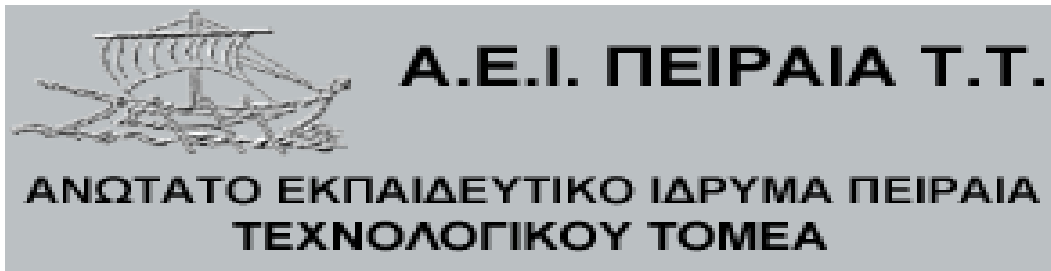


The page features a decorative graphic consisting of three blue circles of varying sizes, each with a lighter blue ring around its center. These circles are arranged along a diagonal line that runs from the top-left towards the bottom-right. The background is white, and the overall design is clean and professional.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ  
ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.  
– ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---



**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ  
ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ  
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

**ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: ΓΑΛΑΝΑΚΗ ΜΑΡΙΝΑ ΠΑΡΑΣΚΕΥΗ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΒΕΛΙΝΑ**

Πειραιάς

Φεβρουάριος 2017

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα εργασία αποτελεί μία προσπάθεια εφαρμογής της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην περίπτωση δύο εταιριών που δραστηριοποιούνται στο τομέα της μεταλλουργίας και πιο συγκεκριμένα των εταιριών ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε. και ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε. παρουσιάζοντας τα πιο πρόσφατα δημοσιευμένα οικονομικά τους στοιχεία.

Πιο συγκεκριμένα:

- Στο κεφάλαιο 1 παρουσιάζονται γενικά στοιχεία που αφορούν τον κλάδο της εμπορίας σιδήρου στην Ελλάδα , οι ιδιαιτερότητες του κλάδου καθώς και τα προβλήματα που αντιμετωπίζει.
- Στο κεφάλαιο 2 παρουσιάζονται στοιχεία που αφορούν την εταιρία ΕΛΑΣΤΡΟΝ ΑΕΒΕ από την ίδρυσή της μέχρι και σήμερα.
- Στο κεφάλαιο 3 παρουσιάζονται στοιχεία που αφορούν την εταιρία ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε. από την ίδρυσή της μέχρι και σήμερα
- Στο κεφάλαιο 4 προσεγγίζουμε θεωρητικά την χρηματοοικονομική ανάλυση και τους τρόπους με τους οποίους υλοποιείται.
- Στο κεφάλαιο 5 παρουσιάζονται οι προοπτικές της ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.
- Στο κεφάλαιο 6 παρουσιάζονται οι προοπτικές της ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.
- Στο κεφάλαιο 7 παρουσιάζεται η σύγκριση των αριθμοδεικτών των δυο υπό εξέταση εταιριών της παρούσας εργασίας και τέλος παρατίθενται τα συμπεράσματα και οι προτάσεις στα οποία καταλήγει η παρούσα εργασία.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΣΙΔΗΡΟΥ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

1.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ .....	Σελ.5
1.2 ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ & ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	Σελ.5
1.3 Η ΚΙΝΗΣΗ ΟΓΚΟΥ ΤΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ .....	Σελ.5
1.4 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ (swot analysis) .....	Σελ.6

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.**

2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ .....	Σελ.14
---	--------

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.**

3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ .....	Σελ.15
---	--------

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

4.1 ΣΚΟΠΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ .....	Σελ.17
4.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ .....	Σελ.18
4.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ .....	Σελ.20
4.4 ΟΙ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ .....	Σελ.23
4.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ .....	Σελ.23
4.6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ .....	Σελ.24
4.7 Η ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ .....	Σελ.25
4.8 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	Σελ.26
4.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ .....	Σελ.28

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

4.10 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ...	Σελ.28
4.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ .....	Σελ.29
4.12 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ .....	Σελ.30
4.13 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	Σελ.30
4.14 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ .....	Σελ.31
4.15 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	Σελ.31

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.**

5.1 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ .....	Σελ.33
----------------------	--------

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.**

6.1 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ .....	Σελ.34
----------------------	--------

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

7.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ .....	Σελ.36
7.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ .....	Σελ.59

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Ο ΚΛΑΔΟΣ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΣΙΔΗΡΟΥ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

### **1.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

Στην Ελλάδα, η μεταλλουργία μολύβδου και αργύρου του Λαυρίου, η οποία λειτούργησε από το β΄ μισό του 19ου αι. έως το 1989, υπήρξε το πρώτο βιομηχανικό κέντρο της χώρας. Η μεταλλουργία του Λαυρίου συνδέθηκε με πολλές σημαντικές κοινωνικές εξελίξεις στην χώρα. Η Χαλυβουργική ήταν η πρώτη καθετοποιημένη βιομηχανία χυτοσιδήρου-χάλυβα της χώρας με υψικαμίνους (που δεν λειτουργούν πλέον) και πλήρες χαλυβουργείο στην Ελευσίνα. Σήμερα η Ελλάδα παράγει περί τα 2,5 εκατομμύρια τόνους χάλυβα τον χρόνο (στοιχεία 2006) σε πέντε εργοστάσια με ηλεκτρικές καμίνους που χρησιμοποιούν παλαιοσίδηρο (σκραπ) ως πρώτη ύλη (Αθήνα (2), Αλμυρός Μαγνησίας, Βόλος, Θεσσαλονίκη). Η Ελλάδα παράγει περίπου 20.000 τόνους τον χρόνο νικέλιο υπό την μορφή σιδηρονικελίου (ΛΑΡΚΟ, Λάρυμνα Φθιώπδας). Κατά την περίοδο 1983–1991, η Ελλάδα παρήγαγε και 45.000 τόνους ανά έτος σιδηροχρώμιο (Ελληνικά Σιδηροκράματα ΑΕ, Αλμυρός Μαγνησίας). Η Ελλάδα επίσης παράγει περίπου 160.000 τόνους τον χρόνο αλουμίνιο στο εργοστάσιο της «Αλουμίνιον της Ελλάδος» (Άγιος Νικόλαος Βοιωτίας). Τέλος, στην Ελλάδα, υπάρχουν πολλές βιομηχανίες δευτερογενούς κατεργασίας μετάλλων (π.χ. έλαση και διέλαση αλουμινίου, κ.λπ.). Σημαντικό μεταλλουργικό κέντρο λειτούργησε για πολλές δεκαετίες στο Πυριποδοποιείο–Καλυκοποιείο του Μποδοσάκη (ΠΥΡΚΑΛ).

### **1.2 ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ & ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ**

Ο κλάδος αντιμετωπίζει προβλήματα που σχετίζονται με την αυστηρή ευρωπαϊκή νομοθεσία για το περιβάλλον και τις ανηδράσεις τοπικών φορέων για τη δράση των μεταλλείων στις περιοχές τους, ενώ ανασταλτικοί παράγοντες είναι και οι πιμές των πρώτων υλών και των διεθνών πιμών των μετάλλων που επηρεάζουν την παραγωγή και τις εξαγωγές.

### **1.3 Η ΚΙΝΗΣΗ ΟΓΚΟΥ ΤΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ**

Στην ελληνική αγορά δραστηριοποιούνται μεγάλες επιχειρήσεις αλλά και μικρότερες μονάδες, οι οποίες αναλογικά με άλλες ευρωπαϊκές χώρες κινούνται σε υψηλά επίπεδα παραγωγής, καθώς η Ελλάδα, παρά το μικρό της μέγεθος, έχει αρκετά μεταλλεύματα σε πολλές περιοχές, όπου η γεωλογική διαμόρφωση του εδάφους επιτρέπει την εξόρυξη ορυκτών που μπορούν να

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

χρησιμοποιηθούν στον κλάδο. Ο ελληνικός μεταλλευτικός κλάδος είναι ακόμα και τώρα ιδιαίτερα ανταγωνιστικός, με κύριους εξαγωγικούς προορισμούς χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ορισμένες υποψήφιες προς ένταξη και πολλές αραβικές χώρες, ενώ πολλά προϊόντα φτάνουν ακόμα και στην Αμερική και την Άπω Ανατολή, καθώς οι πιές των καυσίμων και το ψηλό κόστος του εργατικού δυναμικού έχουν οδηγήσει τις ελληνικές επιχειρήσεις στη δημιουργία οικονομιών κλίμακας μέσω των εξαγωγών. Οι ελληνικές βιομηχανικές μονάδες του κλάδου έχουν μακρά εμπειρία και η ροπή προς επενδυτικές κινήσεις στο εξωτερικό και κυρίως στα Βαλκάνια, φαίνεται να είναι τα κύρια πλεονεκτήματα για την περεταίρω ανάπτυξη και την έξοδο από την κρίση.

#### **1.4 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ (swot analysis)**

Σύμφωνα και με την παραπάνω ανάλυση του κλάδου τη μεταλλουργίας, είναι φανερό πως υπάρχουν πολλές αδυναμίες και κίνδυνοι για τον κλάδο, ωστόσο θα ήταν ελλιπής να μην αναφερθούν και οι ευκαιρίες, καθώς και οι δυνατότητες που έχει ο κλάδος για περεταίρω ανάπτυξη, παρόλη την οικονομική δυσχέρεια που επικρατεί αυτήν την χρονική περίοδο, μεσούσης της κρίσης. Παρακάτω επιχειρείται μια γενικότερη ανάλυση αυτών των παραγόντων, οι οποίοι συνδυαστικά με την ανωτέρω ανάλυση διαμορφώνουν μία γενικότερη SWOT ανάλυση του κλάδου.

Η αυξανόμενη ζήτηση και χρήση των ορυκτών για τις ανάγκες των ευρωπαϊών πολιτών καθιστούν τις ορυκτές πρώτες ύλες απαραίτητη συνιστώσα για την βιωσιμότητα της οικονομικής ανάπτυξης και την ποιότητα ζωής εντός Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και παγκοσμίως. Παρόλα αυτά, είναι γνωστό ότι η Ε.Ε. είναι προς το παρόν εξαρτημένη από εισαγωγές ορυκτών με το ετήσιο αρνητικό εμπορικό ισοζύγιο να ανέρχεται σε 11 δισ. ευρώ. Η Ελλάδα είναι μία από τις χώρες της ΕΕ που διαθέτει σημαντικό ορυκτό πλούτο, τόσο σε ποιότητα, όσο και σε ποσότητα και ποικιλία ορυκτών και μεταλλευμάτων με εξίσου σημαντικό βιομηχανικό ενδιαφέρον. Ο ελληνικός εξορυκτικός κλάδος, αποτελεί σημαντικό τομέα της οικονομικής δραστηριότητας της χώρας μας (συμμετοχή 3-5% στο ΑΕΠ αν συμπεριληφθεί και ο συσχετιζόμενος μεταποιητικός τομέας) ο οποίος τροφοδοτεί με την βασική υποδομή σε πρώτες ύλες μια σειρά άλλων επίσης σημαντικών κλάδων όπως η παραγωγή ενέργειας, η τσιμεντοβιομηχανία, η οικοδομική και κατασκευαστική βιομηχανία, η βιομηχανία μη σιδηρούχων μετάλλων (αλουμινίου, νικελίου, κλπ), η βιομηχανία ανοξειδωτου χάλυβα κ.ά. Παράλληλα, η ποιότητα και οι εξειδικευμένες χρήσεις των ορυκτών που διαθέτει η Ελλάδα σε σχέση με την διεθνή αγορά και ιδιαίτερα με τις χώρες

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

της ΕΕ, είναι δυνατόν να προσφέρει σημαντικά συγκριτικά πλεονεκτήματα στην οικονομία της χώρας. Μπορεί η Ελλάδα να μην διαθέτει μέταλλα υψηλής τεχνολογίας όπως το πάλιο, ο λευκόχρυσος, το λίθιο, το ρήνιο, το ταντάλιο και οι σπάνιες γαίες (νεοδύμιο, δυσπρόσιο κλπ), αλλά έχει επάρκεια σε αδρανή δομικά υλικά και παράλληλα είναι σημαντική παραγωγός βασικών μετάλλων αλλά και βιομηχανικών ορυκτών, ορισμένων με περγαμηνές σε παγκόσμιο επίπεδο.

Ο εξορυκτικός κλάδος, είναι ισχυρά εξωστρεφής, αφού οι εξαγωγές πρωτογενών και επεξεργασμένων υλικών αντιπροσωπεύουν πάνω από το 65% των πωλήσεών του, ενώ παράλληλα εταιρείες του κλάδου κατέχουν ηγετικές θέσεις στην Ευρωπαϊκή αλλά και στην διεθνή αγορά σε προϊόντα όπως βωξίτης, αλουμίνα, αλουμίνιο, νικέλιο, καυστική μαγνησία, μπεντονίτης, περλίτης, ελαφρόπετρα και μάρμαρα. Η Ελλάδα, σε παγκόσμια κλίμακα, είναι η μοναδική χώρα παραγωγής χουνίτη, πρώτη χώρα παραγωγής περλίτη, δεύτερη χώρα παραγωγής κίσηρης (ελαφρόπετρας) και μπεντονίτη καθώς και πρώτη στην εξαγωγή προϊόντων λευκόλιθου/μαγνησίτη στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Στον κλάδο (μεταλλεία, λατομεία και βασικές μεταλλουργίες) απασχολούνται με οποιαδήποτε σχέση εργασίας 20-23 χιλιάδες εργαζόμενοι, ενώ έμμεσα από την εξορυκτική και μεταλλουργική δραστηριότητα, εξαρτάται η απασχόληση περίπου άλλων 90-100 χιλιάδων ατόμων. Αντίστοιχα, η μη-ενεργειακή εξορυκτική βιομηχανία της Ε.Ε. απασχολεί άμεσα 250 χιλιάδες εργαζόμενους, στο σύνολο 16,5 χιλ. επιχειρήσεων, και έμμεσα 4 φορές περισσότερους.

Στον τομέα παραγωγής λιγνίτη η Ελλάδα κατέχει τη 2η θέση στην Ευρωπαϊκή Ένωση και την 5η παγκοσμίως, συμμετέχοντας έτσι, με την καύση του, στο 60% περίπου του ενεργειακού μίγματος καυσίμου για την εγχώρια παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας στο διασυνδεδεμένο δίκτυο. Ο λιγνίτης, παρά την αρνητική συμβολή του στο φαινόμενο του θερμοκηπίου, αποτελεί για τη χώρα μας την οικονομικότερη πηγή ενέργειας και επιπλέον συμβάλλει στην ασφάλεια του ενεργειακού εφοδιασμού και την μείωση του βαθμού εξάρτησής μας από το πετρέλαιο και το φυσικό αέριο, δεδομένης και της ύπαρξης των αξιοποιήσιμων κοιτασμάτων της Δράμας και Ελασσόνας. Τα λιγνιτικά αποθέματα στις περιοχές αυτές ανέρχονται σε 145,5 εκ. τόνους για την Ελασσόνα και 900 εκ. τόνους για την Δράμα και αποτελούν το 31% του συνόλου των λιγνιτικών αποθεμάτων της χώρας.

Μέχρι σήμερα έχουν εξορυχτεί συνολικά 1,5 δισ. τόνοι λιγνίτη, ενώ τα εκμεταλλεύσιμα αποθέματα ανέρχονται σε 3,2 δισ. τόνους περίπου και τα οποία υπολογίζεται ότι επαρκούν για την κάλυψη των αναγκών τα επόμενα 45 χρόνια (ΔΕΗ ΑΕ).



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

Αναφορικά με το θέμα των κλιματικών αλλαγών που σχετίζεται άμεσα με τη βιωσιμότητα του κλάδου, θα πρέπει να βελτιωθούν οι τεχνολογίες στα θερμοηλεκτρικά εργοστάσια με προηγμένες εφαρμογές ηλεκτροπαραγωγής και συμπαραγωγής και να εξεταστεί σοβαρά η εφαρμογή των τεχνολογιών δέσμευσης και γεωλογικής αποθήκευσης CO<sub>2</sub> (τεχνολογίες CCS). Τόσο η ΔΕΗ ΑΕ όσο και άλλες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο χώρο, στα πλαίσια της ήδη απελευθερωμένης αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας, θα πρέπει να διερευνήσουν σοβαρά τη περίπτωση χρήσης των τεχνολογιών αυτών, εξετάζοντας με ρεαλισμό τα επιμέρους τεχνικοοικονομικά και τα γενικότερα προβλήματα σε συνδυασμό με τις ιδιαιτερότητες του εγχώριου τομέα ηλεκτροπαραγωγής και πάντα με πρωταρχικό γνώμονα την διατήρηση της ασφάλειας του ενεργειακού εφοδιασμού.

Πρέπει επίσης να εξεταστεί η λύση της γεωμηχανικής (geo-engineering) που κερδίζει διαρκώς έδαφος και ίσως τελικά αποτελέσει την έσχατη λύση για τη σωτηρία από την υπερθέρμανση, αν τα κράτη αποτύχουν με άλλους τρόπους να μειώσουν ουσιαστικά τις εκπομπές αερίων θερμοκηπίου στην ατμόσφαιρα.

Στο τομέα του βωξίτη, που αποτελεί την πρώτη ύλη παραγωγής αλουμινίου, η χώρα μας κατέχει παγκοσμίως την 8η θέση των περιοχών με τα μεγαλύτερα αποθέματα βωξίτη και είναι η μεγαλύτερη βωξιτοπαραγωγός χώρα της ΕΕ (σταθερά πάνω από 2 εκατ. τόνους ετησίως από S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε, Δελφοί Δίστομο ΑΜΕ και ΕΛΜΙΝ ΑΕ από τις παραχωρήσεις τους στους νομούς Φωκίδας και Φθιώπδας). Με την παραγωγή αυτή καλύπτει το σύνολο των αναγκών σε πρώτη ύλη της πολύ σημαντικής εγχώριας βιομηχανίας αλουμίνιας- αλουμινίου, ενώ παράλληλα, ένα μεγάλο μέρος της παραγωγής χρησιμοποιείται σε άλλες χρήσεις, όπως στην παραγωγή τσιμέντου, χάλυβα και σε χυτήρια. Οι εξαγωγές βωξίτη στις διεθνείς αγορές ξεπέρασαν τους 700 χιλιάδες τόνους με αξία πάνω από 25 εκατομμύρια ευρώ, ενώ πρέπει να τονιστεί πως η εκμετάλλευση του βωξίτη στην Ελλάδα και κυρίως στη Φωκίδα, έχει προκαλέσει προβλήματα λόγω της διαδικασίας της εξόρυξης σε 15 περίπου χιλιάδες στρέμματα δασικής έκτασης, έκταση που δε θεωρείται ιδιαίτερα μεγάλη, αν αναλογιστεί κανείς πως το μεγαλύτερο ποσοστό της έκτασης έχει αποκατασταθεί. Επίσης, το αναπτυξιακό μοντέλο στηρίχτηκε στη βάση της συνύπαρξης της εξόρυξης με άλλες δραστηριότητες και όχι στη λογική του αποκλεισμού, κάτι που θεωρείται ως πρότυπο για τον τομέα που ως γνωστόν επηρεάζεται σημαντικά από την ιδιαιτερότητα της χωροθέτησης των κοιτασμάτων.

Επίσης η σημασία της ανακύκλωσης των μετάλλων, ειδικά για το αλουμίνιο είναι μία ακόμη ευκαιρία για τον κλάδο. Τα μέταλλα σε ανπδιαστολή

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

με τις πρωτογενείς πρώτες ύλες είναι απείρως ανακυκλώσιμα, η δε αυξανόμενη χρήση δευτερογενών πρώτων υλών συμβάλλει στην ασφάλεια του εφοδιασμού και στην πλέον αποδοτική χρήση της ενέργειας. Το αλουμίνιο είναι ένα κατεξοχήν «πράσινο» μέταλλο, με βασικό του οικολογικό πλεονέκτημα την ανακύκλωση. Όταν πετάμε ένα κουτί αλουμινίου στα σκουπίδια, πετάμε την πρώτη ύλη (βωξίτη), την ενέργεια και την ανθρώπινη εργασία, που χρειάστηκαν για να παραχθεί το αλουμίνιο του κουτιού από το βωξίτη, τα κεφάλαια αλλά και την τεχνογνωσία που έχουν επενδυθεί για την εξόρυξη του βωξίτη και την παραγωγή αλουμινίου και αυξάνουμε τον όγκο των σκουπιδιών επιβάλλοντας την εκ νέου παραγωγή του αλουμινίου ως πρωτογενούς υλικού, διαδικασία που είναι ενεργοβόρα κι επιπλέον παράγει εκ των πραγμάτων απόβλητα, ανεξάρτητα την όποια προσπάθεια για την ελαχιστοποίησή τους.

