

ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ-ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ Α. ΜΥΣΙΡΗΣ

25/4/2013

Α.Μ 13783

ΤΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ



Επιβλέπων Καθηγητής : Νικόλαος Συκιανάκης

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η εργασία αυτή εκπονήθηκε στα πλαίσια του προγράμματος σπουδών στην Λογιστική του Τ.Ε.Ι ΠΕΙΡΑΙΑ. Στόχος αυτής της πτυχιακής είναι η μελέτη της δυναμικής του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε και η αξιολόγηση της οικονομικής θέσης της επι τεσσάρων συνεχών χρήσεων μέσω 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 της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Στο σημείο αυτό θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή της πτυχιακής μου εργασίας, Αναπληρωτή Καθηγητή του Τμήματος Λογιστικής του Τ.Ε.Ι ΠΕΙΡΑΙΑ κ. Συκιανάκη Νικόλαο για την συνεργασία, την συνεχή υποστήριξη και καθοδήγησή του, αλλά και για τις ουσιαστικές παρατηρήσεις του οι οποίες βοήθησαν στην συγγραφής της παρούσας εργασίας.

Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα την οικογένεια μου, τους συμφοιτητές και τους φίλους μου που με στήριξαν και αυτοί με τον τρόπο τους για την ολοκλήρωση της εργασίας αυτής.

ΑΘΗΝΑ, Απρίλιος 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Παρουσίαση Εταιρείας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.....	4
2. Ανάλυση Αριθμοδεικτών.....	11
2.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ Ή ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	11
2.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	12
2.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	14
2.4. ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ (DEFENSIVE INTERVAL).....	15
2.5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORY TURNOVER RATIO).....	17
2.6. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	19
2.6.1. ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΑΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	20
2.7. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	21
2.7.1. ΜΕΣΗ ΧΡΟΝΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΤΩΝ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ.....	22
2.8. ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ).....	23
2.9. ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ.....	24
2.10. ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ.....	25
2.11. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ.....	26
2.12. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ / ΣΥΝΟΛΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	27
2.13. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ.....	28
2.14. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ.....	29
2.15. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΥΨΟΥΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ.....	30
2.16. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΩΝ (P/E).....	31
3. Σχολιασμός Αριθμοδεικτών.....	33
4. Συμπεράσματα.....	41
5. Βιβλιογραφία.....	43
6. Ισολογισμοί.....	44

ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε

Ο Όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ είναι μία εταιρεία συμμετοχών με μακροπρόθεσμες επενδύσεις στους τομείς:

- ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ μέσω της ΑΚΤΩΡ(100%),
- ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ μέσω της ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ(100%),
- ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΑΠΟΡΡΙΜΑΤΩΝ μέσω της ΗΛΕΚΤΡΩΡ(95%),
- ΕΝΕΡΓΕΙΑ μέσω της ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΑΝΕΜΟΣ (86%), της EL PEDISON(22,74%)και της ΒΙΟΣΑΡ(100%),
- ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ μέσω της REDS(55,46%) και
- ΑΛΛΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ μέσω της HELLAS GOLD και της Ελληνικό καζίνο Πάρνηθας(15,3%).

Στις θυγατρικές του Ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ ανήκουν οι:

- Τομή ΑΒΕΤΕ (κατασκευαστική)
- Κάστωρ ΑΕ (κατασκευαστική)
- Ηλέκτωρ (φωτοβολταϊκά)
- Ελληνική Τεχνοδομική Άνεμος (αιολικά πάρκα)
- Βιοσάρ (φωτοβολταϊκά)
- Reds (ανάπτυξη ακινήτων)
- Ελληνικά Λατομεία ΑΕ
- Συμμετέχει επίσης στις European Goldfields και Ελληνικός Χρυσός.

Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. είναι ελληνική επιχείρηση που δραστηριοποιείται κυρίως στο χώρο των κατασκευών και της ενέργειας. Προέκυψε το 1999 από τη συγχώνευση των Άκτωρ ΑΤΕ και Ελληνική Τεχνοδομική ΑΕ. Ιδιοκτήτης είναι ο επιχειρηματίας Γεώργιος Μπόμπολας, πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου ο Αναστάσιος Καλλιψαντσής και διευθύνων σύμβουλος ο Λεωνίδας Μπόμπολας.

Στρατηγική & Προοπτικές

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

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

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

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

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

Με έδρα την Ελλάδα, ο Όμιλος δραστηριοποιείται σε περισσότερες από 15 χώρες

- Άμπου Ντάμπι
- Αλβανία
- Βουλγαρία
- Γερμανία
- Ελλάδα
- Ιταλία
- Κατάρ
- Κουβέιτ
- Κροατία

- Κύπρος
- Ντουμπάι
- Ομάν
- Ρουμανία
- Ρωσία
- Σαουδική Αραβία
- Σερβία

και έχει ξεπεράσει τους 10.000 συνεργάτες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, ενώ σε σχετική λίστα των "Ευρωπαϊκών Κατασκευαστικών Δυνάμεων" της Deloitte για το 2011 κατέλαβε την 43^η θέση. Ακόμα την ίδια χρονιά απέσπασε άλλες 2 διακρίσεις : 103η στη λίστα ENR των 225 ΚΟΡΥΦΑΙΩΝ Παγκόσμιων Εργοληπτικών Εταιρειών (Αύγουστος 2011) και 138η στη λίστα ENR των 225 ΚΟΡΥΦΑΙΩΝ Διεθνών Εργοληπτικών Εταιρειών (Αύγουστος 2011)

Η μετοχή της ΕΛΛΑΚΤΩΡ είναι Εισηγμένη στο Χ.Α. (από τις 20/4/1994) ενώ παράλληλα έχει συμμετοχή σε διάφορους δείκτες συμπεριλαμβανομένου και του FTSE 20

Στα σημαντικότερα έργα που έχει αναλάβει περιλαμβάνονται

- η γέφυρα Ρίου-Αντιρρίου
- η Αττική Οδός
- το Ολυμπιακό χωριό
- το νέο μουσείο της Ακρόπολης
- το ΟΑΚΑ
- τους βιολογικούς καθαρισμούς Ψυτάλλειας και Θεσσαλονίκης
- τον κυκλικό κόμβο Λεωφόρου Κηφισίας (Συμμετοχή 45%)

Η ΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΓΙΑ ΤΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Ο σεβασμός στο περιβάλλον αποτελεί για τον Όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ αναπόσπαστο μέρος της επιχειρηματικής του πολιτικής στην πορεία για μια μακροχρόνια και φιλοπεριβαλλοντική ανάπτυξη.

Η συνεχής προσπάθεια βελτίωσης των περιβαλλοντικών επιδόσεων στις εταιρείες του Ομίλου καθώς και η τήρηση των νομοθετικών απαιτήσεων στην άσκηση κάθε δραστηριότητας, είναι οι βασικοί άξονες στους οποίους κινείται η περιβαλλοντική πολιτική του Ομίλου.

Οι στόχοι της πολιτικής του Ομίλου είναι η προστασία του περιβάλλοντος σε κάθε βήμα και η συμβολή στην γενικότερη βιώσιμη ανάπτυξη - Sustainable Development - ανάπτυξη κατά την οποία το οικονομικό, το κοινωνικό και το φυσικό κεφάλαιο συνδυάζονται αρμονικά για μια καλύτερη ποιότητας ζωής και ένα καθαρότερο περιβάλλον.

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

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

ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Οι Κατασκευαστικές εταιρίες αποτελούν έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους κλάδους της ελληνικής οικονομίας παρά τα διαρθρωτικά προβλήματα που αντιμετωπίζει. Η συμμετοχή τους, τόσο στη διαμόρφωση του ΑΕΠ, όσο και στις Ακαθάριστες Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου,

παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια αυξητική τάση. Σημαντική συμβολή σε αυτό έχουν οι αυξημένες πιστώσεις των ΚΠΣ για τα έργα υποδομής και η σταδιακή αύξηση της απορρόφησης των κοινοτικών πόρων.

Η δραστηριοποίηση μιας εταιρίας στον κλάδο των κατασκευαστικών-τεχνικών εταιριών, λόγω του αντικειμένου της, παρουσιάζει ιδιαιτερότητες και χαρακτηριστικά που τη διαφοροποιούν από τις δραστηριότητες άλλων εταιριών, άλλων κλάδων. Η πιστοδότηση προς μια κατασκευαστική-τεχνική εταιρία, για παράδειγμα, καλύπτει ανάγκες που προσδιορίζονται με βάση τα χαρακτηριστικά των έργων που αναλαμβάνει και η αποπληρωμή τους στηρίζεται ουσιαστικά στην ομαλή και έγκαιρη εκτέλεσή τους.

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Η στρατηγική ανάπτυξης των κατασκευαστικών-τεχνικών εταιριών επικεντρώνεται κυρίως στους παρακάτω άξονες:

- Επέκταση των δραστηριοτήτων τους, τόσο στο εσωτερικό της χώρας όσο και το εξωτερικό
- Συμμετοχή τους σε δημόσια έργα μετά από δημοπράτηση
- Συμμετοχή τους σε διαγωνισμούς για αναδοχή έργων τα οποία χρηματοδοτούνται με τη μέθοδο του Project Finance
- Ανάπτυξη ιδιωτικών έργων, με κλασσική εταιρική τραπεζική χρηματοδότηση, με χρηματοδότηση Project Finance, καθώς και με χρηματοδότηση με συμμετοχή στα ίδια κεφάλαια της εταιρίας (Real Estate - Venture Capital)
- Απόκτηση τεχνογνωσίας, η διοικητική και η τεχνολογική ανασυγκρότηση
- Περαιτέρω επέκταση της δραστηριότητάς τους και σε άλλους τομείς της οικονομίας και η ανάγκη δημιουργίας ισχυρότερων ομίλων (συνέργειες, ανταγωνισμός διεθνών κατασκευαστικών εταιριών, μεγάλου προϋπολογισμού έργα, ανάγκη τεχνογνωσίας, θεσμικό πλαίσιο) οδηγεί πολλές εταιρίες στην συγχώνευση σε μεγαλύτερους ομίλους

- Ποιοτική και αισθητική αναγνώριση των έργων που κατασκευάζουν, η συνέπειά τους ως προς τον χρόνο ολοκλήρωσης και παράδοσής τους, καθώς και η συγκράτηση του κόστους κατασκευής

Στα πλαίσια των προσπαθειών μιας εταιρίας να ανταποκριθεί στα νέα δεδομένα του χώρου, είναι πιθανόν να εμφανιστούν διάφορα προβλήματα. Το βασικότερο είναι η έλλειψη ρευστότητας και κατ' επέκταση η αδυναμία στην ανάληψη πιστωτικών κινδύνων.

ΑΝΑΓΚΕΣ ΚΑΙ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Η ένταξη και ανάπτυξη της εταιρίας σας σε αυτό το δυναμικό και έντονα ανταγωνιστικό επιχειρηματικό σκηνικό, τόσο στην εγχώρια όσο και στις ξένες αγορές (χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Μ. Ανατολή, Β. Αφρική, ευρύτερη γεωγραφική περιφέρεια Βαλκανικής) δημιουργούν ένα πολυμορφικό πλέγμα αναγκών και απαιτήσεων:

- Χρηματοδοτήσεις Κεφαλαίου Κίνησης
- Χρηματοδοτήσεις Παγίων
- Χρηματοδοτήσεις Έργων (Project Finance)
- Κοινοπρακτικές Χρηματοδοτήσεις
- Ομολογιακά Δάνεια
- Έκδοση Εγγυητικών Επιστολών
- Αξιοποίηση ακίνητης περιουσίας (Real Estate)
- Χρηματοδοτήσεις Leasing
- Ασφάλιση
- Διαχείριση Διαθεσίμων (Repos, προθεσμιακές καταθέσεις κ.α.)
- Εισαγωγές – Εξαγωγές

www.emporiki.gr

2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

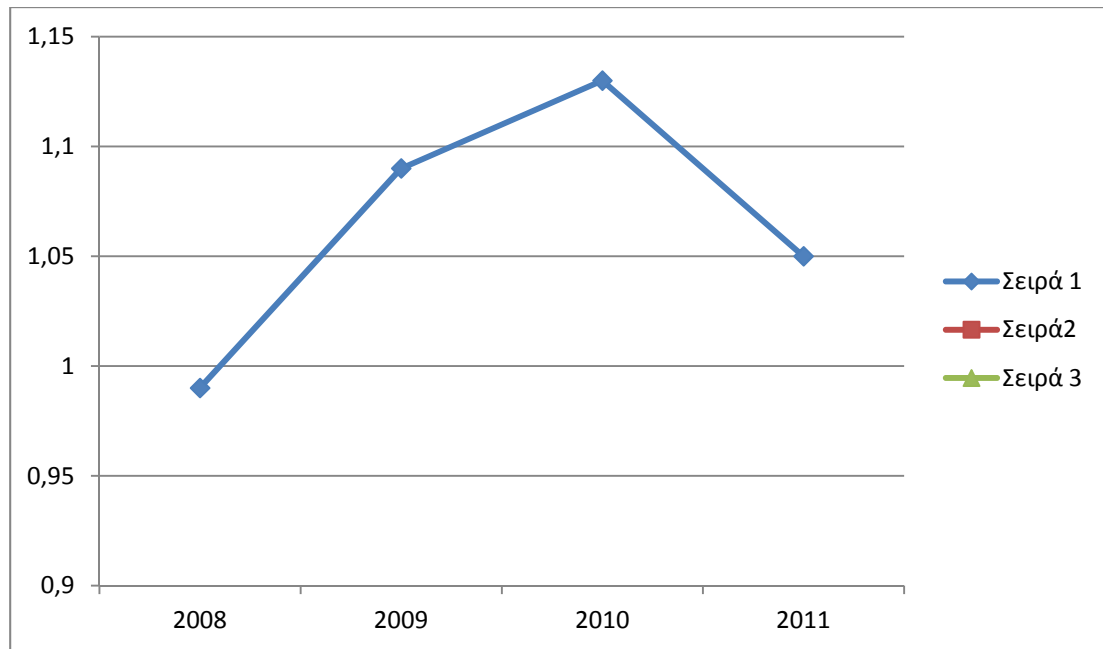
2.1) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ Ή ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{«2008» } \frac{2196553}{2205218} = 0,99$$

$$\text{«2009» } \frac{2169805}{1982016} = 1,09$$

$$\text{«2010» } \frac{2321916}{1926804} = 1,13$$

$$\text{«2011» } \frac{2037770}{1926804} = 1,05$$



Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ρευστότητα της επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκηση μιας επιχείρησης για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από πλευράς ρευστότητας. Μια επιχείρηση θα πρέπει να διατηρεί επαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία , για να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της όταν αυτές, καταστούν ληξιπρόθεσμες. Με άλλα λόγια ο δείκτης αυτός αντανάκλα την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων της.(www.capital.gr)

