



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

(MBA)

Διπλωματική εργασία

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΑΝΗΚΟΥΝ ΣΤΟΝ
ΚΛΑΔΟ ΤΟΥ ΧΑΛΥΒΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

Γκιουσά Ειρήνη

Πειραιάς, 2016

Αφιερώνεται στην οικογένειά μου

Ανάλυση και αξιολόγηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων εταιρειών που ανήκουν στον κλάδο του χάλυβα στην Ελλάδα

ΟΜΙΛΟΣ ΣΙΔΕΝΟΡ

Σημαντικοί όροι: Ελληνική οικονομία, χρηματοπιστωτική κρίση, κλάδος χάλυβα, οικονομικές καταστάσεις, σκοπός και είδη ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων, αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας, επενδυτικοί αριθμοδείκτες.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Πρωταρχικός σκοπός της έρευνας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου του χάλυβα, και συγκεκριμένα του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ και του βαθμού στον οποίο έχει επηρεαστεί από την οικονομική κρίση η οποία πλήττει τη χώρα μας από το 2008. Για να γίνει εφικτό αυτό, θα αναλυθούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις του ομίλου για τα έτη 2010 έως 2014.

Αρχικά, αναλύεται το φαινόμενο της οικονομικής κρίσης, η επιρροή της στον κλάδο του χάλυβα, ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ ο οποίος ανήκει στον όμιλο ΒΙΟΧΑΛΚΟ και τέλος ο σκοπός και οι μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων και πιο συγκεκριμένα οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας, αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας και οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες.

Στη συνέχεια της εργασίας αναλύονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ με βάση τους παραπάνω αριθμοδείκτες. Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί το ότι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εταιρειών με τη χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί μία από πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον καθηγητή μου κ. Παναγιώτη Αρτίκη για την πολύτιμη βοήθειά του στην εκπόνηση της Διπλωματικής μου Εργασίας,

Επιπλέον, θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές του Τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς για τις πολύτιμες γνώσεις που μου προσέφεραν κατά τη διάρκεια της φοίτησής μου στο Μεταπτυχιακό πρόγραμμα στη Διοίκηση των Επιχειρήσεων.

Τέλος, θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στην οικογένειά μου, για την αμέριστη συμπαράστασή της κατά τη διάρκεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών.

Περιεχόμενα

Κεφάλαιο 1	1
1.1 Αντικειμενικός σκοπός.....	1
1.2 Σημασία	1
1.3 Μεθοδολογία.....	1
1.4 Περιγραφή.....	2
Κεφάλαιο 2 «Οικονομική κρίση και επιρροή στον κλάδο του χάλυβα»	4
2.1 Χρηματοπιστωτική κρίση.....	4
2.2 Οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα το 2014.....	5
2.2.1 Επενδύσεις	7
2.2.2 Εξαγωγές	8
2.2.3 Απασχόληση	8
2.2.4 Πληθωρισμός.....	10
Κεφάλαιο 3 «Οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα 2009-2013».....	13
3.1 Επιτόκια	13
3.2 Προϋπολογισμός.....	14
3.3 Ακκαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π.)	14
3.4 Ανεργία	16
3.5 Πληθωρισμός.....	21
Κεφάλαιο 4 «Οικονομική κρίση και επιρροή στον κλάδο του χάλυβα – Ανάλυση κλάδου»	23
4.1 Αίτια της οικονομικής κρίσης	23
Κεφάλαιο 5 «Η χαλυβουργία στην Ελλάδα».....	26
5.1 Σταθμοί εξέλιξης.....	26
5.2 Όμιλος Βιοχάλκο	28
5.3 Κλάδοι Ομίλου Βιοχάλκο	29
5.4 Κλάδος χάλυβα	30
5.5 Εταιρείες κλάδου χάλυβα	30
5.6 Κατηγορίες προϊόντων χάλυβα.....	32

Κεφάλαιο 6 «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων»	35
6.1 Σκοπός ανάλυσης- Μέθοδοι ανάλυσης.....	35
6.2 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων	37
6.3 Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων	37
Κεφάλαιο 7 «Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες (Ratio analysis)» .	39
7.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	40
7.2 Είδη αριθμοδεικτών ρευστότητας	40
7.2.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας(Current ratio)	41
7.2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid test ratio).....	42
7.2.3 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio)	43
7.2.4 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)	44
Κεφάλαιο 8 «Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας»	46
8.1 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ή καθαρού κέρδους (Net profit margin).....	46
8.2 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους ή μικτού κέρδους (Gross profit margin)	47
8.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων(Return on net worth).....	48
8.4 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio).....	48
Κεφάλαιο 9 «Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (activity ratios) ή κυκλοφοριακής ταχύτητας»	50
9.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (Net working capital turnover ratio).....	50
9.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού (Asset turnover ratio) .	51
9.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)	51
9.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)	52
9.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio).....	53
Κεφάλαιο 10 «Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios)».....	55
10.1 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων (Operating ratio)	55

10.2 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις (Operating expenses to net sales ratio)	56
10.3 Αριθμοδείκτης καλύψεως πενδύσεων (Ratio of accumulated depreciation to new investments)	56
10.4 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολουμένων (Trading profit to wages)	57
10.5 Αριθμοδείκτης παγίων προς το μέσο αριθμό των απασχολουμένων (Ratio of fixed assets to average number of employees)	57
10.6 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς το μέσο αριθμό απασχολουμένων (Ratio of total wages to average number of employees).....	58
Κεφάλαιο 11 « Επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios)»	59
11.1 Κέρδη ανά μετοχή (E.P.S.).....	60
11.2 Μέρισμα ανά μετοχή (Dividends per share).....	60
11.3 Μερισματική απόδοση (Dividend yield)	61
11.4 Η εσωτερική αξία της μετοχής (Book value per share).....	62
11.5 Ποσοστό διανεμομένων κερδών (Percentage of distributed profit)	62
11.6 Ταμειακή ροή ανά μετοχή (Cash flow per share)	63
11.7 Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή.....	63
11.8 Τιμή μετοχής προς κέρδη μετοχής (Price earnings ratio).....	64
11.9 Απόσβεση ανά μετοχή (Depreciation per share)	66
Κεφάλαιο 12 «Εφαρμογή αριθμοδεικτών στον όμιλο ΣΙΔΕΝΟΡ»	67
Κεφάλαιο 13 «Συμπεράσματα».....	75
Κεφάλαιο 14 «Βιβλιογραφία».....	77
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	79
1. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου Σιδενόρ 2010.....	79
2. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου Σιδενόρ 2011.....	81
3. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου Σιδενόρ 2012.....	83
4. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου Σιδενόρ 2013.....	85
5. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου Σιδενόρ 2014.....	87

ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	89
Α) Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	89
Β) Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	89
Γ) Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	89
Δ) Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας.....	90
Ε) Επενδυτικοί αριθμοδείκτες.....	90

Πίνακες

Πίνακας 1: «Ζήτηση και ΑΕΠ».....	16
Πίνακας 2: «Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία (2009-2013)».....	20
Πίνακας 3: «Η εξέλιξη των τιμών στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ»	21
Πίνακας 4: «Αποτελέσματα εισηγμένων εταιρειών κλάδου χάλυβα 2014».....	25
Πίνακας 5: «Αριθμοδείκτες ρευστότητας».....	67
Πίνακας 6: «Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας».....	68
Πίνακας 7: «Αριθμοδείκτες δραστηριότητας».....	70
Πίνακας 8: «Επενδυτικοί αριθμοδείκτες».....	72
Πίνακας 9: «Επενδυτικοί αριθμοδείκτες».....	73

Διαγράμματα

Διάγραμμα:1 Συμβολές στη μεταβολή του ΑΕΠ 2012-2014».....	6
Διάγραμμα:2 « Ποσοστό επενδύσεων ανά είδος στο Α.Ε.Π.- α' τρίμ. 2010 - γ' τρίμ. 2014..	7
Διάγραμμα:3 « Απασχόληση 2008- γ' τρίμηνο 2014».....	9
Διάγραμμα:4 «Ποσοστά ανεργίας 2008-γ' τρίμηνο 2014».....	10
Διάγραμμα:5 «Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή και πυρήνας του πληθωρισμού Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (Ιανουάριος 2013-Δεκέμβριος 2014).....	11
Διάγραμμα:6 « Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος και ζώνης του ευρώ».....	12
Διάγραμμα:7 «Απασχόληση α' τρίμηνο 2009-γ' τρίμηνο 2013».....	17
Διάγραμμα:8 «Ποσοστά ανεργίας (α' τρίμηνο 2009-γ' τρίμηνο 2013).....	18
Διάγραμμα:9 «Δείκτες επιχειρηματικού περιβάλλοντος».....	19
Διάγραμμα:10 « Παραγωγή χάλυβα στην Ελλάδα».....	25
Διάγραμμα:11 « Σταθμοί εξέλιξης της χαλυβουργίας στην Ελλάδα».....	28
Διάγραμμα:12 «Κλάδοι Ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ».....	29
Διάγραμμα:13 «Κλάδος χάλυβα ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ».....	32
Διάγραμμα:14 « Εταιρείες Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ».....	34

Κεφάλαιο 1

1.1 Αντικειμενικός σκοπός

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας αποτελεί η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων του Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ ο οποίος δραστηριοποιείται στην παραγωγή προϊόντων χάλυβα τόσο στην Ελλάδα, όσο και στα Βαλκάνια, με τη χρήση αριθμοδεικτών. Μέσω της συγκεκριμένης ανάλυσης θα παραχθούν στοιχεία τα οποία θα οδηγήσουν στη διαμόρφωση μίας εικόνας για την πορεία του ομίλου από το 2010 έως και το 2014, μία πορεία η οποία εξελίσσεται σε ένα ασταθές οικονομικό κυρίως περιβάλλον λόγω της τρέχουσας οικονομικής – χρηματοπιστωτικής κρίσης που πλήττει τη χώρα μας από τον Οκτώβριο του 2008.

1.2 Σημασία

Η ανάλυση και η αξιολόγηση των οικονομικών καταστάσεων τόσο του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ αλλά και γενικότερα των επιχειρήσεων είναι μεγάλης σημασίας αφενός για την ίδια την επιχείρηση και τα στελέχη της, και αφετέρου για άλλους παράγοντες όπως δανειστές, μετόχους, οικονομικούς αναλυτές, ελεγκτές και άλλους. Φυσικά το είδος της ανάλυσης εξαρτάται από τις επιδιώξεις της εκάστοτε ενδιαφερόμενης ομάδας. Ως εκ τούτου, κάθε φορά μπορεί να δίνεται ιδιαίτερη έμφαση σε διαφορετικά στοιχεία ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό. Για παράδειγμα οι βραχυχρόνιοι πιστωτές μιας επιχείρησης (τράπεζες), ενδιαφέρονται για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της ενώ οι μακροχρόνιοι (ομολογιούχοι) δίνουν ιδιαίτερη σημασία στους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες όπως η διάρθρωση των κεφαλαίων της, ή τα μελλοντικά της κέρδη. Στο κεφάλαιο 6 αναλύονται εκτενώς οι σκοποί των αναλυτών των οικονομικών καταστάσεων. Επομένως, η χρηματοοικονομική ανάλυση του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ είναι ιδιαίτερα σημαντική καθώς θα εξαχθούν συμπεράσματα για την πορεία του ομίλου από το 2010-2014, μέσω του προσδιορισμού μεγεθών που αφορούν διαφορετικές ομάδες ενδιαφερόμενων.

1.3 Μεθοδολογία

Στην παρούσα εργασία η μέθοδος που θα ακολουθηθεί για τη χρηματοοικονομική ανάλυση και αξιολόγηση του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ είναι εκείνη των αριθμοδεικτών, δηλαδή

των σχέσεων ενός στοιχείου των ενοποιημένων καταστάσεων του ομίλου (ισολογισμός- κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης) προς κάποια άλλα και εκφράζονται με απλή μαθηματική μορφή. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μία από τις σημαντικότερες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης και αυτό γιατί μέσω αυτών γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία των απόλυτων μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων. Ο λόγος που αναλύονται πέντε οικονομικές χρήσεις είναι ότι οι αριθμοδείκτες δεν μπορούν να μας δώσουν πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης του ομίλου ή της εκάστοτε επιχείρησης αν δε συσχετισθούν με τους αντίστοιχους προηγούμενων χρήσεων. Βέβαια, στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να αναφερθούν και δύο αδυναμίες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η πρώτη σχετίζεται με την ιστορικότητα των τιμών των στοιχείων τους και η δεύτερη με τη μεταβολή της αγοραστικής δύναμης του νομίσματος, του ευρώ. Στην πρώτη περίπτωση τα μεγέθη του ισολογισμού και γενικότερα των οικονομικών καταστάσεων αναφέρονται σε τιμές του έτους που πραγματοποιήθηκαν τα αντίστοιχα λογιστικά γεγονότα. Επειδή όμως οι τιμές μεταβάλλονται λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού, τα μεγέθη δε δείχνουν την πραγματική αξία της επιχείρησης, αφού δεν αναφέρονται σε πραγματικές τρέχουσες τιμές. Στη δεύτερη περίπτωση τώρα, λόγω της μεταβολής των τιμών, το ευρώ δε διατηρεί σταθερή την αγοραστική του δύναμη. Επομένως, ο ισολογισμός εμφανίζει στοιχεία με αξίες του ίδιου νομίσματος, όμως με διαφορετική αγοραστική δύναμη από έτος σε έτος.

1.4 Περιγραφή

Αρχικά, αναλύεται το οικονομικό περιβάλλον διεθνές και εγχώριο κατά περιόδους ανάλυσης του ομίλου. Η οικονομική κρίση που μαστίζει τη χώρα μας από το 2008, όπως είναι φυσικό έχει προκαλέσει σημαντικές επιπτώσεις και στον κλάδο της βιομηχανίας και γενικότερα στον κλάδο του χάλυβα και ειδικά στον τομέα των κατασκευών και σε εκείνον της οικοδομικής δραστηριότητας. Ο κλάδος του χάλυβα οποίος παρουσίασε ιδιαίτερη δυναμική κατά το παρελθόν, γνώρισε την τελευταία επταετία πρωτοφανή κάμψη δραστηριοτήτων η οποία σωρευτικά ξεπέρασε το 60%. Η κάμψη αυτή σε συνδυασμό με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κλάδου, όπως είναι ο οξύς ανταγωνισμός, τα υψηλά αποθέματα, οι μεγάλες πιστώσεις και ως εκ τούτου ο υψηλός δανεισμός, έχουν επιβαρύνει ένα μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων σε αυτόν.

Στη συνέχεια αναλύεται ο κλάδος του χάλυβα στην Ελλάδα και γίνεται μία σύντομη αναφορά στις ελληνικές επιχειρήσεις οι οποίες τον απαρτίζουν. Επιπροσθέτως, αναλύεται ο όμιλος ΒΙΟΧΑΛΚΟ και ο κλάδος του χάλυβα πιο συγκεκριμένα οποίος

αποτελεί αντικείμενο μελέτης της παρούσας εργασίας. Οι εταιρείες του ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ που δραστηριοποιούνται στον τομέα της παραγωγής, επεξεργασίας , προώθησης, διανομής και πώλησης χάλυβα, είναι η Σιδενόρ Βιομηχανία Χάλυβα Α.Ε., η SOVEL Α.Ε., η STOMANA INDUSTRY S.A., όπως επίσης και οι DOJRAN STEEL LTD, ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΒΕ, ΑΕΙΦΟΡΟΣ Α.Ε. , ΣΙΔΜΑ Α.Ε, Ε.Δ.ΥΛ. ΑΕ, ΑΝΤΙΜΕΤ ΑΕ, ΠΡ.Α.Κ.ΣΥ.Σ. ΑΕ, SIDEROM STEEL, SIDERAL STEEL, SIDEBALK STEEL, οι οποίες συνθέτουν τον Όμιλο ΣΙΔΕΝΟΡ. Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων του ομίλου για τις χρήσεις 2010-2014, θα πραγματοποιηθεί με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών, και πιο συγκεκριμένα ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας, αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας και επενδυτικούς, αφού προηγουμένως αναλυθούν οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες σε θεωρητικό επίπεδο.

Στο τέλος της εργασίας, μέσα από την ανάλυση αυτή θα εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με τη χρηματοοικονομική πορεία του ομίλου και το κατά πόσο έχει επηρεαστεί από την οικονομική κρίση.

Κεφάλαιο 2 «Οικονομική κρίση και επιρροή στον κλάδο του χάλυβα»

2.1 Χρηματοπιστωτική κρίση

Η χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε στις Η.Π.Α. το Σεπτέμβριο του 2008 έπληξε καίρια τις οικονομίες πολλών χωρών σε όλο τον πλανήτη. Κάθε χώρα βίωσε ή και συνεχίζει να βιώνει την οικονομική κρίση με διαφορετικό τρόπο, σε διαφορετική έκταση και ένταση ανάλογα με τη δομή της οικονομικής της διάρθρωσης και έτσι δρα στο πλαίσιο των κατευθύνσεών της, στο μέτρο των αναγκών, των προβλημάτων της και των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών της προκειμένου να την αντιμετωπίσει. Σύντομα η χρηματοπιστωτική κρίση μετασχηματίστηκε σε οικονομική κρίση όταν οι τράπεζες στην προσπάθειά τους να διατηρήσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια περιόρισαν τις πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Σαν αποτέλεσμα, η οικονομία διευρύνθηκε σημαντικά, το ίδιο και οι ανισότητες αφού η οικονομική κρίση έφερε όλες τις κοινωνικές ομάδες σε δυσχερέστερη θέση, συμπιέζοντας τους οικογενειακούς προϋπολογισμούς και μειώνοντας δραματικά την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών. Σημαντικοί κλάδοι της οικονομίας επλήγησαν, όπως ο τραπεζικός, ο ασφαλιστικός, ο κτηματομεσιτικός, οι αυτοκινητοβιομηχανίες, το εμπόριο και άλλοι, με άμεσα αποτελέσματα στα οικονομικά μεγέθη των οικονομιών, όπως αύξηση της ανεργίας, νέες πληθωριστικές πιέσεις, υποτίμηση νομισμάτων κ.α. Σύμφωνα με αναλυτές, η κατάσταση της οικονομικής ύφεσης προσομοιάζει με την παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929, με τους ρυθμούς ανάπτυξης να υποχωρούν και τα δημοσιονομικά των χωρών να εκτίθενται στο ενδεχόμενο εκτροπής.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση άρχισε να επηρεάζει αρνητικά και την ελληνική οικονομία, ιδίως από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά. Στον τομέα των δημόσιων οικονομικών, το 2008 το έλλειμμα υπερέβη το 4% του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα την υπαγωγή της Ελλάδος στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος τον Απρίλιο του 2009, ενώ το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε, προσεγγίζοντας το 97%.

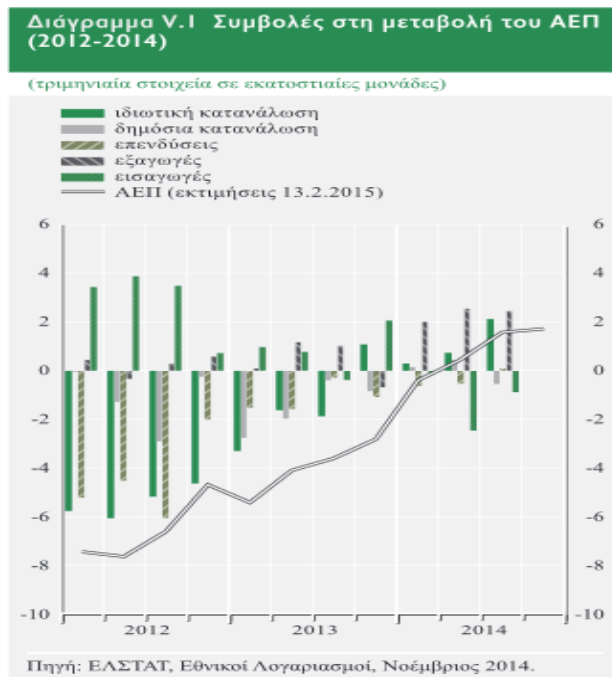
Οι εξελίξεις του 2008 έδειχναν ότι η οικονομία όδευε προς σημαντική επιδείνωση, γεγονός που επιβεβαιώθηκε δραματικά τον επόμενο χρόνο. Οι εξελίξεις αυτές επέτειναν την αβεβαιότητα για το μέλλον της οικονομίας, επηρέασαν πολύ τις προσδοκίες και δημιούργησαν έλλειμμα εμπιστοσύνης, το οποίο με τη σειρά του

οδήγησε σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της οικονομίας και σε αισθητή διεύρυνση της διαφοράς αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών ομολόγων. Το τραπεζικό σύστημα άρχισε να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα ρευστότητας, καθώς οι υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας περιόρισαν την πρόσβαση των τραπεζών στη διεθνή διατραπεζική αγορά και αργότερα, και σε άλλες πηγές άντλησης ρευστότητας. Το 2010, η χρηματοπιστωτική κρίση μετεξελίχθηκε σε κρίση δημόσιου χρέους ορισμένων χωρών της ζώνης του ευρώ, απειλώντας έτσι τη σταθερότητα της οικονομικής και νομισματικής ένωσης. Η Ελλάδα βρέθηκε στο επίκεντρο, ως η πιο αδύναμη οικονομία της ζώνης του ευρώ, με μεγάλα ελλείμματα (δημοσιονομικά και τρεχουσών συναλλαγών) και σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα. Το 2011 οξύνθηκε η κρίση δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ. Η Πορτογαλία κατέστη η τρίτη κατά σειρά χώρα που ζήτησε χρηματοοικονομική βοήθεια, τον Απρίλιο του 2011. Το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής της υιοθετήθηκε από την Ευρωζώνη στις 17 Μαΐου 2011. Παράλληλα, το δεύτερο εξάμηνο του έτους ενισχύθηκε ο φόβος για πιθανή έξοδο της Ελλάδας από το ευρώ, επιδεινώνοντας το κλίμα εμπιστοσύνης τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Από το Φεβρουάριο του 2012 με τη δημιουργία του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, την ψήφιση του Προϋπολογισμού του 2013 και την επιτήρηση της Ευρωζώνης η οικονομία της Ελλάδας, παρουσίασε σημαντικές ενδείξεις σταθερότητας και για πρώτη φορά μετά το 2002 κατέστη δυνατή η διαμόρφωση γενικού πλεονάσματος. Όλες οι παραπάνω εξελίξεις όπως είναι φυσικό επηρέασαν τη λειτουργία των επιχειρήσεων. Πολλές σταμάτησαν τη λειτουργία τους, άλλες σημείωσαν σημαντικό αριθμό απολύσεων και τέλος αρκετές μετέφεραν την έδρα τους σε χώρες του εξωτερικού.

2.2 Οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα το 2014

Το έτος 2014 σηματοδοτεί την επιστροφή της οικονομικής δραστηριότητας σε θετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης μετά από έξι έτη βαθιάς οικονομικής κρίσης που αποτιμώνται σε σωρευτική υποχώρηση του ΑΕΠ πάνω από 25%. Κινητήριες δυνάμεις αυτής της εξέλιξης είναι η αύξηση των εξαγωγών, ως αποτέλεσμα κυρίως της αύξησης των εξαγόμενων υπηρεσιών (τουρισμού και ναυτιλίας) λόγω της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας, και η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Η αύξηση του ΑΕΠ αντανακλάται και στην αγορά εργασίας, όπου παρατηρείται μικρή άνοδος της απασχόλησης και ελαφρά μείωση του ποσοστού ανεργίας, το οποίο όμως εξακολουθεί

να παραμένει υψηλό. Από την άλλη πλευρά, το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και οι τιμές συνέχισαν να μειώνονται, αντανακλώντας συνθήκες ελλιπούς ζήτησης στην οικονομία. Οι θετικές εξελίξεις στην οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση πραγματοποιήθηκαν σε ένα περιβάλλον σχετικά χαμηλής εξωτερικής ζήτησης, που χαρακτηρίστηκε από ασθενή ανάπτυξη στην ευρωζώνη.