Η αξιοποίηση του ορυκτού πλούτου στην Ελλάδα αποτελεί βασικό στήριγμα της εθνικής οικονομίας, εξασφαλίζει θέσεις απασχόλησης, δημιουργεί υποδομές και αναπτύσσει παράπλευρες οικονομικές δραστηριότητες στις τοπικές κοινωνίες, συμβάλλοντας σημαντικά στην πολυπόθητη περιφερειακή ανάπτυξη. Η αξιοποίηση του ορυκτού μας πλούτου, αποτελεί εθνική επιλογή και μάλιστα κατά προτεραιότητα εντός της Ε.Ε. και στα πλαίσια πάντοτε των αρχών της βιώσιμης ανάπτυξης αλλά και της νέας ευρωπαϊκής πολιτικής όπως αυτή οριοθετήθηκε από την «Πρωτοβουλία για τις Πρώτες Ύλες-Γκίντερ Φερχόιγκεν» τον Νοέμβριο του 2008.

Η νέα αυτή ευρωπαϊκή στρατηγική, αναγνωρίζοντας τη σημασία των ορυκτών πρώτων υλών για τη βιωσιμότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας και την ποιότητα ζωής των πολιτών της, προτείνει μέτρα διασφάλισης της πρόσβασης στους αναγκαίους για τη βιώσιμη ανάπτυξη της Ευρώπης, τόσο από εγχώριες πηγές, όσο και από τρίτες χώρες, ενώ, παράλληλα, προωθεί την βελτιστοποίηση της αποδοτικότητας στη χρήση αυτών των πόρων, καθώς οι σημερινές μας συμπεριφορές και συνήθειες οδηγούν στην κατασπατάλησή τους.

Αυτήν τη χρονική περίοδο υπάρχει μια ισχυρότατη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση που συνοδεύεται από μία παράλληλη ενεργειακή και περιβαλλοντική κρίση, με αποτέλεσμα την έξαρση των φαινομένων της ύπαρξης ζημιών στα αποτελέσματα των εταιριών του μεταλλευτικού κλάδου που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, της συνολικής μείωσης του όγκου των πωλήσεων, των προβληματικών ταμειακών ροών στις περισσότερες εταιρίες του κλάδου, του περιορισμού των παραγγελιών στις παγκόσμιες αγορές, καθώς ειδικά οι αγορές των κατασκευών, των ναυπηγείων, της

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

χαλυβουργίας και της αυτοκινητοβιομηχανίας έχουν υποστεί πλήγμα και βρίσκονται σε ύφεση. Ο παραγωγικός τομέας της εξόρυξης έχει περιοριστεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, λόγω της πολύ χαμηλής ζήτησης και των ιδιαίτερα χαμηλών τιμών των μετάλλων στις διεθνείς αγορές και το γεγονός αυτό έχει οδηγήσει πολλές μεταλλευτικές εταιρίες του κλάδου να επεκταθούν σε νέες αγορές κυρίως στη Βόρεια Αφρική και τη Μέση Ανατολή, τακτική που ακολουθούν όπως προαναφέραμε και οι ελληνικές εταιρίες. Παράλληλα, οι εταιρίες προσπαθούν να μειώσουν σημαντικά τα λειτουργικά τους έξοδα με περιορισμό του κόστους παραγωγής και με ταυτόχρονο κλείσιμο ανπαραγωγικών μονάδων, άλλη μια τακτική που ταυτίζεται με τις πολιτικές των ελληνικών εταιριών, οι οποίες έχουν προχωρήσει σε κλείσιμο εργοστασίων τους ή σε μεταφορά τους σε χώρες, όπως η Βουλγαρία, όπου τα λειτουργικά έξοδα είναι πολύ χαμηλότερα. Πολλοί αναλυτές του κλάδου υποστηρίζουν πως η έξοδος από την κρίση θα προέλθει από τη στήριξη της παραγωγής της βιομηχανίας σε νέα συστήματα παραγωγής ενέργειας, που δε θα βασίζεται σε ορυκτά καύσιμα και πρώτες ύλες, πολιτική σύμφωνη και με τις σύγχρονες ανάγκες για τη βιωσιμότητα του περιβάλλοντος, ενώ άλλοι υποστηρίζουν πως το πιο συμφέρον είναι να αφεθούν ελεύθερες οι τοπικές κοινωνίες και βιομηχανίες να διαχειρίζονται τις δικές τους πηγές και να τις χρησιμοποιούν με ισορροπία.

Αναφορικά με την υπάρχουσα οικονομική κρίση, το τελευταίο έτος οι κεντρικές παγκόσμιες τράπεζες και οι κυβερνήσεις έλαβαν σημαντικά μέτρα με σκοπό την αύξηση της ρευστότητας στις αγορές, με σκοπό να αποφευχθούν χρεοκοπίες στις χρηματοοικονομικές αγορές, γεγονός που ενίσχυσε τα φαινόμενα μείωσης των τιμών των μετάλλων, σε μια αγορά που ήδη από τα προηγούμενα χρόνια παρουσίαζε προβλήματα ρευστότητας και ζήτησης.

Οι τιμές του αλουμινίου στις αρχές του 2009 υποχώρησαν περίπου 60% από τα επίπεδα του Ιουνίου του 2008 και παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα, ενώ οι τιμές του αλουμινίου παρουσίασαν τη σημαντικότερη πτώση σε σχέση με τα υπόλοιπα βασικά μέταλλα, καθώς η διεθνής ζήτηση μειώθηκε σε ποσοστό 8,2% από τον προηγούμενο χρόνο και η παραγωγή έπεσε κατά 5,9%. Έτσι, τα αποθέματα άρχισαν να συσσωρεύονται με πολύ γρήγορους ρυθμούς και παρουσίασαν αύξηση κατά είκοσι χιλιάδες τόνους ημερησίως και με την ταυτόχρονη μείωση της ζήτησης το φαινόμενο αυτό επιδεινώθηκε. Παρόλα αυτά και παρότι οι τιμές του αλουμινίου έφτασαν να ισούνται με το οριακό κόστος για τις περισσότερες παραγωγικές μονάδες σε όλον τον κόσμο, αυτές δεν προχώρησαν με περικοπές, σε μια προσπάθεια να μειώσουν τα λειτουργικά τους έξοδα.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

Ωστόσο, η κυβέρνηση της Κίνας ανακοίνωσε την πρόθεσή της να αυξήσει τα ποσοστά των στρατηγικών της αποθεμάτων με αποτέλεσμα οι τοπικές πιμές του αλουμινίου (Shanghai Metal Exchange) να αυξηθούν σε σχέση με αυτές του London Metal Exchange, γεγονός που δημιούργησε συνθήκες arbitrage και ενίσχυσε τις εισαγωγές, στηρίζοντας σε υψηλά επίπεδα τις πιμές των μετάλλων, αν και τα αποθέματα δε μειώθηκαν. Οι συνθήκες αυτές προκάλεσαν γενικότερη ανοδική αντίδραση των πιμών στις διεθνείς αγορές, καθώς μέσα στα πλαίσια μιας γενικότερης πολιτικής η Κίνα επέτρεψε στις τοπικές μονάδες να συνάψουν ευνοϊκές συμφωνίες προμήθειας, χρήσης και πληρωμής ηλεκτρικής ενέργειας, με σκοπό να προστατέψει τη βιομηχανική παραγωγή και να διαφυλάξει τις θέσεις εργασίας.

Παρά τις ιδιαιτερότητες που παρουσίασαν τα τελευταία χρόνια οι αγορές των μετάλλων, οι πιμές του αλουμινίου δε μειώθηκαν σημαντικά, καθώς ενώ τα αποθέματα παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα, αφού η ζήτηση μειώθηκε λόγω της πτώσης των διεθνών αγορών, οι μακροπρόθεσμες χρηματοδοτικές συμφωνίες, τις οποίες σύναψαν πολλοί διεθνείς οργανισμοί ήταν ιδιαίτερα ελκυστικές και για τις τράπεζες και για τους παραγωγούς, με αποτέλεσμα οι πιμές να παραμείνουν σε προηγούμενα επίπεδα. Τα στοιχεία αναφέρουν πως περίπου ένα ποσοστό 70% με 75% των συνολικών αποθεμάτων είναι δεσμευμένο σε αυτές τις χρηματοδοτικές συμφωνίες, γεγονός που έχει οδηγήσει σε ελλείψεις στην αγορά και στην αγορά spot.

Η καμπύλη των πιμών του αλουμινίου όπως έχει διαμορφωθεί σχετικά με τα προσφερόμενα επιτόκια, τα οποία παρουσιάζονται σε χαμηλά επίπεδα στις σημερινές χρηματοοικονομικές αγορές, αναμένεται να οδηγήσει τους περισσότερους οργανισμούς στο να αυξήσουν την έκθεσή τους σε μακροπρόθεσμες χρηματοδοτικές συμφωνίες και το φαινόμενο αυτό θα είναι έντονο το 2011, καθώς όλο και περισσότερα αποθέματα θα δεσμεύονται σε τέτοιου είδους συμφωνίες, προκαλώντας ελλείψεις στην αγορά και ιδιαίτερα στην αγορά spot. Όλα αυτά θα στηρίξουν τα επίπεδα των πιμών κατά τη διάρκεια του 2011 και ιδιαίτερα στο πρώτο εξάμηνο του έτους, αφού θα υπάρχει δεσμευμένο το μεγαλύτερο μέρος της ποσότητας του μετάλλου, ενώ ταυτόχρονα οι αγορές κατοικίας και οι αγορές αυτοκινήτου στις ΗΠΑ και στην Κίνα, που αποτελούν και τους μεγαλύτερους καταναλωτές του μετάλλου, έχουν αρχίσει να ανακάμπτουν, προσφέροντας αύξηση της συνολικής κατανάλωσης αλουμινίου, με προβλεπόμενο ποσοστό αύξησης γύρω στο 8% με 9%.

Από την άλλη πλευρά η αύξηση της συνολικής προσφοράς αναμένεται να βοηθήσει σημαντικά τον κλάδο, καθώς τα περισσότερα αποθέματα των δυτικών χωρών βρίσκονται σε κατάσταση δέσμευσης σε χρηματοδοτικές

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

συμφωνίες. Αυτό το γεγονός σε συνδυασμό με τη γενικότερη αύξηση της παραγωγής σε Μέση Ανατολή και Ινδία θα προκαλέσει αύξηση της συνολικής παραγωγής, με προβλεπόμενο παραγωγικό πλεόνασμα της τάξης του ενάμισι εκατομμυρίου τόνου κάθε χρόνο. Το ενδεχόμενο μη ανανέωσης των χρηματοδοτικών συμφωνιών που προαναφέρθηκαν, κατά τη διάρκεια του 2010, συνδυαζόμενο με την αύξηση της μέσης παραγωγικής δυναμικότητας σε Μέση Ανατολή και Ινδία, είναι πιθανό να οδηγήσει σε σχετική μείωση στις πιμές του αλουμινίου, που όμως όπως αναφέρουν οι αναλυτές θα είναι μικρότερης κλίμακας από αυτήν του 2009.

Τέλος, σημαντικά προβλήματα επίσης του κλάδου που πρέπει να αναφερθούν αποτελούν η συνεχής παραγωγή περιβαλλοντικής νομοθεσίας από την Ευρωπαϊκή Ένωση, γεγονός που δυσχεραίνει τη λειτουργία της εξορυκτικής βιομηχανίας, με συνεχόμενα μέτρα και περιορισμούς, καθώς και το γραφειοκρατικό εθνικό νομοθετικό κανονιστικό πλαίσιο αδειοδότησης και λειτουργίας των εξορυκτικών επιχειρήσεων, το οποίο γίνεται ολοένα και πιο αυστηρό με την ενσωμάτωση των ευρωπαϊκών οδηγιών. Αυτό το φαινόμενο οδηγεί σε μακρόχρονες και περίπλοκες διαδικασίες αδειοδότησης, καθώς για μία άδεια χρειάζονται περίπου ογδόντα εγκρίσεις και τέσσερα χρόνια, γεγονός που σε συνδυασμό με την έλλειψη χωροταξικού σχεδιασμού και την ακριβή ενέργεια, οδηγεί σε συρρίκνωση του κλάδου. ([www.icap.gr](http://www.icap.gr))

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

	POSSITIVE	NEGATIVE
INTERNAL	<u>STRENGTHS</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Καλή ποιότητα του Ελληνικού ορυκτού πλούτου</li> <li>• Επάρκεια της χώρας σε βασικά μέταλλα και βιομηχανικά ορυκτά</li> <li>• Εξωστρέφεια του εξορυκτικού κλάδου</li> <li>• Μεγάλα αποθέματα Λιγνίτη και Βωξίτη</li> </ul>	<u>WEAKNESSES</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Η αρνητική επιρροή που ασκεί η Χρηματοπιστωτική κρίση</li> <li>• Περιορισμός του παραγωγικού τομέα της εξόρυξης</li> <li>• Μείωση των τιμών των μεταλλευμάτων</li> <li>• Ιδιαίτερα γραφειοκρατικό εθνικό νομοθετικό κανονιστικό πλαίσιο δανειοδότησης και λειτουργίας των εξορυκτικών επιχειρήσεων</li> </ul>
EXTERNAL	<u>OPPORTUNITIES</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ανακύκλωση μετάλλων</li> <li>• Πρωτοβουλία για τις Πρώτες Ύλες</li> <li>• Αύξηση της συνολικής προσφοράς μεταλλευμάτων παγκοσμίως</li> </ul>	<u>THREATS</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Προσανατολισμός των κυβερνήσεων στην ίδρυση θερμοηλεκτρικών εργοστασίων</li> <li>• Άνοιγμα νέων αγορών στον κλάδο</li> <li>• Ψηλά λειτουργικά κόστη</li> </ul>

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.**

**2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ**

Η Εταιρία ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε. Χαλυβουργικά Προϊόντα συστήθηκε το 1958 ως Εταιρία Α. ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν. ΣΙΜΟΣ. Είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 7365/06/Β/86/32 και σήμερα κατέχει ισχυρή θέση στην ελληνική αγορά μετάλλων. Με περισσότερα από 50 χρόνια παρουσίας στον κλάδο αποτελεί τον κύριο επεξεργαστή και μεταπωλητή προϊόντων χάλυβα στην Ελλάδα με ισχυρές διεθνείς και μακροχρόνιες εγχώριες συνεργασίες.

Οι βασικές δραστηριότητες της Εταιρίας ΕΛΑΣΤΡΟΝ αφορούν την επεξεργασία και εμπορία προϊόντων χάλυβα. Η Εταιρία εισάγει, επεξεργάζεται και εμπορεύεται πλατέα και επιμήκη προϊόντα χάλυβα. Οι υπερσύγχρονες εγκαταστάσεις της εγγυώνται ότι η παραγωγή πραγματοποιείται πάντα με αξιοπιστία, αποδοτικότητα και αναλλοίωτη ποιότητα. Παράλληλα, το ευρύ δίκτυο πωλήσεων και οι συνεργάτες της Εταιρίας αποτελούν ισχυρή βάση πάνω στην οποία στηρίζεται η παρουσία της.

Η εταιρία διαθέτει ιδιόκτητα γήπεδα - κτιριακές εγκαταστάσεις στις εξής περιοχές:

- Συγκρότημα γραφείων, βιομηχανικών εγκαταστάσεων και αποθηκών στον Ασπρόπυργο Αττικής, στη θέση Άγιος Ιωάννης, εντός βιομηχανικής περιοχής, όπισθεν της Χαλυβουργίας Ελλάδος. Οι εγκαταστάσεις αυτές έχουν ανεγερθεί σε γήπεδο 63 στρεμμάτων και καλύπτουν στεγασμένο χώρο άνω των 30.000 τ.μ. Επίσης στην ιδιοκτησία της Εταιρίας βρίσκεται έκταση 22 στρεμμάτων έναντι των εγκαταστάσεων της στον Ασπρόπυργο.
- Συγκρότημα βιομηχανικών εγκαταστάσεων και αποθηκών στην οδό Παλάσκα 1 στον Σκαραμαγκά εντός σχεδίου πόλεως. Οι εγκαταστάσεις αυτές έχουν ανεγερθεί σε γήπεδο 16 στρεμμάτων και καλύπτουν στεγασμένο χώρο 8.500 τ.μ. περίπου. ([www.elastron.gr](http://www.elastron.gr))

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.**

**3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ**

Η ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ αποτελεί τον κλάδο παραγωγής και εμπορίας προϊόντων χάλυβα του ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ.

Η ΣΙΔΕΝΟΡ ΑΕ αποτελεί Όμιλο εταιριών, με θυγατρικές εταιρίες οι οποίες ασχολούνται με την παραγωγή, μεταποίηση και πώληση προϊόντων χάλυβα και είναι η μεγαλύτερη ελληνική βιομηχανία παραγωγής προϊόντων χάλυβα, με ηγετική θέση όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Η επιχειρηματική πορεία της ΣΙΔΕΝΟΡ ξεκίνησε το 1962 με την ίδρυση της εταιρίας ΒΙΟΧΑΛΚΟ-ΣΑΝΙΤΑΣ, η οποία αποτέλεσε τη βάση για τη δημιουργία ενός πλήρως καθετοποιημένου Ομίλου επιχειρήσεων με 20 θυγατρικές και συγγενείς εταιρίες στην Ελλάδα, 16 στο εξωτερικό και παραγωγική παρουσία στην Ελλάδα, στη Βουλγαρία, στη Ρωσία και στην Π.Γ.Δ.Μ. ([www.sidenor.gr](http://www.sidenor.gr))

Στις 29 Απριλίου του 2015, τα Διοικητικά Συμβούλια της εταιρίας ΒΙΟΧΑΛΚΟ S.A. και της ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε. προέκριναν τη συγχώνευση των





**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

δυσο εταιριών ως τη βέλτιστη ενδειγμένη τεχνική λύση για την άμεση κεφαλαιακή ενίσχυση των βιομηχανικών εταιριών και εργοστασίων παράγωγης χαλυβουργικών προϊόντων της Σιδενόρ. (ανακοίνωση Σιδενορ και Viochalco)

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

**4.1 ΣΚΟΠΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων (financial statements analysis) είναι η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης σε ένα δεδομένο χρονικό διάστημα. Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων πραγματοποιείται με την χρήση διαφόρων εργαλείων, όπως δείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίων και επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης, ο κυριότεροι εκ των οποίων είναι:

- \_ Η αποδοτικότητα
- \_ Το περιθώριο κέρδους
- \_ Η κυκλοφοριακή ταχύτητα
- \_ Η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των αποθεμάτων και των πιστώσεων
- \_ Η ρευστότητα
- \_ Η δανειακή επιβάρυνση
- \_ Το περιθώριο ασφάλειας
- \_ Η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων
- \_ Η χρηματοδοτική διάρθρωση

Οι χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων (stakeholders). Τέτοιου είδους ομάδες θα μπορούσαν να είναι, η διοίκηση και οι εργαζόμενοι μιας επιχείρησης αλλά και οι μέτοχοι, οι δυνητικοί επενδυτές, οι αναλυτές επενδύσεων, οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και γενικότερα οι δανειστές, οι προμηθευτές, οι δημόσιες υπηρεσίες και ο ευρύτερος δημόσιος τομέας.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης περιλαμβάνουν πληροφορίες για τις συνθήκες οικονομικής λειτουργίας μιας επιχείρησης που είναι απαραίτητες στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Οι πληροφορίες οι οποίες θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την εκπόνηση μιας χρηματοοικονομικής μελέτης χωρίζονται στις παρακάτω κατηγορίες:

- \_ Χρηματοοικονομικές πληροφορίες, οι οποίες δυνατό να ληφθούν από πηγές, όπως είναι οι ετήσιες εκθέσεις πεπραγμένων. Οι εν λόγω πληροφορίες περιλαμβάνουν τις κύριες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, διάφορες λογιστικές καταστάσεις, ενοποιημένα χρηματοοικονομικά στοιχεία, ετήσιους προϋπολογισμούς και επενδυτικά προγράμματα.
- \_ Μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες, που περιλαμβάνουν στατιστικά στοιχεία σχετικά με την προσφορά και τη ζήτηση των προϊόντων της

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

επιχείρησης, όπως και στοιχεία, που αφορούν ολόκληρο τον κλάδο, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

\_ Διάφορες πληροφορίες, όπως για παράδειγμα εκθέσεις λογιστικών ελέγχων, αποφάσεις διοικήσεων, εκθέσεις αναλυτών και ορκωτών ελεγκτών.

#### **4.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων διακρίνεται ανάλογα με τη θέση του αναλυτή αλλά και με τα στάδια διενεργείας της.

##### ***Ανάλογα με την Θέση του Αναλυτή***

Υπάρχουν δύο είδη αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση εκείνου ο οποίος τη διενεργεί την ανάλυση τα οποία είναι τα εξής:

##### **➤ Εσωτερική ανάλυση**

Πραγματοποιείται από αναλυτές, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν την δυνατότητα να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το βασικότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της ανάλυσης είναι το γεγονός ότι επιτρέπει στον αναλυτή να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Κατ' αυτό τον τρόπο, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια καθώς επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει.

Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση, γίνεται από αναλυτές της επιχειρήσεως οι οποίοι ως στόχο έχουν να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητάς και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης της επιχείρησης.

Επιπρόσθετα, η εσωτερική ανάλυση λειτουργεί με σκοπό να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για λογαριασμό της διοικήσεως. Αυτό επιτρέπει στην διοίκηση να μετρήσει την πρόοδο που επιτελέστηκε και να ελέγξει την ίδια την επιχείρηση (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

##### **➤ Εξωτερική ανάλυση**

Η εξωτερική ανάλυση διενεργείται από άτομα εκτός της επιχείρησης και βασίζεται κατ' αποκλειστικότητα στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Όπως είναι φυσικό, ο αναλυτής είναι σε θέση να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση. Το έργο του από την άλλη είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία της επιχείρησης που δημοσιεύονται. Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται κατά κύριο λόγο από πρόσωπα που ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως. Να προσδιορίσουν δηλαδή την δυνατότητα

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν αλλά και στο μελλοντικά, ακόμη και αν οι συνθήκες στο μέλλον διαφοροποιηθούν.