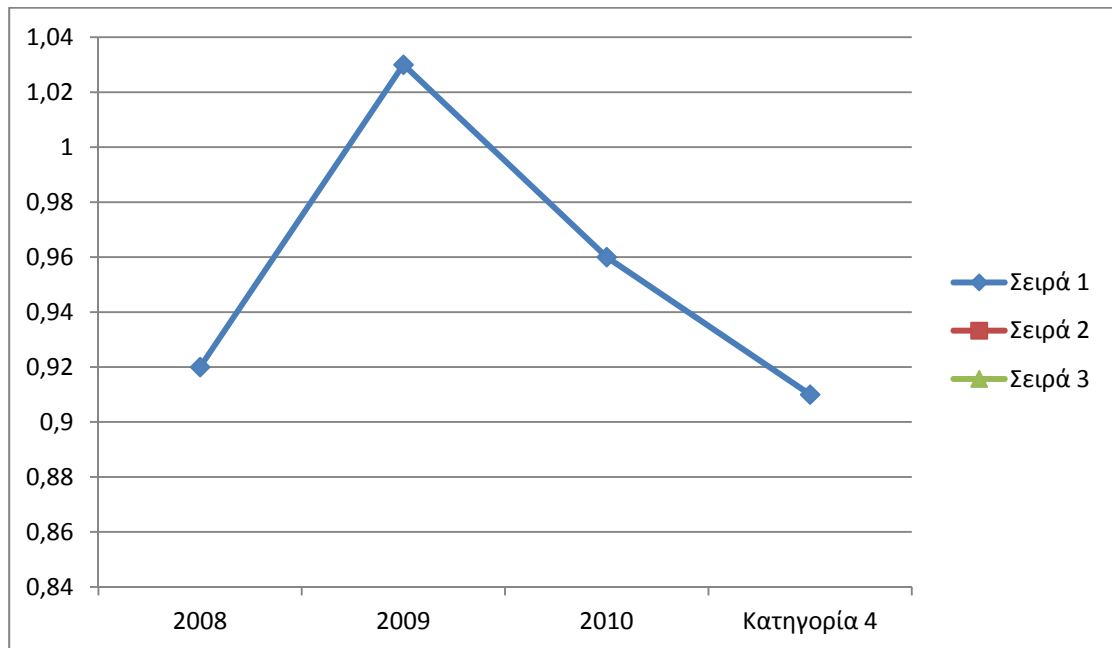
2.2) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{«2008»} \frac{2035901}{2194419} = 0,92$$

$$\text{«2009»} \frac{2052501}{1975624} = 1,03$$

$$\text{«2010»} \frac{1972128}{2042533} = 0,96$$

$$\text{«2011»} \frac{1755082}{1922362} = 0,91$$



Ο δείκτης αυτός συσχετίζει ρευστοποιήσιμα στοιχεία του Ενεργητικού με τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Στον αριθμητή αυτού του δείκτη, αποκλείεται ο υπολογισμός αποθεμάτων. Οι επιχειρήσεις που έχουν υψηλό δείκτη άμεσης ρευστότητας, σπάνια έχουν την ανάγκη δανεισμού. Υπάρχει η κοινή αντίληψη, ότι η χρηματοοικονομική ευρωστία της επιχείρησης προϋποθέτει ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού τουλάχιστον ίσα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ώστε ο δείκτης να παίρνει μια τιμή γύρω στη

μονάδα. Στην πράξη όμως οι επιχειρήσεις τείνουν να έχουν δείκτη ρευστότητας κάτω από τη μονάδα (ή συχνά και πολύ πιο κάτω). Επομένως ο δείκτης αυτός θα πρέπει να δραστηριοποιείται στο πλαίσιο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και των γενικών οικονομικών χαρακτηριστικών της επιχείρησης. Όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης αυτός τόσο αντανακλάται σε αυτόν η καλύτερη βραχυπρόθεσμη οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. (www.capital.gr)

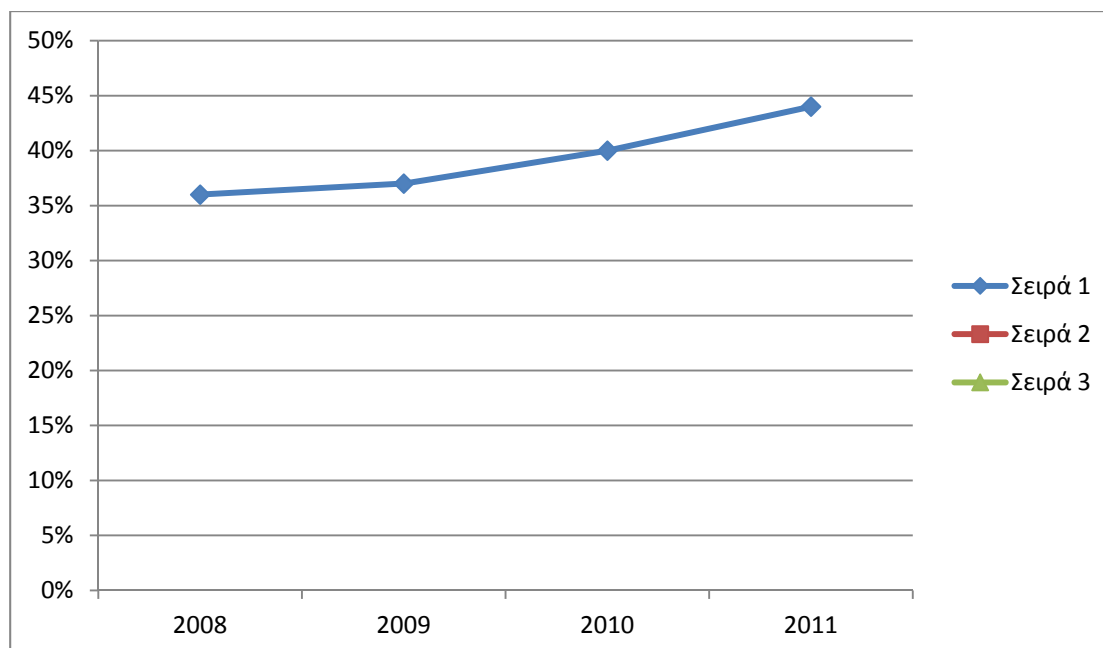
2.3) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$$\text{«2008»} \frac{794802}{2194419} = 36\%$$

$$\text{«2009»} \frac{743212}{1975624} = 37\%$$

$$\text{«2010»} \frac{826122}{2042533} = 40\%$$

$$\text{«2011»} \frac{854100}{1922362} = 44\%$$



Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των ληξιπροθέσμων υποχρεώσεων της .Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξοφλήσει τις τρέχουσες και τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις χρησιμοποιώντας μόνο τα μετρητά που έχει στην διάθεση της. .(www.capital.gr)

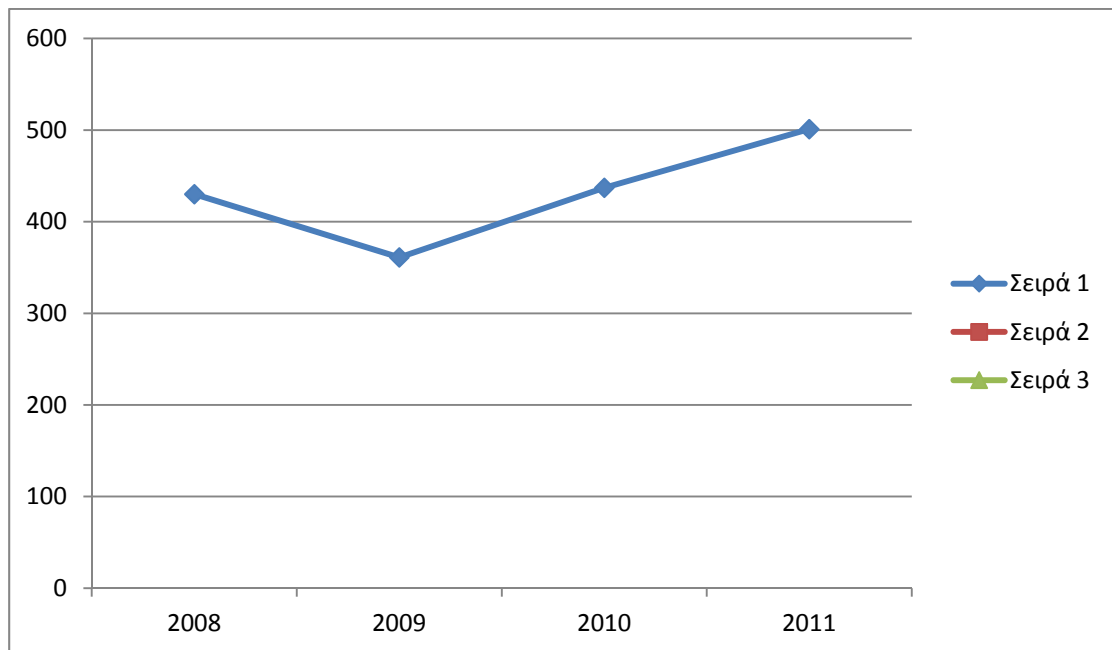
2.4) ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ (DEFENSIVE INTERVAL)

$$\text{«2008»} \frac{2035901}{4728} = 430$$

$$\text{«2009»} \frac{2052501}{5683} = 361$$

$$\text{«2010»} \frac{1972128}{4512} = 437$$

$$\text{«2011»} \frac{1755082}{3503} = 501$$



Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες της Παρόλο που οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας είναι αυτοί που χρησιμοποιούνται περισσότερο για την κατανόηση της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης παρουσιάζουν ορισμένες αδυναμίες οι κυριότερες εκ των οποίων είναι :

- 1) Οι αριθμοδείκτες αυτοί προσδιορίζουν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις σε μια δεδομένη χρονική στιγμή με βάση τα κυκλοφοριακά της στοιχεία στην ίδια χρονική στιγμή.
- 2) Επειδή οι αριθμοδείκτες ρευστότητας υπολογίζονται για μια ορισμένη χρονική στιγμή αυτό έχει ως αποτέλεσμα τα στοιχεία με βάση τα οποία

υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες να παρουσιάζονται σκόπιμα διογκωμένοι ή ακόμη και χαμηλότεροι των πραγματικών. Με αυτό τον τρόπο ο αναλυτής οδηγείται σε λανθασμένη εικόνα για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. [.\(www.capital.gr\)](http://www.capital.gr)

2.5) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORY TURNOVER RATIO)

$$\text{«2008»} \frac{1623299}{65006} = 25$$

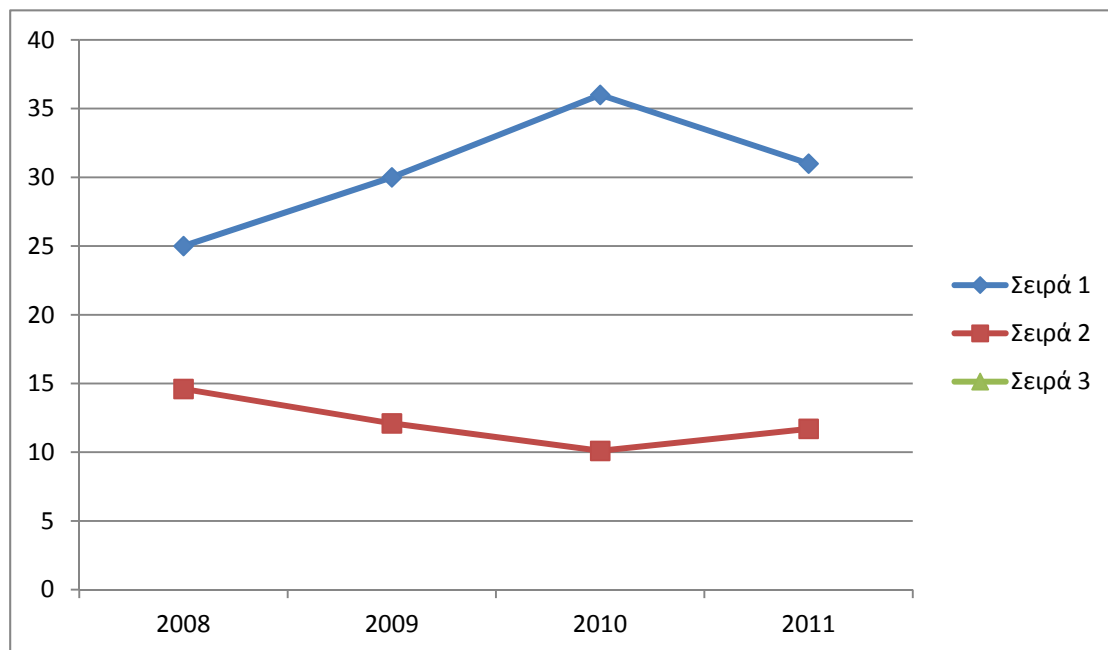
$$\text{«2009»} \frac{1976178}{66074} = 30$$

$$\text{«2010»} \frac{1558121}{43685} = 36$$

$$\text{«2011»} \frac{1184477}{38127} = 31$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Όσο μεγαλύτερος

είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.



$$\text{«2008» } \frac{365}{25} = 14,6$$

$$\text{«2009» } \frac{365}{30} = 12,1$$

$$\text{«2010» } \frac{365}{36} = 10,1$$

$$\text{«2011» } \frac{365}{31} = 11,7$$

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν.

