

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Διπλωματική Εργασία
Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας Έλληνικοί Λευκόλιθοι Α.Μ.Β.Ν.Ε.Ε'

Βαλατσός Ι. Αθανάσιος
Μηχανικός Μεταλλείων – Μεταλλουργός Ε.Μ.Π

Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Δίπλωμα στη Διοίκηση Επιχειρήσεων

Σεπτέμβριος 2006

Αφιέρωση

**Στους γονείς μου Ιωάννη και Αργυρώ
και στα αδέρφια μου Ελένη και Κώστα**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια του μεταπτυχιακού προγράμματος στη Διοίκηση Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς και με αφορμή την ολοκλήρωσή της εκφράζονται ειλικρινείς ευχαριστίες:

Στον Καθηγητή Γεώργιο Π. Αρτίκη για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε με την ανάθεση της συγκεκριμένης εργασίας, καθώς επίσης και για τις πολύτιμες συμβουλές και υποδείξεις του κατά την εκπόνηση αυτής. Επιπλέον, τον ευχαριστώ θερμά για την άψογη συνεργασία μας τόσο κατά τη διάρκεια εκπόνησης της συγκεκριμένης εργασίας όσο και σε όλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος.

Στους μηχανικούς και τα στελέχη της επιχείρησης, για τον πολύτιμο χρόνο που μου αφιέρωσαν και τις σημαντικές πληροφορίες που μου παρείχαν, για την διεκπεραίωση της παρούσας εργασίας.

Στο Ίδρυμα Μποδοσάκη για την εμπιστοσύνη που μου έδειξε με τη χορήγηση υποτροφίας για την παρακολούθηση του συγκεκριμένου μεταπτυχιακού προγράμματος.

Τέλος, θερμές ευχαριστίες στους γονείς και στα αδέρφια μου, τόσο για την οικονομική όσο και για την ηθική στήριξή τους σε όλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος.

Αθανάσιος Βαλατσός

11 Σεπτεμβρίου 2006

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η συγκεκριμένη εργασία αναλύει την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι AMBNEE', η οποία ανήκει στον κλάδο εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών, κατά την περίοδο 2000-2004.

Η μεθοδολογία της ανάλυσης που πραγματοποιείται έχει απαγωγικό χαρακτήρα (top-down analysis).

Σύμφωνα με τη συγκεκριμένη μεθοδολογία, αρχικά εξετάζεται το διεθνές οικονομικό κλίμα με ιδιαίτερη αναφορά σε αυτό των χωρών οι οποίες αποτελούν τις κυριότερες αγορές της επιχείρησης. Έπειτα, αναλύεται η ελληνική οικονομία τη συγκεκριμένη περίοδο και παρουσιάζονται οι επιπτώσεις του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στην πορεία της επιχείρησης.

Στη συνέχεια, παρουσιάζεται ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση και αναλύονται τα γενικά χαρακτηριστικά αυτού καθώς επίσης και τα χρηματοοικονομικά του μεγέθη.

Κατόπιν, ακολουθεί η ανάλυση της ίδιας της επιχείρησης, η οποία περιλαμβάνει αρχικά γενικές πληροφορίες για την παραγωγική διαδικασία, τα κυριότερα προϊόντα αυτής καθώς επίσης και την αγορά αυτών των προϊόντων. Το κεφάλαιο κλείνει με την παράθεση μιας Swot Analysis η οποία παρουσιάζει τις δυνάμεις – αδυναμίες καθώς και τις ευκαιρίες – απειλές της επιχείρησης.

Στο επόμενο κεφάλαιο της εργασίας παρουσιάζονται τα βασικότερα χρηματοοικονομικά μεγέθη της επιχείρησης και πραγματοποιείται η ανάλυση των λογιστικών της καταστάσεων με τη βοήθεια των χρηματοοικονομικών δεικτών, η εξέλιξη των οποίων αποτυπώνεται διαγραμματικά.

Τέλος, παρουσιάζονται τα βασικότερα συμπεράσματα της εργασίας και βάση αυτών γίνονται προβλέψεις για τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	4
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	9
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	12
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	12
1.1 Αντικειμενικός σκοπός εργασίας	12
1.2 Μεθοδολογία	12
1.3 Χρησιμότητα	13
1.4 Διάρθρωση Εργασίας	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο	16
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	16
Γενικά στοιχεία	16
2.1 Ανάλυση Διεθνούς Οικονομίας	17
2.1.1 Εξέλιξη ΑΕΠ	17
2.1.2 Εξέλιξη Πληθωρισμού	18
2.1.3 Εξέλιξη Δείκτη Ανεργίας	19
2.1.4 Εξέλιξη Επιτοκίων	20
2.1.5 Δημοσιονομική Πολιτική	21
2.1.6 Προοπτικές παγκόσμιας οικονομίας	22
2.2 Ανάλυση Ελληνικής Οικονομίας	24
2.2.1 Εξέλιξη ΑΕΠ	24
2.2.2 Εξέλιξη Πληθωρισμού	25
2.2.3 Εξέλιξη Δείκτη Ανεργίας –Κόστους εργασίας	27
2.2.4 Νομισματική και Δημοσιονομική Πολιτική	29
2.2.5 Προοπτικές Ελληνικής Οικονομίας	31
2.3 Επιπτώσεις του εξωτερικού περιβάλλοντος	33

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο 36

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ..... 36

3.1 Ορισμός του κλάδου 36

3.2 Γενικά στοιχεία του κλάδου 38

3.2.1 Σύντομο Ιστορικό..... 38

3.2.2 Σημασία - Σπουδαιότητα..... 40

3.2.3 Ιδιαιτερότητες - Χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων του κλάδου 45

3.3 Προϊόντα του κλάδου 48

3.3.1 Εξέλιξη παραγωγής προϊόντων του κλάδου..... 54

3.4 Χρηματοοικονομική Ανάλυση του κλάδου..... 55

3.4.1 Βασικά Μεγέθη του Κλάδου 55

3.4.2 Αριθμοδείκτες του Κλάδου 59

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο 67

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ..... 67

4.1 Γενικά Στοιχεία 67

4.1.1 Προφίλ Εταιρείας 67

4.1.2 Διεθνής παρουσία 69

4.2 Τα προϊόντα της εταιρείας..... 71

4.2.1 Γενικά στοιχεία για την παραγωγή μαγνησίας..... 71

4.2.2 Παραγωγική διαδικασία της εταιρείας..... 73

4.3 Χρήσεις τελικών προϊόντων..... 80

4.3.1 Μαγνησίτης..... 80

4.3.2 Μαγνησία..... 80

4.3.3 Κατανομή πωλήσεων της επιχείρησης ανά βασικό προϊόν 84

4.3.4 Κατανομή πωλήσεων της επιχείρησης ανά εφαρμογή 89

4.4 Αγορά μαγνησίας..... 91

4.4.1 Προσφορά..... 92

4.4.2 Ζήτηση..... 97

4.4.3 Συμπεράσματα – Προοπτικές..... 100

4.5 Swot Analysis 103

4.5.1 Ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος 103

4.5.2 Ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος..... 104

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο 106

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ 106

Γενικά στοιχεία	106
5.1 Δείκτες Αποδοτικότητας	108
5.1.1 Δείκτης συνολικής αποδοτικότητας	109
5.1.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	119
5.2 Δείκτες Περιθωρίου Κέρδους	121
5.3 Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	125
5.3.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου του Καθαρού Ενεργητικού	125
5.3.2 Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων.....	127
5.3.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	130
5.4 Δείκτες Ρευστότητας	139
5.4.1 δείκτης τρέχουσας ρευστότητας.....	140
5.4.2 Δείκτης Άμεσης ρευστότητας.....	142
5.4.3 Βασικό Διάστημα Βιωσιμότητας.....	143
5.5 Δείκτες Δομής Κεφαλαίων	145
5.5.1 Δείκτης Χρηματοοικονομικής μόχλευσης.....	145
5.5.2 Δείκτης ξένων προς τα συνολικά κεφάλαια.....	147
5.5.3 Δείκτης ξένων προς τα ίδια κεφάλαια.....	148
5.5.4 Δείκτης μακροπρόθεσμων ξένων προς σύνολο ξένων κεφαλαίων.....	149
5.6 Δείκτες Κάλυψης τόκων και μερισμάτων	150
5.7 Δείκτες Παγιοποίησης περιουσίας	152
5.8 Δείκτες χρηματοδότησης Ενεργητικού	153
5.8.1 Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό	153
5.8.2 Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό.....	154
5.8.3 Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό.....	154
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο	156
ΣΥΝΟΨΗ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	156
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	166
A. Λογιστικές Καταστάσεις	166
B. Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών (common size analysis)	169
Γ. Καταστάσεις Ανάλυσης Δεικτών (index analysis)	172
Δ. Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων	176
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	179

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 2.1 : Εξέλιξη Δημοσίου Χρέους – Έλλειμμα Κρατικού Προϋπολογισμού.....	30
Πίνακας 2.2 : Ισοζύγιο Εξωτερικών συναλλαγών – Εμπορικό Ισοζύγιο.....	31
Πίνακας 3.1 : Εξέλιξη παραγωγής βασικών προϊόντων του κλάδου.....	55
Πίνακας 3.2 : Εξέλιξη Συνόλου Ενεργητικού.....	56
Πίνακας 3.3 : Εξέλιξη Καθαρών Παγίων.....	57
Πίνακας 3.4 : Ποσοστιαία συμμετοχή στο σύνολο του κυκλ. ενεργητικού.....	58
Πίνακας 4.1 : Μέσες ποιότητες καυστικής και δίπυρης μαγνησίας.....	78
Πίνακας 4.2 : Κύριες χρήσεις καυστικής μαγνησίας	82
Πίνακας 4.3 : Παραγωγική δυναμικότητα μαγνησίας ανά χώρα.....	93
Πίνακας 4.4 : Εύρος Διακύμανσης τιμών.....	96
Πίνακας 4.5 : Δυνάμεις και αδυναμίες της επιχείρησης.....	104
Πίνακας 4.6 : Ευκαιρίες και απειλές της επιχείρησης	105

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 2.1 : Εξέλιξη του παγκόσμιου ΑΕΠ	18
Διάγραμμα 2.2 : Εξέλιξη του παγκόσμιου πληθωρισμού βάση του ΔTK	19
Διάγραμμα 2.3 : Εξέλιξη του δείκτη ανεργίας.....	20
Διάγραμμα 2.4 : Εξέλιξη του Ελληνικού ΑΕΠ	25
Διάγραμμα 2.5 : Εξέλιξη πληθωρισμού ανά χώρα	26
Διάγραμμα 2.6 : Εξέλιξη δείκτη ανεργίας	28
Διάγραμμα 3.1 : Ανάλυση του τομέα Ορυχείων-Μεταλλείων κατά NACE	38
Διάγραμμα 3.2 : Εξέλιξη δεικτών αποδοτικότητας	61
Διάγραμμα 3.3 : Εξέλιξη δεικτών περιθωρίου κέρδους.....	62
Διάγραμμα 3.4 : Εξέλιξη δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας	63

Διάγραμμα 3.5 : Εξέλιξη δομής κεφαλαίων	65
Διάγραμμα 4.1 : Διάγραμμα ροής παραγωγικής διαδικασίας.....	73
Διάγραμμα 4.2 : Κατανάλωση πυρίμαχων κατά βιομηχανία.....	84
Διάγραμμα 4.3 : Κατανομή πωλήσεων.....	85
Διάγραμμα 4.4 : Εξέλιξη μέσων τιμών βασικών προϊόντων.....	86
Διάγραμμα 4.5 : Εξέλιξη παραγωγής βασικών προϊόντων.....	86
Διάγραμμα 4.6 : Κατανομή Πωλήσεων ανά βασικό προϊόν	89
Διάγραμμα 4.7 : Κατανομή Πωλήσεων ανά εφαρμογή	91
Διάγραμμα 4.8 : Εξέλιξη παραγωγής μαγνησίτη σε εκατομμύρια μετρικούς τόνους	94
Διάγραμμα 4.9 : Εξέλιξη παραγωγής χάλυβα – τσιμέντου.....	98
Διάγραμμα 4.10: Εξέλιξη δίπυρης μαγνησίας στη χαλυβουργία	99
Διάγραμμα 4.11: Εξέλιξη παγκόσμιας αγοράς μαγνησίας	100
Διάγραμμα5.1 : Εξέλιξη Δεικτών Αποδοτικότητας	110
Διάγραμμα 5.2 : Εξέλιξη Αποδοτικότητας Πωλήσεων.....	111
Διάγραμμα 5.3 : Εξέλιξη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Ενεργητικού.....	112
Διάγραμμα 5.4 : Συνολική Παραγωγή (χιλ. τόνοι τελικών προϊόντων πλην πυρίμαχων μαζών).....	116
Διάγραμμα 5.5 : Κατανομή Πωλήσεων ως ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων (δεν περιλαμβάνονται οι πυρίμαχες μάζες).....	117
Διάγραμμα 5.6: Εξέλιξη Περιθωρίων Κέρδους.....	123
Διάγραμμα 5.7: Εξέλιξη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Ενεργητικού.....	126
Διάγραμμα 5.8: Εξέλιξη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων.....	128
Διάγραμμα 5.9: Εξέλιξη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού...131	
Διάγραμμα 5.10: Εξέλιξη Αποτελεσματικότητας Προμηθευτών.....	138

Διάγραμμα 5.11: Εξέλιξη Δεικτών Ρευστότητας.....	141
Διάγραμμα 5.12: Εξέλιξη Διαστήματος Βιωσιμότητας.....	143
Διάγραμμα 5.13: Εξέλιξη Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	146
Διάγραμμα 5.14: Εξέλιξη δείκτη Ξένων / Συνολικά κεφάλαια.....	147
Διάγραμμα 5.15: Εξέλιξη δείκτη Ξένων / Ιδίων κεφαλαίων.....	149
Διάγραμμα 5.16: Εξέλιξη δείκτη Μακροπρόθεσμων Ξένων / Σύνολο Ξένων.....	150
Διάγραμμα 5.17: Εξέλιξη δείκτη Κάλυψης Τόκων – Μερισμάτων.....	151
Διάγραμμα 5.18: Εξέλιξη δεικτών Παγιοποίησης Περιουσίας.....	152
Διάγραμμα 5.19: Εξέλιξη δεικτών Χρηματοδότησης Ενεργητικού.....	154

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Εισαγωγή

1.1 Αντικειμενικός σκοπός εργασίας

Αντικειμενικός σκοπός της συγκεκριμένης εργασίας είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι AMBNEE', η οποία ανήκει στον κλάδο εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών, και η διευκόλυνση της λήψης από τη διοίκηση, αποφάσεων σχετικών με την αποτελεσματικότερη κατανομή των οικονομικών πόρων της επιχείρησης.

Η συγκεκριμένη ανάλυση έχει απώτερο σκοπό να βοηθήσει στην κατάστρωση ενός όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικού προγράμματος, το οποίο τελικά θα χρησιμεύσει στην υλοποίηση των αντικειμενικών σκοπών της επιχείρησης, σε μια συγκυρία που απαιτεί τη λήψη σημαντικών στρατηγικών και λειτουργικών αποφάσεων.

1.2 Μεθοδολογία

Η ανάλυση μιας επιχείρησης προϋποθέτει ειδική γνώση του κλάδου της οικονομίας στον οποίο αυτή δραστηριοποιείται.

Με τη σειρά της, η ανάλυση ενός κλάδου προϋποθέτει γνώση της οικονομίας της χώρας, καθώς οι προοπτικές ενός κλάδου είναι στενά συνυφασμένες με τις γενικότερες προοπτικές της οικονομίας. Ουσιαστικά δηλαδή η μεθοδολογία της ανάλυσης θα πρέπει να έχει απαγωγικό χαρακτήρα (top-down analysis).

Στην παρούσα εργασία, η ανάλυση αρχίζει με την εξέταση του γενικού οικονομικού περιβάλλοντος. Αυτό στη συγκεκριμένη περίπτωση περιλαμβάνει την εξέταση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος, καθώς η εταιρεία δραστηριοποιείται κυρίως στις αγορές του εξωτερικού, αλλά και των οικονομικών συνθηκών της ελληνικής οικονομίας

καθώς η επιχείρηση εδρεύει στην Ελλάδα. Στη συνέχεια αναλύονται οι συνέπειες του εξωτερικού περιβάλλοντος στον κλάδο τον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Κατόπιν, ακολουθεί η ανάλυση της θέσης της ίδιας της επιχείρησης η οποία πραγματοποιείται με την ανάλυση των λογιστικών της καταστάσεων. Η τελευταία μεθοδεύεται καλύτερα όταν αναλύεται στις ακόλουθες φάσεις : στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων και εξαγωγή συμπερασμάτων.

Κατά τη φάση της στατιστικής ανάλυσης καθορίστηκε αρχικά ότι αυτή θα περιλαμβάνει τη μελέτη 5 οικονομικών χρήσεων. Έπειτα, εξετάζονται οι λογαριασμοί των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσης οι οποίοι εμφανίζονται με κάθετη μορφή ο ένας δίπλα στον άλλο για τη διευκόλυνση των συγκρίσεων. Παράλληλα σχηματίζονται οι καταστάσεις του κοινού μεγέθους (common size analysis) στις οποίες κάθε στοιχείο του ισολογισμού εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού, και αυτές της ανάλυσης δεικτών (index analysis) στις οποίες τα στοιχεία των διαδοχικών ισολογισμών εκφράζονται ως ποσοστό του αρχικού ισολογισμού. Αντίστοιχες καταστάσεις σχηματίζονται και για τους λογαριασμούς των αποτελεσμάτων χρήσης. Τέλος, συντάσσονται οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης.

Κατά την επόμενη φάση απεικονίζεται γραφικά η εξέλιξη των δεικτών της επιχείρησης, οι οποίοι διερευνώνται και συγκρίνονται με τους αντίστοιχους του κλάδου.

Το τελευταίο στάδιο της ανάλυσης περιλαμβάνει την εξαγωγή συμπερασμάτων η οποία είναι το φυσικό επακόλουθο των παραπάνω διαδικασιών.

1.3 Χρησιμότητα

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τη χρησιμοποίηση εργαλείων όπως οι δείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών

μεταβλητών της επιχείρησης, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται: η αποδοτικότητα, το περιθώριο κέρδους, η κυκλοφοριακή ταχύτητα, η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση αποθεμάτων και πιστώσεων, η ρευστότητα, η δανειακή επιβάρυνση, το περιθώριο ασφαλείας, η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων και η χρηματοδοτική διάρθρωση.

Το γεγονός αυτό τους καθιστά εξαιρετικά χρήσιμους για μια σειρά εφαρμογών, κυριότερες από τις οποίες είναι οι εξής:

- Ø Εκτίμηση της βιωσιμότητας μιας μονάδας
- Ø Εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου (ή γενικότερα ενός προγράμματος δράσης).
- Ø Πρόβλεψη χρεοκοπίας
- Ø Εκτίμηση της αξίας μιας επιχείρησης.

Συνεπώς, η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της επιχείρησης ενδιαφέρει ιδιαίτερα τόσο τη διοίκησή της, όσο και τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, το κράτος και γενικά όλους όσους έχουν ή σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με αυτή.

1.4 Διάρθρωση Εργασίας

Η διάρθρωση της εργασίας ακολουθεί σε γενικές γραμμές τα στάδια που αναλύθηκαν στην ενότητα της μεθοδολογίας. Αναλυτικότερα :

Στο 2^ο κεφάλαιο της εργασίας με τίτλο 'Ανάλυση Οικονομίας' περιγράφεται η ανάλυση της διεθνούς οικονομίας και γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στις χώρες στις οποίες εξάγει την πλειονότητα των προϊόντων της. Κατόπιν, αναλύεται η ελληνική οικονομία και τέλος παρουσιάζονται οι πιθανές επιπτώσεις του μακροοικονομικού περιβάλλοντος στην πορεία της επιχείρησης.

Στο 3^ο κεφάλαιο με τίτλο 'Ανάλυση Κλάδου' ορίζεται αρχικά ο κλάδος. Έπειτα παρουσιάζονται τα γενικά χαρακτηριστικά αυτού και παρουσιάζονται τα βασικότερα προϊόντα του. Τέλος, παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου.

Στο 4^ο κεφάλαιο με τίτλο 'Παρουσίαση Επιχείρησης' γίνεται ανάλυση αυτής η οποία περιλαμβάνει καταρχήν τις γενικές πληροφορίες, την παρουσίαση των προϊόντων καθώς και της παραγωγικής της διαδικασίας. Στη συνέχεια αναλύονται οι χρήσεις των προϊόντων της και περιγράφεται συνοπτικά η παγκόσμια αγορά αυτών. Το κεφάλαιο κλείνει με την παράθεση μιας Swot Analysis η οποία παρουσιάζει τις δυνάμεις – αδυναμίες καθώς και τις ευκαιρίες – απειλές της επιχείρησης.

Στο 5^ο κεφάλαιο με τίτλο 'Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων Επιχείρησης' παρουσιάζονται αναλυτικά οι βασικότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες της επιχείρησης και αποτυπώνεται διαγραμματικά η εξέλιξή τους.

Στο 6^ο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα βασικότερα συμπεράσματα της εργασίας και βάση αυτών γίνονται προβλέψεις για τη μελλοντική της πορεία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2°

Ανάλυση Οικονομίας

Γενικά στοιχεία

Η ανάλυση της διεθνούς οικονομίας και της οικονομίας της χώρας στην οποία η επιχείρηση δραστηριοποιείται αποτελεί το πρώτο επίπεδο χρηματοοικονομικής ανάλυσης, καθώς η γνώση του οικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο αυτή λειτουργεί επιτρέπει την καλύτερη αξιολόγηση των επιτεύξεων του παρελθόντος, τον καταλογοισμό ευθυνών και την ακριβέστερη πρόβλεψη των αποδόσεων του μέλλοντος.

Συνεπώς κατά την χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι AMBNEE' η οποία είναι φύση εξαγωγική εταιρεία, (εξάγει το 95% της παραγωγής της), θα πρέπει να εξετασθεί τόσο η Ελληνική οικονομία κατά τα έτη 2000-2004, όσο και οι οικονομίες των χωρών στις οποίες αυτή εξάγει τα προϊόντα της, οι βασικότερες των οποίων είναι οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15, οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων, και οι ΗΠΑ με αντίστοιχα ποσοστά επί των συνολικών πωλήσεων της τάξης του 70%, 10% και 10%.

Η γνώση και η ερμηνεία διαφόρων μακροοικονομικών μεγεθών, όπως του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, του πληθωρισμού, του δείκτη ανεργίας, του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού, των επιτοκίων, της προσφοράς χρήματος καθώς επίσης και η αναγνώριση της φάσης της οικονομίας επιτρέπουν την καλύτερη ερμηνεία των συνεπειών που έχουν για τα κέρδη και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης οι μεταβολές αυτών των μεγεθών.

2.1 Ανάλυση Διεθνούς Οικονομίας

2.1.1 Εξέλιξη ΑΕΠ

Η παγκόσμια οικονομία την περίοδο 2000-2004 και ιδιαίτερα από τα τέλη του 2001 έως και το 2004 αναπτύσσεται σημαντικά. Εξαιρεση αποτελεί το 2001 καθώς η διόρθωση της κερδοσκοπικής υπερτίμησης μετοχικών αξιών από τη μια και το αρνητικό κλίμα από την αύξηση των τιμών του πετρελαίου και των τρομοκρατικών χτυπημάτων στη Νέα Υόρκη επηρέασαν αρνητικά την κατανάλωση με αποτέλεσμα να σημειωθεί μια σημαντική επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ. Ωστόσο συνολικά, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ μεγαλώνει και από 4,6% το 2000 ανήλθε σε 5,1% το 2004, που είναι και ο υψηλότερος από το 1976. (διάγραμμα 2.1)

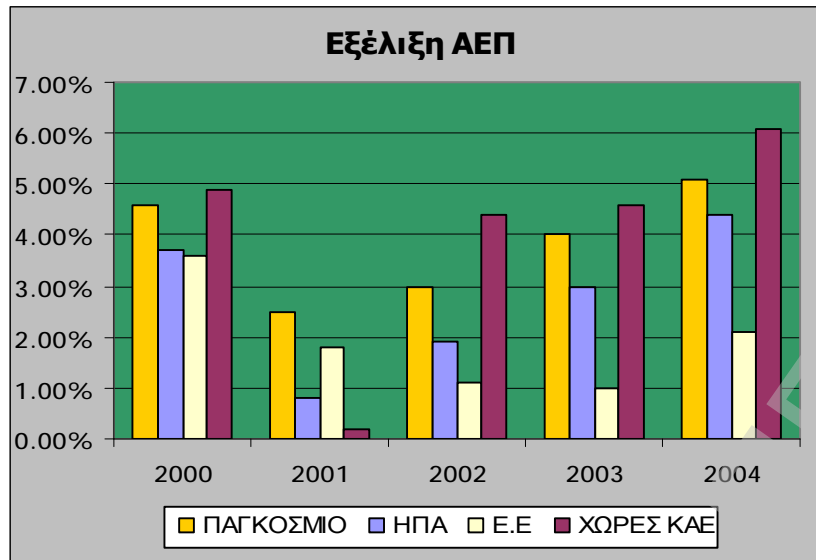
Παράλληλη πορεία με την αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ, είχε και ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών.

Τη μεγαλύτερη συμβολή στην παραπάνω άνοδο της παγκόσμιας οικονομίας την εν λόγω περίοδο είχαν οι οικονομίες των αναπτυσσόμενων χωρών με πρωταγωνίστριες χώρες την Κίνα, την Ινδία και τη Ρωσία και από τις οικονομίες των ανεπτυγμένων χωρών οι ΗΠΑ.

Μεταξύ των οικονομιών των χωρών στις οποίες δραστηριοποιείται η επιχείρηση, τη μεγαλύτερη αύξηση του ΑΕΠ κατά την εξεταζόμενη περίοδο σημείωσαν οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, συμπεριλαμβανομένων και των Βαλκανίων, και οι ΗΠΑ.

Αντιθέτως ο ρυθμός αύξησης των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15 παρουσιάζεται αισθητά μειωμένος. Μάλιστα την τετραετία 2000-2003 σημείωνε διαρκή υποχώρηση καταγράφοντας το 2003 τη χαμηλότερη τιμή πενταετίας (1%), μέχρι να επανακάμψει το 2004. (διάγραμμα 2.1)

Διάγραμμα 2.1 : Εξέλιξη του παγκόσμιου ΑΕΠ



Πηγή : Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005

2.1.2 Εξέλιξη Πληθωρισμού

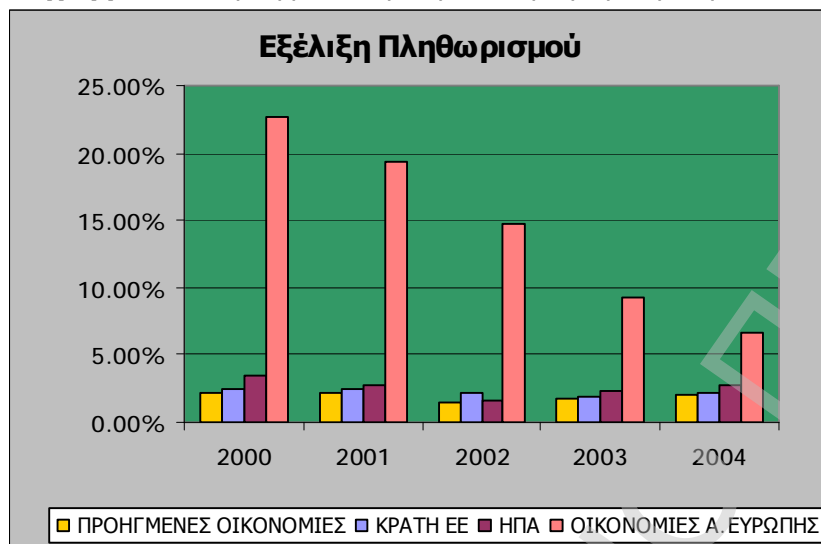
Ο πληθωρισμός με βάση το δείκτη τιμών καταναλωτή των 29 πιο ανεπτυγμένων κρατών σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος κινείται ελαφρώς πτωτικά την εξεταζόμενη πενταετία. Αντιθέτως, ο πληθωρισμός των αναπτυσσόμενων χωρών, και ειδικότερα των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης σημειώνει σπουδαία υποχώρηση. (διάγραμμα 2.2)

Ο πληθωρισμός και οι πληθωριστικές πιέσεις παρέμειναν γενικά σε χαμηλό επίπεδο στην παγκόσμια οικονομία και οι τάσεις για δευτερογενείς επιδράσεις λόγω της αύξησης των μέσων ετήσιων τιμών του πετρελαίου από τα \$28,2 το βαρέλι το 2000 στα \$37,8 το 2004, ήταν περιορισμένες. Σύμφωνα με στοιχεία της ΤτΕ, εκτιμάται ότι ο αυξημένος βαθμός ενοποίησης των αγορών αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίων και η διαμόρφωση συνθηκών ανταγωνισμού σε παγκόσμιο επίπεδο έχουν συμβάλει στη παραπάνω συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων.

Επιπλέον, οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων το εν λόγω διάστημα παρουσίασαν μια μέση ετήσια αύξηση της τάξης του 6% εκφρασμένες σε δολάρια. Ωστόσο, η αντίστοιχη

μέση ετήσια αύξηση των τιμών εκφρασμένη σε ευρώ (€) είναι σημαντικά χαμηλότερη λόγω της ανατίμησης του ευρώ έναντι του δολαρίου.

Διάγραμμα 2.2 : Εξέλιξη του παγκόσμιου πληθωρισμού βάση του ΔΤΚ



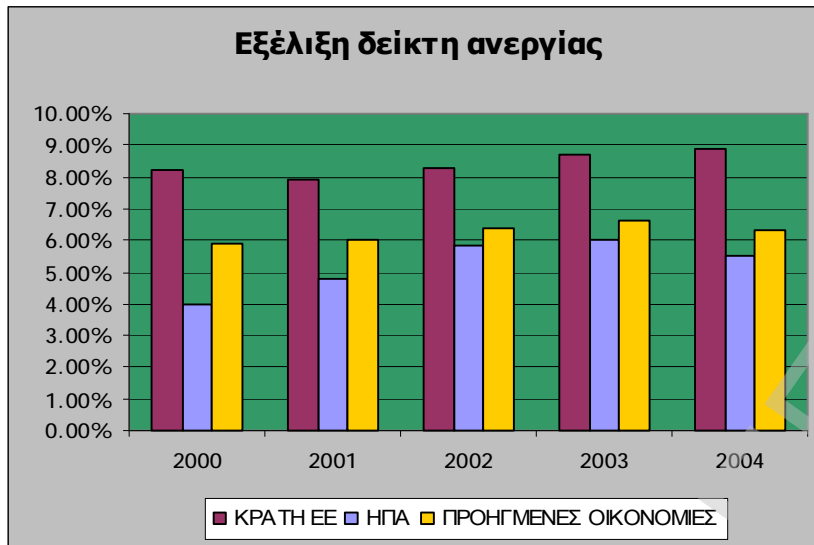
Πηγή : Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005

2.1.3 Εξέλιξη Δείκτη Ανεργίας

Η εξέλιξη του παγκόσμιου δείκτη ανεργίας την εξεταζόμενη περίοδο κινείται ελαφρώς ανοδικά.

Ειδικότερα οι εξελίξεις στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ οι οποίες είναι αισθητά δυσμενέστερες από αυτές των υπολοίπων προηγμένων οικονομιών, φαίνεται να επηρεάζονται από την παρατεταμένη οικονομική επιβράδυνση της τριετίας 2001-2003. Χαρακτηριστικό είναι ότι το ποσοστό ανεργίας στη ζώνη του ευρώ, όπως παρατηρείται και στο διάγραμμα 2.3, είναι σχεδόν 4 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο από αυτό των ΗΠΑ. Τέλος, στη ζώνη των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων παρατηρείται σημαντικά υψηλότερος δείκτης ανεργίας, ωστόσο μειώνεται σταδιακά με ταχείς ρυθμούς.

Διάγραμμα 2.3 : Εξέλιξη του δείκτη ανεργίας



Πηγή : Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005

2.1.4 Εξέλιξη Επιτοκίων

Θετικά στην παγκόσμια οικονομία επέδρασε η διατήρηση ευνοϊκών μακροοικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας.

Τα βασικά επιτόκια των κεντρικών τραπεζών ακολούθησαν διαρκή πτωτική πορεία και έφθασαν να κινούνται στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου σε πολύ χαμηλά επίπεδα, τόσο στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και στις ΗΠΑ, μολονότι η FED προχώρησε σε διαρκείς αυξήσεις των επιτοκίων της από το 2^ο εξάμηνο του 2004. Πιο συγκεκριμένα, το βασικό παρεμβατικό επιτόκιο της FED, από 6,5% που ήταν το Μάιο του 2000 έφθασε στα επίπεδα του 1% το 1^ο εξάμηνο του 2004, για να καταλήξει στο 2,75% τις αρχές του 2005. Η ίδια νομισματική πολιτική υιοθετήθηκε και από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα η οποία μετά από μια αύξηση του επιτοκίου για πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης το 2000 από 3,00% σε 4,75%, προχώρησε σε συνεχείς μειώσεις έως τα επίπεδα του 2% το 2003 τα οποία και διατηρήθηκαν έως τις αρχές του 2005.

Η παραπάνω χαλαρή πολιτική που υιοθετήθηκε από όλα σχεδόν τα ανεπτυγμένα κράτη τη συγκεκριμένη πενταετία, ουσιαστικά αύξησε την προσφορά χρήματος ιδιαίτερα κατά

τη διετία 2003-2004 και εμμέσως επέδρασε θετικά στην αύξηση τόσο των επενδύσεων όσο και της παγκόσμιας κατανάλωσης.

2.1.5 Δημοσιονομική Πολιτική

Η δημοσιονομική πολιτική είναι πιθανώς το περισσότερο άμεσο μέσο για την υποκίνηση ή την επιβράδυνση της οικονομίας. Ένας συνηθισμένος τρόπος για να προσδιορισθεί η καθαρή επίδρασή της στην οικονομία είναι να αναλυθεί το έλλειμμα ή το πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης, με ένα μεγάλο έλλειμμα να σημαίνει ότι η κυβέρνηση δαπανά περισσότερα από εκείνα που εισπράττει από τους φόρους και συνεπώς αυξάνεται η ζήτηση μέσω των κυβερνητικών δαπανών.

Η δημοσιονομική πολιτική στις κυριότερες οικονομίες την εξεταζόμενη πενταετία είχε έντονα επεκτατική κατεύθυνση. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί το γεγονός ότι το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης στις 7 μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες το 2004 διαμορφώθηκε σε 3,7% του ΑΕΠ έναντι 1,3% το 2000. Ανάλογη πορεία είχε και το ονομαστικό έλλειμμα το οποίο ανήλθε το 2004 σε 4,2% του ΑΕΠ, έναντι μόλις 0,2% το 2000.

Αναλυτικότερα, το αποτέλεσμα του τομέα γενικής κυβέρνησης στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης την εξεταζόμενη περίοδο μεταβάλλεται σημαντικά από το 2000, οπότε και από ένα πλεόνασμα 0,9% επί του ΑΕΠ καταλήγει το 2004 σε έλλειμμα 2,7% του ΑΕΠ, με διαφαινόμενες τάσεις σταθεροποίησης ήδη από το 2004.

Όσον αφορά τώρα την πορεία του αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης των ΗΠΑ, εκεί παρατηρείται ένα πολύ μεγαλύτερο έλλειμμα κατά το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου της τάξης του 4,7%. Το συγκεκριμένο έλλειμμα στήριξε σε σημαντικό ρυθμό την άνοδο της παγκόσμιας οικονομίας, από την άλλη όμως επιτείνει τις παγκόσμιες νομισματικές ανισορροπίες και αποτελεί παράγοντα κινδύνου σε περίπτωση απότομης

προσαρμογής. Επιπλέον, το παραπάνω έλλειμμα συμβάλει και στο μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της χώρας το οποίο ανήλθε σε 5,7% του ΑΕΠ το 2004, και παρουσιάζει τάσεις αύξησης.

2.1.6 Προοπτικές παγκόσμιας οικονομίας

Οι προοπτικές για την παγκόσμια οικονομία κατά τα προσεχή έτη παραμένουν θετικές.

Ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει ελαφρώς από τα επίπεδα του 2004, ωστόσο θα διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα.

Οι γενικότεροι παράγοντες που αναμένεται να συμβάλλουν θετικά στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα είναι : α) τα εξαιρετικώς χαμηλά ονομαστικά και πραγματικά μακροπρόθεσμα επιτόκια, β) η βελτίωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης και της κερδοφορίας των επιχειρήσεων, γ) η αύξηση της αξίας των περιουσιακών στοιχείων των νοικοκυριών λόγω της ανόδου των τιμών στις αγορές ακινήτων, ομολόγων και μετοχών σε αρκετές μεγάλες οικονομίες και δ) ο δυναμισμός των οικονομιών της Κίνας και της Ινδίας.

Ωστόσο, σημαντικοί παράγοντες κινδύνου και αβεβαιότητας σχετικά με τη μακροπρόθεσμη διατήρηση υψηλών ρυθμών ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ και τον έλεγχο του πληθωρισμού είναι : α) η πορεία της διεθνούς τιμής του πετρελαίου και των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, β) οι μεγάλες διεθνείς μακροοικονομικές ισορροπίες που παρατηρούνται στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών αρκετών μεγάλων οικονομιών και γ) η υπερβολική αύξηση της ρευστότητας τα τελευταία χρόνια και η υποεκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων της αγοράς, ιδίως σε περίπτωση επανόδου των ονομαστικών και πραγματικών επιτοκίων σε υψηλότερα επίπεδα.

Ειδικότερα για τις οικονομίες στις οποίες δραστηριοποιείται η επιχείρηση, αυτή των ΗΠΑ αναμένεται να σημειώσει μια μικρή υποχώρηση στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ,

διατηρώντας εντούτοις μεγαλύτερο ρυθμό από αυτόν της ΕΕ η οποία αναμένεται να αυξήσει ελαφρώς τον αντίστοιχο ρυθμό. Τέλος, στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης αναμένεται μια μικρή μείωση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ παραμένοντας ωστόσο σε πιο υψηλά επίπεδα από αυτά των ΗΠΑ και ΕΕ.

Όσον αφορά τη πορεία του πληθωρισμού, αυτός αναμένεται να σημειώσει αύξηση στις προηγμένες οικονομίες καθώς αναμένεται να επηρεαστεί περισσότερο από την αναμενόμενη μεγάλη κούρσα της τιμής του πετρελαίου. Η μικρή οικονομική επιβράδυνση, η αναμενόμενη αύξηση των επιτοκίων η συγκράτηση των μισθολογικών αυξήσεων και η ολοένα και μεγαλύτερη συμμετοχή στο παγκόσμιο εμπόριο χωρών χαμηλού κόστους ενδέχεται να περιορίσουν αυτή την αύξηση του πληθωρισμού.

Η αύξηση του πληθωρισμού αναμένεται να είναι πιο μικρή στην ΕΕ απ' ό τι στις ΗΠΑ, ενώ στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης αναμένεται περαιτέρω υποχώρηση του πληθωρισμού.

Οι προοπτικές σχετικά με την εξέλιξη του δείκτη ανεργίας τα επόμενα χρόνια, προδιαγράφονται θετικές καθώς στο σύνολο τόσο των προηγμένων όσο και των αναπτυσσόμενων οικονομιών αναμένεται μια μικρή υποχώρηση του δείκτη και μια ανάλογη αύξηση του βαθμού απασχόλησης.

Τέλος, η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική του συνόλου των ανεπτυγμένων χωρών αναμένεται, ιδιαίτερα μετά το 2006, να έχει πιο περιοριστικό χαρακτήρα, εν αντιθέσει με τη χαλαρή κατεύθυνση που είχε την εξεταζόμενη πενταετία. Ήδη από τα μέσα του 2004 η FED άρχισε να ανακοινώνει σταδιακές αυξήσεις των επιτοκίων και αναμένεται να ακολουθήσουν ανάλογες κινήσεις και από την ΕΚΤ με μια μικρή καθυστέρηση. Ωστόσο, το νέο αναμενόμενο επίπεδο των επιτοκίων δεν αναμένεται να επηρεάσει αρνητικά τη ζήτηση για διαρκή καταναλωτικά αγαθά.

Όσον αφορά τώρα τη δημοσιονομική θέση και τα ελλείμματα των γενικών κυβερνήσεων που την επηρεάζουν άμεσα, αυτή αναμένεται να βελτιωθεί τόσο στη ζώνη του ευρώ όσο και στις ΗΠΑ καθώς προσδοκάτε υποχώρηση των αντίστοιχων ελλειμμάτων, με μικρούς βέβαια ρυθμούς.

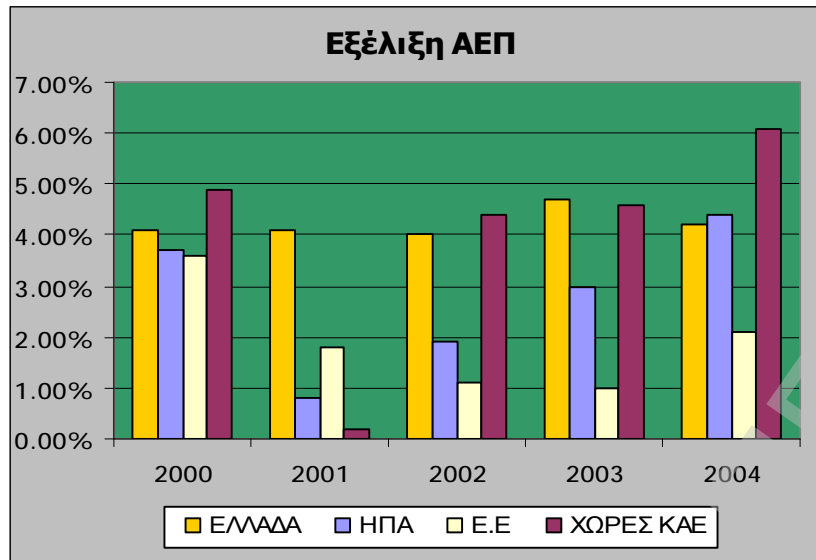
2.2 Ανάλυση Ελληνικής Οικονομίας

2.2.1 Εξέλιξη ΑΕΠ

Η Ελληνική οικονομία την πενταετία 2000-2004 αναπτύσσεται με ιδιαίτερα ταχείς ρυθμούς οι οποίοι την κατατάσσουν σε μια από τις υψηλότερες θέσεις μεταξύ των κρατών μελών της ΕΕ όσον αφορά το ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ. Ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης της κινείται γύρω στο 4% ετησίως, σχεδόν διπλάσιος από τον αντίστοιχο μέσο όρο των υπολοίπων κρατών μελών της Ε.Ε. Παρόλα αυτά όμως, ήδη από το δεύτερο εξάμηνο του 2004 η ελληνική οικονομία άρχισε να εμφανίζει σημάδια κόπωσης. Μετά από ταχεία ανάπτυξη επί σειρά ετών ο ρυθμός ανάπτυξης άρχισε να υποχωρεί. Το γεγονός αυτό ήταν απόρροια αφενός της επανόδου της εγχώριας ζήτησης σε διατηρήσιμους ρυθμούς ανάπτυξης, μετά την εξάλειψη της ευεργετικής επίδρασης που άσκησαν οι δαπάνες που συνδέονταν με τους Ολυμπιακούς Αγώνες, και αφετέρου της αρνητικής επίδρασης από την άνοδο των τιμών του πετρελαίου.

Στο διάγραμμα 2.4 φαίνεται χαρακτηριστικά η εξέλιξη του ΑΕΠ της Ελλάδας σε σύγκριση με αυτό των χωρών της ΕΕ, των ΗΠΑ καθώς και των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ).

Διάγραμμα 2.4 : Εξέλιξη του Ελληνικού ΑΕΠ



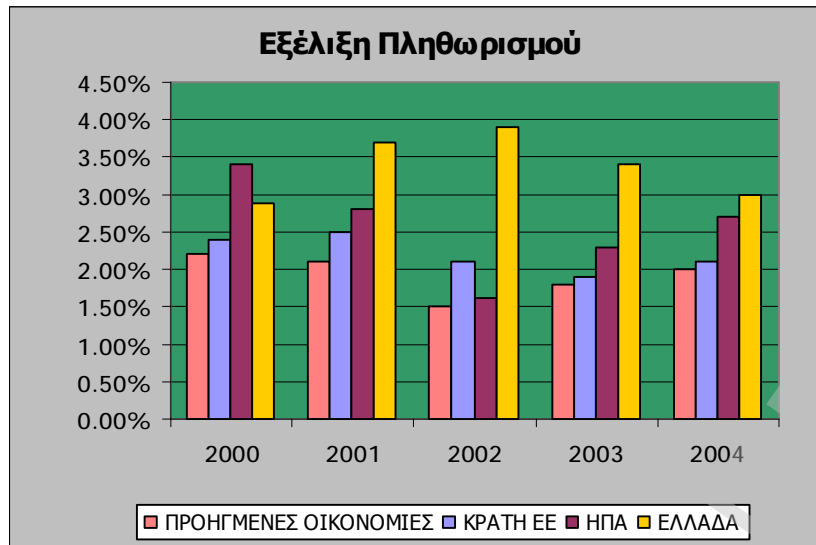
Πηγή : Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005

Στη διατήρηση του ρυθμού ανόδου κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου συνέβαλλαν α) η σπουδαία μείωση των επιτοκίων η πορεία των οποίων πλέον ρυθμίζεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και έχει αναλυθεί προηγουμένως, β) η επακόλουθη ταχεία πιστωτική επέκταση, γ) η εισροή πόρων από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ με τους οποίους χρηματοδοτούνται έργα υποδομής καθώς και τα έργα υποδομής για τις ανάγκες των Ολυμπιακών Αγώνων και δ) η ενίσχυση του περιβάλλοντος μακροοικονομικής σταθερότητας και του κλίματος εμπιστοσύνης.

2.1.2 Εξέλιξη Πληθωρισμού

Όσον αφορά την εξέλιξη του δείκτη πληθωρισμού βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΚΤ) της ελληνικής οικονομίας την συγκεκριμένη περίοδο αυτή αποτυπώνεται στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 2.5: Εξέλιξη πληθωρισμού ανά χώρα



Πηγή : Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005

Συμπερασματικά για την περίοδο που εξετάζεται θα μπορούσε να παρατηρηθεί το γεγονός ότι ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός διατηρήθηκε σε υψηλό επίπεδο, ενώ η απόκλιση του από το μέσο ετήσιο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ διευρύνθηκε σε σχέση με το 2000.

Η διατήρηση του πληθωρισμού σε τόσο υψηλά επίπεδα, ήταν απόρροια μιας σειράς γεγονότων. Ειδικότερα, κατά το πρώτο μισό της εξεταζόμενης περιόδου τα σημαντικότερα από αυτά ήταν α) η άνοδος των διεθνών τιμών των καυσίμων, β) η υποτίμηση της ισοτιμίας της δραχμής έναντι του ευρώ, γ) οι υψηλές τιμές των νωπών οπωροκηπευτικών λόγω της εκτεταμένης κακοκαιρίας καθώς και δ) η εισαγωγή των τραπεζογραμματίων και κερμάτων ευρώ, η οποία, ιδιαίτερα κατά τους πρώτους μήνες του 2002, οδήγησε σε στρογγυλοποιήσεις προς τα πάνω πολλών καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών.

Κατά τα έτη 2003-2004 η νέα άνοδος των τιμών των καυσίμων σε συνδυασμό με την ταχύτερη άνοδο του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και την αύξηση των έμμεσων φόρων συνέβαλαν στη διατήρηση του υψηλού πληθωρισμού.

Τέλος, καθ' όλη την πενταετία 2000-2004 το λεγόμενο 'παραγωγικό κενό' της οικονομίας ακολούθησε μια διαρκή ανοδική πορεία (το επίπεδο της τρέχουσας παραγωγής υπερέβαινε το επίπεδο της δυναμικής) και η υπερβάλλουσα ζήτηση που δημιουργείτο συνέβαλλε στη διατήρηση του πληθωρισμού σε αυτά τα επίπεδα. Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι πέρα από τις παραπάνω αρνητικές επιδράσεις οι πληθωριστικές επιδράσεις αμβλύθηκαν σημαντικά κατά την περίοδο 2002-2004 λόγω της σημαντικής ανατίμησης του ευρώ.

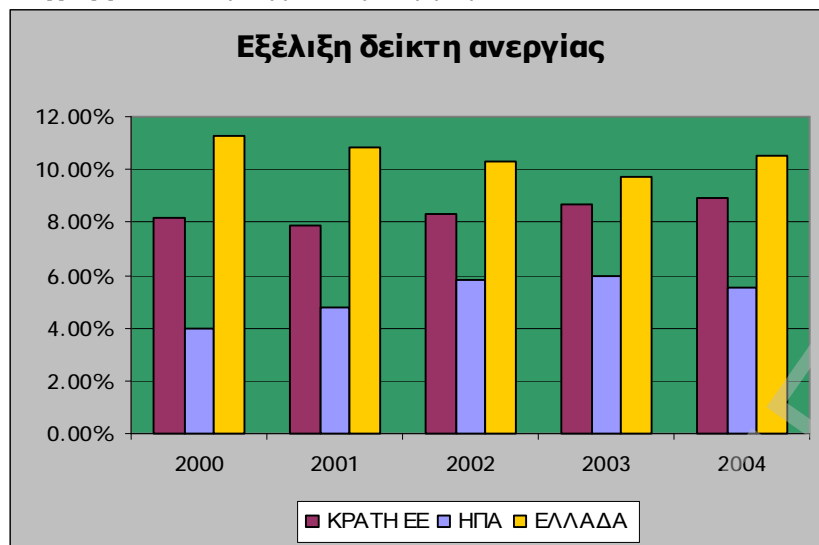
Η απόκλιση του πληθωρισμού από το μέσο ετήσιο στη ζώνη του ευρώ, είναι ως ένα βαθμό αναμενόμενη εφόσον αντανάκλα τον ταχύτερο ρυθμό ανάπτυξης και τη σημαντική αύξηση της παραγωγικότητας στους τομείς των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών στην Ελλάδα. Ωστόσο, η διατήρηση αυτής της διαφοράς υποδηλώνει μείωση της ανταγωνιστικότητας της Ελληνικής οικονομίας. Συγκεκριμένα κατά την τετραετία 2001-2004, η διαφορά μεταξύ της σωρευτικής ανόδου τιμών των βιομηχανικών αγαθών (εκτός ενέργειας), των επεξεργασμένων ειδών διατροφής και των υπηρεσιών στην Ελλάδα (15%) και της ανόδου των αντίστοιχων τιμών στη ζώνη του ευρώ (8,8%) υπερβαίνει τις έξι εκατοστιαίες μονάδες.

