



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
(FULL TIME MBA)**

**Χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου του Χρηματιστηρίου
Αξιών Αθηνών: «Βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες- Μηχάνηματα
Βιομηχανικού Εξοπλισμού»**

ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΙΩΑΝΝΗΣ ΜΔΕ/0602

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2008

Χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών: «Βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες- Μηχανήματα Βιομηχανικού Εξοπλισμού»

ΓΕΡΟΒΑΣΙΛΗΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΙΩΑΝΝΗΣ ΜΔΕ/0602

Σημαντικοί όροι: Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Λογιστικές Καταστάσεις, Αριθμοδείκτες, Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων, Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσεως, Βιομηχανικά Προϊόντα και Υπηρεσίες

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Αντικειμενικός σκοπός της εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών του κλάδου του χρηματιστηρίου «Βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες- Μηχανήματα Βιομηχανικού Εξοπλισμού». Η ανάλυση αυτή γίνεται για να εντοπισθούν οι χρηματοοικονομικές δυνάμεις και αδυναμίες της κάθε επιχείρησης μέσα από την εξέταση των λογιστικών της καταστάσεων.

Η μέθοδος που θα χρησιμοποιηθεί είναι η “top-down analysis” και οι πληροφορίες που χρησιμοποιούνται προέρχονται από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θεωρώ τιμή μου και μεγάλη τύχη να έχω για επιβλέποντα τον **κ. Γεώργιο Π. Αρτίκη, καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς**, του οποίου η καθοδήγηση ήταν καθοριστική για την εκπόνηση αυτού του συγγράμματος. Η βαθιά του γνώση στον τομέα των χρηματοοικονομικών και τα εποικοδομητικά του σχόλια και παρατηρήσεις βοήθησαν τα μέγιστα, ώστε να ολοκληρώσω την συγγραφή της παρούσας εργασίας μέσα σε κλίμα απόλυτης ηρεμίας και συνεργασίας.

Επιπλέον, επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς κ. Καζαντζή Χρήστο και τον λέκτορα του Πανεπιστημίου Πειραιώς κ. Σώρρο Ιωάννη.

Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά την οικογένεια μου για την στήριξη που μου παρέχει κατά τα χρόνια της ακαδημαϊκής μου μόρφωσης, καθώς και την φίλη μου Μεγαλοοικονόμου Κυριακή για την πολύτιμη βοήθεια της.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	Σελίδα
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	1
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ	
1.1 Αντικειμενικός σκοπός.....	6
1.2 Μεθοδολογία	6
1.3 Διάρθρωση εργασίας.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΘΕΩΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	
2.1 Εισαγωγή.....	9
2.2 Φάσεις Στατιστικής Ανάλυσης	10
2.2.1 Στατιστική Ανάλυση.....	10
2.2.2 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών.....	11
2.2.3 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων.....	11
2.2.4 Εξαγωγή Συμπερασμάτων.....	11
2.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών (Δείκτες).....	12
2.3.1 Συνολική Αποδοτικότητα.....	12
2.3.2 Περιθώριο Κέρδους.....	13
2.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα.....	14
2.3.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα.....	14
2.3.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιων και Κυκλοφορούντων Στοιχείων...	15
2.3.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων.....	16
2.3.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	16
2.3.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων	17
2.3.4 Ιδιωφελής Αποδοτικότητα.....	17
2.3.5 Αποτελεσματικότητα.....	18
2.3.5.1 Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα.....	18
2.3.5.2 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	19
2.3.5.3 Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων	20
2.3.6 Ρευστότητα.....	21
2.3.7 Δανειακή Επιβάρυνση	23
2.3.8 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων	24
2.3.9 Παγιοποίηση περιουσίας	26
2.3.10 Χρηματοδότηση Ενεργητικού	27

2.3.11 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες	28
2.4 Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων	29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

3.1 Ανάλυση Διεθνούς Οικονομίας.....	31
3.1.1 Εισαγωγή	31
3.1.2 Ορισμοί	31
3.1.2.1 Ακαθάριστο εθνικό προϊόν	31
3.1.2.2 Δείκτης Ανεργίας.....	32
3.1.2.3 Πληθωρισμός.....	32
3.1.2.4 Επιτόκια.....	32
3.1.2.5 Έλλειμμα Προϋπολογισμού.....	32
3.1.2.6 Προσδοκίες Καταναλωτών και Παραγωγών.....	32
3.1.2.7 Δημοσιονομική Πολιτική.....	33
3.1.2.8 Νομισματική Πολιτική.....	33
3.1.3 Ετήσια ανάλυση διεθνούς οικονομίας	33
3.1.4 Ετήσια Ανάλυση Ελληνικής οικονομίας.....	41

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ – ΔΕΙΓΜΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

4.1 Εισαγωγή.....	53
4.1.1 Ορισμός κλάδου.....	53
4.1.2 Παράγοντες που επηρεάζουν τον κλάδο	54
4.1.3 Προφίλ εταιριών.....	56
4.1.3.1 ΜΕΤΚΑ.....	56
4.1.3.2 ΜΕΒΑΚΟ.....	58
4.1.3.3 ΚΛΕΕΜΑΝΝ.....	63
4.1.3.4 FRIGOGLASS.....	65
4.1.3.5 SPIDER.....	67
4.1.3.6 ΖΗΝΩΝ Α.Ε.....	71

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

5.1 Εισαγωγή.....	74
5.2 Συγκριτική ανάλυση αριθμοδεικτών	75
5.2.1 Ανάλυση αριθμοδεικτών ΜΕΤΚΑ.....	75
5.2.2 Ανάλυση αριθμοδεικτών ΜΕΒΑΚΟ.....	86
5.2.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών ΚΛΕΕΜΑΝΝ.....	97

5.2.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών FRIGOGLASS.....	107
5.2.5 Ανάλυση αριθμοδεικτών SPIDER.....	116
5.2.6 Ανάλυση αριθμοδεικτών ΖΗΝΩΝ.....	126

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

6.1 Εισαγωγή.....	137
6.2 Πίνακες Κεφαλαίων Κίνησης των Επιχειρήσεων.....	137
6.2.1 ΜΕΤΚΑ.....	137
6.2.2 ΜΕΒΑΚΟ.....	138
6.2.3 ΚΛΕΕΜΑΝΝ.....	138
6.2.4 FRIGOGLASS.....	138
6.2.5 SPIDER	139
6.2.6 ΖΗΝΩΝ	139

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

7.1 Συμπεράσματα.....	141
7.2 Κατευθύνσεις για περαιτέρω έρευνα.....	142

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α	143
--------------------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β	155
--------------------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ	167
--------------------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Δ	179
--------------------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ε	191
--------------------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΣΤ	203
---------------------------	-----

Βιβλιογραφία	215
---------------------------	-----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Εισαγωγή

1.1 Αντικειμενικός σκοπός

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικειμενικό σκοπό την χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών του κλάδου του χρηματιστηρίου «Βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες-Μηχανήματα Βιομηχανικού Εξοπλισμού».

Ο κλάδος αυτός αποτελείται από έξη επιχειρήσεις οι οποίες είναι εισηγμένες σε διάφορους δείκτες κεφαλαιοποίησης του Χ.Α.Α. Οι δραστηριότητες της κάθε επιχείρησης διαφέρουν, από κατασκευή βιομηχανικών προϊόντων όπως μεταλλικά ελάσματα και βιομηχανικούς ανελκυστήρες μέχρι την κατασκευή ρομποτικών συστημάτων.

Οι επιχειρήσεις αυτές είναι οι εξής α)ΜΕΤΚΑ, β)ΜΕΒΑΚΟ, γ)ΚΛΕΕΜΑΝΝ, δ)FRIGOGLOSS, ε)SPIDER και στ)ΖΗΝΩΝ

Ο στόχος της εργασίας είναι να εντοπισθούν οι χρηματοοικονομικές δυνάμεις και αδυναμίες της κάθε επιχείρησης μέσα από την εξέταση των λογιστικών της καταστάσεων.

1.2 Μεθοδολογία

Η εργασία οργανώνεται με βάση την “top-down analysis”, δηλαδή αρχικά εξετάζεται η οικονομία σε παγκόσμιο επίπεδο, στη συνέχεια η Ελληνική οικονομία και έπειτα ο κλάδος και οι εταιρίες που αναφέραμε.

Η ανάλυση των εταιριών θα γίνει μέσω της χρήσης των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων τους, δηλαδή θα αναλυθούν οι ισολογισμοί, οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως, οι αριθμοδείκτες και οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων.

1.3 Διάρθρωση εργασίας

Η εργασία αποτελείται από 7 κεφάλαια:

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή

Γίνεται μια γενική αναφορά στα πλαίσια τα οποία θα κινηθεί η εργασία.

Κεφάλαιο 2: Θεωρία Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Η θεωρία χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι μια από τις επιστημονικές θεωρίες που εξετάζουν την κατάσταση των επιχειρήσεων από οικονομικής άποψης. Βασίζεται σε στοιχεία που δημοσιεύουν οι ίδιες οι επιχειρήσεις, έπειτα από τον έλεγχο των καταστάσεων από ορκωτούς ελεγκτές.

Η στατιστική ανάλυση αυτών των καταστάσεων ακολουθεί τέσσερα στάδια:

- 1) Στατιστική ανάλυση
- 2) Κριτική διερεύνηση δεικτών
- 3) Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων
- 4) Εξαγωγή συμπερασμάτων

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση οικονομίας

Στο τρίτο κεφάλαιο έχουμε μια ανασκόπηση των παγκόσμιων οικονομικών μεγεθών για την πενταετία 2002 έως 2006. Γίνεται ανάλυση των επιμέρους στοιχείων όπως του παγκόσμιου ΑΕΠ, του πληθωρισμού, της ανεργίας και των άλλων εκείνων στοιχείων που επηρεάζουν τις διεθνείς οικονομίες.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται τα μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας, δηλαδή το ΑΕΠ ο εγχώριος πληθωρισμός και ανεργία και η οικονομική και νομισματική πολιτική της Ελλάδος.

Κεφάλαιο 4: Ανάλυση κλάδου- Δείγμα επιχειρήσεων

Το κεφάλαιο αυτό αποτελείται από δυο μέρη. Αρχικά γίνεται μια προσπάθεια να δοθεί ο επιστημονικός ορισμός του κλάδου των βιομηχανικών προϊόντων μέσα από τις υπάρχουσες θεωρίες. Στη συνέχεια γίνεται ανάλυση του κλάδου και παρουσίαση του προφίλ των επιχειρήσεων καθώς και ανάλυση των δραστηριοτήτων τους.

Κεφάλαιο 5: Ανάλυση δεικτών

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται μαθηματικός υπολογισμός των αριθμοδεικτών της κάθε επιχείρησης. Στη συνέχεια γίνεται κριτική ανάλυση των αποτελεσμάτων των δεικτών και βγαίνουν τα συμπεράσματα για κάθε επιχείρηση.

Κεφάλαιο 6: Ανάλυση πινάκων κίνησης κεφαλαίων

Όπως και με τους αριθμοδείκτες έτσι και με τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων, γίνεται υπολογισμός και έπειτα η εξαγωγή συμπερασμάτων για το πως οι επιχειρήσεις που εξετάζουμε άντλησαν και χρησιμοποίησαν τα κεφάλαια που χρειάστηκαν.

Κεφάλαιο 7: Συμπεράσματα

Το τελευταίο κεφάλαιο της εργασίας αποτελεί μια σύνοψη των κεφαλαίων που προηγήθηκαν, μέσω της εξαγωγής των γενικών συμπερασμάτων για το πως αναπτύχθηκαν η όχι οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις με βάση την παγκόσμια και εγχώρια οικονομία.

Παράρτημα

Στο παράρτημα εμφανίζονται οι πίνακες των ισολογισμών, των καταστάσεων αποτελεσμάτων, οι αριθμοδείκτες και οι πίνακες κινήσεως κεφαλαίων όλων των επιχειρήσεων που αναλύθηκαν στην παρούσα εργασία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Θεωρία Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

2.1 Εισαγωγή

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα από τα βασικά μέρη της χρηματοοικονομικής διοίκησης. Η θεωρία αυτή έχει ως αντικειμενικό σκοπό τη μεγιστοποίηση της συνολικής αξίας της επιχείρησης ή, όπως συνηθίζεται να λέγεται τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων. Ο πλούτος των μετόχων μετριέται με την τρέχουσα αξία των μετοχών της επιχείρησης η οποία εξαρτάται από τις προσδοκίες σχετικά με τη μελλοντική αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Έχοντας ως αντικειμενικό σκοπό τη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων, το διοικητικό συμβούλιο κάθε επιχείρησης πρέπει να λαμβάνει μια σειρά από αποφάσεις που να εξυπηρετούν αυτόν το σκοπό. Οι αποφάσεις αυτές θα βασιστούν μεταξύ άλλων, σε μια σύνθετη και λεπτομερή ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων της κάθε επιχείρησης.

Οι λογιστικές καταστάσεις που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοοικονομική ανάλυση είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Ο ισολογισμός απεικονίζει την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως τα οικονομικά αποτελέσματα της επιχείρησης για κάποιο χρονικό διάστημα. Τα στοιχεία που περιλαμβάνονται σε αυτές τις καταστάσεις είναι αρκετά, αλλά μια απλή ανάγνωση τους δεν οδηγεί σε άμεσα συμπεράσματα για τη μελλοντική πορεία μιας επιχείρησης.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να οδηγήσει σε μια σειρά χρήσιμων πληροφοριών για την κατάσταση μιας επιχείρησης. Αυτό γίνεται μέσω της ανάλυσης ιστορικών δεδομένων της επιχείρησης, με βάση διάφορα εργαλεία όπως οι αριθμοδείκτες και οι πίνακες πηγών και χρήσεων κεφαλαίων. Έπειτα, η διατύπωση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης χρησιμοποιείται ως βάση για την κατεύθυνση της μελλοντικής δράσης της επιχείρησης.

2.2 Φάσεις Στατιστικής Ανάλυσης

Η καλύτερη ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επιτυγχάνεται με τις έξι τέσσερις διαδοχικές φάσεις: στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών, κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και εξαγωγή συμπερασμάτων.

2.2.1 Στατιστική Ανάλυση

Η στατιστική ανάλυση περιλαμβάνει μια σειρά βημάτων τα οποία διασφαλίζουν μια μεθοδικότητα που θα μας οδηγήσει σε ασφαλή συμπεράσματα. Τα βήματα αυτά είναι:

- Ο καθορισμός του αριθμού των χρήσεων που θα εξεταστούν κατά την ανάλυση. Οι χρήσεις που συνήθως εξετάζονται είναι οι τελευταίες 5 χρήσεις έτσι ώστε να εξομαλύνονται οι αλλαγές που συμβαίνουν στην οικονομία.
- Η εξέταση των λογαριασμών του ισολογισμού ώστε να κατανοηθεί πλήρως το περιεχόμενό τους. Σημαντική προϋπόθεση είναι να χρησιμοποιούνται τα ίδια λογιστικά πρότυπα κατά τις εξεταζόμενες χρήσεις.
- Η πιθανή αλλαγή των λογαριασμών του ισολογισμού, σε περίπτωση που έχει γίνει κάποιο λάθος.
- Η εξέταση των στοιχείων της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ώστε να κατανοηθεί πλήρως το περιεχόμενό τους.
- Η εμφάνιση του ισολογισμού σε κάθετη μορφή και η παράθεση όλων των ισολογισμών με τον έναν δίπλα στον άλλον, ξεκινώντας από το παλαιότερο έτος που εξετάζουμε.
- Η εμφάνιση του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως σε κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός δίπλα στον άλλο, ξεκινώντας από το παλαιότερο έτος που εξετάζουμε.
- Υπολογισμός των αριθμοδεικτών της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Η σύνταξη των πινάκων κίνησης κεφαλαίων της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών της επιχείρησης που εξετάζουμε, για την ίδια χρονική περίοδο.
- Η ανεύρεση, για την ίδια χρονική περίοδο, των μέσων αριθμοδεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων του κλάδου που εξετάζουμε. Με αυτήν την ανάλυση επιτυγχάνεται η αντικειμενικότητα των μετρήσεων.

- Η γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των αριθμοδεικτών της επιχείρησης, των ανταγωνιστών και του κλάδου.

2.2.2 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών

Ο υπολογισμός των δεικτών ως αριθμών δεν μας δίνει κάποια πληροφόρηση, παρά μόνο αν συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα, για να περιοριστεί η εξαγωγή λανθασμένων συμπερασμάτων.

Έτσι κατά την ανάλυση των αριθμοδεικτών θα ληφθούν υπόψη:

- Παλαιότεροι δείκτες της επιχείρησης που εξετάζεται. Αυτή η σύγκριση θα δώσει στον αναλυτή τη δυνατότητα να ελέγξει αν η διαχρονική χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης βελτιώνεται ή επιδεινώνεται.
- Οι αντίστοιχοι αριθμοδείκτες, για την ίδια χρονική περίοδο, των ανταγωνιστών της επιχείρησης.
- Οι μέσοι δείκτες, για την ίδια χρονική περίοδο, του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Είναι χρήσιμο σε αυτό το σημείο να αναφέρουμε ότι κατά την εξέταση των δεικτών πρέπει να λαμβάνουμε υπόψιν μας τυχόν έκτακτα γεγονότα που έχουν επηρεάσει σημαντικά την οικονομία. Επίσης εάν η συμπεριφορά μιας επιχείρησης είναι καλύτερη από τον μέσο όρο του κλάδου δεν σημαίνει απαραίτητα ότι η επιχείρηση είναι υγιής, γιατί μπορεί να βρίσκεται σε έναν πολύ προβληματικό κλάδο.

2.2.3 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων

Θα γίνει και πάλι μια σύγκριση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης με τους αντίστοιχους των ανταγωνιστών, καθώς και με τον μέσο όρο του κλάδου.

2.2.4 Εξαγωγή Συμπερασμάτων

Η εξαγωγή των συμπερασμάτων είναι το σημαντικότερο μέρος της ανάλυσης, καθώς από αυτά θα κριθούν οι μελλοντικές πράξεις της διοίκησης της επιχείρησης. Ο ερευνητής για να εξάγει σωστά συμπεράσματα πρέπει να έχει καλή γνώση λογιστικής και χρηματοοικονομικής, γνώση του κλάδου που δραστηριοποιεί η επιχείρηση και τέλος καλή γνώση των συνθηκών της εγχώριας και διεθνούς οικονομίας.

2.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών (Δείκτες)

Όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα οι αριθμοδείκτες είναι πολύ χρήσιμοι για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων. Ως δείκτη θεωρούμε ένα αριθμητικό κλάσμα το οποίο έχει ως αριθμητή και ως παρονομαστή ένα αριθμητικό μέγεθος, είτε του ισολογισμού είτε της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως. Τα μεγέθη που συγκρίνονται μπορούν να οδηγήσουν σε κάποια συμπεράσματα και δεν είναι δυο τυχαίοι λογαριασμοί των λογιστικών καταστάσεων.

Επίσης ένας απλός υπολογισμός κάποιων δεικτών δεν οδηγεί σε ασφαλή συμπεράσματα εάν δεν γίνει μια σύγκριση με αντίστοιχους δείκτες, με χρονικό ορίζοντα μιας πενταετίας.

Οι κυριότεροι δείκτες που χρησιμοποιούνται για χρηματοοικονομική ανάλυση κατατάσσονται σε κατηγορίες οι οποίες αναφέρονται στη συνέχεια.

2.3.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Από χρηματοοικονομικής πλευράς ως αποδοτικότητα ορίζουμε την ικανότητα μιας επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Ο δείκτης που υπολογίζουμε την συνολική αποδοτικότητα είναι:

$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

Συνολικά κέρδη είναι το άθροισμα των οργανικών κερδών, των τόκων χρεωστικών και των λοιπών εξόδων ξένης χρηματοδότησης, ενώ το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως.

Αν στο ενεργητικό μιας επιχείρησης περιλαμβάνονται εξωεπιχειρηματικές επενδύσεις, αυτές αφαιρούνται από τον υπολογισμό του καθαρού ενεργητικού, ενώ αντίστοιχα η πρόσοδος που προκύπτει από αυτές αφαιρείται από τα συνολικά κέρδη.

Η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Δηλαδή, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί επίσης να

υπολογισθεί ως το γινόμενο του δείκτη του περιθώριου κέρδους και του δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας. Αυτή η ανάλυση είναι χρήσιμη γιατί μας υποδεικνύει δυο πιθανούς τρόπους να βελτιωθεί η συνολική αποδοτικότητα, είτε μέσω αύξησης του περιθωρίου κέρδους, είτε με την εξασφάλιση μεγαλύτερης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

2.3.2 Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης του μεικτού περιθωρίου κέρδους εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων και δίνεται από τη σχέση :

$$\text{Μεικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Το περιθώριο κέρδους μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση του αριθμού των πωλήσεων (προϊόντων η υπηρεσιών), είτε με αύξηση της τιμής πώλησης, είτε με μείωση του κόστους παραγωγής είτε με συνδυασμό των τριών αυτών παραγόντων.

Ο υπολογισμός αυτού του δείκτη είναι αρκετά χρήσιμος γιατί μια επιχείρηση μπορεί να ελέγξει εάν οι πωλήσεις της αρκούν για να καλύπτονται τα λειτουργικά και λοιπά έξοδα της και συγχρόνως εάν οι πωλήσεις αφήνουν ικανοποιητικό κέρδος. Έχοντας έναν υψηλό δείκτη μια επιχείρηση μπορεί εύκολα να αντεπεξέλθει σε μια αύξηση του κόστους των πρώτων υλών η του κόστους παραγωγής. Αντίθετα μια επιχείρηση με χαμηλό δείκτη μπορεί να ακολουθεί λανθασμένη πολιτική νέων επενδύσεων, οι οποίες δεν μπορούν να αποσβεστούν από τον όγκο των πωλήσεων.

Από την άλλη πλευρά ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της και δίνεται από τον τύπο :

$$\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Εξετάζοντας τους παραπάνω δυο δείκτες συνδυαστικά, ο αναλυτής μπορεί να έχει μια αρκετά καθαρή εικόνα των λειτουργιών μιας επιχείρησης. Αν το μεικτό περιθώριο κέρδους παραμένει ουσιαστικά αμετάβλητο για μια μεγάλη σειρά ετών, αλλά το καθαρό περιθώριο κέρδους μειώνεται κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου, ο αναλυτής γνωρίζει ότι η αιτία είναι η μεγαλύτερη αύξηση των εξόδων που δεν συμπεριλαμβάνονται στο κόστος πωληθέντων με ρυθμό μεγαλύτερο από την αύξηση των πωλήσεων. Αντίθετα, αν το μικτό περιθώριο κέρδους μειώνεται, ο αναλυτής γνωρίζει ότι το κόστος παραγωγής αυξήθηκε περισσότερο από τις πωλήσεις.

2.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Οι δείκτες της κυκλοφοριακής ταχύτητας εκφράζουν το μέγεθος στο οποίο μια επιχείρηση κάνει αποτελεσματική διαχείριση των πόρων που διαχειρίζεται. Η σύγκριση αυτών των δεικτών μας δίνει συμπεράσματα για το πόσο γρήγορα, στοιχεία του ενεργητικού της κάθε επιχειρήσεις μετατρέπονται σε ρευστά.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διακρίνεται σε συνολική, παγίου ενεργητικού και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού διακρίνεται σε κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων.

2.3.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε στοιχεία του ενεργητικού μέσα σε ένα έτος και υπολογίζεται:

$$\text{Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

Όπως και στην περίπτωση της συνολικής αποδοτικότητας το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή της περιόδου και στο τέλος της χρήσεως.

Σε κάθε επιχείρηση δαπανώνται κάποια κεφάλαια τα οποία μετατρέπονται σε στοιχεία του ενεργητικού, με σκοπό την επανακτηθούν αυξημένα με το κέρδος που

θα προκύψει από την χρησιμοποίησή τους. Ο χρόνος που περνάει από τη διάθεση των κεφαλαίων μέχρι την επανάκτησή τους είναι ένας κύκλος περιστροφής. Αν η διάρκεια του κύκλου περιστροφής είναι 4 μήνες και τα αρχικά κεφάλαια χρησιμοποιήθηκαν με τον ίδιο τρόπο, τότε σε ένα έτος πραγματοποιούνται 3 κύκλοι περιστροφής, οπότε και η κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι 3. Δηλαδή, σε ένα έτος το κέρδος που πραγματοποιήθηκε επαναλήφθηκε 3 φορές.

Ένας υψηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας δείχνει ότι η επιχείρηση βασίζεται στα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση των πωλήσεων.

2.3.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιων και Κυκλοφορούντων Στοιχείων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού και του κυκλοφορούντος ενεργητικού ορίζονται ως εξής:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Όπως και στο συνολικό ενεργητικό έτσι και σε αυτούς τους δυο δείκτες ο παρονομαστής είναι ο μέσος όρος της αρχής και του τέλους της κάθε χρήσης.

Από τους δυο δείκτες, ο δεύτερος παρουσιάζει περισσότερο και αμεσότερο ενδιαφέρον για την επιχείρηση. Αυτό συμβαίνει γιατί, μπορεί τα κεφάλαια που είναι επενδυμένα σε πάγια ενεργητικά στοιχεία να δημιουργούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την ανάπτυξη επικερδούς δραστηριότητας, όμως τα κέρδη της επιχείρησης εξαρτώνται από τα κυκλοφορούντα κεφάλαια της.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι σε κάθε αύξηση των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης αντιστοιχεί μια προσωρινή μείωση της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας και κατά συνέπεια της συνολικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Η μείωση αυτή διαρκεί μέχρις ότου πραγματοποιηθεί ανάλογη αύξηση του κύκλου εργασιών, μέσα στα πλαίσια της νέας αυξημένης παραγωγικής δυναμικότητας.

Όμως, η αύξηση του κύκλου εργασιών απαιτεί αντίστοιχη αύξηση των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί σε κυκλοφορούντα ενεργητικά στοιχεία και επιβάλλει έτσι τη διατήρηση ομαλής αναλογίας μεταξύ παγίων και κυκλοφορούντων στοιχείων.

2.3.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος. Ο υπολογισμός γίνεται από τον τύπο :

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ως αποθέματα λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως εάν οι πωλήσεις έχουν εποχικότητα η αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των αποθεμάτων στο τέλος του έτους δεν είναι η σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα ο μέσος όρος των αποθεμάτων στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείτε ο μέσος όρος των αποθεμάτων στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι τα αποθέματα να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, αλλιώς τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα.

Μια επιχείρηση πρέπει να έχει υψηλό δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων γιατί το αντίθετο οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση κρατάει πολλά αποθέματα και έτσι δεν παράγει κέρδος.

2.3.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων εκφράζει την συχνότητα με την οποία ανανεώνονται οι απαιτήσεις μέσα σε ένα έτος και εκφράζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}{\text{Πελάτες}}$$

Ως πελάτες λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως εάν οι πωλήσεις έχουν εποχικότητα η αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των πελατών στο τέλος του έτους δεν είναι η σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα ο μέσος όρος του λογαριασμού των πελατών στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείτε ο μέσος όρος του λογαριασμού των πελατών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι ο λογαριασμός των πελατών να εξετάζεται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, αλλιώς τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα.

2.3.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων εκφράζει την συχνότητα με την οποία ανανεώνονται τα διαθέσιμα μέσα σε ένα έτος και εκφράζεται από τον τύπο:

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

Ως διαθέσιμα (ταμείο+καταθέσεις) λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως εάν τα διαθέσιμα έχουν εποχικότητα η αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των διαθεσίμων στο τέλος του έτους δεν είναι η σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα ο μέσος όρος του λογαριασμού των διαθεσίμων στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείτε ο μέσος όρος του των διαθεσίμων στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι ο λογαριασμός των διαθεσίμων να εξετάζεται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, αλλιώς τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα.

2.3.4 Ιδιωφελής Αποδοτικότητα

Η ιδιωφελής αποδοτικότητα, η οποία ονομάζεται και αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, υπολογίζεται από τον δείκτη:

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Ως καθαρά κέρδη λαμβάνονται τα κέρδη που εμφανίζονται στον λογαριασμό αποτελέσματα χρήσεως της επιχείρησης πριν από κάθε κρατήσεις για σχηματισμό αποθεματικών, πληρωμή μερισμάτων και φόρου εισοδήματος.

Ως ίδια κεφάλαια λαμβάνονται ο μέσος όρος του μετοχικού κεφαλαίου, των αποθεματικών και των κερδών της προηγούμενης χρήσεως (μετά την αφαίρεση του τμήματος των κερδών που διανεμήθηκε κατά τη διάρκεια της παρούσας χρήσεως) που υπάρχουν στην αρχή της χρήσεως και του μετοχικού κεφαλαίου, των αποθεματικών και των κερδών στο τέλος της χρήσεως. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα ίδια κεφάλαια θα μπορούσαν να εκφραστούν και σε τρέχουσες αξίες.

Ο δείκτης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μας δείχνει εάν πραγματοποιούνται οι στόχοι μιας επιχείρησης. Ένας χαμηλός δείκτης δείχνει ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα (κακή διαχείριση πόρων, κακό μάντζμεντ, χαμηλή παραγωγικότητα). Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης δείχνει ευημερία της επιχείρησης.

2.3.5 Αποτελεσματικότητα

Η αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης είναι πολύ σημαντική σε τομείς όπως η διαχείριση των αποθεμάτων της, οι χορηγούμενες πιστώσεις προς τους πελάτες τις, καθώς και οι λαμβανόμενες πιστώσεις και εκτιμάται με τον υπολογισμό των δεικτών της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα, της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων και της μέσης διάρκειας πληρωμής των υποχρεώσεων.

2.3.5.1 Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα

Η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα υπολογίζεται από τον δείκτη:

$$\text{Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Για τα αποθέματα ισχύουν όσα αναφέρθηκαν στον δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

Ο δείκτης της μέσης διάρκειας επένδυσης σε αποθέματα είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Ο αριθμός των ημερών του έτους, 365, δια της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα δίνει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Ο αριθμός των ημερών του έτους δια της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων δίνει τη μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα.

Με άλλα λόγια, κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων ίση με 4 δείχνει ότι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα αντιστοιχεί σε αξία πωλήσεων 1/4 του έτους, δηλαδή 3 μήνες. Παράλληλα, μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα ίση με 3 μήνες υποδηλώνει ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων είναι 4.

Γενικότερα, όσο βραχύτερη είναι η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο αποτελεσματικότερη είναι η διαχείριση αποθεμάτων. Μερικές φορές μια σχετικά βραχεία μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα μπορεί να είναι το αποτέλεσμα υπερβολικά χαμηλών αποθεμάτων και κατά συνέπεια συχνών ελλείψεων αποθεμάτων. Επίσης αυτό μπορεί να οφείλεται σε μεγάλο αριθμό μικρών παραγγελιών αποθεμάτων. Οι δυο αυτές περιπτώσεις μπορεί να έχουν μεγαλύτερο κόστος σε σχέση με τη διατήρηση υψηλότερων αποθεμάτων και τη διαμόρφωση μεγάλης μέσης διάρκειας επένδυσης σε αποθέματα.

Τέλος, ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων δίνει μόνο μια γενική εικόνα της κατάστασης στα αποθέματα της επιχείρησης. Έτσι, ορισμένες φορές, είναι αναγκαίο να υπολογίσουμε το δείκτη για κάθε κύρια κατηγορία αποθεμάτων ξεχωριστά. Αυτό μπορεί να βελτιώσει την εικόνα στην κατάσταση των αποθεμάτων, να οδηγήσει σε εξαγωγή περισσότερο τεκμηριωμένων συμπερασμάτων και να διευκολύνει τη διατύπωση προτάσεων για αλλαγές στη διαχείριση αποθεμάτων.

2.3.5.2 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Η μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις δίνεται από τον τύπο :

$$\text{Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}$$

Για τους πελάτες ισχύουν όσα αναφέρθηκαν στον δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας πελατών. Η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων πρέπει να αναλύεται σε σχέση με τους εμπορικούς όρους που έχει υιοθετήσει η επιχείρηση.

Ο παραπάνω δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Ο αριθμός των ημερών του έτους, 365, δια της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων δίνει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων δίνει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων. Ο αριθμός των ημερών του έτους δια της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δίνει τη μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων.

Με άλλα λόγια, κυκλοφοριακή ταχύτητα αιτήσεων ίση με 3 δείχνει ότι η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων αντιστοιχεί σε αξία πωλήσεων 1/3 του έτους δηλαδή 4 μήνες. Παράλληλα, μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων ίση με 4 υποδηλώνει ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων είναι 3

2.3.5.3 Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

Η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων} = \frac{\text{Προμηθευτές} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Αγορές με πίστωση}}$$

Ως προμηθευτές συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως όταν οι αγορές έχουν εποχικότητα ή αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των προμηθευτών στο τέλος του έτους δεν είναι η σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα ο μέσος όρος του λογαριασμού των προμηθευτών στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείτε ο μέσος όρος του των προμηθευτών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι ο λογαριασμός των προμηθευτών να εξετάζεται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, αλλιώς τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα.

Αν οι αγορές με πίστωση δεν είναι γνωστές, ο αναλυτής μπορεί, κάτω από ορισμένες προϋπόθεσης, να τις αντικαταστήσει με το κόστος πωληθέντων. Για παράδειγμα, σε

μια εμπορική επιχείρηση που δεν υπάρχει παραγωγική διαδικασία το κόστος πωληθέντων αποτελείτε κυρίως από αγορές. Όμως, σε περιπτώσεις που υπάρχει σημαντική προστιθέμενη αξία, η χρησιμοποίηση του κόστους πωληθέντων δε θεωρείτε ενδεδειγμένη κι έτσι ο αναλυτής πρέπει να έχει τις αγορές με πίστωση προκειμένου να τις χρησιμοποιήσει στο δείκτη.

2.3.6 Ρευστότητα

Η ρευστότητα μιας επιχείρησης είναι η ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Επαρκής ρευστότητα επιτυγχάνεται μέσω της συνεχούς μετατροπής των διαθεσίμων σε εμπορεύματα και των εμπορευμάτων σε απαιτήσεις για είσπραξη μετρητών. Η ρευστότητα μιας επιχείρησης επηρεάζει τα κέρδη της, διότι τότε θα είναι ικανή να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της. Λόγο του ότι όλες οι επιχειρήσεις χρειάζονται επαρκή ρευστότητα, συνήθως διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο με τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους ώστε να μπορούν να αντεπεξέλθουν στις πληρωμές. Επίσης αξίζει να αναφέρουμε ότι η ρευστότητα είναι αντίθετη της αποδοτικότητας.

Η ρευστότητα μιας επιχείρησης μας δείχνει την κατάσταση στην οποία βρίσκεται. Έτσι, μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης που γίνεται στους δείκτες ρευστότητας έχουμε μια πλήρη εικόνα της οικονομικής κατάστασης κάθε επιχείρησης.

Η τρέχουσα ρευστότητα είναι η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Τρέχουσα ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης πρέπει να θεωρείτε ως μια γενική προσέγγιση της ρευστότητας διότι δεν λαμβάνεται υπόψιν η ρευστότητα των επιμέρους στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Έτσι, μια επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείτε κυρίως από μετρητά και απαιτήσεις έχει μεγαλύτερη ρευστότητα από μια άλλη της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείτε κυρίως από αποθέματα.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης της γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης, (από πλευράς ρευστότητας). Γενικά ένας δείκτης κοντά στο 2 θεωρείται ικανοποιητικός για μια εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση. Πρέπει όμως να γνωρίζουμε αν μέσα στο κυκλοφορούν ενεργητικό υπάρχουν πολλά αποθέματα ασφαλείας ή επισφαλείς πελάτες, γιατί λόγω αυτών των λογαριασμών μπορεί να οδηγηθούμε σε λανθασμένα συμπεράσματα.

Ένας άλλος τύπος που δίνει τη ρευστότητα μιας επιχείρησης ο οποίος δεν συμπεριλαμβάνει τα αποθέματα, ως λιγότερο ευχερώς ρευστοποιήσιμο στοιχείο, είναι ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας που υπολογίζεται:

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Οι δείκτες της ρευστότητας χρησιμοποιούνται πολύ συχνά λόγω του ενδιαφέροντος που παρουσιάζουν για τους βραχυπρόθεσμους προμηθευτές μιας επιχείρησης. Είναι όμως σημαντικό να αναφέρουμε, ότι αυτοί οι δείκτες μεταβάλλονται σε σύντομο χρονικό διάστημα διότι βασίζονται σε στοιχεία βραχείας διάρκειας. Επίσης οι δείκτες ρευστότητας μπορεί να εμφανίζουν τη ρευστότητα μιας επιχείρησης καλύτερη σε σχέση με την πραγματική κατάσταση, επειδή οι ισολογισμοί καταρτίζονται συνήθως όταν η δραστηριότητα των επιχειρήσεων είναι μειωμένη, γεγονός που σημαίνει χαμηλές βραχυπρόθεσμες επενδύσεις και άρα υψηλά υπόλοιπα μετρητών. Τέλος, οι δείκτες παρέχουν μια στατική εικόνα της ρευστότητας, αφού δεν λαμβάνουν υπόψη τη σύνθεση και την ποιότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τις λήξεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των κυκλοφορούντων στοιχείων κατά κατηγορία.

Η προσθήκη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των κυκλοφορούντων στοιχείων κατά κατηγορία και των λήξεων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δίνει μια διαφορετική άποψη της ρευστότητας η οποία σε αντιδιαστολή με την παραπάνω ονομάζεται δυναμική ρευστότητα. Η δυναμική ρευστότητα μπορεί να υπολογισθεί σε τρία βήματα. Πρώτα, κάθε στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού πολλαπλασιάζεται επί την κυκλοφοριακή ταχύτητα του και στη συνέχεια υπολογίζεται το άθροισμα του προκύψαντος νέου κυκλοφορούντος ενεργητικού. Έπειτα, κάθε

στοιχείο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων πολλαπλασιάζεται επί την κυκλοφοριακή ταχύτητα του και στη συνέχεια υπολογίζεται το άθροισμα των νέων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τέλος, το άθροισμα του κυκλοφορούντος ενεργητικού διαιρείται δια του αθροίσματος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

2.3.7 Δανειακή Επιβάρυνση

Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μιας επιχείρησης ορίζεται από το δείκτη :

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά. Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται.

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού της δανειακής επιβάρυνσης είναι να εκφράσουμε τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων της επιχείρησης. Δηλαδή:

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}$$

Ορισμένοι μελετητές συμπεριλαμβάνουν στα ξένα κεφάλαια το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο, επειδή αυτό συνεπάγεται σταθερές επιβαρύνσεις για την επιχείρηση και πολλές φορές ανεξάρτητα της πραγματοποίησης κερδών.

Οι προηγούμενοι δυο δείκτες υπολογίστηκαν με λογιστικές αξίες. Μερικές φορές είναι χρήσιμο να υπολογίζουμε τους δείκτες αυτούς με τη χρησιμοποίηση τρεχουσών αξιών. Όμως, πρέπει να σημειωθεί ότι σε περιπτώσεις πτωτικής πορείας της χρηματιστηριακής αγοράς, οι τρέχουσες αξίες δεν μπορεί να πραγματοποιηθούν με αποτέλεσμα οι παραπάνω δείκτες να μην παρουσιάζουν την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης.

Επίσης, ορισμένοι μελετητές υποστηρίζουν ότι στα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό των παραπάνω δεικτών, πρέπει να προστίθεται η παρούσα αξία των μισθωμάτων στην περίπτωση επιχειρήσεων που έχουν αποκτήσει τη χρήση περιουσιακών στοιχείων με χρηματοδοτική μίσθωση.

Το ανεκτό όριο δανειακής επιβάρυνσης διαφέρει ανάλογα με τη φύση, την αποδοτικότητα, τη σταθερότητα του κύκλου εργασιών της επιχείρησης και με τις γενικές οικονομικές συνθήκες.

Για παράδειγμα, στις επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας ή σε μονοπωλιακές επιχειρήσεις που παράγουν είδη ή παρέχουν υπηρεσίες πρώτης ανάγκης με βάση μακροχρόνιες συμβάσεις με το δημόσιο τομέα της οικονομίας, το παράπονο όριο μπορεί να είναι υψηλό, γιατί η δραστηριότητα τους χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό σταθερότητας, που εγγυάται ότι οι επιχειρήσεις αυτές θα είναι σε θέση να ανταποκριθούν στις δανειακές υποχρεώσεις τους.

Από την άποψη των δανειστών της επιχείρησης, όσο χαμηλότεροι, τόσο πιο ικανοποιητικοί είναι οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης. Όμως, οι μέτοχοι μπορεί να θεωρήσουν ένα χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης ως ένδειξη ότι η επιχείρηση δεν επωφελήθηκε επαρκώς των δυνατοτήτων επικερδούς χρησιμοποίησης φθηνών ξένων κεφαλαίων.

2.3.8 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων

Οι δείκτες κάλυψης μετρούν πόσες φορές μπορεί να γίνει μια πληρωμή με τη χρησιμοποίηση των διαθέσιμων μιας επιχείρησης. Οποσδήποτε, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμός των φορών που μια πληρωμή θα καλυφθεί από τα διαθέσιμα, τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα η επιχείρηση να συνεχίσει τις πληρωμές της στο μέλλον.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων δίνει το μέγεθος μέχρι του οποίου τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητα της να εξυπηρετεί τα ετησία χρηματοπιστωτικά της έξοδα. Τα συνολικά κέρδη χρησιμοποιούνται ως μια προσεγγιστική μονάδα μέτρησης των μετρητών που είναι διαθέσιμα για την εξυπηρέτηση χρηματοπιστωτικών εξόδων. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κάλυψη τόκων} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά έξοδα}}$$

Ένας άλλος τρόπος υπολογισμού της ικανότητας της επιχείρησης να καταβάλλει τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα, προκύπτει εάν χρησιμοποιήσουμε στον αριθμητή την ετήσια ταμειακή ροή της επιχείρησης. Η ροή αυτή δίνει την ικανότητα της επιχείρησης να συσσωρεύει μετρητά από τις λειτουργίες της και να προσδιορίζεται πριν από τους τόκους, φόρους, αποσβέσεις και χρεολύσια (ΚΠΤΦΑΧ).