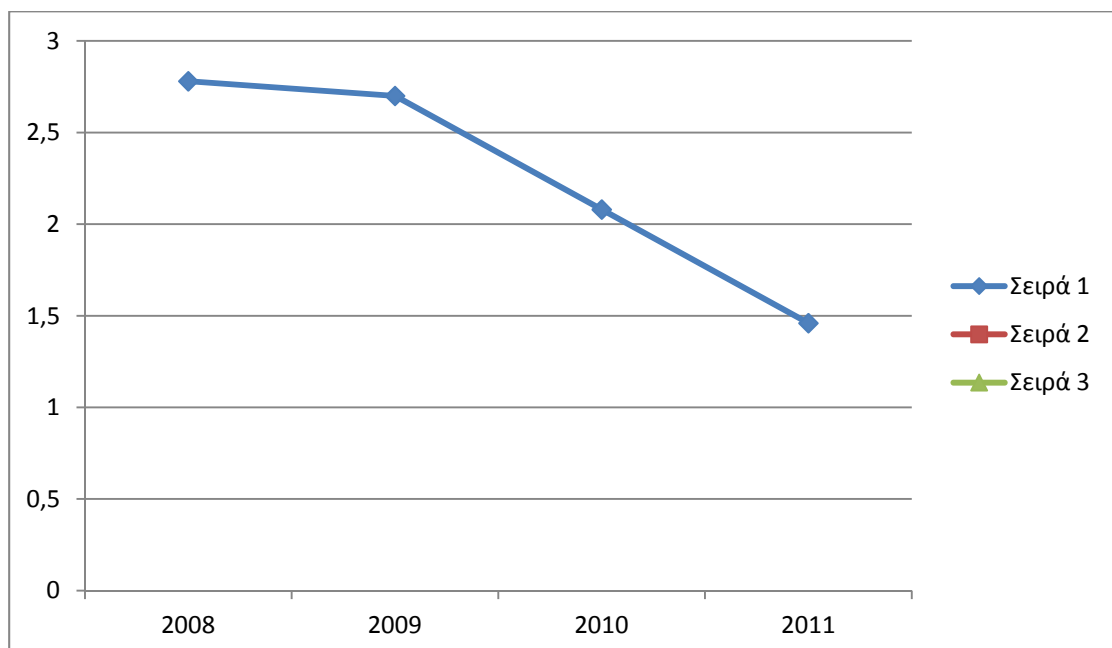
2.6) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

$$\text{«2008»} \frac{1913041}{687702} = 2,78$$

$$\text{«2009»} \frac{2268551}{839831} = 2,70$$

$$\text{«2010»} \frac{1753119}{839685} = 2,08$$

$$\text{«2011»} \frac{1204319}{823708} = 1,46$$



Ο αριθμοδείκτης εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως.

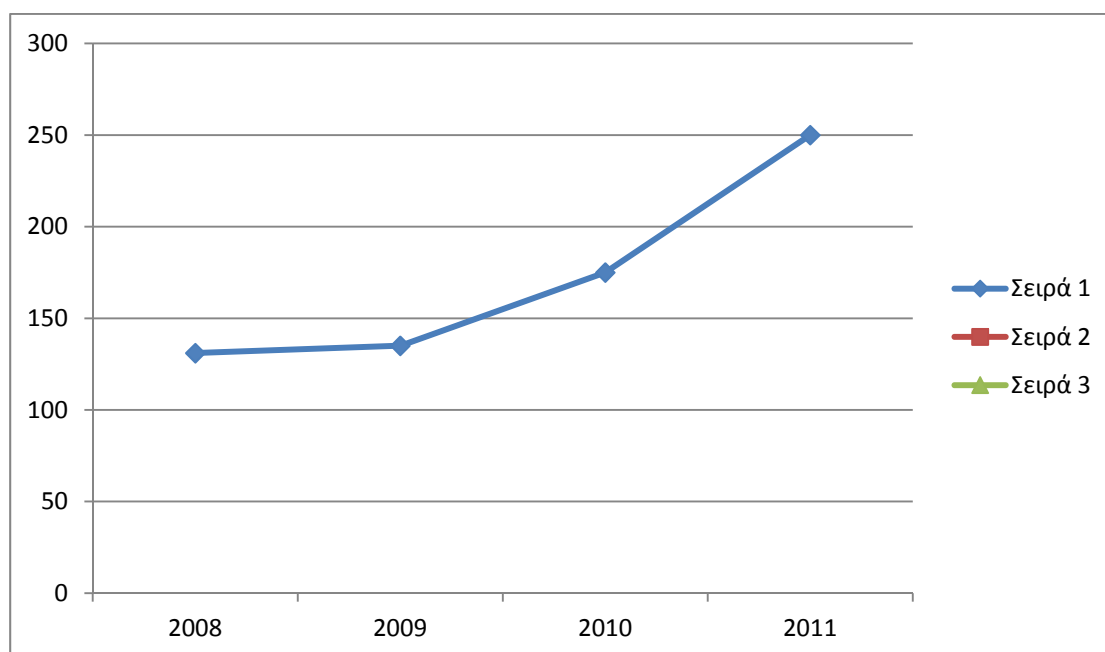
2.6.1) ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΑΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

$$\text{«2008» } \frac{365}{2,78} = 131$$

$$\text{«2009» } \frac{365}{2,70} = 135$$

$$\text{«2010» } \frac{365}{2,08} = 175$$

$$\text{«2011» } \frac{365}{1,46} = 250$$



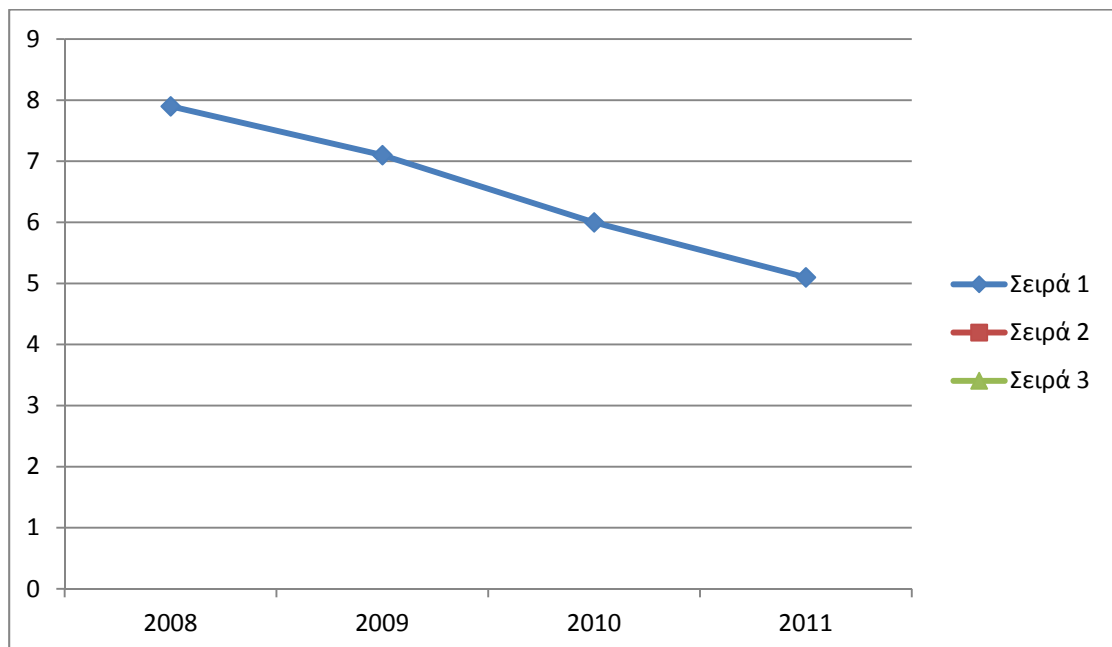
2.7) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

$$\text{«2008»} \frac{1676840}{212335} = 7,9$$

$$\text{«2009»} \frac{1924772}{270398} = 7,1$$

$$\text{«2010»} \frac{1564750}{258384} = 6$$

$$\text{«2011»} \frac{1166732}{225568} = 5,1$$



Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις, ή άλλως πόσες φορές το κόστος πωληθέντων

καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. (www.capital.gr)

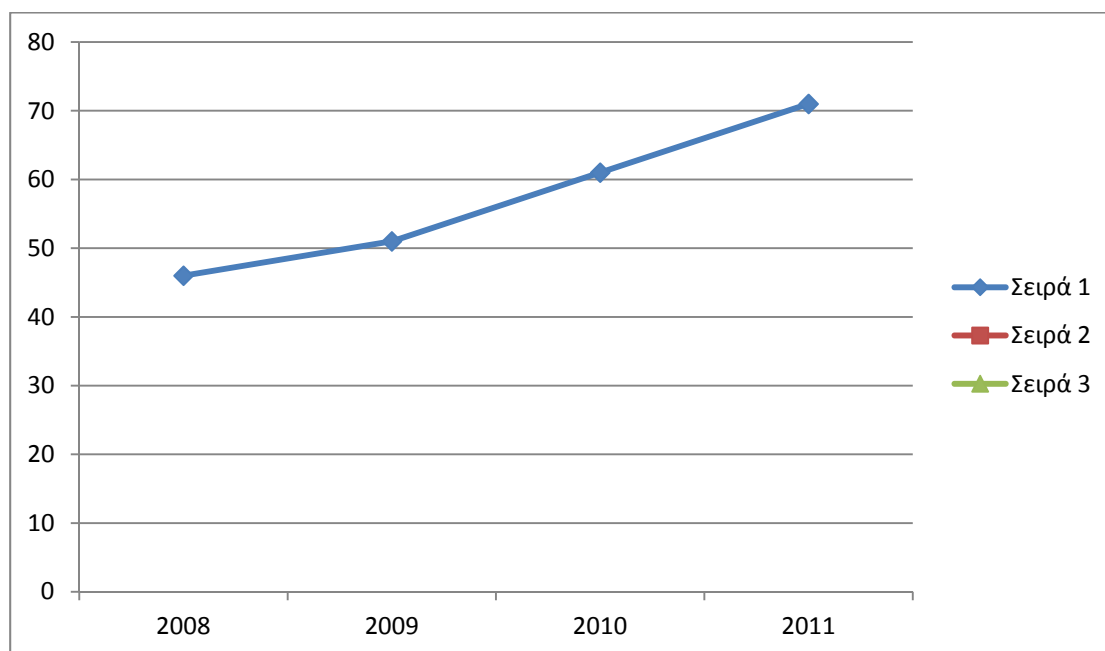
2.7.1) ΜΕΣΗ ΧΡΟΝΙΚΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΤΩΝ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

$$\text{«2008» } \frac{365}{7,9} = 46$$

$$\text{«2009» } \frac{365}{7,1} = 51$$

$$\text{«2010» } \frac{365}{6} = 61$$

$$\text{«2011» } \frac{365}{5,1} = 71$$



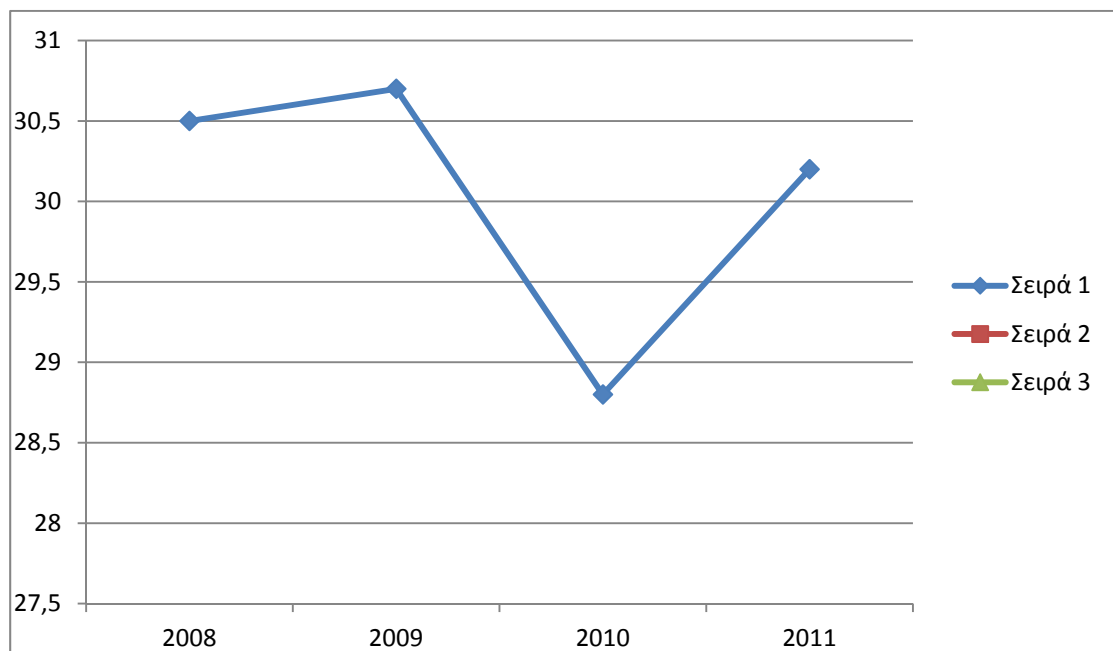
2.8) ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ)

