



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)

Διπλωματική Εργασία

ΟΜΙΛΟΣ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ
ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008-2013

Θεόδωρος, Κωνσταντίνου, Παπαδάκης

Πειραιάς, 2019

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ


«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο:

«ΟΜΙΛΟΣ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008-2013»

έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου»

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή Ονοματεπώνυμο

 Θεόδωρος Παπαδimitriou 18/07/2019

Αφιερώνεται στους γονείς μου και την αδερφή μου που με στήριξαν σε όλες τις σπουδές μου τόσο σε προπτυχιακό επίπεδο όσο και στο μεταπτυχιακό πρόγραμμα.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Ευχαριστίες.....	iii
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	iv
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	v
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	5
ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ.....	5
2.1: Οριοθέτηση του τομέα των κατασκευών	5
2.2: Ο Κατασκευαστικός Κλάδος στην Ελλάδα.....	6
2.3: Διεθνές Περιβάλλον.....	7
2.4: Σύγκριση με άλλες χώρες.....	9
2.5: Ανάλυση SWOT.....	9
2.6: Ανάγκες και απαιτήσεις των εταιρειών του κλάδου	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	12
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΟΜΙΛΟΥ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.....	12
3.1: Σύντομο Ιστορικό.....	12
3.2: Τομείς Δραστηριοποίησης.....	13
3.3: Κύριοι ανταγωνιστές στον Κατασκευαστικό Κλάδο	14
3.3.1: ΕΛΛΑΚΤΩΡ	14
3.3.2: Προφίλ και σύντομο ιστορικό.....	14
3.3.3: Τομείς Δραστηριοποίησης	15
3.3.4: J&P ΑΒΑΞ.....	15
3.3.5: Προφίλ και σύντομο ιστορικό.....	15
3.3.6: Τομείς Δραστηριοποίησης	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	17
ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	17
4.1: Ανάλυση Ισολογισμού Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.....	17
4.1.1: Πάγια	17
4.1.2: Αποθέματα	18
4.1.3: Εμπορικές Απαιτήσεις	19
4.1.4: Χρηματικά Διαθέσιμα	20
4.1.5: Αποθεματικά.....	21
4.1.6: Ξένα Κεφάλαια.....	21
4.2: Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ.....	22

4.2.1: Μικτό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης	22
4.2.2: Κέρδη προ Φόρων, Τόκων, Απομειώσεων, Αποσβέσεων (EBITDA)	23
4.2.3: Χρηματοοικονομικά έσοδα/ έξοδα	24
4.2.4: Καθαρά Κέρδη / (Ζημιές).....	25
4.3: Συμπέρασμα.....	26
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	27
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ.....	27
5.1: Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ μέσω αριθμοδεικτών	27
5.2: Ρευστότητα Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	28
5.2.1: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	28
5.2.2: Κεφάλαιο Κίνησης Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ	29
5.3: Δραστηριότητα Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ	29
5.3.1: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ	29
5.3.2: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ.....	29
5.3.3: Δείκτης C.C.C (Cash Conversion Cycle)	30
5.4: Αποδοτικότητα Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ	31
5.4.1: Καθαρό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ.....	31
5.4.2: Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους.....	31
5.4.3: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ.....	32
5.4.4: Αποδοτικότητα Ενεργητικού Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ	32
5.5: Διάρθρωση Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ.....	32
5.5.1: Ίδια Κεφάλαια προς πάγια ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ.....	32
5.5.2: Ίδια Κεφάλαια προς δανεικά του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ.....	33
5.5.3: Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....	35
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΕΠΙΛΟΓΟΣ	35
6.1: Γενικά Συμπεράσματα για τον κλάδο των Κατασκευών	35
6.2: Επίλογος.....	36
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7:ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	38
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	40
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β: ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ.....	46
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	46
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	55

ΟΜΙΛΟΣ ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2008-2013

Θεόδωρος Παπαδάκης

Σημαντικοί όροι: Κλάδος Κατασκευών, Προβλέψεις, Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Αριθμοδείκτες

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η κρίση στον Κλάδο των Κατασκευών είναι ιδιαίτερος έντονη και ελλοχεύει ο κίνδυνος να αποκτήσει μόνιμες συνέπειες. Η κρίση αυτή υπογραμμίζεται από τις πολύ σοβαρές απώλειες που κατέγραψαν πολλές κατασκευαστικές επιχειρήσεις σε όλα τα χρηματοοικονομικά τους μεγέθη, γεγονός που συνετέλεσε και σε κρίση της βιωσιμότητάς τους. Τα αποτελέσματα της ως άνω υφισταμένης κατάστασης εντοπίζονται και στον κλάδο της αγοράς ακινήτων και κυρίως στις ιδιωτικές κατοικίες των οποίων η αντικειμενική αξία μειώθηκε σημαντικά. Οι προβλέψεις για την πορεία ολόκληρου του κατασκευαστικού κλάδου είναι δυσοίωνες καθώς ολοένα και περισσότερες αρνητικές εξελίξεις και γεγονότα επηρεάζουν έντονα και την ελληνική οικονομία.

Κατά τη χρονική περίοδο 2008-2013 η οικονομική κρίση σταδιακά κορυφώνεται πλήττοντας κάθε τομέα επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα. Εξάιρεση στην δυσμενή αυτή οικονομική πραγματικότητα δεν κατάφερε να αποτελέσει ο Κατασκευαστικός Κλάδος στη χώρα μας εμφανίζοντας σημαντική ζημία. Ο Όμιλος ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ, επιχείρηση που επλήγη ομοίως από την κρίση αυτή, συνιστά κεφαλίδα του κατασκευαστικού κλάδου αλλά παράλληλα το κατάλληλο περιβάλλον ώστε να εξαχθούν χρήσιμα και ασφαλή συμπεράσματα για τη πορεία του συνόλου του κλάδου την περίοδο της οικονομικής αστάθειας.

Αντικείμενο της παρούσας διπλωματικής εργασίας αποτελεί η χρηματοοικονομική ανάλυση του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ με τη χρήση αριθμοδεικτών. Στα κεφάλαια που ακολουθούν παρουσιάζεται κλαδική μελέτη και παρουσίαση τόσο του Ομίλου όσο και διαφόρων ανταγωνιστικών εταιρειών του κλάδου. Εν συνεχεία, εξετάζονται και ερμηνεύονται οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις του ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως) μέσω των βασικών αριθμοδεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωσης των κεφαλαίων.

Ειδικότερα, για το κομμάτι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, εφαρμόζεται η διστρωματική μέθοδος ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό

αριθμοδεικτών και την χρήση λογισμικών προγραμμάτων (Excel) για την επεξεργασία των αποτελεσμάτων. Τέλος παρατίθενται τα συμπεράσματα που εξάγονται από την ανάλυση αυτή συνοδευόμενα από προτάσεις που θα συμβάλλουν στην αποτελεσματικότητα και την αποδοτικότητα του Ομίλου στο εγγύς μέλλον.

ABSTRACT

The crisis in the construction sector is particularly intense and there is a risk that may have permanent consequences. This crisis is highlighted by the very serious losses recorded by many construction companies in all their financial statements, which also contributed to their sustainability. The results of the above existing situation are also found in the real estate market and especially in private dwellings whose fair value has decreased significantly. Forecasts for the entire construction sector are bleak as more and more negative events have a strong impact on the Greek Economy as well.

In the period 2008-2013, the economic crisis is progressively increasing with the intensity of every sector of entrepreneurship in Greece. Exception to this unfavorable economic situation has not been the construction industry, which show significant losses. The GEK-TERNA Group, a business affected by the crisis, is a strong capital of the construction industry but also the right environment for extracting useful and safe conclusions about the economic situation of the entire sector during the period of financial insecurity.

The main subject of this master thesis is the financial analysis of GEK-TERNA Group through the ratios. Moreover, the following chapters present a sectoral study and presentation of both the Group and also various competing companies in the sector. The published financial statements of the Group (Balance Sheet and Income Statement) are interpreted by the key ratios of liquidity, activity, productiveness and capital composition.

In particular, for the segment of financial analysis, the cross-strait analysis method of accounting is applied by calculating ratios and using software programs (Excel) to process the results. Finally, the conclusions drawn from this analysis are accompanied by proposals that will contribute to the Group's effectiveness and profitability in the near future.

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή κ. Γεώργιο Παπαναστασάοπουλο για την ουσιαστική καθοδήγηση του στον τομέα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης καθώς και στην συλλογή των απαραίτητων δεδομένων για την πραγματοποίηση της διπλωματικής εργασίας, αλλά και την υποστήριξη του σε όλη την διάρκεια των μεταπτυχιακών σπουδών.

Παράλληλα θα ήθελα να ευχαριστήσω και όλους τους καθηγητές που στα χρόνια της φοίτησης μου στο μεταπτυχιακό πρόγραμμα έκαναν ότι καλύτερο μπορούσαν για να μας μεταδώσουν τις απαραίτητες γνώσεις και τα κατάλληλα εφόδια ώστε να πετύχουμε στο σημερινό σύνθετο επιχειρηματικό περιβάλλον.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: SWOT Ανάλυση Κατασκευαστικού Κλάδου

Πίνακας 2: Πάγια

Πίνακας 3: Αποθέματα

Πίνακας 4: Εμπορικές Απαιτήσεις

Πίνακας 5: Χρηματικά Διαθέσιμα

Πίνακας 6: Αποθεματικά

Πίνακας 7: Ξένα Κεφάλαια

Πίνακας 8: Μικτό Κέρδος

Πίνακας 9: EBITDA

Πίνακας 10: Χρηματοοικονομικά έσοδα/ (έξοδα)

Πίνακας 11: Καθαρά Κέρδη / Ζημιές

Πίνακας 12: Ανάλυση του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 13: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Πίνακας 14: Κεφάλαιο Κίνησης

Πίνακας 15: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 16: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 17: C.C.C (Cash Conversion Cycle) – Διαχείριση Ρευστότητας

Πίνακας 18: Καθαρό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 19: Περιθώριο Μικτού Κέρδους Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 20: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 21: Αποδοτικότητα Ενεργητικού Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 22: Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 23: : Ίδια Κεφάλαια προς δανεικά Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 24: Ίδια Κεφάλαια προς συνολικά Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Αλυσίδα Εφοδιασμού Κατασκευών

Διάγραμμα 2: Οικονομικά Στοιχεία

Διάγραμμα 3: Η επιρροή του Κλάδου των Κατασκευών σε σχέση με άλλους κλάδους

Διάγραμμα 4: Σωρευτική Μεταβολή Προστιθέμενης Αξίας και Απασχόλησης ανά Κλάδο

Διάγραμμα 5: Συμμετοχή Κατασκευών στο ΑΕΠ (%)

Διάγραμμα 6: Συμμετοχή των Κατασκευών στην συνολική απασχόληση

Διάγραμμα 7: Πάγια

Διάγραμμα 8: Αποθέματα

Διάγραμμα 9: Εμπορικές Απαιτήσεις

Διάγραμμα 10: Χρηματικά Διαθέσιμα

Διάγραμμα 11: Αποθεματικά

Διάγραμμα 12: Ξένα Κεφάλαια

Διάγραμμα 13: Μικτό Κέρδος

Διάγραμμα 14: EBITDA

Διάγραμμα 15: Χρηματοοικονομικά έσοδα/ (έξοδα)

Διάγραμμα 16: Καθαρά Κέρδη/ (Ζημιές)

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις κι οι δείκτες που επελέγησαν για την εξαγωγή των συμπερασμάτων ως προς την οικονομική κατάσταση του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ έχουν ως στόχο αφενός την ανάδειξη της χρηματοοικονομικής λογιστικής ως επιστήμη της αποκωδικοποίησης της οικονομικής πληροφορίας και αφετέρου την πορεία όλου του κλάδου υπό τις επικρατούσες συνθήκες της ελληνικής οικονομίας κατά το διάστημα 2008-2013.

Απαραίτητο πλαίσιο αναφοράς συνιστά η οικονομική κρίση που μαστίζει την ελληνική οικονομία το ανωτέρω διάστημα καθώς και η έλλειψη ρευστότητας στην αγορά. Η αναγνώριση του πλαισίου αυτού επιβάλλει την μελέτη των οικονομικών καταστάσεων του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ (Ισολογισμός, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως) αλλά και την επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών.

Σκοπός της παρούσης εργασίας είναι η ανάδειξη, με απλό κατανοητό τρόπο, της οικονομικής πορείας της εταιρείας σε περίοδο κρίσης και η εξαγωγή συμπερασμάτων για τον κλάδο εν γένει. Η έρευνα αυτή σαφώς δεν μπορεί να αποκλίνει από τους κανόνες της χρηματοοικονομικής λογιστικής ώστε τα αποτελέσματα που θα προκύψουν από τους αριθμοδείκτες να συνιστούν σημαντικό βοήθημα για κάθε μελλοντικό αναλυτή του κλάδου.

Προτού συνεχίσουμε με την μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί για την εκπόνηση της εργασίας είναι χρήσιμο να ορίσουμε επιστημονικά τον όρο χρηματοοικονομική ανάλυση ώστε να γίνει αντιληπτό και από κάποιον που δεν γνωρίζει τον οικονομικό όρο αυτόν και την πραγματική σημασία του.

Η έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης συνδέεται άμεσα με το κλάδο της Λογιστικής και ως στόχο έχει τον ακριβή προσδιορισμό της οικονομικής κατάστασης μίας οντότητας καθώς επίσης και τη μέτρηση της απόδοσής της. Η βασική λειτουργία της είναι να παρέχει πληροφορίες που βασίζονται κυρίως στα οικονομικά δεδομένα που προέρχονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ώστε τα στελέχη μίας επιχείρησης να είναι σε θέση να λαμβάνουν βραχυχρόνιες, αλλά και μακροχρόνιες επιχειρηματικές αποφάσεις. Οι λογιστικές πληροφορίες κρίνονται ως ζωτικής σημασίας για την επιχείρηση, διότι βοηθούν τα στελέχη της να προβαίνουν σε διαπιστώσεις και βέβαια συμπεράσματα για θέματα που αφορούν στην ίδια καθώς και να λαμβάνουν σχετικές αποφάσεις. Η λογιστική πληροφόρηση κατέχει ουσιαστικό ρόλο στην διαδικασία

λήψης αποφάσεων και υπερτερεί σε αξιοπιστία καθώς είναι ποσοτικοποιημένη και ακριβής.

Κατά τα τελευταία χρόνια και συγκεκριμένα κατά το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα 2008-2016, η ύφεση που πλήττει την ελληνική οικονομία, η μη δημοπράτηση μεγάλων δημοσίων έργων, η συνεχής και συστηματική περικοπή των προγραμμάτων των δημοσίων επενδύσεων, η γενικότερη μείωση της ιδιωτικής κατασκευαστικής δραστηριότητας ως συνέπεια της ανυπαρξίας του τραπεζικού δανεισμού, η μεγάλη καθυστέρηση αποπληρωμής των υποχρεώσεων του ελληνικού δημοσίου προς τις κατασκευαστικές εταιρείες και η έλλειψη σαφούς αναπτυξιακού προσανατολισμού έχουν επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό την κατασκευαστική βιομηχανία. Απόρροια όλων των προαναφερθέντων παραγόντων αποτελεί η οικονομική ζημία του κατασκευαστικού κλάδου που οδήγησε στην συνακόλουθη οικονομική του συρρίκνωση.

Οι επιχειρήσεις του κλάδου που ανέστειλαν οριστικά τις δραστηριότητες τους, μόνο κατά το διάστημα 2009-2012 ήταν 26.079, με την κατασκευαστική δραστηριότητα να είναι κυριολεκτικά στο ναδίρ, τόσο στον τομέα των έργων υποδομής όσο και στον τομέα των ιδιωτικών επενδύσεων σε γενικότερο βαθμό. Οι επιχειρήσεις που κατάφεραν να διασωθούν και να επιβιώσουν είτε κατέγραψαν τεράστιες ζημιές στα οικονομικά τους στοιχεία είτε αναγκάστηκαν να συγχωνευθούν με άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Όλα τα παραπάνω δεν μπορούσαν να αφήσουν ανεπηρέαστο τον τομέα της απασχόλησης, όταν μόνο κατά την περίοδο 2009-2012, 87.747 εργαζόμενοι απολύθηκαν και εισήχθησαν στους κόλπους της ανεργίας.

Σκοπός της παρούσας εργασίας -όπως αναφέρθηκε και στην εισαγωγή- συνιστά η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ κατά την περίοδο ύφεσης της ελληνικής οικονομίας (2008-2013) μέσω αποτύπωσης και ανάλυσης των οικονομικών του καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών. Το εγχείρημα αυτό, μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που θα επιχειρηθεί, θα οδηγήσει στην άντληση συμπερασμάτων που αφορούν στον κατασκευαστικό κλάδο την συγκεκριμένη χρονική περίοδο καθώς και στην ίδια την οικονομική πορεία του Ομίλου κατά τη διάρκεια του αέναου αγώνα επιβίωσης που έδινε σε καθημερινή βάση ώστε να συνεχίσει την κερδοφόρα πορεία που είχε διαγράψει τα προηγούμενα χρόνια.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ θα πραγματοποιηθεί με την βοήθεια αριθμοδεικτών οι οποίοι θα αποτυπώσουν την χρηματοοικονομική θέση του Ομίλου κατά τα έτη 2008-2013. Τα απαιτούμενα χρηματοοικονομικά μεγέθη θα αντληθούν από τις δημοσιευμένες αντίστοιχες ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου για τα έτη 2008-2013. Με αυτόν τρόπο θα έχουμε την δυνατότητα να προσδιορίσουμε την ρευστότητα, την αποδοτικότητα, την δραστηριότητα καθώς και την κεφαλαιακή διάρθρωση του ομίλου με βάση τις μέσες τιμές των αριθμοδεικτών που θα υπολογιστούν.

Όπως ήδη έχει προαναφερθεί οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμοί και καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως) των ετών 2008-2013, που χρησιμοποιούνται στην χρηματοοικονομική ανάλυση του Ομίλου, προέρχονται από τις αντίστοιχες οικονομικές εκθέσεις των ορκωτών λογιστών που είναι δημοσιευμένες στην επίσημη ιστοσελίδα του. Σε αυτό το σημείο κρίνεται αναγκαίο να επισημανθεί ότι η παρούσα εργασία δεν έχει ως σκοπό να ανταγωνιστεί την ποιότητα και την πολυπλοκότητα των οικονομικών καταστάσεων, των προσαρτημάτων και εκθέσεων επ' αυτών, για την σύνταξη των οποίων χρειάστηκαν ατελείωτες ώρες από τις διοικήσεις των εταιρειών που απαρτίζουν τον Όμιλο και από τους ορκωτούς ελεγκτές. Στο Παράρτημα Α στο τέλος της εργασίας παρατίθενται οι Ισολογισμοί και οι Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσεως του Ομίλου.

Όσον αφορά στο βασικό μέρος των περιεχομένων της η εργασία δομείται ως εξής:

Κεφάλαιο 1^ο: Εισαγωγή: Αποτελεί ουσιαστικά τον πρόλογο της εργασίας, όπου γίνεται μια γενική παρουσίαση του θέματος που αυτή πραγματεύεται. Επίσης παρουσιάζονται ο σκοπός και στόχος της, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στα συμπεράσματα που προκύπτουν μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που αφορά τον Όμιλο ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ και τέλος παρουσιάζεται και η δομή της εργασίας.

Κεφάλαιο 2^ο: Κατασκευαστικός Κλάδος: Σε αυτό το κεφάλαιο παρουσιάζεται ο κατασκευαστικός κλάδος τόσο στο διεθνές περιβάλλον όσο και στην Ελλάδα καθώς και η κατάσταση που επικρατεί σήμερα δεδομένης της οικονομικής κρίσης στην οποία βρίσκεται η χώρα μας. Επιπλέον, γίνεται συνοπτική ανάλυση των δυνατών και αδύνατων σημείων του καθώς και των ευκαιριών και απειλών, με την χρήση της ανάλυσης SWOT.