Έτσι, η ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τα ετήσια χρηματοπιστωτικά έξοδα της υπολογίζεται από τον δείκτη:

$$\text{Κάλυψη τόκων} = \frac{\text{ΚΠΤΦΑΧ}}{\text{Χρηματοπιστωτικά έξοδα}}$$

Ο προηγούμενος δείκτης δεν δίνει πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τα χρεολύσια των δανείων που έχει συνάψει. Ανικανότητα πληρωμής των χρεολυσίων έχει τις ίδιες νομικές συνέπειες όπως η ανικανότητα πληρωμής τόκων. Κατά συνέπεια, είναι χρήσιμο να υπολογισθεί ο δείκτης κάλυψης για το σύνολο των επιβαρύνσεων από δάνεια, που δίνεται από τον τύπο :

$$\text{Κάλυψη τόκων+χρεολυσίων} = \frac{\text{ΚΠΤΦΑΧ}}{\text{Τόκοι} + \frac{\text{χρεολύσια}}{1 - \Sigma\Phi}}$$

Τα χρεολύσια διαιρούνται δια (1-ΣΦ) προκειμένου να αυξηθούν σε επίπεδο προ φόρων. Αυτό είναι αναγκαίο επειδή τα ΚΠΤΦΑΧ αντιπροσωπεύουν κέρδη προ φόρων. Τα χρεολύσια όμως δεν εκπίπτουν από τα κέρδη για τον υπολογισμό των φόρων, έτσι πληρώνονται από τα κέρδη μετά από φόρους. Αυτό σημαίνει ότι τα χρεολύσια πρέπει να αυξηθούν προκειμένου να είναι σε ίδιους όρους με τα ΚΠΤΦΑΧ.

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος που προκύπτει από τη δανειακή επιβάρυνση πρέπει να αναλύεται με βάση την ικανότητα της επιχείρησης να εξυπηρετεί το σύνολο των επιβαρύνσεων της. Η επίδραση των μισθωμάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις ταμειακές ροές της επιχείρησης είναι ίδια με εκείνη των τόκων και των χρεολυσίων των δανείων. Κατά συνέπεια, τα ετήσια μισθώματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης πρέπει να προστίθενται στον αριθμητή και στον παρονομαστή του παραπάνω δείκτη προκειμένου να αντανακλάται η συνολική επιβάρυνση από όλες τις χρηματοδοτήσεις που έχει χρησιμοποιήσει μια επιχείρηση.

Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δίνει τον αριθμό των φορών κατά τον οποίο τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμός των φορών τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τα μερίσματα. Ο δείκτης υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Δείκτης κάλυψης μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μερίσματα}}$$

2.3.9 Παγιοποίηση περιουσίας

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μιας επιχείρησης μπορεί να υπολογισθεί με έναν δείκτη ο οποίος δίνει το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν. Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής :

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού παγιοποίησης είναι να εκφραστεί το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης, δηλαδή :

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ή ο δεύτερος μεγαλύτερος του 1/2, τότε η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας. Στην αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως. Η σημασία της διάκρισης αυτής είναι διπλή:

- Από χρηματοδοτική άποψη, το ύψος του παγίου ενεργητικού καθορίζει τις ανάγκες της επιχείρησης για χρηματοδότηση μεγάλης διάρκειας και μάλιστα με ίδια κεφάλαια.
- Από τη γενικότερη άποψη των συνθηκών εκμετάλλευσης, η αναλογία του παγίου προς το συνολικό ενεργητικό καθορίζει τη διάρθρωση και την ελαστικότητα του κόστους και κατά συνεπεία την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης. Οι επιχείρησης εντάσεως πάγιας περιουσίας χαρακτηρίζονται από υψηλές σταθερές δαπάνες (π.χ αποσβέσεις, τόκους μακροπρόθεσμων δανείων κλπ.), ανελαστικό κόστος και υψηλό νεκρό σημείο κύκλου εργασιών

και για αυτό το λόγο επιδιώκουν την πληθοπαγωγή έστω και σε βάρος της τιμής πώλησης.

Όταν η παραπάνω σχέση ερευνάται από την άποψη της χρηματοδότησης, στο πάγιο ενεργητικό πρέπει να προστεθούν και οι τυχόν μακροχρόνιες τοποθετήσεις κεφαλαίων εκτός της επιχείρησης, γιατί αποτελούν πάγια δέσμευση κεφαλαίων. Αν όμως η έρευνα αφορά τις συνθήκες εκμετάλλευσης, οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης δεν είναι δυνατόν να συμπεριληφθούν στο πάγιο ενεργητικό και θα πρέπει να αγνοηθούν τελείως, γιατί δεν έχουν καμία σχέση με τη στενή έννοια της εκμετάλλευσης και ούτε επιδρούν στο κόστος.

Για τον καταρτισμό των παραπάνω δεικτών, καθώς και για κάθε άλλο δείκτη χρηματοδοτικής διάρθρωσης, το πάγιο ενεργητικό υπολογίζεται μετά την αφαίρεση των αποσβέσεων του. Η περίπτωση όμως της έρευνας των συνθηκών εκμετάλλευσης πρέπει να εξαιρεθεί και να μην αφαιρούνται οι αποσβέσεις, γιατί η ετήσια μείωση των παγίων ενεργητικών στοιχείων εξαιτίας των αποσβέσεων είναι δυνατό να μεταβάλει το χαρακτηρισμό μιας επιχείρησης από εντάσεως πάγιας περιουσίας σε κυκλοφοριακής εντάσεως. Η επιχείρηση όμως θα συνεχίσει να έχει τις συνέπειες του υψηλού βαθμού παγιοποίησης της περιουσίας (σταθερό ύψος αποσβέσεων, καταβολή τόκων για τυχόν μακροπρόθεσμα δάνεια κτλ).

2.3.10 Χρηματοδότηση Ενεργητικού

Σύμφωνα με τις αρχές σωστής χρηματοδότησης, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο βαθμός επίτευξης αυτής της αρχής ελέγχεται από τον τύπο:

$$\text{Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας} = \frac{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Επιπρόσθετα, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια. Ο βαθμός επίτευξης αυτής της αρχής μπορεί να ελεγχθεί με τον τύπο:

$$\text{Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Τέλος, μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται από χρηματοοικονομική άποψη σαν πάγιο ενεργητικό, έτσι το μέρος αυτό πρέπει να χρηματοδοτείτε με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο βαθμός επίτευξης αυτής της αρχής μπορεί να ελεγχθεί με τον παρακάτω δείκτη :

$$\text{Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας

2.3.11 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες

Υπάρχουν αρκετοί ευρέως χρησιμοποιούμενοι δείκτες οι οποίοι σχετίζουν την τρέχουσα αξία του μετοχικού κεφαλαίου μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τα μερίσματα και τη λογιστική αξία των μετοχών.

Ο δείκτης τιμής προς κέρδη μιας επιχείρησης εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης σε σχέση με τα κέρδη ανα μετοχή:

$$\text{Δείκτης τιμής/κέρδη} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανα μετοχή}}$$

Υψηλός δείκτης τιμής προς κέρδη σημαίνει ότι η αγορά αξιολογεί την επιχείρηση θετικά. Υπερβολικά υψηλός δείκτης ερμηνεύεται αρνητικά από το επενδυτικό κοινό, γιατί θεωρεί τη μετοχή της επιχείρησης υπερτιμημένη. Το γινόμενο του δείκτη επί τα προβλεπόμενα κέρδη ανα μετοχή δίνει την αναμενόμενη τιμή της μετοχής.

Η μερισματική απόδοση της μετοχής μιας επιχείρησης προσδιορίζεται από τα ετήσια μερίσματα ανα μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής :

$$\text{Απόδοση μερισμάτων} = \frac{\text{Μέρισμα ανα μετοχή}}{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}$$

Επιχειρήσεις με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης συνήθως διανέμουν χαμηλά μερίσματα και κατά συνέπεια διαμορφώνουν χαμηλή μερισματική απόδοση. Αντίθετα, επιχειρήσεις σε στατικές αγορές διανέμουν υψηλά μερίσματα και έτσι έχουν ανάλογη μερισματική απόδοση.

Ο επόμενος δείκτης εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης σε σχέση με τη λογιστική αξία της μετοχής. Δηλαδή :

$$\text{Δείκτης τιμής/λογιστική αξία} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Λογιστική αξία μετοχής}}$$

Αν ο δείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής έχει τιμή μικρότερη από 1, η επιχείρηση πρέπει να αναζητήσει τα αίτια για την τόσο χαμηλή αποτίμηση της μετοχής από την αγορά. Ο εντοπισμός των αιτίων και στη συνέχεια η εξάλειψή τους μπορεί να ωθήσει την επιχείρηση σε ανάπτυξη και διαμόρφωση υψηλής τρέχουσας αξίας για τις μετοχές της.

Ο επόμενος δείκτης εξετάζει την τρέχουσα αξία μιας επιχείρησης σε σχέση με το κόστος αντικατάστασης των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης και δίνεται από τον τύπο :

$$Q = \frac{\text{Τρέχουσα αξία επιχείρησης}}{\text{Κόστος αντικατάστασης ενεργητικών στοιχείων}}$$

Αν $Q < 1$, η επιχείρηση είναι υποψήφια να δεχθεί πρόταση για εξαγορά, αφού διαθέτει ενεργητικά στοιχεία μεγαλύτερης αξίας από τη συνολική αποτίμηση της από την αγορά. Αυτή η επιχείρηση με άλλη διοίκηση μπορεί να επιτύχει καλύτερα αποτελέσματα και έτσι να βελτιωθεί η εικόνα της στην αγορά. Αντίθετα αν $Q > 1$, η επιχείρηση θεωρείται καλή ευκαιρία για τους επενδυτές.

2.4 Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων

Ο ισολογισμός παρέχει μια στατική εικόνα της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης. Όμως, τα διάφορα ενεργητικά στοιχεία μεταβάλλονται, ιδιαίτερα βέβαια, τα κυκλοφορούντα που βρίσκονται σε συνεχή εναλλαγή, αυξάνονται ή μειώνονται σύμφωνα με την πορεία των εργασιών της επιχείρησης. Επίσης το ύψος της χρηματοδότησης από κάθε πηγή υφίσταται αντίστοιχες μεταβολές.

Μια παραστατική εικόνα των μεταβολών που συντελέστηκαν στα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο – πολύ χρήσιμη για τη συμπλήρωση της παραπάνω στατικής διεύρυνσης της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης – παρέχεται με τη σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξεως της περιόδου αυτής, με τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών.

Η παραπάνω σύγκριση επιτρέπει τον καταρτισμό του ονομαζόμενου πίνακα κίνησης κεφαλαίων – επίσης ονομαζόμενου κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων – από τον οποίο προκύπτουν :

- Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, είτε αύξηση των ενεργητικών στοιχείων, είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, και
- Οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων, είτε από μείωση των ενεργητικών στοιχείων της.

Έτσι ο παραπάνω πίνακας βασίζεται στην ισότητα :

Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + μειώσεις στοιχείων παθητικού =
Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + μειώσεις στοιχείων ενεργητικού

Πρέπει να τονισθεί ότι από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων, προκύπτουν μόνο οι καθαρές μεταβολές που συντελέστηκαν στην περιουσιακή διάρθρωση της επιχείρησης μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, και όχι κάθε μεταβολή της.

Τα στοιχεία του πίνακα κίνησης κεφαλαίων πρέπει να εκφράζονται ως ποσοστό του σχετικού συνόλου του πίνακα (οι χρήσεις στο σύνολο των χρήσεων και οι πηγές στο σύνολο των πηγών), για να υπάρχει ένα μέτρο της βαρύτητας κάθε στοιχείου που εμφανίζεται στον πίνακα.

Γενικά, το ένα μέρος του πίνακα κίνησης κεφαλαίων απεικονίζει τις πηγές κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση μέσα σε μια δεδομένη χρονική περίοδο, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε ίδια και ξένα κεφάλαια. Τα τελευταία πρέπει επιπρόσθετα να αναλύονται σε μακροπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα και έτσι τελικά να φαίνεται το ύψος της χρηματοδότησης μεγάλης και μικρής διάρκειας. Το άλλο μέρος του πίνακα εμφανίζει τις επενδύσεις που έγιναν με τα παραπάνω κεφάλαια, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε επενδύσεις μεγάλης και μικρής διάρκειας και έτσι μπορούν να συσχετισθούν με τη χρηματοδότηση μεγάλης και μικρής διάρκειας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Ανάλυση Οικονομίας

3.1 Ανάλυση Διεθνούς Οικονομίας

3.1.1 Εισαγωγή

Η διεθνής οικονομία κατά τα έτη 2002-2006 επηρεάστηκε από πολλά γεγονότα και συγκυρίες τα οποία άλλοτε επιβραδύναν και άλλοτε επιταχύναν τους ρυθμούς ανάπτυξης. Ενδεικτικά μπορούμε να αναφέρουμε την κατάρρευση εταιριών κολοσσών όπως η Enron, η WorldCom και η Tyco οι οποίες παραποίησαν τις λογιστικές τους καταστάσεις, πράγμα το οποίο προκάλεσε ανασφάλεια στους επενδυτές παγκοσμίως. Ένα άλλο σημαντικό γεγονός είναι ο τεράστιος και συνεχής ρυθμός ανάπτυξης των αναδυόμενων οικονομιών οι οποίες δίνουν ώθηση και σε άλλες οικονομίες. Το μεγαλύτερο ίσως γεγονός ήταν η τρομοκρατική επίθεση στις ΗΠΑ (το 2001), η οποία επηρέασε και συνεχίζει να επηρεάζει την παγκόσμια οικονομία όσο κανένα άλλο γεγονός μέχρι εκείνη την στιγμή.

3.1.2 Ορισμοί

Στην ανάλυση της οικονομίας που θα επιχειρήσουμε θα αναφερθούν μια σειρά από οικονομικούς όρους. Για την πλήρη κατανόηση και ευκολότερη ανάγνωση της εργασίας θα δοθούν οι ορισμοί των όρων αυτών.

3.1.2.1 Ακαθάριστο εθνικό προϊόν

Το ακαθάριστο εθνικό προϊόν αντιπροσωπεύει τη συνολική παραγωγή προϊόντων και υπηρεσιών σε μια οικονομία. Ακαθάριστο εθνικό προϊόν που αυξάνει ραγδαία υποδηλώνει μια αναπτυσσόμενη οικονομία η οποία προσφέρει πολλές ευκαιρίες στις επιχειρήσεις για ανάπτυξη των πωλήσεων τους.

3.1.2.2 Δείκτης Ανεργίας

Ο δείκτης ανεργίας είναι το ποσοστό του συνολικού εργατικού δυναμικού το οποίο αναζητά εργασία. Ο δείκτης ανεργίας μετράει το βαθμό κατά τον οποίο μια οικονομία λειτουργεί σε επίπεδο πλήρους απασχόλησης.

3.1.2.3 Πληθωρισμός

Πληθωρισμός είναι η αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών. Υψηλοί δείκτες πληθωρισμού συνδέονται συνήθως με οικονομίες στις οποίες η ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες υπερβαίνει τη συνολική παραγωγική δυναμικότητα τους με συνέπεια οι τιμές να ωθούνται προς τα πάνω.

3.1.2.4 Επιτόκια

Τα υψηλά επιτόκια μειώνουν την παρούσα αξία των μελλοντικών ταμιακών ροών και κατά συνέπεια μειώνουν την ελκυστικότητα των επενδυτικών ευκαιριών. Για το λόγο αυτό, τα επιτόκια είναι καθοριστικοί παράγοντες προσδιορισμού των επενδυτικών δαπανών των επιχειρήσεων.

3.1.2.5 Έλλειμμα Προϋπολογισμού

Το έλλειμμα του προϋπολογισμού αντιπροσωπεύει τη διαφορά μεταξύ των δημόσιων δαπανών και εσόδων. Τα ελλείμματα του προϋπολογισμού καλύπτονται από αντίστοιχο δανεισμό. Υψηλό δημόσιο χρέος μπορεί να ωθήσει τα επιτόκια προς τα πάνω δια μέσου της αύξησης της συνολικής ζήτησης για πιστώσεις στην οικονομία. Οι οικονομολόγοι γενικά πιστεύουν ότι ο δημόσιος δανεισμός μπορεί να περιορίσει το δανεισμό και τις επενδύσεις των επιχειρήσεων εξαιτίας της ανόδου των επιτοκίων που προκαλεί.

3.1.2.6 Προσδοκίες Καταναλωτών και Παραγωγών

Η αισιοδοξία ή απαισιοδοξία των καταναλωτών και των παραγωγών αναφορικά με την οικονομία μιας χώρας είναι ένας σημαντικός παράγοντας καθορισμού των οικονομικών αποτελεσμάτων της χώρας. Αν οι καταναλωτές έχουν εμπιστοσύνη για το μελλοντικό επίπεδο του εισοδήματός τους, τότε θα είναι περισσότερο πρόθυμοι να

δαπανήσουν χρήματα για ακριβά προϊόντα. Ομοίως, οι παραγωγοί θα αυξήσουν την παραγωγή και τα αποθέματα, αν αναμένουν υψηλότερη ζήτηση για τα προϊόντα τους στο μέλλον. Έτσι, οι προσδοκίες αναφορικά με τη μελλοντική κατάσταση της οικονομίας καθορίζουν το ύψος της κατανάλωσης και των επενδύσεων και επηρεάζουν τη συνολική ζήτηση για αγαθά και υπηρεσίες.

3.1.2.7 Δημοσιονομική Πολιτική

Η δημοσιονομική πολιτική είναι πιθανώς το περισσότερο άμεσο μέτρο για την υποκίνηση ή την επιβράδυνση της οικονομίας. Μειώσεις στις κυβερνητικές δαπάνες μειώνουν άμεσα τη ζήτηση για προϊόντα και υπηρεσίες. Ομοίως, αυξήσεις στους φορολογικούς συντελεστές στερούν άμεσα εισόδημα από τους καταναλωτές και καταλήγουν σε σημαντικές μειώσεις στην κατανάλωση.

3.1.2.8 Νομισματική Πολιτική

Η νομισματική πολιτική αναφέρεται στη διαχείριση της προσφοράς χρήματος από την πλευρά των νομισματικών αρχών (κεντρική τράπεζα) με σκοπό τον επηρεασμό της ζήτησης για προϊόντα και υπηρεσίες στην οικονομία. Η νομισματική πολιτική ενεργεί κατά ένα μεγάλο μέρος δια μέσου της επίδρασης της στο επίπεδο των επιτοκίων. Οι αυξήσεις στην προσφορά χρήματος μειώνουν τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, με τελικό αποτέλεσμα την ενδυνάμωση της ζήτησης για επενδύσεις και κατανάλωση.

3.1.3 Ετήσια ανάλυση διεθνούς οικονομίας

Οι χρονιές οι οποίες εξετάζονται είναι πολύ σημαντικές και μπορούμε να πούμε ότι θα διαμορφώσουν το μέλλον των παγκόσμιων οικονομιών. Για αυτό το λόγο θα γίνει ξεχωριστή ανάλυση κάθε χρονιάς σε διάφορα θεμελιώδη μεγέθη όπως το ΑΕΠ, ο πληθωρισμός ή ανεργία και άλλοι παράγοντες που παίζουν σημαντικό ρολό στη διαμόρφωση των οικονομιών.

Έτος 2002

Οι διεθνής οικονομίες αρχίζουν να συνέρχονται από το τρομοκρατικό χτύπημα στις ΗΠΑ και την χρεοκοπία μεγάλων εταιριών και μπαίνουν σε μια φάση ανάκαμψης.

Το παγκόσμιο **ΑΕΠ** αυξήθηκε στο 3% από 2,3% το 2001. Η αύξηση αυτή προέρχεται κυρίως από την αύξηση της κατανάλωσης στις ΗΠΑ και την αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου κατά 2,9%. Οι εισαγωγές και οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκαν ταχύτερα στις αναπτυσσόμενες χώρες από ότι στις ανεπτυγμένες οικονομικά χώρες. Πολύ σημαντικό ρολό έπαιξε και η αύξηση της τιμής του πετρελαίου ιδιαίτερα μετά την στρατιωτική επέμβαση των ΗΠΑ στο Ιράκ πράγμα που ανέβασε την τιμή του πετρελαίου σε πάνω από 30\$/βαρέλι (αναλυτική παράθεση στον πίνακα 3.1).

Ο **πληθωρισμός** παρέμεινε σε αρκετά χαμηλά επίπεδα (αναλυτική παράθεση στον πίνακα 3.2) κατά τη διάρκεια ολόκληρου του έτους. Οι τιμές καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 1,5% στις οικονομικά προηγμένες χώρες και 5,5% στις αναπτυσσόμενες χώρες.

Οι παγκόσμιες χρηματαγορές δοκιμάστηκαν κατά το συγκεκριμένο έτος κυρίως λόγω της χαμηλής εμπιστοσύνης των επενδυτών (χρεοκοπίες εταιριών όπως Enron κτλ.), άλλα και της χαμηλής κερδοφορίας των εταιριών. Παρατηρήθηκε στροφή του ενδιαφέροντος των επενδυτών από τις μετοχές στα ομόλογα και σε χρηματοπιστωτικά προϊόντα εκφρασμένα σε ευρώ.

Τα μακροπρόθεσμα **επιτόκια** σε ευρώ και δολάρια ΗΠΑ υποχώρησαν το έτος αυτό σε χαμηλά επίπεδα, αντανakλώντας τις εκτιμήσεις για επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης και συγκράτηση του πληθωρισμού μακροπρόθεσμα.

Η ελεύθερη κίνηση των κεφαλαίων και η συνακόλουθη ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών έχουν συντελέσει στην ταχεία μετάδοση των διεθνών διαταραχών στα εθνικά χρηματοπιστωτικά συστήματα κατά τα τελευταία έτη. Το 2002 παρατηρήθηκε πράγματι υψηλή συσχέτιση των κινήσεων των τιμών των μετοχών στις διάφορες αγορές, καθώς και των τιμών των ομολόγων. Η ταχεία μετάδοση των χρηματοοικονομικών διαταραχών μπορεί επίσης να συντελέσει σε εντονότερο συγχρονισμό του οικονομικού κύκλου στις κυριότερες οικονομίες. Σε παγκόσμιο επίπεδο, θεωρείται πιθανή η αύξηση του συγχρονισμού των οικονομικών κύκλων μεταξύ των κυριότερων οικονομιών, η οποία συνδέεται με την αυξανόμενη ενοποίηση και βύθιση των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Η μακροοικονομική πολιτική στήριξε την οικονομική ανάπτυξη στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες, καθώς οι κεντρικές τράπεζες μείωσαν περαιτέρω τα επιτόκια παρέμβασης και η δημοσιονομική πολιτική υπήρξε γενικά επεκτατική.

Ειδικότερα, η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ διατήρησε το επιτόκιο παρέμβασης στο 1,75% σχεδόν επί ένα έτος, πριν το μειώσει περαιτέρω σε 1,25%. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), εκτιμώντας ότι οι προοπτικές για τη σταθερότητα των τιμών βελτιώθηκαν λόγω της ανατίμησης του ευρώ και της υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας, μείωσε τα βασικά της επιτόκια κατά 50 μονάδες βάσης την 5^η Δεκεμβρίου 2002 και περαιτέρω κατά 25 μονάδες βάσης την 6^η Μαρτίου 2003. Στην Ιαπωνία, η εδραίωση της κατάστασης αποπληθωρισμού και τα μηδενικά βραχυπρόθεσμα επιτόκια, περιορίζουν σημαντικά τα περιθώρια δράσης της νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, η κεντρική τράπεζα της Ιαπωνίας συνέχισε την προσπάθεια εξόδου από την κατάσταση του αποπληθωρισμού, χωρίς όμως αποτέλεσμα. Τέλος, η Τράπεζα της Αγγλίας διατήρησε το επιτόκιο της επί των συμφωνιών επαναγοράς (repos) στο 4% σε όλη τη διάρκεια του 2002 και το μείωσε στο 3,75% τον Φεβρουάριο του επόμενου έτους.

Όσον αφορά τώρα τη **δημοσιονομική πολιτική**, υπήρξε ενισχυτική της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ, ενώ στις ΗΠΑ ήταν σαφέστερα επεκτατική, τόσο στο τμήμα εκείνο που αφορά τα δημόσια έσοδα όσο και σε εκείνο που αφορά τις δαπάνες. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος οδήγησε στην εμφάνιση ελλείμματος στον κρατικό προϋπολογισμό, για πρώτη φορά την τελευταία πενταετία. Στην Ιαπωνία, το δημόσιο έλλειμμα παρέμεινε υψηλό το εξεταζόμενο έτος, κυρίως λόγω της δυσμενούς εξέλιξης του πρωτογενούς αποτελέσματος.

Έτος 2003

Οι πρώτοι μήνες του 2003 ήταν μια περίοδος αβεβαιότητας, καθώς συνδεόταν κυρίως με τις τότε επικείμενες πολιτικές επιχειρήσεις στο Ιράκ, την επιδημία της άτυπης πνευμονίας και τους φόβους για φαινόμενα αποπληθωρισμού. Ωστόσο, το δεύτερο εξάμηνο του έτους η άνοδος της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας και του εμπορίου υπήρξε σημαντικά ταχύτερη.

Η βελτίωση αυτή της πορείας και των προοπτικών της παγκόσμιας οικονομίας μπορεί να αποδοθεί εν μέρει στην υποχώρηση των γεωπολιτικών αβεβαιοτήτων, οι

οποίες επί αρκετό διάστημα επηρέαζαν δυσμενώς τις διεθνείς πολιτικές και οικονομικές εξελίξεις, αλλά και στη συμβολή δύο σημαντικών οικονομικών παραγόντων. Πρώτον, με την πάροδο του χρόνου, περιορίστηκε η αρνητική επίδραση που είχε στην εξέλιξη της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επιχειρηματικών επενδύσεων η σημαντική πτώση των χρηματιστηριακών αξιών από το Μάρτιο του 2000 μέχρι τον Απρίλιο του 2003. Δεύτερον, η εξασθένηση των πληθωριστικών πιέσεων επέτρεψε στις νομισματικές αρχές και στις κυβερνήσεις σε όλες σχεδόν τις μεγάλες χώρες ή οικονομικές περιοχές του κόσμου να προχωρήσουν σταδιακά στη χαλάρωση της κατεύθυνσης της οικονομικής πολιτικής.

Το **παγκόσμιο ΑΕΠ** αυξήθηκε κατά 3,9% το 2003, έναντι 3,0% το 2002, αντανακλώντας το γενικότερο ευνοϊκό παγκόσμιο οικονομικό κλίμα. Η επιτάχυνση της ανάπτυξης ήταν ιδιαίτερα εμφανής στις ΗΠΑ, στην Ιαπωνία, στη Λατινική Αμερική, στη Ρωσία και τις χώρες της Κοινοπολιτείας Ανεξάρτητων Κρατών. Εντυπωσιακή ήταν και η ανάπτυξη μεταξύ των αναδυόμενων οικονομιών της Ασίας και συγκεκριμένα της Ινδίας και της Κίνας, δύο οικονομιών που ήδη παράγουν περισσότερο από το ¼ του παγκόσμιου ΑΕΠ. Η ισχυρή ανάπτυξη των δύο αυτών οικονομιών έχει ευεργετικές συνέπειες για τον υπόλοιπο κόσμο και κυρίως για τις γειτονικές οικονομίες.

Ικανοποιητικές υπήρξαν ωστόσο και οι οικονομικές επιδόσεις των εντασσόμενων στην ΕΕ χώρων, οι οποίες παρά τη στασιμότητα που εμφάνισαν στις αρχές του έτους, το πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης αυξήθηκε κατά 0,4% και 0,3% το τρίτο και τέταρτο τρίμηνο αντίστοιχα. Παρόμοια πορεία παρουσίασαν και οι οικονομίες του Ηνωμένου Βασιλείου και της Αυστραλίας.

Τα βασικά **επιτόκια** των κεντρικών τραπεζών μειώθηκαν κατ' επανάληψη τη διετία 2001-2002 και βρίσκονται από τον Ιούνιο του 2002 σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Στη συνέχεια όμως άρχισαν να αυξάνονται, σε συνδυασμό με την παγίωση θετικών προσδοκιών για την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Σε μέσα επίπεδα όμως, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια σε ευρώ, δολάρια και γιεν ήταν το 2003 χαμηλότερα από ό,τι το 2002.

Στις **αγορές συναλλάγματος**, κατά τη διάρκεια του 2003 τα κυριότερα νομίσματα ακολούθησαν μια γενικότερη τάση, με το δολάριο να υποχωρεί κυρίως έναντι του ευρώ, της λίρας Αγγλίας και του ιαπωνικού γιεν. Οι μεγάλες αυτές μεταβολές των

συναλλαγματικών ισοτιμιών, καθώς και η έλλειψη στις ισοτιμίες ορισμένων νομισμάτων που έχουν συνδεθεί με το δολάριο, είχαν προκαλέσει έντονες ανησυχίες.

Οι τιμές του πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά κατά το έτος 2003, έπειτα από μία προσωρινή υποχώρηση το δεύτερο τρίμηνο του έτους, αυξήθηκαν τελικά το δεύτερο εξάμηνο του ίδιου έτους φτάνοντας τα 30 δολ. το βαρέλι. Γενικά, το 2003, η μέση διεθνής τιμή του πετρελαίου, σε δολάρια ΗΠΑ υπολογίζεται ότι αυξήθηκε κατά 14% περίπου, ενώ υποχώρησε σχεδόν κατά 5% εάν εκφραστεί σε ευρώ. Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων εκτός των καυσίμων διατηρήθηκαν σε χαμηλά επίπεδα το πρώτο εξάμηνο του 2003, αλλά αυξήθηκαν αισθητά στη συνέχεια, συμβαδίζοντας με την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας.

Η βελτίωση του οικονομικού περιβάλλοντος είναι γεγονός, ενώ παράλληλα ενθαρρυντικό είναι το ότι η βάση της οικονομικής ανόδου διευρύνθηκε, καθώς μετέχουν σ' αυτήν όλες οι οικονομικές περιοχές και οι κυριότερες χώρες. Δεν είναι τυχαίο ότι ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών αυξήθηκε κατά 4,5% το 2003, έναντι 3,1% το 2002.

Έτος 2004

Η παγκόσμια οικονομία σημείωσε ισχυρή ανάκαμψη το συγκεκριμένο έτος, γεγονός που αντανάκλα την άνοδο των οικονομικών δραστηριοτήτων των κυριοτέρων οικονομιών. Το δεύτερο όμως εξάμηνο του έτους σημειώθηκε σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, εξέλιξη που συνδέεται άμεσα με την αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Η επιβράδυνση αυτή είχε ως αποτέλεσμα την μείωση στο ρυθμό ανάπτυξης του παγκόσμιου ΑΕΠ κυρίως στην Ιαπωνία και την ζώνη του ευρώ.

Το παγκόσμιο **ΑΕΠ** είχε ρυθμό ανόδου 5,1% (ο υψηλότερος από το 1976) και συνοδεύτηκε από αύξηση του όγκου του παγκοσμίου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών κοντά στο 10%. Την εντονότερη αύξηση του ΑΕΠ σημείωσαν η Κίνα (9,5%) και η Ινδία (7,3%) από τις αναπτυσσόμενες οικονομίες, καθώς και οι ΗΠΑ (4,4%) από τις ανεπτυγμένες οικονομίες. (Πίνακας 3.1). Τους μεγαλύτερους ρυθμούς ανόδου εισαγωγών και εξαγωγών σημείωσαν οι αναπτυσσόμενες χώρες.

Ο **πληθωρισμός** παρέμεινε γενικά σε χαμηλά επίπεδα παρά την υψηλή οικονομική δραστηριότητα και την έντονη άνοδο της τιμής του πετρελαίου και άλλων πρώτων

υλών. (Πίνακας 3.2) Κατά τη διάρκεια του έτους σημειώθηκε και η ιστορικώς υψηλότερη τιμή 46,9 \$/ βαρέλι. Οι λόγοι που οδήγησαν σε αυτή την πολύ μεγάλη αύξηση της τιμής του πετρελαίου είναι κυρίως η αύξηση της ζήτησης (ιδίως από την Κίνα), ο περιορισμός των αποθεμάτων πετρελαίου καλής ποιότητας και τα δυσμενή καιρικά φαινόμενα (κυρίως στον κόλπο του Μεξικού).

Η διατήρηση ευνοϊκών μακροοικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών είναι ένας παράγοντας που επηρέασε πολύ θετικά την παγκόσμια οικονομία. Τα βασικά επιτόκια των κεντρικών τραπεζών παγκοσμίως παρέμειναν σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν πολύ χαμηλά ενώ τα βραχυπρόθεσμα πραγματικά επιτόκια, στις ΗΠΑ και πολλές οικονομίες της ευρωζώνης ήταν αρνητικά.

Η **δημοσιονομική πολιτική** στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες είχε κυρίως ουδέτερο χαρακτήρα, έπειτα από την έντονα επεκτατική κατεύθυνση της τα προηγούμενα τρία έτη. Το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης στις επτά μεγαλύτερες οικονομίες εκτιμάται σε 3,7% του ΑΕΠ το 2004 έναντι 3,8% το 2003.

Οι τιμές των βασικών εμπορευμάτων αυξήθηκαν σημαντικά για δεύτερο συνεχές έτος. Η μεγάλη αυτή αύξηση οφείλεται στην έντονη οικονομική δραστηριότητα σε όλες τις οικονομίες και κυρίως την Κίνα. Αυτή η αύξηση συνδέεται και με τη διολίσθηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου ΗΠΑ.

Στις διεθνείς **αγορές συναλλάγματος** είχαμε ενίσχυση της ισοτιμίας του ευρώ για τέταρτο συνεχόμενο έτος. Το δολάριο ΗΠΑ υποχώρησε περαιτέρω έναντι των κυριότερων διεθνών νομισμάτων.

Στις διεθνείς αγορές ομολόγων, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων ομολόγων κινήθηκαν καθοδικά από τα μέσα του έτους λόγω της οικονομικής επιβράδυνσης και των αυξημένων τιμών του πετρελαίου. Τέλος, ανοδικά κινήθηκαν οι βασικοί χρηματιστηριακοί δείκτες, λόγω της περαιτέρω βελτίωσης της κερδοφορίας των επιχειρήσεων.

Έτος 2005

Η παγκόσμια οικονομία εξακολούθησε να είναι δυναμική το 2005, αν και σημειώθηκε υποχώρηση του ρυθμού ανόδου του **παγκοσμίου ΑΕΠ** (4,8%) σε σύγκριση με τον πολύ υψηλό ρυθμό του 2004 (5,3%), κυρίως λόγω της μεγάλης αύξησης των διεθνών

τιμών των καυσίμων. Ωστόσο, η υποχώρηση αυτή του παγκοσμίου ΑΕΠ που σημειώθηκε το έτος αυτό δεν ήταν ομοιόμορφη στις κυριότερες οικονομίες και οικονομικές περιφέρειες. Έτσι, ενώ στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 2,7% το 2005 από 3,3% το 2004, οι ΗΠΑ σημείωσαν την υψηλότερη ανάπτυξη του ΑΕΠ κατά 3,5%. Στις αναδυόμενες οικονομίες, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ αν και επιβραδύνθηκε παρέμεινε υψηλός (7,2% έναντι 7,6% το 2004), με τις Ινδία και Κίνα να καταγράφουν τις καλύτερες επιδόσεις μεταξύ των οικονομιών αυτών. Τέλος, οι οικονομικές επιδόσεις της ζώνης του ευρώ ήταν μέτριες, καθώς ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας επιβραδύνθηκε το εξεταζόμενο έτος και διαμορφώθηκε σε 1,3% σε μέσα ετήσια επίπεδα.

Η **νομισματική πολιτική** έλαβε μια λιγότερο χαλαρή κατεύθυνση στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες το 2005. Συγκεκριμένα, στις ΗΠΑ, το βασικό επιτόκιο της Ομοσπονδιακής Τράπεζας αυξήθηκε οκτώ φορές μέσα στο 2005, ενώ τα μακροπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν χαμηλά. Στη ζώνη του ευρώ, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αφού διατήρησε τα επιτόκιά της αμετάβλητα από τον Ιούνιο μέχρι και τον Νοέμβριο του 2005, αποφάσισε την 1^η Δεκεμβρίου την αύξηση του βασικού επιτοκίου κατά 25 μονάδες βάσης. Ανοδικά κινήθηκαν τα επιτόκια των κεντρικών τραπεζών του Καναδά και της Ελβετίας το 2005, ενώ αμετάβλητο σε σχεδόν μηδενικό επίπεδο παρέμεινε το βασικό επιτόκιο της Κεντρικής Τράπεζας της Ιαπωνίας, η οποία ανακοίνωσε τη σταδιακή απομάκρυνση από την ιδιαίτερη χαλαρή νομισματική πολιτική. Τα μακροπρόθεσμα επιτόκια όμως στη ζώνη του ευρώ και την Ιαπωνία υποχώρησαν έναντι του 2004. Αντίθετη πορεία ακολούθησε η Τράπεζα της Αγγλίας, μειώνοντας το βασικό βραχυπρόθεσμο επιτόκιο κατά 25 μονάδες βάσης.

Σε αντίθεση με τη νομισματική πολιτική, η κατεύθυνση της **δημοσιονομικής πολιτικής** υπήρξε ελαφρώς περιοριστική στις επτά μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες ως σύνολο (G-7).

Η μεγάλη αύξηση της τιμής του πετρελαίου, αλλά και η άνοδος της τιμής των άλλων βασικών εμπορευμάτων δεν οδήγησαν σε σημαντική επιτάχυνση του ρυθμού του **πληθωρισμού** και αυτό οφείλεται κυρίως στις χαμηλές μισθολογικές αυξήσεις. Θετική συμβολή στον περιορισμό των πληθωριστικών τάσεων είχε και η σταδιακή εξασθένιση του επεκτατικού χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής, γεγονός το οποίο παρατηρείται λόγω της αύξησης των βασικών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και

της αξιοπιστίας των κεντρικών τραπεζών στη δέσμευση τους για διατήρηση χαμηλών ρυθμών πληθωρισμού.

Στις αγορές συναλλάγματος είχαμε την υποχώρηση του ευρώ έπειτα από τέσσερα έτη ανοδικής πορείας, γεγονός που συνεπάγεται την βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας τις ζώνης του ευρώ ως προς τις τιμές. Το δολάριο των ΗΠΑ, αφού έφθασε το 2004 στα χαμηλότερα επίπεδα του από το 1995, ακολούθησε ανοδική πορεία την οποία διατήρησε με κάποιες διακυμάνσεις.

Έτος 2006

Ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας ήταν υψηλός και για το 2006 και μάλιστα με ταχύτερους ρυθμούς από το έτος 2005. Οι αρνητικές τάσεις λόγω των ιστορικών υψηλών των τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων, αντισταθμίστηκαν από τις ευνοϊκές χρηματοπιστωτικές συνθήκες και την άνοδο της κερδοφορίας και των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων. Επίσης η αύξηση των βασικών επιτοκίων συνετέλεσε στην μείωση των πληθωριστικών τάσεων.

Αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί η υψηλότερη του αναμενόμενου επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του **ΑΕΠ** στη ζώνη του ευρώ και η συγκράτηση του πληθωρισμού στις προηγμένες οικονομίες. Ρυθμός ανόδου του **ΑΕΠ** επιταχύνθηκε στο 5,4% το 2006 από το 4,9% το 2005, παραμένοντας για τρίτο συνεχόμενο έτος υψηλότερος του μέσου όρου της περιόδου 1970-2006(4,4%). Στις προηγμένες οικονομίες ο ρυθμός ανάπτυξης του **ΑΕΠ** επιταχύνθηκε στο 3,1% το 2006 από 2,5% το 2005, ενώ στις αναπτυσσόμενες οικονομίες ο ήδη υψηλός ρυθμός αύξησης του **ΑΕΠ** επιταχύνθηκε σε 7,9% το 2006 από 7,5% το 2005

Παρά την άνοδο των **βραχυπρόθεσμων επιτοκίων**, τα πραγματικά **μακροπρόθεσμα επιτόκια** αυξήθηκαν λιγότερο παραμένοντας σε χαμηλά επίπεδα ενώ οι κυριότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες αυξήθηκαν περαιτέρω.

Ο παγκόσμιος **πληθωρισμός** παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος παρά την αύξηση της μέσης διεθνούς τιμής του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων. Οι αύξηση αυτών των τιμών αντισταθμίζεται από το χαμηλό κόστος των προϊόντων που εισάγονται από τις αναδυόμενες οικονομίες. Επίσης στη συγκράτηση του πληθωρισμού συμβάλλουν και οι χαμηλές αυξήσεις των μισθών.

Η **νομισματική πολιτική** στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες αντιμετώπισε διάφορες προκλήσεις. Η κυριότερη αιτία της αύξησης των βασικών επιτοκίων από τις κεντρικές τράπεζες υπήρξε ο πληθωριστικός κίνδυνος. Η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ, η ΕΚΤ (Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα) και οι κεντρικές τράπεζες των προηγμένων και αναπτυσσόμενων οικονομιών προέβησαν σε συνεχόμενες αυξήσεις των βασικών βραχυπρόθεσμων επιτοκίων.

Η δημοσιονομική πολιτική των περισσότερων οικονομιών βελτιώθηκε από την αύξηση των εσόδων, λόγω της ανοδικής φάσης του οικονομικού κύκλου όσο από το διαρθρωτικό δημοσιονομικό έλλειμμα.

Σύμφωνα με μελέτες που έχουν γίνει, οι ραγδαίες αλλαγές του παγκόσμιου κλίματος θα επηρεάσουν πάρα πολύ τις παγκόσμιες οικονομίες και κυρίως τις ανεπτυγμένες, λόγω της δυσκολίας που έχουν να προσαρμοστούν στις απαιτούμενες αλλαγές. Τα μέτρα που πρέπει να ληφθούν έχουν κάποιο κόστος, τόσο σε χρηματικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο μειωμένης ανάπτυξης, είναι όμως αναγκαίο να ληφθούν γιατί στο μέλλον το κόστος θα είναι πολλαπλάσιο.

3.1.4 Ετήσια Ανάλυση Ελληνικής οικονομίας

Η πενταετία 2002-2006 είναι πολύ σημαντική για την Ελληνική οικονομία. Σε αυτό το διάστημα έχουμε την προσπάθεια για ανάκαμψη και επανάκτηση της οικονομικής σταθερότητας έπειτα από την μεγάλη πτώση του Χρηματιστηρίου και το τρομοκρατικό χτύπημα στις ΗΠΑ. Επίσης το 2004 είναι η χρόνια διεξαγωγής των Ολυμπιακών αγώνων στη χώρα μας, γεγονός που συμβάλει στην ανάπτυξη της οικονομίας.