«2008» $100 - 69.5 = 30.5\%$

«2009» $100 - 69.3 = 30.7\%$

«2010» $100 - 71.2 = 28.8\%$

«2011» $100 - 69.8 = 30.2\%$



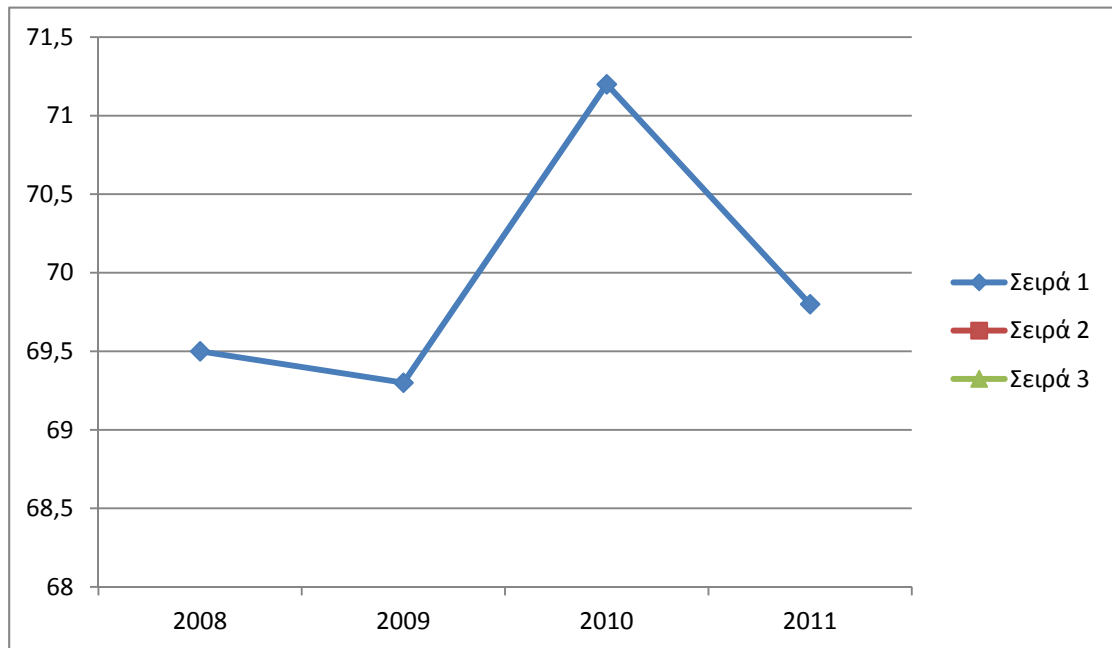
2.9) ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ

$$\text{«2008» } 2697743 * \frac{100}{3880186} = 69,5\%$$

$$\text{«2009» } 2836624 * \frac{100}{4095551} = 69,3\%$$

$$\text{«2010» } 3067074 * \frac{100}{4306787} = 71,2\%$$

$$\text{«2011» } 3043568 * \frac{100}{4358581} = 69,8\%$$



2.10) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

«2008»

$$\text{βραχυπρόθεσμες} \quad 273463 * \frac{100}{3880186} = 7\%$$

$$\text{μακροπρόθεσμες} \quad 1171173 * \frac{100}{3880186} = 30\%$$

«2009»

$$\text{βραχυπρόθεσμες} \quad 311146 * \frac{100}{4095551} = 7,6\%.$$

$$\text{μακροπρόθεσμες} \quad 1382960 * \frac{100}{4095551} = 33,7\%$$

«2010»

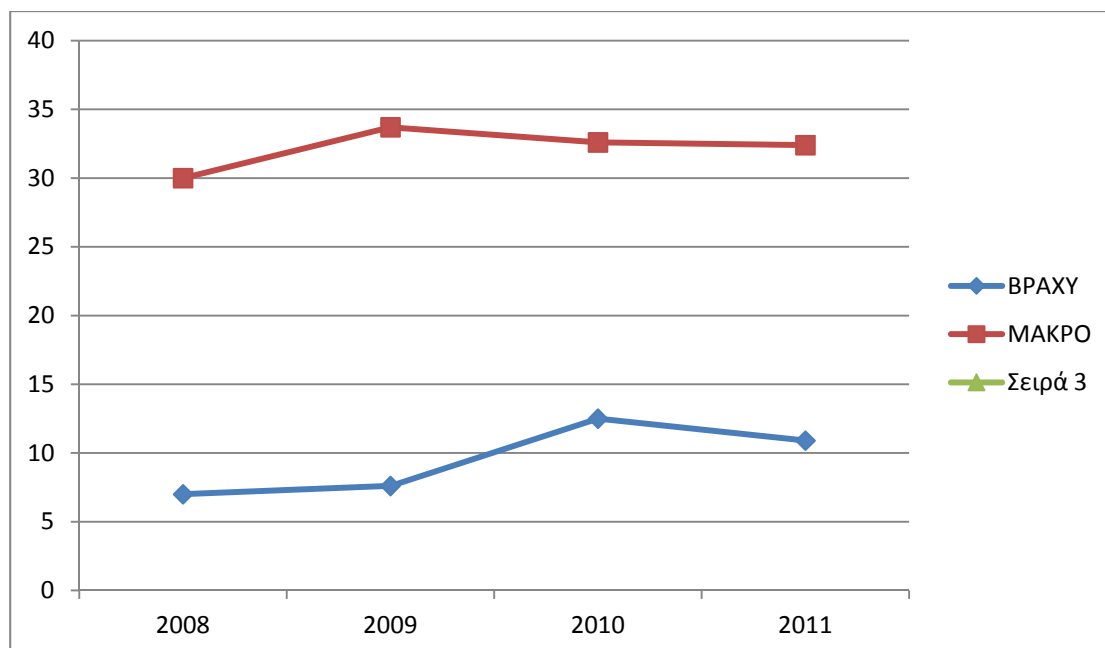
$$\text{βραχυπρόθεσμες} \quad 540436 * \frac{100}{4306787} = 12,5\%$$

$$\text{μακροπρόθεσμες} \quad 1405982 * \frac{100}{4306787} = 32,6\%$$

«2011»

$$\text{βραχυπρόθεσμες} \quad 477990 * \frac{100}{4358581} = 10,9\%$$

$$\text{μακροπρόθεσμες} \quad 1413643 * \frac{100}{4358581} = 32,4\%$$



2.11) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

«2008»

$$\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ} \quad 2128745 * \frac{100}{3880186} = 54,8\%$$

$$\text{ΠΑΓΙΟ} \quad 100 - 54.8 = 45.2\%$$

«2009»

$$\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ} \quad 2092872 * \frac{100}{4095551} = 51.1\%$$

$$\text{ΠΑΓΙΟ} \quad 100 - 51.1 = 48.9\%$$

«2010»

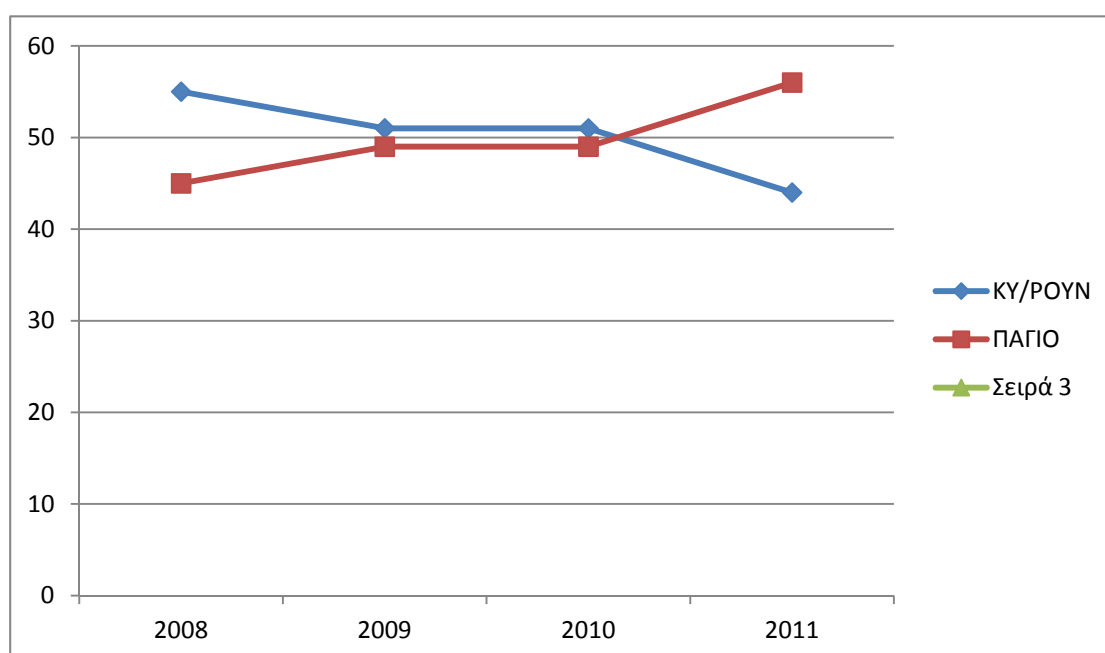
$$\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ} \quad 2209367 * \frac{100}{4306787} = 51,2\%$$

ΠΑΓΙΟ $100 - 51.2 = 48.8\%$

«2011»

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ $1936000 * \frac{100}{4358581} = 44.4\%$

ΠΑΓΙΟ $100 - 44.4 = 55.6\%$



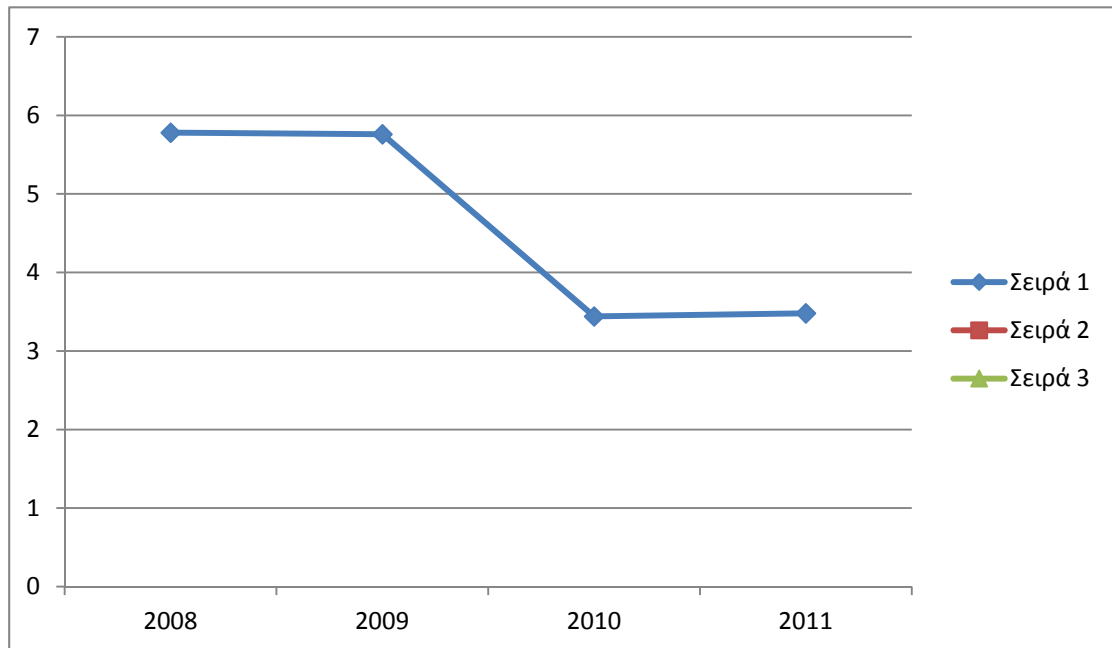
2.12) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ / ΣΥΝΟΛΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

