

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ
ΗΡΑΚΛΗΣ ΕΤΩΝ 2001 – 2004**

**ΙΩΑΝΝΑ Χ. ΚΑΡΔΑΚΑΡΗ
ΠΤΥΧΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ
ΑΘΗΝΩΝ**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΥΠΟΒΛΗΘΕΙΣΑ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΔΙΠΛΩΜΑ ΣΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – MANAGEMENT ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ**

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

2007

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΑΦΙΕΡΩΣΗ

ΣΤΟΥΣ ΓΟΝΕΙΣ ΜΟΥ ΧΡΗΣΤΟ και ΕΛΙΣΣΑΒΕΤ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ ΕΤΩΝ
2001 – 2004

ΙΩΑΝΝΑ Χ. ΚΑΡΔΑΚΑΡΗ

Σημαντικοί όροι : Χρηματοοικονομική ανάλυση, λογιστικές καταστάσεις,
αριθμοδείκτες, οικονομική κατάσταση, οικονομική εξέλιξη.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η εργασία εξετάζει την οικονομική κατάσταση του κλάδου παραγωγής τσιμέντου. Χρησιμοποιώντας ως εργαλείο για την ανάλυση μας τις λογιστικές καταστάσεις των κύριων εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο αυτό, καταρτίζουμε βασικούς χρηματοοικονομικούς δείκτες που μας οδηγούν σε συμπεράσματα για την οικονομική θέση και την ικανότητα κερδοφορίας των εταιρειών του κλάδου, καθώς και μελλοντική ικανότητα κερδοφορίας του κλάδου.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

1.0 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1-3
1.1 Αντικειμενικός Σκοπός.....	1
1.2 Μεθοδολογία.....	1-2
1.3 Διάρθρωση Εργασίας	2-3
2.0 Ανάλυση Ελληνικής Οικονομίας.....	4-6
2.1 Οικονομικό Περιβάλλον.....	4
2.2 Αξιολόγηση Βασικών Οικονομικών Δεικτών	4-6
3. Περιγραφή και Ανάλυση Κλάδου	7-13
3.1 Η Προσφορά Σκυροδέματος.....	8-9
3.2 Η Ζήτηση Σκυροδέματος.....	9-13
3.3 Τα Χαρακτηριστικά του Κλάδου	13
4.0 Παρουσίαση Εταιρείας Αγέτ Ηρακλής.....	14-22
4.1 Ιστορικά Στοιχεία Εταιρείας.....	14
4.2 Οι Εταιρείες του Ομίλου	14-16
4.3 Η Λειτουργία Της Αγέτ Ηρακλής.....	16-22
5.0 Ανάλυση Δεικτών	23-46
5.1 Ανάλυση Δεικτών Τάσης.....	23-26
5.2 Ανάλυση Καταστάσεων Κοινών Μεγεθών	26-31
5.3 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Αριθμοδεικτών.....	31-46
5.3.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	32-35
5.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	35-38
5.3.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	39-40
5.3.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας	40-46
7.0 Συμπεράσματα.....	51-52

Παράρτημα Ι Λογιστικές καταστάσεις εταιρείας Αγέτ Ηρακλής

Παράρτημα ΙΙ Λογιστικές καταστάσεις εταιρείας Χαλυψ

Παράρτημα ΙΙΙ Λογιστικές καταστάσεις εταιρείας Τιταν

Παράρτημα ΙV Δείκτες κλάδου

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον επιβλέπον καθηγητή μου Γεώργιο Π. Αρτίκη.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Αντικειμενικός Σκοπός Εργασίας

Σκοπός της εργασίας είναι να εξετάσουμε τον Ελληνικό κλάδο παραγωγής τσιμέντου και να προσδιορίσουμε την οικονομική θέση και την ικανότητα κερδοφορίας των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο αυτό, με επίκεντρο την αξιολόγηση και ανάλυση της εταιρείας Αγέτ Ηρακλής. Με την μελέτη αυτή επιδιώκεται, χρησιμοποιώντας τις λογιστικές καταστάσεις των εταιρειών του εξεταζόμενου κλάδου, να προσδιορίσουμε την θέση κάθε εταιρείας στον κλάδο καθώς και αξιολογώντας τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, τις πηγές και τις χρήσεις αυτών να δούμε κατά πόσο οι επιλεγόμενες πολιτικές της διοίκησης είναι αποτελεσματικές για τη μελλοντική θέση και κερδοφορία κάθε εταιρείας και αντίστοιχα για την πορεία και δυναμικότητα του κλάδου.

1.2 Μεθοδολογία

Προκειμένου να πετύχουμε τους σκοπούς της ανάλυσης μας θα χρησιμοποιήσουμε τις σύγχρονες μεθόδους ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων. Οι λογιστικές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή άντλησης οικονομικών πληροφοριών για την θέση και οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης. Οι κύριες λογιστικές καταστάσεις είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως μιας επιχείρησης. Ως βάση για την παρούσα ανάλυση αυτών θα χρησιμοποιήσουμε τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης των τριών βασικών εταιρειών του κλάδου για τις χρήσεις 2001 – 2004.

Η μέθοδος της ανάλυσης μας περιλαμβάνει τρία στάδια. Σε πρώτο στάδιο καταρτίζουμε τα στοιχεία του ισολογισμού σε καταστάσεις κοινού μεγέθους, στο δεύτερο στάδιο σε καταστάσεις τάσεων και τέλος με βάση τα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης δημιουργούμε μια σειρά δεικτών που μας βοηθούν να αξιολογήσουμε τη χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης καθώς και να βγάλουμε χρήσιμα συμπεράσματα.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών μας επιτρέπουν να κάνουμε συγκρίσεις μεταξύ των στοιχείων μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών και κυρίως επιτρέπει συγκρίσεις με τα οικονομικά μεγέθη εταιρειών διαφορετικού μεγέθους. Στην ανάλυση κοινών μεγεθών κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή

του παθητικού ενώ κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων.

Οι καταστάσεις τάσεων μας επιτρέπουν να αξιολογήσουμε την εξέλιξη μιας εταιρείας για μια σειρά ετών συγκρίνοντας τα οικονομικά μεγέθη του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης για τα έτη αυτά. Στην ανάλυση αυτή κάθε στοιχείο του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το αντίστοιχο μέγεθος ενός έτους που έχει επιλεγεί ως βάση. Στο έτος βάση όλα τα οικονομικά μεγέθη είναι ίσα με το 100. Αυτό μας επιτρέπει να δούμε πως εξελίσσονται τα βασικά μεγέθη για μια σειρά ετών σε σχέση με το έτος που αποτελεί τη βάση.

Το τρίτο στάδιο της μελέτης αποτελεί την κατάρτιση αριθμοδεικτών που είναι η σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο. Αυτή η μέθοδος ανάλυσης είναι και η πιο δυναμική καθώς επιτρέπει συγκρίσεις που παρέχουν μεγαλύτερη σαφήνεια από τις συγκρίσεις των απόλυτων μεγεθών. Προκειμένου να αξιολογήσουμε την οικονομική θέση της κάθε εταιρείας στον κλάδο θα χρησιμοποιήσουμε τους αριθμοδείκτες της κάθε εταιρείας για να καταρτίσουμε τους κλαδικούς αριθμοδείκτες.

Χρησιμοποιώντας τις σύγχρονες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων θα αξιολογήσουμε την πολιτική και την οικονομική θέση των ανταγωνιστικών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο παραγωγής τσιμέντου.

1.3 Διάρθρωση Εργασίας

Η μελέτη μας διαιρείται σε έξι κεφάλαια. Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται μια συνοπτική επισκόπηση της ελληνικής οικονομίας, όπου παρουσιάζονται οι βασικοί οικονομικοί δείκτες της χώρας έτσι ώστε να έχουμε μια εικόνα των οικονομικών συνθηκών του εξωτερικού περιβάλλοντος που αναπόφευκτα επηρεάζει την εξέλιξη των επιχειρήσεων καθώς και διαμορφώνει κατά ένα μεγάλο ποσοστό τις αποφάσεις των διοικούντων των επιχειρήσεων σε κάθε κλάδο.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται ο Ελληνικός κλάδος παραγωγής τσιμέντου, τα χαρακτηριστικά της ζήτησης και της προσφοράς στον κλάδο καθώς και μια συνοπτική παρουσίαση των κύριων ανταγωνιστικών εταιρειών του κλάδου. Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η εταιρεία Αγέτ Ηρακλής που αποτελεί και την επιχείρηση στην οποία εστιάζει ο σκοπός της χρηματοοικονομικής μας ανάλυσης.

Στο κεφάλαιο πέντε και έξι παρουσιάζονται οι τρεις μέθοδοι χρηματοοικονομικής ανάλυσης όπου αναλύονται και εξετάζονται οι δείκτες τάσης, οι πίνακες κοινών μεγεθών, οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες, και τέλος οι πίνακες πηγών και χρήσεων κεφαλαίων στο έβδομο κεφάλαιο. Στο παράρτημα της εργασίας παραθέτονται οι ισολογισμοί και οι λοιπές καταστάσεις των ισολογισμών τα βασικότερα μεγέθη των οποίων παρουσιάζονται και αναλύονται στην κύρια εργασία.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 - ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

2.1 Το γενικό οικονομικό περιβάλλον

Το γενικότερο κλίμα μέσα στο οποίο εξελίσσεται η Ελληνική οικονομία τα τελευταία χρόνια είναι αρκετά αισιόδοξο και ενθαρρυντικό, καθώς αναπτύσσεται με αρκετά υψηλούς ρυθμούς. Κατά μέσο όρο την τελευταία πενταετία ο ρυθμός ανάπτυξης ήταν της τάξεως του 3,4%.¹

Κινητήρια δύναμη της οικονομικής ανάπτυξης είναι κυρίως η εγχώρια ζήτηση. Αφενός η κατανάλωση, που συνεχίζει να διευρύνεται με ταχείς ρυθμούς και αφετέρου οι επενδύσεις τόσο του δημοσίου όσο και του ιδιωτικού τομέα οι οποίες επίσης αυξάνονται με αντίστοιχα υψηλούς ρυθμούς. Η συνολική επενδυτική δραστηριότητα επηρεάζεται από το γενικό οικονομικό κλίμα αλλά και κατά πολύ μεγάλο βαθμό από την ένταση των δημόσιων επενδύσεων που δίνουν ώθηση στην γενικότερη επενδυτική δραστηριότητα.

Κατά την προ-ολυμπιακή περίοδο 2000 – 2004 το οικονομικό κλίμα της χώρας ήταν ιδιαίτερα θετικό καθώς τόσο η δημόσια όσο και ιδιωτική επενδυτική δραστηριότητα ήταν έντονη. Στην περίοδο αυτή ο κλάδος ο οποίος βίωνε τις θετικές συνέπειες της περιόδου αυτής στο μέγιστο βαθμό ήταν ο κλάδος των κατασκευών. Μετά το πέρας των ολυμπιακών αγώνων όπως και ήταν αναμενόμενο η επενδυτική δραστηριότητα μειώθηκε και η μείωση του ρυθμού ανάπτυξης ήταν αναμενόμενη. Ωστόσο κατά το 2006 το οικονομικό κλίμα επανέρχεται σε πορεία ανόδου καθώς οι επιχειρήσεις σε όλους τους κλάδους κάνουν θετικές εκτιμήσεις και έχουν αισιόδοξες προσδοκίες. Στην διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης μεγάλο ρόλο έχει η δημόσια επενδυτική δραστηριότητα η οποία συνεχίζεται σε μεγάλο βαθμό. Επίσης μεγάλο κίνητρο για την εντατικοποίηση της ιδιωτικής επενδυτικής δραστηριότητας αποτελεί η διάθεση των κονδυλίων του τέταρτου κοινωνικού πλαισίου στήριξης προς την χώρα μέσω των πολλών μορφών επιδοτήσεων της ιδιωτικής πρωτοβουλίας.²

2.2 Αξιολόγηση Βασικών Οικονομικών Δεικτών

Προκειμένου να παρακολουθήσουμε με μεγαλύτερη σαφήνεια την οικονομική πορεία της χώρας κατά τα τελευταία χρόνια στους πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζονται οι τιμές ανά έτος των βασικών δεικτών που αποτυπώνουν την

οικονομική κατάσταση μιας χώρας και τους ρυθμούς εξέλιξης της. Προκειμένου οι τιμές αυτές να μας δίνουν πληρέστερη εικόνα της οικονομικής κατάστασης της χώρας στους πίνακες παρουσιάζονται και οι αντίστοιχες μέσες τιμές των 25 χωρών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Στον πίνακα 2.1 και 2.2 που ακολουθεί παρουσιάζεται σε απόλυτες τιμές το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ), καθώς και ο ρυθμός ανάπτυξης του σε σταθερές τιμές του 1995 και στον πίνακα 2.3 ο ρυθμός πληθωρισμού.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1 - ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΙΟΝ			
2002	2003	2004	2005
143.482	155.543	168.417	181.082

Πηγή : ΕΣΥΕ

Από τον πίνακα 2.1 βλέπουμε ότι το ΑΕΠ της χώρας κατά την τετραετία 2002-2005 έχει ανοδική πορεία γεγονός που δείχνει σε απόλυτα μεγέθη την αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας της χώρας.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.2 - ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΕΠ					
ΕΤΟΣ	2001	2002	2003	2004	2005
ΕΥ 25	2,0	1,2	1,3	2,3	1,7
ΕΛΛΑΔΑ	5,1	3,8	4,8	4,7	3,7

Πηγή : ΕΣΥΕ

Από τον πίνακα 2.2 βλέπουμε ότι ο ρυθμός ανάπτυξης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας είναι πάνω από το μέσο ρυθμό ανάπτυξης της Ευρωπαϊκής ένωσης των 25.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.3 - ΡΥΘΜΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ					
ΕΤΟΣ	2001	2002	2003	2004	2005
ΕΥ 25	2,5	2,1	1,9	2,1	2,2
ΕΛΛΑΔΑ	3,7	3,9	3,4	3,0	3,5

Πηγή : ΕΣΥΕ

Ο ρυθμός πληθωρισμού στην χώρα μας κυμαίνεται σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα από τις αντίστοιχες μέσες τιμές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, γεγονός που ως ένα βαθμό είναι αποθαρρυντικό για τις επενδυτικές δραστηριότητες και για την οικονομική σταθερότητα, ωστόσο από το 2003 και μετά μειώνεται σημαντικά.

Στην συνέχεια παρουσιάζονται δύο δείκτες που είναι στενά συνδεδεμένοι με τον κλάδο που εξετάζουμε καθώς θα μπορούσαμε να πούμε ότι απεικονίζουν παράγοντες που επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό των κλάδο των κατασκευών. Τον δείκτη

επιχειρηματικών επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ και τον δείκτη ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας, στους πίνακες 2,4 και 2,5.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.4 – ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ % ΤΟΥ ΑΕΠ					
ΕΤΟΣ	2000	2001	2002	2003	2004
ΕΥ 25	18,3	17,8	17,2	16,9	17,10
ΕΛΛΑΔΑ	19,10	19,6	20,00	21,3	21,10

Πηγή : ΕΣΥΕ

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.5 – ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ					
ΕΤΟΣ	2001	2002	2003	2004	2005
ΕΛΛΑΔΑ	40.447	45.195	45.233	43.431	56.341

Πηγή : ΕΣΥΕ

Στον πίνακα 2.4 παρουσιάζεται ο δείκτης επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ για τα έτη 2000 – 2004. Βλέπουμε ότι ο δείκτης στην Ελλάδα έχει αυξητική πορεία και είναι πάνω από τις αντίστοιχες μέσες τιμές του δείκτη στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η ιδιωτική επενδυτική δραστηριότητα είναι αρκετά σημαντική στην χώρα μας και η αυξητική του πορεία αποδεικνύει ότι η ιδιωτική πρωτοβουλία στην χώρα μας ολοένα αυξάνεται και ότι η Ελληνική οικονομία γίνεται ολοένα και ελκυστικότερη για νέες επενδύσεις. Στον πίνακα 2.5 παρουσιάζεται η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα στην Ελλάδα σε χιλιάδες Ευρώ. Μεγάλη αύξηση παρουσιάζεται το 2002 και το 2003. Η αυξητική πορεία συνεχίζεται το 2004 και το 2005 αλλά σε μικρότερη ένταση. Η μεγάλη αύξηση του 2002 και του 2003 εξηγείται εύκολα καθώς κατά την προ – ολυμπιακή περίοδο η οικοδομική δραστηριότητα στην χώρα ήταν ιδιαίτερα έντονη. Από όλους τους οικονομικούς δείκτες που παρουσιάσαμε παραπάνω αποδεικνύεται ότι η πορεία της Ελληνικής οικονομίας είναι ενθαρρυντική και το γενικότερο οικονομικό κλίμα είναι θετικό, γεγονός που αποτελεί σημαντικό παράγοντα για νέες επενδυτικές δραστηριότητες σε όλους τους κλάδους.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