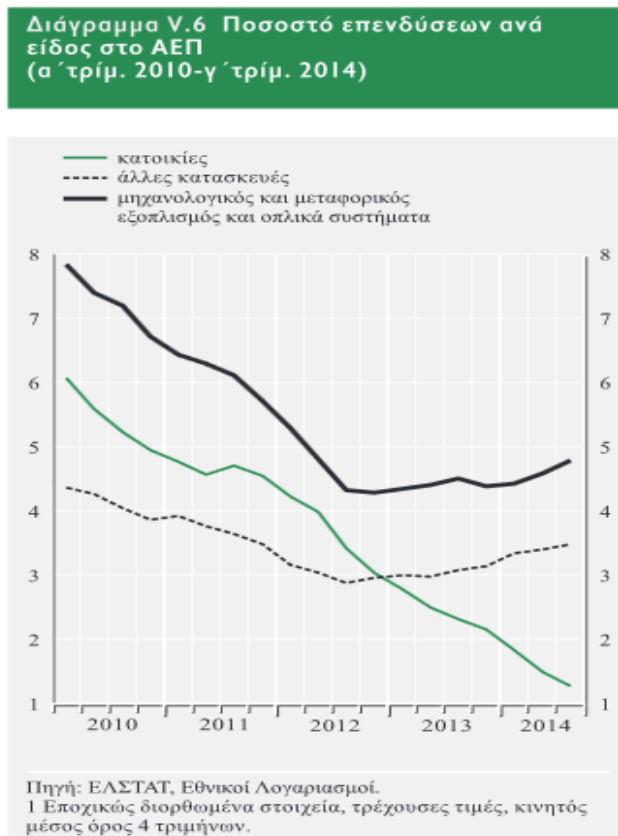
Διάγραμμα: 1 «Συμβολές στη μεταβολή του ΑΕΠ 2012-2014»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2014

Τα δημοσιευμένα τριμηνιαία στοιχεία του ΑΕΠ δείχνουν σαφή αποκλιμάκωση της ύφεσης καθώς το 2014 καταγράφεται θετικός ρυθμός ανάπτυξης (0,8%), για πρώτη φορά μετά το 2007. Με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία, η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αντιστάθμισε την επιβράδυνση των επενδύσεων, ενώ η αύξηση των εξαγωγών συνέβαλε θετικά στη σταθεροποίηση της οικονομίας. Η εξέλιξη του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος, η μείωση του γενικού επιπέδου των τιμών αλλά και η μείωση της αβεβαιότητας που χαρακτήρισε το 2014 επηρέασαν θετικά την καταναλωτική συμπεριφορά.

2.2.1 Επενδύσεις

Οι συνολικές επενδύσεις παρ' ότι αυξήθηκαν οι δημόσιες παρέμειναν ιδιαίτερα χαμηλές αντανακλώνοντας τη μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων – ως αποτέλεσμα κυρίως του περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης και του υψηλού κόστους δανεισμού. Η πτώση των ιδιωτικών επενδύσεων καταγράφεται κυρίως στις επενδύσεις σε κατοικίες, ενώ οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό παρουσίασαν σημάδια ανάκαμψης και το μερίδιό τους ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε. Επομένως, η αύξηση των επενδύσεων κατά 1% η οποία παρατηρήθηκε το γ' τρίμηνο του 2014, για πρώτη φορά μετά το 2008, σηματοδοτεί πιθανή ανάκαμψη των επενδύσεων.



Διάγραμμα: 2 « Ποσοστό επενδύσεων ανά είδος στο Α.Ε.Π.- α' τρίμηνο 2010 - γ' τρίμηνο 2014»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

2.2.2 Εξαγωγές

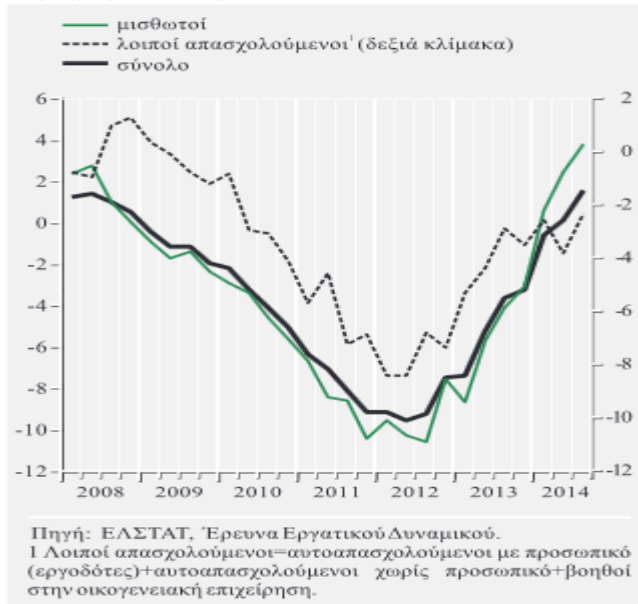
Στον τομέα των εξαγωγών παρατηρήθηκε αύξηση των εξαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών, παρά το γεγονός ότι η εξωτερική ζήτηση για αγαθά (κυρίως από τις αγορές της ΕΕ, που είναι οι κύριοι εμπορικοί εταίροι της Ελλάδος) δεν αυξήθηκε όσο αναμενόταν. Οι τουριστικές υπηρεσίες και η ναυτιλία παρουσίασαν ισχυρή εξαγωγική δυναμική, ενώ η ζήτηση πλέον δεν προέρχεται μόνο από χώρες της ΕΕ.

2.2.3 Απασχόληση

Το 2014 σημειώθηκε μία μικρή αύξηση της απασχόλησης και μείωση του αριθμού των ανέργων για πρώτη φορά μετά το 2008. Στις θετικές εξελίξεις όσον αφορά την απασχόληση εκτιμάται ότι συνέβαλαν η βαθμιαία αποκατάσταση θετικού ρυθμού ανάπτυξης, η βελτίωση του οικονομικού κλίματος, η υποχώρηση του κόστους εργασίας των επιχειρήσεων, στην εξέλιξη του οποίου συνέβαλαν και οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, καθώς και η αναδιάρθρωση της απασχόλησης προς πιο ευέλικτες μορφές. Ωστόσο, το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε σε γενικές γραμμές υψηλό 26,6% για τους 9 μήνες που είναι και το υψηλότερο στην Ε.Ε. Επιπλέον, το ποσοστό των μακροχρόνια ανέργων αυξήθηκε (το γ' τρίμηνο του 2014, το 75,4% των ανέργων είναι μακροχρόνια άνεργοι).

Διάγραμμα V.8 Απασχόληση (2008-γ' τρίμ. 2014)

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους)

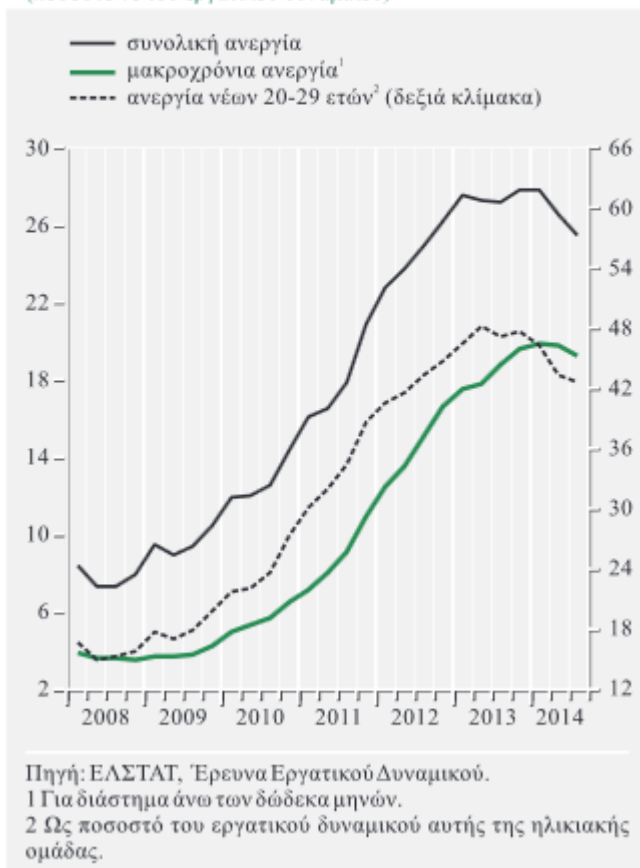


Διάγραμμα:3 « Απασχόληση 2008- γ' τρίμηνο 2014»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

Διάγραμμα V.10 Ποσοστά ανεργίας (2008 - γ' τρίμ. 2014)

(ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)



Διάγραμμα:4 «Ποσοστά ανεργίας 2008-γ' τρίμηνο 2014»

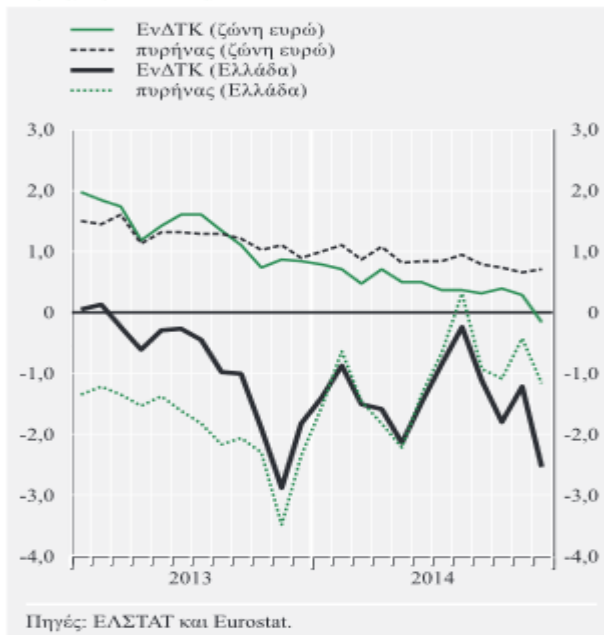
Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

2.2.4 Πληθωρισμός

Το 2014 χαρακτηρίστηκε από αρνητικό πληθωρισμό ως συνέπεια της πτώσης του εργατικού κόστους ανά μονάδα προϊόντος, της χαμηλής συνολικής ζήτησης, της αρνητικής επίδρασης των έμμεσων φόρων στις τιμές και, ειδικά για τους τελευταίους μήνες του έτους, της πτώσης των διεθνών τιμών του πετρελαίου. Στην ίδια αποπληθωριστική κατεύθυνση εκτιμάται ότι συνέβαλαν και οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων και εργασίας.

Διάγραμμα V.11 Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και πυρήνας του πληθωρισμού Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (Ιανουάριος 2013-Δεκέμβριος 2014)

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)

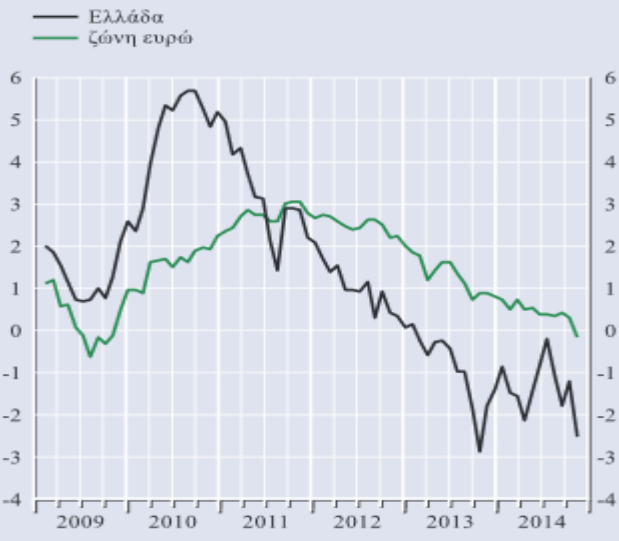


Διάγραμμα :5 «Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή και πυρήνας του πληθωρισμού Ελλάδος και ζώνης του ευρώ (Ιανουάριος 2013-Δεκέμβριος 2014)

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος και ζώνης του ευρώ

(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του
προηγούμενου έτους)



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ και Eurostat.

Διάγραμμα: 6 « Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή Ελλάδος και ζώνης του ευρώ»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

Κεφάλαιο 3 «Οικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα 2009-2013»

3.1 Επιτόκια

Στα πρώτα χρόνια της κρίσης, τα επιτόκια τραπεζικού δανεισμού αυξήθηκαν κυρίως λόγω της ανόδου των επιτοκίων καταθέσεων, της αύξησης του πιστωτικού κινδύνου και της αναγκαιότητας να περιοριστεί η προσφορά πιστώσεων όχι μόνο μέσω αυστηροποίησης των μη επιτοκιακών όρων δανεισμού, αλλά και με χρήση του μηχανισμού των τιμών. Σε διαφορετικό χρονικό σημείο μέσα στο 2011 για κάθε κατηγορία δανείων, το ονομαστικό επιτόκιο άρχισε να υποχωρεί. Διάφοροι παράγοντες συνετέλεσαν σε αυτή την εξέλιξη, η οποία συνεχίζεται, όπως π.χ. οι μειώσεις των επιτοκίων Euribor και οι μειώσεις του κόστους της χρηματοδότησης που αντλούν οι τράπεζες από την Τράπεζα της Ελλάδος (μετά το 2012). Τα επιτόκια των καταθέσεων προθεσμίας ακολούθησαν ανοδική πορεία από τις αρχές της κρίσης μέχρι τον Ιούνιο του 2012, ενώ έκτοτε υποχωρούν (Εκθεση του Διοικητή, 2014). Κατά τα έτη 2009-2011, τα επιτόκια δανεισμού είχαν αυξητική πορεία που οφείλεται στην αύξηση του μέσου επιτοκίου καταθέσεων, επειδή αυτή επηρεάζει το κόστος συγκέντρωσης πόρων εκ μέρους των τραπεζών προς διοχέτευση σε χορηγήσεις, στην αύξηση των επιτοκίων Euribor, αφού αυτά χρησιμοποιούνται ως επιτόκια αναφοράς στις συμβάσεις πολλών δανείων – ιδίως στεγαστικών και καταναλωτικών και, τέλος, στην αύξηση των επιτοκίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η οποία οδήγησε σε αύξηση του κόστους αναχρηματοδότησης των πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος (Εκθεση του Διοικητή, 2014). Κατά τη διάρκεια του 2011, τα ονομαστικά επιτόκια άρχισαν να μειώνονται. Το διάστημα Δεκέμβριος 2011 – Δεκέμβριος 2013, όσον αφορά το επιτόκιο επιχειρηματικών πιστώσεων μειώθηκε περίπου κατά 1 3/4 εκατοστιαία μονάδα, ενώ όσον αφορά το επιτόκιο των στεγαστικών (καταναλωτικών) δανείων ακολούθησε καθοδική πορεία μετά τον Αύγουστο 2011 και μειώθηκε μέχρι το Νοέμβριο του 2013 κατά περίπου 1 3/4 (3 1/3) εκατοστιαίες μονάδες (Εκθεση του Διοικητή, 2014). Η συνεχιζόμενη μείωση κατά το διάστημα 2011-2013 οφείλεται στην πτώση των επιτοκίων Euribor, στην υποχώρηση των επιτοκίων καταθέσεων και, τέλος, στη σημαντική κάμψη του κόστους αναχρηματοδότησης από την Τράπεζα της Ελλάδος από τα τέλη του 2012 και εξής (Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, 2013).

3.2 Προϋπολογισμός

Την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2013 ο Κρατικός Προϋπολογισμός (ΚΠ) εκτελέστηκε καλύτερα από τους αναθεωρημένους στόχους και παρουσίασε έλλειμμα 3,0% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 8,1% του ΑΕΠ το αντίστοιχο διάστημα του 2012. Το πρωτογενές αποτέλεσμα του ΚΠ διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 0,3% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 1,8% του ΑΕΠ το αντίστοιχο διάστημα του 2012 και είναι βελτιωμένο κατά περίπου 600 εκατ. ευρώ σε σχέση με τους αναθεωρημένους στόχους περιόδου του Υπουργείου Οικονομικών (Έκθεση του Διοικητή,2014).Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι η βελτίωση αυτή εντοπίζεται εξ ολοκλήρου στον Τακτικό Προϋπολογισμό (ΤΠ), το έλλειμμα του οποίου διαμορφώθηκε μικρότερο κατά 1,1 δις ευρώ από τους αναθεωρημένους στόχους, και μάλιστα προκύπτει τόσο από το σκέλος των εσόδων όσο και από το σκέλος των δαπανών (Έκθεση του Διοικητή,2014).Σύμφωνα με την Έκθεση του Διοικητή (2014), το 2013, το ταμειακό έλλειμμα (δανειακές ανάγκες) του κρατικού προϋπολογισμού αυξήθηκε σε σύγκριση με το 2012 κατά 1,5% του ΑΕΠ. Αυτό οφείλεται στο ότι οι πρωτογενείς δαπάνες έχουν επηρεαστεί από την πληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών και τα έσοδα από επιστροφές ANFA και από αποκρατικοποιήσεις. Συνεπώς, αν γίνουν οι απαραίτητες προσαρμογές, τότε το ταμειακό αποτέλεσμα του 2013,παρουσιάζει βελτίωση κατά 0,8% του ΑΕΠ έναντι του 2012. Η χρηματοδότηση των δανειακών αναγκών του Κρατικού Προϋπολογισμού και η αποπληρωμή χρεολυσίων έγινε αποκλειστικά με δανεισμό από το Μηχανισμό Στήριξης, το ήμισυ περίπου του οποίου χρησιμοποιήθηκε για την εξόφληση υποχρεώσεων του Δημοσίου,(έντοκα γραμμάτια, εξωτερικός δανεισμός) καθώς και για αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων παρελθόντων οικονομικών ετών (Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος,2013).

3.3 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π.)

Η τετραετία 2010-2013 χαρακτηρίζεται αποσωρευτική υποχώρηση (σε σταθερές τιμές) του ΑΕΠ κατά 20,4% και του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών κατά περισσότερο από 30%. Η συρρίκνωση αυτή, ανάλογη της οποίας σε μέγεθος δεν έχει καταγραφεί μεταπολεμικά σε άλλη οικονομία του ΟΟΣΑ, έλαβε χώρα ταυτόχρονα με την προσπάθεια για εξάλειψη των εκτεταμένων ανισοροπιών στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα

της γενικής κυβέρνησης και στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών, οι οποίες υπήρξαν και οι αιτίες για την εκδήλωση της κρίσης. Η προσπάθεια αυτή συντελέστηκε σε περιβάλλον περιορισμένης τραπεζικής χρηματοδότησης μέσα σε κλίμα μεγάλης αβεβαιότητας, το οποίο επέτεινε την ύφεση που προκλήθηκε. Η οικονομική πολιτική για την εξάλειψη των ανισορροπιών στηρίχθηκε σε μέτρα άμεσης απόδοσης (π.χ. μειώσεις στους μισθούς και στις συντάξεις, επιβολή έκτακτων φόρων κ.ά.), αλλά και σε μέτρα με στόχο την αναδιάρθρωση της οικονομίας και επομένως τη μακροχρόνια διατηρήσιμη ανάπτυξη. Τα μέτρα άμεσης απόδοσης οδήγησαν σε επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος της γενικής κυβέρνησης το 2013, σε σημαντική μείωση του κόστους ανά μονάδα προϊόντος και σε ανάκτηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας κόστους που είχε απολεστεί κατά το διάστημα 2000-2009. Στην αγορά εργασίας πραγματοποιήθηκαν σημαντικές διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις με βασικό στόχο τη βελτίωση της αντιστοίχισης μεταξύ των μεταβολών στους μισθούς και τις οικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων, καθώς και την ενίσχυση της κινητικότητας πόρων μεταξύ κλάδων. Με λιγότερο ταχύ ρυθμό σε σχέση με τις μεταβολές στην αγορά εργασίας προχώρησαν οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στις αγορές προϊόντων. Ωστόσο, σύμφωνα με εκτιμήσεις του ΟΟΣΑ, η Ελλάδα βελτίωσε περισσότερο από όλες τις χώρες το βαθμό ανταπόκρισης στις συστάσεις διαρθρωτικών αλλαγών που είχε απευθύνει ο Οργανισμός, καθώς έγιναν σημαντικά βήματα για την απλοποίηση της έναρξης επιχειρηματικής δραστηριότητας και την άρση των περιορισμών στη δραστηριότητα επαγγελματιών και επιχειρήσεων (π.χ. άνοιγμα των κλειστών επαγγελμάτων, ενίσχυση της προστασίας του ανταγωνισμού). Η προσπάθεια ωστόσο πρέπει να συνεχιστεί, με κύριους στόχους, πρώτον, την ουσιαστική βελτίωση της αποτελεσματικότητας της δημόσιας διοίκησης και όχι μόνο την περικοπή του κόστους λειτουργίας της, και δεύτερον, την αναβάθμιση του θεσμικού πλαισίου μέσα στο οποίο λειτουργεί η οικονομία.

Πίνακας V.1 Ζήτηση και ΑΕΠ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές και συμβολές στο ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες, σε σταθερές αγοραίες τιμές 2005)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 εννέαμηνο
Ιδιωτική κατανάλωση	4,3 (2,9)	-1,6 (-1,2)	-6,2 (-4,4)	-7,7 (-5,6)	-9,1 (-6,5)	-7,7 (-5,5)
Δημόσια κατανάλωση	-2,6 (-0,5)	4,9 (0,9)	-8,7 (-1,7)	-5,2 (-0,9)	-4,2 (-0,8)	-5,2 (-1,0)
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-14,3 (-3,9)	-13,7 (-3,2)	-15 (-3,0)	-19,6 (-3,6)	-19,2 (-3,0)	-11,6 (-1,6)
Επενδύσεις σε κατοικίες	-33,60 (-4,2)	-20,70 (-1,7)	-21,60 (-1,5)	-18,00 (-1,0)	-32,90 (-1,6)	-36,80 (-1,3)
Εγχώρια τελική ζήτηση ¹	-1,2 (-1,4)	-3,0 (-3,5)	-8,3 (-9,1)	-9,3 (-10,2)	-9,8 (-10,4)	-7,8 (-8,1)
Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (ως % του ΑΕΠ)	1,1	-1,8	-0,3	0,4	0,8	1,1
Εγχώρια ζήτηση	-0,2 (-0,3)	-5,4 (-6,2)	-7,1 (-7,8)	-8,7 (-9,5)	-9,4 (-10,1)	5,9 (-6,1)
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	1,7 (0,4)	-19,4 (-4,7)	5,2 (1,0)	0,3 (0,1)	-2,4 (-0,6)	2,0 (0,5)
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	0,9 (-0,3)	-20,2 (7,7)	-6,2 (1,9)	-7,3 (2,3)	-13,8 (4,2)	-5,5 (1,6)
Εξωτερική ζήτηση	*** (0,1)	*** (3,1)	*** (2,9)	*** (2,4)	*** (3,7)	*** (2,1)
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς ²	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-6,4	-4,0

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Εθνικοί Λογαριασμοί, Δεκέμβριος 2013.

Σημείωση: Εντός παρενθέσεως, συμβολή στο ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες.

1 Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

2 Με βάση τις προκαταρκτικές εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για το δ' τρίμηνο (που ανακοινώθηκαν στις 14.2.2014), το 2013 συνολικά η ύφεση ήταν της τάξεως του 3,7%.