2.2.3 Εξέλιξη Δείκτη Ανεργίας –Κόστους εργασίας

Σχετικά με το επίπεδο της απασχόλησης στην ελληνική αγορά κατά την περίοδο 2000-2004, εμφανίζει μια συνεχή ανοδική τάση εξακολουθώντας όμως να υπολείπεται από το μέσο επίπεδο απασχόλησης των 15 χωρών του ΕΕ.

Παράλληλα, και το ποσοστό της ανεργίας, μολονότι σημείωσε σημαντική υποχώρηση παρέμεινε αρκετά υψηλότερο σε σχέση με αυτό των 15 κρατών της ΕΕ. (διάγραμμα 2.6)

Διάγραμμα 2.6: Εξέλιξη δείκτη ανεργίας



Πηγή : Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005

Όσον αφορά τώρα την παραγωγικότητα της εργασίας (ΑΕΠ ανά απασχολούμενο) αυτή βελτιώθηκε αισθητά καθώς από ένα μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 0,8% την περίοδο 1980-1989 και 0,4% την περίοδο 1990-1995 παρουσίασε 2,7% την περίοδο 1996-2004. Γεγονός όμως είναι ότι και αυτή υπολείπεται κατά 13% το 2004 περίπου του μέσου όρου παραγωγικότητας της ΕΕ των 15.

Από την ανάλυση της παραγωγικότητας της εργασίας προκύπτει ότι ο αυξημένος ρυθμός ανόδου της κατά την περίοδο 1996-2004 αντανάκλα αφενός τον υψηλότερο ρυθμό αύξησης του λόγου κεφαλαίου-εργασίας και αφετέρου τους ταχύτερους ρυθμούς ανόδου της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής.

Παράλληλα με την αύξηση της παραγωγικότητας, αυξήθηκε σημαντικά και ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος την εξεταζόμενη περίοδο στο σύνολο της οικονομίας. Μάλιστα ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης είναι της τάξης του 4,2%, σημαντικά μεγαλύτερος από την αύξηση της παραγωγικότητας, αντανάκλωντας την επιτάχυνση της ανόδου των μέσων προ φορολογίας αποδοχών.

2.2.4 Νομισματική και Δημοσιονομική Πολιτική

Όσον αφορά την εικόνα των δημόσιων οικονομικών της χώρας την περίοδο 2000-2004, η εξέλιξη της αποτυπώνεται κυρίως από την πορεία του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού.

Το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού κατά την περίοδο 2000-2004 αυξήθηκε σημαντικά. Η δημοσιονομική απογραφή κατά τη διάρκεια του 2004 είχε ως αποτέλεσμα την προς τα πάνω αναθεώρηση των στοιχείων του ελλείμματος και του χρέους της γενικής κυβέρνησης για την περίοδο 1997-2004, όπως αυτά καταρτίζονται με τη μεθοδολογία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Εθνικών Λογαριασμών. Τα αναθεωρημένα στοιχεία του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού εμφανίζονται στον πίνακα 2.1 που ακολουθεί.

Από την ανάλυση των στοιχείων προκύπτει, όπως άλλωστε και στις περισσότερες προηγμένες οικονομίες, μεγάλη χαλάρωση της δημοσιονομικής πολιτικής τη διετία 2003-2004.

Χωρίς να υποτιμάται το γεγονός ότι το 2004 ήταν ένα δύσκολο από δημοσιονομική άποψη έτος (διεξαγωγή Ολυμπιακών Αγώνων, δυο εκλογικές αναμετρήσεις κ.τ.λ), από την ανάλυση των στοιχείων προκύπτει ότι οι εξελίξεις αυτές οφείλονται κυρίως σε τάσεις στα έσοδα και στις δαπάνες που είχαν διαφανεί πριν από το 2003 και δεν τέθηκαν υπό έλεγχο εγκαίρως. Βέβαια, το υψηλό αυτό έλλειμμα έδωσε μεγάλη ώθηση στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας κατά την εξεταζόμενη πενταετία.

Η σχετική υπέρβαση του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού για το έτος 2004 ανήλθε σε 6.408 εκατ. € ή 3,9% επί του ΑΕΠ ενώ το αρχικά προβλεπόμενο ήταν 3,8% επί του ΑΕΠ. Κατόπιν τούτου, το 2004 έφθασε τα 12.668 εκατ. € ή 7,7% του ΑΕΠ, έναντι 6,4% και 3,8% του ΑΕΠ το 2003 και 2002 αντίστοιχα, δηλαδή ουσιαστικά διπλασιάστηκε σε 2 χρόνια.

Πίνακας 2.1 : Εξέλιξη Δημοσίου Χρέους – Έλλειμμα Κρατικού Προϋπολογισμού

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (εκατ. €)	138759	150695	158885	167722	182702	193435
Ως % επί του ΑΕΠ	114,0%	114,4%	111,6%	108,8%	109,3%	107,4%
Έλλειμμα Κρατικού Προϋπολογισμού (% του ΑΕΠ)	-4,1%	-4%	-3,8%	-6,4%	-7,7%	-4,8%

Πηγή : Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005

Τέλος, όσον αφορά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως αυτό φαίνεται και από τον πίνακα 2.2 εμφανίζει μια αξιοσημείωτη αύξηση κατά την εξεταζόμενη πενταετία. Συνάμα η διάρθρωσή του καταδεικνύει σε μεγάλο βαθμό τις εγγενείς αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες έχουν οδηγήσει σε απώλεια ανταγωνιστικότητας των εξαγωγικών αγαθών και υπηρεσιών, καθώς σχεδόν αποκλειστικά υπεύθυνο για την αύξηση του ελλείμματος του είναι η αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου.

Ειδικότερα όσον αφορά το εμπορικό ισοζύγιο φαίνεται και από τον πίνακα ότι η μεγάλη άνοδος των πληρωμών για εισαγωγές το 2004 υπερέκλυσε την αύξηση των αντίστοιχων εισπράξεων από εξαγωγές. Παράλληλα η αυξητική τάση της δαπάνης για καθαρές εισαγωγές καυσίμων η οποία παρατηρείται από το 2000 διατηρήθηκε όλη την εξεταζόμενη περίοδο, εξαιτίας της συνεχιζόμενης ανόδου της τιμής του πετρελαίου.

Πίνακας 2.2 : Ισοζύγιο Εξωτερικών συναλλαγών – Εμπορικό Ισοζύγιο

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (εκατ. €)	-8372,4	-8169,3	-8571,3	-11044	-10453	-14047
Εμπορικό Ισοζύγιο (εκατ. €)	-21927	-21610	-22708	-22643	-25435	-27546

Πηγή : Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος 2005

Αναφορικά τώρα με τη νομισματική πολιτική της Ελλάδας και την πορεία των επιτοκίων την εν λόγω περίοδο αυτή καθορίζεται πλήρως από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αφού είναι κοινή για τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ και αναλύθηκε στην προηγούμενη ενότητα.

Πάντως, το εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο των επιτοκίων στο σύνολο σχεδόν της εξεταζόμενης περιόδου αύξησε την πιστωτική επέκταση τόσο των επιχειρήσεων, όσο και των νοικοκυριών. Η παραπάνω αύξηση ήταν ιδιαίτερα έντονη κατά τα πρώτα έτη της εξεταζόμενης περιόδου (2000,2001) και διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα όλη την περίοδο, με διαρκώς όμως μειούμενους ρυθμούς. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι η πιστωτική επέκταση του συνόλου των νοικοκυριών και επιχειρήσεων από ένα ποσοστό 23,2% το 2001, έφθασε το 2004 σε ένα ποσοστό 15,8%.

2.2.5 Προοπτικές Ελληνικής Οικονομίας

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας θα συνεχίσει να υπερβαίνει σημαντικά τον αντίστοιχο στη ζώνη του ευρώ τα προσεχή έτη, υποχωρώντας όμως από τα επίπεδα του 2004.

Συγκεκριμένα, με βάση τις συντηρητικές εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το ρυθμό ανάπτυξης στην Ελλάδα τη τριετία 2005-2007, αυτός προβλέπεται να κινηθεί στα επίπεδα του 3,5% κατά μέσο όρο κάθε χρόνο. Επιπλέον, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε μονάδες σταθερής αγοραστικής δύναμης (μ.σ.α.δ) θα προσεγγίσει το 80% της ζώνης του ευρώ στο τέλος του 2007, από 66,2% το 1993 και 75,4% το 2004.

Στην παραπάνω ανάπτυξη, σημαντική αναμένεται να είναι και η συμβολή των εξαγωγών, καθώς προβλέπεται να ενισχυθούν σημαντικά τα προσεχή χρόνια.

Ο πληθωρισμός, μολονότι προβλέπεται να υποχωρήσει ελαφρά τα προσεχή χρόνια θα παραμείνει υψηλότερος από ότι στη ζώνη του ευρώ με αποτέλεσμα να σημειωθεί περαιτέρω απώλεια διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας ως προς τις τιμές. Οι παραπάνω προβλέψεις βασίζονται στην εκτίμηση ότι ο ρυθμός της παγκόσμιας οικονομίας θα παραμείνει υψηλός και ότι θα αποφευχθεί σημαντική περαιτέρω αύξηση στην παγκόσμια αγορά.

Ωστόσο, οι προβλέψεις αυτές εμπεριέχουν αβεβαιότητα, στο βαθμό που εξαρτώνται από την εξέλιξη της τιμής του πετρελαίου, των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των τιμών των νωπών οπωροκηπευτικών στη διάρκεια του έτους.

Όσον αφορά τη μελλοντική εξέλιξη του δείκτη ανεργίας, σύμφωνα με εκτιμήσεις του εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ, αναμένεται να μειωθεί σταδιακά τα επόμενα χρόνια. Συγκεκριμένα η απασχόληση αναμένεται να αυξηθεί τη διετία 2005-2006 κατά 50.000-60.000 άτομα ετησίως, 10% περισσότερο από την αντίστοιχη μέση αύξηση της περιόδου 1998 – 2003, με αντίστοιχη μείωση των ποσοστών ανεργίας. Εντούτοις, τα ποσοστά ανεργίας, ιδιαίτερα σε ευπαθείς ομάδες πληθυσμών όπως οι νέοι και οι γυναίκες, θα εξακολουθήσουν να κυμαίνονται σε υψηλότερα επίπεδα από αυτά της ζώνης του ευρώ.

Τέλος, σχετικά με την πορεία της δημοσιονομικής πολιτικής τα προσεχή χρόνια, αναμένεται ιδιαίτερα περιοριστική λόγω του πολύ υψηλού ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού το οποίο προέκυψε με βάση τη δημοσιονομική απογραφή. Η καθαρή επίδραση αυτού του γεγονότος θα είναι η δραστική μείωση των κυβερνητικών δαπανών η οποία ενδέχεται τελικά να οδηγήσει βραχυπρόθεσμα σε επιβράδυνση της οικονομίας. Όσον αφορά τον πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα, η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει σοβαρές προκλήσεις. Αφενός οι δυσμενείς δημογραφικές προοπτικές θα επιβαρύνουν τις δημοσιονομικές ανισορροπίες, αφετέρου η διεύρυνση της ΕΕ και η παγκοσμιοποίηση – διαδικασίες δηλαδή που συνεπάγονται την ένταση του ανταγωνισμού στις διεθνείς αγορές και την αύξηση του μεγέθους των αγορών αυτών – αποτελούν σοβαρές προκλήσεις για την Ελλάδα αλλά παρέχουν και σημαντικές ευκαιρίες. Σε αυτές τις συνθήκες η διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης θα απαιτήσει πρωταρχικά δημοσιονομική εξυγίανση και διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών καθώς και συνέχιση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων σε ευρύ φάσμα τομέων της οικονομίας.

2.3 Επιπτώσεις του εξωτερικού περιβάλλοντος

Γενικότερα η πορεία κάθε επιχείρησης επηρεάζεται από τις μακροοικονομικές συνθήκες του περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιείται. Ο βαθμός επηρεασμού κάθε επιχείρησης βέβαια διαφέρει ανάλογα εάν η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως αναπτυξιακή, κυκλική ή αμυντική.

Σε γενικές γραμμές μπορεί να υποστηριχθεί ότι το ευνοϊκό κλίμα της οικονομίας την εξεταζόμενη περίοδο ώθησε της πωλήσεις της επιχείρησης από το 2000 έως το 2004. Αυτό ήταν αναμενόμενο καθώς η τελευταία αποτελεί χαρακτηριστικό παράδειγμα κυκλικής επιχείρησης, και τέτοιου είδους επιχειρήσεις ωφελούνται περισσότερο σε

περίοδο οικονομικής ευημερίας, ενώ επηρεάζονται δυσμενώς σε περίοδο οικονομικής ύφεσης. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι οι αγορές αυτών των προϊόντων μπορεί να αναβληθούν μέχρι να βελτιωθεί το προσωπικό εισόδημα ή οι γενικές επιχειρηματικές συνθήκες.

Επιπλέον, ο έντονα εξαγωγικός προσανατολισμός της επιχείρησης, την καθιστά πιο επιρρεπή στις μεταβολές της παγκόσμιας οικονομίας απ' ό,τι της εγχώριας, μολονότι σχεδόν πάντα η πορεία της ελληνικής οικονομίας επηρεάζεται άμεσα από την παγκόσμια. Επιχειρώντας μια σύγκριση μεταξύ του ρυθμού αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ και της εξέλιξης των πωλήσεων της επιχείρησης παρατηρούνται τα εξής :

- ∅ Το 2001 παρά τη σημαντική υποχώρηση του ρυθμού αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ, οι πωλήσεις της εταιρείας αυξήθηκαν εξαιτίας α) της διατήρησης σημαντικών ρυθμών ανάπτυξης στην αγορά της Κίνας και της Ινδίας, χώρες στις οποίες παράγεται το 50% περίπου της παγκόσμιας παραγωγής χάλυβα, οι οποίοι συνέχισαν να αυξάνουν τη παγκόσμια ζήτηση των προϊόντων μαγνησίας και ιδιαίτερα των πυρίμαχων που χρησιμοποιούνται στην παραγωγή του. β) του περιορισμού των εξαγωγών αυτών των χωρών λόγω της αυξημένης κατανάλωσης προϊόντων μαγνησίας στην αγορά τους. γ) της μικρής επιβράδυνσης του ρυθμού ανάπτυξης στην ΕΕ που αποτελεί την κύρια αγορά της επιχείρησης.
- ∅ Το 2002 η αύξηση των πωλήσεων της εταιρείας μπορεί να εξηγηθεί μακροοικονομικά α) από τη μεγάλη αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης των ΗΠΑ αλλά και των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης, η οποία αύξησε τη ζήτηση των προϊόντων της εταιρείας σε αυτές τις αγορές, καθώς στις αγορές της Ευρώπης παρατηρήθηκε μια στασιμότητα λόγω της περαιτέρω μείωσης του ρυθμού

ανάπτυξης. β) της ισχυρής ανάπτυξης των αγορών της Κίνας, της Ινδίας και της Ρωσίας η οποία συνέχισε να αυξάνει τη ζήτηση αυτών των προϊόντων.

- ∅ Το 2003 οι πωλήσεων φαίνεται ότι μακροοικονομικά επηρεάστηκαν περισσότερο από τη συνεχιζόμενη για τρίτο χρόνο επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ στην ΕΕ που αποτελεί και τη μεγαλύτερη αγορά των προϊόντων της, μολονότι οι συνθήκες στις υπόλοιπες αγορές βελτιώθηκαν σημαντικά. Επιπλέον, η συνεχιζόμενη άνοδος του ευρώ έναντι του δολαρίου καθώς και η μεγάλη αύξηση των ναύλων επέδρασαν καταλυτικά στη μείωση των πωλήσεων.
- ∅ Τέλος, το 2004 το γενικότερο κλίμα οικονομικής ευημερίας στις περισσότερες αγορές είχε θετική επίδραση και στις πωλήσεις της επιχείρησης, οι οποίες σημείωσαν ανάκαμψη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

Ανάλυση Κλάδου

3.1 Ορισμός του κλάδου

Η εταιρεία Έλληνικοί Λευκόλιθοι AMBNEE αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες μεταλλευτικές επιχειρήσεις της χώρας.

Γενικότερα ως μεταλλευτικές επιχειρήσεις ορίζονται εκείνες οι οποίες δραστηριοποιούνται στην εξόρυξη ορυκτών πόρων όπως μεταλλεύματα, βιομηχανικά ορυκτά, διακοσμητικά πετρώματα και αδρανή υλικά.

Σύμφωνα με τη διεθνή ταξινόμηση κατά NACE, ο κλάδος στον οποίο δραστηριοποιείται η συγκεκριμένη εταιρεία είναι αυτός των λοιπών εξορυκτικών και λατομικών δραστηριοτήτων ο οποίος με τη σειρά του ανήκει στον ευρύτερο κλάδο της εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών του τομέα των ορυχείων-μεταλλείων-λατομείων. Στο συγκεκριμένο κλάδο εντάσσεται η πλειονότητα των μεταλλευτικών επιχειρήσεων.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι αν και η εταιρεία ταξινομείται κατά NACE στο συγκεκριμένο κλάδο, ο άμεσος ανταγωνισμός της προέρχεται από τις εταιρείες οι οποίες δραστηριοποιούνται στη παγκόσμια αγορά μαγνησίας, η οποία αναλύεται στο επόμενο κεφάλαιο. Εντούτοις, η εμπιστευτικότητα και η πολυπλοκότητα των στοιχείων των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο των προϊόντων μαγνησίας δεν επιτρέπει την ανάλυση του στην παρούσα εργασία.

Ο κλάδος των ορυχείων – μεταλλείων - λατομείων αναλύεται περαιτέρω σε δυο βασικές κατηγορίες ή κλάδους,

- Ø της εξόρυξης ενεργειακών υλικών και
- Ø της εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών.

Ο πρώτος, αναλύεται περαιτέρω σε τρεις βασικούς υποκλάδους, της εξόρυξης άνθρακα και λιγνίτη, της άντλησης αργού πετρελαίου και φυσικού αερίου, καθώς και της εξόρυξης μεταλλευμάτων ουρανίου και θορίου.

Ο δεύτερος περιλαμβάνει τους υποκλάδους εξόρυξης μεταλλούχων μεταλλευμάτων και λοιπών εξορυκτικών και λατομικών δραστηριοτήτων.

Κλάδος εξόρυξης Άνθρακα-Λιγνίτη: στον εν λόγω κλάδο δραστηριοποιούνται 2 εταιρείες.

Ο κύκλος των εργασιών τους σχετίζεται με την εξόρυξη άνθρακα και λιγνίτη, ο οποίος χρησιμοποιείται ως καύσιμη πρώτη ύλη σε εργοστάσια παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας.

Κλάδος Άντλησης Αργού Πετρελαίου – Φυσικού Αερίου : στο συγκεκριμένο κλάδο κατατάσσεται μία μόνο εταιρεία η οποία ασχολείται με την εξόρυξη και αποθείωση τοπικών κοιτασμάτων αργού πετρελαίου στην περιοχή όπου εδρεύει.

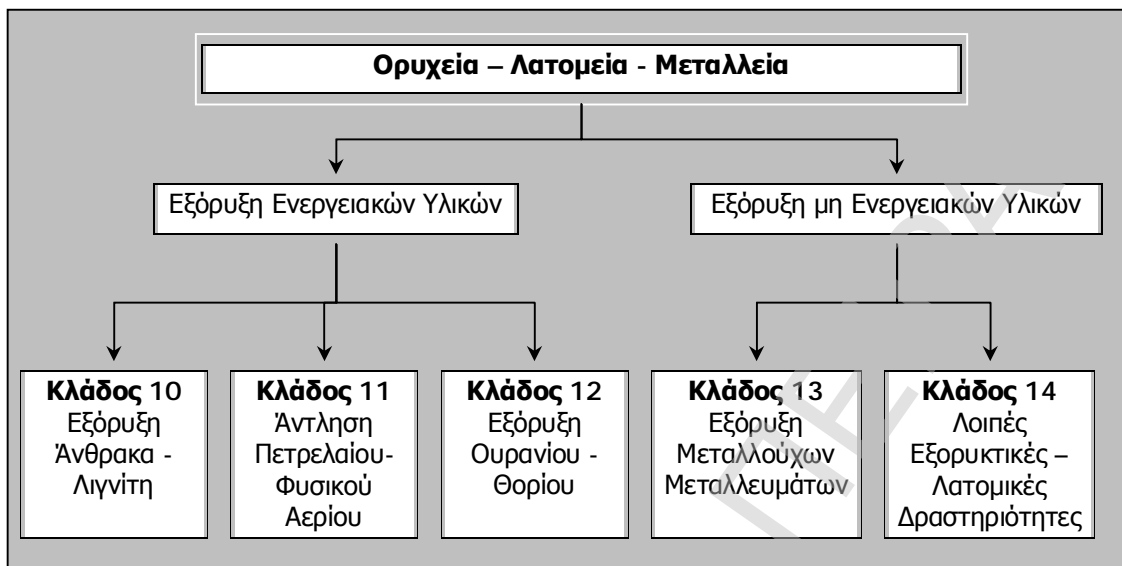
Κλάδος Εξόρυξης Ουρανίου – Θορίου : στο συγκεκριμένο κλάδο δεν δραστηριοποιείται καμία εταιρεία.

Κλάδος Εξόρυξης Μεταλλούχων Μεταλλευμάτων : στο συγκεκριμένο κλάδο κατατάσσονται 7 εταιρείες οι οποίες δραστηριοποιούνται στην εξόρυξη μεταλλούχων ορυκτών όπως βωξίτη, χαλκού, χρυσού κ.α.

Κλάδος Λοιπών Εξορυκτικών και Λατομικών Δραστηριοτήτων : είναι ο κλάδος με την πολυπληθέστερη παρουσία εταιρειών (141 εταιρείες το 2003) αφού σε αυτόν κατατάσσεται το σύνολο των εταιρειών που ασχολούνται με την εξόρυξη αδρανών υλικών καθώς και τα λατομεία μαρμάρων.

Στα διαγράμματα που ακολουθούν αποτυπώνονται χαρακτηριστικά τα παραπάνω.

Διάγραμμα 3.1 : Ανάλυση του τομέα Ορυχείων-Μεταλλείων κατά NACE



Η ανάλυση του κλάδου που ακολουθεί, μελετά τον υποκλάδο της εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών, ωστόσο γίνονται αναφορές και στο σύνολο του εξορυκτικού κλάδου (τομέας ορυχείων – μεταλλείων – λατομείων). Στην ενότητα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης του κλάδου εξετάζεται αποκλειστικά ο υποκλάδος της εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών, καθώς είναι α) εκείνος στον οποίο εντάσσεται η επιχείρηση και β) ο πιο αντιπροσωπευτικός κλάδος του τομέα ορυχείων – μεταλλείων – λατομείων.

3.2 Γενικά στοιχεία του κλάδου

3.2.1 Σύντομο Ιστορικό

Η μεταλλευτική βιομηχανία έχει διαδραματίσει έναν από τους σημαντικότερους ρόλους στην πορεία της οικονομικής ανάπτυξης της αρχαίας και νεότερης ελληνικής ιστορίας. Χαρακτηριστικά είναι τα παραδείγματα της εκμετάλλευσης των μεταλλείων του Λαυρίου, στα οποία στηρίχθηκε η ραγδαία ανάπτυξη του Αθηναϊκού Κράτους (Χρυσός αιώνας του Περικλή), και που μόλις πριν από περίπου 25 χρόνια έπαψε η λειτουργία τους. όπως

επίσης και αυτής του χρυσού, στην οποία στηρίχθηκε η ενδυνάμωση της Μακεδονίας της περιόδου του Μ. Αλεξάνδρου, και η οποία έχει επανέλθει σήμερα στην επικαιρότητα. Επιπλέον η συμβολή της μεταλλευτικής στην πολιτισμική ανάπτυξη (ιδίως μάρμαρο και χρυσός) έχει προσδώσει στη χώρα μια διεθνή αίγλη.

Ο βασικότερος παράγοντας αυτής της καθοριστικής επίδρασης της μεταλλευτικής βιομηχανίας είναι η πλούσια και ποικίλη ορυκτολογική και πετρολογική σύνθεση του ελληνικού υπεδάφους, δυσανάλογη σε σχέση με τα γεωγραφικά όρια της Ελλάδας και συγκριτικά με χώρες αντίστοιχου μεγέθους. Σε συνδυασμό μάλιστα, με την ευρύτερη θαλάσσια πρόσβαση και την στρατηγική γεωγραφική θέση της Ελλάδας (έναν από τους βασικότερους κόμβους των διεθνών μεταφορών) συντέλεσαν στην εντατική, κατά περιόδους, δραστηριοποίηση του κλάδου αυτού.

Κατά τον 20ο αιώνα και στη μεταπολεμική Ελλάδα η εξορυκτική – μεταλλευτική βιομηχανία αποτέλεσε κινητήριο μοχλό και ήταν ένα από τα παραδείγματα της δυναμικής οικονομικής της ανάπτυξης. Η αναγκαία ανασυγκρότηση των Ευρωπαϊκών κρατών από τις συνέπειες του 2^{ου} Παγκοσμίου πολέμου προκάλεσε την αυξημένη ζήτηση πρώτων υλών, για την οικοδομική και βιομηχανική δραστηριότητα. Η Ελλάδα εκμεταλλευόμενη τα συγκριτικά της πλεονεκτήματα στο συγκεκριμένο τομέα ξεκίνησε μια προσπάθεια ανάκαμψης της μεταλλευτικής βιομηχανίας της. Η προσπάθεια αυτή έγινε πιο έντονη στις αρχές τις δεκαετίας του '70 και '80 όπου οι νέες διαμορφωμένες συνθήκες (παγκοσμιοποίηση της αγοράς και τεχνολογικές εξελίξεις) απαιτούσαν διαφορετικές μορφές εκμετάλλευσης και παραγωγής. Τα τεράστια κεφάλαια που επενδύθηκαν στην Ελλάδα εκείνη την περίοδο αποτυπώνουν χαρακτηριστικά τα σημαντικά βήματα προς τον εκσυγχρονισμό της συγκεκριμένης βιομηχανίας.

Το 1970 η συμμετοχή του κλάδου εξόρυξης στο σύνολο των εξαγωγών της χώρας ήταν της τάξης του 20,5%. Την τελευταία όμως 20ετία το ειδικό βάρος του κλάδου φαίνεται να φθίνει, καθώς όπως είναι αναμενόμενο μετά τις φάσεις της ανάπτυξης και της ευημερίας ακολουθεί η φάση της κάμψης και τελικά της ύφεσης του οικονομικού κύκλου. Το παραπάνω στάδιο της ύφεσης φαίνεται να φτάνει στο τέλος του κατά τα μέσα της δεκαετίας του '90 οπότε και η παραγωγικότητα της μεταλλευτικής δραστηριότητας απογειώνεται και σημειώνει κατακόρυφη αύξηση, εξαπλασιαζόμενη στη Β.Αμερική (Karmis & Barker 1998), με την Ευρώπη να ακολουθεί σε ανάλογους ρυθμούς (Wagner 1999).

Συνεπώς, η κυρίαρχη αναγκαιότητα και σημασία της ύπαρξης μεταλλευτικής δραστηριότητας παραμένει και αποτελεί αναντικατάστατο και απαραίτητο υπόβαθρο για την παραγωγική δραστηριότητα.

3.2.2 Σημασία - Σπουδαιότητα

Γενικότερα, η ελληνική εξορυκτική δραστηριότητα αποτελεί σημαντικό οικονομικό τομέα της χώρας με πολύ ελπιδοφόρες αναπτυξιακές προοπτικές, καθώς αποτελεί δομικό στοιχείο απαραίτητο για την ανταγωνιστικότητα και την ανάπτυξη πολλών άλλων κλάδων της εθνικής οικονομίας, προμηθεύοντας υλικά απαραίτητα σε αυτούς αλλά και χρήσιμα για την καθημερινή ζωή.

Είναι κλάδος εξωστρεφής, με έντονο εξαγωγικό προσανατολισμό και διεθνοποιημένη δραστηριότητα, ο οποίος κατέχει σημαντικές θέσεις τόσο στην Ευρωπαϊκή όσο και στην παγκόσμια αγορά (Industrial News and Research 2002) ¹.

¹ Εξαιρούνται οι επιχειρήσεις εξόρυξης αδρανών υλικών, οι οποίες έχουν κυρίως τοπικό χαρακτήρα λόγω των χαμηλών τιμών τους και της ευρύτατης παρουσίας τους ανά χώρα

Συνάμα συμβάλει ουσιαστικά στη περιφερειακή απασχόληση και ανάπτυξη, καθώς δραστηριοποιείται σε απομακρυσμένες περιφέρειες της χώρας, με περιορισμένους άλλους πόρους ή οικονομική δραστηριότητα.

Επιπλέον, αξίζει ιδιαίτερης αναφοράς το γεγονός ότι η οικονομική απόδοση της χρήσεως γης από την εξορυκτική βιομηχανία αποδίδει πολλαπλάσιο όφελος σε σχέση με τις άλλες δραστηριότητες που αναπτύσσονται στην ίδια περιοχή. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, ένα στρέμμα γης που χρησιμοποιείται από την εξορυκτική δραστηριότητα πχ. για την παραγωγή προϊόντων από κοιτάσματα λευκολίθου αποδίδει 1.236.625 € ενώ στην περίπτωση ελαιοκαλλιέργειας θα απέδιδε 1.600 €, δηλ. 770 φορές μεγαλύτερη αξία.

Η συνολική παραγωγή της πρωτογενούς εξόρυξης ορυκτών πρώτων υλών, μιας σειράς περαιτέρω επεξεργασμένων από τους ίδιους τους παραγωγούς ορυκτών πρώτων υλών, όπως του ενεργοποιημένου μπεντονίτη, της δίπυρης και καυστικής μαγνησίας, του κατεργασμένου περλίτη, καθώς και του αλουμινίου, της ένυδρης αλουμίνας και του νικελίου (σε κράμα), έφτασαν το 2003 τους 15.867.000 τόνους (ΣΜΕ 2004). Η αξία των αντίστοιχων πωλήσεων το 2002 έφτασε το ποσό των 853.100.000 € από το οποίο το 67% (571.510.000 €) ήταν το αποτέλεσμα εξαγωγών και το 33% (281.490.000 €) πωλήσεων στο εσωτερικό (ΣΜΕ 2004). Οι εξαγωγές πρωτογενών και επεξεργασμένων ορυκτών πρώτων υλών αποτελούν το 50% περίπου της παραπάνω παραγωγής, συμβάλλοντας έτσι με ένα ποσοστό της τάξης του 4-5% στο σύνολο των εξαγωγών της Ελλάδας.

Πρέπει να τονιστεί ότι στα παραπάνω στοιχεία δεν περιλαμβάνονται α) η παραγωγή λιγνίτη, του κύριου ενεργειακού πόρου της Ελλάδας που για το 2004 ήταν της τάξης των 71,9 εκατ. τόνων, β) η παραγωγή και η αξία εμπορίου του τσιμέντου και του σκυροδέματος που είναι άμεσα συνδεδεμένα με ορυκτές πρώτες ύλες και μιας σειράς

άλλων προϊόντων στα οποία οι ορυκτές πρώτες ύλες είναι το κυρίαρχο συστατικό της παραγωγής τους, και γ) η παραγωγή και η αξία εμπορίου αδρανών υλικών, όπου η εκτίμηση μόνο για την Αττική ήταν ότι την περίοδο 1998-1999 χρησιμοποιήθηκαν 23,7 εκατ. τόνοι, από τους οποίους 17,5 στη νόμιμη οικονομική δραστηριότητα, 3,3 στα μεγάλα έργα και 2,9 στα έργα οδοποιίας (Καλιαμπάκος 2001).

Συνοψολογίζοντας τα παραπάνω και σύμφωνα με τη σχετική έρευνα της Industrial News and Research (2002), που συμπεριέλαβε 1680 επιχειρήσεις με πωλήσεις >3 εκατ. €, φαίνεται ότι παρόλο το μικρό σχετικά ύψος των πωλήσεων του κλάδου εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών στο εσωτερικό (πωλήσεις 2001: 451.000.000 €), ο ίδιος αυτός κλάδος υποστηρίζει άμεσα την παραγωγική διαδικασία δύο άλλων κλάδων της βιομηχανικής δραστηριότητας, όπως ο κλάδος των 'μη μεταλλικών ορυκτών' (138 εταιρείες, πωλήσεις 2003: 3.261.000.000 €) και εν μέρει ο κλάδος 'μεταλλουργία & προϊόντων μη σιδηρούχων μετάλλων' (47 εταιρείες, πωλήσεις 2003: 3.051.125.000 €) και οι οποίοι κατείχαν την 4η και την 5η θέση αντίστοιχα σε πωλήσεις ανάμεσα σε 23 κλάδους της ελληνικής μεταποίησης.

Κάποια άλλα χαρακτηριστικά παραδείγματα που καταδεικνύουν την σπουδαιότητα του ελληνικού εξορυκτικού κλάδου γενικότερα είναι τα εξής:

- Ø Στην παραγωγή λιγνίτη, η οποία αποτελεί τη μεγαλύτερη εξορυκτική δραστηριότητα στη χώρα, η Ελλάδα κατέχει τη 2^η θέση στην Ευρωπαϊκή Ένωση (μετά την Γερμανία) και την 5^η παγκοσμίως, καλύπτοντας πάνω από τα δύο τρίτα (67%) της εγχώριας παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Ο λιγνίτης αποτελεί για την Ελλάδα την οικονομικότερη πηγή ενέργειας και, ως εγχώριο καύσιμο, διασφαλίζει κοστολογική σταθερότητα καθώς και ασφάλεια ενεργειακού εφοδιασμού σε σχέση με τα εισαγόμενα καύσιμα (πετρέλαιο και φυσικό αέριο).

Συνεπώς, από τη λιγνιτική παραγωγή εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό η ανταγωνιστικότητα της εθνικής οικονομίας. Μέχρι σήμερα έχουν εξορυχθεί συνολικά 1,3 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 (<http://www.dei.gr>).

- Ø Στην παραγωγή σιδηρονικελίου η εταιρεία ΛΑΡΚΟ εξάγει προς τις ευρωπαϊκές βιομηχανίες ανοξείδωτου χάλυβα το σύνολο σχεδόν της παραγωγής της, καλύπτοντας το 7% σχεδόν των αναγκών της ευρωπαϊκής αγοράς, και καθιστώντας την μια από τις μεγαλύτερες παραγωγούς της Ευρώπης. Παράλληλα, πραγματοποιεί σημαντικές έρευνες για νέα κοιτάσματα σε πολλές περιοχές της χώρας και αναπτύσσει διεθνείς δραστηριότητες για έρευνα και αξιοποίηση σιδηρονικελιούχων κοιτασμάτων και εκτός Ελλάδας, ενδυναμώνοντας, έτσι, την ανταγωνιστικότητα και εμβέλεια της εταιρείας διεθνώς.
- Ø Ο παραδοσιακός κλάδος του ελληνικού μαρμάρου κατείχε ηγετική θέση στην παγκόσμια παραγωγή, αλλά τα τελευταία χρόνια αναγκάζεται να συρρικνωθεί και να στραφεί σε αυξημένες εισαγωγές, λόγω των προβλημάτων που αντιμετωπίζει, όχι μόνο από τον έντονο ανταγωνισμό τρίτων χωρών, αλλά και από το πολύπλοκο και χρονοβόρο σύστημα αδειοδοτήσεων και τους περιβαλλοντικούς περιορισμούς, που οδηγούν τελικά στη μηδενική αξιοποίηση νέων κοιτασμάτων. Έτσι από την 3^η θέση παγκοσμίως που κατείχε κάποτε έχει κατέβει στην 11^η-12^η, παρόλα αυτά όμως εξακολουθεί να κατέχει μια σημαντική θέση στην παγκόσμια αγορά.
- Ø Η παραγωγή αδρανών είναι ζωτικής σημασίας για την ελληνική βιομηχανία τσιμέντου και τον κλάδο των κατασκευών γενικότερα. Η ελληνική βιομηχανία

τισμέντου με τη σειρά της, όχι μόνο είναι σε θέση να καλύπτει πλήρως τις εγχώριες ανάγκες, αλλά αποτελεί και έναν από τους πιο σημαντικούς εξαγωγικούς και εξωστρεφείς κλάδους της χώρας μας.

- ∅ Στο βωξίτη, η χώρα μας είναι η μεγαλύτερη παραγωγός στην Ευρώπη και καλύπτει σχεδόν απόλυτα τις ανάγκες σε πρώτη ύλη της πολύ σημαντικής, ακόμα και για τα ευρωπαϊκά μέτρα, εγχώριας βιομηχανίας αλουμίνας-αλουμινίου.
- ∅ Ο λευκόλιθος συνιστά σημαντικό τμήμα του εθνικού ορυκτού πλούτου και η εταιρεία 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' αποτελεί σήμερα τη μεγαλύτερη εξαγωγική επιχείρηση μαγνησίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση.
- ∅ Ο ελληνικός μπετονίτης, με πολλές εφαρμογές, κατέχει την 1^η θέση στην Ευρώπη και τη 2^η παγκοσμίως.
- ∅ Ο ελληνικός περλίτης κατέχει την 1^η θέση παγκοσμίως με πάνω από το 25% της διεθνούς παραγωγής.

Είναι, λοιπόν, προφανές ότι η ελληνική εξορυκτική βιομηχανία έχει αναπτύξει ισχυρή παραγωγική βάση και έχει έντονο εξαγωγικό προσανατολισμό. Πέραν αυτού μεγάλες εταιρείες του χώρου έχουν από καιρό διεθνοποιηθεί και δραστηριοποιούνται εκτός των συνόρων της Ελλάδας, όχι μόνο εξαγωγικά αλλά και με πρωτογενή παραγωγή, καθετοποίηση και δίκτυα διανομής σε άλλες χώρες.

Τέλος, η ελληνική Μεταλλεία έχει κερδίσει την ευρωπαϊκή αναγνώριση και έχει κατορθώσει να έχει ισχυρή παρουσία και επιρροή στους συνδέσμους του κλάδου σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Αυτό οφείλεται ακριβώς στο σημαντικό και ποικίλο ορυκτό πλούτο που διαθέτει η χώρα και στην πλούσια εξορυκτική δραστηριότητα που έχει αναπτυχθεί, σε σχέση με το μέγεθος και την οικονομία της χώρας. Μάλιστα ο ελληνικός ορυκτός

πλούτος βασίζεται στην εκμετάλλευση ποικιλίας ορυκτών τα οποία παρουσιάζουν πολύ μεγάλο βιομηχανικό ενδιαφέρον και έχουν πολλές χρήσεις.

Συμπερασματικά, προκύπτει ότι ο ελληνικός εξορυκτικός κλάδος εκτός από πολύ σημαντικό παρόν που παρουσιάζει έχει και ένα πολύ ελπιδοφόρο μέλλον, αρκεί να του δοθεί η δυνατότητα να συνεχίσει να αναπτύσσεται, και μάλιστα με επιταχυνόμενους ρυθμούς. Ιδιαίτερα εν όψει του 2013 και μετά, οπότε η Κοινή Αγροτική Πολιτική (ΚΑΠ) θα επηρεάσει ριζικά την εθνική οικονομία, η Ελλάδα είναι ανάγκη να μη μείνει μια οικονομία μόνο υπηρεσιών, χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και τουρισμού, όπως συχνά παρουσιάζεται. Η εγχώρια βιομηχανική δραστηριότητα και υποδομή σε κλάδους, όπως ο εξορυκτικός, που έχουν ήδη κατακτήσει ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο, μπορεί και πρέπει να υποστηριχθεί για να είναι σε θέση να παίξει στο μέλλον ακόμη σημαντικότερο ρόλο από τον σημερινό. Επίσης, σε ένα διεθνές περιβάλλον όπου η διαθεσιμότητα πρώτων υλών, λόγω αυξανόμενης ζήτησης, καθίσταται ολοένα και πιο ανασφαλής, η Ευρώπη είναι σημαντικό να διατηρήσει και να αυξήσει την επάρκειά της σε δικούς της ορυκτούς πόρους, απαραίτητους για μια σειρά σημαντικών κλάδων της όπως κατασκευές, χαλυβουργία, κεραμικά, υαλουργία, χυτήρια κ.λ.π.

3.2.3 Ιδιαιτερότητες - Χαρακτηριστικά των επιχειρήσεων του κλάδου

Ξεκινώντας την απαρίθμηση των ιδιαιτεροτήτων των μεταλλευτικών επιχειρήσεων πρέπει καταρχήν να αναφερθεί ο διεθνής χαρακτήρας των επιχειρήσεων αυτών².

Η μεγαλύτερη ποσότητα των διατιθεμένων ορυκτών πρώτων υλών, όπως και η προμήθειά τους γίνεται κυρίως μέσω της διεθνούς αγοράς και μόνο ένα μικρό τμήμα

² Δεν αφορά τις επιχειρήσεις εξόρυξης αδρανών υλικών, οι οποίες έχουν κυρίως τοπικό χαρακτήρα λόγω των χαμηλών τιμών τους και της ευρύτατης παρουσίας τους ανά χώρα

τους απορροφάτε από την εγχώρια αγορά. Συνέπεια της ιδιαιτερότητας αυτής είναι να επηρεάζονται οι επιχειρήσεις του κλάδου από τις διεθνείς εξελίξεις του κλάδου τους (διαμόρφωση τιμών, εντοπισμός νέων κοιτασμάτων, νέες φθηνότερες τεχνολογίες επεξεργασίας κτλ) αλλά και της ευρύτερης διεθνούς οικονομίας (π.χ. συναλλαγματικές ισοτιμίες).

Επιπλέον, η δραστηριοποίηση σε αυτόν τον τομέα ενέχει αυξημένο επιχειρηματικό κίνδυνο, παρά την αποδεδειγμένη συνεχή αύξηση της διεθνούς κατανάλωσης των ορυκτών πρώτων υλών. Η ιδιαιτερότητα αυτή οφείλεται στους εξής παράγοντες :

1. Στην ύπαρξη υψηλής λειτουργικής μόχλευσης, δηλαδή αυξημένου ποσοστού ανελαστικών λειτουργικών δαπανών σε σχέση με το ολικό λειτουργικό κόστος. Επειδή μάλιστα είναι γνωστό ότι η μόχλευση μεγεθύνει τα διάφορα αποτελέσματα, είτε θετικά είτε αρνητικά, επιδιώκεται από τις μεταλλευτικές επιχειρήσεις η ύπαρξη όσο το δυνατόν περιορισμένης χρηματοοικονομικής μόχλευσης και άρα περιορισμένων υποχρεώσεων χρηματοοικονομικής φύσεως.
2. Ο παράγοντας αυτός επαυξάνεται από τις μεγάλες διακυμάνσεις που παρουσιάζουν οι τιμές των πρώτων υλών, στη διάρκεια του εκάστοτε οικονομικού κύκλου. Ιδιαίτερα στις μεταλλευτικές εταιρείες, όπου η παραγωγή και προσφορά των ορυκτών πόρων είναι ανελαστική παράμετρος, τα χρονικά διαστήματα των διακυμάνσεων αυτών είναι αρκετά παρατεταμένα από τις αντίστοιχες φάσεις του οικονομικού κύκλου με συνέπεια τη δημιουργία αρκετών προβλημάτων στην εύρυθμη λειτουργία τους. Βεβαίως, στην προσπάθεια εξάλειψης του κινδύνου από τις συνεχείς διακυμάνσεις έχουν καθιερωθεί οι προθεσμιακές πωλήσεις (futures), με τις οποίες προπωλούνται, σε μεσάζοντες, ποσότητες ορυκτών πρώτων υλών με συγκεκριμένη τιμή για παράδοση ύστερα από κάποιο χρονικό διάστημα (συνήθως 3 έως 6 μήνες).

3. Ο ανταγωνισμός που υφίστανται τα προϊόντα των μεταλλευτικών επιχειρήσεων από τα υποκατάστατά τους (άλλες ορυκτές πρώτες ύλες ή συνθετικά υλικά). Ωστόσο όμως ο παράγοντας αυτός είναι σε μεγάλο βαθμό ελεγχόμενος από την πολιτική των τιμών που ακολουθούν οι εταιρείες για τα ήδη εμπορεύσιμα προϊόντα τους.

Επίσης ο επιχειρηματικός κίνδυνος αυτών των επιχειρήσεων επαυξάνεται από τον παράγοντα της αβεβαιότητας σχετικά με τα ποσοτικά και ποιοτικά αποθέματα των κοιτασμάτων καθώς και με τις συνθήκες εκμετάλλευσής τους όπως μηχανικά χαρακτηριστικά του πετρώματος ύπαρξη υπογείων υδάτων, κτλ.

Μία άλλη ιδιαιτερότητα του κλάδου αυτού είναι το γεγονός ότι ανήκει στις επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίου. Δηλαδή είναι απαραίτητη η διάθεση υψηλών οικονομικών πόρων (κεφαλαίων) για την δημιουργία των αναγκαίων έργων υποδομής και προμήθειας του απαραίτητου μηχανολογικού εξοπλισμού για την υλοποίηση των επενδυτικών προγραμμάτων. Επιπρόσθετα αυτές οι επενδύσεις έχουν μακροπρόθεσμο χαρακτήρα (τουλάχιστον 15 έτη) και μάλιστα χωρίς ταμιακές εισροές κατά τη διάρκεια των πρώτων 2-3 ετών.

Ο παραπάνω συνδυασμός του αυξημένου επιχειρηματικού κινδύνου, της ανάγκης υψηλών κεφαλαίων και της μεγάλης χρονικής διάρκειας των επενδύσεων σημαίνει ότι ο απαιτούμενος συντελεστής απόδοσης τέτοιων επιχειρήσεων θα πρέπει να αναμένεται αρκετά υψηλός.

Μια άλλη σημαντική ιδιαιτερότητα του κλάδου αποτελεί η αδυναμία επιλογής της τοποθεσίας της επένδυσης αφού τα κοιτάσματα βρίσκονται σε προκαθορισμένες γεωμορφολογικές θέσεις ανά τον κόσμο. Συνεπώς, κατά τον υπολογισμό του κόστους, πρέπει να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη το κόστος μεταφοράς τους.

Τέλος, πολύ σημαντικό στοιχείο για τις μεταλλευτικές επιχειρήσεις αποτελούν οι τυποποιημένες προδιαγραφές τις οποίες θέτουν οι μεταλλουργικές βιομηχανίες. Τυχόν απόκλιση από αυτές, όπως η επιπλέον ύπαρξη βλαπτικών συστατικών και η χαμηλότερη περιεκτικότητα σε ωφέλιμο συστατικό, συνεπάγεται είτε μείωση της τιμής πώλησης του προϊόντος, είτε επιπλέον δαπάνες (αύξηση κόστους) για την ποιοτική του βελτίωση, μέσω της επεξεργασίας του σε εργοστάσια εμπλουτισμού.

3.3 Προϊόντα του κλάδου

Σχετικά με τα προϊόντα που παράγουν οι εταιρείες του κλάδου, αναφέρονται ενδεικτικά τα εξής :

Άστριοι: Στην παραγωγή αστρίων δραστηριοποιείται η εταιρεία ΜΕ.ΒΙ.ΟΡ. Α.Ε με παραγωγή και πωλήσεις της τάξης των 80.000 τόνων, καλύπτοντας τις ανάγκες της εγχώριας βιομηχανίας ειδών υγιεινής και σχεδόν το σύνολο της υαλουργίας. Παράλληλα πραγματοποιεί εξαγωγές κυρίως προς την Ιταλία και την Ισπανία.

Ανθρακικό Ασβέστιο – Τάλκης – Δολομίτης: Η Ιόνιαν Καλκ Α.Ε εμφανίζει συνολική παραγωγή της τάξης των 100.000 τόνων σε προϊόντα CaCO_3 , τάλκη και δολομίτη. Η εταιρεία με έδρα το Αργοστόλι πραγματοποίησε joint venture με την παγκοσμίου φήμης εταιρεία ΟΜΥΑ, πρωτοπόρο στον τομέα άλεσης και διαχωρισμού στα βιομηχανικά ορυκτά, ιδρύοντας νέα εταιρεία την Ιόνιαν Καλκ Βορείου Ελλάδος Α.Ε., με έδρα τη Σίνδο.

Αταπουλίτης : Νέο για τον ελληνικό χώρο βιομηχανικό ορυκτό που την εκμετάλλευσή του στην περιοχή των Γρεβενών ξεκινά η εταιρεία Geohellas. Το ορυκτό αυτό είναι πυριτικό υδροξείδιο αργιλίου, μαγνησίου και χρησιμεύει κύρια ως ουδετεροποιητικό υλικό.

Βωξίτης (Αλουμίνα – Αλουμίνιο) : Στον τομέα του βωξίτη δραστηριοποιούνται οι

εταιρείες S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε., Δελφοί Δίστομο Α.Μ.Ε και Ελμιν Α.Ε. Οι εταιρείες έχουν ετήσια παραγωγή της τάξης των 2.400.000 τόνων (αναλυόμενη σε 1.300.000 τόνους, 850.000 τόνους και 250.000 τόνους αντίστοιχα για την κάθε μια) και από αυτήν πλέον των 800.000 τόνων διοχετεύεται στις αγορές του εξωτερικού. Στο εσωτερικό κύριος καταναλωτής είναι η Αλουμίνιον της Ελλάδος, ενώ στο εξωτερικό κατά κύριο λόγο οι χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, της πρώην Σοβιετικής Ένωσης και η Βόρεια Αμερική.

Η Αλουμίνιον της Ελλάδος αποτελεί το σημαντικότερο καταναλωτή του ελληνικού βωξίτη με ετήσια κατανάλωση 1.500.000 τόνων βωξίτη και παραγωγή ένυδρης αλουμίνας πλέον των 750.000 τόνων και 165.000 τόνων αλουμινίου, παραγωγή η οποία κατά 60% εξάγεται.

Παρά τις διεθνείς συγκυρίες που έχουν επηρεάσει σημαντικά τα τελευταία 3 χρόνια όλους σχεδόν τους μεγάλους παραγωγούς αλουμινίου διεθνώς, η Αλουμίνιον της Ελλάδος αποτέλεσε και αποτελεί την κινητήρια δύναμη ανάπτυξης του βιομηχανικού κλάδου μεταποίησης του αλουμινίου στην Ελλάδα αλλά και τη σταθερή μεγάλη δύναμη στη βιομηχανική παραγωγή της χώρας καθώς και στις εξαγωγές των βιομηχανικών της προϊόντων.

Γύψος : Η παραγωγή του κλάδου εξόρυξης γύψου υπερβαίνει τους 900.000 τόνους, εκ των οποίων το 15% περίπου εξάγονται σε τσιμεντοβιομηχανίες του εξωτερικού.

Οι εταιρείες του Συνδέσμου Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων, που ασχολούνται με το προϊόν αυτό, είναι η Λάβα Μεταλλευτική και Λατομική Α.Ε. του Ομίλου ΑΓΕΤ Ηρακλής με παραγωγή πλέον των 270.000 τόνων και η Ίντερμπετόν Δομικά Υλικά Α.Ε. του Ομίλου ΤΙΤΑΝ με παραγωγή πλέον των 260.000 τόνων.