1. WWW.ESYE.GR
2. ICAP, Μελέτη Κλάδου Έτοιμου Σκυροδέματος
3. WWW.AGET.GR
4. WWW.TITAN.GR
5. WWW.HALYPS.GR

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

3.1 Ο Βιομηχανικός Κλάδος Παραγωγής Τσιμέντου

Η βιομηχανία παραγωγής τσιμέντου είναι στενά συνδεδεμένη με τις οικονομικές συνθήκες της χώρας και την ιδιωτική και δημόσια κατασκευαστική δραστηριότητα. Ο κλάδος παραγωγής τσιμέντου χαρακτηρίζεται ως ολιγοπωλιακός, καθώς ουσιαστικά στην Ελληνική αγορά υπάρχουν τρεις μεγάλες βιομηχανικές μονάδες παραγωγής τσιμέντου, οι οποίες εκτός από την εγχώρια δραστηριότητα αναπτύσσουν μεγάλη δραστηριότητα και στο εξωτερικό. Σε παγκόσμιο επίπεδο ο κλάδος παραγωγής τσιμέντου παρουσιάζει μια έντονη τάση συγκέντρωσης τα τελευταία χρόνια. Έτσι, σήμερα, το 43% της παγκόσμιας παραγωγής (πλην Κίνας) βρίσκεται στην κατοχή των πέντε μεγαλύτερων ομίλων του κλάδου.³

- Ø Lafarge
- Ø Holcim,
- Ø Cemex
- Ø Heidelberg
- Ø Italcementi

Ο εξεταζόμενος κλάδος είναι στενά συνδεδεμένος με την παραγωγή έτοιμου σκυροδέματος καθώς το τσιμέντο αποτελεί ουσιαστικά την πρώτη ύλη για την παραγωγή σκυροδέματος το οποίο είναι και το τελικό δομικό υλικό. Το σκυρόδεμα είναι ένα δομικό υλικό το οποίο προκύπτει από την ανάμιξη τσιμέντου, νερού και αδρανών υλικών. Σε ολόκληρη τη χώρα εκτιμάται ότι λειτουργούν περίπου 450 επιχειρήσεις έτοιμου σκυροδέματος οι οποίες εκμεταλλεύονται συνολικά 600 μονάδες παραγωγής. Η πλειονότητα των επιχειρήσεων αυτών είναι σχετικά μικρού μεγέθους και καθαρά τοπικού χαρακτήρα, χαρακτηριστικό το οποίο οφείλεται κυρίως στις ιδιότητες του προϊόντος το οποίο δεν είναι δυνατόν να μεταφερθεί σε μεγάλες αποστάσεις δεδομένου ότι δεν μπορεί να διατηρηθεί σε ρευστή κατάσταση δίχως να απολέσει τις ιδιότητες του για περισσότερες από δύο ώρες.³

Οι επιχειρήσεις του κλάδου έτοιμου σκυροδέματος διακρίνονται σε δυο βασικές κατηγορίες. Στην πρώτη κατηγορία κατατάσσονται εκείνες οι οποίες συνιστούν ανεξάρτητες επιχειρήσεις εκμεταλλεζόμενες συνήθως όχι περισσότερες από δυο ξεχωριστές μονάδες παραγωγής συνήθως στην ίδια γεωγραφική περιφέρεια. Στη δεύτερη κατηγορία εντάσσονται οι θυγατρικές τσιμεντοβιομηχανιών, οι οποίες

εκμεταλλεύονται περισσότερες από δυο μονάδες παραγωγής σε διάφορες γεωγραφικές περιοχές της χώρας.

Η έρευνα μας εστιάζει στον κλάδο παραγωγής τσιμέντου, δηλαδή στις Ελληνικές τσιμεντοβιομηχανίες οι οποίες στην προσπάθεια τους να επιτύχουν όλο και μεγαλύτερη καθετοποίηση προς την πλευρά της παραγωγής και διάθεσης του τελικού προϊόντος προχωρούν στη δημιουργία θυγατρικών οι οποίες ασχολούνται με την παραγωγή έτοιμου σκυροδέματος αποκτώντας έτσι συγκριτικό πλεονέκτημα στη τελική διάθεση του προϊόντος.

3.2 Η Προσφορά Τσιμέντου

Στην Ελληνική αγορά προσφοράς τσιμέντου δραστηριοποιούνται οι παρακάτω τρεις εταιρίες :

- Ø ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ
- Ø TITAN Τσιμεντοβιομηχανία
- Ø HALYPS Εταιρία Δομικών Υλικών

Παρακάτω ακολουθεί μια σύντομη παρουσίαση των άλλων δυο ανταγωνιστικών εταιριών του κλάδου έτσι ώστε να κατανοήσουμε το μέγεθος τους και να μπορέσουμε στην πορεία της ανάλυσης μας να βγάλουμε συμπεράσματα για τον κλάδο, τον ανταγωνισμό και την δυναμική της εταιρίας στην οποία εστιάζει η μελέτη μας.

3.2.1 Τσιμεντοβιομηχανία Τιτάν

Η εταιρεία Τιτάν ιδρύθηκε το 1902 και το 1912 μπήκε στο Ελληνικό χρηματιστήριο. Ο όμιλος εταιρειών Τιτάν αποτελείται από 48 συνολικά εταιρείες σε 4 βασικές γεωγραφικές περιοχές : κεντρική Ευρώπη , Νοτιοδυτική Ευρώπη, Μέση Ανατολή και Ηνωμένες πολιτείες Αμερικής. Η ετήσια δυναμικότητα παραγωγής τσιμέντου της εταιρείας στην Ελλάδα ανέρχεται σε 6 εκατ. τόνους κατέχοντας περίπου το 40% της αγοράς. Επιπλέον η ετήσια παραγωγική δυναμικότητα τσιμέντου του Ομίλου TITAN στο εξωτερικό ανέρχεται σε άλλους 8 εκατ. τόνους.

Κατά την δεκαετία του '90, κυρίως, ο όμιλος καθετοποίησε σημαντικά τις δραστηριότητες του επενδύοντας στους κλάδους έτοιμου σκυροδέματος, αδρανών υλικών και άλλων συναφών υλικών (κονιάματα, τσιμεντόλιθοι). Σήμερα, οι

καθετοποιημένες δραστηριότητες αποφέρουν περίπου το 40% των ενοποιημένων πωλήσεων.⁴

3.2.2 Εταιρεία Δομικών Υλικών Χάλυψ

Η εταιρεία Χάλυψ ιδρύθηκε το 1934 με την επωνυμία Σ. ΚΟΤΣΙΓΑΣ και το 1942 καθιερώθηκε με την επωνυμία Τιτάν Τσιμεντοβιομηχανία έχοντας στο δυναμικό της δύο παραγωγικές γραμμές και με ημερήσια παραγωγικότητα 350 τόνους. Το 1990 η εταιρεία εξαγοράστηκε από Γαλλική εταιρεία τσιμέντων και η επωνυμία της μετατράπη σε Δομικά Υλικά Χάλυψ. Το 1996 η γαλλική αυτή εταιρεία εξαγοράζεται από τον Ιταλικό όμιλο ITALCEMENTI και έτσι σήμερα η εταιρεία Χάλυψ είναι μέλος ενός από τους δυναμικότερους παγκοσμίως ομίλου παραγωγής δομικών υλικών.

Ο Όμιλος ITALCEMENTI είναι ο 5ος μεγαλύτερος παραγωγός τσιμέντου παγκοσμίως και ένας από τους μεγαλύτερους παραγωγούς στη Νότια Ευρώπη και στο χώρο της Μεσογείου. Η συνεχής εξέλιξη και η εμπειρία του Ομίλου που δραστηριοποιείται για περισσότερα από 140 χρόνια, αποδεικνύεται από την ετήσια παραγωγική ικανότητα των 70 εκατομμυρίων τόνων τσιμέντου και την ισχυρή κουλτούρα σε τεχνολογικό επίπεδο και σε επίπεδο Έρευνας & Ανάπτυξης. Ο Όμιλος ITALCEMENTI έχει επενδύσει το 2005 στην ΕΛΛΑΔΑ περίπου 6,6 εκατομμύρια ευρώ, ενώ έχει σταθερή ικανότητα παραγωγής τσιμέντου σε 1 εκατομμύριο τόνου.⁵

3.3 Η ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΣΚΥΡΟΔΕΜΑ

Στις ενότητες που ακολουθούν αναλύονται οι σημαντικότεροι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση σκυροδέματος και η εξέλιξη της πορείας των σημαντικότερων δημοσίων έργων. Η ζήτηση για σκυροδέμα επηρεάζεται άμεσα από την πορεία του κλάδου των κατασκευών, από την ιδιωτική και δημόσια κατασκευαστική δραστηριότητα. Πολύ σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τη ζήτηση σκυροδέματος, είναι η εξέλιξη της οικοδομικής δραστηριότητας, και κατά συνέπεια η ευρύτερη οικονομική κατάσταση της χώρας.

3.3.1. Ιδιωτική Οικοδομική Δραστηριότητα

Η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα επηρεάζεται άμεσα από το ύψος του βιοτικού επιπέδου της χώρας καθώς και από τα επίπεδα των επιτοκίων, και από την γενικότερη οικονομική κατάσταση καθώς αυτοί οι παράγοντες προσδιορίζουν τις ανάγκες και τις δαπάνες για κατοικίες και επενδύσεις.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας κατά την τετραετία 2001-2004.

Πίνακας 3.1

ΕΤΗ	2001	2002	2003	2004
Αριθμός Αδειών	57.257	62.338	62.030	80.842
Όγκος σε κ.μ	70.878.265	77.179.484	78.017.800	75.641.800

Πηγή : ICAP

Όπως προκύπτει από τα στοιχεία της ΕΣΥΕ, ο αριθμός των οικοδομικών αδειών παρουσίασε στο σύνολο της χώρας ποσοστιαία αύξηση κατά 8,9% την περίοδο 2001-2002, ποσοστιαία μείωση κατά 0,5 % την περίοδο 2002-2003 και αύξηση κατά 30,3 % κατά την περίοδο 2003-2004.

Η οικοδομική δραστηριότητα αυξάνεται το 2002 κατά 8.9 % σε σχέση με το 2001, το 2003 αυξάνεται κατά 1,1 % ενώ το 2004 μειώνεται κατά 3% σε σχέση με το 2003. Ωστόσο η μεγάλη αύξηση του αριθμού των αδειών κατά το 2004 δείχνει μια τάση για αύξηση της οικοδομικής δραστηριότητας.

Ø Οικοδομική Δραστηριότητα Ξενοδοχειακών Μονάδων .

Στους παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση για έτοιμο σκυρόδεμα περιλαμβάνεται και η οικοδομική δραστηριότητα ξενοδοχειακών μονάδων. Ιδιαίτερα , στα πλαίσια της προετοιμασίας για τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004, πραγματοποιήθηκαν ανακαινίσεις, επεκτάσεις αλλά και ανεγέρσεις νέων μονάδων. Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου , το έτος 2003 λειτουργούσαν σε ολόκληρη τη χώρα 8.689 ξενοδοχειακές μονάδες έναντι 6.423 το 1990, παρουσιάζοντας συνολική αύξηση κατά 35,3 ο/ο. Όσον αφορά το 2004, το ξενοδοχειακό δυναμικό της χώρας αριθμούσε 8.899 ξενοδοχειακές μονάδες. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η πορεία των επενδύσεων σε ανεγέρσεις και επεκτάσεις ξενοδοχειακών μονάδων κατά την τετραετία 2001-2004.

Πίνακας 3.2

	2001	2002	2003	2004
Αριθμός Επενδύσεων	9	19	14	2
Νέες Κλίνες	695	2.445	1.099	162

Πηγή : ICAP

Όπως φαίνεται και από τον πίνακα παρατηρείται μια μεγάλη αύξηση κατά το 2002, η οποία όμως δεν διατηρείται καθώς η πορεία είναι πτωτική.

3.3.2 Μεγάλα Δημόσια Έργα.

Τα δημόσια έργα απορροφούν μεγάλες ποσότητες έτοιμου σκυροδέματος. Το 2004 ολοκληρώθηκε ένας μεγάλος αριθμός δημοσίων έργων υποδομής καθώς και έργων σχετικών με τους Ολυμπιακούς Αγώνες της Αθήνας. Ειδικότερα, πέραν των Ολυμπιακών έργων στο λεκανοπέδιο της Αττικής, το 2004 ολοκληρώθηκε η ζεύξη Ρίου – Αντιρρίου, συνδέθηκε το διεθνές αεροδρόμιο των Σπάτων με το Μετρό και τον προαστιακό σιδηρόδρομο, παραδόθηκε στο επιβατικό κοινό το τραμ της Αθήνας, καθώς και όλοι οι ανακαινισμένοι σταθμοί του ΗΣΑΠ. Επίσης, μέχρι το τέλος του 2004 δόθηκαν συνολικά στην κυκλοφορία 500 περίπου χλμ. του κλειστού αυτοκινητόδρομου Κορίνθου – Αθηνών – Θεσσαλονίκης καθώς επίσης και η νέα Λεωφόρος Μαραθώνα στην Αττική.²

Ø Αττικό Μετρό.

Το Μετρό αποτελεί το σημαντικότερο συγκοινωνιακό έργο στο λεκανοπέδιο της Αττικής και για το λόγο αυτό το ΥΠ.Ε.ΧΩ.ΔΕ. και η Αττικό Μετρό Α.Ε. θα συνεχίσουν την ανάπτυξή του τα επόμενα χρόνια, με στόχο τη λειτουργία 85,2 χλμ. δικτύου μετρό έως το 2009 και 108,7 χλμ. δικτύου έως το 2012.

Ø Εγνατία Οδός

Η Εγνατία Οδός είναι ένας σύγχρονος αυτοκινητόδρομος , μήκους 680 χλμ., που πρόκειται να αποτελέσει οδική και κατ' επέκταση επικοινωνιακή γέφυρα ανάμεσα στα ανατολικά και δυτικά σύνορα του βόρειου τμήματος της Ελλάδας. Ο κύριος άξονας πλαισιώνεται με παρόδιους βοηθητικούς δρόμους συνολικού μήκους 720 χλμ

Ø Λιμενικά έργα

Σημαντικά έργα βρίσκονται σε εξέλιξη σε 130 περίπου λιμάνια σε ολόκληρη τη χώρα, τα οποία και έχουν ενταχθεί σε ένα στρατηγικό επενδυτικό σχέδιο βελτίωσης της λιμενικής υποδομής των νησιών και των κυριότερων εξαγωγικών εμπορικών λιμανιών της Ελλάδος. Η συνολική δαπάνη των λιμενικών έργων ανέρχεται σε € 600 εκατ. Και θα ολοκληρωθούν με καταληκτική ημερομηνία το 2008. Σύμφωνα με το εθνικό στρατηγικό σχέδιο ανάπτυξης των λιμένων, τα έργα που προγραμματίζονται στα μεγάλα λιμάνια της επικράτειας έχουν ως εξής :

Πειραιάς : Το πρόγραμμα εκσυγχρονισμού του πρώτου λιμένα της χώρας, ξεκίνησε πριν τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004 και περιλαμβάνει 13 συνολικά έργα.

Θεσσαλονίκη : Στο δεύτερο λιμάνι της χώρας εκτελούνται έργα ύψους € 205,4 εκατ. Σε 15 δράσεις.

Αλεξανδρούπολη : Σε εξέλιξη βρίσκονται έργα συνολικού ύψους € 38,1 εκατ.

Βόλος : Το κόστος των έργων που βρίσκονται υπό την ευθύνη του Οργανισμού Λιμένα Βόλου ανέρχεται σε € 15 εκατ. Ενώ τα έργα που αναφέρονται σε οδικές και σιδηροδρομικές υποδομές υπολογίζονται σε € 2,9 εκατ.

Ηράκλειο: Στο πλαίσιο του Γ' Κ.Π.Σ. σχεδιάζονται έργα ολοκλήρωσης των υποδομών προϋπολογισμού € 14,7 εκατ.

Καβάλα: Σε εξέλιξη βρίσκονται έργα ύψους € 44 εκατ.

Ραφήνα : Έχουν προγραμματιστεί έργα ύψους € 23,5 εκατ.

Λαύριο : Σε εξέλιξη βρίσκονται έργα προϋπολογισμού € 58,7 εκατ.

Ηγουμενίτσα : Τα έργα στο λιμάνι προσεγγίζουν σε αξία τα € 102,7 εκατ.

Ø Μετρό Θεσσαλονίκης

Το ελληνικό δημόσιο είναι αυτό που τελικά θα χρηματοδοτήσει το μητροπολιτικό σιδηρόδρομο της συμπρωτεύουσας. Ένα επίσης πολύ μεγάλο έργο που θα δημιουργήσει αυξημένη ζήτηση στον εξεταζόμενο κλάδο.

Ø Υποθαλάσσια Σήραγγα Θεσσαλονίκης

Το έντονο κυκλοφοριακό πρόβλημα της συμπρωτεύουσας οδήγησε στην απόφαση της κατασκευής υποθαλάσσιας οδικής αρτηρίας, έργο που θα υλοποιηθεί με το σύστημα της συγχρηματοδότησης.

Ø Έργα ΟΣΕ

Ο εκσυγχρονισμός του ελληνικού σιδηρόδρομου που συνίσταται στην εξασφάλιση αναβαθμισμένης υποδομής συνδυαζόμενης με το κατάλληλο τροχαίο υλικό ώστε να παρέχει υψηλού επιπέδου υπηρεσίες , αποτελεί έναν από τους βασικότερους αναπτυξιακούς στόχους της χώρας τόσο για την προηγούμενη όσο και για την τρέχουσα προγραμματική περίοδο.