«2008» $224485 * \frac{100}{3880186} = 5,78\%$

«2009» $236185 * \frac{100}{4095551} = 5,76\%$

$$\text{«2010» } 148539 * \frac{100}{4306787} = 3,44\%$$

$$\text{«2011» } 151821 * \frac{100}{4358581} = 3,48\%$$



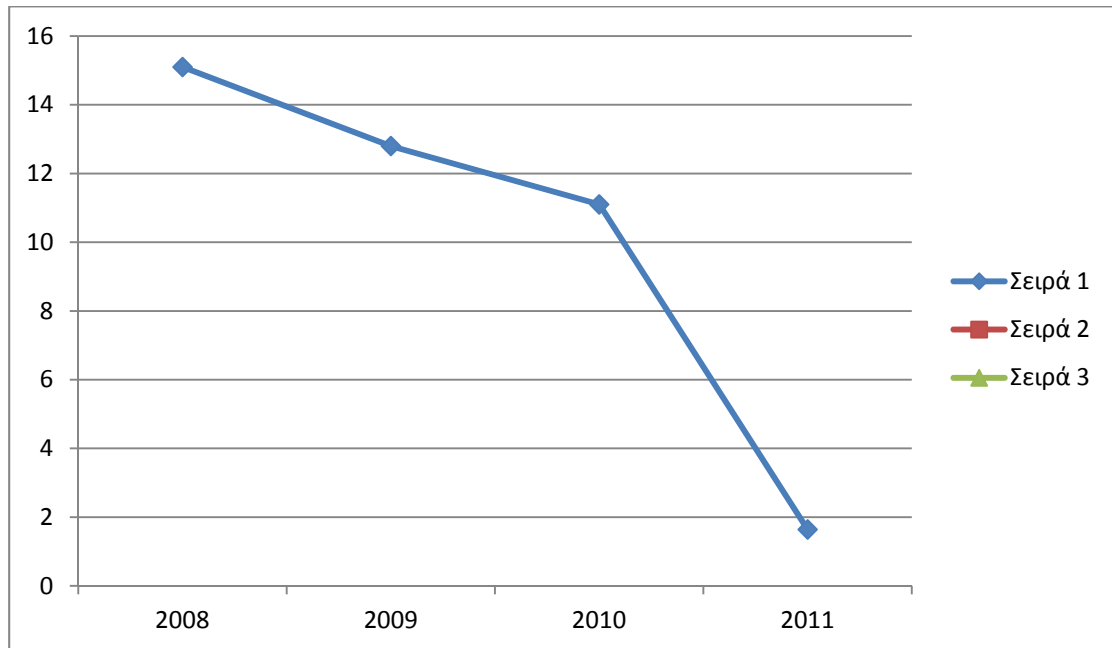
2.13) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

$$\text{«2008» } 289742 * \frac{100}{1913041} = 15,1\%$$

$$\text{«2009» } 292373 * \frac{100}{2268551} = 12,8\%$$

$$\text{«2010» } 194998 * \frac{100}{1753119} = 11,1\%$$

$$\text{«2011» } 19842 * \frac{100}{1204319} = 1,64\%$$



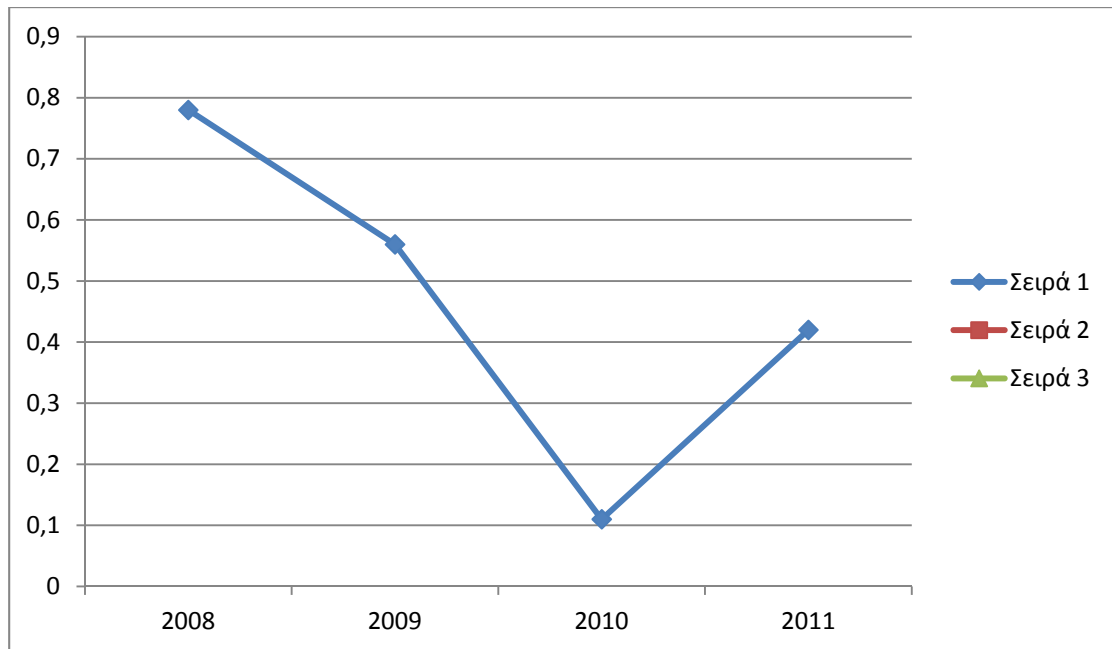
2.14) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

$$\text{«2008» } \frac{138774 * 1000}{176746752} = 0,78$$

$$\text{«2009» } \frac{98816 * 1000}{173820306} = 0,56$$

$$\text{«2010» } \frac{19878 * 1000}{172431279} = 0,11$$

$$\text{«2011» } \frac{72881 * 1000}{172431279} = 0,42$$



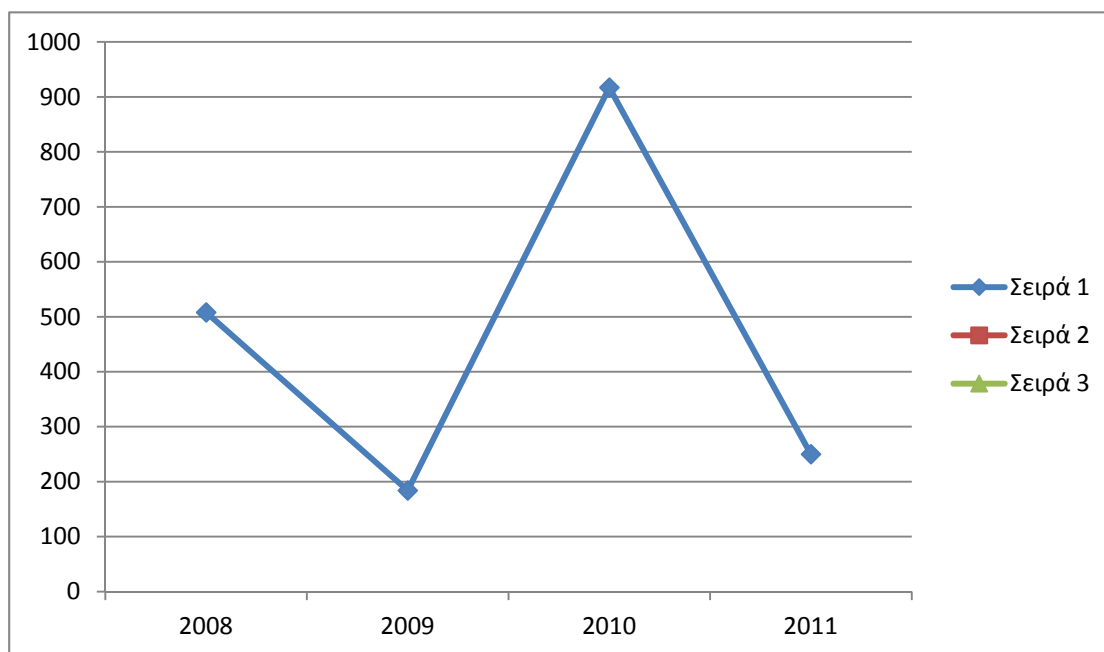
2.15) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΥΨΟΥΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

$$\text{«2008» } 706158 * \frac{100}{138774} = 508\%$$

$$\text{«2009» } 182311 * \frac{100}{98816} = 184\%$$

$$\text{«2010» } 182311 * \frac{100}{19878} = 917\%$$

$$\text{«2011» } 182311 * \frac{100}{72881} = 250\%$$



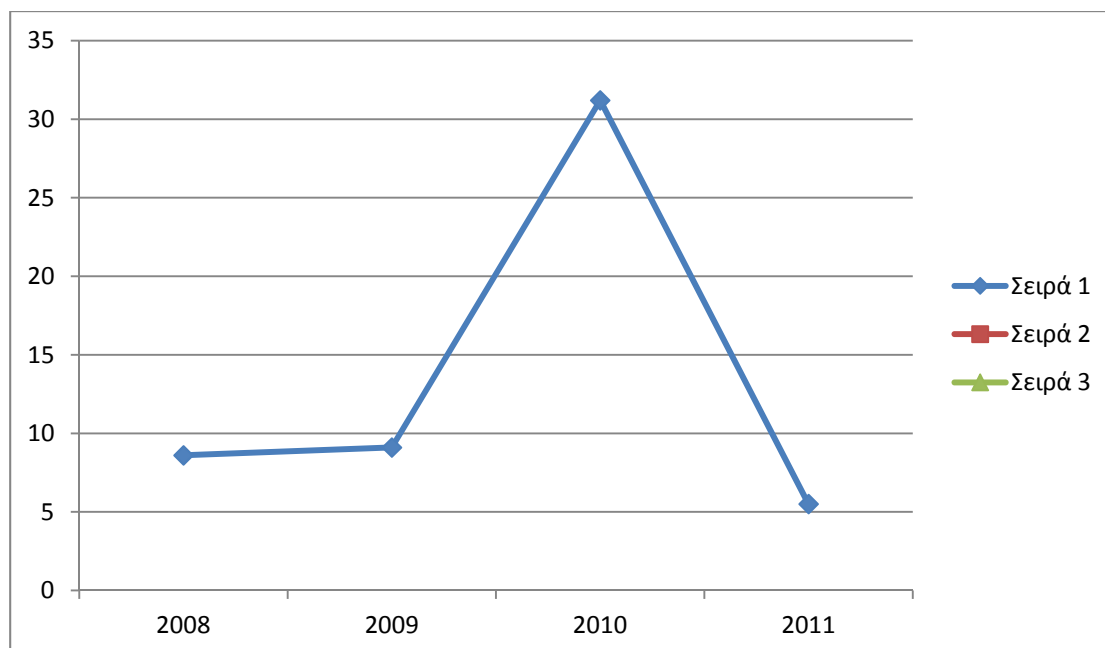
2.16) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΩΝ (P/E)

$$\text{«2008»} \frac{6,73}{0,78} = 8.6$$

$$\text{«2009»} \frac{5,14}{0,56} = 9.1$$

$$\text{«2010»} \frac{3,44}{0,11} = 31.2$$

$$\text{«2011»} \frac{2,33}{0,42} = 5.5$$



Έμετοχής/μήνα/ετος	2008	2009	2010	2011
ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ	8,50	3,94	4,47	3,77
ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ	8,14	3,86	4,16	3,44
ΜΑΡΤΙΟΣ	7,74	3,78	4,16	3,10
ΑΠΡΙΛΙΟΣ	8	4,93	3,56	3,06
ΜΑΪΟΣ	8,10	5,70	3,19	2,58
ΙΟΥΝΙΟΣ	8,10	5,33	2,76	2,47
ΙΟΥΛΙΟΣ	7,18	5,81	3,44	2,70
ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ	6,72	6	2,87	1,77
ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ	6,52	5,96	2,92	1,46
ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ	3,92	5,87	3,34	1,36
ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ	3,62	5,35	3,13	1,04
ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ	4,28	5,15	3,35	1,21
Μ.Ο	6,73	5,14	3,44	2,33

3) ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

A/A	2008	2009	2010	2011	
1	0.99	1.09	1.13	1.05	
2	0.92	1.03	0.96	0.91	
3	0.36	0.37	0.40	0.44	
4	430	361	437	501	Ημέρες
5	25	30	35.6	31	Φορές
5.1	14.6	12.1	10.2	11.7	Ημέρες
6	2.78	2.70	2.08	1.46	Φορές
6.1	131	135	175	250	Ημέρες
7	7.9	7.1	6	5.1	Φορές
7.1	46	51	61	71	Ημέρες
8	30,5	30,7	28,8	30,2	%
9	69.5	69.3	71.2	69.8	%
10	37.2	41.3	45.1	43.3	%
11	54.8	51.1	51.2	44.4	Κυκλοφορούν
11.1	45.2	48.9	48.8	55.6	Πάγιο
12	5.78	5.76	3.44	3.48	%
13	15.1	12.8	11.1	1.64	%
14	0.78	0.56	0.11	0.42	€/ΜΕΤ
15	508	184	917	250	%
16	8.6	9.1	31,2	5.5	

3.1) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ Ή ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.