Καολίνης : Η εγχώρια παραγωγή καολίνη το 2003 υπερέβη τους 41.000 τόνους εξολοκλήρου από ορυχεία της νήσου Μήλου.

Στην παραγωγή καολίνη από πλευράς Συνδέσμου Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων δραστηριοποιούνται οι εταιρείες Ιντερμπετόν Δομικά Υλικά Α.Ε. και S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε.

Κίσηρις ή Ελαφρόπετρα : Η παραγωγή ελαφρόπετρας είναι της τάξης των 890.000 τόνων ετησίως, αποκλειστικά από το ορυχείο ελαφρόπετρας της νησίδας Γυαλί που εκμεταλλεύεται η Λάβα Μεταλλευτική και Λατομική Α.Ε.

Παρά τη στασιμότητα στην ελληνική αλλά και στις ευρωπαϊκές αγορές και τη συνεχιζόμενη πτώση ζήτησης στη Γερμανία, η αμερικανική αγορά εμφανίζει αυξημένη ζήτηση, με αποτέλεσμα τη συνεχή αύξηση των πωλήσεων και των εξαγωγών.

Λευκόλιθος - Μαγνησία - Βασικά Πυρίμαχα : Στον τομέα του λευκόλιθου δραστηριοποιείται η εταιρεία Ελληνικοί Λευκόλιθοι Α.Μ.Β.Ν.Ε.Ε., μοναδική παραγωγός μαγνησίας στη χώρα, που αποτελεί τη μεγαλύτερη εξαγωγική επιχείρηση μαγνησίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τη μεγαλύτερη σε πωλήσεις καυστικής μαγνησίας παγκοσμίως. Η εταιρεία έχει ετήσια παραγωγή της τάξεως των 400.000 - 450.000 τόνων λευκόλιθου και 180.000 - 200.000 τόνων τελικών προϊόντων (καυστική και δίπυρη μαγνησία, πυρίμαχες μάζες) με ποσοστό εξαγωγών επί των συνολικών πωλήσεων της τάξης του 93%.

Παρά τον έντονο ανταγωνισμό κυρίως από την Κίνα, η εταιρεία συνεχίζει την ανάπτυξη της, με βελτιώσεις στην παραγωγική της διαδικασία, εξειδικεύσεις τελικών προϊόντων μαγνησίας, επιλεγμένες εμπορικές συνεργασίες με εξειδικευμένους πελάτες, βελτίωση των δομών λειτουργίας και τέλος, με την παράλληλη δραστηριοποίησή της, παραγωγικά και εμπορικά, σε χώρες του εξωτερικού.

Λιγνίτης : Με βάση την ετήσια παραγωγή λιγνίτη της ΔΕΗ Α.Ε., που συμμετέχει κατά ποσοστό μεγαλύτερο του 98% στη συνολική παραγωγή λιγνίτη της χώρας, η Ελλάδα κατατάσσεται στη 2η θέση των λιγνιτοπαραγωγών της Ε.Ε. και στην 5η στον κόσμο. Κατά το 2003 η συνολική παραγωγή λιγνίτη της ΔΕΗ Α.Ε. ανήλθε σε 68,12 εκατ. τόνους και χρησιμοποιήθηκε σχεδόν αποκλειστικά για κάλυψη των αναγκών των λιγνιτικών σταθμών παραγωγής ενέργειας.

Μάρμαρα : Το ελληνικό μάρμαρο, ιστορικό υλικό, η τέχνη και η παράδοση του οποίου χάνεται στα βάθη των αιώνων, υλικό που η φημισμένη ποιότητά του, ιδιαίτερα στο λευκό, το έχει καταστήσει σημαντικό παράγοντα στην ανάπτυξη του κλάδου της εξόρυξης και της εθνικής οικονομίας, πρέπει να θεωρηθεί ένα από τα σημαντικότερα συγκριτικά πλεονεκτήματα της χώρας .

Ο ελληνικός κλάδος του μαρμάρου, με ετήσια παραγωγή τα τελευταία χρόνια 1,5 - 2 εκατ. τόνους, συνολικών προϊόντων, βρίσκεται σήμερα στη 10η θέση της παγκόσμιας κατάταξης από πλευράς παραγωγής. Η ετήσια παραγωγή εξορυγμένου όγκου μαρμάρου κυμαίνεται τα τελευταία χρόνια περί τους 520.000 τόνους. Οι εξαγωγές σε όγκους, πλάκες και κατεργασμένα προϊόντα έχουν σταθεροποιηθεί σε επίπεδο που προσεγγίζει τους 400.000 τόνους. Προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις των καιρών, οι μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου έχουν πραγματοποιήσει σημαντικές επενδύσεις σε τεχνολογία, καθετοποίηση, εκμετάλλευση παραπροϊόντων, οργάνωση δικτύων διανομής σε εσωτερικό και εξωτερικό, εξορυκτική δραστηριότητα σε τρίτες χώρες. Ο συνολικός ετήσιος κύκλος εργασιών εκτιμάται ότι ξεπερνά τα 680 εκατ. ευρώ. Τα σημαντικότερα κέντρα εξόρυξης μαρμάρου βρίσκονται στη Βόρειο Ελλάδα, κυρίως στους Νομούς Δράμας, Καβάλας, στη Θάσο, στο Νομό Κοζάνης, στο Βόλο, στα Ιωάννινα, στην Αργολίδα, στη Νάξο, στην Πεντέλη Αττικής κ.α.

Ο ΣΜΕ έχει τρεις μεγάλες εταιρείες του κλάδου μαρμάρου ως μέλη του, τα Μάρμαρα Νάξου Αφοί Λογιωτάτου, τα Μάρμαρα Δράμας Γ. Λαζαρίδης και τα Μάρμαρα Διονύσου Πεντέλης των οποίων η συνολική ετήσια παραγωγή σε ογκομάρμαρα ανέρχεται σε 36.000 κυβικά μέτρα και 400.000 τόνους σε μαρμαρόσκονη.

Μπεντονίτης : Κυρίαρχη θέση όσον αφορά παραγωγή, πωλήσεις και εξαγωγές μπεντονίτη κατέχει η S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε. κατέχοντας και ηγετική θέση στην παγκόσμια αγορά για το ορυκτό αυτό, με πωλήσεις που ξεπερνούν τους 840.000 τόνους, από τις οποίες το 28% κατευθύνεται στις αγορές του εξωτερικού. Η εξόρυξη του ορυκτού πραγματοποιείται στα ορυχεία της νήσου Μήλου.

Η εταιρεία ενίσχυσε την παρουσία της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, στις χώρες της πρώην Σοβιετικής Ένωσης καθώς και στις Ν.Α. Πολιτείες των Η.Π.Α. Όσον αφορά τις Η.Π.Α η εταιρεία τροφοδότησε με μπεντονίτη το νέο εργοστάσιό της, στην πολιτεία της Georgia που εξυπηρετεί τα χυτήρια της ευρύτερης περιοχής.

Νικέλιο : Η ΛΑΡΚΟ Γ.Μ.Μ.Α.Ε, μια από τις μεγαλύτερες μεταλλουργικές βιομηχανίες της χώρας και από τις μεγαλύτερες του είδους στην Ευρώπη, παραμένει ο μοναδικός παραγωγός νικελίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση από εγχώρια μεταλλεύματα.

Δραστηριοποιείται σε επτά νομούς της χώρας με εξόρυξη περί τους 2.630.000 τόνους σιδηρονικελιούχου μεταλλεύματος και με την παραγωγή σιδηρονικελίου να ανέρχεται σε 18.000 τόνους.

Το σύνολο της παραγωγής της, που αντιστοιχεί στο 2-3% της παραγωγής του δυτικού κόσμου, εξάγεται υπό τη μορφή κράματος σιδηρονικελίου στις ευρωπαϊκές βιομηχανίες ανοξειδωτού χάλυβα.

Η θετική της πορεία της έχει δώσει τη δυνατότητα να σχεδιάσει και να αρχίσει να υλοποιεί σημαντικό επενδυτικό πρόγραμμα για τη βελτίωση των εγκαταστάσεων, του

εξοπλισμού και τον ενεργειακό εκσυγχρονισμό της. Συγκεκριμένα για τον ενεργειακό εκσυγχρονισμό της η ΛΑΡΚΟ έχει σκοπό να υλοποιήσει επενδύσεις αξίας 44 εκατ. ευρώ με στόχο τη μείωση της κατανάλωσης ηλεκτρικού ρεύματος κατά 15% περίπου. Η συνεχιζόμενη αύξηση της τιμής του νικελίου, η περαιτέρω βελτίωση της παραγωγικότητας και η αυξημένη παραγωγή θα καθιερώσουν τη ΛΑΡΚΟ ως ένα μεσαίο παραγωγό νικελίου στην παγκόσμια αγορά, καθιστώντας την πιο ανταγωνιστική σε όλους τους τομείς.

Περλίτης : Στον κλάδο του περλίτη δραστηριοποιούνται δύο εταιρείες μέλη του συνδέσμου, η S&B Βιομηχανικά Ορυκτά Α.Ε. με παραγωγή που υπερβαίνει τους 500.000 τόνους ετησίως σε κατεργασμένο υλικό, κατέχοντας σημαντικό μερίδιο της διεθνούς αγοράς και η Περλίτες Αιγαίου Α.Ε με παραγωγή πλέον των 70.000 τόνων ετησίως, το σύνολο σχεδόν της οποίας εξάγεται σε Ευρώπη και Αμερική. Συνολικά οι πωλήσεις του κλάδου ανέρχονται στους 590.000 τόνους περίπου. Από τις πωλήσεις το 45% κατευθύνεται στην ευρωπαϊκή αγορά και το 44% στη Βόρειο Αμερική.

Ποζολάνη : Το σύνολο της παραγωγής και των πωλήσεων του συγκεκριμένου ορυκτού ανέρχεται στους 1.100.000 τόνους.

Στον τομέα αυτό δραστηριοποιούνται δύο εταιρείες, η Λάβα Α.Ε. του Ομίλου ΑΓΕΤ Ηρακλής με ετήσια παραγωγή πλέον των 450.000 τόνων και η Ίντερμπετόν Δομικά Υλικά Α.Ε. του Ομίλου ΤΙΤΑΝ με ετήσια παραγωγή πλέον των 360.000 τόνων με το σύνολο της παραγωγής να απορροφάται από την τσιμεντοβιομηχανία.

Χαλαζίας : Στον τομέα του χαλαζία δραστηριοποιείται η εταιρεία ΕΛ.ΒΙ.ΟΡ Α.Ε με ετήσια παραγωγή και πωλήσεις της τάξης των 16.000 τόνων. Η εταιρεία πρόσφατα ολοκλήρωσε μονάδα για την παραγωγή υπέρλεπτου χαλαζία (superfine quartz) για ειδικές χρήσεις.

Χουντίτης : Στην παραγωγή χουντίτη δραστηριοποιούνται δύο εταιρείες, η Minelco Hellas A.M.E, σουηδικών συμφερόντων, και η Λευκά Ορυκτά Α.Ε, ολλανδο-ελληνικών συμφερόντων. Και οι δύο εξορίζουν, επεξεργάζονται και παράγουν αργό και τελικό προϊόν, το οποίο σχεδόν εξολοκλήρου το εξάγουν. Οι συνολικές πωλήσεις ανέρχονται στους 160.000 τόνους σε αργό υλικό και 4.000 τόνους περίπου επεξεργασμένου και ημιεπεξεργασμένου υλικού.

3.3.1 Εξέλιξη παραγωγής προϊόντων του κλάδου

Όσον αφορά την πορεία του κλάδου την πενταετία 2000-2004, βάσει του όγκου παραγωγής των σημαντικότερων μεταλλευμάτων, βιομηχανικών ορυκτών και λοιπών προϊόντων μηχανικής κατεργασίας και εμπλουτισμού, εκφρασμένων σε χιλιάδες τόνους αυτή αποτυπώνεται αναλυτικά για κάθε προϊόν στον πίνακα (3.1).

Πίνακας 3.1 : Εξέλιξη παραγωγής βασικών προϊόντων του κλάδου

ΠΡΟΪΟΝ	2000	2001	2002	2003	2004
1. Ανθρακικό ασβέστιο - Τάλκης- Δολομίτης	176	198	160	170*	200*
2. Ασβεστολιθικά αδρανή τσιμεν/βιομηχ. & Λάρκο					26.000*
3. Άστριοι	72	80	85	81	79,4
4. Ατταπουλιγίτης	-	-	-	-	4
5. Βωξίτης	1.988	2.052	2.492	2.418	2.444
6. Γύψος	801	809	890	933	912
7. Δίπυρος μαγνησία	34	30	46	44	46
8. Ζεόλιθος	8	3	6	6	-
9. Καολίνης	23	38	41	40	44
10. Καυστική μαγνησία	110	113	105	97	86
11. Κίσσηρις	852	802	810	893	835
12. Λευκόλιθος	443	483	480	390	413
13. Λιγνίτης	64.000	66.650	70.550	69.340	71.900
14. Μάρμαρα προϊόντα από εξόρυξη		2.821	1.897	1.808	2000*
15. Μάρμαρα όγκοι		525	468	583	580*
16. Μπεντονίτης (ορυκτός)	1.149	1.258	1.057	1.157	1.185
17. Μπεντονίτης ενεργοποιημένος	851	835	825	842	856
18. Νικελιούχα σιδ/τα	2.395	2.198	2.657	2.632	2.485
19. Περλίτης (ορυκτός)	817	840	838	961	1.124
20. Περλίτης κατεργασμένος	550	550	570	580	630
21. Ποζολάνη	936	1.308	1300	1113	1.268
22. Πυριτικό	111	153	188	134	93
23. Χαλαζίας	13	11	14	16	16
24. Χουντίτης - Υδρομαγνησίτης	16	9	18	20	13

*τάξη μεγέθους

Πηγή: Σύνδεσμος Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων

3.4 Χρηματοοικονομική Ανάλυση του κλάδου

3.4.1 Βασικά Μεγέθη του Κλάδου

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη του κλάδου της εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών του τομέα των ορυχείων – μεταλλείων – λατομείων κατά την τετραετία 2001-2004, βάση των στοιχείων του ΣΕΒ και της ICAP.

Για την πιο αξιόπιστη ερμηνεία των αποτελεσμάτων αυτών, ωστόσο, πρέπει να αναφερθούν κάποιες σημαντικές διαφοροποιήσεις που χαρακτηρίζουν διαρθρωτικά τον κλάδο και επηρεάζουν σημαντικά τα εξεταζόμενα μεγέθη την εν λόγω περίοδο.

Καταρχήν το 2002 αποχωρεί από τον κλάδο των άλλων λατομικών και εξορυκτικών δραστηριοτήτων η εταιρεία Αργυρομεταλλευμάτων και Βαρυτίνης η οποία μετονομάστηκε σε S&B Βιομηχανικά Ορυκτά και ταξινομείται πλέον στον κλάδο των μη μεταλλικών ορυκτών (27). Επιπλέον το 2003, δεν περιλαμβάνεται πλέον στον τομέα η TVX Hellas (κλάδος εξόρυξης μεταλλικών μεταλλευμάτων (13)) που ανέστειλε τη λειτουργία της. Το γεγονός ότι η S&B Βιομηχανικά Ορυκτά ήταν η δεύτερη μεγαλύτερη επιχείρηση σε συνολικό ενεργητικό στον τομέα το 2001, και ότι η TVX HELLAS είχε ενεργητικό ύψους 249 εκατομ. € (33,6% του συνόλου το 2002) εξηγεί και ερμηνεύει τις μεγάλες μεταβολές που παρατηρούνται στα περισσότερα μεγέθη. Όσες δηλαδή στατιστικές ασυνέχειες παρουσιάζονται κατά την ανάλυση του τομέα είναι σκόπιμο να ερμηνευθούν υπό το φως των παραπάνω εξελίξεων.

Παρόλα αυτά δίδεται, μια ενδεικτική εικόνα των βασικών μεγεθών με την επίδραση αυτών των 'τεχνικών' αλλαγών. Αναλυτικότερα :

Ø Σύνολο Ενεργητικού

Πίνακας 3.2 : Εξέλιξη Συνόλου Ενεργητικού σε χιλιάδες €

Κλάδος	2001	2002	2003	2004
Εξόρυξη Μη Ενεργειακών Υλικών (13) +(14)	899075	710023	528635	574419

Πηγή : Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων 2006

Το συνολικό ενεργητικό των επιχειρήσεων του κλάδου, όπως χαρακτηριστικά φαίνεται και από τον προηγούμενο πίνακα υποχωρεί στα 574 εκατ. € το 2004 από τα 900 εκατ. € το 2001. Εμφανίζει δηλαδή μια μείωση της τάξης του 36,8%. Οι έντονες μεταβολές στους επιμέρους κλάδους εξηγούνται από τα προαναφερθέντα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά.

Έτσι ανεξάρτητα από την TVX Hellas και την έξοδο της S&B Βιομηχανικά Ορυκτά οι υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου φαίνονται να ενισχύουν το ενεργητικό τους κατά 28,5% το 2003 και κατά 9% το 2004. Την άνοδο αυτή καθορίζει σε μεγάλο βαθμό η αύξηση κατά 13,5% του ενεργητικού του κλάδου των εξορυκτικών – λατομικών δραστηριοτήτων, αφού αυξάνεται κατά 11% το ενεργητικό των 9 μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου. Άλλωστε και το 2002 εξαιρώντας την S&B, ο υπόλοιπος τομέας είχε μεγεθυνθεί κατά 9,6%.

Ø Πάγια στοιχεία Ενεργητικού

Οι αποχωρήσεις των μεγάλων εταιρειών που αναφέρθηκαν παραπάνω έχουν οδηγήσει σε σταδιακό περιορισμό των καθαρών παγίων του τομέα στα 256 εκατομμύρια €, ενώ και ο βαθμός παγιοποίησης, που αναλύεται πιο κάτω, υποχωρεί στο 44% το 2004 από 67% το 2001. Έτσι ο κλάδος εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών ενώ διατηρούσε υψηλότερο βαθμό παγιοποίησης από αυτόν της μεταποίησης το 2003 υστερεί κατά 2,5 ποσοστιαίες μονάδες (47,3% στη μεταποίηση). Πάντως, ο πλέον αντιπροσωπευτικός κλάδος του τομέα που είναι οι άλλες λατομικές και εξορυκτικές δραστηριότητες (14), εμφανίζει σταθερό ποσοστό παγιοποίησης στο 43%. Ο επαναπροσδιορισμός του δείκτη μάλιστα στο επίπεδο του 44% οφείλεται αποκλειστικά στην έξοδο της TVX Hellas, καθώς ο υπόλοιπος τομέας ήδη από το 2002 είχε παγιοποίηση στο 44%.

Πίνακας 3.3 : Εξέλιξη Καθαρών Παγίων σε χιλιάδες €

Κλάδος	2001	2002	2003	2004
Εξόρυξη Μη Ενεργειακών Υλικών (13) + (14)	600475	441923	234335	256619

Πηγή : Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων 2006

Ø Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό του κλάδου ξεπερνούσε τα 310 εκατομμύρια € κατά το 2004 κάτι που αποτελεί ρεκόρ τετραετίας 2001-2004. Ειδικότερα σε σχέση με το 2002 αυτό παρουσιάζεται ενισχυμένο κατά 19% μια αύξηση η οποία τροφοδοτείται από τη σημαντική διεύρυνση των απαιτήσεων, ενώ είναι χαρακτηριστικό και το γεγονός ότι όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού εμφανίζουν διψήφιες αυξήσεις.

Πάντως η ποσοστιαία διάρθρωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού του τομέα δεν μεταβάλλεται ιδιαίτερα καθώς οι απαιτήσεις εξακολουθούν να αποτελούν περίπου τα 2/3 του συνόλου του κυκλοφορούντος. Στον αντιπροσωπευτικότερο μάλιστα κλάδο των εξορυκτικών / λατομικών δραστηριοτήτων (14) οι απαιτήσεις ξεπερνούν το 70% των κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού του κλάδου.

Σε σχέση με τη μεταποίηση, είναι λογικό τα αποθέματα να συμμετέχουν πολύ λιγότερο στο κυκλοφορούν (υστερούν σχεδόν κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 29,5% των αποθεμάτων της μεταποίησης), αφού ειδικά τα προϊόντα λατόμευσης – εξόρυξης προωθούνται ταχύτερα στους πελάτες. Υπάρχουν πάντως κλαδικές διαφοροποιήσεις, καθώς ο κλάδος εξόρυξης μεταλλικών μεταλλευμάτων (13) εμφανίζει πολύ υψηλά διαθέσιμα που υπερτερούν σημαντικά του μέσου όρου του κλάδου. Τα παραπάνω αποτυπώνονται χαρακτηριστικά στον πίνακα (3.4).

Πίνακας 3.4 : Ποσοστιαία συμμετοχή στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού

Διάρθρωση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού				
	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
<u>Αποθέματα</u>	25.12%	20.22%	16.38%	18.72%
<u>Απαιτήσεις</u>	61.86%	66.51%	70.06%	63.94%
<u>Διαθέσιμα</u>	13.03%	13.28%	13.56%	17.34%

∅ Διάρθρωση του Παθητικού

Τα συνολικά κεφάλαια του κλάδου το 2004 υποχωρούν κατά 36% σε σχέση με το 2001 και προσδιορίζονται στα 574 εκατ. €. Εντονότερη είναι η μείωση κατά 42% των ξένων κεφαλαίων που προσδιορίζονται στα 320 εκατομμύρια € το 2004, ενώ υποχωρούν κατά 24% και τα ίδια κεφάλαια (255 εκατ. €). Έτσι τα ίδια κεφάλαια αυξάνουν τη συμμετοχή τους στο 45% των συνολικών κεφαλαίων από 37%.

Καθοριστικός είναι ο ρόλος της TVX σε αυτήν την κεφαλαιακή εξέλιξη, καθώς η έξοδος της από τον κλάδο 13 και τα αρνητικά ίδια κεφάλαια της Ελληνικά Σιδηροκράμματα (ΕΛΣΙ) που ανήκει στον ίδιο κλάδο (ύψους 53,3 εκατ. €) προκαλούν μεγάλη υποχώρηση στο σύνολο των κεφαλαίων του κλάδου. Αντίθετα στον κλάδο 14 διαπιστώνεται αύξηση των συνολικών κεφαλαίων, αφού αυξάνονται τόσο τα ίδια (12%) όσο και τα ξένα κεφάλαια (15%), με το σύνολο του να αγγίζει τα 476 εκατ.€.

Σε σχέση με τη μεταποίηση ο εν λόγω κλάδος εμφανίζει πολύ μεγαλύτερη δανειακή επιβάρυνση, αφού κατά το 2003 ο δείκτης προσδιορίζεται στο 1,4 (έναντι 1,18 στη μεταποίηση). Ωστόσο, ο πιο αντιπροσωπευτικός κλάδος βρίσκεται σε αναλογία σχεδόν 1:1 μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων, διατηρώντας έτσι πολύ χαμηλά τη δανειακή του επιβάρυνση, παρά την οριακή του αύξηση στο 0,93 το 2004 από 0,88 το 2001.

Ø Αποτελέσματα χρήσης

Όσον αφορά την εξέλιξη του κύκλου εργασιών του κλάδου αυτός σημειώνει ελαφρά υποχώρηση από 451.000.000€ το 2001 σε 395.000.000€ το 2004, ωστόσο αν ληφθούν υπόψη οι συνολικές πωλήσεις των εταιρειών που αποχώρησαν προκύπτει ότι οι πωλήσεις των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου κινήθηκαν ανοδικά.

3.4.2 Αριθμοδείκτες του Κλάδου

Στη συγκεκριμένη ενότητα παρουσιάζονται συνοπτικά, με βάση τα στοιχεία του Συνδέσμου Ελλήνων Βιομηχάνων (ΣΕΒ 2006) και σχετική έρευνα της ICAP, οι τιμές των

σημαντικότερων χρηματοοικονομικών δεικτών του κλάδου της εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών.

Η χρησιμότητα της ανάλυσης βάση των αριθμοδεικτών καθώς και η διεξοδική ανάλυση τους θα πραγματοποιηθεί στο επόμενο κεφάλαιο, ωστόσο στο σημείο αυτό κρίθηκε απαραίτητο να γίνει απλή αναφορά των τιμών των δεικτών του κλάδου ούτως ώστε να είναι αργότερα πιο εύκολη η σύγκριση μεταξύ των δεικτών της επιχείρησης με αυτούς του κλάδου και μέσω αυτής να εξαχθούν πολύτιμα συμπεράσματα.

Οι πιο σημαντικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες κατατάσσονται στις πιο κάτω ομάδες:

- Ø Δείκτες Αποδοτικότητας
- Ø Δείκτες Περιθωρίων Κέρδους
- Ø Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας
- Ø Δείκτες Ρευστότητας
- Ø Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης
- Ø Δείκτες Κάλυψης Τόκων και Μερισμάτων
- Ø Δείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας
- Ø Δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού
- Ø Δείκτες Χρηματιστηριακής Αγοράς³

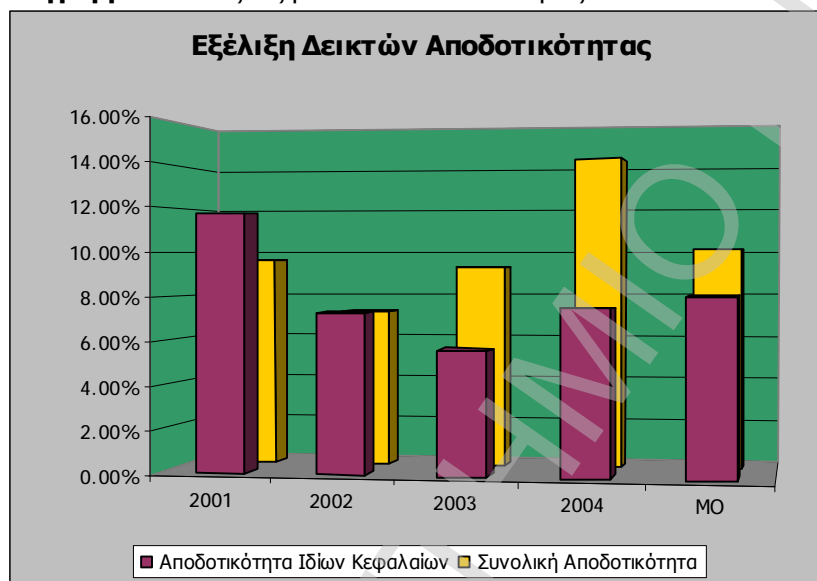
1. Δείκτες Αποδοτικότητας

Οι σημαντικότεροι δείκτες αποδοτικότητας είναι α) αυτός της συνολικής αποδοτικότητας ο οποίος δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη από τις λειτουργικές της δραστηριότητες, και β) αυτός της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ο οποίος εκφράζει την απόδοση των επενδύσεων των κοινών μετόχων της επιχείρησης.

³ Δεν εξετάζονται στη συγκεκριμένη εργασία καθώς η επιχείρηση αλλά και η πλειονότητα των εταιρειών του κλάδου είναι μη εισηγμένες εταιρείες

Όπως προκύπτει από την εξέλιξη των δεικτών η οποία φαίνεται στο διάγραμμα 3.2, ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας κινείται ανοδικά, καθώς από ένα 10% περίπου το 2001 προσεγγίζει ένα 14% το 2004, συνεπώς σε γενικές γραμμές αυξάνει η ικανότητα των επιχειρήσεων του κλάδου να παράγουν κέρδη. Αντιθέτως, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων από 12% περίπου το 2001 υποχωρεί σε λιγότερο από 8% το 2004 κάτι που σημαίνει ότι μειώνεται η απόδοση των επενδύσεων των κοινών μετόχων.

Διάγραμμα 3.2 : Εξέλιξη δεικτών αποδοτικότητας



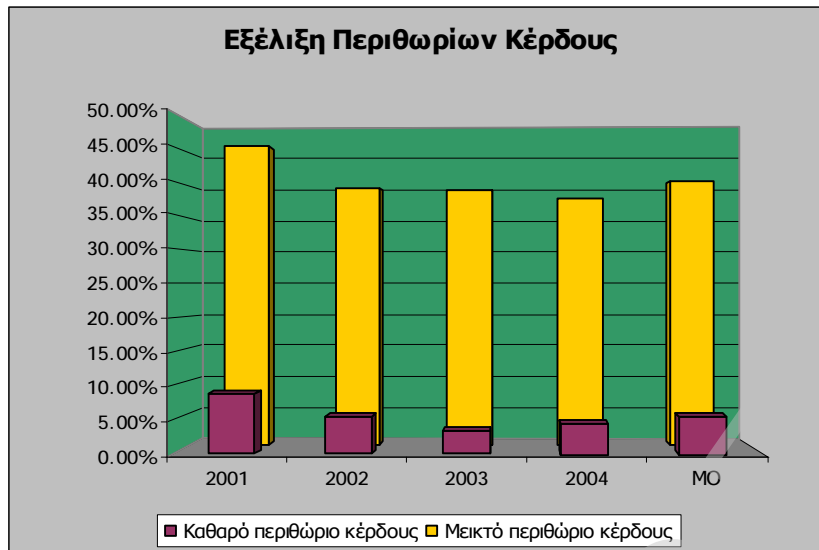
Πηγή : Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων 2006

2. Δείκτες Περιθωρίων Κέρδους

Οι σημαντικότεροι δείκτες περιθωρίων κέρδους είναι α) το μικτό περιθώριο κέρδους και β) το καθαρό περιθώριο κέρδους. Πρόκειται για ιδιαίτερα σημαντικούς αριθμοδείκτες καθώς δείχνουν το ποσοστό κέρδους επί των πωλήσεων.

Η εξέλιξη των συγκεκριμένων δεικτών του κλάδου την εξεταζόμενη περίοδο είναι πτωτική καθώς ο δείκτης μικτού περιθωρίου από ένα 46% το 2001 καταλήγει το 2004 σε 38%, ενώ ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου μειώνεται κατά 50% από 9% το 2001 σε 4,5% το 2004. Στο διάγραμμα που ακολουθεί αποτυπώνει χαρακτηριστικά την πορεία των συγκεκριμένων δεικτών.

Διάγραμμα 3.3 : Εξέλιξη δεικτών περιθωρίου κέρδους



Πηγή : Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων 2006

3. Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι α) η κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου του καθαρού ενεργητικού, β) η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων, και γ) η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

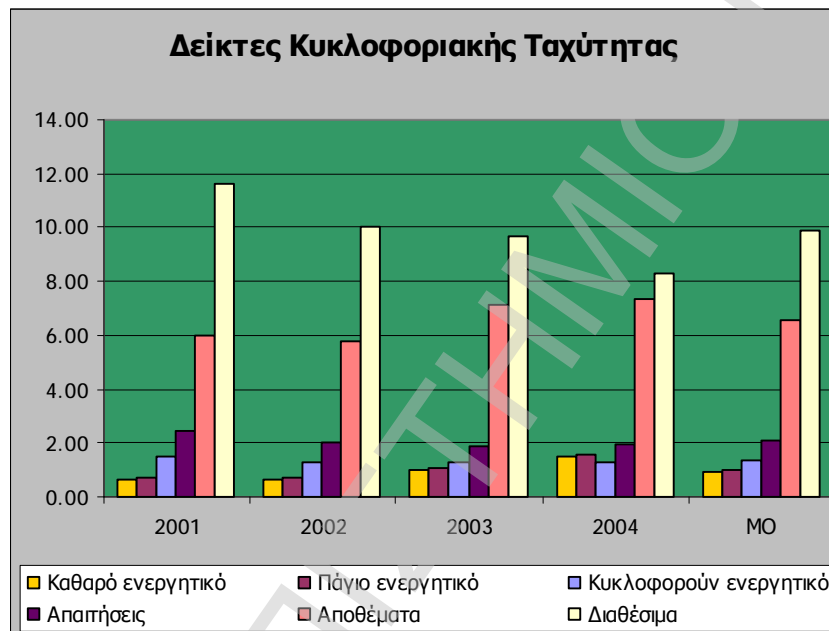
Οι παραπάνω δείκτες παρέχουν πληροφορίες για την αποτελεσματική διαχείριση των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού από τη διοίκηση μιας εταιρείας και ως μονάδες μέτρησης έχουν το πλήθος των φορών που τα διάφορα στοιχεία του ενεργητικού είναι ίσα με τις συνολικές πωλήσεις.

Όπως χαρακτηριστικά παρατηρείται στο διάγραμμα 3.4 η κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου του καθαρού ενεργητικού αυξάνεται κατά 130% περίπου την εξεταζόμενη περίοδο, κυρίως λόγω της αύξησης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του παγίου ενεργητικού κατά 115%, αφού αυτή του κυκλοφορούντος ενεργητικού υποχωρεί κατά 15%.

Από τις επιμέρους ταχύτητες των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, η μόνη που κινείται ανοδικά είναι αυτή των αποθεμάτων κατά 20% , καθώς τόσο αυτή των απαιτήσεων όσο και αυτή των διαθεσίμων υποχωρούν κατά 20 και 28% αντίστοιχα.

Από τα παραπάνω εξάγεται το συμπέρασμα ότι τα πάγια των εταιρειών του κλάδου χρησιμοποιούνται όλο και πιο αποτελεσματικά για να παράγει κέρδη η εταιρεία. Αντιθέτως η αποτελεσματικότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού στη δημιουργία κερδών παρουσιάζεται ελαφρώς μειωμένη.

Διάγραμμα 3.4 : Εξέλιξη δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας



Πηγή : Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων 2006

4. Δείκτες Ρευστότητας

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι α) αυτός της γενικής ή τρέχουσας ρευστότητας και β) αυτός της ειδικής ή άμεσης ρευστότητας.

Σύμφωνα με στοιχεία του Συνδέσμου Ελλήνων Βιομηχάνων για τον κλάδο εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών, τόσο η τρέχουσα ρευστότητα όσο και η άμεση παρουσιάζουν μια

ελαφρά υποχώρηση καθώς η πρώτη από 1,43 το 2001 ανέρχεται σε 1,1 το 2004 και η δεύτερη από 1,07 το 2001 καταλήγει σε 0,9 το 2004.

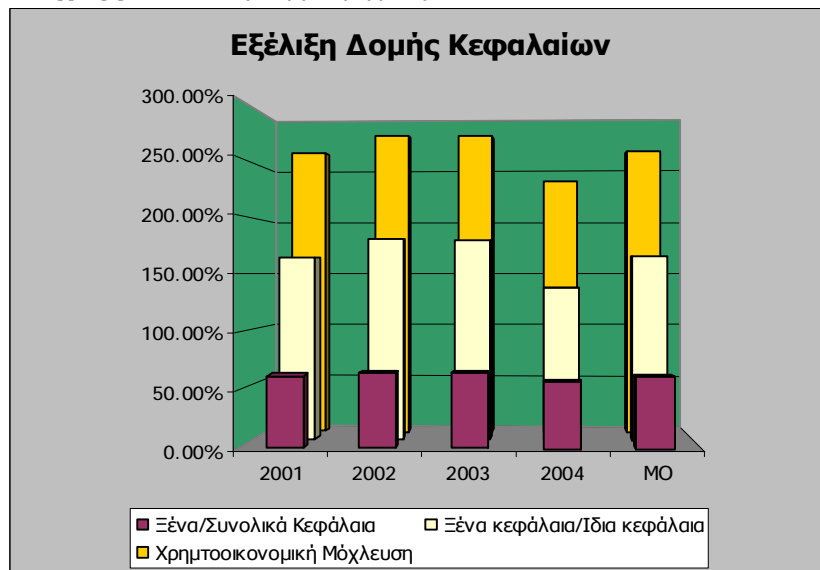
Η παραπάνω μείωση υποδηλώνει τη δυσκολία των επιχειρήσεων του κλάδου να μετατρέψουν τα ενεργητικά τους στοιχεία σε διαθέσιμα, κάτι που βραχυπρόθεσμα φαίνεται να αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας των επιχειρήσεων του κλάδου.

5. Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης του κλάδου οι οποίοι παρέχουν ενδείξεις για το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας τον οποίο αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις του κλάδου είναι α) ο δείκτης ξένων προς τα συνολικά κεφάλαια, β) ο δείκτης ξένων προς τα ίδια κεφάλαια και γ) ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Όπως αποτυπώνεται και στο διάγραμμα 3.5 τόσο ο δείκτης των ξένων προς τα συνολικά κεφάλαια του κλάδου που ελαττώνεται κατά 8% περίπου, όσο και ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης που μειώνεται κατά 10% περίπου, μειώνουν αντιστοίχως τον κίνδυνο χρεοκοπίας που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις του κλάδου. Επιπλέον, μειώνεται και το ποσοστό των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια κάτι που ενισχύει το παραπάνω συμπέρασμα.

Διάγραμμα 3.5 : Εξέλιξη δομής κεφαλαίων



Πηγή : Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων 2006

6. Δείκτες Κάλυψης Τόκων και Μερισμάτων

Οι συγκεκριμένοι δείκτες έχουν να κάνουν με την ικανότητα μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τους πιστωτές αλλά και τους μετόχους της.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Συνδέσμου Βιομηχάνων αλλά και της ICAP, οι εταιρείες του κλάδου είναι εξαιρετικά ευγενείς με τους πιστωτές τους καθώς είναι πάντα σε θέση να τους πληρώσουν (μέσος όρος του δείκτη κάλυψης τόκων στην τετραετία 5,65). Επιπλέον, ο μέσος όρος του δείκτη κάλυψης μερισμάτων προσεγγίζει τη μονάδα, κάτι που σημαίνει ότι το μεγαλύτερο μέρος των καθαρών κερδών των εταιρειών του κλάδου διατίθεται με τη μορφή μερίσματος στους μετόχους.

7. Παγιοποίηση Περιουσίας

Με βάση την έρευνα της ICAP και στοιχεία του ΣΕΒ ο βαθμός παγιοποίησης των εταιρειών του κλάδου εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών, όπως αυτός μετριέται με βάση

τον τύπο Καθαρά Πάγια / Συνολικό Ενεργητικό, παρουσίασε σημαντική μείωση καθώς από 66% περίπου το 2001 ανήλθε σε 45% το 2004.

8. Δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού

Όσον αφορά την 1^η αρχή χρηματοδότησης του ενεργητικού του κλάδου, σύμφωνα με την οποία το πάγιο ενεργητικό πρέπει να χρηματοδοτείται από τα απασχοληθέντα κεφάλαια, βάση των στοιχείων του ΣΕΒ, ικανοποιείται όλη την εξεταζόμενη περίοδο καθώς ο δείκτης 'Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό' είναι διαρκώς άνω της μονάδας.

Η αρχή σύμφωνα με την οποία το πάγιο ενεργητικό είναι καλό να χρηματοδοτείται με ίδια κεφάλαια δεν ικανοποιείται απόλυτα, εντούτοις συνεχώς όλο και μεγαλύτερο μέρος του παγίου ενεργητικού του κλάδου χρηματοδοτείται με ίδια κεφάλαια. (Από 59% το 2001 σε 73% το 2004)

Η 3^η βασική αρχή χρηματοδότησης σύμφωνα με την οποία ένα μικρό μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού του κλάδου θα πρέπει να χρηματοδοτείται από το κεφάλαιο κίνησης δεν φαίνεται να τηρείται. Μάλιστα το ποσοστό αυτό κινείται πτωτικά από 30% το 2001 σε 10% το 2004.

Συμπερασματικά, σύμφωνα με τα στοιχεία του Συνδέσμου Βιομηχάνων και της ICAP τα οποία αναλύθηκαν πιο πάνω και λαμβάνοντας υπόψη τις σημαντικές διαφοροποιήσεις που σημάδεψαν τον κλάδο εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών τη συγκεκριμένη περίοδο, εξάγεται ότι τα βασικά μεγέθη του κλάδου κινήθηκαν ανοδικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

Παρουσίαση Επιχείρησης

4.1 Γενικά Στοιχεία

4.1.1 Προφίλ Εταιρείας

Η εταιρεία 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' ανώνυμη μεταλλευτική βιομηχανική ναυτιλιακή και εμπορική εταιρεία (AMBNEE), κατατάσσεται μεταξύ των κορυφαίων παραγωγών μαγνησίας στον κόσμο, και αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες μεταλλευτικές επιχειρήσεις της Ελλάδας.

Αποστολή της είναι η εκμετάλλευση και επεξεργασία μεταλλευτικών πρώτων υλών και η προμήθεια προϊόντων υψηλής ποιότητας σε ένα ευρύ φάσμα βιομηχανιών.

Ιδρύθηκε την 31^η Ιουλίου 1959 στην Αθήνα, η μεταλλευτική όμως εμπειρία των ιδιοκτητών της (οικογένεια Πόρτολου) στη μαγνησία ανάγεται στο 1914, όταν ο Ι. Λαμπρινίδης πρωτοπόρος μεταλλειολόγος ξεκίνησε την ανάπτυξη των περισσότερων μεταλλείων λευκολίθου στην Ελλάδα.

Οι δραστηριότητές της εντοπίζονται στην εξόρυξη, η οποία γίνεται με τη μέθοδο υπαίθριας εκμετάλλευσης, εμπλουτισμό και καμινεία του λευκολίθου (ανθρακικό μαγνήσιο). Τα τελικά της προϊόντα είναι δίπυρος και καυστική μαγνησία, πυρίμαχες μάζες και ωμός λευκόλιθος ενώ το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής εξάγεται ανά την υφήλιο. Ειδικότερα για την καυστική μαγνησία είναι 1^η παγκοσμίως όσον αφορά τον όγκο πωλήσεων και το φάσμα των ποιοτήτων. Τα προϊόντα της χρησιμεύουν ως πρώτες ύλες για εκατοντάδες τελικά προϊόντα.

Οι κύριες δραστηριότητες της εταιρείας λαμβάνουν χώρα στην Γερακινή Χαλκιδικής, ενώ η έδρα της βρίσκεται στην Αθήνα.

Οι δραστηριότητές της έχουν ευεργετικές επιδράσεις τόσο για τον νομό Χαλκιδικής όσο και για την Εθνική Οικονομία. Το σύνολο του απασχολούμενου προσωπικού ανέρχεται σε 350 εργαζόμενους περίπου.

Στην τοποθεσία της εκμετάλλευσης εκτείνονται όλες οι εγκαταστάσεις του μεταλλείου οι οποίες αποτελούν μια πρωτότυπη και παραγωγική διαδικασία και σχεδιάστηκαν, κατασκευάστηκαν και αναπτύχθηκαν από την εταιρεία με τέτοιο τρόπο ώστε να ταιριάζουν στον τύπο του κοιτάσματος και να ικανοποιούν πλήρως τις ανάγκες της αγοράς.

Στο παρελθόν, η επιχείρηση ολοκλήρωσε με επιτυχία σημαντικά επενδυτικά προγράμματα σε μια προσπάθεια αναβάθμισης της παραγωγικής της διαδικασίας, μείωσης των λειτουργικών της εξόδων και εξασφάλισης της ποιότητας των προϊόντων και διαδικασιών της.

Σήμερα, θεωρείται απόλυτα επιτυχημένη και με σημαντική τεχνογνωσία στην εκμετάλλευση, επεξεργασία και το μάρκετινγκ βιομηχανικών ορυκτών. Επιπλέον, οι αρχές που έχει αναπτύξει εδώ και δεκάδες χρόνια είναι η εντιμότητα, αξιοπιστία και ο σεβασμός προς τον ανθρώπινο παράγοντα και το περιβάλλον. Επίσης, είναι πιστοποιημένη με τα πιο σύγχρονα πρότυπα διασφάλισης ποιότητας, όπως το ISO 9001: 2000 και το GMP+ (Good manufacturing practice) . Τέλος, δίνει μεγάλη βαρύτητα στην έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων, καθώς διαθέτει σύγχρονο ερευνητικό κέντρο στα Βασιλικά Θεσσαλονίκης.

Η δυνατότητα εξόρυξης της εταιρείας είναι περί τους 500.000 τόνους λευκολίθου ετησίως, ενώ η συνολική παραγωγική δυναμικότητά της είναι περίπου 200.000 τόνοι τελικών προϊόντων δίπυρης και καυστικής μαγνησίας και 60.000 τόνοι βασικών μονολιθικών πυρίμαχων μαζών.

Τέλος, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία της επιχείρησης και της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος οι εξαγωγές της ανέρχονται στο 95% των συνολικών πωλήσεων. Το μεγαλύτερο μέρος αυτών, σε ένα ποσοστό περί το 70%, κατευθύνεται προς τις χώρες της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, ένα 10% περίπου προς τις χώρες των Βαλκανίων και του Πρώην Ανατολικού μπλόκ, ένα 10% στις ΗΠΑ, ενώ ένα 5% κατευθύνεται προς λοιπές χώρες.

4.1.2 Διεθνής παρουσία

Η 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' έχει παραγωγική και εμπορική παρουσία σε άλλες πέντε χώρες (ΗΠΑ, Ισπανία, Ην. Βασίλειο, Τουρκία και Ολλανδία).

Αναλυτικότερα, το 2001 εξαγόρασε ποσοστό 15% της Αμερικανικής εταιρείας Premier Chemicals LLC, έναν από τους σημαντικότερους παραγωγούς μαγνησίας των Ηνωμένων Πολιτειών. Η 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' αποτελούν το δεύτερο μεγαλύτερο μέτοχο και το μοναδικό βιομηχανικό εταίρο στη συγκεκριμένη εταιρεία.

Η Premier Chemicals έχει ετήσια παραγωγική δυναμικότητα της τάξης των 215.000 τόνων καυστικής μαγνησίας και 45.000 υδροξειδίου του μαγνησίου, και οι πωλήσεις της το 2000 ανήλθαν σε 35 εκατ. €.

Επιπλέον, η 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' κατέχει το 40% της Ισπανικής Magnesitas Navarras, έναν από τους σημαντικότερους παραγωγούς μαγνησίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η Magnesitas Navarras πραγματοποίησε το 2000 πωλήσεις ύψους 22 εκατ. €.

Επίσης, έχει ιδρύσει θυγατρική εταιρεία στην Τουρκία, την Akdeniz Mineral Kaynaklari AS που δραστηριοποιείται στην παραγωγή και εμπορία ωμού λευκολίθου και άλλων βιομηχανικών ορυκτών. Εντός του 2006 μάλιστα, η εν λόγω εταιρεία θα ξεκινήσει την

παραγωγή τελικών προϊόντων δίπυρης και καυστικής μαγνησίας, καθώς μέχρι σήμερα δραστηριοποιείται κυρίως στην αγορά του ωμού λευκόλιθου.

Μια ακόμη πολύ σημαντική συνεργασία της εταιρείας είναι αυτή που υπογράφηκε το 2003 ανάμεσα στο διεθνή όμιλο "UCM Group PLC" και την εταιρεία "Ελληνικοί Λευκόλιθοι" από τους διευθύνοντες συμβούλους των δυο εταιρειών κκ. Bob Hughes και Δ.Πόρτολου.

Η μακροχρόνια όσο και αποδοτική συνεργασία των δυο τους, κατά την οποία οι "Ελληνικοί Λευκόλιθοι" προμήθευαν ειδικές ποιότητες καυστικής και διπύρου μαγνησίας στα εργοστάσια της UCM στην Μ. Βρετανία και στις ΗΠΑ, εξελίχθηκε με την εν λόγω συμφωνία σε βιομηχανική σύμπραξη με την μεταφορά σημαντικού μέρους της παραγωγής τελικών προϊόντων της UCM στις εγκαταστάσεις της Χαλκιδικής.

Τα οφέλη από τη νέα αυτή γραμμή παραγωγής η οποία χρηματοδοτήθηκε εξολοκλήρου από τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' αναμένεται να είναι πολλαπλάσια από το κόστος της επένδυσης. Οι συνολικές ετήσιες πωλήσεις, σύμφωνα με τις αρχικές εκτιμήσεις που θα ενσωματωθούν σε βάθος χρόνου στα μεγέθη της εταιρείας ανέρχονται στα επίπεδα των 5 εκατ. €.

Τέλος, το 2004 η επιχείρηση ανήγγειλε την ίδρυση υποκαταστήματος στην περιοχή του Ρότερνταμ, της Ολλανδίας. Το υποκατάστημα με την επωνυμία "Ελληνικοί Λευκόλιθοι Ολλανδίας" έχει σκοπό να βρεθούν τα προϊόντα της εταιρείας πιο κοντά στον τελικό πελάτη και σε συνδυασμό με τον έλεγχο που έχει αυτή στις πηγές των πρώτων υλών να είναι σε θέση να προσαρμόζει καλύτερα τα προϊόντα της στις ανάγκες της αγοράς.

Οι πιο πάνω επιχειρηματικές κινήσεις αποτελούν μέρος ενός οργανωμένου επιχειρηματικού σχεδίου που μεταξύ άλλων έχει σαν στόχο τη συμμετοχή της εταιρείας σε παραγωγούς μαγνησίας ανά τον κόσμο (είτε σε πλειοψηφία είτε σε μειοψηφία) και τη

δημιουργία ενός ομίλου που θα συνεχίσει να πρωταγωνιστεί στις παγκόσμιες εξελίξεις του κλάδου της μαγνησίας και θα έχει τη δυνατότητα να προσφέρει τα καταλληλότερα προϊόντα μαγνησίας από διαφορετικές γεωγραφικές πηγές.

Επιπλέον, οι παραπάνω συνεργασίες και η ανταλλαγή τεχνογνωσίας (know-how) μεταξύ των εταιρειών δημιούργησε σημαντικά οφέλη και συνέργειες π.χ κοινά προγράμματα έρευνας για την ανάπτυξη νέων εφαρμογών και χρήσεων, καθώς επίσης και ανταλλαγή τεχνικών γνώσεων.

4.2 Τα προϊόντα της εταιρείας

Τα βασικά προϊόντα της εταιρείας είναι τα εξής :

- Ø Ωμός λευκόλιθος (μαγνησίτης)
- Ø Καυστική μαγνησία
- Ø Δίπυρος μαγνησία και
- Ø Πυρίμαχες μάχες οι οποίες προέρχονται από την περαιτέρω επεξεργασία της δίπυρης μαγνησίας

4.2.1 Γενικά στοιχεία για την παραγωγή μαγνησίας

Το μαγνήσιο είναι το όγδοο πιο διαδεδομένο στοιχείο στον στερεό φλοιό της γης με ποσοστό περίπου 2%. Βρίσκεται σε πάνω από 50 ορυκτά από τα οποία ωστόσο πολύ λίγα εκμεταλλεύονται εμπορικά και ελάχιστα χρησιμοποιούνται για την παραγωγή μαγνησίας (MgO).

Κυριότερο ορυκτό για την παραγωγή μαγνησίας είναι ο μαγνησίτης (MgCO₃), και ακολουθούν ο δολομίτης (CaCO₃ MgCO₃) ο οποίος χρησιμοποιείται εμμέσως για την παραγωγή μαγνησίας από το χλωριούχο μαγνήσιο (MgCl₂), καθώς και ο βρουκίτης (Mg(OH)₂).

Το μαγνήσιο κατέχει επίσης την τρίτη θέση στα διαλυμένα ιόντα στο θαλάσσιο νερό με περιεκτικότητα περίπου 0,13%.