Πίνακας:1 «Ζήτηση και ΑΕΠ»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

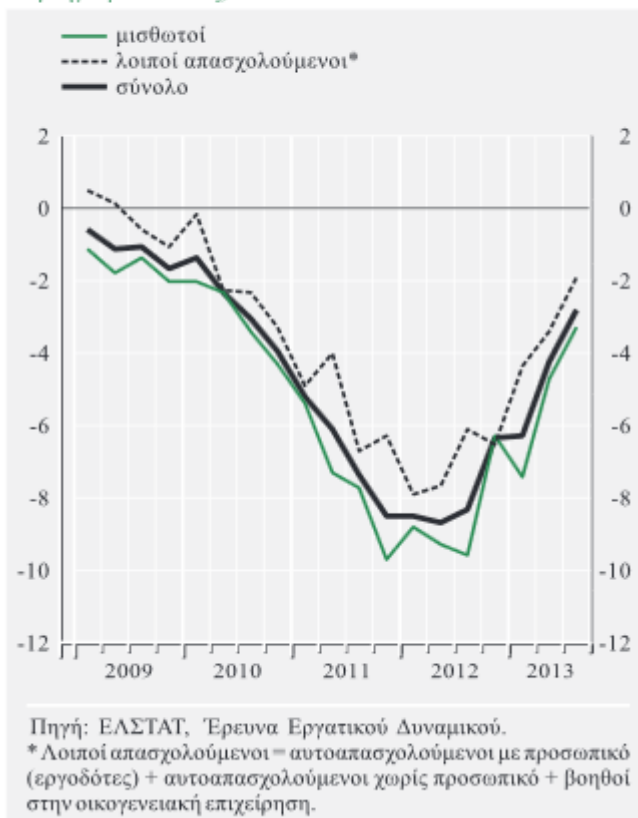
3.4 Ανεργία

Σύμφωνα με την Έκθεση του Διοικητή (2013), ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε κατά 880,3 χιλ. άτομα μεταξύ του γ' τριμήνου του 2009 και του αντίστοιχου τριμήνου του 2013. Το ποσοστό ανεργίας μεταβλήθηκε από 9,3% το γ' τρίμηνο του 2009 και 12,4% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2010 σε 27,0% το γ' τρίμηνο του 2013. Το ποσοστό ανεργίας γι' αυτό το τρίμηνο του 2013 είναι το υψηλότερο στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 28. Παρατηρείται ότι από το σύνολο των ανέργων το 2013, περίπου το 1/5 είναι άνεργα από το 2009. Η πολύ μεγάλη αυτή διάρκεια της ανεργίας απαντάται συχνότερα ανάμεσα σε άτομα μεγαλύτερης ηλικίας και σε άτομα χωρίς εργασιακή εμπειρία. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι από εκείνους που δηλώνουν άνεργοι τα τελευταία 4 χρόνια, περίπου το 30% δεν έχει εργαστεί στο παρελθόν. Η ύπαρξη του υψηλού ποσοστού των μακροχρόνια ανέργων γεννά προβληματισμό ότι, όταν θα ξεκινήσει η ανάπτυξη, θα υπάρχει έλλειψη ατόμων με τις ειδικότητες που απαιτούνται και θα προκληθούν ανοδικές πιέσεις στους μισθούς. Ωστόσο η ανησυχία αυτή είναι

υπερβολική καθώς η προσφορά εργασίας είναι μεγάλη, όπως φαίνεται τόσο από τον αριθμό των ανέργων όσο και από τον υψηλό αριθμό των μερικώς απασχολούμενων, ακόμα και ειδικευμένων, που θα ήθελαν να εργάζονται περισσότερες ώρες. (Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος,2013)

Διάγραμμα V.8 Απασχόληση (α' τρίμ. 2009-γ' τρίμ. 2013)

(εκατοστιαίες μεταβολές έναντι του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους)

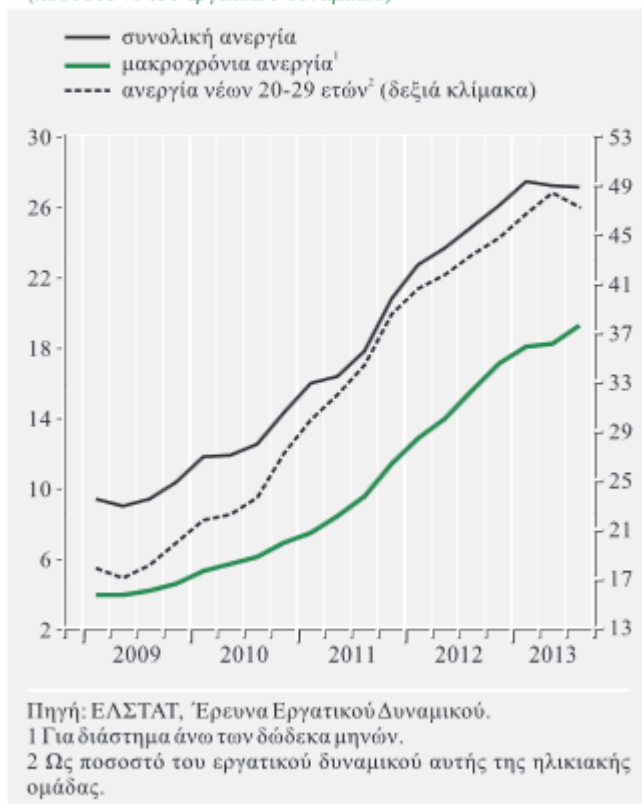


Διάγραμμα:7 «Απασχόληση α' τρίμηνο 2009-γ' τρίμηνο 2013»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

Διάγραμμα V.10 Ποσοστά ανεργίας (α' τρίμ. 2009 - γ' τρίμ. 2013)

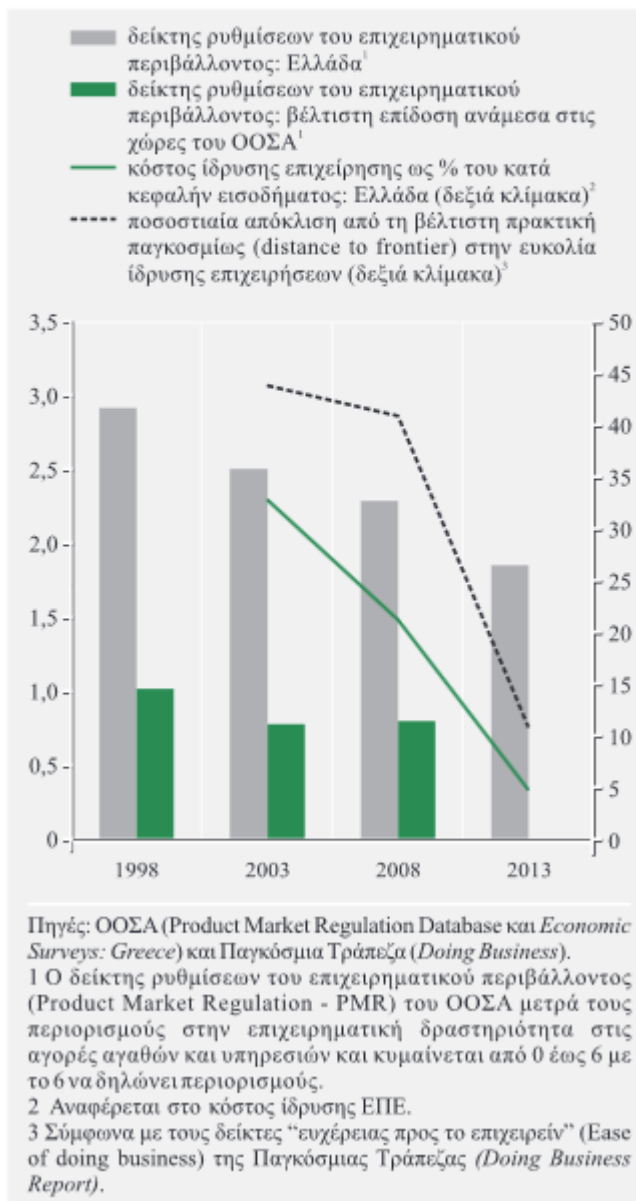
(ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)



Διάγραμμα: 8 «Ποσοστά ανεργίας (α' τρίμηνο 2009-γ' τρίμηνο 2013)

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

Διάγραμμα V.3 Δείκτες επιχειρηματικού περιβάλλοντος



Διάγραμμα:9 «Δείκτες επιχειρηματικού περιβάλλοντος»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

Πίνακας V.6 Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία (2009-2013)

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)¹

	2009	2010	2011	2012	2013 (διαθέσιμη περίοδος)	2014 (διαθέσιμη περίοδος)
1. Δείκτης βιομηχανικής παραγωγής (γενικός)	-9,4	-5,9	-7,8	-3,4	-3,9 (Ιαν.-Νοέμ.)	...
Μεταποίηση	-11,2	-5,1	-8,5	-4,2	-1,9 (» »)	...
Ορυχεία-λατομεία	-11,8	-6,5	0,6	0,7	-10,5 (» »)	...
Ηλεκτρισμός	-4,2	-9,2	-8,8	-3,0	-8,2 (» »)	...
Βασικές ομάδες αγαθών						
Ενέργεια	-2,9	-4,9	-8,4	5,3	-4,3 (» »)	...
Ενδιάμεσα αγαθά	-18,4	-0,9	-8,8	-10,6	-3,3 (» »)	...
Κεφαλαιακά αγαθά	-22,5	-22,1	-9,7	-16,4	-11,8 (» »)	...
Διαρκή καταναλωτικά αγαθά	-20,7	-13,4	-15,6	-18,4	-15,1 (» »)	...
Μη διαρκή καταναλωτικά αγαθά	-4,1	-7,2	-4,8	-6,0	-2,0 (» »)	...
2. Δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία²	-23,2	6,0	7,1	3,0	-5,8 (» »)	...
Εγχώρια αγορά	-22,2	-0,7	-2,3	-6,4	-11,0 (» »)	...
Εξωτερική αγορά	-25,6	29,3	21,6	20,2	1,4 (» »)	...
3. Δείκτης νέων παραγγελιών στη βιομηχανία³	-28,1	4,2	1,8	-8,1	-6,8 (» »)	...
Εγχώρια αγορά	-23,4	-3,4	-23,7	-11,9	-6,8 (» »)	...
Εξωτερική αγορά	-34,7	28,2	22,3	-4,6	-7,3 (» »)	...
4. Δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στη βιομηχανία	-21,5	5,1	1,4	0,4	13,7 (2013)	1,3 (Ιαν.)
5. Βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία	70,5	68,5	67,6	64,4	65,9 (2013)	65,9 (Ιαν.)
6. Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI)⁴	45,3	43,8	43,6	41,2	49,6 (2013)	51,2 (Ιαν.)

Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ (δείκτης βιομηχανικής παραγωγής, δείκτες κύκλου εργασιών και νέων παραγγελιών στη βιομηχανία), IOBE (επιχειρηματικές προσδοκίες, βαθμός χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού) και Markit Economics και Ελληνικό Ινστιτούτο Προμηθειών (PMI).
1 Με εξαίρεση το βαθμό χρησιμοποίησης εργοστασιακού δυναμικού στη βιομηχανία (%) και το Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών για τη μεταποίηση (PMI).

2 Αφορά τις πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών των βιομηχανικών επιχειρήσεων σε όρους αξίας.

3 Παρακολουθεί την εξέλιξη της ζήτησης βιομηχανικών προϊόντων σε όρους αξίας.

4 Εποχικά διορθωμένος δείκτης, τιμή άνω του 50 υποδηλώνει άνοδο.

Πίνακας: 2 «Δείκτες δραστηριότητας στη βιομηχανία (2009-2013)»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

3.5 Πληθωρισμός

Πίνακας 3.8 Η εξέλιξη των τιμών στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

	2009	2010	2011	2012	2013
A. Ζώνη ευρώ					
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>					
Γενικός δείκτης	0,3	1,6	2,7	2,5	1,4
Αγαθά	-0,9	1,8	3,3	3,0	1,3
Είδη διατροφής	0,7	1,1	2,7	3,1	2,7
Επεξεργασμένα είδη διατροφής ¹	1,1	0,9	3,3	3,1	2,2
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	0,2	1,3	1,8	3,0	3,5
Βιομηχανικά αγαθά	-1,7	2,2	3,7	3,0	0,6
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	0,6	0,5	0,8	1,2	0,6
Ενέργεια	-8,1	7,4	11,9	7,6	0,6
Υπηρεσίες	2,0	1,4	1,8	1,8	1,4
Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	-4,8	2,7	5,7	2,8	-0,2
B. Ελλάδα					
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>					
Γενικός δείκτης	1,3	4,7	3,1	1,0	-0,9
Αγαθά	-0,1	5,9	4,0	1,9	0,7
Είδη διατροφής	2,5	3,1	4,2	1,3	0,9
Επεξεργασμένα είδη διατροφής ¹	1,6	5,0	4,7	1,2	0,7
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	3,9	0,2	3,4	1,4	1,3
Βιομηχανικά αγαθά	-1,7	7,7	3,9	2,3	0,4
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	0,8	1,9	-0,2	-0,6	-1,7
Ενέργεια	-12,1	30,4	16,7	12,6	6,3
Υπηρεσίες	3,2	3,1	1,9	-0,2	-2,9
Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία	-5,8	6,1	7,4	4,9	-0,7

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Eurostat και ΕΛΣΤΑΤ.
1 Περιλαμβάνονται τα αλκοολούχα ποτά και ο καπνός.

Πίνακας:3 «Η εξέλιξη των τιμών στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ»

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος

Στο διάστημα 2010-2013,ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού, με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή ήταν 2%.Ωστόσο,ο ρυθμός πληθωρισμού εμφάνισε μεγάλες διακυμάνσεις στο διάστημα αυτό: το 2010 και το 2012 υπερέβη σημαντικά το 2%(4,7% και 3,1% αντίστοιχα), ενώ το 2012 περιορίστηκε αισθητά στο 1,0% και το 2013 διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα(0,9%).Οι εξελίξεις των τιμών καταναλωτή αντανακλούν τις μεταβολές στους συντελεστές του ΦΠΑ (το Μάρτιο και τον Ιούλιο του 2010 και τον Ιανουάριο του 2011),στους ειδικούς φόρους κατανάλωσης,

τις μεταβολές στις τιμές των καυσίμων, καθώς και την αναιμική ζήτηση. Στους υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού το 2010 και το 2011 συνέβαλε σημαντικά η μεγάλη άνοδος των τιμών των διεθνών τιμών των καυσίμων των οποίων οι τιμές συνέχισαν να αυξάνονται με διψήφιους ρυθμούς, ενώ το 2011 συνέβαλε και η άνοδος των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής. Έτσι το διάστημα 2010-2012 το επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού-που δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής-ήταν κατά μέσο όρο 1,4 μονάδα χαμηλότερο από εκείνο του συνολικού ΕνΔΚΤ. Οι τιμές των καυσίμων επέδρασαν επιβαρυντικά και στις τιμές των βιομηχανικών αγαθών. Για τους παραπάνω λόγους οι αυξήσεις των τιμών των αγαθών ήταν υψηλότερες απ' ό,τι των τιμών των υπηρεσιών.

Κεφάλαιο 4 «Οικονομική κρίση και επιρροή στον κλάδο του χάλυβα – Ανάλυση κλάδου»

4.1 Αίτια της οικονομικής κρίσης

Πολλοί οικονομικοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι η εμφάνιση και η ανάπτυξη της ρέουσας οικονομικής κρίσης οφείλονται σε ένα σύνολο οικονομικών παραγόντων οι οποίοι – ο καθένας στο δικό του βαθμό- διαμόρφωσαν την τρέχουσα οικονομική κατάσταση της χώρας. Οι κυριότερες αιτίες που προκάλεσαν την εμφάνιση και την ανάπτυξη της τρέχουσας οικονομικής κρίσης είναι οι παρακάτω:

- Υπερβολική χρήση Δανειακών Κεφαλαίων τόσο από τους ιδιώτες όσο και από τις επιχειρήσεις.
- Αμοιβές στελεχών στον χρηματοπιστωτικό τομέα.
- Κίνητρα για αλόγιστη χορήγηση στεγαστικών δανείων, ανεξάρτητα από τον πιστοληπτικό κίνδυνο των δανειοληπτών.
- Αύξηση επιτοκίων, βραχυπρόθεσμα μείωση επενδυτικής δραστηριότητας και περιορισμός καταναλωτικής πίστης.
- Μείωση παραγωγής /μείωση κατανάλωσης/μείωση εθνικού εισοδήματος.
- Μείωση του εμπορικού ισοζυγίου.
- Πτώση του πληθωρισμού και, συνεπώς, σε επόμενη φάση δημιουργία ζήτησης.
- Αύξηση των φορολογικών συντελεστών με συνέπεια να έχουμε αύξηση των τιμών για την απόκτηση αγαθών και υπηρεσιών που έχει ως αποτέλεσμα τον περιορισμό της κατανάλωσης.
- Πτώση των τιμών των πρώτων υλών και συνεπακόλουθη μείωση του κόστους και του πληθωρισμού.

Οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης τόσο και παγκόσμιο όσο και σε εθνικό επίπεδο, δυστυχώς δεν άργησαν να φανούν και στον κλάδο του χάλυβα, ειδικά όσον αφορά τις κατασκευές και την οικοδομική δραστηριότητα. Οι εισαγωγές φθηνότερου χάλυβα από την Κίνα έχουν τετραπλασιαστεί τα τελευταία χρόνια επηρεάζοντας την κατάσταση στην Ευρώπη με αποτέλεσμα η Ευρωπαϊκή Ένωση να ενισχύει περαιτέρω την προστασία στο εμπόριο χάλυβα με τον εμπορικό πόλεμο στην αγορά χάλυβα να εντείνεται και τις εισαγωγές να εξακολουθούν να εισρέουν στην ΕΕ. Παρ'όλα αυτά, οι εισαγωγές ανθρακοχάλυβα συνεχώς αυξάνονταν με την Κίνα να αντιπροσωπεύει σήμερα το 27% των συνολικών εισαγωγών, ενώ οι εισαγωγές από ανοξείδωτο χάλυβα αυξήθηκαν κατά 17% κατά τη διάρκεια της περιόδου, σύμφωνα με στοιχεία της ΕΕ.

Πιο συγκεκριμένα στην Ελλάδα, οι περισσότερες εταιρείες του κλάδου που κυρίως απευθύνονται στις αγορές του εξωτερικού (Μυτιληναίος, ΕΛΒΑΛ, ΣΙΔΕΝΟΡ, ΧΑΛΚΟΡ) έχουν ήδη εξαντληθεί από τις συνέπειες της πολυετούς πλέον οικονομικής κρίσης. Ο κλάδος των χαλυβουργικών προϊόντων, ο οποίος παρουσίασε ιδιαίτερη δυναμική κατά το παρελθόν, γνώρισε την τελευταία επταετία πρωτοφανή κάμψη δραστηριοτήτων η οποία σωρευτικά ξεπέρασε το 60%. Η κάμψη αυτή σε συνδυασμό με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κλάδου, όπως είναι ο οξύς ανταγωνισμός, τα υψηλά αποθέματα, οι μεγάλες πιστώσεις και ως εκ τούτου ο υψηλός δανεισμός, έχουν επιβαρύνει ένα μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων σε αυτόν.

Στο συγκεκριμένο κλάδο, οι εξαγωγές αποτελούν ένα σημαντικό πρόβλημα για τις επιχειρήσεις (μεγάλο μεταφορικό κόστος) οπότε αρκετές εταιρείες έχουν προσπαθήσει να βρουν άλλες πηγές εσόδων, όπως οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, ή ακόμη και αγροτικές καλλιέργειες. Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί το ότι οι επενδύσεις (οικοδομή, επιχειρήσεις, δημόσια έργα) παραμένουν στα τρέχοντα χαμηλά επίπεδα λόγω της έλλειψης χρηματοδότησης από τις τράπεζες, γεγονός που συνδράμει στη διατήρηση του ύψους της ζήτησης σε χαμηλά επίπεδα.

Βέβαια, το 2014 υπήρξε κάποια αμυδρή τόνωση της ζήτησης (μερική ανάκαμψη της οικοδομικής και της κατασκευαστικής δραστηριότητας και κυρίως η επανεκκίνηση κάποιων έργων υποδομής στην εγχώρια αγορά, αλλά και κάποιες ιδιωτικές επενδύσεις λόγω της βελτίωσης του κλίματος).

Οι διοικήσεις των εταιρειών υποστηρίζουν ότι η αύξηση του όγκου πωλήσεων το 2014 και ιδιαίτερα προς το τέλος του έτους δημιούργησε θετικές προσδοκίες για διατήρηση της δυναμικής και το 2015.. Ωστόσο, η νέα πραγματικότητα στην ελληνική

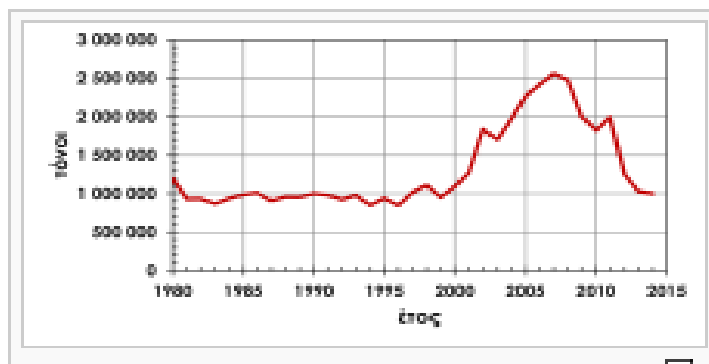
οικονομία, καθώς και η στασιμότητα στην υλοποίηση του αναπτυξιακού χαρακτήρα των έργων προκαλούν επιφυλάξεις.

Αποτελέσματα εισηγμένων εταιρειών 2014								
ΚΛΑΔΟΣ ΧΑΛΥΒΑ								
Εταιρεία	Κύκλος εργασιών		ΕΒΙΤΔΑ		Προ φόρων κέρδη		Ίδια	Καθαρός
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	Κεφάλαια	δανεισμός
ΜΕΝΑΣΟ	19.144	23.921	484	1.901	-1.273	384	28.390	5.763
ΣΙΔΕΝΟΡ	822.135	807.667	23.048	11.474	-54.926	-75.393	244.378	618.250
ΕΜΠΟΡΙΑ ΣΙΔΗΡΟΥ-ΧΑΛΥΒΑ								
Κορδέλλου	36.818	32.598	1.792	342	-640	-1.906	19.951	27.401
Μπήτρος	68.720	77.739	347	2.017	-10.111	-11.491	21.244	121.995
Έλαστρον	53.799	51.695	912	663	-3.130	-2.792	66.077	11.150
ΣΙΔΜΑ	100.558	98.788	891	-328	-10.063	-9.970	-9.117	103.135
Σύνολο	259.895	260.820	3.942	2.694	-23.944	-26.159	98.155	263.681
ΚΛΑΔΟΣ ΠΡΟΦΙΛ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ								
ΑΛΟΥΜΥΛ	172.244	176.296	8.359	5.926	-11.194	-14.919	58.391	159.980
ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ	74.132	72.292	-125	-940	-8.198	-9.592	38.489	74.347
ΑΛΚΟ	3.436	16.190	-858	-11.398	-4.128	-15.326	-1.589	28.754
Σύνολο	249.812	264.778	7.376	-6.412	-23.520	-39.837	95.291	263.081
ΕΛΒΑΛ	1.060.397	1.008.502	78.978	74.164	18.609	15.545	569.473	247.553

Τα ποσά σε χιλιάδες ευρώ

Πίνακας:4 «Αποτελέσματα εισηγμένων εταιρειών κλάδου χάλυβα 2014»

Πηγή : www.capital.gr



Διάγραμμα:10 « Παραγωγή χάλυβα στην Ελλάδα»

Πηγή: www.wikipedia.org

Κεφάλαιο 5 «Η χαλυβουργία στην Ελλάδα»

5.1 Σταθμοί εξέλιξης

Η χαλυβουργία στην Ελλάδα κάνει την εμφάνισή της για πρώτη φορά στην Ελλάδα το 1937 με την ίδρυση της «Ελληνικής Χαλυβουργίας» από την οικογένεια Σαλαπάτα, η οποία αρχικά είχε ιδρύσει την εταιρεία «Ελληνικά Συρματοουργεία» (1932). Αργότερα, τη δεκαετία του 50' το εργοστάσιο της Ελληνικής Χαλυβουργίας μεταφέρθηκε στην περιοχή του Ασπροπύργου Αττικής, όπου λειτουργούσε έως το 2014¹ ακόμα ως μία από τις δύο μονάδες της «Χαλυβουργίας Ελλάδος» με ετήσια παραγωγική δυναμικότητα 400.000 τόνους χάλυβα από ανάτηξη παλαιοσιδήρου.