Επίσης στους στόχους είναι να διερευνηθεί η δυνατότητα που έχει κάθε επιχείρηση να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες με τη χρήση κεφαλαίων από ίδιες πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών αλλά ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.

Επίσης κατά την εξωτερική ανάλυση διερευνάται η δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή. Προκειμένου να προσδιοριστεί η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως ερευνάται κυρίως το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτιώσεως αυτών στο μέλλον. Όπως είναι φυσικό, ο τύπος αλλά και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχουν ιδιαίτερη σημασία, προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

***Ανάλογα με τα Στάδια ενέργειας της Ανάλυσης***

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της αναλύσεως, τη διακρίνουμε:

➤ **Τυπική ανάλυση**

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής καθώς αποτελεί κατά μια έννοια το προπαρασκευαστικό της στάδιο. Η τυπική ανάλυση σαν στόχο έχει τον έλεγχο της εξωτερικής διάρθρωσης του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς αριθμούς, δηλαδή αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό.

➤ **Ουσιαστική ανάλυση**

Η ουσιαστική ανάλυση όπως αναφέρθηκε παραπάνω στηρίζεται στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται όσον αφορά στην διερεύνηση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, που δείχνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007)

# **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

## **4.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους. Είναι στην ευχέρεια του αναλυτή να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του. Οι βασικές μεθόδους ανάλυσης είναι:

- Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών.
- Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες.
- Εξειδικευμένες μέθοδοι, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, την ανάλυση του νεκρού σημείου, καθώς και άλλες.

Όπως είναι φυσικό, κάθε μια από τις μεθόδους ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Επομένως, οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα κύριο μέσο ανάλυσης και ταυτόχρονα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Κατά κύριο λόγο, οι αναλυτές δίνουν μεγαλύτερη προσοχή στην τεχνική ανάλυσης με αριθμοδείκτες, λόγω του ότι προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

### ***Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών***

Η κάθετη ανάλυση είναι μια μέθοδος ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης, όπως για παράδειγμα για τον ισολογισμό είναι το άθροισμά του, χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού ενώ όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται ως προς αυτό.

Αποτέλεσμα της σύγκρισης, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %. Επίσης, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή αποκλειστικά σε ποσοστά, ονομάζονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», καθώς κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100.

Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις κοινού μεγέθους θα μπορούσαν να θεωρηθούν μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

Η προετοιμασία καταστάσεων κοινών μεγεθών ακολουθεί την προσεκτική ανάγνωση των λογιστικών καταστάσεων και του προσαρτήματος. Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών είναι χρήσιμες κυρίως γιατί επιτρέπουν συγκρίσεις των λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Η επίδραση του μεγέθους των επιχειρήσεων εξαλείφεται 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 (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Επομένως, οι καταστάσεις κοινών μεγεθών είναι χρήσιμες τόσο για συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή (διαστρωματικές συγκρίσεις), όσο και σε συγκρίσεις που πραγματοποιεί η ίδια επιχείρηση για μία σειρά ετών (διαχρονικές συγκρίσεις). Οι καταστάσεις αυτές παρέχουν την δυνατότητα να εξεταστούν θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και να γίνουν οι απαιτούμενες ενέργειες.

Συνοψίζοντας, οι καταστάσεις κοινών μεγεθών στην ουσία αποτελούν το πρώτο στάδιο στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα η οποία όμως υπάρχει πιθανότητα να μεταβληθεί έπειτα 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, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση σε λεπτομέρειες και γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την επιτυχή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Ένα μεγάλο μέρος αυτών των γεγονότων δεν είναι εμφανή στις λογιστικές καταστάσεις, όπως για παράδειγμα οι ανεκτέλεστες παραγγελίες ή η ύπαρξη κάποιας σοβαρής δικαστική αγωγής εναντίον της επιχείρησης. Για τον λόγο αυτό ο ερευνητής πρέπει να αποκτήσει γνώση για αυτού του τύπου τα γεγονότα είτε από τον Οικονομικό Τύπο είτε από τα στελέχη της επιχείρησης (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

#### **Οριζόντια ανάλυση**

Η οριζόντια ανάλυση είναι μια μέθοδος, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιστοιχίζονται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων. Με τον τρόπο αυτό παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους.

Η ονομασία της εν λόγω ανάλυσης ως οριζόντια οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Με βάση τα παραπάνω, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν να συγκριθούν με ευκολία με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

Για να είναι εφικτή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, είναι απαραίτητο, οι συγκριτικές καταστάσεις να πληρούν τις προϋποθέσεις που παρατίθενται παρακάτω:

- \_ Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους
- \_ Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων. Οι λογιστικές αρχές να τηρούνται, σε όλη την υπό κρίση περίοδο
- \_ Μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων θα πρέπει να σημειώνονται (Γρηγοράκου, 2007)

#### ***Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης***

Οι αριθμοδείκτες τάσης χρησιμοποιούνται σε περίπτωση σύγκρισης των ετήσιων ποσοσπαιών μεταβολών δύο ή περισσότερων οικονομικών στοιχείων.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, τεχνικά, δεν ενέχει καμία ιδιαίτερη δυσκολία. Πιο συγκεκριμένα, επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, για τον λόγο αυτό και καλείται έτος βάσης. Έπειτα, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100).

Για τον υπολογισμό της σειράς των αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους(v)}}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}} \times 100$$

Λόγω του ότι το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις συγκρίσεις που θα ακολουθήσουν, θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από πλευράς συνθηκών λειτουργίας και αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή διαφορετικά να ανππροσωπεύει την καλούμενη τυπική ή ομαλή δραστηριότητα της

# **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

επιχείρησης. Κατά κύριο λόγο για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης θεωρείται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που καλύπτει η ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν πληρεί τις προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε και επιλέγεται από τον αναλυτή ένα άλλο, πιο αντιπροσωπευτικό έτος (Γρηγοράκου, 2007).

## **4.4 ΟΙ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ**

Ο ισολογισμός καθώς και οι λογιστικές καταστάσεις που δημοσιεύονται μαζί με αυτόν, σπάνια εμφανίζουν την πραγματική θέση της περιουσίας και τα ορθά αποτελέσματα της επιχείρησης. Γεγονός που οφείλεται σε μια σειρά παραγόντων όπως:

### **➤ Νομοθετικοί λόγοι**

Συνήθως είναι οι νομικές δεσμεύσεις συντάξεως του ισολογισμού, που προκύπτουν για φορολογικούς λόγους, σύμφωνα με τις διατάξεις για αποτιμήσεις, αποσβέσεις κ.α.

### **➤ Οικονομικοί και κοινωνικοί λόγοι**

Κυρίως αποτελούν τις συνθήκες που διαμορφώνονται στο διάστημα της χρήσης από:

- Τις μεταβολές της προσφοράς και της ζήτησης των οικονομικών αγαθών.
- Τη μεταβολή, συνήθως υποτίμηση, της αξίας της νομισματικής μονάδας.
- Τις μεταβολές της προσφοράς και ζήτησης των οικονομικών αγαθών και τη μεταβολή της αξίας της νομισματικής μονάδας.
- Άλλους παράγοντες, όπως για παράδειγμα ο μη ορθός υπολογισμός της αξίας οικονομικών αγαθών (Γρηγοράκου, 2007).

## **4.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

### **ΣΚΟΠΟΣ**

Οι πληροφορίες ως προς τις ταμειακές ροές μιας επιχείρησης είναι χρήσιμες, ως μια βάση για τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων, προκειμένου να είναι σε θέση να εκτιμούν τη δυνατότητα της επιχείρησης να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα, όπως και τις ανάγκες της επιχείρησης να χρησιμοποιεί αυτές τις ταμειακές ροές. Επιπλέον οι οικονομικές αποφάσεις που λαμβάνουν οι χρήστες απαιτούν μια εκτίμηση της δυνατότητας μιας επιχείρησης να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

ισοδύναμα, καθώς και του χρόνου και της βεβαιότητας της δημιουργίας των διαθεσίμων αυτών.

Κύριος σκοπός είναι η απαίτηση της παροχής πληροφοριών, σχετικά με τις ιστορικές μεταβολές στα ταμιακά διαθέσιμα και τα ταμιακά ισοδύναμα μιας επιχείρησης, μέσω της κατάστασης ταμειακών ροών, η οποία κατατάσσει τις ταμειακές ροές της χρήσης σε ροές από επιχειρηματικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (Γρηγοράκου, 2007).

### **ΟΡΙΣΜΟΙ**

- **Ταμειακές ροές** είναι οι εισροές και οι εκροές ταμειακών διαθεσίμων και ταμειακών ισοδυνάμων.
- **Ταμιακά διαθέσιμα:** είναι αυτά που αποτελούνται από μετρητά στο ταμείο της επιχείρησης και από τις καταθέσεις που μπορούν να αναληφθούν άμεσα.
- **Τα ταμιακά ισοδύναμα** είναι οι βραχυπρόθεσμες υψηλής ρευστότητας επενδύσεις, οι οποίες είναι άμεσα μετατρέψιμες σε συγκεκριμένα ποσά διαθεσίμων και υπόκεινται σε ασήμαντο κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους.
- **Επιχειρηματικές δραστηριότητες** είναι οι κύριες δραστηριότητες δημιουργίας εσόδων της επιχείρησης καθώς και οι άλλες δραστηριότητες, οι οποίες δεν είναι επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές.
- **Επενδυτικές δραστηριότητες** είναι η απόκτηση και η διάθεση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και άλλων επενδύσεων, που δεν συμπεριλαμβάνονται στα ταμιακά ισοδύναμα.
- **Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες** είναι οι δραστηριότητες, που καταλήγουν σε μεταβολή στο μέγεθος και την συγκρότηση των ιδίων κεφαλαίων και του δανεισμού της επιχείρησης (Γρηγοράκου, 2007).

### **4.6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ**

Δείκτης Επάρκειας Μετρητών (Cash Flow Adequacy Ratio) =  
Μετρητά από Λειτουργικές Δαπάνες (άθροισμα Ζετίας)  
Δαπάνες για Κεφαλαιακό Εξοπλισμό + Αυξήσεις των Αποθέματα + Μερίσματα  
(άθροισμα Ζετίας)

Ο παραπάνω δείκτης μετράει την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργήσει επαρκεί μετρητά από τις λειτουργικές δραστηριότητες για να καλύψει κεφαλαιουχικές δαπάνες (κεφαλαιουχικό εξοπλισμό όπως μηχανήματα, κτίρια, πάγια και συμμετοχές σε δαπάνες), επενδύσεις σε

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

αποθέματα, αυξήσεις σε αποθεματικά και μερίσματα (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

#### **4.7 Η ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ**

Οι καταστάσεις ταμειακής ροής εμφανίζουν τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων βασιζόμενες σε ιστορικά γεγονότα, Η κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να εμφανίσει για παράδειγμα μια αύξηση των ακινήτων ή των μηχανημάτων μιας επιχειρήσεως, χωρίς παράλληλα να είναι σε θέση να δείξει αν η δαπάνη που απαιτήθηκε για την αύξηση των παραπάνω στοιχείων ήταν αναγκαία ή επωφελής για την επιχείρηση (Νιάρχος, 2004).

Επιπλέον οι καταστάσεις ταμειακής ροής μπορεί να εμφανίσουν μια αύξηση της αξίας των αποθεμάτων ή των απαιτήσεων της επιχειρήσεως, αλλά δεν μπορούν να εμφανίσει εάν αυτή ήταν αποτέλεσμα ανεπάρκειας της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην προώθηση των πωλήσεων ή σκοπιμότητας στην πολιτική των πωλήσεων.

Στην περίπτωση της αυξήσεως των αποθεμάτων αυτό δύναται να γίνεται είτε ενόψει αυξήσεων των πμών πωλήσεως των προϊόντων, είτε λόγω παραγωγής ενός νέου προϊόντος που πρόκειται να εισαχθεί στην αγορά και είναι απαραίτητο να σχηματιστεί κάποιο ύψος αποθέματος προηγουμένως.

Επιπλέον, στην περίπτωση αυξήσεως των απαιτήσεων, οι καταστάσεις ταμειακής ροής δεν εμφανίζουν εάν αυτή οφείλεται σε αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχειρήσεως για να επιτευχθούν υψηλότερες πωλήσεις με την παροχή περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες ή εάν οφείλεται σε υπαιτιότητα των πελατών της να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους ή εάν, είναι αποτέλεσμα αυξημένων πωλήσεων της επιχειρήσεως.

Στην περίπτωση εισροής νέων κεφαλαίων, οι καταστάσεις ταμειακής ροής δείχνουν ότι μπήκαν νέα κεφάλαια στην επιχείρηση, αλλά όχι εάν αυτά ήταν αναγκαία, η άντλησή τους έγινε με τον πιο συμφέροντα τρόπο ή εάν, έπρεπε να είχε αποφευχθεί η άντλησή τους.

Επίσης, στην περίπτωση μιας πολυεθνικής επιχειρήσεως, που διαθέτει θυγατρικές επιχειρήσεις σε διάφορες χώρες, οι καταστάσεις ταμειακής ροής συνήθως δεν μας δίνουν πληροφορίες για το πού είναι τα κεφάλαια. Το γεγονός αυτό οφείλεται στους υφιστάμενους συναλλαγματικούς περιορισμούς σε διάφορες χώρες, ή στην διαφορετική φορολογία. Επιπλέον, δεν μας δίνει πληροφορίες για το πόσα κεφάλαια μια επιχείρηση μπορεί να δανειστεί από τις τράπεζες με τις οποίες συνεργάζεται.

Από τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι, μολονότι η κατάσταση ταμειακής ροής δίνει ορισμένες γρήγορες απαντήσεις σε ερωτήματα, όπως ποια είναι η προέλευση τυχόν κεφαλαίων που μπήκαν στην

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

επιχείρηση και του πώς χρησιμοποιήθηκαν, είναι περισσότερο χρήσιμη όταν εξετάζεται σε συνδυασμό με τη μελέτη του ισολογισμού, της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως, του προσαρτήματος, τη χρήση αριθμοδεικτών, καθώς και με άλλες διαθέσιμες πληροφορίες (Νιάρχος, 2004).

Τέλος, κάποια στοιχεία ταμειακών ροών από επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες θεωρούνται ως προερχόμενα από τις εργασίες της επιχείρησης όπως για παράδειγμα, εισπράξεις από εισοδήματα επενδύσεων και πληρωμές τόκων σε δανειστές της επιχείρησης ενώ εκείνα σχετίζονται με τις εργασίες της επιχείρησης θεωρούνται ως προερχόμενες επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

#### **4.8 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Ο αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσεως που βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε τρεις κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτιση τους και τον τύπο της επιχειρηματικής έρευνας και ανάλυσεως που επιδιώκεται, που είναι:

- Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολογήσεως της οικονομικής θέσης της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που κρίνονται απαραίτητα για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς του ισολογισμού.
- Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες που εξυπηρετούν τις ανάγκες ανάλυσης της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία είναι απαραίτητα για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων.
- Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει αριθμοδείκτες που εξυπηρετούν την ανάγκη συσχετίσεως των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, για τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησεως των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας (Νιάρχος, 2004).

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**Οι αριθμοδείκτες, κατά κατηγορίες, είναι οι εξής:**

**A. Οικονομικής Διαρθρώσεως:**

1. Συνολικού μακροπρόθεσμου χρέους
2. Κάλυψης παγίων
3. Παγιοποίησης της περιουσίας
4. Κάλυψης τόκων

**B. Αποδόσεως και Αποδοκότητας:**

1. Αποδοκότητας ενεργητικού
2. Αποδοκότητας παγίων
3. Αποδοκότητας ιδίων κεφαλαίων
4. Καθαρού περιθωρίου κέρδους
5. Μικτό περιθώριο κέρδους

**Γ. Διαχειριστικής πολιτικής:**

1. Κάλυψης νέων επενδύσεων
2. Μέσου όρου προθεσμίας εισπράξεων οφειλών
3. Μέσου όρου προθεσμίας εισπράξεων απαιτήσεων (Νιάρχος, 2004)

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω:

\_ Στην θέση των απολυτών πμών, κατά το δυνατό, να λαμβάνονται οι πμές μέσου όρου.

\_ Οι δείκτες που αναφέρονται στην έννοια κόστους, κατά κανόνα, να εκτιμούνται σε συσχέτιση με δείκτες που η σύνθεση τους βασίζεται σε ποσοτικά δεδομένα.

\_ Δείκτες των οποίων οι οροί τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο από δώδεκα μήνες δεν είναι ενδεικτικοί της όλης καταστάσεως της οικονομικής μονάδας και θα πρέπει να κρίνονται πάντα σε συσχέτιση με δείκτες αντιστοιχών χρονικών προηγούμενων ετών.

\_ Οι δείκτες θα πρέπει να καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Για το λόγο αυτό πρέπει να ταξινομούνται σε ομάδες έτσι ώστε να επιτρέπουν μια αρκετά πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.

\_ Ένας μεμονωμένος δείκτης έχει σχετική μόνο χρησιμότητα και επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση διαφόρων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα.

\_ Οι δείκτες είναι δυνατό να είναι απλοί ή σύνθετοι. (Νιάρχος, 2004)

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

#### **4.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Η ρευστότητα αναφέρεται στην δυνατότητα μιας επιχείρησης να μπορεί να ικανοποιήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και υποδηλώνει την δυνατότητα μετατροπής ενεργητικών στοιχείων σε διαθέσιμα. Ένας υψηλός βαθμός ρευστότητας για μια επιχείρηση ωφελεί τόσο τους μετόχους όσο και τους πιστωτές και παράλληλα επιτρέπει στη διοίκηση να επωφελείται από τις διάφορες ευκαιρίες που εμφανίζονται για να αυξήσει τα κέρδη.

Στοιχεία για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης παρέχονται από μια σειρά αριθμοδεικτών κατά την κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων. Το ενδιαφέρον όμως ενός αναλυτή θα πρέπει να επικεντρώνεται στη μελλοντική ρευστότητα μιας επιχείρησης γεγονός που απαιτεί την προετοιμασία καταστάσεων ταμειακών ροών ή προϋπολογισμός διαθεσίμων. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται τόσο για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι ευρέως χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (current ratio)
- Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (acid-test ratio)
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (cash ratio)

#### **4.10 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τους αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι:

➤ Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών, δεδομένου ότι ούτε ο ισολογισμός αλλά ούτε και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως εμφανίζουν το ύψος των απαιτούμενων μετρητών για την πληρωμή των τρεχουσών δαπανών, με εξαίρεση αυτές που στο τέλος της χρήσεως εμφανίζονται συνολικά ως οφειλόμενες στον ισολογισμό.

➤ Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχειρήσεως από τις τράπεζες. Αυτό γιατί μια επιχείρηση, που μπορεί να έχει επαρκείς τραπεζικές διευκολύνσεις, δεν αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας έστω και αν διατηρεί χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας.

➤ Η ύπαρξη ή μη εποχικότητας στις πωλήσεις της επιχειρήσεως. Αν οι πωλήσεις μιας επιχειρήσεως παρουσιάζουν εποχικότητα, αυτό σημαίνει ότι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μπορεί να παρουσιάζουν αποκλίσεις από την πραγματικότητα, που προέρχονται από τα αυξημένα εποχικά αποθέματα, τις πιστώσεις και τις αυξημένες εκροές

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

μετρητών κατά το χρονικό διάστημα πριν από το ανώτατο σημείο δραστηριότητας (Νιάρχος, 2004).

#### **4.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ**

Είναι γεγονός ότι η δυσκολία ρευστοποίησης ορισμένων στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως για παράδειγμα των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, μπορεί να οδηγήσει τον αναλυτή στην εξέταση αριθμοδεικτών ρευστότητας οι οποίοι δεν περιέχουν αυτά τα στοιχεία, όπως άμεσης και ταμειακής ρευστότητας. Διαφορετικά ο αναλυτής θα οδηγηθεί στην ανάλυση της ποιότητας και της κυκλοφοριακής ταχύτητας αυτών των στοιχείων. Η έννοια της ποιότητας αναφέρεται στη συντηρητική αποτίμηση αυτών των στοιχείων με σκοπό να παρέχονται πληροφορίες για το ελάχιστο ποσό το οποίο μπορεί να αποκτήσει μια επιχείρηση από τη ρευστοποίηση της.

Η συντηρητική αποτίμηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού επιτυγχάνεται μέσω της πιστής εφαρμογής των κανόνων της χρηματοοικονομικής λογιστικής, με βάση τους οποίους απαιτείται η διενέργεια επαρκών προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις και η αποτίμηση των αποθεμάτων στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής αγοράς.

Επομένως, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο το οποίο είτε είναι ευκολότερα ρευστοποιήσιμο είτε είναι ρευστό (Γκίκας, 2002).