Έτος 2002

Το 2002 ήταν ιδιαίτερα σημαντικό για τις χώρες που μετέχουν στην ζώνη του ευρώ, επειδή εισήχθησαν τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα του ευρώ και ολοκληρώθηκε η μετάβαση στην τελική φάση της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ).

Η υιοθέτηση από την Ελλάδα του ενιαίου νομίσματος και η υψηλή οικονομική σταθερότητα και αξιοπιστία που συνεπάγεται η συμμετοχή στην ΟΝΕ έχουν συμβάλει στην επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του εγχώριου **ΑΕΠ** στο 4%, παρά τις διεθνείς αρνητικές οικονομικές συγκυρίες όπως η απειλή πολέμου στο Ιράκ και η

επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των οικονομιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ένα γεγονός που βοηθά τη διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανόδου του ΑΕΠ είναι οι σημαντικές ενισχύσεις από τα ταμεία της Ε.Ε, οι οποίες συνέβαλλαν στη χρηματοδότηση επενδύσεων για την ανάληψη των Ολυμπιακών Αγώνων.

Στην άνοδο του **ΑΕΠ** έχουν συμβάλει και άλλοι παράγοντες όπως η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και οι ιδιωτικές επενδύσεις, γεγονός που ευνοείτε από την μείωση των επιτοκίων. Οι ικανοποιητικές επιδόσεις της Ελληνικής οικονομίας δεν είχαν το ανάλογο αντίκτυπο και σε άλλους τομείς όπως η απασχόληση και ο πληθωρισμός.

Ο μέσος ετήσιος **πληθωρισμός** διαμορφώθηκε στο 3,6% έναντι 3,4% το 2001, διευρύνθηκε όμως από το μέσο ετήσιο πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ. Αυτή η απόκλιση είναι αναμενόμενη λόγω του μεγαλύτερου ρυθμού ανάπτυξης Ελληνικής Οικονομίας. Οι παράγοντες που συνετέλεσαν στην διατήρηση του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα είναι αρκετοί. Ο κυριότερος από αυτούς είναι η μεγάλη αύξηση των τιμών των καυσίμων στην παγκόσμια αγορά. Επίσης οι υψηλές τιμές των οπωροκηπευτικών προϊόντων ήταν αρκετά υψηλές λόγω της κακοκαιρίας που οδήγησε σε μειωμένη παραγωγή. Ένας πολύ σημαντικός παράγοντας είναι και η στρογγυλοποίηση προς τα άνω, των τιμών αγαθών και υπηρεσιών έπειτα την εισαγωγή του ευρώ. Επίσης πολύ σημαντικός παράγοντας είναι και η αύξηση του κόστους εργασίας ανα μονάδα προϊόντος, οπου διαμορφώθηκε σε 3,2%, και έχει αντίστοιχα επίδραση στην αύξηση του πληθωρισμού.

Σε επίπεδο **απασχόλησης** είχαμε αύξηση κατά **1%** ενώ είχαμε μείωση της ανεργίας σε ποσοστό **9,9%**, για πρώτη φορά κάτω από **10%** μετά το 1997. (Πίνακας 3.χΧ). Η αύξηση της απασχόλησης προήλθε κυρίως από τους κλάδους των υπηρεσιών και των κατασκευών. Η μερική απασχόληση αυξήθηκε στο 4,5% της συνολικής απασχόλησης από 4% το 2001

Το **έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών** μειώθηκε πολύ λίγο σε 6,1% του ΑΕΠ από 6,2% το 2001. Παρά το γεγονός ότι η ανάπτυξη συνήθως δημιουργεί έλλειμμα στο ισοζύγιο, παρατηρείται ότι στην Ελλάδα το έλλειμμα οφείλετε κυρίως σε μείωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας μας ως προς τις τιμές. Αυτό το μειονέκτημα αναμένεται να εξαλειφθεί έπειτα από την ένταξη μας στη ΟΝΕ.

Τα τραπεζικά επιτόκια στην χώρα μας επηρεάζονται και εναρμονίζονται με τα επιτόκια της ΕΚΤ(Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας) και για αυτό το λόγο θα παραθέσουμε την ανάλυση των επιτοκίων στην ευρωζώνη.

Τα **βραχυπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια** μειώθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους αντανakλώντας την εξέλιξη των επιτοκίων της αγοράς χρήματος. Το επιτόκιο κατάθεσης μιας ημέρας μειώθηκε κατά 6 μονάδες βάσης(Δεκέμβριος 2002: 0,68%), των τριών μηνών κατά 12 μονάδες βάσης (Δεκέμβριος 2002: 2,05%) και των δυο ετών κατά 27 μονάδες βάσης (Δεκέμβριος 2002: 2,51%).

Τα **μακροπρόθεσμα τραπεζικά επιτόκια** αυξήθηκαν μέχρι τον Μάιο αλλά έπειτα μειώθηκαν, αντανakλώντας την εξέλιξη των αποδόσεων στις αγορές ομολόγων. Η συνολική μείωση για τις καταθέσεις άνω των 2 ετών ήταν 32 μονάδες βάσης (Δεκέμβριος 2002: 3,45%).

Έτος 2003

Ο ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας επιταχύνθηκε και το 2003 παρά την αρνητική συγκυρία στη ζώνη του ευρώ. Αυτή η επιτάχυνση οφείλετε σε μια σειρά από παράγοντες που ευνοούν την Ελληνική οικονομία και την εγχώρια ζήτηση. Τέτοιοι παράγοντες είναι η μείωση του κόστους χρηματοδότησης και η βελτίωση του διαθέσιμου εισοδήματος, που έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση της κατανάλωσης. Επίσης στην αύξηση του **ΑΕΠ**, που έφθασε το 4,2%, βοήθησαν πολύ οι επενδύσεις σε κατασκευαστικά έργα λόγω των Ολυμπιακών αγώνων αλλά και σε δημόσια έργα που εντάσσονται στο Γ κοινοτικό πλαίσιο στήριξης.

Παρά τις θετικές εγχώριες εξελίξεις, η Ελληνική οικονομία δεν κατάφερε να προοδεύσει στα δυο διαρθρωτικά προβλήματα που αντιμετωπίζει τα τελευταία χρόνια, τα οποία είναι η χαμηλή διεθνής ανταγωνιστικότητα και οι δημοσιονομικές ανισότητες. Ο μέσος ετήσιος **πληθωρισμός** έμεινε στα επίπεδα της περσινής χρονιάς 3,5%(3,6% το 2002) γεγονός που καθιστά πάγια την διαφορά μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ στη 1,5 ποσοστιαία μονάδα. Αυτό το γεγονός επηρεάζει αρνητικά το ΑΕΠ και οδηγεί σε περαιτέρω μείωση της ανταγωνιστικότητας των Ελληνικών προϊόντων.

Το **έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης** ως ποσοστό του **ΑΕΠ** παρέμεινε στα όρια της τιμής αναφοράς 3% που προβλέπεται από την Ευρωπαϊκή ένωση. Το ποσοστό

αυτό φανερώνει σημαντική αύξηση του ελλείμματος παρά την συνεχή ανάπτυξη της οικονομίας μας. Η επιδείνωση του **ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών** μπορεί σε κάποιο βαθμό να θεωρηθεί δικαιολογημένη για μια οικονομία που βρίσκεται σε διαδικασία πραγματικής σύγκλισης. Συγκεκριμένα, από τη σκοπιά της ορθολογικής μεταβίβασης πόρων από μία χρονική περίοδο σε άλλη, η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επιτρέπει σε μια χώρα να χρηματοδοτήσει υψηλότερες επενδύσεις – με την προσδοκία υψηλών αποδόσεων- ή να εξομαλύνει διαχρονικά την κατανάλωση.

Το ποσοστό της **ανεργίας** μειώθηκε ελαφρά σε **9,3%**, και οφείλετε στη δημιουργία περισσότερων θέσεων απασχόλησης λόγω της ανάπτυξης και όχι σε απόσυρση παλαιότερων εργαζομένων. Ωστόσο παραμένει ένα από τα υψηλότερα, μέσα στη ζώνη του ευρώ.

Το πρώτο εξάμηνο του έτους η ΕΚΤ προχώρησε σε συνεχείς μειώσεις των βασικών επιτοκίων λόγω των πληθωριστικών πιέσεων, γεγονός που οδήγησε σε μείωση των επιτοκίων από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η μείωση αυτή μαζί με την αβεβαιότητα που επικρατούσε στο Ελληνικό χρηματιστήριο, οδήγησε σε ανακατανομή των αποταμιευμένων κεφαλαίων. Αυτή η εξέλιξη έφερε αύξηση των τοποθετήσεων σε ομόλογα και αμοιβαία κεφάλαια μακράς διάρκειας, ενώ είχαμε και μείωση των βραχυπρόθεσμων επενδύσεων όπως τα REPOS.

Σημαντικές όμως ήταν και οι **πιστωτικές** εξελίξεις, καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της συνολικής χρηματοδότησης υποχώρησε σημαντικά και διαμορφώθηκε σε 3,2% το τέταρτο τρίμηνο του έτους έναντι 7,1% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2002. Επιβράδυνση όμως είχαμε και στις πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Ειδικότερα για τις επιχειρήσεις, η μείωση αυτή οφείλεται στην έκδοση ομολόγων που πραγματοποίησαν αρκετές από αυτές ως εναλλακτικό τρόπο δανεισμού κεφαλαίων.

Έτος 2004

Η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται και το 2004 αν και με μειωμένο ρυθμό σε σχέση με το 2003. Στο τέλος του έτους είχαμε μια μικρή υποχώρηση, γεγονός που οφείλετε κατά κύριο λόγο στην ελάττωση της εγχώριας ζήτησης λόγω της εξάλειψης της επίδρασης των Ολυμπιακών αγώνων.

Ο μέσος ρυθμός ανόδου του **ΑΕΠ** διαμορφώθηκε στο 4,2%, καθιστώντας την χορού μας στις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ευρώπης. Οι παράγοντες που ευνοούσαν την άνοδο του ΑΕΠ ήταν αρκετοί με κυριότερους τις δημοσιονομικές εξελίξεις, το ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον και τις νομισματικές συνθήκες. Η άνοδος όμως στηρίχτηκε και αυτή τη χρόνια από την εσωτερική ζήτηση καθώς η συμβολή της εξωτερικής ζήτησης ήταν αρνητική.

Οι ευνοϊκοί παράγοντες που έχουμε αναφέρει είναι λογικό ότι συνέβαλαν και στην αύξηση της **απασχόλησης**. Η αύξηση όμως αυτή δεν κατάφερε να μειώσει την **ανεργία**, η οποία παρέμεινε σε υψηλό επίπεδο. Το κατά μέσον όρο ποσοστό της ανεργίας διαμορφώθηκε σε 10,5% (Πίνακας 3.χχχ) και είναι κατά πολύ υψηλότερο από τον μέσο όρο της ΕΕ των 15 (8%). Το ποσοστό αυτό γίνεται ακόμα πιο ανησυχητικό γιατί παρατηρούμε ότι το 41,5% αυτού, είναι άνεργοι χωρίς προηγούμενη εργασιακή εμπειρία. Επίσης το 55% του συνολικού ποσοστού είναι μακροχρόνια άνεργοι.

Ο **πληθωρισμός** διαμορφώθηκε κατά μέσον όρο του έτους στο 3%. Κύριος λόγος είναι η μείωση της τιμής των νωπών οπωροκηπευτικών που αντιστάθμισε την άνοδο της τιμής των καυσίμων. Ο πυρήνας του πληθωρισμού (όπου μετριέται χωρίς την συμβολή των καυσίμων και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) διαμορφώθηκε σε υψηλότερα επίπεδα από το 2003 (σε 3,4% έναντι 3,1%) και ο λόγος είναι κυρίως η άνοδος του κόστους εργασίας ανα μονάδα προϊόντος σε συνδυασμό με τις πιέσεις που παρατηρούνται από την πλευρά της ζήτησης, με αντισταθμιστικό παράγοντα την ανατίμηση του ευρώ.

Το **έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών** παρουσίασε μεγάλη μείωση και διαμορφώθηκε στο 3,9% του ΑΕΠ έναντι 5,6% το προηγούμενο έτος. Η μείωση αυτή οφείλεται σε τρεις παράγοντες. Πρώτον, υπήρξε μεγάλη αύξηση των εισπράξεων από υπηρεσίες μεταφορών, λόγω της ραγδαία αύξηση της ζήτησης του παγκοσμίου εμπορίου αγαθών και συνεπώς, αύξηση της ζήτησης των υπηρεσιών μεταφορών. Δεύτερον, υπήρξε αύξηση των εξαγωγών αγαθών (κυρίως μεταχειρισμένων πλοίων) και τρίτον είχαμε σημαντική αύξηση στις μεταβιβάσεις κεφαλαίων.

Σε όλη τη διάρκεια του έτους η ΕΚΤ διατήρησε σταθερά τα βασικά επιτόκια λόγω της μη ύπαρξης ενδείξεων για αύξηση των πληθωριστικών πιέσεων. Ως συνέπεια τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα ουσιαστικά δεν μεταβλήθηκαν, παρά μόνο κινήθηκαν ελάχιστα ανοδικά.

Στον τομέα της **συνολικής χρηματοδότησης** της οικονομίας, είχαμε αξιόλογη επιτάχυνση, καθώς το τελευταίο τρίμηνο του 2004 έφθασε στο 8,6% σε αντίθεση με 3,2 % το αντίστοιχο περσινό τρίμηνο. Τέλος στις αγορές κεφαλαίων, διαμορφώθηκαν αρκετά ευνοϊκές συνθήκες στις αγορές των τίτλων του δημοσίου αλλά και αισθητή ανάκαμψη των τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Έτος 2005

Η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με επιβραδυντικούς όμως ρυθμούς λόγω της απουσίας των ευνοϊκών εξελίξεων των Ολυμπιακών αγώνων. Επίσης η αύξηση των τιμών των καυσίμων και η μείωση των δημοσίων επενδύσεων οδήγησε σε μείωση και τον ρυθμό ανόδου του **ΑΕΠ**.

Ο ρυθμός ανόδου του **ΑΕΠ** διαμορφώθηκε στο 3,7%, έναντι 4,7% το 2004, και είναι πάνω από τον αντίστοιχο ρυθμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης των 15 για δέκατο συνεχόμενο έτος. Η κύρια ώθηση και αυτή την χρονιά προήλθε από παράγοντες που ευνόησαν την εγχώρια ζήτηση. Συγκεκριμένα, οι χαλαρές χρηματοπιστωτικές και νομισματικές συνθήκες σε συνδυασμό με τη βελτίωση του ατομικού εισοδήματος συνέβαλαν στη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σημείωσαν μικρή άνοδο, ενώ αντίθετα οι εισαγωγές σημείωσαν μείωση. Παρά τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να έχει μακροοικονομικές και διαρθρωτικές ανισορροπίες, των οποίων συνέπειες είναι ο υψηλός πληθωρισμός, το υψηλό ποσοστό ανεργίας και η διαμόρφωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε υψηλά επίπεδα.

Στον τομέα της **απασχόλησης** το 2005 ήταν μια ελαφρώς βελτιωμένη χρονιά. Η **απασχόληση** αυξήθηκε κατά 1,3% σε σχέση με το 2004, ενώ το ποσοστό **ανεργίας** μειώθηκε στο 9,9%. Η απασχόληση αυξήθηκε λόγω της ενίσχυσης της μισθωτής απασχόλησης στον τομέα των υπηρεσιών. Η μείωση της ανεργίας όμως δεν επέφερε και μείωση στα ποσοστά των ανέργων νέων και γυναικών.

Ο **πληθωρισμός** αυξήθηκε στο 3,5% από 3%, κυρίως λόγω της αύξησης της τιμής του πετρελαίου και της αύξησης της έμμεσης φορολογίας. Με δεδομένο την διατήρηση του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ, έχουμε αύξηση της απόκλισης του πληθωρισμού σε 1,3 εκατοστιαίες μονάδες. Η αύξηση του πληθωρισμού αυξήθηκε σε μικρότερο ποσοστό από όσο αρχικά αναμενόταν λόγω μια σειράς παραγόντων. Ένας από αυτούς είναι ότι η φορολογία απορροφήθηκε εν μέρη από τις επιχειρήσεις και δεν πέρασε αυτούσια στον καταναλωτή. Επίσης εντάθηκαν οι έλεγχοι στην αγορά για

την πάταξη της φοροδιαφυγής. Τέλος είχαμε μικρή υποχώρηση του κόστους εργασίας ανα μονάδα προϊόντος.

Το **έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών** αυξήθηκε αρκετά στο 7,9 % του ΑΕΠ (6,4% το 2004). Οι παράγοντες που διαμόρφωσαν το έλλειμμα σε αυτά τα υψηλά επίπεδα είναι α) η υστέρηση της αποταμίευσης, β) το υψηλό επίπεδο των επενδύσεων και γ) η υποχώρηση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Το **δημόσιο χρέος** της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 107,5% του ΑΕΠ, από 108,5% το 2005 και εξακολουθεί να είναι το μεγαλύτερο ανάμεσα στις 25 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το γεγονός αυτό εγκυμονεί κινδύνους για την επιτυχία της δημοσιονομικής πολιτικής εάν δεν επιτευχθεί σημαντική μείωση.

Τα **τραπεζικά επιτόκια** σημείωσαν μικρές μεταβολές κατά τη διάρκεια του έτους. Τα επιτόκια νέων τραπεζικών δανείων προς τα νοικοκυριά μειώθηκαν, ενώ των επιχειρηματικών δανείων αυξήθηκαν σε μικρό ποσοστό. Ο μεγάλος ανταγωνισμός μεταξύ των ελληνικών τραπεζών οδήγησε σε συνεχή μείωση των επιτοκίων καταναλωτικών δανείων, παρά το γεγονός ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ αυξήθηκαν.

Ο ρυθμός αύξησης της **συνολικής χρηματοδότησης** αυξήθηκε σημαντικά κατά το 2005. Η εξέλιξη αυτή δημιουργήθηκε λόγω της αύξησης της χρηματοδότησης της γενικής κυβέρνησης κατά 9,4%, των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων κατά 19,9%. Τέλος στις **αγορές κεφαλαίων** είχαμε την σημαντική υποχώρηση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων, την αισθητή βελτίωση των αποδόσεων στη χρηματιστηριακή αγορά και την πτώση των αποδόσεων των αμοιβών κεφαλαίων.

Έτος 2006

Ακόμη ένα έτος κατά το οποίο η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με υψηλό ρυθμό που έφθασε το 4,3%. Αυτό γεγονός οδήγησε σε μια σειρά θετικών εξελίξεων που θα αναλυθούν εκτενέστερα πιο κάτω.

Το **ΑΕΠ** αυξήθηκε κατά 4,3% έναντι 3,7% το έτος 2005. Ο κύριος παράγοντας επιτάχυνσης ήταν η αύξηση της εγχώριας ζήτησης, καθώς και το ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον. Τον παράγοντα της αύξησης της εγχώριας ζήτησης έχουν επηρεάσει αρκετά οι αυξήσεις της μισθωτής απασχόλησης και του μέσου πραγματικού

διαθέσιμου εισοδήματος. Η ελληνική οικονομία μαζί με εκείνες της Φιλανδίας, της Ιρλανδίας και του Λουξεμβούργου, ήταν οι ταχύτερα αναπτυσσόμενες μεταξύ των 15 πιο ανεπτυγμένων οικονομιών της ΕΕ, με ρυθμό ανόδου του **ΑΕΠ** πολύ πιο υψηλό από τον αντίστοιχο στη ζώνη του ευρώ (Διάγραμμα 3.ζαδ). Η ανάπτυξη όμως που έχει επιτευχθεί στο ΑΕΠ δεν έχει επιφέρει πραγματική σύγκλιση, με αποτέλεσμα το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδος να υπολείπεται κατά 21,5% από το μέσο όρο της ΕΕ. Την σημαντική άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας ακολούθησε η σημαντική άνοδος της **απασχόλησης** κατά 1,9% και η μείωση του ποσοστού **ανεργίας** σε 8,9% από 9,9%. Η άνοδος της απασχόλησης προήλθε από τον τριτογενή τομέα (υπηρεσίες), καθώς στον πρωτογενή τομέα παρατηρήθηκε υποχώρηση της απασχόλησης ενώ στο δευτερογενή τομέα οριακή αύξηση.

Ο μέσος ετήσιος **πληθωρισμός** υποχώρησε στο 3,3% από 3,5% το 2005. Το ποσοστό αυτό είναι υψηλότερο από το μέσο πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ και έχει ως αποτέλεσμα την χαμηλή ανταγωνιστικότητα των ελληνικών προϊόντων και την μείωση των εισοδημάτων. Σημαντικές επιπτώσεις στον πληθωρισμό είχαν η αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και των τιμών των εισαγμένων προϊόντων. Επίσης η άνοδος του κόστους εργασίας, το οποίο επήλθε λόγω της υπερβάλλουσας ζήτησης στην οικονομία, ήταν ένας ακόμα παράγοντας επιβάρυνσης του πληθωρισμού.

Το **έλλειμμα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών** σημείωσε σημαντική αύξηση στο 12,1% του ΑΕΠ. Η αύξηση αυτή αντανακλά την υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης έναντι των εγχώριων επενδύσεων. Οι άνοδος των επενδύσεων αντανακλά τη βελτίωση των μακροοικονομικών προοπτικών καθώς και των δυνατοτήτων χρηματοδότησης της κατασκευής έργων υποδομής. Η αύξηση του ελλείμματος περιορίζει τον ρυθμό ανάπτυξης με αρνητικές συνέπειες για την ανάπτυξη και το επίπεδο διαβίωσης.

Το **έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης** σημείωσε σημαντική μείωση σε 2,6% από 5,5% το 2005. Η μείωση προήλθε από τον κρατικό προϋπολογισμό το έλλειμμα του οποίου μειώθηκε κατά 1,9 εκατοστιαία μονάδα του ΑΕΠ. Επίσης σημαντική μείωση είχαμε και στο δημόσιο χρέος που κυμάνθηκε σε 104,6% του ΑΕΠ έναντι 107,5% το 2005.

Τα **επιτόκια** καταθέσεων παρουσίασαν αυξητικές τάσεις, επηρεαζόμενα από τη σταδιακή αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ. Ο μεγάλος ανταγωνισμός όμως, μεταξύ των ελληνικών τραπεζών συνετέλεσε ώστε η αύξηση των επιτοκίων στις

περισσότερες κατηγορίες δανείων να είναι συγκρατημένη, η ακόμη και να σημειωθεί μείωση σε ορισμένες κατηγορίες καταναλωτικών ή στεγαστικών δανείων.

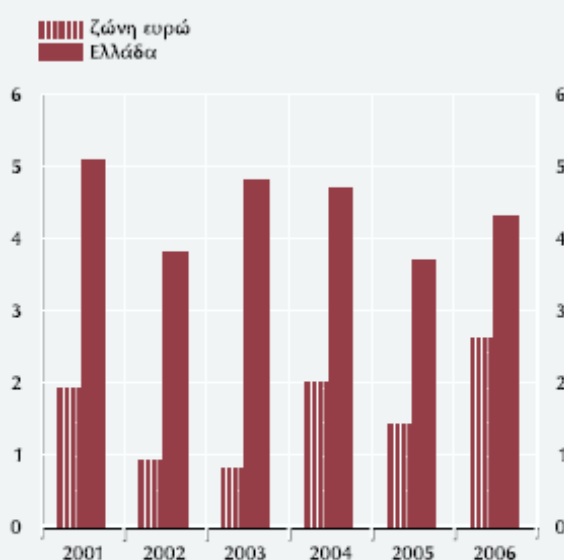
Οι αγορές κεφαλαίων χαρακτηρίστηκαν από άνοδο των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων και τη συνεχιζόμενη βελτίωση των επιδόσεων της χρηματιστηριακής αγοράς. Συγκεκριμένα το ΧΑΑ παρουσίασε άνοδο κατά 19,9% , ενώ τέλος παρουσιάστηκε κάμψη της δραστηριότητας στην αγορά των αμοιβαίων κεφαλαίων.

Παρακάτω παρατίθενται πίνακες για όλες τις οικονομικές εξελίξεις από το 2002 έως και το 2006.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.1

Ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

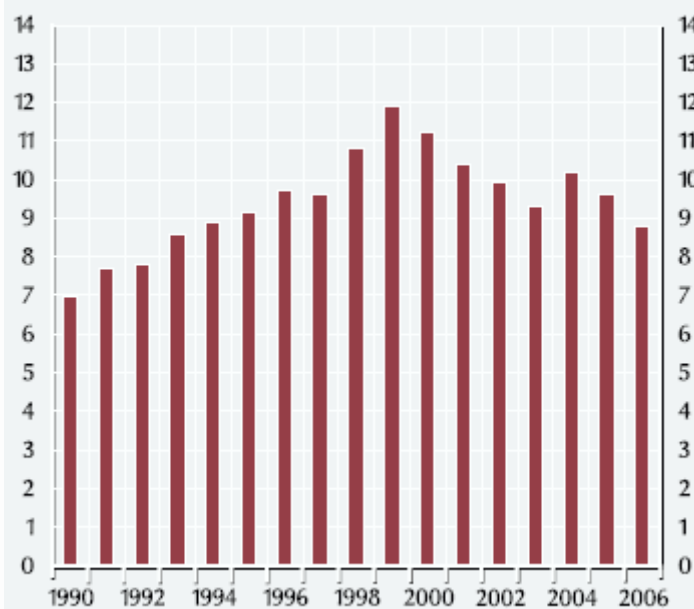


1 Ρυθμός μεταβολής του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος σε σταθερές τιμές αγοράς.

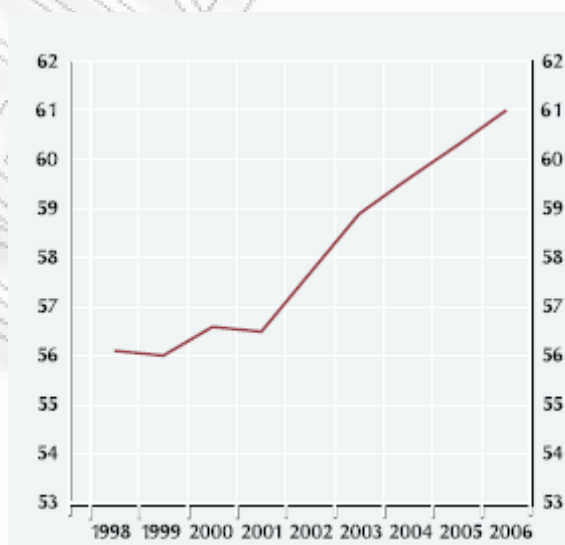
Πηγές: Για την Ελλάδα: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, για τη ζώνη του ευρώ: Eurostat.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.2
ΑΝΕΡΓΙΑ

(ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)



ΠΙΝΑΚΑΣ 3.3
ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

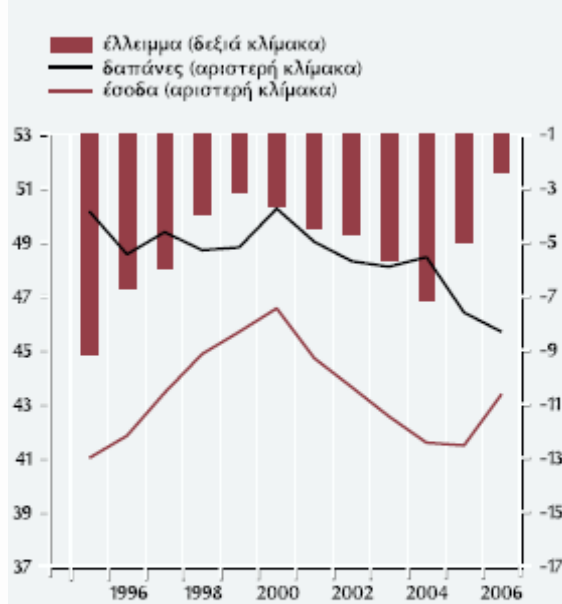


(ποσοστό %)

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.4

Έσοδα δαπάνες και έλλειμμα γενικής κυβέρνησης

(ποσοστό % του ΑΕΠ)



1 Το έλλειμμα εμφανίζεται σύμφωνα με τον ορισμό της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος (EDP).

Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, Διεύθυνση Μακροοικονομικής Ανάλυσης και Προβλέψεων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.5

Ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης

(ποσοστό % του ΑΕΠ)

2000	113,3
2001	114,1
2002	110,7
2003	107,8
2004	108,5
2005	107,5
2006	104,6

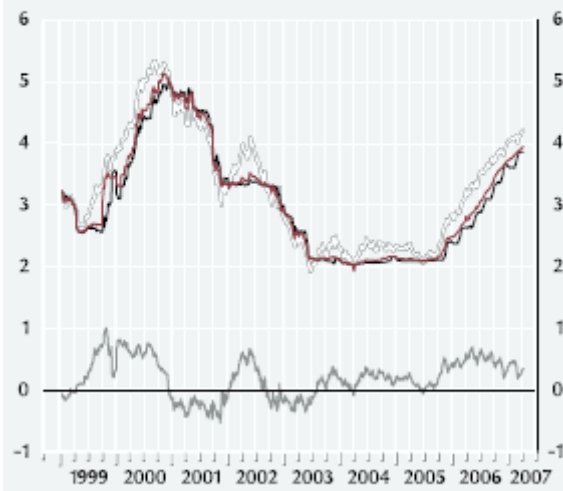
Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.6

Βραχυπρόθεσμα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)

- EURIBOR 1 μηνός
- EURIBOR 3 μηνών
- EURIBOR 12 μηνών
- διαφορά επιτοκίων EURIBOR 12 μηνών και 1 μηνός



Πηγή: ΕΚΤ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Ανάλυση Κλάδου- Δείγμα Επιχειρήσεων

4.1 Εισαγωγή

Όπως αναφέρθηκε και στην εισαγωγή, στην παρούσα εργασία θα επιχειρηθεί μια ανάλυση του κλάδου του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών «Βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες» και πιο συγκεκριμένα του υποκλάδου «Μηχανήματα Βιομηχανικού Εξοπλισμού».

Ο συγκεκριμένος κλάδος είναι ένας από τους σχετικά μικρούς υποκλάδους του γενικού δείκτη του Χ.Α.Α περιλαμβάνει όμως αρκετά σημαντικές εταιρίες τόσο σε μέγεθος όσο και σε κεφαλαιοποίηση (αριθμός μετοχών Χ τιμή μετοχής).

4.1.1 Ορισμός κλάδου

Ο επακριβής ορισμός για τον συγκεκριμένο κλάδο είναι κάπως πολύπλοκος και για αυτόν το λόγο θα δοθεί ο ορισμός που χρησιμοποιείται από τους ερευνητές του μάρκετινγκ.

Ως κλάδο **βιομηχανικών προϊόντων** ορίζουμε εκείνο τον κλάδο όπου περιλαμβάνει επιχειρήσεις που παράγουν βιομηχανικά προϊόντα.

Βιομηχανικά προϊόντα ονομάζονται τα προϊόντα εκείνα όπου αγοράζονται για να συμβάλλουν στην παραγωγή άλλων προϊόντων. Τα διαχωρίζουμε σε:

- α) **Ακατέργαστα υλικά**, πρώτες ύλες που θα αποτελέσουν τη βάση του προϊόντος.
- β) **Μεγάλοι εξοπλισμοί**, περιλαμβάνουν τα μεγάλης αξίας μηχανήματα και μηχανικές εγκαταστάσεις που χρησιμοποιούνται στην παραγωγή για αρκετά χρόνια.
- γ) **Πρόσθετοι εξοπλισμοί**, περιλαμβάνουν τα μικρής αξίας πάγια.
- δ) **Εξαρτήματα**, είναι τα προϊόντα που ενσωματώνονται στο έτοιμο προϊόν

ε) **Υλικά διαδικασίας**, χρησιμοποιούνται στην παραγωγή αλλά είναι δύσκολο να διαπιστωθεί ποιος τα κατασκεύασε π.χ το χαρτί των τσιγάρων, το χρώμα των αυτοκινήτων.

στ)**Εφόδια**, είναι τα προϊόντα που χωρίς να ενσωματώνονται στο έτοιμο προϊόν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την συντήρηση, επιδιόρθωση και λειτουργία των εγκαταστάσεων της επιχείρησης.

ζ)**Βιομηχανικές υπηρεσίες**, είναι τα άυλα αγαθά που απαιτούνται για την ομαλή λειτουργία και ανάπτυξη των επιχειρήσεων.

Από τους ορισμούς που δόθηκαν γίνεται αντιληπτό ότι οι βιομηχανικές υπηρεσίες θεωρούνται κομμάτι των βιομηχανικών προϊόντων, οπότε η ονομασία «κλάδος βιομηχανικών προϊόντων και υπηρεσιών» ίσως μπορούσε να ορισθεί απλά ως «κλάδος βιομηχανικών προϊόντων», σύμφωνα πάντα με τη θεωρία του μάρκετινγκ.

Στην ανάλυση που θα ακολουθήσει για κάθε εταιρία και τις δραστηριότητες της θα δούμε ότι πολλές από τις εταιρίες που θα αναλύσουμε ασχολούνται με την παραγωγή ενός ή και περισσότερων ειδών βιομηχανικών προϊόντων.

4.1.2 Παράγοντες που επηρεάζουν τον κλάδο

Ο κλάδος των βιομηχανικών προϊόντων είναι παγκοσμίως ένας από τους πιο ανταγωνιστικούς κλάδους με αρκετές εταιρίες να ανταγωνίζονται ισχυρά για την παραγωγή αλλά και πώληση των προϊόντων τους, έχοντας να διαπραγματευτούν με προμηθευτές και με πελάτες από ολόκληρη την υφήλιο. Αυτό γίνεται εύκολα κατανοητό αν υποθέσουμε ότι μια Ελληνική επιχείρηση για την παραγωγή ενός προϊόντος πρέπει να προμηθευτεί την πρώτη ύλη από το Μεξικό και να πουλήσει το έτοιμο προϊόν σε μια βιομηχανία στον Καναδά (τα παραδείγματα είναι τυχαία).

Γίνεται αντιληπτό ότι η ενασχόληση μιας επιχείρησης σε τέτοιου είδους κλάδο είναι αρκετά πολύπλοκη. Υπάρχουν πελάτες που κάνουν παγκόσμια έρευνα αγοράς για να μπορούν να επιλέξουν σε ποιον θα αναθέσουν την παραγωγή των προϊόντων τους. Επίσης υπάρχουν προμηθευτές που μπορεί να είναι οι μοναδικοί στον κόσμο σε πρώτη ύλη και να έχουν πολύ μεγάλη διαπραγματευτική δύναμη. Επίσης υπάρχουν αυστηρά πρότυπα έλεγχου λειτουργίας των προϊόντων, καθώς και άλλοι παράγοντες που κάνουν τον κλάδο έντονα ανταγωνιστικό.

Οι Ελληνικές επιχειρήσεις για να συνεχίσουν να υπάρχουν και να αναπτύσσονται προσπαθούν να αποκτήσουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα έναντι των παγκόσμιων ανταγωνιστών τους. Τα πλεονεκτήματα αυτά μπορούν να αποκτηθούν από κάποιους συγκεκριμένους παράγοντες που επηρεάζουν τον κλάδο. Αυτοί οι παράγοντες είναι:

1) Η ανταγωνιστικότητα της τιμής. Λέγοντας ανταγωνιστικότητα στην τιμή εννοούμε μια χαμηλότερη τιμή από τους ανταγωνιστές για κάποιο συγκεκριμένο προϊόν. Το πλεονέκτημα εδώ μπορεί να επιτευχθεί αν η επιχείρηση έχει πρόσβαση σε πολύ φθηνές πρώτες ύλες ή έχει πολύ χαμηλό εργατικό κόστος. Αυτό το πλεονέκτημα το επιτυγχάνουν κυρίως οι αναπτυσσόμενες οικονομικά χώρες όπως η Κίνα και οι χώρες της Λατινικής Αμερικής.

2) Ο χρόνος παράδοσης. Πολύ σημαντικός παράγοντας είναι η τήρηση των προκαθορισμένων χρονοδιαγραμμάτων. Η έγκαιρη παράδοση ενός άριστου προϊόντος καθιστά την επιχείρηση πολύ αξιόπιστη και ελκυστική στους πιθανούς πελάτες.

3) Η διαφορά στο εργατικό δυναμικό. Μπορεί να προέλθει αν το εργατικό δυναμικό της χώρας που εδρεύει η επιχείρηση είναι άριστα εκπαιδευμένο και πλήρως καταρτισμένο. Συνήθως αυτό συμβαίνει σε επιχειρήσεις από την Γερμανία και την Ιαπωνία.

4) Η διαφορά στην αξιοπιστία. Η αξιοπιστία των προϊόντων είναι ένας ακόμα πολύ σημαντικός παράγοντας. Ως αξιοπιστία θεωρούμε την ικανότητα του προϊόντος να δουλεύει με τη μέγιστη αποδοτικότητα του για τις ώρες που έχουν προβλεφθεί από τον κατασκευαστή χωρίς να παρουσιάσει οποιαδήποτε ελάττωμα.

5) Η τεχνολογική ανωτερότητα του προϊόντος. Ως τεχνολογική ανωτερότητα θα θεωρήσουμε τον τρόπο με τον οποίο έχει κατασκευασθεί το προϊόν. Αν έχει χρησιμοποιηθεί μια νέα τεχνολογία που μπορεί να κάνει ένα προϊόν πιο ανθεκτικό ή να λειτουργεί πιο γρήγορα τότε σίγουρα αυτό το προϊόν είναι ανώτερο τεχνολογικά από ένα άλλο που παράγεται με τις παλαιές μεθόδους.

6) Η διαφορά στην επίδοση του προϊόντος. Επίδοση θεωρούμε το γινόμενο της αποδοτικότητας επί την αποτελεσματικότητα. Το γινόμενο αυτό μπορεί να παίζει καθοριστικό ρόλο στην επιλογή μεταξύ δυο προϊόντων με ίδια χαρακτηριστικά αλλά σημαντική διαφορά στην επίδοση.

Δυο άλλοι παράγοντες που εξετάζονται χωριστά από τους 6 παράγοντες που αναφέρθηκαν είναι α) ο κίνδυνος δυσλειτουργίας των προϊόντων και β) ο κίνδυνος έλλειψης προϊόντων. Αυτοί οι δυο παράγοντες ανακαλύπτονται και εξετάζονται από τη διαχρονική πορεία της κάθε επιχειρήσεως, την αξιοπιστία που έχει καθώς και τη φήμη που έχει αποκτήσει με την ενασχόληση της στον κλάδο της παραγωγής των βιομηχανικών προϊόντων.

Γίνεται αντιληπτό, ότι στο πολυτάραχο επιχειρηματικό περιβάλλον που δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις που θα αναλύσουμε στην παρούσα εργασία, είναι αναγκασμένες να πληρούν αρκετά από τα κριτήρια που αναφέρθηκαν έτσι ώστε να μπορούν να αντεπεξέλθουν στον υψηλό ανταγωνισμό που δημιουργείτε, σε έναν κλάδο όπου υπάρχει μικρή διαφοροποίηση προϊόντων και υψηλή πιστότητα των πελατών ως προς τις επιχειρήσεις που συνεργάζονται.

4.1.3 Προφίλ εταιριών

Ο κλάδος που θα αναλύσουμε παρουσιάζει μια ευρεία διασπορά τόσο ως προς το μέγεθος των επιχειρήσεων όσο και προς την δραστηριότητα της κάθε εταιρίας. Όπως αναφέρθηκε, ως Βιομηχανικά Προϊόντα και πιο συγκεκριμένα Μηχανήματα Βιομηχανικού Εξοπλισμού μπορούν να θεωρηθούν αρκετά προϊόντα που να μην έχουν κάποια σχέση μεταξύ τους. Μπορεί λοιπόν μια εταιρία να παράγει μεταλλικές κατασκευές για να χρησιμοποιηθούν από άλλες εταιρίες, επίσης υπάρχουν εταιρίες που παράγουν συσκευές ψύξης προϊόντων ενώ άλλες εταιρίες παράγουν συστήματα ρομποτικής που βοηθούν την παραγωγική διαδικασία άλλων επιχειρήσεων. Οι εταιρίες που θα αναλύσουμε είναι οι εξής: METKA, MEBAKO, KLEEMAN, FRIGOCLASS, ZHNΩN, SPIDER.

4.1.3.1 METKA

Η METKA είναι βιομηχανία βαρέων μεταλλικών και μηχανολογικών κατασκευών, η οποία ειδικεύεται στην εκτέλεση μεγάλων ηλεκτρομηχανολογικών έργων.

Είναι η μεγαλύτερη και παλαιότερη εταιρία της Ελλάδος στον τομέα μεταλλικών κατασκευών. Ιδρύθηκε το 1962 στη Νέα Ιωνία Βόλου ενώ η λειτουργία του εργοστασίου ξεκίνησε το 1964. Από τα χέρια του Οργανισμού Βιομηχανικής

Αναπτύξεως (ΟΒΑ, μετέπειτα ΕΤΒΑ) η εταιρία πέρασε το 1971 στα χέρια της ιδιωτικής πρωτοβουλίας, δίνοντάς της την ώθηση για την αλματώδη ανάπτυξή της. Το 1973 οι μετοχές της εταιρίας εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Ιστορική Αναδρομή

Το **1980** η ΜΕΤΚΑ απορρόφησε την αναγνωρισμένη και δυναμική εργοληπτική εταιρία ΤΕΧΝΟΜ ΑΤΕ αποκτώντας έτσι την δυνατότητα συναρμολόγησης και ανέγερσης των κατασκευών που βιομηχανοποιούνται στο εργοστάσιο και επομένως την ικανότητα αναλήψεως και εκτελέσεως μεγάλων έργων.

Το **1989** η εταιρία αποκτά σχεδόν την πλήρη κυριότητα (99,98%) της «Ελληνικής Βιομηχανίας Κατεργασίας Χάλυβα Α.Ε.» (SERVISTEEL), εργοστάσιο με μοντέρνο αυτοματοποιημένο εξοπλισμό κατάλληλο για την πρώτη φάση βιομηχανοποίησης των μεταλλικών κατασκευών.

Τον Ιούλιο του **1998** αρχίζει η εξαγορά της ΜΕΤΚΑ από την «ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ», με την αγορά του 11,8% των μετοχών της εταιρίας και την εν συνεχεία διεύρυνσή του σε 27,54% το Δεκέμβριο του ίδιου έτους.