Κεφάλαιο 3^ο: Παρουσίαση Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ: Στο κεφάλαιο αυτό αναλύεται ο Όμιλος ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ συνοπτικά ώστε να αναδειχθεί η πορεία του όλα τα χρόνια λειτουργίας του καθώς και θα γίνει σύντομη και συνοπτική παρουσίαση των κυρίων ανταγωνιστικών εταιρειών του κλάδου.

Κεφάλαιο 4^ο: Χρηματοοικονομική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων: Αυτό το κεφάλαιο περιλαμβάνει την ανάλυση των μεγεθών του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως. Συγκεκριμένα όσον αφορά το κομμάτι του Ισολογισμού θα αναλυθούν τα πάγια, το κεφάλαιο κίνησης, οι εμπορικές υποχρεώσεις, το συναλλακτικό κύκλωμα του Ομίλου μέσω του δείκτη CCC(Cash Conversion Cycle), τα αποθεματικά, τα ξένα κεφάλαια καθώς και τα χρηματοοικονομικά έξοδα(χρεωστικοί τόκοι). Τέλος όσον αφορά την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως θα εξεταστούν οι μεταβολές του μικτού κέρδους, των Κερδών προ Τόκων, Αποσβέσεων, Φόρων και Απομειώσεων ή αλλιώς EBITDA, των χρηματοοικονομικών εξόδων και των Καθαρών Κερδών.

Κεφάλαιο 5^ο: Χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών: Σε αυτήν την ενότητα θα πραγματοποιηθεί χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μέσω των αριθμοδεικτών ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας και διάρθρωσης των κεφαλαίων ώστε να εξαχθούν συμπεράσματα για την οικονομική πορεία του Ομίλου κατά τα έτη 2008-2013.

Κεφάλαιο 6^ο : Συμπεράσματα/ Επίλογος: Σε αυτό το κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της έρευνας τόσο για τον κλάδο όσο και για την οικονομική πορεία του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ και μια σύνοψη ολόκληρης της διπλωματικής εργασίας.

Κεφάλαιο 7^ο: Βιβλιογραφία: Παρατίθενται όλες οι πηγές που χρησιμοποιήθηκαν για την συγγραφή της παρούσας εργασίας.

Τέλος όσον αφορά στην επιλογή του συγκεκριμένου θέματος για την παρούσα εργασία, τεκμηριώνεται από τους κάτωθι λόγους οι οποίοι αποτέλεσαν και το κίνητρο για την συγγραφή της:

Αρχικά μετά από επίμονη και ενδελεχή έρευνα του συγγραφέως κυρίως στον χώρο του διαδικτύου διαπιστώθηκε η έλλειψη παρόμοιας έρευνας και κατά συνέπεια η συγγραφή πονήματος, που να εστιάζει στην χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών ενός Όμιλου ή μίας Εταιρείας του Κατασκευαστικού Κλάδου στην περίοδο της βαθιάς ελληνικής οικονομικής κρίσης. Συγκεκριμένα ο Κλάδος αυτός επλήγη περισσότερο από κάθε άλλο και βίωσε τις πιο σοβαρές επιπτώσεις από την κρίση, με πολλές εταιρείες να οδηγούνται στη χρεοκοπία, στην εξαγορά ή τη συγχώνευση ώστε να μπορέσουν να επιβιώσουν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

2.1: Οριοθέτηση του τομέα των κατασκευών

Οι Κατασκευές αποτελούν από τους βασικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας. Γνωρίζουμε ότι περιλαμβάνουν πλήθος προϊόντων και υπηρεσιών, τα οποία διαφέρουν ανάλογα με την θέση που κατέχουν στην διαδικασία παραγωγής και αξιοποίησης των κατασκευαστικών έργων. Κεντρικός πόλος του κλάδου που θα αναλύσουμε βρίσκονται οι δραστηριότητες κατασκευής κτιρίων και έργων υποδομής από τεχνικές και οικοδομικές επιχειρήσεις που αφορούν κυρίως δρόμους και κοινωφελή έργα. Ακόμα περιλαμβάνει και κάποιες άλλες εξειδικευμένες κατασκευαστικές δραστηριότητες όπως κατεδαφίσεις, ηλεκτρολογικές και υδραυλικές εγκαταστάσεις. Στην γενικότερη αλυσίδα εφοδιασμού των κατασκευών ανήκουν και δραστηριότητες από άλλους κλάδους όπως είναι αυτοί της εξόρυξης, της μεταποίησης, του εμπορίου και των υπηρεσιών. **(Διάγραμμα 1)**

Πιο συγκεκριμένα, τα προϊόντα εξόρυξης (μεταλλεύματα και προϊόντα λατομείου) αποτελούν τις βασικές πρώτες ύλες που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή δομικών υλικών σε μεταποιητικές βιομηχανίες μη μεταλλικών ορυκτών (τσιμέντο, γύψος, ασβέστης, σκυρόδεμα, γυαλί, κεραμικά προϊόντα και άλλα) και μετάλλων (αλουμίνιο). Επιπλέον σε ταυτόχρονα βαθμό η βιομηχανία παράγει και άλλα προϊόντα, όπως είναι τα βασικά μέταλλα και μεταλλικά προϊόντα, οι χρωστικές ουσίες, τα πλαστικά, το ηλεκτρολογικό και μηχανολογικό εξοπλισμό και τα προϊόντα από ξύλο που απευθύνονται κυρίως στον κατασκευαστικό κλάδο. Ο εφοδιασμός των κατασκευών με τις απαραίτητες εισροές πραγματοποιείται μέσω εξειδικευμένου δικτύου διανομής χονδρικού και λιανικού εμπορίου. Τέλος κομβικό ρόλο στην λειτουργία και την ανάπτυξη των κατασκευαστικών έργων έχουν οι μελετητικές δραστηριότητες, καθώς και οι δραστηριότητες που σχετίζονται με την διαχείριση ακίνητης περιουσίας. **[1]**

Ειδικότερα, ο τομέας των τεχνικών έργων αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους τομείς της ελληνικής οικονομίας, ο οποίος τα προηγούμενα χρόνια συνδέθηκε σε άμεσο βαθμό με την ανάπτυξη της οικονομίας στην χώρα μας. Η απορρόφηση χρηματικών κονδυλίων από τα Κοινοτικά Πλαίσια Στήριξης και η ολοκλήρωση των έργων των Ολυμπιακών Αγώνων, η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των καταναλωτών και η μείωση των επιτοκίων τοποθέτησαν τον κλάδο στο επίκεντρο της ελληνικής οικονομίας. Όμως ειδικότερα η χρονική περίοδο που εξετάζουμε εμείς (2008-2013) διαφέρει σε πολύ μεγάλο βαθμό από αυτήν των προηγούμενων ετών καθώς χαρακτηρίζεται από δυσμενείς οικονομικές συνθήκες.

Συνοψίζοντας είναι χρήσιμο να αναφερθεί ότι βασικό στοιχείο του κατασκευαστικού κλάδου είναι η διάκριση της κατασκευαστικής δραστηριότητας που μπορεί να αναλυθεί κυρίως σε δύο επιμέρους κατηγορίες: Δημόσια Έργα και Ιδιωτικά Έργα.

Τα δημόσια έργα είναι έργα υποδομής της χώρας που καλύπτουν βασικές ανάγκες που έχει το κοινωνικό σύνολο, συμβάλλει στην ανάπτυξη των παραγωγικών δυνατοτήτων, στην αύξηση του εθνικού προϊόντος, στην ασφάλεια της χώρας και σε γενικότερο βαθμό αποσκοπούν στην βελτίωση της ποιότητας ζωής του. Τα δημόσια έργα συμπεριλαμβάνονται στο γενικότερο πλαίσιο της κοινωνικής και οικονομικής ανάπτυξης της χώρας και υλοποιούν επιλογές του δημοκρατικού προγραμματισμού.

Από την άλλη τα ιδιωτικά έργα θα μπορούσαν να ταξινομηθούν στις παρακάτω κατηγορίες:

- Κατοικίες
- Εμπορικά ακίνητα
- Βιομηχανικά Ακίνητα
- Αγροτικού και Ειδικού σκοπού Ακίνητα

Για την ανάληψη ιδιωτικών έργων στην Ελλάδα δεν προβλέπεται από την νομοθεσία μέχρι σήμερα κανένα ιδιαίτερο επαγγελματικό προσόν. **[2]**

2.2: Ο Κατασκευαστικός Κλάδος στην Ελλάδα

Ο πυρήνας των Κατασκευών στην χώρα μας αντιπροσωπεύει ένα αρκετά υπολογίσιμο μερίδιο της συνολικής προστιθέμενης αξίας και της συνολικής απασχόλησης στην ελληνική οικονομία. Η στενή συσχέτιση της κατασκευαστικής δραστηριότητας με την βιομηχανία δομικών και άλλων υλικών που χρησιμοποιούνται στις κατασκευές με τις αρχιτεκτονικές δραστηριότητες και με το εμπόριο, αλλά και η στήριξη που παρέχει στην υλοποίηση επενδυτικών έργων σε τομείς όπως ο τουρισμός, η βιομηχανία και το εμπόριο, καθώς και στην πολεοδομική ανάπτυξη, καθιστούν τις κατασκευές ιδιαίτερο αξιόλογο τομέα για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.

Εξαιτίας της οικονομικής κρίσης, το 2013 οι απώλειες στην απασχόληση εργασίας που σχετίζεται με τον κλάδο ήταν έντονες, με απόλυτη μείωση 1,06 εκ. θέσεων εργασίας και εκτόξευση του ποσοστού ανεργίας κοντά στο 27%. Το διαθέσιμο εισόδημα μειώθηκε

κατά -27,7% την ίδια περίοδο, ενώ η αβεβαιότητα διογκώθηκε επηρεάζοντας σε σημαντικό βαθμό μειώνοντας την επενδυτική δραστηριότητα. Οι εξελίξεις αυτές οδήγησαν σε ύφεση σχεδόν το σύνολο των κλάδων της οικονομίας. [3]

Σε αυτό το περιβάλλον, ο κατασκευαστικός κλάδος επηρεάστηκε σημαντικά. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι ότι η προστιθέμενη αξία του στενού πυρήνα των κατασκευών είχε προσεγγίσει το 2006 τα €16 δισεκατομμύρια ή αλλιώς το 7,8% του ΑΕΠ, ενώ μαζί με τις υπόλοιπες δραστηριότητες που εντάσσονται στον τομέα, η συνολική άμεση συνεισφορά είχε διαμορφωθεί σε €22,5 δισεκατομμύρια ή 11% του ΑΕΠ. Όμως η συμμετοχή των κατασκευών στα μεγέθη της ελληνικής οικονομίας κλονίστηκε λόγω της κρίσης και το 2013, η προστιθέμενη αξία του κλάδου διαμορφώθηκε στα €8,1 δισεκατομμύρια, περίπου 4% του ΑΕΠ, έναντι συμμετοχής 8,7% το 2008 και 9,2% κατά μέσο όρο την περίοδο 2000-2008 **(Διάγραμμα 2)**

Σύμφωνα και με το παραπάνω διάγραμμα αξιοσημείωτη ήταν η επίπτωση της κρίσης και στην απασχόληση, η οποία συνολικά διαμορφώθηκε το 2013 σε 287.000 άτομα (8,7% της συνολικής απασχόλησης), έναντι 589.000 το 2008 (13% της συνολικής απασχόλησης). Είναι χρήσιμο να αναφερθεί ότι στον κλάδο δραστηριοποιούνται 46 κατηγορίες επαγγελματιών, ενώ στον ευρύτερο τομέα εντοπίζονται 86 κατηγορίες επαγγελματιών, στις οποίες ενσωματώνονται διάφορα και ποικίλα επαγγέλματα.

Οι κατασκευές ήταν από τους κλάδους που υπέστησαν την μεγαλύτερη ύφεση στην περίοδο της κρίσης, τόσο σε όρους προστιθέμενης αξίας όσο και σε όρους απασχόλησης. Η αθροιστική μείωση της προστιθέμενης αξίας των κατασκευών μεταξύ του 2008-2013 έφτασε το 76%, ενώ της απασχόλησης το 59% ξεπερνώντας σε μεγάλο βαθμό την μείωση που καταγράφεται στο σύνολο και στους υπόλοιπους τομείς της ελληνικής οικονομίας. **(Διάγραμμα 3) (Διάγραμμα 4)**

2.3: Διεθνές Περιβάλλον

Ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ευρωπαϊκή Ένωση έχει επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση που μαστίζει όχι μόνο την χώρα μας αλλά και πολλές χώρες της Ευρώπης που ξεκίνησε από το 2008, γεγονός που οδήγησε σταδιακά σε ύφεση και τον κλάδο που αναλύουμε. Η επιστροφή στην ανάπτυξη έχει ματαιωθεί με την εμφάνιση του χρέους της Ευρωζώνης και την επιβολή προγραμμάτων λιτότητας σε πολλά κράτη μέλη όπως η Πορτογαλία, η Ισπανία και η Κύπρος. Ωστόσο παρά τις συνθήκες αυτές ο κλάδος των κατασκευών πραγματοποίησε κύκλο εργασιών ύψους 1,208 δις. Ευρώ,

ποσό το οποίο αντιπροσωπεύει το 9,6% του ΑΕΠ της Ευρωπαϊκής Ένωσης και το 51,5% των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου.

Όμως όπως είχε διατυπωθεί και στην δωδέκατη έκδοση έρευνας με τίτλο «Ευρωπαϊκές Κατασκευαστικές Δυνάμεις» που δημοσίευσε η πολυεθνική εταιρεία Deloitte, μετά από πέντε χρόνια συνεχούς συρρίκνωσης, το 2013 ο ευρωπαϊκός κατασκευαστικός κλάδος ανέκαμψε και άρχισε να παρουσιάζει μικρή ανάπτυξη. Σύμφωνα με τις προβλέψεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας η τάση αυτή θα συνεχιστεί και τα επόμενα χρόνια. Ακόμα όμως ο κλάδος αντιμετωπίζεται με διστακτικότητα και καχυποψία καθώς δεν έχει αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών ως προς την πραγματική ανάπτυξη του μέσω επενδύσεων και ιδιωτικών και δημοσίων έργων.

Το 2013 που όπως αναφέραμε ξεκίνησε σταδιακά η ανάπτυξη του κλάδου, η χρηματιστηριακή αξία των 20 μεγαλύτερων εταιρειών κατέγραψε αύξηση της τάξης του 6%, ενώ ο δείκτης Euro Stoxx 50 Index αυξήθηκε κατά 1%. Όπως και τις προηγούμενες χρονιές, στις πρώτες θέσεις της κατάταξης των 20 κατασκευαστικών δυνάμεων βρίσκονται οι Γαλλικοί και Ισπανικοί Όμιλοι (Vinci SA, Bouygues και τον ACS). [4]

Το Ηνωμένο Βασίλειο πέτυχε την μεγαλύτερη ανάπτυξη σε απόλυτους όρους, ενώ η Ισπανία το πιο σημαντικό ποσοστό αύξησης, κυρίως λόγω της αύξησης κεφαλαίου ύψους 1.000 εκ. ευρώ. Παρόλο που ένα κομμάτι των εταιρειών του κλάδου έχουν σημειώσει αύξηση στην χρηματιστηριακή τους αξία ακόμα και από το 2012, η συνολική χρηματιστηριακή τους αξία παρέμεινε σε πολύ χαμηλά επίπεδα, λαμβάνοντας πάντα υπόψιν μας ότι η έρευνα μας αφορά τα χρόνια της κρίσης. (2008-2013).

Σύμφωνα με στοιχεία του Δεκεμβρίου του 2013, η συνολική χρηματιστηριακή αξία για τις 20 δυνάμεις του κλάδου ήταν 19% χαμηλότερο από όσο ήταν το 2008. Είναι απαραίτητο να αναφέρουμε τους οικονομικούς παράγοντες που επηρέασαν και όρισαν την πορεία του κλάδου στα χρόνια της κρίσης και είναι οι παρακάτω:

- Η μείωση της προσφοράς πιστώσεων, η οποία περιορίσε τον δανεισμό
- Η άρση των υπόλοιπων μέτρων για την ανάκαμψη
- Η αρχή της κρίσης το καλοκαίρι του 2010
- Η εφαρμογή μέτρων λιτότητας σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση

2.4: Σύγκριση με άλλες χώρες

Πριν από την οικονομική κρίση (2008) το μερίδιο των κατασκευών στο ΑΕΠ της Ελλάδας είχε διαμορφωθεί κοντά σε αυτό της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ψηλότερα ακόμα και από την Γαλλία, την Ιταλία και τη Γερμανία, αλλά και χαμηλότερα από την Πορτογαλία και από την Κύπρο και Ισπανία. **(Διάγραμμα 5)**. Ωστόσο, μέσα σε διάστημα πέντε ετών, οι κατασκευές στην Ελλάδα υποχώρησαν σε τέτοιο βαθμό όπου πλέον (2013) πάντα σε όρους συμμετοχής στο ΑΕΠ βρίσκονται 3,5 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερα από το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης και βέβαια στο χαμηλότερο επίπεδο μεταξύ των υπόλοιπων χωρών που εξετάζουμε. Αντίστοιχα μεγάλη πτώση παρουσιάζεται μόνο στην Κύπρο και στην Ισπανία όμως αυτή η πτώση δεν έχει τον ίδιο αντίκτυπο με της Ελλάδας καθώς η ανάπτυξη από τις αρχές της δεκαετίας του 2000 ήταν πολύ πιο έντονη και ουσιαστική. Η υποχώρηση στην Πορτογαλία και στις υπόλοιπες χώρες, πλην της Γερμανίας φυσικά, ήταν μικρότερη και σε λογικά πλαίσια και αντανακλούν και την μείωση της προστιθέμενης αξίας των Κατασκευών έναντι του ΑΕΠ σε κάθε χώρα.

Εκτός από τα παραπάνω η μείωση της κατασκευαστικής δραστηριότητας είχε ανάλογες επιπτώσεις και στην απασχόληση. Το έτος 2008 η συμμετοχή του κλάδου στην συνολική απασχόληση στην Ελλάδα υπερέβαινε αρκετά το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το 2013 υπολείπεται σχεδόν κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες, καταδεικνύοντας με αυτόν τον τρόπο σε ξεκάθαρο βαθμό τις αρνητικές επιπτώσεις στον κλάδο **(Διάγραμμα 6)**. Αν και σε όλες τις υπό εξέταση χώρες η συμμετοχή των κατασκευών στην απασχόληση μεταξύ 2008-2013 μειώθηκε (πάντα σε εξαίρεση την Γερμανία), η πτώση της συμμετοχής στην Ελλάδα υπολείπεται μόνον αυτής της Ισπανίας. **[5]**

2.5: Ανάλυση SWOT

Λαμβάνοντας υπόψιν τα βασικά χαρακτηριστικά του κατασκευαστικού κλάδου και το γενικότερο πλαίσιο μέσα στο οποίο καλείται να αναπτυχθεί, διαμορφώνεται η ανάλυση SWOT (Δυνάμεις, Αδυναμίες, Ευκαιρίες, Απειλές) για τον προσδιορισμό των παραγόντων που επηρεάζουν την εξέλιξη του. **(Πίνακας 1) [6]**

➤ Δυνάμεις

Στις δυνάμεις του κατασκευαστικού κλάδου περιλαμβάνεται η σημασία του Τομέα των Δομικών Προϊόντων, ως τομέα μεταποίησης, δηλαδή την ποικιλία των προϊόντων, τον αριθμό εργαζομένων που απασχολεί, τον αριθμό των επιχειρήσεων, τον αριθμό των εταιρειών, τις εξαγωγές και σε γενικότερο πλαίσιο την δραστηριότητα τόσο σε εγχώριο όσο και σε διεθνές επίπεδο.