Ø Ιονία Οδός

Το έργο της Ιονίας Οδού θα κατασκευαστεί με τη μέθοδο της παραχώρησης, ενώ στην ίδια σύμβαση περιλαμβάνεται και η κατασκευή του τμήματος της ΠΑΘΕ Αθήνα – Μαλιακός. Η σύμβαση της κατασκευής της Ιονίας Οδού περιλαμβάνει την κατασκευή αυτοκινητόδρομου από το Αντίρριο μέχρι τα Ιωάννινα καθώς και τη σύνδεση με την Εγνατία Οδό, συνολικού μήκους 196 χλμ.

Όπως προκύπτει και από την παραπάνω ανάλυση το βασικότερο ρόλο στην αυξητική πορεία της ζήτησης για σκυρόδεμα έχει η δημόσια οικοδομική και κατασκευαστική δραστηριότητα. Δεδομένου ότι υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός δημοσίων έργων που βρίσκονται σε εξέλιξη αλλά και που πρόκειται να δρομολογηθούν η ζήτηση για σκυρόδεμα θα συνεχίσει να βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα, αναμφίβολα όμως δεν μπορεί να παραμείνει στα επίπεδα της προ-ολυμπιακής περιόδου. Ωστόσο όλα αυτά τα δημόσια έργα αποτελούν πολύ μεγάλες επενδύσεις που δημιουργούν στον κλάδο μια σταθερότητα και μια ασφάλεια αναφορικά με την διατήρηση της ζήτησης σε υψηλά επίπεδα. Η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα είναι ιδιαίτερα επιρρεπής σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, η ενδεχόμενη πτώση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας σε τέτοιες περιόδους μπορεί να αντισταθμιστεί από τις αυξημένες Δημόσιες επενδύσεις σε έργα υποδομής.

3.4 Τα Χαρακτηριστικά του Κλάδου

Ø Δυσκολία εισόδου νέων παικτών λόγω :

- α. Δυσκολίας εύρεσης κατάλληλων πρώτων υλών,
- β. Υψηλής απαίτησης κεφαλαίων και
- γ. Υψηλή εξειδίκευση παικτών.

Ø Τοπικό χαρακτήρα.

α. Δεν υπάρχουν παγκόσμιες οικονομίες κλίμακα ενώ το μεταφορικό κόστος είναι πολύ υψηλό (συγκρινόμενο με την αξία του προϊόντος).

Ø Έλλειψη ικανού ανταγωνιστικού υλικού (σε κόστος και ανθεκτικότητα).

Ø Υψηλό λειτουργικό cash flow.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

1. WWW.ESYE.GR
2. ICAP, Μελέτη Κλάδου Έτοιμου Σκυροδέματος
3. WWW.AGET.GR
4. WWW.TITAN.GR
5. WWW.HALYPS.GR

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ

4.1 Ιστορικά στοιχεία

Η εταιρία Αγέτ Ηρακλής ιδρύθηκε το 1911 στην Αθήνα με την επωνυμία Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρία «Γενική Εταιρία Τσιμέντων» με έδρα την Αθήνα και αποτελεί μια από τις σημαντικότερες εταιρείες παραγωγής τσιμέντου στη χώρα μας σήμερα. Το πρώτο εργοστάσιο με την ονομασία «ΗΡΑΚΛΗΣ» κατασκευάζεται στη δραπετσώνα στο Πειραιά, με ετήσια παραγωγική ικανότητα 2000 τόνων. Από το 1919 ξεκινά η διαπραγμάτευση των μετοχών της εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Το 1996 γίνεται εξαγορά από την ΑΓΕΤ του Ομίλου ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ και το 2000 γίνεται μεταβίβαση του 54,48% των μετοχών της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ στον Αγγλικό Όμιλο BLUE CIRCLE INDUSTRIES.

Το 2001 ολοκληρώνονται οι διαδικασίες συγχώνευσης της Αγέτ Ηρακλής με τα Τσιμέντα Χαλκίδος Α.Ε και Τσιμέντα Χαλκίδος Εμπορική ΑΕ με απορρόφηση της δεύτερης και της τρίτης από την πρώτη.

Το 2001 γίνεται η εξαγορά της BLUE CIRCLE INDUSTRIES plc από τον όμιλο LAFARGE S.A. και η Αγέτ Ηρακλής γίνεται μέρος του παγκόσμιου ηγέτη στον τομέα κατασκευαστικών υλικών. Η Ηρακλής πέρα από την παραγωγή τσιμέντου ασχολείται και με άλλους τομείς που σχετίζονται με την κατασκευή.³

4.2 Οι Εταιρείες του Ομίλου Ηρακλής – Μέλος του Ομίλου Lafarge

Ο όμιλος εταιρειών Ηρακλής πέρα από την παραγωγή τσιμέντου ασχολείται και με άλλους τομείς που σχετίζονται με την γενικότερη κατασκευαστική δραστηριότητα. Οι υπόλοιπες εταιρείες του ομίλου παρουσιάζονται παρακάτω.

Ø LAFARGE BETON A.E :

Στις 31 Μαΐου 2002 υπογράφηκε το συμβόλαιο με το οποίο η ΑΣΤΗΡ ΛΑΤΟ Α.Β.Ε.Ε , θυγατρική της Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ, εξαγόρασε τη HELLAMAT και τη BETON A.E, θυγατρικές του ομίλου LAFARGE. Έτσι σηματοδοτήθηκε μια νέα εποχή στην παραγωγή και εμπορία σκυροδέματος του Ομίλου Εταιριών ΗΡΑΚΛΗΣ. Η νέα δύναμη με την επωνυμία LAFARGE BETON αποτελείται από τις παρακάτω

εταιρείες οι οποίες ανήκουν κατά 100% στον Όμιλο ΗΡΑΚΛΗΣ και αποτελούν τον κλάδο Αδρανών και Σκυροδέματος Ελλάδος.:

§ ΑΣΤΗΡ-ΛΑΤΟ Α.Β.Ε.Ε,

§ HELLAMAT Α.Ε.,

§ ΒΕΤΟΝ Α.Ε.,

§ ΣΚΥΡΟΔΕΜΑ Ε.Β.Α.Ε

§ ΡΟΜΠΟΚΑ-ΒΑΦΟΠΟΥΛΟΥ

Ø ΕΒΙΕΣΚ ΑΕ

Η εταιρία ΕΒΙΕΣΚ ΑΕ είναι εξειδικευμένη στον κλάδο των μεταλλικών κατασκευών και βιομηχανικών έργων καθώς και στη μηχανολογική συντήρηση εξοπλισμού βιομηχανιών.

Ø ΛΑΒΑ Μεταλλευτική & Λατομική ΑΕ

Η εταιρία ΛΑΒΑ Μεταλλευτική & Λατομική ΑΕ είναι εταιρία που δραστηριοποιείται στην εξόρυξη και διάθεση των προϊόντων ελαφρόπετρας, γύψου, πουζολάνης, πυριτικού και αδρανών υλικών.

Ø EMMY ΚΤΙΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΒΕΕ

Η εταιρία EMMY ΚΤΙΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΒΕΕ με το διακριτικό σήμα ALFAMIX, παράγει και εμπορεύεται έτοιμη λάσπη κτισίματος, έτοιμους σοβάδες και επιχρίσματα καθώς και κόλλες και αρμόστοκους πλακιδίων. Παράλληλα παρέχει υπηρεσίες στην εφαρμογή των προϊόντων αυτών στην οικοδομή χρησιμοποιώντας καινοτόμο, για την ελληνική αγορά, τεχνολογία.

Ø ΑΜΠΕΡ ΑΕ,

Η εταιρία ΑΜΠΕΡ ΑΕ, κατασκευάζει ολοκληρωμένα συστήματα βιομηχανικού αυτοματισμού και ελέγχου της παραγωγής και παρέχει υπηρεσίες σχεδιασμού ανάπτυξης, εφαρμογής και συντήρησης λογισμικού εμπορικών εφαρμογών.

Ø ΕΚΕΤ ΕΠΕ

Η εταιρία ΕΚΕΤ ΕΠΕ διεξάγει έρευνα και εκπονεί μελέτες που αφορούν τον σχεδιασμό, την ανάπτυξη, τον ποιοτικό έλεγχο και την τεχνική βελτίωση του τσιμέντου, σκυροδέματος, πρώτων υλών και δομικών προϊόντων. Παράλληλα αναπτύσσει νέα προϊόντα και υλικά δόμησης. Επίσης λειτουργεί ως σύμβουλος

ελέγχου ποιότητας μεγάλων έργων και κατασκευών και ως σύμβουλος υπηρεσιών για την απόκτηση Πιστοποιητικού Διασφάλισης Ποιότητας της σειράς ISO 9000.

Ø **Ανώνυμος Ναυτιλιακή Εταιρία Ηρακλής**

Η εταιρία Ανώνυμος Ναυτιλιακή Εταιρία Ηρακλής διακινεί με ιδιότητα πλοία τσιμέντο χύδην, άνθρακα και πρώτες ύλες σε όλο τον κόσμο. Γενικές μεταφορές χύδην φορτίων. Shipping, chartering, management, consultancy and programming.

4.3 Η Λειτουργία της Αγет Ηρακλής

Το τσιμέντο είναι ένα λεπτοαλεσμένο υλικό, που έχει την ιδιότητα να αναπτύσσει αντοχές κατά την ενυδάτωσή του. Για την παραγωγή του χρησιμοποιείται μεγάλος αριθμός πρώτων υλών (ασβεστολιθικών και αργιλοπηριτικών πετρωμάτων), η χημική σύσταση των οποίων πρέπει να βρίσκεται μέσα σε καθορισμένα όρια.

Η παραγωγική διαδικασία περιλαμβάνει τα εξής στάδια:

1. Παραγωγή φαρίνας
2. Παραγωγή κλίνκερ
3. Παραγωγή Τσιμέντου

Μονάδες Παραγωγής

Ο Ομίλος ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ διαθέτει 3 εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου σύγχρονης τεχνολογίας και εξοπλισμού. Οι βασικές μονάδες παραγωγής της εταιρείας είναι οι ακόλουθες :

Ø Το εργοστάσιο «**ΟΛΥΜΠΟΣ**» βρίσκεται στο Βόλο και είναι το μεγαλύτερο εργοστάσιο τσιμέντου στην Ευρώπη και ένα από τα μεγαλύτερα στο κόσμο. Η παραγωγή τσιμέντου ξεκίνησε το 1925. Η ετήσια παραγωγή του εργοστασίου σε κλίνκερ και τσιμέντο ανέρχεται σε 3,3 εκατομμύρια και 4,3 εκατομμύρια τόνους αντίστοιχα.

Οι ετήσιες πωλήσεις του εργοστασίου είναι περίπου 4,8 εκατομμύρια τόνοι (για τσιμέντο και κλίνκερ). Ένα σημαντικό κομμάτι της παραγωγής εξάγεται. Το λιμάνι του «**ΟΛΥΜΠΟΥ**» μπορεί να δεχθεί πλοία προς φόρτωση χωρητικότητας μέχρι 40000 τόνων.

Ø Το εργοστάσιο «**ΗΡΑΚΛΗΣ II**» Βρίσκεται στο Μιλάκι Εύβοιας και πρωτολειτούργησε το 1983. Αποτελεί πρότυπο εργοστάσιο σε ότι αφορά την

τεχνολογία παραγωγής, τον πλήρη αυτοματισμό και τις λιμενικές εγκαταστάσεις. Η ετήσια παραγωγή του εργοστασίου σε τσιμέντο και κλίνκερ ανέρχεται σε 1,6 και 1,7 εκατομμύρια τόνους αντίστοιχα.

Περισσότερο από το 90% της παραγωγής του εξάγεται. Διατίθενται όλες οι ποιότητες τσιμέντου. Το λιμάνι του εργοστασίου μπορεί να δεχθεί πλοία προς φόρτωση χωρητικότητας μέχρι 65000 τόνων. Επίσης είναι δυνατή η προσέγγιση πλοίων για εκφόρτωση κάρβουνου μέχρι και 160000 τόνων.

Ø Το εργοστάσιο «**ΗΡΑΚΛΗΣ ΙΙΙ**» βρίσκεται στην τοποθεσία Μικρό Βαθύ Αυλίδας, 3 χλμ. έξω από την πόλη της Χαλκίδας. Από τους δύο περιστροφικούς κλίβανους που είναι σε λειτουργία, παράγονται περίπου 2,5 εκατομμύρια τόνοι τσιμέντου ετησίως.

Κέντρα Διανομής

Προκειμένου να επιτευχθεί με τον καλύτερο δυνατό τρόπο η προσέγγιση της αγοράς στις απομακρυσμένες από τα εργοστάσια περιοχές και η καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών λειτουργούν επτά Κέντρα Διανομής της εταιρίας. Οι περιοχές ευθύνης κάθε κέντρου διανομής και το σύστημα παραδόσεων, φαίνεται παρακάτω:

Ø **ΗΡΑΚΛΗΣ 1 ΠΕΙΡΑΙΑΣ** : Καλύπτει την Αττικοβοιωτία, την Ανατολική Πελοπόννησο και νήσους Κυκλάδων. Παραλαμβάνει από το εργοστάσιο ΟΛΥΜΠΟΥ και διανέμει Λευκό τσιμέντο.

Ø **ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ** : Καλύπτει όλους τους νομούς της Κεντρικής Μακεδονίας. Παραλαμβάνει από το εργοστάσιο ΟΛΥΜΠΟΥ και διανέμει Λευκό τσιμέντο.

Ø **ΚΑΒΑΛΑ** : Καλύπτει όλους τους νομούς της Ανατολικής Μακεδονίας και της Θράκης.

Ø **ΡΙΟ** : Καλύπτει όλους τους νομούς της Δυτικής Πελοποννήσου και την Λευκάδα. Παραλαμβάνει από το εργοστάσιο ΟΛΥΜΠΟΥ και διανέμει Λευκό τσιμέντο.

Ø **ΗΡΑΚΛΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ** : Καλύπτει όλους τους νομούς της νήσου. Παραλαμβάνει από το εργοστάσιο ΟΛΥΜΠΟΥ και διανέμει Λευκό τσιμέντο.

Ø **ΗΓΟΥΜΕΝΙΤΣΑ** : Καλύπτει όλους τους νομούς της Ηπείρου και την νήσο Κέρκυρα. Παραλαμβάνει από το εργοστάσιο ΟΛΥΜΠΟΥ και διανέμει Λευκό τσιμέντο.

Ø ΡΟΔΟΣ : Καλύπτει όλη την νήσο Ρόδο και την νήσο Κώ.

Δημόσια Έργα

Η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ έχει τροφοδοτήσει με τσιμέντο μια πληθώρα δημοσίων έργων σε όλη την χώρα. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα μεγαλύτερα δημόσια έργα τα οποία η Αγέτ Ηρακλής τροφοδότησε με τσιμέντο.

Πίνακας 4.1

ΟΝΟΜΑ ΕΡΓΟΥ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΡΟΦΟΔΟΣΙΑΣ ΜΕ ΤΣΙΜΕΝΤΟ
Στάδιο Ειρήνης και Φιλίας	50%
Ολυμπιακό Στάδιο	50%
Οδικός άξονας Πάτρα – Αθήνα – Θεσσαλονίκη	50%
Αττική Οδός	50%
Νέο Αεροδρόμιο Αθηνών στα Σπάτα	100%
Μετρό Αθηνών	100%
Υποθαλάσσια Σήραγγα Ακτίου-Πρέβεζας	100%

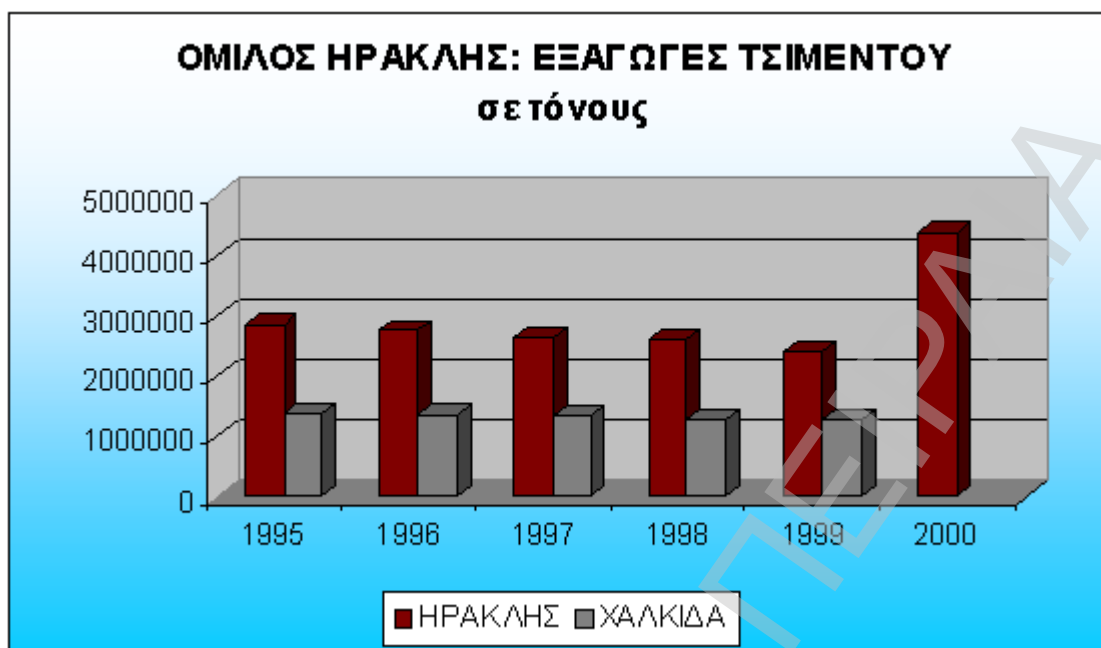
Πηγή : Αγετ Ηρακλής

Εξαγωγική Δραστηριότητα

Ένα πολύ σημαντικό τμήμα της παραγωγής της εταιρείας εξάγεται. Μεταξύ των χωρών της Ευρώπης, η Ελλάδα κατέχει την πρώτη θέση σε δρατηριότητα εξαγωγών με 6 εκατομμύρια τόνους. Εξ' αυτών ο Ομιλος Εταιριών ΗΡΑΚΛΗΣ, κάλυψε 4,4 εκατομμύρια τόνους, που εξήχθησαν στις Η.Π.Α., σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στη Μέση Ανατολή, καθώς και στις αναπτυσσόμενες αγορές της Αφρικής.