Τον Ιανουάριο του **1999** ολοκληρώθηκε η εξαγορά της ΜΕΤΚΑ μετά από εξάμηνη διαδικασία συγκέντρωσης πλειοψηφικού ποσοστού του μετοχικού της κεφαλαίου. Η διαδικασία ολοκληρώθηκε τυπικά στις αρχές του 1999, μέσω της μεταβίβασης στη ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ επιπλέον ποσοστού 20,6% του μετοχικού κεφαλαίου από τους βασικούς μετόχους, φθάνοντας έτσι το 59,94%.

Η εταιρία, στα 43 χρόνια λειτουργίας της, συνέχισε σταθερά την εξειδίκευσή της και την τεχνολογική της ανάπτυξη κατασκευάζοντας πρωτοποριακά έργα υψηλής τεχνολογίας και προστιθέμενης αξίας. Διεύρυνε τους τομείς των δραστηριοτήτων της, περνώντας από απλές σε σύνθετες μεταλλικές κατασκευές και έργα υψηλών τεχνολογικών απαιτήσεων που απαιτούν τεχνογνωσία και χρήση τεχνολογίας αιχμής.

Αμυντικά Συστήματα, Ενεργειακά Έργα και Έργα Υποδομής είναι οι κύριοι τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται με μεγάλη επιτυχία η ΜΕΤΚΑ, έχοντας πλέον παγιώσει τη φήμη της όχι μόνο ως ισότιμο μέλος κοινοπραξίας εταιριών αλλά και ως κύριος ανάδοχος έργων υψηλών απαιτήσεων και προδιαγραφών. Η συμμετοχή της εταιρίας στην εκτέλεση μεγάλων έργων από το 25% στη δεκαετία του '70 ξεπέρασε το 80% στη δεκαετία του '90. Σήμερα η ΜΕΤΚΑ εκτελεί μεγάλα

ενεργειακά έργα με «το κλειδί στο χέρι» (Turn Key Projects), η δε προστιθέμενη αξία από 30% στη δεκαετία του '70 αυξήθηκε σε πάνω από 80% σήμερα.

Η Θέση της Εταιρίας

Η ΜΕΤΚΑ ανήκει στον Κλάδο των Μεταλλουργικών Επιχειρήσεων και συγκεκριμένα στον Κλάδο Βιομηχανικής Παραγωγής, Επεξεργασίας και Μεταποίησης Σιδηρούχων Μετάλλων.

Η Εταιρία είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστική στον Ενεργειακό τομέα (κατασκευή Ατμοηλεκτρικών και Υδροηλεκτρικών σταθμών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας), στον τομέα των έργων Υποδομής (εξοπλισμός ορυχείων, εξειδικευμένες και υψηλών απαιτήσεων εργοστασιακές κατασκευές, εργοταξιακές ανεγέρσεων μεγάλων έργων), και στον τομέα των αμυντικών προγραμμάτων συμπαραγωγής. Η πλέον των 40 ετών εμπειρία σε θέματα ενέργειας έδωσε στην εταιρία τη δυνατότητα να κινηθεί δυναμικά στο συγκεκριμένο χώρο.

Όσον αφορά στο χώρο των Αμυντικών Εξοπλισμών και ιδιαίτερα της συμπαραγωγής, η ΜΕΤΚΑ κινείται δυναμικά στη συμπαραγωγή αρμάτων μάχης, λοιπών οχημάτων, φρεγατών, υποβρυχίων, πυραυλικών συστημάτων PATRIOT. Η Εταιρία βασίζεται ισχυρά στις αρτιότερες εργοστασιακές της εγκαταστάσεις (δύο εργοστάσια στη ΒΙΠΕ Βόλου και Ν. Ιωνία Βόλου, αντίστοιχα, και στις βιομηχανικές εγκαταστάσεις της ΕΚΜΕ στη Θεσσαλονίκη και την Καβάλα) και στην άριστη εμπειρία της.

Η ΜΕΤΚΑ, ως μέλος της «ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε -ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ», απέκτησε σημαντικές συνεργίες και οικονομίες κλίμακας, είτε υπό μορφή Διεθνούς Δικτύου Πωλήσεων και Επαφών, είτε και σε μείωση κόστους, ιδιαίτερα στην προμήθεια των Α' υλών της Εταιρίας.

4.1.3.2 ΜΕΒΑΚΟ

Η ΜΕΒΑΚΟ είναι υπεργολαβική εταιρία, παραγωγής εξαρτημάτων και προϊόντων από χαλυβδόφυλλα, φύλλα αλουμινίου, ανοξείδωτα, πλαστικά και άλλα υλικά καθώς και κατασκευές ακριβείας από σίδηρο.

Ιστορική Αναδρομή

Το **1993** έχουμε την ίδρυση της ΜΕΒΑΚΟ ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε. μετά από την συγχώνευση των εταιρειών: (α) ΠΟΙΚΙΛΑΙ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ Ε.Π.Ε. με διακριτικό τίτλο ΜΕΒΑΚΟ Ε.Π.Ε., η οποία ιδρύθηκε το 1971, (β) Δ. ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ – Β. ΓΚΙΩΝΑΚΗΣ & ΣΙΑ Ο.Ε. με διακριτικό τίτλο ΜΕΚΑΤ Ο.Ε. , η οποία λειτουργούσε από το 1986.

Η ΜΕΒΑΚΟ μεταφέρεται σε ιδιόκτητους χώρους στη βιομηχανική περιοχή Ασπροπύργου και εξοπλίζεται με υπερσύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό που της έδωσε μια σημαντική ώθηση στον τομέα της παραγωγής μεταλλικών εξαρτημάτων και προϊόντων με υψηλές απαιτήσεις.

Έκτοτε η εταιρία παρουσιάζει αλματώδη εξέλιξη τόσο στα οικονομικά μεγέθη όσο και στις κατασκευαστικές δυνατότητες. Σήμερα η ΜΕΒΑΚΟ διαθέτει 80 στρέμματα βιομηχανικών εκτάσεων με πάνω από 13.000 m² στεγασμένους βιομηχανικούς χώρους και είναι η μεγαλύτερη και ταχύτερα αναπτυσσόμενη εταιρεία στον Ελλαδικό χώρο στον τομέα της Βιομηχανικής Υπεργολαβίας.

Το **1993-1997** πραγματοποιείτε η εγκατάσταση βαφείου ηλεκτροστατικής βαφής και εμπλουτισμός του μηχανολογικού εξοπλισμού με αγορά μηχανημάτων κατεργασίας ελασμάτων (CNC).

Το **1997 – 1998** η εταιρία προχωρά στην αγορά οικοπέδων στη θέση Πράρι - Μουστάκι της κτηματικής περιφέρειας του Δήμου Ασπροπύργου Αττικής, συνολικής εκτάσεως 33.000 m² με σκοπό την ανάπτυξη των παραγωγικών δυνατοτήτων της.

Το **1999** η ΜΕΒΑΚΟ εισάγεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Παράλληλη Αγορά), γεγονός που αποτέλεσε νέα αφετηρία για την περαιτέρω ανάπτυξή της.

Το **2000** Ολοκληρώνεται επιτυχώς η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας κατά 2,3 δις η οποία ενισχύει σημαντικά τα ίδια κεφάλαια της Εταιρίας, επιβεβαιώνει την εμπιστοσύνη των μετόχων και επιτρέπει την χρηματοδότηση των περαιτέρω επενδυτικών σχεδίων.

Μεταφέρεται και το τμήμα σιδηρών κατασκευών της εταιρείας, στο νέο εργοστασιακό κτίριο συνολικής επιφάνειας 6500 m². Η λειτουργία του τμήματος στους νέους χώρους ισχυροποίησε τις συνεργασίες με τις μεγάλες κατασκευαστικές εταιρείες και κοινοπραξίες τις οποίες τροφοδοτεί σταθερά με σιδηρές κατασκευές για τις υπόγειες

σήραγγες, τους σταθμούς διοδίων κ.λ.π. και δημιούργησε τις προϋποθέσεις για την ανάπτυξη των εργασιών στον κλάδο αυτό.

Κατασκευή νέου "έξυπνου" αποθηκευτικού χώρου λαμαρίνας με δυνατότητα εύκολης μηχανογραφικής παρακολούθησης των αποθεμάτων.

Ολοκληρώνεται η ανάπτυξη νέου μηχανογραφικού συστήματος το οποίο περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, την σύνδεση των διαφόρων υπηρεσιών μεταξύ τους με δίκτυο (τεχνικές υπηρεσίες – οικονομικές υπηρεσίες – υπηρεσίες παραγωγής – ποιοτικός έλεγχος – αποθήκη πρώτων υλών και ετοίμων).

Αγορά ομόρου οικοπεδικής εκτάσεως 7,5 στρεμμάτων στην ΒΙΠΕ Ασπροπύργου.

Άρχισε η παραγωγή και παράδοση μερών οπλικών συστημάτων (PATRIOT) στην εταιρία INTRACOM, και ανατίθεται στην εταιρεία η κατασκευή εξαρτημάτων για τα ραντάρ των νέων αντιαεροπορικών συστημάτων εδάφους αέρος CROTALE.

Το **2001** πραγματοποιείτε η αγορά ομόρου οικοπεδικής εκτάσεως 7 στρεμμάτων στην ΒΙΠΕ Ασπροπύργου. Η συνολική οικοπεδική έκταση της ΜΕΒΑΚΟ ανέρχεται σε 80 στρέμματα γεγονός και εξασφαλίζει της προϋποθέσεις για την μελλοντική της ανάπτυξη.

Ξεκινά νέα επέκταση των χώρων βιομηχανικής παραγωγής, ώστε να εγκατασταθεί ο νέος υπερσύγχρονος μηχανολογικός εξοπλισμός που προμηθεύτηκε η εταιρία στα πλαίσια του επενδυτικού της προγράμματος .

Απόκτηση πλειοψηφικής συμμετοχής (51,08%) στην εταιρεία **RS POWER** η οποία δραστηριοποιείται στον χώρο της συναρμολόγησης και διάθεσης επιβατικών αυτοκινήτων υψηλών απαιτήσεων καθώς και της εμπορίας πάσης φύσεως οχημάτων και ανταλλακτικών. Η εταιρεία μετονομάζεται σε **MEVA POWER A.E.**

Εξαγορά του 67% της Εταιρείας ΕΣΣΗΕ Α.Ε. που εδρεύει στον Δήμο Εχεδώρου Θεσσαλονίκης και δραστηριοποιείται στον χώρο της κατασκευής, και συντήρησης ηλιακών και ηλεκτρικών θερμοσιφώνων και συστημάτων ηλιακής ενέργειας. Η εταιρία προχωρά στην αλλαγή της επωνυμίας σε **ΜΕΒΑΚΟ** Βορείου Ελλάδος και επεκτείνει την δραστηριότητά της στην παραγωγή και εμπορία πάσης φύσεως μεταλλικών και μηχανουργικών ειδών, με στόχο την επέκταση των δραστηριοτήτων της στη Βόρεια Ελλάδα και στα Βαλκάνια.

Το **2002** τα σημαντικότερα γεγονότα αποτέλεσαν, (α) η ίδρυση της **MEVATANCO Electronics**, (β) οι νέες σημαντικές επενδύσεις επέκτασης και εκσυγχρονισμού της Εταιρείας, και (γ) η διεύθυνση της Εταιρείας σε αγορές του εξωτερικού.

Αναλυτικότερα, υλοποιώντας την σχετική απόφαση της Ετήσιας Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της, της 27ης Ιουνίου 2002 των μετόχων της, η Εταιρεία προχώρησε, με την συμμετοχή και της **TANCO Electronics** στην σύσταση της εταιρείας **MEVATANCO Electronics A.E.** Η νέα εταιρεία έχει ως κύριο αντικείμενο δραστηριότητας την κατασκευή ηλεκτρονικών πινακίδων (πινάκων μεταβλητών μηνυμάτων) για αθλητικές εγκαταστάσεις, οδικά και λοιπά συγκοινωνιακά δίκτυα, καθώς και λοιπών ηλεκτρονικών συστημάτων. Το ποσοστό συμμετοχής της Εταιρείας στο μετοχικό κεφάλαιο της εν λόγω εταιρείας ανέρχεται σε 51%, ενώ το λοιπό 49% ανήκει στην Ανώνυμη Εταιρεία «**TANCO AE**», η οποία δραστηριοποιείται επί σειρά ετών στην συγκεκριμένη δραστηριότητα και διαθέτει τεχνογνωσία υψηλού επιπέδου.

Παράλληλα, η **MEBAKO AE** ολοκλήρωσε το 2002 το επενδυτικό πρόγραμμα επέκτασης των βιομηχανικών και αποθηκευτικών χώρων της, την κατασκευή των νέων γραφείων της και τη μετεγκατάσταση των διοικητικών και υπηρεσιών γραφείων της εταιρείας στις νέες αυτές ιδιόκτητες κτιριακές εγκαταστάσεις, την εγκατάσταση ολοκληρωμένου μηχανογραφικού συστήματος, καθώς και τη προμήθεια και εγκατάσταση μηχανημάτων σύγχρονης τεχνολογίας. Το εν λόγω επενδυτικό πρόγραμμα ξεκίνησε το 2002 και τα αποτελέσματα της υλοποίησής του έχουν αρχίσει να συμβάλουν στην αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας, της ευελιξίας και της ταχύτατης ποιοτικής προσαρμογής της εταιρείας στις απαιτήσεις των πελατών της .

Αναλυτικότερα οι κυριότερες επενδύσεις στις οποίες προέβη η εταιρεία είναι:

- Η ολοκλήρωση της κατασκευής των νέων γραφείων της εταιρείας και η μετεγκατάσταση των διοικητικών, τεχνικών και οικονομικών υπηρεσιών της εταιρείας σε αυτά.
- Η αγορά και εγκατάσταση δύο μηχανημάτων CNC Punching τελευταίας γενιάς συνολικής αξίας 452.000 €.

- Η ολοκλήρωση της νέας πτέρυγας (επέκταση) επί του υπάρχοντος βιομηχανοστάσιου της εταιρείας και η δημιουργία σε αυτήν νέου απαραίτητου αποθηκευτικού χώρου απαραίτητου για την εύρυθμη λειτουργία της εταιρείας.
- Η προμήθεια, εγκατάσταση, παραμετροποίηση (Α΄ στάδιο ολοκλήρωσης) και προσαρμογή στις εξειδικευμένες ανάγκες της εταιρείας ολοκληρωμένου λογισμικού διαχείρισης επιχειρησιακών πόρων (ERP) καθώς και της απαραίτητης βάσης δεδομένων πάνω στην οποία θα λειτουργήσει το αναφερόμενο ERP, επένδυση που έχει υποβληθεί στο επιχειρησιακό πρόγραμμα «Κοινωνία της πληροφορίας», Μέτρο 3.2 – «ΕΠΙΧΕΙΡΕΙΤΕ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΑ».

Σχετικά με τον μακροπρόθεσμο στόχο της διοίκησης για διείσδυση στις αγορές του εξωτερικού σημαντικό βήμα αποτέλεσε το γεγονός ότι η Εταιρεία μετά από πολυετή συστηματική προσέγγιση των αγορών της Ευρώπης κατόρθωσε να αποκτήσει εξαγωγική δραστηριότητα σε χώρες της Ευρώπης όπως η Ισπανία, η Πολωνία, η Νορβηγία και η Ρωσία. Η διοίκηση της Εταιρείας καταβάλει σημαντικές προσπάθειες σταθεροποίησης και επέκτασης της εξαγωγικής δραστηριότητας της Εταιρείας.

Η Θέση της Εταιρείας

Η ΜΕΒΑΚΟ αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες και ταχύτερα αναπτυσσόμενες εταιρείες στον Ελλαδικό χώρο στον τομέα της Βιομηχανικής Υπεργολαβίας, ενώ σε εξέλιξη βρίσκονται επενδύσεις που αφορούν κυρίως σε μηχανολογικό εξοπλισμό υψηλής τεχνολογίας τελευταίας γενιάς καθώς επίσης και σε συστήματα ελέγχου ποιότητας με ηλεκτρονικά μέσα, με στόχο την περαιτέρω επέκταση και εκσυγχρονισμό της παραγωγικής της δραστηριότητας.

Με βάση την φιλοσοφία λειτουργίας της η ΜΕΒΑΚΟ δεν παράγει συγκεκριμένα προϊόντα που να τα διαθέτει στην αγορά, αλλά αυτά που ζητάει ο πελάτης. Έτσι πρακτικά είναι αδύνατον να απαριθμήσει κανείς τα παραγόμενα αντικείμενα, λόγω της τεράστιας ποικιλίας και εύρους που καλύπτει η παραγωγή.

Σε κάθε μια από τις παραπάνω κατηγορίες προϊόντων που θα επιλέξετε παρουσιάζονται ενδεικτικά παραδείγματα των κατασκευαστικών δυνατοτήτων της ΜΕΒΑΚΟ

4.1.3.3 KLEEMANN

Η KLEEMANN είναι μια εταιρία η οποία ειδικεύεται στην κατασκευή υδραυλικών ανελκυστήρων και εμπορία εξαρτημάτων ανελκυστήρων.

Η εταιρεία

Η KLEEMANN HELLAS ιδρύθηκε το 1983 με την υποστήριξη και τεχνογνωσία της Γερμανικής KLEEMANN HUBTECHNIK GmbH. Η έδρα της εταιρίας βρίσκεται στην Βιομηχανική Περιοχή Κιλκίς, ενώ γραφεία και εκθεσιακοί χώροι υπάρχουν τόσο στην Αθήνα όσο και στην Θεσσαλονίκη.

Η KLEEMANN δραστηριοποιείται στον τομέα κατασκευής και εμπορίας **Ολοκληρωμένων Συστημάτων Ανελκυστήρα**. Είναι από τις μεγαλύτερες εταιρίες του κλάδου στην Ευρωπαϊκή και διεθνή αγορά (πάνω από 10.000 συστήματα ή 4% της παγκόσμιας αγοράς ανελκυστήρα).

Στην Ελλάδα απολαμβάνει ηγετική θέση στην διαρκώς αναπτυσσόμενη αγορά ανελκυστήρων με 72,5% μερίδιο αγοράς σε εγκατεστημένες μονάδες και 40,3% σε αξία.

Οι πωλήσεις εκτός Ελλάδας έφτασαν το 20% το 2001 και το 37% το 2002 του συνολικού τζίρου της εταιρίας. Πραγματοποιούνται σε πάνω από 25 χώρες με κύριες αγορές την Αγγλία, τη Γερμανία, το Βέλγιο, την Ιρλανδία, τη Γιουγκοσλαβία, την Τουρκία και την Κύπρο.

Ο Όμιλος KLEEMANN περιλαμβάνει τρεις θυγατρικές:

- την **KLEFER** εταιρία κατασκευής αυτόματων θυρών ανελκυστήρων με έδρα την ΒΙ.ΠΕ. Κιλκίς
- την **KLEEMANN ASANSOR** εμπορική εταιρία ανελκυστήρων που δραστηριοποιείται στην αγορά της Τουρκίας και
- και την **KLEEMANN LIFTOVI** εμπορική εταιρία ανελκυστήρων που δραστηριοποιείται στην αγορά της Σερβίας

Συμμετέχει επίσης στο μετοχικό κεφάλαιο της ΔΙ.ΒΙ.ΠΕ.Κ, εταιρίας διαχείρισης της ΒΙ.ΠΕ. Κιλκίς και της επενδυτικής τράπεζας Ωμέγα.

Τα προϊόντα της KLEEMANN διατίθενται σε εταιρίες εγκατάστασης και συντήρησης ανελκυστήρων. Με τους περισσότερους πελάτες διατηρείται σταθερή συνεργασία και μακροχρόνιοι δεσμοί. Σε αυτό συμβάλλει η συνεχής προσπάθεια της εταιρίας να επιτύχει για τους πελάτες της:

- Μείωση του συνολικού κόστους εγκατάστασης
- Μείωση του κόστους συντήρησης ενός ανελκυστήρα

Σκοπός της εταιρίας είναι

- Η παροχή προϊόντων και υπηρεσιών υψηλής ποιότητας και αξίας,
- Με έμφαση στη πλήρη, γρήγορη και ευέλικτη εξυπηρέτηση του πελάτη,
- Προσφέροντάς του παράλληλα άρτια και διαρκή τεχνική υποστήριξη.

Στόχος της, η διατήρηση και ενίσχυση της ηγετικής της θέσης στην Ελληνική και Ευρωπαϊκή αγορά, πάντα, με έμφαση στον ανθρώπινο παράγοντα μέσα και έξω από την εταιρία.

Η κύρια βιομηχανική δραστηριότητα της KLEEMANN είναι η παραγωγή Ολοκληρωμένων Συστημάτων Ανελκυστήρα, όπως:

- Υδραυλικούς ανυψωτικούς μηχανισμούς
Έμβολο, Μονάδα Ισχύος, Εξαρτήματα Ανάρτησης (σασί)
- Μηχανικούς ανυψωτικούς μηχανισμούς
Μηχανή (εισαγόμενη), σασί, αντίβαρα
- Θαλάμους
- Ηλεκτρονικούς πίνακες KLEEMANN - AUTINOR
- Πόρτες KLEFER
- Ανελκυστήρες ανύψωσης φορτίων Compact.
- Οικιακούς προκατασκευασμένους ανελκυστήρες ΟΙΚΟ - LIFT

Η γκάμα των προϊόντων αποτελείται επίσης και από τα είδη που εμπορεύεται η εταιρία και συμπληρώνουν το Πλήρες Πακέτο Ανελκυστήρα:

- Αυτόματες πόρτες ανελκυστήρων **KLEFER**
- Ηλεκτροκίνητες μηχανές

- Οδηγούς
- Συρματόσχοινα
- Καλώδια
- Επικαθίσεις
- Κομβιοδόχους
- Ειδικό υδραυλικό λάδι KLEEMANN - BP

4.1.3.4 FRIGOGLASS

Η κύρια δραστηριότητα της FRIGOGLASS είναι η παραγωγή βιομηχανικών ψυκτικών θαλάμων και υλικών συσκευασίας. Επίσης ειδικεύεται στην παραγωγή, πώληση, συντήρηση και εμπορία μηχανημάτων και μηχανών, ηλεκτρικών και ηλεκτρονικών υπολογιστών κάθε είδους και άλλων ομοειδών ή συναφών προϊόντων, εξαρτημάτων ή υλικών, κατασκευή και παραγωγή πλαστικών ειδών.

Η εταιρεία

Είναι ένας όμιλος με παγκόσμια δράση και βάση την Ελλάδα. Εξειδικεύεται στον σχεδιασμό και την κατασκευή επαγγελματικών ψυγείων καθώς και στην παραγωγή υάλινων φιαλών κυρίως για τη βιομηχανία μη-αλκοολούχων και αλκοολούχων ποτών. Με παραγωγική δυναμικότητα σε 10 χώρες, σε 3 ηπείρους, και πελάτες σε πάνω από 100 χώρες παγκοσμίως. Έχει επιτύχει μια απaráμιλλη φήμη σε ότι αφορά την εξυπηρέτηση των πελατών της στον τομέα της. Με την εγκατάσταση των παραγωγικών της μονάδων σε αρκετά σημεία παγκοσμίως καταφέρνει να παράγει εξειδικευμένα προϊόντα και υπηρεσίες και συμβάλλει στην επιτυχία των επιχειρήσεων με τις οποίες συνεργάζεται.

Η FRIGOGLASS ξεκίνησε τη λειτουργία της το 1982 σαν βιομηχανικός κλάδος της ομίλου εταιριών της Ελληνικής βιομηχανίας εμφιαλώσεως 3E ενώ με τη σημερινή της νομική μορφή ιδρύθηκε το 1996, αποτελούμενη αρχικά από 5 εταιρίες, (2 για παραγωγής επαγγελματικών ψυγείων και καταψυκτών, 2 παραγωγής πλαστικών και 1 παραγωγής μεταλλικών πωμάτων. Την ίδια χρονιά αποκτά το 25% των μετοχών της εταιρίας Γιούλα Α.Ε την μεγαλύτερη εταιρία παραγωγής γυαλιού στην Ελλάδα.

Το **1997** ο οργανισμός αρχίζει να γίνεται αυτό που αργότερα θα εξελιχθεί σε παγκόσμια εταιρεία. Εξαγοράζει 6 Νιγηριανές εταιρίες παραγωγής γυαλιού, πλαστικών, μεταλλικών πωμάτων, βιομηχανικών ψυκτικών θαλάμων και παραγωγής οχημάτων. Αργότερα με περαιτέρω εξαγορές στην Βουλγαρία και τη Ρουμανία καταφέρνει να εδραιωθεί στην ανατολική Ευρώπη και αργότερα στη Ρωσία.

Το **1998** θα ακολουθήσει μια από τις μεγαλύτερες επενδύσεις της εταιρείας στην Ασία με την δημιουργία ενός εργοστασίου παραγωγής βιομηχανικών ψυκτικών θαλάμων στην Τζακάρτα της Ινδονησίας. Την ίδια χρονιά συνεχίζεται η εδραίωση της εταιρίας στην Βουλγαρία μέσω της εξαγοράς του μεγαλύτερου κατασκευαστή γυαλιού καθώς και η μεγαλύτερη εισχώρηση στην Αφρική μέσω της δημιουργίας ενός εργοστασίου στην Κένυα. Στο μεταξύ δυο νέες παραγωγικές εγκαταστάσεις για υλικά ευέλικτου πακεταρίσματος δημιουργούνται στον Βόλο

Το **1999** η εταιρία μπαίνει σε νέα φάση ανάπτυξης με την εξάπλωση των δραστηριοτήτων της σε Νορβηγία, Ιρλανδία, Ισπανία, Πολωνία και Ινδία μέσω γραφείων και παραγωγικών εγκαταστάσεων σε αρκετές από αυτές τις χώρες. Τέλος τον Δεκέμβρη του 1999 η μετοχή της FRIGOCLASS εισάγεται στο Χ.Α.Α με αποτέλεσμα την άντληση σημαντικών κεφαλαίων για την συνέχιση και εξάπλωση των δραστηριοτήτων της σε παγκόσμιο επίπεδο.

Τα επόμενα χρόνια θα αρχίσει μια αναδιοργάνωση της εταιρίας με σαφή στόχο τη συγκέντρωση σε αγορές που θεωρούνται ότι μελλοντικά θα αποδειχτούν αρκετά κερδοφόρες. Με βάση αυτή τη στρατηγική θα παγιώσει τη θέση της σε συγκεκριμένες αγορές και περιοχές μέσω εξαγορών και συνεργιών και επίσης θα προχωρήσει σε αποεπένδυση ή πώληση των συμμετοχών της σε άλλες αγορές που δεν τις θεωρεί πλέον κερδοφόρες. Επίσης δημιουργεί νέες παραγωγικές εγκαταστάσεις και διευρύνει τις συνέργειες της με άλλες εταιρίες με απώτερο σκοπό τη διεύρυνση του πελατολογίου της.

Το **2000** η FRIGOGLASS EURASIA (η εταιρία του ομίλου που δραστηριοποιείτε αποκλειστικά σε Ευρώπη και Ασία) ξεκίνα την παραγωγή βιομηχανικών ψυκτικών θαλάμων στο νεόκτιστο εργοστάσιο της στο Όρελ της Ρωσίας, ενώ την ίδια χρονιά ο όμιλος πουλάει τις συμμετοχές του στην εταιρία Γιούλα Α.Ε και σε δυο εταιρίες παραγωγής γυαλιού στη Βουλγαρία.

Το **2001** ο όμιλος εξαγοράζει τις παραγωγικές εγκαταστάσεις της εταιρίας Husky που έχει έδρα την χώρα της νοτίου Αφρικής και επεκτείνει τις δραστηριότητες του στην Νιγηρία με την εξαγορά του 60% της TSG (Triplex Security Glass).

Από το **2002-2004** η εταιρία θα συνεχίσει την στρατηγική της, με την αύξηση των μετοχών της στις εταιρίες παραγωγής μεταλλικών πωμάτων και πλαστικών στη Ρουμανία καθώς και με την πώληση των μετοχών της στην Crown International.

Από το **2004** μέχρι και σήμερα η FRIGOGLASS θα εστιάσει στις κύριες δραστηριότητες της που είναι ο σχεδιασμός η παραγωγή και προώθηση των βιομηχανικών ψυκτικών θαλάμων και σχετικών προϊόντων σε ολόκληρο τον κόσμο.

Το **2005** ο όμιλος σταματάει την παραγωγική του δραστηριότητα στην Ισπανία αλλά διατηρεί το ισχυρό εμπορικό του κομμάτι στην Ιβηρική χερσόνησο μέσω των γραφείων πωλήσεων που έχει εκεί.

Το **2006** η FRIGOGLASS πουλάει τις μετοχές της από την εταιρία PET resin operation, VPI S.A στην Serenis Hellas μια θυγατρική της Πορτογαλικής Selenis S.G.P.S

4.1.3.5 SPIDER

Η κύρια δραστηριότητα της SPIDER είναι η παραγωγή και εμπορία ειδών εξοπλισμού καταστημάτων, η παραγωγή και εμπορία ειδών αποκομιδής απορριμμάτων και προϊόντων για το περιβάλλον και οι υποκατασκευές, αμυντικού κυρίως υλικού για τις Ένοπλες Δυνάμεις.

Η εταιρεία

Το **1946** ο Νικόλαος Πέτσιος ίδρυσε στα Ιωάννινα μια ατομική επιχείρηση η οποία είχε τη μορφή μηχανουργείου για την κατασκευή καλουπιών.

Στις αρχές της δεκαετίας του '60 η εταιρεία αρχίζει να επεκτείνει τις δραστηριότητές της στην παραγωγή μεταλλικών επίπλων, σομπών πετρελαίου και άλλων εφευρέσεων.

Στα τέλη του **1968** προσθέτει στα παραγόμενα προϊόντα της τα λυόμενα ράφια, με τα οποία εξοπλίστηκαν τα πρώτα super markets.

Το **1972** η οικογενειακή επιχείρηση αλλάζει νομική μορφή και ιδρύεται η εταιρεία “SPIDER ΜΕΤΑΛΛΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ Ν. ΠΕΤΣΙΟΣ & ΥΙΟΙ ΑΕ”. Η εταιρεία αποκτά πανελλήνια εμβέλεια την δεκαετία του ‘70 καθώς ο τομέας κατασκευής ραφιών γνωρίζει σημαντική ανάπτυξη.

Το **1974** αρχίζει να λειτουργεί αντιπροσωπεία στην Θεσσαλονίκη ενώ δημιουργείται και δεύτερος εκθεσιακός χώρος στην Αθήνα. Επίσης την ίδια χρονιά αρχίζει η ενασχόληση της εταιρίας με την κατασκευή μεταλλικών μερών των φορτηγών STAYER και στην συνέχεια με την κατασκευή χαλύβδινων καλύκων, ερπυστριών αρμάτων, μερών οχημάτων τζιπ.

Το **1975** η εταιρεία προχωρά στην ανέγερση και δεύτερου εργοστασίου της στα Ιωάννινα.

Το **1980** θέτει σε λειτουργία μια νέα υπερσύγχρονη μονάδα παραγωγής χαλύβδινων καλύκων για λογαριασμό των Ελληνικών Ενόπλων Δυνάμεων.

Το **1983** η εταιρεία εισέρχεται δυναμικά στον κλάδο παραγωγής προϊόντων για το περιβάλλον, με την παραγωγή σύγχρονων κάδων μηχανικής αποκομιδής απορριμμάτων.

Το **1995** η SPIDER ιδρύει την SPIDER ITALIA, την πρώτη θυγατρική εταιρεία στο εξωτερικό, με αντικείμενο την εμπορία κάδων απορριμμάτων.

Το **1998** ιδρύει την SPIDER UK LTD η οποία επίσης δραστηριοποιείται στην εμπορία συστημάτων αποκομιδής και διαχείρισης απορριμμάτων.

Τον Ιούνιο **1999** η εταιρεία εξαγοράζει την “ΕΜΠΟΡΙΚΗ SPIDER ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΑΕ” σκοπεύοντας αφενός στην πλήρη καθετοποίηση των δραστηριοτήτων της (δεδομένου ότι η τελευταία διακινούσε κατά κύριο λόγο τα προϊόντα της του κλάδου εξοπλισμού καταστημάτων) και αφετέρου στον ορθολογικότερο προγραμματισμό της οικονομικής και εμπορικής πολιτικής της.

Τον Δεκέμβριο **1999**, η εταιρεία εισάγεται στην Παράλληλη Αγορά του Χ.Α. με την έκδοση 1.039.680 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών και άντληση κεφαλαίων ύψους 5,2 δισ. Δρχ. -15,3 εκ. Ευρώ.

Τον Νοέμβριο **2000**, η SPIDER εξαγοράζει το 58% της εταιρείας “ΕΠΙΠΛΟΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.”. Η συμμετοχή της SPIDER στην “ΕΠΙΠΛΟΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.” υποδηλώνει την ουσιαστική επέκταση της εταιρείας στον εξοπλισμό καταστημάτων, δίνοντας της την δυνατότητα να συνδυάζει πλέον μεγάλη γκάμα υλικών, όπως μέταλλο, ξύλο, αλουμίνιο, κρύσταλλο που απαιτούνται για την πλήρη επίπλωση και διακόσμηση κάθε επαγγελματικού χώρου.

Το **2001** ο Όμιλος SPIDER εισέρχεται στον κλάδο της Βιομηχανικής Υπεργολαβίας. Συγκεκριμένα, πρόκειται για στρατηγικής σημασίας συμφωνία που αφορά την παραγωγή για λογαριασμό των Ελληνικών Ενόπλων Δυνάμεων των μεταλλικών μερών του Jeep Mercedes. (Υπογραμμίζεται ότι η SPIDER αποτελεί την πρώτη ελληνική επιχείρηση που κατασκευάζει το σύνολο των μεταλλικών μερών ενός οχήματος στην Ελλάδα).

Τον Ιούλιο του **2001**, η θυγατρική εταιρεία SPIDER UK διευρύνει την παρουσία της στην βρετανική αγορά με την δραστηριοποίησή της και στον κλάδο εξοπλισμού καταστημάτων.

Με ημερομηνία **31.12.2002** ολοκληρώθηκε η συγχώνευση δι' απορροφήσεως της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ "SPIDER" ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε., με τις διατάξεις του Ν.2166/93 και με ισολογισμό μετασχηματισμού 31.12.2001.

Τον Ιούλιο του **2002** συστήθηκε η θυγατρική εταιρεία SPIDER ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. με συμμετοχή της SPIDER Α.Ε. 50% .

Σκοπός της εταιρείας ορίζεται η εκμετάλλευση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας και ολοκληρώνεται το πρώτο Business plan υδροηλεκτρικών έργων και αιολικών πάρκων. Τέλος έχουμε την έκδοση αδειών για την δημιουργία 5 αιολικών πάρκων ισχύος 95,2 MW & 3 μικρών υδροηλεκτρικών έργων 19,95 MW.

Η θέση της Εταιρίας στο Κλάδο

Η SPIDER ΑΕ δραστηριοποιείται σε τρεις διαφορετικούς τομείς (αγορές) όπως προαναφέρθηκε. Στον τομέα του εξοπλισμού καταστημάτων επικρατεί μία ιδιαιτερότητα μεταξύ των κυριότερων προμηθευτών της αγοράς, εξαιτίας του γεγονότος ότι οι επιχειρήσεις αυτές έχουν συνήθως πολλαπλή δραστηριότητα, η οποία επεκτείνεται και σε προϊόντα ετερόκλητα, ενώ ο κύκλος εργασιών τους παρουσιάζεται ενιαίος, γεγονός που δημιουργεί αδυναμία σύγκρισης όσον αφορά τις πωλήσεις των εταιριών στο συγκεκριμένο αντικείμενο (εξοπλισμό καταστημάτων). Η εταιρία εκτιμά ότι στην συγκεκριμένη δραστηριότητα κατατάσσεται μεταξύ των κορυφαίων προμηθευτών της εγχώριας αγοράς, ενώ στο χώρο της εγχώριας παραγωγής έχει αναδειχθεί ως ο μεγαλύτερος κατασκευαστής, αντιμετωπίζοντας περιορισμένο ανταγωνισμό κυρίως βιοτεχνικού επιπέδου.

Αντίστοιχη δυσχέρεια σύγκρισης αντιμετωπίζεται και στον τομέα των υποκατασκευών-αμυντικού υλικού. Λόγω της φύσεως του αντικειμένου, θεωρείται ότι δεν υπάρχει ευθέως συγκρίσιμος ανταγωνισμός προς την SPIDER ΑΕ. Οι προοπτικές σε αυτόν τον τομέα είναι σημαντικές λόγω των εξελίξεων στην Κρατική Αμυντική Βιομηχανία, των πολιτικών αποφάσεων για ελληνοποίηση των προμηθειών των Ενόπλων Δυνάμεων και των αντισταθμιστικών ωφελειών, επιπλέον δε, λόγω της καθιέρωσης της Εταιρίας ως ιδιαίτερα αξιόπιστου υποκατασκευαστή, με ανεπτυγμένη υψηλή τεχνογνωσία στα μεταλλικά εξαρτήματα.

Στον τομέα των προϊόντων περισυλλογής απορριμμάτων ωστόσο η αγορά είναι μετρήσιμη σε μεγάλο βαθμό, δεδομένου ότι η προμήθεια τους γίνονται μέσω Δημοσίων Οργανισμών. Εκτιμάται ότι οι διαγωνισμοί προμηθειών (των ΟΤΑ, οργανισμών του Δημοσίου κλπ) καλύπτουν ποσοστό της τάξεως 75% της συνολικής ζήτησης, επομένως είναι ενδεικτικοί για το σύνολο της αγοράς.

4.1.3.6 ΖΗΝΩΝ Α.Ε.

Η κυρία δραστηριότητα της ΖΗΝΩΝ Α.Ε. είναι η μελέτη, κατασκευή και παραγωγή βιομηχανικών αυτοματοποιήσεων, συστημάτων οράσεως δια υπολογιστού, συστημάτων ΡΟΜΠΟΤ, υπολογιστικών συστημάτων, αισθητήρων και συστημάτων επεξεργασίας εικόνων ή παρεμφερών ειδών, καθώς και η παραγωγή λογισμικού ανάπτυξη έργων και εφαρμογών.

Η εταιρεία

Το **1987** έχουμε την ίδρυση της εταιρίας ως Ε.Π.Ε. και μετατροπή της σε Α.Ε. από το **1988**

Το **1987-1989** η εταιρία ξεκίνα την υποδομή των εγκαταστάσεων της και αναλαμβάνει τα πρώτα της Ευρωπαϊκά έργα.

Το **1989-1995** ξεκίνα η ανάπτυξη της εταιρίας μέσω διείσδυσης της στη βιομηχανία. Την ίδια χρονιά έχουμε την κατασκευή των Εργαστηρίων Ρομποτικής και Αυτοματισμών στο Μαρούσι Αττικής

Το **1995-1999** η διοίκηση της εταιρίας αποφασίζει να γίνει εγκατάσταση της στα Γλυκά Νερά. Η περίοδος αυτή θα σημάνει την ανάπτυξη και ωρίμανση της εταιρίας καθώς πραγματοποιείται ανάληψη μεγάλων έργων αυτοματοποίησης.

Το **1999-2002** η διοίκηση της εταιρίας αποφασίζει την επέκταση των δραστηριοτήτων στην πληροφορική μέσω της απορρόφησης της Epsilon Software SA. Ο κλάδος της πληροφορικής γνωρίζει ταχεία ανάπτυξη και αποτελεί μεγάλη ευκαιρία για την ΖΗΝΩΝ Α.Ε. να μπορέσει να γίνει ο κυριότερος προμηθευτής πληροφοριακών συστημάτων.

Το **2002** είναι μια πολύ σημαντική χρόνια καθώς έχουμε την είσοδο της ΖΗΝΩΝ Α.Ε. στο Χ.Α.Α γεγονός που θα συμβάλει στην ανάπτυξη των δραστηριοτήτων της

Το **2003** η εταιρία θα ξεκινήσει μια σειρά επενδύσεων και συμμετοχών σε νέες εταιρίες στο πλαίσιο της ανάπτυξης της. Επίσης θα ενισχύει σημαντικά την υπάρχουσα θέση της, αναλαμβάνοντας μεγάλα έργα προμήθειας εξοπλισμού Πληροφορικής στον ευρύτερο Δημόσιο Τομέα σαν ανάδοχος ή υπεργολάβος εγχώριων και ξένων οίκων.

Το **2004** η εταιρία αναλαμβάνει αρκετά μεγάλα έργα Ρομποτικής και Αυτοματισμών στον ευρύτερο Δημόσιο Τομέα

Το **2005** η εταιρία επεκτείνει τις δραστηριότητές της στην Πληροφορική αναλαμβάνοντας σημαντικά έργα στο χώρο του Πολιτισμού

Το **2006** πραγματοποιείται αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών και δικαίωμα προτίμησης υπέρ των παλαιών μετόχων. Η εταιρία αναλαμβάνει την ανάπτυξη και υλοποίηση Ολοκληρωμένων Πληροφοριακών Συστημάτων (ΟΠΣ) στον Δημόσιο Τομέα

Το **2007** η εταιρία εστιάζει στους τομείς, που έχει συγκριτικό πλεονέκτημα και ενισχύει τη θέση της στη Βιομηχανία, όπως επίσης και στο Δημόσιο Τομέα, αναλαμβάνοντας σημαντικά νέα έργα σε μεγάλους πελάτες καθώς επίσης αναλαμβάνοντας νέα έργα και σαν υπεργολάβος ξένων οίκων.

Τα μελλοντικά σχέδια της ΖΗΝΩΝ Α.Ε. περιλαμβάνουν την επέκταση και επένδυση σε νέες δραστηριότητες όπως:

- Συστήματα τεχνολογιών Laser για περιβαλλοντικές μετρήσεις
- Τεχνολογίες αναγνώρισης φωνής (συμμετοχή στην εταιρία Voice' IN)
- Τεχνολογίες οπτικής αναγνώρισης και μηχανικής όρασης (συμμετοχή στην εταιρία ΤΕΣΕΙΚ)
- Εφαρμογές και Υπηρεσίες Διαχείρισης Εφοδιαστικής Αλυσίδας

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Ανάλυση Δεικτών

5.1 Εισαγωγή

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των αριθμοδεικτών που θα επιχειρήσουμε βασίζεται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμοί και κατάσταση αποτελεσμάτων) των εταιριών του κλάδου **«Βιομηχανικά προϊόντα και υπηρεσίες-Μηχανήματα Βιομηχανικού Εξοπλισμού»**. Οι καταστάσεις αυτές είναι πιστοποιημένες από μεγάλες ελεγκτικές εταιρίες γεγονός που θεωρούμε ως προαπαιτούμενο για την εγκυρότητα των στοιχείων που περιέχουν.