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες είναι:

- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων
- Περίοδος Πώλησης Αποθεμάτων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων
- Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών
- Περίοδος Πληρωμής Προμηθευτών
- Λειτουργικός Κύκλος
- Εμπορικός Κύκλος

#### **4.12 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

Προκειμένου να εκτιμήσουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης θα πρέπει να συγκρίνουμε τον κύκλο συναλλαγών, το αποτέλεσμα ή την αυτοχρηματοδότηση με το ύψος των χρησιμοποιούμενων μέσων, δηλαδή με το ύψος των επενδυσόμενων κεφαλαίων.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

Τα βασικότερα κριτήρια που χρησιμοποιούνται για να μετρηθεί η απόδοση είναι: οι μεταβολές στο έσοδα πωλήσεων και τα κέρδη ή οι μεταβολές σε διάφορα στοιχεία της παράγωγης. (Γκίκας, 2002)

Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες είναι:

- Δείκτης Αποδοτικότητας συνολικού Ενεργητικού ή Συνολικών Κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα Πωλήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού
- Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα Πωλήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού
- Χρηματοοικονομική Μόχλευση
- Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτό Κέρδος
- Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρό Κέρδος

#### **4.13 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Η ανάλυση της δομής κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης. Η ανάλυση της δομής κεφαλαίων έχει ως αντικείμενο τις διάφορες πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη και τους κινδύνους που δημιουργούν. Επιπλέον, οι μέτοχοι, οι τράπεζες και οι διάφοροι πιστωτές αποτελούν τις κυριότερες πηγές προέλευσης κεφαλαίων. Η χρήση ξένων κεφαλαίων, εννοώντας κεφάλαια τα οποία έχει δανειστεί μια επιχείρηση, προσφέρει ένα σοβαρό όφελος στα ίδια κεφάλαια, το οποίο είναι γνωστό και ως πλεονέκτημα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, που όμως ενέχει κίνδυνο γιατί αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας επιχείρησης σε περίπτωση που παρουσιάσει αδυναμία να ικανοποιήσει τους δανειστές της.

Οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων, οι οποίοι παρουσιάζουν τον κίνδυνο τον οποίο αντιμετωπίζει μια επιχείρηση από την παρουσία ξένων κεφαλαίων καθώς και τη δυνατότητα της να εξυπηρετεί τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της. (Γκίκας, 2002)

Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες είναι:

- Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης
- Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια
- Ξένων Κεφαλαίων προς Ίδια Κεφάλαια
- Μακροχρόνια Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια
- Κάλυψη τόκων με Κέρδη

#### **4.14 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

Η καταγραφή και ερμηνεία των αντιδράσεων των επενδυτών κατά τη

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

διαπραγμάτευση μιας μετοχής με την χρήση κατάλληλων δεικτών, είναι αρκετά χρήσιμη κυρίως για τον προγραμματισμό της άντλησης νέων κεφαλαίων και τη διαμόρφωση της μερισματικής πολιτικής. Με τον τρόπο αυτό δίνεται η ευκαιρία στους επενδυτές και τους αναλυτές να βελιώσουν τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επιλογές τους.

Στην περίπτωση των χρηματιστηριακών δεικτών τα μεγέθη μετρώνται κατ' ευθείαν και αναντίρρητα από τη αγορά. Το χρηματιστήριο αποτελεί ένα άλλο σύστημα μέτρησης των επιδόσεων μιας επιχείρησης παρόλο που χρησιμοποιεί αρκετά βασικά στοιχεία όπως για παράδειγμα τα κέρδη, απευθείας από τις λογιστικές καταστάσεις (Κάντζος, 2002). Οι αριθμοδείκτες είναι:

- Κέρδη ανά μετοχή
- Μέρισμα ανά μετοχή
- Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση
- Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών
- Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων
- Εσωτερική Αξία Μετοχής
- Δείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής
- Δείκτης Τιμής προς Κέρδη Ανά Μετοχή (P/E)
- Μερισματική Απόδοση Μετοχής

#### **4.15 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Τα προβλήματα που μπορεί να προκύψουν κατά τον υπολογισμό των δεικτών αυτά συνήθως οφείλονται στις παρακάτω αιτίες:

- Ύπαρξη αρνητικών παρανομαστών ή αριθμητών.
- Ύπαρξη ακραίων πιμών, οφειλόμενων σε λανθασμένη καταχώρηση ή συγκυριακή επικράτηση ασυνήθιστων πιμών των αντίστοιχων παραμέτρων.
- Χρησιμοποίηση μεταβλητών ως παρονομαστών με τιμές που τείνουν στο μηδέν.
- Λανθασμένες λογιστικές ταξινομήσεις.
- Διαφοροποιήσεις μεταξύ επιχειρήσεων ή μεταξύ χρήσεων.

Τα παραπάνω προβλήματα αντιμετωπίζονται με χρήση εναλλακτικών δεικτών οι οποίοι έχουν αντίστοιχο πληροφοριακό περιεχόμενο άλλα συσχετίζουν παραμέτρους που δεν παρουσιάζουν ανάλογα προβλήματα ή με απαλοιφή των ακραίων πιμών των παραμέτρων ή με απαλοιφή των δεικτών που παρουσιάζουν ακραίες τιμές (Γκίκας, 2002).



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε.**

Η Εταιρία ΕΛΑΣΤΡΟΝ έχει κατοχυρώσει την ηγετική της θέση στην αγορά μετάλλων στην Ελλάδα, χάρη στην εξαιρετική ποιότητα των προϊόντων της αλλά και λόγω των μακροχρόνιων συνεργασιών της που της εξασφαλίζουν ένα διευρυμένο δίκτυο πελατών, αξιόπιστους προμηθευτές και σημαντικές συνεργασίες.

Οι μελλοντικές της προοπτικές παρουσιάζονται ευοίωνες και εξίσου ενθαρρυντικές, γεγονός που οφείλεται τόσο στα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και την αξιοπιστία της Εταιρίας, όσο και στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κλάδου.

Ο κλάδος του χάλυβα και των μετάλλων γενικότερα, είναι ένας δυναμικός κλάδος που δίνει στην Εταιρία τη δυνατότητα να επεκτείνει και να αναπτύξει τα προϊόντα της αλλά και τις αγορές στις οποίες τα διοχετεύει. Οι ενθαρρυντικοί ρυθμοί ανάπτυξης στην αγορά της Ν.Α. Ευρώπης, που οφείλονται στην έντονη δραστηριότητα στις χώρες αυτές στους τομείς των κατασκευών και της ενέργειας, έχουν δημιουργήσει ένα πρόσφορο πεδίο δράσης για την Εταιρία που κινείται στρατηγικά για την εξασφάλιση σημαντικού μεριδίου στις αγορές αυτές. Παράλληλα, αυξανόμενη είναι και η ζήτηση στον τομέα της ναυπηγικής που συμπληρώνει σημαντικά και ενισχύει τη δραστηριότητα της Εταιρίας.

Η μεγάλη ζήτηση για προϊόντα χάλυβα σε έργα υποδομής, καθιστά την ευρύτερη γεωγραφική αγορά στην οποία δραστηριοποιείται η Εταιρία ως ένα δυναμικό χώρο δράσης. Η Εταιρία ΕΛΑΣΤΡΟΝ αξιοποιεί τις ευκαιρίες που παρουσιάζονται σήμερα λόγω των οικονομικοκοινωνικών συνθηκών στη Ν.Α. Ευρώπη και κατοχυρώνει τη θέση της ως βασικό παράγοντα στις αναπτυσσόμενες αυτές αγορές. ([www.elastron.gr](http://www.elastron.gr))

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε.**

Η ΣΙΔΕΝΟΡ είναι ταχύτατα αναπτυσσόμενη εταιρία με σημαντικές προοπτικές στο διεθνή βιομηχανικό χώρο. Η πορεία μας τα τελευταία χρόνια αποδεικνύει την αποφασιστικότητα που μας διακρίνει και τη θέλησή μας να γίνουμε καλύτεροι, αποτελεσματικότεροι και ανταγωνιστικότεροι σε έναν χώρο που κύρια χαρακτηριστικά του είναι ο έντονος ανταγωνισμός και οι διαρκείς τεχνολογικές εξελίξεις.

Η ΣΙΔΕΝΟΡ είναι η μεγαλύτερη ελληνική βιομηχανία παραγωγής προϊόντων χάλυβα, με ηγετική θέση όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Η προσήλωση στην ικανοποίηση του πελάτη, στη συνεχή τεχνολογική βελτίωση και στην άριστη λειτουργία των μονάδων της την έχει οδηγήσει στη θέση αυτή.

Το ιδιαίτερα σημαντικό επενδυτικό πρόγραμμα που έχει υλοποιηθεί τα τελευταία 15 έτη, εξασφάλισε διευρυμένη παραγωγική βάση και ανταγωνιστική εμπορική παρουσία σε όλες τις αγορές στις οποίες δραστηριοποιείται ο Όμιλος και εντάσσεται στα πλαίσια της γενικότερης στρατηγικής για περαιτέρω βελτίωση της αποδοτικότητας των παραγωγικών μονάδων, της ενίσχυσης της ασφάλειας της εργασίας και της αειφόρου ανάπτυξης.



Ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ παρακολουθεί στενά τις εξελίξεις στο διεθνές οικονομικό σκηνικό και είναι έτοιμος και ευέλικτος ώστε να προσαρμοστεί ανάλογα και να αξιοποιήσει τις ευκαιρίες που θα προκύψουν.

Βασικές προτεραιότητες της Διοίκησης του Ομίλου είναι:

- Η διατήρηση και περαιτέρω ενίσχυση των μεριδίων αγοράς του Ομίλου στην ελληνική αγορά, μέσα από τη συνεχή βελτίωση της κοστολογικής βάσης και τον εμπλουτισμό της οικογένειας προϊόντων της ΣΙΔΕΝΟΡ με νέες καινοτόμες λύσεις που θα προσφέρουν προσπθέμενη αξία στον τελικό πελάτη.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

- Η διαρκής ενίσχυση των μεριδίων αγοράς του Ομίλου στις αγορές της Κεντρικής Ευρώπης, των Βαλκανίων και των γειτονικών χωρών της Ανατολικής Μεσογείου καθώς και η συνεχής αξιοποίηση των επενδύσεων στις παραγωγικές εγκαταστάσεις στη Βουλγαρία και στην Π.Γ.Δ.Μ., αλλά και των λιμενικών εγκαταστάσεων του Ομίλου στον ποταμό Δούναβη, με στόχο την ανπστάθμιση της σημαντικής πτώσης του κλάδου κατασκευών στην Ελληνική αγορά.
- Η μείωση του λειτουργικού κόστους.
- Η αποτελεσματική διαχείριση του κεφαλαίου κίνησης.
- Η ενίσχυση της θέσης της ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ στις διεθνείς αγορές έργων ενέργειας, μέσα από την ισχυροποίηση της παρουσίας της στις γεωγραφικές αγορές της Δυτικής Ευρώπης, της Μέσης Ανατολής, της Βορείου Αφρικής, της Βορείου Αμερικής και της Ρωσίας.
- Η υιοθέτηση και χρήση των αναβαθμισμένων εργαλείων και πρακτικών διοικητικής και εμπορικής υποστήριξης που θα βελτιώσουν τη λειτουργική αποτελεσματικότητα του Ομίλου.
- Η διαρκής και ουσιαστική εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού του Ομίλου.
- Η προσήλωση στον περιορισμό του περιβαλλοντικού αποτυπώματος του Ομίλου, μέσα από πρωτοβουλίες και πρακτικές που συντελούν στην ουσιαστική προστασία του περιβάλλοντος. ([www.sidenor.gr](http://www.sidenor.gr))

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 :ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ –ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

**7.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

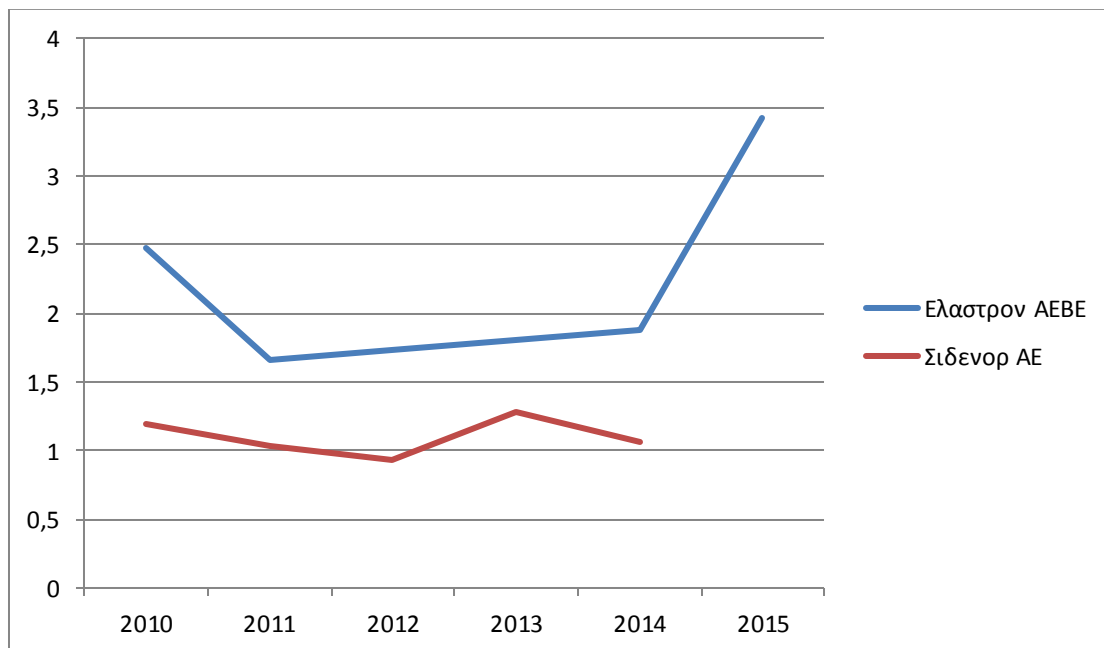
Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας =	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	2.48	1.66	1.74	1.80	1,88	3,42
Σιδενορ ΑΕ	1.2	1.033	0.93	1.28	1,06	-

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει πως αν μια επιχείρηση έχει υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας, ότι μπορεί να ανταποκριθεί πλήρως στις υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί μερικές επιχειρήσεις, παρουσιάζουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους ως μακροχρόνιες ή παραλείπουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους, με στόχο την βελτίωση του δείκτη της γενικής ρευστότητας. Για το λόγο αυτό οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στο Πιστοποιητικό του Ορκωτού Ελεγκτή. Ο αριθμοδείκτης πρέπει να είναι  $\geq 2$  ή του 200%. Πιο συγκεκριμένα:

- = 1, τότε θεωρείται κακός δείκτης και σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει πρόβλημα αφερεγγυότητας.
- 1-2, τότε θεωρείται ένας σχετικά ικανοποιητικός δείκτης.
- 2-3, τότε θεωρείται ένας πολύ καλός δείκτης, και τέλος αν είναι
- >3, τότε παρα είναι ψηλός δείκτης και τα κεφάλαια της επιχείρησης δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά και πιθανόν να είναι αδρανή.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---



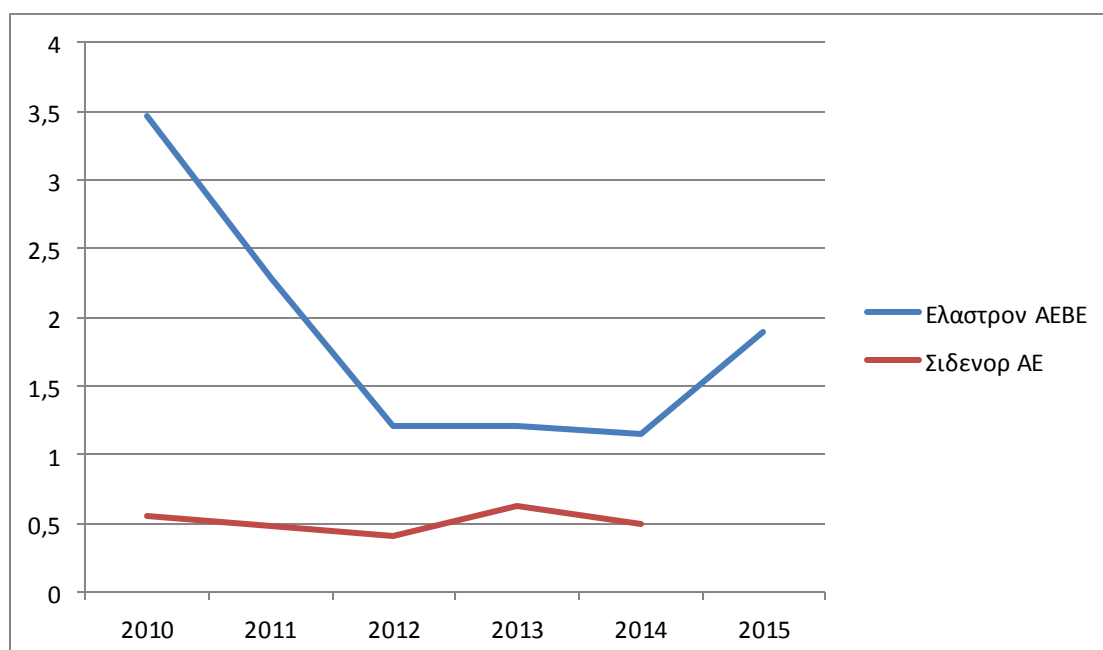
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

	$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις – Προκ\λεις Πελατών}}$					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	3.46	2.29	1.214	1.215	1.115	1,90
Σιδενορ ΑΕ	0.555	0.481	0.415	0.628	0.5	-

Ο δείκτης αυτός, αποτελεί ένα πολύ αυστηρό κριτήριο ρευστότητας της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, εξετάζει κατά πόσο η επιχείρηση θα συνεχίζει να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας περιέχει όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία μπορούν να μετατραπούν, σε μικρό σχετικά χρονικό διάστημα σε ρευστά διαθέσιμα και παραλείπει όσα παρουσιάζουν δυσκολίες ρευστοποίησης.

Ο δείκτης αυτός δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ρευστοποιώντας τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Αφαιρούνται τα αποθέματα διότι αφ' ενός παρουσιάζουν μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων την μικρότερη ρευστότητα, αφ' ετέρου από την ρευστοποίηση των αποθεμάτων είναι πολύ πιθανό να προκύψει ζημιά. Τιμή του δείκτη > 1 κρίνεται ικανοποιητικός.

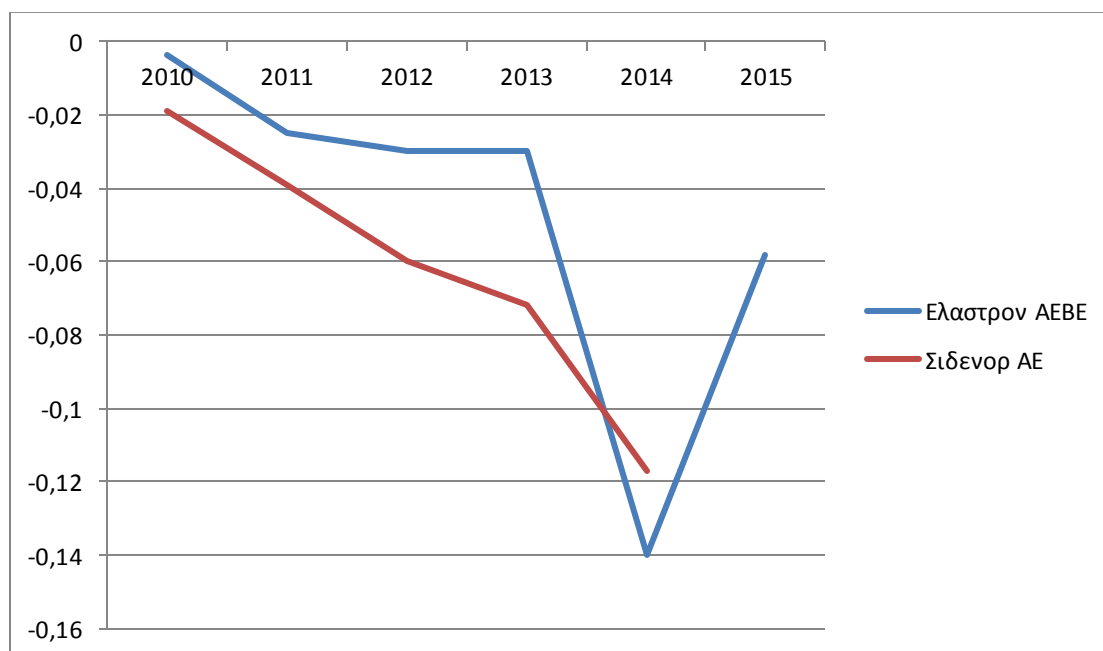


**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

	Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού =					
	Καθαρά κέρδη μετά από φόρους				*	
	Πωλήσεις				Πωλήσεις	
					Συνολικό Ενεργητικό	
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	(0.0039)	(0.025)	(0.03)	(0.03)	(0.14)	0,058
Σιδενορ ΑΕ	0.019	(0.039)	(0.060)	(0.072)	(0.117)	-

Η σημαντικότητα του δείκτη βρίσκεται στο ότι βοηθάει στη διεύρυνση όλων των σημαντικών παραγόντων που συμβάλλουν στην αύξηση των καθαρών κερδών, σε συνάρτηση με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, ώστε να βελτιωθεί η αποδοτικότητα της. Η γνώση αυτού του δείκτη βοηθά στη διαμόρφωση αντίληψης για την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς την ένταση απασχόλησης των περιουσιακών της στοιχείων και τη διαμόρφωση του περιθωρίου καθαρού κέρδους της.