Αξιοσημείωτη είναι και η συμβολή της εξωστρεφούς δραστηριότητας των επιχειρήσεων του Τομέα αυτού στις Ευρωπαϊκές και Βαλκανικές χώρες, για την υποκατάσταση του χαμένου όγκου πωλήσεων από την εγχώρια αγορά, από την ενίσχυση της παρουσίας σε διεθνείς αγορές αλλά και την τεχνογνωσία και την γνώση που διαθέτει η πλειονότητα των επιχειρήσεων του Τομέα. Δεν πρέπει να παραλείψουμε και την συμμόρφωση που έχουν επιδείξει οι Έλληνες παραγωγοί στις ευρωπαϊκές τεχνικές προδιαγραφές.

➤ **Αδυναμίες**

Στα αδύνατα σημεία του κλάδου συγκαταλέγονται η απουσία των αρχών και πολιτικών υποστήριξης του Τομέα των Δομικών Προϊόντων και η ελλιπής παρακολούθηση των διεθνών τεχνολογικών εξελίξεων. Ακόμα αδυναμία θεωρείται και η μεγάλη εξάρτηση που υπάρχει από το Δημόσιο γιατί υπάρχουν μεγάλες καθυστερήσεις πληρωμών και σημαντικές οφειλές, γεγονός που επιβαρύνει ακόμα πιο πολύ την χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών που ανήκουν στον κλάδο.

➤ **Ευκαιρίες**

Υπάρχει απορρόφηση σχεδόν διπλάσιου ποσού που η άντληση του θα γίνει μέσω ΕΣΠΑ με σκοπό τα κεφάλαια να αξιοποιηθούν αποκλειστικά για την κάλυψη της εθνικής συμμετοχής των προγραμμάτων του ΕΣΠΑ της περιόδου 2014-2020.

Επιπλέον σημαντική ευκαιρία για διεξόδου σε νέες αγορές αποτελεί επίσης το γεγονός των μεγάλων ελλείψεων σε βασικές υποδομές σε κάποιες από τις νέες χώρες- μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και άλλες χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Αυτό αποτελεί σημαντικό πλεονέκτημα για τις ελληνικές τεχνικές εταιρείες, γιατί κατέχουν και τεχνογνωσία αλλά και γεωγραφική εγγύτητα μέσω της επέκτασης σε νέες αγορές.

Τελευταία αλλά εξίσου και σημαντικά αποτελούν τα περιβαλλοντικά έργα αλλά και η εκτέλεση έργων για Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας που θα συμβάλλουν στην ανάπτυξη των εταιρειών στον κλάδο.

➤ **Απειλές**

Τέλος συνοψίζοντας θα αναφερθούμε στις απειλές που υπάρχουν στον κατασκευαστικό κλάδο. Η σοβαρότερη απειλή για όλες ανεξαιρέτως τις επιχειρήσεις του κλάδου είναι η οικονομική ύφεση που μαστίζει την οικονομία και επηρεάζει σε αρνητικό βαθμό την ζήτηση για τις υπηρεσίες του κλάδου. Το αβέβαιο οικονομικό περιβάλλον, η πτώση των ρυθμών ανάπτυξης και οι δυσμενείς συνθήκες χρηματοδότησης διεθνώς, επηρεάζουν αρνητικά τις εξελίξεις.

2.6: Ανάγκες και απαιτήσεις των εταιρειών του κλάδου

Η ανάγκη και η ανάπτυξη νέων και ήδη υπαρχόντων εταιρειών σε αυτό το δυναμικό και έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον και σκηνικό, τόσο σε εγχώριο επίπεδο όσο και στις ξένες αγορές, δημιουργούν ένα πολυμορφικό πλέγμα αναγκών και απαιτήσεων: **[6], [7]**

- Χρηματοδοτήσεις κεφαλαίου κίνησης
- Χρηματοδοτήσεις παγίων
- Χρηματοδοτήσεις έργων (Project Finance)
- Ομολογιακά Δάνεια
- Έκδοση Εγγυητικών Επιστολών
- Αξιοποίηση Ακίνητης Περιουσίας (Real Estate)
- Χρηματοδοτήσεις Leasing
- Ασφάλιση
- Διαχείριση Διαθεσίμων
- Εισαγωγές- Εξαγωγές

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3



3.1: Σύντομο Ιστορικό

Ο όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ δημιουργήθηκε από την συγχώνευση των εταιρειών ΓΕΚ και ΤΕΡΝΑ, δύο εκ των μεγαλύτερων κατασκευαστικών εταιρειών στην Ελλάδα με παραπάνω από 40 χρόνια εμπειρίας στον κλάδο.

Η συνεργασία των δύο αυτών εταιρειών ξεκίνησε το έτος 1999 καθώς οι διοικήσεις των εταιρειών ΓΕΚ και ΤΕΡΝΑ αποφάσισαν την συγχώνευση τους και την ένωση των δυνάμεων τους με κύριο σκοπό την δημιουργία ενός (μέχρι και σήμερα) από τους μεγαλύτερους ελληνικού Ομίλους στον τομέα των κατασκευών, της ενέργειας, της ανάπτυξης και της εκμετάλλευσης των ακινήτων. Η ολοκλήρωση της αναδιάρθρωσης του ομίλου πραγματοποιήθηκε το έτος 2002, με απορρόφηση από την εταιρεία ΤΕΡΝΑ του κατασκευαστικού τομέα της ΓΕΚ, καθώς και των εταιρειών ΨΥΚΤΙΚΗ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΔΟΜΙΚΗ ΕΡΓΟΔΥΝΑΜΙΚΗ και ΗΝΙΟΧΟΣ. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα η εταιρεία ΤΕΡΝΑ να κατέχει ηγετική θέση ως μία από τις μεγαλύτερες και ισχυρότερες κατασκευαστικές εταιρείες της Ελλάδας, κατέχοντας το ανώτατο εργοληπτικό πτυχίο και συμμετέχοντας στα μεγαλύτερα έργα που κατασκευάζονται στον Ελληνικό χώρο. Το έτος 2007 εξαγοράζεται η εταιρεία ΒΙΟΜΑΓΝ (πλέον ονομάζεται ΤΕΡΝΑ ΛΕΥΚΟΛΙΘΟΙ), σηματοδοτώντας ουσιαστικά την δραστηριοποίηση του Ομίλου στον τομέα της εκμετάλλευσης των μεταλλείων και ορυχείων.

Το έτος 2008 (όπου ξεκινάει και η χρηματοοικονομική ανάλυση του ομίλου στην παρούσα εργασία) οι εταιρείες ΓΕΚ και ΤΕΡΝΑ συγχωνεύονται και έτσι ιδρύεται η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ. Η ΤΕΡΝΑ, που αποτελεί 100% θυγατρική της ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, συγκεντρώνει το σύνολο των κατασκευαστικών δραστηριοτήτων του Ομίλου. Η ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ αποτελεί σήμερα έναν από τους κορυφαίους Ομίλους στην Ελλάδα με ηγετική παρουσία στους τομείς των κατασκευών, της παραγωγής ενέργειας, των παραχωρήσεων, της εξόρυξης και της ανάπτυξης και εκμετάλλευσης των ακινήτων.

3.2: Τομείς Δραστηριοποίησης

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται μέσω των θυγατρικών εταιρειών στους παρακάτω τομείς:

- **Κατασκευές**

Ο Όμιλος μέσω της ΤΕΡΝΑ Α.Ε δραστηριοποιείται στην εκτέλεση ενός ευρύτατου φάσματος Δημοσίων και Ιδιωτικών έργων, μεγάλου προϋπολογισμού και σύνθετης και σύγχρονης τεχνογνωσίας, όπως για παράδειγμα οδικά και σιδηροδρομικά δίκτυα, λιμάνια, κτίρια, νοσοκομεία, μουσεία, βιομηχανικές εγκαταστάσεις, υδροηλεκτρικά έργα, φράγματα, βιομηχανικές εγκαταστάσεις, εργοστάσια παραγωγής ενέργειας.

- **Ενέργεια**

Ο Όμιλος μέσω της ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε κατέχει πρωτοπόρο θέση στον τομέα των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας στην Ελλάδα. Η συνολική εγκατεστημένη ισχύς της εταιρείας ανέρχεται στα 664,5 MW. Συγκεκριμένα έχει εγκαταστήσει 394 MW στην Ελλάδα, 138 MW στις ΗΠΑ, 102 MW στην Πολωνία και 30 MW στην Βουλγαρία. Εκτός από αυτά διαθέτει υπό κατασκευή ή έτοιμες προς κατασκευή εγκαταστάσεις ΑΠΕ ισχύος 273 MW τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.

- **Παραχωρήσεις**

Ο Όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ έχει δυναμική παρουσία στην χρηματοδότηση, στη διαχείριση και στην εμπορική εκμετάλλευση έργων παραχώρησης. Οδικές κυρίως παραχωρήσεις όπως η Ιωνία Οδός, Αυτοκινητόδρομος Κεντρικής Ελλάδας και Ολυμπία Οδός. Ταυτόχρονα ο Όμιλος έχει ήδη συμμετάσχει στην κατασκευή και λειτουργία δέκα σταθμών αυτοκινήτων ενώ και ακόμα τρεις σταθμοί βρίσκονται υπό κατασκευή.

- **Διαχείριση Απορριμμάτων**

Όσον αφορά και τις περιβαλλοντικές ενέργειες που είναι κομβικές για μια εταιρεία-όμιλο όσο και αν ασήμαντο ακούγεται, ο Όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ έχει δυναμική παρουσία τα τελευταία χρόνια στον τομέα της διαχείρισης των απορριμμάτων στην Ελλάδα. Λόγω της εξειδικευμένης εμπειρίας αλλά και τεχνογνωσίας στον τομέα αυτό μπορεί να αναλαμβάνει ολοκληρωμένα έργα διαχείρισης απορριμμάτων τόσο στον ιδιωτικό όσο και στον δημόσιο τομέα.

- **Άλλες δραστηριότητες**

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται με επιτυχία και σε άλλους επιχειρηματικούς τομείς όπως είναι η εξόρυξη λευκόλιθου, του real estate, της διαχείρισης εγκαταστάσεων (facilities management) μέσω της θυγατρικής της ΓΕΚ Services και στον τομέα του τουρισμού όπου λειτουργεί σε ικανοποιητικό βαθμό το τουριστικό συγκρότημα Borovets Euphoria Club Hotel & Spa στην Βουλγαρία.

- **Γεωγραφική Παρουσία**

Το σύνολο των δραστηριοτήτων του Ομίλου διενεργείται κυρίως στην Ελλάδα, ενώ παράλληλα δραστηριοποιείται με αυξητικές τάσεις στα Βαλκάνια όπως αναφέραμε και προηγούμενα αλλά και στην Μέση Ανατολή και Βόρεια Αφρική.

- **Σημαντικότερα έργα στην Ελλάδα**

Μερικά από τα σημαντικότερα έργα στα οποία συμμετείχε ο Όμιλος είναι τα παρακάτω: Τμήματα της Εθνικής Οδού Αθήνας-Θεσσαλονίκης, τμήματα της Ιόνιας Οδού, τμήματα της Εθνικής Οδού Τρίπολης-Καλαμάτας, Αττικό μετρό (επέκταση μέχρι Αιγάλεω-Αγία Μαρίνα), Φράγμα Γρατίνης, Σιδηροδρομική σήραγγα Πλαταμώνα και Σιδηροδρομικής γραμμής Κορίνθου-Ελευσίνας. Συνοπτικά όλα αυτά τα έργα αποτελούν παράσημο για τον Όμιλο καθώς αποτέλεσαν τεράστια ανακούφιση στο συμπιεσμένο δίκτυο όλης της χώρας για χιλιάδες πολίτες. [8]

3.3: Κύριοι ανταγωνιστές στον Κατασκευαστικό Κλάδο

3.3.1: ΕΛΛΑΚΤΩΡ



3.3.2: Προφίλ και σύντομο ιστορικό

Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ είναι ένας διεθνής Όμιλος συμμετοχών με βάση την Ελλάδα, με μακροπρόθεσμες σε βασικές τομείς αυτούς των κατασκευών, του περιβάλλοντος και η συμμετοχή σε έργα παραχωρήσεων με περισσότερα από 60 χρόνια εμπειρίας και ειδίκευσης σε περίπλοκα και απαιτητικά έργα.

Ο Όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ είναι το αποτέλεσμα της συγχώνευσης των εταιρειών ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ Α.Ε, ΤΕΒ ΑΕ και ΑΚΤΩΡ Α.Ε μέσω μιας σειράς στρατηγικών, επιχειρηματικών και διαρθρωτικών ενεργειών που έλαβαν χώρα από το έτος 1998 έως το έτος 2008. Η αρχική επωνυμία του ομίλου ήταν ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε, η οποία ξεκίνησε από την στρατηγική συνεργασία μεταξύ των

εταιρειών ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ Α.Ε και ΤΕΒ Α.Ε, με ανταλλαγή μετοχών το έτος 1998. Ο Όμιλος είναι εισηγμένος στο Χρηματιστήριο Αθηνών από τις 20/4/1994 και συμμετέχει σε διάφορους δείκτες. Σήμερα αποτελεί τον αδιαμφισβήτητο ηγέτη του κατασκευαστικού κλάδου, κατέχοντας το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς (39%) βάσει εσόδων από κατασκευές στην Ελλάδα. [9]

3.3.3: Τομείς Δραστηριοποίησης

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται μέσω των θυγατρικών του εταιρειών στους εξής τομείς:

- Κατασκευές
- Παραχωρήσεις
- Ενέργεια-Περιβάλλον
- Ανάπτυξη ακινήτων και υπηρεσιών
- Άλλες συμμετοχές
- Γεωγραφική παρουσία
- Έργα στην Ελλάδα

3.3.4: J&P ΑΒΑΞ



3.3.5: Προφίλ και σύντομο ιστορικό

Ο Όμιλος J&P ΑΒΑΞ Α.Ε είναι ένας από τους ισχυρότερους κατασκευαστικούς Ομίλους στην Ελλάδα με σημαντική παρουσία στα μεγαλύτερα έργα της Ελλάδας, αλλά παράλληλα και στην διεθνή αγορά. Με δραστηριότητα σε όλους τους τομείς κατασκευής, με έργα Πολιτικού Μηχανικού, Κτιριακά, Υδραυλικά, Λιμενικά, Οδοποιίας, Ηλεκτρομηχανολογικά, Ενεργειακά-Βιομηχανικά, Δίκτυα Σωληνώσεων και Φυσικού Αερίου με εισαγωγή σύγχρονων τεχνογνωσίας από το εξωτερικό αλλά και με εξαγωγή προς τρίτες χώρες. Μέσα από όλες αυτές τις δραστηριότητες αναγνωρίζεται ως κορυφαία δύναμη διεθνώς και να αποτελεί σοβαρό και υπολογίσιμο σχήμα στις

συνεργασίες της με διεθνείς οίκους και με τις μεγαλύτερες κατασκευές εταιρείες του κόσμου.

Το έτος 1994 οι μετοχές της εταιρείας ΑΒΑΞ Α.Ε εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών στην συνέχεια η εταιρεία το έτος 1999 ΑΒΑΞ Α.Ε, προχώρησε σε στρατηγική και μετοχική συνεργασία με την J&P ΕΛΛΑΣ Α.Τ.Ε., τον τοπικό κατασκευαστικό βραχίονα του διεθνούς ομίλου «Ιωάννου και Παρασκευαΐδης». Ο Όμιλος J&P διαθέτει μακρά εμπειρία σε έργα πολιτικού μηχανικού, ενέργειας και πετροχημικών στις τοπικές αγορές της Μέσης Ανατολής, της Βόρειας Αφρικής, της Ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων. Ο Όμιλος των εταιρειών ΑΒΑΞ Α.Ε- J&P ΕΛΛΑΣ Α.Τ.Ε. το έτος 2000 προχώρησε σε στρατηγική και μετοχική συνεργασία με την ΕΤΕΘ Α.Ε, ιδιοκτησία της οικογένειας Μιτζάλη και διοικούμενη από τους κκ Κωνσταντίνου Λυσαρίδη και Κωνσταντίνου Μιτζάλη. Το έτος 2007 προχώρησε σε στρατηγική και μετοχική συνεργασία με την εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών κατασκευαστική εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε. [10]

3.3.6: Τομείς Δραστηριοποίησης

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται μέσω των θυγατρικών του εταιρειών στους εξής τομείς:

- **Κατασκευές**
- **Παραχωρήσεις**
- **Ανάπτυξη ακινήτων**
- **Ενέργεια**
- **Λοιπές δραστηριότητες**
- **Γεωγραφική παρουσία**
- **Έργα στην Ελλάδα**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

4.1: Ανάλυση Ισολογισμού Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

4.1.1: Πάγια

Ξεκινώντας από την ανάλυση του Ισολογισμού βασικό στοιχείο που περιλαμβάνεται στο Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό είναι τα Πάγια. Στην συγκεκριμένη περίπτωση με βάση πάντα τις οικονομικές καταστάσεις που έχουμε στην διάθεση μας (**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α**) τα πάγια υπολογίζονται ως το σύνολο του Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Σημαντικό στην ανάλυση μας είναι να δείξουμε τις μεταβολές από χρονιά σε χρονιά ώστε να εντοπίσουμε που οφείλονται αυτές οι μεταβολές με βάση τις εκθέσεις επί των οικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύονται κάθε χρόνο στην επίσημη ιστοσελίδα του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ. Αυτή η ανάλυση θα γίνει με βάση και τις αποσβέσεις που εμφανίζει στα στοιχεία του ο Όμιλος.

Συγκεκριμένα με το σύνολο των παγίων με βάση και τις αποσβέσεις (**Πίνακας 2**) μας δείχνει κατά πόσο ο Όμιλος αγόρασε ή πούλησε πάγια κατά την διάρκεια των χρήσεων και αν αυτά συνδέονταν άμεσα με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε ή από κάποια άλλη πηγή όπως για παράδειγμα από πώληση συμμετοχών. (**Διάγραμμα 7**) [11]

Θα αναλύσουμε τις μεταβολές από έτος σε έτος όπως προαναφέραμε με σκοπό την ενδελεχώς εξέταση των παγίων του Ομίλου σε συνδυασμό του Ισολογισμού με την ΚΑΧ αλλά και της Κατάστασης Ταμειακών Ροών.

- ✦ **2008-2009:** Ο Όμιλος αγοράζει πάγια της τάξεως των 205.355€(εκ.) τα οποία δικαιολογούνται από **την αύξηση των πωλήσεων και πωλήσεις των συμμετοχών σε θυγατρικές** σε αυτό το διάστημα όπως βλέπουμε και από την έκθεση των ορκωτών λογιστών το 2009. Κυρίως αγοράζει ενσώματα πάγια στοιχεία (Γήπεδα, Κτίρια κλπ.).
- ✦ **2009-2010:** Ο Όμιλος αγοράζει πάγια της τάξεως των 339.758€(εκ.) τα οποία δεν δικαιολογούνται από τον κύκλο εργασιών του Ομίλου καθώς μειώνονται αισθητά το διάστημα αυτό. Η μεταβολή αυτή σχετίζεται με την **μη πληρωμή προκαταβολών σε προμηθευτές αλλά και μη πληρωμών τόκων σε βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια**. Η αγορά αφορούσε κυρίως ασώματα πάγια στοιχεία (Παραχωρήσεις, Εξαγορές κλπ.).