Για να έχουμε μια αντικειμενική εικόνα της εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών, θα γίνει ανάλυση στις οικονομικές καταστάσεις των τελευταίων 5 χρήσεων (2002-2006) για να έχουμε μια ολοκληρωμένη κυκλική φάση της οικονομίας.

Ένας σημαντικός παράγοντας που πρέπει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο, είναι η υποχρεωτική εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (ΔΛΠ) για τις εισηγμένες εταιρίες από το έτος 2004 και έπειτα. Η χρήση των ΔΛΠ κρίθηκε υποχρεωτική από τη διοίκηση του Χ.Α.Α. ως ένας τρόπος αντικειμενικού προσδιορισμού των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων και επίσης ως μέτρο για την διασφάλιση των επενδυτών και την αποκατάσταση του κλίματος αβεβαιότητας που επήλθε έπειτα από την διεθνή και εσωτερική κρίση των χρηματιστηριακών αγορών.

Το συγκεκριμένο γεγονός θα επηρεάσει σε κάποιο βαθμό την ανάλυση μας διότι οι εταιρίες, λόγω της χρήσης των ΔΛΠ, έκαναν τροποποιήσεις στις καταχωρήσεις των λογαριασμών και έτσι έχουμε διαφοροποιημένες οικονομικές καταστάσεις μεταξύ των ετών 2002-2003 και 2004-2006. Παρατηρούνται λοιπόν διαφορές τόσο στους ισολογισμούς όσο και στις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως και για αυτόν το λόγο έχουν συνταχθεί δυο διαφορετικοί πίνακες ισολογισμών και καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως για κάθε επιχείρηση.

5.2 Συγκριτική ανάλυση αριθμοδεικτών

Με βάση τους αριθμοδείκτες που έχουν υπολογισθεί (παρατίθενται στο παράρτημα) θα μπορέσουμε να οδηγηθούμε σε κάποια συγκριτικά αποτελέσματα των δεικτών μεταξύ των εταιριών καθώς και των τάσεων που παρουσιάζουν διαχρονικά οι δείκτες κάθε εταιρίας.

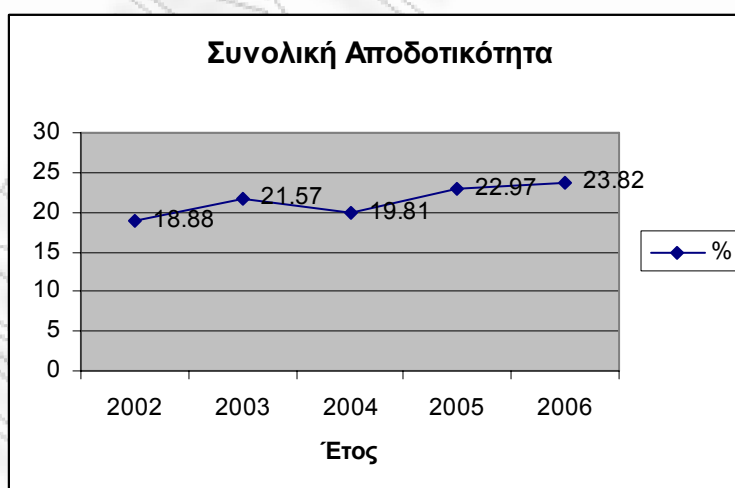
5.2.1 Ανάλυση αριθμοδεικτών ΜΕΤΚΑ

Συνολική Αποδοτικότητα

Η συνολική αποδοτικότητα δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη.

Το ποσοστό του δείκτη αυξάνεται διαχρονικά, εκτός του έτους 2004, από το 18,8% σε 23,82%. Οι συνολικές πωλήσεις αυξάνονται αρκετά κάθε χρόνο ενώ το 2004 έχουμε σημαντική αύξηση του συνολικού ενεργητικού και για αυτόν το λόγο έχουμε και μείωση του δείκτη. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγουμε αν εξετάσουμε τον δείκτη ως το γινόμενο δυο επιμέρους δεικτών του μεικτού περιθώριο κέρδους και της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Διάγραμμα 5.1



Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μεικτή τάση ξεκινώντας την πρώτη χρονιά από 24,53%, στη συνέχεια μειώνεται έως και 3 ποσοστιαίες μονάδες το 2004, έπειτα αυξάνεται

κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες το 2005 και υποχωρεί στο χαμηλότερο επίπεδο το 2006 σε 21,8%.

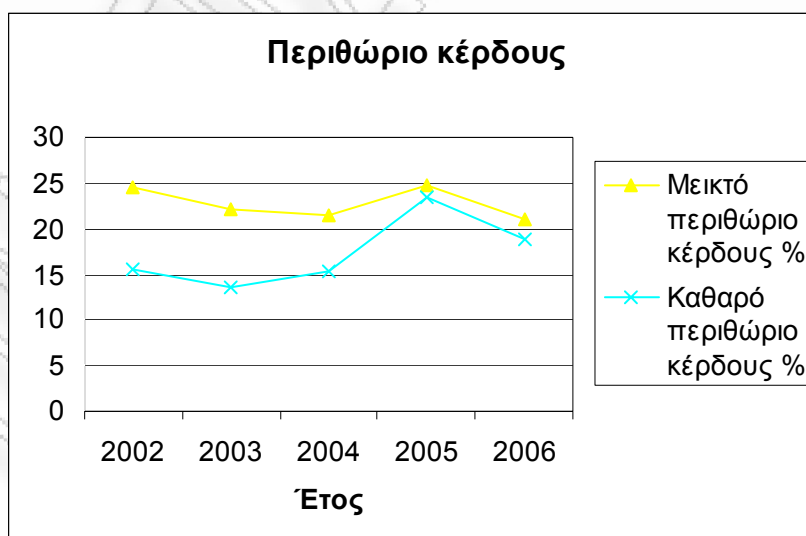
Η τάση αυτή μπορεί να εξηγηθεί από την μεγαλύτερη αύξηση του ποσοστού του κόστους πωληθέντων σε σχέση με την αύξηση του ποσοστού των πωλήσεων όπου αρχικά ανέρχεται περίπου σε 75% και τις χρονιές 2004 και 2006, όπου έχουμε και τα χαμηλότερα ποσοστά του δείκτη, ανέρχεται σχεδόν στο 79%.

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Το 2002 είναι περίπου 15,5% και το 2005 είναι στο ανώτατο σημείο του 23,5% ενώ μειώνεται και πάλι το 2006 σε 19%. Η αύξηση των επενδυτικών αποτελεσμάτων τα έτη 2005 και 2006 κρατά των δείκτη σε υψηλά επίπεδα.

Η διάφορα των δυο δεικτών του περιθωρίου κέρδους είναι σχεδόν σταθερή τα τρία πρώτα έτη, περίπου 7 ποσοστιαίες μονάδες, ενώ μειώνεται αρκετά τα επόμενα δυο έτη, σε 3 ποσοστιαίες μονάδες. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην αύξηση των κερδών σε μεγαλύτερα επίπεδα από την αύξηση των λειτουργικών εξόδων και των χρηματοπιστωτικών εξόδων.

Διάγραμμα 5.2

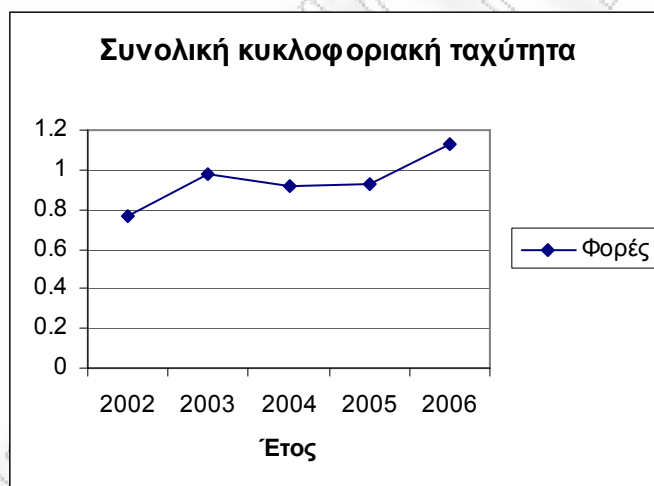


Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας έχει μια συνεχή αύξηση ξεκινώντας από 0,77 φορές το 2002 σε 1,13 φορές το 2006. Τα νούμερα αυτά είναι σχετικά μικρά σε σχέση με εμπορικές επιχειρήσεις λόγω και του είδους των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Γίνεται κατανοητό ότι τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε στοιχεία ενεργητικού τα πρώτα έτη δεν ολοκληρώνουν κύκλο περιστροφής, ενώ μόνο το 2006 η επιχείρηση καταφέρνει εντός ενός έτους να πάρει τα κεφάλαια που έχει επενδύσει.

Για καλύτερη κατανόηση του συγκεκριμένου δείκτη πρέπει να προχωρήσουμε σε ανάλυση των δεικτών των επιμέρους στοιχείων του ενεργητικού.

Διάγραμμα 5.3



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων ξεκινά από έναν ικανοποιητικό βαθμό στη συνέχεια αυξάνεται κατά πολύ το έτος 2003, ενώ από εκεί και έπειτα ακολουθεί συνεχώς καθοδική πορεία και φτάνει στο χαμηλότερο επίπεδο το 2005 και 2006.

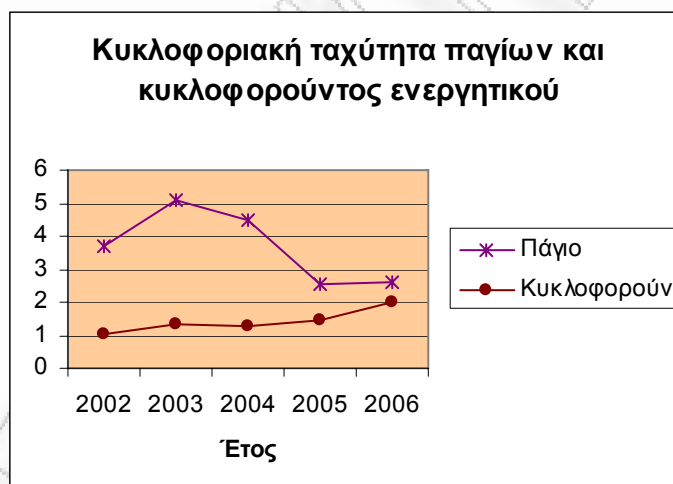
Το γεγονός αυτό οφείλετε στο ότι το ύψος του παγίου ενεργητικού αυξάνεται σημαντικά κατά τη διάρκεια των ετών που αναλύουμε και μάλιστα με αρκετά μεγαλύτερο ρυθμό από ότι αυξάνονται οι πωλήσεις.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού μπορούμε να πούμε ότι παραμένει διαχρονικά σταθερός κοντά στο 1,35, εκτός από το πρώτο και το τελευταίο έτος που έχουμε μια μικρή απόκλιση. Παράλληλα η πολύ μικρή αύξηση του δείκτη αντανακλά την μείωση των παγίων. Αυτός ο δείκτης μας δίνει μια εικόνα για το που κυμαίνονται τα κέρδη της επιχείρησης.

Επίσης και αυτός ο δείκτης πρέπει να αναλυθεί στα περαιτέρω στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού για να μπορέσουμε να αναγνωρίσουμε τυχόν προβλήματα κάποιου λογαριασμού τα οποία καλύπτονται από τα υπόλοιπα στοιχεία του κυκλοφορούντος.

Διάγραμμα 5.4



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων παρουσιάζει πολύ μεγάλη αύξηση στη διάρκεια των ετών που εξετάζουμε. Από 3,78 το πρώτο έτος σχεδόν τριπλασιάζεται το 2006 σε 10,57.

Η εξήγηση αυτής της αύξησης στον δείκτη εξηγείται παρατηρώντας την πολύ μικρή αύξηση των επενδύσεων σε αποθέματα σε σχέση με την συνεχώς αυξανόμενη πορεία των πωλήσεων της επιχείρησης. Συνεπώς τα χρήματα που επενδύει η επιχείρηση σε απόθετα τα εισπράττει αρκετές φορές.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων

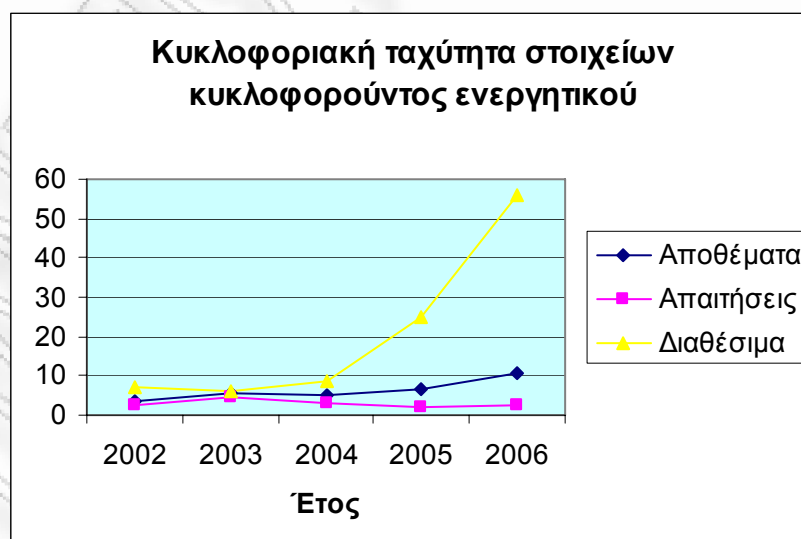
Ο συγκεκριμένος δείκτης εκτός από το έτος 2003 παρουσιάζει μια σχετική σταθερότητα κινούμενος από 2,2 έως 2,9. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί μια συγκεκριμένη σταθερή πορεία όσον αφορά τους καλούς εμπορικούς δεσμούς (χαμηλές πιστώσεις) με τους πελάτες της.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Η ανάλυση του συγκεκριμένου δείκτη παρουσιάζει πολύ μεγάλο ενδιαφέρον μιας και η πορεία του παρουσιάζει μια τεράστια μεταβολή. Από 7,1% το έτος 2002 και τιμή μειωμένη κατά μια μονάδα σε 6% το 2003 και αυξημένη κατά μια μονάδα 8,4% το 2004, έχουμε μια ραγδαία αύξηση σε 26% το 2005 και 55% το 2006.

Το γεγονός αυτό οφείλεται στην πολύ μεγάλη μείωση που παρατηρείται στα ταμιακά διαθέσιμα σε ποσοστό σχεδόν 90% μέχρι το 2006. Αυτό αντανακλά την πολύ διαχείριση που κάνει η επιχείρηση στα διαθέσιμα της. Κρατάει όσο το δυνατόν λιγότερα, προτιμάει να επενδύει τα χρήματα της παρά να τα έχει αδρανή στα ταμεία της και να αξιοποιεί επενδυτικές ευκαιρίες.

Διάγραμμα 5.5

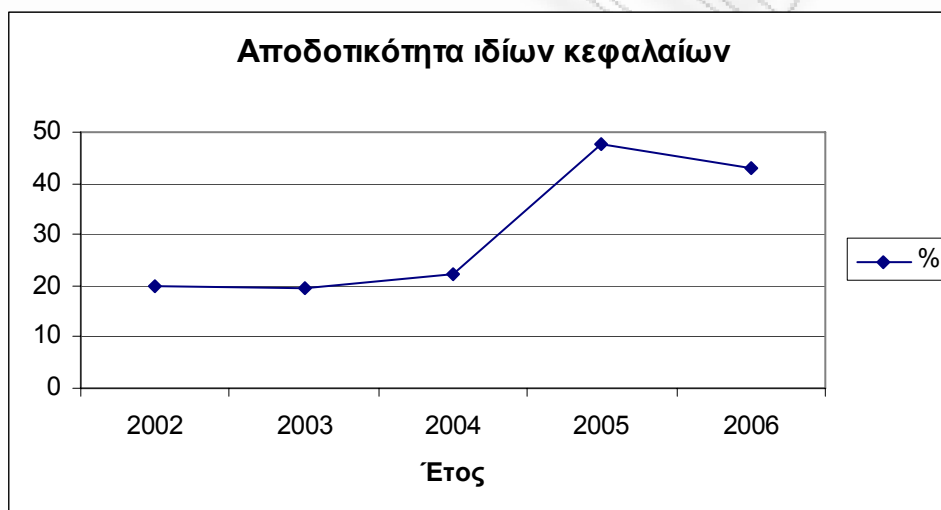


Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Ο δείκτης της ιδιωφελούς αποδοτικότητας έχει μια σχετικά σταθερή τιμή τα δυο πρώτα έτη, αλλά αυξάνεται τα επόμενα και μάλιστα τα έτη 2005-2006 με πολύ μεγάλο ρυθμό. Αυτό παρατηρείται λόγω της αύξησης των πωλήσεων και ταυτόχρονα της μείωσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ακολουθεί την τάση της συνολικής αποδοτικότητας. Το γεγονός ότι δεν υπολείπεται σημαίνει ότι δεν υπάρχουν έκτακτα έξοδα ή υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα.

Διάγραμμα 5.6



Αποτελεσματικότητα (Αποθέματα)

Ο δείκτης της αποτελεσματικότητας των αποθεμάτων έχει μια συνεχώς φθίνουσα πορεία. Ξεκινάει από 97 ημέρες το 2002 και φτάνει σε 35 ημέρες το 2006.

Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι πάρα πολύ αποτελεσματική στην διαχείριση των αποθεμάτων της. Ο λόγος είναι ότι με την μικρή διάρκεια που η επιχείρηση κρατάει τα αποθέματα, χαμηλώνει αρκετά το κόστος τους και είναι πιο ευκίνητη στην διάθεση τους όταν τα χρειάζονται οι πελάτες της.

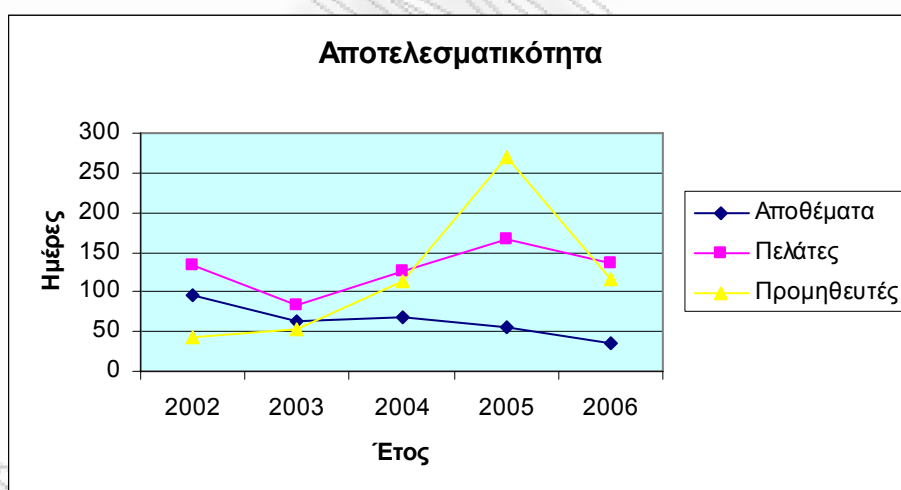
Αποτελεσματικότητα (Πελάτες)

Η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης ως προς του πελάτες μπορεί να κριθεί ως σχετικά ικανοποιητική λόγω και του αντικειμένου των εργασιών της. Όπως θα δούμε και πιο κάτω είναι σχεδόν στον μέσο όρο του κλάδου και μπορούμε να πούμε ότι δεν υπάρχουν αρκετοί επισφαλείς πελάτες και ότι η επιχείρηση διατηρεί ικανοποιητικούς οικονομικούς δεσμούς με τους πελάτες της.

Αποτελεσματικότητα (Προμηθευτές)

Ο συγκεκριμένος δείκτης έχει μια μεικτή τάση. Ενώ αρχικά η επιχείρηση αποπληρώνει τους πελάτες της αρκετά γρήγορα σε 42 και 54 ημέρες το 2002 και 2003, έπειτα παρατηρείται μια άνοδος του δείκτη η οποία ανέρχεται σε 271 ημέρες αποπληρωμής το 2005, γεγονός που μπορεί να θεωρηθεί ως μειονέκτημα γιατί οι πιστωτές της επιχείρησης μπορεί να την θεωρήσουν ως κακοπληρωτή.

Διάγραμμα 5.7



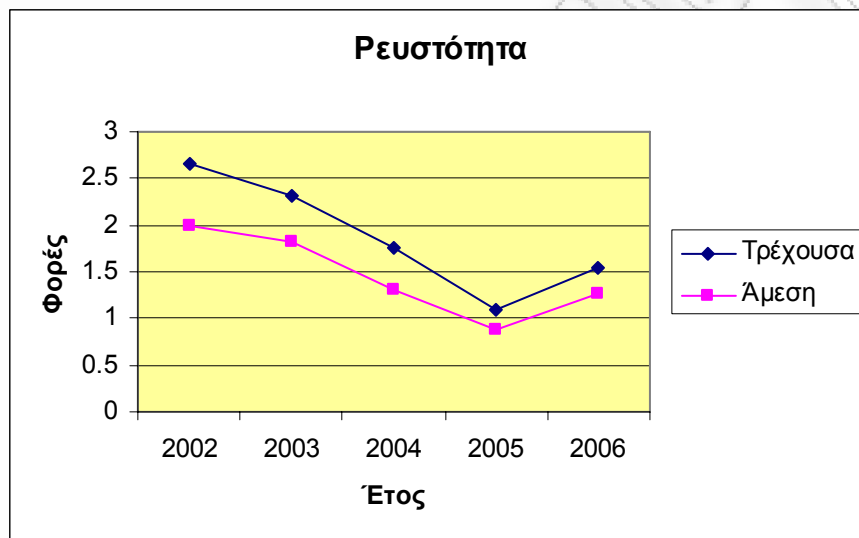
Τρέχουσα Ρευστότητα

Η τρέχουσα ρευστότητα της επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί πολύ καλή τα 3 πρώτα έτη τα οποία εξετάζουμε. Τα έτη 2005 και 2006 όμως, υπάρχει μια σημαντική μείωση γεγονός που μπορεί εν μέρει να δικαιολογηθεί από τον υψηλό δείκτη της συνολικής αποδοτικότητας. Επίσης πρέπει να σημειωθεί η πολύ μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης σε ποσοστό περίπου 370% από το 2002 στο 2005.

Άμεση Ρευστότητα

Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας είναι και αυτός σε ικανοποιητικά επίπεδα και μόλις μια χρονιά είναι μικρότερος της μονάδας το 2005, γεγονός που σημαίνει ότι όλες τις υπόλοιπες χρονιές τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι επαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Διάγραμμα 5.8



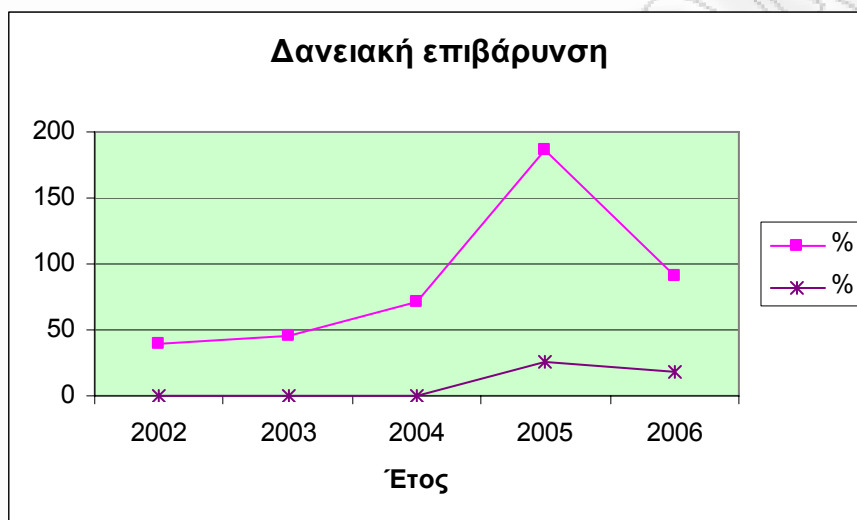
Δανειακή Επιβάρυνση

Οι δυο δείκτες που αναλύουμε δείχνουν το μέτρο κατά το οποίο η επιχείρηση παρέχει ασφάλεια στους πιστωτές της.

- Ο πρώτος δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης, Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια, τα δυο πρώτα χρόνια διατηρείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Το έτος 2004 έχουμε μια αύξηση της τάξεως του 30% και εν συνεχεία μια πολύ μεγάλη αύξηση της τάξεως του 110%, γεγονός που κάνει την επιχείρηση να φαίνεται αρκετά χρεωμένα τα τελευταία έτη που εξετάζουμε. Βέβαια, οι μέτοχοι μπορεί να θεωρήσουν ως θετικό το γεγονός της υψηλής δανειακής επιβάρυνσης λόγω του ότι η επιχείρηση μπορεί να επωφεληθεί επαρκώς και επικερδώς την χρήση φθηνών ξένων κεφαλαίων.
- Ο δεύτερος δείκτης δανειακής επιβάρυνσης, Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια, τα τρία πρώτα έτη είναι σε μηδενικό επίπεδο γεγονός που οφείλεται στην μηδενική άντληση ξένων κεφαλαίων. Τα

επόμενα δυο έτη ο δείκτης ανέρχεται σε 26% και 18%, γεγονός που σημαίνει ότι διαχρονικά η επιχείρηση δεν στηρίζεται στη μακροχρόνια χρηματοδότηση και προτιμάει τα βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.

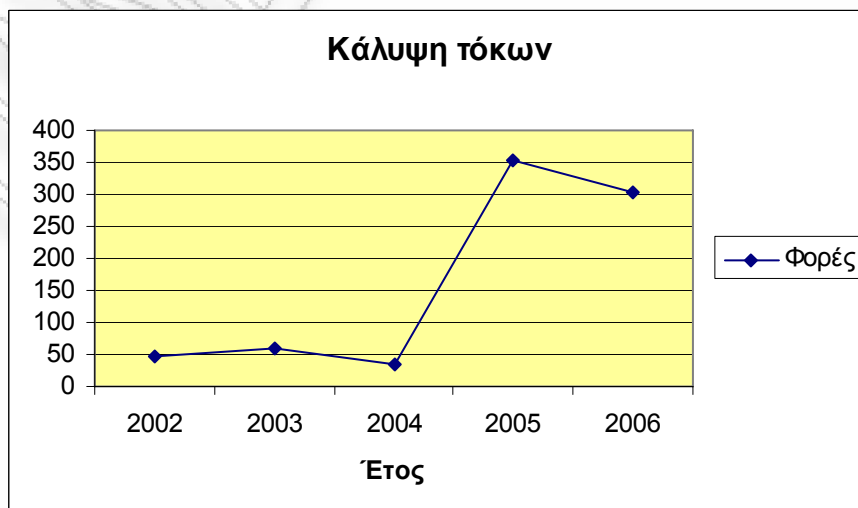
Διάγραμμα 5.9



Κάλυψη τόκων

Με την διαχρονική παρατήρηση του συγκεκριμένου δείκτη μπορούμε να πούμε ότι η επιχείρηση είναι ικανή να εξυπηρετεί τα χρηματοοικονομικά της έξοδα με μεγάλη άνεση, ακόμα και εάν πραγματοποιηθεί αρκετή μείωση στα κέρδη της, αφού τα τελευταία έτη ξεπερνάει το 300% η κάλυψη των τόκων από τα κέρδη της επιχείρησης.

Διάγραμμα 5.10

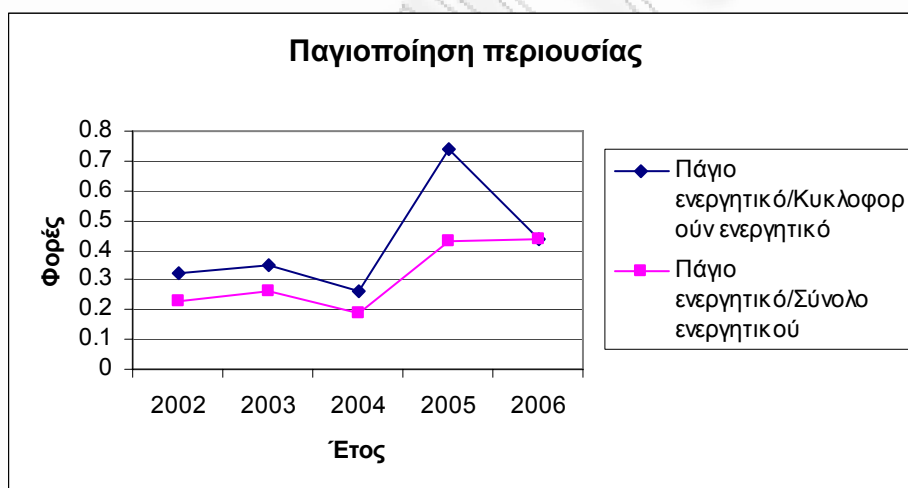


Παγιοποίηση Περιουσίας

Η Παγιοποίηση περιουσίας όπως αναλύσαμε και στο κεφάλαιο δυο αποτελείται από δυο δείκτες.

- Ο πρώτος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι σταθερά κάτω από 0,5, εκτός του έτους 2005, γεγονός που μας επιτρέπει να χαρακτηρίσουμε την επιχείρηση ως εντάσεως κεφαλαίου.
- Ο δεύτερος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού, είναι όλες τις χρονιές χαμηλότερος από 0,5 και έτσι μπορούμε να συμπεράνουμε και από εδώ αυτό που είδαμε και στον προηγούμενο δείκτη, ότι δηλαδή η επιχείρηση είναι εντάσεως κεφαλαίου.

Διάγραμμα 5.11



Δείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

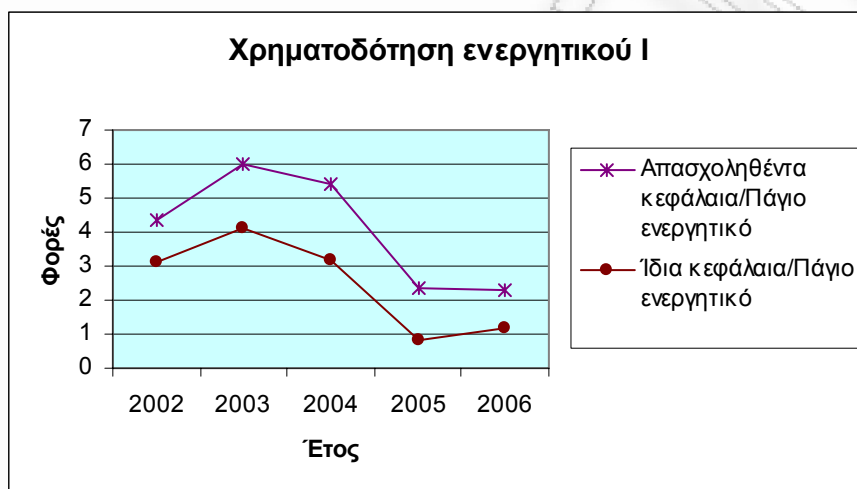
Οι δείκτες χρηματοδότησης του ενεργητικού πληρούν τις αρχές της σωστής χρηματοδότησης.

- Ο πρώτος δείκτης, Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, τα τρία πρώτα έτη είναι σταθερά πάνω από 4,3 ενώ τα επόμενα δυο έτη είναι περίπου 2,3. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι μέρος του πάγιου ενεργητικού καλύπτεται ικανοποιητικά από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, τα τρία πρώτα έτη είναι πάνω από 3,1, ενώ το 2005 πέφτει κάτω από τη μονάδα (0,84%), για να γίνει

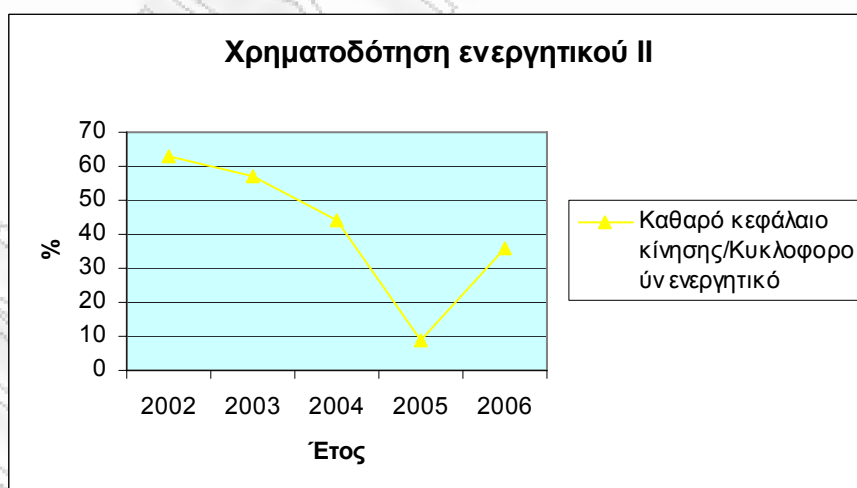
1,2 το 2006. Η μείωση του δείκτη τα τελευταία χρόνια οφείλεται στη μείωση των ιδίων κεφαλαίων

- Ο τρίτος δείκτης, Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι σε ικανοποιητικό βαθμό, εκτός του έτους 2005, γεγονός που μας επιτρέπει να πούμε ότι το μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού που συμπεριφέρεται ως πάγιο, χρηματοδοτείται από κεφάλαια μακράς διάρκειας.

Διάγραμμα 5.12



Διάγραμμα 5.13



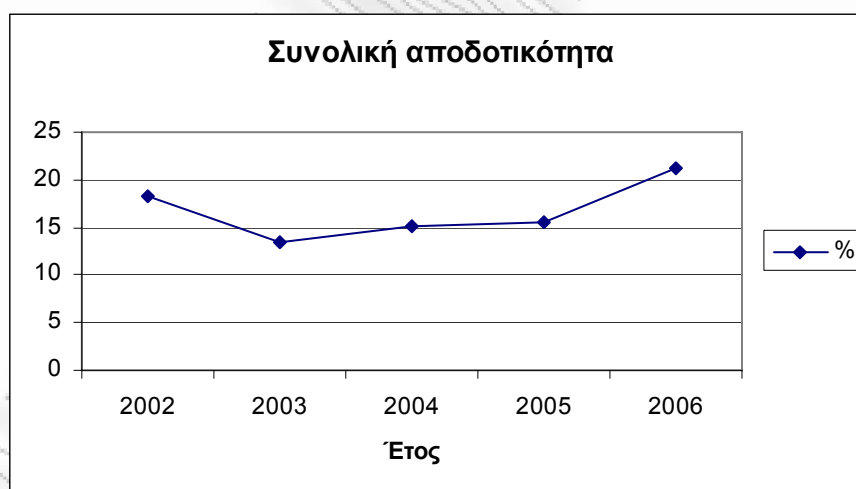
5.2.2 Ανάλυση αριθμοδεικτών ΜΕΒΑΚΟ

Συνολική Αποδοτικότητα

Ο δείκτης της συνολικής αποδοτικότητας παρουσιάζει μεγάλο ενδιαφέρον. Ενώ το 2002 βρίσκεται στο 18,26%, το 2003 έχει μια πτώση 5 ποσοστιαίων μονάδων και φτάνει στο 13,39%. Έπειτα έχουμε μια σταδιακή άνοδο για τα επόμενα χρόνια όπου κορυφώνεται το 2006 με τιμή 21,28%.

Η εξήγηση της πορείας του δείκτη δικαιολογείται από τις μεταβολές των λογαριασμών που αποτελούν τον δείκτη. Έτσι, μπορούμε να δούμε ότι το έτος 2003 έχουμε μείωση των κερδών, ενώ το σύνολο του καθαρού ενεργητικού παραμένει σχεδόν σταθερό. Επίσης τα επόμενα έτη παρατηρείται μια σταδιακή αύξηση του ποσοστού των κερδών η οποία ξεπερνάει την αύξηση του ποσοστού του συνόλου του καθαρού ενεργητικού, με αποτέλεσμα την άνοδο του δείκτη.

Διάγραμμα 5.14



Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει μια συνεχή μείωση μετά το 2002 και μόνο την χρονιά 2006 παρουσιάζει μικρή αύξηση σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Ξεκινά από 32,6% και τις επόμενες χρονιές κυμαίνεται γύρω από το 26,5% με χαμηλότερη τιμή το 2005 όπου είναι 25,8%.

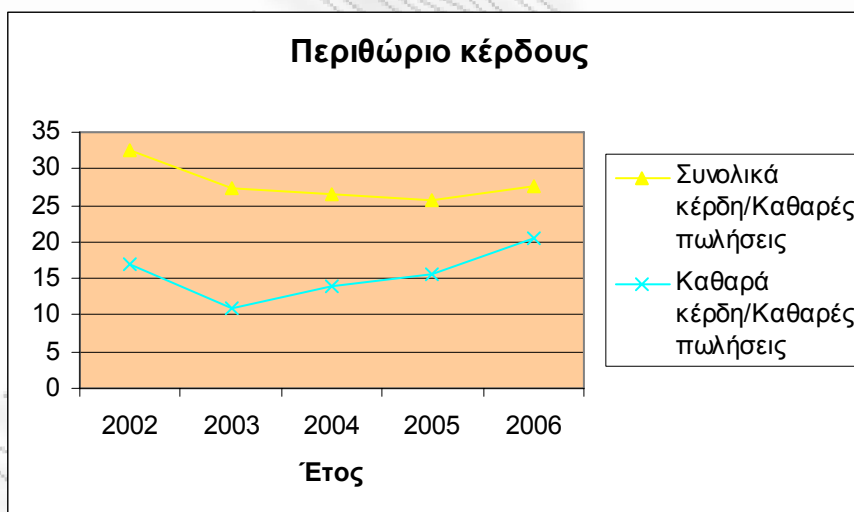
Η πτώση του δείκτη οφείλεται στο ότι το ποσοστό αύξησης του κόστους πωληθέντων παρουσιάζει μεγαλύτερη αύξηση από το ποσοστό που αυξάνονται οι πωλήσεις, εκτός βέβαια του έτους 2003 που έχουμε μείωση των πωλήσεων.

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους ακολουθεί την πορεία του συνολικού περιθωρίου κέρδους. Αρχικά είναι 17% ενώ έπειτα πέφτει σε 11,05% το 2003 και ανεβαίνει τα επόμενα χρόνια με υψηλότερο όμως ρυθμό από ότι ανεβαίνει ο δείκτης του συνολικού περιθωρίου κέρδους και το έτος 2006 έχει τιμή 20,53%

Έκτος του έτους 2003 όπου έχουμε μείωση των πωλήσεων, τις υπόλοιπες χρονιές παρατηρείται μια συνεχής πολύ μικρή αύξηση των εξόδων λειτουργίας και διοίκησης, σε σχέση με την αντίστοιχη αύξηση του ποσοστού των πωλήσεων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την συνεχή αύξηση του δείκτη.

Διάγραμμα 5.15



Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

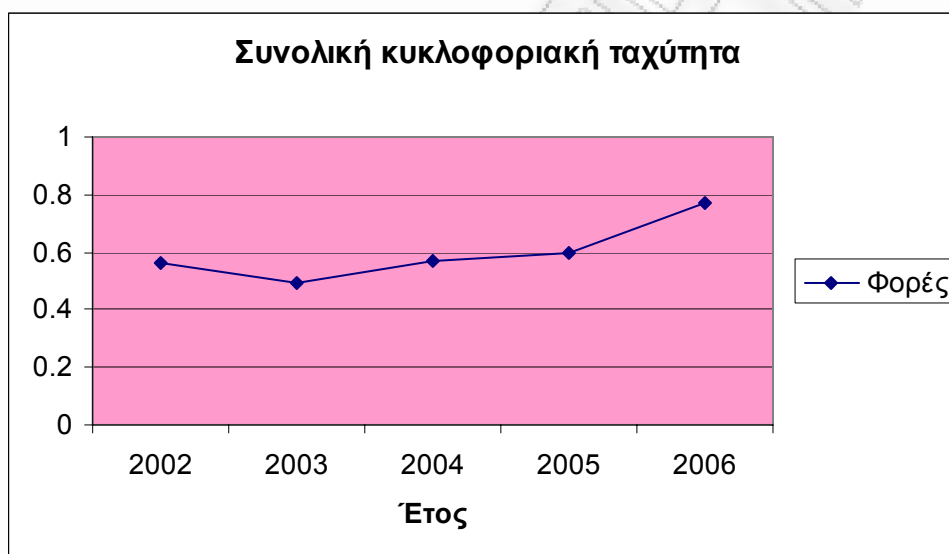
Η κυκλοφοριακή ταχύτητα της επιχείρησης μπορούμε να πούμε ότι παρουσιάζει πολύ μικρή διακύμανση. Το έτος 2002 είναι 0,56, το 2003 είναι 0,49 και έπειτα ακολουθεί μια αυξητική τάση και φτάνει μέχρι 0,77 το 2006.

Οι λογαριασμοί των πωλήσεων και του καθαρού ενεργητικού ακολουθούν την ίδια ανοδική πορεία με παραπλήσια ποσοστά και για αυτό τον λόγο δεν παρατηρεί

μεγάλη μεταβολή στον δείκτη. Μόνο το έτος 2006 μπορούμε να πούμε ότι η αύξηση στις πωλήσεις της επιχείρησης είναι σχετικά μεγαλύτερη από την αύξηση του ποσοστού του ενεργητικού.

Σε αυτό το σημείο αξίζει να σημειώσουμε ότι η επιχείρηση δεν καταφέρνει να επανεισπράξει εντός ενός έτους τα κεφάλαια που έχει επενδύσει σε στοιχεία του ενεργητικού. Γι αυτόν το λόγο χρήσιμα συμπεράσματα θα δοθούν από την ανάλυση των δεικτών των επιμέρους στοιχείων του ενεργητικού.

Διάγραμμα 5.16



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του παγίου είναι όλες τις χρονιές κάτω από τη μονάδα και μόνο το 2006 είναι 1,01. Το 2002 είναι 0,9 ενώ τα ετη2003-2005 είναι σταθερός στα 0,75.