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

<b>Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων = <math>\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} * 100</math></b>						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	(0.68%)	(3.8%)	(3.93%)	(3.99%)	(4,73%)	(2,9%)
Σιδενορ ΑΕ	(4.99%)	(10.9%)	(16%)	(19%)	(17.51%)	-

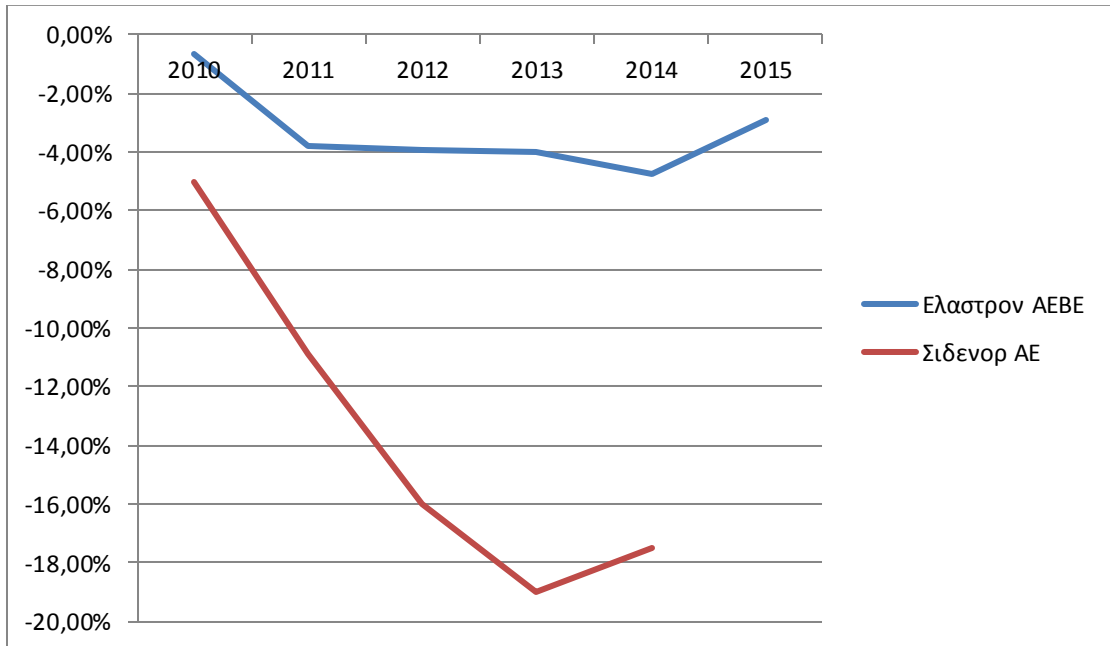
Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα πολύ σημαντικό δείκτη, ο οποίος δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση, δηλαδή κατά πόσο επιτυγχάνεται η πραγματοποίηση του στόχου ο οποίος είναι η πραγματοποίηση κερδών. Ο δείκτης αυτός αφορά περισσότερο τον επιχειρηματία και τους μετόχους, αφού τους παρέχει πληροφορίες για την σωστή ή όχι τοποθέτηση και απόδοση των κεφαλαίων τους ως αποτέλεσμα των αποφάσεων της Διοίκησης. Επίσης αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο στα χέρια των τρίτων ενδιαφερόμενων (Τραπεζών, Προμηθευτών, Πιστωτών, Πελατών, Αναλυτών κ.λπ.) για την εκτίμηση της γενικότερης πορείας της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης εκφράζει το ποσοστό των καθαρών κερδών πάνω στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και δείχνοντας την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη ή όχι.

Επιπλέον, ο δείκτης αυτός εξαρτάται από το ύψος των ξένων κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί μέσα σε μια επιχείρηση. Όταν αυτά αυξάνονται κατά πολύ, και δεν αξιοποιούνται σωστά, έχουν ως επακόλουθο διάφορες αυξήσεις σε τόκους, χρηματοοικονομικά έξοδα κλπ, χωρίς αντίστοιχη αύξηση των εσόδων της γεγονός που συνεπάγεται την μείωση του καθαρού κέρδους. Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας σε κάποιες περιπτώσεις αποτελεί επακόλουθο της λανθασμένης χρησιμοποίησης των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντιθέτως ένας υψηλός αριθμοδείκτης είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση πάει καλά και αυτό οφείλεται, λαμβανόμενων υπ' όψιν των γενικότερων συγκυριών στην ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαια της.



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

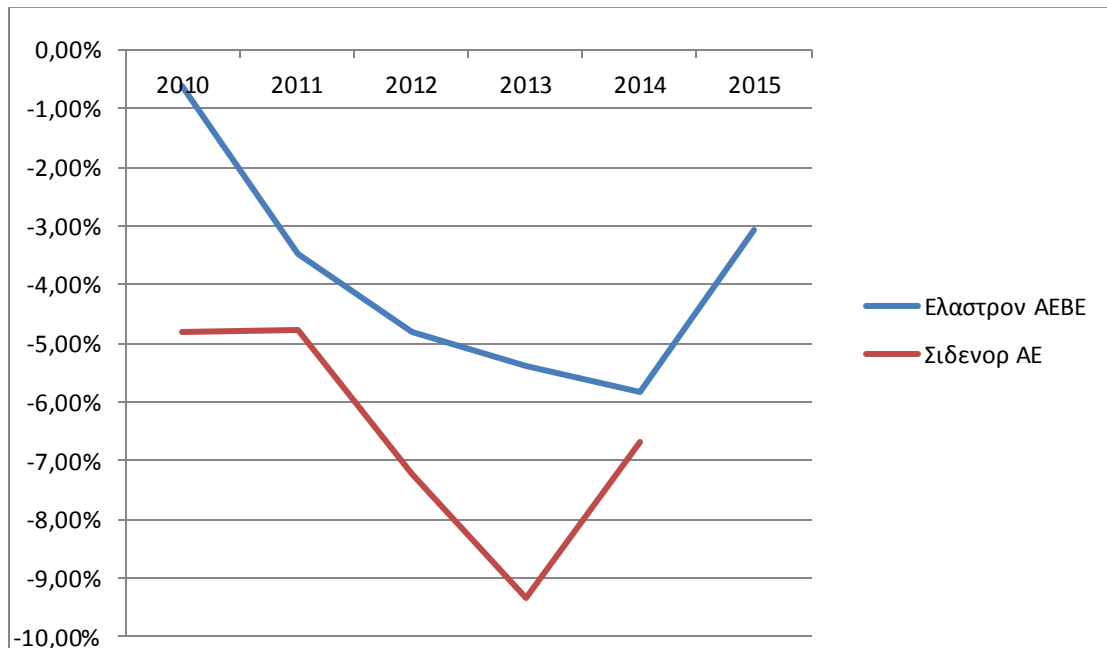
- ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ**

<b>Δείκτης Περιθωρίου Καθαρών Κερδών προ Φόρων = <math>\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} * 100</math></b>						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	(0.61%)	(3.49%)	(4.81%)	(5.40%)	(5.82%)	(3,08%)
Σιδενορ ΑΕ	(4.79%)	(4.76%)	(7.22%)	(9.33%)	(6.68%)	-

Ο παραπάνω δείκτης αποτελεί το ποσοστό των καθαρών κερδών προ φόρων προς τα συνολικά έσοδα πωλήσεων. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων προκύπτουν μετά την αφαίρεση, από τη συνολική αξία των πωλήσεων, των παρακάτω εξόδων: Κόστος πωληθέντων (έξοδα πρώτων και βοηθητικών υλών, άμεσα εργατικά, βιομηχανικά έξοδα) Γενικά διοικητικά και έξοδα πωλήσεων Τόκοι ξένου κεφαλαίου και λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα Διάφορα έξοδα και Αποσβέσεις.

Ο δείκτης μας αποτυπώνει το καθαρό περιθώριο κέρδους από τη συνολική λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης πριν την αφαίρεση των φόρων. Επιπλέον, στα καθαρά κέρδη προ φόρων συμπεριλαμβάνονται τα διάφορα έσοδα της επιχείρησης, τα οποία μπορεί να προέρχονται από την εκμετάλλευση άλλων μη λειτουργικών δραστηριοτήτων της, όπως έσοδα από τοποθετήσεις στο χρηματιστήριο, έσοδα από συμμετοχές, προσωρινές τοποθετήσεις σε διάφορα αξιόγραφα, έσοδα από δικαιώματα διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας και λοιπά έκτακτα έσοδα.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ**

$\text{Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	10.77%	9.8%	8.92%	8.94%	9.27%	11,29%
Σιδενορ ΑΕ	10.21%	8.17%	7.86%	7.39%	9.18%	-

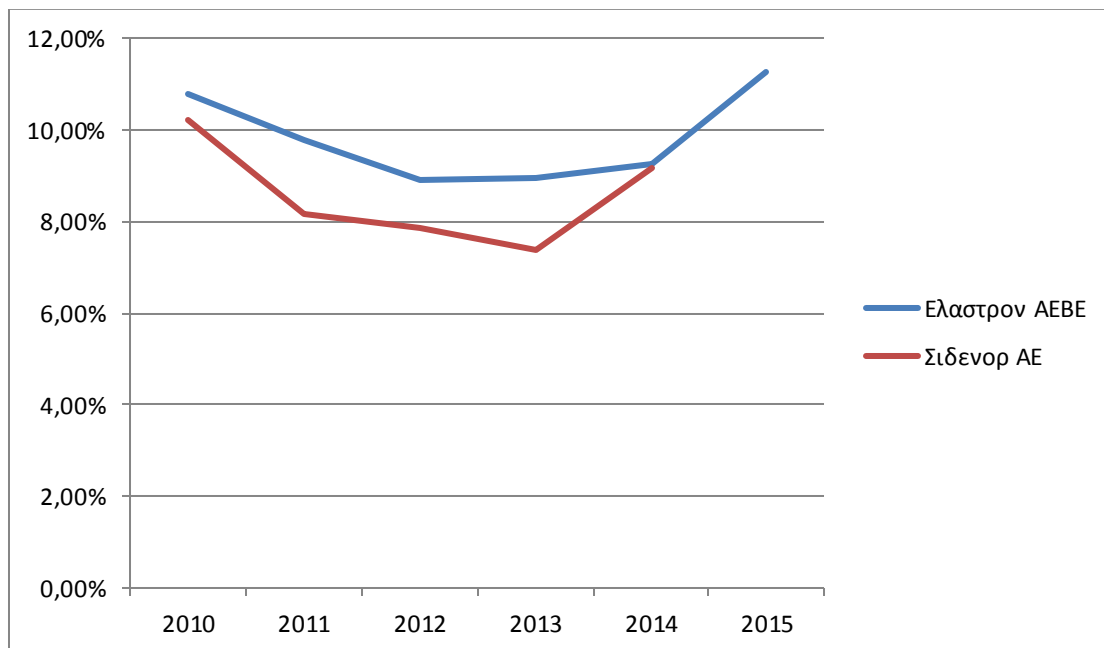
Ο δείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό του μικτού κέρδους της επιχείρησης πάνω στον κύκλο εργασιών της.

Το μικτό κέρδος αποτελεί ένα σημαντικό στοιχείο της γενικής εκμετάλλευσης, διότι είναι το οικονομικό αποτέλεσμα, με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει: Το κόστος λειτουργιών που δεν απορροφάται από το κόστος παραγωγής, παραδείγματος χάρη: έξοδα λειτουργίας, διάθεσης και προώθησης των πωλήσεων, έξοδα διοικητικής λειτουργίας. Τα χρηματοοικονομικά έξοδα (τόκοι, προμήθειες τραπεζών και συναφή έξοδα) των δανειακών (βραχυπρόθεσμων και μεσομακροπρόθεσμων) κεφαλαίων. Τους τόκους και των ιδίων κεφαλαίων. Την αυτοχρηματοδότηση (μέσω σχηματισμού αποθεματικών) νέων επενδύσεων, οι οποίες είναι αναγκαίες για την ομαλή λειτουργία και ανάπτυξη της. Την πληρωμή των φόρων που αναλογούν στα πραγματοποιηθέντα κέρδη της. Τη διάθεση κερδών (π.χ. διανομή κερδών στους μέτοχους κλπ). το περιθώριο μικτού κέρδους είναι ένας σημαντικός δείκτης, διότι, πέρα από τα παραπάνω, εκφράζει την αποτελεσματικότητα των κυριότερων λειτουργιών της επιχείρησης, καθώς και την αποτελεσματικότητα της πιολογιακής πολιτικής.

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος του μικτού κέρδους επί των συνολικών πωλήσεων. Φανερώνει το μικτό κέρδος της επιχείρησης για κάθε ένα ευρώ καθαρών πωλήσεων που πραγματοποιεί. Όσο μεγαλύτερο είναι το μικτό κέρδος και κατά συνέπεια και ο δείκτης μικτού περιθωρίου, τόσο πιο εύκολα καλύπτονται τα λειτουργικά και άλλα έξοδα. Αύξηση του δείκτη μπορεί να προέλθει από αύξηση των τιμών πώλησης ή πτώση στο κόστος παραγωγής και αντίστοιχα μείωση του δείκτη μπορεί να είναι επακόλουθο μιας μείωσης των τιμών πώλησης ή αύξησης του κόστους παραγωγής.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

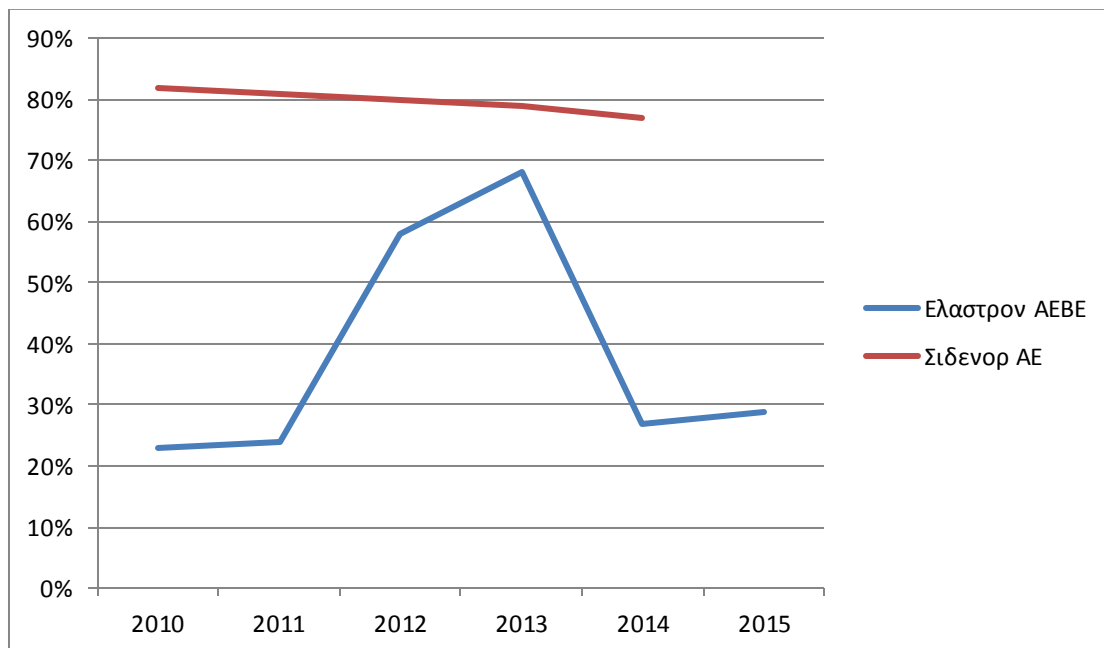
• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ**

$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Αυτονομίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} * 100$						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	23%	24%	58%	68%	27.9%	28,95%
Σιδενορ ΑΕ	82.07%	81.7%	80.7%	79.6%	77.9%	-

Η σχέση αυτή μας δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, τόσο μεγαλύτερη είναι η προστασία που παρέχεται στους δανειστές της, και τόσο μικρότερη είναι η πίεση που ασκείται σ' αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια μας δείχνει ότι δεν υπάρχει πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας, για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Από την άλλη ένας χαμηλός αριθμοδείκτης, αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, εξαιτίας της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, τις οποίες θα πρέπει να καλύψουν τα ίδια κεφάλαια, κάτι που γίνεται πιο εμφανές σε περιόδους χαμηλής κερδοφορίας. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είναι λίγα, σε σύγκριση με τις υποχρεώσεις της, τότε η μείωση των πωλήσεων σε συνδυασμό με μεγάλες ζημιές, μπορεί να μειώσει τα ίδια κεφάλαια σε πολύ επικίνδυνο σημείο.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ**

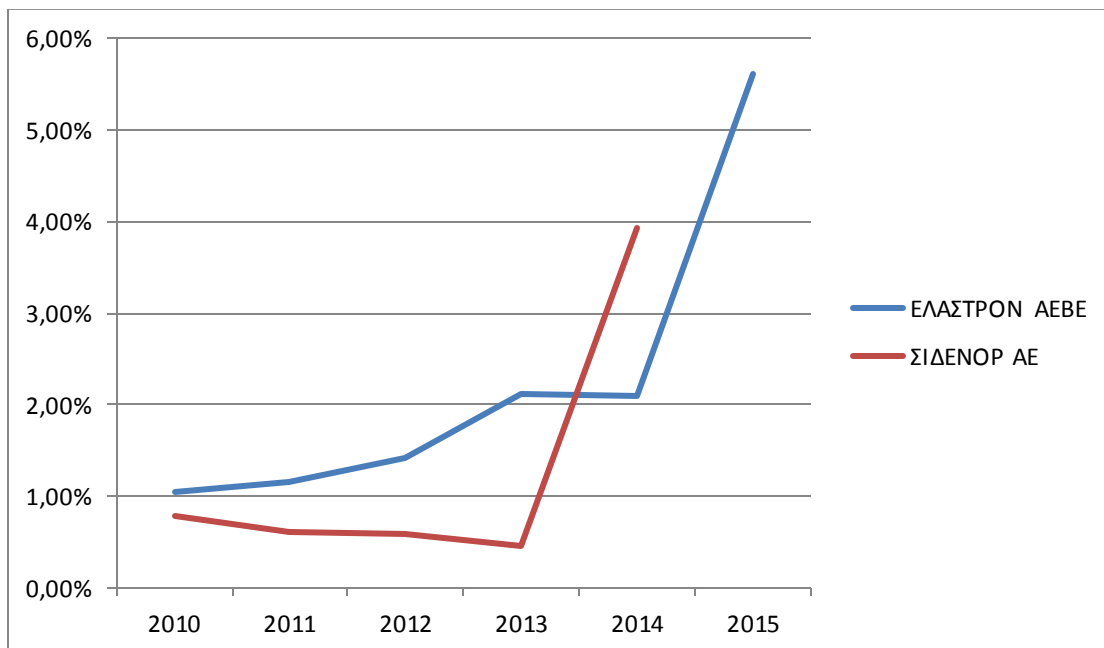
Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης = $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} * 100$	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	1.055%	1.15%	1.42%	2.13%	2.10%	5,62%
Σιδενορ ΑΕ	0.79%	0.62%	0.60%	0.47%	3.94%	-

Μετρά την ικανότητα της επιχείρησης για κάλυψη των συνολικών υποχρεώσεων της. **Όσο πλησιάζει το 0** τόσο μικρότερο είναι το ποσό των δανειακών υποχρεώσεων, άρα τόσο καλύτερη και η θέση της επιχείρησης. Αντίθετα **όσο αυξάνει η τιμή του δείκτη** και ειδικότερα όταν γίνει >2, τόσο αυξάνει και ο βαθμός ανικανότητας της επιχείρησης να αποπληρώσει τα δάνεια και τις υποχρεώσεις της με ίδια μέσα.

Τα ίδια κεφάλαια αποτελούνται από το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά και τα ξένα κεφάλαια από τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει την σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια. Δηλαδή μας πληροφορεί για την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, τότε οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια απ' όπ οι πιστωτές της. Δηλαδή όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχει στους πιστωτές της η επιχείρηση.