Στην τετραετία αυτή ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει αύξηση , ωστόσο είναι κάτω από το επιθυμητό όριο του κλάδου δηλαδή κάτω από 2 μονάδες. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας το 2011 παρουσιάζει μια μικρή μείωση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Το 2009 ο αριθμοδείκτης είναι κάτω από τη μονάδα , ωστόσο αυτό δεν συμβαίνει τις υπόλοιπες χρονιές με τον δείκτη να είναι θετικός αφού είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα. Θα πρέπει να τονίσουμε ότι ένας καλός δείκτης ρευστότητας είναι αυτός που η τιμή του είναι μεγαλύτερη από τη μονάδα αλλά μικρότερος του δύο. Τις δύο πρώτες χρονιές οι απαιτήσεις αυξάνονται ενώ τα δύο επόμενα χρόνια μειώνονται. Οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις από την άλλη παρουσιάζουν αυξομειώσεις και το 2010 ο δείκτης φτάνει στο υψηλότερο σημείο της τετραετίας. Ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος από την μονάδα που σημαίνει ότι ο όμιλος ρευστοποίησε έγκαιρα τα αποθέματα και τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις του.

3.2) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Ή ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η άμεση ρευστότητα την χρονιά 2009 κυμαίνεται σε επίπεδα πάνω από τη μονάδα με αποτέλεσμα ο όμιλος να μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις του με την χρήση των μετρητών του ταμείου και τους λογαριασμούς καταθέσεων όψεως των τραπεζών , ωστόσο αυτό δεν συμβαίνει στις άλλες τρεις χρονιές και έτσι ο όμιλος δεν μπορεί να ανταποκριθεί πλήρως στις υποχρεώσεις του. Γενικά, με την χρήση του συγκεκριμένου δείκτη συμπεραίνουμε ότι ο όμιλος μπόρεσε μόνο μία χρονιά να καλύψει τις υποχρεώσεις του μόνο με την χρήση των χρημάτων του

ταμείου και των καταθέσεων όψεως των τραπεζών.

3.3) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης σχετικής ρευστότητας το 2008 είναι αρνητικός αφού είναι μικρότερος από την μονάδα, που σημαίνει ότι τα διαθέσιμα και οι απαιτήσεις δεν κάλυψαν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Τις επόμενες χρονιές έχουμε μείωση και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και στα διαθέσιμα και στις απαιτήσεις. Μείωση που παρουσιάζουν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερη από αυτή των διαθεσίμων και των απαιτήσεων με συνέπεια την μικρή αύξηση του δείκτη χωρίς ωστόσο να ξεπερνάει τη μονάδα καμία χρονιά.

3.4) ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ (DEFENSIVE INTERVAL)

Το αμυντικό διάστημα για την χρονιά 2008 είναι στις 430 ημέρες ,νούμερο αρκετά ικανοποιητικό που σημαίνει ότι για 430 ημέρες η επιχείρηση καλύπτει τις λειτουργικές δαπάνες με τη χρησιμοποίηση των “αμυντικών” περιουσιακών στοιχείων. Το 2009 ο δείκτης μειώνεται σε 361 ημέρες λόγω της αύξησης του κόστους πωλήσεων , ωστόσο το 2010 έφτασε τις 437 ημέρες και το 2011 τις 501 εξαιτίας της μείωσης του κόστους πωλήσεων.

3.5) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Αναλυτικά το 2008 ο δείκτης έχει τη μικρότερη τιμή του με 25 φορές κυρίως λόγο του χαμηλού κόστους πωλήσεων. Το 2009 ο δείκτης θα φτάσει τις 30 μονάδες εξαιτίας της αύξησης περίπου 20% του κόστους πωλήσεων. Το 2010 θα δούμε τον δείκτη να φτάνει στην μεγαλύτερη τιμή του 35,6 μονάδες αφού τόσο το κόστος πωλήσεων όσο και το μέσο ύψος αποθεμάτων μειώνεται, ωστόσο αυτό δεν συμβαίνει και το 2011 με τον δείκτη να επιστρέφει στα επίπεδα του 2009 με το κόστος πωλήσεων όμως να μειώνεται σχεδόν 40% σε σχέση με το 2009. Η πραγματική αξία του αριθμοδείκτη αυτού μπορεί να φανεί μόνο από την μελέτη της εξέλιξης του διαχρονικά, ως και από τη σύγκριση του με άλλους των ομοειδών επιχειρήσεων.

3.6) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων. Στην τετραετία αυτή ακολουθεί μια μείωση. Αναλυτικά την χρονιά 2008 ο δείκτης έχει τη μεγαλύτερη τιμή του με 2,78 φορές αλλά παρουσιάζει συνεχή μείωση στις υπόλοιπες χρονιές λόγω της μεγάλης μείωσης των πωλήσεων. Συγκεκριμένα το 2001 οι πωλήσεις μειώνονται σχεδόν 40% με αποτέλεσμα ο δείκτης να κατακυλιέται στο 1,46. Αξίζει να αναφερθεί ότι όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων.

3.7) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού όλες τις χρονιές ακολουθεί μια μείωση η οποία όμως δείχνει αύξηση στη καθυστέρηση της πληρωμής των υποχρεώσεων έναντι των προμηθευτών. Αναλυτικά για το

2008 ο δείκτης έχει τη μέγιστη τιμή του με 7,9 φορές ή 46 ημέρες. Το 2009 παρατηρούμε αύξηση και στις αγορές με πίστωση αλλά και στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς προμηθευτές η οποία όμως μειώνει το δείκτη στην 7,1 φορές ή 51 ημέρες. Η μείωση συνεχίστηκε και το 2010 αυτή τη φορά όμως μειώθηκαν και οι αγορές και οι υποχρεώσεις με τον δείκτη να δείχνει 6 φορές ή 61 ημέρες. Το 2011 ο δείκτης φτάνει στη χαμηλότερη τιμή της τετραετίας με 5.1 φορές ή 71 ημέρες κυρίως λόγω της μεγάλης πτώσης των αγορών.

3.8) ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ)

Ο δείκτης αυτός δίνει και μια εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανεικά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. Αναλυτικά ο δείκτης παρουσιάζει αυξομειώσεις αλλά παραμένει σε χαμηλά επίπεδα αρχίζοντας από το 2008 με τον δείκτη να είναι στο 30,5% ενώ το 2009 αυξάνεται μόνο 0.02% φτάνοντας το 30,7% αφού οι αυξήσεις σε ίδια κεφάλαιο και συνόλου παθητικού κινήθηκαν σε ίδια πλαίσια. Το 2010 ο δείκτης θα βρεθεί στο χαμηλότερο του σημείο με 28.8% εξαιτίας της μείωσης των ιδίων κεφαλαίων για να επιστρέψει το 2011 στα επίπεδα των προηγούμενων ετών με 30.2% από την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων.

3.9) ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ

Δείχνει την σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης (και πάνω από το 100), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση. Ο δείκτης παραμένει στα επίπεδα του 69% ξεπερνώντας το όμως μόνο το 2010 με 71.2%

3.10) ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση των δανείων προς το σύνολο των κεφαλαίων κάθε μορφής που χρησιμοποιούνται με οποιονδήποτε τρόπο από την επιχείρηση. Αναλυτικά ο δείκτης αυξάνεται και το 2008 τα δάνεια της επιχείρησης στο σύνολο του παθητικού βρίσκονται στο 37.2% με τα βραχυπρόθεσμα δάνεια να έχουν το 7%. Το 2009 με αύξηση κυρίως των μακροπρόθεσμων δανείων το ποσοστό θα φτάσει το 41.3%. Η αύξηση των υποχρεώσεων θα συνεχιστεί και το 2010 με τα βραχυπρόθεσμα δάνεια να φτάνουν το 12.5% και το συνολικό ποσοστό να αγγίζει το 45.1%. Το 2011 οι υποχρεώσεις μειώνονται περίπου 15% με αποτέλεσμα ο δείκτης να υποχωρήσει στο 43.3%.

3.11) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΕΩΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Ο δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των καθαρών παγίων πάνω στο συνολικό ενεργητικό. Αναλυτικά για το 2008 το ποσοστό παγιοποίησης βρίσκεται στο 45.2%. Το 2009 ο δείκτης θα αυξηθεί στο 48.9% λόγω της αύξησης του πάγιου ενεργητικού. Το 2010 ο δείκτης θα μειωθεί ελάχιστα αφού και το πάγιο ενεργητικό αλλά και το σύνολο ενεργητικού αυξήθηκαν. Το 2011 ο δείκτης θα φτάσει στη μεγαλύτερη τιμή του το 55.6% εξαιτίας της μεγάλης αύξησης του πάγιου ενεργητικού.

3.12) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ / ΣΥΝΟΛΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Ο δείκτης παρουσιάζει μείωση παρά το γεγονός ότι το 2011 υπάρχει μια μικρή αύξηση. Αναλυτικά το 2008 ο δείκτης βρίσκεται στο 5,78% που οφείλεται κυρίως στην πτώση των χρηματοοικονομικών εξόδων. Το 2009 ο δείκτης παρουσιάζει μια

μικρή πτώση και θα βρεθεί στο 5,76% αφού είχαμε αύξηση των εξόδων αλλά και των ιδίων κεφαλαίων. Το 2010 ωστόσο η μείωση των κερδών προ φόρων θα ρίξει το δείκτη στο 3,44% όπου θα παραμείνει και το 2011 με ποσοστό 3.48%

3.13) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Ο δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους εκμετάλλευσης παρουσιάζει συνεχή μείωση χρονιά με την χρονιά για να φτάσει το 2011 στο 1.64%. Συγκεκριμένα, το 2008 τα μικτά καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης καλύπτουν το 15,1% των πωλήσεων. Τη χρονιά 2009 παρατηρείται αύξηση στις πωλήσεις με τα κέρδη να παραμένουν σταθερά και έτσι ο δείκτης μειώνεται το 12,8%. Το 2010 τα μικτά κέρδη μειώνονται το ίδιο και οι πωλήσεις αλλά σε μικρότερη συχνότητα με αποτέλεσμα ο δείκτης να παρουσιάσει μια μικρή πτώση και να βρεθεί στο 11,1%. Την τελευταία χρονιά ο δείκτης υφίσταται μια τεράστια μείωση λόγω της μείωσης και των μικτών κερδών και των πωλήσεων καταρρακώνοντας στο 1.64%.

3.14) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει τα κέρδη του πιο πρόσφατου 12μηνου, ανά μετοχή. Η αξία του ποσού που διανέμει κάθε χρόνο ως κέρδη η εταιρεία στους μετόχους της διαιρείται με τον αριθμό των μετοχών που κυκλοφορούν και μας δίνει τα κέρδη που διανέμονται ανά μετοχή. Το ποσό αυτό ονομάζεται μέρισμα. Για το 2008 η επιχείρηση έδωσε μέρισμα 0,78€ ανά μετοχή. Το 2009 η μείωση των κερδών περίπου 25% έφερε πτώση στο δείκτη στα 0,56€ για να φτάσουμε στο 2010 όπου η πτώση των κερδών έριξε τον δείκτη στα 0,11€. Τέλος το 2011 υπάρχει αύξηση στα κέρδη χωρίς μεταβολή του αριθμού των μετοχών και ο δείκτης σκαρφαλώνει στα 0,42€ ανά μετοχή.

3.15) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΥΨΟΥΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

Στον συγκεκριμένο δείκτη φαίνεται ότι η επιχείρηση χρησιμοποίησε αποθεματικό προηγούμενων ετών για να δώσει μέρισμα. Αναλυτικά το 2008 ο δείκτης βρίσκεται στο 508% ενώ το 2009 μειώνεται στο 184% όπου είναι και το χαμηλότερο σημείο του δείκτη. Το 2010 ο δείκτης θα βρεθεί στο 917% λόγω της μεγάλης μείωσης των κερδών. Το 2011 ο δείκτης θα πέσει στο 250% μετά την αύξηση των κερδών.

3.16) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΩΝ (P/E)

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσα € είναι διατεθειμένος να καταβάλλει ένας επενδυτής για κάθε € κέρδους της επιχείρησης. Συγκεκριμένα το 2008 ο δείκτης βρίσκεται στα 8,6€ με τη τιμή της μετοχής να παρουσιάζει πτώση. Το 2009 ο δείκτης θα αυξηθεί στα 9,1€ με τη τιμή αλλά και τα κέρδη να μειώνονται. Το 2010 η μεγάλη πτώση των κερδών ανά μετοχή θα ανεβάσει το δείκτη στα 31.2€ όπου είναι και η μεγαλύτερη τιμή του. Τέλος το 2011 με αύξηση των κερδών και μείωση της τιμής το ποσό θα φτάσει στα 5,5€.

4)ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ανάλυση των καταστάσεων, των ισολογισμών και των πινάκων διαθέσεως κερδών του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ μας οδηγούν στα ακόλουθα συμπεράσματα τα οποία αφορούν τα στοιχεία που μας δίνονται από την επιχείρηση.