Τα παραπάνω ορυκτά και κυρίως ο μαγνησίτης με το χλωριούχο μαγνήσιο αποτελούν τις βασικές πρώτες ύλες για την παραγωγή μαγνησίας.

Οι γνωστές βιομηχανικές μέθοδοι παραγωγής μαγνησίας διαφοροποιούνται ανάλογα με τη χρησιμοποιούμενη πρώτη ύλη και διακρίνονται σε 2 βασικές μεθόδους:

Ø Παραγωγή μαγνησίας από μαγνησίτη - Φυσική Μαγνησία

Η θερμική διάσπαση του φυσικού μαγνησίτη οδηγεί στην παραγωγή διπύρου ή καυστικής μαγνησίας ανάλογα με τη μέγιστη θερμοκρασία φρύξης σε περιστροφικούς ή κάθετους κλιβάνους.

Χώρες με σημαντικά αποθέματα φυσικού μαγνησίτη και παραγωγή μαγνησίας με την προαναφερόμενη μέθοδο είναι οι : Κίνα, Ινδία, Ελλάδα, Τουρκία, Βραζιλία, Αυστραλία, Αυστρία, Ισπανία, Καναδάς, Ρωσία, Βόρεια Κορέα, Σλοβακία.

Ø Παραγωγή μαγνησίας από χλωριούχο μαγνήσιο ($MgCl_2$) – Συνθετική μαγνησία

Συνθετική συνηθίζεται να λέγεται η μαγνησία που προέρχεται από το χλωριούχο μαγνήσιο το οποίο με τη σειρά του προέρχεται είτε από το θαλασσινό νερό και αλμόλοιπα είτε από υπόγεια κοιτάσματα $MgCl_2$.

Χώρες που παράγουν συνθετική μαγνησία είναι οι : Ιαπωνία, Κίνα, Ολλανδία, Ιρλανδία, Ιταλία, Αυστρία, Μεξικό, Ισραήλ, Αγγλία, Αμερική, Σαουδική Αραβία.

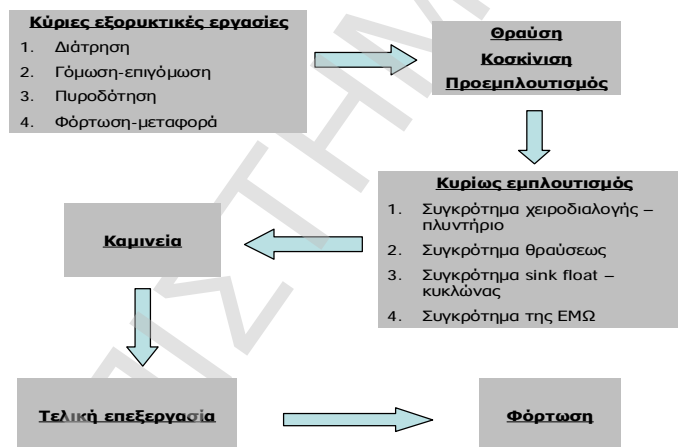
Σε γενικές γραμμές η συνθετική μαγνησία δίδει μεν υψηλότερης καθαρότητας προϊόν (μεγαλύτερη περιεκτικότητα σε οξείδιο του μαγνησίου ή MgO) σε σχέση με τη φυσική, έχει όμως σημαντικά υψηλότερο κόστος παραγωγής.

Η παγκόσμια παραγωγή μαγνησίας όπως αναλύεται στη συνέχεια είναι της τάξης των 9-10 εκατομμυρίων τόνων και η κύρια προέλευσή της σε ποσοστό περίπου 80%, σύμφωνα πάντα με στοιχεία εταιρειών που δραστηριοποιούνται στη συγκεκριμένη αγορά, είναι ο φυσικός μαγνησίτης.

4.2.2 Παραγωγική διαδικασία της εταιρείας

Όπως αναφέρθηκε και πιο πριν η παραγωγική διαδικασία της εταιρείας βασίζεται στην εξόρυξη, εμπλουτισμό και κατεργασία κοιτασμάτων μαγνησίτη για την παραγωγή φυσικής μαγνησίας και πυρίμαχων μαζών. Σε γενικές γραμμές η παραγωγική διαδικασία ακολουθεί το παρακάτω διάγραμμα ροής.

Διάγραμμα 4.1 : Διάγραμμα ροής παραγωγικής διαδικασίας



Συνοπτικά, οι βασικές εργασίες κάθε σταδίου έχουν ως εξής :

Ø Κύριες Εξορυκτικές Εργασίες

Η όλη διαδικασία της εξόρυξης του μεταλλεύματος περιλαμβάνει κατά σειρά τις φάσεις της :

- Διάτρησης

- Γόμωσης-επιγόμωσης
- Πυροδότησης
- Φόρτωσης-μεταφοράς

Κατά τη φάση της διάτρησης του μεταλλεύματος και της γόμωσής του καθορίζεται το μέγιστο επιτρεπόμενο ύψος των μετώπων όπως επίσης και το φορτίο των ορυσσομένων διατρημάτων (B) αλλά και το μήκος της υποδιάτρησης τους (J). Βασικά δεδομένα που λαμβάνονται υπόψη κατά τον καθορισμό αυτών των παραμέτρων αποτελούν τόσο ο τύπος και η διάμετρος διατρήσεως, όσο και ο τύπος γόμωσης και η επιλογή της κύριας εκρηκτικής ύλης.

Ο καθορισμός των παραπάνω παραμέτρων είναι κρίσιμης σημασίας για την αποδοτικότερη λειτουργία της μονάδας καθώς αποβλέπει στην καλύτερη θραύση του πετρώματος και στην παραγωγή του καταλληλότερου μεγέθους τεμαχίων τα οποία θα υποστούν πιο εύκολα περαιτέρω επεξεργασία.

Η βασική εκρηκτική ύλη που χρησιμοποιείται πλέον είναι το ANFO που παρασκευάζεται επί τόπου. Πρόκειται για εκρηκτική ύλη μίγματος νιτρικής αμμωνίας και πετρελαίου εσωτερικής καύσης. Πέρα από το ANFO στο κάτω μέρος (πόδι) του διατρήματος χρησιμοποιείται ειδικού τύπου γαλάκτωμα το οποίο έχει μεγαλύτερη ισχύ από το ANFO. Τέλος, το πάνω τμήμα του διατρήματος δεν γομώνεται με εκρηκτικά αλλά επιγομώνεται με λεπτομερές τμήμα που προκύπτει από τη διάτρηση. Παράλληλά με την χρήση των 2 προαναφερθέντων εκρηκτικών γίνεται και χρήση ακαριαίας θρυαλλίδας.

Κατόπιν, ακολουθεί η διαδικασία της πυροδότησης και αφού καθαρίσουν οι καπνοί και επιθεωρηθεί ο ανατιναγμένος χώρος ξεκινάει η διαδικασία της φόρτωσης και μεταφοράς του μεταλλεύματος στο τμήμα προεμπλουτισμού.

Ø Θραύση – Κοσκίνιση – Προεμπλουτισμός

Το μετάλλευμα που προέρχεται από τον χώρο εκμετάλλευσης (νταμάρια) είναι διαφόρων κοκκομετρικών μεγεθών, από λίγα χιλιοστά έως και 1 μέτρο. Σε αυτό το στάδιο πραγματοποιείται στο συγκρότημα του GRIZZLY η αναγκαία θραύση και ο διαχωρισμός τους σε κλάσματα τέτοια ώστε να επιτυγχάνεται και η βέλτιστη απόδοση των οπτικών διαχωριστών οι οποίοι αποτελούν το επόμενο στάδιο της παραγωγικής διαδικασίας. Το εν λόγω συγκρότημα αποτελείται από ένα πλήθος σπαστήρων, δονούμενων κοσκίνων, ταινιών χειροδιαλογής και μεταφορικών ταινιών τροφοδοσίας και στέλνει τελικά, στους φωτο-οπτικούς διαχωριστές 3 ειδών κοκκομετρικά κλάσματα μεταλλεύματος οι διαστάσεις των οποίων δεν ξεπερνούν τελικά τα 110mm.

Τα Sorters είναι φωτο-οπτικοί διαχωριστές, οι οποίοι βασίζουν την αρχή λειτουργίας τους στην διαφορά ανακλαστικής ικανότητας μεταξύ των τεμαχίων του λευκολίθου και των τεμαχίων του στείρου υλικού. Η διαφορά αυτή οφείλεται στη διαφορά χρώματος λευκολίθου-στείρων.

Το μπαζο-μετάλλευμα πριν τροφοδοτηθεί στα Sorters, υφίσταται διορθωτική κοσκίνιση και έκπλυση προκειμένου να βελτιστοποιηθεί η απόδοσή τους.

Ø Κυρίως Εμπλουτισμός

Εδώ γίνεται διαχωρισμός του λευκολίθου από το στείρο αλλά και διαχωρισμός του λευκολίθου κατά ποιότητες. Ο κυρίως εμπλουτισμός του λευκολίθου πραγματοποιείται στα εξής συγκροτήματα:

- Συγκρότημα χειροδιαλογής – πλυντήριο
- Συγκρότημα θραύσεως
- Συγκρότημα sink float – κυκλώνας και πιο πρόσφατα προστέθηκε σε αυτά το

- Συγκρότημα της ΕΜΩ

Η αρχή της λειτουργίας του πλυντηρίου και του συγκροτήματος θραύσης βασίζεται στην κατάτμηση, έκπλυση, ταξινόμηση και χειροδιαλογή. Μετά το πέρασμα του υλικού από τα συγκεκριμένα τμήματα αυτό διαχωρίζεται σε μικρότερης κοκκομετρίας κλάσματα, τα οποία στη συνέχεια κατευθύνονται προς τα συγκροτήματα του sink-float και του κυκλώνα τα οποία και αποτελούν τις κύριες εγκαταστάσεις του κυρίως εμπλουτισμού.

Στο sink float γίνεται διαχωρισμός μέσα σε ειδικό κώνο του λευκόλιθου από το εναπομείναν στείρο, αλλά και κατά ποιότητες, με εκμετάλλευση της διαφοράς ειδικού βάρους μεταξύ λευκόλιθου-στείρου, αλλά και μεταξύ των διαφόρων ποιοτήτων λευκόλιθου (λευκόλιθος με λίγα πυριτικά και ασβέστιο έχει μεγαλύτερο ειδικό βάρος).

Με σκοπό τον ποιοτικό διαχωρισμό ο θραυσμένος λευκόλιθος αφού περάσει από κόσκινα έκπλυσης, οδηγείται μέσω ταινιών στον κώνο εμπλουτισμού, που περιέχει υπό συνεχή ανάδευση νερό και λειοτριβημένο Ferrosilicium (FeSi) σε μορφή πολφού και σε τέτοια αναλογία ώστε να επιτυγχάνεται ειδικό βάρος ενδιάμεσο από τα ειδικά βάρη των ποιοτήτων που πρόκειται να διαχωριστούν. Μέσω αυτής της διαδικασίας οι μεν ανώτερες ποιότητες καθιζάνουν στον πυθμένα (sinks) οι δε κατώτερες (floats) επιπλέουν.

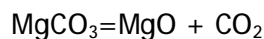
Η αρχή λειτουργίας του κυκλώνα βασίζεται σε αυτή του sink-float. Αντί κώνου χρησιμοποιείται υδροκυκλώνας, όπου εκτός της βαρύτητας σημαντικό ρόλο παίζουν και οι αναπτυσσόμενες επί των τεμαχίων του λευκόλιθου φυγοκεντρικές δυνάμεις έτσι ώστε να ληφθούν πάλι 2 προϊόντα τα sinks και τα floats. Επιπλέον, το υλικό τροφοδοσίας ήταν μικρότερων κοκκομετρικών διαστάσεων από αυτό του sink float. Τα τελικά προϊόντα, αφού περάσουν από κόσκινα έκπλυσης και μαγνήτη ώστε να ανακτηθεί ο FeSi, συγκεντρώνονται σε σιλό ως τελικά προϊόντα.

Τέλος, στην Ε.Μ.Ω ή Μονάδα Μαγνητικού Διαχωρισμού του Ωμού μεταλλεύματος κατευθύνεται μέρος του μεταλλεύματος από το συγκρότημα του κυρίως εμπλουτισμού το οποίο είτε προορίζεται για παραγωγή δίπυρης μαγνησίας πολύ καλής ποιότητας, είτε για εμπλουτισμό μεταλλεύματος πολύ χαμηλής ποιότητας. Ουσιαστικά πρόκειται για συγκρότημα εμπλουτισμού το οποίο αποτελείται από ζεύγη πανίσχυρων μαγνητών οι οποίοι έχουν την ικανότητα να απομακρύνουν τα κομμάτια με υψηλή περιεκτικότητα σε Fe και SiO₂ ,στοιχεία ανεπιθύμητα.

Το συγκεκριμένο συγκρότημα κρίθηκε απαραίτητο να προστεθεί τα τελευταία χρόνια στη παραγωγική διαδικασία καθώς τα κοιτάσματα λευκολίθου Γερακινής σήμερα, παρουσιάζονται πολύ διαφοροποιημένα σε σχέση με το παρελθόν, όσον αφορά τα χαρακτηριστικά τους. Αποτέλεσμα αυτής της διαφοροποίησης ήταν ο μη ικανοποιητικός διαχωρισμός λευκολίθου – στείρου κάτι που η συγκεκριμένη μονάδα είχε σκοπό να βελτιώσει αισθητά.

Ø Μονάδα Καμινείας

Μετά το συγκρότημα εμπλουτισμού το εμπλουτισμένο υλικό οδηγείται στην καμινεία. Η όλη αρχή λειτουργίας της καμινείας βασίζεται στην θερμική διάσπαση του ωμού λευκολίθου προς μαγνησία (MgO) και CO₂ σύμφωνα με την αντίδραση:



Ανάλογα με το ποσό θερμότητας το οποίο εισφέρεται λαμβάνονται 2 γενικοί τύποι τελικών προϊόντων:

- **Δίπυρος Μαγνησία** : θερμοκρασία έψησης 1600-2000° C
- **Καυστική Μαγνησία** :θερμοκρασία έψησης 1000-1200° C

Οι εν λόγω κατεργασίες πραγματοποιούνται στους κλιβάνους της εταιρείας οι οποίοι είναι: 3 περιστροφικοί και 2 κάθετοι. Το καύσιμο το οποίο χρησιμοποιείται σχεδόν αποκλειστικά τα τελευταία χρόνια και στις 2 κατηγορίες κλιβάνων είναι το πετρέλαιο κωκ (pet-coke).

Τα τελικά προϊόντα εξερχόμενα από τον κλίβανο πρέπει να ψυχθούν ώστε να είναι δυνατή η μεταφορά τους προς αποθήκευση. Η ψύξη πραγματοποιείται στους ψυκτήρες (coolers) που είναι εγκατεστημένοι ακριβώς κάτω από την έξοδο του υλικού από τον κλίβανο.

Τα τελικά προϊόντα διακρίνονται σε διάφορες ποιότητες ανάλογα με την περιεκτικότητα τους σε διάφορες σύνδρομες ενώσεις.

Παρακάτω δίνονται οι μέσες ποιότητες καυστικής και δίπυρου μαγνησίας:

Πίνακας 4.1 : Μέσες ποιότητες καυστικής και δίπυρης μαγνησίας

Μέση ποιότητα καυστικής	SiO ₂	CaO	Al ₂ O ₃	MgO
	5-6%	3%	0.04-0.3%	89%
Μέση ποιότητα δίπυρου	SiO ₂	CaO	Fe ₂ O ₃	MgO
	5-6%	2%	0.3-0.4%	91-92%

Ø Τελική Επεξεργασία

Τα προϊόντα των κλιβάνων ανάλογα με το αν πρόκειται για καυστική ή για δίπυρο μαγνησία, περνούν από διάφορες φάσεις επεξεργασίας.

Η καυστική μαγνησία θραύεται σε σιαγωνωτό σπαστήρα και αποθηκεύεται σε σιλό από τα οποία οδηγείται σε κόσκινα όπου διαχωρίζεται σε κλάσματα. Το χονδρόκοκκο κλάσμα θεωρείται μη εκμεταλλεύσιμο και αποθηκεύεται. Το λεπτόκοκκο κλάσμα είναι το τελικό προϊόν και μπορεί να διατεθεί ως έχει ή να υφισταθεί περαιτέρω κατεργασία στην μονάδα εμπλουτισμού καυστικής.

Στη συνέχεια η καυστική οδηγείται στη μονάδα άλεσης και ενσάκκισης. Εδώ βρίσκονται 2 μύλοι ανεξάρτητοι μεταξύ τους. Αφού η καυστική αποκτήσει την κατάλληλη κοκκομετρία ενσακίζεται είτε σε big bags των 800-1200kg, είτε σε μικρά σακιά των 50kg. Τα ενσακισμένα προϊόντα των 50kg παλετάρονται των 1050 ή των 1200kg και όπως τα big bags στοιβάζονται στους αποθηκευτικούς χώρους μέσω 4 γερανογεφυρών. Όταν υπάρχει πρόβλημα χώρου στις αποθήκες τότε αυτά στοιβάζονται στους έξω από τις αποθήκες χώρους και καλύπτονται με μουσαμάδες ώστε να προστατεύονται από τη βροχή.

Η δίπυρος μαγνησία πωλείται χύδην εκτός από ορισμένες περιπτώσεις. Στο συγκρότημα τελικής επεξεργασίας λειτουργεί μια μονάδα θραύσης ταξινόμησης η οποία χρησιμοποιείται για όλα τα προϊόντα εφόσον αυτό απαιτείται.

Ø Φόρτωση

Το μεγαλύτερο μέρος των τελικών προϊόντων οδηγείται προς φόρτωση σε πλοία μέσω σκάλα φόρτωσης. Εξαιρέση αποτελούν οι μικρές ποσότητες οι οποίες πωλούνται στην εσωτερική αγορά και σε ορισμένες χώρες της Κεντρικής Ευρώπης οι οποίες μεταφέρονται με φορτηγά αυτοκίνητα. Το τελικό προϊόν αφού φτάσει στη σκάλα φόρτωσης με φορτηγά αυτοκίνητα, μέσω συστήματος ταινιόδρομων και ή σιλό ή γερανού φορτώνεται σε φορτηγίδες. Η χρήση των φορτηγίδων είναι απαραίτητη αφού τα πλοία δεν μπορούν να προσεγγίσουν το λιμάνι λόγω μικρού βάθους και έτσι αγκυροβολούν σε απόσταση 500-1000m από την παραλία.

4.3 Χρήσεις τελικών προϊόντων

4.3.1 Μαγνησίτης

Ο μαγνησίτης είναι το φυσικό ορυκτό ανθρακικού μαγνησίου ($MgCO_3$) και έχει θεωρητικά πολύ μεγάλη περιεκτικότητα σε οξείδιο του μαγνησίου σε σχέση με άλλα ορυκτά του μαγνησίου. Στη φύση απαντάται σε δυο διαφορετικές μορφές, τον μακροκρυσταλλικό στον οποίο οι κρύσταλλοι είναι ευμεγέθεις και διακρίνονται σε μακροσκοπική κλίμακα και στον κρυσταλλικό με πολύ μικρό μέγεθος κρυστάλλων. Ο μαγνησίτης και ειδικά ο κρυσταλλικός που απαντάται κυρίως στην Ελλάδα, Τουρκία, Αυστραλία και Ινδία είναι ιδιαίτερα λευκός και γι' αυτό επικράτησε στην Ελλάδα να λέγεται λευκόλιθος.

Εκτός της κύριας χρήσης του σαν το σημαντικότερο ορυκτό για την παραγωγή φυσικής μαγνησίας, ο ωμός λευκόλιθος χρησιμοποιείται γενικότερα και ο ίδιος σε πολλές εφαρμογές με κυριότερες τις παρακάτω:

- Πρώτη ύλη για την παραγωγή μετάλλου Μαγνησίου (Mg)
- Παραγωγή $Mg(NO_3)_2$ για την σταθεροποίηση της νιτρικής αμμωνίας
- Αγροτικές, ως βελτιωτικό και κατεργασία όξινων εδαφών
- Κεραμική βιομηχανία και υαλουργία
- Πληρωτικό (filler) σε πλαστικά, χρώματα, χαρτοβιομηχανία

4.3.2 Μαγνησία

Η φυσική μαγνησία όπως έχει ήδη αναφερθεί παράγεται με την θερμική κατεργασία του μαγνησίτη. Η θερμοκρασία, ο χρόνος φρύξης και τα άλλα χαρακτηριστικά της πρώτης ύλης καθορίζουν την ποιότητα του τελικού προϊόντος.

Με την αύξηση του χρόνου και της θερμοκρασίας φρύξης παρατηρείται αύξηση των μικροσκοπικών κρυσταλλικών της μαγνησίας που προήλθε από τη διάσπαση του

μαγνησίτη. Η αύξηση της κρυσταλλικότητας συνοδεύεται από μείωση του πορώδους και της ενεργότητας και παράλληλα αύξηση του φαινομένου ειδικού βάρους.

Η διαμόρφωση αυτών των χαρακτηριστικών καθορίζει και τις τρεις ποιότητες της μαγνησίας.

- Ø Καυστική
- Ø Δίπυρος
- Ø Ηλεκτροτετηγμένη

Εξαιτίας των εντελώς διαφορετικών χαρακτηριστικών της καυστικής οι χρήσεις και εφαρμογές της είναι επίσης εντελώς διαφορετικές από αυτές της διπύρου και της ηλεκτροτετηγμένης οι οποίες ανταγωνίζονται σε πολλές εφαρμογές.

Ø Καυστική

Η καυστική μαγνησία παράγεται σε θερμοκρασίες της τάξης των 1000° C.

Η καυστική είναι ο τύπος της μαγνησίας με τις περισσότερες και διαφοροποιημένες εφαρμογές σε ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων που καλύπτουν από τις ζωοτροφές μέχρι τα φάρμακα και την επικάλυψη του ηλεκτροχάλυβα. Η πίεση των τιμών και η υπερπροσφορά που χαρακτηρίζει την αγορά μαγνησίας τα τελευταία χρόνια και ειδικότερα την αγορά της διπύρου οδηγεί πολλούς παραγωγούς να στραφούν προς την καυστική. Όμως η απαιτούμενη εξειδικευμένη γνώση τόσο από πλευράς προϊόντων όσο και αγοράς δεν διευκολύνουν αυτό το εγχείρημα.

Σχεδόν κάθε εφαρμογή απαιτεί και την ανάλογη ποιότητα καυστικής τόσο από πλευράς χημικής καθαρότητας όσο και φυσικών χαρακτηριστικών.

Στον πίνακα (4.2) αναφέρονται γενικά οι κυριότερες εφαρμογές με κατάταξη ως προς την απαιτούμενη χημική καθαρότητα:

Πίνακας 4.2 : Κύριες χρήσεις καυστικής μαγνησίας

Αγροτικά	Ζωοτροφές – Λιπάσματα
Δομικά	Μαγνησιακές Κονίες – Δάπεδα – μονωτικές πλάκες
Βιομηχανικές χαμηλών απαιτήσεων	Κατεργασία απαερίων – Υγρά απόβλητα – Χαρτί και χαρτομάζα – Μεταλλουργία
Βιομηχανικές υψηλών προδιαγραφών	Παραγωγή Μαγνησίου – Φαρμακευτικά – Προσθετικά λιπαντικών – Πληρωτικό ελαστομερών – Επιβραδυντικά καύσης - Χημικά

Οι αγροτικές, δομικές και κάποιες χαμηλών απαιτήσεων βιομηχανικές εφαρμογές είναι αυτές που καταναλώνουν τις μεγαλύτερες ποσότητες καυστικής αλλά και με τις χαμηλότερες τιμές. Αντιθέτως ορισμένες εξειδικευμένες βιομηχανικές εφαρμογές απορροφούν μικρότερες ποσότητες αλλά υψηλών προδιαγραφών και υψηλής προστιθέμενης αξίας προϊόντα. Οι εξειδικευμένες αυτές ποιότητες καυστικής προέρχονται κυρίως από τη συνθετική μαγνησία με ορισμένους πολύ γνωστούς παραγωγούς όπως την Dead Sea Periclase, την Tateho Chemicals αλλά και την Αυστριακή Magnifin που παράγει υψηλής χημικής καθαρότητας προϊόντα από τον σερπεντίνη.

Για την κάλυψη των αναγκών της πολυδιασπαρμένης αγοράς της καυστικής μαγνησίας εκτός του μεγάλου αριθμού παραγωγών (πάνω από 50 παγκοσμίως) υπάρχει και ένας σημαντικός αριθμός μεγάλων διακινητών 'traders' που εμπορεύονται μαγνησίες από όλο τον κόσμο και καλύπτουν ευρύ φάσμα εφαρμογών.

Μεγάλοι 'traders' στην Ευρώπη είναι η Lehman & Voss Cop. και η Martinswerke στη Γερμανία, η Lovinit trading στη Σλοβακία, η Magnatech στην Αυστρία, η MAF Magnesite BV στην Ολλανδία, η Timab στη Γαλλία, η David T. Boyd & Co Ltd στην Αγγλία κ.α.

Ένας από τους μεγάλους παραγωγούς είναι και οι Ελληνικοί Λευκόλιθοι η οποία όπως αναφέρθηκε και πιο πριν έχει δυνατότητα εξόρυξης πάνω από 500.000 τόνους λευκόλιθου ετησίως και ειδικότερα όσον αφορά την καυστική μαγνησία αποτελεί το μεγαλύτερο παραγωγό παγκοσμίως. Επιπλέον, η μεγάλη ποικιλία των ποιοτήτων

καυστικής μαγνησίας και η μοναδική εμπειρία των ανθρώπων της εταιρείας στην παραγωγή της αποτελούν ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για την επιχείρηση.

Ø Δίπυρος Μαγνησία

Η πολύ καλά κρυσταλλωμένη σχεδόν αδρανοποιημένη μαγνησία που έχει προέλθει από κατεργασία σε υψηλή θερμοκρασία $> 1500^{\circ} \text{C}$.

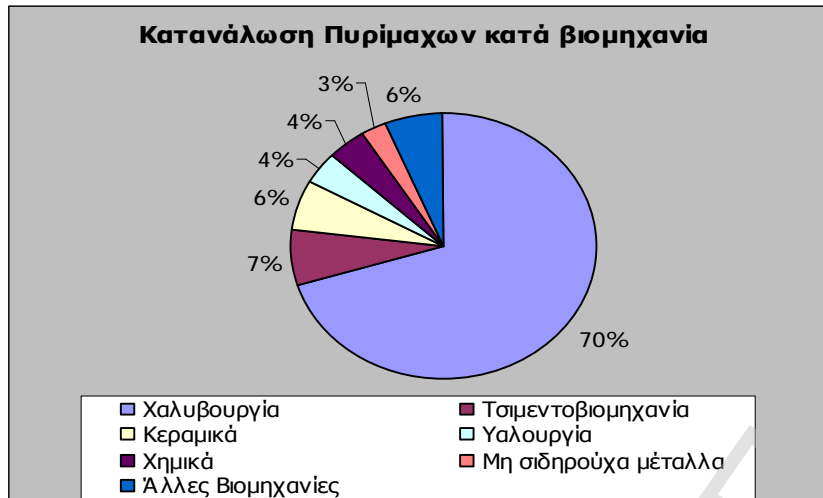
Η κύρια χρήση της διπύρου μαζί με την ηλεκτροτετηγμένη μαγνησία είναι στην παραγωγή βασικών πυρίμαχων που χρησιμοποιούνται κυρίως στη χαλυβουργία και δευτερευόντως στην τσιμεντοβιομηχανία, την υαλουργία και την παραγωγή άλλων μη σιδηρούχων μετάλλων και κραμάτων (διάγραμμα 4.2).

Τα βασικά πυρίμαχα διακρίνονται σε δυο μεγάλες κατηγορίες, τα τούβλα ή μορφοποιημένα πυρίμαχα και τις πυρίμαχες μάζες ή μονολιθικά πυρίμαχα με μερίδιο αγοράς περίπου 50-50.

Η βιομηχανία των πυρίμαχων τούβλων απορροφά την υψηλών προδιαγραφών δίπυρο, ενώ στα μονολιθικά πυρίμαχα χρησιμοποιούνται δίπυροι χαμηλότερης ποιότητας προερχόμενοι κυρίως από μαγνησίτη.

Γενικότερα, η χαλυβουργία είναι με διαφορά ο πρώτος καταναλωτής βασικών πυρίμαχων με αποτέλεσμα οι διακυμάνσεις στην αγορά του χάλυβα να επηρεάζουν σε σημαντικό βαθμό την αγορά της διπύρου και ηλεκτροτετηγμένης μαγνησίας.

Διάγραμμα 4.2 : Κατανάλωση πυρίμαχων κατά βιομηχανία



Πηγή : 42th International Colloquium on Refractories

Ø Ηλεκτροτετηγμένη μαγνησία

Η μαγνησία αυτού του τύπου παράγεται με την τήξη καυστικής και δίπυρης μαγνησίας σε αναλογία 50-50 σε υψηλότερες θερμοκρασίες. Η βασική διαφορά σε σχέση με τη δίπυρη είναι ότι εμφανίζει μεγαλύτερη αντοχή στη χημική διάβρωση. Η παραγωγή της είναι ιδιαίτερα ενεργοβόρος σε ηλεκτρική ενέργεια και εξαιτίας αυτού δεν υπάρχει μεγάλος αριθμός παραγωγών παγκοσμίως, με εξαίρεση την Κίνα.

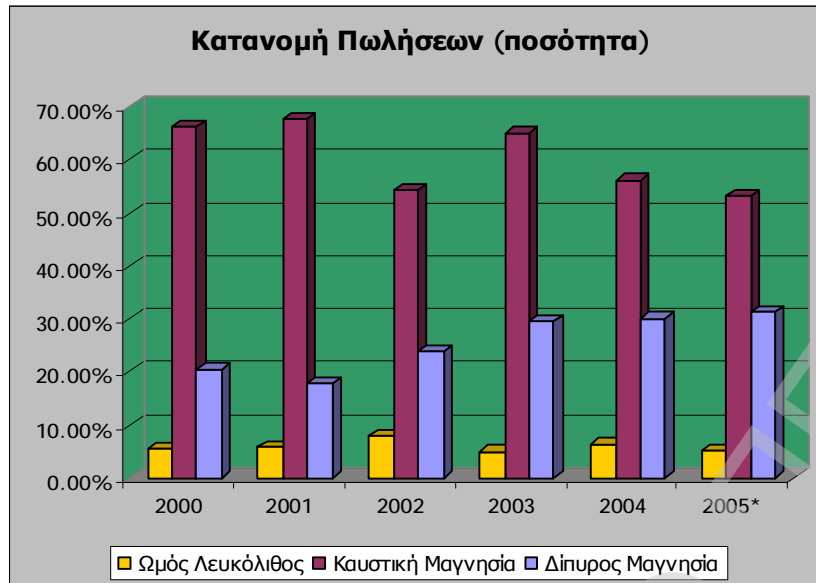
Οι δυο βασικές χρήσεις της ηλεκτροτετηγμένης είναι στα πυρίμαχα και σαν ηλεκτρομονωτικό και θερμοαγώγιμο υλικό στα θερμαντικά στοιχεία.

4.3.3 Κατανομή πωλήσεων της επιχείρησης ανά βασικό προϊόν

Συνοπτικά, στο διάγραμμα (4.3) παρουσιάζεται η εξέλιξη της κατανομής των συνολικών πωλήσεων ανά βασικό προϊόν όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου 200-2004.

Βέβαια, η ανάλυση που ακολουθεί με βάση τα παρακάτω διαγράμματα δεν περιλαμβάνει τις πυρίμαχες μάζες, καθώς δεν είναι διαθέσιμα τα ακριβή στοιχεία ούτε για την εξέλιξη της τιμής τους αλλά ούτε και της παραγόμενης ποσότητας αυτών την εξεταζόμενη περίοδο.

Διάγραμμα 4.3 : Κατανομή πωλήσεων



Πηγή : Σύνδεσμος Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων (2004) – ΕΣΥΕ (2005)

*Εκτίμηση

Όπως παρατηρείται και στο παραπάνω διάγραμμα, η καυστική μαγνησία αποτελεί με βάση το συνολικό ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων, το βασικότερο προϊόν της επιχείρησης. Ωστόσο, όπως είναι φανερό παρατηρείται μια συνεχής μείωση του παραπάνω ποσοστού καθώς από περίπου 65% το 2000 καταλήγει σε ένα ποσοστό γύρω στο 55% το 2004 ενώ εκτιμάται ότι το αντίστοιχο ποσοστό του 2005 θα είναι 50%, μια μείωση η τάξη μεγέθους της οποίας προσεγγίζει το 20-25%.⁴

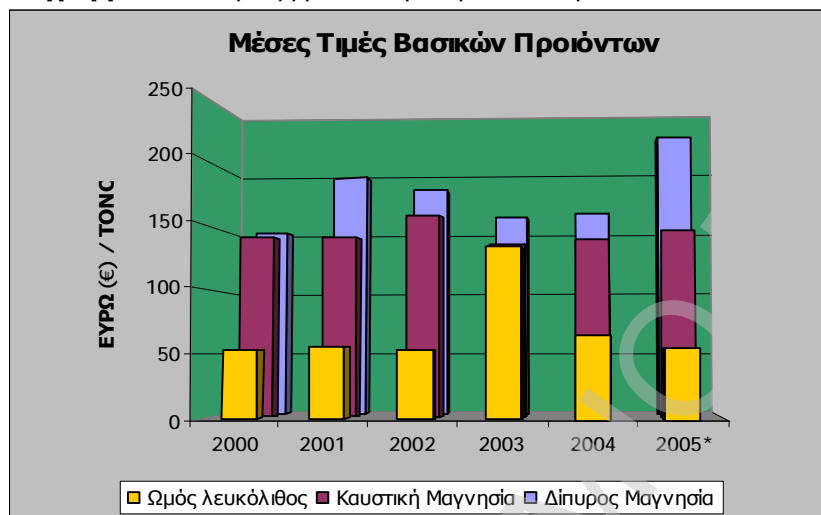
Η παραπάνω μείωση του ποσοστού της καυστικής μαγνησίας οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στη μείωση της συνολικής παραγωγής της, και όχι στη διακύμανση της μέσης τιμής αυτής η οποία κινήθηκε ελαφρώς ανοδικά το εν λόγω διάστημα. Η μεν πρώτη, σύμφωνα με στοιχεία του Συνδέσμου Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων και της

⁴ Επειδή τα στοιχεία της ΕΣΥΕ δεν ταυτίζονται απόλυτα με τα στοιχεία της εταιρείας τόσο τα προαναφερόμενα ποσοστά όσο και αυτά που αναφέρονται στο επόμενο κεφάλαιο σχετικά με την εξέλιξη των πωλήσεων (τιμών και ποσοτήτων) των προϊόντων της εταιρείας αποτελούν απλά εκτιμήσεις της τάξης μεγέθους και όχι πραγματικά ποσοστά τα οποία είναι γνωστά στη διοίκηση της επιχείρησης.

ΕΣΥΕ, μειώθηκε κατά ένα ποσοστό της τάξης του 25-27%, τη στιγμή που η μέση τιμή της σημείωνε μια αύξηση 3-4% την ίδια περίοδο.

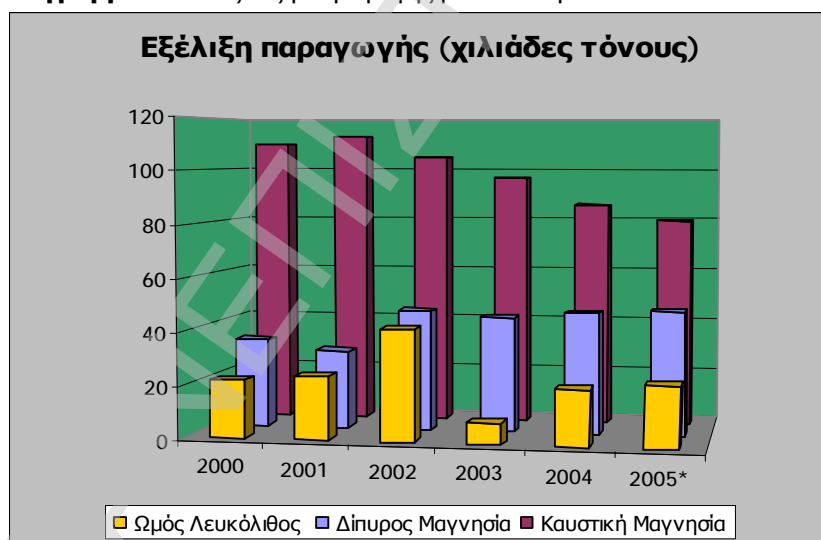
Τα παραπάνω αποτυπώνονται χαρακτηριστικά στα διαγράμματα (4.4) και (4.5) που ακολουθούν.

Διάγραμμα 4.4 : Εξέλιξη μέσω τιμών βασικών προϊόντων



Πηγή : Σύνδεσμος Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων (2004) – ΕΣΥΕ (2005)
*Εκτίμηση

Διάγραμμα 4.5 : Εξέλιξη παραγωγής βασικών προϊόντων



Πηγή : Σύνδεσμος Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων (2004) – ΕΣΥΕ (2005)
*Εκτίμηση

Σε αντίθεση με την καυστική μαγνησία, το δεύτερο πιο σημαντικό από άποψη συνεισφοράς επί των συνολικών πωλήσεων προϊόν, η δίπυρος μαγνησία, παρουσιάζει μια αξιοσημείωτη αύξηση της τάξης του 50% το ίδιο διάστημα, καθώς από ένα ποσοστό λίγο κάτω από 20% το 2000 προσεγγίζει ένα 30% το 2004 και αναμένεται να το υπερβεί το 2005, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της ΕΣΥΕ.⁴

Η παραπάνω αύξηση του ποσοστού της δίπυρης μαγνησίας οφείλεται τόσο στην αύξηση κατά 40% περίπου της παραγόμενης ποσότητας την εξεταζόμενη περίοδο, από 34.000 τόνους το 2000 σε 47.000 τόνους το 2005, όσο και στη σημαντική αύξηση της μέσης τιμής αυτής, από 150-160 € ανά τόνο το 2000 σε 220-230 € ανά τόνο το 2005.

Βάση των στοιχείων της ΕΣΥΕ και του Συνδέσμου Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων, τα οποία αποτυπώνονται στο διάγραμμα (4.4), εκτός της σημαντικής αύξησης της μέσης τιμής, η οποία πραγματοποιείται κυρίως τη διετία 2004-2005 παρατηρούνται και αρκετές διακυμάνσεις σε αυτήν.

Γενικά, η παραπάνω αύξηση έχει να κάνει με την αύξηση της τιμής της δίπυρης μαγνησίας σε παγκόσμιο επίπεδο όπως αυτή διαμορφώνεται σύμφωνα με τα στοιχεία του Mineral Price Watch για εξέλιξη των τιμών. Επιπλέον, άλλος πιθανός λόγος που μπορεί να δικαιολογεί την παραπάνω αύξηση ενδέχεται να είναι η βελτίωση της ποιότητας της παραγόμενης δίπυρης μαγνησίας.

Βεβαίως κάτι τέτοιο θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί είτε λόγω της εκμετάλλευσης πιο πλούσιου σε MgO μεταλλεύματος κατά την εξεταζόμενη περίοδο, είτε λόγω της αύξησης της αποτελεσματικότητας των μεθόδων εμπλουτισμού. Το τελευταίο θεωρείται πιο πιθανό σενάριο, ειδικά μετά την εγκατάσταση του συγκροτήματος μαγνητικού διαχωρισμού.

Σχετικά με τις διακυμάνσεις των τιμών της αυτές ακολουθούν τις διακυμάνσεις στην παγκόσμια αγορά μαγνησίας η οποία αναλύεται πιο κάτω. Επίσης, αξίζει να σημειωθεί ότι η έλλειψη στοιχείων για την ακριβή τιμολόγηση της κάθε μιας ποιότητας τόσο καυστικής όσο και δίπυρης μαγνησίας δεν επιτρέπει την αναφορά συγκεκριμένων τιμών, παρά μόνο αυτή των μέσων τιμών. Στην επόμενη ενότητα αναφέρονται κάποια επιπλέον στοιχεία για τον προσδιορισμό των τιμών τόσο της δίπυρης όσο και της καυστικής.

Το τρίτο πιο σημαντικό από άποψη συνεισφοράς επί των συνολικών πωλήσεων προϊόν, ο ωμός λευκόλιθος, διατηρεί το ποσοστό του επί των συνολικών πωλήσεων πρακτικά σταθερό μεταξύ 5,5 -7%.

Γενικά, η μέση τιμή του ωμού λευκόλιθου κινήθηκε σε όλη σχεδόν την περίοδο μεταξύ 55-65 € ανά τόνο μεταλλεύματος, με εξαίρεση ίσως το 2003 όπου εμφανίζεται αρκετά υψηλότερη, γεγονός που οφείλεται μάλλον σε λάθος καταχώρηση στοιχείων από την ΕΣΥΕ. Επίσης, σχετικά με τις παραγόμενες ποσότητες του ωμού λευκόλιθου, οι οποίες ως ποσοστό είναι σχεδόν τριπλάσιες σε σχέση με το προηγούμενο ποσοστό, δεν εμφανίζουν σημαντικές διακυμάνσεις, με εξαίρεση ίσως τη διετία 2002-2003.

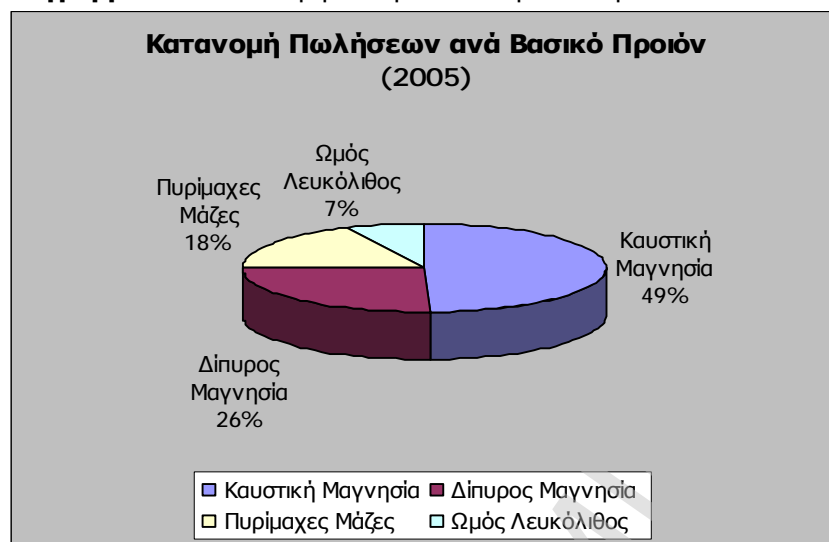
Τέλος, κρίνεται σκόπιμο να δοθεί και μια εικόνα της κατανομής των πωλήσεων της επιχείρησης συμπεριλαμβανομένου και του ποσοστού των πυρίμαχων μαζών.

Αξίζει να σημειωθεί εδώ ότι οι πυρίμαχες μάζες μολονότι παράγονται με βάση τη δίπυρο μαγνησία συγκαταλέγονται ξεχωριστά μιας και αποτελούν τελικό προϊόν. Αντιθέτως η ηλεκτροτετηγμένη μαγνησία, η οποία αναφέρθηκε πιο πριν, συγκαταλέγεται εξίσου στα ποσοστά της δίπυρης και της καυστικής μαγνησίας που αποτελούν τις πρώτες ύλες αυτής.

Στο διάγραμμα 4.6 όπου παρουσιάζεται η πιο πρόσφατη κατανομή των πωλήσεων των βασικών προϊόντων της επιχείρησης φαίνεται ξεκάθαρα ότι οι πυρίμαχες μάζες

αποτελούν πολύ σημαντικό μέρος των συνολικών πωλήσεων, και δεδομένου ότι πρόκειται για σχετικά νέο προϊόν, οι πωλήσεις τους αναμένεται να αυξηθούν ακόμη περισσότερο στο άμεσο μέλλον.

Διάγραμμα 4.6 : Κατανομή Πωλήσεων ανά βασικό προϊόν



Πηγή : Ελληνικοί Λευκόλιθοι (2006)

4.3.4 Κατανομή πωλήσεων της επιχείρησης ανά εφαρμογή

Στις δυο πρώτες παραγράφους της συγκεκριμένης ενότητας έγινε αναφορά στις γενικές χρήσεις τόσο του λευκόλιθου, όσο και των διαφόρων ειδών της μαγνησίας.

Το διάγραμμα (4.7) αποτυπώνει τις τελικές χρήσεις των προϊόντων της επιχείρησης σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία αυτής.

Οι βασικότερες χρήσεις στις οποίες βρίσκει εφαρμογή ο ωμός λευκόλιθος, ο οποίος αντιπροσωπεύει περίπου ένα 7% επί των πωλήσεων, αφορούν κυρίως αγροτικές εφαρμογές και συγκεκριμένα την παραγωγή λιπασμάτων.

Όσον αφορά τις διάφορες ποιότητες καυστικής της επιχείρησης, αυτές χρησιμοποιούνται πρωτίστως σε βιομηχανικές εφαρμογές χαμηλών απαιτήσεων όπως οι αγροτικές για την παραγωγή ζωοτροφών και λιπασμάτων, αλλά και στη βιομηχανία των κεραμικών. Συνολικά οι προαναφερόμενες εφαρμογές καταλαμβάνουν ένα ποσοστό περί το 36%

των συνολικών πωλήσεων της εταιρείας, σύμφωνα πάντα με τα στοιχεία της χρήσης του 2005 τα οποία δεν διαφοροποιούνται αισθητά από αυτά του 2004.

Εκτός των παραπάνω εφαρμογών, οι καλύτερες ποιότητες καυστικής μαγνησίας, οι οποίες και τιμολογούνται λίγο πιο ακριβά, βρίσκουν εφαρμογή στις βιομηχανίες των χημικών, λειαντικών, συλλιπασμάτων καθώς και στην παραγωγή ηλεκτροτετηγμένης μαγνησίας. Οι παραπάνω εφαρμογές καταλαμβάνουν συνολικά ένα ποσοστό περί το 14% των συνολικών πωλήσεων της εταιρείας.

Τέλος, σχετικά με τις βασικές εφαρμογές της δίπυρης μαγνησίας που παράγει η επιχείρηση, ένα ποσοστό περί το 16% επί των συνολικών πωλήσεων χρησιμοποιείται για την παραγωγή μορφοποιημένων πυρίμαχων ενώ ένα 18% για την παραγωγή πυρίμαχων μαζών, οι οποίες όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως παράγονται από την ίδια την εταιρεία, σε ειδική μονάδα με περαιτέρω επεξεργασία της δίπυρης μαγνησίας και με την προσθήκη ειδικών πρόσθετων.

Πέρα από τις παραπάνω βασικές εφαρμογές η συνεισφορά της δίπυρης μαγνησίας στις συνολικές πωλήσεις το 2005 προέρχεται από τη χρήση της στην παρασκευή ηλεκτροδίων, στην παραγωγή ηλεκτροτετηγμένης μαγνησίας και στη βιομηχανία κατεργασίας δερμάτων (βυρσοδεψία).

Διάγραμμα 4.7 : Κατανομή Πωλήσεων ανά εφαρμογή



Πηγή : Ελληνικοί Λευκόλιθοι (2006)

4.4 Αγορά μαγνησίας

Όπως παρουσιάστηκε αναλυτικά στην προηγούμενη ενότητα το βασικότερο προϊόν της επιχείρησης βάση του ποσοστού επί των συνολικών πωλήσεων είναι η μαγνησία, τόσο η δίπυρος όσο και η καυστική. Συνεπώς, κρίνεται σκόπιμο να γίνει μια συνοπτική παρουσίαση των τάσεων και των προοπτικών της παγκόσμιας αγοράς μαγνησίας, για την εξαγωγή όσο το δυνατόν πιο αξιόπιστων συμπερασμάτων για τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης.

Η παρουσίαση που ακολουθεί βασίζεται σε εκτιμήσεις εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην αγορά της μαγνησίας και του Αμερικανικού Γεωλογικού Ινστιτούτου Μεταλλευτικών Ερευνών, κυρίως επειδή η εμπιστευτικότητα των στοιχείων πολλών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στη συγκεκριμένη αγορά δεν επιτρέπει την καταγραφή επίσημων στοιχείων.

4.4.1 Προσφορά

Όσον αφορά την παγκόσμια παραγωγική δυναμικότητα, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία του U.S Geological Minerals Yearbook για το έτος 2004, για τη συνολική αγορά μαγνησίας, αυτή ανερχόταν σε περίπου 11 εκατομμύρια τόνους. (πίνακας 4.3)

Ωστόσο, στην προαναφερόμενη ποσότητα περιλαμβάνεται και η δυναμικότητα εγκαταστάσεων οι οποίες πιθανώς να έχουν αναστείλει προσωρινά τη λειτουργία τους, είναι όμως ανά πάσα στιγμή, αναλόγως της εκάστοτε ζήτησης, έτοιμες να ενταχθούν στην παραγωγική διαδικασία.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑΣ

Πίνακας 4.3 : Παραγωγική δυναμικότητα μαγνησίας ανά χώρα

Χώρα	Φυσική Μαγνησία (χιλιάδες μετρικοί τόνοι)		Συνθετική Μαγνησία (χιλιάδες μετρικοί τόνοι)		Σύνολο
	Καυστική	Δίπυρος	Καυστική	Δίπυρος	
Αυστραλία	128	110	-	-	238
Αυστρία	25	250	-	-	275
Βραζιλία	80	291	-	-	371
Καναδάς	150	-	-	-	150
Κίνα	200	2500	-	10	2710
Γαλλία	-	30	-	-	30
Ελλάδα	120	100	-	-	220
Ινδία	28	267	-	-	295
Ιράν	-	30	-	-	30
Ιρλανδία	-	-	-	90	90
Ισραήλ	-	-	10	60	70
Ιταλία	25	-	-	-	25
Ιαπωνία	-	-	50	250	300
Ιορδανία	-	-	10	50	60
Κορέα	-	1150	-	40	1190
Μεξικό	-	-	15	95	110
Ολλανδία	-	-	10	150	160
Πολωνία	-	10	-	-	10
Ρωσία	100	2670	-	-	2770
Σερβία	40	160	-	-	200
Σλοβακία	-	465	-	-	465
Ν.αφρική	12	-	-	-	12
Ισπανία	160	70	-	-	230
Τουρκία	25	365	-	-	390
Ουκρανία	-	120	20	80	220
Αγγλία	-	-	70	-	70
Αμερική	140	-	201	195	536
Ζιμπάμπουε	20	-	-	-	20
Σύνολο	1133	8588	386	1020	11127

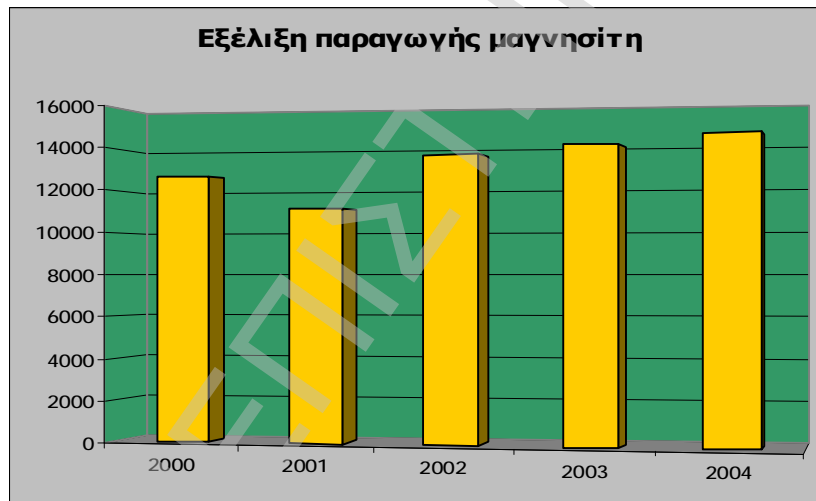
Πηγή : U.S Geological Minerals Yearbook – 2004, US bureau of the Census

Από τον εν λόγω πίνακα προκύπτει ότι η φυσική μαγνησία η οποία προέρχεται από κοιτάσματα μαγνησίτη (λευκολίθου) είναι υπεύθυνη για το 80-85% περίπου της συνολικής παραγωγής μαγνησίας, ενώ η αναλογία καυστικής και δίπυρης μαγνησίας προς τη συνολική είναι 14-15% με 85-86%.