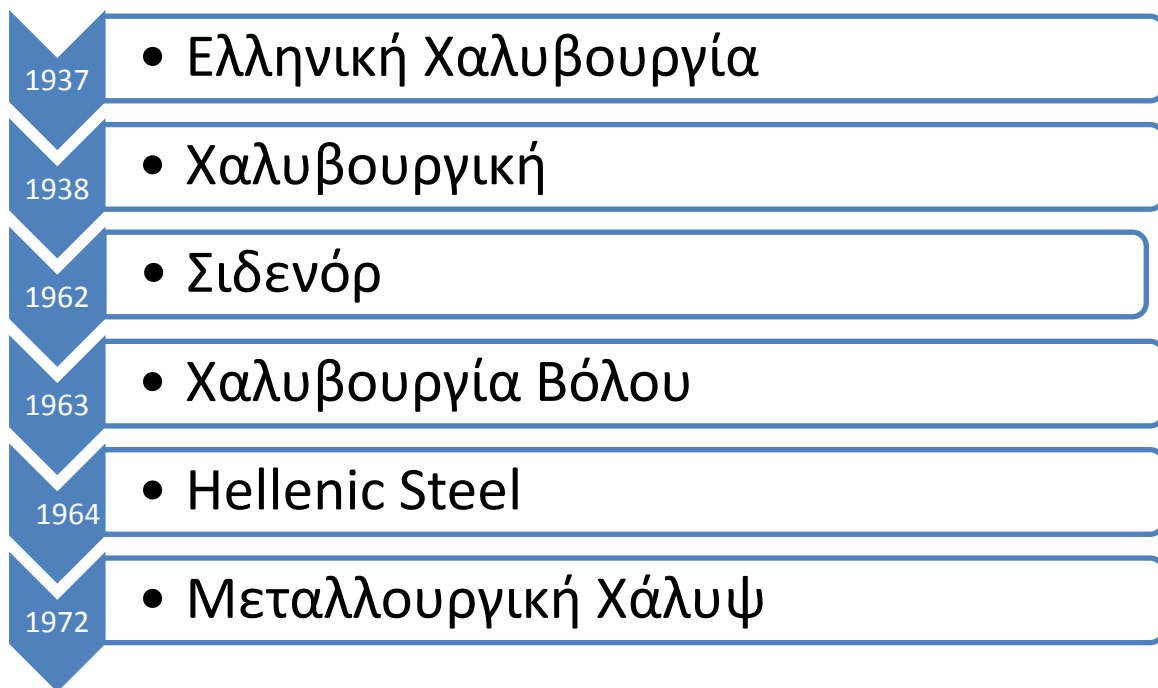
Το 1938, κάνει την εμφάνισή της η Χαλυβουργική η οποία, το 1953 έθεσε σε λειτουργία νέες καμίνους ηλεκτρικού τόξου στην Ελευσίνα, που σύντομα μεταβλήθηκαν σε πλήρως καθετοποιημένη σιδηρουργία–χαλυβουργία. Το 1958, η «Χαλυβουργική» απέκτησε κάμινο ανοικτής εστίας τύπου Siemens-Martin, και το 1963 έθεσε σε λειτουργία την πρώτη υψικάμινο στον ελλαδικό χώρο, καθώς και μεταλλάκτες τύπου LD. Το 1975, η εταιρεία έθεσε σε λειτουργία και δεύτερη υψικάμινο ανεβάζοντας έτσι την παραγωγική της δυναμικότητα σε 2,5 εκατ. τόνους χάλυβα ετησίως. Έκτοτε όμως η εταιρεία άρχισε να φθίνει και το 1981 διέκοψε την λειτουργία των υψικάμινων. Συνέχισε ωστόσο την παραγωγή πλατέων και επιμηκών προϊόντων με ανάτηξη παλαιοσιδήρων σε καμίνους ηλεκτρικού τόξου. Η εταιρεία συνέχισε να παράγει επιμήκη προϊόντα στην Ελευσίνα, σε σύγχρονες εγκαταστάσεις δυναμικότητας 500.000 τόνων. Εξαιτίας της οικονομικής κρίσης και του υψηλού κόστους της ηλεκτρικής ενέργειας, η εταιρεία υπολειπεται από το 2012.

Μία από τις σημαντικότερες εταιρείες στον κλάδο του χάλυβα είναι η Σιδενόρ Βιομηχανική Χάλυβα, η οποία ιδρύεται το 1962 από την οικογένεια Στασινόπουλου για να παράγει προϊόντα χάλυβα, όπως χαλυβδοσωλήνες, λέβητες, κ.λπ. Το 1964, η Σιδενόρ ξεκίνησε την παραγωγή μπετόβεργας και άλλων επιμηκών προϊόντων στην Θεσσαλονίκη. Το εργοστάσιο αυτό εξακολουθεί να βρίσκεται σε λειτουργία με ετήσια δυναμικότητα 600.000 τόνους χάλυβα από ανάτηξη παλαιοσιδήρου.

Επιπλέον, το 1963 ιδρύεται από την οικογένεια Μάνεση η «Χαλυβουργία Βόλου», η οποία το 1974 μετονομάστηκε σε «Θεσσαλική Χαλυβουργία». Οι εγκαταστάσεις της «Θεσσαλικής Χαλυβουργίας» περιλαμβάνουν χαλυβουργείο στο Βελεστίνο Μαγνησίας ετήσιας δυναμικότητας 700.000 τόνων χάλυβα από ανάτηξη παλαιοσιδήρου και ελασματοουργείο στην Βιομηχανική Ζώνη Βόλου. Το 2006, η «Θεσσαλική Χαλυβουργία» εξαγόρασε την «Ελληνική Χαλυβουργία» και ο νέος όμιλος ονομάστηκε «Χαλυβουργία Ελλάδος» .

Το 1972, η οικογένεια Αναστασοπούλου έθεσε σε λειτουργία την χαλυβουργία «Μεταλλουργική Χάλυψ» στον Αλμυρό Μαγνησίας ετήσιας δυναμικότητας περίπου 600.000 τόνων. Η εταιρεία, που παρήγαγε μόνον επιμήκη προϊόντα από ανάτηξη παλαιοσιδήρου, βρέθηκε μέσα σε λίγα χρόνια υπερχρεωμένη και το 1991 κήρυξε πτώχευση. Το 1996, η «Σιδενόρ» εξαγόρασε τις εγκαταλειμμένες εγκαταστάσεις της «Μεταλλουργικής Χάλυψ» στον Αλμυρό Μαγνησίας και έκτισε εκεί σύγχρονη χαλυβουργία με την επωνυμία ΣΟΒΕΛ με ετήσια δυναμικότητα 900.000 τόνους χάλυβα από ανάτηξη παλαιοσιδήρου.

Τέλος, μία ακόμα εταιρεία που δραστηριοποιούνταν στον χώρο του χάλυβα στην Ελλάδα ήταν η «Ελληνική ΑΕ Χάλυβος» ή «Ανώνυμος Ελληνική Εταιρεία Χάλυβος», πιο γνωστή ως Hellenic Steel. Η εταιρεία αυτή ανήκε κατά ποσοστό 52% στον ιταλικό όμιλο Riva, ενώ μικρότερα ποσοστά κατείχαν άλλες ευρωπαϊκές και ιαπωνικές επιχειρήσεις, καθώς και ελληνικές τράπεζες. Από το 1964, η Hellenic Steel λειτουργούσε ένα εργοστάσιο στην Θεσσαλονίκη με παραγωγική δυναμικότητα 800.000 τόνους σε πλατέα προϊόντα ψυχρής έλασης, 95.000 τόνους σε επικασσιτερωμένα πλατέα προϊόντα και 135.000 τόνους σε επιψευδαργυρωμένα πλατέα προϊόντα. Η εταιρεία έκλεισε οριστικά τον Μάιο του 2015 λόγω προβλημάτων ρευστότητας της μητρικής ιταλικής εταιρείας και αδυναμίας εξεύρεσης άλλων επενδυτών για να αναλάβουν το εργοστάσιο.



Διάγραμμα:11 « Σταθμοί εξέλιξης της χαλυβουργίας στην Ελλάδα»

5.2 Όμιλος ΒΙΟΧΑΛΚΟ

Η Viohalco S.A. η οποία εδρεύει στο Βέλγιο, είναι εταιρία συμμετοχών σε κορυφαίες εταιρίες επεξεργασίας μετάλλων στην Ευρώπη. Ξεκίνησε τη λειτουργία της πριν από περίπου 75 χρόνια καθώς ιδρύεται το 1937 η εταιρεία με όνομα Ελληνική Εταιρεία Χαλκού. Διαθέτει μονάδες παραγωγής στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία, τη Ρωσία, τη FYROM, την Αυστραλία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Οι εταιρείες θυγατρικές της εστιάζουν στην τεχνολογία και εξειδικεύονται στην παραγωγή προϊόντων αλουμινίου, χαλκού, καλωδίων, χάλυβα και σωλήνων χάλυβα, δημιουργώντας ετήσιο κύκλο εργασιών 3,3 δισ. ευρώ. Είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο EURONEXT των Βρυξελλών όπως επίσης και στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Κύριες εισηγμένες θυγατρικές της είναι η ΧΑΛΚΟΡ, η Σωληνουργία Κορίνθου Εταιρία Συμμετοχών (ΣΩΛΚΟ), και τα Ελληνικά Καλώδια Εταιρία Συμμετοχών (ΕΛΚΑ) Η παραγωγή ποιοτικών, καινοτόμων προϊόντων και λύσεων αποτελεί πρωταρχικό της στόχο για δυναμικές και αναπτυσσόμενες αγορές όπως: κτίρια και κατασκευές, δίκτυα ενέργειας και τηλεπικοινωνιών, πετρέλαιο και φυσικό αέριο, μεταφορές, ναυπηγική, αυτοκινητοβιομηχανία, συσκευασίες τροφίμων και φαρμακευτικών προϊόντων, θέρμανση και κλιματισμό, λιθογραφία, καθώς και πολλές

άλλες βιομηχανικές εφαρμογές. Τα προϊόντα της διανέμονται σε περισσότερες από 100 χώρες σε όλο τον κόσμο.

Το χαρτοφυλάκιο της Viohalco περιλαμβάνει επίσης ένα κλάδο ο οποίος ασχολείται αποκλειστικά με την τεχνολογία, την έρευνα και ανάπτυξη και αποτελείται από εταιρίες επικεντρωμένες στην έρευνα και την προώθηση της τεχνολογίας, τις μηχανολογικές εφαρμογές, τις υπηρεσίες εφαρμογών ERP, καθώς επίσης και ένα κλάδο με αντικείμενο την ανακύκλωση και τις υπηρεσίες διαχείρισης αποβλήτων. Επίσης ο Όμιλος ΒΙΟΧΑΛΚΟ κατέχει σημαντική ακίνητη περιουσία, κυρίως στην Ελλάδα.

5.3 Κλάδοι Ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ

Οι δραστηριότητες του ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ επικεντρώνονται στους κλάδους του αλουμινίου, του χαλκού, των καλωδίων, του χάλυβα, της ανακύκλωσης και της ανάπτυξης ακινήτων.



Διάγραμμα:12 «Κλάδοι Ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ»

Πηγή www.viohalco.com

5.4 Κλάδος χάλυβα

Ο όμιλος ΒΙΟΧΑΛΚΟ διαθέτει εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο κλάδο του χάλυβα για περισσότερα από 50 έτη. Η Σιδενόρ, η Stomana Industry και οι θυγατρικές τους αποτελούν τον κλάδο παραγωγής και εμπορίας χάλυβα του ομίλου. Η Σιδενόρ, με θυγατρικές εταιρίες οι οποίες δραστηριοποιούνται στην παραγωγή, επεξεργασία και εμπορία προϊόντων χάλυβα είναι ο μεγαλύτερος παραγωγός χάλυβα στην Ελλάδα και κατέχει ηγετική θέση στην Ελλάδα και τα Βαλκάνια. Το εκτενές χαρτοφυλάκιο προϊόντων του ομίλου χάλυβα, που περιλαμβάνει επιμήκη και πλατιά προϊόντα χάλυβα και άλλα καθετοποιημένα προϊόντα χάλυβα, παράγεται σε δέκα βασικές εγκαταστάσεις στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, την Π. Γ.Δ.Μ. και την Αυστραλία. Από κτίρια, έργα οδοποιίας, σταθμούς μετρό, γέφυρες και εμπορικά κέντρα, έως υδροηλεκτρικά φράγματα, οι εταιρίες του κλάδου χάλυβα ανταποκρίνονται στις περίπλοκες ανάγκες διεθνών πελατών μέσω ενός χαρτοφυλακίου προϊόντων και λύσεων προστιθέμενης αξίας. Με έργα που εκτείνονται στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, την Κύπρο, τη Γαλλία, την Κροατία, την Τυνησία και τις ΗΠΑ, ο όμιλος χάλυβα αποτελεί έναν πραγματικά διεθνή προμηθευτή.

5.5 Εταιρείες κλάδου χάλυβα

Σιδενόρ Βιομηχανική Χάλυβα (SIDENOR S.A.)

Η Σιδενόρ Βιομηχανική Χάλυβα Α.Β.Ε. δραστηριοποιείται στην παραγωγή ευρέος φάσματος προϊόντων χάλυβα, από μπιγιέτες έως οπλισμό σκυροδέματος SD (σε ράβδους και ρόλους), χονδροσύρματα και προϊόντα μορφοσιδήρου.

SOVEL S.A.

Η παραγωγική μονάδα της Sovel στον Αλμυρό κατασκευάζει οπλισμό χάλυβα σκυροδέματος SD σε ράβδους, συμπαγείς κουλούρες (spooled coils), πλέγματα, καθώς και τα προϊόντα Sidefit, Sidefor και Sidefor Plus.

Stomana Industry S.A.

Η Stomana Industry S.A. διαθέτει παραγωγικές εγκαταστάσεις στο Pernik της Βουλγαρίας και παράγει ένα ευρύ φάσμα προϊόντων χάλυβα από λαμαρίνες χάλυβα έως ειδικούς χάλυβες, οπλισμό σκυροδέματος SD σε ράβδους χάλυβα, χαλύβδινες μπάλες, ειδικά προφίλ και προϊόντα μορφοσιδήρου.

Dojran Steel Dooe

Η Dojran Steel Dooe διαθέτει παραγωγικές εγκαταστάσεις στο Nikolic στην Π.Γ.Δ.Μ. Η εταιρία δραστηριοποιείται στην παραγωγή προϊόντων μορφοσιδήρου καθώς και χάλυβα οπλισμού σκυροδέματος, δομικού πλέγματος και ηλεκτροσυγκολλημένων δικτυωμάτων.

ΕΡΛΙΚΟΝ Α.Β.Ε.

Η Έρλικον Α.Ε. είναι ο μοναδικός παραγωγός προϊόντων συγκόλλησης στην Ελλάδα. Η Εταιρία παράγει κυρίως ηλεκτρόδια, επιχαλκωμένα σύρματα, γαλβανισμένα και μαύρα σύρματα, γαλβανισμένο πλέγμα σε ρόλους και φύλλα και χαλύβδινες ίνες οπλισμού σκυροδέματος.

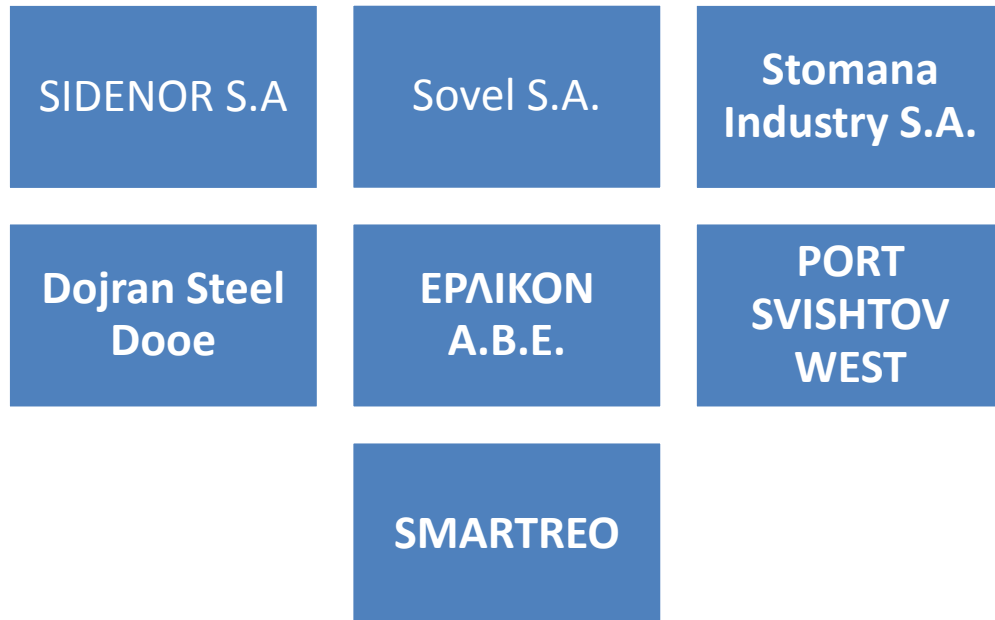
PORT SVISHTOV WEST

Ως μέρος της πολιτικής ανάπτυξης που ακολουθεί ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ και με στόχο την ενδυνάμωση των συνδέσεων της Stomana Industry με την Κεντρική και Δυτική Ευρώπη, εξαγόρασε την Port Svishtov West S.A., η οποία βρίσκεται στις όχθες του ποταμού Δούναβη, σε απόσταση 1.840 χλμ από το λιμάνι του Regensburg όπου συχνά αποστέλλονται υλικά με φορτηγίδες και από εκεί μεταφέρονται με φορτηγά - βαγόνια στον τελικό τους προορισμό.

SMARTREO

Η SmartReo παράγει προκατασκευασμένο χάλυβα οπλισμού για την αγορά της Αυστραλίας, χρησιμοποιώντας την τεχνολογία Synthesis™ σε συνδυασμό με άλλες προηγμένες τεχνολογίες σε εγκαταστάσεις υψηλής τεχνολογίας στο Wacol, Brisbane,

στο Queensland της Αυστραλίας. Η Εταιρία είναι κοινοπραξία μεταξύ της Σιδενόρ και της Thiess, μιας από τις μεγαλύτερες κατασκευαστικές εταιρίες της Αυστραλίας.



Διάγραμμα:13 «Κλάδος χάλυβα ομίλου ΒΙΟΧΑΛΚΟ»

5.6 Κατηγορίες προϊόντων χάλυβα

Ο όμιλος χάλυβα αποτελεί έναν από τους βασικότερους προμηθευτές χάλυβα σε διεθνές επίπεδο καθώς το δίκτυό του εκτείνεται στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, την Κύπρο, τη Γαλλία, την Κροατία, τη Γαλλία, την Κροατία, την Τυνησία και τις Η.Π.Α. Κτίρια, έργα οδοποιίας, σταθμοί μετρό, γέφυρες, εμπορικά κέντρα και έργα υδροηλεκτρικών φραγμάτων, κατασκευάζονται από προϊόντα του ομίλου που. Το χαρτοφυλάκιο προϊόντων της Σιδενόρ, της Stomana Industry και των θυγατρικών τους διαρθρώνεται ως εξής:

Ολοκληρωμένο Σύστημα Οπλισμού Σκυροδέματος SD :Το σύστημα αποτελείται από χάλυβα οπλισμού σκυροδέματος SD, πλέγματα υποστυλωμάτων και δοκών SD,

ειδικά πλέγματα Sidefit, δομικά και κοινά πλέγματα SD, έτοιμους κλωβούς Sidefor και Sidefor Plus, χαλύβδινες ίνες Inomix και ηλεκτροσυγκολλημένα δικτυώματα.

Μορφοσιδήρος: Η Σιδενόρ είναι ο μοναδικός παραγωγός προϊόντων μορφοσιδήρου στην Ελλάδα. Στο χαρτοφυλάκιο των προϊόντων μορφοσιδήρου περιλαμβάνονται ράβδοι τετραγωνικής διατομής (καρέ), ράβδοι ορθογωνικής διατομής (λάμες), ράβδοι κυκλικής διατομής (στρογγυλά), ράβδοι γωνιακής ισοσκελούς διατομής (γωνίες), δοκοί υψίκορμοι (ΙΡΕ) και ράβδοι διατομής ΠΙ (UPN).

Χονδρόσυρμα: Το Χονδρόσυρμα ποιότητων SAE 1006, 1008, 1010, RSt37-2 ποιότητας ηλεκτροδίων, σε διατομές Φ5,5 έως Φ16,0, είναι κατάλληλο για ευρύ φάσμα υποβιβασμών σύρματος και καλύπτουν όλες τις ανάγκες της συρματοουργίας χαμηλού άνθρακα.

Πλατέα προϊόντα θερμής έλασης: Λαμαρίνες χάλυβα.

Ειδικοί χάλυβες: Ευθύγραμμες ράβδοι κυκλικής διατομής που παράγονται μετά από θερμή έλαση (διάμετροι από 22-120 mm), καθώς και торνευμένες και σιλιπνές ράβδοι (διάμετροι από 30 έως 115 mm) που χρησιμοποιούνται στην αυτοκινητοβιομηχανία και σε διάφορες βιομηχανικές εφαρμογές.

Ειδικά Προφίλ: Προφίλ στήριξης στοών THN για χρήση στην παραγωγή χαλύβδινων αψίδων για δημόσια έργα (σήραγγες και οδικά έργα), υπόγεια ορυχεία και μεταλλεία προσφέροντας υψηλή αντίσταση και κορυφαία στήριξη. Ενώσεις σιδηροτροχών για χρήση στην κατασκευή σιδηροδρομικών γραμμών τύπου S49 που αποτελούν τις ενώσεις μεταξύ των επιμέρους ραγών. Λάμες boron για χρήση στη βιομηχανία ανυψωτικών περονοφόρων για την κατασκευή των περονών όπου απαιτείται μεγάλη αντοχή και σκληρότητα καθώς και συγκολλησιμότητα. Λάμες γεωργικών χρήσεων για χρήση στην κατασκευή αρότρων.

Λοιπά Προϊόντα: Χαλύβδινο πλέγμα διπλής συστροφής (serasanetti), προϊόντα συρματοουργίας (γαλβανισμένα και μη), προϊόντα συγκόλλησης, χαλύβδινες μπάλες και επεξεργασία υποπροϊόντων μεταλλουργίας.

Στην παρούσα εργασία θα αναλυθεί ο όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ ο οποίος αποτελείται από τις ακόλουθες εταιρείες:

Σιδενόρ Βιομηχανία Χάλυβα Α.Ε.	SOVEL A.E	STOMANA INDUSTRY S.A.	DOJLAN STEEL LTD
ΕΡΛΙΚΟΝ ΑΒΕ	ΣΙΔΜΑ Α.Ε.	ΑΕΙΦΟΡΟΣ Α.Ε.	ΕΔΥΛ Α.Ε.
ΑΝΤΙΜΕΤ Α.Ε.	ΠΡ.Α.Κ.ΣΥ.Σ. Α.Ε.	SIDEROM STEEL	SIDERAL STEEL
SIDEBALK STEEL	ΠΡΟΣΑΛ Α.Ε.	PROSAL TUBES S.A.	ΑΕΙΦΟΡΟΣ BULGARIA S.A.

Διάγραμμα:14 « Εταιρείες Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ»

Κεφάλαιο 6 «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων»

6.1 Σκοπός ανάλυσης - Μέθοδοι ανάλυσης

Η λογιστική έχει ως σκοπό την καταγραφή και μελέτη όλων των οικονομικών γεγονότων που αφορούν μία επιχειρηματική μονάδα προκειμένου να επιτυγχάνονται αφενός η ομαλή λειτουργία της και αφετέρου ο έλεγχός της. Από τη μελέτη και καταγραφή των οικονομικών γεγονότων μίας επιχείρησης μπορούμε να αντλήσουμε σημαντικές πληροφορίες οι οποίες ενδιαφέρουν κυρίως τα διευθυντικά στελέχη, τους μετόχους (shareholders), αλλά και πολλούς άλλους όπως ανταγωνιστικές εταιρείες του ίδιου κλάδου, πιστωτές, το δημόσιο και άλλους. Βασικές πηγές άντλησης αυτών των πληροφοριών είναι ο ισολογισμός τέλους χρήσης, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η κατάσταση ταμειακών ροών, η κατάσταση μεταβολών καθαρής θέσης, το Προσάρτημα. Οι σκοποί μελέτης των οικονομικών καταστάσεων ποικίλουν ανάλογα με το ενδιαφέρον αυτών που την πραγματοποιούν. Για παράδειγμα οι πιστωτές μιας επιχείρησης ενδιαφέρονται για το αν εκείνη είναι σε θέση να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της, οι μέτοχοι για τα κέρδη της και τα μερίσματα, η διοίκηση για τη σύνθεση των κεφαλαίων της κ.ο.κ.