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	1.12	1.09	0.81	0.74	0.78	0,95
Σιδενορ ΑΕ	1.65	2.30	2.22	2.12	2.048	-

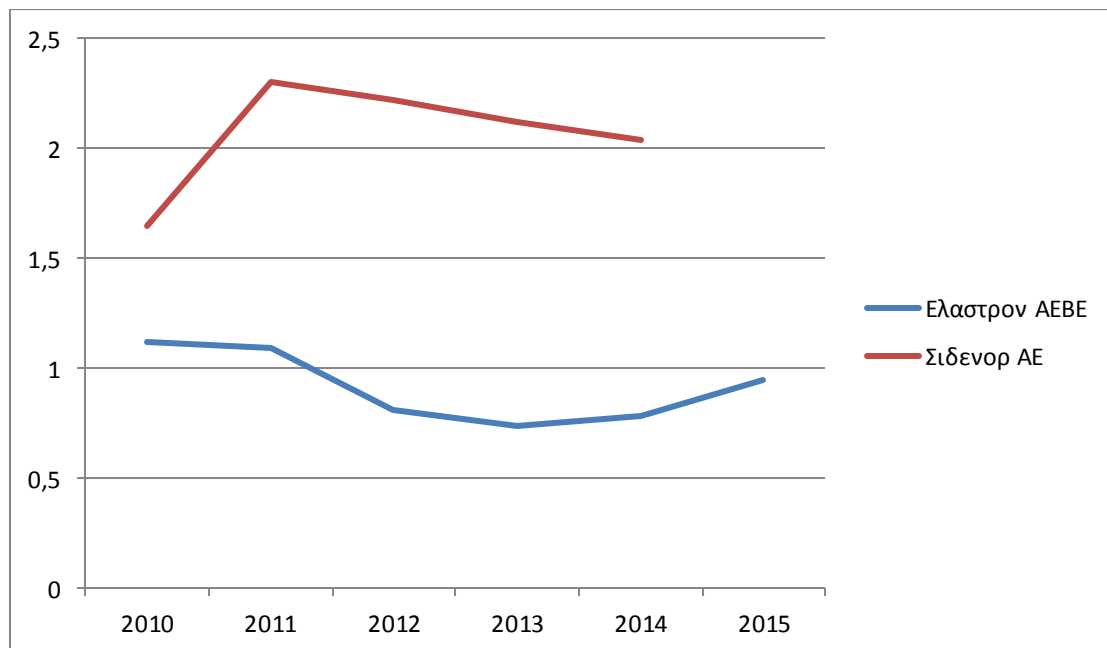
Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων, μας δείχνει πόσο συχνά χρησιμοποιείται το ίδιο κεφάλαιο για την επίτευξη των πωλήσεων μιας επιχείρησης. Δηλαδή μας δείχνει πς πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Αν κατά την διάρκεια της χρήσης που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης, παρουσιάζονται μεταβολές στα ίδια κεφάλαια, τότε λαμβάνεται ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων της χρήσης, ο οποίος υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αρχής συν το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τέλους, και το αποτέλεσμα που θα βρούμε το διαιρέσουμε με το 2. Όταν ο αριθμοδείκτης είναι μεγάλος, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλο αριθμό πωλήσεων χρησιμοποιώντας σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, κάτι που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη.

Είναι ένας πολύ σημαντικός αριθμοδείκτης, ο οποίος μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση. Παρέχει πληροφορίες για την σωστή ή όχι τοποθέτηση και απόδοση των κεφαλαίων τους ως αποτέλεσμα των αποφάσεων της Διοίκησης. Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης δε θα πρέπει να μελετάται χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το ύψος των ξένων κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί μέσα σε μια επιχείρηση, γιατί όταν αυτά αυξάνονται κατά πολύ, και δεν αξιοποιούνται σωστά, έχουν ως αποτέλεσμα αυξήσεις σε τόκους, χρηματοοικονομικά έξοδα κλπ, χωρίς όμως να υφίσταται αντίστοιχη αύξηση των εσόδων της. Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί να αποτελεί επακόλουθο λανθασμένης χρήσης των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση πάει καλά, κάνοντας σωστή χρήση των κεφαλαίων της. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει επίσης να εξετάζεται παράλληλα με γενικότερες συγκυρίες, όπως η κατάσταση της οικονομίας (αυξημένη ανεργία, πληθωρισμός κ.λπ.) αλλά και ειδικές συνθήκες, όπως

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

έντονος ανταγωνισμός στη συγκεκριμένη αγορά, μερίδιο επιχείρησης σε αυτήν.



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ**

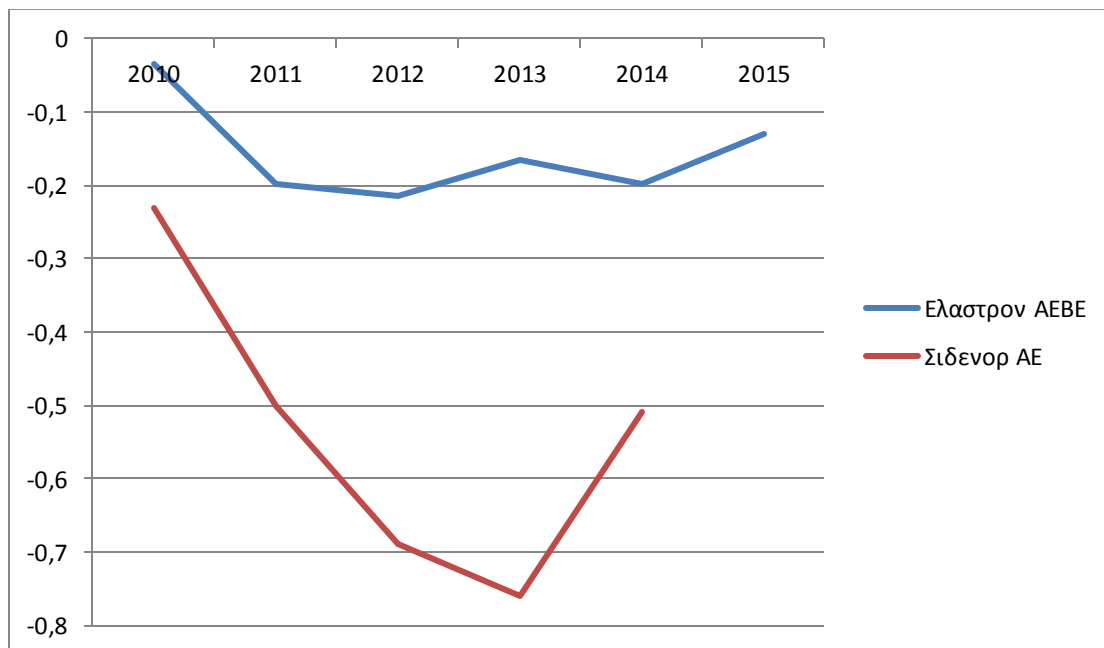
Κέρδη κατά Μετοχή =	$\frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσης (μετά από φόρων)}}{\text{Μέσος Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	(0.0334)	(0.197)	(0.2146)	(0.1668)	(0.198)	(0,13)
Σιδενορ ΑΕ	(0.23)	(0.50)	(0.69)	(0.76)	(0.51)	-

Ο δείκτης αυτός μας παρέχει το ποσό των καθαρών κερδών (μετά από φόρους) της χρήσης που αντιστοιχεί σε μία μετοχή. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχείρησης, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές, μας δίνεται από το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των καθαρών κερδών της χρήσης, με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια της χρήσης. Ο αριθμοδείκτης των κερδών κατά μετοχή επηρεάζεται τόσο από το ύψος των κερδών της επιχείρησης, όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών κατά μετοχή, αντικατοπτρίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης, με βάση την μια μετοχή της, και χρησιμοποιείται πολύ συχνά από τους ενδιαφερόμενους υποψήφιους επενδυτές.

Εκτός από τις επιχειρήσεις που έχουν μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές, υπάρχουν και αυτές που έχουν μετατρέψιμες ομολογίες. Δηλαδή, που μπορούν να μετατραπούν σε μετοχές. Τότε θα πρέπει να βρεθεί ομολογίες η επίδραση αυτών των τίτλων επί των κερδών. Τα κατά μετοχή κέρδη, θα βρεθούν αφού ληφθεί υπόψη και ο αριθμό των νέων μετοχών που θα προκύψει από την παραπάνω μετατροπή, σαν να είχαν μετατραπεί κατά την έκδοσή τους.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

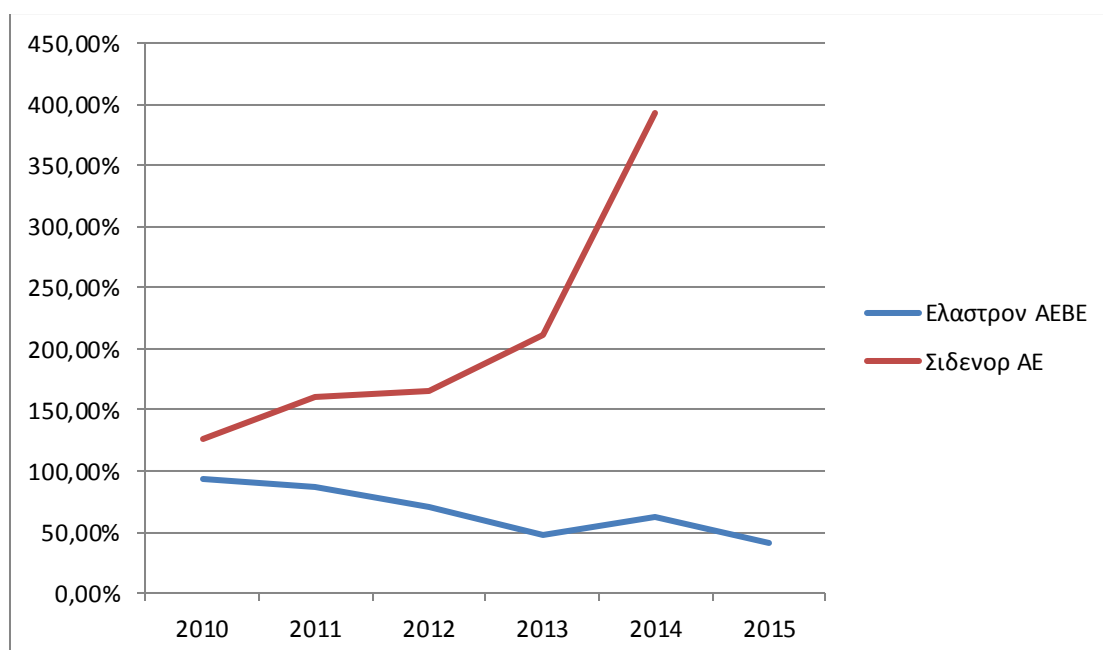


**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ**

$\text{Δείκτης Υπερχρέωσης} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} * 100$						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	94%	86.7%	70.20%	46.90%	62,8%	41%
Σιδενορ ΑΕ	126.4%	160%	166%	211%	393%	

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. Χρησιμοποιείται από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια , αλλά και από την διοίκηση και τους μέτοχους της επιχείρησης για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης.

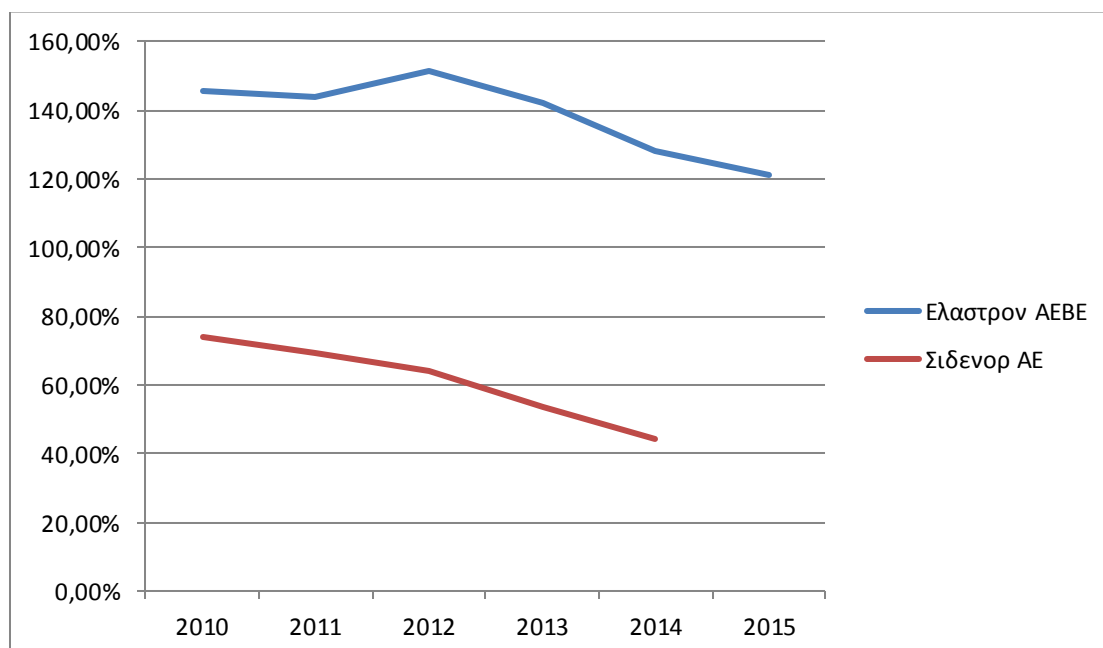


**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

• **ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ**

$\text{Δείκτης Χρηματοδότησης παγίων} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρή Αξία Παγίων}} * 100$						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	145.6%	144.07%	151.4%	141.9%	128%	121%
Σιδενορ ΑΕ	74.18%	69.55%	64.06%	53.5%	44.16%	-

Ο δείκτης αυτός μετράει την σχέση μεταξύ λειτουργικών μη κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων και ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης χρησιμοποιείται στον προσδιορισμό του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων της επιχείρησης. Μια αυξητική τάση της πημής του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επέκταση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού της επιχείρησης έχει χρηματοδοτηθεί περισσότερο από ίδιο κεφάλαιο παρά από δανειακά κεφάλαια.

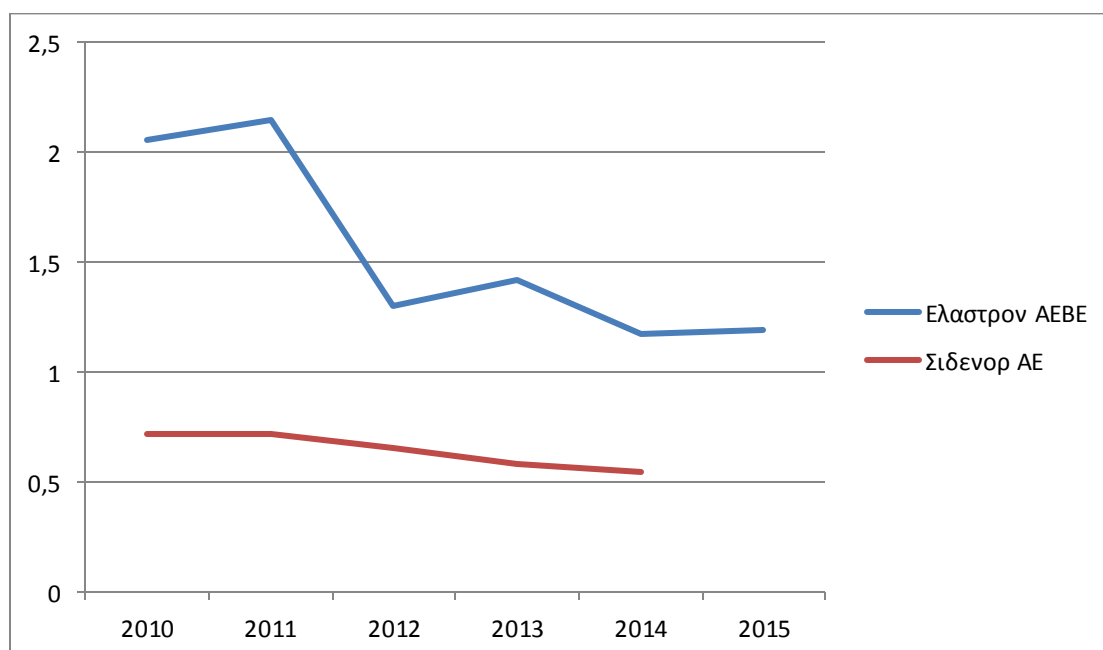


**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

- **ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Δείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Προς Υποχρεώσεις = $\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$						
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	2.055	2.15	1.30	1.42	1.17	1,19
Σιδενορ ΑΕ	0.72	0.72	0.66	0.58	0.55	-

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός είναι μια ένδειξη της μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης. Τιμές >1 σημαίνουν ότι τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία υπερκαλύπτουν το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης.



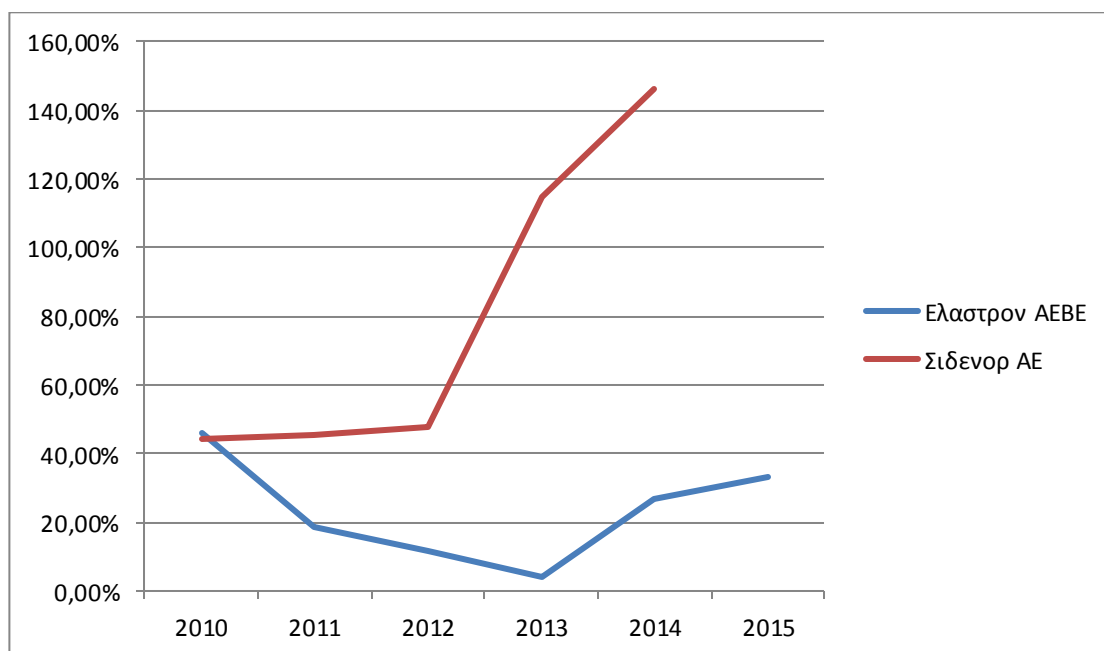


**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

- ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Δείκτης Μακροπρόθεσμου Δανεισμού προς Ίδια Κεφάλαια =						
	$\frac{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} * 100$					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ελαστρον ΑΕΒΕ	45.85%	18.5%	11.64%	4.375%	26.68%	33,44%
Σιδενορ ΑΕ	44.59%	45.57%	47.6%	114.6%	146%	

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση % των μακροπροθέσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τα ίδια κεφάλαια αυτής.



(Σημειώσεις μαθήματος, [www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr), [eclass.teipir.gr](http://eclass.teipir.gr))

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

## **7.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

Στη συγκεκριμένη διπλωματική εργασία πραγματοποιήθηκε ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων 2 εισηγημένων στο Χ.Α.Α εταιριών του κλάδου της μεταλλουργίας, μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των εταιριών. Παράλληλα, για πιο αξιόλογα αποτελέσματα, έγινε αναφορά του περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργούν οι επιχειρήσεις. Όπως προκύπτει από όλα όσα αναφέρθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια, για ακόμη μια χρονιά είναι εμφανής η δεινή κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει ο κλάδος της μεταλλουργίας. Μερικοί από τους βασικούς λόγους που έχει οδηγηθεί ο κλάδος σε αυτή την κατάσταση είναι προφανώς η οικονομική κρίση που μαστίζει την παγκόσμια οικονομία και ειδικά την Ελληνική, οι πμές βασικών συντελεστών παραγωγής όπως ο σίδηρος, ο «πόλεμος» που διεξάγεται καθημερινά στις συναλλαγματικές ισοτιμίες καθώς επίσης και οι λανθασμένες κινήσεις και οι συγκρούσεις σε επίπεδο στρατηγικών αποφάσεων από τις ίδιες τις εταιρείες. Το πρόβλημα που αντιμετωπίζει ο κλάδος είναι σαφώς πολύπλοκο και δεν επιδέχεται μια και μοναδική λύση. Ο βασικός λόγος είναι ότι υπάρχει μία σειρά εμπλεκόμενων φορέων που ο καθένας αξιολογεί και αντιλαμβάνεται με διαφορετικό τρόπο το πρόβλημα που αντιμετωπίζει ο κλάδος αλλά και το οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον σε τοπικό και διεθνές επίπεδο που παρουσιάζει έντονα σημάδια αστάθειας και αδυναμίας εξεύρεσης κοινά αποδεκτών τρόπων περιορισμού της κατάστασης.

Η οικονομική κρίση και η ανάγκη της εταιρίας Σιδενορ για άμεση κεφαλαιακή ενίσχυση της, έφερε ως αποτέλεσμα την συγχώνευση της με την εταιρεία Viohalco τον Απρίλιο του 2015. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο δεν παρουσιάζονται οικονομικά αποτελέσματα και στοιχεία για τη συγκεκριμένη εταιρία που να αφορούν το έτος 2015.