Ο δείκτης αυτός, όπως θα δούμε αργότερα από την ανάλυση της κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού, ευθύνεται για την πορεία του δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας σε επίπεδα κάτω της μονάδας.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

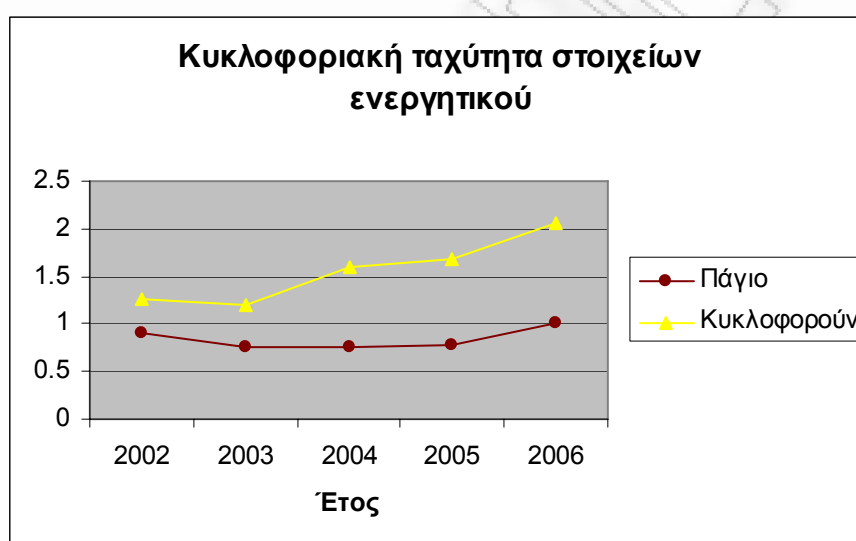
Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει καλύτερη εικόνα από εκείνο των παγίων και είναι πάντα πάνω από την μονάδα. Το 2002 είναι 1,27 και έχει μια συνεχή αύξηση,

εκτός του 2003 λόγω της μείωσης των πωλήσεων, όπου φτάνει το 2006 στη μέγιστη τιμή του 2,06.

Με την πάροδο των χρόνων η επιχείρηση αρχίζει να εισπράττει τα κεφάλαια που επενδύει στα στοιχεία του κυκλοφορούντος περισσότερες από μια φορές, γεγονός που είναι πολύ θετικό για την συνολική της εικόνα.

Ο δείκτης πρέπει να αναλυθεί στα περαιτέρω στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού για μια πιο αντικείμενη εκτίμηση.

Διάγραμμα 5.17



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων παρουσιάζει διπλή όψη. Τα έτη 2002 και 2006 έχει αρκετά υψηλή τιμή 11,5 και 12,4 αντίστοιχα, ενώ τα άλλα τρία χρόνια κινείται γύρω από το 7,5.

Η εικόνα αυτή μας επιτρέπει να πούμε ότι η επιχείρηση δεν επενδύει μεγάλο ποσό των κεφαλαίων της σε αποθέματα και έτσι καταφέρνει να εισπράξει αυτά τα κεφάλαια αρκετές φορές κατά τη διάρκεια ενός έτους.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων

Αυτός ο δείκτης παρουσιάζει μια συνεχώς πτωτική πορεία με την πάροδο των ετών, παραμένει όμως σε ικανοποιητικά επίπεδα. Το 2002 είναι 6,36 και φτάνει το 2005

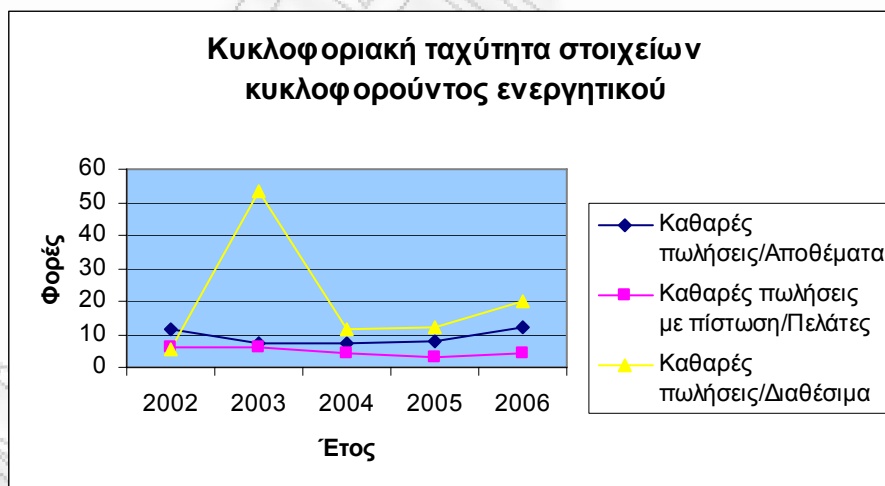
στη χαμηλότερη τιμή 3,17 για να αυξηθεί λίγο το 2006 σε 4,06. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην αύξηση του λογαριασμού των πελατών ειδικότερα τα έτη 2004 και 2005. Μπορούμε να πούμε ότι η επιχείρηση επιτυγχάνει να εισπράττει τις απαιτήσεις της αρκετές φορές μέσα στο έτος.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει αρκετά μεγάλο ενδιαφέρον. Το 2002 είναι 5,35 (λόγο του ότι ως διαθέσιμα έχουμε τον μέσο όρο των ετών 2001 και 2002), το 2003 έχουμε μια τεράστια αύξηση σε 53,43 ενώ τα επόμενα χρόνια η τιμή του δείκτη είναι μεταξύ 11 και 20.

Η εικόνα αυτού του δείκτη οφείλεται αποκλειστικά στην μικρή ποσότητα διαθεσίμων της επιχείρησης. Το 2002 και 2003 είναι μόλις €134.700 και €149.000, το 2005 είναι €545.000 ενώ τα άλλα δυο έτη είναι €1.600.000 και €1.900.000 περίπου. Τα ποσά αυτά μπορεί να οδηγήσουν την επιχείρηση σε δυσάρεστες καταστάσεις σε τυχόν έκτακτα έξοδα που θα παρουσιαστούν τα οποία δεν θα μπορεί να καλύψει.

Διάγραμμα 5.18

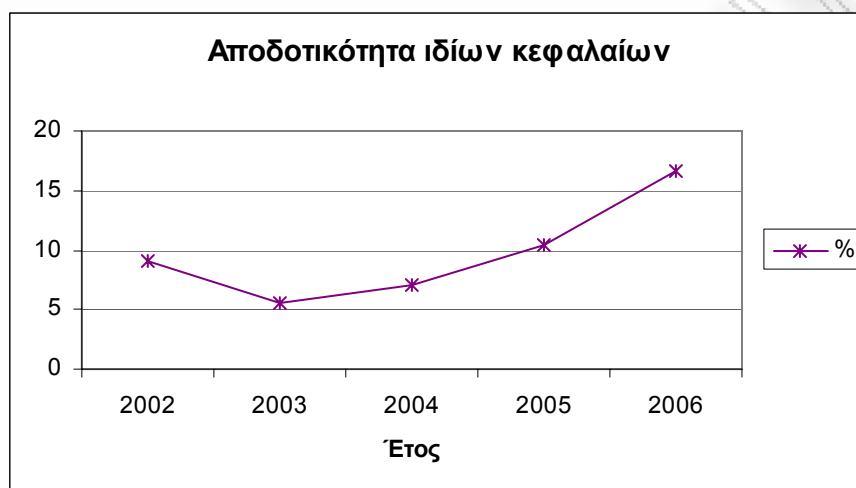


Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ξεκινά το 2002 από 9,1%, μειώνεται την επόμενη χρονιά σε 5,5% και μετά έχει μια ανοδική πορεία όπου φτάνει μέχρι το 16,6% το 2006.

Η τάση του δείκτη ακολουθεί την τάση της συνολικής αποδοτικότητας. Μπορούμε να πούμε και εδώ ότι δεν υπάρχουν έκτακτα έξοδα ή υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα.

Διάγραμμα 5.19



Αποτελεσματικότητα (Αποθέματα)

Ο δείκτης αυτός μπορούμε να πούμε ότι έχει μια συμμετρική τάση. Ξεκινάει από 32 ημέρες αυξάνεται μέχρι τη μέγιστη τιμή το 2004 σε 51 ημέρες και έπειτα ακολουθεί πάλι πτωτική πορεία και καταλήγει το 2006 σε 30 ημέρες.

Σε γενικές γραμμές διαπιστώνουμε μια καλή τακτική στη διαχείριση αποθεμάτων της επιχείρησης, γεγονός που της επιτρέπει να διατηρεί τα αποθέματα της σε χαμηλά σχετικά επίπεδα.

Αποτελεσματικότητα (Πελάτες)

Η αποτελεσματικότητα ως προς τους πελάτες, έχει μια ανοδική πορεία κατά τη διάρκεια των ετών. Το 2002 είναι 57 ημέρες ενώ σταδιακά αυξάνεται και φτάνει το 2005 σε 115 ημέρες, για να πάει πάλι σε 90 ημέρες.

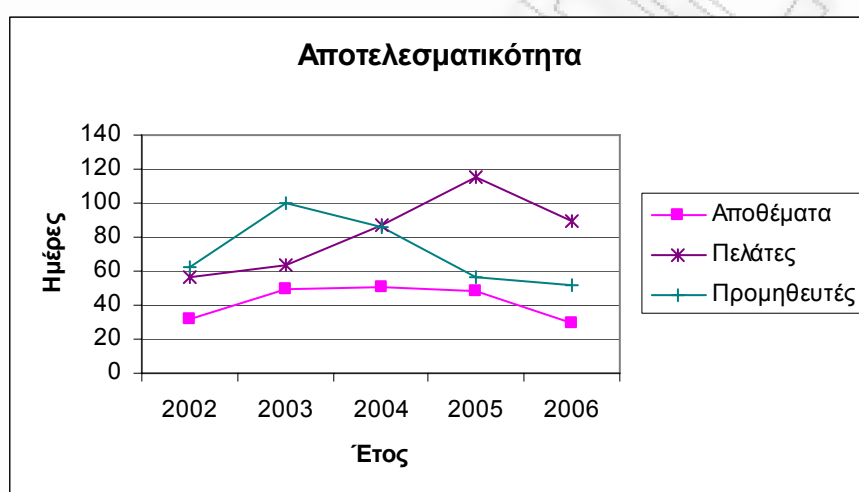
Από την ανάλυση του δείκτη βλέπουμε ότι υπάρχει μια συνεχής αύξηση του λογαριασμού των πελατών. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση χαλαρώνει λίγο στην πολιτική της ως προς τις χορηγήσεις της προς τους πελάτες της.

Αποτελεσματικότητα (Προμηθευτές)

Η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης ως προς τους προμηθευτές της, αρχικά ανέρχεται σε 62 ημέρες, το 2003 έχει την μέγιστη τιμή του και φτάνει τις 100 ημέρες ενώ έπειτα έχει μια συνεχή μείωση και φτάνει το 2006 σε 52 ημέρες.

Η MEVACO μπορούμε να πούμε ότι διαχρονικά έχει μια πολύ καλή εικόνα απέναντι στους προμηθευτές της, έκτος του 2003, γεγονός που μπορεί να την οδηγήσει σε καλύτερη διαπραγματευτική της ικανότητα.

Διάγραμμα 5.20



Τρέχουσα Ρευστότητα

Η ρευστότητα της επιχείρησης είναι αρκετά υψηλή τα πρώτα έτη. Το 2002 είναι 6,97 και το 2003 4,07. Τα επόμενα όμως χρόνια παρατηρείται μια μείωση του δείκτη με μικρότερη τιμή το 2004 όπου βρίσκεται στο 2,46.

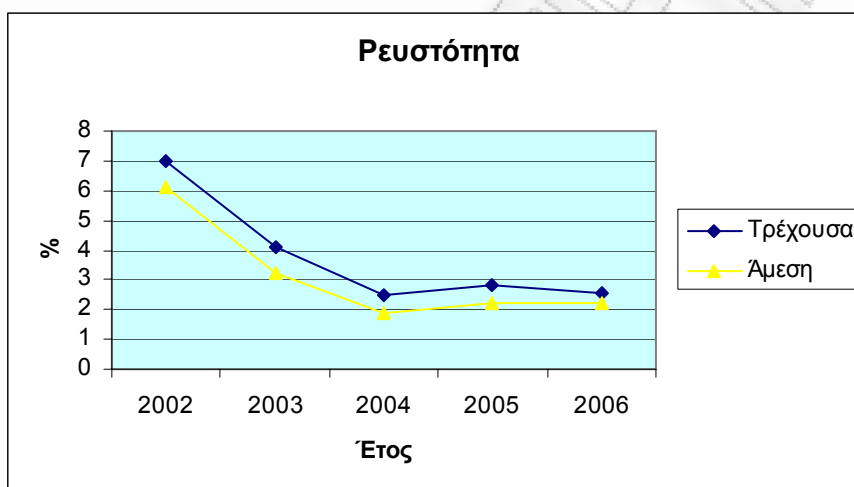
Η μείωση οφείλεται στο ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό από τις επενδύσεις σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Παρόλα αυτά η επιχείρηση είναι όλες της χρονιές αρκετά ικανή να εξυπηρετεί της βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Άμεση Ρευστότητα

Η άμεση ρευστότητα έχει την ίδια τάση με την τρέχουσα. Αρχικά και αυτός ο δείκτης είναι πάνω από 6 φορές ενώ στη συνέχεια έχει πτώση και φτάνει το 2004 σε 1,89, την χαμηλότερη δηλαδή τιμή του όπως και η τρέχουσα ρευστότητα, και έπειτα ανακάμπτει στο 2,2. Οι τιμές που λαμβάνουν οι δυο δείκτες είναι παραπλήσιες γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση έχει μικρό ποσοστό αποθεμάτων.

Διάγραμμα 5.21

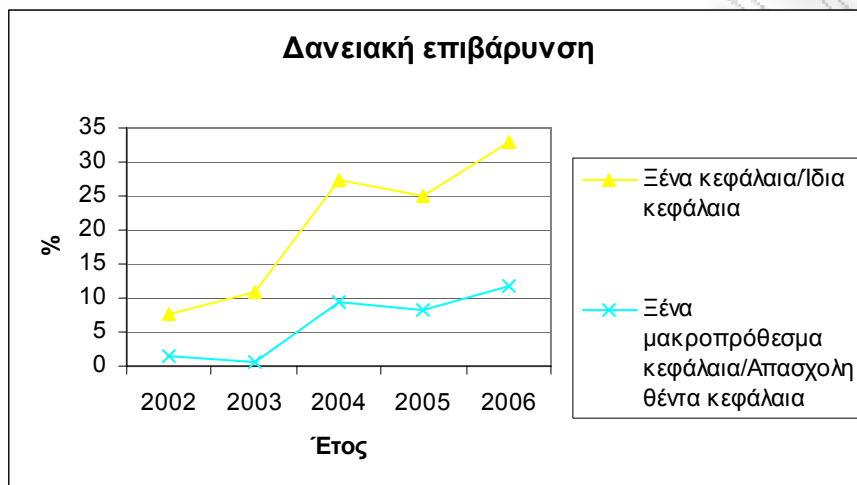


Δανειακή Επιβάρυνση

- Ο πρώτος δείκτης, Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια, παρουσιάζει μια διαχρονική αυξητική τάση. Ξεκινά από μόλις 7,57% ενώ σταδιακά αυξάνεται μέχρι το 33% το 2006. Οι αρχικά χαμηλές τιμές του δείκτη μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση στηρίζεται στα δικά της κεφάλαια και σταδιακά οδηγείται στη χρήση ξένων κεφαλαίων. Το γεγονός αυτό μπορεί να θεωρηθεί ως μειονέκτημα από τους επενδυτές γιατί μπορεί να θεωρηθεί ως απώλεια επενδυτικών ευκαιριών ή ως μη εκμετάλλευση φθηνών ξένων κεφαλαίων.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια, κινείται σε αρκετά χαμηλά τα δυο πρώτα έτη με τιμές 1,5% και 0,7%. Έπειτα παρουσιάζει μια ανοδική τάση και φτάνει στη μέγιστη τιμή του το 2006 σε 11,8%. Το συμπέρασμα είναι ότι η επιχείρηση κάνει μικρή χρήση

των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων τα πρώτα χρόνια, ενώ τα επόμενα τρία έτη έχει παραπλήσιες βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

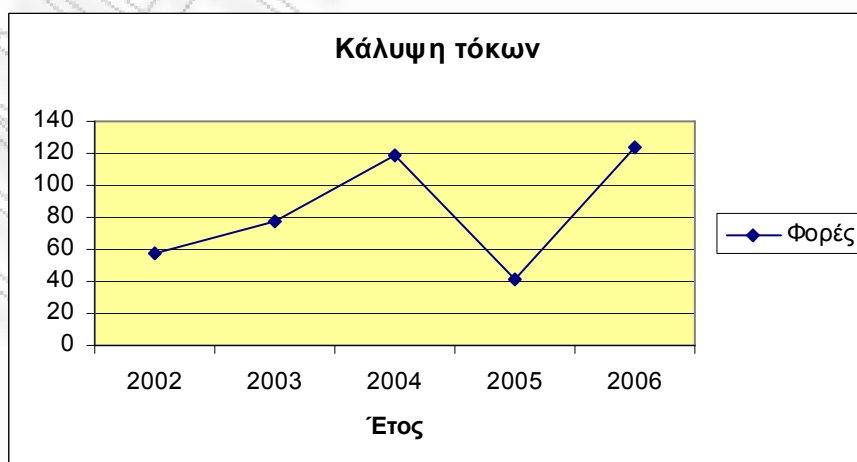
Διάγραμμα 5.22



Κάλυψη τόκων

Ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι αρκετά ικανοποιητικός σε όλα τα έτη. Παρουσιάζει συνεχώς αυξητική τάση με μόνη εξαίρεση το έτος 2005 όπου τα χρηματοοικονομικά έξοδα είναι πολύ μεγαλύτερα από τις άλλες χρονιές. Το 2002 η κάλυψη των τόκων είναι 57,29 φορές, το 2003 αυξάνεται σε 77,4 φορές ενώ το 2004 φτάνει τις 119 φορές. Έπειτα έχουμε την πτώση σε 40,7 φορές το 2005 και τέλος το 2006 ο δείκτης φτάνει στην ανώτερη τιμή του 123,8 φορές.

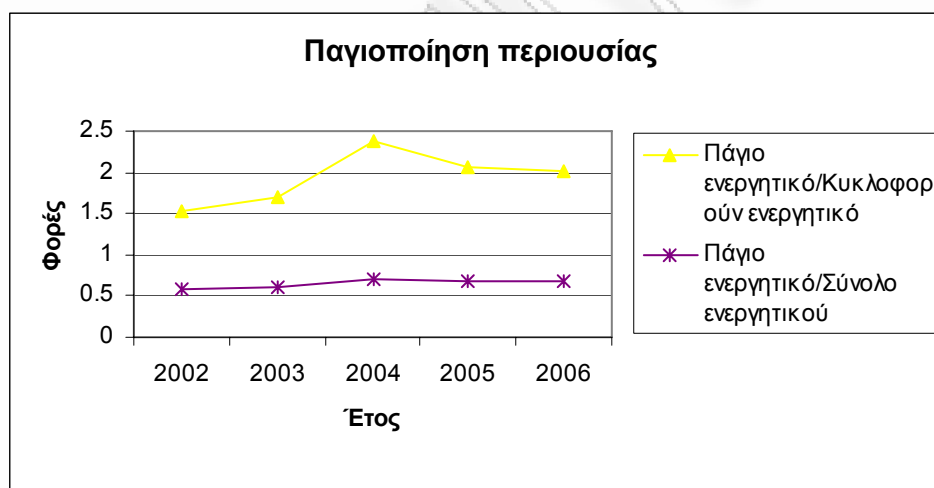
Διάγραμμα 5.23



Παγιοποίηση Περιουσίας

- Ο πρώτος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι σταθερά αυξανόμενος με την πάροδο των ετών μέχρι το 2004 και έπειτα έχει μια μικρή πτώση. Ξεκίνα από 1,54, κορυφώνεται το 2004 σε 2,38 και καταλήγει το 2006 σε 2,01. Η σταθερή τιμή του δείκτη πάνω από τη μονάδα μας επιτρέπει να χαρακτηρίσουμε την επιχείρηση ως εντάσεως πάγιου κεφαλαίου.
- Ο δεύτερος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού, είναι σταθερά μεταξύ 0,5 και 1 και κινείται γύρω από την τιμή 0,65. Και από εδώ βγαίνει το συμπέρασμα ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως πάγιου κεφαλαίου.

Διάγραμμα 5.24



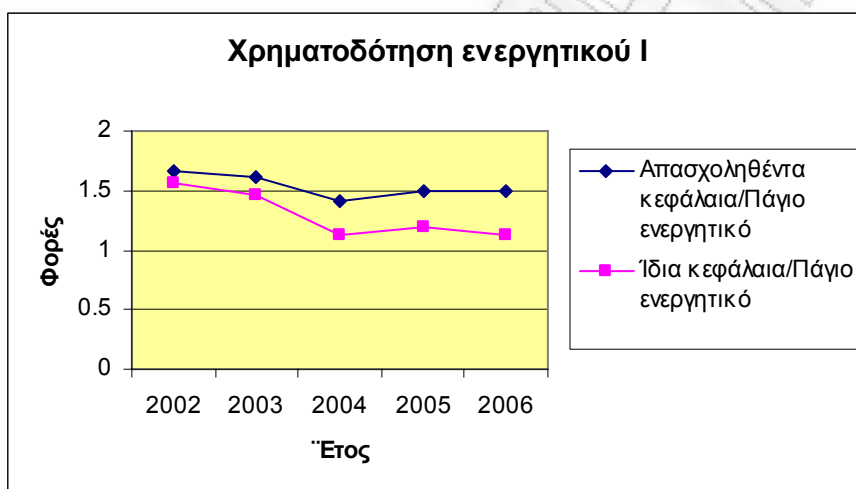
Δείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

- Ο πρώτος δείκτης, Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, παρουσιάζει μια σχετικά σταθερή πορεία με πολύ μικρές διακυμάνσεις. Η μέγιστη τιμή του είναι 1,67 το 2002 ενώ η ελάχιστη είναι 1,42 το 2004. Μπορούμε να πούμε ότι εφαρμόζεται η αρχή χρηματοδότησης των παγίων από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, είναι και αυτός σταθερά πάνω από τη μονάδα. Αρχικά είναι 1,56 ενώ έχουμε μια συνεχή μείωση τις επόμενες χρονιές και καταλήγει το 2006 σε 1,13. Το συμπέρασμα και εδώ

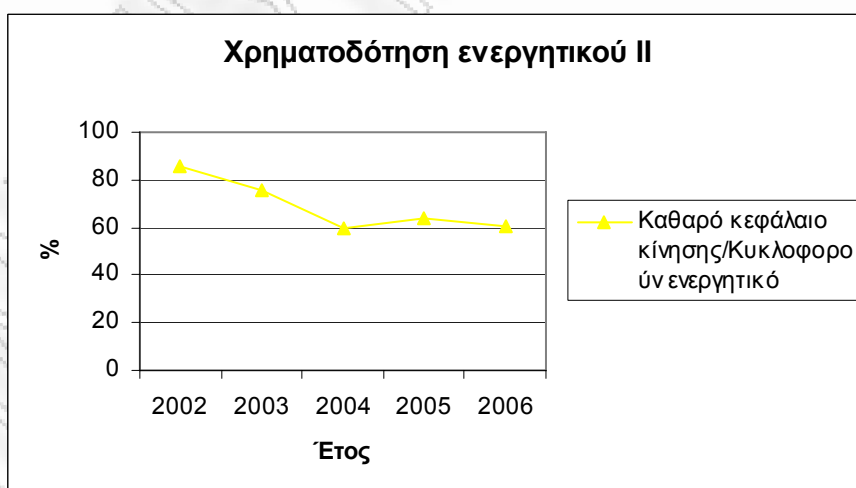
είναι ότι ισχύει, αν και οριακά για τις τρεις χρονιές, η χρηματοδότηση παγίων από μέρος των ιδίων κεφαλαίων.

- Ο τρίτος δείκτης, Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα με μικρότερη τιμή το 2004 στο 60% και μεγαλύτερη το 2002 στο 86% γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι ισχύει και αυτή η αρχή χρηματοδότησης του ενεργητικού.

Διάγραμμα 5.25



Διάγραμμα 5.26



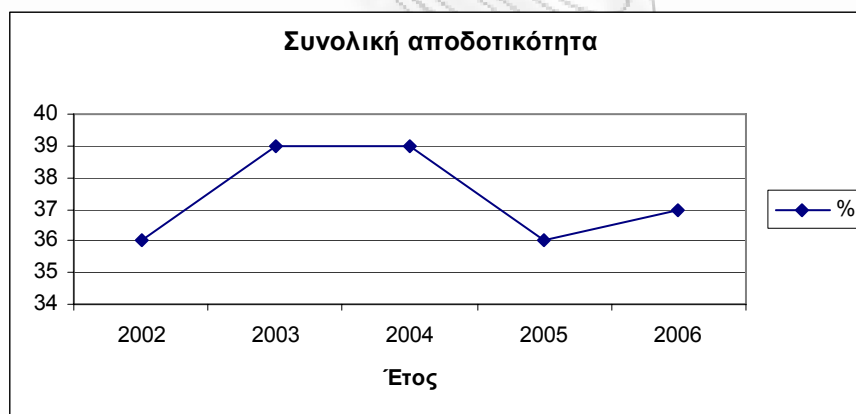
5.2.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών KLEEMANN

Συνολική Αποδοτικότητα

Το ποσοστό του δείκτη μπορούμε να πούμε ότι είναι σχεδόν σταθερό κατά τη διάρκεια των ετών που εξετάζουμε. Το έτος 2002 είναι 36%, τα επόμενα δυο έτη είναι 39%, ενώ τα δυο τελευταία έτη είναι 36% και 37% αντιστοίχα.

Το γεγονός αυτό δικαιολογείται απόλυτα, παρατηρώντας την αύξηση τόσο των πωλήσεων, όσο και του ενεργητικού, η οποία είναι σχεδόν σταθερή και για τους δυο αυτούς λογαριασμούς κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Επίσης, παρατηρούμε ότι την ίδια πορεία ακολουθούν οι δείκτες του μικτού περιθώριου κέρδους και της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Διάγραμμα 5.27



Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο συγκεκριμένος δείκτης έχει ελαφρώς ανοδική τάση με αποτέλεσμα να ξεκινάει από 29% το έτος 2002 και να κορυφώνεται το έτος 2005 με ποσοστό 34%, για να πέσει και πάλι σε 32% την τελευταία χρονιά.

Η εξήγηση δίνεται από τη σύγκριση των δυο μεγεθών που εξετάζονται, η οποία δείχνει ότι το ποσοστό αύξησης των πωλήσεων είναι λίγο περισσότερο από το ποσοστό που αυξάνεται το κόστος των πωληθέντων προϊόντων.

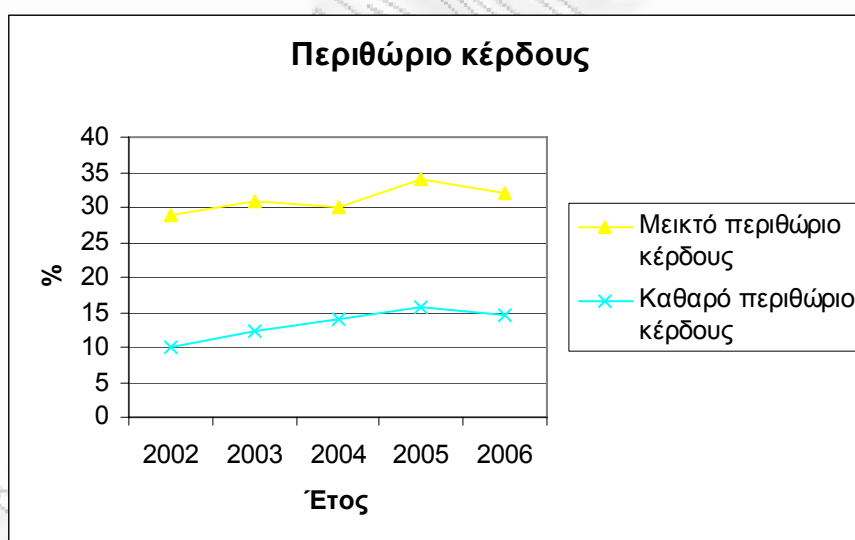
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Το καθαρό περιθώριο κέρδους την πρώτη χρονιά είναι 10%, ενώ τις επόμενες χρονιές παρουσιάζει αύξηση από 1 έως 3 ποσοστιαίες μονάδες και φτάνει σε μέγιστο σημείο το 15,68%.

Παρατηρείται από αυτόν τον δείκτη μια μεγάλη σταθερότητα των λειτουργικών εσόδων και εξόδων, καθώς και των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων της επιχείρησης διαχρονικά, γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι το μάνατζμεντ της επιχείρησης δεν αντιμετωπίζει έκτακτες καταστάσεις για περαιτέρω χρηματοδότηση ή για αύξηση των λειτουργικών εξόδων.

Όπως είναι αναμενόμενο σταθερή είναι σχεδόν και η διάφορα μεταξύ των δυο δεικτών του περιθωρίου κέρδους περίπου στις 16 με 19 ποσοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα 5.28



Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

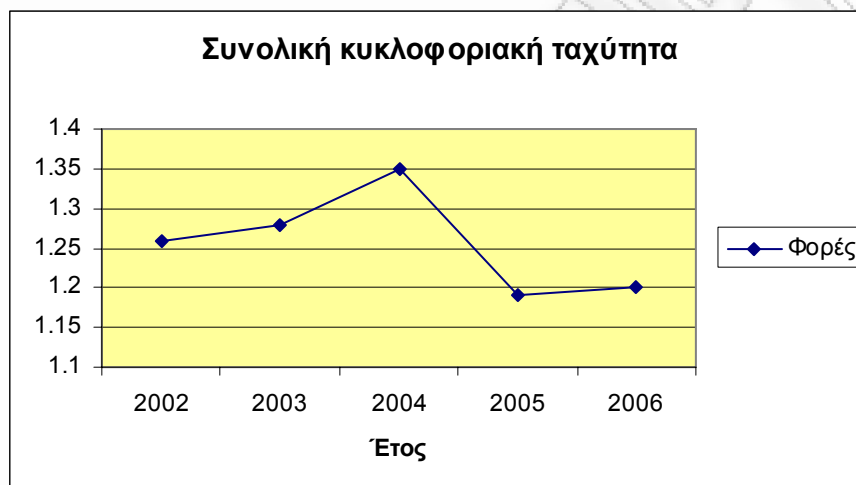
Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα ξεκινά από 1,26 το έτος 2002 και κορυφώνεται το έτος 2004 σε 1,35, για να ακολουθήσει μια πτωτική τάση τα επόμενα έτη στο 1,2.

Η μεγάλη αύξηση του ποσοστού του ενεργητικού σε σχέση με την σταθερή σχεδόν αύξηση του ποσοστού των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (καθαρό ενεργητικό) σε συνδυασμό με την σταθερή σχεδόν αύξηση του ποσοστού των καθαρών πωλήσεων, οδηγεί τον δείκτη σε αυτήν τη μείωση κατά τη διάρκεια των ετών 2005 και 2006.

Είναι γεγονός ότι η επιχείρηση καταφέρνει εντός ενός έτους να πάρει τα κεφάλαια που έχει επενδύσει σε στοιχεία ενεργητικού.

Για καλύτερη κατανόηση του συγκεκριμένου δείκτη πρέπει να προχωρήσουμε σε ανάλυση των δεικτών των επιμέρους στοιχείων του ενεργητικού.

Διάγραμμα 5.29



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου ξεκινάει από 4,21 και έχει μια πτωτική πορεία μέχρι το 3,17 το έτος 2006.

Το συμπέρασμα που βγαίνει εδώ εξηγεί μέχρις ενός βαθμού τον δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας, δηλαδή την αύξηση σε επενδύσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων όσο περνούν τα έτη σε μεγαλύτερο ποσοστό από την αύξηση του ποσοστού των πωλήσεων.

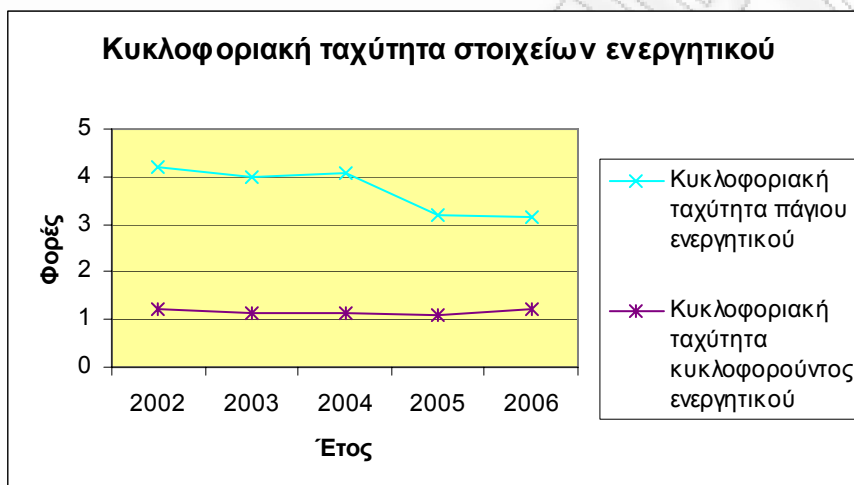
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζει μεικτές τάσεις. Ενώ αρχικά είναι 1,2 τα επόμενα έτη μειώνεται μέχρι το 1,11 και αυξάνεται πάλι το έτος 2006 σε 1,2.

Το συμπέρασμα που βγαίνει εδώ είναι ότι η επιχείρηση δεν καταφέρνει να εισπράξει πολλές φορές μέσα σε ένα έτος το ποσό που επενδύει σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Επίσης και αυτός ο δείκτης πρέπει να αναλυθεί στα περαιτέρω στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού για μια πιο αντικείμενη εκτίμηση.

Διάγραμμα 5.30



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει κάποιες αυξομειώσεις, αλλά παραμένει διαχρονικά σε πολύ καλά επίπεδα. Την πρώτη χρονιά είναι 4,66 και φτάνει στο 5,05 το 2006 με μικρότερη τιμή 4,51 το 2005.

Η ανάλυση αυτή μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση εισπράττει τα κεφάλαια που επενδύει σε αποθέματα αρκετές φορές και σε ικανοποιητικά χρονικά επίπεδα μέσα σε ένα έτος.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός έχει μια πτωτική τάση κατά τη διάρκεια των ετών που εξετάζουμε. Αρχικά είναι σε υψηλό επίπεδο στο 3,73 και τελικά φτάνει το 2006 στο 1,73.

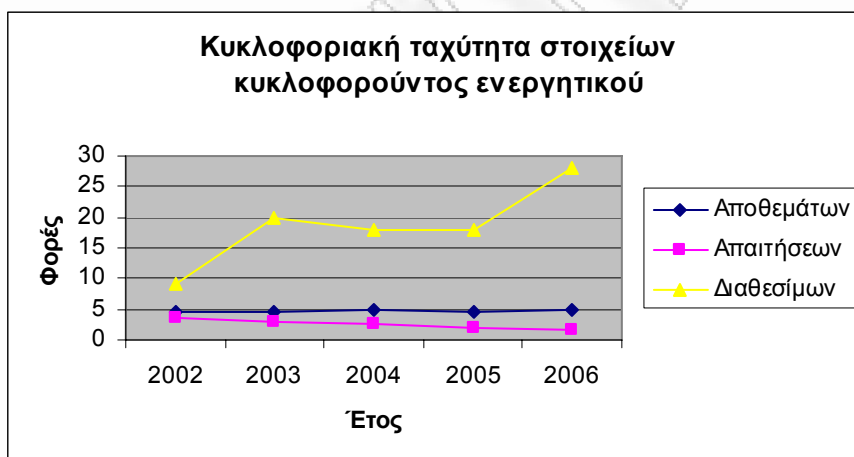
Το γεγονός αυτό εξηγείται από την μεγάλη αύξηση του ποσοστού των απαιτήσεων της επιχείρησης από τους πελάτες της, γεγονός που μπορεί να οφείλεται σε αλλαγή πολιτικής ή σε παροχή μεγαλύτερων πιστώσεων.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων παρουσιάζει μια πολύ μεγάλη αύξηση κατά τη διάρκεια των ετών που εξετάζουμε. Το 2002 είναι 9,12 και καταλήγει το 2006 σε 27,93.

Η τεράστια αυτή διαφορά εύκολα μπορεί να εξηγηθεί από το γεγονός ότι η επιχείρηση διατηρεί σχεδόν σταθερά τα ταμειακά της διαθέσιμα με την πάροδο των ετών, που κυμαίνονται μεταξύ €2.600.000 και €3.300.000, ενώ παράλληλα έχουμε την βελτίωση των πωλήσεων κάθε έτος. Αυτό αντανακλά την πολύ καλή διαχείριση που κάνει η επιχείρηση στα διαθέσιμα της κρατώντας όσο το δυνατόν λιγότερα στα ταμεία της, στα πλαίσια πάντα ότι ικανοποιούν τα βραχυπρόθεσμα έξοδα της.

Διάγραμμα 5.31

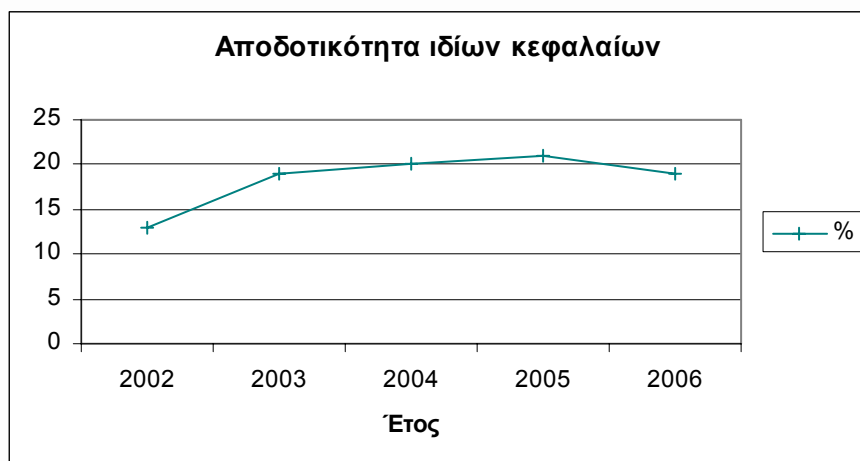


Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Ο δείκτης αυτός είναι σχεδόν σταθερός κατά τη διάρκεια των ετών γύρω από το ποσοστό του 20%, εκτός του πρώτου έτους όπου το ποσοστό είναι 13%. Το γεγονός αυτό είναι επακόλουθο της αύξησης των ιδίων κεφαλαίων σε ποσοστά έτους σχεδόν όμοια με εκείνα των κερδών.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ακολουθεί την τάση της συνολικής αποδοτικότητας. Το γεγονός ότι δεν υπολείπεται, σημαίνει ότι δεν υπάρχουν έκτακτα έξοδα ή υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα.

Διάγραμμα 5.32



Αποτελεσματικότητα (Αποθέματα)

Ο δείκτης αποτελεσματικότητας των αποθεμάτων είναι σχεδόν σταθερός για όλα τα έτη με εύρος 9 ημερών και μέσο όρο 78 ημερών, με ανωτάτη τιμή το 2005 όπου είναι 81 ημέρες. Ο δείκτης είναι σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα για την συγκεκριμένη επιχείρηση.

Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι πάρα πολύ αποτελεσματική στην διαχείριση των αποθεμάτων της. Επίσης σημαίνει ότι έχει μια σταθερότητα στις προβλέψεις της για την πορεία του κύκλου εργασιών της γεγονός που της επιτρέπει να κρατάει σε χαμηλά επίπεδα το κόστος των αποθεμάτων της.

Αποτελεσματικότητα (Πελάτες)

Ο δείκτης της αποτελεσματικότητας είσπραξης απαιτήσεων από πελάτες έχει μια συνεχώς αυξανόμενη τάση. Το 2002 είναι μόλις 98 ημέρες ενώ το 2005 φτάνει τις 173 ημέρες και το 2006 τις 211 ημέρες.

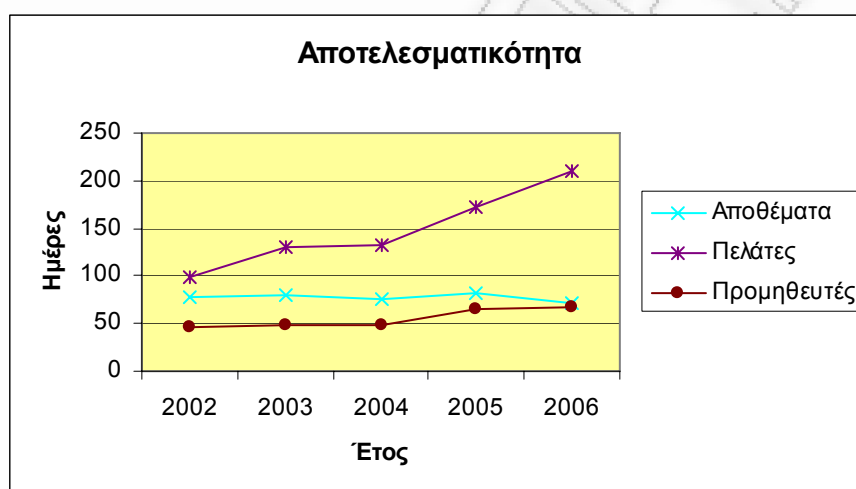
Όπως είδαμε και νωρίτερα η επιχείρηση αυξάνει κατά πολύ τον λογαριασμό των πελατών της είτε λόγω αλλαγής στην πολιτική χορήγησης πιστώσεων είτε ακόμα και λόγω επισφαλών πελατών.

Αποτελεσματικότητα (Προμηθευτές)

Ο δείκτης αποπληρωμής των προμηθευτών είναι πάρα πολύ ικανοποιητικός. Τα τρία πρώτα έτη είναι γύρω από τις 48 ημέρες ενώ τα άλλα δυο έτη είναι 66 και 67 ημέρες.

Το συμπέρασμα είναι ότι η KLEEMANN είναι πολύ τυπική στις υποχρεώσεις της έναντι των προμηθευτών της γεγονός που την καθιστά αξιόπιστη εταιρία, με αποτέλεσμα να έχει τη δυνατότητα να ζητήσει καλύτερους εμπορικούς όρους μέσω καλύτερων εκπτώσεων ή ευνοϊκότερων όρων αποπληρωμής των υποχρεώσεων της.