Βέβαια, η αναλογία καυστικής και δίπυρης μαγνησίας σύμφωνα με εκτιμήσεις αρκετών εταιρειών προσεγγίζει το 20% και 80% αντίστοιχα, ενώ το ποσοστό φυσικής – συνθετικής είναι και αυτά 80% - 20% αντίστοιχα. Σε κάθε περίπτωση πάντως η παραγωγή του μαγνησίτη είναι υπεύθυνη για το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής μαγνησίας.

Αναφορικά τώρα με την εξέλιξη της παραγωγής του τελευταίου, και συνεπώς και της τάσης της παραγόμενης μαγνησίας, αυτή αυξάνεται συνεχώς από το 2001 έως και το 2004 όπως αποτυπώνεται και στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 4.8 : Εξέλιξη παραγωγής μαγνησίτη σε εκατομμύρια μετρικούς τόνους



Πηγή : U.S Geological Minerals Yearbook – 2004, US bureau of the Census

Ένα πολύ σημαντικό συμπέρασμα το οποίο μπορεί να εξαχθεί από τον πίνακα (4.3) είναι ότι οι μεγαλύτεροι παραγωγοί μαγνησίας, η Κίνα, η Ρωσία και η Κορέα είναι υπεύθυνες για την παραγωγή άνω των 2/3 της συνολικής παραγωγής μαγνησίας. Άμεσο αποτέλεσμα

αυτής της τεράστιας διαπραγματευτικής δύναμης των συγκεκριμένων χωρών είναι το γεγονός ότι μπορούν πολύ εύκολα να επηρεάσουν τη διακύμανση των τιμών παγκοσμίως.

Ειδικότερα η Κίνα η οποία διαθέτει και τα μεγαλύτερα αποθέματα φυσικού μαγνησίτη και μπορεί ανά πάσα στιγμή να αυξήσει την παραγωγή της παίζει καταλυτικό ρόλο στη διαμόρφωση των τιμών σε όλες σχεδόν τις ποιότητες μαγνησίας.⁵

Στο παραπάνω συμπέρασμα οδηγεί και το γεγονός ότι από το 2000 και έπειτα όλοι σχεδόν οι Κινέζοι παραγωγοί μαγνησίας, οι οποίοι αν και μεμονωμένα δεν διαθέτουν αξιοσημείωτη δυναμικότητα, σχημάτισαν 4 συνεταιρισμούς με καθαρά εξαγωγικό προσανατολισμό σε μια προσπάθεια να ρυθμίσουν τις εξαγωγές παγκοσμίως αλλά και να διατηρήσουν τις τιμές στα ίδια επίπεδα, υιοθετώντας μάλιστα και αθέμιτες πρακτικές όπως αυτές του dumping. Κατόπιν, το 2004 σχηματίστηκε ένας ενιαίος οργανισμός ο CSMA (China Magnesite Self-Disciplined Association) ο οποίος αναμένεται να διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στον καθορισμό των μελλοντικών τιμών τόσο της δίπυρης όσο και της καυστικής μαγνησίας.

Βέβαια, σε περιπτώσεις που αυτή τους η προσπάθεια γίνεται με αθέμιτα μέσα (dumping) επιβάλλονται κυρώσεις τόσο από την Ευρωπαϊκή Ένωση, όσο και από τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, οι οποίες λαμβάνουν τη μορφή δασμών antidumping και αποσκοπούν στην προστασία των εγχώριων παραγωγών.

Για παράδειγμα η Επιτροπή στην Ευρωπαϊκή Ένωση, κατόπιν αιτήσεως των μεγαλύτερων παραγωγών αυτής μεταξύ των οποίων και η 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι', διεξήγαγε έρευνα και κατέληξε στην έκδοση απόφασης στις 23/5/2005, σύμφωνα με την οποία επιβάλλει δασμό antidumping στις εισαγωγές των Κινέζικων προϊόντων καυστικής μαγνησίας.

⁵ Εξαιρέση ίσως αποτελούν οι ανώτερες ποιότητες δίπυρης μαγνησίας καθότι η Κίνα δεν διαθέτει αυτή τη στιγμή την ικανότητα παραγωγής υψηλής ποιότητας δίπυρης μαγνησίας.

Το ποσό του δασμού antidumping:

α) συνίσταται στη διαφορά μεταξύ της ελάχιστης τιμής εισαγωγής των 112 ευρώ ανά τόνο και της καθαρής τιμής, πριν από την επιβολή δασμού, σε όλες τις περιπτώσεις κατά τις οποίες η τελευταία τιμή :

— είναι χαμηλότερη από την ελάχιστη τιμή εισαγωγής, και

— έχει καθοριστεί βάσει τιμολογίου εκδοθέντος από εξαγωγέα εγκατεστημένο στη Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας απευθείας σε μη συνδεδεμένο μέρος στην Κοινότητα

β) είναι μηδενικό, εφόσον η καθαρή τιμή, πριν από την επιβολή δασμού, έχει καθοριστεί βάσει τιμολογίου εκδοθέντος από εξαγωγέα εγκατεστημένο στη Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας απευθείας σε μη συνδεδεμένο μέρος στην Κοινότητα, και ίσο προς ή υψηλότερο από την ελάχιστη τιμή εισαγωγής των 112 ευρώ ανά τόνο,

γ) ισούται με κατ' αξίαν δασμό 27,1 %, ήτοι περίπου 30 € ανά τόνο καυστικής σε όλες τις άλλες περιπτώσεις που δεν εμπίπτουν στα στοιχεία α) και β).

Τέλος, άλλοι παράγοντες οι οποίοι συμβάλλουν στη διαμόρφωση των τιμών που προαναφέρθηκαν στην προηγούμενη ενότητα είναι το κόστος των ναύλων, το κόστος της ενέργειας και βασικά τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των προϊόντων.

Όσον αφορά τα δυο πρώτα κόστη αυτά μολονότι αυξήθηκαν αισθητά την εξεταζόμενη περίοδο, η αύξησή τους αυτή δεν φαίνεται να έχει περάσει εξολοκλήρου στην τιμή των προϊόντων, προφανώς εξαιτίας του έντονου ανταγωνισμού.

Όσον αφορά τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των προϊόντων είναι ενδεικτικό το εύρος διακύμανσης των τιμών που παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα για να πεισθεί κανείς.

Πίνακας 4.4 : Εύρος Διακύμανσης τιμών

Ωμός Λευκόλιθος	< 65 €/ τόνο
Καυστική Μαγνησία	100€ – 400 €/ τόνο
Δίπυρος Μαγνησία	180€ – 400 €/ τόνο

Πηγή : Ressources Naturelles Faune et Parcs, Quebec 2004

4.4.2 Ζήτηση

Εξαιτίας του μεγάλου αριθμού των τελικών χρήσεων των προϊόντων μαγνησίας, και για την καλύτερη πρόβλεψη της συνολικής ζήτησης θα πρέπει να θεωρηθεί κάθε μια από τις βασικές αγορές ξεχωριστά, καθώς η κάθε αγορά διαφέρει σημαντικά από την άλλη (π.χ από την αγορά των αγροτικών ειδών έως αυτή της φαρμακοβιομηχανίας).

Γενικά, οι αγορές της μαγνησίας διακρίνονται σε αυτές οι οποίες βρίσκονται στο στάδιο της σταθεροποίησης όπου η ζήτηση είτε αυξάνεται με μικρούς ρυθμούς είτε παραμένει στάσιμη και σε αυτές που βρίσκονται στο στάδιο εισαγωγής ή και επέκτασης όπου η ζήτηση αυξάνει με γοργούς ρυθμούς.

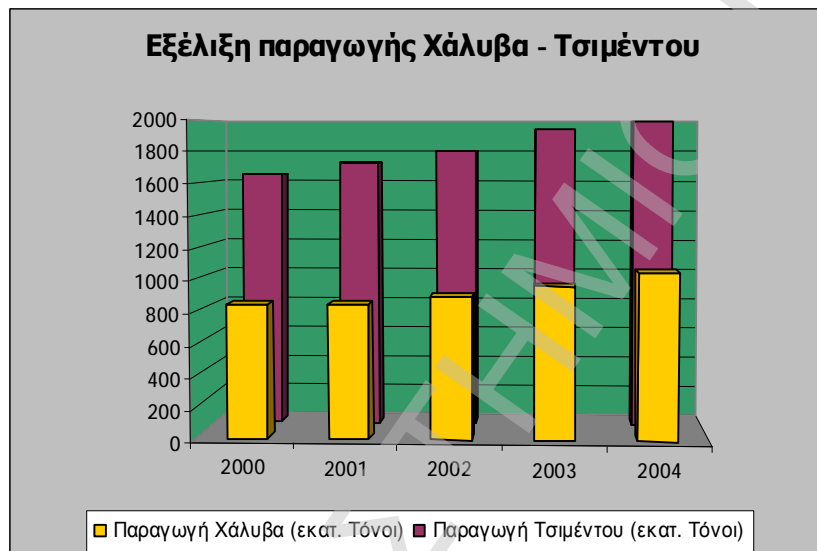
Στις πρώτες συγκαταλέγονται κυρίως η αγορά των πυρίμαχων, οι αγροτικές εφαρμογές και η φαρμακοβιομηχανία. Η αύξηση της ζήτησης σε αυτές της αγορές δεν ξεπερνά το 5-6% ετησίως στην καλύτερη περίπτωση. Ωστόσο, το συνολικό μέγεθος αυτών των αγορών είναι κατά πολύ μεγαλύτερο εκείνων που βρίσκονται στα στάδια εισαγωγής ή και επέκτασης. Στις τελευταίες περιλαμβάνονται τα επιβραδυντικά καύσης, η βιομηχανία επεξεργασίας των υδάτων, ο καθαρισμός των υγρών αποβλήτων καθώς και η αγορά των αντιψυκτικών.

Με διαφορά ο μεγαλύτερος καταναλωτής των προϊόντων μαγνησίας παραμένει η αγορά των βασικών πυρίμαχων. Τα βασικά πυρίμαχα, όπως έχει ήδη αναφερθεί, χρησιμοποιούνται κατά ένα μεγάλο ποσοστό της τάξης του 80% στη χαλυβουργία και την τσιμεντοβιομηχανία. Συνεπώς η τάση των δυο παραπάνω βιομηχανιών αναμένεται να επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τη συνολική ζήτηση των προϊόντων δίπυρης μαγνησίας.

Οι δυο μεγαλύτεροι καταναλωτές βασικών πυρίμαχων παρουσιάζουν μια μέση αύξηση την πενταετία 2000-2004, η μεν χαλυβουργία 6% και η δε τσιμεντοβιομηχανία 5%. (διάγραμμα 4.9), κυρίως λόγω της αξιοσημείωτης αύξησης των μεγεθών της Κινέζικης οικονομίας.

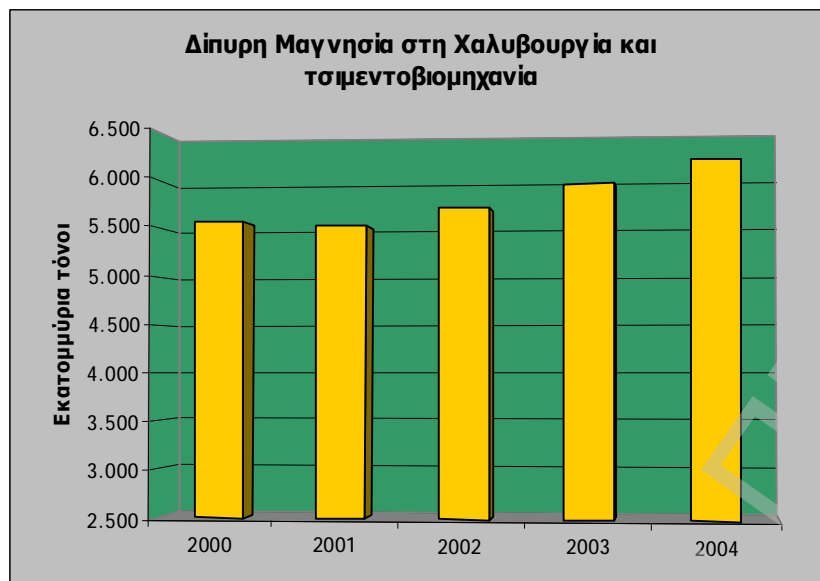
Με βάση τα παραπάνω θα ανέμενε κανείς και η αύξηση των πυρίμαχων να είναι ανάλογη, όμως όπως προκύπτει από το διάγραμμα (4.10) η μέση ετήσια αύξηση το αντίστοιχο διάστημα δεν ξεπερνά το 3%. Το γεγονός αυτό εξηγείται κυρίως εξαιτίας της διαχρονικής μείωσης της ποσότητας των πυρίμαχων που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή ενός τόνου χάλυβα ή τσιμέντου. Εντούτοις, το ίδιο διάστημα αυξήθηκε η περιεκτικότητα των πυρίμαχων σε δίπυρη μαγνησία, κάτι που αντισταθμίζει εν μέρει τη μειωμένη κατανάλωση πυρίμαχων.

Διάγραμμα 4.9 : Εξέλιξη παραγωγής χάλυβα - τσιμέντου



Πηγή : RHI Refractories 2005

Διάγραμμα 4.10: Εξέλιξη δίπυρης μαγνησίας στη χαλυβουργία και τσιμεντοβιομηχανία



Πηγή : RHI Refractories 2005

Με βάση τώρα το γεγονός ότι η δίπυρος μαγνησία που καταναλώνεται στις συγκεκριμένες βιομηχανίες αποτελεί το 80% περίπου της συνολικά καταναλισκόμενης ποσότητας της δίπυρης και ότι η δίπυρος μαγνησία αποτελεί περίπου το 80% της συνολικά καταναλισκόμενης μαγνησίας προκύπτει η εξέλιξη της συνολικής κατανάλωσης μαγνησίας την πενταετία 2000-2004.

Διάγραμμα 4.11: Εξέλιξη παγκόσμιας αγοράς μαγνησίας



Πηγή : RHI Refractories 2005

Σχετικά με την αγορά της αγροτικής βιομηχανίας, αυτή παρουσιάζει τη συγκεκριμένη περίοδο συνεχώς αυξανόμενη κατανάλωση καυστικής μαγνησίας, κυρίως λόγω της αύξησης του παγκόσμιου πληθυσμού αλλά και της αλλαγής των διατροφικών προτύπων τα οποία απαιτούν πλέον πιο εντατικές μεθόδους εκμετάλλευσης των καλλιεργήσιμων εδαφών.

Τέλος, η φαρμακοβιομηχανία καθώς και οι αγορές εκείνες που είναι στο στάδιο της εισαγωγής και της επέκτασης αυξάνουν με πιο γοργούς ρυθμούς την κατανάλωση προϊόντων μαγνησίας αλλά σε αυτή την περίπτωση η αύξηση καρπώνεται από λίγους παραγωγούς πολύ υψηλής καθαρότητας δίπυρης και καυστικής συνθετικής μαγνησίας.

4.4.3 Συμπεράσματα – Προοπτικές

Η αύξηση της παραγόμενης ποσότητας της μαγνησίας τα τελευταία χρόνια οδήγησε την αγορά της μαγνησίας σε κατάσταση κορεσμού λόγω της υπερπροσφοράς, ωστόσο τα τελευταία χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου η αγορά φαίνεται ότι αρχίζει να ισορροπεί.

Σε αυτό έχει συμβάλει από τη μια η έξοδος από την αγορά παραγωγών από την Ιταλία, τις ΗΠΑ και την Αγγλία, και από την άλλη η συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση.

Για πολλά χρόνια η αγορά της μαγνησίας χαρακτηριζόταν από στασιμότητα, ωστόσο τα επόμενα χρόνια οι προοπτικές τόσο για την παγκόσμια κατανάλωση της δίπυρης όσο και της καυστικής μαγνησίας είναι θετικές κυρίως λόγω της ισχυρής ανάπτυξης της Κινεζικής χαλυβουργίας αλλά και της βιομηχανίας παραγωγής μη σιδηρούχων μετάλλων και κραμάτων.

Επίσης, θετικές είναι και οι προοπτικές για την αύξηση της παγκόσμιας κατανάλωσης καυστικής μαγνησίας κυρίως λόγω της αυξημένης μελλοντικής κατανάλωσης σε αγροτικές εφαρμογές, λόγω της αύξησης του παγκόσμιου πληθυσμού αλλά και της αλλαγής των διατροφικών προτύπων τα οποία απαιτούν πλέον πιο εντατικές μεθόδους εκμετάλλευσης των καλλιεργήσιμων εδαφών. Σύμφωνα μάλιστα με μια έρευνα αγοράς της εταιρείας Roskill η μέση ετήσια αύξηση τόσο της καυστικής, όσο και της δίπυρης μαγνησίας έως το 2008 αναμένεται να είναι περίπου 2%.

Επιπλέον, η συνθετική μαγνησία αναμένεται να εμφανίσει ακόμη μεγαλύτερη αύξηση καθώς χρησιμοποιείται σε εφαρμογές οι οποίες είναι είτε στο στάδιο της εισαγωγής είτε σε αυτό της ανάπτυξης.

Τέλος, οι προοπτικές για την ανάπτυξη νέων αγορών για τα προϊόντα της μαγνησίας είναι σημαντικές. Οι πιο βασικές από τις νέες αγορές έχουν να κάνουν κυρίως με τη παραγωγή νέων τύπου τσιμέντων τα οποία θα χρησιμοποιούν ένα ποσοστό 5-10% καυστικής κυρίως μαγνησίας καθώς και τη ευρεία χρήση του μετάλλου του μαγνησίου στην αυτοκινητοβιομηχανία.

Η πρώτη χρήση έχει να κάνει με το γεγονός ότι ο νέος τύπος τσιμέντων θα έχει βελτιωμένα τεχνικά χαρακτηριστικά (π.χ μεγαλύτερη αντοχή), ενώ το βασικό του

πλεονέκτημα είναι ότι θα είναι περιβαλλοντικά πιο φιλικό. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι κατά την παρασκευή και μεταφορά του θα εκπέμπεται 30% μικρότερη ποσότητα διοξειδίου του άνθρακα σε σχέση με αυτή που εκπέμπεται τώρα κατά την παρασκευή των τσιμέντων τύπου Portland.

Η δεύτερη βασική νέα αγορά η οποία έχει ήδη ξεκινήσει να αναπτύσσεται είναι η αυτοκινητοβιομηχανία. Εκεί το μαγνήσιο έχει αρχίσει να κερδίζει έδαφος καθώς παρουσιάζει την ίδια σχεδόν μηχανική αντοχή με το σίδηρο και το αλουμίνιο, έχοντας όμως πολύ μικρότερο βάρος. Βέβαια, η νέα αυτή αγορά που έχει αρχίσει να δημιουργείται ευνοεί άμεσα τους παραγωγούς μαγνησίας η οποία προορίζεται για την εξαγωγή του μετάλλου του μαγνησίου, έμμεσα ωστόσο και δεδομένου του δυνητικού μεγέθους της θα δώσει ώθηση στη συνολική αγορά της μαγνησίας.

Όσον αφορά τη διακύμανση των τιμών, αυτές καθορίζονται σε μεγάλο βαθμό από τις χώρες με τη μεγαλύτερη παραγωγική δυναμικότητα, Κίνα, Ρωσία, Κορέα, και κυρίως την Κίνα η οποία με τη διαπραγματευτική δύναμη που διαθέτει επιχειρεί να κρατήσει χαμηλά τις τιμές, ακόμη και με αθέμιτα μέσα, με σκοπό να αποσπάσει όσο το δυνατόν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Βέβαια, οι τιμές όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη ενότητα και ιδίως αυτές της δίπυρης σημείωσαν μια σημαντική αύξηση, η οποία όμως οφείλεται στην πολύ μεγάλη αύξηση του κόστους παραγωγής κυρίως λόγω της αύξησης των μεταφορικών και του κόστους της ενέργειας.

Μελλοντικά, αναμένεται μια αύξηση των τιμών παγκοσμίως, ακόμη και στην περίπτωση που το κόστος παραγωγής διατηρηθεί στα ίδια επίπεδα καθώς επίκειται ανατίμηση του Κινεζικού γουάν αλλά και περαιτέρω μείωση της διαθεσιμότητας της Κίνας στην παγκόσμια αγορά των πυρίμαχων εξαιτίας της αυξημένης κατανάλωσης στη δική της αγορά.

4.5 Swot Analysis

Συμπερασματικά και με βάση τα παραπάνω παρατίθεται μια ανάλυση για την εκτίμηση τόσο των δυνάμεων – αδυναμιών, όσο και των ευκαιριών – απειλών της επιχείρησης, η οποία είναι ευρέως γνωστή υπό τον όρο swot analysis.

4.5.1 Ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος

Η ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης περιλαμβάνει την εκτίμηση των δυνάμεων και αδυναμιών της επιχείρησης. Συνοπτικά οι τελευταίες παρουσιάζονται στον πίνακα (4.5).

Πίνακας 4.5 : Δυνάμεις και αδυναμίες της επιχείρησης

Δυνάμεις (+)	Αδυναμίες (-)
<ul style="list-style-type: none">• Πολύ καλή ποιότητα Ελληνικών κοιτασμάτων• Άριστη τεχνογνωσία και μάντζμεντ• Πολύ καλό Marketing και after sales service των προϊόντων• Δυνατότητα παραγωγής tailor-made προϊόντων και πολύ καλό ψήσιμο αυτών• Νο 1 παραγωγός καυστικής μαγνησίας παγκοσμίως• Μεγάλος αριθμός διαφορετικών τελικών χρήσεων των Ελληνικών προϊόντων • Γεωγραφική τοποθεσία κοντά σε αναπτυσσόμενες αγορές (π.χ Α. Ευρώπη) οι οποίες αυξάνουν συνεχώς την κατανάλωση μαγνησίας• Μεγάλη έμφαση στην έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων• Διεθνής προσανατολισμός της επιχείρησης	<ul style="list-style-type: none">• Έντονος ανταγωνισμός, συχνά αθέμιτος από αναπτυσσόμενες χώρες της Ασίας (Κίνα, Κορεά), αλλά και Ρωσία• Αύξηση του κόστους παραγωγής λόγω της πιο αυστηρής περιβαλλοντικής νομοθεσίας• και του κόστους του εργατικού δυναμικού σε σχέση με τις αναπτυσσόμενες χώρες• Δραματική αύξηση τα τελευταία χρόνια των ναύλων και των ενεργειακών πηγών• Συγκριτικά με άλλες χώρες, περιορισμένα αποθέματα• Ανταγωνισμός από υποκατάστατα και συνθετική μαγνησία• Μεταφορά παραγωγής χάλυβα σε υπό ανάπτυξη χώρες της Ασίας (σχεδόν το 50% της παραγωγής χάλυβα γίνεται στην Κίνα και Ινδία)• Υψηλή φορολογία επιχειρήσεων

4.5.2 Ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος

Η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος με τη σειρά της, περιλαμβάνει τον προσδιορισμό των ευκαιριών αλλά και των απειλών της επιχείρησης. Συνοπτικά οι τελευταίες παρουσιάζονται στον πίνακα (4.6).

Πίνακας 4.6 : Ευκαιρίες και απειλές της επιχείρησης

Ευκαιρίες (+)	Απειλές (-)
<ul style="list-style-type: none">• Αύξηση του πληθυσμού – εντατικότερη εκμετάλλευση εδαφών – αύξηση χρήσης καυστικής μαγνησίας• Ανάπτυξη νέων αγορών (αυτοκινητοβιομηχανία – νέου τύπου τσιμέντα) για τα τη μαγνησία και των προϊόντων αυτής• Αύξηση παγκόσμιας παραγωγής χάλυβα• Αύξηση της αναλογίας MgO στα πυρίμαχα• Βελτίωση του νομοθετικού πλαισίου σχετικά με τη διαδικασία αδειοδότησης μεταλλείων - Μακροπρόθεσμη μείωση του συντελεστή φορολογίας των επιχειρήσεων• Ανατίμηση του Κινεζικού νομίσματος (γουάν)• Μείωση της διαθεσιμότητας της Κίνας στα πυρίμαχα	<ul style="list-style-type: none">• Κατάργηση του δασμού Antidumping• Περαιτέρω μείωση της ειδικής κατανάλωσης πυρίμαχων στη χαλυβουργία• Μεγάλη αύξηση των τιμών του pet – coke• Μεγάλη αύξηση των ναύλων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5°

Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων

Γενικά στοιχεία

Γενικά, αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, κάτι που ενδιαφέρει όλους όσους έχουν ή σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με τη συγκεκριμένη επιχείρηση. Άμεσα ενδιαφερόμενοι είναι η διοίκηση της εταιρείας, οι μέτοχοί της, οι δανειστές της, οι προμηθευτές της, οι εργαζόμενοι αυτής και τέλος το κράτος.

Ειδικότερα η ανάλυση με τη χρησιμοποίηση δεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων, όπως αναφέρθηκε και στο 1° κεφάλαιο, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών της επιχείρησης, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται: η αποδοτικότητα, το περιθώριο κέρδους, η κυκλοφοριακή ταχύτητα, η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση αποθεμάτων και πιστώσεων, η ρευστότητα, η δανειακή επιβάρυνση, το περιθώριο ασφαλείας, η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων και η χρηματοδοτική διάρθρωση.

Οι δείκτες χρησιμοποιούνται για την ανάλυση τόσο των ιστορικών στοιχείων (διαπίστωση της τρέχουσας κατάστασης) όσο και των προϋπολογιστικών μεγεθών (εκτίμηση προοπτικών στη βάση των προγραμματισμένων παρεμβάσεων).

Στη δεύτερη περίπτωση, μπορούν να χρησιμοποιηθούν και ως κριτήρια πρόκρισης ή απόρριψης εναλλακτικών επενδυτικών ή χρηματοδοτικών επιλογών.

Το βασικό πλεονέκτημα των δεικτών, πέρα από την ευκολία υπολογισμού τους, είναι ότι επιτρέπουν συγκρίσεις ανεξάρτητα από το μέγεθος των επιμέρους επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να μπορούν να χρησιμοποιηθούν για ανάλυση διαστρωματικών και διαχρονικών δεδομένων.

Το γεγονός αυτό τους καθιστά εξαιρετικά χρήσιμους για μια σειρά εφαρμογών (μέσα στο ευρύτερο πλαίσιο της ανάλυσης της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης και των προοπτικών της επιχείρησης), κυριότερες από τις οποίες είναι οι εξής:

- Ø Εκτίμηση της βιωσιμότητας μιας μονάδας
- Ø Εκτίμηση της αποτελεσματικότητας ενός επενδυτικού σχεδίου (ή γενικότερα ενός προγράμματος δράσης).
- Ø Πρόβλεψη χρεοκοπίας
- Ø Εκτίμηση της αξίας μιας επιχείρησης.

Η αποτελεσματικότητα της ανάλυσης της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης με τη χρησιμοποίηση δεικτών ενισχύεται όταν τηρούνται ορισμένες αρχές, οι οποίες αναφέρονται τόσο στον τρόπο υπολογισμού όσο και στον τρόπο ερμηνείας τους. Οι κυριότερες από τις αρχές αυτές είναι α) έλεγχος της αξιοπιστίας των δεδομένων τα οποία χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των δεικτών, β) η χρησιμοποίηση μέσω υπολοίπων αντί υπολοίπων τέλους περιόδου, γ) η εξέταση της διαχρονικής εξέλιξης των τιμών ενός δείκτη και δ) η σύγκριση των δεικτών της επιχείρησης με αντίστοιχους δείκτες των ανταγωνιστών και γενικότερα του κλάδου.

Οι δείκτες κατατάσσονται συνήθως σε επιμέρους κατηγορίες, με κριτήριο το είδος της βασικής πληροφόρησης που παρέχουν στις πιο κάτω ομάδες:

- Ø Δείκτες Αποδοτικότητας
- Ø Δείκτες Περιθωρίων Κέρδους
- Ø Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας
- Ø Δείκτες Ρευστότητας
- Ø Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης
- Ø Δείκτες Κάλυψης Τόκων και Μερισμάτων

- Ø Δείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας
- Ø Δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού
- Ø Δείκτες Χρηματιστηριακής Αγοράς⁶

5.1 Δείκτες Αποδοτικότητας

Η έννοια της αποδοτικότητας γενικότερα αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα της δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει με τη σειρά της όλους όσους έχουν άμεση σχέση με αυτήν, δηλαδή, τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικότερα τους εργαζομένους της επιχείρησης για ξεχωριστούς κάθε φορά λόγους τον καθένα από αυτούς.

Οι μέτοχοι, ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είτε για να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα τις διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιό τους, καθώς αυξήσεις αυτής σχετίζονται με αυξήσεις του πλούτου των μετόχων. Οι διάφοροι πιστωτές με τη σειρά τους ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθήσουν στις αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων. Από την άλλη η διοίκηση της εταιρείας συνήθως αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της παρέχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

Από τους πιο σημαντικούς δείκτες αποδοτικότητας οι οποίοι και εξετάζονται στην συγκεκριμένη περίπτωση είναι :

- Ø η **συνολική αποδοτικότητα** (overall profitability index) η οποία είναι διεθνώς γνωστή και ως αποδοτικότητα του συνόλου του καθαρού ενεργητικού, και

⁶ Δεν εξετάζονται στη συγκεκριμένη εργασία καθώς η επιχείρηση αλλά και η πλειονότητα των εταιρειών του κλάδου είναι μη εισηγμένες εταιρείες

Ø η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας

5.1.1 Δείκτης συνολικής αποδοτικότητας

Η συνολική αποδοτικότητα, ορίζεται από τον παρακάτω τύπο.

$$\text{Δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Μέσος Όρος Συνόλου Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Όσον αφορά τον αριθμητή του κλάσματος, αυτός προκύπτει αν στα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης προστεθούν τα διάφορα χρηματοπιστωτικά έξοδα.

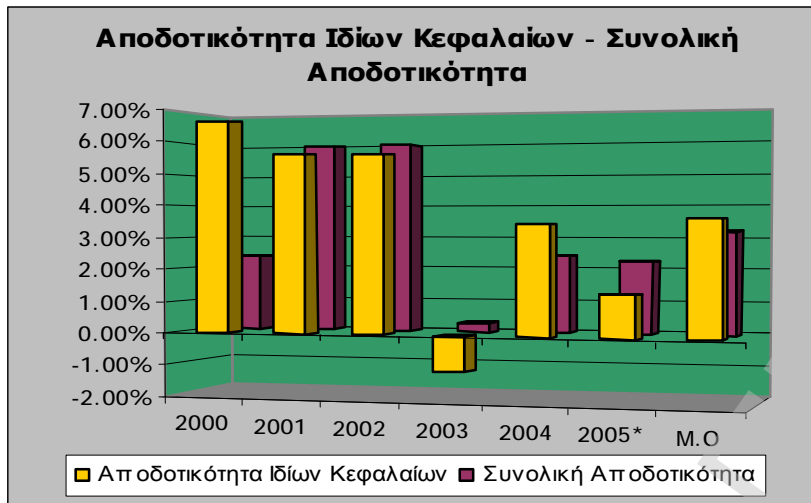
Ο παρονομαστής του κλάσματος με τη σειρά του, προκύπτει από το μέσο όρο του συνολικού καθαρού ενεργητικού⁷, το οποίο προκύπτει αν από το συνολικό ενεργητικό αφαιρεθούν οι όποιες συμμετοχές και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Σκοπός του συγκεκριμένου δείκτη είναι να προσδιορίσει την ικανότητα της εταιρείας να δημιουργήσει κέρδη από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Συνεπώς κανονικά και με βάση τον τύπο ο παρονομαστής του κλάσματος δεν θα πρέπει να περιλαμβάνει τυχόν συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις οι οποίες δραστηριοποιούνται σε τομείς μη σχετικούς με το αντικείμενο δραστηριότητας της υπό εξέταση εταιρείας. Επιπλέον, με την ίδια λογική ούτε τα έσοδα από τις συμμετοχές θα πρέπει να λογίζονται στον αριθμητή.

Ωστόσο, στην περίπτωση της εταιρείας 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' καθώς η πλειοψηφία των συμμετοχών της περιλαμβάνει μετοχές εταιρειών άμεσα συνδεδεμένων με την κύρια δραστηριότητα της ίδιας, κρίνεται σκόπιμο για την εξαγωγή πιο αξιόπιστων συμπερασμάτων να συμπεριληφθούν οι παραπάνω συμμετοχές στον υπολογισμό του δείκτη συνολικής αποδοτικότητας.

⁷ Για μεγαλύτερη ακρίβεια των αποτελεσμάτων επιλέγεται το ημιάθροισμα των αποτελεσμάτων της αρχής και του τέλους της εκάστοτε περιόδου.

Διάγραμμα 5.1 : Εξέλιξη Δεικτών Αποδοτικότητας



*Εκτίμηση

Όπως αποτυπώνεται και στο διάγραμμα (5.1) η μεταβολή της συνολικής αποδοτικότητας του καθαρού ενεργητικού της εταιρείας κατά την πενταετία 2000-2004, δεν παρουσιάζει συνολικά σημαντική μεταβολή (από 2,4% το 2000 σε 2,5% το 2004 και σύμφωνα με τις εκτιμήσεις των στοιχείων της εταιρείας σε 2,3% το 2005). Ωστόσο, κατά τη διάρκεια της χρήσης σημειώνονται μεγάλες διακυμάνσεις.

Για την καλύτερη ερμηνεία αυτού του δείκτη, είναι σκόπιμο να αναφερθεί ότι αυτός προέρχεται από το γινόμενο δυο άλλων δεικτών. Αυτούς της αποδοτικότητας των πωλήσεων από λειτουργικές δραστηριότητες και της κυκλοφοριακής ταχύτητας του συνόλου του ενεργητικού, οι τύποι των οποίων παρατίθενται πιο κάτω.

$$\text{Αποδοτικότητα Πωλήσεων (Λειτουργ. Δραστ.)} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Καθαρού Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Συνόλου Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Από τα διαγράμματα (5.2) και (5.3), στα οποία αποτυπώνεται η εξέλιξη των προαναφερθέντων δεικτών είναι εμφανές ότι οι διακυμάνσεις στη συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης οφείλονται κυρίως στις διακυμάνσεις της αποδοτικότητας των πωλήσεων, καθώς η κυκλοφοριακή ταχύτητα του καθαρού ενεργητικού, η οποία ουσιαστικά εκφράζει την παραγωγικότητα του κεφαλαίου και θα αναλυθεί διεξοδικά στη συνέχεια, παρουσιάζει πιο μικρές διακυμάνσεις.

Διάγραμμα 5.2 : Εξέλιξη Αποδοτικότητας Πωλήσεων



*Εκτίμηση

Διάγραμμα 5.3 : Εξέλιξη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Ενεργητικού



*Εκτίμηση

Οι δυο τελευταίοι δείκτες με τη σειρά τους επηρεάζονται καθοριστικά από δυο πολύ σημαντικούς παράγοντες, τη λειτουργική μόχλευση και τη φάση του κύκλου ζωής των διαφόρων προϊόντων της επιχείρησης.

Ο δείκτης λειτουργικής μόχλευσης, ο οποίος επηρεάζει περισσότερο την αποδοτικότητα των πωλήσεων, δείχνει το ποσοστό του συνόλου των εξόδων που αντιπροσωπεύουν τα σταθερά έξοδα.

Σε μια επιχείρηση όπως η 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι AMBNEE', η οποία εμφανίζει υψηλό δείκτη σταθερών προς το σύνολο των εξόδων, παρουσιάζει δηλαδή υψηλή λειτουργική μόχλευση, μια μικρή μεταβολή στις πωλήσεις ενδέχεται να προκαλέσει μεγάλες μεταβολές στα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσής και κατά συνέπεια και στα συνολικά αποτελέσματά της. Βεβαίως, η έλλειψη λεπτομερών στοιχείων για τον ακριβή προσδιορισμό του συγκεκριμένου δείκτη δεν καθιστά εφικτή την ακριβή συσχέτισή του με την πορεία των μικτών κερδών της επιχείρησης, ωστόσο ένα γενικό συμπέρασμα που μπορεί να εξαχθεί, με κάθε επιφύλαξη, είναι το ότι κατά μέσο όρο στην υπό εξέταση περίοδο (2000-2004) μια μεταβολή στις πωλήσεις της εταιρείας είχε ως αποτέλεσμα την

προς την ίδια κατεύθυνση μεταβολή των μικτών κερδών πολλαπλασιασμένη με ένα παράγοντα της τάξης του 2,5⁸.

Επιπλέον, σε περιπτώσεις όπου ο ανταγωνισμός είναι ιδιαίτερα οξύς, τέτοιου είδους επιχειρήσεις δεν έχουν μεγάλες δυνατότητες μείωσης των τιμών πώλησης των προϊόντων τους, μετά την επίτευξη του νεκρού τους σημείου, κάτι που τις καθιστά πιο ευάλωτες έναντι πιθανών ανταγωνιστών τους οι οποίοι εμφανίζουν χαμηλότερη λειτουργική μόχλευση.

Τέλος, η γνώση της λειτουργικής μόχλευσης των κυριότερων ανταγωνιστριών της επιχείρησης επιτρέπει καλύτερο προγραμματισμό της πολιτικής των τιμών όπως επίσης και εκτίμησης των κινδύνων τους οποίους αντιμετωπίζει η επιχείρηση. Ωστόσο όμως, σε έναν κλάδο, όπως αυτόν των εταιρειών παραγωγής διπύρου, καυστικής μαγνησίας, και πυρίμαχων μαζών, στον οποίο οι κυριότεροι ανταγωνιστές προέρχονται από χώρες οι οποίες δεν φημίζονται για την πλήρη διαφάνεια των οικονομικών τους στοιχείων, όπως η Κίνα και η Ρωσία, η εμπιστευτικότητα των στοιχείων είναι αρκετά σύνηθες φαινόμενο.

Όσον αφορά τη φάση του κύκλου ζωής των προϊόντων της εταιρείας, αυτή επηρεάζει με τη σειρά της τη συνολική αποδοτικότητα ως εξής : το κάθε προϊόν μιας επιχείρησης περνά κατά τη διάρκεια της ζωής του από 4 διαδοχικές φάσεις: εισαγωγή, ανάπτυξη, ωριμότητα και παρακμή. Στη φάση της εισαγωγής τα υψηλά έξοδα της αγοράς των παγίων, των αποσβέσεων και της προώθησης των πωλήσεων οδηγούν σε αρνητικές αποδοτικότητες. Στη φάση της ανάπτυξης, παρατηρείται αύξηση των πωλήσεων με υψηλούς ρυθμούς αλλά και των αγορών των παγίων για αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας, με συνέπεια η αύξηση της αποδοτικότητας του καθαρού ενεργητικού να

⁸ Ο συγκεκριμένος παράγοντας ασφαλώς, μπορεί να διαφοροποιηθεί αισθητά ανάλογα το είδος και την ποιότητα των προϊόντων τα οποία συμβάλλουν στην αύξηση των πωλήσεων. Πχ θα μπορούσε να είναι ακόμη μεγαλύτερος εφόσον οι συνολικές πωλήσεις προέρχονται κυρίως από την αύξηση των πωλήσεων προϊόντων με σχετικά μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους όπως οι πυρίμαχες μάζες.

μην είναι τόσο ταχεία όσο η αύξηση των πωλήσεων. Οικονομίες κλίμακας και καλύτερες γνώσεις παραγωγής των προϊόντων επηρεάζουν αρκετά σημαντικά το συγκεκριμένο δείκτη στη φάση της ωριμότητας. Τέλος στη φάση της παρακμής παρατηρείται μείωση των πωλήσεων, των επενδύσεων σε πάγια και της αποδοτικότητας του καθαρού ενεργητικού, η οποία οδηγεί σε εγκατάλειψη του προϊόντος.

Δεδομένου ότι αρκετά προϊόντα της εταιρείας είναι κυρίως στο στάδιο της ωριμότητας θα ήταν λογικό, με βάση το παραπάνω θεωρητικό πλαίσιο, να εμφανίζει σχετικά υψηλή αποδοτικότητα κάτι που όμως δεν φαίνεται να επαληθεύεται από τα διαθέσιμα στοιχεία.

Επομένως για να είναι σε θέση η εταιρεία να καρπωθεί μακροπρόθεσμα οφέλη θα πρέπει να στραφεί προς την εκμετάλλευση των προϊόντων της εκείνων τα οποία είτε είναι ακόμη στο στάδιο της ανάπτυξης, είτε σε πρώιμη φάση στο στάδιο της ωριμότητας.

Σύμφωνα τώρα, με τις καταστάσεις κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας οι οποίες παρατίθενται στο παράρτημα, προκύπτει το συμπέρασμα ότι την εν λόγω περίοδο τα συνολικά κέρδη της εταιρείας ως ποσοστό του συνολικού κύκλου εργασιών της υποχώρησαν ελαφρά από 2% το 2000 σε 1,8% το 2004. Βεβαίως, σε απόλυτα μεγέθη παρατηρείται μια οριακή αύξηση των συνολικών κερδών, η συνολική όμως αύξηση των πωλήσεων κατά 17% περίπου οδηγεί σε μείωση της αποδοτικότητάς τους. Επιπλέον, μεγάλες ήταν και οι διακυμάνσεις του δείκτη οι οποίες σημειώθηκαν κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου καθώς έφθασαν να κινούνται από 4,5% το 2001 έως και 0.3% του κύκλου εργασιών της το 2003.

Σύμφωνα πάντα με τις ίδιες καταστάσεις, η σημαντικότερη αιτία αυτής της μικρής υποχώρησης της αποδοτικότητας των πωλήσεων αποτέλεσε η αισθητή μείωση του λογαριασμού 'Άλλα Έσοδα Εκμετάλλευσης' κατά 4 περίπου εκατοστιαίες μονάδες επί του συνόλου του κύκλου εργασιών. Αντίθετα ως αντιστάθμισμα στην παραπάνω μείωση

λειτουργήσαν τόσο η αύξηση των εσόδων από τις συμμετοχές τις επιχείρησης κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες όσο και ο περιορισμός του κόστους πωληθέντων κατά 1 περίπου ποσοστιαία μονάδα καθώς τα μικτά κέρδη εκμετάλλευσης κινήθηκαν ελαφρώς ανοδικά από 5% το 2000 σε 6,7% του συνολικού τζίρου το 2004. Όλα τα παραπάνω αποτυπώνονται αναλυτικά στον πίνακα κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσης του παραρτήματος.

Τέλος, κάποια γενικά συμπεράσματα τα οποία μπορούν να εξαχθούν με βάση στοιχεία της ΕΣΥΕ, πλην των πυρίμαχων μαζών, σχετικά με την συνολική αύξηση των εσόδων από τις πωλήσεις κατά 17% περίπου και τα οποία ερμηνεύουν περαιτέρω την εξέλιξη της συνολικής αποδοτικότητας, είναι τα εξής :

- Ø οι συνολικές εξαγωγές σε αξία αυξήθηκαν, μολονότι η παραγωγή όπως αυτή προκύπτει από τα στατιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ και αποτυπώνεται στο διάγραμμα (5.4) σημειώνει μια ελαφρά πτώση (-10%) και κινείται στο επίπεδο των 150.000 τόνων έτοιμων προϊόντων ετησίως. Βέβαια, αν στην παραπάνω ποσότητα συμπεριληφθεί και η παραγωγή πυρίμαχων μαζών η οποία καταλαμβάνει ένα αρκετά σημαντικό τμήμα της συνολικής παραγωγής της εταιρείας (περίπου 18%) με συνεχώς αυξητική τάση, είναι αντιληπτό ότι η παραπάνω πτώση μετριάζεται και το επίπεδο των εξαγόμενης παραγωγής προσεγγίζει τους 180.000 με 200.000 τόνους τελικών προϊόντων σχεδόν σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου με εξαίρεση το έτος 2003.

Διάγραμμα 5.4 : Συνολική Παραγωγή (χιλ. τόνοι τελικών προϊόντων πλην πυρίμαχων μαζών)



Πηγή: ΕΣΥΕ (2000-2005)

*Εκτίμηση

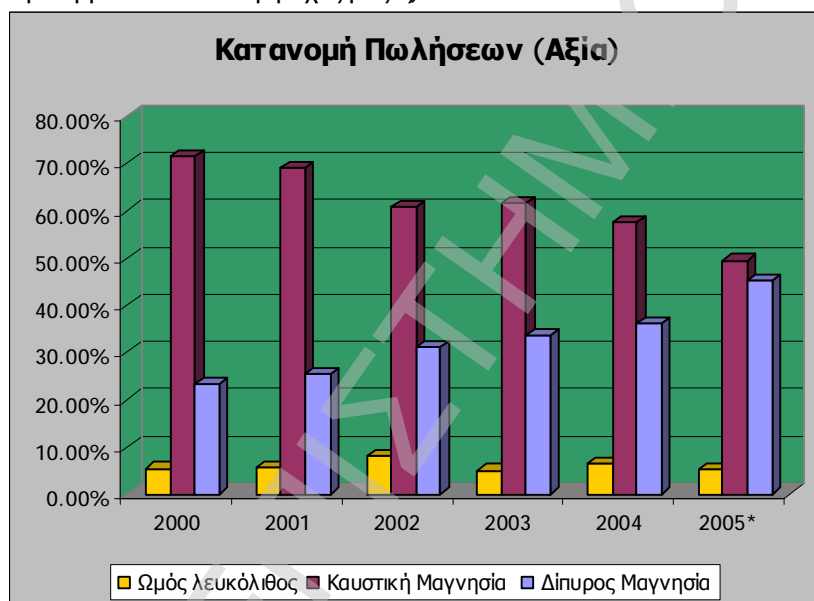
- Ø η ελαφρώς ανοδική εξέλιξη των τιμών των περισσότερων τελικών προϊόντων του ανθρακικού μαγνησίου, και η σημαντική αύξηση των τιμών της δίπυρης μαγνησίας ιδιαίτερα τη διετία 2004-2005, εξηγούν εν μέρει την αύξηση των πωλήσεων. (διάγραμμα 4.4)
- Ø Ο πιο καθοριστικός παράγοντας αύξησης των εσόδων από τις πωλήσεις, με βάση τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, αποτελεί η σταδιακή διαφοροποίηση του μίγματος προϊόντων της εταιρείας, η οποία χαρακτηρίζεται από την αύξηση των προϊόντων εκείνων που έχουν ως βάση τους τη δίπυρο μαγνησία. Αυτό γίνεται κατανοητό αν λάβει κανείς υπόψη του τη διαφορά τιμής μεταξύ της δίπυρου και της καυστικής μαγνησίας, η οποία κυμαίνεται σε γενικές γραμμές από 80-100 €/τόνο (η τιμή της καυστικής κυμαίνεται μεταξύ 130-150 €/τόνο, ενώ της δίπυρου 220-240 €/τόνο, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία του Mineral Price Watch)⁹. Η παραπάνω στροφή της διοίκησης προς προϊόντα με υψηλότερη

⁹ Οι συγκεκριμένες τιμές επαληθεύονται εν μέρει και από τα στατιστικά στοιχεία της ΕΣΥΕ, με εξαίρεση το 2005 οπότε και υπάρχει απόλυτη ταύτιση των τιμών

προστιθέμενη αξία τα οποία δυνητικά έχουν και μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους αποτυπώνεται στο διάγραμμα (5.5) στο οποίο παρουσιάζεται διαχρονικά η ποσότητα της καυστικής και της διπύρου μαγνησίας ως ποσοστού επί της συνολικών πωλήσεων.

Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι το 2000 η καυστική μαγνησία αντιπροσώπευε το 70% περίπου των συνολικών πωλήσεων και η δίπυρος λίγο λιγότερο από το 17%, ενώ οι εκτιμήσεις για το 2005 των αντίστοιχων ποσοστών ήταν 50% και 34%.

Διάγραμμα 5.5 : Κατανομή Πωλήσεων ως ποσοστό επί των συνολικών πωλήσεων (δεν περιλαμβάνονται οι πυρίμαχες μάζες)



Πηγή : ΣΜΕ (2000-2004)

*Εκτίμηση

Ø Τέλος, θα πρέπει να αναφερθεί ότι η παραπάνω αλλαγή στρατηγικής προς προϊόντα με υψηλότερη προστιθέμενη αξία έγινε εφικτή μόνο μετά από σημαντικές επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν, ιδιαίτερα την τριετία 2000-2003, τόσο σε τεχνικό όσο και σε μηχανολογικό εξοπλισμό. Οι επενδύσεις αυτές, οι οποίες παρουσιάζονται αναλυτικότερα στην κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων,

έδωσαν τη δυνατότητα στην εταιρεία να αναπτύξει νέα προϊόντα καθώς και να βελτιώσει αισθητά την ποιότητα των υπολοίπων. Βέβαια, η έλλειψη εσωτερικής πληροφόρησης για τα ακριβή οφέλη από κάθε μια από τις επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν δεν επιτρέπει την παράθεση αξιόπιστων στοιχείων παρά μόνο μια γενική αναφορά.

Πέρα από την αύξηση των πωλήσεων, την εξεταζόμενη περίοδο υπήρξε μια εξίσου σημαντική αύξηση του κόστους πωληθέντων της εταιρείας η οποία οφείλεται κυρίως στα εξής γεγονότα :

- Ø Στη μεγάλη αύξηση της τιμής των καυσίμων η οποία είχε ως αποτέλεσμα την σχεδόν αντίστοιχη αύξηση της τιμής τόσο του μαζούτ όσο και του petroleum – Coke το οποίο είναι καύσιμο στερεής μορφής και το οποίο ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια χρησιμοποιείται σχεδόν αποκλειστικά στην παραγωγική διαδικασία.
- Ø Στη μεγάλη αύξηση των θαλάσσιων ναύλων την εν λόγω περίοδο αύξησε σημαντικά το κόστος πωληθέντων της εταιρείας.
- Ø Στην αύξηση της τιμής του ρεύματος καθώς επίσης και των επιπλέον κοστών τα οποία συνεπάγεται το γεγονός ότι η επιχείρηση δραστηριοποιείται εντός της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. (έξοδα για δικαιώματα ρύπων κλπ)

Και σε αυτή τη περίπτωση η έλλειψη εσωτερικής πληροφόρησης για τον προσδιορισμό του κόστους πωληθέντων καθιστά μη εφικτό τις ακριβείς επιπτώσεις κάθε παράγοντα στην αύξησή του.