Οι βασικότερες χώρες στις οποίες η εταιρεία εξάγει τσιμέντο είναι η Αλγερία, η Ιταλία, η Νιγηρία, η Ισπανία, η Πορτογαλία, το Ισραήλ. Η Αγετ Ηρακλής για την καλύτερη εξυπηρέτηση των αγορών αυτών διαθέτει 12 κέντρα διανομής εκ των οποίων 4 στην Σαουδική Αραβία, 3 στην Αίγυπτο, 2 στην Αλγερία, 1 στην Νιγηρία, 1 στην Ιταλία και 1 στην Βραζιλία.

Διάγραμμα 4.1
 Όμιλος Ηρακλής : Εξαγωγές Τσιμέντου σε τόνους



Πηγή : Αγέτ Ηρακλής
 Για το έτος 2000 η ΧΑΛΚΙΔΑ δεν εμφανίζεται χωριστά καθώς ενοποιήθηκε με την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ.

Όμιλος Ηρακλής : Εξαγωγές Κλίνκερ σε τόνους
 Διάγραμμα 4.2



Πηγή : Αγέτ Ηρακλής
 Για το έτος 2000 η ΧΑΛΚΙΔΑ δεν εμφανίζεται χωριστά καθώς ενοποιήθηκε με την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ.

Εργατικό Δυναμικό

Ως μια σύγχρονη εταιρεία η Αγέτ Ηρακλής δίνει μεγάλη σημασία στην συνεχή εκπαίδευση του προσωπικού της με στόχο την απόκτηση των γνώσεων και των ικανοτήτων που απαιτούνται για την επίτευξη των εταιρικών στόχων. Το 18% των απασχολούμενων στην εταιρεία έχουν ανώτερη / ανώτατη εκπαίδευση, το 46% μέση και το υπόλοιπο 36% κατωτέρα. Το σύνολο του εργατικού δυναμικού της εταιρείας παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 4.2

Απασχολούμενο Προσωπικό Αγέτ Ηρακλής

ΕΤΟΣ	2002	2003	2004
ΥΠΑΛΛΗΛΟΙ	1.914	1.899	1.912
ΤΕΧΝΙΚΟΙ	109	93	70
ΣΥΝΟΛΟ	2.023	1.992	1.982

Πηγή : Αγέτ Ηρακλής

Η εταιρεία διοργανώνει διάφορα σεμινάρια και εκπαιδευτικά προγράμματα σε ποικίλα θέματα. Κατά τη διάρκεια του 2004 πραγματοποίησε εκπαιδευτικά προγράμματα σε θέματα περιβάλλοντος, υγιεινής, και ασφάλειας, διοίκησης προσωπικού, ανάπτυξης διοικητικών ικανοτήτων , εξυπηρέτησης πελατών, διαχείρισης ανθρώπινων πόρων, ποιοτικού ελέγχου ,πληροφορικής, μάρκετινγκ, οικονομικά και προμηθειών.

Περιβαλλοντική Πολιτική

Στα πλαίσια παρουσίασης της εταιρείας θα πρέπει να αναφερθούμε στην περιβαλλοντική της πολιτική, καθώς είναι μια εταιρεία η οποία αναγνωρίζει το μερίδιο υπευθυνότητας της. Η ύπαρξη αποτελεσματικής περιβαλλοντικής πολιτικής αποτελεί σήμερα τον κύριο μοχλό ανάπτυξης και ανταγωνιστικότητας. Η περιβαλλοντική φιλοσοφία τόσο του Ομίλου Εταιριών ΗΡΑΚΛΗΣ όσο και του Ομίλου Lafarge, συνοψίζεται σε έξη δεσμεύσεις:

- Ø Συνεισφορά στην οικονομική, περιβαλλοντική και κοινωνική βιωσιμότητα.
- Ø Συνεχής βελτίωση της περιβαλλοντικής απόδοσης όλων των μονάδων.
- Ø Σωστή διαχείριση του περιβάλλοντος και περιορισμός των επιπτώσεων σε αυτό.
- Ø Ενσωμάτωση του περιβαλλοντικού παράγοντα στη λήψη αποφάσεων σε όλα τα επίπεδα.

Ø Διαρκής εκπαίδευση και ευαισθητοποίηση όλου του προσωπικού.

Ø Ανοικτή επικοινωνία και συνεργασία με όλους πάνω σε θέματα περιβάλλοντος.

Εκτιμώντας ότι η προστασία του περιβάλλοντος είναι θέμα οργάνωσης της επιχείρησης και αναπόσπαστο κομμάτι κάθε δραστηριότητας, ο Όμιλος εφαρμόζει συστήματα περιβαλλοντικής διαχείρισης στις εγκαταστάσεις του και διαχειρίζεται με αποτελεσματικό τρόπο τις περιβαλλοντικές τους επιπτώσεις. Οι επιπτώσεις στο περιβάλλον αντιμετωπίζονται με συγκεκριμένα προγράμματα σε κάθε εταιρία.

Οι δείκτες κλειδιά της περιβαλλοντικής απόδοσης περιλαμβάνουν την ενέργεια, τη χρήση νερού και υλικών συσκευασίας, τη χρήση εναλλακτικών πρώτων υλών και καυσίμων, τις εκπομπές στην ατμόσφαιρα σκόνης, διοξειδίου του θείου, οξειδίων του αζώτου και διοξειδίου του άνθρακα, καθώς και τη παραγωγή αποβλήτων. Κάθε εταιρία έχει προσδιορίσει συγκεκριμένους σκοπούς και στόχους για την βελτίωση των δεικτών που την αφορούν, τους οποίους παρακολουθεί και ελέγχει συστηματικά. Στα πλαίσια της περιβαλλοντικής διαχείρισης η Αγέτ Ηρακλής εστιάζει στους παρακάτω τομείς :

Ø Μείωση της χρήσης μη ανανεώσιμων ορυκτών πόρων και αντικατάστασή τους από εναλλακτικές πρώτες ύλες.

Ø Μείωση της ατμοσφαιρικής ρύπανσης, της μόλυνσης των θαλασσών και της ηχορύπανσης.

Κατά την παραγωγή των προϊόντων του τσιμέντου αξιοποιούνται παραπροϊόντα ή κατάλοιπα διεργασιών προερχόμενα από εσωτερικές ή εξωτερικές πηγές, αποδίδοντας την αναγκαία προσοχή στην ποιότητα της παραγωγής και τη συνολική περιβαλλοντική επίπτωση. Τα υλικά αυτά υποκαθιστούν πρώτες ύλες ή κλίνκερ και μειώνουν τις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα κατά 10-20% ανάλογα με τον τύπο του παραγόμενου τσιμέντου. Τα εργοστάσια τσιμέντου συμμετέχοντας στη προσπάθεια διατήρησης μη ανανεώσιμων ορυκτών πόρων και στη μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα, δηλαδή του αερίου που είναι κατ'εξοχήν υπεύθυνο για το φαινόμενο του θερμοκηπίου, μείωσαν την τελευταία δεκαετία την κατανάλωση θερμικής ενέργειας ανά τόνο παραγόμενου κλίνκερ κατά 6%.

Σε όλες τις μονάδες ο περιορισμός της ατμοσφαιρικής ρύπανσης επιτυγχάνεται με σύγχρονα μέσα κατακράτησης και οι εκπομπές έχουν μειωθεί δραστικά. Στα τρία εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου έχουν τοποθετηθεί 24 ηλεκτροστατικά φίλτρα και 270 σακκόφιλτρα με υψηλή απόδοση. Ανάλογη υποδομή έχει αναπτυχθεί και στις μονάδες των λοιπών εγκαταστάσεων.

Στο πλαίσιο της περιβαλλοντικής πολιτικής εντάσσεται και η αποφυγή της ρύπανσης των θαλασσών από τα πλοία του Ομίλου. Αναλυτικές διαδικασίες επιβάλλουν την τήρηση αυστηρών περιβαλλοντικών μέτρων και όλα τα πλοία που χρησιμοποιεί ο Όμιλος είναι πιστοποιημένα με το διεθνές σύστημα ασφαλούς διαχείρισης ISM. Οι προσπάθειες δεν εξαντλούνται μόνο σε τεχνολογικές βελτιώσεις. Ιδιαίτερη σημασία δίνεται στην αποκατάσταση του τοπίου στα λατομεία του Ομίλου και στην αισθητική των μονάδων του σε όλη τη χώρα, με την επαγγελματική καθοδήγηση ειδικευμένου δασολόγου.

Η οικονομική πρόοδος και η προστασία του περιβάλλοντος όχι μόνο δεν συγκρούονται αλλά μπορούν να συμβαδίζουν στο πλαίσιο της αειφόρου ανάπτυξης. Στα πλαίσια επίτευξης των προαναφερόμενων περιβαλλοντικών στόχων ο όμιλος εταιρειών Ηρακλής έχει αναπτύξει μια μεγάλη επενδυτική δραστηριότητα προσανατολισμένη στην προστασία του περιβάλλοντος και στην εξοικονόμηση πόρων. Τα τελευταία 10 χρόνια το 15% κατά μέσο όρο των επενδύσεων του Ομίλου διατέθηκε για την προστασία του περιβάλλοντος. Το 45% περίπου των έργων της περιόδου 2001-2003 είναι περιβαλλοντικά, με ιδιαίτερη έμφαση στην αντιμετώπιση της ρύπανσης από τη διαφυγή σκόνης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

1. WWW.ESYE.GR
2. ICAP, Μελέτη Κλάδου Έτοιμου Σκυροδέματος
3. WWW.AGET.GR
4. WWW.TITAN.GR
5. WWW.HALYPS.GR

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Ο σκοπός της εργασίας είναι η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της Ανωνύμου εταιρίας Αγέτ Ηρακλής και ο προσδιορισμός της θέσης της στον κλάδο. Η ανάλυση βασίζεται στην εξέταση της τετραετίας 2001-2004. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιούνται οι λογιστικές καταστάσεις των κυριότερων εταιριών που ουσιαστικά απαρτίζουν τον Ελληνικό κλάδο σκυροδέματος, προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική κατάσταση και τα χαρακτηριστικά του κλάδου.

Για την αξιολόγηση των μεταβολών των διαφόρων ομάδων στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσεως της επιχείρησης προβαίνουμε στην κατάσταση συγκριτικών καταστάσεων, που επιτρέπουν την απεικόνιση και σύγκριση των μεταβολών διαχρονικά.

5.1. Ανάλυση δεικτών τάσης

Η ανάλυση δεικτών τάσης είναι ένα εργαλείο που επιτρέπει τις συγκρίσεις των μεταβολών των λογιστικών καταστάσεων για μια μακρά χρονική περίοδο. Ο υπολογισμός των δεικτών τάσεως προϋποθέτει την επιλογή ενός έτους που θα αποτελέσει τη βάση, στο οποίο όλα τα μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων θεωρείται ότι είναι ίσοι με το 100.⁶ Αυτό επιτρέπει τις συγκρίσεις των λογιστικών καταστάσεων για τα εξεταζόμενα έτη. Στην ανάλυση μας έτος βάσης είναι το 2001, με βάση το οποίο μπορούμε να δούμε τις μεταβολές όλων των οικονομικών μεγεθών της εξεταζόμενης επιχείρησης για την τετραετία 2001-2004. Ο πίνακας που ακολουθεί δίνει μια συγκριτική εικόνα των αριθμοδεικτών τάσεως των μεγεθών του ισολογισμού της Αγέτ Ηρακλής για τα έτη 2001-2004.

Πίνακας 5.1

Συγκριτική κατάσταση μεγεθών ισολογισμού - δείκτες τάσεως				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
Πάγιο Ενεργητικό	100,00%	113,24%	114,64%	123,87%
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	100,00%	102,25%	259,62%	79,57%
Αποθέματα	100,00%	123,57%	103,15%	110,13%
Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις	100,00%	95,11%	111,33%	107,95%
Διαθέσιμα (ταμείο-καταθέσεις)	100,00%	80,07%	849,28%	1357,3%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	113,87%	136,84%	171,16%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00%	63,27%	31,65%	0,01%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00%	114,56%	119,52%	102,29%
Σύνολο ξένων κεφαλαίων	100,00%	101,22%	96,67%	75,70%
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00%	107,94%	118,02%	126,43%

Στον παραπάνω πίνακα παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες τάσεως των οικονομικών μεγεθών που παρουσιάζουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον και με βάση των οποίων μπορούμε να βγάλουμε κάποια κρίσιμα συμπεράσματα για την διάθρωση των κεφαλαίων της εταιρίας.

Όπως φαίνεται από τον πίνακα 5.1 οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις της εταιρίας στην περίοδο 2001-2004 παρουσιάζουν μείωση της τάξεως του 20,43% ενώ οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις παρουσιάζουν αύξηση κατά 7,95% γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρία επιδιώκει μια πολιτική άμεσης εξόφλησης των απαιτήσεων της. Κατά ένα μέρος η πολιτική αυτή ερμηνεύει και την μεγάλη αύξηση στα διαθέσιμα της εταιρίας κατά την τετραετία που φθάνει της τάξεως του 1257,30%, το μεγαλύτερο ποσοστό της αύξησης αυτής αφορά σε αύξηση των καταθέσεων όψεως και προθεσμίας της εταιρίας στις τράπεζες.

Από τους δείκτες τάσεως του παθητικού της εταιρίας βλέπουμε ότι τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται κατά 71,16% στην τετραετία ενώ το σύνολο των υποχρεώσεων κατά την ίδια χρονική περίοδο αυξάνουν κατά 26,43%, γεγονός που σημαίνει ότι η χρηματοδότηση των επενδύσεων της έγινε κατά κύριο λόγο με ίδια κεφάλαια. Το

αποτέλεσμα αυτής της πορείας είναι να αυξηθεί το περιθώριο ασφαλείας των πιστωτών. Επίσης παρατηρούμε ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις το 2004 καταλήγουν να έχουν μειωθεί κατά 99,99%, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται μόνο κατά 2,29%, γεγονός που δημιουργεί μια πολύ θετική πορεία για την μακροχρόνια πιστοληπτική ικανότητα της εταιρίας, συσχετίζοντας δε και την κατά πολύ μεγάλο ποσοστό αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού η ικανότητα της εταιρείας να αντεπεξέλθει στις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της έχει βελτιωθεί σε πολύ υψηλό βαθμό.

Στον πίνακα 5.2 που ακολουθεί παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες τάσεως των αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρίας για τα έτη 2001-2004.

Πίνακας 5.2

Συγκριτική κατάσταση αποτελεσμάτων - δείκτες τάσεως				
ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	2001	2002	2003	2004
Έσοδα πωλήσεων	100,00%	100,63%	111,16%	109,11%
Κόστος Πωληθέντων	100,00%	97,77%	107,43%	106,96%
Μεικτό Κέρδος	100,00%	108,69%	121,71%	115,19%
Έσοδα εκμετάλλευσης	100,00%	1,99%	32,01%	5,99%
Έξοδα διοικ. Λειτουργίας	100,00%	96,74%	86,66%	86,18%
Έξοδα λειτουργίας έρευν.-αναπ.	100,00%	37,56%	40,10%	38,03%
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	100,00%	189,27%	111,50%	166,49%
Μερικά αποτελέσμ.εκμετάλ.	100,00%	109,17%	134,33%	122,88%
Χρεωστικοί τόκοι και συν. έξοδα	100,00%	82,73%	64,57%	17,08%
Έσοδα συμμετοχών	100,00%	7,25%	122,95%	0,00%
Κέρδη πωλήσεων & χρεογράφων	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Πιστωτικοί τόκοι	100,00%	54,55%	25,20%	307,84%
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη)	100,00%	115,75%	138,86%	130,28%
Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	100,00%	91,53%	13,13%	17,43%
Έκτακτες ζημιές	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	100,00%	86,28%	10,03%	25,39%
Προβλ. Για εκτακτ. κινδύνους	100,00%	0,00%	12,17%	28,49%
Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	100,00%	170,39%	49,57%	63,63%
Έκτακτα κέρδη	100,00%	59,12%	76,44%	1,85%

Έσοδα προηγ. Χρήσεων	100,00%	113,42%	88,59%	33,28%
Έσοδα από προβλέψεις προηγ. Χρ	100,00%	63,43%	6,18%	25,99%
Οργανικά & έκτακτα κέρδη	100,00%	131,32%	201,70%	181,81%
Σύνολο αποσβ. Παγίων στοιχείων	100,00%	110,72%	137,57%	149,87%
Ενσωμ. Στο λειτουργικό κόστος	100,00%	110,72%	137,57%	149,87%
Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων	100,00%	131,32%	201,70%	181,81%

Από τον πίνακα βλέπουμε ότι οι πωλήσεις στην τετραετία παρουσιάζουν μια ανοδική πορεία η οποία υπερβαίνει την αύξηση του κόστους πωληθέντων, κατά την περίοδο 2001-2004 οι πωλήσεις έχουν αυξηθεί κατά 9,11% ενώ το κόστος πωληθέντων κατά 6,96%. Αυτό δείχνει και την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να επιτυγχάνει καλύτερες τιμές πώλησης, έτσι ώστε τα έσοδα των πωλήσεων να υπερβαίνουν την αύξηση του κόστους των αγορών.