Έτσι, στο σημείο αυτό θα εξετάσουμε τους σκοπούς των αναλυτών των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, ανάλογα με τη θέση στην οποία βρίσκονται.

Αναλυτικότερα,

- Σκοποί επενδυτών-μετόχων:

Οι επενδυτές- μέτοχοι αποτελούν τη βασικότερη πηγή άντλησης κεφαλαίων για μία επιχείρηση. Έχοντας λοιπόν επενδύσει σημαντικά κεφάλαια στην επιχείρηση, ενδιαφέρονται για όλη τη δραστηριότητά της και κυρίως για την κερδοφορία της τόσο στο παρόν όσο και στο μέλλον και την οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι λαμβάνουν υπόψη τους και άλλους παράγοντες όπως η γενικότερη οικονομική κατάσταση της εταιρείας, η θέση στον κλάδο στον οποίο ανήκει, η ικανότητα της διοίκησης κ.ά. Επομένως, πιο συγκεκριμένα, οι επενδυτές αποβλέπουν στη λήψη μερισμάτων, στην υψηλή τιμή που αποβλέπουν για την τιμή των μετοχών στην αγορά ώστε να πραγματοποιηθούν κέρδη κεφαλαίου και στην υψηλή ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης.

- Σκοποί των δανειστών:

Οι δανειστές μίας επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι οι οποίοι τροφοδοτούν την επιχείρηση με τα απαραίτητα για εκείνη κεφάλαια. Μπορεί να είναι τράπεζες, πιστωτικά ιδρύματα, ή ακόμα και οι προμηθευτές της (πίστωση από την πώληση πρώτων υλών και εμπορευμάτων). Μέσα από το δανεισμό προκύπτει αυτόματα και η υποχρέωση της επιχείρησης να επιστρέψει τα δανειακά κεφάλαια ανεξάρτητα από την οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται και το οικονομικό αποτέλεσμα με τον κίνδυνο πάντα η επιχείρηση να μην είναι σε θέση να το κάνει. Επομένως, οι δανειστές ενδιαφέρονται για την πραγματική αξία της επιχείρησης και οι μέθοδοι ανάλυσης διαφέρουν ανάλογα με την χρονική διάρκεια των παρεχόμενων δανείων. Στην περίπτωση των βραχυχρόνιων δανείων αυτό για το οποίο ενδιαφέρονται κυρίως οι δανειστές είναι η βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και ο βαθμός ρευστότητας των κυκλοφοριακών της στοιχείων, ενώ οι μακροχρόνιοι δανειστές ενδιαφέρονται για την οικονομική θέση της επιχείρησης κυρίως μελλοντικά, την ικανότητα διατήρησης αυτής κάτω από διαφορετικές οικονομικές συνθήκες και τη δυναμικότητα των κερδών της. Και στις δύο όμως περιπτώσεις αυτό που ενδιαφέρει τους δανειστές μιας επιχείρησης είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων της καθώς αυτή δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν.

- Σκοποί της διοίκησης της επιχείρησης

Η οικονομική ανάλυση των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης είναι το κυριότερο εργαλείο για την λήψη αποφάσεων για τη διοίκηση μιας επιχείρησης. Μέσα από τη μελέτη και την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μπορούν να εξαχθούν συμπεράσματα για την οικονομική της κατάσταση, τη θέση της στο κλάδο όπως επίσης και να λάβουν σημαντικές αποφάσεις για τη λειτουργία της.

- Σκοποί των ελεγκτών των λογιστικών καταστάσεων

Μέσα από τη μελέτη των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης οι ελεγκτές μπορούν να διατυπώσουν συμπεράσματα για την εικόνα της και την οικονομική της θέση και να εντοπίσουν λάθη ή ατασθαλίες.

6.2 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Υπάρχουν δύο είδη ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση εκείνου που την πραγματοποιεί, η εσωτερική και η εξωτερική. Η εσωτερική, πραγματοποιείται από πρόσωπα τα οποία προέρχονται από το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης και έχουν άμεση πρόσβαση στα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης. Μπορεί να γίνει οποιαδήποτε χρονική στιγμή και με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται ο έλεγχος της λειτουργίας της επιχείρησης από τη διοίκηση. Αντίθετα, η εξωτερική πραγματοποιείται από πρόσωπα τα οποία βρίσκονται έξω από το περιβάλλον της επιχείρησης με στοιχεία τα οποία δημοσιεύονται στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική θέση της επιχείρησης ή να πραγματοποιηθεί ο έλεγχός της.

Βέβαια, ανάλογα με τα στάδια στα οποία πραγματοποιείται η ανάλυση, τη διακρίνουμε σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική είναι το αρχικό στάδιο της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων. Σε αυτό ελέγχεται η γενικότερη εικόνα και διάρθρωση του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης. Τέλος, η ουσιαστική η οποία βασίζεται στα δεδομένα της τυπικής ανάλυσης επεξεργάζεται και αναλύει τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων, με τη χρήση των αριθμοδεικτών.

6.3 Μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση των λογιστικών καταστάσεων ποικίλουν, όμως οι κυριότερες είναι οι εξής:

- **Η διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσης**

Η συγκεκριμένη μέθοδος ανάλυσης περιλαμβάνει τη χρήση αριθμοδεικτών και την κατάρτιση καταστάσεων κοινού μεγέθους.

-Χρήση αριθμοδεικτών: η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί την πλέον διαδεδομένη μέθοδο ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχειρηματικής μονάδας. Ως

αριθμοδείκτης ορίζεται η μαθηματική σχέση η οποία προκύπτει από το πηλίκο ενός στοιχείου των οικονομικών καταστάσεων προς ένα άλλο.

- Ανάλυση κοινού μεγέθους: στην ανάλυση κοινού μεγέθους, κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο της ΚΑΧ με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων. Επομένως, κάθε στοιχείο του ισολογισμού εμφανίζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο της ΚΑΧ, ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων.

▪ **Η συγκριτική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων**

Με τη συγκεκριμένη μέθοδο συγκρίνονται ουσιαστικά οικονομικές καταστάσεις με αντίστοιχες προηγούμενων ετών ή χρήσεων. Όσοι περισσότερες είναι οι χρήσεις, τόσο πιο ασφαλή είναι τα συμπεράσματα που θα εξαχθούν. Συνήθως χρησιμοποιείται για την ανάλυση στοιχείων έως τριών ετών.

Οι αριθμοδείκτες τάσεως

Η μέθοδος αυτή χρησιμεύει για την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων που αφορούν μια μακρά περίοδο από πέντε έως δέκα έτη. Ως βάση ανάλυσης επιλέγεται ένα συγκεκριμένο έτος ή μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Οι αριθμοδείκτες για τη χρονική στιγμή που θα επιλέξουμε θεωρούμε ότι είναι ίσοι με το 100.

Κεφάλαιο 7 «Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες (Ratio analysis)»

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί μία από τις πιο σημαντικές και τις πιο διαδεδομένες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ως αριθμοδείκτης ορίζεται η μαθηματική σχέση που προκύπτει από το πηλίκο ενός στοιχείου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, προς ένα άλλο. Η σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι μεγάλη, όμως ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών είναι μία μέθοδος αναλύσεως η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης, αν δεν συγκριθεί με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες ή αν δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μία σειράς προηγούμενων χρήσεων.

Τέτοια πρότυπα μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

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

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες και οι πιο συχνά χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες είναι οι ακόλουθοι:

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios): χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας θέσης της επιχείρησης και το την ικανότητά της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios): οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμεύουν στη μέτρηση του βαθμού αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.

3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios): μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης.
4. Επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investments ratios): συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και την τιμή τους με άλλα στοιχεία όπως μερίσματα και κέρδη.
5. Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios): Με αυτούς εκτιμάται η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

7.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες αυτοί δείχνουν το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων. Όσο πιο προβλέψιμες είναι οι εισροές χρημάτων μιας επιχείρησης τόσο είναι γενικότερα αποδεκτός ένας πιο χαμηλός δείκτης, αν και αυτό είναι συνάρτηση κυρίως του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Με το δείκτη ρευστότητας μπορεί να προσδιοριστεί τόσο η βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας εταιρείας όσο και η ικανότητά της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Κατά γενικό κανόνα για να θεωρηθεί ότι μια οικονομική μονάδα βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση από άποψη ρευστότητας, θα πρέπει να πληρούνται οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

1. Θα πρέπει να μπορεί να ανταποκριθεί στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της
2. Στην εξόφληση των απαιτούμενων τόκων και μερισμάτων των μετόχων της
3. Και τέλος να μπορεί να εκμεταλλεύεται τις πιθανές ευκαιρίες που της παρουσιάζονται.

7.2 Είδη αριθμοδεικτών ρευστότητας

Οι σημαντικότεροι δείκτες ρευστότητας με τους οποίους μπορεί να προσδιοριστεί η ικανότητα της εκάστοτε οικονομικής μονάδας να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, είναι οι ακόλουθοι:

7.2.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας(Current ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πιο συχνός δείκτης ρευστότητας και ορίζεται ως το πηλίκο του συνόλου των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Τι δείχνει:

1. Το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και κατ'επέκταση την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση μιας επιχείρησης προκειμένου να αντιμετωπίσει μια τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Όταν υπάρχει ακριβής αντιστοιχία μεταξύ των εισερχόμενων κεφαλαίων και αυτών που χρησιμοποιούνται για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης, τότε εκείνη δε χρειάζεται να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφαλείας σε κεφάλαια κίνησης, κάτι βέβαια που συναντάται σπάνια.
3. Το μέγεθος του δείκτη χαρακτηρίζει την επιχειρηματική προσωπικότητα της διοίκησης (επιθετική ή συντηρητική)

Κατά κανόνα, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας τόσο μία επιχείρηση μπορεί να ανταποκρίνεται πιο άμεσα στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί πως ο συγκεκριμένος δείκτης επειδή εξαρτάται και από άλλους παράγοντες όπως το είδος της, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων και η ευκαμψία των αναγκών της σε κεφάλαια κίνησης. Επομένως, δεν είναι εφικτό να καθορισθεί ένας πρότυπος δείκτης για όλες τις επιχειρήσεις. Θα μπορούσαμε να πούμε πως ένας δείκτης κοντά στο 2 μπορεί να θεωρηθεί ένας καλός δείκτης για μία βιομηχανική επιχείρηση και επιπλέον για να εξαχθεί ένα ασφαλές συμπέρασμα για την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της θα πρέπει να ο δείκτης γενικής ρευστότητας να παρακολουθείται και να αναλύεται σε βάθος χρόνου.

7.2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid test ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας: } \frac{\text{Διαθέσιμα+Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να εξυπηρετήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ρευστοποιώντας τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Αφαιρούνται τα αποθέματα αφενός γιατί παρουσιάζουν μεταξύ των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων τη μικρότερη ρευστότητα και αφετέρου διότι από τη ρευστοποίηση των αποθεμάτων είναι πολύ πιθανό να προκύψει ζημία.

Στο σημείο αυτό πρέπει να αναφερθεί ότι όλα τα περιλαμβανόμενα στον αριθμητή του κλάσματος στοιχεία είναι δυνατό να μετατραπούν άμεσα σε χρήμα πλην των απαιτήσεων βέβαια. Η διαφορά με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας έγκειται στο γεγονός ότι στον υπολογισμό αυτού του δείκτη δεν περιλαμβάνονται α) τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών καθώς επίσης και των ημικατεργασμένων και ετοιμών προϊόντων γιατί δεν μπορούν να θεωρηθούν ταχέως ρευστοποιήσιμα. Απαιτείται σημαντικό χρονικό διάστημα από την μετατροπή των πρώτων υλών και των ημικατεργασμένων προϊόντων σε έτοιμα και επικρατεί αβεβαιότητα για το αν θα πωληθούν και την αξία που θα εισπραχθεί κατά την πώληση τους και β) οι προκαταβληθείσες δαπάνες οι οποίες χρειάζονται ένα σημαντικό χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα. Με βάση τα παραπάνω προκύπτει ότι ένας μεγάλος δείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της από ότι ένας δείκτης γενικής ρευστότητας λόγω μεγάλων αποθεμάτων. Αξίζει να σημειωθεί ότι μια σημαντική διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση. Συμπερασματικά, ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός, μόνο όταν στις απαιτήσεις δεν περιλαμβάνονται και οι επισφαλείς. Αντιθέτως ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δηλώνει την ανεπάρκεια των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων της επιχείρησης να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

7.2.3 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio)

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μετρά σε ημέρες το χρονικό διάστημα κατά το οποίο μία επιχειρηματική μονάδα μπορεί να λειτουργεί με τη χρήση των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει στην κατοχή της, χωρίς να προσφύγει στη χρήση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητές της.

Προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας οικονομικής μονάδας (απαιτήσεις και διαθέσιμα), με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες (δηλαδή τις τρέχουσες αλλά και μελλοντικές δαπάνες οι οποίες απαιτούνται για την συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας οικονομικής μονάδας (σύνολο λειτουργικών δαπανών : κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοικήσεως + δαπάνες διάθεσης + διάφορες καθημερινές πληρωμές με τον αριθμό των ημερών του έτους). Είναι σκόπιμο να σημειωθεί πως στις λειτουργικές δαπάνες της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται εκείνες που συνεπάγονται εκροή μετρητών όπως δαπάνες αποσβέσεων, προπληρωμένα έξοδα, προκαταβολές για αγορές πρώτων και βοηθητικών υλών κ.α.

Επομένως:

$$\text{Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες}}$$

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος συνήθως χρησιμοποιείται εξαιτίας των ακόλουθων αδυναμιών που παρουσιάζουν οι δύο προηγούμενοι αριθμοδείκτες δηλαδή αυτός της γενικής ρευστότητας και αυτός της ειδικής ρευστότητας.

A) Υπολογίζονται με βάση τα οικονομικά στοιχεία του ισολογισμού δεδομένης χρονικής περιόδου και επομένως εκφράζουν μια στατική εικόνα και

Β) Υπάρχει πιθανότητα τα στοιχεία με βάση τα οποία υπολογίζονται να είναι παραπλανητικά λόγω του ότι αναφέρονται σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

7.2.4 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)

Από τον αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας προκύπτει ο αριθμός των φορών κατά τις οποίες τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας οικονομικής μονάδας καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της, δηλαδή το κατά πόσο μία επιχείρηση είναι σε θέση να εξοφλεί τις τρέχουσες αλλά και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμα μετρητά. Προκύπτει από το πηλίκο του διαθέσιμου ενεργητικού προς τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης οι οποίες προκύπτουν αν από το άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των δεδουλευμένων εξόδων αφαιρέσουμε τις προκαταβολές πελατών.

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Τέλος, στο σημείο αυτό θα πρέπει να διευκρινίσουμε πως προκειμένου να προσδιορίσουμε την τρέχουσα οικονομική κατάσταση μιας οικονομικής μονάδας εκτός από τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και άλλοι σημαντικοί παράγοντες από τους οποίους επηρεάζονται, όπως:

1. Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών: λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι το ύψος των απαιτούμενων μετρητών για την κάλυψη των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών όπως μισθών, ενοικίων δεν εμφανίζεται ούτε στον ισολογισμό, ούτε στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Μπορεί για παράδειγμα μια επιχείρηση να εμφανίσει ελάχιστες υποχρεώσεις στον ισολογισμό όμως στις πραγματικότητα οι υποχρεώσεις να είναι περισσότερες και να αντιμετωπίσει σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας.

2. Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης από τις τράπεζες: υπάρχει περίπτωση μια επιχείρηση να διατηρεί χαμηλούς δείκτες ρευστότητας και να μην αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας καθώς οι τραπεζικές διευκολύνσεις της είναι επαρκείς.
3. Η ύπαρξη ή όχι εποχικότητας στις πωλήσεις μιας επιχείρησης: Όταν οι πωλήσεις μιας επιχείρησης παρουσιάζουν εποχικότητα, τότε αυξημένα εποχικά αποθέματα, πιστώσεις και αυξημένες εκροές μετρητών το χρονικό διάστημα πριν από το ανώτατο σημείο δραστηριότητας μπορεί να οδηγήσουν σε αποκλίνοντες από την πραγματικότητα δείκτες ρευστότητας.

Κεφάλαιο 8 «Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας»

Στον όρο αποδοτικότητα για μία οικονομική μονάδα αντανακλάται η ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη και να ανταμείβει τους επενδυτές και τους μετόχους της για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει σε αυτήν και τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει επενδύοντας σε μια επιχείρηση. Επομένως εκτός από την ανάλυση του ισολογισμού μιας επιχείρησης, εξίσου σημαντική κρίνεται και η ανάλυση της καταστάσεως των αποτελεσμάτων χρήσεως. Στοιχεία που αποτυπώνονται στην Κ.Α.Χ. των επιχειρήσεων όπως ο όγκος των πωλήσεων, της παραγωγής και των κερδών εφόσον συσχετιστούν μεταξύ τους αλλά και με άλλα μεγέθη σχετικά με την επιχείρηση χρησιμεύουν στη μέτρηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Έτσι λοιπόν δημιουργήθηκε η ανάγκη χρήσης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας οι οποίοι αναφέρονται στις σχέσεις κερδών και πωλήσεων αφενός και αφετέρου στη σχέση κερδών και απασχολούμενων από την επιχείρηση κεφαλαίων.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι.

8.1 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ή καθαρού κέρδους (Net profit margin)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης αποτυπώνει το ποσοστό των κερδών που επιτυγχάνει μία επιχείρηση από τις πωλήσεις και ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών κερδών προ φόρων, προς τις καθαρές πωλήσεις της επί τοις εκατό. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να διευκρινίσουμε πως στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν μη λειτουργικά κέρδη όπως για παράδειγμα κέρδη από κληρώσεις λαχνών όπως επίσης και μη λειτουργικά έξοδα ή ζημιές όπως για παράδειγμα ζημιές από φυσικές καταστροφές (σεισμοί) ή πυρκαγιές.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Πολλές φορές όμως προκειμένου να υπολογιστεί με ακρίβεια ο παραπάνω δείκτης πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα καθαρά κέρδη της χρήσεως προσθέτοντας τα έκτακτα και ανόργανα έσοδα και αφαιρώντας τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα. Συνεπώς προκύπτει:

Από την παραπάνω σχέση προκύπτει πως όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους τόσο περισσότερα είναι τα κέρδη της εκάστοτε οικονομικής μονάδας.

8.2 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους ή μικτού κέρδους (Gross profit margin)

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσης}} \times 100$$

Το μικτό κέρδος μιας επιχείρησης επίσης θα μπορούσε να διαμορφωθεί ως εξής: αν από την αξία πωλήσεων αφαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων και τη διαφορά την εκφράσουμε ως ποσοστό επί τοις εκατό της αξίας πωλήσεων. Συνεπώς ο παραπάνω αριθμοδείκτης θα είχε τη μορφή:

$$\text{Ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

$$\text{Αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης μικτού κέρδους, τόσο καλύτερη είναι και η θέση μιας οικονομικής μονάδας από άποψη κερδών ειδικά περίπτωση ενδεχόμενης αύξησης του κόστους πωληθέντων. Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους υποδηλώνει την ικανότητα μιας οικονομικής μονάδας να πουλά σε υψηλές τιμές και φθηνές αγορές.

Πολλές επιχειρήσεις όμως επιδιώκουν ένα χαμηλό περιθώριο κέρδους το οποίο συνεπάγεται αύξηση του όγκου των πωλήσεων και συνεπώς αυξημένα για εκείνες κέρδη.

8.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων(Return on net worth)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης εκφράζει το βαθμό επίτευξης των τιθέμενων από την επιχείρηση στόχων και εκφράζεται ως το πηλίκο των καθαρών κερδών της χρήσεως προς του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Είναι ένας δείκτης ο οποίος ουσιαστικά μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σ αυτή.

Επομένως:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ένας υψηλός δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το πόσο αποτελεσματικά μία επιχείρηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαιά της σε ιδανικές για εκείνη οικονομικές συνθήκες στηριζόμενη σε μια πολύ αποτελεσματική διοίκηση.

8.4 Αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης (Financial Leverage Ratio)

$$\text{Αριθμοδείκτης οικ. μόχλευσης} = \frac{\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλ.}}{\text{Αποδοτικότητα συνολ.απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

Ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών της επιχείρησης προς τους μετόχους της από τη μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων. Όταν ο αριθμοδείκτης της οικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επιχείρηση επωφελείται από τη χρήση ξένων κεφαλαίων. Όταν όμως ισούται με τη μονάδα τότε δεν υπάρχει κάποια ωφέλεια από τη χρήση ξένων κεφαλαίων

Κεφάλαιο 9 «Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (activity ratios) ή κυκλοφοριακής ταχύτητας»

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας αποτελούν ένα ακόμα σημαντικό κριτήριο για την αξιολόγηση της οικονομικής κατάστασης μιας επιχειρηματικής μονάδας καθώς ερμηνεύουν το βαθμό αξιοποίησης από τη διοίκηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης ή αλλιώς το βαθμό ευκολίας με τον οποίο διακινούνται τα στοιχεία του ενεργητικού. Ορισμένοι από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι ακόλουθοι: αριθμοδείκτες ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης κ.ά. Αναλυτικότερα:

9.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (Net working capital turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας του καθαρού κεφαλαίου κίνησης ο οποίος χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της ρευστότητας και κατά συνέπεια του κεφαλαίου κίνησης και αποτελεί ένα καλό κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείρισή του, ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχειρηματικής μονάδας προς το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Συνεπώς,

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. (Μπένου)

Για να μπορέσει να εξαχθεί ένα ασφαλές συμπέρασμα για την πορεία της επιχείρησης, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο αριθμοδείκτη του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$$

9.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού (Asset turnover ratio)

Στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αποτυπώνεται ο αριθμός των φορών της χρήσης από μία επιχείρηση των περιουσιακών της στοιχείων για την επίτευξη των πωλήσεων της και ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων (μείον τις επιστροφές και τις εκπτώσεις πωλήσεων) της προς το σύνολο του ενεργητικού της (μείον τις συμμετοχές).

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Υψηλός δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού: ένας υψηλός δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Χαμηλός δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού: αντίθετα, ένας χαμηλός δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν πραγματοποιεί εντατική χρήση των στοιχείων του ενεργητικού της για την πραγματοποίηση πωλήσεων, οπότε ή θα προχωρήσει σε αύξηση της χρήσης τους, ή θα ρευστοποιήσει μέρος των περιουσιακών της στοιχείων.

9.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ένα πολύ σημαντικό κριτήριο για τη διαχείριση των αποθεμάτων μιας επιχείρησης. Ένας σημαντικός αριθμός αποθεμάτων σε μία επιχείρηση σημαίνει και τη δέσμευση κεφαλαίων τα οποία θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε διάφορες δραστηριότητες. Αντίθετα, ένας μικρός αριθμός αποθεμάτων συνεπάγεται και ενδεχόμενη απώλεια πελατών λόγω αδυναμίας εκτέλεσης των παραγγελιών. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των

αποθεμάτων αποτελεί ένα πολύ σημαντικό μέτρο για την αξιολόγηση των αποθεμάτων και ορίζεται ως το πηλίκο του κόστους πωληθέντων προϊόντων μιας επιχείρησης, προς το μέσο απόθεμα των προϊόντων της. Όταν δεν είναι γνωστό το κόστος πωληθέντων μιας επιχείρησης, τότε για τον υπολογισμό του δείκτη στον αριθμητή θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί η αξία των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Ως μέσο απόθεμα προϊόντων ορίζεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πωλήσεων και χρησιμοποιείται το μέσο απόθεμα σε προϊόντα καθώς το ύψος των αποθεμάτων το οποίο εμφανίζεται στον ισολογισμό στο τέλος μια χρήσης, δεν είναι αντιπροσωπευτικό του πραγματικού ύψους των αποθεμάτων στο τέλος της χρήσης.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση (Μπένος). Με το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μια επιχείρηση μπορεί να ελέγξει για παράδειγμα αν έχει γίνει υπεραποθεματοποίηση κάτι που μπορεί να προκαλέσει αρνητικές συνέπειες στην επιχείρηση.