Διάγραμμα 5.33



Τρέχουσα Ρευστότητα

Η τρέχουσα ρευστότητα της επιχείρησης βρίσκεται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα. Το 2002 είναι 2,69, έπειτα έχει μια πτωτική πορεία σε 2,41 το 2003 και 2,13 το 2004 και μετά αυξάνεται και πάλι σε 2,76 και 2,54 τα επόμενα έτη.

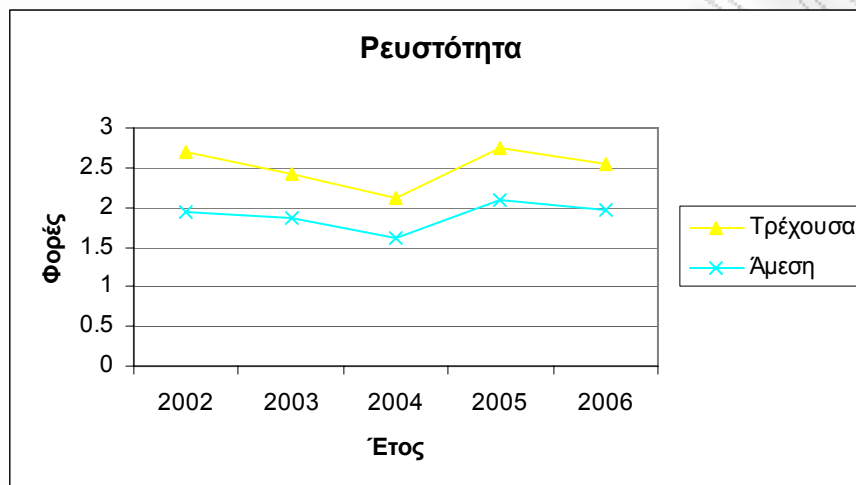
Η μείωση του δείκτη οφείλεται στην αύξηση του ποσοστού των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τα έτη 2003 και 2004 σε ποσοστό μεγαλύτερο από την αύξηση των επενδύσεων σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ο δείκτης παρουσιάζει αντιστρόφως ανάλογη τάση με την συνολική αποτελεσματικότητα.

Άμεση Ρευστότητα

Η άμεση ρευστότητα ακολουθεί ακριβώς την ίδια τάση την τρέχουσα ρευστότητα. Κυμαίνεται μεταξύ του 1,61 και του 1,96 γεγονός που σημαίνει ότι όλες χρονιές τα

αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι επαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Διάγραμμα 5.34

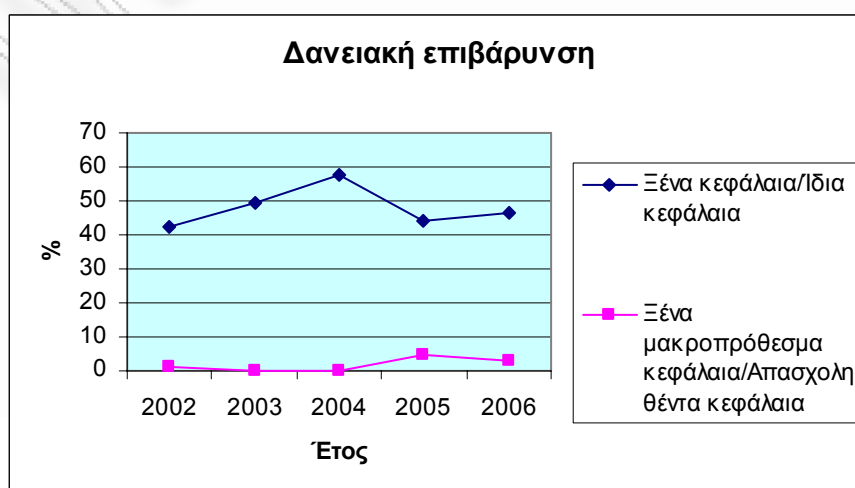


Δανειακή Επιβάρυνση

Η ανάλυση των δυο δεικτών της δανειακής επιβάρυνσης είναι πολύ ενδιαφέρουσα.

- Ο πρώτος δείκτης, Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια, είναι σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα. Το 2002 είναι 42,2% και αυξάνεται μέχρι το 2004 σε 57,8%, ενώ έπειτα μειώνεται και πάλι μέχρι το 44%. Αυτό σημαίνει πως η επιχείρηση βασίζεται κυρίως στα δικά της κεφάλαια και λιγότερο στα ξένα κεφάλαια για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια, είναι σχεδόν μηδενικός τα τρία πρώτα έτη και μόλις 4,7% και 2,7% τα έτη 2005 και 2006. Η ανάλυση αυτή μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η KLEEMANN δεν στηρίζεται καθόλου στη μακροχρόνια χρηματοδότηση.

Διάγραμμα 5.35



Κάλυψη τόκων

Ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι αρκετά ικανοποιητικός. Το 2002 είναι πολύ υψηλός και η εταιρία μπορεί να καλύψει τις χρηματοοικονομικές της υποχρεώσεις 150 φορές. Τις επόμενες χρονιές ο δείκτης έχει μια καθοδική τάση λόγω της αύξησης των χρηματοοικονομικών εξόδων, που προέρχονται από την αύξηση των ξένων κεφαλαίων κυρίως βραχυπρόθεσμων όπως είδαμε. Το 2003 ο δείκτης είναι 14,5 φορές ενώ τις επόμενες χρονιές είναι από 25 μέχρι 52 φορές περίπου.

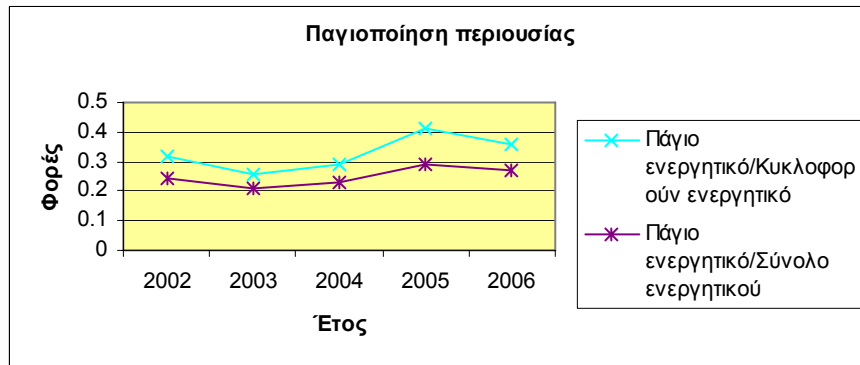
Διάγραμμα 5.36



Παγιοποίηση Περιουσίας

- Ο πρώτος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι γύρω από το 0,30 σχεδόν όλες τις χρονιές με ελάχιστη τιμή 0,26 το 2003 και μέγιστη τιμή 0,41 το 2005. Παρατηρούμε εδώ ότι οι επενδύσεις σε πάγια είναι πάντοτε μικρότερες από ότι σε στοιχεία του κυκλοφορούντος, γεγονός που μας επιτρέπει να χαρακτηρίσουμε την επιχείρηση ως εντάσεως κεφαλαίου.
- Ο δεύτερος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού, σταθερά κάτω από 0,5 και κυμαίνεται από 0,21 έως 0,29. Έτσι μπορούμε να συμπεράνουμε και από εδώ αυτό που είδαμε και στον προηγούμενο δείκτη, ότι δηλαδή η επιχείρηση είναι εντάσεως κεφαλαίου.

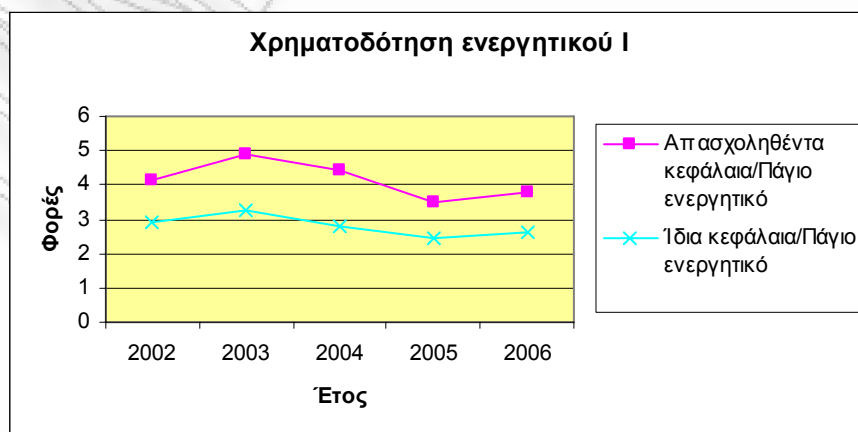
Διάγραμμα 5.37



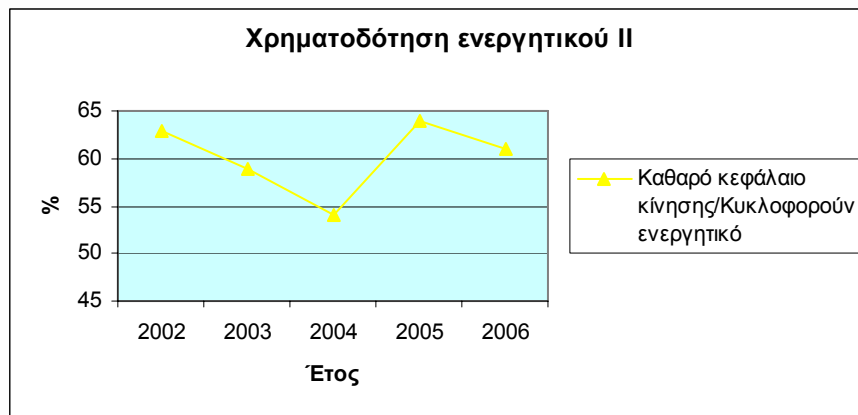
Δείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

- Ο πρώτος δείκτης, Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, παρουσιάζει αυξομειώσεις, κινείται όμως πάντοτε πάνω από το επίπεδο του 3,5. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι ισχύει η αρχή χρηματοδότησης των παγίων από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, είναι πάντοτε μεγαλύτερος του 2,4 με μέγιστη τιμή το έτος 2003 όπου είναι 3,26. Και από εδώ συμπεράνουμε ότι ισχύει η αρχή της χρηματοδότησης μέρους των παγίων στοιχείων από τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.
- Ο τρίτος δείκτης, Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι όλες τις χρονιές γύρω από το 60%, με ελάχιστη τιμή το 2004 54% και μέγιστη τιμή το 2005 64%, γεγονός που μας επιτρέπει να πούμε ότι το μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού που συμπεριφέρεται ως πάγιο, χρηματοδοτείται από κεφάλαια μακράς διάρκειας.

Διάγραμμα 5.38



Διάγραμμα 5.39



5.2.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών FRIGOGLASS

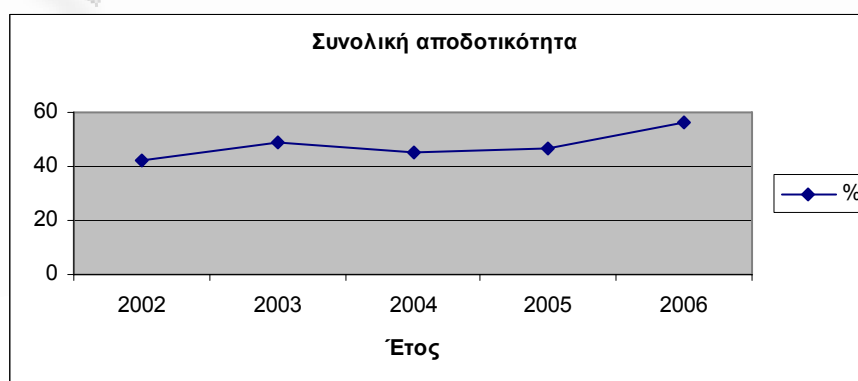
Η ανάλυση της εταιρίας FRIGOGLASS θα γίνει στα πλαίσια του ομίλου, διότι δεν βρέθηκαν ακριβή στοιχεία της μητρικής εταιρίας για όλες τις χρήσεις που εξετάζονται στην παρούσα εργασία. Με βάση την ανάλυση που επιλέξαμε να κάνουμε στις συγκεκριμένες εταιρίες, η ανάλυση ολόκληρου του ομίλου δεν θεωρείτε σωστή, ωστόσο για εκπαιδευτικούς και μόνο λόγους θα προχωρήσουμε στην ανάλυση των δεικτών του ομίλου FRIGOGLASS.

Συνολική Αποδοτικότητα

Η συνολική αποδοτικότητα παρουσιάζει μεικτή τάση, με αποτέλεσμα να έχουμε άλλοτε αυξήσεις και άλλοτε μειώσεις. Αρχικά είναι στο 42%, και αυξάνεται το 2003 σε 48,96% έπειτα μειώνεται σε 45,26% για να αυξηθεί τα επόμενα έτη και να φτάσει το 2006 σε 56,17%.

Η τάση αυτή του δείκτη οφείλεται κατά κύριο λόγο στην πορεία των κερδών. Επίσης τα ποσοστά αύξησης του καθαρού ενεργητικού (τις χρονιές που έχουμε αύξηση), είναι μικρά σε σχέση με τα ποσοστά αύξησης των κερδών και για αυτό το λόγο έχουμε τις αυξήσεις του δείκτη.

Διάγραμμα 5.40



Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Το μικτό περιθώριο κέρδους κυμαίνεται όλες τις χρονιές μεταξύ 27% και 30%. Η μεγαλύτερη τιμή είναι το έτος 2005 30,07%, ενώ η μικρότερη είναι το έτος 2003 26,9%.

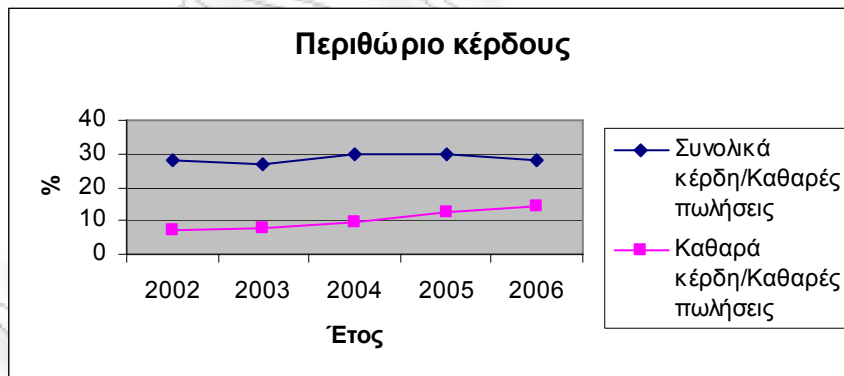
Τις χρονιές που έχουμε αύξηση του δείκτη υπάρχει αύξηση των πωλήσεων από την προηγούμενη χρονιά και αύξηση του κόστους πωληθέντων αλλά σε μικρότερο ποσοστό. Το 2003 έχουμε μείωση των πωλήσεων, ενώ το 2006 παρατηρείται μείωση του δείκτη διότι ενώ αυξήθηκαν οι πωλήσεις, το κόστος πωληθέντων αυξήθηκε σε μεγαλύτερο ποσοστό.

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μια σταθερά ανοδική πορεία. Το 2002 είναι 7,19% και φτάνει το 2006 σε ποσοστό 14,07%.

Το γεγονός ότι δεν ακολουθεί την πορεία του μικτού περιθωρίου κέρδους, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι τα λειτουργικά και λοιπά έξοδα της εταιρίας αυξάνονται σε μικρό ποσοστό και για αυτό το λόγο παρατηρείται η συνεχής αύξηση των καθαρών κερδών.

Διάγραμμα 5.41

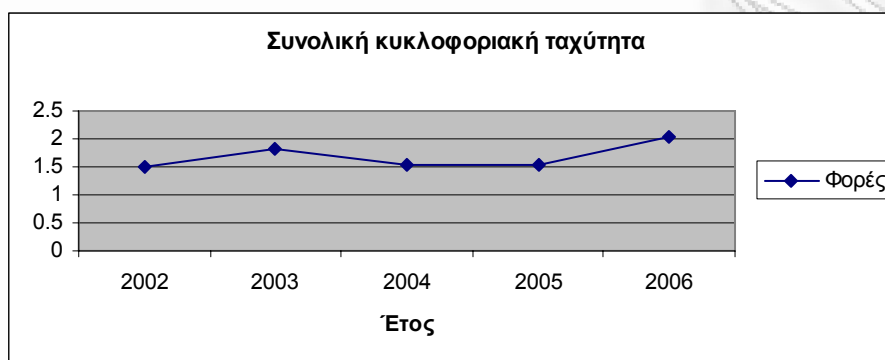


Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα της επιχείρησης παρουσιάζει μια σταθερότητα τα περισσότερα έτη. Το 2002, 2004 και 2005 είναι κοντά στο 1,5 ενώ το 2003 και 2006 είναι ελαφρώς υψηλότερη με τιμές 1,86 και 2,02 αντίστοιχα.

Ο δείκτης είναι όλες τις χρονιές υψηλότερος από τον μέσο όρο του κλάδου, οπότε μπορούμε να πούμε ότι η εταιρία έχει ικανοποιητική επιστροφή των χρημάτων που επενδύει σε στοιχεία του ενεργητικού. Η ανάλυση στους επιμέρους δείκτες θα μας δώσει περισσότερες λεπτομέρειες.

Διάγραμμα 5.42



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου είναι όλα τα έτη μεγαλύτερη από τη μονάδα. Το 2002 είναι 1,75 και το 2004 είναι 1,72 , ενώ τα υπόλοιπα έτη είναι πάνω από 2 και το 2006 φτάνει τις 3,18 φορές.

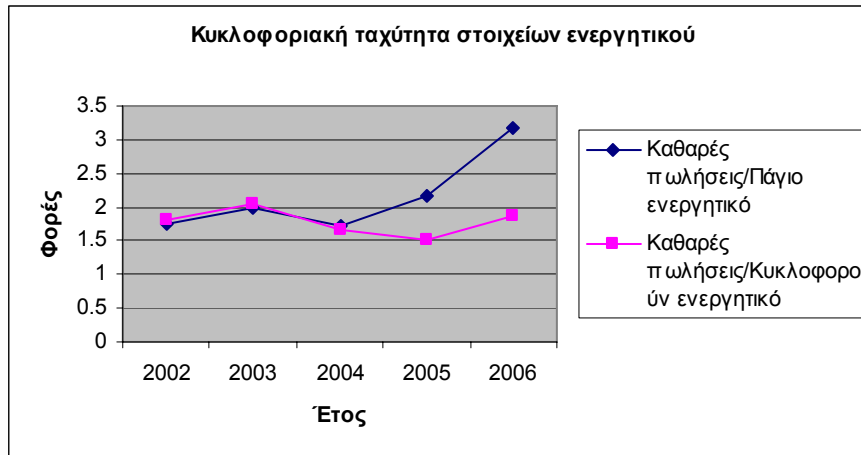
Η τάση του δείκτη είναι ανοδική λόγω της μείωσης των επενδύσεων σε πάγια στοιχεία σε συνδυασμό με την άνοδο των πωλήσεων τις περισσότερες χρονιές.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι σταθερά πάνω από 1,5 και πάνω από τον μέσο όρο του κλάδου. Η μέγιστη τιμή είναι το 2003 με 2,04 φορές, ενώ η χαμηλότερη το 2005 με τιμή 1,51 φορές.

Τις χρονιές που παρατηρείται πτώση του δείκτη έχουμε αύξηση των επενδύσεων σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, αλλά και μείωση των πωλήσεων (2004). Είναι χαρακτηριστικό ότι ενώ μέχρι το 2003 το ποσοστό του κυκλοφορούντος σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού ήταν κάτω από το 50% τα επόμενα έτη είναι πάνω από 50% και το 2005 φτάνει το 66%.

Διάγραμμα 5.43



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων είναι όλες τις χρονιές κοντά στις 4 φορές άλλοτε περισσότερο (4,56 το 2006 και 4,44 το 2003) και άλλοτε λιγότερο (3,55 το 2004 και 3,93 το 2005). Επίσης παρατηρείτε ότι οι τιμές αυτές είναι πολύ κοντά στον μέσο όρο του κλάδου.

Η μείωση του δείκτη οφείλονται αποκλειστικά στην μείωση των πωλήσεων, γιατί τα αποθέματα, ενώ ως ποσό μπορεί να μειώνονται, αυξάνονται συνεχώς ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων είναι αρκετά ικανοποιητική σε σχέση με τον μέσο όρο του κλάδου. Αρχικά είναι 6,3 φορές και αυξάνεται το 2003 σε 6,77. Το 2004 μειώνεται σε 4,86 για να αυξηθεί τα επόμενα δυο έτη μέχρι τις 8,74 φορές το 2006.

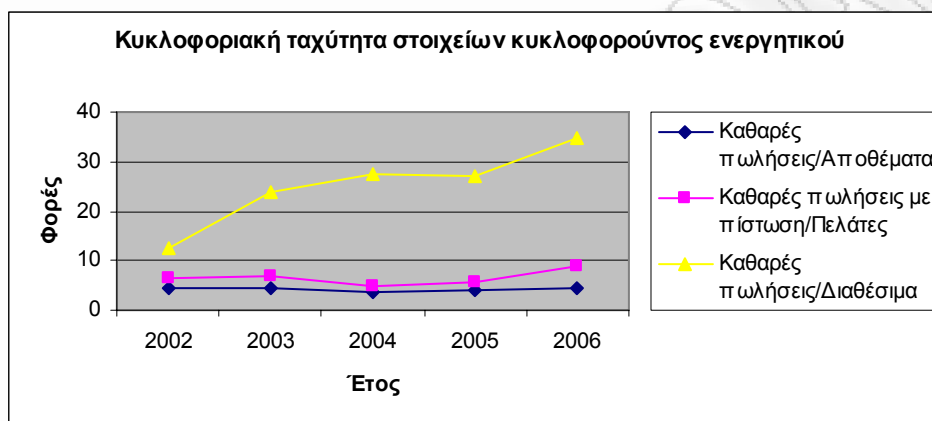
Η τάση αυτή εξηγείται από την μείωση του λογαριασμού των απαιτήσεων τα έτη 2004 2005 και 2006 σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων έχει μεικτή τάση. Το 2002 έχει τη χαμηλότερη τιμή 9,12 φορές, τα επόμενα χρόνια κυμαίνεται από 17,88 μέχρι 20 φορές και αυξάνεται αρκετά το 2006 σε 27,93 φορές.

Η αύξηση του δείκτη παρατηρείται λόγω του ότι έχουμε σημαντική μείωση των διαθεσίμων μερικά από τα έτη που εξετάζουμε, ενώ το 2006 που έχουμε αύξηση των διαθεσίμων έχουμε παράλληλα πολύ μεγάλη αύξηση των πωλήσεων και συνεπώς αύξηση του δείκτη.

Διάγραμμα 5.44

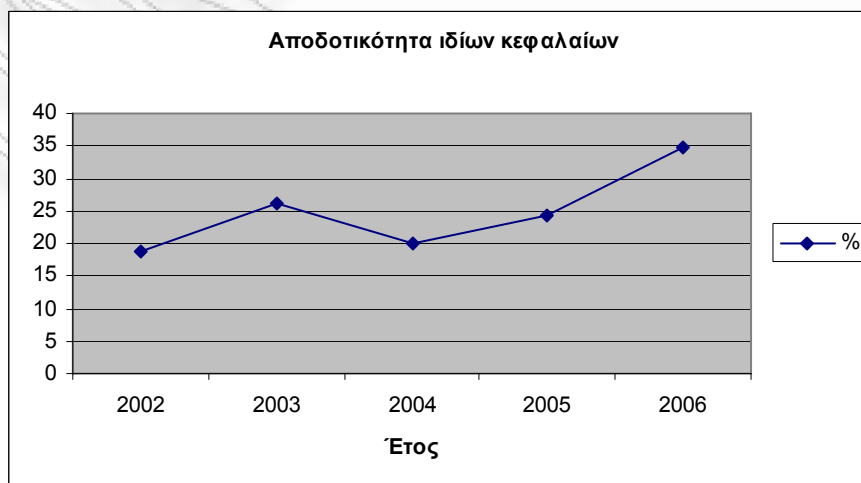


Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η FRIGOGLASS έχει αρκετά καλή αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων. Το 2002 είναι 18,77%, αυξάνεται το 2003 σε 26,02% και το 2004 έχουμε μια μείωση σε 20,13%. Έπειτα έχουμε δυο χρονιές με αύξηση του δείκτη που φτάνει το 2006 σε 34,79%.

Η τάση του δείκτη οφείλεται κατά κύριο λόγο στην τάση των πωλήσεων. Επίσης παρατηρούμαι ότι αυτός ο δείκτης ακολουθεί την πορεία της συνολικής αποδοτικότητας.

Διάγραμμα 5.45



Αποτελεσματικότητα (Αποθέματα)

Η επιχείρηση έχει σχετικά καλή διαχείριση των αποθεμάτων της. Το 2002 ο δείκτης είναι 84 ημέρες, το 2004 103 ημέρες ενώ έπειτα μειώνεται και το 2006 είναι 80. Παρατηρούμαι ότι οι τιμές αυτές είναι χαμηλότερες από τον μέσο όρο του κλάδου.

Η επιχείρηση μπορούμε να πούμε ότι είναι αποτελεσματική στη διαχείριση των αποθεμάτων της, τις περισσότερες χρονιές, γιατί τα κρατάει λίγο καιρό στην διάθεση της.

Αποτελεσματικότητα (Πελάτες)

Αυτός ο δείκτης είναι πάρα πολύ καλός για την επιχείρηση. Το 2002 είναι 58 ημέρες, το 2003 54 ενώ το 2004 αυξάνεται σε 75 ημέρες. Τα επόμενα δυο έτη μειώνεται και πάλι και φτάνει το 2006 στη χαμηλότερη τιμή 42 ημέρες.

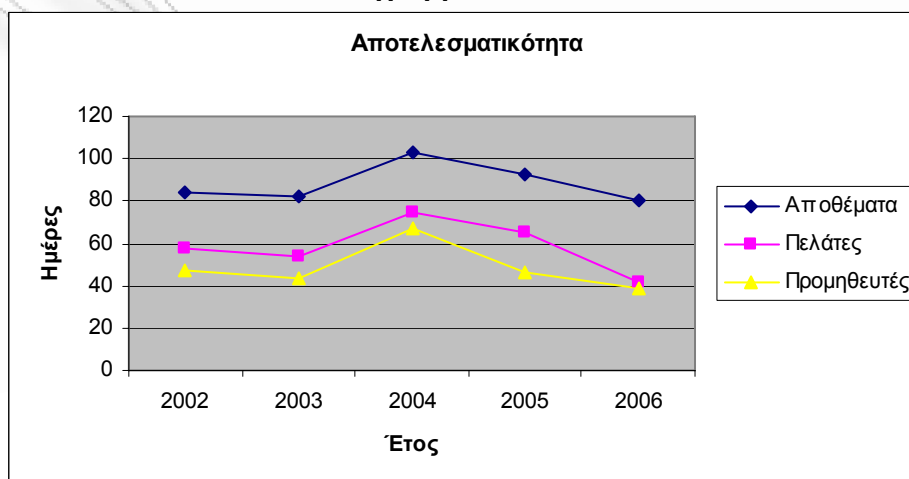
Παρατηρούμαι ότι η επιχείρηση είναι πάρα πολύ αποτελεσματική στην είσπραξη των απαιτήσεων της από τους πελάτες της, γεγονός που της επιτρέπει να χαλαρώσει λίγο τους εμπορικούς δεσμούς της και να επιτύχει αύξηση των πωλήσεων.

Αποτελεσματικότητα (Προμηθευτές)

Η αποτελεσματικότητα ως προς τους προμηθευτές παρουσιάζει πολύ καλή εικόνα. Το 2002 είναι 47 ημέρες ενώ το 2003 και 2005 είναι σχεδόν σταθερή. Το 2004 έχουμε μια αύξηση του δείκτη σε 67 ημέρες και το 2006 σημαντική μείωση σε 39 ημέρες.

Η επιχείρηση έχει πολύ καλή πρακτική αποπληρωμής των χρεών της και μπορεί να πιέσει τους προμηθευτές της για μεγαλύτερες χορηγήσεις πιστώσεων και καλύτερους όρους αποπληρωμής.

Διάγραμμα 5.46



Τρέχουσα Ρευστότητα

Η τρέχουσα ρευστότητα είναι σταθερά πάνω από τη μονάδα. Το 2002 είναι 1,25 ενώ το 2003 έχει τη χαμηλότερη τιμή 1,01 φορές. Τα άλλα έτη ο δείκτης είναι 1,29 φορές το 2004 και 1,5 φορές το 2005 και το 2006.

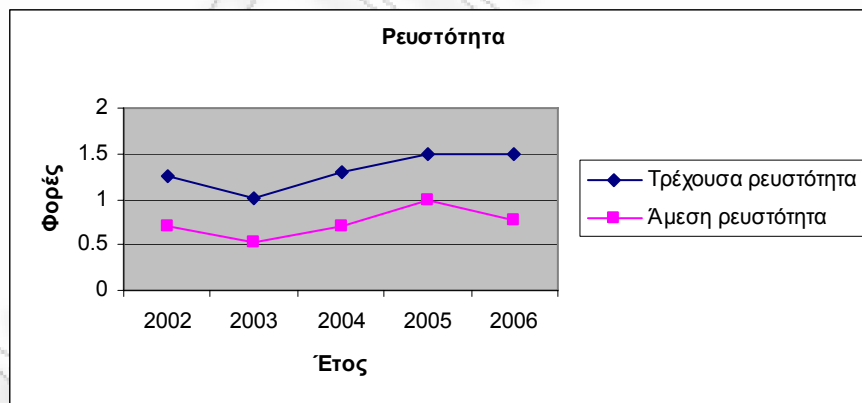
Παρατηρούμαι ότι η FRIGOGLOSS δεν έχει καλή ρευστότητα (σε σχέση με τον μέσο όρο του κλάδου) και αυτό οφείλεται κυρίως στις αυξημένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Άμεση Ρευστότητα

Η άμεση ρευστότητα είναι όλες της χρονιές μικρότερη από τη μονάδα. Το 2002 είναι 0,7 φορές, το 2003 0,52 φορές, ενώ η μέγιστη τιμή της είναι το 2005 0,99 φορές.

Η διαφορά που υπάρχει ανάμεσα σε αυτόν τον δείκτη και εκείνον της τρέχουσας ρευστότητας οφείλεται στην συνεχή αύξηση των αποθεμάτων.

Διάγραμμα 5.47

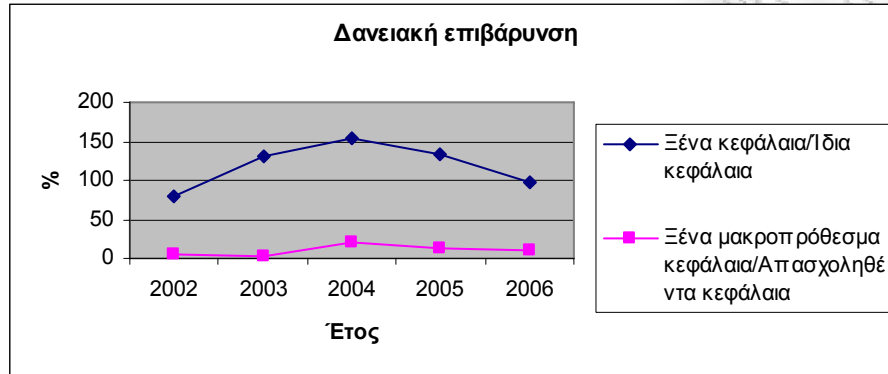


Δανειακή Επιβάρυνση

- Ο πρώτος δείκτης, Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια, είναι πολύ μεγάλος όλες τις χρονιές. Το 2002 είναι 80% ενώ όλες τις άλλες χρονιές είναι πάνω από 100%, με μέγιστο την χρονιά 2004 όπου είναι 154%. Το γεγονός αυτό οφείλεται όπως αναφέραμε και πιο πάνω, στις αυξημένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

- Ο δεύτερος δείκτης, Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια, έχει πολύ καλύτερη εικόνα. Το 2002 είναι 4,13, το 2003 3,37, ενώ τα επόμενα χρόνια αυξάνεται με μέγιστη τιμή το 2004 20,63%.

Διάγραμμα 5.48

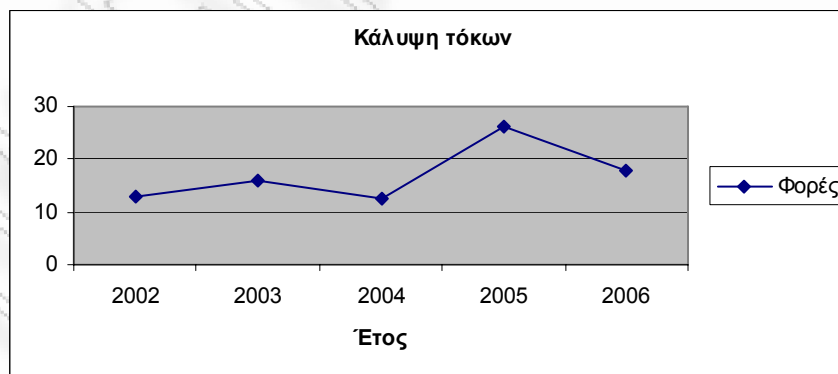


Κάλυψη τόκων

Ο δείκτης αυτός είναι σχετικά μικρός σε σχέση με τον μέσο όρο του κλάδου. Το 2002 είναι 13 φορές, ενώ η μέγιστη τιμή του είναι το 2005 26,22 φορές. Η μικρότερη τιμή είναι το 2004 12,45 φορές.

Το γεγονός αυτό οφείλεται στα υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα που έχει η επιχείρηση, τα οποία είναι αρκετά υψηλά σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις.

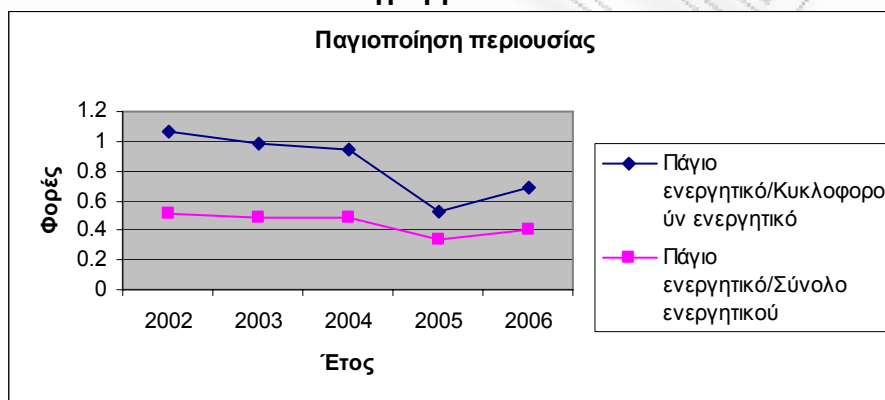
Διάγραμμα 5.49



Παγιοποίηση Περιουσίας

- Ο πρώτος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι όλες τις χρονιές μικρότερος της μονάδας, εκτός του 2002 που είναι λίγο μεγαλύτερος 1,06 φορές. Αυτό το γεγονός μας επιτρέπει να χαρακτηρίσουμε την επιχείρηση ως εντάσεως κυκλοφορούντος κεφαλαίου.
- Ο δεύτερος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού, είναι όλες τις χρονιές μικρότερος από 0,5 εκτός από το 2002 που είναι 0,51. Άρα και από εδώ συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως κυκλοφορούντος κεφαλαίου.

Διάγραμμα 5.50

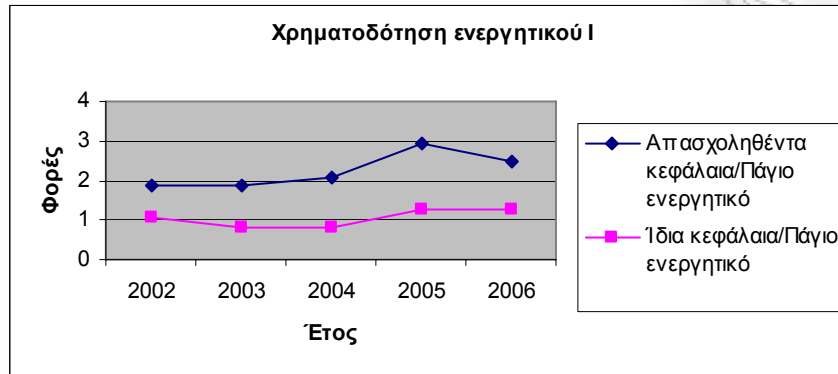


Δείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

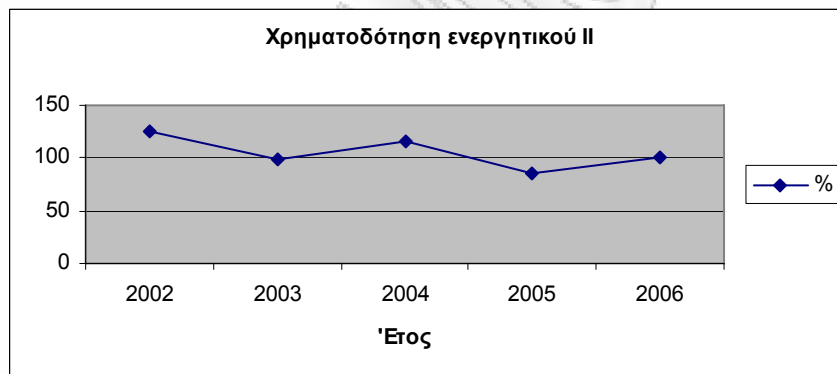
- Ο πρώτος δείκτης, Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, είναι αρχικά χαμηλός 1,87 το 2002 και 1,89 το 2003, αλλά στη συνέχεια αυξάνεται και πλησιάζει τον μέσο όρο του κλάδου. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι ισχύει η αρχή χρηματοδότησης των παγίων από κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, παρουσιάζει μεικτή τάση. Είναι μεγαλύτερος της μονάδας τα έτη 2002 2005 και 2006, και μικρότερος της μονάδας τα έτη 2003 και 2004. Αυτό το γεγονός μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι δεν ισχύει όλα τα έτη η αρχή χρηματοδότησης των παγίων από ίδια κεφάλαια.
- Ο τρίτος δείκτης, Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι πολύ μεγαλύτερος από τον μέσο όρο του κλάδου με τιμές σχεδόν όλες τις

χρονιές μεγαλύτερες του 100%. Αυτό σημαίνει ότι το μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού που συμπεριφέρεται ως πάγιο, χρηματοδοτείται από κεφάλαια μακράς διάρκειας και μάλιστα σε πολύ μεγάλο βαθμό.

Διάγραμμα 5.51



Διάγραμμα 5.52



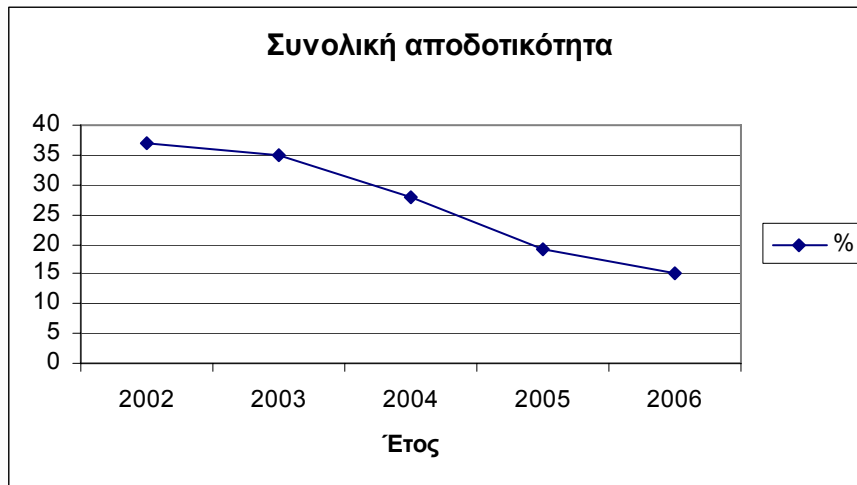
5.2.5 Ανάλυση αριθμοδεικτών SPIDER

Συνολική Αποδοτικότητα

Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης έχει μια συνεχώς πτωτική πορεία. Το 2002 είναι στο 37% ενώ έπειτα από συνεχή πτώση καταλήγει το 2006 σε 15%.

Η εικόνα αυτή είναι δικαιολογημένη εάν παρατηρήσουμε την στασιμότητα στην ανάπτυξη της επιχείρησης. Η επιχείρηση κάνει σχεδόν όλες τις χρονιές τις ίδιες πωλήσεις, με ελάχιστες αυξομειώσεις της τάξεως του 3,5%, ενώ αντίθετα τα μεγέθη του ενεργητικού αυξάνονται από χρονιά σε χρονιά με ρυθμούς πάνω από 15%.

Διάγραμμα 5.53



Μικτό Περιθώριο Κέρδους

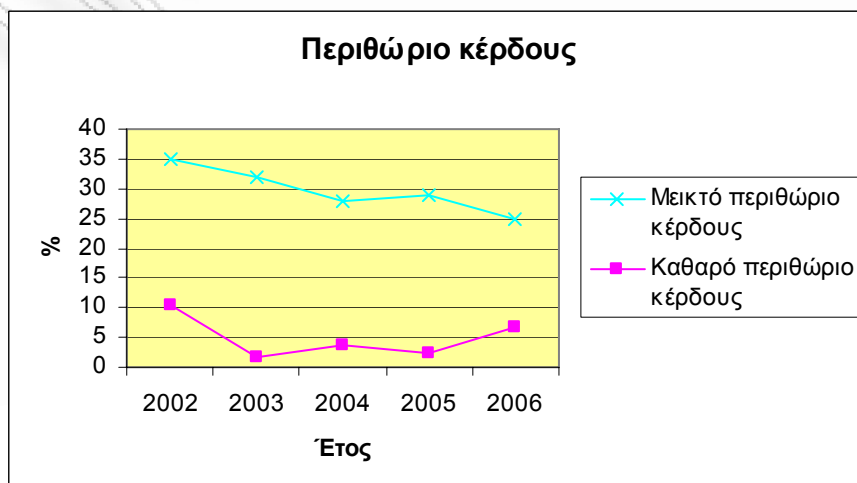
Αυτός ο δείκτης παρουσιάζει μια ελαφρώς πτωτική τάση. Αρχικά είναι στο 35%, μειώνεται σταδιακά μέχρι 28% το 2004 για να κλείσει στο 25% το 2006.

Η εξήγηση εδώ μπορεί να δοθεί λαμβάνοντας υπόψιν την πορεία των κερδών. Ενώ οι πωλήσεις έχουν άλλοτε αυξητικές και μειωτικές τάσεις, τα κέρδη δεν αυξάνονται σχεδόν καθόλου ούτε τις χρονιές που έχουμε αύξηση των πωλήσεων.