Οι χρεωστικοί τόκοι και τα χρηματοπιστωτικά έξοδα της εταιρίας παρουσιάζουν σταδιακή μείωση η οποία στο τέλος της τετραετίας φτάνει στο 86% γεγονός που ερμηνεύεται από την μεγάλη μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Αντιθέτως, τα έσοδα από πιστωτικούς τόκους παρουσιάζουν συνεχή αύξηση η οποία είναι της τάξεως του 207,84%. Από αυτή την εξέλιξη οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία ακολουθεί σωστή πολιτική διαχείρισης των χρηματικών διαθεσίμων της, γεγονός που διαφαίνεται και από την μεγάλη αύξηση των προθεσμιακών καταθέσεων της.

Τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα της εταιρίας σχεδόν εκμηδενίζονται μέσα στην τετραετία γεγονός που δείχνει ότι η εταιρία δεν απειλείται από έκτακτους και απροσδόκητους κινδύνους, αλλά διοικείται με τέτοια διορατικότητα που την διασφαλίζει από απρόβλεπτες καταστάσεις. Τα συνολικά καθαρά κέρδη προ φόρων της εταιρίας παρουσιάζουν συνεχή αύξηση, οποία στο τέλος της τετραετίας φτάνει το 81,81%. Από την ανάλυση των δεκτών τάσεως των βασικών οικονομικών μεγεθών της εταιρίας για την τετραετία 2001-2004 αντανακλάται μια ιδιαίτερα ευνοϊκή τάση, που ερμηνεύεται από την σωστή επιλογή των πηγών άντλησης των κεφαλαίων καθώς και την αποδοτική χρήση αυτών. Ωστόσο θα πρέπει να τονίσουμε ότι η παραπάνω ανάλυση που βασίζεται στους αριθμοδείκτες τάσης μας επιτρέπει να βγάλουμε συμπεράσματα μόνο για την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών σε μία μακροχρόνια περίοδο, την ύπαρξη θετικών ή όχι τάσεων. Δεν μας επιτρέπει όμως από μόνη της να αξιολογήσουμε την πραγματική οικονομική κατάσταση της εταιρίας σε κάθε έτος,

καθώς θα πρέπει να εξετάσουμε και τα αντίστοιχα απόλυτα μεγέθη όσο και τη βάση πάνω στην οποία υπολογίστηκαν.

5.2 Ανάλυση Καταστάσεων Κοινών Μεγεθών.

Μία διαφορετική μέθοδος ανάλυσης που επιτρέπει τη σύγκριση των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών, αλλά και τη σύγκρισή τους με τα αντίστοιχα στοιχεία άλλων επιχειρήσεων του κλάδου είναι η ανάλυση κοινών μεγεθών. Για την ανάλυση κοινών μεγεθών συντάσσουμε τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως σε ποσοστά επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους. Κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων, με αυτό τον τρόπο κάθε στοιχείο του ισολογισμού παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ως ποσοστό επί τοις εκατό των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως.⁶

Η ανάλυση αυτή των λογιστικών καταστάσεων δείχνει τη σχετική σπουδαιότητα κάθε στοιχείου αναφορικά με το σύνολο των στοιχείων αυτών οδηγώντας σε χρήσιμα συμπεράσματα αναφορικά με την δομή και αποτελεσματικότητα χρήσης των κεφαλαίων της εταιρίας τόσο σε σύγκριση της πορείας της εταιρίας για μια σειρά ετών όσο και σε σύγκριση με άλλες εταιρίες του κλάδου για την ίδια χρονική περίοδο. Το πλεονέκτημα της ανάλυσης κοινών μεγεθών έναντι της ανάλυσης αριθμοδεικτών τάσης είναι ότι επιτρέπει τη σύγκριση μεταξύ εταιριών διαφορετικών μεγεθών και την εκτίμηση της θέσεως της κάθε εταιρίας στον κλάδο.

Στον πίνακα 5.3 που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση κοινών μεγεθών των βασικότερων στοιχείων του ισολογισμού της εταιρίας Αγέτ Ηρακλής για την χρονική περίοδο 2001-2004.

Πίνακας 5.3

Ανώνυμος Εταιρία Αγέτ Ηρακλής				
Συγκριτική κατάσταση μεγεθών ισολογισμού – κοινών μεγεθών				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
Πάγιο Ενεργητικό	51,83%	54,31%	50,28%	50,52%

Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	0,79%	0,75%	1,73%	0,49%
Αποθέματα	11,69%	13,37%	10,20%	10,13%
Βραχυπρόθεσμες Απαιτήσεις	34,20%	30,09%	32,21%	29,05%
Διαθέσιμα (ταμείο-καταθέσεις)	0,88%	0,65%	6,31%	9,38%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
Ίδια Κεφάλαια	46,13%	48,60%	53,41%	62,13%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	10,58%	6,19%	2,83%	0,00%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	30,10%	31,91%	30,44%	24,23%

Ο σκοπός της ερμηνείας των τιμών των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού της εταιρίας είναι να βγάλουμε συμπεράσματα για τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της και την κατανομή τους στα επιμέρους περιουσιακά της στοιχεία για τα εξεταζόμενα έτη. Τα πάγια στοιχεία το 2001 αποτελούσαν το 51,83% του συνόλου του ενεργητικού και το 50,52% το 2004 χωρίς να παρουσιάζουν κάποια μεγάλη αυξομείωση μέσα στο εξεταζόμενο διάστημα που να οδηγεί σε συμπέρασμα για ιδιαίτερη μεταβολή της εταιρίας στην επενδυτική της δραστηριότητα έναντι των πάγιων στοιχείων της. Ωστόσο θα πρέπει να σημειώσουμε ότι τα πάγια στοιχεία σε όλη την περίοδο αποτελούν βασικό στοιχείο του ενεργητικού. Στην αντίστοιχη χρονική περίοδο, δηλαδή στην τετραετία 2001-2004 το μέσο αντίστοιχο ποσοστό παγίων της εταιρίας Τιτάν Α.Ε ανέρχεται στο 55,5 % και της εταιρίας Χάλυς στο 42,34%. Από τη σύγκριση των μέσων αυτών ποσοστών συμπεραίνουμε ότι πρόκειται για ένα κλάδο που χαρακτηρίζεται από υψηλή παγιοποίηση.

Το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων στο σύνολο του ενεργητικού μειώνεται μέσα στην τετραετία, από 34,20 % το 2001 πέφτει στο 29,05% το 2004, πράγμα που σημαίνει ότι ακολουθείται μια συντηρητική πολιτική σε σχέση με τις χορηγούμενες πιστώσεις. Σε αντίστοιχο συμπέρασμα μας οδηγεί και η πορεία των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων της εταιρίας. Ωστόσο θα πρέπει να παρατηρήσουμε ότι κατά κύριο λόγο οι απαιτήσεις της εταιρίας είναι βραχυπρόθεσμες γεγονός που δημιουργεί ένα θετικό κλίμα για την μελλοντική ρευστότητα της εταιρίας. Επίσης από τα αντίστοιχα ποσοστά των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων των άλλων εταιριών του κλάδου συμπεραίνουμε ότι η πολιτική πιστώσεων που ο κλάδος ακολουθεί είναι της άμεσης είσπραξης των οφειλών των πελατών. Όσον αφορά τις επενδύσεις σε αποθέματα η εξεταζόμενη εταιρία είναι πάνω από τις αντίστοιχες μέσες τιμές του κλάδου. Σημαντική αύξηση παρατηρείται στο ποσοστό συμμετοχής των διαθέσιμων

περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας την περίοδο 2001-2004, ποσοστό μάλιστα που είναι και αρκετά επάνω από τα αντίστοιχα ποσοστά των άλλων δύο εταιριών του κλάδου. Στοιχείο τα οποίο δίνει μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα στην εταιρία έναντι των ανταγωνιστών της και αίσθημα ασφάλειας στους προμηθευτές της, πράγμα το οποίο μπορεί η εταιρία να εκμεταλλευτεί επιδιώκοντας ευνοϊκότερους όρους στις αγορές της μειώνοντας το κόστος πωληθέντων.

Από τα οικονομικά στοιχεία του παθητικού βλέπουμε ότι τα ίδια κεφάλαια κατά μέσο όρο στην τετραετία κυμαίνονται στο 50% του συνόλου του παθητικού, το 2001 ήταν ποσοστό 46,13% και το 2004 62,13%. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν μικρό ποσοστό στο σύνολο των υποχρεώσεων, ποσοστό το οποίο συνεχώς μειώνεται και το 2004 φτάνει σε σχεδόν μηδενικό επίπεδο. Αντίθετα οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν αρκετά υψηλό ποσοστό στο σύνολο των υποχρεώσεων, το οποίο όμως μειώνεται το 2004 σε 24,23% έναντι 30,10% το 2001. Η πορεία αυτή των υποχρεώσεων στην τετραετία μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρία επιδιώκει την χρηματοδότηση των επενδύσεων της κατά κύριο λόγο από ίδια κεφάλαια, καθώς και ότι η εξόφληση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων έγινε κατά κύριο λόγο με ίδια κεφάλαια.

Στον πίνακα 5.4 που ακολουθεί παρουσιάζεται η ανάλυση κοινών μεγεθών των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρίας Αγέτ Ηρακλής για την εξεταζόμενη τετραετία 2001-2004. Η κατάσταση κοινών μεγεθών των μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσεως δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που έχει απορροφηθεί από κάθε είδος εξόδου και το ποσοστό που παραμένει σαν κέρδος. Προκειμένου η ανάλυση αυτή να μπορεί να δώσει σωστά συμπεράσματα θα συγκρίνουμε τα ποσοστά που παρουσιάζουν τα μεγέθη της εταιρίας με τα αντίστοιχα μέσα ποσοστά του κλάδου για την τετραετία, έτσι ώστε να μπορέσουμε να εκτιμήσουμε την θέση της εταιρίας στον κλάδο.

Πίνακας 5.4

Συγκριτική κατάσταση αποτελεσμάτων – Κατάσταση Κοινών Μεγεθών				
ΤΙΤΛΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ	2001	2002	2003	2004
Έσοδα πωλήσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος Πωληθέντων	73,87%	71,78	71,39%	72,41%
Μεικτό Κέρδος	26,13%	28,22%	28,61%	27,59%
Έσοδα εκμετάλλευσης	0,11%	0%	0,03%	0,01%
Έξοδα διοικ. Λειτουργίας	6,50%	6,25%	5,07%	5,14%
Έξοδα λειτουργίας έρευν.-αναπ.	0,13%	0,05%	0,05%	0,05%
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	0,82%	1,54%	0,82%	1,25%
Μερικά αποτελέσμ.εκμετάλ.	18,79%	20,38%	22,70%	21,16%
Χρεωστικοί τόκοι και συν. έξοδα	1,20%	0,99%	0,70%	0,19%
Έσοδα συμμετοχών	0,02%	0,00%	0,03%	0,00%
Κέρδη πωλήσεων & χρεογράφων	0,00%	0,88%	0,00%	0,00%
Πιστωτικοί τόκοι	0,03%	0,02%	0,01%	0,10%
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη)	17,64%	20,30%	22,04%	21,07%
Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	4,78%	4,35%	0,56%	0,76%
Έκτακτες ζημιές	0,00%	0,18%	0,18%	0,05%
Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	2,87%	2,46%	0,26%	0,67%
Προβλ. Για εκτακτ. κινδύνους	0,96%	0,00%	0,10%	0,25%
Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	0,40%	0,67%	0,18%	0,23%
Έκτακτα κέρδη	0,65%	0,38%	0,45%	0,01%
Έσοδα προηγ. Χρήσεων	0,24%	0,27%	0,19%	0,07%
Έσοδα από προβλέψεις προηγ. Χρ	1,71%	1,08%	0,09%	0,41%
Οργανικά & έκτακτα κέρδη	12,04%	15,71%	21,84%	20,06%
Σύνολο αποσβ. Παγίων στοιχείων	3,90%	4,29%	4,83%	5,36%
Ενσωμ. Στο λειτουργικό κόστος	3,90%	4,29%	4,83%	5,36%
Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων	12,04%	15,71%	21,84%	20,06%

Από τον πίνακα κοινών μεγεθών βλέπουμε ότι το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει μια μικρή πτωτική πορεία στην τετραετία η οποία όμως δεν είναι ιδιαίτερα σημαντική. Το 2001 αποτελεί το 73,87% των πωλήσεων, το 2002 πέφτει

στο 71,78%, το 2003 στο 71,39% των πωλήσεων και το 2004 σημειώνει μικρή αύξηση κατά μια ποσοστιαία μονάδα. Κατά μέσο όρο η εταιρία στην τετραετία έχει ένα περιθώριο μεικτού κέρδους της τάξεως του 27%. Η μέση τιμή μεικτού περιθωρίου κέρδους του κλάδου στην τετραετία είναι της τάξεως του 36%, γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρία πουλάει με αρκετά χαμηλότερο μεικτό περιθώριο κέρδους από αυτό του κλάδου, το οποίο σημαίνει ότι είτε αγοράζει σε ακριβότερες τιμές από τους ανταγωνιστές της είτε ότι πουλάει σε χαμηλότερες τιμές από αυτούς.

Τα μερικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης την περίοδο 2001-2003 παρουσιάζουν αυξανόμενο ποσοστό επί του συνόλου των πωλήσεων ενώ το 2004 το ποσοστό αυτό μειώνεται. Όπως φαίνεται και από τον πίνακα οι μεταβολές των ποσοστών αυτών είναι αντίστοιχες με τις μεταβολές του κόστους πωληθέντων καθώς τα λειτουργικά έσοδα και έξοδα δεν παρουσιάζουν αξιοσημείωτες μεταβολές επί του συνόλου των πωλήσεων στην τετραετία. Τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης παρουσιάζουν αρκετή αύξηση του ποσοστού επί των πωλήσεων το 2002, λίγο μεγαλύτερη από αυτή των μερικών αποτελεσμάτων καθώς την ίδια περίοδο μειώνεται αρκετά το ποσοστό των χρεωστικών τόκων. Αύξηση συνεχίζεται και το 2002 ενώ το 2004 το ποσοστό μειώνεται. Την περίοδο 2002 και 2003 παρατηρούμε ότι το ποσοστό των εκτάκτων και ανόργανων εξόδων μειώνεται σημαντικά με αποτέλεσμα να σημειώνει μεγάλη αύξηση το ποσοστό επί του συνόλου των πωλήσεων στα οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα κέρδη. Παρόμοιες είναι και οι μεταβολές στα καθαρά κέρδη χρήσεως, καθώς βλέπουμε μια μεγάλη αύξηση στο ποσοστό τους επί των πωλήσεων το 2002, η οποία συνεχίζεται το 2003, το 2001 ήταν 12,04% και το 2003 21,84%, ενώ το 2004 παρουσιάζει μικρή πτώση και είναι 20,06%. Βλέπουμε λοιπόν ότι η εταιρία στην τετραετία έχει ένα μέσο καθαρό περιθώριο κέρδους της τάξεως του 17% ενώ αντίστοιχα ο κλάδος διαμορφώνει ένα μέσο περιθώριο καθαρού κέρδους της τάξεως του 28,8%. Είναι λοιπόν προφανές ότι η εταιρία έχει ένα αρκετά χαμηλότερο περιθώριο καθαρού κέρδους από αυτό του κλάδου. Σε μία πρώτη και εύκολη κρίση θα συμπεραίναμε ότι υπάρχουν περιθώρια επίτευξης τόσο καλύτερων όρων αγοράς πρώτων υλών όσο και καλύτερων συνθηκών πώλησης των προϊόντων τα οποία η εταιρία δεν αξιοποιεί στο έπακρο.

Προκειμένου η ανάλυση μας να είναι ολοκληρωμένη και πλήρης ώστε να μπορέσουμε να βγάλουμε και τα αντίστοιχα συμπεράσματα θα πρέπει εκτός από τις καταστάσεις κοινών μεγεθών και τάσεως να εξετάσουμε και να αναλύσουμε τους

αριθμοδείκτες της εταιρίας και να τους συγκρίνουμε με τις αντίστοιχες μέσες τιμές του κλάδου.