9.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς το μέσο όρο των απαιτήσεων μιας οικονομικής μονάδας και δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης ή αλλιώς αν οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σχέση με τις πωλήσεις της. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι στις απαιτήσεις μιας επιχείρησης χρησιμοποιούμε το μέσο όρο εκείνων της αρχής και του τέλους χρήσης. Είναι ιδιαίτερα χρήσιμο για μια επιχείρηση να παρακολουθεί το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μια επιχείρηση διαχρονικά για την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Αν τώρα θέλουμε να εξετάσουμε τη μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, δηλαδή το χρονικό διάστημα αναμονής για την είσπραξη των απαιτήσεων θα πρέπει να διαιρέσουμε το σύνολο των ημερών του έτους, με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

Συνεπώς:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτ. στην επιχείρηση} = \frac{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια εισπράξεως των απαιτήσεων, τόσο μικρότερος είναι και ο χρόνος παραμονής τους στην επιχείρηση.

9.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, δηλαδή πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση και ορίζεται ως οι επί πιστώσει αγορές της περιόδου προς τις μέσες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές, (αριθμητικός μέσος όρος των υποχρεώσεων αρχής και τέλους.)

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχ. Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$$

Μία χαμηλή τιμή αυτού του αριθμοδείκτη σημαίνει αργή εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υπόχρεων της επιχείρησης προς τους προμηθευτές, ενώ μια υψηλή τιμή γρήγορη εξόφληση. Για παράδειγμα, μία τιμή του δείκτη ίση με 7 φορές σημαίνει ότι η επιχείρηση δημιούργησε και εξόφλησε προς τους προμηθευτές της βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 7 φορές μέσα στη λογιστική. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης της ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τόσο πιο ευνοϊκός είναι για την επιχείρηση. Αν συγκρίνοντας την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με την ταχύτητα εισπράξεως και η πρώτη είναι μικρότερη από τη δεύτερη τότε αυτό σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις της.

Κεφάλαιο 10 «Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios)»

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας χρησιμοποιούνται από τις διάφορες επιχειρηματικές μονάδες καθώς παρέχουν σημαντικές ενδείξεις για την πολιτική που ακολουθούν για τις διάφορες δαπάνες λειτουργίας τους. Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας είναι οι ακόλουθοι:

- 1) Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων
- 2) Αριθμοδείκτες λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις
- 3) Αριθμοδείκτης καλύψεως επενδύσεων
- 4) Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολουμένων
- 5) Αριθμοδείκτης παγίων προς το μέσο αριθμό απασχολουμένων
- 6) Αριθμοδείκτης αμοιβών προς το μέσο αριθμό απασχολουμένων

10.1 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων (Operating ratio)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης αποτυπώνει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων το οποίο απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων και ορίζεται ως το πηλίκο του κόστους πωληθέντων και των λειτουργικών εξόδων, προς τις καθαρές πωλήσεις επί τις εκατό.

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων} = \frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Υψηλός αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων συνεπάγεται και χαμηλή αποδοτικότητα της οικονομικής μονάδας καθώς το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει στην επιχείρηση ίσως να μην είναι επαρκές για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών και των άλλων εξόδων της επιχείρησης. Η ανάλυση του

συγκεκριμένου αριθμοδείκτη βοηθάει την επιχείρηση να προσαρμόζει τα έξοδα της με τις αλλαγές στα επίπεδα των πωλήσεων της. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως κριτήριο για τον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης, χωρίς να έχουν συμπεριληφθεί σε αυτόν τα διάφορα έσοδα – έξοδα και τα έκτακτα στοιχεία που συμπεριλαμβάνονται τον προσδιορισμό του οικονομικού αποτελέσματος.

10.2 Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις (Operating expenses to net sales ratio)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης ορίζεται ως το πηλίκο των λειτουργικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις επί τοις εκατό και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των δύο αυτών στοιχείων.

$$\text{Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις} = \frac{\text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

Βοηθάει τις επιχειρήσεις να προσαρμόζουν τα λειτουργικά τους έξοδα σε σχέση με τις πωλήσεις όμως αξίζει στο σημείο αυτό να σημειωθεί ότι τα λειτουργικά έξοδα των διάφορων επιχειρήσεων διαφέρουν μεταξύ τους ανάλογα με το είδος των εργασιών τους και τις λειτουργικές τους ανάγκες.

10.3 Αριθμοδείκτης καλύψεως πενδύσεων (Ratio of accumulated depreciation to new investments)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αποσβέσεων που πραγματοποιήθηκαν σε μια ορισμένη περίοδο με τη μεταβολή των πάγιων περιουσιακών στοιχείων την ίδια χρονική περίοδο και αποτυπώνει το ποσοστό των νέων επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε από τις νέες αποσβέσεις.

Συνεπώς:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καλύψεως επενδύσεων} = \frac{\text{Συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθάριστων παγίων περιόδου}} \times 100$$

10.4 Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολουμένων (Trading profit to wages)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης ο οποίος προκύπτει από το πηλίκο των καθαρών λειτουργικών κερδών προς τις αμοιβές των απασχολουμένων σε μια επιχείρηση, ουσιαστικά υποδεικνύει τη μεταβολή των καθαρών κερδών από μια ενδεχόμενη αύξηση των αμοιβών των απασχολουμένων ή θα μπορούσαμε να πούμε της παραγωγικότητας των εργαζομένων,

Συνεπώς:

$$\text{Αριθ. καθαρών κερδών /αμοιβές των εργαζομένων} = \frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Αμοιβές εργαζομένων}} \times 100$$

10.5 Αριθμοδείκτης παγίων προς το μέσο αριθμό των απασχολουμένων (Ratio of fixed assets to average number of employees)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης ουσιαστικά υποδεικνύει τη φύση της επιχείρησης δηλαδή αν είναι εντάσεως εργασίας(δηλαδή κατά την παραγωγική διαδικασία υπερτερεί ο συντελεστής "εργασία", με την έννοια ότι η συμμετοχή του εργατικού κόστους στο συνολικό κόστος παραγωγής είναι μεγαλύτερη από την αντίστοιχη των άλλων συντελεστών) ή εντάσεως κεφαλαίου (κατά την παραγωγική διαδικασία πρωταρχικό ρόλο παίζουν τα επενδυμένα κεφάλαια (κυρίως σε μηχανήματα) και δευτερευόντως η εργασία. Εδώ τα εργατικά χέρια και η παρουσία

ανθρώπων είναι περιορισμένη, γιατί τη θέση τους έχουν πάρει οι μηχανικές εγκαταστάσεις, οι αυτοματισμοί κ.λ.π.) και προκύπτει από το σύνολο της αξίας των καθαρών παγίων προς το μέσο αριθμό των απασχολούμενων στην επιχείρηση.

$$\text{Αριθμοδείκτης παγίων προς μέσο αρ. απασχολούμενων} = \frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μέσο αριθμό απασχολούμενων}}$$

10.6 Αριθμοδείκτης αμοιβών προς το μέσο αριθμό απασχολούμενων (Ratio of total wages to average number of employees)

$$\text{Μέση αμοιβή κατά απασχολούμενο} = \frac{\text{Σύνολο αμοιβών απασχολούμενων}}{\text{Μέσος όρος απασχολούμενων}}$$

Η παραπάνω σχέση μας δείχνει τη μέση αμοιβή των εργαζομένων σε μία επιχείρηση. Αύξηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι αποδεκτή μόνο όταν ο αριθμοδείκτης πωλήσεων προς το σύνολο των αμοιβών των απασχολούμενων είναι τουλάχιστον σταθερός.

Κεφάλαιο 11 « Επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios)»

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται κατά κύριο λόγο από τους επενδυτές προκειμένου να καταλήξουν στο αν θα αγοράσουν, πουλήσουν, ή αν διατηρήσουν τους μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης. Οι περισσότεροι από αυτούς συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως.

Οι σημαντικότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες, είναι οι ακόλουθοι:

- Κέρδη ανά μετοχή(Earnings per share)
- Μέρισμα ανά μετοχή(Dividends per share)
- Η μερισματική απόδοση (Dividend yield)
- Η εσωτερική αξία της μετοχής (Book value per share)
- Το ποσοστό διανεμομένων κερδών (Payout ratio)
- Η ταμειακή ροή ανά μετοχή (Cash flow per share)
- Ο αριθμοδείκτης απόδοση μετοχής σε ταμειακή ροή (Cash flow ratio)
- Η τιμή προς κέρδη ανά μετοχή (PIE Ratio)
- Ο αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως
- Η απόσβεση κατά μετοχή (Depreciation per share)
- Ο αριθμοδείκτης διάρκειας εξοφλήσεως επενδύσεων

Αναλυτικότερα:

11.1 Κέρδη ανά μετοχή (E.P.S.)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι ιδιαίτερα σημαντικός καθώς καθορίζει την κερδοφορία μιας επιχείρησης με βάση τη μία μετοχή της. Δείχνει το μέγεθος των καθαρών κερδών της, το οποίο νατιστοιχεί σε κάθε μετοχή, και προκύπτει από το πηλίκο του συνόλου των καθαρών κερδών της λογιστικής χρήσης, με το μέσο αριθμό μετοχών της που βρισκόταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια της χρήσης.

$$\text{Κέρδη ανά μετοχή (EPS)} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Μέσο αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Βέβαια στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί πως είναι δύσκολο να συγκρίνουμε τις επιχειρήσεις με βάση το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη καθώς δεν είναι ίδιος ο αριθμός των μετοχών σε όλες ακόμα και αν αυτές παρουσιάζουν τα ίδια κέρδη. Επιπλέον, πολλές φορές οι διαφορές που παρουσιάζει ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης για μία εταιρεία διαχρονικά μπορεί να οφείλεται στην αλλαγή της μερισματικής πολιτικής της επιχείρησης και όχι στη μείωση της κερδοφορίας της.

11.2 Μέρισμα ανά μετοχή (Dividends per share)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης ορίζεται ως το πηλίκο των μερισμάτων της επιχείρησης δηλαδή των κερδών που έχουν διανεμηθεί στους μετόχους της επιχείρησης, προς τον αριθμό των μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

Επομένως:

$$\text{Μέρισμα ανά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Στο σημείο αυτό πρέπει να αναφέρουμε πως όταν γίνεται σύγκριση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μιας χρήσης, με αντίστοιχους προηγούμενων χρήσεων θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και άλλοι παράγοντες όπως ενδεχόμενη διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων, κατάτμηση (split) ή σύμπυξη μετοχών (reverse split) μετοχών.

11.3 Μερισματική απόδοση (Dividend yield)

Ο αριθμοδείκτης της μερισματικής απόδοσης μας δείχνει την απόδοση των μερισμάτων των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους οι επενδυτές και ορίζεται ως το πηλίκο του μερίσματος ανά μετοχή ως προς την τρέχουσα τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο. Συνεπώς:

$$\text{Μερισματική απόδοση} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής}} \times 100$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης ουσιαστικά υποδεικνύει στους μελλοντικούς επενδυτές κατά πόσο είναι συμφέρουσα η επένδυση σε μετοχές μιας επιχείρησης με βάση το μέρισμα και την τρέχουσα αξία των μετοχών. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής, τόσο πιο ελκυστική η επένδυση είναι σε αυτή. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι οι μερισματική απόδοση των διαφόρων επιχειρήσεων διαφέρουν λόγω του διαφορετικού ύψους των μερισμάτων και των διαφορετικών μερισματικών πολιτικών που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση.

11.4 Η εσωτερική αξία της μετοχής (Book value per share)

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης προκύπτει από το πηλίκο των ιδίων κεφαλαίων μιας οικονομικής μονάδας προς τον αριθμό των μετοχών που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

$$\text{Εσωτερική αξία μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Στο σημείο αυτό πρέπει να τονιστεί ότι οι επιχειρήσεις αποφεύγουν να χρησιμοποιούν τον παραπάνω αριθμοδείκτη για τους παρακάτω λόγους:

- α) Η αξία των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης δεν προσδιορίζεται πάντα από αυτή που αναγράφεται στις λογιστικές αλλά από την κερδοφόρα δυναμικότητά τους.
- β) Η αξία των περιουσιακών στοιχείων δεν ανταποκρίνεται στη πραγματικότητα λόγω του ότι βασίζεται σε ιστορικά στοιχεία. Λαμβάνεται υπόψη μόνο όταν έχει γίνει αναπροσαρμογή των παγίων σε τρέχουσες τιμές.

11.5 Ποσοστό διανεμομένων κερδών (Percentage of distributed profit)

Από τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες, εξίσου σημαντικός είναι και αυτός των διανεμομένων κερδών τα οποία διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της και προκύπτει από το πηλίκο του συνόλου των καταβαλλόμενων μερισμάτων, προς τα καθαρά κέρδη μιας χρήσης.

$$\text{Ποσοστό διανεμομένων κερδών} = \frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}$$

Από τον παραπάνω αριθμοδείκτη προκύπτει πως όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των κερδών για μία επιχειρηματική μονάδα, τόσο μεγαλύτερο είναι και το ποσοστό των μερισμάτων που διανέμει στους μετόχους της.

11.6 Ταμειακή ροή ανά μετοχή (Cash flow per share)

Με τον όρο ταμειακές ροές(cash flows), εννοούμε το σύνολο τω σύνολο των κεφαλαίων που εισέρευσαν στην επιχείρηση ως αποτέλεσμα των δραστηριοτήτων της (λειτουργικές, επενδυτικές, χρηματοδοτικές), αφαιρώντας βέβαια το σύνολο των δαπανών. Ο αριθμοδείκτης ταμειακή ροή ανά μετοχή ο οποίος προκύπτει από το πηλίκο των καθαρών κερδών μιας οικονομικής χρήσης μείον τις αποσβέσεις, προς των αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία και είναι ιδιαίτερα σημαντικός στις περιπτώσεις συγκρίσεως μεταξύ επιχειρήσεων.

$$\text{Ταμειακή ροή ανά μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

11.7 Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή

$$\text{Αριθμοδείκτης απόδοσης μετοχής σε ταμειακή ροή} = \frac{\text{Ταμειακή ροή ανα μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης είναι ιδιαίτερα σημαντικός τόσο για τους επενδυτές στο χρηματιστήριο όσο και όλους τους ενδιαφερόμενος για την επιχείρηση και κρίνεται ιδιαίτερα σημαντικός για την ανάλυση των μετοχών μίας επιχείρησης με την προϋπόθεση συγκρίσεώς του με τον αριθμοδείκτη P/E άλλων ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Τέλος, από το αποτέλεσμα του

παραπάνω αριθμοδείκτη μπορούμε να εξαγάγουμε συμπέρασμα για το ποσοστό αυτοχρηματοδότησης μιας επιχειρηματικής μονάδας. Για τον υπολογισμό του ποσοστού αυτοχρηματοδότησης χρησιμοποιείται και ο αριθμοδείκτης του ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως, ο οποίος υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως} = \frac{\text{Ταμειακή ροή}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρέσεως}} \times 100$$

Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερο είναι και το ποσοστό κατά το οποίο μια επιχείρηση αυτοχρηματοδοτείται από τα ίδια κεφάλαια της.

11.8 Τιμή μετοχής προς κέρδη μετοχής (Price earnings ratio)

Ο αριθμοδείκτης τιμή μετοχής προς κέρδη μετοχής ο οποίος αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους δείκτες αποτίμησης μιας επιχειρηματικής μονάδας και αντικατοπτρίζει την κεφαλαιακή διάρθρωση της, εκφράζει την τιμή που καταβάλλεται για μια μετοχή σε σχέση με το ετήσιο καθαρό εισόδημα ή κέρδος για την επιχείρηση ανά μετοχή.

$$\text{Λόγος τιμή προς κέρδη ανά μετοχή} = \frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}} \text{ (σε φορές)}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι πάντοτε θετικό μέγεθος και δεν είναι δυνατός ο υπολογισμός του, όταν η επιχείρηση εμφανίζει ζημιές. Όταν όμως τα κέρδη της είναι μηδενικά, τότε ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται. Οι περισσότεροι αναλυτές για να υπολογίσουν το συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, συνηθίζουν να λαμβάνουν υπ' όψιν τους ή τα ανά μετοχή κέρδη της προηγούμενης χρήσεως είτε με βάση τα προσδοκώμενα κέρδη της τρέχουσας χρήσεως, είτε με βάση τα αναμενόμενα κέρδη της επόμενης χρήσεως και αυτό γιατί όταν οι επενδυτές αγοράζουν ή πωλούν μια μετοχική αξία βασίζονται στα κέρδη της επιχείρησης στο μέλλον. Θεωρητικά ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αντανακλά και την κερδοφορία μιας επιχείρησης. Επομένως, ένας υψηλός δείκτης P/E συνεπάγεται και υψηλή κερδοφορία για την επιχείρηση και ένας χαμηλός χαμηλά κέρδη ή ζημιές.

Βέβαια μπορεί να έχουμε ένα χαμηλό δείκτη P/E σε συνδυασμό με χαμηλή τιμή μετοχής σε μία επιχείρηση και εκείνη να παρουσιάζει κέρδη. Αυτό αποτελεί ένδειξη ότι η μετοχή είναι υποτιμημένη και θα πρέπει να ανέβει στο άμεσο μέλλον. Αντίθετα, μια επιχείρηση με υψηλή χρηματιστηριακή αξία και χαμηλά κέρδη είναι υπεριτημημένη και η τιμή της λογικά θα πρέπει να υποχωρήσει.

Δεν είναι επομένως εφικτό να δοθεί μια σαφής απάντηση για το ιδανικό ύψος του αριθμοδείκτη P/E, για τους εξής λόγους:

- Το ιδανικό ύψος του P/E είναι διαφορετικό για τον κλάδο, ολόκληρη την αγορά και για τη μεμονωμένη επιχείρηση.
- Ο βαθμός εμπιστοσύνης των επενδυτών για την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί δεν είναι ο ίδιος για όλες τις επιχειρήσεις.
- Το ύψος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη σχετίζεται και με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Όταν η αγορά βρίσκεται σε άνοδο και η ζήτηση τίτλων υπερβαίνει την προσφορά τότε ο τιμή του δείκτη P/E είναι μεγαλύτερη από όταν η αγορά είναι σε ύφεση.

Συμπερασματικά, η σπουδαιότητα και το ύψος του P/E μιας επιχείρησης εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό και πρέπει να συγκρίνονται με το αντίστοιχο μέγεθος τόσο του βιομηχανικού κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, όσο και του μέσου P/E της αγοράς. Επιπλέον, ιδιαίτερα σημαντική κρίνεται και η σπουδαιότητα της παρακολούθησης του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μιας επιχείρησης διαχρονικά για να διαπιστωθεί η τάση του.

Τέλος, στο σημείο αυτό είναι σκόπιμο να αναφερθεί ότι η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στη χρηματιστηριακή αγορά, εξαρτάται τόσο από τα κατά μετοχή κέρδη της, όσο όμως και από τη μερισματική πολιτική της γενικότερα. Υπάρχουν επιχειρήσεις οι οποίες διανέμουν μικρό μέρος στους μετόχους της και παρακρατούν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους για τη χρηματοδότηση των επενδύσεών τους. Αυτές οι επιχειρήσεις ανήκουν στην κατηγορία των αναπτυξιακών επιχειρήσεων και παρουσιάζουν συνήθως υψηλό δείκτη P/E και προτιμώνται από εκείνους που ενδιαφέρονται περισσότερο για κέρδη κεφαλαίου και λιγότερο για εισόδημα (μέρισμα). Βέβαια, μία τέτοια επιχείρηση που επανεπενδύει τα κέρδη της αλλά δεν επιτυγχάνει αύξηση των μελλοντικών της κερδών προτιμάται λιγότερο από κάποια άλλη που διανέμει το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της σε μέρισμα και έχει χαμηλό P/E.

11.9 Απόσβεση ανά μετοχή (Depreciation per share)

Ο υπολογισμός του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη κρίνεται ιδιαίτερα σημαντικός ειδικά για τις επιχειρήσεις που λαμβάνουν υπόψη τους το ύψος των ετησίων αποσβέσεων και προκύπτει ως εξής:

$$\text{Απόσβεση ανά μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο αποσβέσεων χρήσεως}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

Το ύψος των αποσβέσεων που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή μια επιχειρηματικής μονάδας είναι ιδιαίτερα χρήσιμο όταν συγκρίνουμε διάφορες ανταγωνιστικές επιχειρήσεις και κυρίως όταν συσχετίζεται με τα ανά μετοχή κέρδη και την ταμειακή ροή.

Κεφάλαιο 12 «Εφαρμογή αριθμοδεικτών στον όμιλο ΣΙΔΕΝΟΡ»

Στο συγκεκριμένο κεφάλαιο της εργασίας θα αναλυθούν οι οικονομικές καταστάσεις του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ για πέντε οικονομικές χρήσεις (2010-2014) με τη μέθοδο των αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν για τη συγκεκριμένη ανάλυση είναι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας, δαπανών λειτουργίας και τέλος οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες. Στο σημείο αυτό κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί το γεγονός ότι ο υπολογισμός κάποιων από τους αριθμοδείκτες που αναλύθηκαν σε προηγούμενα κεφάλαια είναι αδύνατος λόγω ελλείψεως στοιχείων.

Στους πίνακες που ακολουθούν έχουν υπολογισθεί οι αριθμοδείκτες του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ για πέντε οικονομικές χρήσεις.

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας

		2010	2011	2012	2013	2014
Γενικής	φορές	1,00	0,85	0,93	1,29	1,06
Ρευστότητας						
Ειδικής	φορές	0,71	0,52	0,42	0,63	0,50
Ρευστότητας						
Αμυντικού	ημέρες	98	83	77	100	107
Χρονικού						
Διαστήματος						
Ταμειακής	φορές	-	-	-	-	-
ρευστότητας						

Πίνακας : 5 «Αριθμοδείκτες ρευστότητας»

Αναλυτικότερα, ξεκινώντας από το δείκτη της γενικής ρευστότητας, παρατηρούμε ότι κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2010-2014 με εξαίρεση τη χρήση του 2011 όπου σημειώνεται και η μικρότερη τιμή του, ο δείκτης κυμαίνεται σε σταθερά επίπεδα. Η οικονομική χρήση του 2013 όπως φαίνεται είναι η καλύτερη χρονιά από άποψη ρευστότητας για τον όμιλο, ενώ οι δύο προηγούμενες χρήσεις στις οποίες ο αριθμοδείκτης είναι σχετικά μειωμένος οδηγούν τον όμιλο σε περαιτέρω ανάλυση των στοιχείων που συνθέτουν τον αριθμοδείκτη. Γενικά, κατά τη μελέτη του δείκτη γενικής ρευστότητας θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει μια πτωτική τάση κατά τη διάρκεια των τριών χρήσεων ενώ το 2013 όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα σημειώνεται μια μικρή αύξηση του αριθμοδείκτη. Η πτωτική τάση του αριθμοδείκτη οφείλεται στη μείωση των ρευστοποιήσιμων στοιχείων της επιχείρησης και στην αύξηση των τρεχουσών υποχρεώσεών της.

Τέλος, όσον αφορά τον αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος με εξαίρεση τη χρήση του 2012 κρίνεται ικανοποιητικός για τον όμιλο ειδικά για της χρήσεις 2013 και 2014, καθώς μπορεί να λειτουργεί με τη χρήση των αμυντικών του περιουσιακών στοιχείων χωρίς να καταφεύγει στη χρήση των εσόδων του.

• Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

		2010	2011	2012	2013	2014
Καθαρού περιθωρίου κέρδους	%	-4,88	-9,25	-7,2	-9,33	-6,76
Μικτού περιθωρίου κέρδους	%	8,46	6,97	7,8	7,39	9,2
Κόστους πωληθέντων	%	89,8	92	92,2	92,6	90,8
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	%	-2,2	-9,0	-14,2	-6,36	-4,3
Οικονομικής μόχλευσης		1,22	1,64	1,61	1,03	1,54

Πίνακας :6 «Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας»

Στον παραπάνω πίνακα, τα αποτελέσματα για τον αριθμοδείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους δυστυχώς δεν είναι ικανοποιητικά για τον όμιλο. Καθώς ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, οι αρνητικές τιμές του δείκτη συνεπάγονται και ζημιές, κάτι που επιβεβαιώνεται και από τις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου για τις χρήσεις 2010-2014.

Όσον αφορά, τον αριθμοδείκτη του μικτού περιθωρίου κέρδους, μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους έτσι ώστε να μπορεί να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και παράλληλα να έχει και ικανοποιητικά καθαρά κέρδη σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης για τον όμιλο κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, όμως αξίζει να αναφερθεί ότι για τις χρήσεις 2012-2014, παρουσιάζει άνοδο, γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων και στη μείωση του κόστους πωληθέντων.

Οι τιμές του δείκτη κόστους πωληθέντων παραμένουν υψηλές κατά τη διάρκεια των χρήσεων που εξετάζονται λόγω του αυξημένου κόστους πωληθέντων και παρά το σημαντικό όγκο πωλήσεων που πραγματοποιούνται. Μόνο κατά τη χρήση του 2014 διακρίνεται μια μικρή μείωση του αριθμοδείκτη η οποία οφείλεται σε μία μικρή αύξηση των πωλήσεων και αντίστοιχα σε μία μικρή μείωση του κόστους πωληθέντων του ομίλου.

Συνεχίζοντας την ανάλυση των αριθμοδεικτών της αποδοτικότητας, παρατηρούμε αρνητικές τιμές του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων και για τις πέντε χρήσεις που εξετάζονται με χαμηλότερη εκείνη του 2012. Κάτι τέτοιο υποδεικνύει αναποτελεσματικότητα ως προς την απασχόληση των κεφαλαίων των φορέων του ομίλου και ένδειξη ότι πάσχει σε κάποιο τομέα (π.χ. υπερέπενδυση, χαμηλή παραγωγικότητα κ.ά.).

Τέλος, ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα και για τις πέντε οικονομικές χρήσεις γεγονός που συνεπάγεται ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του ομίλου είναι θετική και επωφελής για αυτόν.

· Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

		2010	2011	2012	2013	2014
Ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης	φορές	16,89	60,83	-26,42	7,62	27,78
Ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	φορές	0,73	0,89	0,84	0,68	0,64
Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	φορές	3,57	4,07	3,37	3,06	3,13
Ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων	φορές	4,55	4,98	5,36	4,5	3,6
Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων στην επιχείρηση	ημέρες	101	81	68	73	80
Ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	φορές	2,03	2,27	1,66	1,62	1,72
Μέση διάρκεια παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στην επιχείρηση	ημέρες	179	161	220	225	212

Πίνακας:7 «Αριθμοδείκτες δραστηριότητας»

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης μας δείχνει το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα του καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν μια επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο δείκτης είναι ιδιαίτερα υψηλός το 2011 κάτι που μπορεί να

αποτελεί ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης και χαμηλής ταχύτητας ανανέωσης των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Στις άλλες χρήσεις ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μπορούμε να πούμε ότι διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα.

Επιπλέον, παρατηρώντας τις τιμές που λαμβάνει ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού κατά τη διάρκεια των οικονομικών χρήσεων 2010-2014, είναι φανερό ότι οι τιμές του είναι πολύ χαμηλές, που συνεπάγεται ότι δε χρησιμοποιούνται εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία του ομίλου, επομένως ή θα πρέπει να αυξηθεί ο βαθμός χρησιμοποίησής τους, ή να προβεί ο όμιλος σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών του στοιχείων.

Αναλύοντας τώρα τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων για τον Όμιλο Σιδενόρ, παρατηρούμε ότι από το 2011 και μετά παρουσιάζει μικρές αυξομειώσεις. Γενικά, οι τιμές του είναι χαμηλές ένδειξη ότι υπάρχει αναποτελεσματικότητα ως προς τη λειτουργία του ομίλου. Τα αποθέματα θα πρέπει να διατηρούνται στο ελάχιστο, έτσι ώστε να ελαχιστοποιείται το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύονται για τα αποθέματα, να εξοικονομούνται οι δαπάνες αποθήκευσης αλλά και να μειώνεται ο κίνδυνος μη πωλήσεώς τους.

Ακόμα, ο αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση παρατηρείται ιδιαίτερα υψηλός κατά τη χρήση του 2014 που σημαίνει αναποτελεσματικότητα ως προς την είσπραξη των απαιτήσεων του ομίλου. Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων σε μία επιχείρηση θα πρέπει γενικά να διατηρείται όσο το δυνατόν όσο γίνεται σε χαμηλά επίπεδα αφενός λόγω κόστους των κεφαλαίων που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κόστος και αφετέρου λόγω του κόστους ευκαιρίας καθώς θα μπορούσαν να επενδυθούν αλλού. Λόγω της οικονομικής ύφεσης κατά τις οικονομικές χρήσεις που εξετάζονται οι μεγάλες απαιτήσεις θα μπορούσαν να οφείλονται σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό προκειμένου να εξοφλούνται οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της επιχείρησης.

Τέλος, αναλύοντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, παρατηρούμε ότι είναι σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα στη διάρκεια της χρήσης του 2012. Συγκρίνοντας την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βλέπουμε ότι η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη επομένως οι υποχρεώσεις του ομίλου εξοφλούνται με πιο αργό ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις του. Κάτι τέτοιο σημαίνει ότι ο όμιλος και γενικότερα μια επιχείρηση δε χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεδομένου ότι γίνεται ένα είδος χρηματοδότησης από τους πιστωτές.

· Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

		2010	2011	2012	2013	2014
Λειτουργικών εξόδων	%	101,8	102,7	104,2	105,9	103,6
Λειτουργικών εξόδων/Πωλήσεις	%	12	10,9	12	13,3	12,8
Καλύψεως επενδύσεων		-	-	-	-	-
Καθαρών κερδών/Αμοιβές απασχολουμένων	%	-55,7	-109,1	-157,5	-181,1	-121,1
Παγίων/Μ.Ο. απασχολουμένων		255.187	246.855	242.501	245.128	253.661
Αμοιβών/Μέσο αριθμό απασχολουμένων		17.371	18.173	16.759	15.063	16.159

Πίνακας:8 «Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας»

Εξετάζοντας στη συνέχεια τον αριθμοδείκτη των λειτουργικών εξόδων του ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ, παρατηρούμε ότι κατά τη διάρκεια των χρήσεων αυξάνεται εκτός από την τελευταία χρήση του 2015 όπου παρουσιάζει μία μικρή μείωση. Λόγω των μεγάλων τιμών του αριθμοδείκτη διαχρονικά, συμπεραίνουμε ότι η αποδοτικότητα του ομίλου είναι μειωμένη, καθώς το ποσοστό λειτουργικών κερδών που παραμένει σε αυτόν, βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και άλλων εξόδων.

Η ανάλυση των επί μέρους λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τις πωλήσεις του ομίλου θα μπορούσε να βοηθήσει στην προσαρμογή των εξόδων του ανάλογα με την αλλαγή των συνθηκών πωλήσεων. Έτσι, παρατηρώντας τον αριθμοδείκτη των λειτουργικών εξόδων προς τις πωλήσεις του ομίλου συμπεραίνουμε ότι διατηρείται σε χαμηλά ποσοστά.

Όσον αφορά τώρα τον αριθμοδείκτη των καθαρών κερδών προς τις αμοιβές του προσωπικού παρατηρούμε ότι οι τιμές του είναι αρνητικές λόγω των ζημιών κατά τη διάρκεια των οικονομικών χρήσεων που εξετάζονται και ότι η μικρότερη τιμή του

σημειώνεται στη χρήση του 2010 καθώς εκείνη την περίοδο σημειώνονται και οι χαμηλότερες ζημιές για τον όμιλο.

Συνεχίζοντας με τον αριθμοδείκτη παγίων προς το μέσο αριθμό απασχολούμενων, παρατηρούμε ότι εμφανίζει μια μικρή πτώση κατά τις περιόδους 2011-2013. Γενικά ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι επιθυμητό να εμφανίζει ανοδική πορεία η οποία θα πρέπει να συνοδεύεται από αύξηση της αξίας των πωλήσεων ανά απασχολούμενο.

Τέλος, ο αριθμοδείκτης των αμοιβών προς το μέσο αριθμό απασχολούμενων παρέχει ένδειξη της μέσης αμοιβής που κατέβαλε ο όμιλος στο προσωπικό. Όπως παρατηρούμε στον παραπάνω πίνακα η υψηλότερη τιμή του δείκτη σημειώνεται στη χρήση του 2011 και η χαμηλότερη στη χρήση του 2013.

• Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

		2010	2011	2012	2013	2014
Κέρδη ανά μετοχή	ευρώ	-0,31	-0,62	-0,78	-0,78	-0,57
Μέρισμα ανά μετοχή	ευρώ	0	0	0	0	0
Τρέχουσα μερισματική απόδοση	%	0	0	0	0	0
Ποσοστό διανεμομένων κερδών	%	0	0	0	0	0
Εσωτερική αξία μετοχής	ευρώ	6,24	5,61	4,87	3,96	3,26
Ταμειακή ροή ανά μετοχή		-0,9	-1,23	-1,47	-1,34	-1,02
Τιμή/ Κέρδη ανά μετοχή	φορές	-	-	-	-	-
Απόσβεση ανά μετοχή	ευρώ	-0,63	-0,65	-0,68	-0,45	-0,45
Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησης	%	3,97%	-1,74%	-0,51%	1,89%	3,69%

Στο τελευταίο μέρος του κεφαλαίου αυτού θα αναλυθούν οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες. Ξεκινώντας από τον αριθμοδείκτη Κέρδη/ μετοχή ο οποίος αντανάκλα το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή του ομίλου παρατηρούμε ότι κατά τη διάρκεια των χρήσεων η τιμή του αυξάνεται εκτός από την τελευταία χρήση που σημειώνει μια σημαντική πτώση εξαιτίας της μείωσης των ζημιών για τον όμιλο. Στη συνέχεια οι αριθμοδείκτες μέρισμα/μετοχή, τρέχουσα μερισματική απόδοση και ποσοστό διανεμομένων κερδών είναι ίσοι με το μηδέν καθώς ο όμιλος δε διένειμε μέρισμα για τις εξεταζόμενες χρήσης.

Όσον αφορά την εσωτερική αξία της μετοχής παρατηρείται ότι ο αριθμοδείκτης από οικονομική χρήση σε οικονομική χρήση μειώνεται. Αυτό είναι λογικό και αναμενόμενο λόγω της μείωσης του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων για τον όμιλο.

Συνεχίζοντας με τον αριθμοδείκτη ταμειακή ροή ανά μετοχή παρατηρούμε ότι αυξομειώνεται όχι σημαντικά βέβαια κατά τη διάρκεια των χρήσεων. Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφερθεί ότι η παρακολούθηση του παραπάνω αριθμοδείκτη είναι ιδιαίτερα σημαντική καθώς η ταμειακή ροή ανά μετοχή είναι ένα σημαντικό μέγεθος αποτίμησης, καθώς η ταμειακή ροή ανά μετοχή είναι πιο συγκρίσιμο μέγεθος από τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή.

Ο αριθμοδείκτης απόσβεση ανά μετοχή χρησιμοποιείται από πολλές επιχειρήσεις για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων λόγω της σημασίας των αποσβέσεων για τις εταιρείες. Έτσι, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αυξομειώνεται λόγω της αυξομείωσης των αποσβέσεων για τον Όμιλο, καθώς ο αριθμός των μετοχών σε κυκλοφορία παραμένει σταθερός.

Ο αριθμοδείκτης τώρα τιμή προς κέρδη ανά μετοχή, επειδή είναι πάντοτε θετικό μέγεθος δεν είναι δυνατόν να υπολογιστεί καθώς η επιχείρηση εμφανίζει ζημιές.

Τέλος, αναφορικά με τον αριθμοδείκτη ποσοστού αυτοχρηματοδότησης παρατηρούμε ότι οι υψηλότερες τιμές εμφανίζονται στις χρήσεις 2010 και 2014 που σημαίνει ότι σε αυτές τις χρήσεις είναι μεγαλύτερο το ποσοστό της χρηματοδότησης του ομίλου από τα κεφάλαιά του.

Κεφάλαιο 13 «Συμπεράσματα»

Η παραπάνω πτυχιακή εργασία είναι αποτέλεσμα της εξωτερικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων του Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ. Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν για την ανάλυση αυτή είναι εκείνοι της ρευστότητας, της αποδοτικότητας, της δραστηριότητας, οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας και οι επενδυτικοί.

Ο Όμιλος ΣΙΔΕΝΟΡ ο οποίος ανήκει στο όμιλο ΒΙΟΧΑΛΚΟ, δραστηριοποιείται στον κλάδο του χάλυβα. Η επιχειρηματική πορεία της ΣΙΔΕΝΟΡ ξεκίνησε το 1962 με την ίδρυση της εταιρίας ΒΙΟΧΑΛΚΟ-ΣΑΝΙΤΑΣ, η οποία αποτέλεσε τη βάση για τη δημιουργία ενός πλήρως καθετοποιημένου Ομίλου επιχειρήσεων με 20 θυγατρικές και συγγενείς εταιρίες στην Ελλάδα, 16 στο εξωτερικό και παραγωγική παρουσία στην Ελλάδα, στη Βουλγαρία, στη Ρωσία και στην Π.Γ.Δ.Μ.

Ο όμιλος δυστυχώς την περίοδο που εξετάζουμε διανύει μια δύσκολη οικονομικά περίοδο λόγω της τρέχουσας οικονομικής κρίσης που πλήττει τη χώρα από το 2008 η οποία επέφερε σοβαρές συνέπειες στον κλάδο του χάλυβα γενικότερα, αλλά και στα οικονομικά αποτελέσματα του ομίλου ειδικότερα. Η διατήρηση των αριθμοδεικτών ρευστότητας σε υψηλά επίπεδα, ειδικά κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2010 και 2013 μαρτυρά την ικανότητα του ομίλου να ανταποκρίνεται στην κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από τα κυκλοφοριακά του στοιχεία.

Από την ανάλυση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας οι οποίοι δείχνουν το πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε ο όμιλος την περίοδο 2010-2014, προκύπτει ότι λόγω του υψηλού κόστους πωληθέντων και την μείωσης των πωλήσεων, υπήρξε αναποτελεσματικότητα ως προς την απασχόληση των κεφαλαίων των φορέων του ομίλου και ένδειξη ότι πάσχει σε κάποιο τομέα (π.χ. υπερέπενδυση, χαμηλή παραγωγικότητα κ.ά.). Η χρήση ξένων κεφαλαίων βάσει του δείκτη της οικονομικής μόχλευσης, φαίνεται ότι λειτουργεί θετικά για τον όμιλο.

Επιπλέον, η αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων του Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ, είναι ιδιαίτερα σημαντική για τη διοίκηση και για τους μετόχους. Έτσι, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας των αποθεμάτων μειώνεται κατά τη διάρκεια της περιόδου που αναλύουμε με αποτέλεσμα τα αποθέματα να παραμένουν στις αποθήκες για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων μειώνεται και ο μέσος όρος παραμονής των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων στον όμιλο δυστυχώς αυξάνεται.

Οι αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας σε γενικές γραμμές παρουσιάζουν ανοδική τάση με κάποιες μικρές αυξομειώσεις που παρεμβάλλονται μεταξύ των χρήσεων . Κάτι τέτοιο μαρτυρά μια αδυναμία ως προς την ικανότητα του ομίλου να τις συμπίεσει και μία δυσανάλογη αύξηση ως προς το μέγεθος των πωλήσεων.

Τέλος, από την ανάλυση των επενδυτικών αριθμοδεικτών οι οποίοι χρησιμοποιούνται ιδιαίτερα από τους επενδυτές παρατηρούμε ότι εμφανίζουν αρνητικές τιμές λόγω των ζημιών του ομίλου και κάποιοι (μέρισμα/μετοχή , τρέχουσα μερισματική απόδοση, ποσοστό διανεμομένων κερδών) είναι ίσοι με το μηδέν λόγω τη μη διανομής μερισμάτων στους μετόχους του ομίλου από τη διοίκηση.

Συμπερασματικά, η περίοδος που εξετάστηκε για τον Όμιλο ΣΙΔΕΝΟΡ είναι μία περίοδος ανάλογη των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στη χώρα μας από τον Οκτώβριο του 2008. Ο όμιλος και γενικότερα η βιομηχανία του χάλυβα έχει πληγεί από την τρέχουσα κρίση. Οι σημαντικές ζημιές που εμφανίζει ο όμιλος και για τις πέντε χρήσεις είναι ενδεικτικές της οικονομικής του κατάστασης. Βέβαια συνεχίζει τη λειτουργία της λόγω του υψηλού ποσοστού των διαθεσίμων. Παρά τις τεράστιες ζημιές της περιόδου 2010-2014, τα διαθέσιμα μειώθηκαν μόνο κατά 2,5 εκατομμύρια. Βέβαια, σημαντικό μέρος των χρηματικών εισροών οφείλεται σε δάνεια που δόθηκαν στην εταιρεία. Ο προσανατολισμός των εξαγωγών σε χώρες των οποίων οι οικονομίες δεν έχουν πληγεί τόσο από την οικονομική κρίση αποτελεί μία ενδεχόμενη λύση – πρόταση για τη σταδιακή ανάκαμψη του ομίλου.

Κεφάλαιο 14 «Βιβλιογραφία»

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- Αρτίκη Π. Γεωργίου, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα-Πειραιάς, 1996
- Νίαρχου Α. Νικήτα, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα, 2004
- Χρυσοκέρη Ι. Τρ., Ανάλυσις ισολογισμών, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα, 1971
- Κίτσος Γ., Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αξιολόγηση Ισολογισμών Επιχειρήσεων, 2011
- Α. Κοντάκου – Α. Παπασπύρου , Ανάλυση Οικονομικών καταστάσεων, Αθήνα, 1993
- Άγγελος Α. Τσαγκλαγκάνος, Οικονομική των επιχειρήσεων Ι και ΙΙ, Εκδόσεις Σταμούλης, Θεσσαλονίκη, 2010
- Έκθεση του Διοικητή για το έτη 2010-2014, Τράπεζα της Ελλάδος

ΞΕΝΗ

- Gill O.J. Chatton M. 1999, Understanding Financial Statements - A prime of usefull information, Axzo Press
- Managerial accounting, Ray H. Garrison ,Eric W Norren, Peter H. Brewer, Rania Uwaydah Mardini - Mc Graw Hill Education, Second Edition

ΙΣΤΟΤΟΠΟΙ

- www.naftemporiki.gr
- www.capital.gr
- www.wikipedia.org

- www.taxnews.info
- www.viohalco.com
- www.sidenor.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

1. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ 2010



Ετήσια Οικονομική Έκθεση
31 Δεκεμβρίου 2010

Κατάσταση Οικονομικής Θέσης

Ποσά σε Ευρώ	Σημ.	ΕΝΟΠΙΟΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Οικόπεδα & Κτίρια	6	250.920.881	259.877.583	55.893.866	57.652.581
Μηχανολογικός Εξοπλισμός	6	434.538.422	453.457.277	74.747.833	83.040.999
Λοιπά Ενσώματα πάγια	6	77.134.083	71.889.396	4.005.305	4.657.240
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	6	671.876	661.701	30.004	54.536
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	8	29.360.776	28.983.897	10.929.011	10.929.011
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	9	-	-	212.338.804	210.089.260
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	1.683.592	1.485.009	1.553.562	1.354.368
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12	14.523	100.780	-	-
Λοιπές απαιτήσεις	14	15.155.540	4.552.574	4.961.288	3.844.839
		809.479.693	821.008.217	364.489.673	371.622.834
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	277.280.210	278.674.913	60.151.508	68.409.489
Εμπορικές και Λοιπές απαιτήσεις	14	194.989.169	169.946.332	141.228.275	117.863.134
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	14	8.262.378	8.409.872	7.743.370	7.742.617
Παράγωγα	16	506.951	788.549	-	-
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	11	7.337	7.337	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	17	69.003.735	29.145.546	30.230.061	10.506.818
		550.049.780	486.972.550	239.353.214	204.522.058
		1.359.529.473	1.307.980.767	603.812.887	576.144.892
Σύνολο ενεργητικού					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Τότα κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	18	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	18	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136
Συναλλαγματικές διαφορές ενοποίησης ξένων Επιχειρήσεων	20	-2.087.103	-3.132.400	-	-
Λοιπά αποθεματικά	20	105.252.350	105.511.985	59.148.585	59.187.445
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον		229.813.631	253.453.729	58.892.458	71.272.835
Σύνολο		492.845.016	515.699.453	277.907.181	290.326.418
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		107.647.864	111.110.803	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		600.492.880	626.810.256	277.907.181	290.326.418
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	21	186.087.467	203.199.630	67.833.336	78.750.000
Παράγωγα	16	1.028.303	93.862	77.480	26.700
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12	60.121.235	67.393.900	14.300.172	18.291.324
Υποχρεώσεις παραχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	22	5.764.665	5.647.264	1.778.733	1.724.326
Επιχορηγήσεις	23	10.775.945	11.863.613	143.373	223.010
Προβλέψεις	25	3.232.113	6.281.527	914.629	266.630
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	24	804.656	791.506	-	-
		267.814.384	295.271.302	85.047.724	99.281.990
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και Λοιπές υποχρεώσεις	24	171.715.535	125.638.376	106.821.558	124.612.653
Υποχρέωση από φόρο εισοδήματος		3.074.370	8.737.967	-	7.778.867
Δάνεια	21	313.384.443	245.653.441	132.395.807	52.541.935
Λοιπές βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις	21	1.479.707	1.458.771	1.479.707	1.458.771
Παράγωγα	16	944.024	1.017.533	-	-
Υποχρεώσεις παραχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	22	355.152	199.683	160.910	144.258
Προβλέψεις	25	268.978	3.193.441	-	-
		491.222.209	385.899.209	240.857.982	186.536.484
Σύνολο υποχρεώσεων		759.036.593	681.170.511	325.905.706	285.818.474
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		1.359.529.473	1.307.980.767	603.812.887	576.144.892

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Ποσά σε Ευρώ	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		12μήνες έως 31/12/2010	12μήνες έως 31/12/2009	12μήνες έως 31/12/2010	12μήνες έως 31/12/2009
Πωλήσεις	5	993.418.032	937.994.023	253.867.213	210.705.519
Κόστος Πωληθέντων	26	-891.973.223	-840.824.161	-232.381.323	-209.742.132
Μεικτό Κέρδος		101.444.809	97.169.862	21.485.890	963.387
Έξοδα διάθεσης	26	-74.320.591	-94.030.888	-19.427.836	-18.725.094
Έξοδα διοίκησης	26	-30.071.861	-31.102.373	-11.890.995	-12.650.823
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	30	7.117.269	6.760.484	12.055.878	12.171.500
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	30	-15.066.691	-15.623.341	-12.572.042	-11.886.514
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		-10.897.065	-36.826.255	-10.349.105	-30.127.543
Χρηματοοικονομικά έσοδα	28	1.675.678	2.045.672	226.797	276.923
Χρηματοοικονομικά έξοδα	28	-21.699.554	-21.916.306	-6.838.151	-5.995.542
Έσοδα από μερίσματα	30	118.647	94.314	650.570	2.830.778
Κέρδη/ Ζημιές συμμετοχών	30	-49.728	-154.465	-49.720	2.946
Κέρδη/ Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις	8	873.601	-2.078.133	-	-
Κέρδη προ φόρων		-29.978.420	-58.835.172	-16.359.608	-33.012.438
Φόρος εισοδήματος	29	3.504.515	-16.004.085	3.979.231	-6.513.467
Καθαρά κέρδη χρήσης από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		-26.473.905	-74.839.257	-12.380.377	-39.525.905
Κατανεμημένα σε :					
Μετόχους της μητρικής	36	-23.008.930	-71.324.684	-12.380.377	-39.525.905
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-3.464.975	-3.514.573	-	-
		-26.473.905	-74.839.257	-12.380.377	-39.525.905
Κέρδη ανα μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την περίοδο (εκφρασμένα σε € ανά μετοχή)					
Βασικά	36	(0,2391)	(0,7419)	(0,1286)	(0,4111)
Μειωμένα	36	(0,2391)	(0,7416)	(0,1286)	(0,4110)

2. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ 2011



Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις
31 Δεκεμβρίου 2011

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

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

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Ποσά σε Ευρώ	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		12μήνες έως 31/12/2011	12μήνες έως 31/12/2010	12μήνες έως 31/12/2011	12μήνες έως 31/12/2010
Πωλήσεις	5	1.247.356.894	993.418.032	276.530.121	253.867.213
Κόστος Πωληθέντων	25	-1.145.339.651	-891.973.223	-257.242.463	-232.381.323
Μικτό Κέρδος		102.017.243	101.444.809	19.287.658	21.485.890
Εξοδα διάθεσης	25	-94.650.684	-74.320.591	-22.558.766	-19.427.836
Εξοδα διοίκησης	25	-30.368.090	-30.071.861	-10.926.956	-11.890.995
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	29	5.965.165	7.117.269	13.317.971	12.055.878
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	29	-10.639.202	-15.066.691	-13.274.516	-12.572.042
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		-27.675.567	-10.897.065	-14.154.610	-10.349.105
Χρηματοοικονομικά έσοδα	27	1.377.791	1.675.678	107.295	226.797
Χρηματοοικονομικά έξοδα	27	-35.133.084	-21.699.554	-13.416.865	-6.838.151
Έσοδα από μερίσματα	29	-	118.647	320.754	650.570
Κέρδη/ Ζημιές συμμετοχών	29	-29.949	-49.728	-	-49.720
Κέρδη/ Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις	8	2.073.485	873.601	-	-
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων		-59.387.324	-29.978.420	-27.143.426	-16.359.608
Φόρος εισοδήματος	28	3.488.645	3.504.515	1.565.588	3.979.231
Κέρδη / Ζημιές μετά από φόρους		-55.898.678	-26.473.905	-25.577.838	-12.380.377
Κατανομημένα σε :					
Μετόχους της μητρικής	35	-48.932.015	-23.008.930	-25.577.838	-12.380.377
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-6.966.664	-3.464.975	-	-
		-55.898.678	-26.473.905	-25.577.838	-12.380.377
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση (ποσά εκφρασμένα σε ευρώ ανά μετοχή)					
Βασικά	35	(0,5084)	(0,2391)	(0,2658)	(0,1286)
Μειωμένα	35	(0,5084)	(0,2391)	(0,2658)	(0,1286)

3. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ 2012



Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις
31 Δεκεμβρίου 2012

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

Ποσά σε Ευρώ	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		31-Δεκ-12	31-Δεκ-11	31-Δεκ-12	31-Δεκ-11
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Οικόπεδα & Κτίρια	6	257.504.889	257.211.327	29.877.943	54.074.435
Μηχανολογικός Εξοπλισμός	6	409.277.080	404.228.018	3.899.889	67.104.617
Λοιπά Ενσώματα πάγια	6	27.511.404	77.687.985	34.828	6.690.792
Χύλα περιουσιακά στοιχεία	6	957.785	1.036.985	-	24.004
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	8	29.830.398	29.811.322	-	11.904.011
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	9	-	-	131.824.107	214.756.642
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	1.544.500	1.544.500	-	1.414.471
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12	132.384	83.140	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	14	5.829.070	5.864.720	3.375.353	4.801.539
		732.587.510	777.487.997	189.012.120	380.770.511
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	285.263.254	335.903.240	13.678.378	81.663.933
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	14	180.769.405	236.520.113	7.331.924	134.773.586
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	14	8.382.127	7.874.902	6.750.777	7.746.548
Παράγωγα	15	134.597	533.516	-	126.926
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	11	7.337	7.337	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	16	41.862.828	47.427.286	851.083	8.320.060
		516.419.548	628.286.394	28.612.162	232.631.053
Σύνολο ενεργητικού		1.249.007.058	1.405.734.391	197.624.282	593.401.564
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	17	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	17	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136
Συναλλαγματικές διαφορές ενοποίησης ξένων θυγατρικών	19	-2.094.648	-2.390.847	-	-
Λοιπά αποθεματικά	19	103.018.140	104.443.617	46.354.156	59.282.454
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον		117.626.860	180.382.710	-22.946.230	33.314.620
Σύνολο		378.416.489	442.301.618	183.274.064	252.463.212
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		90.373.157	98.393.449	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		468.789.646	540.695.067	183.274.064	252.463.212
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	20	153.888.897	175.064.320	-	47.416.672
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	21	1.225.000	-	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12	51.988.094	54.811.307	2.363.223	12.732.965
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	22	5.310.448	6.045.775	128.790	2.004.741
Επιχορηγήσεις	23	8.746.414	9.755.244	-	129.605
Προβλέψεις	25	2.210.539	2.573.062	-	914.629
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	24	810.273	9.008.625	-	3.064.482
		224.179.665	257.258.333	2.492.013	66.263.094
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	24	132.767.134	181.611.262	11.858.205	87.559.093
Υποχρέωση από φόρο εισοδήματος		2.964.200	1.423.406	-	-
Δάνεια	20	413.731.496	418.384.576	-	186.203.046
Λοιπές βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις	24	6.012.166	879.921	-	879.923
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	21	150.000	-	-	-
Παράγωγα	15	109.343	4.558.052	-	33.196
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	22	65.123	126.738	-	-
Προβλέψεις	25	238.285	797.036	-	-
		556.037.747	607.780.991	11.858.205	274.675.258
Σύνολο υποχρεώσεων		780.217.412	865.039.324	14.350.218	340.938.352
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		1.249.007.058	1.405.734.391	197.624.282	593.401.564

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

<i>Ποσά σε Ευρώ</i>	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		12 μήνες έως 31/12/2012	12μήνες έως 31/12/2011	12 μήνες έως 31/12/2012	12μήνες έως 31/12/2011
Πωλήσεις	5	1.046.659.335	1.247.356.894	216.988.855	276.530.121
Κόστος Πωληθέντων	26	-965.382.003	-1.145.339.651	-205.337.348	-257.242.463
Μεικτό Κέρδος		81.277.332	102.017.243	11.651.507	19.287.658
Έξοδα διάθεσης	26	-78.238.996	-94.650.684	-13.832.681	-22.558.766
Έξοδα διοίκησης	26	-30.799.665	-30.368.090	-9.379.346	-10.926.956
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	30	5.245.103	5.965.166	9.115.963	13.317.971
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	30	-16.493.483	-10.639.202	-10.055.334	-13.274.516
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		-39.009.708	-27.675.569	-12.499.890	-14.154.609
Χρηματοοικονομικά έσοδα	28	1.357.250	1.377.791	97.464	107.295
Χρηματοοικονομικά έξοδα	28	-39.033.010	-35.133.084	-14.280.492	-13.416.865
Έσοδα από μερίσματα	30	41.607	-	84.949	320.754
Κέρδη/ Ζημιές συμμετοχών	30	-21.661	14.436	-	-
Κέρδη/ Ζημιές από συγγενικές επιχειρήσεις	8	1.008.192	2.073.485	-871.237	-
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων		-75.657.330	-59.342.939	-27.469.207	-27.143.425
Φόρος εισοδήματος	29	211.438	3.488.645	1.266.235	1.565.588
Κέρδη (ζημιές) μετά από φόρους		-75.445.893	-55.854.294	-26.202.972	-25.577.837
Κατανεμημένα σε :					
Μετόχους της μητρικής	36	-66.648.741	-48.887.630	-26.202.972	-25.577.837
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-8.797.152	-6.966.664	-	-
		-75.445.893	-55.854.294	-26.202.972	-25.577.837

Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση (ποσά εκφρασμένα σε ευρώ ανά μετοχή)

Βασικά	36	(0,6925)	(0,5080)	(0,2723)	(0,2658)
Μειωμένα	36	(0,6925)	(0,5080)	(0,2723)	(0,2658)

4. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ 2013



Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις
31 Δεκεμβρίου 2013

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
		31-Δεκ-13	31/12/2012	1/1/2012	31-Δεκ-13	31/12/2012	1/1/2012
			Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα		Αναμορφωμένα	Αναμορφωμένα
Ποσά σε Ευρώ							
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό							
Οικόπεδα & Κτίρια	6	248.546.106	257.504.889	257.211.327	29.432.889	29.877.943	54.074.435
Μηχανολογικός Εξοπλισμός	6	395.529.272	409.277.080	404.228.018	9.427	3.899.889	67.104.617
Λοπά Ένομιμα πάγια	6	31.830.988	27.511.404	77.687.985	35.440	34.828	6.690.792
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	6	1.628.891	957.785	1.036.985	-	-	24.004
Επενδύσεις σε συγγενικές επιχειρήσεις	8	26.796.149	29.830.398	29.811.322	-	-	11.904.011
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	9	-	-	-	143.651.857	131.824.107	214.756.642
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	1.574.000	1.544.500	1.544.500	-	-	1.414.471
Ασβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12	252.997	132.384	83.140	-	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	14	5.343.024	5.829.070	5.864.720	3.224.801	3.375.353	4.801.539
		711.501.427	732.587.510	777.467.997	176.354.414	169.012.120	360.770.511
Κυκλοφορούν ενεργητικό							
Αποθέματα	13	242.415.770	285.263.254	335.903.240	3.844.579	13.678.378	81.663.933
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	14	172.052.891	180.769.405	236.520.113	4.575.748	7.331.924	134.773.586
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	14	1.696.650	8.382.127	7.874.902	-	6.750.777	7.746.548
Παράγωγα	15	4.394	134.597	533.516	-	-	126.926
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε κίληξη αξία μέσω αποτελεσμάτων	11	9.137	7.337	7.337	-	-	-
Τομιακά διαθέσιμα και εισοδήματα	16	56.720.808	41.862.828	47.427.286	1.251.364	851.083	8.320.060
		472.899.650	516.419.548	628.266.394	9.671.691	28.612.162	232.631.053
Σύνολο ενεργητικού		1.184.401.077	1.249.007.058	1.405.734.391	186.026.106	197.624.282	593.401.564
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ							
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους							
Μισθωτό κεφάλαιο	17	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	17	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136
Συναλλαγματικές διαφορές εισποίησης ξένων θυγατρικών	19	-3.981.116	-2.094.648	-2.390.847	-	-	-
Λοπά αποθεματικά	19	105.581.718	103.018.140	104.443.617	46.354.156	46.354.156	59.282.454
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον		41.800.476	118.114.342	181.376.500	-23.919.367	-22.896.377	33.624.672
Σύνολο		303.267.216	378.903.972	443.295.408	182.300.927	183.323.917	252.773.264
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		77.543.209	90.458.583	98.595.918	-	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		380.810.425	469.362.555	541.891.326	182.300.927	183.323.917	252.773.264
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις							
Δάνεια	20	358.208.022	153.888.897	175.064.320	-	-	47.416.672
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	21	1.120.566	1.225.000	-	-	-	-
Ασβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12	62.242.524	52.125.158	55.086.179	2.316.335	2.375.686	12.810.478
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εφόδου από την υπηρεσία	22	4.369.664	4.600.475	4.574.645	38.987	66.474	1.617.176
Επιχορηγήσεις	23	7.737.762	8.746.414	9.755.244	-	-	129.605
Προβλέψεις	25	2.209.851	2.210.539	2.573.062	-	-	914.629
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	24	794.333	810.273	9.008.625	-	-	3.064.482
		436.682.722	223.606.756	256.062.074	2.355.322	2.442.160	65.953.042
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις							
Προμηθειές και λοιπές υποχρεώσεις	24	131.962.272	132.767.134	181.611.262	1.368.990	11.858.205	87.559.093
Υποχρέωση από φόρο εισοδήματος		799.516	2.964.200	1.423.406	-	-	-
Δάνεια	20	207.400.870	413.731.496	418.384.576	-	-	186.203.046
Λοιπές βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις	24	26.244.947	6.012.166	879.921	867	-	879.923
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	21	136.418	150.000	-	-	-	-
Παράγωγα	15	50.431	109.343	4.558.052	-	-	33.196
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εφόδου από την υπηρεσία	22	80.367	65.123	126.738	-	-	-
Προβλέψεις	25	233.108	238.285	797.036	-	-	-
		366.907.929	556.037.747	607.780.991	1.369.857	11.858.205	274.675.258
Σύνολο υποχρεώσεων		803.590.651	779.644.503	863.843.065	3.725.179	14.300.365	340.628.300
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων		1.184.401.077	1.249.007.058	1.405.734.391	186.026.106	197.624.282	593.401.564

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Ποσά σε Ευρώ	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		12μήνες έως 31/12/2013	12μήνες έως 31/12/2012 Αναμορφωμένα	12μήνες έως 31/12/2013	12μήνες έως 31/12/2012 Αναμορφωμένα
Πωλήσεις	5	807.667.952	1.046.659.335	23.327.615	216.988.855
Κόστος Πωληθέντων	26	-747.973.388	-965.382.003	-22.547.100	-205.337.348
Μεικτό Κέρδος		59.694.564	81.277.332	780.515	11.651.507
Έξοδα διάθεσης	26	-63.655.885	-78.238.996	-1.546.434	-13.832.681
Έξοδα διοίκησης	26	-26.419.665	-30.811.729	-2.080.233	-9.390.968
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	30	7.027.215	5.245.103	2.651.943	9.115.963
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	30	-17.603.098	-16.493.483	-917.103	-10.055.334
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		-40.956.869	-39.021.773	-1.111.313	-12.511.513
Χρηματοοικονομικά έσοδα	28	1.394.067	1.357.250	17.582	97.464
Χρηματοοικονομικά έξοδα	28	-36.694.645	-39.033.010	-14.908	-14.280.492
Έσοδα από μερίσματα	30	14.400	41.607	-	84.949
Κέρδη/ Ζημιές συμμετοχών	30	-949.808	-21.661	-	-
Κέρδη/ Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις	8	1.799.298	1.008.192	-	-871.237
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων		-75.393.557	-75.669.395	-1.108.639	-27.480.829
Φόρος εισοδήματος	29	-10.797.302	213.851	69.927	1.268.559
Κέρδη / Ζημιές μετά από φόρους		-86.190.858	-75.455.544	-1.038.712	-26.212.270
Κατανεμημένα σε :					
Μετόχους της μητρικής	36	-73.746.998	-66.655.121	-1.038.712	-26.212.270
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		-12.443.860	-8.800.423	-	-
		-86.190.858	-75.455.544	-1.038.712	-26.212.270
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση (ποσά εκφρασμένα σε ευρώ ανά μετοχή)					
Βασικά	36	(0,7663)	(0,6926)	(0,0108)	(0,2724)
Μειωμένα	36	(0,7663)	(0,6926)	(0,0108)	(0,2724)

5. Ετήσια Οικονομική Έκθεση Ομίλου ΣΙΔΕΝΟΡ 2014



Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις
31 Δεκεμβρίου 2014

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

Ποσά σε Ευρώ	Εημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		31-Δεκ-14	31-Δεκ-13	31-Δεκ-14	31-Δεκ-13
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό					
Οικόπεδα & Κτίρια	6	241.852.881	246.128.295	1.181.575	1.193.986
Μηχανολογικός Εξοπλισμός	6	391.700.260	395.529.272	7.908	9.427
Λοιπά Ενσώματα πάγια	6	76.376.739	31.830.988	32.051	35.440
Λύλα περιουσιακά στοιχεία	6	1.843.953	1.628.891	-	-
Επενδύσεις σε ακίνητα	7	2.361.165	2.417.811	27.850.810	28.238.903
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	8	21.798.441	26.796.149	-	-
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	9	-	-	145.243.932	143.651.857
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	10	1.563.146	1.574.000	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12	79.666	252.997	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	14	5.031.046	5.343.024	3.081.708	3.224.801
		742.807.297	711.501.427	177.397.984	178.354.414
Κυκλοφορούν ενεργητικό					
Αποθέματα	13	282.954.378	242.415.770	3.634.557	3.844.579
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	14	221.270.043	172.052.891	4.412.555	4.575.748
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	14	1.384.562	1.696.650	-	-
Παράγωγα	15	144.430	4.394	-	-
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μίσυ αποτελεσμάτων	11	9.137	9.137	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	16	26.559.520	56.720.808	419.408	1.251.364
		532.322.070	472.899.650	8.466.520	9.671.891
Σύνολο ενεργητικού		1.274.929.365	1.184.401.077	185.864.505	188.026.106
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους					
Μετοχικό κεφάλαιο	17	39.460.002	39.460.002	39.460.002	39.460.002
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	17	120.406.136	120.406.136	120.406.136	120.406.136
Συναλλαγματικές διαφορές ενοποίησης ξένων θυγατρικών	19	-8.876.986	-3.981.116	-	-
Λοιπά αποθεματικά	19	106.553.037	105.581.718	46.354.156	46.354.156
Κέρδη/ (ζημιές) εις κίν		-13.163.756	41.800.476	-25.553.787	-23.919.367
Σύνολο		244.378.433	303.267.216	180.666.507	182.300.927
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		69.181.274	77.543.209	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		313.559.707	380.810.425	180.666.507	182.300.927
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Δάνεια	20	372.270.326	358.208.022	-	-
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	21	978.332	1.120.566	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12	59.902.303	62.242.524	2.245.585	2.316.335
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	22	6.095.928	4.369.664	61.212	38.987
Επιχορηγήσεις	23	6.731.913	7.737.762	-	-
Προβλέψεις	25	1.356.019	2.209.851	-	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	24	11.308.572	794.333	-	-
		458.643.393	436.682.722	2.306.797	2.355.322
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	24	196.075.541	131.962.272	2.890.336	1.368.990
Υποχρέωση από φόρο εισοδήματος		408.343	799.516	-	-
Δάνεια	20	272.539.858	207.400.870	-	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις	24	26.583.483	26.244.947	867	867
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	21	141.894	136.418	-	-
Παράγωγα	15	6.726.244	50.431	-	-
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	22	143.316	80.367	-	-
Προβλέψεις	25	107.584	233.108	-	-
		502.726.263	366.907.929	2.891.203	1.369.857

Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Ποσά σε Ευρώ	Σημ.	ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	
		12μήνες έως 31/12/2014	12μήνες έως 31/12/2013	12μήνες έως 31/12/2014	12μήνες έως 31/12/2013
Πωλήσεις	5	822.135.188	807.667.952	7.645.116	23.327.615
Κόστος Πωληθέντων	26	-746.642.142	-754.089.373	-7.072.185	-22.547.100
Μεικτό Κέρδος		75.493.046	53.578.579	572.931	780.515
Έξοδα διάθεσης	26	-67.982.662	-63.655.885	-648.397	-1.546.434
Έξοδα διοίκησης	26	-26.619.515	-26.419.665	-1.985.662	-2.080.233
Λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης	30	9.128.350	7.027.215	656.559	2.651.943
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	30	-10.656.164	-11.487.113	-288.420	-917.103
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης		-20.636.945	-40.956.869	-1.692.990	-1.111.313
Χρηματοοικονομικά έσοδα	28	1.008.430	1.394.067	9.685	17.582
Χρηματοοικονομικά έξοδα	28	-36.762.368	-36.694.645	-4.425	-14.908
Έσοδα από μερίσματα	30	7.200	14.400	-	-
Κέρδη/ Ζημιές συμμετοχών	30	-8.667	-949.808	-	-
Κέρδη/ Ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις	8	1.465.822	1.799.298	-	-
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων		-54.926.528	-75.393.557	-1.687.730	-1.108.639
Φόρος εισοδήματος	29	-661.758	-10.797.302	66.216	69.927
Κέρδη / Ζημιές μετά από φόρους		-55.588.285	-86.190.858	-1.621.514	-1.038.712
Κατανεμημένα σε :					
Μετόχους της μητρικής	36	-49.705.410	-73.746.998	-1.621.514	-1.038.712
Μη ελέγχουσας συμμετοχές		-5.882.875	-12.443.860	-	-
		-55.588.285	-86.190.858	-1.621.514	-1.038.712

Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της μητρικής για την χρήση (ποσά εκφρασμένα σε ευρώ ανά μετοχή)

Βασικά	36	(0,5165)	(0,7663)	(0,0168)	(0,0108)
--------	----	----------	----------	----------	----------

Το ποσό των αποσβέσεων, που έχουν επιβαρύνει τα αποτελέσματα της χρήσης ανήλθαν σε € 44.691 χιλ. για τον όμιλο και € 474 χιλ. για την εταιρεία. Η δαπάνη της χρήσης προκύπτει από τις αποσβέσεις της χρήσης που υπολογίζονται σύμφωνα με την ωφέλιμη ζωή των παγίων, (όμιλος σε € 43.550 χιλ., εταιρεία € 407 χιλ.) πλέον τις αποσβέσεις των αποθεμάτων έναρξης μείον των αποθεμάτων λήξης (όμιλος € 1.141 χιλ., εταιρεία € 67 χιλ.).

Έτσι τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων του ομίλου για τη χρήση 2014 ανήλθαν σε € 23.048 χιλ. έναντι € 11.474 χιλ. του 2013.

ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

A) Αριθμοδείκτες ρευστότητας

- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας = $\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$
- Αριθμοδείκτης Ειδικής ρευστότητας: $\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος = $\frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερίσιες Λειτουργικές Δαπάνες}}$
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας = $\frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$

B) Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$
- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους = $\frac{\text{Μικτά Κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσης}} \times 100$
- Ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους = $\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$
- Αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων = $\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$
- Αριθμοδείκτης οικ. μόχλευσης = $\frac{\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλ.}}{\text{Αποδοτικότητα συνολ.απασχολούμενων κεφαλαίων}}$

Γ) Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως = $\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}$
- Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού = $\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας αποθεμάτων = $\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$

- Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων = $\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$
- Μέση διάρκεια παραμ. των απαιτήσεων στην επιχείρηση = $\frac{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$
- Αριθμ/κτης ταχύτητας βραχ. υποχρεώσεων = $\frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων}}$

Δ) Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

- Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων = $\frac{\text{Κόστος πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$
- Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις = $\frac{\text{Λειτουργικά έξοδα}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$
- Αρ/δείκτης καλύψεως επενδύσεων = $\frac{\text{Συνολικές αποσβέσεις περιόδου}}{\text{Μεταβολή αξίας ακαθάριστων παγίων περιόδου}} \times 100$
- Αριθμ/κτης καθ. κερδών/αμοιβές των εργαζομένων = $\frac{\text{Καθαρά λειτουργικά κέρδη}}{\text{Αμοιβές εργαζομένων}} \times 100$
- Αριθμ/κτης παγίων προς μέσο αρ. απασχολούμενων = $\frac{\text{Καθαρά πάγια}}{\text{Μέσο αριθμό απασχολούμενων}}$
- Μέση αμοιβή κατά απασχολούμενο = $\frac{\text{Σύνολο αμοιβών απασχολούμενων}}{\text{Μέσος όρος απασχολούμενων}}$

Ε) Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

- Κέρδη ανά μετοχή (EPS) = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης}}{\text{Μέσο αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία}}$
- Μέρισμα ανά μετοχή = $\frac{\text{Σύνολο μερισμάτων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
- Μερισματική απόδοση = $\frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή μετοχής}} \times 100$
- Εσωτερική αξία μετοχής = $\frac{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$

- Ποσοστό διανεμομένων κερδών = $\frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Σύνολο καθαρών κερδών χρήσης}}$
- Ταμειακή ροή ανά μετοχή = $\frac{\text{Καθαρά κέρδη} + \text{Αποσβέσεις χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$
- Αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδότησεως = $\frac{\text{Ταμειακή ροή}}{\text{Καθαρές πωλήσεις χρήσεως}} \times 100$
- Λόγος τιμή προς κέρδη ανά μετοχή = $\frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$
- Απόσβεση ανά μετοχή = $\frac{\text{Σύνολο αποσβέσεων χρήσεως}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$