Με μια γενική εικόνα προκύπτει ότι ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ τις περιόδους χρήσεων 2008 μέχρι 2011 πραγματοποιεί κέρδη τα οποία μειώνονται συνεχώς εκτός από το 2011 που επιστρέφουν κοντά στα επίπεδα του 2009. Τα μικτά κέρδη παρουσιάζονται μειωμένα σε κάθε χρήση, πιστοποιώντας με τον τρόπο αυτό την εξαγωγή του συμπεράσματος που αναφέρεται στη μείωση των καθαρών κερδών. Πιο συγκεκριμένα από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τους αριθμοδείκτες παρατηρούμε ότι είναι θετικό για τον όμιλο ότι η γενική ρευστότητα είναι μεγαλύτερη από την μονάδα εκτός της χρήσης του 2008 που είναι 0.99. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει αν η επιχείρηση με τα ρευστά που διαθέτει είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο βαθμός ρευστότητας εξαρτάται σημαντικά από την δυνατότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί έγκαιρα τα αποθέματα της και τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της. Η επιχείρηση για την πληρωμή των χρεών της μπορεί να στηριχθεί εκτός από τα διαθέσιμα της και στις τρέχουσες απαιτήσεις της που πηγάζουν κυρίως από τους λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων. Η αποδοτικότητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη μέσω των πάσης φύσεως κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί σε αυτήν από τους μετόχους. Η επιθυμητή τάση του δείκτη είναι ανοδική που σημαίνει διαχρονική αύξηση της αποδοτικότητας. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποδοτικά τα ίδια της κεφάλαια. Παρατηρώντας τους σχετικούς αριθμοδείκτες βλέπουμε ότι η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων δεν είναι ικανοποιητική. Όλες τις χρονιές ο δείκτης παρουσίασε μείωση δημιουργώντας προβλήματα στις επόμενες χρήσεις. Συνέχεια των συμπερασμάτων είναι η ανάλυση του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού που δείχνει την σχέση του ενεργητικού με τις πωλήσεις. Όσο περισσότερο αυξάνονται οι πωλήσεις της επιχείρησης τόσο καλύτερος είναι ο βαθμός αξιοποίησης και αποτελεσματικότητας του παραγωγικού δυναμικού

της επιχείρησης. Ο δείκτης είναι σε συνεχή πτώση η οποία δείχνει ότι η επιχείρηση δεν μπορεί να ανακυκλώσει το επενδύσιμο κεφάλαιο και μπορεί να προκύψει πρόβλημα στις επόμενες χρήσεις. Τέλος τα συμπεράσματα που βγάλαμε από την ανάλυση των καταστάσεων του ομίλου δεν είναι πολύ θετικά. Σχεδόν όλοι οι αριθμοδείκτες εμφανίζουν μειωμένα αποτελέσματα με εξαίρεση κάποιες χρήσεις οι οποίες είχαν περισσότερα έσοδα και μεγάλο κύκλο εργασιών. Η πορεία του ομίλου είναι πτωτική και τα καθαρά κέρδη δέχονται μεγάλες αυξομειώσεις.

Για το 2012 ο όμιλος μείωσε δραστικά τις ζημιές από τον κατασκευαστικό κλάδο, οι οποίες ανήλθαν μόλις σε 2,9 εκατ. ευρώ στο εννεάμηνο, από τα 65,9 εκατ. ευρώ πέρυσι. Δεδομένου του καταποντισμού του κατασκευαστικού κλάδου, το γεγονός αυτό, αλλά και η όλη πορεία του ομίλου κρίνεται ως εξαιρετική. Ο τομέας «παραγωγής μετρητών», δηλαδή η Αττική Οδός και οι παραχωρήσεις, συνεισφέρουν στο 9μηνο κέρδη 30,6 εκατ. ευρώ, τα Αιολικά είχαν κέρδη 4,5 εκατ. ευρώ, η Διαχείριση Απορριμμάτων κέρδη 11,1 εκατ. ευρώ και οι λοιπές δραστηριότητες εμφάνισαν ζημιές 14,5 εκατ. ευρώ. Τα ίδια κεφάλαια μειώθηκαν από 1,053 δισ. ευρώ πέρυσι, σε 969 εκατ. ευρώ δίνοντας έτσι ένα δείκτη P/B 0,41, ενώ ο καθαρός δανεισμός μειώθηκε κατά 181 εκατ. ευρώ(!), στα 947 εκατ. ευρώ, από 1,128 δισ. πέρυσι. Το σημαντικότερο όμως που τεκμαίρεται από τον ισολογισμό εννεάμηνου, είναι ότι ο ΕΛΛΑΚΤΩΡ κατάφερε να έχει θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες 55,8 εκατ. ευρώ, από 49 εκατ. ευρώ στο 9μηνο του 2011. Σε αυτό το 9μηνο, όμως, είχε αρνητικές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες, ύψους 129,9 εκατ. ευρώ, ενώ φέτος εμφάνισε θετικές, κατά 47,6 εκατ. ευρώ. Κατ' αυτόν τον τρόπο στο εννεάμηνο του 2011 οι ελεύθερες ταμειακές ροές (λειτουργικές + επενδυτικές δραστηριότητες) ανήλθαν σε +103,4 εκατ. ευρώ, από αρνητικές πέρυσι κατά 80,9 εκατ. ευρώ. Έχει δηλαδή απόδοση ελεύθερων ταμειακών ροών κατά 33,37%. Ως μέτρο σύγκρισης, η μεν J&P ABAΞ είχε ελεύθερες ταμειακές ροές - 33,9 εκατ. ευρώ, η δε ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ είχε - 80 εκατ. ευρώ.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

<http://www.bizhelp365.gr>

<http://www.capital.gr/>

<http://www.ase.gr/>

<http://www.naftemporiki.gr>

<http://www.euro2day.gr>

<http://www.ellaktor.gr>

<http://www.yahoofinance.com>

<http://www.Bloomberg.com>

<http://www.Wallstreet.com>

<http://www.Ft.com>

<http://www.emporiki.gr>

Ισολογισμός

Όλα τα ποσά είναι σε χιλιάδες Ευρώ.

Σημ.	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		
	31-Δεκ-08	31-Δεκ-07	31-Δεκ-08	31-Δεκ-07	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικά					
Ενσώματα παγία	6, 37	443.553	326.454	17.881	23.004
Αυλα περιουσιακά στοιχεία	7, 37	928.493	906.561	-	-
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	120.773	110.581	46.764	46.576
Επενδύσεις σε θυγατρικές	9α, 10	-	-	813.322	716.042
Επενδύσεις σε συγγενείς	9β, 11, 37	154.146	150.237	35.451	38.790
Επενδύσεις σε κοινοπραξίες	9δ, 37	1.304	1.459	8	158
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	13	7.777	3.054	-	3
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	24	23.063	14.373	611	-
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	14, 37	1.334	-	-	-
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΔΕΕΧΠ 12)	37	2.613	1.932	-	-
Παράγωνα χρηματοοικονομικά εργαλεία	15	575	5.123	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	17	67.808	72.809	31	31
		1.751.441	1.592.583	914.068	824.603
Κυκλοφορούν ενεργητικά					
Αποθέματα	16	91.777	38.236	-	-
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	17, 37	1.241.099	720.683	38.370	39.150
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μεσο αποτελεσμάτων		9	81	-	-
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (βραχυπρ. μέρος-ΔΕΕΧΠ 12)		1.067	-	-	-
Τομιακά διαθέσιμα και ισούοναμα	18	794.793	692.636	60.242	27.639
		2.128.745	1.451.636	98.612	66.789
		3.880.186	3.044.219	1.012.680	891.393
Σύνολο ενεργητικό					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	19	182.311	182.311	182.311	182.311
Αποθεματικό υπό το άριστο	19	523.847	523.847	523.847	523.847
Ίδιες μετοχές	19	(21.166)	-	(21.166)	-
Λοιπά αποθεματικά	20	156.015	180.587	96.465	94.952
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον	37	97.871	71.473	52.496	62.709
		938.878	958.218	833.954	863.819
Ακαθάριστα μειονηρίδια	37	243.363	193.679	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		1.182.443	1.151.896	833.954	863.819
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια μακροπρόθεσμα	21	1.171.179	743.799	165.000	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	24, 37	55.646	58.552	-	260
Προβλεπές αποζημίωσης προσωπικού	25	7.774	6.893	435	536
Επιχορηγήσεις	22, 37	31.358	25.792	-	-
Παράγωνα χρηματοοικονομικά εργαλεία	15	54.926	-	1.150	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	23	44.243	48.586	272	209
Λοιπές προβλεπές μακροπρόθεσμες	26, 37	80.111	80.544	651	651
		1.445.237	964.166	167.507	1.654
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23, 37	948.055	590.208	9.419	12.163
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)		12.310	16.151	1.023	1.997
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	21	273.463	316.971	-	11.000
Μερίσματα πληρωτέα		4.277	1.287	777	759
Προκαταβολές χρηματοδοτικής συμβολής Δημοσίου (βραχυπρόθεσμο μέρος-ΔΕΕΧΠ 12)		9.746	-	-	-
Λοιπές προβλεπές βραχυπρόθεσμες	26	4.656	3.539	-	-
		1.252.507	928.157	11.219	25.919
Σύνολο υποχρεώσεων		2.697.743	1.892.312	178.726	27.573
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		3.880.186	3.044.219	1.012.680	891.393

Οι σημειώσεις στις σελίδες 31 έως 111 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων πληροφόρησης.

Κατάσταση αποτελεσμάτων

Όλα τα ποσά είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός από τα κέρδη ανά μετοχή.

	Σημείωση	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
		31-Δεκ-08	31-Δεκ-07	31-Δεκ-08	31-Δεκ-07
Πολίσεις		1.913.041	914.678	2.356	3.408
Κόστος πωληθέντων	27	(1.623.299)	(812.354)	(2.381)	(2.971)
Μεικτό κέρδος		289.742	102.324	(25)	437
Έξοδα διάθεσης	27	(10.095)	(4.645)	-	-
Έξοδα διαίκησης	27	(80.605)	(41.960)	(8.592)	(6.348)
Λοιπά έσοδα / (έξοδα) εκμετάλλευσης (καθαρά)	28	18.904	23.777	11.356	16.020
Κέρδη / (Ζημιές) από κοινοπραξίες	96	436	1.316	-	-
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		218.381	80.812	2.740	10.109
Έσοδα από μερίσματα		-	122	26.907	28.504
Κέρδη / (Ζημιές) από συγγενείς επιχειρήσεις	11	6.103	92.879	-	-
Χρηματοοικονομικά έσοδα (έξοδα) - καθαρά	29, 37	(49.766)	(8.029)	(3.684)	1.642
Κέρδη προ φόρων		174.719	165.784	25.963	40.254
Φόρος εισοδήματος	31	(35.945)	(27.038)	(1.893)	(4.267)
Καθαρά κέρδη χρήσης		138.774	138.746	24.069	35.987
Κατανεμημένα σε :					
Μετόχους της μητρικής		94.773	129.841	24.069	35.987
Μετόχους μειοψηφίας		44.002	8.905	-	-
		138.774	138.746	24.069	35.987
Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για τη χρήση (εκφρασμένα σε € ανά μετοχή)					
Βασικά	32, 37	0,5401	0,8135	0,1372	0,2255

Οι σημειώσεις στις σελίδες 31 έως 111 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων πληροφόρησης.

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Όλα τα ποσά είναι σε χιλιάδες Ευρώ.

Σημ.	ΕΝΟΠΗΘΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		
	31-Δεκ-09	31-Δεκ-08	31-Δεκ-09	31-Δεκ-08	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικά					
Ενομήματα πάγια	6	474.570	443.553	3.675	17.881
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	1.000.104	928.493	-	-
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	128.261	120.773	59.785	46.764
Επενδύσεις σε θυγατρικές	10	-	-	911.540	813.322
Επενδύσεις σε συγγενείς	11	184.631	154.146	34.871	35.451
Επενδύσεις σε κοινοπραξίες	96	864	1.304	8	8
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	13	7.762	7.777	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	25	20.573	23.063	398	611
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	14	1.873	1.334	-	-
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΕΔΔΠΔΑ 12)	15	106.679	2.613	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	16	408	575	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18	76.933	67.808	24	31
		2.002.679	1.751.441	1.010.301	914.068
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	17	40.571	91.777	-	-
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	18	1.309.289	1.241.099	34.942	38.370
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		8	9	-	-
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (βραχυπρ. Μέρος-ΕΔΔΠΔΑ 12)	15	-	1.067	-	-
Τομεακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	19	743.204	794.793	11.933	60.242
		2.092.872	2.128.745	46.875	98.612
		4.095.551	3.880.186	1.057.176	1.012.680
Σύνολο ενεργητικό					
ΙΔΙΑ ΚΤ * ΑΔΑΔΙΑ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα προς μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	20	182.311	182.311	182.311	182.311
Αποθεματικό υπέρ το άμισθο	20	523.847	523.847	523.847	523.847
Ίσες μετοχές	20	(27.072)	(21.166)	(27.072)	(21.166)
Λοιπά αποθεματικά	21	164.065	156.015	97.649	96.465
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον		141.485	97.871	53.843	52.496
		984.636	938.878	830.578	833.954
Αποκαταμ. μειοψηφίας		274.291	243.565	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		1.258.927	1.182.443	830.578	833.954
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια μακροπρόθεσμα	22	1.382.960	1.171.179	215.000	165.000
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	25	79.561	55.646	-	-
Προβλεπές αποζημιώσεις προσωπικού	26	8.523	7.774	301	435
Επιοχρηγήσεις	23	42.727	31.358	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	16	50.422	54.926	1.157	1.150
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	24	11.570	44.243	272	272
Λοιπές προβλεπές μακροπρόθεσμες	27	101.568	80.111	519	651
		1.677.132	1.445.237	217.249	167.507
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	24	806.501	948.055	6.066	9.419
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)		23.099	12.310	2.622	1.023
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	22	311.146	273.463	-	-
Μερίσματα πληρωτέα		2.723	4.277	661	777
Προκαταβολές χρηματοδοτικής συμβολής Δημοσίου (βραχυπρόθεσμο μέρος-ΕΔΔΠΔΑ 12)	15	-	9.746	-	-
Λοιπές προβλεπές βραχυπρόθεσμες	27	16.023	4.656	-	-
		1.159.492	1.252.507	9.349	11.219
Σύνολο υποχρεώσεων		2.836.624	2.697.743	226.599	178.726
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		4.095.551	3.880.186	1.057.176	1.012.680

Οι σημειώσεις προς σελίδες 29 έως 103 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων πληροφόρησης.