5.3 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Αριθμοδεικτών

Η ανάλυση αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις δυναμικότερες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Προκειμένου ο υπολογισμός των διαφόρων αριθμοδεικτών να μας οδηγήσει σε συμπεράσματα και να μας δώσει μια πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσεως της επιχείρησης θα πρέπει να συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μιας σειράς προηγούμενων χρήσεων αλλά και να συγκριθεί με τους αριθμοδείκτες ανταγωνιστριών επιχειρήσεων καθώς και με τις μέσες τιμές των αντίστοιχων αριθμοδεικτών του κλάδου.

Στους πίνακες του παραρτήματος υπολογίζονται οι βασικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών για τα έτη 2001-2004 των Αγέτ Ηρακλής, Τιτάν και Χάλυψς καθώς και οι αντίστοιχες τιμές του κλάδου. Ξεκινώντας την ανάλυση των αριθμοδεικτών θα εξετάσουμε την εξέλιξη των βασικότερων κατηγοριών αριθμοδεικτών της εταιρίας Αγέτ Ηρακλής στην τετραετία 2001-2004 και θα τις συγκρίνουμε με τις αντίστοιχες τιμές των βασικότερων ανταγωνιστικών εταιριών της.

5.3.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται στις σχέσεις των κερδών και απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων καθώς και στη σχέση μεταξύ κερδών και πωλήσεων. Ουσιαστικά οι δείκτες αυτοί δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια των εξεταζόμενων χρήσεων καθώς και ποια ήταν η απόδοση των κεφαλαίων της και η απόδοση από τις κύριες δραστηριότητες της.⁷

Ø Συνολική Αποδοτικότητα. (Συνολικά Κέρδη / Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού)

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται αριθμοδείκτης συνολικής αποδοτικότητας που ουσιαστικά μας δείχνει την αποδοτικότητα του καθαρού

ενεργητικού και είναι . Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού τόσο αποδοτικότερη σημαίνει ότι είναι και η εκμετάλλευση των περιουσιακών στοιχείων.

Πίνακας 5.5

ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	30,36%	31,49%	34,68%	27,09%
Τιτάν	19,13%	22,83%	2,02%	15,56%
Χάλυψ	32,66%	41,80%	35,56%	30,05%
Κλάδος	27,38%	32,04%	24,09%	24,23%

Όπως φαίνεται και από τον πίνακα ο δείκτης για την εταιρία Αγέτ Ηρακλής ενώ παρουσιάζει αυξητική πορεία την περίοδο 2001-2003 το 2004 σημειώνει μεγάλη μείωση. Η αιτία θα πρέπει να αναζητηθεί είτε σε μείωση των κερδών είτε σε αύξηση των περιουσιακών στοιχείων. Από την ανάλυση τάσεων που έχει προηγηθεί βλέπουμε ότι το 2004 η εταιρία παρουσιάζει μικρή μείωση των συνολικών της εσόδων και αύξηση του ενεργητικού της που προσδιορίζεται κυρίως από αύξηση των διαθέσιμων περιουσιακών της στοιχείων, γεγονός που μπορεί να μας οδηγήσει στο συμπέρασμα ότι λόγω μείωση της πολιτικής πιστώσεων στους πελάτες να οδηγήθηκε και σε μείωση των πωλήσεων της. Την ίδια χρονιά παρατηρούμε μείωση του δείκτη και για την εταιρία Χάλυψ, η οποία όμως για όλη την τετραετία παρουσιάζει υψηλότερες τιμές, ενώ αυτή η μείωση δεν σημειώνεται και για την Τιτάν η οποία παρουσιάζει μεγάλη αύξηση το 2004, αλλά με συνολική αποδοτικότητα πολύ χαμηλότερη από αυτή των δυο άλλων εταιριών.

Ø Δείκτες Μεικτού και Καθαρού περιθωρίου Κέρδους.

Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους είναι το πηλίκο των μεικτών κερδών της χρήσης προς τις καθαρές πωλήσεις (Μεικτά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις) και δείχνει τα ποσοστά των πωλήσεων αποτελεί μεικτό κέρδος και συνεπώς τι ποσοστό αποτελεί κόστος πωληθέντων. Ο δείκτης αυτός είναι ένας από τους σημαντικότερους καθώς δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική τιμών πώλησης και τιμών αγοράς που επιτυγχάνει.

Είναι εύλογο ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο καλύτερη από άποψη κερδών είναι η θέση της επιχείρησης, καθώς θα μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα και συγχρόνως να επιτύχει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, αλλά και θα μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς μεγάλο πρόβλημα μια αύξηση του κόστους των προϊόντων της.

Πίνακας 5.6

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	18,79%	20,38%	22,70%	21,16%
Τιτάν	28,50%	32,08%	30,14%	24,87%
Χάλυψ	31,67%	39,87%	40,76%	35,88%
Κλάδος	26,32%	30,78%	22,16%	27,30%

Όπως βλέπουμε από τον πίνακα παραπάνω ο δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους της εταιρίας Αγέτ Ηρακλής έχει αυξητική πορεία στις χρήσεις 2001 – 2003, ενώ το 2004 μικρή μείωση. Ωστόσο η πορεία ου δείκτη δείχνει μια θετική προοπτική. Συγκρίνοντας όμως τις τιμές αυτές με τις αντίστοιχες τιμές των δύο άλλων εταιριών βλέπουμε ότι η Αγέτ Ηρακλής παρουσιάζει αρκετά χαμηλότερο μεικτό περιθώριο κέρδους σε όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις. Συμπεραίνουμε ότι η εταιρία έχει αρκετά υψηλότερο κόστος πωληθέντων από αυτό των ανταγωνιστικών της εταιριών, το οποίο θα πρέπει να βελτιώσει κατά πολύ είτε πουλώντας σε υψηλότερες τιμές είτε επιτυγχάνοντας καλύτερες τιμές αγοράς πρώτων υλών.

Πίνακας 5.7

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	12,04%	15,71%	21,84%	20,06%
Τιτάν	30,89%	31,35%	36,18%	31,38%
Χάλυψ	29,30%	31,78%	46,43%	39,03%
Κλάδος	24,07%	26,28%	34,82%	30,16%

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι το πηλίκο των καθαρών κερδών προς τις καθαρές πωλήσεις και δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος που απομένει μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των

λοιπών εξόδων. Όπως βλέπουμε από τον πίνακα και για τις τρεις εξεταζόμενες εταιρίες παρουσιάζει αυξητική πορεία για την τριετία 2001-2004, ενώ το 2004 μειώνεται. Ωστόσο η εταιρία Αγέτ Ηρακλής παρουσιάζει τον χαμηλότερο αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους από τις εταιρίες του κλάδου, καθώς κατά μέσο όρο τα καθαρά κέρδη αποτελούν το 15% των πωλήσεων για την τετραετία όταν για τις άλλες δυο εταιρίες η τιμή είναι κατά πολύ μεγαλύτερη. Συσχετίζοντας τις τιμές των αριθμοδεικτών καθαρού και μεικτού περιθωρίου κέρδους για την τετραετία βλέπουμε ότι για την εταιρεία Αγέτ Ηρακλής οι δύο δείκτες έχουν παρόμοια πορεία, συνεπώς οι αυξομειώσεις οφείλονται κυρίως σε μεταβολές του κόστους πωληθέντων και όχι τόσο σε μεταβολές των εξόδων λειτουργίας. Ωστόσο οι τιμές που παρουσιάζουν και οι δύο δείκτες για την εταιρία δεν θεωρούνται ικανοποιητικές για τις εξεταζόμενες χρήσεις, καθώς δείχνουν ότι η εταιρία έχει υψηλότερο κόστος πωληθέντων και υψηλότερα έξοδα από τις άλλες εταιρίες του κλάδου. Καταλήγουμε λοιπόν συμπέρασμα ότι δεν εκμεταλλεύεται στο έπακρο τις ευκαιρίες της αγοράς.

Ø Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων. (Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη / Ιδια Κεφάλαια)

Στην συνέχεια θα εξετάσουμε τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ο οποίος προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Ουσιαστικά ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με τη οποία τα κεφάλαια των φορέων της απασχολούνται σ' αυτή. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι τιμές του δείκτη αυτού για τις εταιρίες του κλάδου.

Πίνακας 5.8

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	29,48%	34,00%	43,45%	31,31%
Τιτάν	31,71%	30,70%	31,71%	24,38%
Χάλυψ	32,95%	39,05%	43,36%	34,78%
Κλάδος	31,38%	34,58%	39,51%	30,16%

Όπως φαίνεται από τον πίνακα η τιμές που διαμορφώνει ο δείκτης σε όλα τα εξεταζόμενα έτη για την Αγέτ Ηρακλής μας δείχνουν την εύστοχη χρησιμοποίηση

των ιδίων κεφαλαίων της. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγουμε και για τις άλλες δύο εταιρείες.

5.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μας βοηθούν στο να μετρήσουμε την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τους βασικότερους αριθμοδείκτες δραστηριότητας για τις εταιρίες του κλάδου.⁸

Ø Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού. (Καθαρές Πωλήσεις / Καθαρό Ενεργητικό)

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις και προκύπτει από το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Εάν ο δείκτης αυτός είναι υψηλός η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Οι τιμές του δείκτη για τις εξεταζόμενες εταιρίες παρουσιάζονται στον πίνακα.

Πίνακας 5.9

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	1,616	1,545	1,527	1,280
Τιτάν	0,671	0,712	0,670	0,626
Χάλυψ	1,031	1,048	0,872	0,838
Κλάδος	1,11	1,10	1,02	0,91

Η πορεία του δείκτη αυτού στην τετραετία έχει πτωτική πορεία για την Αγέτ ενώ για τις δύο άλλες εταιρίες αυξάνεται την περίοδο 2001-2002 ενώ μειώνεται την περίοδο 2002-2004. Οι τιμές του δείκτη για την Αγέτ Ηρακλής είναι ικανοποιητικές, και πάνω από τις μέσες τιμές του κλάδου. Σε γενικές γραμμές η εταιρία χρησιμοποιεί με τρόπο αποδοτικό τα περιουσιακά της στοιχεία. Ωστόσο η πτωτική πορεία του δείκτη παρέχει ενδείξεις μιας ολοένα μικρότερης χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις.

Ø Ταχύτητα Κυκλοφορίας Παγίων. (Καθαρές Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων, καθώς και ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια.

Πίνακας 5.10

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	2,180	1,937	2,113	1,920
Τιτάν	0,744	0,716	0,716	6,922
Χάλυψ	2,045	2,487	1,200	1,161
Κλάδος	1,66	1,71	1,34	3,33

Σε γενικές γραμμές οι τιμές του δείκτη της εξεταζόμενης εταιρίας είναι ικανοποιητικές, πάνω από τις αντίστοιχες τιμές που διαμορφώνει ο κλάδος, με εξαίρεση το 2004 όπου είναι αρκετά χαμηλότερη από αυτή του κλάδου. Ωστόσο λιγότερο αποτελεσματική φαίνεται να είναι η εκμετάλλευση των παγίων περιουσιακών στοιχείων στις χρήσεις 2002 και 2004.

Ø Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. (Καθαρές Πωλήσεις / Κυκλοφορούν Ενεργητικό)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων και οδηγεί στο συμπέρασμα ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι τιμές του δείκτη αυτού για τις εταιρείες του κλάδου καθώς και οι αντίστοιχες τιμές που διαμορφώνει ο κλάδος συνολικά.

Πίνακας 5.11

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	1,616	1,545	1,527	1,280
Τιτάν	0,671	0,712	0,670	0,626
Χάλυψ	1,031	1,048	0,872	0,838
Κλάδος	1,11	1,10	1,02	0,91

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα η τιμή του αριθμοδείκτη έχει πτωτική πορεία για το σύνολο του κλάδου στην εξεταζόμενη τετραετία, γεγονός που δείχνει ότι διαχρονικά υπάρχει μια τάση ολοένα μικρότερης χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις και μια τάση υπερεπένδυσης κεφαλαίων στα στοιχεία του ενεργητικού. Ωστόσο η εταιρία Αγέτ Ηρακλής φαίνεται να έχει την υψηλότερη ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού, πάνω από τις αντίστοιχες τιμές του κλάδου σε όλη την τετραετία γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επένδυση των κεφαλαίων της στα στοιχεία του ενεργητικού είναι αποτελεσματική.

Ø Αριθμοδείκτης ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων. (Καθαρές Πωλήσεις / Αποθέματα)

Ο στόχος όλων των επιχειρήσεων αναφορικά με την διαχείριση των αποθεμάτων τους είναι η διατήρηση του ελάχιστου ποσού αποθεμάτων που χρειάζονται, καθώς η διατήρηση αποθεμάτων έχει και υψηλό κόστος τόσο λόγω των κεφαλαίων που δεσμεύουν και των δαπανών αποθήκευσης όσο και λόγω του κινδύνου αλλοιώσεως αλλά και μεταβολής των προτιμήσεων του καταναλωτή. Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει από το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων με το μέσο ύψος αποθεμάτων και όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του τόσο αποτελεσματικότερη είναι και η πολιτική διατήρησης αποθεμάτων της εταιρίας.

Πίνακας 5.11

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	9,663	7,869	10,413	9,574
Τιτάν	6,850	7,911	7,782	7,023
Χάλυψ	9,852	15,419	13,476	13,484
Κλάδος	8,79	10,40	10,56	10,03

Η μέση ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων του κλάδου κυμαίνεται στις 10 φορές που σημαίνει ότι τα αποθέματα ανανεώνονται 10 φορές μέσα στην χρήση. Μεγάλη αύξηση στην κυκλοφορία αποθεμάτων σημειώνεται για την Χάλυψ στην χρονιά 2002. Αυτή η αύξηση μπορεί να θεωρηθεί και μη ευνοϊκή ένδειξη καθώς δεν είναι αντίστοιχη με τις μεταβολές που διαμορφώνει ο κλάδος και μπορεί και να οφείλεται σε κάποια μείωση της ζήτησης των προϊόντων που οδήγησε την συγκεκριμένη εταιρία σε μείωση των αποθεμάτων της.

Ø Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων Πελατών. (Καθαρές Πωλήσεις / Πελάτες)

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται από την διαίρεση των καθαρών πωλήσεων με το ύψος των απαιτήσεων από πελάτες και δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις αυτές κατά την διάρκεια της χρήσης και αποτελεί ένδειξη της ρευστότητας τους αλλά και της πιστωτικής πολιτικής της εταιρείας.

Πίνακας 5.12

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	7,860	8,679	8,896	7,939
Τιτάν	12,984	9,136	11,806	13,329
Χάλυψ	6,034	4,159	3,918	5,300
Κλάδος	8,96	7,32	8,21	8,86

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων και μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Η τιμή του δείκτη για την Αγέτ Ηρακλής έχει αυξητική τάση την τριετία 2001-2003 ενώ το 2004 σημειώνει μικρή μείωση. Σε σχέση με τις αντίστοιχες τιμές που διαμορφώνει ο κλάδος η εταιρεία ακολουθεί μια σχετικά μετριοπαθή πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων από τους πελάτες της. Σε γενικές γραμμές η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι αρκετά ικανοποιητική. Υψηλότερη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων αρκετά επάνω από τις τιμές του κλάδου έχει η εταιρία Τιτάν η οποία ακολουθεί και την αυστηρότερη πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων της.

5.3.3 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης καθώς και της ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρακάτω αναλύονται οι βασικότεροι αριθμοδείκτες ρευστότητας, οι δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας.

Ø Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας. (Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας βρίσκεται διαιρώντας το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Πέρα από την ικανότητα κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ο δείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει και το περιθώριο που διατηρεί η εταιρεία. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη τόσο καλύτερη είναι και η θέση της εταιρείας από πλευράς ρευστότητας.

Πίνακας 5.13

ΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	1,554	1,383	1,601	2,004
Τιτάν	1,414	1,015	1,175	1,031
Χάλυψ	2,336	2,568	1,592	1,650
Κλάδος	1,77	1,66	1,46	1,56

Αυτό που διαφαίνεται από τον παραπάνω πίνακα είναι ότι οι εταιρείες του κλάδου σε γενικές γραμμές είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Ωστόσο ο δείκτης δεν φαίνεται να ακολουθεί σταθερή πορεία για καμία από τις εξεταζόμενες εταιρείες.

Ø Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας. (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας προκύπτει αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρέσουμε τα αποθέματα όπου είναι και τα δυσκολότερα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού και διαιρέσουμε με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Γι'αυτό δίνει και μια σαφέστερη εικόνα της ρευστότητας μιας επιχείρησης.