Από τους αριθμοδείκτες προκύπτει ότι και οι δυο εταιρίες από το έτος 2010 έως και 2015 σταδιακά μειώνουν τα ταμειακά διαθέσιμα ανά έτος με αποτέλεσμα οι δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας να παρουσιάζουν μείωση από έτος σε έτος. Πιο συγκεκριμένα η Ελαστρον το 2010 έχει ικανοποιητικό δείκτη γενικής ρευστότητας σταδιακά όμως μειώνεται και ξαφνικά το 2015 αυξάνεται απότομα ξεπερνώντας τις τρεις μονάδες πράγμα το οποίο μάλλον οφείλεται σε δανεισμό της επιχείρησης. Σταδιακά επίσης μειώνεται και ο δείκτης ειδικής ρευστότητας της ίδιας εταιρίας από έτος σε έτος ευτυχώς όμως διατηρώντας τα επίπεδα άνω της μιας μονάδας πράγμα αρκετά ικανοποιητικό για τα δεδομένα της αγοράς. Από την άλλη πλευρά η Σιδενορ κρατά σταθερά τα επίπεδα της γενικής ρευστότητας από το 2010 μέχρι και το 2015 λίγο πιο πάνω από τη μονάδα ενώ ο δείκτης ειδικής

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

ρευστότητας είναι κάτω της μιας μονάδας καθ όλη τη διάρκεια πράγμα που δηλώνει πως έχει μεγάλο πρόβλημα και ανάγκη για κεφαλαιακή ενίσχυση.

Επιπλέον βλέπουμε ότι παρουσιάζουν ζημία σε όλα τα έτη και μάλιστα αυξάνεται από έτος σε έτος. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι δείκτες αποδοκότητας του συνόλου ενεργητικού, αποδοκότητας ιδίων κεφαλαίων και περιθωρίου καθαρού κέρδους να είναι αρνητικοί και να παρουσιάζουν συνεχώς μείωση.

Ο δείκτης οικονομικής αυτονομίας βλέπουμε ότι και στις δυο εταιρείες είναι σε επίπεδα αρκετά χαμηλά, γεγονός που μας δείχνει ότι υπάρχει οικονομική δυσκολία.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μας δείχνει ότι η Έλαστρον έχει μεγάλες δανειακές υποχρεώσεις σε όλη τη διάρκεια των έξι ετών και πιο έντονα το 2015 σε αντίθεση με τη Σιδενόρ που έχει ικανοποιητικά αποτελέσματα έως και το 2013. Το 2014 ο ίδιος δείκτης αυξάνεται για τη Σιδενόρ, γεγονός που οφείλεται σε επένδυση του ομίλου στο εργοστάσιο της Θεσσαλονίκης.

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων θα έπρεπε να έχει αυξητικούς ρυθμούς πράγμα αντίθετο των αποτελεσμάτων των δυο εταιριών. Δεν επιτυγχάνεται μεγάλος αριθμός πωλήσεων με μικρό κόστος ιδίων κεφαλαίων σε καμία από τις δυο εταιρίες με αποτέλεσμα να μην έχουν και κέρδη.

Δυστυχώς κέρδη δεν έχουν και οι μέτοχοι των εταιριών καθώς τα κέρδη ανά μετοχή είναι αρνητικά.

Υπερχρεωμένη φαίνεται να είναι η Έλαστρον σύμφωνα με τον αντίστοιχο δείκτη ενώ η Σιδενόρ προσπαθεί να κρατήσει τα επίπεδα πιο χαμηλά.

Οι πμές του αριθμοδείκτη χρηματοδότησης παγίων δεν έχουν αυξανόμενη τάση που σημαίνει ότι οι εταιρείες χρηματοδοτούνται κυρίως από δανειακά κεφάλαια.

Τέλος βλέπουμε ότι και στις δυο εταιρείες δυστυχώς το σύνολο υποχρεώσεων τους υπερκαλύπτουν τα περιουσιακά τους στοιχεία.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ:**

Οι εταιρείες θα πρέπει να αξιολογήσουν εκ νέου τις διαδικασίες παραγωγής του έργου τους ώστε να εξασφαλίσουν αποδοτικότερες λειτουργίες και να επιτευχθεί ένα υψηλότερο επίπεδο ανταγωνιστικότητας. Τα επίπεδα αυτά δεν επιτυγχάνονται απαραίτητα με μειώσεις μισθών αλλά με ορθολογικότερες κινήσεις εσωτερικής αναδιοργάνωσης και λύσεις εξοικονόμησης ενέργειας.

Κύριος στόχος θα πρέπει να είναι η μείωση του κόστους λειτουργίας των επιχειρήσεων διότι και οι δυο λόγω κρίσης έχουν ανάγκη από μετρητά.

Ένας ακόμη τρόπος να αυξήσουν τα έσοδα τους και τις πωλήσεις τους είναι επικεντρωθούν στο να εξάγουν περισσότερα προϊόντα προς την Ε.Ε. και να εισάγουν λιγότερες πρώτες ύλες καθώς επίσης να ανακυκλώνονται ακόμα μεγαλύτερες ποσότητες παλαιών μετάλλων (scrap).

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ – ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ  
ΕΛΑΣΤΡΟΝ**

(Ποσά σε €)	Σημ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
		31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	6	48.901.813,03	51.503.247,76	38.888.976,47	43.135.522,14
Επενδύσεις σε ακίνητα	6,7	3.416.088,85	13.263,20	3.416.088,85	13.263,20
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	6	45.367,19	9.963,80	36.293,79	3.174,80
Επενδύσεις σε συγγενείς, θυγατρικές και κοινοπραξίες	2,3	3.618.196,28	4.691.760,25	11.648.113,70	12.318.113,70
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	8	1.167.839,87	1.856.927,68	3.530.787,84	3.505.189,56
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>57.149.305,22</b>	<b>58.075.162,69</b>	<b>57.520.260,65</b>	<b>58.975.263,40</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Αποθέματα	9	17.641.691,99	21.667.314,04	17.596.603,52	21.626.017,60
Πελάτες	8	13.716.310,14	18.249.230,37	13.699.571,17	18.539.166,68
Λοιπές απαιτήσεις	8,18	1.933.088,60	2.110.710,46	1.453.789,89	1.831.384,81
Χρεόγραφα	10	135.030,00	38.500,00	135.030,00	38.500,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	12	5.884.633,53	12.395.545,79	5.589.230,97	10.720.532,94
Παράγωγα	11	0,00	309.235,17	0,00	309.235,17
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>39.310.754,26</b>	<b>54.770.535,83</b>	<b>38.474.225,55</b>	<b>53.064.837,20</b>
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>96.460.059,48</b>	<b>112.845.698,52</b>	<b>95.994.486,20</b>	<b>112.040.100,60</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</b>					
<b>Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	13	18.435.000,00	18.435.000,00	18.435.000,00	18.435.000,00
Υπέρ το άρτιο	13	11.171.177,70	11.171.177,70	11.171.177,70	11.171.177,70
Λοιπά αποθεματικά	13	21.451.695,05	21.451.695,05	20.894.493,73	20.894.493,73
Ίδιες μετοχές	13	(6.806,85)	(3.624,10)	(6.806,85)	(3.624,10)
Αποτελέσματα εις νέον	13	12.607.012,57	15.001.392,77	18.568.026,37	20.024.169,95
<b>Σύνολο καθαρής θέσης μετόχων εταιρίας</b>		<b>63.658.078,47</b>	<b>66.055.641,42</b>	<b>69.061.890,95</b>	<b>70.521.217,28</b>
Δικαιώματα μειοψηφίας	13	22.666,90	21.650,10	0,00	0,00
<b>Σύνολο καθαρής θέσης</b>		<b>63.680.745,37</b>	<b>66.077.291,52</b>	<b>69.061.890,95</b>	<b>70.521.217,28</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Δάνεια	15	14.769.850,00	11.109.450,00	14.239.850,00	10.709.450,00
Προβλέψεις για παραχές στους εργαζόμενους	17	468.845,77	444.876,14	463.845,77	444.876,14
Επιχορηγήσεις (έσοδα επόμενων χρήσεων)	26	4.799.946,01	5.068.701,31	3.494.640,26	3.719.433,52
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	14	0,00	266.888,12	0,00	266.888,12
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	16	1.256.475,76	739.838,65	1.061.828,55	731.140,15
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>21.295.117,54</b>	<b>17.629.754,22</b>	<b>19.260.164,58</b>	<b>15.871.787,93</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές		1.905.710,62	15.534.279,16	1.390.360,95	15.404.793,82
Λοιπές υποχρεώσεις	14	660.774,55	954.390,70	498.654,54	908.257,31
Επιχορηγήσεις (έσοδα επόμενης χρήσης)	26	240.916,81	213.078,32	203.641,95	182.490,64
Παράγωγα	11	10.173,22	0,00	10.173,22	0,00
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	15	8.666.621,37	12.436.904,60	5.569.600,01	9.151.553,62
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>11.484.196,57</b>	<b>29.138.652,78</b>	<b>7.672.430,67</b>	<b>25.647.095,39</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>32.779.314,11</b>	<b>46.768.407,00</b>	<b>26.932.595,25</b>	<b>41.518.883,32</b>
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων</b>		<b>96.460.059,48</b>	<b>112.845.698,52</b>	<b>95.994.486,20</b>	<b>112.040.100,60</b>

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

<b>(Ποσά σε €)</b>	<b>ΟΜΙΛΟΣ</b>			<b>ΕΤΑΙΡΙΑ</b>	
	<b>Σημ.</b>	<b>1.1 – 31.12.15</b>	<b>1.1 – 31.12.14</b>	<b>1.1 – 31.12.15</b>	<b>1.1 – 31.12.14</b>
Πωλήσεις	19	63.452.233,93	53.799.632,53	60.965.055,97	51.708.301,21
Κόστος πωλήσεων	20	-56.565.187,96	-48.811.217,17	-55.350.114,53	-47.604.158,98
<b>Μικτά κέρδη / (ζημιές)</b>		<b>6.887.045,97</b>	<b>4.988.415,36</b>	<b>5.614.941,44</b>	<b>4.104.142,23</b>
Άλλα έσοδα	20	1.316.321,42	1.278.064,24	1.543.599,63	1.513.722,32
Έξοδα διάθεσης	20	-4.732.960,31	-3.931.456,11	-4.594.116,31	-3.843.031,84
Έξοδα διοίκησης	20	-2.049.281,18	-2.103.043,41	-1.888.341,42	-1.922.842,28
Άλλα έξοδα	20	-476.704,12	-1.074.650,82	-384.734,24	-531.507,77
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων και τόκων (ΕΒΙΤ)</b>		<b>944.421,78</b>	<b>-842.670,74</b>	<b>291.349,10</b>	<b>-679.517,34</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	20	475.216,13	579.994,30	568.349,05	657.273,28
Χρηματοοικονομικά κόστος	20	-2.231.500,23	-1.603.978,92	-1.985.153,33	-1.327.802,93
Έσοδα / (έξοδα) ενοποιούμενων με την καθαρή θέση εταιριών	20	-1.063.441,33	-1.263.553,49	0,00	0,00
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων</b>		<b>-1.875.303,65</b>	<b>-3.130.208,85</b>	<b>-1.125.455,18</b>	<b>-1.350.046,99</b>
Φόρος εισοδήματος	20	-517.937,11	-526.897,85	-330.688,40	-526.671,30
<b>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (α)</b>		<b>-2.393.240,76</b>	<b>-3.657.106,70</b>	<b>-1.456.143,58</b>	<b>-1.876.718,29</b>
<b>Αποδιδόμενα σε:</b>					
Μετόχους μητρικής		-2.394.257,56	-3.651.415,36	-1.456.143,58	-1.876.718,29
Δικαιώματα μειοψηφίας		1.016,80	-5.691,34		
Λοπά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους (β)	20	-122,64	-29.488,26	0,00	-25.506,37
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα / έξοδα μετά από φόρους (α) + (β)</b>		<b>-2.393.363,40</b>	<b>-3.686.594,96</b>	<b>-1.456.143,58</b>	<b>-1.902.224,66</b>
<b>Αποδιδόμενα σε:</b>					
Μετόχους μητρικής		-2.394.380,20	-3.680.903,89	-1.456.143,58	-1.902.224,66
Δικαιώματα μειοψηφίας		1.016,80	-5.691,07	0,00	0,00
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή – βασικά (σε €)	21	-0,1300	-0,1981	-0,0790	-0,1018
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων</b>		<b>2.947.555,59</b>	<b>912.294,36</b>	<b>1.863.877,07</b>	<b>663.026,95</b>

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

(Ποσά σε €)	Σημ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
		31.12.2013	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	6	49.228.238,88	48.199.003,62	41.026.545,24	41.297.555,74
Επενδύσεις σε ακίνητα	6,7	14.736,88	1.106.923,38	14.736,88	1.106.923,38
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	6	7.813,18	17.738,90	7.813,18	17.738,90
Επενδύσεις σε συγγενείς, θυγατρικές και κοινοπραξίες	2,3	5.959.328,60	7.103.995,04	11.318.283,70	9.216.750,00
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	16	0,00	27.863,35	0,00	0,00
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	9	805.879,53	880.362,61	796.641,41	872.442,61
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>56.015.997,07</b>	<b>57.335.886,90</b>	<b>53.164.020,41</b>	<b>52.511.410,63</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Αποθέματα	10	15.338.662,21	20.399.240,13	15.338.662,21	20.399.240,13
Πελάτες	9	20.739.128,02	25.846.657,30	20.611.540,11	25.959.926,48
Λοιπές απαιτήσεις	9,18	1.548.923,39	5.058.340,81	2.945.910,90	7.130.193,54
Τραπεζικά διαθέσιμα και ισόδυναμα	12	8.998.713,69	15.584.292,60	8.867.357,78	15.566.602,59
Παράγωνα	11	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>46.625.427,21</b>	<b>66.888.530,84</b>	<b>47.763.471,00</b>	<b>69.055.962,74</b>
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>102.641.424,28</b>	<b>124.224.417,74</b>	<b>100.927.491,41</b>	<b>121.567.373,37</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</b>					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδοθέντα στους μετόχους της μητρικής					
Μεταχικό κεφάλαιο	13	18.648.000,00	18.648.000,00	18.648.000,00	18.648.000,00
Υπέρ τα άρθρα	13	11.171.177,70	11.171.177,70	11.171.177,70	11.171.177,70
Λοιπά αποθεματικά	13	21.399.428,17	21.451.635,20	20.842.226,85	20.894.493,73
Αποτελέσματα νέων	13	18.723.254,27	21.800.523,11	21.978.661,49	24.135.112,18
Ίδιες μετοχές	13	(125.200,25)	(107.441,43)	(125.200,25)	(107.441,43)
<b>Σύνολο καθαρής θέσης μετόχων εταιρίας</b>		<b>69.816.659,89</b>	<b>72.963.894,58</b>	<b>72.514.865,79</b>	<b>74.741.342,18</b>
Δικαιώματα μερωπείας	13	38.650,44	22.466,87	0,00	0,00
<b>Σύνολο καθαρής θέσης</b>		<b>69.855.310,33</b>	<b>72.986.361,45</b>	<b>72.514.865,79</b>	<b>74.741.342,18</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Δάνεια	15	3.053.000,00	8.500.000,00	2.500.000,00	8.500.000,00
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	17	323.933,45	334.685,96	323.933,45	334.685,96
Επιχορηγήσεις (έσοδα επόμενης χρήσης)	26	3.482.173,70	3.996.829,50	3.482.173,70	3.996.829,50
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	16	117.298,32	0,00	231.794,58	6.284,57
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>6.976.405,47</b>	<b>12.831.515,46</b>	<b>6.537.901,73</b>	<b>12.837.800,03</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές		5.894.439,60	5.190.477,64	5.818.974,96	5.142.297,72
Λοιπές υποχρεώσεις	14	739.085,89	492.928,66	734.754,86	491.044,20
Επιχορηγήσεις (έσοδα επόμενης χρήσης)	26	89.404,01	230.962,87	89.404,01	230.962,87
Παράγωνα	11	52.266,88	9.435,44	52.266,88	9.435,44
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	15	19.034.512,20	32.482.736,22	15.179.323,18	28.114.490,93
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>25.809.708,48</b>	<b>38.406.540,83</b>	<b>21.874.723,89</b>	<b>33.988.231,16</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>32.786.113,95</b>	<b>51.238.056,29</b>	<b>28.412.625,62</b>	<b>46.826.031,19</b>
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων</b>		<b>102.641.424,28</b>	<b>124.224.417,74</b>	<b>100.927.491,41</b>	<b>121.567.373,37</b>

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

27

(Ποσά σε €)	ΟΜΙΛΟΣ			ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Σημ.	1.1 – 31.12.13	1.1 – 31.12.12	1.1 – 31.12.13	1.1 – 31.12.12
Πωλήσεις	19	51.695.312,05	59.652.412,50	49.646.300,58	59.038.810,11
Κόστος πωλήσεων	20	-47.073.286,05	-54.327.919,55	-46.019.643,46	-53.953.604,85
<b>Μικτά κέρδη / (ζημιές)</b>		<b>4.622.026,00</b>	<b>5.324.492,95</b>	<b>3.626.657,12</b>	<b>5.085.205,26</b>
Άλλα έσοδα	20	1.258.920,14	1.780.102,21	1.528.640,09	1.790.984,16
Έξοδα διάθεσης	20	-3.577.690,02	-4.654.965,50	-3.577.690,02	-4.654.965,50
Έξοδα διαίκησης	20	-2.032.133,86	-2.558.201,24	-1.888.769,95	-2.543.289,23
Άλλα έξοδα	20	-368.407,47	-485.322,19	-364.744,67	-485.260,55
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων και τόκων (ΕΒΙΤ)</b>		<b>-97.285,21</b>	<b>-593.893,77</b>	<b>-675.907,43</b>	<b>-807.325,86</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	20	715.475,96	1.121.992,22	714.385,12	1.121.992,22
Χρηματοοικονομικά κόστος	20	-2.266.405,21	-2.223.167,82	-1.969.418,37	-2.011.281,16
Έσοδα / (έξοδα) ενοποιημένων μετ'ην καθαρή θέση εταιριών	20	-1.144.700,14	-1.176.120,93	0,00	0,00
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων.</b>		<b>-2.792.914,60</b>	<b>-2.871.190,30</b>	<b>-1.930.940,68</b>	<b>-1.696.614,80</b>
Φόρος εισοδήματος	20	-268.129,88	-1.127.314,15	-225.510,01	-1.158.459,93
<b>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (α)</b>		<b>-3.061.044,48</b>	<b>-3.998.504,45</b>	<b>-2.156.450,69</b>	<b>-2.855.074,73</b>
<b>Αποδιδόμενα σε:</b>					
Μετόχους μητακής		-3.077.208,99	-3.993.623,90	-2.156.450,69	-2.855.074,73
Δικαιώματα μεροληψίας		16.164,51	-4.880,55		
Λοιπά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους (β)	20	-52.266,88	-17.267,58	-52.266,88	-12.599,93
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα / έξοδα μετά από φόρους (α) + (β)</b>		<b>-3.113.311,36</b>	<b>-4.015.772,03</b>	<b>-2.208.717,57</b>	<b>-2.867.674,66</b>
<b>Αποδιδόμενα σε:</b>					
Μετόχους μητακής		-3.129.475,87	-4.010.891,48	-2.208.717,57	-2.867.674,66
Δικαιώματα μεροληψίας		16.164,51	-4.880,55		
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή – βασικά (σε €)	21	-0,1668	-0,2146	-0,1169	-0,1534
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων</b>		<b>1.764.815,52</b>	<b>1.033.538,55</b>	<b>827.345,24</b>	<b>643.305,19</b>



**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

	Σημ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
		31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	5	53.501.050,68	55.463.292,02	42.951.024,38	44.374.224,23
Επενδύσεις σε ακίνητα	5,6	1.108.397,06	1.109.870,74	1.108.397,06	1.109.870,74
Αύλα περιουσιακά στοιχεία	5	61.951,63	106.485,11	33.943,43	70.524,51
Επενδύσεις σε συγγενείς θυγατρικές και κοινοπραξίες	2,3	20.000,00	25.000,00	8.901.750,00	8.906.750,00
Αναβαλλόμενος φόρος εισοδήματος	15	825.271,15	1.566.172,32	307.887,11	1.154.184,79
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	8	833.763,28	826.738,16	874.487,08	851.868,05
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>56.350.433,80</b>	<b>59.097.568,35</b>	<b>54.177.489,06</b>	<b>56.467.422,32</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>					
Αποθέματα	9	23.133.275,07	20.667.935,43	19.131.586,73	16.210.478,96
Πελάτες	8	32.514.609,14	43.317.624,43	28.427.815,50	36.237.974,76
Λοιπές απαιτήσεις	8,17	5.999.987,48	6.215.319,49	4.973.601,25	4.377.601,93
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	11	26.043.475,79	27.978.722,86	23.472.317,76	27.026.777,82
Παράγωγα	10	17.267,58	12.966,86	12.599,93	6.684,45
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>87.708.615,06</b>	<b>98.192.569,07</b>	<b>76.017.921,17</b>	<b>83.859.517,92</b>
<b>Σύνολο περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>144.059.048,86</b>	<b>157.290.127,42</b>	<b>130.195.410,23</b>	<b>140.326.940,24</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</b>					
Κεφάλαιο και αποθεματικά αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής					
Μετοχικό κεφάλαιο	12	18.648.000,00	18.648.000,00	18.648.000,00	18.648.000,00
Υπέρ το άρτιο	12	11.171.177,70	14.900.777,70	11.171.177,70	14.900.777,70
Λοιπά αποθεματικά	12	21.279.099,07	17.555.382,13	20.907.093,66	17.173.856,54
Αποτελέσματα εις νέον	12	25.982.937,26	29.673.271,14	26.989.207,44	29.202.085,47
Δικαιώματα μειοψηφίας	12	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Σύνολο καθαρής θέσης</b>		<b>77.081.214,03</b>	<b>80.777.430,97</b>	<b>77.715.478,80</b>	<b>79.924.719,71</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Δάνεια	14	8.108.389,35	31.256.172,91	6.000.036,00	27.000.000,00
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζόμενους	16	498.884,09	569.756,06	465.402,72	518.219,18
Επιχορηγήσεις (έσοδα επόμενων χρήσεων)	25	5.609.469,05	5.122.524,41	4.255.637,19	3.998.692,01
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	13	89.756,87	90.218,42	0,00	0,00
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>14.306.489,36</b>	<b>37.038.671,80</b>	<b>10.721.075,91</b>	<b>31.516.911,19</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές		6.209.971,61	11.770.338,33	5.621.156,78	8.941.608,69
Λοιπές υποχρεώσεις	13	977.508,11	729.913,47	741.969,84	622.820,16
Επιχορηγήσεις (έσοδα επόμενης χρήσης)	25	275.038,54	279.398,63	203.118,06	215.756,48
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14	45.208.827,21	26.694.374,22	35.192.610,84	19.105.124,01
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>52.671.345,47</b>	<b>39.474.024,65</b>	<b>41.758.855,52</b>	<b>28.885.309,34</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>66.977.834,83</b>	<b>76.512.696,45</b>	<b>52.479.931,43</b>	<b>60.402.220,53</b>
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης και Υποχρεώσεων</b>		<b>144.059.048,86</b>	<b>157.290.127,42</b>	<b>130.195.410,23</b>	<b>140.326.940,24</b>