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Όλα τα ποσά είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός από τα κέρδη ανά μετοχή.

	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
		31-Δεκ-09	31-Δεκ-08	31-Δεκ-09	31-Δεκ-08
Πωλήσεις		2.268.551	1.913.041	384	2.356
Κόστος πωληθέντων	28	(1.976.178)	(1.623.299)	(483)	(2.381)
Μεικτό κέρδος		292.373	289.742	(99)	(25)
Έξοδα διάθεσης	28	(13.985)	(10.095)	-	-
Έξοδα διοίκησης	28	(67.943)	(80.605)	(5.767)	(8.592)
Λοιπά έσοδα / (έξοδα) εκμετάλλευσης (καθαρά)	29	22.511	18.904	10.805	11.356
Κέρδη / (Ζημιές) από κοινοπραξίες	96	(8)	436	-	-
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		232.949	218.381	4.939	2.740
Έσοδα από μερίσματα		-	-	27.742	26.907
Κέρδη / (Ζημιές) από συγγενείς επιχειρήσεις	11	3.236	6.103	-	-
Χρηματοοικονομικά έσοδα / (έξοδα) - καθαρά	30	(63.946)	(49.766)	(4.402)	(3.684)
Κέρδη προ φόρων		172.239	174.719	28.279	25.963
Φόρος εισοδήματος	32	(73.422)	(35.945)	(4.504)	(1.893)
Καθαρά κέρδη χρήσης		98.816	138.774	23.776	24.069
Κέρδη χρήσης αποδοσόμενα σε :					
Ιδιοκτήτες της μητρικής		64.934	94.773	23.776	24.069
Δικαιώματα μειονηφίας		33.882	44.002	-	-
		98.816	138.774	23.776	24.069
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	33	0,3762	0,5401	0,1378	0,1372

Οι σημειώσεις προς σελίδες 29 έως 103 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων πληροφόρησης.

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Όλα τα ποσά είναι σε χιλιάδες Ευρώ.

Σημ.	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		
	31-Δεκ-10	31-Δεκ-09	31-Δεκ-10	31-Δεκ-09	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικά					
Ενοίκια πάγια	6	479.338	474.570	3.405	3.675
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	1.083.923	1.000.104	-	-
Επενδύσεις σε ακίνητα	8	140.183	128.261	58.816	59.785
Επενδύσεις σε θυγατρικές	10	-	-	942.277	908.364
Επενδύσεις σε συγγενείς	11	201.391	184.631	34.871	34.871
Επενδύσεις σε κοινοπραξίες	96	821	864	8	8
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	13	7.355	7.782	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	26	25.559	20.573	-	398
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	14	2.275	1.873	-	-
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (ΕΔΔΓΠΑ 12)	15	43.948	106.679	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	16	80	408	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18	112.549	76.933	24	24
		2.097.421	2.002.679	1.039.401	1.007.125
Κυκλοφορούν ενεργητικά					
Αποθέματα	17	47.000	40.371	-	-
Πάγια και λοιπές απαιτήσεις	18	1.146.006	1.309.289	17.452	38.118
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	19	87.694	-	-	-
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		3	8	-	-
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (Βραχυπρ. μέρος ΕΔΔΓΠΑ 12)	15	102.544	-	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	20	826.119	743.204	32.438	11.933
		2.209.367	2.092.872	49.890	50.051
		4.306.787	4.095.551	1.089.291	1.057.176
Σύνολο ενεργητικού					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	21	182.311	182.311	182.311	182.311
Αποθεματικό ύψος το άμμο	21	523.847	523.847	523.847	523.847
Ίσες μετοχές	21	(27.072)	(27.072)	(27.072)	(27.072)
Λοιπά αποθεματικά	22	190.135	164.065	102.564	97.649
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον		88.621	141.485	37.978	53.843
		957.842	984.636	819.607	830.578
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		281.872	274.291	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		1.239.713	1.258.927	819.607	830.578
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια μακροπρόθεσμα	23	1.405.982	1.382.960	99.585	215.000
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	26	104.932	79.561	90	-
Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού	27	8.824	8.523	193	301
Επιχορηγήσεις	24	42.551	42.727	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	16	68.102	50.422	-	1.157
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	25	19.061	11.570	255	272
Λοιπές προβλέψεις μακροπρόθεσμες	28	113.012	101.368	519	519
		1.762.463	1.677.132	100.642	217.249
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	25	724.916	806.501	2.773	6.066
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)		25.890	23.089	457	2.622
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	23	540.436	311.146	165.000	-
Μερίσματα πληρωτέα		1.694	2.723	555	661
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	16	257	-	257	-
Λοιπές προβλέψεις βραχυπρόθεσμες	28	11.418	16.023	-	-
		1.304.611	1.159.492	169.042	9.349
Σύνολο υποχρεώσεων		3.067.074	2.836.624	269.684	226.599
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		4.306.787	4.095.551	1.089.291	1.057.176

Οι σημειώσεις στις σελίδες 37 έως 115 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Όλα τα ποσά είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός από τα κέρδη ανά μετοχή.

	Σημ.	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
		1-Ιαν έως		1-Ιαν έως	
		31-Δεκ-10	31-Δεκ-09	31-Δεκ-10	31-Δεκ-09
Πωλήσεις		1.753.119	2.268.551	459	384
Κόστος πωληθέντων	29	(1.558.121)	(1.976.178)	(310)	(483)
Μεικτό κέρδος		194.998	292.373	149	(99)
Έξοδα διάθεσης	29	(10.549)	(13.985)	-	-
Έξοδα διαίκησης	29	(65.727)	(67.943)	(5.736)	(5.767)
Λοιπά έσοδα / (έξοδα) εκμετάλλευσης (καθαρά)	30	33.257	22.511	4.692	10.805
Κέρδη / (Ζημιές) από κοινοπραξίες	96	(589)	(8)	-	-
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		151.390	232.949	(895)	4.939
Έσοδα από μερίσματα		-	-	14.486	27.742
Κέρδη / (Ζημιές) από συγγενείς επιχειρήσεις	11	(2.851)	3.236	-	-
Χρηματοοικονομικά έσοδα / (έξοδα) - καθαρά	31	(59.784)	(63.946)	(5.512)	(4.402)
Κέρδη προ φόρων		88.755	172.239	8.079	28.279
Φόρος εισοδήματος	33	(68.878)	(73.422)	(2.069)	(4.504)
Καθαρά κέρδη χρήσης		19.878	98.816	6.010	23.776
Κέρδη χρήσης αποδιδόμενα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής	34	549	64.934	6.010	23.776
Μη ελεγχουσες συμμετοχές		19.329	33.882	-	-
		19.878	98.816	6.010	23.776
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	34	0,0032	0,3762	0,0349	0,1378

Οι σημειώσεις στις σελίδες 37 έως 115 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Όλα τα ποσά είναι σε χιλιάδες Ευρώ

Σημ.	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		
	31-Δεκ-11	31-Δεκ-10	31-Δεκ-11	31-Δεκ-10	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικά					
Ενσώματα πάγια	6	471.586	479.338	3.224	3.405
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	7	1.093.123	1.083.923	-	-
Επενδύσεις σε πάγια	8	154.272	140.183	57.847	58.816
Επενδύσεις σε θυγατρικές	10	-	-	940.259	942.277
Επενδύσεις σε συγγενείς	11	135.863	201.391	34.671	34.671
Επενδύσεις σε κοινοπραξίες	96	876	821	-	8
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	19	88.232	-	-	-
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	13	284.851	7.355	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	26	34.091	25.559	-	-
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις	14	14.632	2.275	-	-
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Α 12)	15	43.284	43.948	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	16	-	80	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18	101.770	112.549	5.502	24
		2.422.581	2.097.421	1.041.704	1.039.401
Κυκλοφορούν ενεργητικά					
Αποθέματα	17	29.255	47.000	-	-
Πόσους και λοιπές απαιτήσεις	18	900.982	1.146.006	8.521	17.452
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διακρατούμενα ως τη λήξη	19	94.375	67.694	-	-
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων		3	3	-	-
Προκαταβολές για μακροπρόθεσμες μισθώσεις (βραχυπρόθεσμο μέρος)	14	484	-	-	-
Χρηματοδοτική συμβολή από Δημόσιο (βραχυπρ. μέρος-Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Α 12)	15	56.804	102.544	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ταυόμενα	20	854.097	826.119	3.466	32.438
		1.936.000	2.209.367	11.988	49.890
Σύνολο ενεργητικό		4.358.581	4.306.787	1.053.692	1.089.291
ΙΣΙΑ ΚΕ + ΑΔΑΔΙΑ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	21	182.311	182.311	182.311	182.311
Αποθεματικά υπέρ το άρτιο	21	523.847	523.847	523.847	523.847
Ίσες μετοχές	21	(27.072)	(27.072)	(27.072)	(27.072)
Λοιπά αποθεματικά	22	222.226	190.135	103.109	102.564
Κέρδη / (ζημιές) εις νέον		152.045	88.621	21.915	37.958
		1.053.357	957.842	804.110	819.607
Μη ελεγχόμενες συμμετοχές		261.657	281.872	-	-
Σύνολο ΐδιων κεφαλαίων		1.315.013	1.239.713	804.110	819.607
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια μακροπρόθεσμα	23	1.413.643	1.405.982	159.314	99.585
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	26	102.748	104.932	397	90
Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού	27	7.640	8.324	98	193
Επιχορηγήσεις	24	56.649	42.551	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	16	114.259	68.102	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	25	24.062	19.061	217	255
Λοιπές προβλέψεις μακροπρόθεσμες	28	118.449	113.012	519	519
		1.837.450	1.762.463	160.544	100.642
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	25	680.963	724.916	3.860	2.773
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)		5.691	25.890	-	457
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	23	477.990	340.436	84.720	165.000
Μερίσματα πληρωτέα		536	1.694	458	555
Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	16	1.215	257	-	257
Λοιπές προβλέψεις βραχυπρόθεσμες	28	39.723	11.418	-	-
		1.206.118	1.304.611	89.038	169.042
Σύνολο υποχρεώσεων		3.043.568	3.067.074	249.582	269.684
Σύνολο ΐδιων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		4.358.581	4.306.787	1.053.692	1.089.291

Οι σημειώσεις στις σελίδες 36 έως 120 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Όλα τα ποσά είναι σε χιλιάδες Ευρώ, εκτός από τα κέρδη ανά μετοχή.

	Σημ.	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
		1-Ιαν έως		1-Ιαν έως	
		31-Δεκ-11	31-Δεκ-10	31-Δεκ-11	31-Δεκ-10
Πωλήσεις	5	1.204.319	1.753.119	694	459
Κόστος πωληθέντων	29	(1.184.477)	(1.558.121)	(446)	(310)
Μεικτό κέρδος		19.842	194.998	248	149
Έξοδα διάθεσης	29	(9.271)	(10.549)	-	-
Έξοδα διοίκησης	29	(65.383)	(65.727)	(5.557)	(5.736)
Λοιπά έσοδα / (έξοδα) εκμετάλλευσης (καθαρά)	30	205.893	33.257	6.414	4.692
(Ζημιές) από κοινοπραξίες	96	(324)	(589)	-	-
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		150.757	151.390	1.105	(895)
Έσοδα από μερίσματα		-	-	41	14.486
Κέρδη / (Ζημιές) από συγγενείς επιχειρήσεις	11	1.064	(2.851)	-	-
Χρηματοοικονομικά έσοδα / (έξοδα) - καθαρά	31	(61.787)	(59.784)	(11.039)	(5.512)
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων		90.034	88.755	(9.893)	8.079
Φόρος εισοδήματος	33	(17.153)	(68.878)	(489)	(2.069)
Καθαρά κέρδη / (ζημιές) χρήσης		72.881	19.878	(10.382)	6.010
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης αποδιδόμενα σε:					
Ιδιοκτήτες της μητρικής	34	72.783	549	(10.382)	6.010
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		98	19.329	-	-
		72.881	19.878	(10.382)	6.010
Κέρδη/(Ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	34	0,4221	0,0032	(0,0602)	0,0349

Οι σημειώσεις στις σελίδες 36 έως 120 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.