Συγκριτικά με τα μεγέθη του κλάδου, κατά την τετραετία 2001-2004 για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία, η συνολική αποδοτικότητα της εταιρείας εμφανίζεται σημαντικά μειωμένη καθώς ο μέσος όρος αυτής κινείται στο 3,7% ενώ ο αντίστοιχος του κλάδου προσεγγίζει το 10%. Βέβαια, αυτή η διαφορά υποδηλώνει μάλλον τον πιο έντονο

ανταγωνισμό μεταξύ των μεταλλευτικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στη παγκόσμια αγορά μαγνησίας καθώς οι άμεσοι ανταγωνιστές της επιχείρησης προέρχονται από εκεί και όχι από τον κλάδο εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών. Παρόλα αυτά υπάρχουν ενδείξεις ότι η συγκεκριμένη τιμή του κλάδου είναι επιτεύξιμη μελλοντικά και θα πρέπει να λειτουργήσει ως τιμή στόχος για τη διοίκηση της εταιρείας.

5.1.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, ορίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Προς διάθεση}}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει την απόδοση των επενδύσεων των κοινών μετόχων της επιχείρησης.

Τα καθαρά κέρδη λαμβάνονται από το λογαριασμό των αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης πριν από κάθε κράτηση για το σχηματισμό αποθεματικών, πληρωμή μερισμάτων και φόρου εισοδήματος.

Εφόσον, τα καθαρά κέρδη της εταιρείας επηρεάζονται σημαντικά από τα συνολικά κέρδη της αναμένεται η πορεία του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων να είναι ανάλογη αυτής του δείκτη συνολικής αποδοτικότητας.

Όπως αποτυπώνεται χαρακτηριστικά και στο διάγραμμα (5.1) η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας την εξεταζόμενη περίοδο εμφανίζει μια αισθητή υποχώρηση καθώς από 7% σχεδόν το 2000 ανέρχεται σε 3,5% το 2004 και οι εκτιμήσεις για το 2005 είναι αρνητικές. Επιπλέον, η αξιοσημείωτη αυτή μείωση είναι αρκετά μεγαλύτερη της αντίστοιχης που εμφανίζει η αποδοτικότητα του συνόλου του καθαρού ενεργητικού.

Δεδομένου τώρα ότι ο παρονομαστής του κλάσματος, ήτοι ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων, παραμένει ουσιαστικά σταθερός όπως προκύπτει και από την ανάλυση βάση των συγκριτικών καταστάσεων ¹⁰, η πορεία του δείκτη εξαρτάται αποκλειστικά από αυτή των καθαρών κερδών.

Η ανάλυση βάση των καταστάσεων κοινών μεγεθών φανερώνει ότι τα καθαρά κέρδη ως ποσοστό επί του συνολικού κύκλου εργασιών μειώθηκαν από 5,3% περίπου το 2000 σε μόλις 2,5% το 2004. Βεβαίως, η παραπάνω υποχώρηση αλλά και η πορεία του συγκεκριμένου λογαριασμού ακολουθεί ως ένα βαθμό τη διακύμανση των συνολικών κερδών η οποία αναλύθηκε προηγουμένως. Ωστόσο, όμως οι σημαντικά μεγαλύτερες διακυμάνσεις των καθαρών κερδών με βάση πάντα τις καταστάσεις των κοινών μεγεθών οφείλονται στους παρακάτω λόγους:

- Ø Μείωση κατά 2 ποσοστιαίων μονάδων των εκτάκτων εσόδων (από 5% επί του κύκλου εργασιών το 2000 σε 3% το 2004) και ιδιαίτερα των λογαριασμών "Έκτακτα και Ανόργανα Έσοδα" και "Έσοδα Προηγούμενων Χρήσεων" οι οποίοι εμφάνισαν μείωση σχεδόν μιας μονάδας έκαστος. Με βάση τις συγκριτικές καταστάσεις στις οποίες αποτυπώνονται απόλυτα μεγέθη η μείωση των εκτάκτων εσόδων προσεγγίζει το 27%.
- Ø Αύξηση κατά μισής περίπου ποσοστιαίας μονάδας επί του τζίρου ή σε απόλυτες τιμές κατά 185.000€ των εκτάκτων εξόδων.
- Ø Αύξηση των χρηματοπιστωτικών εξόδων κατά μια περίπου ποσοστιαία μονάδα επί του συνολικού κύκλου εργασιών ή σε απόλυτα μεγέθη κατά 360.000€, καθώς αυξάνονται οι συνολικές υποχρεώσεις της εταιρείας.

¹⁰ Η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων την πενταετία 2000-2004 είναι της τάξης του 9%

Ø Ιδιαίτερα για το 2005 εκτιμάται περαιτέρω μείωση της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, καθώς η εταιρεία φαίνεται να υποχρεώνεται στην καταβολή ενός σημαντικού ποσού περί τις 450.000€ μετά από φορολογικό έλεγχο ο οποίος διεξήχθη για παλαιότερες χρήσεις.

Και στην περίπτωση της συγκεκριμένης αποδοτικότητας, συγκριτικά με αυτή του κλάδου, ισχύουν τα όσα αναφέρθηκαν κατά την εξέταση της συνολικής αποδοτικότητας. Ωστόσο, εδώ η διαφορά είναι πιο μικρή καθώς ο μέσος όρος της αποδοτικότητας του κλάδου είναι 8% ενώ της εταιρείας 3,5%.

5.2 Δείκτες Περιθωρίου Κέρδους

Οι δείκτες περιθωρίου του κέρδους είναι ιδιαίτερα σημαντικοί αριθμοδείκτες καθώς δείχνουν το ποσοστό κέρδους επί των πωλήσεων.

Ειδικότερα, ο Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (ΜΠΚ), εκφράζει ουσιαστικά την αξία που καταφέρνει η επιχείρηση να δημιουργήσει από τη μεσολάβησή της μεταξύ των αγορών των συντελεστών παραγωγής και των αγορών στις οποίες απευθύνονται τα προϊόντα της.

Οι δύο παράμετροι που προσδιορίζουν την τιμή του δείκτη ΜΠΚ είναι τα έσοδα από πωλήσεις και το κόστος πωληθέντων.

$$\text{Περιθώριο Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Σε επίπεδο μιας μονάδας προϊόντος, τα έσοδα από πωλήσεις εξαρτώνται από την τιμή, την οποία επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τα ποιοτικά στοιχεία του προϊόντος. Από την άλλη πλευρά, το κόστος παραγωγής είναι συνάρτηση του βαθμού αποτελεσματικής αξιοποίησης των παραγωγικών πόρων.

Η μεγιστοποίηση, επομένως, της τιμής του δείκτη ΜΠΚ, προϋποθέτει την ανάλωση των ελάχιστων δυνατών πόρων για παραγωγή προϊόντων με τις καλύτερες δυνατές προδιαγραφές. Έτσι, ο δείκτης αυτός, ουσιαστικά μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει πλεόνασμα κατά τη δραστηριοποίηση της στην παραγωγική διαδικασία.

Είναι αυτονόητο λοιπόν ότι για να αξιολογηθεί συνολικά μια επιχείρηση, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη πέρα από τους δείκτες αποδοτικότητας των κεφαλαίων της που αναλύθηκαν πιο πριν και που αντανakλούν το βαθμό αποτελεσματικής οργάνωσης του συνόλου των λειτουργιών της, και ο δείκτης ΜΠΚ ο οποίος αντανakλά το βαθμό αποτελεσματικής οργάνωσης της παραγωγής.

Επιπλέον, ο δείκτης ΜΠΚ αποκτά τεράστια σημασία σε περιπτώσεις όπου η διοικητική λειτουργία και η κεφαλαιακή δομή της αξιολογούμενης επιχείρησης πρόκειται να διαφοροποιηθούν (π.χ. εισφορά νέου μετοχικού κεφαλαίου, μηχανοργάνωση διαχειριστικών λειτουργιών κλπ). Σε μια τέτοια περίπτωση, εκείνο που ενδιαφέρει τον επιχειρηματία είναι η έκταση του “πρωτογενούς” περιθωρίου που μπορεί να εξασφαλίσει.

Αν αυτό επιτρέπει την κάλυψη λειτουργικών δαπανών και τόκων με βάση τις σχεδιαζόμενες μεταβολές, ακόμη δε αφήνει πλεονάσματα ικανά να χρηματοδοτήσουν το επιθυμητό μέρος και τα αναγκαία αποθεματικά, τότε είναι διατεθειμένος να αγοράσει ή διατηρήσει την επιχείρηση.

Πέρα από το δείκτη του μεικτού περιθωρίου του κέρδους, ένας ακόμη πολύ σημαντικός δείκτης είναι αυτός του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (ΚΠΘ), ο οποίος εκφράζει τι ποσοστό των πωλήσεων είναι καθαρό κέρδος. Ο τελευταίος ορίζεται από τον τύπο :

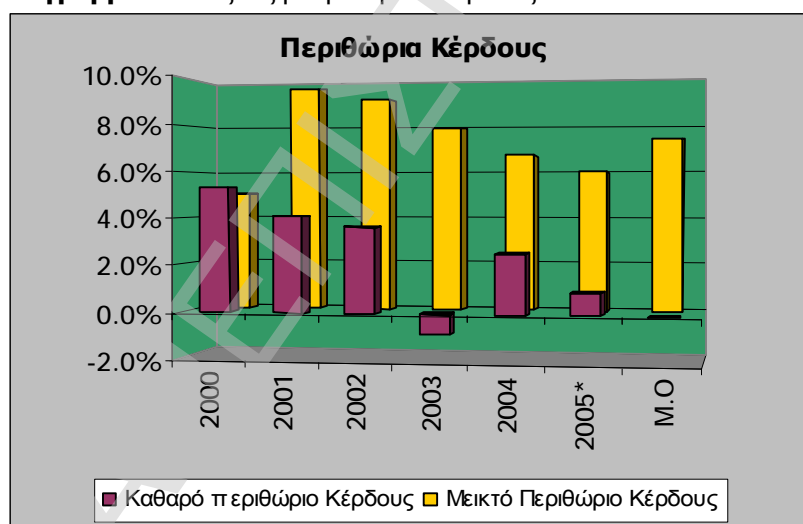
$$\text{Περιθώριο Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προς διάθεση}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Στο σημείο αυτό αξίζει να σημειωθεί ότι πρακτικά ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι μικρότερος από το δείκτη μεικτού περιθωρίου κατά τα χρηματοοικονομικά έξοδα και τα έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα.

Βεβαίως όπως αναφέρθηκε και πιο πριν, ο πιο ενδεικτικός δείκτης μεταξύ των δυο για την καλύτερη αξιολόγηση μιας εταιρείας είναι αυτός του μεικτού περιθωρίου καθώς αυτός του καθαρού περιθωρίου περιλαμβάνει έκτακτα και ανόργανα έσοδα και έξοδα, η φύση των οποίων δεν είναι συνήθως γνωστή σε έναν εξωτερικό αναλυτή αλλά και επιπλέον ο τελευταίος δεν αφορά το οργανικό αποτέλεσμα της εταιρείας.

Η εξέλιξη των συγκεκριμένων δεικτών της επιχείρησης 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' αποτυπώνεται χαρακτηριστικά στο διάγραμμα (5.6).

Διάγραμμα 5.6: Εξέλιξη Περιθωρίων Κέρδους



*Εκτίμηση

Όπως παρατηρείται και από το διάγραμμα ο δείκτης του ΜΠΚ έπειτα από μια μεγάλη αύξηση το 2001 ακολουθεί μια φθίνουσα πορεία (από 9,5% περίπου το 2001 σε 6,5% το 2004 και σύμφωνα με εκτιμήσεις σε 6% το 2005).

Η φθίνουσα αυτή πορεία του μεικτού περιθωρίου κέρδους από το 2001 και μετά εξηγείται με βάση πάντα τη συγκριτική ανάλυση των αποτελεσμάτων χρήσεως (index analysis) από τη διαφορά στο ρυθμό αύξησης των πωλήσεων και του κόστους πωληθέντων η οποία συνεχώς φθίνει. Οι πιθανοί λόγοι των δυο παραπάνω ρυθμών αύξησης αναλύθηκαν πιο πριν κατά την εξέταση των δεικτών αποδοτικότητας.

Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι ότι το 2001 οι πωλήσεις της εταιρείας αυξήθηκαν κατά 10,68% ενώ το κόστος πωληθέντων κατά 5,26%, αποτελώντας περίπου το 90% του συνολικού κύκλου εργασιών, με δεδομένο πάντα ως έτος βάσης το 2000.

Αντίστοιχα, κατά το 2004 οι πωλήσεις της εταιρείας μπορεί να σημείωσαν αύξηση της τάξης του 17%, ωστόσο η σημαντικά μεγαλύτερη αύξηση του κόστους πωληθέντων (15% σε σχέση με το 2000) το οδήγησε στην αύξηση του ποσοστού του στο συνολικό κύκλο εργασιών (95% περίπου) όπως προκύπτει από τα στοιχεία της ανάλυσης των κοινών μεγεθών τα οποία παρατίθενται στο παράρτημα.

Όσον αφορά την εξέλιξη του δείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους αυτή εξηγείται απόλυτα από την ανάλογη εξέλιξη των καθαρών κερδών η οποία αναλύθηκε κατά την εξέταση της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων.

Συγκριτικά με τα αντίστοιχα μεγέθη του κλάδου, υπάρχει μια σημαντική απόκλιση ιδιαίτερα στην περίπτωση του δείκτη ΜΠΚ καθώς ο μέσος όρος της περιόδου 2001-2004 για την επιχείρηση είναι περί το 8,5% ενώ του κλάδου γύρω στο 40%. Η διαφορά είναι πιο μικρή στο δείκτη ΚΠΚ καθώς οι μέσες τιμές είναι 2,5% και 4,5% για την εταιρεία και τον κλάδο αντίστοιχα. Αυτό που είναι αξιοσημείωτο στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι η

τεράστια διαφορά στο δείκτη ΜΠΚ και η πολύ μικρή σε αυτόν του ΚΠΚ. Μια πιθανή εξήγηση αυτού, εκτός αυτών που αναπτύχθηκαν στην σύγκριση των δεικτών αποδοτικότητας, είναι τα αναλογικώς αυξημένα έκτακτα αποτελέσματα που παρουσιάζει η επιχείρηση όλη την περίοδο και τα οποία είναι υπεύθυνα για τη μικρή απόκλιση των δεικτών του μικτού και του καθαρού περιθωρίου κέρδους.

5.3 Δείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των στοιχείων του ενεργητικού παρέχουν πληροφορίες για την αποτελεσματική διαχείριση των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού από τη διοίκηση μιας εταιρείας.

Από τους πιο σημαντικούς δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας οι οποίοι και εξετάζονται στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι :

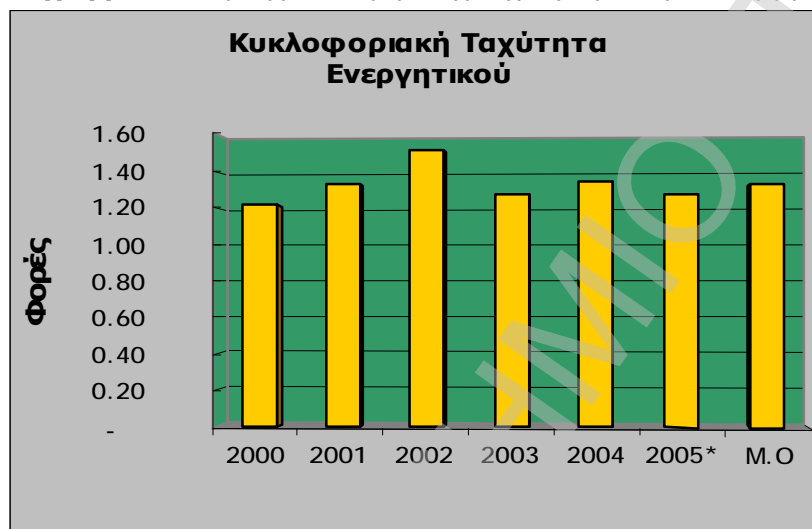
- Ø Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου του Καθαρού Ενεργητικού
- Ø Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των Παγίων
- Ø Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού
 - ο Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων
 - ο Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων, και
 - ο Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων

5.3.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου του Καθαρού Ενεργητικού

Όπως αναπτύχθηκε και προηγουμένως κατά την εξέταση του δείκτη συνολικής αποδοτικότητας ο δείκτης αυτός παρέχει πληροφορίες για την αποτελεσματική διαχείριση του συνόλου του καθαρού ενεργητικού. Συγκεκριμένα όσο μεγαλύτερη η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη τόσο πιο αποτελεσματικά χρησιμοποιείται το καθαρό ενεργητικό

για τη δημιουργία πωλήσεων. Η εξέλιξη του συγκεκριμένου δείκτη όπως αυτή αποτυπώνεται στο διάγραμμα (5.7) συνολικά δεν παρουσιάζει μεγάλες μεταβολές, ωστόσο την τριετία 2000-2002 παρατηρείται μια αύξηση με αποκορύφωμα το 2002 οπότε και ο δείκτης παίρνει τη μέγιστη τιμή του. Κατόπιν, υποχωρεί το 2003 για να αυξηθεί και πάλι το 2004, ενώ το 2005 αναμένεται να σταθεροποιηθεί λίγο πάνω από τα επίπεδα του 2000.

Διάγραμμα 5.7: Εξέλιξη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Ενεργητικού



*Εκτίμηση

Η πολύ μικρή άνοδος του συγκεκριμένου δείκτη οφείλεται στο γεγονός ότι τόσο οι πωλήσεις όσο και το σύνολο του καθαρού ενεργητικού αυξήθηκαν με παράλληλους ρυθμούς (17% οι πρώτες και 10% το δεύτερο) κατά τη περίοδο 2000-2004.

Όσον αφορά τους λόγους αύξησης των εσόδων από τις πωλήσεις αυτοί έχουν αναπτυχθεί πιο πριν. Επομένως αυτό που μένει να διερευνηθεί είναι οι παράγοντες αύξησης του συνόλου του καθαρού ενεργητικού.

Με βάση την ανάλυση των συγκριτικών καταστάσεων το συνολικό ενεργητικό της εταιρείας αυξήθηκε κατά 46% περίπου την εξεταζόμενη περίοδο. Σε απόλυτους αριθμούς η αύξηση αυτή, όπως προκύπτει από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων ο οποίος

παρατίθεται στο παράρτημα, αντιστοιχεί σε 14.000.000€. Τα στοιχεία του ενεργητικού τα οποία είναι υπεύθυνα για το μεγαλύτερο μέρος αυτής της ανόδου αναλύονται πιο κάτω κατά την εξέταση των επιμέρους κυκλοφοριακών ταχυτήτων. Ωστόσο, παρά την σημαντική αυτή άνοδο του ενεργητικού σημειώθηκε μια πολύ μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, περιορίζοντας σε σημαντικό βαθμό την αύξηση του καθαρού ενεργητικού σε περίπου 10%. Αυτή η τελευταία όπως προκύπτει από τους συγκριτικούς πίνακες οφείλεται κυρίως στην αύξηση του λογαριασμού των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών λογαριασμών κατά 400% και του λογαριασμού των προμηθευτών κατά 230% από το 2000. Σε απόλυτα μεγέθη από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων οι αντίστοιχες τιμές είναι 8.631.000€ και 2.235.000€.

Τέλος, η μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα του καθαρού ενεργητικού του κλάδου είναι μειωμένη κατά 40% από την αντίστοιχη της εταιρείας, κάτι που δείχνει την πιο αποτελεσματική διαχείριση του καθαρού ενεργητικού από τη διοίκηση της εταιρείας, σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

5.3.2 Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων

Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει το πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα πάγια της εταιρείας προκειμένου να παράγει κέρδη και ορίζεται από τον ακόλουθο τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Συνόλου Παγίων}}$$

Όπως χαρακτηριστικά αποτυπώνεται στο διάγραμμα (5.8) ο δείκτης εμφανίζει μια συνεχή πτωτική πορεία.

Διάγραμμα 5.8: Εξέλιξη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων



*Εκτίμηση

Η χαρακτηριστική αυτή πτώση προέρχεται αποκλειστικά από την δυσανάλογη αύξηση των παγίων της εταιρείας έναντι των εσόδων από τις πωλήσεις. Πιο συγκεκριμένα τα πάγια της εταιρείας αυξήθηκαν κατά 70% ή σε απόλυτα μεγέθη κατά 8.150.000€.

Η παραπάνω αύξηση των παγίων όπως προκύπτει από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων οφείλεται στο μεγαλύτερο βαθμό στην αύξηση του λογαριασμού 'Μηχανήματα και Τεχνικές Εγκαταστάσεις' κατά 6.300.000€ περίπου ή ποσοστό 43% επί των συνολικών απαιτούμενων κεφαλαίων για την αύξηση του ενεργητικού και τη μείωση των στοιχείων του παθητικού κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Επιπλέον, η αύξηση των συμμετοχών της εταιρείας κατά 2.400.000€ ή σε αντίστοιχο ποσοστό περίπου 16,5% συνέβαλε και αυτή με τη σειρά της στη μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων.

Σε αυτό το σημείο αξίζει να αναφερθεί ότι το μεγαλύτερο μέρος των πιο πάνω αυξήσεων πραγματοποιήθηκε κατά την περίοδο 2000-2003 αφού τη συγκεκριμένη περίοδο η επιχείρηση δρομολόγησε επενδυτικό πρόγραμμα στην Χαλκιδική, συνολικού προϋπολογισμού 12.000.000€, με στόχο την αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας, την μείωση του κόστους, την βελτίωση των ποιοτήτων και την περαιτέρω προστασία

του περιβάλλοντος. Το επενδυτικό αυτό πρόγραμμα ολοκληρώθηκε στα μέσα του 2003, με μία μεγάλη μονάδα επεξεργασίας μεταλλευμάτων που έως τότε δεν αξιοποιόταν και έτσι αυξήθηκε σημαντικά η διάρκεια εκμεταλλεύσεως του κοιτάσματος με όφελος τόσο για την εταιρεία όσο και για την περιοχή Χαλκιδικής και την εθνική οικονομία (απασχόληση, εξαγωγές, εξοικονόμηση ενέργειας).

Επιπλέον, τη συγκεκριμένη περίοδο αυξήθηκαν οι συμμετοχές της σε άλλες εταιρείες. Συγκεκριμένα, ο λογαριασμός των συμμετοχών της εταιρείας σημείωσε μεγάλη αύξηση τη διετία 2000-2001 λόγω αύξησης της συμμετοχής της στην εταιρεία Magnesitas Navarras S.A, που αποτελεί την μεγαλύτερη παραγωγό μαγνησίας στην Ισπανία (η "Ελληνικοί Λευκόλιθοι" ελέγχει ποσοστό 40%).

Τέλος, οι πιο πρόσφατες επενδύσεις σε πάγια στοιχεία περιλαμβάνουν τη δημιουργία κεντρικού υποκαταστήματος στην Ολλανδία εντός του 2004 για την καλύτερη προώθηση των προϊόντων της εταιρείας καθώς και την επίτευξη της συμφωνίας με το διεθνή όμιλο "UCM Group PLC". Αυτή η τελευταία ουσιαστικά πρόκειται για μια βιομηχανική σύμπραξη με σκοπό την μεταφορά σημαντικού μέρους της παραγωγής τελικών προϊόντων της UCM στις εγκαταστάσεις της Χαλκιδικής και τη δημιουργία προϊόντων υψηλότερης προστιθέμενης αξίας τα οποία χρησιμοποιούνται κυρίως σε ηλεκτρικά θερμαντικά στοιχεία που συναντώνται στις περισσότερες οικιακές συσκευές (βραστήρες, κουζίνες, κλπ).

Για την παραγωγή του τελικού προϊόντος απαιτήθηκε νέα γραμμή παραγωγής η οποία προστέθηκε στο ήδη υπάρχον εργοστάσιο παραγωγής πυρίμαχων μαζών της επιχείρησης στη Χαλκιδική αξιοποιώντας έτσι μέρος της υφιστάμενης υποδομής. Ο προϋπολογισμός της νέας επένδυσης ανήλθε στα 800.000 €, και χρηματοδοτήθηκε με 100% από κεφάλαια της "Ελληνικοί Λευκόλιθοι". Οι συνολικές ετήσιες πωλήσεις, που εκτιμάται ότι

θα ενσωματωθούν μακροπρόθεσμα στα μεγέθη της από αυτή την κίνηση ανέρχονται στα επίπεδα των 5.000.000€.

Βέβαια, πέρα από την προαναφερόμενη εκτίμηση η έλλειψη εσωτερικών στοιχείων για τα ακριβή οφέλη κάθε μιας από τις υπόλοιπες επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν δεν καθιστά εφικτή την περαιτέρω εξέταση του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων. Πάντως, ένα γενικό συμπέρασμα το οποίο φαίνεται να προκύπτει είναι ότι οι επενδύσεις παγίου εξοπλισμού πιθανότατα να δημιούργησαν λιγότερα από τα αρχικά εκτιμώμενα έσοδα.

Γενικότερα ένας χαμηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων δείχνει ότι τα πάγια δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά για τη δημιουργία πωλήσεων. Κάποιες εικασίες οι οποίες μπορούν να γίνουν στην περίπτωση αυτή είναι οι παρακάτω: α) να υπάρχει υπερβολική παραγωγική ικανότητα κάτι που είναι πολύ πιθανό στην περίπτωση της εταιρείας, β) να υπάρχουν απαρχαιωμένα μηχανήματα τα οποία δεν χρησιμοποιούνται ή έχει μειωθεί η αποδοτικότητά τους κάτι όμως που έχει λιγότερες πιθανότητες στη συγκεκριμένη περίπτωση, γ) να υπάρχουν πάγια για τα οποία η επιχείρηση έχει το δικαίωμα χρήσης με χρηματοοικονομική μίσθωση και τα οποία δεν εμφανίζονται στον ισολογισμό, και δ) να υπάρχουν διακοπές στην παραγωγική διαδικασία λόγω έλλειψης πρώτων υλών ή απεργιών ή μηχανικών βλαβών.

Τέλος, η σύγκριση της κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων με αυτή των εταιρειών του κλάδου φανερώνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί πιο αποτελεσματικά τα πάγια της για τη δημιουργία κερδών καθώς εμφανίζει διπλάσια μέση τιμή.

5.3.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού εκφράζει την αποτελεσματικότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού στη δημιουργία εσόδων από τις

πωλήσεις και ορίζεται με τρόπο ανάλογο αυτού της κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων από τον τύπο:

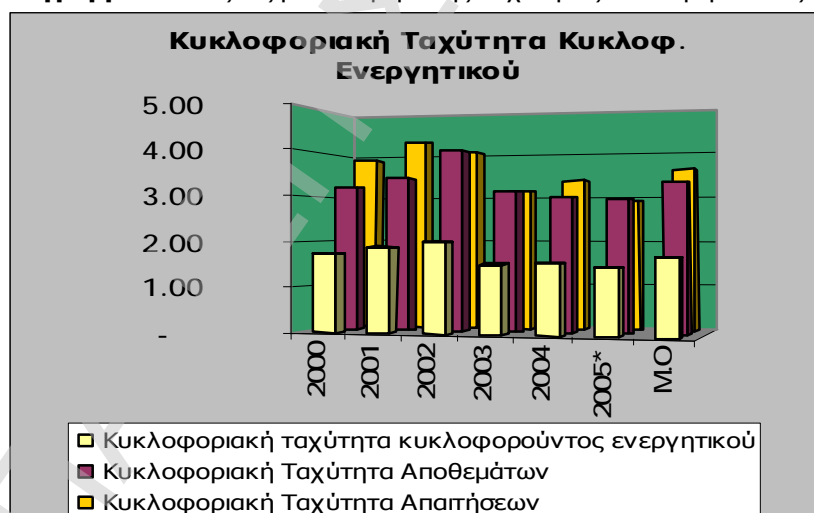
$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλ. Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Συνόλου Κυκλ. Ενεργητικού}}$$

Όσον αφορά την τιμή του ισχύουν και εδώ αυτά που αναφέρθηκαν πιο πάνω ότι δηλαδή όσο υψηλότερη είναι αυτή τόσο αυξάνει η αποτελεσματικότητά του.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον σε αυτή την περίπτωση παρουσιάζουν οι κυκλοφοριακές ταχύτητες των επιμέρους στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και ιδίως των αποθεμάτων και των απαιτήσεων της εταιρείας καθώς αυτές ουσιαστικά καθορίζουν την κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Κατόπιν εξετάζεται και η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων.

Στο διάγραμμα (5.9) αποτυπώνονται οι κυκλοφοριακές ταχύτητες του συνόλου του κυκλοφορούντος ενεργητικού καθώς επίσης των αποθεμάτων και των απαιτήσεων οι οποίες θα αναλυθούν στη συνέχεια.

Διάγραμμα 5.9: Εξέλιξη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού



*Εκτίμηση

ο Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων υπολογίζεται ως εξής :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει πόσες φορές έχουν πουληθεί τα αποθέματα μέσα στη χρήση.

Όπως χαρακτηριστικά φαίνεται στο διάγραμμα (5.9), ο δείκτης ξεκινώντας λίγο πάνω από το επίπεδο των 3 φορές το 2000 φτάνει στις 4 φορές το 2002 και από εκεί και έπειτα κινείται με σταθεροποιητικές τάσεις λίγο χαμηλότερα από το επίπεδο των 3 φορές. Αυτή η μικρή πτώση εξηγείται από τη μεγαλύτερη αύξηση των αποθεμάτων έναντι των πωλήσεων και η οποία την εν λόγω περίοδο ανέρχεται σε 27% σύμφωνα πάντα με τους πίνακες των συγκριτικών μεγεθών. Πάντως όπως προκύπτει από την ανάλυση των καταστάσεων κοινών μεγεθών το ύψος των αποθεμάτων ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού έχει μειωθεί από 31% το 2000 σε 27% το 2004.

Η προαναφερόμενη αύξηση των αποθεμάτων προέρχεται κυρίως από τη μεγάλη αύξηση του λογαριασμού 'Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα' ο οποίος σε απόλυτα μεγέθη αυξήθηκε κατά 3.318.000€ την πενταετία 2000-2004, μια αύξηση που αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη μείωση κατά 1.700.000€ του λογαριασμού 'Παραγωγή σε Εξέλιξη'. Βέβαια η παραπάνω αύξηση ήταν απότομη και το μεγαλύτερο μέρος της πραγματοποιήθηκε την περίοδο 2002-2003 αφού μετέπειτα το ύψος των αποθεμάτων παρέμεινε σταθερό.

Το μεγάλο ενδιαφέρον για την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων οφείλεται από τη μια στη δέσμευση κεφαλαίων για τη δημιουργία, αποθήκευση και ασφάλειά τους και από την άλλη, στο κίνδυνο να μειωθεί η αξία τους σε περίπτωση που η επιχείρηση δεν

μπορέσει να διαθέσει τα αποθέματά της στην τιμή στην οποία τα έχει αποτιμήσει. Συνεπώς η υποκειμενικότητα που υπεισέρχεται κατά τον καθορισμό της τρέχουσας τιμής αγοράς αποτελεί σπουδαίο παράγοντα ο οποίος μπορεί να διαφοροποιήσει αρκετά τόσο την αποτίμηση των αποθεμάτων όσο και τον καθορισμό του κόστους πωληθέντων.

Στην περίπτωση της συγκεκριμένης εταιρείας ο καθορισμός της ποιότητας (αξίας) των αποθεμάτων είναι ιδιαίτερα δύσκολος για ένα εξωτερικό αναλυτή καθώς δεν υπάρχουν ακριβή στοιχεία ούτε για το είδος αυτών αλλά ούτε και για τις ποσότητες τους. Επιπλέον, στη συγκεκριμένη αγορά των προϊόντων μαγνησίας και των πυρίμαχων μαζών όπου ο ανταγωνισμός είναι ιδιαίτερα οξύς κυρίως από χώρες με μεγάλα αποθέματα και χαμηλότερο κόστος παραγωγής (Κίνα, Ρωσία) οι τιμές αγοράς είναι ιδιαίτερα ευαίσθητες. Κάποια γενικά συμπεράσματα τα οποία μπορούν να εξαχθούν σε πρώτη φάση από αυτή τη μείωση του δείκτη, ιδιαίτερα το έτος 2003, είναι τα εξής :

- Ø Ένα ενδεχόμενο της αύξησης των αποθεμάτων είναι αυτή να ήταν αποτέλεσμα της στρατηγικής της εταιρείας να έχει τόσα διαθέσιμα αποθέματα ώστε να είναι σε θέση να ικανοποιεί οποιαδήποτε παραγγελία.
- Ø Ένα περισσότερο πιθανό σενάριο είναι η απότομη αύξηση των αποθεμάτων να μην έγινε για λόγους στρατηγικής της διοίκησης, η οποία μάλλον έχει ως στόχο τον περιορισμό αυτών, αλλά να προέκυψε ως αποτέλεσμα της παραγωγικής διαδικασίας από πιθανή εκμετάλλευση περισσότερο πτωχών ποιοτικά μεταλλοφόρων περιοχών.
- Ø Επίσης, είναι πιθανό η εταιρεία το συγκεκριμένο διάστημα να άλλαξε τη μέθοδο αποτίμησης των αποθεμάτων της.

Για να γίνει κατανοητό το δεύτερο επιχείρημα θα πρέπει να αναφερθούν κάποια βασικά στοιχεία της παραγωγικής διαδικασίας και της προετοιμασίας των τελικών προϊόντων.

Τα τελικά προϊόντα τα οποία προετοιμάζονται κυρίως βάση συγκεκριμένων παραγγελιών από τους βιομηχανικούς πελάτες της εταιρείας θα πρέπει να φέρουν συγκεκριμένες προδιαγραφές όσον αφορά την ποιότητά τους. Η επίτευξη των παραπάνω προδιαγραφών όμως δεν είναι μια τυποποιημένη διαδικασία καθώς αυτή εξαρτάται άμεσα από τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του κοιτάσματος και ειδικότερα από την περιεκτικότητα του σε οξειδίο του Μαγνησίου (MgO) αλλά και την καθαρότητά (όσο το δυνατόν λιγότερες προσμείξεις). Βέβαια οι δυο προαναφερόμενοι παράγοντες μεταβάλλονται από περιοχή σε περιοχή μέσα στο ίδιο το μεταλλείο, πολλές φορές ακόμη και στον ίδιο τομέα εκμετάλλευσης. Επομένως, η ποιότητα των προϊόντων εξαρτάται πέρα από την κατεργασία που θα υποστεί το μέταλλευμα, από την περιοχή από την οποία προέρχεται. Δεδομένου τώρα ότι το τμήμα εξόρυξης που τροφοδοτεί τις πρώτες ύλες στα υπόλοιπα τμήματα δεν είναι σε θέση πολλές φορές να ικανοποιήσει ταυτόχρονα συγκεκριμένες παραγγελίες καθώς από τη μια δεν είναι εύκολο να αλλάξει συνέχεια τομέα εκμετάλλευσης (υψηλό κόστος μετακίνησης μηχανημάτων, μεγάλες καθυστερήσεις) και από την άλλη πρέπει να ακολουθεί χωρίς να παρεκκλίνει σημαντικά ένα μακροπρόθεσμο σχέδιο ανάπτυξης του μεταλλείου. Πολλές φορές για παράδειγμα το τμήμα καμινείας ή εμπλουτισμού τα οποία δουλεύουν βάση των παραγγελιών που πρέπει να ικανοποιήσουν ζητούν από το τμήμα της εξόρυξης να τους τροφοδοτήσει με το κατάλληλης ποιότητας υλικό κάτι που βραχυπρόθεσμα μπορεί να μην είναι εφικτό.

Για τους παραπάνω λόγους είναι απαραίτητο στη συγκεκριμένη περίπτωση να υπάρχουν τα απαραίτητα αποθέματα τελικών προϊόντων (safety stocks) διαθέσιμα ούτως ώστε να ικανοποιείται ανά πάσα στιγμή οποιαδήποτε παραγγελία. Εξαιτίας αυτού η εταιρεία παρουσιάζει μειωμένες τιμές κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων σε σχέση με τις

υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου. (η μέση τιμή κυκλ. ταχ. αποθ. του κλάδου είναι 6 φορές έναντι 3 της εταιρείας)

Με βάση τα παραπάνω είναι πολύ πιθανό σημαντικό μέρος της συνολικής παραγωγής του 2003 να οδήγησε στην παραγωγή προϊόντων τα οποία είτε λόγω πτωχής ποιότητας είτε λόγω μείωσης της ζήτησης γενικότερα να μην μπόρεσαν να διατεθούν στην αγορά ¹¹.

Εναλλακτικά του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων χρησιμοποιείται ο δείκτης αποτελεσματικότητας αυτών ο οποίος ορίζεται από τον τύπο :

$$\text{Αποτελεσματικότητα Αποθεμάτων} = \frac{365 \text{ \u03bc\u03b5\u03c1\u03b5\u03c3}}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων}}$$

Ο παραπάνω τύπος εκφράζει ουσιαστικά το χρονικό διάστημα από την ημερομηνία αγοράς έως την ημερομηνία πώλησης των αποθεμάτων, δηλαδή την περίοδο πώλησής τους σε ημέρες και όπως φαίνεται και από το διάγραμμα που ακολουθεί μεταβάλλεται αντιστρόφως ανάλογα με την κυκλοφοριακή ταχύτητα. Τη διετία 2003-2004 ο μέσος όρος πώλησης των αποθεμάτων κυμαίνεται σε 120 ημέρες.

- ο Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων υπολογίζεται ως εξής :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις με πίστωση}}{\text{Μέσος \u038cρος Απαιτήσεων}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα και εκφράζει πόσες φορές κατά μέσο όρο μέσα στη χρήση δημιουργούνται και εισπράττονται απαιτήσεις έναντι των πελατών.

¹¹ Η παραπάνω ανάλυση είναι εντελώς υποθετική μιας και δεν υπάρχουν στοιχεία για την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων

Ο αριθμητής του κλάσματος περιλαμβάνει κανονικά τις πωλήσεις που γίνονται με πίστωση, όμως στη συγκεκριμένη περίπτωση, για τον υπολογισμό του δείκτη θα γίνει η θεώρηση ότι το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων πραγματοποιείται με πίστωση, δεδομένου ότι δεν είναι γνωστό το ποσοστό που γίνονται με πίστωση. Εξάλλου, αυτό που ενδιαφέρει περισσότερο στην παρούσα ανάλυση είναι η διαχρονική εξέλιξη της πορείας του δείκτη, η οποία είναι αρκετά ακριβής αν γίνει η λογική υπόθεση ότι το ποσοστό των πωλήσεων με πίστωση έναντι των συνολικών δεν μεταβάλλεται σημαντικά από έτος σε έτος, και όχι η ακριβής τιμή του δείκτη η οποία προφανώς είναι γνωστή στη διοίκηση της εταιρείας.

Στον παρονομαστή του κλάσματος δεν περιλαμβάνονται προβλέψεις για τυχόν επισφαλείς ή επίδικους πελάτες. Η διαχρονική αυτή πορεία του δείκτη αποτυπώνεται στο διάγραμμα (5.9).

Εναλλακτικά του προηγούμενου δείκτη υπολογίζεται και ο δείκτης αποτελεσματικότητας των απαιτήσεων ο οποίος εκφράζει τη χρονική περίοδο από την πώληση με πίστωση των διαφόρων προϊόντων μέχρι την είσπραξη των απαιτήσεων ¹².

Όπως χαρακτηριστικά φαίνεται στο διάγραμμα (5.9), οι απαιτήσεις δημιουργούνται και εισπράττονται μέσα στη χρήση 3,5 περίπου φορές το 2004 (ή κάθε 104 περίπου ημέρες), σημειώνοντας μια αύξηση από το 2003 (3 φορές ή κάθε 122 ημέρες) και μια μείωση από το 2000 (4 φορές ή κάθε 94 ημέρες).

Βέβαια όπως αναφέρθηκε και πιο πριν οι απόλυτες τιμές είναι σχετικές, ωστόσο η ελαφρά υποχώρηση της κυκλοφοριακής τους ταχύτητας είναι δεδομένη, καθώς και για το 2005 η εκτίμηση είναι ότι ο δείκτης θα κινηθεί στα επίπεδα του 2003. Εντούτοις, αξίζει να σημειωθεί ότι αυτές οι τιμές είναι σημαντικά μεγαλύτερες από τις αντίστοιχες

¹² Ουσιαστικά είναι το αντίστροφο της κυκλοφοριακής ταχύτητας επί 365 ημέρες

των εταιρειών του κλάδου οι απαιτήσεις των οποίων δημιουργούνται και εισπράττονται μέσα στη χρήση κατά μέσο όρο 2 περίπου φορές ή κάθε 180 ημέρες.

Οι λόγοι μείωσης αυτής με βάση τις καταστάσεις συγκριτικής ανάλυσης είναι η αύξηση του λογαριασμού των πελατών κατά 53% περίπου καθώς και ο υπερδιπλασιασμός του λογαριασμού των διαφόρων χρεωστών. Χαρακτηριστικό είναι και το γεγονός, όπως προκύπτει από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων, ότι η αύξηση των απαιτήσεων την εξεταζόμενη περίοδο δέσμευσε το 24% περίπου των συνολικών κεφαλαίων που απαιτήθηκαν για τη συνολική αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού και τη μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Επιπλέον, αυτή η μεγαλύτερη αύξηση των απαιτήσεων σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων συνεπάγεται τη δημιουργία μεγαλύτερου κίνδυνου επισφαλών απαιτήσεων.

Πρακτικά, οι παραπάνω αυξήσεις των συγκεκριμένων λογαριασμών μπορεί να οφείλονται είτε σε υιοθέτηση από την πλευρά της επιχείρησης μιας πιο χαλαρής πιστωτικής πολιτικής επιθυμώντας να αυξήσει τις πωλήσεις της, είτε σε αποδοχή καθυστερήσεων από πελάτες οι οποίοι δημιουργούν σοβαρό κύκλο εργασιών. Πέρα όμως αυτών η παραπάνω χαλάρωση της πιστωτικής πολιτικής μπορεί να κρίθηκε απαραίτητη για την αντιμετώπιση του έντονου ανταγωνισμού του κλάδου. Πάντως, στην πράξη, ο προσδιορισμός της διάρκειας της πιστωτικής περιόδου αποτελεί ένα πρόβλημα αριστοποίησης με πλήθος περιορισμών, κυριότεροι από τους οποίους είναι οι πιο κάτω:

- § Διατήρηση του πελάτη
- § Διατήρηση του κόστους είσπραξης απαιτήσεων μέσα σε λογικά πλαίσια
- § Διατήρηση του βαθμού επισφάλειας των απαιτήσεων σε χαμηλά πλαίσια
- § Διατήρηση του χρηματοοικονομικού κόστους που προκαλεί η πίστωση σε ανεκτά επίπεδα

§ Διατήρηση του βαθμού ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης

Μετά την εξέταση του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας και της περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων είναι αναγκαία μια σύγκριση με τον δείκτη αποτελεσματικότητας των προμηθευτών ο οποίος δείχνει τη μέση περίοδο πληρωμής των προμηθευτών. Ο τύπος που ορίζει τον συγκεκριμένο δείκτη είναι ο εξής:

$$\text{Αποτελεσματικότητα Προμηθευτών} = \frac{\text{ΜΟ προμηθευτών} * 365}{\text{Αγορές κατά τη χρήση}}$$

Όπως αναφέρθηκε και κατά την εξέταση του προηγούμενου δείκτη επειδή δεν υπάρχουν οι απαραίτητες πληροφορίες από το λογαριασμό Γενικής Εκμετάλλευσης της για τον ακριβή υπολογισμό των αγορών της εταιρείας γίνεται η θεώρηση το ύψος των αγορών ως ποσοστό επί του κόστους πωληθέντων που εμφανίζεται στον ισολογισμό διατηρείται σταθερό. Συνεπώς, στο διάγραμμα (5.10) αποτυπώνεται ουσιαστικά η τάση του δείκτη και όχι οι ακριβείς τιμές του οι οποίες είναι γνωστές στη διοίκηση της επιχείρησης.

Διάγραμμα 5.10: Εξέλιξη Αποτελεσματικότητας Προμηθευτών



* Εκτίμηση

Όπως αποτυπώνεται στο διάγραμμα (5.10) η αποτελεσματικότητα των προμηθευτών αυξάνει και μάλιστα με μεγαλύτερο ρυθμό από αυτή των απαιτήσεων. Αυτή η τάση βέβαια είναι αναμενόμενη καθώς σε διαφορετική περίπτωση θα υπήρχε μεγάλο πρόβλημα καθώς η είσπραξη των απαιτήσεων θα γινόταν σε λιγότερο τακτά χρονικά διαστήματα από την πληρωμή των υποχρεώσεων και ουσιαστικά θα δημιουργείτο πρόβλημα ρευστότητας.

- ο Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των διαθεσίμων υπολογίζεται ως εξής :

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{ΜΟ Διαθεσίμων και Χρεογράφων}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης χρησιμοποιείται ουσιαστικά για να διαπιστωθεί αν η εταιρεία διατηρεί διαθέσιμα παραπάνω από αυτά που χρειάζεται. Η πορεία του συγκεκριμένου δείκτη εμφανίζεται ανοδική καθώς τα διαθέσιμα της εταιρείας ως ποσοστό επί του συνολικού ενεργητικού από 1% περίπου το 2000 μειώνονται σε λιγότερο από 0.5% το 2004. Η παραπάνω εξέλιξη του δείκτη είναι μάλλον αποτέλεσμα της αποτελεσματικής πολιτικής της εταιρείας στη διαχείριση των διαθεσίμων της. Οι αντίστοιχες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν πολύ χαμηλότερες τιμές όσον αφορά το συγκεκριμένο δείκτη.

5.4 Δείκτες Ρευστότητας

Η έννοια της ρευστότητας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να μπορεί να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και υποδηλώνει δυνατότητα μετατροπής ενεργητικών στοιχείων σε διαθέσιμα.

Ενδείξεις για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης παρέχονται από μια σειρά αριθμοδεικτών οι σημαντικότεροι από τους οποίους είναι οι εξής :

- Ø δείκτης τρέχουσας ρευστότητας
- Ø Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας
- Ø Αμυντικό Διάστημα

5.4.1 δείκτης τρέχουσας ρευστότητας

Ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας υπολογίζεται ως εξής:

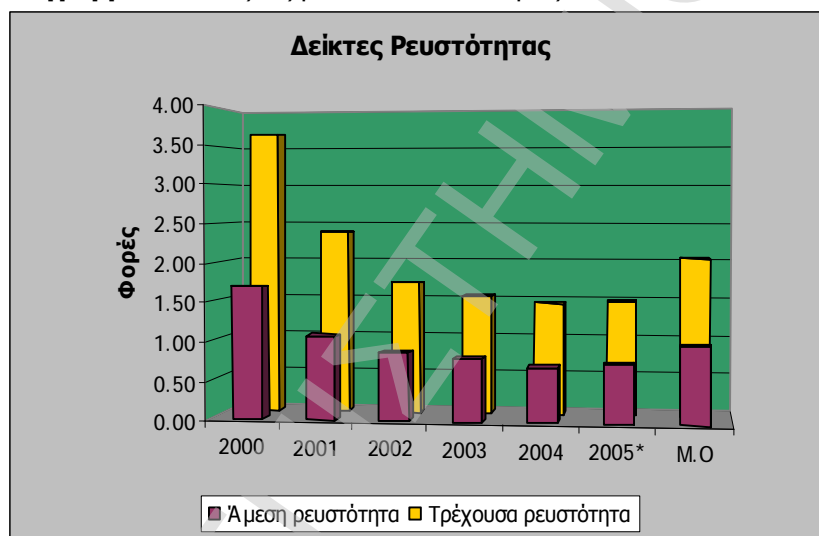
$$\text{Τρέχουσα Ρευστότητα (φορές)} = \frac{\text{ΜΟ Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{ΜΟ Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης φανερώνει την ευχέρεια ανταπόκρισης στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με βάση τις εισροές που εξασφαλίζουν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (πελάτες, αποθέματα, διαθέσιμα και χρεώστες γενικά). Ο υπολογισμός του, ουσιαστικά στηρίζεται στην υπόθεση ότι οι απαιτήσεις και τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού έχουν πρακτικά ίδιο χρόνο ρευστοποίησης, ο οποίος είναι αντίστοιχος με εκείνο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Η πραγματικότητα, βέβαια, είναι αρκετά πιο πολύπλοκη και δεν είναι εφικτό να διαπιστωθεί κατά πόσο οι αποκλίσεις από την πιο πάνω υπόθεση συμψηφίζονται. Έτσι, η συντηρητική αντιμετώπιση του θέματος, θεωρεί ότι είναι αναγκαία η ύπαρξη ενός περιθωρίου το οποίο θα εξασφαλίζει την επιχείρηση από ενδεχόμενες καθυστερήσεις στην πλευρά των εισροών. Με άλλα λόγια, τιμές κοντά στη μονάδα κρίνονται ως μη ικανοποιητικές. Αν και δεν υπάρχει μια γενικά αποδεκτή ή επιστημονικά θεμελιωμένη άριστη τιμή, θεωρείται ότι τιμές μεταξύ 1,5 και 2,5 είναι ενδεικτικές καλής ρευστότητας.

Ουσιαστικά, δηλαδή, ζητείται η ύπαρξη ενός περιθωρίου που κυμαίνεται από 50% ως 150%, κυρίως διότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι πιθανό να περιλαμβάνει στοιχεία τα οποία παρουσιάζουν δυσκολίες ρευστοποίησης ή δεν ρευστοποιούνται στη λογιστική τους αξία. Για παράδειγμα, τα αποθέματα μπορεί να είναι μερικώς απαξιωμένα, μέρος των απαιτήσεων να είναι επισφαλές, κάποιες συναλλαγματικές να διαμαρτυρηθούν κλπ. Επιπλέον, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει εάν υπάρχει κάποιο περιθώριο ασφαλείας με τη μορφή επιπλέον στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη των συγκεκριμένων υποχρεώσεων σε περίπτωση εκτάκτων αναγκών όπως θεομηνιών, απεργιών κ.λ.π, οπότε και παρατηρείται μια διακοπή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

Διάγραμμα 5.11: Εξέλιξη Δεικτών Ρευστότητας



*Εκτίμηση

Όπως παρατηρείται και από το διάγραμμα (5.11), διαχρονικά ο δείκτης εμφανίζει μια σημαντική υποχώρηση έως το έτος 2003 καθώς από 3,5 υποχωρεί στο 1,5 και μετέπειτα διατηρείται γύρω από αυτή την τιμή το 2004 και όπως εκτιμάται και το 2005. Η υποχώρηση αυτή εξηγείται από τη μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων οι οποίες υπέρ-τριπλασιάστηκαν την εν λόγω περίοδο και με βάση την ανάλυση των

κοινών μεγεθών έφθασαν να αποτελούν το 38% του συνόλου του ενεργητικού το 2004 από μόλις 17% το 2000. Η έντονη αυτή αύξηση οφείλεται κατά το μεγαλύτερο βαθμό στην αύξηση του λογαριασμού των τραπεζικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και δευτερευόντως στην αύξηση του λογαριασμού των προμηθευτών η οποία αναπτύχθηκε κατά την εξέταση της κυκλοφοριακής ταχύτητας αυτού.