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**



(Ποσά σε€)	Σημ.	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
		1.1 – 31.12.11	1.1 – 31.12.10	1.1 – 31.12.11	1.1 – 31.12.10
Πωλήσεις	18	84.043.017,47	90.507.776,63	70.816.823,72	74.526.185,69
Κόστος πωλήσεων	19	-75.747.028,94	-80.760.354,82	-63.643.280,38	-66.341.929,16
<b>Μικτά κέρδη / (ζημιές)</b>		<b>8.295.988,53</b>	<b>9.747.421,81</b>	<b>7.173.543,34</b>	<b>8.184.256,53</b>
Άλλα έσοδα	19	1.454.384,50	1.766.678,81	1.441.648,23	1.706.619,94
Έξοδα διάθεσης	19	-6.244.686,20	-7.157.450,95	-5.035.890,37	-5.698.413,81
Έξοδα διοίκησης	19	-3.621.677,52	-3.389.208,68	-3.143.510,89	-2.797.078,02
Άλλα έξοδα	19	-976.064,56	-732.737,81	-674.994,39	-541.099,19
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων και τόκων (ΕΒΙΤ)</b>		<b>-1.092.055,25</b>	<b>234.703,18</b>	<b>-239.204,08</b>	<b>854.285,45</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	19	1.309.826,82	1.966.628,40	1.267.199,93	1.885.631,47
Χρηματοοικονομικό κόστος	19	-3.152.537,96	-2.753.810,05	-2.394.576,20	-2.199.704,90
Μερίσματα από θυγατρικές επιχειρήσεις		0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων</b>		<b>-2.934.766,39</b>	<b>-552.478,47</b>	<b>-1.366.580,35</b>	<b>540.212,02</b>
Φόρος εισοδήματος	19	-755.246,06	-69.818,96	-846.297,68	-283.198,21
<b>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (α)</b>		<b>-3.690.012,45</b>	<b>-622.297,43</b>	<b>-2.212.878,03</b>	<b>257.013,81</b>
<b>Αποδιδόμενα σε:</b>					
Μετόχους μητρικής		-3.690.012,45	-622.297,43	-2.212.878,03	257.013,81
Δικαιώματα μειοψηφίας		0,00	0,00		
<b>Λοιπά συνολικά έσοδα / (έξοδα) μετά από φόρους (β)</b>	19	<b>-6.204,49</b>	<b>-205.104,34</b>	<b>3.637,12</b>	<b>-204.518,06</b>
<b>Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα / έξοδα μετά από φόρους (α) + (β)</b>		<b>-3.696.216,94</b>	<b>-827.401,77</b>	<b>-2.209.240,91</b>	<b>52.495,75</b>
<b>Αποδιδόμενα σε:</b>					
Μετόχους μητρικής		-3.696.216,94	-827.401,77	-2.209.240,91	52.495,75
Δικαιώματα μειοψηφίας		0,00	0,00		
<b>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή – βασικά (σε€)</b>	20	<b>-0,1979</b>	<b>-0,0334</b>	<b>-0,1187</b>	<b>0,0138</b>
<b>Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων</b>		<b>918.290,60</b>	<b>2.106.499,26</b>	<b>1.256.091,06</b>	<b>2.260.414,73</b>



# ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

## Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης



	Τμήρ.	ΕΝΟΠΙΟΙ ΚΩΔΙΚΕΣ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
		31-Δεκ-13	31/12/2012	1/1/2012	31-Δεκ-13	31/12/2012	1/1/2012
			Δυναμολογούμενα	Δυναμολογούμενα		Δυναμολογούμενα	
<b>Ποσά σε Ευρώ</b>							
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>							
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>							
Οικόπεδα & κτίρια	6	248.546.106	257.504.889	257.211.327	29.432.889	29.877.943	54.074.435
Μηχανολογικός Εξοπλισμός	6	395.529.272	409.277.080	404.228.018	9.427	3.899.889	67.104.617
Λοιπά Εγκρίματα πάγια	6	31.830.988	27.511.404	77.687.985	35.440	34.828	6.690.792
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	6	1.628.891	957.785	1.036.985	-	-	24.004
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	8	26.796.149	29.830.398	29.811.322	-	-	11.904.011
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	8	-	-	-	143.651.857	131.824.107	214.736.642
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς	10	1.574.000	1.544.500	1.544.500	-	-	1.414.471
Αναβλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12	252.997	132.384	83.140	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	14	5.343.024	5.829.070	5.864.720	3.224.801	3.375.353	4.801.539
		<b>711.501.427</b>	<b>732.387.510</b>	<b>777.467.997</b>	<b>176.354.414</b>	<b>169.012.120</b>	<b>360.770.511</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>							
Αποθέματα	13	242.415.770	285.263.254	335.903.240	3.844.579	13.678.378	81.663.933
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	14	172.052.891	180.769.405	236.520.113	4.575.748	7.331.924	134.773.586
Απαιτήσεις από όρο εισοδήματος	14	1.696.650	8.382.127	7.874.902	-	6.750.777	7.746.548
Παράγωγα	15	4.394	134.597	533.516	-	-	126.926
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω	11	9.137	7.337	7.337	-	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	16	56.720.808	41.862.828	47.427.286	1.251.364	851.083	8.320.060
		<b>472.899.650</b>	<b>516.419.548</b>	<b>628.266.394</b>	<b>9.671.691</b>	<b>28.612.162</b>	<b>232.631.033</b>
		<b>1.184.401.077</b>	<b>1.249.007.058</b>	<b>1.405.734.391</b>	<b>186.026.106</b>	<b>197.624.282</b>	<b>593.401.544</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>							
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>							
<b>Τόξα κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους</b>							
Μετοχικό κεφάλαιο	17	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002
Αποθεματικό υπέρ το άσφα	17	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136
Συνολοικονομικές άνω ορες ενοποίησης ξένων	19	-9.981.116	-2.094.648	-2.390.847	-	-	-
Λοιπά αποθεματικά	19	105.581.718	103.018.140	104.443.617	46.354.156	46.354.156	59.282.454
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	14	41.800.476	118.114.342	181.376.500	-23.919.367	-22.896.377	33.624.672
Σύνολο		<b>303.267.216</b>	<b>378.903.972</b>	<b>443.293.408</b>	<b>182.300.927</b>	<b>183.323.917</b>	<b>252.773.264</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		77.543.209	90.458.583	98.595.918	-	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<b>380.810.425</b>	<b>469.362.555</b>	<b>541.891.326</b>	<b>182.300.927</b>	<b>183.323.917</b>	<b>252.773.264</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>							
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>							
Δάνεια	20	358.208.022	332.888.897	175.064.320	-	-	47.416.672
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	21	1.120.566	1.225.000	-	-	-	-
Αναβλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	22	62.242.524	52.125.158	55.086.179	2.316.335	2.375.686	12.810.478
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εισόδου	23	4.369.664	4.600.475	4.574.645	38.987	66.474	1.617.176
Επιχορηγήσεις	25	7.737.762	8.746.414	9.755.244	-	-	129.605
Προβλέψεις	25	2.209.851	2.210.539	2.573.062	-	-	914.629
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	24	794.333	810.273	9.008.625	-	-	3.064.482
		<b>436.682.722</b>	<b>423.606.756</b>	<b>256.062.074</b>	<b>2.355.322</b>	<b>2.442.160</b>	<b>65.953.042</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>							
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	24	131.962.272	132.767.134	181.611.262	1.368.990	11.858.205	87.559.093
Υποχρέωση από φόρο εισοδήματος		799.516	2.964.200	1.423.406	-	-	-
Δάνεια	20	207.400.870	413.731.496	418.384.576	-	-	186.203.046
Λοιπές βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις	24	26.244.947	6.012.166	879.921	867	-	879.923
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	21	136.418	150.000	-	-	-	-
Παράγωγα	15	50.431	109.343	4.558.052	-	-	33.196
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εισόδου	22	80.367	65.123	126.738	-	-	-
Προβλέψεις	25	233.108	238.285	797.036	-	-	-
		<b>366.907.929</b>	<b>356.037.747</b>	<b>607.780.991</b>	<b>1.369.857</b>	<b>11.858.205</b>	<b>214.673.238</b>
Σύνολο υποχρεώσεων		<b>803.590.651</b>	<b>779.644.503</b>	<b>863.843.065</b>	<b>3.725.179</b>	<b>14.300.365</b>	<b>340.628.300</b>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		<b>1.184.401.077</b>	<b>1.249.007.058</b>	<b>1.405.734.391</b>	<b>186.026.106</b>	<b>197.624.282</b>	<b>593.401.544</b>

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

**Κατάσταση Αποτελεσμάτων**

Ποσά σε Ευρώ	ΕΝΟΠΙΟ ΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
	12μήνες έως	12μήνες έως 31/12/2012	12μήνες έως	12μήνες έως 31/12/2012
<b>Πωλήσεις</b>	Σταθ.	Αυτοορθωμένα	Σταθ.	Αυτοορθωμένα
	5	807.667.952	23.327.615	216.988.855
<b>Κόστος Πωληθέντων</b>	26	-747.973.388	-22.547.100	-205.337.348
<b>Μικτό Κέρδος</b>		59.694.564	780.515	11.651.507
<b>Έσοδα διάθεσης</b>	26	-63.655.885	-1.546.434	-13.832.681
<b>Έσοδα διοίκησης</b>	26	-26.419.665	-2.080.233	-9.390.968
<b>Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης</b>	30	7.027.215	2.651.943	9.115.963
<b>Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης</b>	30	-17.603.098	-917.103	-10.055.334
<b>Αποτελέσματα εκμετάλλευσης</b>		-40.956.869	-1.111.313	-12.511.513
<b>Χρηματοοικονομικά έσοδα</b>	28	1.394.067	17.582	97.464
<b>Χρηματοοικονομικά έσοδα</b>	28	-36.694.645	-14.908	-14.280.492
<b>Έσοδα από μερίσματα</b>	30	14.400	-	84.949
<b>Κέρδη / Ζημιές συμμετοχών</b>	30	-949.808	-	-
<b>Κέρδη / Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις</b>	3	1.799.298	-	-871.237
<b>Κέρδη / Ζημιές προ φόρων</b>		-75.393.557	-1.108.639	-27.480.829
<b>Φόρος εισοδήματος</b>	29	-10.797.302	69.927	1.268.559
<b>Κέρδη / Ζημιές μετά από φόρους</b>		-86.190.858	-1.038.712	-26.212.270
<b>Κατανομημένα σε:</b>				
Μετόχους της μητρικής	36	-73.746.998	-1.038.712	-26.212.270
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-12.443.860	-	-
		-86.190.858	-1.038.712	-26.212.270

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

	Σημ.	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Ποσά σε Ευρώ					
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Οικόπεδα & Κτίρια	6	256.434.534	250.920.881	54.074.435	55.893.866
Μηχανολογικός Εξοπλισμός	6	403.392.139	434.538.422	67.104.617	74.747.833
Λοιπά Εξυμμετα πάγια	6	77.687.985	77.134.083	6.690.792	4.005.305
Άξια περιουσιακά στοιχεία	6	1.816.481	671.876	24.004	30.004
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	8	29.811.322	29.360.776	11.904.011	10.929.011
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	9	-	-	214.756.642	212.338.804
Χαμηλοποσοστιακά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	1.544.500	1.683.592	1.414.471	1.553.562
Αναβλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12	91.847	14.523	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	14	5.864.720	15.155.540	4.801.539	4.961.288
		<b>776.643.528</b>	<b>809.479.693</b>	<b>360.770.511</b>	<b>364.459.673</b>
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Διαθέσιμα	13	335.914.142	277.280.210	81.663.933	60.151.508
Εμπορεύσιμα και λοιπές απαιτήσεις	14	236.477.749	194.989.169	134.773.585	141.228.275
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	14	7.874.902	8.262.378	7.746.548	7.743.370
Παράγωγα	15	533.516	506.951	126.926	-
Χαμηλοποσοστιακά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποθεμάτων	11	7.337	7.337	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά	16	47.427.286	69.003.735	8.320.060	30.230.061
		<b>628.234.932</b>	<b>550.049.780</b>	<b>232.631.053</b>	<b>239.353.214</b>
<b>Σύνολο ενεργητικό</b>		<b>1.404.878.460</b>	<b>1.359.529.473</b>	<b>593.401.564</b>	<b>603.812.887</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>					
Ίδια κεφάλαια απορδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	17	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002
Αποθεματικό υπό το άρσιο	17	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136
Συνολικά αναμεικτά διαφορές ενοποίησης ξένων θυγατρικών	19	-2.390.847	-2.087.103	-	-
Λοιπά απορδιδόμενα	19	104.443.618	105.252.350	59.282.454	59.148.585
Κέρδη/ (Ζυμές) εις νέον		180.338.325	229.813.631	33.314.620	58.892.458
Σύνολο		442.257.234	492.845.016	252.463.212	277.907.181
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		<b>97.909.583</b>	<b>107.647.864</b>	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		<b>540.166.817</b>	<b>600.492.880</b>	<b>252.463.212</b>	<b>277.907.181</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΥΣΕΙΣ</b>					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	20	175.064.320	186.087.467	47.416.672	67.833.336
Παράγωγα	15	-	1.028.303	-	77.480
Αναβλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12	54.488.953	60.121.235	12.732.965	14.300.172
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	21	6.046.210	5.764.665	2.004.741	1.778.733
Επιορηγίες	22	9.802.067	10.775.945	129.605	143.373
Προβλέψεις	24	2.569.588	3.232.113	914.629	914.629
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	23	9.012.765	804.656	3.064.482	-
		<b>256.983.903</b>	<b>267.814.384</b>	<b>66.263.094</b>	<b>85.047.724</b>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	23	181.558.011	171.715.535	87.559.094	106.821.558
Υποχρέωση από φόρο εισοδήματος		1.423.406	3.074.370	-	-
Δάνεια	20	418.384.576	313.384.443	186.203.046	132.395.807
Λοιπές βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις	23	879.922	1.479.707	879.923	1.479.707
Παράγωγα	15	4.558.052	944.024	33.196	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	21	126.738	355.152	-	160.910
Προβλέψεις	24	797.036	268.978	-	-
		<b>607.727.740</b>	<b>491.222.209</b>	<b>274.675.258</b>	<b>240.857.982</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>864.711.643</b>	<b>759.036.593</b>	<b>340.938.352</b>	<b>325.905.706</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>1.404.878.460</b>	<b>1.359.529.473</b>	<b>593.401.564</b>	<b>603.812.887</b>

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

Ποσά σε Ευρώ	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		12 μήνες έως 31/12/2011	12 μήνες έως 31/12/2010	12 μήνες έως 31/12/2011	12 μήνες έως 31/12/2010
Πωλήσεις	5	<b>1.247.356.894</b>	<b>993.418.032</b>	<b>276.530.121</b>	<b>253.867.213</b>
Κόστος Πωληθέντων	20	<b>-1.145.339.651</b>	<b>-891.973.223</b>	<b>-257.242.463</b>	<b>-232.381.323</b>
Μικτό Κέρδος		<b>102.017.243</b>	<b>101.444.809</b>	<b>19.287.658</b>	<b>21.485.890</b>
Έξοδα διάθεσης	20	-94.650.684	-74.320.591	-22.558.766	-19.427.836
Έξοδα διοίκησης	20	-30.368.090	-30.071.861	-10.926.956	-11.890.995
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	29	5.965.165	7.117.269	13.317.971	12.055.878
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	29	-10.639.202	-15.066.691	-13.274.516	-12.572.042
Αποσβέσιμα εκμετάλλευσης		<b>-27.675.567</b>	<b>-10.897.065</b>	<b>-14.154.610</b>	<b>-10.349.105</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	21	1.377.791	1.675.678	107.295	226.797
Χρηματοοικονομικά έξοδα	21	-35.133.084	-21.699.554	-13.416.865	-6.838.151
Έσοδα από μερίσματα	29	-	118.647	320.754	650.570
Κέρδη / Ζημιές συμμετοχών	29	-29.949	-49.728	-	-49.720
Κέρδη / Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις	8	2.073.485	873.601	-	-
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων		<b>-59.387.324</b>	<b>-29.978.420</b>	<b>-27.143.426</b>	<b>-16.359.608</b>
Φόρος εισοδήματος	28	3.488.645	3.504.515	1.565.588	3.979.231
Κέρδη / Ζημιές μετά από φόρους		<b>-55.898.678</b>	<b>-26.473.905</b>	<b>-25.577.838</b>	<b>-12.380.377</b>
Κατανομημένα σε :					
Μετόχους της μητρικής	35	-48.932.015	-23.008.930	-25.577.838	-12.380.377
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-6.966.664	-3.464.975	-	-
		<b>-55.898.678</b>	<b>-26.473.905</b>	<b>-25.577.838</b>	<b>-12.380.377</b>

Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση

(ποσά εκφρασμένα σε ευρώ ανά μετοχή)

Βασικά	35	(0,5084)	(0,2391)	(0,2658)	(0,1286)
Μειωμένα	35	(0,5084)	(0,2391)	(0,2658)	(0,1286)

Κατάσταση Συνολικού Εισοδήματος

	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		12 μήνες έως 31/12/2011	12 μήνες έως 31/12/2010	12 μήνες έως 31/12/2011	12 μήνες έως 31/12/2010
Κέρδη (Ζημιές) μετά από φόρους		<b>-55.898.678</b>	<b>-26.473.905</b>	<b>-25.577.838</b>	<b>-12.380.377</b>
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους					
Συνολικά οικονομικές διαφορές μετατροπής εταιριών εξωτερικού		-403.405	1.236.988	-	-
Κέρδος / (Ζημιά) μετά φόρων από μεταβολή της εύλογης αξίας της αντισταθμιστικής συμμετοχών		-1.950.371	-918.526	133.868	-38.859
Συνολικό εισόδημα μετά από φόρους		<b>-2.353.777</b>	<b>318.461</b>	<b>133.868</b>	<b>-38.859</b>
Συγκεντρωτικό συνολικό εισόδημα μετά από φόρους		<b>-58.252.455</b>	<b>-26.155.444</b>	<b>-25.443.969</b>	<b>-12.419.236</b>
Κατανομημένα σε :					
Ιδιακτήτες μητρικής		-50.771.753	-22.675.809	-25.443.969	-12.419.236
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-7.480.702	-3.479.635	-	-
		<b>-58.252.455</b>	<b>-26.155.444</b>	<b>-25.443.969</b>	<b>-12.419.236</b>

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ. ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ  
ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗ ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

---

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:**

1. Αρτίκης Γ.Π, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα 2003.
2. Γκίκας, Δ., Χ., Καθηγητής Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών (Α.Σ.Ο.Ε.Ε). (2002) «Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων». Γ.Μπένου, Αθήνα.
3. Γρηγοράκου, Θ. (2007) “Ανάλυση - Ερμηνεία του ΕΓΛΣ”, 12η έκδοση
4. Κάντζος, Κ., (2002) «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων». Interbooks, Αθήνα.
5. Καραγιώργος, Θ. και Πετρίδης, Α. (2007) “Εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) σε Συνδυασμό με το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Γ.Λ.Σ.), Θεωρία & Πράξη”, Εκδόσεις Γερμανός, Θεσσαλονίκη.
6. Νιάρχος, Ν., Α., (2004) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων». Σταμουλης Α, Αθήνα.

**ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ:**

[www.elastron.gr](http://www.elastron.gr)

[www.sidenor.gr](http://www.sidenor.gr)

[www.helex.gr](http://www.helex.gr)

[www.icap.gr](http://www.icap.gr)

[www.taxheaven.gr](http://www.taxheaven.gr)

[eclass.teipir.gr](http://eclass.teipir.gr)