- ✦ **2010-2011:** Αγοράζει και πάλι πάγια της τάξεως των 205.309€(εκ.) που αυτά σε αντίθεση με τα προηγούμενα δικαιολογούνται **εξ' ολοκλήρου από τις πωλήσεις** καθώς ο Όμιλος πέτυχε αύξηση άνω των 200€ εκ. στο διάστημα 2010-2011. Σύμφωνα με τον Ισολογισμό αγόρασε κυρίως ενσώματα πάγια.
- ✦ **2011-2012:** Αγοράζει και πάλι πάγια της τάξεως των 182.750€(εκ.) που δεν δικαιολογούνται από τις πωλήσεις καθώς ο Όμιλος έχασε περίπου 200€ εκ. από τον κύκλο εργασιών του. Τα χρήματα που ρευστοποίησε ώστε να κάνει την αγορά αυτήν προέρχονται **από την αύξηση της περιόδου αποπληρωμής των μακροπρόθεσμων δανείων του.**
Εκτός από την παράταση που έδωσαν οι τράπεζες στον Όμιλο, χρήματα βρέθηκαν και μέσω των επιτοκίων (υποχρεώσεις από παράγωγα) που είχε υπογράψει ο Όμιλος στο πλαίσιο της ελαχιστοποίησης των χρηματοοικονομικών κινδύνων του.
- ✦ **2012-2013:** Με την συνεχόμενη πτώση των πωλήσεων του ο Όμιλος δεν είχε άλλη επιλογή και αποφάσισε να μειώσει τα πάγια του το 2013.

Συνοψίζοντας την ενότητα των παγίων καταλήγουμε ότι ο Όμιλος σχεδόν όλη την εξαετή ανάλυση που πραγματοποιήσαμε αύξανε συνεχώς τα πάγια του με σκοπό την εξέλιξη του και ανάπτυξη του μέσω των επενδύσεων. Όμως αναγκάστηκε να χρεωθεί παραπάνω υποχρεώσεις όπως είπαμε παραπάνω προκειμένου να ανταπεξέλθει και να μην έχει και προβλήματα ρευστότητας. [11]

4.1.2: Αποθέματα

Όπως γνωρίζουμε τα αποθέματα είναι ουσιαστικά για μία επιχείρηση γιατί διαμορφώνουν σε μεγάλο βαθμό την αποδοτικότητα και την ρευστότητα της. Οι λογαριασμοί των αποθεμάτων αποτυπώνονται στο Κυκλοφορούν Ενεργητικό. Απαραίτητο για την χρηματοοικονομική μας ανάλυση είναι να εξετάσουμε τις μεταβολές των αποθεμάτων από χρονιά σε χρονιά ώστε να εντοπίσουμε το πως κινήθηκε ο Όμιλος με την διαχείριση των αποθεμάτων του.

Στον συγκεκριμένο Όμιλο με βάση τις ετήσιες εκθέσεις περιλαμβάνουν εξορυχθέντα αδρανή υλικά λατομείου, υλικά κατασκευών, ανταλλακτικά και πρώτες και βοηθητικές ύλες. Τα αποθέματα αποτιμώνται στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ κόστους και καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας. Το κόστος των πρώτων υλών, των ημι-έτοιμων και των έτοιμων προϊόντων προσδιορίζονται με βάση την μέθοδο του μέσου σταθμικού κόστους. **(Πίνακας 3) (Διάγραμμα 8) [11]**

Όπως και στην προηγούμενη ενότητα θα σχολιάσουμε τις μεταβολές των αποθεμάτων από χρονιά σε χρονιά ώστε να διαπιστώσουμε και την στρατηγική κόστους που ακολουθεί ο Όμιλος:

- ✦ **2008-2009:** Ο Όμιλος δεν αγοράζει πολλά αποθέματα στο διάστημα αυτό, παρά μόνο κάποια έτοιμα προϊόντα που αφορούν γενικά βιομηχανικά έξοδα.
- ✦ **2009-2010:** Ο Όμιλος συνεχίζει να αγοράζει αποθέματα που αφορούν ακίνητα υπό ανέγερση και ακίνητα έτοιμα. Όπως και τις προηγούμενες χρονιές δεν προέκυψε ανάγκη για απομείωση αποθεμάτων.
- ✦ **2010-2013:** Τις υπόλοιπες χρονιές ο Όμιλος αναγκάζεται να πουλήσει και ουσιαστικά να μειώσει σε ποσοστό κοντά στο 32,5% ώστε να μπορεί να μειώσει το κόστος των αποθεμάτων ώστε να μην εμφανίσει και πρόβλημα ρευστότητας. Όλα αυτά έρχονται και σε συνάρτηση με την προηγούμενη ενότητα που αφορούσε τα Πάγια του Ομίλου, καθώς για να αγοράζει πάγια κατά την διάρκεια της εξαετίας, αναγκάστηκε να μην διαθέτει μεγάλο αριθμό αποθεμάτων ώστε να εξοικονομήσει χρήματα και για τις υποχρεώσεις του.

Εκτός από αυτό, **οι μεταβολές έρχονται σε συνάρτηση με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων (DIO).** Είναι ενδεικτικό ότι ο Όμιλος χρειάζεται **2 μήνες κατά μέσο όρο** ώστε να πουλήσει τα αποθέματα του γεγονός που αναδεικνύει έντονα και την ανάγκη για μείωση των αποθεμάτων σταδιακά ώστε να μειωθεί και το κόστος και να αυξηθεί και η ρευστότητα.

4.1.3: Εμπορικές Απαιτήσεις

Από τις συνολικές απαιτήσεις που παρουσιάζει ο Όμιλος στις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις του (ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ), αυτές που απαιτούν την ανάλυση μας και τον σχολιασμό μας είναι οι εμπορικές απαιτήσεις. Με βάση τις μεταβολές που θα παρουσιάσουν **θα μπορούν να συνδεθούν άμεσα και με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων (DSO)** για να προσδιοριστεί και το διάστημα που ο Όμιλος εισπράττει από τους πελάτες του. **(Πίνακας 4) (Διάγραμμα 9) [11]**

- ✦ **2008-2009:** Στο διάστημα αυτό παρατηρούμε την αύξηση των εμπορικών απαιτήσεων του Ομίλου, **εφόσον δεν εισπράχθηκαν επιταγές και αυξήθηκαν σε σημαντικό βαθμό και τα υπόλοιπα πελατών.**
- ✦ **2009-2010:** Η μεγαλύτερη μεταβολή της τάξης του 32% (αύξηση) παρουσιάζεται σε αυτό το χρονικό διάστημα με αποτέλεσμα να αυξηθούν ακόμα περισσότερο

τα υπόλοιπα πελατών **αλλά να δημιουργηθούν και ακόμα περισσότεροι επισφαλείς πελάτες** αφού αυξήθηκε και το διάστημα αποπληρωμής των υποχρεώσεων τους προς τον Όμιλο.

- ✦ **2010-2011:** Η διαφορά με τα προηγούμενα χρόνια έγκειται ότι παρόλο που αυξήθηκαν οι εμπορικές απαιτήσεις, **εισπράχθηκαν επιταγές** και σιγά σιγά άρχιζαν να μειώνονται και οι προβλέψεις και επισφαλείς πελάτες.
- ✦ **2011-2013:** Τα τρία τελευταία χρόνια, ο Όμιλος κατάφερε να μειώσει σημαντικά τις εμπορικές απαιτήσεις του, κυρίως το 2013 και να αυξήσει με αυτόν τον τρόπο και τα δεδουλευμένα έσοδα του.

Με βάση τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων (DSO) που παρουσιάζουμε στο Κεφάλαιο 5 οι παραπάνω μεταβολές μας δείχνουν ότι ο Όμιλος μέχρι το 2011 δεν εισέπραττε απαιτήσεις από τους πελάτες του, με αποτέλεσμα να έχει πρόβλημα ρευστότητας και να μην μπορεί να μην πουλάει τα αποθέματά του. Μετά το 2011 μειώθηκαν σημαντικά οι μέρες είσπραξης με βάση και τον δείκτη αυτό βελτιώνοντας σημαντικά την οικονομική κατάσταση του Ομίλου. Όπως κατανοούμε όλα αυτά αφορούν το συναλλακτικό κύκλωμα του Ομίλου.

4.1.4: Χρηματικά Διαθέσιμα

Τα χρηματικά διαθέσιμα αποτελούν και αυτά στοιχείο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού και είναι σε άμεση σύνδεση με τον λογαριασμό των απαιτήσεων που εξετάσαμε προηγούμενα. Αποτελούν επιπλέον ένα σημαντικό σημάδι κατά πόσο ο Όμιλος έχει την απαραίτητη ρευστότητα καθώς και για το τι στρατηγική κόστους ακολουθεί. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση ανά το χρονικό διάστημα/ διαστήματα που παρατηρούνται οι σημαντικότερες μεταβολές: **(Πίνακας 5) (Διάγραμμα 10) [11]**

- ✦ **2008-2013:** Σε αυτήν την περίπτωση δεν είναι αναγκαία η ξεχωριστή ανάλυση ανά διετία καθώς η πορεία των χρηματικών διαθεσίμων του Ομίλου ακολουθεί την πορεία των απαιτήσεων. Με λίγα λόγια και με οδηγό τον δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Απαιτήσεων αρχίζει και εισπράττει από το 2012 και μετά με αποτέλεσμα να αυξήσει την ρευστότητα του. Αυτό οφείλεται στον στρατηγικό σχεδιασμό και στην μείωση του κόστους που η σκληρή λιτότητα από το 2008-2012 οδηγούσε σε συνεχώς αρνητικά αποτελέσματα (ζημιές).

4.1.5: Αποθεματικά

Τελειώνοντας την ανάλυση των λογαριασμών του Ισολογισμού, σειρά έχει το Παθητικό ξεκινώντας με τα αποθεματικά του τα οποία παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον από χρονιά σε χρονιά με μεταβολές ικανές να επηρεάσουν σημαντικά την οικονομική πορεία του Ομίλου. Συγκεκριμένα αν ο Όμιλος πουλήσει τα αποθεματικά του έχει άμεση επίδραση στο Κέρδος του με αποτέλεσμα να εμφανίζει ζημιές, καθώς αντί για να χρησιμοποιείται για να επιδοτήσει την ανάπτυξη και την επέκταση, δίνεται σε άλλες υποχρεώσεις. Συνήθως δεν είναι ένας λογαριασμός που απαιτεί περαιτέρω ανάλυση αλλά την διετία 2012-2013 υπάρχει μεταβολή η οποία είναι χρήσιμο να σχολιαστεί. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση ανά το χρονικό διάστημα/ διαστήματα που παρατηρούνται οι σημαντικότερες μεταβολές: **(Πίνακας 6) (Διάγραμμα 11) [11]**

- ❖ **2012-2013:** Το διάστημα αυτό το Διοικητικό Συμβούλιο του Ομίλου **αποφάσισε να κεφαλαιοποιήσει ένα μεγάλο μέρος των αποθεματικών για να αντιμετωπίσει τις οφειλές του προς τις Τράπεζες** και έτσι δεν κατάφερε να δεσμεύσει αυτό το ποσό από τα κέρδη του Ομίλου ώστε να το διαθέσει για κάποια επένδυση ή ανάπτυξη. Δεν είναι τυχαίο άλλωστε ότι εμφανίζει τις μεγαλύτερες ζημιές του στο εξεταζόμενο διάστημα **μόνο το 2013**, γεγονός που αναδεικνύει το οικονομικό πρόβλημα της εποχής αλλά και του ίδιου του Ομίλου.

4.1.6: Ξένα Κεφάλαια

Τα ξένα κεφάλαια του Ομίλου έχουν άμεση σχέση με τις υποχρεώσεις που έχει ανά διαστήματα και συγκεκριμένα είναι το σύνολο των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Είναι αναγκαία η ανάλυση τους καθώς μπορούμε να διαπιστώσουμε κατά πόσο ο Όμιλος έχει ανάγκη να δανειστεί από εξωτερικές πηγές και δεν του αρκούν τα ίδια κεφάλαια. Αυτό όπως θα δούμε και στο επόμενο κεφάλαιο με τους αριθμοδείκτες βρίσκεται με τον δείκτη ιδίων προς ξένων κεφαλαίων. **(Πίνακας 7) (Διάγραμμα 12) [11]**

Όπως παρατηρούμε (Πίνακας 7, Διάγραμμα 9) τα Ξένα Κεφάλαια του Ομίλου έχουν συνεχώς αυξανόμενη πορεία μέχρι και τα τέλη του 2012. **Αυτό πρακτικά σημαίνει την αδυναμία του να αντλεί κεφάλαια από το εσωτερικό του** και έτσι στρέφεται σε λύσεις με δάνεια ώστε να καταφέρει να είναι ενήμερος με τις υποχρεώσεις του. Αυτό αντικατοπτρίζεται και από τον δείκτη που αναφέραμε προηγουμένα με την σχέση ιδίων με ξένα κεφάλαια να αναδεικνύει με εμφανή τρόπο το πρόβλημα αυτό.

- ❖ **Ιδιαίτερα το 2009-2010** εμφανίζεται ραγδαία αύξηση των ξένων κεφαλαίων της τάξης του 48,5%. Αυτό με βάση και τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός) οφείλεται στην αδυναμία του Ομίλου να πληρώσει τους προμηθευτές του καθώς και την παράταση που πήρε ώστε να αποπληρώσει τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια.

Το μόνο διάστημα που δείχνει να επανέρχεται στην κανονικότητα και **να μειώνει αισθητά τα ξένα του κεφάλαια είναι το 2012-2013** όπου καταφέρνει μέσα και από πληρωμές και εξοφλήσεις όσον αφορά τις υποχρεώσεις του να φτάνει αυτή η μείωση περίπου το 20%. **Αυτό το γεγονός αναδεικνύει και την βελτίωση και την ανάπτυξη του Ομίλου μέσα από τα Ίδια Κεφάλαια** του που στο διάστημα αυτό αυξάνονται και μειώνουν την εξάρτηση του από Ξένα Κεφάλαια.

4.2: Ανάλυση Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

4.2.1: Μικτό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης

Το Μικτό Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ είναι ικανό να μας δείξει το πως ο κύκλος εργασιών του σε συνδυασμό με το συνεχόμενα αυξημένο Κόστος Πωληθέντων επηρεάζει την οικονομική πορεία του Ομίλου. Εδώ είναι χρήσιμο να σχολιάσουμε την πορεία του Μικτού Αποτελέσματος σε συνδυασμό και με τον δείκτη περιθωρίου του Μικτού Κέρδους. **(Πίνακας 8) (Διάγραμμα 13) [11]**

Η μεγαλύτερη μεταβολή που παρουσιάζεται είναι στο διάστημα 2010-2012, με το Μικτό Αποτέλεσμα στην αρχή να έχει ραγδαία αύξηση και έπειτα να μειώνεται αισθητά και να σταθεροποιείται μέχρι το τέλος του 2013.

- ✦ **2010-2011:** Όπως είναι προφανές η αύξηση στο Μικτό Αποτέλεσμα το διάστημα αυτό οφείλεται στην ταυτόχρονη αύξηση των Πωλήσεων του Ομίλου και αύξηση και του Κόστους Πωληθέντων. Ο Όμιλος σε αυτό το διάστημα κατάφερε να ισοσταθμίσει τις πωλήσεις του με την αγορά και το κόστος των αποθεμάτων του και να μην οδηγηθεί σε χαμηλότερο Μικτό Κέρδος ή ακόμα και Ζημιά. Αυτό βέβαια του αύξησε αρκετά τον Φόρο που έχει να πληρώσει καθώς όσο περισσότερα αποθέματα τόσο μεγαλύτερη θα είναι η φορολογική του υποχρέωση.
- ✦ **2011-2012:** Εξαιτίας του κινδύνου για έλλειψη ρευστότητας λόγω και της καθιέρωσης της κρίσης στην καθημερινότητα του Ομίλου, αναγκάστηκε να μειώσει σε μεγάλο βαθμό τα αποθέματα του και όλα τα υπόλοιπα έξοδα του (δηλαδή το Κόστος Πωληθέντων του) ώστε να κρατήσει σε επίπεδα κέρδους το Μικτό Αποτέλεσμα του. Αυτό ήταν απαραίτητο να γίνει καθώς είχε προβλέψει και την μείωση των Πωλήσεων του το διάστημα αυτό, με αποτέλεσμα να μην έχει το δικαίωμα να ξεφύγουν και άλλο τα έξοδα του.

4.2.2: Κέρδη προ Φόρων, Τόκων, Απομειώσεων, Αποσβέσεων (EBITDA)

Το στοιχείο EBITDA με βάση πάντα τις δημοσιευμένες οικονομικές εκθέσεις του Ομίλου **ορίζεται ως τα Λειτουργικά Αποτελέσματα (EBIT)**, πλέον οι αποσβέσεις, μείον οι αναλογούσες στην χρήση επιχορηγήσεις παγίων. Ουσιαστικά το χρησιμοποιούμε στην χρηματοοικονομική μας ανάλυση ώστε να κατανοήσουμε σε ένα βαθμό την ανάπτυξη και το πραγματικό κέρδος που έχει ο Όμιλος. Υπολογίζεται συνήθως σε Ομίλους που είναι εισηγμένοι στο χρηματιστήριο ώστε να αποτυπώνονται και να σχολιάζονται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο την οικονομική πορεία. Παρακάτω θα γίνει ανάλυση ανά το χρονικό διάστημα/ διαστήματα που παρατηρούνται οι σημαντικότερες μεταβολές: **(Πίνακας 9) (Διάγραμμα 14) [11]**

- ✦ **2010-2013:** Στον δείκτη αυτό είναι αξιοσημείωτη η ανάλυση στο διάστημα 2010-2013 με συνεχείς και εναλλασσόμενες μεταβολές να δείχνουν ουσιαστικά και την πραγματικότητα όσον αφορά τα κέρδη ή της ζημιές του Ομίλου. Σε άμεση σύνδεση και με το Μικτό Αποτέλεσμα παρατηρούμε το αναμενόμενο, δηλαδή ότι το 2011 παρουσιάζεται το μεγαλύτερο EBITDA σε όλο το εξεταζόμενο διάστημα. Το επόμενο διάστημα μέχρι και το τέλος του 2013, καταλήγει σε πολύ χαμηλά επίπεδα με αποτέλεσμα το 2013 να παρουσιάζει και ζημιές στα Καθαρά Κέρδη της ως αντίκτυπο της κατάρρευσης των Πωλήσεων και της αύξησης των διαφόρων εξόδων που παρουσιάζει. (Λοιπά Έξοδα).

4.2.3: Χρηματοοικονομικά έσοδα/ έξοδα

Τα Καθαρά Χρηματοοικονομικά έσοδα/ Έξοδα (ή αλλιώς Χρεωστικοί Τόκοι) παρουσιάζουν και αυτά ιδιαίτερο ενδιαφέρον στην εξαετή ανάλυση μας καθώς αποτελούν βασικό κομμάτι που οδηγεί στα Καθαρά Κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες του Ομίλου. Ειδικά στην περίπτωση μας παίζουν καθοριστικό ρόλο καθώς όπως είδαμε και νωρίτερα ο Όμιλος δανείζεται σε μεγάλο βαθμό και αυτό εξηγεί και την συνεχόμενη αυξημένη πορεία του ενώ ξεκίνησαν από πολύ πιο χαμηλά. **(Πίνακας 10) (Διάγραμμα 15) [11]**

- ❖ **Ειδικά την τετραετία 2008-2011** υπάρχει τεράστια αύξηση περίπου 40€ εκ. συνολικά γεγονός που αναδεικνύει το θέμα ρευστότητας του Ομίλου καθώς αντλεί συνεχώς ξένα κεφάλαια τα οποία υπερτερούν κατά πολύ των ιδίων κεφαλαίων. Ενδεικτικά είναι χρήσιμο να αναφέρουμε ότι ρόλο στις μεταβολές αυτές έπαιξαν κυρίως οι τόκοι που πλήρωνε ο Όμιλος κάθε έτος που αφορούσαν λογαριασμούς καταθέσεων και έξοδα μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων.