Από την άλλη η αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι μεν σημαντική, περίπου 35%, όμως όχι ικανή να αντισταθμίσει αυτή των υποχρεώσεων.

Βεβαίως η διατήρηση της ρευστότητας σε επίπεδα άνω του 1,5 και λίγο πάνω από αυτά του κλάδου είναι μια θετική ένδειξη, ωστόσο θα πρέπει να σημειωθεί ότι για τη μελλοντική διασφάλιση και απρόσκοπτη λειτουργία της επιχείρησης θα πρέπει να καταβληθούν προσπάθειες για τη βελτίωση του συγκεκριμένου δείκτη. Επιπλέον, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει να εξετάζεται συχνά κατά τη διάρκεια της χρήσης καθώς πολλές φορές επιχειρείται από τη διοίκηση μιας εταιρείας η τεχνητή βελτίωση του δείκτη στο τέλος της χρονιάς. Βέβαια στη συγκεκριμένη περίπτωση η χρησιμοποίηση του μέσου όρου αρχής και τέλους κατά τον υπολογισμό του δείκτη ελαχιστοποιεί αισθητά ένα τέτοιο κίνδυνο.

Σε σύγκριση με τον αντίστοιχο δείκτη για τις εταιρείες του κλάδου η τρέχουσα ρευστότητα της εταιρείας παρουσιάζεται σημαντικά υψηλότερη. Συγκεκριμένα η μέση τιμή την περίοδο 2001-2004 της επιχείρησης ήταν γύρω στις 2 φορές τη στιγμή που η μέση τιμή των εταιρειών του κλάδου κυμαινόταν στις 1,2 φορές.

5.4.2 Δείκτης Άμεσης ρευστότητας

Όσον αφορά το δείκτη άμεσης ρευστότητας, υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Άμεση Ρευστότητα (φορές)} = \frac{\text{ΜΟ (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα)}}{\text{ΜΟ Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρέχει ένα πιο αξιόλογο κριτήριο για τη βραχυχρόνια φερεγγυότητα μιας επιχείρησης αφού τα αποθέματα είναι τα λιγότερο ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Σε απόλυτα μεγέθη οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη είναι το μισό των τιμών του δείκτη τρέχουσας ρευστότητας, καθώς τα αποθέματα τα οποία αφαιρούνται από τον αριθμητή αποτελούν σχεδόν το 50% του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αν και δεν υπάρχει και για αυτόν τον δείκτη μια γενικά αποδεκτή ή επιστημονικά θεμελιωμένη άριστη τιμή, μπορεί να λεχθεί ότι τιμές μεταξύ 1 και 2 είναι ενδεικτικές πολύ καλής ρευστότητας. Η συγκεκριμένη επιχείρηση αν και εμφανίζει την εν λόγω πενταετία μέση άμεση ρευστότητα λίγο πάνω από τη μονάδα εντούτοις τη τελευταία τριετία κυμαίνεται γύρω στο 0,8, κυρίως λόγω της αύξησης των αποθεμάτων της.

Ο αντίστοιχος δείκτης του κλάδου στη συγκεκριμένη περίπτωση κυμαίνεται στις ίδιες τιμές με αυτόν της επιχείρησης.

5.4.3 Βασικό Διάστημα Βιωσιμότητας

Το βασικό διάστημα βιωσιμότητας ή διάστημα ασφαλείας δείχνει για πόσες ημέρες τα υπάρχοντα διαθέσιμα συν τα ποσά τα οποία θα προκύψουν από τη ρευστοποίηση των χρεογράφων και την είσπραξη των απαιτήσεων μπορούν να καλύψουν τα αναμενόμενα έξοδα λειτουργίας μιας επιχείρησης.

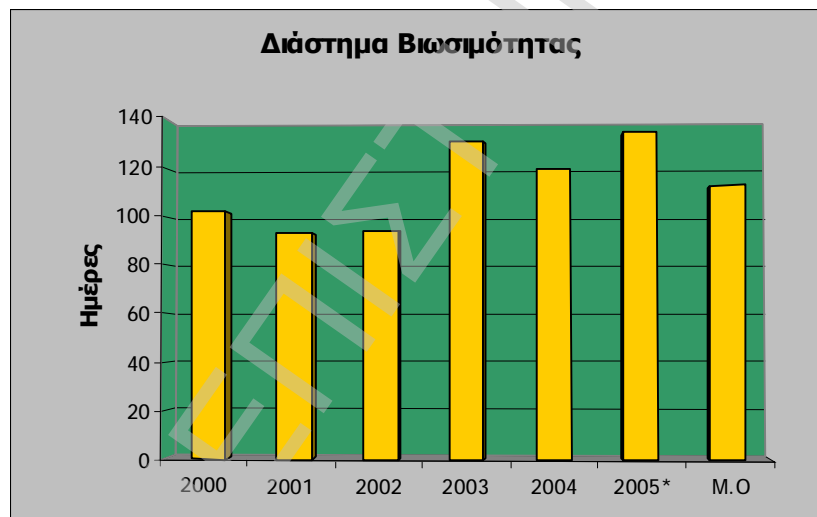
Στην πιο απλή του μορφή ορίζεται από τον τύπο :

$$\text{Διάστημα Βιωσιμότητας} = \frac{\text{ΜΟ (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα)}}{\text{Ημερήσια Έξοδα}}$$

Τα ημερήσια έξοδα υπολογίζονται από την κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης ως εξής : (κόστος πωληθέντων + έξοδα διοίκησης, έρευνας, ανάπτυξης και διάθεσης + χρηματοοικονομικά έξοδα – αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος)/365. Ο παραπάνω υπολογισμός βέβαια βασίζεται σε πραγματοποιηθέντα έξοδα ενώ στην ανάλυση ενδιαφέρει η ικανότητα κάλυψης των αναμενόμενων εξόδων. Η έλλειψη όμως αυτών των στοιχείων από τους προϋπολογισμούς τους οποίους καταρτίζει η επιχείρηση δεν επιτρέπει τον υπολογισμό του αντίστοιχου δείκτη. Παρόλα αυτά όμως και ο συγκεκριμένος δείκτης δίνει μια καλή εικόνα της γενικότερης ρευστότητας της επιχείρησης. Η εξέλιξη του δείκτη αποτυπώνεται στο παρακάτω διάγραμμα.

Η αύξηση η οποία παρατηρείται οφείλεται κυρίως στην αύξηση των απαιτήσεων την εξεταζόμενη περίοδο, καθώς τα ημερήσια έξοδα κινήθηκαν και αυτά ελαφρώς ανοδικά (+16%).

Διάγραμμα 5.12: Εξέλιξη Διαστήματος Βιωσιμότητας



* Εκτίμηση

5.5 Δείκτες Δομής Κεφαλαίων

Οι συνηθέστεροι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων οι οποίοι παρέχουν ενδείξεις για το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας τον οποίο αντιμετωπίζει μια επιχείρηση, ιδιαίτερα σε περιόδους είναι οι εξής:

- ∅ Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης
- ∅ Ο δείκτης των ξένων προς τα συνολικά κεφάλαια
- ∅ Ο δείκτης των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια
- ∅ Ο δείκτης των μακροπρόθεσμων ξένων προς το σύνολο των ξένων κεφαλαίων

5.5.1 Δείκτης Χρηματοοικονομικής μόχλευσης

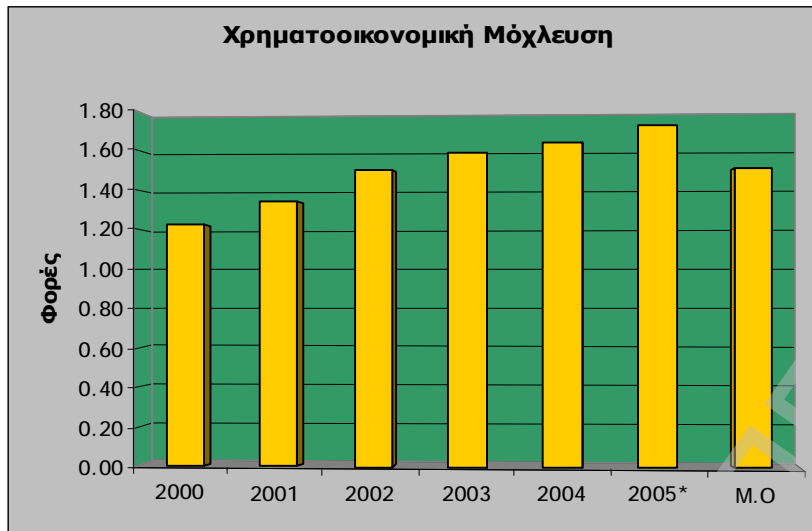
Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Χρηματοοικονομική Μόχλευση (φορές)} = \frac{\text{ΜΟ Συνόλου Ενεργητικού}}{\text{ΜΟ Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές το σύνολο του ενεργητικού καλύπτει τα ίδια κεφάλαια ή αν ερμηνευτεί ο αντίστροφος αυτού του δείκτη, τι ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων αποτελούν τα ίδια κεφάλαια.

Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης αυξάνει μεν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων αλλά δημιουργεί ταυτόχρονα αυξημένο κίνδυνο χρεοκοπίας για την επιχείρηση.

Διάγραμμα 5.13: Εξέλιξη Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης



*Εκτίμηση

Στη συγκεκριμένη περίπτωση η αύξηση του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης οφείλεται ξεκάθαρα στο γεγονός ότι η αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κατά 46% περίπου την εξεταζόμενη πενταετία, χρηματοδοτήθηκε ουσιαστικά εξολοκλήρου από την αύξηση του λογαριασμού των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων και του λογαριασμού των προμηθευτών. Το ίδιο διάστημα η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας ήταν μόλις 9% περίπου.

Ωστόσο, η παραπάνω αύξηση κατά τη γνώμη μας, δεν είναι ικανή για να δημιουργήσει ιδιαίτερο κίνδυνο χρεοκοπίας. Αντιθέτως η πολιτική αύξησης του συγκεκριμένου δείκτη που φαίνεται να έχει ακολουθήσει εκούσια η διοίκηση της εταιρείας το εν λόγω διάστημα, είχε μάλλον θετική επίδραση στη βελτίωση του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.

Σε σχέση με τις εταιρείες του κλάδου ο συγκεκριμένος δείκτης είναι αισθητά μικρότερος κάτι που σημαίνει ότι η επιχείρηση εμφανίζει μικρότερο κίνδυνο χρεοκοπίας σε σχέση με άλλες εταιρείες του κλάδου.

5.5.2 Δείκτης Ξένων προς τα συνολικά κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ξένα προς τα συνολικά κεφάλαια} = \frac{\text{ΜΟ Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{ΜΟ Συνόλου Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. Όσο χαμηλότερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο μεγαλύτερη η ασφάλεια των πιστωτών από μια ενδεχόμενη χρεοκοπία και τόσο πιο εύκολα μπορεί η επιχείρηση να δανειστεί καθώς οι πιστωτές είναι πρόθυμοι να χορηγήσουν πρόσθετες πιστώσεις.

Διάγραμμα 5.14: Εξέλιξη δείκτη Ξένων / Συνολικά κεφάλαια



*Εκτίμηση

Στην περίπτωση της συγκεκριμένης εταιρείας ο δείκτης εμφανίζει μια μεγάλη άνοδο καθώς από το 16,5% το 2000 πλησίασε το 37% περίπου το 2004 και αναμένεται να προσεγγίσει το 40% το 2005. Η δυσανάλογη αύξηση των υποχρεώσεων και του συνόλου του ενεργητικού (230% και 46% αντίστοιχα) εξηγεί αυτή την αύξηση του δείκτη. Χαρακτηριστικά όπως προκύπτει από την κατάσταση κοινών μεγεθών της

εταιρείας αναφέρεται ότι ενώ το 2000 οι λογαριασμοί των προμηθευτών, βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αποτελούσαν το 3,5% , 8% και 0,5% του συνόλου των κεφαλαίων αντίστοιχα, το 2004 τα ποσοστά αυτά μεταβλήθηκαν σε 8% , 27% και 4,5%¹³.

Βέβαια, μπορεί η παραπάνω αύξηση να εγείρει κάποιες ανησυχίες στους πιστωτές της εταιρείας όμως η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη εξακολουθεί να μη θέτει σε κίνδυνο την πιστοληπτική ικανότητα της συγκεκριμένης εταιρείας, αφού είναι μικρότερη από τη μέση τιμή του κλάδου (50%).

5.5.3 Δείκτης Ξένων προς τα ίδια κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ξένα προς Ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{ΜΟ Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{ΜΟ Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τι ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και είναι ενδεικτικός του βαθμού προστασίας των πιστωτών με ίδια κεφάλαια.

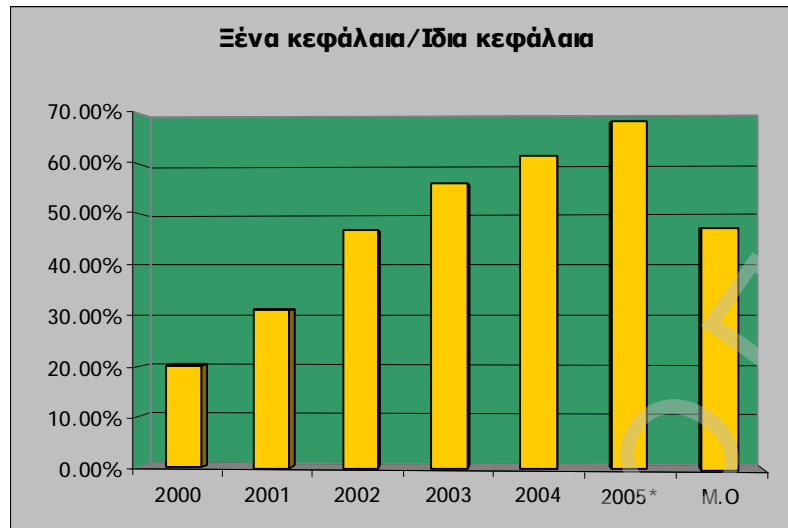
Η εξέλιξη αυτού αποτυπώνεται στο διάγραμμα (5.15) και είναι ανάλογη της εξέλιξης του προηγούμενου δείκτη καθώς τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας σημείωσαν την εξεταζόμενη περίοδο μια πολύ μικρή αύξηση σε σχέση με αυτή των ξένων κεφαλαίων.

Αυτό που μπορεί να παρατηρήσει κανείς κατά την εξέταση και του συγκεκριμένου δείκτη είναι ότι ναι μεν αυξήθηκε αισθητά ο τελευταίος αλλά βρίσκεται σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα από αυτά του κλάδου (160%), καθώς τα ίδια κεφάλαια είναι σημαντικά μεγαλύτερα των ξένων. Βεβαίως η εξέλιξη των τελευταίων δεικτών θα πρέπει να

¹³ Εκτίμηση για το 2005

προβληματίσει στο εξής τη διοίκηση της εταιρείας και να δώσει ιδιαίτερη προσοχή ώστε να εμποδίσει μια περαιτέρω άνοδό τους.

Διάγραμμα 5.15: Εξέλιξη δείκτη Ξένων / Ιδίων κεφαλαίων



*Εκτίμηση

5.5.4 Δείκτης μακροπρόθεσμων ξένων προς σύνολο ξένων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{ΜΟ Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{ΜΟ Συνόλου Ξένων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τι είδους ξένα κεφάλαια χρησιμοποιεί η εταιρεία, μακροχρόνια ή βραχυχρόνια, προκειμένου να χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές της και ποιες είναι οι προσδοκίες της διοίκησης για το μελλοντικό κόστος των ξένων κεφαλαίων.

Διάγραμμα 5.16: Εξέλιξη δείκτη Μακροπρόθεσμων Ξένων / Σύνολο Ξένων



*Εκτίμηση

Όπως χαρακτηριστικά φαίνεται και από το παραπάνω διάγραμμα η διοίκηση της εταιρείας κατά την πενταετία 2000-2004 προτιμά το βραχυχρόνιο δανεισμό κυρίως γιατί αναμένει διαχρονικά μια μείωση των επιτοκίων δανεισμού, κάτι το οποίο επιβεβαιώνεται από τη μακροπρόθεσμη πορεία των επιτοκίων την εν λόγω πενταετία. Αντιθέτως το 2005 η διοίκηση της εταιρείας επιλέγει να μειώσει το λογαριασμό των βραχυχρόνιων τραπεζικών υποχρεώσεων και να αυξήσει αυτόν των μακροχρόνιων.

Δεδομένου τώρα ότι το επίπεδο των επιτοκίων κατά το 2005 σημειώνει τη χαμηλότερη τιμή του, καθώς αναμένεται άνοδος αυτών τα προσεχή έτη, η κίνηση να δανειστεί μακροχρόνια σε αυτό το σημείο είναι απολύτως λογική.

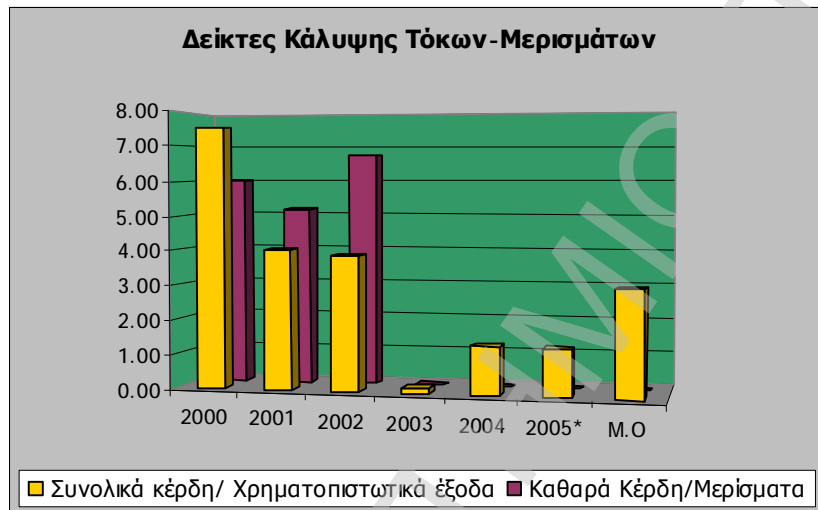
5.6 Δείκτες Κάλυψης τόκων και μερισμάτων

Η δυνατότητα εξυπηρέτησης των τόκων της εταιρείας ή διαφορετικά το περιθώριο ασφαλείας που δίνει η επιχείρηση στους πιστωτές της εκφράζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Δείκτης Κάλυψης τόκων} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}}$$

Όπως αποτυπώνεται και στο παρακάτω διάγραμμα η ικανότητα αυτή της επιχείρησης έχει μειωθεί αισθητά καθότι από τη μια πενταπλασιάστηκαν τα χρηματοπιστωτικά έξοδα της εταιρείας, ενώ από την άλλη τα συνολικά της κέρδη παρουσίασαν μικρή άνοδο το διάστημα 2000-2004.

Διάγραμμα 5.17: Εξέλιξη δείκτη Κάλυψης Τόκων - Μερισμάτων



*Εκτίμηση

Όσον αφορά το δείκτη κάλυψης των μερισμάτων αυτός ορίζεται από τον τύπο :

$$\text{Δείκτης Κάλυψης μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μερίσματα}}$$

Η εξέλιξη του συγκεκριμένου δείκτη κατά την τριετία 2000-2002 είναι ικανοποιητική, όμως μετά τη ζημιογόνο χρήση του 2003 η διοίκηση της εταιρείας αποφάσισε να μη διανείμει μέρισμα στους μετόχους της κατά τα έτη 2004-2005, αλλά να επενδύσει αυτά τα κεφάλαια εκ νέου.

Συγκριτικά στοιχεία με τον κλάδο το εν λόγω διάστημα δεν υπάρχουν, ωστόσο τη διετία 2003-2004 οι εταιρείες του κλάδου ήταν πιο ευγενείς με τους μετόχους τους από την επιχείρηση την περίοδο 2000-2002.

5.7 Δείκτες Παγιοποίησης περιουσίας

Οι 2 σημαντικότεροι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας είναι οι εξής :

$\frac{\text{Πάγιο (+ συμμετοχές)}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$	$\frac{\text{Πάγιο (+ συμμετοχές)}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$
---	---

Αναλόγως της τιμής των συγκεκριμένων δεικτών η εταιρεία χαρακτηρίζεται είτε ως εντάσεως παγίας περιουσίας (capital intensive) είτε ως εντάσεως εργασίας (labor intensive). Ο συγκεκριμένος χαρακτηρισμός είναι ουσιαστικής σημασίας καθώς επηρεάζει τόσο τις συνθήκες εκμετάλλευσης όσο και τις συνθήκες χρηματοδότησης μιας επιχείρησης.¹⁴

Η εξέλιξη των τιμών των παραπάνω δεικτών αποτυπώνεται στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 5.18: Εξέλιξη δεικτών Παγιοποίησης Περιουσίας



*Εκτίμηση

¹⁴ Στους συγκεκριμένους δείκτες τα πάγια αποτιμώνται στην αξία κτήσης τους για να διερευνηθούν καλύτερα οι συνθήκες εκμετάλλευσης.

Όπως χαρακτηριστικά φαίνεται από τις τιμές των συγκεκριμένων δεικτών η συγκεκριμένη εταιρεία είναι ξεκάθαρα εντάσεως παγίου. Γενικότερα, κάποια βασικά χαρακτηριστικά αυτών των επιχειρήσεων, τα οποία ισχύουν απόλυτα και στη συγκεκριμένη περίπτωση, είναι τα πολλά σταθερά είδη κόστους που παρουσιάζουν καθώς επίσης και το υψηλό νεκρό σημείο που εμφανίζουν. Επιπλέον, η τιμολογιακή πολιτική σε τέτοιες εταιρείες είναι ένα περίπλοκο ζήτημα. Τέλος, στο θέμα της χρηματοδότησης αυτών, η μακροπρόθεσμη τραπεζική χρηματοδότηση είναι τις περισσότερες φορές ευνοϊκότερη από τη βραχυπρόθεσμη.

5.8 Δείκτες χρηματοδότησης Ενεργητικού

Όσον τις αρχές χρηματοδότησης του ενεργητικού μιας επιχείρησης αυτές εκφράζονται από τους εξής 3 δείκτες :

- Ø Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό
- Ø Ίδια κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό, και
- Ø Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

5.8.1 Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό

Η αρχή αυτή αναφέρει ότι τα πάγια πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας, εκτός και αν η εταιρεία γνωρίζει σίγουρα ότι θα ανανεώσει τα βραχυχρόνια δάνειά της και ότι θα επιτύχει καλύτερους όρους βραχυχρόνιου δανεισμού.

Στην περίπτωση της συγκεκριμένης εταιρείας αυτό εφαρμόζεται απόλυτα καθώς ο συγκεκριμένος δείκτης είναι σταθερά άνω της μονάδας όλη την εξεταζόμενη περίοδο, και μεγαλύτερος από αυτόν του κλάδου.

5.8.2 Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό

Η αρχή η οποία είναι πιο αυστηρή από την προηγούμενη αναφέρει ότι το πάγιο ενεργητικό και οι όποιες εξωεπιχειρηματικές τοποθετήσεις θα πρέπει να χρηματοδοτούνται όχι γενικά από μακροπρόθεσμα κεφάλαια αλλά από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Και αυτή η αρχή ικανοποιείται απόλυτα στην περίπτωση της συγκεκριμένης επιχείρησης [βλέπε διάγραμμα (5.19)], εν αντιθέσει με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου. Η επιχείρηση δηλαδή είναι σε μεγάλο βαθμό διασφαλισμένη σε περίπτωση οποιουδήποτε κινδύνου.

Διάγραμμα 5.19: Εξέλιξη δεικτών Χρηματοδότησης Ενεργητικού



*Εκτίμηση

5.8.3 Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Η 3^η αρχή χρηματοδότησης αναφέρει ότι θα πρέπει ένα μέρος του Κυκλοφορούντος ενεργητικού να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας καθώς μέσα σ' αυτό υπάρχουν στοιχεία τα οποία συμπεριφέροντε ως πάγια και έχουν χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα.

Από την εξέταση του συγκεκριμένου δείκτη την εξεταζόμενη περίοδο προκύπτει ότι από ένα ποσοστό περί του 75% των κεφαλαίων μεγάλης διάρκειας τα οποία επενδύθηκαν στο κυκλοφορούν ενεργητικό το 2000 το 2005 αυτό το ποσοστό μειώθηκε στο 35% περίπου.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

Σύνοψη – Συμπεράσματα

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο επιχειρείται μια σύνοψη των βασικότερων σημείων της εργασίας και παρουσιάζονται τα πιο σπουδαία συμπεράσματα αυτής, με προοπτική αυτά να συνδράμουν στην κατάστροψη ενός όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικού προγράμματος, το οποίο τελικά θα χρησιμεύσει στην υλοποίηση των αντικειμενικών σκοπών της επιχείρησης, σε μια συγκυρία που απαιτεί τη λήψη σημαντικών στρατηγικών και λειτουργικών αποφάσεων για τη μελλοντική της πορεία.

Η εξεταζόμενη επιχείρηση με την επωνυμία 'Ελληνικοί Λευκόλιθοι' AMBNEE είναι μια εκ των μεγαλύτερων μεταλλευτικών επιχειρήσεων της Ελλάδας με αποστολή την εκμετάλλευση και επεξεργασία μεταλλευτικών πρώτων υλών και τη προμήθεια προϊόντων υψηλής ποιότητας σε ένα ευρύ φάσμα βιομηχανιών.

Βάση της διεθνούς ταξινόμησης κατά NACE ανήκει στον κλάδο εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών, ουσιαστικά όμως ο ανταγωνισμός της προέρχεται από εταιρείες οι οποίες δραστηριοποιούνται στη παγκόσμια αγορά μαγνησίας.

Οι δραστηριότητές της εντοπίζονται στην εξόρυξη, εμπλουτισμό και καμινεία του λευκόλιθου (ανθρακικό μαγνήσιο) και τα βασικά της προϊόντα είναι α) ωμός λευκόλιθος, β) καυστική μαγνησία, γ) δίπυρος μαγνησία και δ) πυρίμαχες μάζες, με τα τρία τελευταία να αποτελούν πάνω από το 90% των τελικών προϊόντων της εταιρείας.

Η παραγωγική της δυναμικότητα, η οποία ανέρχεται σε 200.000 περίπου τόνους τελικών προϊόντων ετησίως, την καθιστά ως τη μεγαλύτερη παραγωγό μαγνησίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση και μια από τις μεγαλύτερες στη παγκόσμια αγορά μαγνησίας, το μέγεθος της οποίας κυμαίνεται περί τους 10-11 εκατομμύρια τόνους ετησίως.

Το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής της (90-95%) εξάγεται ανά την υφήλιο, με σημαντικότερους προορισμούς α) τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (περίπου 70% της συνολικής παραγωγής), β) τις χώρες της Ανατολικής και Κεντρικής Ευρώπης (περίπου 10% της συνολικής παραγωγής) και γ) τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (περίπου 10% της συνολικής παραγωγής). Επιπλέον, κατά την εξεταζόμενη περίοδο η Έλληνικοί Λευκόλιθοι ενίσχυσε το διεθνή της ρόλο και πλέον έχει παραγωγική και εμπορική παρουσία σε άλλες πέντε χώρες (ΗΠΑ, Ισπανία, Ην. Βασίλειο, Τουρκία και Ολλανδία).

Γενικά η πορεία της επιχείρησης το μεγαλύτερο διάστημα της πενταετίας 2000-2004 είναι ελαφρώς ανοδική.

Η παραπάνω τάση όπως καταγράφεται από την αύξηση των πωλήσεων, εξηγείται τόσο από εξωτερικούς παράγοντες όσο και από παράγοντες που σχετίζονται με το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Πάντως στην προκειμένη περίπτωση η θετική επίδραση αυτών των παραγόντων είναι ελαφρώς πιο ισχυρή από την αρνητική.

Όσον αφορά τους εξωτερικούς παράγοντες, το γενικότερο κλίμα της παγκόσμιας οικονομίας τη συγκεκριμένη περίοδο με τη διατήρηση σημαντικών ρυθμών ανάπτυξης παγκοσμίως, αύξησε τη ζήτηση προϊόντων από τη χαλυβουργία και τη τσιμεντοβιομηχανία, που αποτελούν τους μεγαλύτερους καταναλωτές μαγνησίας και εμμέσως αυξήθηκε η ζήτηση αυτών. Ειδικότερα, η σημαντικότερη ώθηση στην αύξηση της παγκόσμιας αγοράς, ιδίως δίπυρης, μαγνησίας προήλθε από την ανάπτυξη αγορών αναπτυσσόμενων χωρών όπως η Κίνα, η Ινδία και η Ρωσία αλλά και αναπτυγμένων όπως οι ΗΠΑ. Βέβαια, η αδυναμία της ευρωπαϊκής οικονομίας που αποτελεί το βασικότερο πελάτη της εταιρείας να ακολουθήσει τους ρυθμούς ανάπτυξης των προαναφερόμενων χωρών συντέλεσε ως ένα βαθμό στην επιβράδυνση των ρυθμών αύξησης των πωλήσεων της εταιρείας τη διετία 2003-2004.

Επιπλέον, η αύξηση του παγκόσμιου πληθυσμού αλλά και η αλλαγή των διατροφικών προτύπων απαιτούν πλέον πιο εντατικές μεθόδους εκμετάλλευσης των καλλιεργήσιμων εδαφών, αυξάνουν συνεχώς την κατανάλωση καυστικής μαγνησίας στην αγροτική βιομηχανία. Πάντως, αυτό μέχρι στιγμής δε φαίνεται να το εκμεταλλεύεται η εταιρεία καθώς οι πωλήσεις της σε καυστική την εν λόγω περίοδο μειώνονται συνεχώς. Αντιθέτως οι πωλήσεις των προϊόντων με βάση τη δίπυρη αυξάνονται διαφοροποιώντας έτσι το μίγμα των προϊόντων της εταιρείας. Αυτή η διαφοροποίηση εξηγείται ωστόσο α) από τη μεγαλύτερη αύξηση της τιμής της δίπυρης σε σχέση με της καυστικής, η οποία έμεινε στάσιμη, β) από το γεγονός ότι προϊόντα όπως οι πυρίμαχες μάζες που προέρχονται από την κατεργασία της δίπυρης αφήνουν μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους καθώς πρόκειται για τελικά προϊόντα και γ) από τις εκτιμήσεις για μεγαλύτερη αύξηση της ζήτησης της αγοράς της δίπυρης έναντι της καυστικής.

Τέλος, η μεγάλη αύξηση των προϊόντων μαγνησίας σε βιομηχανίες που είναι στο στάδιο της εισαγωγής ή της επέκτασης όπως η φαρμακοβιομηχανία, η βιομηχανία χημικών, η βιομηχανία επιβραδυντικών καύσης, η βιομηχανία επεξεργασίας υγρών αποβλήτων, η βυρσοδεψία και άλλες αυξάνει τη συνολική ζήτηση της αγοράς μαγνησίας. Βέβαια, οι βιομηχανίες αυτές καταναλώνουν πολύ μικρότερες ποσότητες σε σχέση με τις προαναφερόμενες, εμφανίζουν όμως μεγαλύτερη δυναμική και απαιτούν καλύτερης ποιότητας και υψηλότερης προστιθέμενης αξίας προϊόντα. Συνεπώς για να εκμεταλλευτεί κάποιος παραγωγός τις ευκαιρίες που προσφέρουν αυτές οι αγορές θα πρέπει να διαθέτει κατάλληλη τεχνογνωσία αλλά και να αναπτύσσει και να βελτιώνει συνεχώς τα προϊόντα του. Οι συνεχείς επενδύσεις της εταιρείας σε έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων, σε εξοπλισμό ο οποίος είναι ικανός να συμβάλλει στην παραγωγή πιο ποιοτικών προϊόντων καθώς και οι συνεργασίες και οι συμφωνίες άλλες εταιρείες έχουν αυτό ακριβώς το

σκοπό. Το 2003 περατώθηκε ένα σημαντικό επενδυτικό πρόγραμμα συνολικού κόστους 12.000.000 €, τα οφέλη του οποίου αναμένεται να είναι μακροπρόθεσμα.

Μια ακόμη ευνοϊκή παράμετρος του εξωτερικού περιβάλλοντος για την επιχείρηση η οποία ενδέχεται να επηρέασε θετικά τα μεγέθη της υπήρξε η έξοδος από την αγορά παραγωγών από την Ιταλία, τις ΗΠΑ και την Αγγλία.

Βέβαια, πέρα από τη θετική συμβολή των παραπάνω παραγόντων του εξωτερικού περιβάλλοντος σημαντική ήταν και η αρνητική συμβολή πολλών εξ' αυτών.

Καταρχήν, η αύξηση της προσφοράς προϊόντων μαγνησίας από χώρες με μεγάλη παραγωγική δυναμικότητα και τεράστια διαθέσιμα κοιτάσματα όπως η Κίνα, η Ρωσία και η Κορέα σε συνδυασμό με το χαμηλό κόστος παραγωγής τους, τους δίδει την ευχέρεια να επηρεάσουν ανά πάσα στιγμή τη διακύμανση των τιμών παγκοσμίως. Ειδικότερα η Κίνα παίζει καταλυτικό ρόλο στη διαμόρφωση των τιμών σε όλες σχεδόν τις ποιότητες μαγνησίας. Άλλωστε για το λόγο αυτό το 2004 σχηματίστηκε ένας ενιαίος συνεταιρισμός, ο China Magnesite Self-Disciplined Association (CSMA).

Εντούτοις, σε περιπτώσεις που αυτή τους η προσπάθεια γίνεται με αθέμιτα μέσα (πρακτική dumping) επιβάλλονται κυρώσεις από τις οργανωμένες αγορές τόσο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όσο και των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, με δασμούς antidumping που αποσκοπούν στην προστασία των εγχώριων παραγωγών.

Συγκεκριμένα στην Ευρωπαϊκή Ένωση το ποσό του δασμού antidumping ανέρχεται για την καυστική μαγνησία στο ποσό των 30 περίπου € ανά τόνο, εφόσον η τιμή εισαγωγής είναι χαμηλότερη από την ελάχιστη τιμή η οποία έχει καθοριστεί σε 112 € ανά τόνο.

Επιπλέον, η σπουδαία αύξηση τόσο των ναύλων όσο και των τιμών των καυσίμων την εξεταζόμενη περίοδο αύξησε σημαντικά το κόστος παραγωγής της εταιρείας περιορίζοντας τα κέρδη της καθώς μόνο ένα μικρό μέρος των παραπάνω κοστών

φαίνεται να έχει περάσει στην τιμή των προϊόντων, κυρίως στη δίπυρη, λόγω του έντονου ανταγωνισμού. Αυτό αποτυπώνεται και στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας αφού τόσο οι δείκτες αποδοτικότητας όσο και αυτοί των περιθωρίων κέρδους, έχουν μειωθεί αισθητά καθώς μπορεί σε απόλυτα μεγέθη να παρατηρείται μια αύξηση των συνολικών κερδών, αυτή είναι όμως αισθητά μικρότερη από την αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων.

Τέλος, η λειτουργία της επιχείρησης σε περιβάλλον το οποίο διέπεται από το ιδιαίτερα αυστηρό κανονιστικό πλαίσιο όσον αφορά σε θέματα προστασίας του περιβάλλοντος, αυξάνει επιπλέον το κόστος παραγωγής της, σε σχέση με τους ανταγωνιστές της.

Όσον αφορά τους παράγοντες του εσωτερικού περιβάλλοντος, οι οποίοι συνέβαλαν στην αύξηση των πωλήσεων της επιχείρησης, οι σημαντικότεροι από αυτούς με βάση την ανάλυση που προηγήθηκε είναι α) η πολύ καλή ποιότητα των ελληνικών κοιτασμάτων, β) η άριστη τεχνογνωσία και το μάντζμεντ της επιχείρησης σε συνδυασμό με το πολύ καλό marketing και after sales service των προϊόντων της, γ) η δυνατότητα παραγωγής tailor-made προϊόντων και το πολύ καλό ψήσιμο αυτών, δ) ο μεγάλος αριθμός διαφορετικών τελικών χρήσεων των ελληνικών προϊόντων, ε) η γεωγραφική τοποθεσία της (κοντά σε αναπτυσσόμενες αγορές της Α. Ευρώπης οι οποίες αυξάνουν συνεχώς την κατανάλωση μαγνησίας), στ) η μεγάλη έμφαση που δίδει στην έρευνα και ανάπτυξη νέων προϊόντων και ζ) ο διεθνής προσανατολισμός της επιχείρησης.

Ειδικότερα ο τελευταίος παράγοντας ενισχύεται σημαντικά την εξεταζόμενη περίοδο, με μια σειρά επιχειρηματικών κινήσεων οι οποίες έχουν σαν στόχο τη συμμετοχή της εταιρείας σε παραγωγούς μαγνησίας ανά τον κόσμο (είτε σε πλειοψηφία είτε σε μειοψηφία) και τη δημιουργία ενός ομίλου που θα συνεχίσει να πρωταγωνιστεί στις

παγκόσμιες εξελίξεις του κλάδου της μαγνησίας και θα έχει τη δυνατότητα να προσφέρει τα καταλληλότερα προϊόντα μαγνησίας από διαφορετικές γεωγραφικές πηγές.

Η αρνητική συμβολή των σημαντικότερων παραγόντων του εσωτερικού περιβάλλοντος της επιχείρησης έχει να κάνει με α) την αύξηση του κόστους παραγωγής λόγω του κόστους του εργατικού δυναμικού σε σχέση με τις αναπτυσσόμενες χώρες, β) τα συγκριτικά με άλλες χώρες, περιορισμένα αποθέματα, γ) τον ανταγωνισμό από υποκατάστατα και συνθετική μαγνησία, δ) τη μεταφορά της παραγωγής χάλυβα σε αναπτυσσόμενες χώρες της Ασίας (σχεδόν το 50% της παραγωγής χάλυβα γίνεται στην Κίνα και Ινδία) και ε) την υψηλή φορολογία επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Με τη σειρά της η αποτύπωση της πορείας της επιχείρησης σύμφωνα πάντα με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της με τη χρήση των βασικότερων δεικτών έχει ως εξής:

Καταρχήν η υποχώρηση της συνολικής αποδοτικότητας οφείλεται στην αισθητή μείωση του λογαριασμού 'Άλλα Έσοδα Εκμετάλλευσης' κατά 4 περίπου εκατοστιαίες μονάδες επί του συνόλου των πωλήσεων. Αντιθέτως, η αύξηση των εσόδων από τις συμμετοχές τις επιχείρησης κατά 2 ποσοστιαίες μονάδες επί των συνολικών πωλήσεων αλλά και η ελάχιστη αναλογική μείωση του κόστους πωληθέντων κατά 1 περίπου ποσοστιαία μονάδα επί των πωλήσεων λειτούργησαν αντισταθμιστικά στην μείωση των δεικτών αποδοτικότητας.

Συγκριτικά με τα μεγέθη του κλάδου, η συνολική αποδοτικότητα της εταιρείας εμφανίζεται σημαντικά μειωμένη καθώς ο μέσος όρος αυτής κινείται στο 3,7% ενώ ο αντίστοιχος του κλάδου προσεγγίζει το 10%.

Βέβαια, αυτή η διαφορά υποδηλώνει μάλλον τον πιο έντονο ανταγωνισμό μεταξύ των μεταλλευτικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στη παγκόσμια αγορά μαγνησίας

καθώς οι άμεσοι ανταγωνιστές της επιχείρησης προέρχονται από εκεί και όχι από τον κλάδο εξόρυξης μη ενεργειακών υλικών. Παρόλα αυτά η σύγκριση αυτή είναι χρήσιμη μιας και υπάρχουν ενδείξεις ότι η συγκεκριμένη τιμή του κλάδου είναι επιτεύξιμη, και ίσως θα πρέπει να λειτουργήσει ως τιμή στόχος για τη διοίκηση της εταιρείας.

Σχετικά με την πορεία των δεικτών περιθωρίου του κέρδους η φθίνουσα πορεία τους βάση της συγκριτικής ανάλυσης των αποτελεσμάτων χρήσεως (index analysis), εξηγείται από τη διαφορά στο ρυθμό αύξησης των πωλήσεων και του κόστους πωληθέντων η οποία συνεχώς φθίνει.

Αυτό που είναι αξιοσημείωτο στη συγκεκριμένη περίπτωση είναι η τεράστια διαφορά στο δείκτη ΜΠΚ και η πολύ μικρή σε αυτόν του ΚΠΚ μεταξύ των μεγεθών του κλάδου και της εταιρείας. Μια πιθανή εξήγηση αυτού, εκτός αυτών που αναπτύχθηκαν στην σύγκριση των δεικτών αποδοτικότητας, είναι τα αυξημένα έκτακτα αποτελέσματα που παρουσιάζει η επιχείρηση σε σχέση με τα οργανικά αποτελέσματα τα οποία είναι υπεύθυνα για τη μικρή απόκλιση των δεικτών του μικτού και του καθαρού περιθωρίου κέρδους.

Γενικά, οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας της εταιρείας είναι υψηλότεροι από τους αντίστοιχους του κλάδου κάτι που φανερώνει την πιο αποτελεσματική διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού από τη διοίκηση της εταιρείας σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου, ενισχύοντας την άποψη για το πολύ καλό μάνατζμεντ αυτής. Ο μοναδικός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ο οποίος παρουσιάζει μικρότερη τιμή από την αντίστοιχη του κλάδου είναι αυτή των αποθεμάτων, ωστόσο η ύπαρξη διαθέσιμων αποθεμάτων ασφαλείας στη συγκεκριμένη επιχείρηση θεωρείται ζωτικής σημασίας για την εύρυθμη λειτουργία της επιχείρησης.

Οι δείκτες ρευστότητας της εταιρείας μετά από μια σημαντική υποχώρηση τη διετία 2001-2002, κυρίως λόγω της μεγάλης αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, σταθεροποιούνται και μάλιστα σε επίπεδα λίγο πάνω από αυτά του κλάδου.

Οι δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης την εξεταζόμενη περίοδο, μολονότι αυξήθηκαν, δεν φαίνεται να δημιουργούν ούτε ιδιαίτερο κίνδυνο χρεοκοπίας, ούτε και θέτουν σε κίνδυνο τη μελλοντική πιστοληπτική ικανότητά της. Επιπλέον, σε σύγκριση με τους αντίστοιχους του κλάδου κυμαίνονται σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα. Αξιοσημείωτο είναι ακόμη το γεγονός ότι κατά την πενταετία 2000-2004 προτιμάται ο βραχυχρόνιος δανεισμός κυρίως γιατί αναμένεται διαχρονικά μια μείωση των επιτοκίων δανεισμού, κάτι το οποίο επιβεβαιώνεται από τη μακροπρόθεσμη πορεία των επιτοκίων την εν λόγω πενταετία. Αντιθέτως το 2005 φαίνεται να επιλέγεται ο μακροχρόνιος δανεισμός, καθώς αναμένεται άνοδος των επιτοκίων τα προσεχή έτη.

Τέλος, αναφορικά με τις αρχές χρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού, ικανοποιούνται απόλυτα οι δυο πρώτες αρχές, ότι δηλαδή τα πάγια πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας και συγκεκριμένα από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Η επιχείρηση δηλαδή είναι σε μεγάλο βαθμό διασφαλισμένη σε περίπτωση οποιουδήποτε κινδύνου. Ωστόσο, η 3^η αρχή σύμφωνα με την οποία θα πρέπει ένα μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας δε φαίνεται να ικανοποιείται.

Συμπερασματικά, προκύπτει ότι η πορεία της εξεταζόμενης επιχείρησης την πενταετία 2000-2004 ήταν ικανοποιητική με εξαίρεση το 2003. Ωστόσο, η βελτίωση των οικονομικών δεικτών και των μεγεθών της εταιρείας είναι επιτακτική για τη μελλοντική

βιωσιμότητά της τη στιγμή μάλιστα που οι προοπτικές για καλύτερη πορεία στο μέλλον είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικές.

Σύμφωνα με μια έρευνα αγοράς της εταιρείας Roskill η μέση ετήσια αύξηση τόσο της καυστικής, όσο και της δίπυρης μαγνησίας έως το 2008 αναμένεται να είναι περίπου 2%, καθώς αναμένεται να συνεχιστεί η αύξηση της παγκόσμιας παραγωγής χάλυβα.

Επιπλέον, η ανάπτυξη νέων αγορών για τα προϊόντα της μαγνησίας βρίσκεται σε εξαιρετικά προχωρημένο στάδιο. Οι πιο βασικές από τις νέες αγορές έχουν να κάνουν κυρίως με τη παραγωγή νέων τύπου τσιμέντων τα οποία θα χρησιμοποιούν ένα ποσοστό 5-10% καυστικής κυρίως μαγνησίας καθώς και τη ευρεία χρήση του μετάλλου του μαγνησίου στην αυτοκινητοβιομηχανία.

Η πρώτη χρήση έχει να κάνει με το γεγονός ότι ο νέος τύπος τσιμέντων θα έχει βελτιωμένα τεχνικά χαρακτηριστικά (π.χ μεγαλύτερη αντοχή), ενώ το βασικό του πλεονέκτημα είναι ότι θα είναι περιβαλλοντικά πιο φιλικό. Η δεύτερη χρήση η οποία έχει ήδη ξεκινήσει να αναπτύσσεται καθώς το μαγνήσιο παρουσιάζει την ίδια σχεδόν μηχανική αντοχή με το σίδηρο και το αλουμίνιο, έχοντας όμως πολύ μικρότερο βάρος. Βέβαια, η χρήση του μαγνησίου στην αυτοκινητοβιομηχανία ευνοεί άμεσα τους παραγωγούς μαγνησίας η οποία προορίζεται για την εξαγωγή του μετάλλου του μαγνησίου, έμμεσα ωστόσο και δεδομένου του δυνητικού μεγέθους της θα δώσει ώθηση στη συνολική αγορά της μαγνησίας.

Ακόμη, αναμένεται μια αύξηση των τιμών παγκοσμίως, καθώς επίκειται ανατίμηση του Κινεζικού γουάν αλλά και περαιτέρω μείωση της διαθεσιμότητας της Κίνας στην παγκόσμια αγορά των πυρίμαχων εξαιτίας της αυξημένης κατανάλωσης στη δική της αγορά.

Τέλος, αναμένεται ενίσχυση της εγχώριας βιομηχανικής δραστηριότητας και υποδομής σε κλάδους, όπως ο εξορυκτικός, που έχουν ήδη κατακτήσει ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο, με μέτρα όπως η βελτίωση του νομοθετικού πλαισίου σχετικά με τη διαδικασία αδειοδότησης μεταλλείων και η μακροπρόθεσμη μείωση του συντελεστή φορολογίας των επιχειρήσεων τα οποία θα βοηθήσουν σημαντικά την επιχείρηση.

Προς αυτή την κατεύθυνση μάλιστα κινείται και η νέα βιομηχανική πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς σε ένα διεθνές περιβάλλον όπου η διαθεσιμότητα πρώτων υλών, λόγω αυξανόμενης ζήτησης, καθίσταται ολοένα και πιο ανασφαλής, η Ευρώπη είναι σημαντικό να διατηρήσει και να αυξήσει την επάρκειά της σε δικούς της ορυκτούς πόρους, απαραίτητους για μια σειρά σημαντικών κλάδων της όπως κατασκευές, χαλυβουργία, κεραμικά, υαλουργία, χυτήρια κλπ.