Πίνακας 5.14

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	1,165	0,964	1,266	1,586
Τιτάν	0,999	0,760	0,941	0,669
Χάλυψ	2,041	2,383	1,447	1,499
Κλάδος	1,40	1,37	1,22	1,25

Οι τιμές του δείκτη για τον κλάδο κυμαίνονται πάνω από την μονάδα στην εξεταζόμενη τετραετία. Από τις εταιρείες του κλάδου η εταιρεία Χάλυψ φαίνεται να διατηρεί το υψηλότερο περιθώριο ασφάλειας, σε αντίθεση με την εταιρεία Τιτάν όπου σε όλη την τετραετία παρουσιάζει ιδιαίτερα χαμηλή τιμή ο δείκτης που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία απειλείται από έναν υψηλό κίνδυνο μη δυνατότητας εκπλήρωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Για την εταιρεία Αγέτ οι τιμές του δείκτη δείχνουν έναν ικανοποιητικό βαθμό ασφάλειας.

5.3.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας.

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων μας δείχνουν τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που μια επιχείρηση χρησιμοποιεί για την χρηματοδότηση της και μας βοηθούν στον προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Οι πηγές χρηματοδότησης είναι τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια. Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν μια μόνιμη πηγή χρηματοδότησης, καθώς δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής και επενδύονται κυρίως σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους. Αντίθετα τα ξένα κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους σε τακτά χρονικά διαστήματα. Τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Στην συνέχεια θα εξετάσουμε τις βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων.

Ο Αριθμοδείκτης Δανειακών Κεφαλαίων προς Ιδίων. (Ξένα Κεφάλαια / Ιδια Κεφάλαια)

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται από το πηλίκο του συνόλου των ξένων δανειακών κεφαλαίων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και ουσιαστικά δείχνει

την ασφάλεια που παρέχει μια επιχείρηση στους δανειστές της. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι για την χρηματοδότηση της η επιχείρηση χρησιμοποιεί περισσότερο ξένα κεφάλαια και λιγότερο κεφάλαια των φορέων της. Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μικρότερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης.

Πίνακας 5.15

Δανειακά Κεφάλαια προς Ίδια				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	88,18%	78,39%	62,29%	39,00%
Τιτάν	79,46%	71,23%	64,06%	41,79%
Χάλυψ	39,55%	43,63%	48,02%	43,77%
Κλάδος	69,06%	64,42%	58,13%	41,52%

Αυτό που προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα είναι ότι οι εταιρείες του κλάδου χρησιμοποιούν σε μεγαλύτερο βαθμό κεφάλαια πιστωτών παρά κεφάλαια των φορέων τους. Ωστόσο από την εξέλιξη του δείκτη στην τετραετία διαπιστώνουμε μια τάση των εταιρειών του κλάδου να χρησιμοποιούν ολοένα λιγότερα ξένα κεφάλαια και περισσότερα ίδια, αυξάνοντας έτσι και το περιθώριο ασφάλειας για τους πιστωτές τους.

Ø Αριθμοδείκτης ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων προς απασχοληθέντα. (Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια / Απασχοληθέντα)

Ο δείκτης αυτός είναι το πηλίκο των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και διαφέρει από την εξέταση του παραπάνω αριθμοδείκτη καθώς εστιάζει στις δυο ασφαλέστερες πηγές χρηματοδότησης μιας εταιρείας. Η εξέταση του δείκτη αυτού σε συνδυασμό με τον προηγούμενο κάνει την ανάλυση πιο συγκεκριμένη καθώς μας βοηθάει να διαπιστώσουμε εάν μια επιχείρηση χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ή ξένα βραχυπρόθεσμα και άρα αν η ασφάλεια που παρέχει στους πιστωτές της είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη.

Πίνακας 5.16

Δανειακά Κεφάλαια προς Ίδια				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	12,18%	7,14%	3,27%	0,0013%
Τιτάν	24,18%	13,28%	9,73%	7,9364%
Χάλυψ	0,61%	0,52%	0,00%	0,0000%
Κλάδος	12,32%	6,98%	4,33%	2,65%

Συγκρίνοντας τις μέσες τιμές του κλάδου του δείκτη αυτού με τον προηγούμενο δείκτη συνολικών ξένων κεφαλαίων προς ιδίων βλέπουμε ότι οι τιμές του δείκτη αυτού είναι πολύ χαμηλότερες από του προηγούμενου πίνακα και συμπεραίνουμε ότι οι εταιρείες του κλάδου δεν χρησιμοποιούν ξένο μακροπρόθεσμο δανεισμό αλλά χρηματοδοτούν τις επενδύσεις τους είτε από τα κεφάλαια των μετόχων τους και τα αποθεματικά τους είτε από ξένο μακροπρόθεσμο δανεισμό. Μάλιστα στην τετραετία βλέπουμε μια τάση εκμηδενισμού των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων. Η πολιτική αυτή μπορούμε να πούμε ότι είναι ιδιαίτερα ριψοκίνδυνη καθώς δημιουργεί περισσότερο βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ωστόσο οι εταιρείες του κλάδου αυτού προτιμούν τη χρησιμοποίηση περισσότερο των ιδίων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση τους σε σχέση με τον ξένο μακροπρόθεσμο ή βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Με αυτό τον τρόπο εξασφαλίζουν ένα κλίμα μεγαλύτερης ασφάλειας, καθώς τα ίδια κεφάλαια δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής και αποφεύγεται η φόρτωση των εταιρειών με τόκους.

Ø Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια. (Ίδια Κεφάλαια / Πάγια)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης με το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια με σκοπό να διευκρινίσουμε τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων, καθώς και σε τι βαθμό τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της και τι μέρος από αυτά χρηματοδοτούν άλλες επενδύσεις σε κυκλοφορούν ή διαθέσιμο ενεργητικό.

Πίνακας 5.17

Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	0,890	0,895	1,062	1,230
Τιτάν	0,725	0,731	0,817	8,909
Χάλυψ	1,818	2,025	1,285	1,302
Κλάδος	1,14	1,22	1,05	3,81

Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων σε πάγια τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης προέρχονται από τους μετόχους. Όπως βλέπουμε από τον πίνακα του δείκτη αυτού στο σύνολο του κλάδου για την τετραετία τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν πλήρως τις επενδύσεις σε πάγια στοιχεία και ένα μέρος αυτών απομένει και χρησιμοποιείται σαν κεφάλαιο κίνησης. Με μία τάση αύξησης των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται σαν κεφάλαιο κίνησης καθώς ο δείκτης έχει αυξητική σχετικά πορεία στην τετραετία. Ωστόσο εξετάζοντας την κάθε μια επιχείρηση ξεχωριστά, για τις εταιρείες Αγέτ και Τιτάν βλέπουμε ότι τις χρονιές 2001-2002 ο δείκτης είναι κάτω της μονάδας που σημαίνει ότι για την χρηματοδότηση των πάγιων περιουσιακών τους στοιχείων χρησιμοποιούν και ξένα κεφάλαια. Για την εταιρεία Αγέτ ο δείκτης το 2003-2004 γίνεται μεγαλύτερος της μονάδας, που σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια της υπερκαλύπτουν τις επενδύσεις σε πάγια και χρησιμοποιούνται και ως κεφάλαιο κίνησης. Αυτό εξηγεί και το γεγονός ότι το 2004 βλέπουμε ότι ο ξένος μακροπρόθεσμος δανεισμός εκμηδενίζεται καθώς οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι καθώς επιλέγεται η χρηματοδότηση από ίδια κεφάλαια για τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις η διοίκηση της εταιρείας αποφεύγει τον μακροπρόθεσμο δανεισμό και την μακροχρόνια επιβάρυνση της εταιρείας για καταβολή δόσεων και επιτοκίων που απορρέει από αυτόν. Την ίδια πολιτική ακολουθεί και η τιτάν αλλά και η Χάλυψ η οποία σε όλη την τετραετία χρηματοδοτεί τα πάγια της με ίδια κεφάλαια καθώς και ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης της έχοντας μάλιστα πολύ χαμηλό αριθμό μακροπρόθεσμων ξένων κεφαλαίων.

Ø Αριθμοδείκτες παγίων προς σύνολο ενεργητικού. (Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο Ενεργητικού)

Ο δείκτης αυτός προκύπτει από τη διαίρεση των παγίων περιουσιακών στοιχείων με το σύνολο του ενεργητικού, δηλαδή το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων.

Πίνακας 5.18

Πάγια προς Σύνολο Ενεργητικού				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	0,518	0,543	0,503	0,505
Τιτάν	0,730	0,735	0,684	0,798
Χάλυψ	0,372	0,309	0,502	0,511
Κλάδος	0,54	0,53	0,56	0,604

Όπως φαίνεται από τον πίνακα η μέση τιμή του δείκτη είναι 0,5 που σημαίνει ότι το 50% του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων αποτελείται από επενδύσεις σε πάγια. Ανά εταιρεία η τιμή του δείκτη δεν παρουσιάζει σημαντικές εξελίξεις. Για την Αγέτ βλέπουμε μια ελάχιστη μείωση στην τετραετία ενώ στην χάλυψ μια αύξηση την χρονιά 2003 και 2004, ενώ για την Τιτάν μια μικρή μείωση το 2003 και ξανά αύξηση το 2004. Σε γενικές γραμμές πρόκειται για έναν κλάδο υψηλής παγιοποίησης.

Ø Αριθμοδείκτης κάλυψης Τόκων. (Συνολικά Κέρδη / Χρηματοπιστωτικά Έξοδα)

Ο δείκτης αυτός που βρίσκεται από την διαίρεση των κερδών προ τόκων και φόρων προς τα χρηματοπιστωτικά έξοδα, δηλαδή τα έξοδα που προκύπτουν από τον βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο δανεισμό μιας επιχείρησης, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. Ουσιαστικά ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητα της. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος αθέτησης εξόφλησης των υποχρεώσεων της.

Πίνακας 5.19

Συνολικά Κέρδη προς Χρηματοπιστωτικά Έξοδα				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	15,614	20,603	32,483	112,311
Τιτάν	19,171	19,249	27,371	19,784
Χάλυψ	125,689	326,980	298,695	377,199
Κλάδος	53,49	122,28	111,30	169,76

Όπως βλέπουμε από τον πίνακα για το σύνολο του κλάδου η τιμή του δείκτη είναι πολύ υψηλή και παρουσιάζει μια αυξητική τάση με εξαίρεση το 2003 που μειώνεται, ενώ ανεβαίνει σημαντικά το 2004. Η εταιρεία Αγέτ το 2001 έχει τιμή αρκετά κάτω από την τιμή του κλάδου που σημαίνει ότι έχει υψηλότερη δανειακή επιβάρυνση από τον μέσο όρο του κλάδου. Ωστόσο η τιμή του δείκτη αυξάνεται συνεχώς καταλήγοντας το 2004 σε μια πολύ μεγάλη αύξηση, σε τιμή παραπλήσια με τη μέση του κλάδου. Η εξέλιξη αυτή είναι αποτέλεσμα είτε της αύξησης των κερδών της είτε της μείωσης των δανείων κα συνεπών των χρηματοπιστωτικών της εξόδων. Ανατρέχοντας στην πορεία των δεικτών δανειακής επιβάρυνσης της οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι κατά κύριο λόγο η μεγάλη αύξηση του δείκτη αυτού οφείλεται σε αντίστοιχα μεγάλη μείωση των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων που αποφέρουν και υψηλά χρηματοπιστωτικά έξοδα.

Η εταιρεία Τιτάν παρουσιάζει τιμή αρκετά χαμηλότερη από αυτή του κλάδου χωρίς να έχει σημαντική εξέλιξη στην τετραετία, που σημαίνει ότι σε σχέση με τα κέρδη της έχει υψηλά χρηματοπιστωτικά έξοδα και αυτό δίνει μια ένδειξη όχι και τόσο αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ξένων κεφαλαίων της. Αντίθετα η Χάλυψ παρουσιάζει μια πολύ υψηλή τιμή, πολύ πάνω από τη μέση του κλάδου, που σημαίνει ότι η διοίκηση της εταιρείας προτιμά το μικρότερο δυνατό ξένο δανεισμό, με αποτέλεσμα να δημιουργεί υψηλό περιθώριο ασφάλειας για τους πιστωτές της.

Ø Αριθμοδείκτης Μεικτού και Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης.

Ο προσδιορισμός και η ανάλυση του κεφαλαίου κίνησης είναι μεγάλης σημασίας για την ανάλυση μας καθώς από το ύψος του κεφαλαίου κίνησης εξαρτάται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της και κατά συνέπεια η πιστοληπτική της ικανότητα. Το κεφάλαιο κίνησης μιας επιχείρησης

είναι ίσο με το σύνολο των κυκλοφοριακών της στοιχείων, δηλαδή το σύνολο του κυκλοφορούντος και διαθέσιμου ενεργητικού της.

Εάν από το συνολικό κεφάλαιο κίνησης αφαιρέσουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, τότε έχουμε έναν δείκτη με ακόμη μεγαλύτερη σημασία, το καθαρό κεφάλαιο κίνησης που αντιπροσωπεύει το ποσό των κυκλοφοριακών στοιχείων που δεν έχουν προέλθει από βραχυπρόθεσμους πιστωτές. Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης αντιπροσωπεύει έναν ποιοτικό δείκτη καθώς δείχνει εάν υπάρχει πλεόνασμα σε κυκλοφοριακά στοιχεία σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Είναι δυνατόν μια επιχείρηση να έχει ακόμα και αρνητικό κεφάλαιο κίνησης εάν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι μεγαλύτερες από το κυκλοφορούν ενεργητικό της.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι τιμές του δείκτη που προκύπτει από το πηλίκο του καθαρού κεφαλαίου κίνησης προς το μεικτό κεφάλαιο κίνησης.

Πίνακας 5.20

Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης προς Κυκλοφορούν Ενεργητικό				
ΕΤΑΙΡΙΑ	2001	2002	2003	2004
Αγέτ	35,64%	27,67%	37,53%	50,11%
Τιτάν	29,29%	1,51%	14,88%	3,01%
Χάλυψ	57,18%	61,06%	37,18%	39,39%
Κλάδος	40,70%	30,08%	29,86%	30,84%

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την σχέση ανάμεσα στο μεικτό και καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού τόσο καλύτερη είναι η θέση της εταιρείας από άποψη κεφαλαίων κίνησης καθώς όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη υπάρχει μεγαλύτερο πλεόνασμα κεφαλαίων κίνησης σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όπως βλέπουμε από τον παραπάνω πίνακα η τιμή του δείκτη αυτού για την εταιρεία Αγέτ ηρακλής παρουσιάζει αυξητική πορεία στην τετραετία φτάνοντας το 2004 σε τιμή αρκετά υψηλότερη από αυτή του κλάδου, που σημαίνει ότι η εταιρεία ακολουθεί μια πολιτική μείωσης της χρηματοδότησης των κεφαλαίων κίνησης της από βραχυπρόθεσμους πιστωτές αυξάνοντας έτσι την ασφάλεια προς τους πιστωτές της και βελτιώνοντας την οικονομική της θέση.

Η εταιρεία χάλυψ ενώ τα έτη 2001 και 2002 παρουσιάζει μια πολύ υψηλή τιμή στην συνέχεια πέφτει χωρίς όμως να είναι ποτέ σε χαμηλότερο επίπεδο από την μέση τιμή του κλάδου. Αντίθετα η εταιρεία Τιτάν έχει πού χαμηλή τιμή, πολύ μικρότερη από την μέση του κλάδου γεγονός που δείχνει ότι η εταιρεία δεν βρίσκεται σε καλή

θέση από άποψη κεφαλαίων κίνησης, καθώς το μεγαλύτερο μέρος αυτών προέρχονται από βραχυπρόθεσμους πιστωτές.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ

6. Δ. Χ. Γκίκα, Η ανάλυση και η χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων, , εκδ. Μπένου, Αθήνα 1997
- 7.Γ. Καραθανάσης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, εκδ. Μπένου, Αθήνα 1998
- 8.Δ. Παπαδοπούλου, Αάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης, Θεσσαλονίκη, Εκδ.Κυριακίδη, 1983.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 – ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η διερεύνηση των πηγών από όπου μια εταιρεία αντλεί τα κεφάλαια της και τον τρόπο με τον οποίο επιλέγει να τα χρησιμοποιήσει. Προκειμένου να δούμε πως κινούνται τα κεφάλαια της εξεταζόμενης εταιρείας παρακάτω παρουσιάζονται οι πίνακες κεφαλαίων κίνησης της Αγέτ Ηρακλής για την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Οι πίνακες αυτοί παρουσιάζουν τις πηγές και τις χρήσεις των κεφαλαίων της επιχείρησης από έτος σε έτος και προκύπτουν από τις μεταβολές των στοιχείων του ισολογισμού ανά έτος.⁹

Οι κύριες πηγές από όπου η εταιρεία αντλεί τα κεφάλαια που χρειάζεται είναι από αύξηση των στοιχείων του παθητικού της, δηλαδή είτε με ξένο δανεισμό είτε με κεφάλαια που προέρχονται από τους μετόχους της. Η άλλη πηγή άντλησης κεφαλαίων είναι η χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει στο ενεργητικό της. Ο τρόπος με τους οποίους οι εταιρείες χρησιμοποιούν τα κεφάλαια που αντλούν έχουν να κάνουν είτε με αύξηση των περιουσιακών τους στοιχείων είτε για την μείωση κάποιων από τις υποχρεώσεις τους.

Παρακάτω παρουσιάζεται ο συνοπτικός πίνακας κεφαλαίων κίνησης της εταιρείας Αγέτ Ηρακλής για τα έτη 2001-2002, από όπου μπορούμε να δούμε από πού άντλησε η εταιρεία τα κεφάλαια της και πως επέλεξε να τα αξιοποιήσει.