4.2.4: Καθαρά Κέρδη / (Ζημιές)

Συνοψίζοντας το Κεφάλαιο και την Ενότητα που αφορά την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως παρατηρούμε ότι τα Καθαρά Κέρδη του Ομίλου ενώ ξεκίνησαν σε ικανοποιητικά επίπεδα κατέληξαν σε ζημιές 80€ εκ. Σε αυτό το αποτέλεσμα φυσικά οδήγησαν όλα τα προηγούμενα που αναλύσαμε καθώς και οι φόροι που όμως δεν συντέλεσαν σε μεγάλο βαθμό στην δημιουργία αυτού του αποτελέσματος. **(Πίνακας 11) (Διάγραμμα 16) [11]**

Η μεταβολή σε αυτόν τον πίνακα υπολογίστηκε σε ποσά για να γίνει πιο εύκολα αντιληπτή η οικονομική πορεία του Ομίλου σε όλη την εξαετία. Όπως παρατηρούμε μέχρι το 2011 (εξαίρεση το 2010) ακολουθούσε θετική πορεία στα καθαρά αποτελέσματα της όμως από εκεί και πέρα και μέχρι το τέλος του 2013 εμφάνισε ζημιές ύψους 80€ εκ. Αυτό είναι ένα ξεκάθαρο αποτύπωμα της οικονομικής κρίσης, γιατί ο Όμιλος όποια πολιτική και στρατηγική και αν ακολούθησε τα προβλήματα στην ρευστότητα ειδικά εντεινόνταν με αποτέλεσμα να έχει ζημιές και να παλεύει για την επιβίωση του σε έναν κλάδο που χτυπήθηκε σε πολύ έντονο βαθμό.

4.3: Συμπέρασμα

Λαμβάνοντας υπ' όψιν ότι ο όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ κατά την διάρκεια της εξαετίας που εξετάζουμε, δραστηριοποιήθηκε σε μια αγορά η οποία δοκιμάζεται από την σοβαρότερη οικονομική κρίση των τελευταίων ογδόντα και πλέον ετών, το κυρίαρχο χαρακτηριστικό της είναι η αδυναμία άντλησης ρευστότητας, πράγμα το οποίο αποτυπώνεται πλήρως στις οικονομικές καταστάσεις που αναλύσαμε παραπάνω. Εκτός από την έλλειψη ρευστότητας, σε γενικότερο βαθμό όπως αναφέραμε και στην ανάλυση του κλάδου των κατασκευών, την χρονική περίοδο 2008-2013 εμφανίστηκε διαρκής συρρίκνωση στα κατασκευαστικά έργα και στην ανάθεση τους τόσο από δημόσιους όσο και από ιδιωτικούς φορείς. Σε συνδυασμό και με την προηγούμενη λεπτομερή ανάλυση των οικονομικών αποτελεσμάτων διαπιστώνουμε τα ακόλουθα:

Όπως ήδη γνωρίζουμε τα μεγέθη που απορρέουν από τον ισολογισμό θα πρέπει να είναι σε τέτοια απεικόνιση που να μπορούν να χρησιμοποιηθούν από στελέχη της εταιρείας, από τους προμηθευτές της, αλλά και από τους ελεγκτικούς μηχανισμούς. Ουσιαστικά αντλείται η πληροφορία για την μεσο-μακροπρόθεσμη οικονομική πολιτική του ομίλου, υποδεικνύοντας το σχέδιο της διοίκησης. **[12]** Αυτό που είναι εμφανές είναι ότι δεν κατάφερε να μειώσει τις απαιτήσεις αλλά και τις υποχρεώσεις (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες) με αποτέλεσμα να αδυνατεί να παρέχει μερίσματα με αποκορύφωμα το 2013 όπου δεν μοίρασε καθόλου. Αυτό που κατάφερε ήταν αυξήσει τις επενδύσεις της κυρίως σε πάγια αλλά και σε δημόσια έργα ειδικά μετά το 2012 που σε γενικότερο βαθμό αρχίζει και αυξάνει την δυναμική του.

Ο όμιλος δεν κατάφερε σε μεγάλο βαθμό να αυξήσει τον κύκλο εργασιών της όπως βλέπουμε και από τις συνημμένες οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζοντας μεγάλη μεταβλητότητα και να καταφέρει να πιάσει την καλύτερη απόδοση του το 2011. Αυτό σε συνδυασμό με το συνεχώς αυξανόμενο κόστος πωληθέντων οδήγησε σε αρνητικά για τα χρονικά του ομίλου αποτελέσματα χρήσεως. Αξιοσημείωτο επιπλέον αποτελεί ότι ο δείκτης EBITDA τείνει να είναι αυξανόμενος γεγονός που δείχνει ότι παρά την οικονομική κρίση υπήρχε προσπάθεια από τον όμιλο τα έσοδα να διατηρηθούν σε υψηλά επίπεδα προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων.

Όλο αυτό βέβαια γίνεται σε βάρος των αποτελεσμάτων, οι λογαριασμοί των οποίων εμφανίζουν τεράστιες αποκλίσεις από έτος σε έτος τα οποία θέτουν σε κίνδυνο την βιωσιμότητα του Ομίλου λόγω έλλειψης ρευστότητας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

5.1: Χρηματοοικονομική Ανάλυση του Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ μέσω αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες εκφράζονται με την μορφή πηλίκου ή ποσοστού [13]. Οι βασικές κατηγορίες των αριθμοδεικτών (θα αναλυθούν εντός του κεφαλαίου λεπτομερώς είναι οι εξής: [14]

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:

- ❖ *Γενική Ρευστότητα:* Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
- ❖ *Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης:* Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

1. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας:

- ❖ *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού:* Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού
- ❖ *Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων:* Κύκλος Εργασιών / Ίδια Κεφάλαια
- ❖ *Δείκτης C.C.C(Cash Conversion Cycle):* DIO+DSO- DPO

2. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:

- ❖ *Καθαρό Περιθώριο Κέρδους:* Καθαρά Κέρδη (Μετά Φόρων) / Κύκλος Εργασιών
- ❖ *Περιθώριο Μικτού Κέρδους:* Μικτό Κέρδος / Κύκλος Εργασιών
- ❖ *Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων:* Καθαρά Κέρδη (Μετά Φόρων) / Ίδια Κεφάλαια
- ❖ *Αποδοτικότητα Ενεργητικού:* Καθαρά Κέρδη (Μετά Φόρων) / Σύνολο Ενεργητικού

3. Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων:

- ❖ *Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια:* Ίδια Κεφάλαια / Πάγια
- ❖ *Ίδια Κεφάλαια προς Δανεικά:* Ίδια Κεφάλαια/ Δανεικά (Ξένα)

Υπάρχουν και πολλές άλλες κατηγορίες αριθμοδεικτών όπως οι αριθμοδείκτες παγιοποίησης περιουσίας, επενδύσεων, δανειακής επιβάρυνσης κ.λπ. Αυτοί οι αριθμοδείκτες παρέχουν πληροφορίες από την δική τους σκοπιά για την εικόνα της επιχείρησης.

Τα διάφορα συγγράμματα καθώς και οι πηγές πληροφοριών οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων, χρησιμοποιούν διαφορετικούς αριθμοδείκτες (Gibson, 1995). Επίσης, συγκρίσεις αριθμών του Ισολογισμού με αριθμούς των Αποτελεσμάτων Χρήσεως, με την χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, είναι δυνατό να δημιουργήσουν πολλές δυσκολίες εξαιτίας της διαφορετικής χρονικής περιόδου που καλύπτουν κάθε ένας από αυτούς. Συγκεκριμένα ο Ισολογισμός αφορά ένα συγκεκριμένο χρονικό σημείο και αυτό είναι συνήθως το τέλος μίας χρήσης, ενώ τα Αποτελέσματα Χρήσης καλύπτουν ολόκληρη την

διαχειριστική χρήση. Προκειμένου να συγκρίνονται στοιχεία του Ισολογισμού με σχετικά στοιχεία των Αποτελεσμάτων Χρήσης θα πρέπει να γίνονται κάποιες προσαρμογές. Αυτό κατά βάση σημαίνει ότι για να συγκριθούν οι πωλήσεις που προκύπτουν από την ΚΑΧ, με τις απαιτήσεις της επιχείρησης (Πελάτες, Γραμμάτια Εισπρακτέα κλπ.) που προκύπτουν από τον Ισολογισμό, θα πρέπει να υπολογιστεί ο μέσος όρος των απαιτήσεων για ολόκληρο το έτος στο οποίο αντιστοιχούν και οι πωλήσεις. Επειδή πολλές φορές αρκετά στοιχεία προφανώς δεν είναι στην διάθεση του εξωτερικού αναλυτή για τους σχετικούς υπολογισμούς, σε αυτές τις περιπτώσεις ο αναλυτής χρησιμοποιεί τον μέσο όρο των αρχικών και τελικών υπολοίπων όπως αυτά εμφανίζονται στον Ισολογισμό. Με αυτόν τον τρόπο προσεγγίζεται ικανοποιητικά αυτό το θέμα και εξάγονται τα σχετικά συμπεράσματα. **[15]**

Προτού ξεκινήσουμε με την ανάλυση των αριθμοδεικτών είναι χρήσιμο να παρουσιάσουμε συνοπτικά την χρηματοοικονομική κατάσταση του Ομίλου όπως βλέπουμε παραπάνω ώστε να έχουμε μια πλήρη εικόνα στην εξαετία 2008-2013 που εξετάζουμε. (σε 100 εκ.) **(Πίνακας 12)**

5.2: Ρευστότητα Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

5.2.1: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο Δείκτης αυτός μετρά το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών (δηλαδή εύκολα ρευστοποιήσιμων ή ρευστών) στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Αυτό το πλεόνασμα παρέχει ένα περιθώριο ασφαλείας για την επιχείρηση ότι διαθέτει επαρκή ρευστότητα για να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις της. Αν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε κρίνεται ικανοποιητικός. **[13]**

Στην δική μας ανάλυση η γενική ρευστότητα της επιχείρησης όπως βλέπουμε και στον συνημμένο πίνακα παραμένει σημαντικά άνω της μονάδας για όλη την εξεταζόμενη περίοδο αν και παρουσιάζει κάποιες μικρές διακυμάνσεις. **(Πίνακας 13)**

5.2.2: Κεφάλαιο Κίνησης Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Το Κεφάλαιο Κίνησης είναι το σύνολο των στοιχείων του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Είναι ουσιαστικά η διαφορά ανάμεσα σε Κυκλοφορούν Ενεργητικό και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

Το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης όπως αποτυπώνεται και στον συνημμένο πίνακα παρουσιάζει σε γενικό βαθμό παρόμοια εικόνα με την γενική ρευστότητα χωρίς ιδιαίτερες διακυμάνσεις και αξιοσημείωτες μεταβολές. **(Πίνακας 14)**

5.3: Δραστηριότητα Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

5.3.1: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού ανανεώνεται ή επανακτάται μέσω των πωλήσεων της επιχείρησης. Από αυτόν τον δείκτη συμπεραίνουμε αν υπάρχει υπερ-επένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων της. **[16]**

Σε γενικό βαθμό όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. **(Πίνακας 15)**

5.3.2: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει τον βαθμό που χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Αποτυπώνει δηλαδή το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση για κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποίησε. Σε γενικό βαθμό όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα ίδια κεφάλαια του ομίλου. **(Πίνακας 16) [13]**

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των ιδίων κεφαλαίων όπως βλέπουμε στον Πίνακα 20 παρουσιάζει πτώση κατά τα έτη 2009-2013 (με εξαίρεση το 2011) και από το 2012 αυξάνεται σημαντικά καθώς τα ίδια κεφάλαια του ομίλου σε γενικό βαθμό μειώθηκαν με αποτέλεσμα την αύξηση και του κύκλου των εργασιών.

5.3.3: Δείκτης C.C.C (Cash Conversion Cycle)

Ο δείκτης CCC μας ενημερώνει για το συναλλακτικό κύκλωμα μίας επιχείρησης, γεγονός που έχει άμεση σύνδεση με την ρευστότητα ενός οργανισμού και τον μετράμε σε μέρες. Αυτός ο δείκτης συγκεκριμένα αποτελείται από τον δείκτη DSO(Days Sales Outstanding), από τον δείκτη DIO(Days Inventory Outstanding) και τον δείκτη DPO(Days Payable Outstanding). [17]

Ουσιαστικά μας ενημερώνει ότι όσο λιγότερες είναι οι μέρες του συναλλακτικού κυκλώματος, τόσο μεγαλύτερη είναι και η ρευστότητα του Οργανισμού, με τον πιο σημαντικό δείκτη από τους τρεις (όσον αφορά την ρευστότητα) να είναι ο DSO. **(Πίνακας 17)**

Παρατηρούμε ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων (DSO) αυξάνεται ραγδαία από το 2009 και αρχίζει να μειώνεται από το 2012. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι οι εμπορικές απαιτήσεις του Ομίλου το διάστημα αυτό όλο και αυξάνονταν πράγμα που σχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με την δημιουργία επισφαλών απαιτήσεων. Με απλά λόγια δεν εισέπραξε ο Όμιλος το διάστημα αυτό απαιτήσεις από τους πελάτες του, με αποτέλεσμα να κινδυνεύει να μην πουλάει και τα ίδια του τα αποθέματα όπως θα αναλύσουμε και στον επόμενο δείκτη.

Επιπλέον η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων (DIO) βλέπουμε ότι αυξάνεται αλλά όχι σε μεγάλο βαθμό και παρουσιάζει διακυμάνσεις μέχρι και το 2013 που καταλήγει στην χαμηλότερη τιμή της. Στην περίοδο της κρίσης (2009-2012) ο Όμιλος περιμένει κατά μέσο όρο 2 και κάτι μήνες ώστε να πωλήσει τα αποθέματα του, γεγονός που έρχεται σε άμεση συνάρτηση με τον προηγούμενο δείκτη.

Καταλήγοντας στον δείκτη (DPO) που σχετίζεται με το τι χρωστάει ο Όμιλος στους προμηθευτές του και ποιες είναι οι υποχρεώσεις του που πρέπει να εξοφλήσει. Στο μεγαλύτερο διάστημα από αυτό που εξετάζουμε παρατηρούμε ότι ο Όμιλος χρειάζεται σταθερά πάνω από 2 μήνες ώστε να πληρώσει τις υποχρεώσεις του, γεγονός πάλι που συνδέεται με τους 2 προηγούμενους δείκτες.

Όλα αυτά συνθέτουν το συναλλακτικό κύκλωμα και καταλήγουν στον δείκτη C.C.C (Cash Conversion Cycle). Η φόρμουλα αυτή στην δική μας μελέτη περίπτωσης μας δείχνει ξεκάθαρο πρόβλημα ρευστότητας στον Όμιλο, εκτός από το 2013 που εμφανίζει τις λιγότερες μέρες άρα και την μεγαλύτερη ρευστότητα.

5.4: Αποδοτικότητα Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

5.4.1: Καθαρό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός, που είναι και γνωστός και ως ποσοστό κέρδους, προσδιορίζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες του Ομίλου, δηλαδή το ποσοστό καθαρού κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και όλων των λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. **(Πίνακας 18) [13]**

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους όπως βλέπουμε στον πίνακα 22 σημειώνει συνεχώς φθίνουσα πορεία κατά το χρονικό διάστημα 2009-2013 (όπου κινείται σε αρνητικά επίπεδα). Επομένως το συμπέρασμα είναι ότι ο Όμιλος με βάση τις πωλήσεις που έκανε στο εξεταζόμενο διάστημα δεν κατάφερε σε κανένα σημείο να είναι επικερδής.

5.4.2: Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως μικτό περιθώριο κέρδους, είναι πολύ σημαντικός για κάθε επιχείρηση διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων και προσδιορίζει το ποσοστό μικτού κέρδους που υπάρχει μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης Μικτού Κέρδους τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει σε μεγάλο βαθμό μία ενδεχόμενη αύξηση του κόστους πωληθέντων των προϊόντων της. Επιπλέον αναγκαίο να αναφερθεί είναι ότι ένας υψηλός δείκτης μας δείχνει ακόμα και την ικανότητα μίας διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές. **(Πίνακας 19) [18]**

Η πορεία του δείκτη Περιθώριο Μικτού Κέρδους όπως βλέπουμε και στον πίνακα 23 είναι παρόμοια με αυτήν του προηγούμενου δείκτη (Καθαρό Περιθώριο Κέρδους) με την διαφορά ότι δεν παρουσιάζει σημαντική ανάκαμψη σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Λόγω και της συνεχόμενης αύξησης του Κόστους Πωληθέντων δεν επιτρέπει στον Όμιλο να πουλήσει φθηνότερο από όσο αγοράζει καθώς όπως αναλύσαμε και σε προηγούμενους δείκτες, τα αποθέματα και οι απαιτήσεις του είναι η βασική αιτία αύξησης του κόστους αυτού. Εκτός από αυτό δεν έχει την δυνατότητα διαπραγμάτευσης με τους προμηθευτές καθώς δεν τους αποπληρώνει έγκαιρα.

5.4.3: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μίας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από την χρήση των κεφαλαίων των μετόχων.

Με πιο απλά λόγια, μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν και δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που πραγματοποίησε η επιχείρηση για κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποίησε. **(Πίνακας 20)**

Όπως βλέπουμε και από τον συνημμένο πίνακα εκτός από το 2008 και το 2009 ο Όμιλος παρουσίασε αρνητικές τιμές του δείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων και παρουσιάζει συνεχώς πτωτική πορεία, δηλαδή τα ίδια κεφάλαια των μετόχων και όποιων ασχολούνται και δίνουν κεφάλαιο στον Όμιλο δεν έφερε κερδοφόρα αποτελέσματα. Αυτό οφείλεται ξεκάθαρα στις ζημιές που παρουσίασε ο Όμιλος το διάστημα 2010-2013.

5.4.4: Αποδοτικότητα Ενεργητικού Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Ο δείκτης αυτός μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μίας επιχείρησης και δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που πραγματοποίησε η επιχείρηση για κάθε μονάδα των συνολικών κεφαλαίων που χρησιμοποίησε. **(Πίνακας 21) [18]**

Η αποδοτικότητα του Ενεργητικού όπως απεικονίζεται και στον Πίνακα 25 ακολουθεί πτωτική πορεία έως και το 2013 που εξετάζουμε όπως και ο προηγούμενος δείκτης που αφορούσε τα ίδια κεφάλαια. Και σε αυτήν την περίπτωση οφείλεται στις υψηλές ζημιές που εμφάνισε στα αποτελέσματα χρήσεως του ο Όμιλος.

5.5: Διάρθρωση Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

5.5.1: Ίδια Κεφάλαια προς πάγια ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό κάλυψης των παγίων στοιχείων με ίδια κεφάλαια, δηλαδή προσδιορίζει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων της επιχείρησης. Όταν είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η χρηματοδότηση των παγίων έχει καλυφθεί κατά ένα μέρος, εκτός από τα ίδια, και από ξένα κεφάλαια. **(Πίνακας 22) [19]**

Οι τιμές του δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια όπως βλέπουμε και στον Πίνακα 26 παρουσιάζουν περίπου πτώση της τάξης του 55% μεταξύ του 2008 και του 2013. Αυτό ουσιαστικά σηματοδοτεί την σημαντικά αυξανόμενη συνεισφορά ξένων κεφαλαίων για την χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων του ενεργητικού του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ. Αξιοσημείωτο είναι ότι το 2008 τα ίδια κεφάλαια κάλυπταν σχεδόν αποκλειστικά (97%) την χρηματοδότηση των παγίων.