Παράρτημα

Α. Λογιστικές Καταστάσεις

Πίνακας 1 : Ισολογισμοί χρήσεων 2000-2004 (Ενεργητικό)

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ (αναπόσβεστες αξίες σε €)	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΩΣ					
1.ΕΞΟΔΑ ΙΔΡΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΩΤΗΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	456541	321213	123572	21254	4553
4.ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΩΣ	232239	240681	344107	378458	378982
ΣΥΝΟΛΟ	546422	389606	249631	129731	64582
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ι. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ					
1.ΕΞΟΔΑ ΕΡΕΥΝΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΩΣ	1128947	832543	466283	254915	187512
2.ΠΑΡΑΧΩΡ. & ΔΙΚΑΙΩΜ. ΒΙΟΜΗΧ. ΙΔΙΟΚΤ.	51434	40849	354335	419625	387477
5.ΛΟΙΠΕΣ ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	0.0029	0.0100	0.0100	0.0100	0.0100
ΙΙ. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ					
1.ΓΗΠΕΔΑ-ΟΙΚΟΠΕΔΑ	1233970	1234263	1278889	1279476	1438858
2.ΟΡΥΧΕΙΑ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΛΑΤΟΜΕΙΑ-ΑΓΡΟΙ	705277	620761	546603	479682	463176
3.ΚΤΙΡΙΑ ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ	2666566	2369319	2007817	2518357	2670549
4.ΜΗΧ/ΤΑ-ΤΕΧΝ. ΕΓΚ/ΣΕΙΣ	1503046	2154570	6194359	6602530	7813104
5.ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕΣΑ	260288	254394	230175	276963	246622
6.ΕΠΙΠΛΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	77386	62348	79681	69012	59914
7.ΑΚΙΝΗ/ΣΕΙΣ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ & ΠΡΟΚ/ΛΕΣ	721582	3661129	806921	1449585	239948
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ (ΓΙ+ΓΙΙ)	8348496	11230175	11965064	13350145	13507159
ΙΙΙ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤ.					
1.ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	247150	247150.24	247150.24	247150.24	620117.57
2.ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	2037230	3052977.85	3052977.85	3052977.85	3052977.85
4.ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0	1240296.11	1073224.24	752511.12	695883.57
7.ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	68066	67860.4	68682.68	72063.68	372542.02
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)	10700942	15838459	16407099	17474848	18248680
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ι. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ					
1.ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	0	351	0	0	11330.32
2.ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΤΟΙΜΑ ΚΑΙ ΗΜΙΤΕΛΗ	2992319	3961740.13	4732922.22	6182583.1	6310967.73
3.ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΕ ΕΞΕΛΙΞΗ	2355029	2203632.21	771773.32	721337.25	699861.49
4.ΠΡΩΤΕΣ ΚΑΙ ΒΟΗΘ. ΥΛΕΣ- ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ- ΑΝΤΑΛ/ΚΑ	3357494	3335995.64	3419330.04	4041609.08	4033227.22
5.ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΑΓΟΡΕΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	48296	58208.36	16728.37	295529.32	11842.83
ΙΙ. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					
1.ΠΕΛΑΤΕΣ	6093352	6117972	9602349	6486506	9320379
3α ΕΠΙΤΑΓΕΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΕΣ	138569	61810.03	24637.86	113,757.55	17447.97
8.ΔΕΣΜΕΥΜΕΝΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ	3260	-	-	0	-
10.ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΣ - ΕΠΙΔΙΚΟΙ ΠΕΛΑΤΕΣ & ΧΡΕΩΣΤΕΣ	5904	5,903.70	5,903.70	5,903.70	58447.49
11.ΧΡΕΩΣΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ	1008859	1079593.99	1445851.36	2261886.47	1344238.70
12.ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΔΙΑΧ/ΣΕΩΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ & ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ	7813	5231.69	4932.69	4691.87	20308.75
ΙΙΙ. ΙV) ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ-ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ					
1.ΜΕΤΟΧΕΣ	46859	38851	26140	28348	27165
1.ΤΑΜΕΙΟ	80233	139816.78	172032.36	393059.02	25262.62
3.ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΟΦΕΩΣ ΚΑΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ	144722	103011.75	350958.41	408196.98	118588.7
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ(ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙV)	16282708	17112118	20573559	20943408	21999068
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
1.ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	115147	86940.16	94596.46	46000.22	37210.3
2.ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	4013	6019.9	7661.8	9445.34	10945.6
3.ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0	2380	0	0	1440.9
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ(Β+Γ+Δ+Ε)	27649232	33435524	37332547	38603433	40361927
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ					
ΣΥΝΟΛΟ	11810170	11897633	13339129	10791801	10341254

Πίνακας 2 : Ισολογισμοί χρήσεων 2000-2004 (Παθητικό)

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ (Τα ποσά σε €)	2000	2001	2002	2003	2004
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ι. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (15.153.700 μετ. των 0,60€)					
1.ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟ	8199442	8199442	9092220	9092220	9092220
ΙΙΙ. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ-ΕΠΙΧ. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					
2.ΔΙΑΦ. ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΛΟΙΠΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	423265	423265.26	40.13	40.13	106642.22
3.ΕΠΙΧΟΡΗΓ.ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	731356	557432	777691	543546	422500
ΙV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
1.ΤΑΚΤΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ	847395	886720.47	916552.08	907918.54	919029.48
2.ΕΙΔΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	2314786	2314785.96	2314785.96	2314785.96	2314785.96
4.ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	1683	1,682.53	1,682.53	1,682.53	1,682.53
5.ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜ. ΕΙΔΙΚΩΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ	10041759	10640109.87	11070170.85	11070170.85	11494218.68
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ					
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣ ΝΕΟ	0		32711.27	-299369.99	241883.27
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (I+ΙΙΙ+ΙV)	22559686	23023438	24205854	23630994	24592962
Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ					
1.ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΓΙΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ	174253	282417.5	157514.64	178590.48	214131.76
2.ΛΟΙΠΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	6898	77020.99	27.8	0	752.47
ΣΥΝΟΛΟ	181152	359438	157542	178590	214884
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ι. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
2.ΔΑΝΕΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	121854	0	0	0	0
8.ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	132	132.06	132.06	132.06	132.06
ΙΙ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
1.ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	967123	1451846.39	1621926.81	1700816.21	3202828.74
2.ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	28249	58011.84	16052.13	37435.43	47658.12
3.ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΛΟΓ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	2121727	6396262.91	9500000	11453790.32	10753562.7
4.ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΠΕΛΑΤΩΝ	33468	13610.6	23135.73	58387.11	34099
5.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ -ΤΕΛΗ	255166	609228.18	154129.95	192915.01	251635.94
6.ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ	485817	480840.42	551228.95	512410.04	519323.32
10.ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	249450	249449.74	200000	0	0
11.ΠΙΣΤΩΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ	301965	310092.76	407542.77	383418.54	361315.34
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (I+ΙΙ)	4564952	9569475	12474148	14339305	15170555
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ					
2.ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ	343443.5363	481772.29	490962.08	454498.41	360539.02
3.ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	0	1399.8	4041.05	45.47	22986.41
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	27649233	33435524	37332547	38603433	40361927
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ					
ΣΥΝΟΛΟ	11810170	11897633	13339129	10791801	10341254

Πίνακας 3 : Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσεων 2000-2004

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	2000	2001	2002	2003	2004
Ι. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	28,269,445.37	31,288,523.74	37,078,149.32	31,259,697.37	33,086,327.76

ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	26,852,525.90	28,265,416.65	33,689,941.12	28,789,353.38	30,874,485.17
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ ΠΛΕΟΝ	1,416,919.47	3,023,107.09	3,388,208.20	2,470,343.99	2,211,842.59
1.ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	1,261,501.12	1,119,110.74	450,681.41	55,222.47	180,471.74
3.ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΕΝΣ/ΣΕΩΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΛΟΓΙΣΜΟΥ	2,455.59	14,725.24	985.04	2,463.73	
ΣΥΝΟΛΟ (9+ 11+12)	2,680,876.17	4,156,943.07	3,839,874.65	2,528,030.19	2,392,314.33
ΜΕΙΟΝ					
1.ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	1,177,342.22	1,600,596.80	1,734,538.74	1,495,848.75	1,495,768.22
2.ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΕΡΕΥΝΩΝ & ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	336,224.51	525,855.58	507,285.48	582,730.66	362,994.38
3.ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	664,198.56	725,984.53	850,846.45	731,205.47	714,934.03
4.ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΜΗ ΚΟΣΤΟΛΟΓΗΘΕΝΤΑ ΣΥΝΟΛΟ	0.00	3,132.37	3,412.21	138.13	
	2,177,765.29	2,855,569.28	3,096,082.88	2,809,923.01	2,576,148.43
ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ ΠΛΕΟΝ	503,110.88	1,301,373.79	743,791.77	-281,892.82	-183,834.10
1.ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	0	0	0	296,922.61	736,245.32
2.ΕΣΟΔΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	50,132.51	7,777.44	616,442.31	2,270.23	
3.ΚΕΡΔΗ ΠΩΛ. ΣΥΜ. & ΑΞΙΟΓΡ.	0	0	0	5	
4.ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΣΟΔΑ ΣΥΝΟΛΟ	7,126.21	99,444.49	108,069.05	74,545.97	58,957.97
	57,258.73	107,221.93	724,511.36	373,743.81	796,269.31
ΜΕΙΟΝ					
1.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΥΠΟΤΙΜ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	10,331.94	10,331.94	23,043.33	18,977.38	
2.ΕΞΟΔΑ & ΖΗΜΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	3.01	0.00	0.00	0.00	10,331.92
3.ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΣΟΔΑ ΣΥΝΟΛΟ	72,895.20	345,504.21	370,424.55	395,300.06	428,961.86
	83,230.15	355,836.15	393,467.88	414,277.44	443,852.78
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	477,139.46	1,052,759.57	1,074,835.25	-322,426.45	168,582.43
	550,034.66	1,398,263.78	1,445,259.80	72,873.61	597,544.29
ΙΙ. ΠΛΕΟΝ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					
1.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΣΟΔΑ	644,544.44	311,764.16	434,245.28	416,480.65	227,812.82
2.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	53,392.97	3,409.84	12,057.14	0.00	35,302.10
3.ΕΣΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	638,011.30	540,552.09	500,000.00	286,856.21	355,816.51
4.ΕΣΟΔΑ ΕΚ ΠΡΟΒΛ. ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΕΩΝ	31,266.25	2,045.25		12,638.54	325,887.03
ΣΥΝΟΛΟ	1,367,214.96	857,771.34	946,302.42	715,975.40	944,818.46
ΜΕΙΟΝ					
1.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΣΟΔΑ	64,914.11	89,142.54	500,000.00	430,477.33	84,684.20
2.ΕΚΤΑΚΤΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	0.00	4,470.70		0.00	
3.ΕΣΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	13,183.02	131,909.09		16,989.50	20,269.96
ΣΥΝΟΛΟ	78,097.14	225,522.33	500,000.00	447,466.83	104,954.16
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	1,766,257.29	1,685,008.58	1,521,137.67	-53,917.88	1,008,446.73
ΜΕΙΟΝ ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	2,405,947.62	2,118,333.59		2,484,922.30	2,512,415.31
ΜΕΙΟΝ ΟΙ ΑΠΟ ΑΥΤΕΣ ΕΝΣΩΜΑΤΩΜΕΝΕΣ ΣΤΟ ΛΕΙΤ. ΚΟΣΤΟΣ ΣΥΝΟΛΟ	2,143,006.75	1,940,236.84		2,240,599.73	2,344,571.54
	262,940.87	178,096.75	0.00	244,322.57	167,843.77
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	1,503,316.42	1,506,911.83	1,336,757.32	-298,240.45	840,602.96

ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ					
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	1,503,316.42	1,506,911.83	1,336,757.32	-298,240.45	840,602.96
ΜΕΙΟΝ ΔΙΑΦ. ΦΟΡΩΛ. ΕΛΕΓΧΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜ. ΧΡΗΣΕΩΝ	0.00	220,193.19	0.00	0.00	
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΥΠΟΤΙΜΗΣΕΩΣ ΣΥΜ. & ΧΡΕΟΓ.	0	0	12711.39	8633.54	
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	0	0	0	32711.27	
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	1,503,316.42	1,286,718.64	1,349,468.71	-256,895.64	845,161.96
ΜΕΙΟΝ					
1.ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	241,654.04	362,312.96	134,126.88	0.00	42,434.16
2.ΛΟΙΠΟΙ ΜΗ ΕΝΣΩΜΑΤΩΜΕΝΟΙ ΣΤΟ ΛΕΙΤΟΥΡ. ΚΟΣΤΟΣ ΦΟΡΟΙ ΣΥΝΟΛΟ	34,729.97	37,280.11	40,474.13	42,474.35	121,136.76
	276,384.01	399,593.07	174,601.01	42,474.35	163,570.92
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	1,226,932.41	887,125.57	1,174,867.70	-299,369.99	681,591.04
1.ΤΑΚΤΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ	44,314.01	39,325.02	42,543.00	-	15,669.94
2.ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΠΟ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ	249,449.74	249,449.74	200,000.00	-	
3.ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΕΙΣ ΝΕΟ ΑΠΟ ΑΥΤΟΤΕΛ.ΦΟΡΩΛ. ΕΙΣΟΔΗΜ.	0	0	0	-	241883.27
5.ΕΚΤΑΚΤΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ	1653.36	0		-	
6.ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΕΠΕΝΔ.Ν.2601/98 ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΕΠΕΝΔ.Ν.1828/89	796,518.70	598,350.81	899,613.43		424,047.83
	134,996.33	0.00	32,711.27		

Β. Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών (common size analysis)

Πίνακας 4 : Καταστάσεις κοινών μεγεθών ενεργητικού

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ (ποσοστά αναπόσβεστων αξιών)	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ					
1.ΕΞΟΔΑ ΙΔΡΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΩΤΗΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	1.65%	0.96%	0.33%	0.06%	0.01%
4.ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	0.33%	0.20%	0.34%	0.28%	0.15%
ΣΥΝΟΛΟ	1.98%	1.17%	0.67%	0.34%	0.16%
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ					
1.ΕΞΟΔΑ ΕΡΕΥΝΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	4.08%	2.49%	1.25%	0.66%	0.46%
2.ΠΑΡΑΧΩΡ. & ΔΙΚΑΙΩΜ. ΒΙΟΜΗΧ. ΙΔΙΟΚΤ.	0.19%	0.12%	0.95%	1.09%	0.96%
5.ΛΟΙΠΕΣ ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ					
1.ΓΗΠΕΔΑ-ΟΙΚΟΠΕΔΑ	4.46%	3.69%	3.43%	3.31%	3.56%
2.ΟΡΥΧΕΙΑ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΛΑΤΟΜΕΙΑ-ΑΓΡΟΙ	2.55%	1.86%	1.46%	1.24%	1.15%
3.ΚΤΙΡΙΑ ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ	9.64%	7.09%	5.38%	6.52%	6.62%
4.ΜΗΧ/ΤΑ-ΤΕΧΝ. ΕΓΚ/ΣΕΙΣ	5.44%	6.44%	16.59%	17.10%	19.36%
5.ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕΣΑ	0.94%	0.76%	0.62%	0.72%	0.61%
6.ΕΠΙΠΛΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	0.28%	0.19%	0.21%	0.18%	0.15%
7.ΑΚΙΝΗ/ΣΕΙΣ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ & ΠΡΟΚ/ΛΕΣ	2.61%	10.95%	2.16%	3.76%	0.59%
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ (ΓI + ΓII)	30.19%	33.59%	32.05%	34.58%	33.47%
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤ.					
1.ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	0.89%	0.74%	0.66%	0.64%	1.54%
2.ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	7.37%	9.13%	8.18%	7.91%	7.56%

4.ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0.00%	3.71%	2.87%	1.95%	1.72%
7.ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0.25%	0.20%	0.18%	0.19%	0.92%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)	38.70%	47.37%	43.95%	45.27%	45.21%
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ι.ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ					
1.ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%
2.ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΤΟΙΜΑ ΚΑΙ ΗΜΙΤΕΛΗ	10.82%	11.85%	12.68%	16.02%	15.64%
3.ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΕ ΕΞΕΛΙΞΗ	8.52%	6.59%	2.07%	1.87%	1.73%
4.ΠΡΩΤΕΣ ΚΑΙ ΒΟΗΘ. ΥΛΕΣ- ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ- ΑΝΤΑΛ/ΚΑ	12.14%	9.98%	9.16%	10.47%	9.99%
5.ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΑΓΟΡΕΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	0.17%	0.17%	0.04%	0.77%	0.03%
ΙΙ.ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					
1.ΠΕΛΑΤΕΣ	22.04%	18.30%	25.72%	16.80%	23.09%
3α ΕΠΙΤΑΓΕΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΕΣ	0.50%	0.18%	0.07%	0.29%	0.04%
8.ΔΕΣΜΕΥΜΕΝΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
10.ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΣ - ΕΠΙΔΙΚΟΙ ΠΕΛΑΤΕΣ & ΧΡΕΩΣΤΕΣ	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.14%
11.ΧΡΕΩΣΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ	3.65%	3.23%	3.87%	5.86%	3.33%
12.ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΔΙΑΧ/ΣΕΩΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ & ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ	0.03%	0.02%	0.01%	0.01%	0.05%
ΙΙΙ. ΙV) ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ-ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ					
1.ΜΕΤΟΧΕΣ	0.17%	0.12%	0.07%	0.07%	0.07%
1.ΤΑΜΕΙΟ	0.29%	0.42%	0.46%	1.02%	0.06%
3.ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΟΨΕΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ	0.52%	0.31%	0.94%	1.06%	0.29%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ(ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙV)	58.89%	51.18%	55.11%	54.25%	54.50%
Ε.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
1.ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	0.42%	0.26%	0.25%	0.12%	0.09%
2.ΕΣΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%
3.ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ(Β+Γ+Δ+Ε)	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΣΥΝΟΛΟ	42.71%	35.58%	35.73%	27.96%	25.62%

Πίνακας 5 : Καταστάσεις κοινών μεγεθών παθητικού

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ	2000	2001	2002	2003	2004
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ					
Ι. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (15.153.700 ΜΕΤ. ΤΩΝ 0,60€)					
1.ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟ	29.66%	24.52%	24.35%	23.55%	22.53%
ΙΙΙ.ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ-ΕΠΙΧ. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					
2.ΔΙΑΦ. ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΛΟΙΠΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	1.53%	1.27%	0.00%	0.00%	0.26%
3.ΕΠΙΧΟΡΗΓ.ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.65%	1.67%	2.08%	1.41%	1.05%
ΙV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΙΑ					
1.ΤΑΚΤΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ	3.06%	2.65%	2.46%	2.35%	2.28%
2.ΕΙΔΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	8.37%	6.92%	6.20%	6.00%	5.74%
4.ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
5.ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜ. ΕΙΔΙΚΩΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ	36.32%	31.82%	29.65%	28.68%	28.48%
V.ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ					
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣ ΝΕΟ	0.00%	0.00%	0.09%	-0.78%	0.60%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (I+ΙΙΙ+ΙV)	81.59%	68.86%	64.84%	61.21%	60.93%
Β.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ					
1.ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΓΙΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ	0.63%	0.84%	0.42%	0.46%	0.53%
2.ΛΟΙΠΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	0.02%	0.23%	0.00%	0.00%	0.00%
ΣΥΝΟΛΟ	0.66%	1.08%	0.42%	0.46%	0.53%
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					

I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
2. ΔΑΝΕΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	0.44%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
8. ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
1. ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	3.50%	4.34%	4.34%	4.41%	7.94%
2. ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	0.10%	0.17%	0.04%	0.10%	0.12%
3. ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΛΟΓ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	7.67%	19.13%	25.45%	29.67%	26.64%
4. ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΠΕΛΑΤΩΝ	0.12%	0.04%	0.06%	0.15%	0.08%
5. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ - ΤΕΛΗ	0.92%	1.82%	0.41%	0.50%	0.62%
6. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ	1.76%	1.44%	1.48%	1.33%	1.29%
10. ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	0.90%	0.75%	0.54%	0.00%	0.00%
11. ΠΙΣΤΩΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ	1.09%	0.93%	1.09%	0.99%	0.90%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (I+II)	16.51%	28.62%	33.41%	37.15%	37.59%
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ					
2. ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ	1.24%	1.44%	1.32%	1.18%	0.89%
3. ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.06%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α + Β + Γ + Δ)					
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΝΟΛΟ					
	42.71%	35.58%	35.73%	27.96%	25.62%

Πίνακας 6 : Κατάσταση κοινών μεγεθών αποτελεσμάτων χρήσεως 2000-2004

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	2000	2001	2002	2003	2004
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	94.99%	90.34%	90.86%	92.10%	93.31%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ ΠΛΕΟΝ	5.01%	9.66%	9.14%	7.90%	6.69%
1. ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	4.46%	3.58%	1.22%	0.18%	0.55%
3. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΕΝΣ/ΣΕΩΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΛΟΓΙΣΜΟΥ	0.01%	0.05%	0.00%	0.01%	0.00%
ΣΥΝΟΛΟ (9+ 11+12)	9.48%	13.29%	10.36%	8.09%	7.23%
ΜΕΙΟΝ					
1. ΕΣΟΔΑ ΔΙΟΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	4.16%	5.12%	4.68%	4.79%	4.52%
2. ΕΣΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΕΡΕΥΝΩΝ & ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	1.19%	1.68%	1.37%	1.86%	1.10%
3. ΕΣΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	2.35%	2.32%	2.29%	2.34%	2.16%
4. ΕΣΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΜΗ ΚΟΣΤΟΛΟΓΗΘΕΝΤΑ ΣΥΝΟΛΟ	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	0.01%
	7.70%	9.13%	8.35%	8.99%	7.79%
ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ ΠΛΕΟΝ	1.78%	4.16%	2.01%	-0.90%	-0.56%
1. ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	0.00%	0.00%	0.00%	0.95%	2.23%
2. ΕΣΟΔΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	0.18%	0.02%	1.66%	0.01%	0.00%
3. ΚΕΡΔΗ ΠΩΛ. ΣΥΜ. & ΑΞΙΟΓΡ.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
4. ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΣΟΔΑ ΣΥΝΟΛΟ	0.03%	0.32%	0.29%	0.24%	0.18%
	0.20%	0.34%	1.95%	1.20%	2.41%
ΜΕΙΟΝ					
1. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΥΠΟΤΙΜ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	0.04%	0.03%	0.06%	0.06%	0.01%

2.ΕΞΟΔΑ & ΖΗΜΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%
3.ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ	0.26%	1.10%	1.00%	1.26%	1.30%
ΣΥΝΟΛΟ	0.29%	1.14%	1.06%	1.33%	1.34%
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	1.69%	3.36%	2.90%	-1.03%	0.51%
II. ΠΛΕΟΝ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					
1.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΞΟΔΑ	2.28%	1.00%	1.17%	1.33%	0.69%
2.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	0.19%	0.01%	0.03%	0.00%	0.11%
3.ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	2.26%	1.73%	1.35%	0.92%	1.08%
4.ΕΞΟΔΑ ΕΚ ΠΡΟΒΛ. ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΕΩΝ	0.11%	0.01%	0.00%	0.04%	0.98%
ΣΥΝΟΛΟ	4.84%	2.74%	2.55%	2.29%	2.86%
ΜΕΙΟΝ	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
1.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΞΟΔΑ	0.23%	0.28%	1.35%	1.38%	0.26%
2.ΕΚΤΑΚΤΕΣ ΖΗΜΙΕΣ	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
3.ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	0.05%	0.42%	0.00%	0.05%	0.06%
ΣΥΝΟΛΟ	0.28%	0.72%	1.35%	1.43%	0.32%
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	6.25%	5.39%	4.10%	-0.17%	3.05%
ΜΕΙΟΝ ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	8.51%	6.77%	0.00%	7.95%	7.59%
ΜΕΙΟΝ ΟΙ ΑΠΟ ΑΥΤΕΣ ΕΝΣΩΜΑΤΩΜΕΝΕΣ ΣΤΟ ΛΕΙΤ. ΚΟΣΤΟΣ	7.58%	6.20%	0.00%	7.17%	7.09%
ΣΥΝΟΛΟ	0.93%	0.57%	0.00%	0.78%	0.51%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	5.32%	4.82%	3.61%	-0.95%	2.54%
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	5.32%	4.82%	3.61%	-0.95%	2.54%
ΜΕΙΟΝ ΔΙΑΦ. ΦΟΡΩΛ. ΕΛΕΓΧΟΥ ΠΡΟΗΓΟΥΜ. ΧΡΗΣΕΩΝ		0.70%	0.00%	0.00%	0.00%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΥΠΟΤΙΜΗΣΕΩΣ ΣΥΜ. & ΧΡΕΟΓ.	0.00%	0.00%	0.03%	0.03%	0.01%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	0.00%	0.00%	0.00%	0.10%	0.00%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	5.32%	4.11%	3.64%	-0.82%	2.55%
ΜΕΙΟΝ					
1.ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	0.85%	1.16%	0.36%	0.00%	0.13%
2.ΛΟΙΠΟΙ ΜΗ ΕΝΣΩΜΑΤΩΜΕΝΟΙ ΣΤΟ ΛΕΙΤΟΥΡ. ΚΟΣΤΟΣ ΦΟΡΟΙ	0.12%	0.12%	0.11%	0.14%	0.37%
ΣΥΝΟΛΟ	0.98%	1.28%	0.47%	0.14%	0.49%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	4.34%	2.84%	3.17%	-0.96%	2.06%

Γ. Καταστάσεις Ανάλυσης Δεικτών (index analysis)

Πίνακας 7 : Καταστάσεις ανάλυσης δεικτών ενεργητικού

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ (ποσοστά αναπόσβεστων αξιών)	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ					
1.ΕΞΟΔΑ ΙΔΡΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΩΤΗΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	100.00%	-29.64%	-72.93%	-95.34%	-99.00%
4.ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	100.00%	-23.91%	40.25%	20.69%	-33.21%
ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	-28.70%	-54.32%	-76.26%	-88.18%

Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ					
1.ΕΞΟΔΑ ΕΡΕΥΝΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	100.00%	-26.25%	-58.70%	-77.42%	-83.39%
2.ΠΑΡΑΧΩΡ.& ΔΙΚΑΙΩΜ. ΒΙΟΜΗΧ. ΙΔΙΟΚΤ.	100.00%	-20.58%	588.91%	715.85%	653.34%
5.ΛΟΙΠΕΣ ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	100.00%	240.75%	240.75%	240.75%	240.75%
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ					
1.ΓΗΠΕΔΑ-ΟΙΚΟΠΕΔΑ	100.00%	0.02%	3.64%	3.69%	16.60%
2.ΟΡΥΧΕΙΑ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΛΑΤΟΜΕΙΑ-ΑΓΡΟΙ	100.00%	-11.98%	-22.50%	-31.99%	-34.33%
3.ΚΤΙΡΙΑ ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ	100.00%	-11.15%	-24.70%	-5.56%	0.15%
4.ΜΗΧ/ΤΑ-ΤΕΧΝ. ΕΓΚ/ΣΕΙΣ	100.00%	43.35%	312.12%	339.28%	419.82%
5.ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕΣΑ	100.00%	-2.26%	-11.57%	6.41%	-5.25%
6.ΕΠΙΠΛΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	100.00%	-19.43%	2.97%	-10.82%	-22.58%
7.ΑΚΙΝΗ/ΣΕΙΣ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ & ΠΡΟΚ/ΛΕΣ	100.00%	407.38%	11.83%	100.89%	-66.75%
ΣΥΝΟΛΟ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ (ΓI+ΓII)	100.00%	34.52%	43.32%	59.91%	61.79%
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤ.					
1.ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	150.91%
2.ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	100.00%	49.86%	49.86%	49.86%	49.86%
4.ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	0.00%	100.00%	-13.47%	-39.33%	-43.89%
7.ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100.00%	-0.30%	0.91%	5.87%	447.33%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΓI+ΓII+ΓIII)	100.00%	48.01%	53.32%	63.30%	70.53%
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ					
1.ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ					
2.ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΤΟΙΜΑ ΚΑΙ ΗΜΙΤΕΛΗ	100.00%	32.40%	58.17%	106.62%	110.91%
3.ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΕ ΕΞΕΛΙΞΗ	100.00%	-6.43%	-67.23%	-69.37%	-70.28%
4.ΠΡΩΤΕΣ ΚΑΙ ΒΟΗΘ. ΥΛΕΣ- ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ- ΑΝΤΑΛ/ΚΑ	100.00%	-0.64%	1.84%	20.38%	20.13%
5.ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΑΓΟΡΕΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	100.00%	20.53%	-65.36%	511.92%	-75.48%
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					
1.ΠΕΛΑΤΕΣ	100.00%	0.40%	57.59%	6.45%	52.96%
3α ΕΠΙΤΑΓΕΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΕΣ	100.00%	-55.39%	-82.22%	-17.91%	-87.41%
8.ΔΕΣΜΕΥΜΕΝΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ	100.00%	-100.00%	-100.00%	-100.00%	-100.00%
10.ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΣ - ΕΠΙΔΙΚΟΙ ΠΕΛΑΤΕΣ & ΧΡΕΩΣΤΕΣ	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	890.01%
11.ΧΡΕΩΣΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ	100.00%	7.01%	43.32%	124.20%	33.24%
12.ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΔΙΑΧ/ΣΕΩΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ & ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ	100.00%	-33.04%	-36.87%	-39.95%	159.93%
III. IV) ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ-ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ					
1.ΜΕΤΟΧΕΣ	100.00%	-17.09%	-44.22%	-39.50%	-42.03%
1.ΤΑΜΕΙΟ	100.00%	74.26%	114.42%	389.90%	-68.51%
3.ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΟΦΕΩΣ ΚΑΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ	100.00%	-28.82%	142.51%	182.06%	-18.06%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	100.00%	5.09%	26.35%	28.62%	35.11%
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
1.ΕΞΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	100.00%	-24.50%	-17.85%	-60.05%	-67.68%
2.ΕΣΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	100.00%	50.00%	90.91%	135.35%	172.74%
3.ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	100.00%	20.93%	35.02%	39.62%	45.98%
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ					
ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	0.74%	12.95%	-8.62%	-12.44%

Πίνακας 8 : Καταστάσεις ανάλυσης δεικτών παθητικού

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2000	2001	2002	2003	2004
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (15.153.700 μετ. των 0,60€)					
1.ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟ	100.00%	0.00%	10.89%	10.89%	10.89%
III. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ-ΕΠΙΧ. ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ					

2.ΔΙΑΦ. ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΛΟΙΠΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	100.00%	0.00%	-99.99%	-99.99%	-74.80%
3.ΕΠΙΧΟΡΗΓ.ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100.00%	-23.78%	6.34%	-25.68%	-42.23%
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
1.ΤΑΚΤΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ	100.00%	4.64%	8.16%	7.14%	8.45%
2.ΕΙΔΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
4.ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
5.ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜ. ΕΙΔΙΚΩΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ	100.00%	5.96%	10.24%	10.24%	14.46%
V.ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ					
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣ ΝΕΟ					
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (I+III+IV)	100.00%	2.06%	7.30%	4.75%	9.01%
B.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ					
1.ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΓΙΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ	100.00%	62.07%	-9.61%	2.49%	22.89%
2.ΛΟΙΠΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	100.00%	1016.51%	-99.60%	-100.00%	-89.09%
ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	98.42%	-13.03%	-1.41%	18.62%
Γ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
I.ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
2.ΔΑΝΕΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	100.00%	-100.00%	-100.00%	-100.00%	-100.00%
8.ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
II.ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
1.ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	100.00%	50.12%	67.71%	75.86%	231.17%
2.ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	100.00%	105.36%	-43.18%	32.52%	68.71%
3.ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΛΟΓ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100.00%	201.46%	347.75%	439.83%	406.83%
4.ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΠΕΛΑΤΩΝ	100.00%	-59.33%	-30.87%	74.46%	1.89%
5.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΓΓΟ ΦΟΡΟΥΣ -ΤΕΛΗ	100.00%	138.76%	-39.60%	-24.40%	-1.38%
6.ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ	100.00%	-1.02%	13.46%	5.47%	6.90%
10.ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	100.00%	0.00%	-19.82%	-100.00%	-100.00%
11.ΠΙΣΤΩΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ	100.00%	2.69%	34.96%	26.97%	19.65%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (I+II)	100.00%	109.63%	173.26%	214.12%	232.33%
Δ.ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ					
2.ΕΞΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΔΕΔΟΥΛΕΥΜΕΝΑ	100.00%	40.28%	42.95%	32.34%	4.98%
3.ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.06%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	100.00%	20.93%	35.02%	39.62%	45.98%
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ					
ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	0.74%	12.95%	-8.62%	-12.44%

Πίνακας 9 : Κατάσταση ανάλυσης δεικτών αποτελεσμάτων χρήσεως 2000-2004

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	2000	2001	2002	2003	2004
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)	100.00%	10.68%	31.16%	10.58%	17.04%
ΜΕΙΟΝ ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	100.00%	5.26%	25.46%	7.21%	14.98%
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ ΠΛΕΟΝ	100.00%	113.36%	139.12%	74.35%	56.10%
1.ΑΛΛΑ ΕΞΟΔΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	100.00%	-11.29%	-64.27%	-95.62%	-85.69%
3.ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΕΝΣ/ΣΕΩΣ ΚΑΙ ΚΑΤΑΛΟΓΙΣΜΟΥ	100.00%	499.66%	-59.89%	0.33%	-100.00%
ΣΥΝΟΛΟ (9+11+12)	100.00%	55.06%	43.23%	-5.70%	-10.76%
ΜΕΙΟΝ					
1.ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	100.00%	35.95%	47.33%	27.05%	27.05%
2.ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΕΡΕΥΝΩΝ & ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	100.00%	56.40%	50.88%	73.32%	7.96%
3.ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	100.00%	9.30%	28.10%	10.09%	7.64%

ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ					
4.ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΜΗ ΚΟΣΤΟΛΟΓΗΘΕΝΤΑ ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	31.12%	42.17%	29.03%	18.29%
ΜΕΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ ΠΛΕΟΝ	100.00%	158.67%	47.84%	-156.03%	-136.54%
1.ΕΞΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ					
2.ΕΞΟΔΑ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	100.00%	-84.49%	1129.63%	-95.47%	-97.87%
3.ΚΕΡΔΗ ΠΩΛ. ΣΥΜ.& ΑΞΙΟΓΡ.					
4.ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	1295.47%	1416.50%	946.08%	727.34%
	100.00%	87.26%	1165.33%	552.73%	1290.65%
ΜΕΙΟΝ					
1.ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΥΠΟΤΙΜ. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	100.00%	0.00%	123.03%	83.68%	-55.87%
2.ΕΞΟΔΑ & ΖΗΜΙΕΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	100.00%	-100.00%	-100.00%	-100.00%	343373.34%
3.ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ & ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	373.97%	408.16%	442.29%	488.46%
	100.00%	327.53%	372.75%	397.75%	433.28%
ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	100.00%	120.64%	125.27%	-167.57%	-64.67%
II. ΠΛΕΟΝ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ					
1.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΞΟΔΑ	100.00%	-51.63%	-32.63%	-35.38%	-64.66%
2.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	100.00%	-93.61%	-77.42%	-100.00%	-33.88%
3.ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	100.00%	-15.28%	-21.63%	-55.04%	-44.23%
4.ΕΞΟΔΑ ΕΚ ΠΡΟΒΛ. ΠΡΟΗΓ. ΧΡΗΣΕΩΝ	100.00%	-93.46%	-100.00%	-59.58%	942.30%
ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	-37.26%	-30.79%	-47.63%	-30.89%
ΜΕΙΟΝ					
1.ΕΚΤΑΚΤΑ ΚΑΙ ΑΝΟΡΓΑΝΑ ΕΞΟΔΑ	100.00%	37.32%	670.25%	563.15%	30.46%
2.ΕΚΤΑΚΤΕΣ ΖΗΜΙΕΣ					
3.ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	100.00%	900.60%	-100.00%	28.87%	53.76%
ΣΥΝΟΛΟ	100.00%	188.77%	540.23%	472.96%	34.39%
ΟΡΓΑΝΙΚΑ ΚΑΙ ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	100.00%	-4.60%	-13.88%	-103.05%	-42.90%
ΜΕΙΟΝ ΣΥΝΟΛΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ ΠΑΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	100.00%	-11.95%	-100.00%	3.28%	4.43%
ΜΕΙΟΝ ΟΙ ΑΠΟ ΑΥΤΕΣ ΕΝΣΩΜΑΤΩΜΕΝΕΣ ΣΤΟ ΛΕΙΤ. ΚΟΣΤΟΣ	100.00%	-9.46%	-100.00%	4.55%	9.41%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	100.00%	0.24%	-11.08%	-119.84%	-44.08%
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ					
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	100.00%	0.24%	-11.08%	-119.84%	-44.08%
ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	100.00%	-14.41%	-10.23%	-117.09%	-43.78%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ	100.00%	-27.70%	-4.24%	-124.40%	-44.45%

Δ. Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2000-2001		2001-2002		2002-2003		2003-2004		2000-2004	
Απαιτούμενα κεφάλαια για αύξηση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων										
Πηγές Χρηματοδότησης από Μείωση των παρακάτω ενεργητικών στοιχείων										
Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
1. ΕΞΟΔΑ ΙΔΡΥΣΗΣ ΚΑΙ ΠΡΩΤΗΣ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	-135328	2.06%	-197642	3.76%	-102317	2.16%	(16,700.91)	0.59%	(451,988.18)	3.10%
4. ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	-21487	0.33%	57667	1.10%	-17583	0.37%	(48,448.07)	1.70%	(29,851.00)	0.20%
ΣΥΝΟΛΟ	-156815	2.38%	-139975	2.66%	-119900	2.54%	(65,148.98)	2.29%	(481,839.18)	3.30%
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
I. ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ										
1. ΕΞΟΔΑ ΕΡΕΥΝΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΠΤΥΞΕΩΣ	-296404	4.51%	-366260	6.96%	-211368	4.47%	(67,403.64)	2.37%	(941,435.57)	6.45%
2. ΠΑΡΑΧΩΡ. & ΔΙΚΑΙΩΜ. ΒΙΟΜΗΧ. ΙΔΙΟΚΤ.	-10585	0.16%	313486	5.96%	65290	1.38%	(32,148.22)	1.13%	336,042.65	2.30%
5. ΛΟΙΠΕΣ ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-		0.01	0.00%
ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	-306990	4.67%	-52773	1.00%	-146078	3.09%	(99,551.86)	3.50%	(605,392.91)	4.15%
II. ΕΝΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ										
1. ΓΗΠΕΔΑ-ΟΙΚΟΠΕΔΑ	293	0.00%	44626	0.84%	587	0.01%	159,381.90	5.60%	204,888.40	1.40%
2. ΟΡΥΧΕΙΑ-ΜΕΤΑΛΛΕΙΑ-ΛΑΤΟΜΕΙΑ-ΑΓΡΟΙ	-84516	-1.28%	-74158	-1.40%	-66921	-1.42%	(16,505.59)	-0.58%	(242,101.07)	-1.66%
3. ΚΤΙΡΙΑ ΚΑΙ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ	-297248	-4.52%	-361502	-6.83%	510540	10.80%	152,192.12	5.35%	3,982.99	0.03%
4. ΜΗΧ/ΤΑ-ΤΕΧΝ. ΕΓΚ/ΣΕΙΣ	651524	9.91%	4039789	76.33%	408171	8.63%	1,210,573.99	42.52%	6,310,058.69	43.23%
5. ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕΣΑ	-5894	-0.09%	-24219	-0.46%	46787	0.99%	(30,340.78)	-1.07%	(13,666.00)	-0.09%
6. ΕΠΙΠΛΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	-15038	-0.23%	17333	0.33%	-10669	-0.23%	(9,098.28)	-0.32%	(17,472.15)	-0.12%
7. ΑΚΙΝΗ/ΣΕΙΣ ΥΠΟ ΕΚΤΕΛΕΣΗ & ΠΡΟΚ/ΛΕΣ	2939547	44.69%	-2854208	-53.93%	642664	13.59%	(1,209,637.35)	-42.49%	(481,634.55)	-3.30%
ΑΥΞΗΣΗ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ	3188668	48.48%	787662	14.88%	1531160	32.39%	256,566.01	9.01%	5,764,056.32	39.49%
III. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤ.										
1. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	372,967.33	13.10%	372,967.33	2.56%
2. ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	1015748	15.44%	0	0.00%	0	0.00%	-	0.00%	1,015,748.20	6.96%
4. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	1240296	18.86%	-167072	-3.18%	-320713	-6.78%	(56,627.55)	-1.99%	695,883.57	4.77%
7. ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	-205	0.00%	822	0.02%	3381	0.07%	300,478.34	10.55%	304,476.19	2.09%
ΑΥΞΗΣΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΥΞΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)	2255839	34.30%	-166250	-3.16%	-317332	-6.71%	616,818.12	21.67%	2,389,075.29	16.37%
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
I. ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ										
1. ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	351	0.01%	-351	-0.01%	0	0.00%	11,330.32	0.40%	11,330.32	0.08%
2. ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΕΤΟΙΜΑ ΚΑΙ ΗΜΙΤΕΛΗ	969421	14.74%	771182	14.66%	1449661	30.67%	128,384.63	4.51%	3,318,648.97	22.74%
3. ΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΕ ΕΞΕΛΙΞΗ	-151396	-2.30%	-1431859	-27.22%	-50436	-1.07%	(21,475.76)	-0.75%	(1,655,167.22)	-11.34%
4. ΠΡΩΤΕΣ ΚΑΙ ΒΟΗΘ. ΥΛΕΣ-ΑΝΑΛΩΣΙΜΑ- ΑΝΤΑΛΛΑΚΑ	-21499	-0.33%	83334	1.58%	622279	13.16%	(8,381.86)	-0.29%	675,732.84	4.63%
5. ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΓΙΑ ΑΓΟΡΕΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	9913	0.15%	-41480	-0.79%	278801	5.90%	(283,686.49)	-9.96%	(36,452.77)	-0.25%
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	806790	12.27%	-619173	11.77%	2300305	48.66%	(173,829.16)	-6.11%	2,314,092.14	15.85%
II. ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ										

1. ΠΕΛΑΤΕΣ	24620	0.37%	3484377	65.83%	-	-	2,833,873.29	99.54%	3,227,026.85	22.11%
3ο ΕΠΙΤΑΓΕΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΕΣ 8. ΔΕΣΜΕΥΜΕΝΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ	-76759	-1.17%	-37172	-0.70%	89120	1.89%	(96,309.58)	-3.38%	(121,121.35)	-0.83%
10. ΕΠΙΣΦΑΛΕΙΣ - ΕΠΙΔΙΚΟΙ ΠΕΛΑΤΕΣ & ΧΡΕΩΣΤΕΣ	-3260	-0.05%	0	0.00%	0	0.00%	-	0.00%	(3,260.45)	-0.02%
	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	52,543.79	1.85%	52,543.79	0.36%
11. ΧΡΕΩΣΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ 12. ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΔΙΑΧ/ΣΕΩΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ & ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ	70735	1.08%	366257	6.92%	816035	17.26%	(917,647.77)	-32.23%	335,379.92	2.30%
	-2581	-0.04%	-299	-0.01%	-241	-0.01%	15,616.88	0.55%	12,495.63	0.09%
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	12754	0.19%	3813163	72.04%	2210929	46.77%	1,888,076.61	66.32%	3,503,064.39	24.00%
III. ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ										
1. ΜΕΤΟΧΕΣ ΜΕΙΟΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΥΠΟΤΙΜΗΣΕΙΣ	2	0.00%	0		-3891	-0.08%	-	0.00%	(3,889.66)	-0.03%
	8009	-0.12%	12711		-6099	-0.13%	1,183.00	0.04%	15,803.86	0.11%
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ) ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	-8007	0.12%	-12711	-0.24%	2208	0.05%	(1,183.00)	-0.04%	(19,693.52)	-0.13%
IV. ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ										
1. ΤΑΜΕΙΟ	59583	0.91%	32216	0.61%	221027	4.68%	(367,796.40)	-12.92%	(54,970.67)	-0.38%
3. ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΘΥΦΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΘΕΣΜΙΑΣ	-41710	-0.63%	247947	4.68%	57239	1.21%	(289,608.28)	-10.17%	(26,133.05)	-0.18%
							-	-		
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ) ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ ΑΥΞΗΣΗ ΚΥΚΛ. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)	17873	0.27%	280162	5.29%	278265	5.89%	(657,404.68)	23.09%	(81,103.72)	-0.56%
	837417	12.73%	4093325	77.34%	2580778	54.59%	1,888,076.61	66.32%	5,817,156.54	39.86%
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ										
1. ΕΣΟΔΑ ΕΠΟΜΕΝΩΝ ΧΡΗΣΕΩΝ	-28206	0.43%	7656	0.14%	-48596	-1.03%	(8,789.92)	-0.31%	(77,936.35)	-0.53%
2. ΕΣΟΔΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	2007	-0.03%	1642	0.03%	1784	0.04%	1,500.26	0.05%	6,932.34	0.05%
3. ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2380	-0.04%	-2380	-0.04%	0	0.00%	1,440.90	0.05%	1,440.90	0.01%
ΜΕΙΩΣΗ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-23820	0.36%	6918	0.13%	-46813	-0.99%	(5,848.76)	-0.21%	(69,563.11)	-0.48%
ΑΥΞΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	6281924	95.50%	4887906	92.35%	4111938	86.98%	2,761,460.74	97.00%	13,970,288.15	95.71%
ΜΕΙΩΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	495632	7.54%	990883	18.84%	2841052	60.10%	1,002,966.44	35.23%	1,499,477.45	10.27%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2000-2001		2001-2002		2002-2003		2003-2004		2000-2004	
Απαιτούμενα κεφάλαια για μείωση των παρακάτω υποχρεώσεων										
Πηγές Χρηματοδότησης από Αύξηση των παρακάτω στοιχείων του Παθητικού										
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%	ΠΟΣΑ	%
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΜΕΤΟΧΙΚΟ (15.153.700 μετ. των 0,60€)										
1. ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟ	0	0.00%	892778	16.97%	0	0.00%	-	0.00%	892,777.59	6.12%
III. ΜΕΙΩΣΗ (ΑΥΞΗΣΗ) ΔΙΑΦ. ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ	-173924	-2.64%	-202966	-3.83%	-234145	-4.95%	(14,443.46)	-0.51%	(625,478.37)	-4.29%
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ										
1. ΤΑΚΤΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ	39325	0.60%	29832	0.57%	-8634	-0.18%	11,110.94	0.39%	71,634.03	0.49%
2. ΕΙΔΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-	0.00%	0.00	0.00%
4. ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-	0.00%	0.00	0.00%
5. ΑΦΟΡΟΛΟΓΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜ. ΕΙΔΙΚΩΝ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ	598351	9.10%	430061	8.18%	0	0.00%	424,047.83	14.89%	1,452,459.62	9.95%
ΜΕΙΩΣΗ (ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	637676	9.69%	459893	8.74%	-8634	-0.18%	435,158.77	15.29%	1,524,093.65	10.44%
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΕΡΔΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΙΣ ΝΕΟ	0	0.00%	32711	0.62%	-332081	-7.02%	541,253.26	19.01%	241,883.27	1.66%
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ										
1. ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΓΙΑ ΑΠΟΖΗΜΙΩΣΗ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ	108164	1.64%	-124903	-2.36%	21076	0.45%	35,541.28	1.25%	39,878.42	0.27%
2. ΛΟΙΠΕΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	70123	1.07%	-76993	-1.45%	-28	0.00%	752.47	0.03%	(6,145.89)	-0.04%

ΜΕΙΩΣΗ (ΑΥΞΗΣΗ) ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ	178287	2.71%	-201896	-3.81%	21048	0.45%	36,293.75	1.27%	33,732.54	0.23%
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
Ι. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
ΜΕΙΩΣΗ (ΑΥΞΗΣΗ) ΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡ. ΙΙ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-121854	1.85%	0	0%	0	0.00%			(121,854.06)	-0.83%
1. ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ	484723	7.37%	170080	3.23%	78889	1.67%	1,502,012.53	52.76%	2,235,705.34	15.32%
2. ΓΡΑΜΜΑΤΙΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	29763	0.45%	-41960	-0.80%	21383	0.45%	10,222.69	0.36%	19,409.25	0.13%
3. ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΛΟΓ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4274536	64.99%	3103737	59.01%	1953790	41.33%	(700,227.62)	-24.60%	8,631,835.75	59.14%
4. ΠΡΟΚΑΤΑΒΟΛΕΣ ΠΕΛΑΤΩΝ	-19857	-0.30%	9525	0.18%	35251	0.75%	(24,288.11)	-0.85%	631.43	0.00%
5. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ -ΤΕΛΗ	354062	5.38%	-455098	-8.65%	38785	0.82%	58,720.93	2.06%	(3,530.38)	-0.02%
6. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ	-4977	-0.08%	70389	1.34%	-38819	-0.82%	6,913.28	0.24%	33,505.87	0.23%
10. ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ	0	0.00%	-49450	-0.94%	-200000	-4.23%	-	0.00%	(249,449.74)	-1.71%
11. ΠΙΣΤΩΤΕΣ ΔΙΑΦΟΡΟΙ	8127	0.12%	97450	1.85%	-24124	-0.51%	(22,103.20)	-0.78%	59,349.97	0.41%
ΜΕΙΩΣΗ (ΑΥΞΗΣΗ) ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	5126377	77.94%	2904674	55.22%	1865156	39.46%	831,250.50	29.20%	10,727,457.49	73.50%
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ										
ΜΕΙΩΣΗ (ΑΥΞΗΣΗ) ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ	139729	2.12%	11831	0.22%	-40459	-0.86%	(71,018.45)	-2.49%	40,081.89	0.27%
ΜΕΙΩΣΗ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+ Β+ Γ+ Δ)	295778	4.50%	404863	7.65%	615319	13.02%	85,461.91	3.00%	625,478.37	4.29%
ΑΥΞΗΣΗ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+ Β+ Γ+ Δ)	6082068	92.46%	4269175	81.16%	1886204	39.90%	1,843,956.28	64.77%	13,096,289.10	89.73%
ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΑΙΤΟΥΜΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	6577702	100.00%	5292769	100%	4727257	100.00%	2,846,922.65	100.00%	14,595,766.51	100.00%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	6577700	100.00%	5260057	100%	4727257	100.00%	2,846,922.72	100.00%	14,595,766.55	100.00%

Βιβλιογραφία

1. Γεώργιος Π.Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Interbooks 2003
2. Γεώργιος Π.Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Αποφάσεις Επενδύσεων, Interbooks 2003
3. Στοιχεία της ίδιας της επιχείρησης και πληροφοριών οι οποίες βρίσκονται στον επίσημο δικτυακό τόπο της επιχείρησης (www.grecianmagnesite.com)
4. Garrison / Noreen / Brewer, Managerial Accounting, 11th edition, McGraw-Hill 2006
5. Thomas Wheelen / David Hunger, Strategic Management and Business Policy, 9th edition, Prentice Hall 2002
6. Philip Kotler, Marketing Management, 11th edition, Prentice Hall 2003
7. Jay Heizer Barry Render, Operations Management, 7th edition, Prentice Hall 2004
8. Δημήτριος Χ.Γκίκας, Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, Εκδόσεις Μπένου 2002
9. Brealey / Myers / Marcus, Fundamentals of Corporate Finance, 4th edition, McGraw-Hill 2004
10. Εκθέσεις του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη 2000-2004, Τράπεζα της Ελλάδος 2001-2005
11. Ν.Νιάρχος, Χρηματοοικονομική Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλη 1997
12. Ελληνικός Οικονομικός Οδηγός της ICAP για το 2006
13. Εκθέσεις Ελληνικής Βιομηχανία για τα έτη 2001-2004, Σύνδεσμος Ελλήνων Βιομηχάνων

14. Στατιστικές Εκθέσεις του Συνδέσμου Μεταλλευτικών Επιχειρήσεων για τα έτη 2000-2004
15. Meier A. Industrial minerals: From a consumer's perspective. Presented at 17th Industrial Minerals International Congress, Barcelona, Spain 2004.
16. Oss Hendrik G. Van and Kelly Thomas D. Cement Statistics, United States Geological Survey (USGS) online version, 2004. (www.usgs.com)
17. World Mineral Statistics Database, BGS
18. 'Refractories forge ahead', Mineral Price Watch, December 2005 (www.indmin.com)
19. 'Exploration Outlook in Quebec for a neglected commodity' (<http://www.mrnfp.gouv.qc.ca/mines/mineraux/mineraux-magnesite>)
20. Randall J. Urbance, 'The Impact of Increased Automotive Interest on the World Mg Market', April 2001, MIT
21. Magnesium International web site: www.mgil.com.au
22. Metal Bulletin no. 8909, September 5 2005, 'Bullish Korab plans 50,000 tpy Australian magnesium project'.
23. Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 778/2005 ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ της 23^{ης} Μαΐου 2005 για την επιβολή οριστικού δασμού αντιντάμπινγκ στις εισαγωγές οξειδίου του μαγνησίου καταγωγής Λαϊκής Δημοκρατίας Κίνας
24. Industrial Minerals, 2004c, Grecian Magnesite expands in western Europe : Industrial Minerals, no 437, February, p. 17.
25. Συμπεράσματα ημερίδας 'Σύγχρονες Εξελίξεις και προοπτικές Ανάπτυξης του κλάδου Μεταλλευτικής και Μεταλλουργίας', ΤΕΕ, Μάιος 2003

26. Π. Τσακίρης, Ι. Τσώλας, Δ. Καλιαμπάκος, Εκτίμηση του Επιτοκίου Προεξόφλησης στη Βάση Ανάλυσης Δεδομένων της Ελληνικής Κεφαλαιαγοράς : Η Περίπτωση των Μεταλλουργικών Επιχειρήσεων, 1999
27. Θ. Ζαμπετάκης, Προϊόντα και χρήσεις λευκόλιθου και μαγνησίας - Έρευνα και ανάπτυξη, αναγκαία δραστηριότητα της σύγχρονης μεταλλευτικής επιχείρησης, 2000
28. Β. Νικολετόπουλος, Δ. Καλογερόπουλος, Ελληνική εξορυκτική βιομηχανία και διεθνές περιβάλλον : Ευκαιρίες και προκλήσεις , 2003