Πίνακας 6.1

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ 2001-2002			
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ :		ΠΗΓΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΗΛΘΑΝ ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :	
ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ		ΑΠΟ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	
ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	29.228.302	ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	2.207.853
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	11.733.329	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	7.127.126
ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΩΝ ΛΟΓ/ΣΜΩΝ	3.464.521	Διαθέσιμα (Ταμείο+Καταθεσεις)	745.687
ΓΙΑ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		ΑΠΟ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	16.543.585	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	27.238.290
		ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔ.-ΕΞΟΔΑ	3.314.347
		ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	18.661.099
		ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.675.335
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	60.969.737	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΝΤΛΗΘΗΚΑΝ	60.969.737

Όπως φαίνεται από τον πίνακα κατά την διετία 2001-2002 η εταιρεία επενδύει κεφάλαια για την αύξηση κυρίως των πάγιων περιουσιακών της στοιχείων, την

αύξηση των αποθεμάτων της αλλά και για την μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της δηλαδή την εξόφληση ξένων μακροπρόθεσμων δανειακών συμβάσεων. Οι πηγές από τις οποίες προήλθαν τα κεφάλαια αυτά είναι κυρίως από κεφάλαια των μετόχων της εταιρείας και από βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Σε μικρότερο βαθμό για την άντληση των κεφαλαίων αυτών η εταιρεία χρησιμοποίησε ρευστά διαθέσιμα της αλλά και εισπράξεις από πελάτες.

Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζονται οι κινήσεις κεφαλαίων κατά τα έτη 2002-2003.

Πίνακας 6.2

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ 2002-2003			
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ :		ΠΗΓΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΗΛΘΑΝ ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :	
ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ		ΑΠΟ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	
ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	3.085.020	ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	1.324.608
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	23.628.893	Αποθέματα	10.162.959
Διαθέσιμα (Ταμείο+Καταθεσεις)	28.773.887	ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΤΑΒΑΤ. ΛΟΓ/ΣΜΩΝ	915.101
ΓΙΑ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		ΑΠΟ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14.241.125	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	45.134.713
		ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔ.-ΕΞΟΔΑ	5.442.713
		ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	6.359.678
		ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	389.153
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	69.728.925	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΝΤΛΗΘΗΚΑΝ	69.728.925

Στα έτη αυτά βλέπουμε ότι η εταιρεία συνεχίζει τις επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία σε πολύ μικρότερη έκταση όμως από την προηγούμενη περίοδο. Μεγάλη αύξηση βλέπουμε στα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας, καθώς και στις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της εταιρείας γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία ακολουθεί πολιτική υψηλών πιστώσεων προς τους πελάτες της, πιθανώς για να δώσει ώθηση με τον τρόπο αυτό στις πωλήσεις της. Η πολιτική μείωσης των μακροπρόθεσμων δανειακών συμβάσεων βλέπουμε ότι συνεχίζεται και κατά την περίοδο 2002-2003. Κύρια πηγή άντλησης κεφαλαίων συνεχίζει να είναι τα ίδια κεφάλαια των και σε μικρότερο βαθμό ο ξένος βραχυπρόθεσμος δανεισμός, αλλά και από μείωση των αποθεμάτων της εταιρείας.

Στην συνέχεια παρουσιάζεται ο πίνακας κεφαλαίων κίνησης 2003-2004.

Πίνακας 6.3

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ 2003-2004			
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ :		ΠΗΓΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΗΛΘΑΝ ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :	
ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ		ΑΠΟ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	
ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	20.360.090	ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	491.731
Αποθέματα	3.469.992	ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	4.928.966
Διαθέσιμα (Ταμείο+Καταθεσεις)	19.003.573		
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓ.	453.435		
ΓΙΑ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		ΑΠΟ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14.246.994	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	67.409.303
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	22.081.106	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔ.-ΕΞΟΔΑ	4.651.801
		ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2.133.389
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	79.615.190	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΝΤΛΗΘΗΚΑΝ	79.615.190

Όπως φαίνεται και από αυτόν τον πίνακα η εταιρεία συνεχίζει τις επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία αλλά και σε διαθέσιμα. Επίσης εξακολουθεί η μείωση του μακροπρόθεσμου δανεισμού. Ωστόσο στα έτη 2003-2004 παρατηρείται η χρησιμοποίηση κεφαλαίων και για την μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας, δηλαδή την εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Η κύρια πηγή χρηματοδότησης των επενδύσεων αυτών συνεχίζει να είναι τα ίδια κεφάλαια των μετόχων της εταιρείας, και σε πολύ μικρότερο βαθμό χρησιμοποιούνται κεφάλαια που προέρχονται από είσπραξη απαιτήσεων από πελάτες και οι προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα.

Προκειμένου να δούμε μια συγκεντρωτική εικόνα της κίνησης των κεφαλαίων της εταιρείας στην εξεταζόμενη τετραετία και να αξιολογήσουμε τις μεταβολές των περιουσιακών στοιχείων και των υποχρεώσεων της εταιρείας από το 2001 στο 2004. Σαφή εικόνα των μεταβολών αυτών παρουσιάζει ο παρακάτω πίνακας.

Πίνακας 6.4

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΙΝΗΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ 2001-2004			
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ :		ΠΗΓΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΗΛΘΑΝ ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ :	
ΓΙΑ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ		ΑΠΟ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	
ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	52.673.412	ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	4.024.192
Αποθέματα	5.040.362		
Διαθέσιμα (Ταμείο+Καταθεσεις)	47.031.773		
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓ.	3.002.855		
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	11.572.801		
ΓΙΑ ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ		ΑΠΟ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	
ΜΑΚΡΟΠΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	45.031.704	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	139.782.306
		ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔ.-ΕΞΟΔΑ	13.408.861
		ΜΕΤ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	4.197.87
		ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.939.671
ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	164.352.907	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΝΤΛΗΘΗΚΑΝ	164.352.907

Στην τετραετία 2001-2004 βλέπουμε ότι μεγάλη έμφαση έχει δοθεί στις επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, όπου στο σύνολό τους οι επενδύσεις αυτές χρηματοδοτήθηκαν από μόνιμα κεφάλαια, δηλαδή από κεφάλαια των μετόχων. Επίσης μεγάλη αύξηση παρατηρείται στις επενδύσεις σε ρευστά διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία αλλά και σε βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις. Η εταιρεία κατά κύριο λόγο χρησιμοποιεί για την χρηματοδότηση των επενδύσεων της κεφάλαια των μετόχων της. Σε ένα μικρό ποσοστό καταφεύγει σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό για την υλοποίηση των επενδύσεων της.

Από τους πίνακες κεφαλαίων κίνησης των ετών 2001 έως και 2004 βλέπουμε ότι η εταιρεία δίνει προτεραιότητα σε επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία τα οποία χρηματοδοτεί από μόνιμα κεφάλαια που προέρχονται από τους μετόχους της. Επίσης έμφαση δίνεται σε επενδύσεις σε διαθέσιμα στοιχεία του ενεργητικού αυξάνοντας τα διαθέσιμα και τις καταθέσεις όψεως. Όσον αφορά τα ξένα κεφάλαια η εταιρεία ακολουθεί πολιτική ελαχιστοποίησης του μακροπρόθεσμου ξένου δανεισμού, ενώ ως πηγή άντλησης κεφαλαίων χρησιμοποιείται ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός σε σχετικά μικρή όμως έκταση. Σε γενικές γραμμές η πολιτική άντλησης κεφαλαίων και χρήσης αυτών θα μπορούσε να θεωρηθεί αποτελεσματική, καθώς ελαχιστοποιούνται τυχόν κίνδυνοι μη ανταπόκρισης σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και άλλους απρόβλεπτους κινδύνους και δημιουργεί υψηλά περιθώρια ασφάλειας για τους πιστωτές της.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ

6. Δ. Χ. Γκίκα, Η ανάλυση και η χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων, , εκδ. Μπένου, Αθήνα 1997
- 7.Γ. Καραθανάσης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, εκδ. Μπένου, Αθήνα 1998
- 8.Δ. Παπαδοπούλου, Αάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης, Θεσσαλονίκη, Εκδ.Κυριακίδη, 1983.
9. Kieso, Weygandt, Warfield, Fundamentals of Intermediate Accounting, John Wiley & Sons, Inc, 2003

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

7.1 Συμπεράσματα

Από άποψη οικονομικού περιβάλλοντος οι εταιρείες του εξεταζόμενου κλάδου δραστηριοποιούνται σε ένα οικονομικό περιβάλλον το οποίο χαρακτηρίζεται από θετικό κλίμα και μία πορεία συνεχούς οικονομικής βελτίωσης και αύξησης του επενδυτικού ενδιαφέροντος, καθώς τόσο ο πληθωρισμός όσο και τα επιτόκια δανεισμού μειώνονται. Συγκεκριμένα αναφορικά με τους παράγοντες που επηρεάζουν την εξέλιξη του συγκεκριμένου κλάδου οι προβλέψεις για την ζήτηση είναι ιδιαίτερα ευοίωνες καθώς τόσο η ιδιωτική όσο και η δημόσια κατασκευαστική επενδυτική δραστηριότητα έχει αυξητική πορεία. Ο κλάδος παραγωγής τσιμέντου είναι ολιγοπωλιακού ανταγωνισμού καθώς σε αυτόν δραστηριοποιούνται λίγες και μεγάλου μεγέθους εταιρείες παγκοσμίως, ενώ έχει δυσκολία εισόδου νέων παικτών.

Από την ανάλυση των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως των τριών κύριων εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική αγορά προκύπτουν τα παρακάτω συμπεράσματα.

Όλες οι εταιρείες του κλάδου είναι υψηλής παγιοποίησης περιουσίας, ωστόσο οι επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία χρηματοδοτούνται από ίδια κεφάλαια. Η πολιτική πιστώσεων που ακολουθείται είναι αρκετά συντηρητική καθώς οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις είναι πολύ μεγαλύτερες από τις μακροπρόθεσμες με τάση μείωσης τους στο σύνολο του ενεργητικού. Ωστόσο για την εταιρεία Αγέτ Ηρακλής η πολιτική αυτή αποφέρει κόστος καθώς οδηγεί σε μείωση των πωλήσεων της, ενώ από την άλλη πλευρά επιφέρει υψηλή ρευστότητα και ικανότητα να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Σε σχέση όμως με τις αντίστοιχες τιμές ρευστότητας που διαμορφώνει ο κλάδος η εταιρεία Αγέτ ακολουθεί μια σχετικά μετριοπαθή πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων από τους πελάτες της.

Ως κύρια πηγή άντλησης κεφαλαίων είναι κυρίως τα ίδια κεφάλαια με αυξητική μάλιστα τάση χρησιμοποίησης αυτών. Αναφορικά με τα ξένα κεφάλαια σε μεγαλύτερο βαθμό η εταιρεία χρησιμοποιεί βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια, ενώ ο μακροπρόθεσμος δανεισμός μειώνεται σε πολύ μεγάλο βαθμό. Τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται για τις επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και ένα μέρος αυτών χρηματοδοτεί τα κεφάλαια κίνησης που χρειάζεται η εταιρεία. Συνέπεια αυτής της πολιτικής είναι η εταιρεία να έχει και υψηλότερη πιστοληπτική ικανότητα από

τους ανταγωνιστές της. Από τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού συμπεραίνουμε ότι η εταιρεία κάνει αποτελεσματική επένδυση των κεφαλαίων της.

Ο δείκτης μεικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους της εταιρείας δεν είναι ικανοποιητικό καθώς παρουσιάζει χαμηλότερη τιμή από τους ανταγωνιστές της. Το μέσο περιθώριο μεικτού κέρδους της είναι στο 27% όταν η αντίστοιχη μέση τιμή του κλάδου είναι 36%. Το μέσο περιθώριο καθαρού κέρδους της είναι 17% ενώ για τον κλάδο η μέση τιμή είναι 28,8%. Ωστόσο τα ολικά αποτελέσματα χρήσης παρουσιάζουν στην τετραετία μεγαλύτερη αύξηση από ότι τα μερικά αποτελέσματα, που σημαίνει ότι τα μη λειτουργικά έξοδα περιορίζονται. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι η εταιρεία έχει αρκετά υψηλότερο κόστος πωληθέντων και υψηλότερα έξοδα από αυτά των ανταγωνιστικών της εταιριών, το οποίο θα πρέπει να βελτιώσει κατά πολύ είτε πουλώντας σε υψηλότερες τιμές είτε επιτυγχάνοντας καλύτερες τιμές αγοράς πρώτων υλών. Καταλήγουμε λοιπόν στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία Αγέτ Ηρακλής δεν εκμεταλλεύεται στο έπακρο τις ευκαιρίες της αγοράς.

7.2 Κατευθύνσεις για Περαιτέρω Έρευνα

Η παρούσα εργασία αναλύει τις λογιστικές καταστάσεις των εταιρειών του κλάδου τσιμέντων για τα έτη 2001 – 2004. Ως συνέχεια της εργασίας αυτής θα μπορούσαν να αναλυθούν με τον ίδιο τρόπο οι λογιστικές καταστάσεις των ετών 2005 και 2006. Με την ανάλυση και αυτών των ετών θα μπορέσουμε να έχουμε μια πληρέστερη εικόνα της πορείας και της εξέλιξης της οικονομικής κατάστασης του κλάδου και κατά την περίοδο μετά τους Ολυμπιακούς αγώνες στην χώρα μας. Μια τέτοια ανάλυση θα δημιουργούσε μια πολύ καλή βάση σε κάθε ερευνητή προκειμένου να προβεί σε προβλέψεις για την μελλοντική πορεία του κλάδου αυτού και τις προοπτικές εξέλιξης και κερδοφορίας αυτού.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. www.esye.gr
2. www.icap.gr
3. www.aget.gr
4. www.titan.gr
5. www.halyps.gr
6. Δ. Χ. Γκίκα, Η ανάλυση και η χρήση των Λογιστικών Καταστάσεων, , εκδ. Μπένου, Αθήνα 1997
7. Γ. Καραθανάσης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, εκδ. Μπένου, Αθήνα 1998
8. Δ. Παπαδοπούλου, Αάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης, Θεσσαλονίκη, Εκδ.Κυριακίδη, 1983.
9. Kieso, Weygandt, Warfield, Fundamentals of Intermediate Accounting, John Wiley & Sons, Inc, 2003
- 10.J.Fred Weston, Eugene f. Brigham, Βασικές Αρχές της Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής, εκδ. Παπαζήση, 1986.
11. Ετήσιοι Απολογισμοί της Αγέτ Ηρακλής για τα έτη ,2001, 2002,2003,2004,2005.
12. www.naftemporiki.gr

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1 ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΙΟΝ ΕΤΩΝ 2002 – 2005	σελ. 5
ΠΙΝΑΚΑΣ 2.2 ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΕΠ ΕΤΩΝ 2001 – 2005	σελ. 5
ΠΙΝΑΚΑΣ 2.3 ΡΥΘΜΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΕΤΩΝ 2001 – 2005	σελ. 5
ΠΙΝΑΚΑΣ 2.4 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΩΣ % ΤΟΥ ΑΕΠ ΕΤΩΝ 2000 – 2004	σελ. 6
ΠΙΝΑΚΑΣ 2.5 ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΕΤΩΝ 2001- 2004	σελ. 6
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.1 ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΕΤΩΝ 2001 – 2004	σελ. 11
ΠΙΝΑΚΑΣ 3.2 ΑΝΕΓΕΡΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ ΕΤΩΝ 2001 – 2004	σελ. 12
ΠΙΝΑΚΑΣ 4.1 ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΡΓΑ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ	σελ. 21
ΠΙΝΑΚΑΣ 4.2 ΕΡΓΑΤΙΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ	σελ. 23
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΤΩΝ 2001 – 2004	σελ. 28
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΕΤΩΝ 2001 – 2004	σελ. 29-30
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.3 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΤΩΝ 2001 – 2004	σελ. 31-32
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΕΤΩΝ 2001 – 2004	σελ. 34
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	σελ. 37
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	σελ. 38
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.7 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	σελ. 38
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.8 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	σελ. 39
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.9 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	σελ. 40
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.10 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	σελ. 41
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.11 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	σελ. 41
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.12 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	σελ. 42
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.13 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	σελ. 43
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.14 ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	σελ. 44
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.15 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	σελ. 45
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.16 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ	σελ. 46
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.17 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ	σελ. 47
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.18 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ	σελ. 48
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.19 ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	σελ. 49
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.20 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	σελ. 50

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.21 ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ σελ. 51

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.1 ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΤΩΝ 2001 – 2002 ...σελ. 54

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2 ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΤΩΝ 2002 – 2003 ...σελ. 55

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3 ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΤΩΝ 2003 – 2004 ...σελ. 56

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.4 ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΕΤΩΝ 2004 – 2005 ...σελ. 57

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΑΣ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.1 ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ ΣΕ ΤΟΝΟΥΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ ΕΤΩΝ 1995 – 2000	σελ. 22
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.2 ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΚΛΙΝΚΕΡ ΣΕ ΤΟΝΟΥΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ ΕΤΩΝ 1995 – 2000	σελ.22

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