5.5.2: Ίδια Κεφάλαια προς δανεικά του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει την σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων δηλαδή αν υπάρχει παραπάνω δανεισμός από όσο αντέχει ο οργανισμός αυτός. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο και εκφράζει ότι χρησιμοποιούνται περισσότερα ίδια κεφάλαια από ότι ξένα και φυσικά ισχύει και το αντίθετο. **(Πίνακας 23)**

Όπως βλέπουμε στον Πίνακα 27 ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανεικά παρουσιάζει συνεχώς πτωτική πορεία και είναι παραπάνω από εμφανές ότι ο Όμιλος έχει χρησιμοποιήσει αρκετά ξένα κεφάλαια, για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων του ενεργητικού του, τα οποία βαίνουν συνεχώς αυξανόμενα. Αυτό όπως αποτυπώνει και ο δείκτης δείχνει φανερά την ανάγκη για δανειακή στήριξη και χρηματοδότηση ώστε να βγάλει εις πέρας τις υποχρεώσεις του.

5.5.3: Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός εκφράζει την σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων και του συνόλου των κεφαλαίων που είναι διαθέσιμα στην επιχείρηση. Ονομάζεται και δείκτης ιδιοκτησίας. Υψηλές τιμές σε αυτόν τον δείκτη προδιαθέτουν θετικά για την ρευστότητα στα επόμενα χρόνια αφού όσον αφορά την εξυπηρέτηση των ξένων κεφαλαίων η πίεση για ταμειακές εκροές θα είναι διαχειρίσιμη.

Ακόμα ο δείκτης προσδίδει και την εικόνα αυτονομίας που μπορεί να έχει μία επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανειακά κεφάλαια και πιστωτές. **(Πίνακας 24)**
[20]

Όπως βλέπουμε στον συνημμένο πίνακα ο δείκτης αυτός ακολουθεί σχεδόν την ίδια πτωτική πορεία με τον προηγούμενο και αναδεικνύει φανερά το πρόβλημα ρευστότητας του Ομίλου αλλά και την αδυναμία να διαχειριστεί τις ταμειακές εκροές που αφορούν υποχρεώσεις της προς πιστωτές και λοιπούς. Γενικότερα είναι περισσότερο από προφανές ότι η οικονομική κρίση αφήνει έντονο το αποτύπωμα της στον Όμιλο που εξετάζουμε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΕΠΙΛΟΓΟΣ

6.1: Γενικά Συμπεράσματα για τον κλάδο των Κατασκευών

Ο τομέας των κατασκευών αποτελούσε ανέκαθεν σημαντικό τομέα ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας. Τα κατασκευαστικά έργα απορροφούσαν διαχρονικά υπολογίσιμο ποσοστό των επενδύσεων ιδιωτικού και δημόσιου τομέα με τις συνέργειες που αναπτύσσονταν από την μόχλευση των επενδυτικών κεφαλαίων, δημιουργούνταν πολλαπλά οφέλη σε όλους τους τομείς της οικονομίας (εμπόριο, βιομηχανία, απασχόληση, εμπορικό ισοζύγιο κ.α.).

Μετά την ταχεία ανάπτυξη από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 μέχρι και το 2007 και την συμβολή του στην οικονομία της χώρας, ο τομέας των κατασκευών παρουσιάζει αξιοσημείωτη κάμψη κατά τα έτη 2008-2016, χρονικό διάστημα το οποίο χαρακτηρίζεται ως περίοδος χρηματοπιστωτικής ή οικονομικής κρίσης ή αλλιώς περίοδος μεγάλης ύφεσης στην Ελλάδα. Το μακροοικονομικό περιβάλλον, οι δυσμενείς συνθήκες καθώς και η προσπάθεια της δημοσιονομικής προσαρμογής των τελευταίων ετών, είχαν πολύ αρνητική επίδραση στην πορεία των κατασκευαστικών επιχειρήσεων. Ο δραστικός περιορισμός των δημοσίων και ιδιωτικών επενδύσεων, η έλλειψη ρευστότητας (ειδικά στον Όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ που αναλύουμε) η ανυπαρξία τραπεζικής χρηματοδότησης και η σημαντική αύξηση της φορολογίας των ακινήτων οδήγησαν στην συρρίκνωση των διαθέσιμων εισοδημάτων δημιουργώντας μεγάλη αβεβαιότητα για το μέλλον και έφεραν τις κατασκευαστικές επιχειρήσεις σε δυσμενή θέση.

Επιγραμματικά, σύμφωνα με στοιχεία του ΣΑΤΕ (Πανελλήνιος Σύνδεσμος Τεχνικών Εταιρειών), οι δημόσιες επενδύσεις στην περίοδο 2008-2013 παρουσίασαν μείωση με ετήσιο ρυθμό -4,3%, το πλήθος δημοπρασιών δημοσίων έργων ειδικά την περίοδο 2010-2013 σημείωσε μείωση με ρυθμό μεταβολής -9,5% και ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής των οικοδομικών αδειών διαμορφώθηκε στο -18,5% για την δεκαετία 2007-2016, δηλαδή σε απόλυτους αριθμούς από 79.407 άδειες το 2007 μειώθηκαν σε 12.641 το 2016. [5]

Επιπλέον η συνεισφορά (σε σταθερές τιμές) του κατασκευαστικού κλάδου στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (ΑΕΠ) έχει συρρικνωθεί από 8,2% το 2006, σε 4,3% το 2010 και σε 2,1% το 2016, ενώ ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές την οχταετία 2009-2016 παρουσίασε μείωση με μέσο ετήσιο ρυθμό -13,2%. [5]

6.2: Επίλογος

Είναι γενικά παραδεκτό ότι η αναζήτηση της οικονομικής πληροφορίας που αντλείται από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις δεν αποτελεί μια εύκολη διαδικασία στη συλλογή των πληροφοριών και αυτό δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί με μία απλή ανάγνωση των όποιων ή όλων των οικονομικών καταστάσεων που υπάρχουν στην διάθεση μας. Ο υπολογισμός και η ανάλυση κάποιων βασικών αριθμοδεικτών επίσης δεν αποτελεί σίγουρη μέθοδο για την εξαγωγή ασφαλών και βέβαιων συμπερασμάτων για την οικονομική πορεία που ακολουθεί μία επιχείρηση.

Η παρούσα διπλωματική εργασία προσπάθησε με απλό και κατανοητό τρόπο να επιβεβαιώσει την οικονομική πληροφορία που άντλησε από τα μεγέθη του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως και μέσω των αριθμοδεικτών να αναλύσει αυτά τα αποτελέσματα ώστε να αποτυπωθεί η κατάσταση του Ομίλου στο εξεταζόμενο χρονικό διάστημα. Η εφαρμογή βέβαια των αριθμοδεικτών αυτών επίσης δεν οδηγεί σε βέβαια συμπεράσματα καθώς εκτός από τα θετικά τους στοιχεία, υπάρχουν πολλές αδυναμίες προσέγγισης με ακρίβεια της οικονομικής πληροφορίας που περιέχεται στις οικονομικές καταστάσεις.

Η ανάλυση με βάση κάποιους χρηματοοικονομικούς δείκτες για να είναι γόνιμη πρέπει εκτός από την εφαρμογή του δείκτη για την μελέτη της διαχρονικής συμπεριφοράς του, να λαμβάνει υπόψιν και όλες τις παραμέτρους που συντελούν στην διαμόρφωση του. Υπό όλες τις παραπάνω προϋποθέσεις πραγματοποιήθηκε αυτή η εργασία και με την βάση ότι οι δείκτες αυτοί αποτελούν από τα πιο κομβικά εργαλεία για την μελέτη των οικονομικών καταστάσεων.

Ως προς τον Όμιλο ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ, τις οικονομικές καταστάσεις του οποίου η παρούσα μελέτη προσπάθησε να αναλύσει, διαπιστώθηκαν τα ακόλουθα:

Η ελληνική αγορά όπου δραστηριοποιείται ο Όμιλος υφίσταται τις συνέπειες της μεγαλύτερης οικονομικής κρίσης των τελευταίων ογδόντα και πλέον ετών, με κύρια χαρακτηριστικά την διαρκή συρρίκνωση της αγοράς και την αδυναμία άντλησης ρευστότητας από την αγορά αφενός και αφετέρου από το χρηματοπιστωτικό σύστημα λόγω έλλειψης κεφαλαίων στην πραγματική αγορά.

Συνοψίζοντας όπως προκύπτει από την ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών, ο Όμιλος ήταν προετοιμασμένος σε κάποιο βαθμό για να λειτουργήσει σε αντίξοες οικονομικές συνθήκες, αλλά εν τέλει δεν τα κατάφερε σε μεγάλο βαθμό παρουσιάζοντας μεγάλες απώλειες στο σύνολο των οικονομικών μεγεθών τους. Αυτό συνέβη λόγω του μεγέθους

της υπάρχουσας κρίσης αλλά και λόγω έλλειψης σχετικής εμπειρίας διότι δεν έχει υπάρξει παρόμοιο προηγούμενο για την ελληνική πραγματικότητα.

Ως γενικό συμπέρασμα προκύπτει ότι ο Όμιλος παρουσίασε σημαντική έλλειψη ρευστότητας το εξεταζόμενο διάστημα. Το επακόλουθο της κατάστασης αυτής οδήγησε στην άντληση ξένων κεφαλαίων, αδυνατώντας να στηρίξει με τα Ίδια Κεφάλαια του τις υποχρεώσεις του και τις ταμειακές ροές του.

Το σύνολο των χρηματοοικονομικών μεγεθών παρουσίασε σημαντική πτώση σημειώνοντας το χαμηλότερο σημείο κατά τα έτη 2012-2013. Το σημείο αυτό συμπίπτει χρονολογικά με το ελάχιστο που εμφανίζει ο ρυθμός μεγέθυνσης της ελληνικής οικονομίας κατά τα έτη 2007-2016. Σύμφωνα με την μελέτη η Οικονομική Ύφεση ξεκινά στην Ελλάδα το έτος 2008, συμπαρασύροντας όλα τα χρηματοοικονομικά μεγέθη. Η κρίση κορυφώθηκε κατά τα έτη 2012-2013 και μετά από αυτό το χρονικό διάστημα εμφανίζει αργά και στωικά τάση σταθεροποίησης των οικονομικών μεγεθών.

(Διάγραμμα 21)

Κλείνοντας, το συνολικότερο και σημαντικότερο συμπέρασμα του παρόντος πονήματος από την μελέτη του κλάδου των κατασκευών αποτελεί η ανάγκη αλλαγής του τρόπου δράσης και παρατήρησης των συνθηκών. Εξάλλου, δεν είναι τυχαία η λαϊκή ρήση «Η εξωστρέφεια είναι η απάντηση στην κρίση» που «ακούγεται» όλο και περισσότερο τα χρόνια της κρίσης στους κύκλους των κατασκευών. Έτσι λοιπόν μία πρόταση για το μέλλον του κλάδου είναι η στροφή των επιχειρήσεων προς τι αγορές του εξωτερικού ανοίγοντας τις πύλες στην πρόοδο, τη δημιουργία και στην εκμετάλλευση νέων ιδεών και προοπτικών. Όλοι μαζί σε συνεργασία με τους κρατικούς φορείς μπορούμε να οδηγήσουμε την χώρα μας στην ανάπτυξη, η οποία θα επιφέρει την αναγέννηση σε κάθε κλάδο της ελληνικής κοινωνίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7:ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- [1] Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών/ <http://www.lobe.gr>
- [2] Τέταρτη έκδοση του European Construction Monitor **“Τελευταίες τάσεις στις εξαγορές και στις συγχωνεύσεις στον ευρωπαϊκό κατασκευαστικό κλάδο”**.
- [3] Δωδέκατη έκδοση της έρευνας της Deloitte με τίτλο **«Ευρωπαϊκές Κατασκευαστικές Δυνάμεις»**.
- [4] Τράπεζα της Ελλάδος, **Νομισματική Πολιτική 2013-2014 (Κεφάλαιο III, Ενότητα 1.2, Σελ.49-52), Ιούνιος 2013**
- [5] ΣΑΤΕ, 2012, **Ο Ελληνικός Κατασκευαστικός Κλάδος Α|2012**
- [6] M. Porter, **Competitive Advantage: Creating and sustaining superior performance**, 1985
- [7] Τράπεζα της Ελλάδος,2014, **Έκθεση του Διοικητή 2013**
- [8] Όμιλος ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ/ <http://www.gekterna.com>
- [9] Όμιλος Ελλάκτωρ/ <https://www.ellaktor.gr/>
- [10] Ιστοσελίδα της εταιρείας J&P AVAX: <http://www.jp-avax.gr>
- [11] Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ: <http://www.gekterna.com/Financial Statements>
- [12] John J. Wild, **Financial Statement Analysis**,10 Edition, McGraw-Hill Education, 2018
- [13] Ellis G. – Williams D., **Corporate Strategy and Financial Analysis**, U.K Pitman publishing, 2003
- [14] ΑΠΟΣΤΟΛΟΥ, Α, **Βασικοί Αριθμοδείκτες και Τρόπος Υπολογισμός τους, 2015**
- [15] Garrison H. Ray, Noreen w. Eric., **Managerial Accounting**, McGraw-Hill, 10th edition. 2003 David Hillier Corporate Finance Second European Edition 2013
- [16] Ν. Νιάρχος, **Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλη 2004**
- [17] **Άρθρο Αθανάσιου Ταραλά**, Finance Director , LinkedIn, Σεπτέμβριος 2018

- [18] Μ. Ξανθάκης, Χ. Αλεξάκης, **Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων Εκδόσεις Σταμούλη 2007**
- [19] Π. Ευθύμογλου – Ι. Λαζαρίδης, **Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 2010**
- [20] Χατζής, Α, **Χρηματοοικονομική Λογιστική, 1990**

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Ισολογισμός Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ την περίοδο 2008-2013

Πηγή: <http://www.gekterna.com/userfiles/FinancialStatements>

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
A. Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό						
Ασώματα Πάγια	€ 64.545	€ 117.387	€ 315.080	€ 320.270	€ 326.429	€ 117.476
Ενσώματα Πάγια	€ 428.461	€ 601.878	€ 688.411	€ 845.557	€ 1.008.244	€ 868.838
Επενδυτικά Ακίνητα	€ 105.953	€ 105.408	€ 102.265	€ 101.180	€ 81.589	€ 9.759
Υπεραξία	€ -	€ -	€ 8.912	€ 8.912	€ 8.912	€ 73.599
Συμμετοχές σε θυγατρικές	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -	€ -
Συμμετοχές σε συγγενείς	€ 53.073	€ 33.034	€ 30.643	€ 19.500	€ 9.032	€ 5.341
Συμμετοχές σε Κοινοπραξίες	€ 221	€ 878	€ 873	€ 873	€ 867	€ 93.873
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	€ 12.030	€ 12.721	€ 17.458	€ 17.690	€ 17.690	€ 18.444
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	€ 19.310	€ 1.291	€ 10.693	€ 11.353	€ 11.819	€ 57.265
Αναβαλλόμενες απαιτήσεις	€ 30.896	€ 22.317	€ 31.484	€ 49.339	€ 56.996	€ 24.542
Σύνολο μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	€ 714.489	€ 894.914	€ 1.205.819	€ 1.374.674	€ 1.521.578	€ 1.270.580
B. Κυκλοφορούν Ενεργητικό						
Αποθέματα	€ 106.089	€ 113.349	€ 132.218	€ 127.419	€ 122.523	€ 89.235

Εμπορικές Απαιτήσεις	€ 195.642	€ 246.382	€ 325.141	€ 348.625	€ 315.183	€ 239.218
Απαιτήσεις από κατασκευαστικές συμβάσεις	€ 68.996	€ 100.862	€ 126.290	€ 165.111	€ 175.027	€ 140.811
Προκαταβολές και Λοιπές Απαιτήσεις	€ 92.429	€ 129.471	€ 253.152	€ 211.851	€ 287.030	€ 210.218
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	<u>€ 16.060</u>	<u>€ 14.652</u>	<u>€ 13.860</u>	<u>€ 29.388</u>	<u>€ 24.559</u>	<u>€ 30.912</u>
Σύνολο Απαιτήσεων	€ 373.127	€ 491.367	€ 718.443	€ 754.975	€ 801.799	€ 621.159
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	€ 2.270	€ 3.231	€ 1.438	€ 1.055	€ 779	€ 9.447
Χρηματικά Διαθέσιμα	<u>€ 541.720</u>	<u>€ 424.339</u>	<u>€ 393.443</u>	<u>€ 327.414</u>	<u>€ 251.453</u>	<u>€ 326.608</u>
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	€ 1.023.206	€ 1.032.286	€ 1.245.542	€ 1.210.863	€ 1.176.554	€ 1.046.449
Μη Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	<u>€ 118.658</u>	<u>€ -</u>	<u>-</u>	<u>€ -</u>	<u>€ -</u>	<u>€ -</u>
Γ. ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	€ 1.856.353	€ 1.927.200	€ 2.451.361	€ 2.585.537	€ 2.698.132	€ 2.317.029
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
Α.ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Μετοχικό κεφάλαιο	€ 48.953	€ 48.953	€ 48.953	€ 48.953	€ 48.953	€ 53.844
Διαφορά υπέρ το άρτιο	€ 356.865	€ 356.865	€ 356.865	€ 356.865	€ 349.045	€ 364.589
Αποθεματικά	€ 36.567	€ 41.939	€ 50.876	€ 19.272	€ 17.301	€ 162.605
Κέρδη εις νέον	<u>€ 49.025</u>	<u>€ 109.302</u>	<u>€ 64.106</u>	<u>€ 44.760</u>	<u>-€ 26.190</u>	<u>-€ 136.175</u>
Σύνολο	€ 491.410	€ 557.059	€ 520.800	€ 469.850	€ 389.109	€ 444.863

Δικαιώματα μειοψηφίας	€ 198.376	€ 203.712	€ 198.198	€ 195.769	€ 187.972	€ 195.195
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	€ 689.786	€ 760.771	€ 718.998	€ 665.619	€ 577.081	€ 640.058
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	€ 165.324	€ 343.676	€ 477.701	€ 429.055	€ 472.486	€ 516.661
Δάνεια από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις	€ 29.289	€ 44.230	€ 36.708	€ 24.761	€ 14.590	€ 6.762
Υποχρεώσεις από χρηματοοικονομικά εργαλεία	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 35.899	€ 35.217
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	€ 629	€ 563	€ 46.068	€ 38.030	€ 50.012	€ 76.516
Λοιπές προβλέψεις	€ 16.683	€ 29.113	€ 42.958	€ 49.970	€ 56.901	€ 8.162
Πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού	€ 3.468	€ 5.078	€ 4.746	€ 5.183	€ 5.955	€ 5.432
Επιχορηγήσεις	€ 95.632	€ 113.501	€ 123.988	€ 249.515	€ 353.436	€ 278.290
Υποχρεώσεις από παράγωγα	€ 52.719	€ 39.059	€ 60.694	€ 114.855	€ 145.626	€ 2.320
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	€ 22.084	€ 22.795	€ 39.310	€ 34.162	€ 28.802	€ 25.893
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	€ 385.828	€ 598.015	€ 832.173	€ 945.531	€ 1.163.707	€ 955.343
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις						
Προμηθευτές	€ 134.646	€ 129.919	€ 223.826	€ 245.853	€ 217.598	€ 175.353
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	€ 321.470	€ 226.449	€ 305.642	€ 298.634	€ 208.994	€ 166.223
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	€ 40.953	€ 47.136	€ 55.217	€ 184.228	€ 246.915	€ 93.655
Υποχρεώσεις από χρηματοοικονομικά εργαλεία	€ -	€ -	€ -	€ -	€ 21.075	€ 2.879
Υποχρεώσεις από παράγωγα	€ 2.953	€ 7.938	€ 13.061	€ 18.464	€ 59.711	-
Υποχρεώσεις από κατασκευαστικές συμβάσεις	€ 17.787	€ 35.281	€ 49.506	€ 30.114	€ 13.795	€ 33.209

Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	€ 168.572	€ 118.832	€ 248.693	€ 183.841	€ 186.044	€ 246.040
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	€ 9.083	€ 2.859	€ 4.245	€ 13.253	€ 3.212	€ 4.269
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	€ 695.464	€ 568.414	€ 900.190	€ 974.387	€ 957.344	€ 721.628
Υποχρεώσεις άμεσα συνδεόμενες με τα μη κυκλοφορούντα στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	<u>€ 85.275</u>	<u>€ -</u>	<u>€ -</u>	<u>€ -</u>	<u>€ -</u>	<u>€ -</u>
Β. ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	€ 1.856.353	€ 1.927.200	€ 2.451.361	€ 2.585.537	€ 2.698.132	€ 2.317.029

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ την περίοδο 2008-2013

Πηγή: <http://www.gekterna.com/userfiles/FinancialStatements>

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως						
Κύκλος Εργασιών	669.224	764.973	606.108	856.945	673.334	602.877
Κόστος Πωληθέντων	(586.424)	(671.780)	(539.242)	(752.016)	(605.009)	(543.185)
ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	82.800	93.193	66.866	104.929	68.325	59.692
Έξοδα Διοίκησης και Διάθεσης	(38.873)	(32.551)	(36.235)	(37.719)	(37.019)	(30.283)
Έξοδα Έρευνας και Ανάπτυξης	(2.102)	(3.136)	(3.958)	(3.272)	(2.585)	(2.586)
Λοιπά έσοδα/ (έξοδα)	15.632	8.019	1.251	4.949	(16.108)	(73.041)
Αποσβέσεις επιμερισμένες στο λειτουργικό κόστος	24.930	28.853	36.454	68.300	62.998	73.435
ΕΒΙΤΔΑ	82.387	94.378	64.378	137.187	75.611	27.217
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	(24.930)	(28.853)	(36.454)	(68.300)	(62.998)	(73.435)
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/ (έξοδα)	(501)	(9.669)	(21.230)	(44.846)	(53.750)	(53.668)
Έσοδα/ (Έξοδα) Συμμετοχών	0,00	220	125	(40)	105	(214)

Κέρδη/ (Ζημιές) από πωλήσεις συμμετοχών	(156)	66.165	(161)	(45)	(589)	8.267
Κέρδη/ (Ζημιές) από αποτίμηση συμμετοχών	162	(13.648)	(623)	(9.911)	0,00	(2.365)
Κέρδη/ (Ζημιές) από αποτίμηση συγγενών επιχειρήσεων	(2.324)	(7.263)	(509)	(3.609)	(1467)	(643)
Κέρδη/(Ζημιές) από αποτίμηση κοινοπραξιών	-	-	-	-	-	18.773
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ (ΕΒΙΤ)	54.638	101.330	5.526	10.436	(43.088)	(76.068)
Φόρος Εισοδήματος	(20,838)	(19.339)	(8.618)	(8.234)	(4.075)	(8.301)
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΑΠΟ ΣΥΝΕΧΙΖΟΜΕΝΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	33.800	81.991	(3.092)	2.202	(47.163)	(84.369)
Διακοπείσες Δραστηριότητες						
Κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες	1.407	81	0,00	0,00	0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	35.207	82.072	(3.092)	2.202	(47.163)	(84.369)

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β: ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: SWOT Ανάλυση Κατασκευαστικού Κλάδου

Πηγή: ΣΑΤΕ,2012

ΔΥΝΑΜΕΙΣ	ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ
<ul style="list-style-type: none"> • Σημασία τομέα ως τομέα μεταποίησης • Εξωστρεφείς επιχειρηματικοί όμιλοι, με δυνατότητες δραστηριοποίησης στην εγχώρια και διεθνή αγορά • Υψηλός βαθμός τεχνογνωσίας και εμπειρίας από έργα υψηλών απαιτήσεων σε Ελλάδα και Εξωτερικό • Γνώση και εμπειρία Ελλήνων Μηχανικών 	<ul style="list-style-type: none"> • Απουσία αρχών και πολιτικής υποστήριξης • Ελλιπής παρακολούθηση διεθνών τεχνολογικών εξελίξεων από μικρές επιχειρήσεις • Προβληματικό νομοθετικό πλαίσιο περί εκτέλεσης Δημοσίων Έργων-γραφειοκρατία • Οξύς ανταγωνισμός στον κλάδο • Η μεγάλη εξάρτηση του κλάδου από το Δημόσιο
ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ	ΑΠΕΙΛΕΣ
<ul style="list-style-type: none"> • Απελευθέρωση πόρων του ΕΣΠΑ • Ανάληψη έργων σε χώρες εξωτερικού • Συνεργασία με ξένες εταιρείες για την κατασκευή συγχρηματοδοτούμενων έργων • Καταπολέμηση των καθυστερήσεων πληρωμών από πλευράς Δημοσίου • Περιβαλλοντικά έργα, Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας 	<ul style="list-style-type: none"> • Ύφεση της ελληνικής οικονομίας και μείωση των επενδύσεων • Αναστολή μεγάλων δημοσίων έργων • Έλλειψη ρευστότητας στην αγορά • Μείωση ιδιωτικών επενδύσεων • Αύξηση τιμών πρώτων υλών

Πίνακας 2: Πάγια

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Όμιλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13
Πάγια Αρχής	714.489	894.914	1.205.819	1.374.674	1.489.124
(Πάγια Τέλους)	(894.914)	(1.205.819)	(1.374.674)	(1.489.124)	(1.270.580)
(Αποσβέσεις)	(24.930)	(28.853)	(36.454)	(68.300)	(62.998)
ΣΥΝΟΛΟ	(205.355)	(339.758)	(205.309)	(182.750)	155.546

Πίνακας 3: Αποθέματα

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Όμιλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13
Αποθέματα Αρχής	106.089	113.349	132.218	127.419	122.523
Αποθέματα Τέλους	(113.349)	(132.218)	(127.419)	(122.523)	(89.235)
ΣΥΝΟΛΟ	(7.260)	(18.869)	4.799	4.896	33.288

Πίνακας 4: Εμπορικές Απαιτήσεις

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Όμιλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13
Εμπορικές Αρχής	195.642	246.382	325.141	348.625	315.183
Εμπορικές Τέλους	(246.382)	(325.141)	(348.625)	(315.183)	(239.218)
ΣΥΝΟΛΟ	(50.740)	(78.759)	(23.484)	33.442	75.965

Πίνακας 5: Χρηματικά Διαθέσιμα

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Όμιλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13
Διαθέσιμα Τέλους	424.339	393.443	327.414	251.453	326.608
Διαθέσιμα Αρχής	541.720	424.339	393.443	327.414	251.453
ΣΥΝΟΛΟ	(117.381)	(30.896)	(66.029)	(75.961)	75.155

Πίνακας 6: Αποθεματικά

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008-09	2009-10	2010-11	2011-12	2012-13
Αποθεματικά Αρχής	36.567	41.939	50.876	19.272	17.301
Αποθεματικά Τέλους	41.939	50.876	19.272	17.301	162.605
ΣΥΝΟΛΟ	(5.342)	(8.937)	31.604	1.971	(145.304)

Πίνακας 7: Ξένα Κεφάλαια

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	385.828	598.015	832.173	945.531	1.163.707	955.343
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	695.464	568.414	900.190	974.387	957.344	721.628
ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1.081.292	1.166.429	1.732.363	1.919.918	2.121.051	1.676.981
ΜΕΤΑΒΟΛΗ	-	7,9%	48,5%	10,8%	10,5%	-21%

Πίνακας 8: Μικτό Κέρδος

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Μικτό Κέρδος	82.800	93.193	66.866	104.929	68.325	59.692
ΜΕΤΑΒΟΛΗ	-	12,60%	28,2%	57%	-34,9%	-12,7%

Πίνακας 9: EBITDA

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
EBITDA	82.387	94.378	64.378	137.187	75.611	27.217
ΜΕΤΑΒΟΛΗ	-	14,6%	-31,78%	113%	-45%	-64%

Πίνακας 10: Χρηματοοικονομικά έσοδα/έξοδα

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Χρηματοοικονομικά Έσοδα/Έξοδα	501	9.669	21.230	44.846	53.750	53.668
ΜΕΤΑΒΟΛΗ	-	1829%	119,5%	112,3%	20%	0,15%

Πίνακας 11: Καθαρά Κέρδη / Ζημιές

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Καθαρά Κέρδη / Ζημιές	34.963	82.072	(3.092)	2.202	(47.163)	(84.369)
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΣΕ ΠΟΣΟ	-	47.109	(78.980)	890	(44.961)	(37.206)

Πίνακας 12: Ανάλυση του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ 100εκ.	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	6,95	5,68	9,001	9,74	9,57	7,21
Πάγια	7,14	8,94	12,05	13,74	14,89	12,70
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	10,23	10,32	12,45	12,10	11,76	10,46
Σύνολο Ενεργητικού	18,56	19,27	24,51	25,85	26,65	23,17
Ίδια Κεφάλαια	6,89	76,07	71,89	66,56	57,70	64,058
Ξένα Κεφάλαια	10,81	11,67	17,33	19,20	21,21	16,77
Σύνολο Παθητικού	10,23	10,32	12,45	12,10	11,76	10,46
Κύκλος Εργασιών	6,69	7,64	6,06	8,56	6,73	6,02
Κόστος Πωλήσεων	5,86	6,71	5,39	7,52	6,05	5,43
Μικτό Κέρδος	0,82	0,93	0,66	1,04	0,68	0,59
ΕΒΙΤ	0,54	1,01	0,05	0,10	-0,43	-0,76
Καθαρά Κέρδη/Ζημιές	0,34	0,82	-0,03	0,022	-0,47	-0,84

Πίνακας 13: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	1.023.206	1.032.286	1.245.542	1.210.863	1.176.554	1.270.580
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	695.464	568.414	900.190	974.387	957.344	721.628
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,47	1,82	1,38	1,24	1,23	1,45

Πίνακας 14: Κεφάλαιο Κίνησης

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ (100 εκ)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	10,23	10,32	12,45	12,10	11,76	10,46
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	6,95	5,68	9,001	9,74	9,57	7,21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	3,28	4,64	3,45	2,36	2,19	3,25

Πίνακας 15: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Κύκλος Εργασιών	669.224	764.973	606.108	856.945	673.334	602.877
Σύνολο Ενεργητικού	1.856.353	1.927.200	2.451.361	2.585.537	2.665.678	2.317.029
Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	0,36	0,40	0,25	0,33	0,25	0,26

Πίνακας 16: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Κύκλος Εργασιών	669.224	764.973	606.108	856.945	673.334	602.877
Ίδια Κεφάλαια	689.786	760.771	718.998	665.619	577.081	640.058
Δείκτης Κυκλοφοριακής ιδίων κεφαλαίων	0,97	1,01	0,84	1,29	1,17	0,94

Πίνακας 17: C.C.C (Cash Conversion Cycle)- Διαχείριση Ρευστότητας

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Δείκτης DSO (σε μέρες)	117,56	195,80	148,49	170,85	144,83	90,34
Δείκτης DIO (σε μέρες)	61,59	89,50	61,84	73,92	59,96	32,09
Δείκτης DPO (σε μέρες)	70,59	151,50	119,33	131,28	117,83	91,55
Δείκτης C.C.C (σε μέρες)	108,56	133,79	91,01	113,50	86,96	30,88

Πίνακας 18: Καθαρό Περιθώριο Κέρδους Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Καθαρά Κέρδη (Μετά φόρων)	34.963	82.072	-3.092	2.202	-47.163	-84.369
Κύκλος Εργασιών	669.224	764.973	606.108	856.945	673.334	602.877
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους	0,05	0,11	-0,01	0,0026	-0,07	-0,14

Πίνακας 19: Περιθώριο Μικτού Κέρδους Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Μικτό Κέρδος	82.800	93.193	66.866	104.929	68.325	59.692
Κύκλος Εργασιών	669.224	764.973	606.108	856.945	673.334	602.877
Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (σε ποσοστό)	12,37%	12,18%	11,03%	12,24%	10,15%	9,90%

Πίνακας 20: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Καθαρά Κέρδη (Μετά φόρων)	34.963	82.072	-3.092	2.202	-47.163	-84.369
Ίδια Κεφάλαια	689.786	760.771	718.998	665.619	577.081	640.058
Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	5,07%	10,79%	-0,43%	0,33%	-8,17%	-13,18%

Πίνακας 21: Αποδοτικότητα Ενεργητικού Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Καθαρά Κέρδη (Μετά φόρων)	34.963	82.072	-3.092	2.202	-47.163	-84.369
Σύνολο Ενεργητικού	1.856.353	1.927.200	2.451.361	2.585.537	2.665.678	2.317.029
Δείκτης Ενεργητικού	1,88%	4,26%	-0,13%	0,09%	-1,77%	-3,64%

Πίνακας 22: Ίδια Κεφάλαια προς πάγια Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ίδια Κεφάλαια	689.786	760.771	718.998	665.619	577.081	640.058
Πάγια	714.489	894.914	1.205.819	1.374.674	1.489.124	1.270.580
Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς πάγια Ομίλου	0,97	0,85	0,60	0,48	0,39	0,50

Πίνακας 23: Ίδια Κεφάλαια προς δανεικά του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ίδια Κεφάλαια	689.786	760.771	718.998	665.619	577.081	640.058
Ξένα Κεφάλαια (Μακροπρόθεσμες +Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)	1.081.292	1.166.429	1.732.363	1.919.918	2.121.051	1.676.981
Δείκτης Ενεργητικού	0,64	0,65	0,41	0,35	0,27	0,38

Πίνακας 24: Ίδια κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

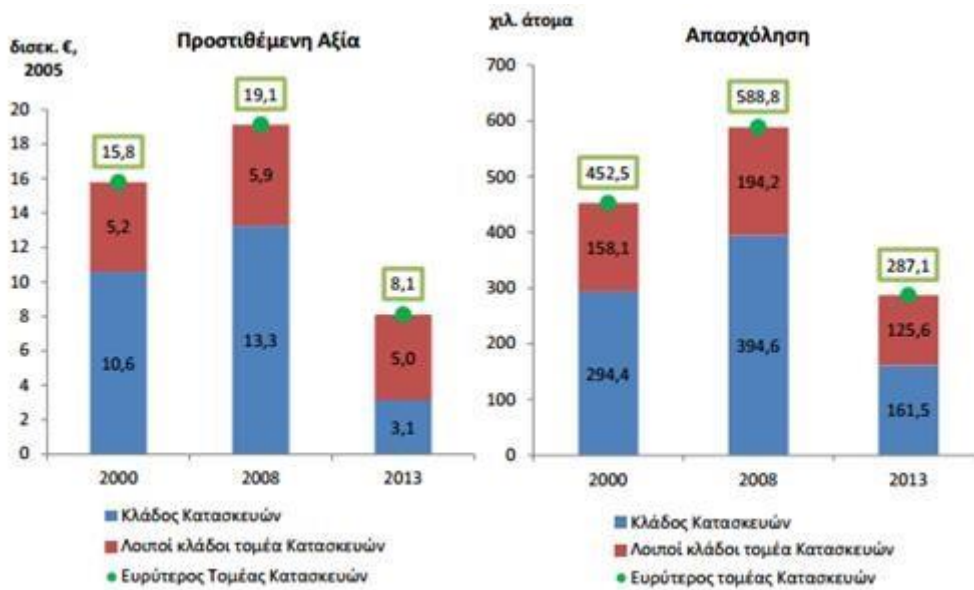
ΧΡΟΝΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΙ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ίδια Κεφάλαια	689.786	760.771	718.998	665.619	577.081	640.058
Ξένα Κεφάλαια (Μακροπρόθεσμες +Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)	1.081.292	1.166.429	1.732.363	1.919.918	2.121.051	1.676.981
Δείκτης Ενεργητικού	0,64	0,65	0,41	0,35	0,27	0,38

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ



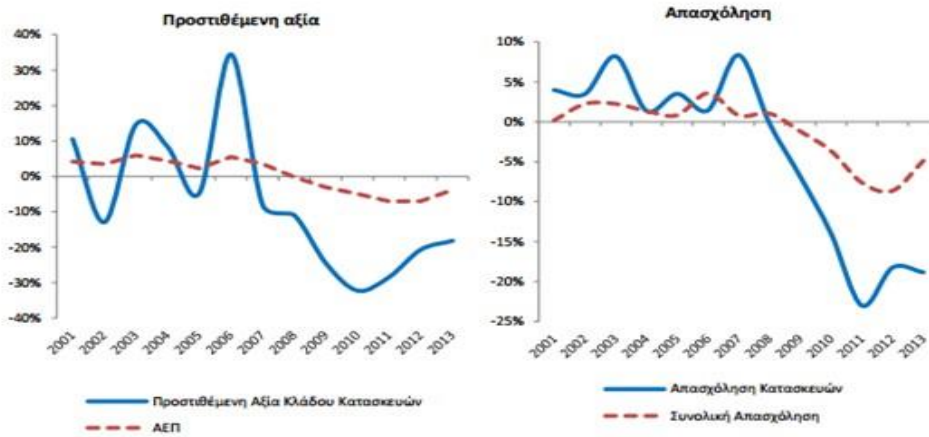
Διάγραμμα 1: Αλυσίδα Εφοδιασμού Κατασκευών

Πηγή: www.lobe.gr/2015



Διάγραμμα 2: Οικονομικά Στοιχεία

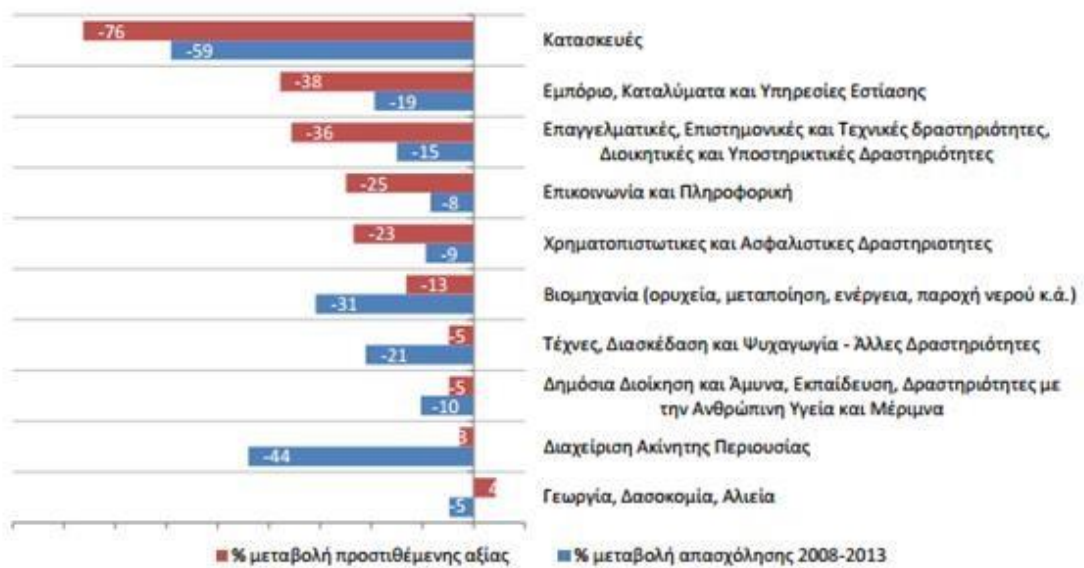
Πηγή: Eurostat, 2014



Διάγραμμα 3:

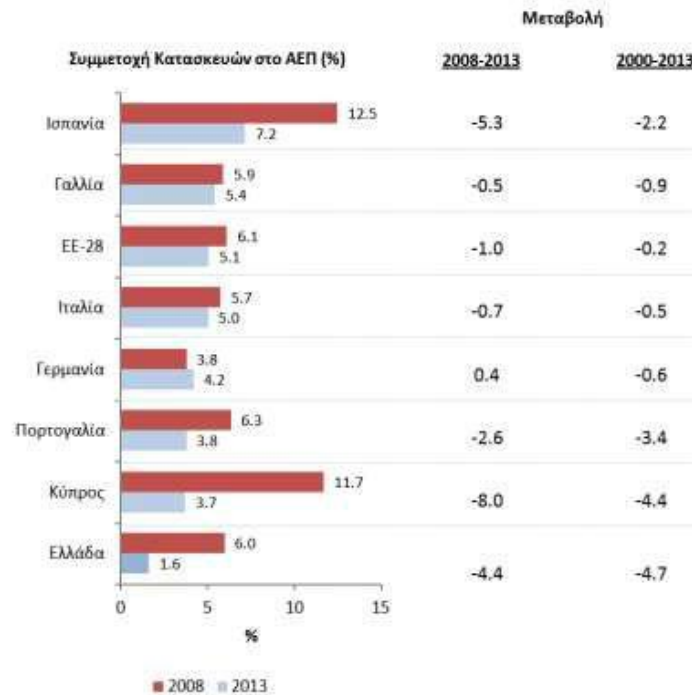
Η επιρροή του Κλάδου των Κατασκευών σε σχέση με άλλους κλάδους

Πηγή: Eurostat, 2014



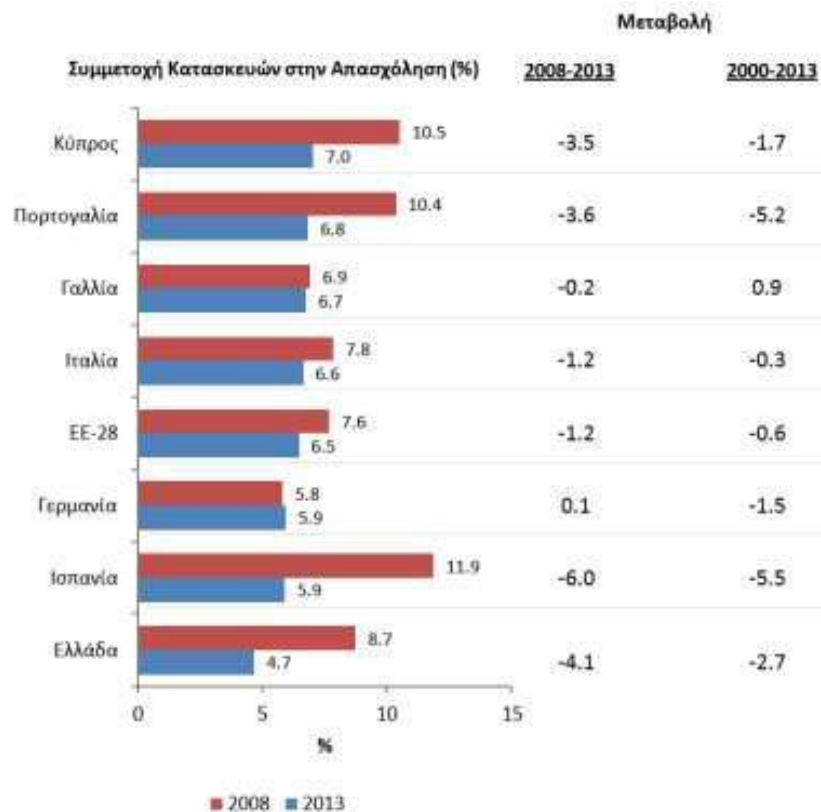
Διάγραμμα 4: Σωρευτική Μεταβολή Προστιθέμενης Αξίας και Απασχόλησης ανά Κλάδο

Πηγή: Eurostat, 2014



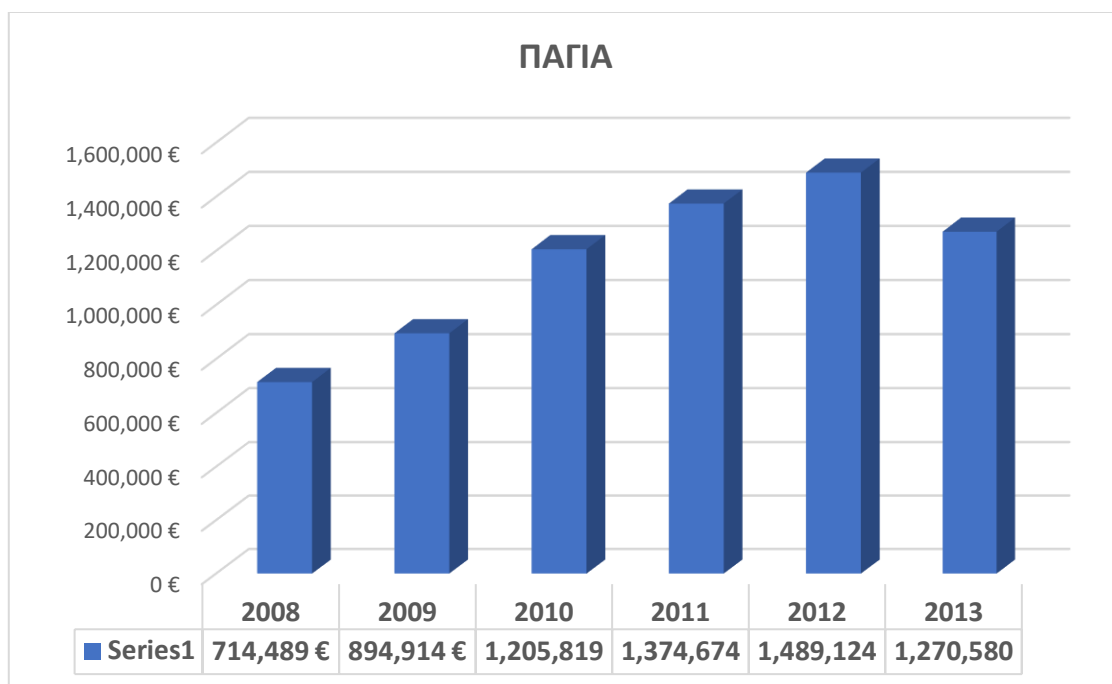
Διάγραμμα 5: Συμμετοχή Κατασκευών στο ΑΕΠ (%)

Πηγή: Eurosta



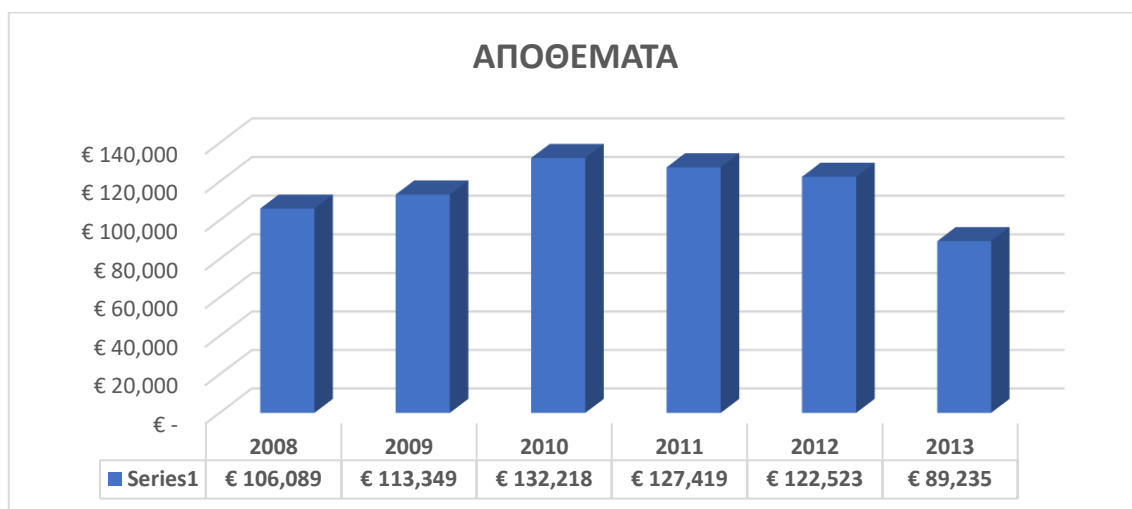
Διάγραμμα 6: Συμμετοχή των Κατασκευών στην συνολική απασχόληση

Πηγή: Eurostat



Διάγραμμα 7: Πάγια

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Όμιλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



Διάγραμμα 8: Αποθέματα

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Όμιλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



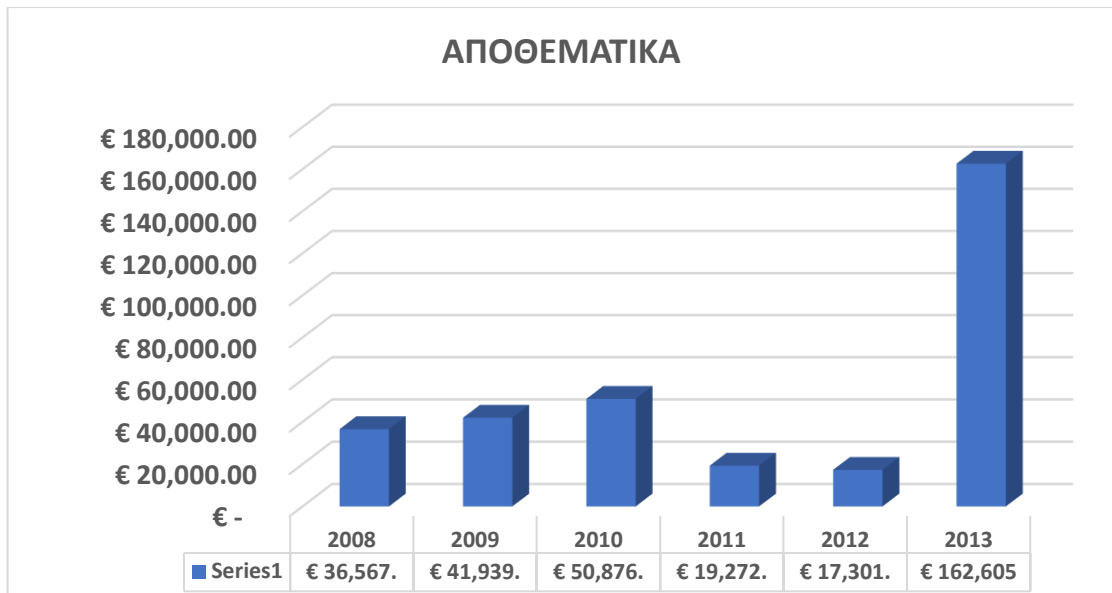
Διάγραμμα 9: Εμπορικές Απαιτήσεις

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



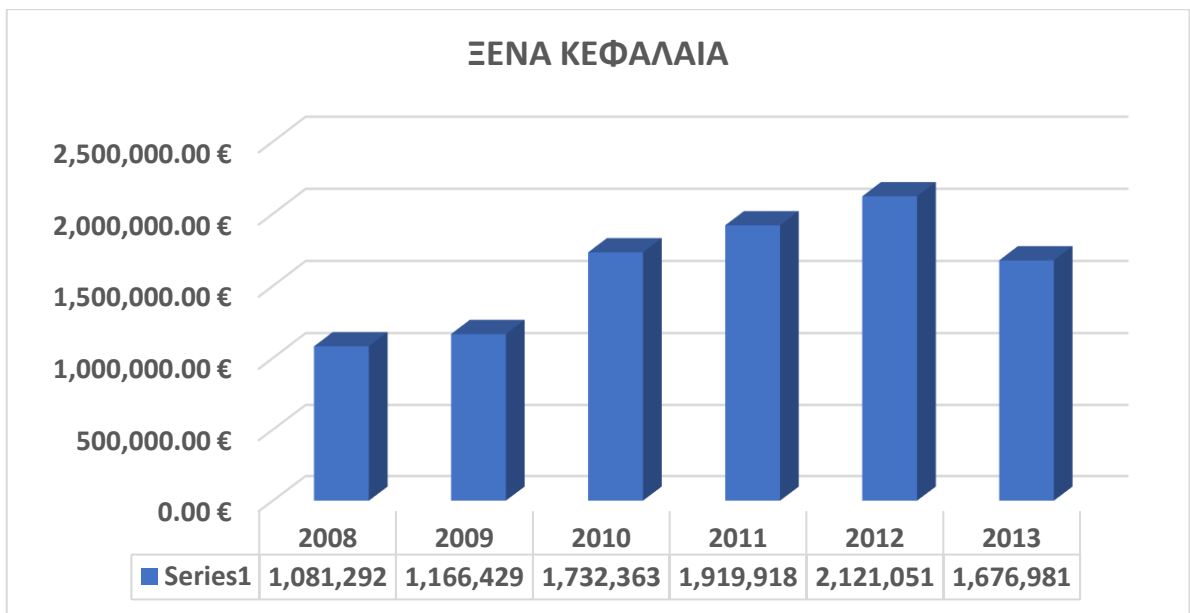
Διάγραμμα 10: Χρηματικά Διαθέσιμα

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



Διάγραμμα 11: Αποθεματικά

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



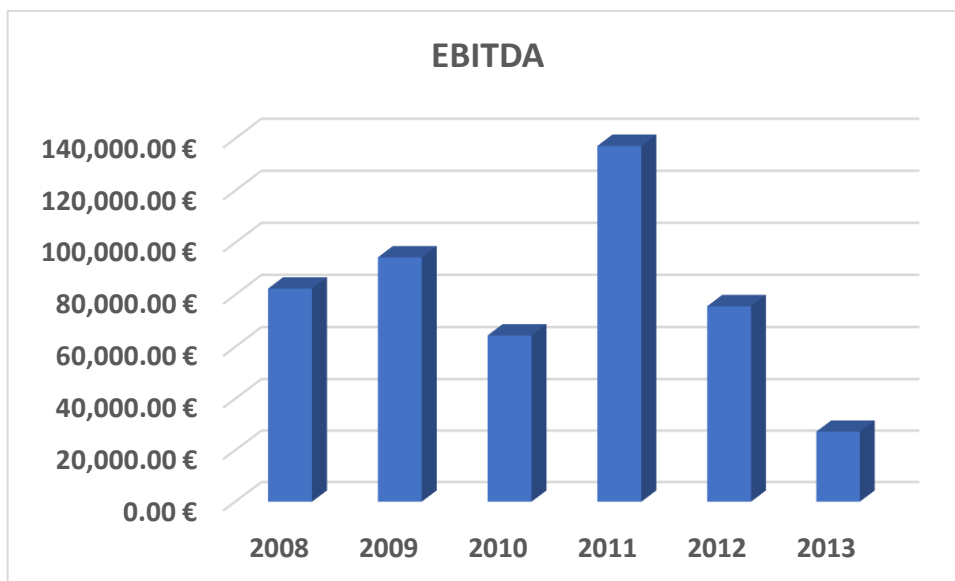
Διάγραμμα 12: Ξένα Κεφάλαια

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



Διάγραμμα 13: Μικτό Κέρδος

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



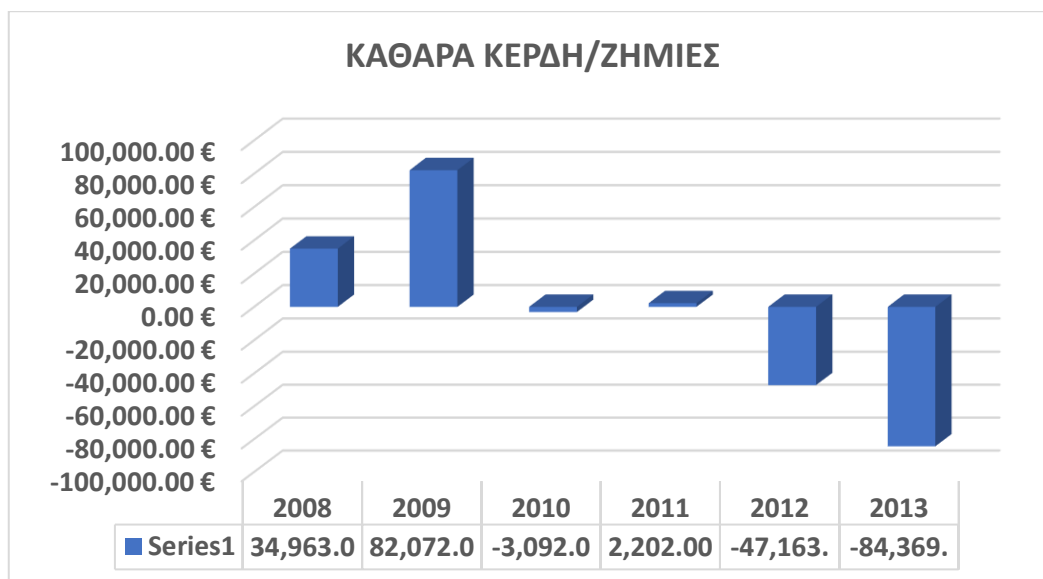
Διάγραμμα 14: EBITDA

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



Διάγραμμα 15: Χρηματοοικονομικά Έσοδα/ Έξοδα

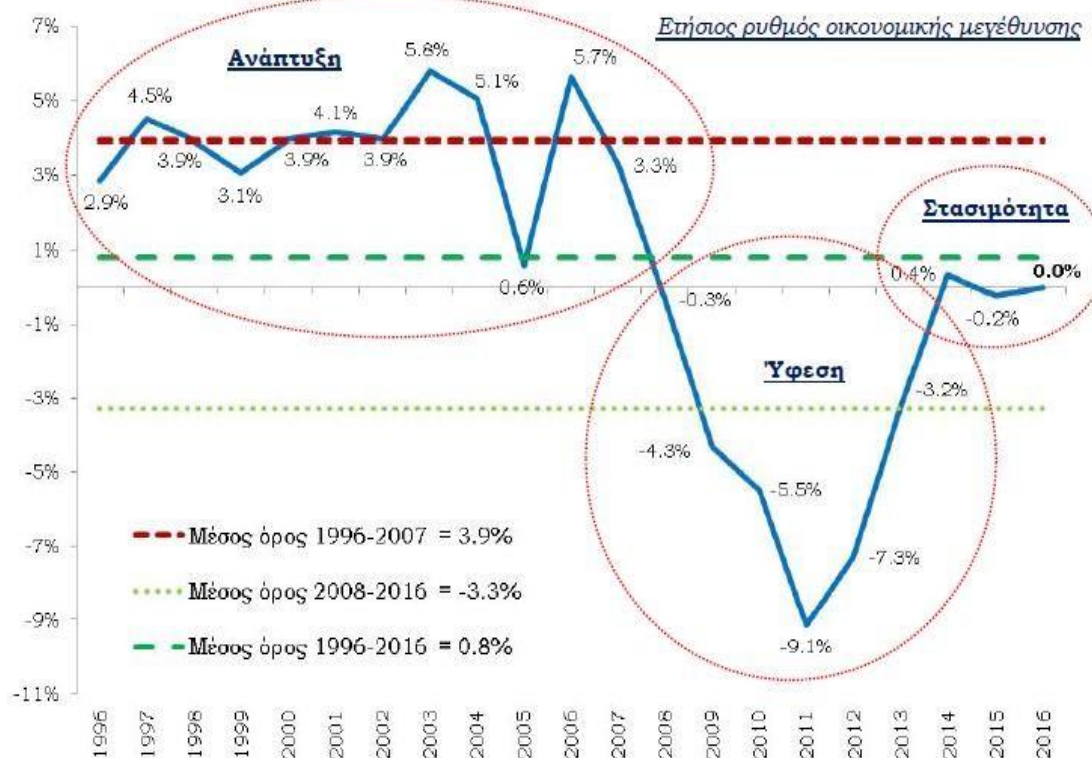
Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013



Διάγραμμα 16: Καθαρά Κέρδη / (Ζημιές)

Πηγή: Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ 2008-2013

Το 2016 η ελληνική οικονομία παρέμεινε στάσιμη
 Ο ρυθμός μεγέθυνσης διαμορφώθηκε στο 0,0% από -0,2% το 2015



Διάγραμμα 17 : Ετήσιος ρυθμός μεγέθυνσης ελληνικής οικονομίας (1996-2016)

Πηγή: Τράπεζα Eurobank Ergasias S.A, 2017