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης αυτός κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα της τάξεως του 2% με 11%. Αρχικά τα έξοδα λειτουργίας και διοίκησης είναι αυτά που συμβάλουν σε μεγάλο ποσοστό στην μείωση των συνολικών κερδών, αλλά και τα χρηματοοικονομικά έξοδα της επιχειρήσεις τα οποία έχουν μια αυξητική τάση όλα τα έτη εκτός από το 2006.

Διάγραμμα 5.54



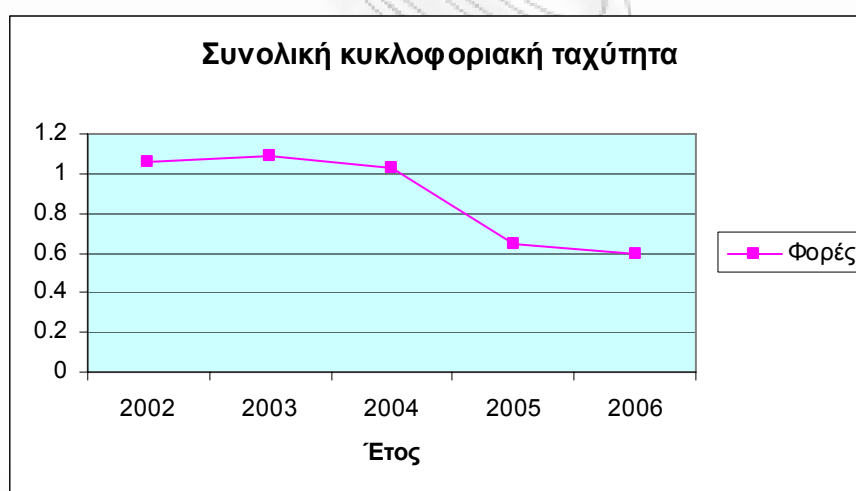
Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα τα τρία πρώτα χρόνια ξεπερνά οριακά τη μονάδα με μέγιστη τιμή 1,09 το 2003. Τα έτη 2005 και 2006 είναι στο 0,65 και 0,59 αντίστοιχα.

Ο δείκτης αυτός εμφανίζει μια πολύ αρνητική εικόνα για την επιχείρηση, διότι δεν καταφέρνει σχεδόν σε κανένα έτος να εισπράξει τα κεφάλαια που επενδύει σε στοιχεία του ενεργητικού. Αυτό οφείλετε όπως προαναφέραμε στο γεγονός ότι οι πωλήσεις παρουσιάζουν πάρα πολύ μικρή αύξηση ή μείωση όλες τις χρονιές, την στιγμή που οι επενδύσεις σε στοιχεία του ενεργητικού αυξάνονται.

Η ανάλυση στους επιμέρους δείκτες του ενεργητικού θα μας προσφέρει ακόμα πιο χρήσιμα συμπεράσματα.

Διάγραμμα 5.55



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου

Αυτός ο δείκτης παρουσιάζει καλύτερη εικόνα από τον δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας. Έχει και αυτός συνεχώς πτωτική τάση αλλά είναι πάντοτε μεγαλύτερος της μονάδας. Η μέγιστη τιμή του είναι το 2002 1,89 ενώ η ελάχιστη το 2006 1,09.

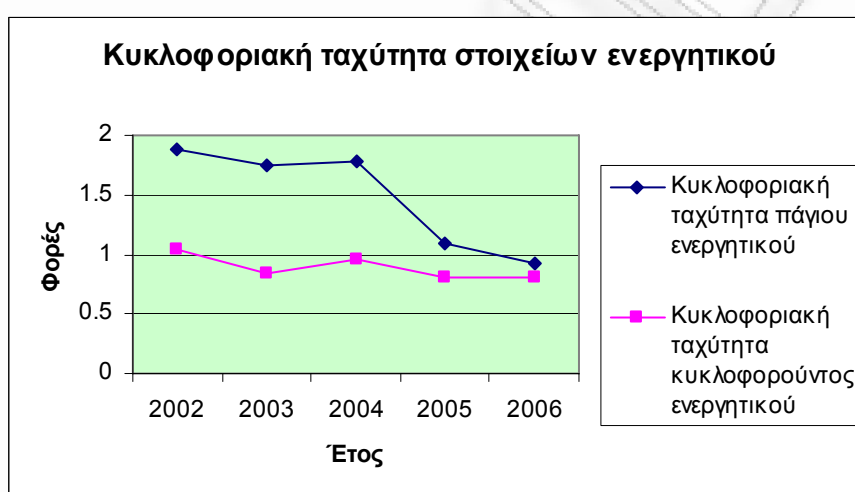
Η αύξηση σε επενδύσεις παγίων στοιχείων με την σταθερότητα των πωλήσεων, είναι η εξήγηση της καθοδικής πορείας του δείκτη.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Ο συγκεκριμένος δείκτης μπορούμε να πούμε ότι οφείλεται κυρίως για την εικόνα του συνολικού δείκτη. Μόνο το 2002 είναι πάνω από τη μονάδα 1,04 ενώ στη συνέχεια μειώνεται συνεχώς μέχρι το 0,8.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται κάθε χρόνο με πόσα που ξεπερνούν τα €2.000.000 γεγονός που αντανάκλαται στην πορεία του δείκτη. Η ανάλυση στα στοιχεία του κυκλοφορούντος είναι αρκετά ενδιαφέρουσα.

Διάγραμμα 5.56



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων είναι αρκετά ικανοποιητική. Αρχικά είναι στις 3,08 φορές την επόμενη χρονιά μειώνεται στις 2,42 φορές, έπειτα αυξάνεται πάλι σε 2,85 φορές. Το επόμενο έτος έχουμε εκ νέου μείωση σε 2,35 φορές για να ακολουθήσει αύξηση σε 2,49 φορές.

Η μείκτη τάση του δείκτη οφείλετε άλλοτε στην αύξηση των επενδύσεων σε αποθέματα όπως το 2003 και άλλοτε στην μείωση των πωλήσεων όπως το 2005.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παρουσιάζει μια συνεχώς πτωτική τάση. Το 2002 είναι 3,08 και φτάνει το 2006 στις 1,34 φορές.

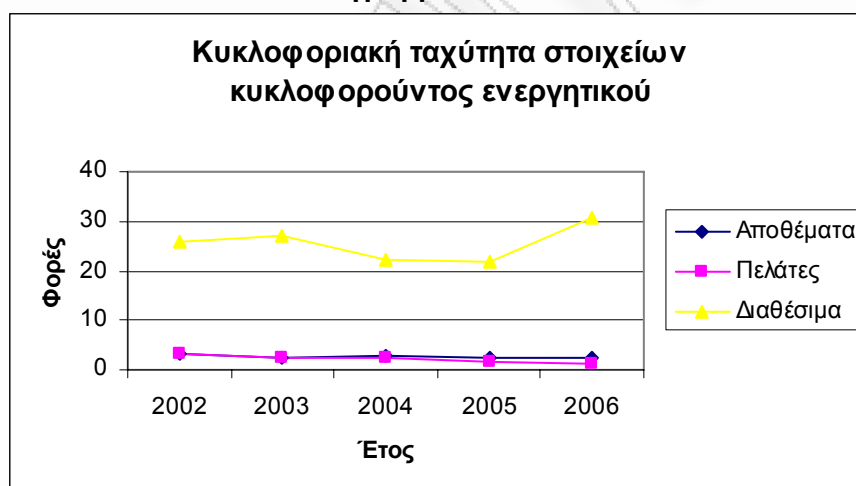
Τα συμπεράσματα και εδώ είναι παρόμοια με τον δείκτη των αποθεμάτων μιας και τα ποσά που απαιτεί η εταιρία είναι κάθε χρόνο μεγαλύτερα, ενώ οι πωλήσεις είναι σχεδόν σταθερές.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μεικτές τάσεις. Το 2002 είναι 26,02 και αυξάνεται το 2003 σε 26,98. Έπειτα ακολουθούν δυο χρονιές μειώσεις όπου το 2005 φτάνει σε 21,75, για να αυξηθεί και πάλι το 2006 σε 30,65.

Το συμπέρασμα που βγαίνει εδώ είναι ότι η επιχείρηση κρατά πολύ λίγα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα, γεγονός που μπορεί να την φέρει σε δύσκολη οικονομική θέση σε περίπτωση έκτακτων εξόδων ή ύφεση της οικονομίας.

Διάγραμμα 5.57

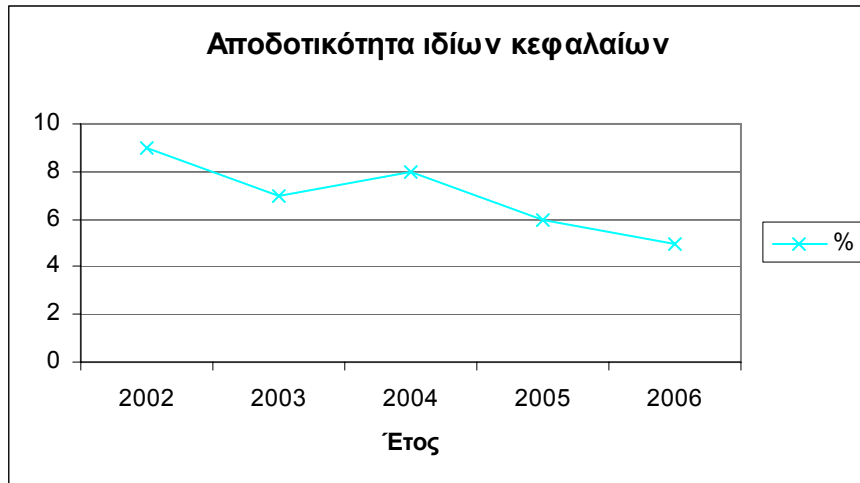


Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει μια πολύ στατική πορεία. Ο μέσος όρος είναι 7% με εύρος τιμών 2%. Τα μεγέθη των ιδίων κεφαλαίων και των καθαρών κερδών έχουν τις ίδιες ποσοστιαίες μεταβολές και για αυτό παρατηρείτε αυτή η τάση του δείκτη.

Η ανάλυση αυτή μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση δεν έχει ικανοποιητικά καθαρά κέρδη που να συνιστούν καλή απόδοση των ιδίων κεφαλαίων.

Διάγραμμα 5.58



Αποτελεσματικότητα (Αποθέματα)

Η επιχείρηση παρουσιάζει υψηλούς δείκτες στην διαχείριση των αποθεμάτων της, γεγονός που δεν είναι πολύ θετικό. Το 2002 έχει τη χαμηλότερη τιμή, 118 ημέρες και φτάνει στην μέγιστη τιμή το 2005 στις 155 ημέρες. Τα υπόλοιπα χρόνια ο δείκτης είναι μεταξύ 130 ημερών και 150 ημερών.

Η επιχείρηση μπορούμε να πούμε ότι δεν είναι πολύ αποτελεσματική στη διαχείριση των αποθεμάτων της γιατί τα κρατάει αρκετό καιρό στην διάθεση της.

Αποτελεσματικότητα (Πελάτες)

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μια συνεχώς αυξητική τάση. Αρχικά είναι 118 ημέρες, το 2003 αυξάνεται σε 161 ημέρες και τελικά το 2006 ανέρχεται σε 272 ημέρες. Η αύξηση αυτή προέρχεται από την συνολική αύξηση του λογαριασμού των πελατών.

Η επιχείρηση μπορούμε να πούμε ότι δεν είναι πολύ αποτελεσματική στην είσπραξη των απαιτήσεων της από τους πελάτες της, γεγονός που μπορεί να οφείλετε στην χαλάρωση των εμπορικών της δεσμών και την παροχή μεγαλύτερων πιστώσεων.

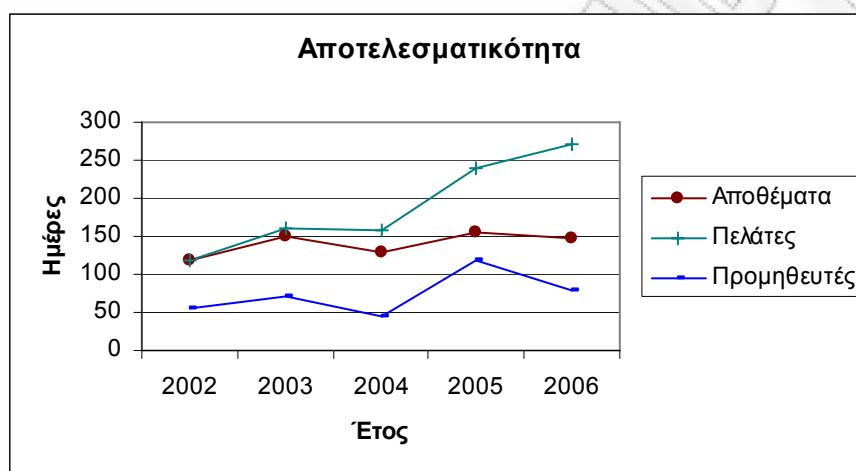
Αποτελεσματικότητα (Προμηθευτές)

Αυτός ο δείκτης παρουσιάζει καλύτερη εικόνα απ τους άλλους δείκτες αποτελεσματικότητας. Αρχικά είναι 55 ημέρες το 2002, 70 το 2003 και μειώνεται στις

45 ημέρες το 2004. Το 2005 έχουμε την μεγαλύτερη τιμή με 119 ημέρες, ενώ το 2006 έχουμε νέα μείωση σε 78 ημέρες.

Η μεγάλη αύξηση του δείκτη προέρχεται από τον διπλασιασμό του λογαριασμού των προμηθευτών το έτος 2005. Σε γενικές όμως γραμμές η επιχείρηση είναι αρκετά αξιόπιστη στις αποπληρωμές της.

Διάγραμμα 5.59



Τρέχουσα Ρευστότητα

Η ρευστότητα της επιχείρησης παρουσιάζει την τάση να αυξάνεται και να μειώνεται εναλλάξ κάθε έτος. Αρχικά είναι στις 1,6 φορές, το 2003 μειώνεται σε 1,27 φορές την χαμηλότερη τιμή, ενώ το 2006 φτάνει τις 2,19 φορές.

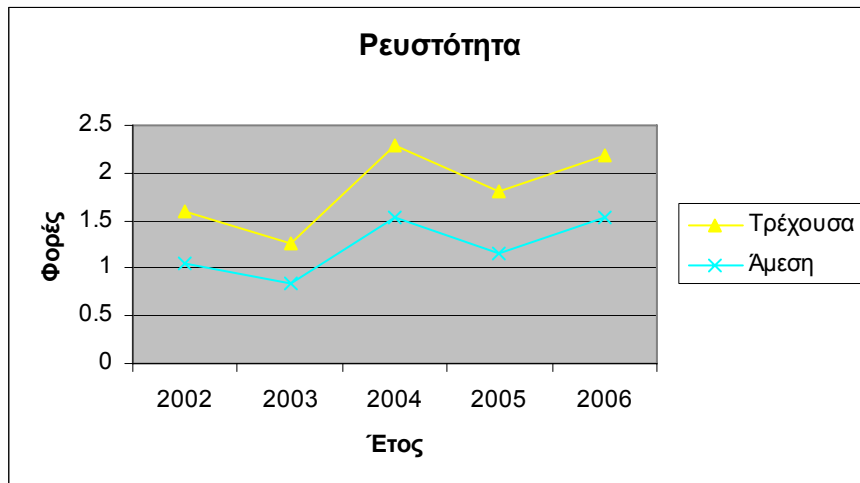
Της χρονιές που ο δείκτης παρουσιάζει αυξητική τάση, παρατηρούμε μια μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ενώ ταυτόχρονα έχουμε αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Άμεση Ρευστότητα

Αυτός ο δείκτης παρουσιάζει ακριβώς την ίδια τάση με την τρέχουσα ρευστότητα. Αρχικά είναι 1,06 φορές έπειτα πέφτει κάτω από τη μονάδα και στη συνέχεια αυξάνεται πάνω από τη μονάδα με μέγιστη τιμή 1,53 φορές το 2005.

Ο δείκτης κινείται πολύ κοντά στη μονάδα με αποτέλεσμα να είναι πολύ δύσκολη η θέση της, ειδικά το 2003 που δεν μπορεί να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

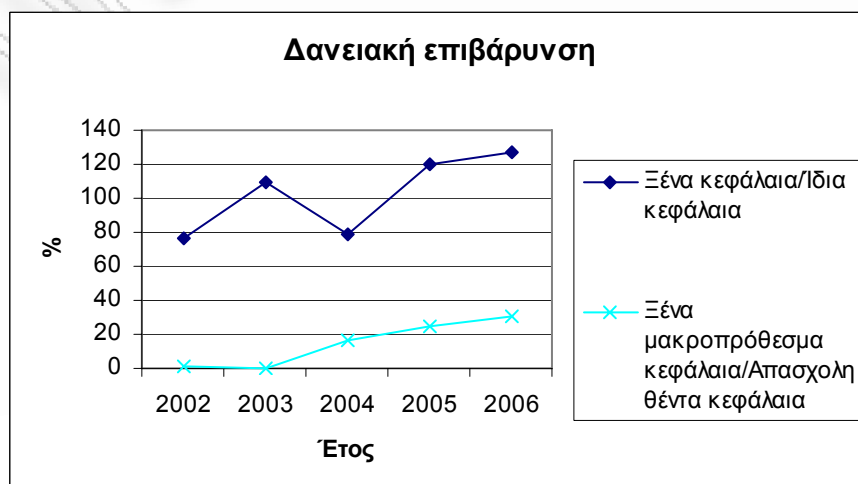
Διάγραμμα 5.60



Δανειακή Επιβάρυνση

- Ο πρώτος δείκτης, Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια, είναι αρκετά δυσχερής για την επιχείρηση. Αρχικά είναι 77% και τις επόμενες τρεις από τις τέσσερις χρονιές ξεπερνά το 100% με μέγιστη τιμή 127% το 2005. Η εικόνα που παρουσιάζει η επιχείρηση είναι πολύ άσχημη τόσο για τους επενδυτές της, όσο και για την πορεία της στο μέλλον, γιατί ενώ δανείζεται αρκετά κεφάλαια ο κύκλος εργασιών της παραμένει σχεδόν σταθερός.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια, παρουσιάζει καλύτερη εικόνα από τον πρώτο δείκτη. Αρχικά τα δυο πρώτα έτη είναι κοντά στη μονάδα, ενώ έπειτα αυξάνεται κάθε χρόνο και φτάνει το 2006 σε 31%. Το συμπέρασμα που βγαίνει από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων είναι ότι η επιχείρηση στηρίζεται πάρα πολύ στην άντληση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων και μόνο τα έτη 2005 και 2006 αυξάνει αρκετά τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Διάγραμμα 5.61

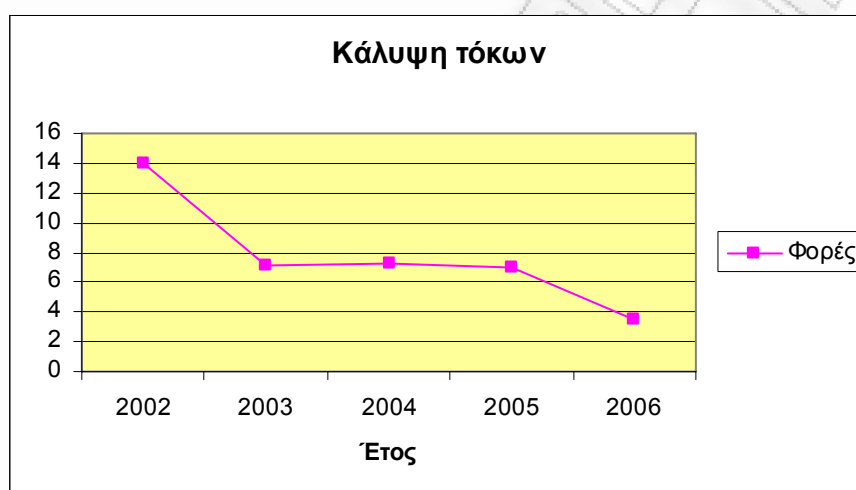


Κάλυψη τόκων

Ο δείκτης της κάλυψης των τόκων έχει μια συνεχώς πτωτική πορεία. Αρχικά είναι 14 φορές και μειώνεται συνεχώς μέχρι τις 3,51 φορές το 2006.

Η ανάλυση αυτή μας επιτρέπει να πούμε ότι τα κέρδη της επιχείρησης δεν μπορούν να μειωθούν περαιτέρω γιατί θα αποκτήσει πρόβλημα στην αποπληρωμή των ετήσιων χρηματοπιστωτικών της εξόδων.

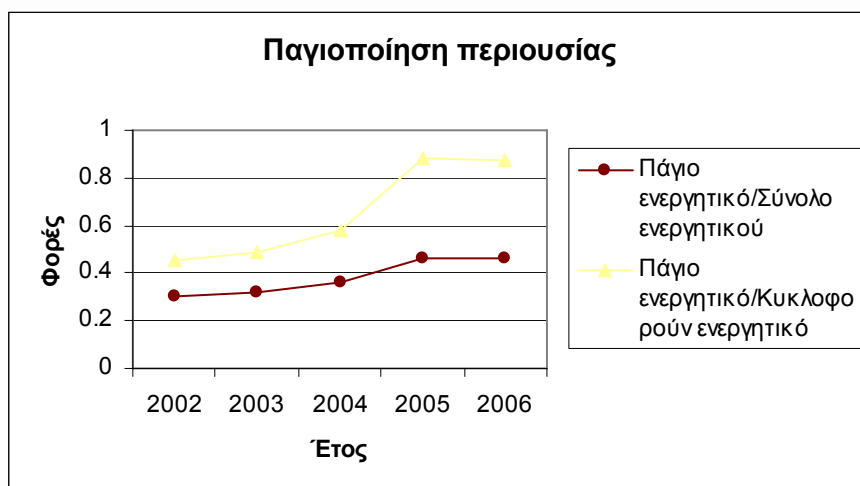
Διάγραμμα 5.62



Παγιοποίηση Περιουσίας

- Ο πρώτος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό, αρχικά είναι στις 0,45 φορές και αυξάνεται συνεχώς μέχρι τις 0,87 φορές το 2006. Η τάση αυτή οφείλεται στο ότι οι επενδύσεις σε στοιχεία πάγιου ενεργητικού αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό από τις επενδύσεις σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Λόγο του ότι είναι συνεχώς μικρότερος της μονάδας μπορούμε να χαρακτηρίσουμε την επιχείρηση ως εντάσεως κυκλοφορούντος ενεργητικού.
- Ο δεύτερος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού, παρουσιάζει μια αυξητική τάση διαχρονικά, ξεκινώντας από 0,3 φορές και καταλήγοντας στη μέγιστη τιμή του 0,46 φορές το 2006. Το γεγονός ότι όλες τις χρονιές ο δείκτης είναι μικρότερος του 0,5 μας επιτρέπει και εδώ να τονίσουμε ότι η επιχείρηση είναι κυκλοφοριακής εντάσεως.

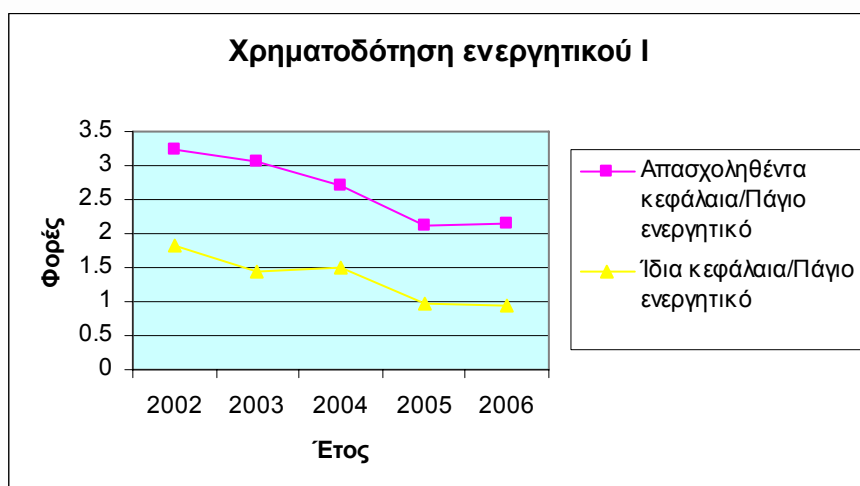
Διάγραμμα 5.63



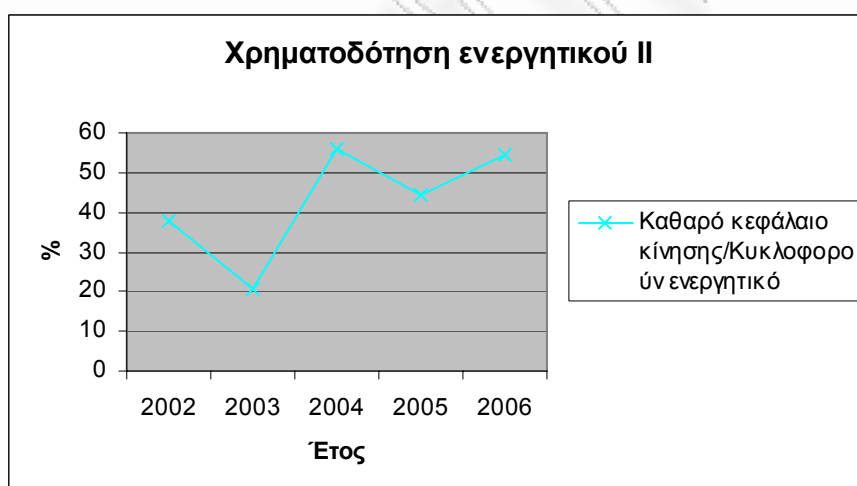
Δείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

- Ο πρώτος δείκτης, Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, έχει μια πτωτική τάση διαχρονικά. Αρχικά ξεκίνα από 3,25 φορές και μειώνεται σταδιακά μέχρι τις 2,14 φορές το 2006. Παρόλα αυτά η εικόνα του δείκτη μας επιτρέπει να πούμε ότι τα στοιχεία του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτούνται επαρκώς από μακροπρόθεσμα κεφάλαια.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, έχει και αυτός πτωτική πορεία διαχρονικά. Αρχικά είναι στις 1,83 φορές ενώ τα δυο τελευταία έτη είναι κάτω της μονάδας με τιμές 0,96 και 0,94 αντίστοιχα. Το γεγονός αυτό μας επιτρέπει να πούμε ότι δεν ισχύει όλες τις χρονιές η χρηματοδότηση των παγίων με μέρος των ιδίων κεφαλαίων και αυτό διότι τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται σε πολύ μικρό ποσοστό διαχρονικά σε αντίθεση με τις επενδύσεις σε πάγια στοιχεία.
- Ο τρίτος δείκτης, Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό, παρουσιάζει μεικτή τάση με σημαντικές αυξομειώσεις. Ενώ το 2002 είναι στο 37,6%, το 2003 μειώνεται κατά 17 ποσοστιαίες μονάδες στο 20,7%. Έπειτα το 2004 έχουμε τεράστια αύξηση σε 56,2% και το 2005 πάλι μείωση σε 44%. Παρατηρείται και εδώ, ότι δεν εκπληρώνεται όλες τις χρονιές η χρηματοδότηση μέρους του κυκλοφορούντος ενεργητικού που συμπεριφέρεται ως πάγιο από κεφάλαια μακράς διάρκειας.

Διάγραμμα 5.64



Διάγραμμα 5.65



5.2.6 Ανάλυση αριθμοδεικτών ΖΗΝΩΝ

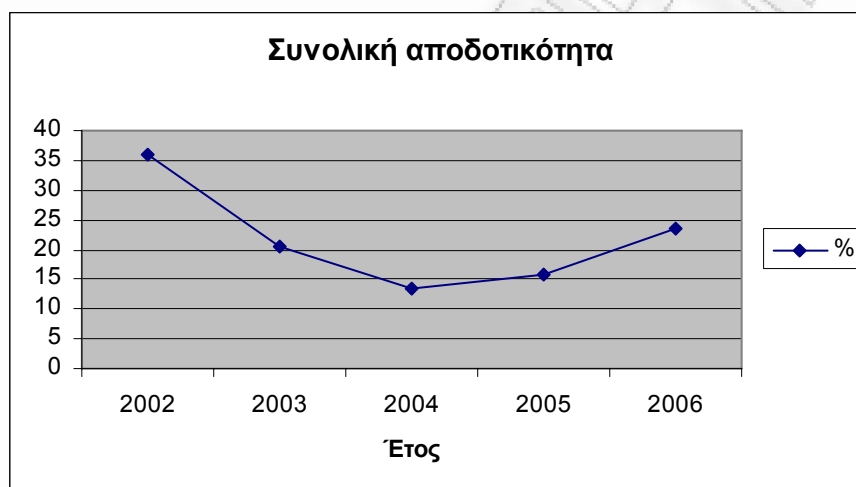
Ξεκινώντας την ανάλυση των αριθμοδεικτών της επιχείρησης ΖΗΝΩΝ, αξίζει να σημειώσουμε ότι τα έτη 2004, 2005 και 2006 η επιχείρηση παρουσιάζει ζημιές, γεγονός που επηρεάζει αρκετούς από τους δείκτες που αναλύσαμε, οι οποίοι κινούνται σε αρνητικό πρόσημο.

Συνολική Αποδοτικότητα

Η συνολική αποδοτικότητα της ZENON ακολουθεί δυο τάσεις. Αρχικά έχει μια πτωτική πορεία από το 2002 όπου είναι 35,88% σε 13,53% το 2004 και έπειτα ακολουθεί ανοδική πορεία και φτάνει το 2006 σε 23,6%.

Η εξήγηση για την τάση του δείκτη είναι κάπως σύνθετη. Τα κέρδη ακολουθούν πορεία ανάλογη με τον δείκτη. Αρχικά δηλαδή είναι ικανοποιητικά, ενώ μειώνονται για να φτάσουν σε ελάχιστο σημείο το 2004. Τα επόμενα έτη έχουμε πάλι αύξηση. Επίσης το σύνολο του καθαρού ενεργητικού έχει αντιστρόφως ανάλογη πορεία με τον δείκτη. Αρχικά αυξάνεται μέχρι το έτος 2004 όπου και μεγιστοποιείται και στη συνέχεια ακολουθεί πτωτική πορεία για να φτάσει στο χαμηλότερο σημείο το 2006. Η δράση αυτών των δυο μεγεθών οδηγεί τον δείκτη σε αυτήν την μορφή.

Διάγραμμα 5.66



Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Το μικτό περιθώριο κέρδους ακολουθεί την τάση της αποδοτικότητας. Αρχικά είναι 31%, μειώνεται τα επόμενα δυο έτη μέχρι το 18,8% το 2004 και μετά υπάρχει εκ νέου αύξηση μέχρι το 40,7% το 2006.

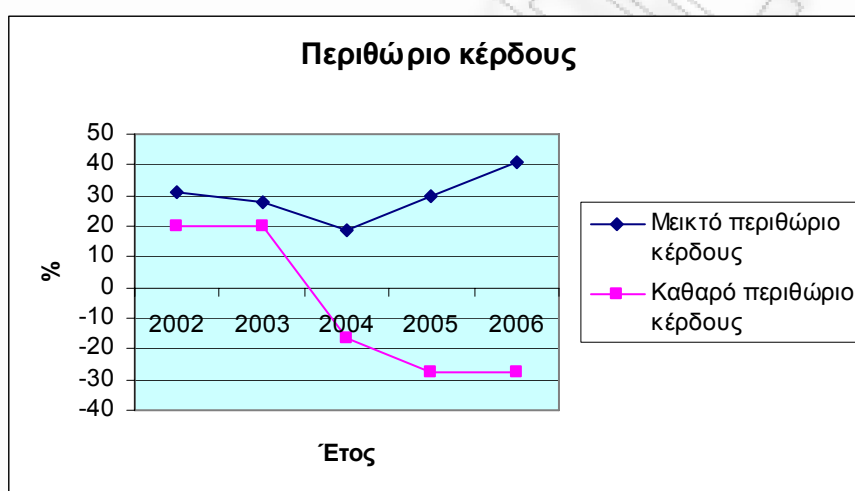
Η αρχική μείωση του δείκτη οφείλεται στην συνεχή μείωση των πωλήσεων. Τα τελευταία δυο χρόνια όμως και παρά την συνεχιζόμενη μείωση στις πωλήσεις, η επιχείρηση παρουσιάζει μείωση στο ποσοστό του κόστους πωληθέντων επί των πωλήσεων, γεγονός στο οποίο οφείλεται η αύξηση του δείκτη.

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Το καθαρό περιθώριο είναι ο πρώτος δείκτης που επηρεάζεται πολύ από τις ζημιές που έχει η επιχείρηση. Ενώ αρχικά είναι κοντά στο 20% το 2002 και 2003, τα επόμενα τρία χρόνια έχει αρνητικό ποσοστό και μάλιστα υψηλό. Το 2004 ανέρχεται σε -16,48% ενώ τα έτη 2005 και 2006 είναι σχεδόν -27%.

Η ζημιές που προκύπτουν οφείλονται κυρίως στα πολύ υψηλά έξοδα έρευνας και ανάπτυξης της εταιρίας.

Διάγραμμα 5.67



Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα της ΖΗΝΩΝ είναι πάρα πολύ χαμηλή. Η πορεία του δείκτη είναι συνεχώς πτωτική. Το 2002 είναι 1,15 και μειώνεται όλες τις χρονιές για να φτάσει το 2006 σε 0,58.

Οι πωλήσεις της επιχείρησης κάθε χρόνο μειώνονται, ενώ παράλληλα έχουμε και αύξηση του ενεργητικού. Ο ρυθμός των πωλήσεων μειώνεται με μεγάλο ποσοστό και για αυτόν το λόγο έχουμε και συνεχή μείωση του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Η ανικανότητα της επιχείρησης να επανεισπράτει μέσα σε μια χρονιά τις επενδύσεις που κάνει σε στοιχεία του ενεργητικού είναι ένα πολύ αρνητικό γεγονός για τους μετόχους της επιχείρησης και για αυτό το λόγο πρέπει να προχωρήσουμε σε ανάλυση

των επιμέρους δεικτών της κυκλοφοριακής ταχύτητας, για την εύρεση εξειδικευμένων συμπερασμάτων.

Διάγραμμα 5.68



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων έχει τάση συνεχώς πτωτική. Το 2002 είναι 2,58 και μειώνεται συνεχώς κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών, για να φτάσει το 2006 σε 0,58.

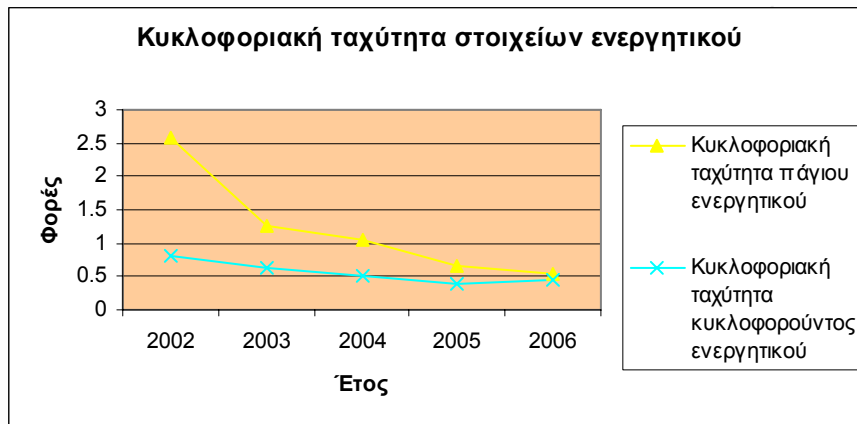
Η πτώση αυτή του δείκτη οφείλεται κατά κύριο λόγο στη συνεχή μείωση των πωλήσεων της επιχείρησης, καθώς και στην αύξηση των επενδύσεων σε στοιχεία του πάγιου ενεργητικού κατά τις χρονιές 2003 και 2006.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Η ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού έχει πολύ άσχημη εικόνα. Αρχικά είναι 0,81 φορές και μειώνεται συνεχώς μέχρι το έτος 2006 για να φτάσει τις 0,44 φορές.

Η πτώση των πωλήσεων και εδώ είναι ο κύριος παράγοντας για την μείωση του δείκτη. Το συμπέρασμα που βγαίνει είναι ότι η επιχείρηση δεν είναι ικανή να επανεισπράξει σε ένα έτος τις επενδύσεις που κάνει σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε καμιά από τις εξεταζόμενες χρονιές.

Διάγραμμα 5.69



Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει μείκτη τάση. Αρχικά το 2002 είναι 6,18 φορές και μειώνεται σταδιακά μέχρι τις 1.09 φορές το 2004. Έπειτα έχει και πάλι ανοδική πορεία και φτάνει στην υψηλότερη τιμή το 2006 σε 6,23 φορές.

Η τάση αυτή αρχικά εξηγείται από τη συνεχή μείωση των πωλήσεων και την αύξηση των αποθεμάτων. Στη συνέχεια όμως τα έτη 2005 και 2006, παρά το γεγονός ότι μειώνονται οι πωλήσεις έχουμε ελαχιστοποίηση των αποθεμάτων. Χαρακτηριστικό είναι ότι το 2006 η επιχείρηση έχει αποθέματα €664.000 ενώ το 2004 είχε €5.100.000.

Κυκλοφοριακή ταχύτητα Απαιτήσεων

Οι απαιτήσεις της επιχείρησης ακολουθούν και αυτές πτωτική πορεία. Το 2002 είναι 1,24 και μειώνονται συνεχώς μέχρι το 2005 σε 0,85, για να αυξηθούν το 2006 σε 1,02.

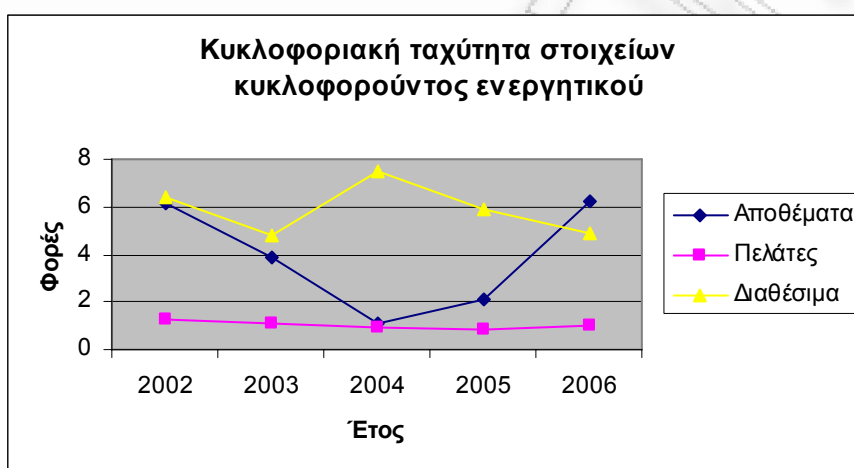
Η τάση αυτή είναι το επακόλουθο της πτώσης των πωλήσεων και της αύξησης των απαιτήσεων μέχρι το 2004. Μόνο τα έτη 2005 και 2006 έχουμε μείωση του λογαριασμού των απαιτήσεων γεγονός που επηρεάζει σε μικρό ποσοστό την τιμή του δείκτη.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει συνεχείς αυξομειώσεις. Το 2002 είναι 6,4, το 2003 4,8 και αυξάνεται πάλι το 2004 σε 7,46. Το 2005 μειώνεται σε 5,92 και συνεχίζει να μειώνεται το 2006 μέχρι το 4,92.

Τόσο ο λογαριασμός των διαθεσίμων όσο και των πωλήσεων μειώνονται με την πάροδο των ετών, όμως υπάρχει απόκλιση στο ποσοστό της μείωσης, γεγονός που εξηγεί την πορεία του δείκτη.

Διάγραμμα 5.70

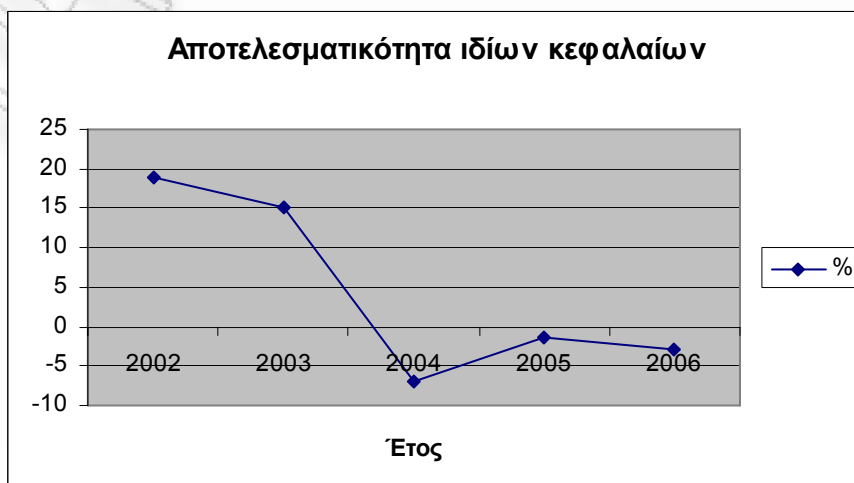


Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων τα δυο πρώτα έτη παρουσιάζει θετική τιμή ενώ τα επόμενα τρία είναι αρνητική. Το 2002 έχει την μέγιστη τιμή με 19% ενώ η μικρότερη τιμή είναι το 2004 με -7%.

Η ζημία που παρουσιάζει η επιχείρηση οφείλονται για την αρνητική απόδοση των ιδίων κεφαλαίων.

Διάγραμμα 5.71



Αποτελεσματικότητα (Αποθέματα)

Η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στην διαχείριση των αποθεμάτων της παρουσιάζει δυο όψεις. Ενώ τις χρονιές 2003, 2003 και 2006 είναι σχετικά καλή με 59 95 και 59 ημέρες αντίστοιχα, τα άλλα δυο έτη αυξάνεται σημαντικά και το 2004 είναι 335 ημέρες.

Παρατηρούμε ότι ισχύει η αντιστρόφως ανάλογη τάση με τον δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων.

Αποτελεσματικότητα (Πελάτες)

Ο δείκτης αυτός έχει τάση συνεχώς αυξητική. Το 2002 είναι 294 ημέρες και αυξάνεται συνεχώς μέχρι το 2005 που φτάνει τις 429 ημέρες. Το 2006 μειώνεται ελαφρώς σε 358 ημέρες.

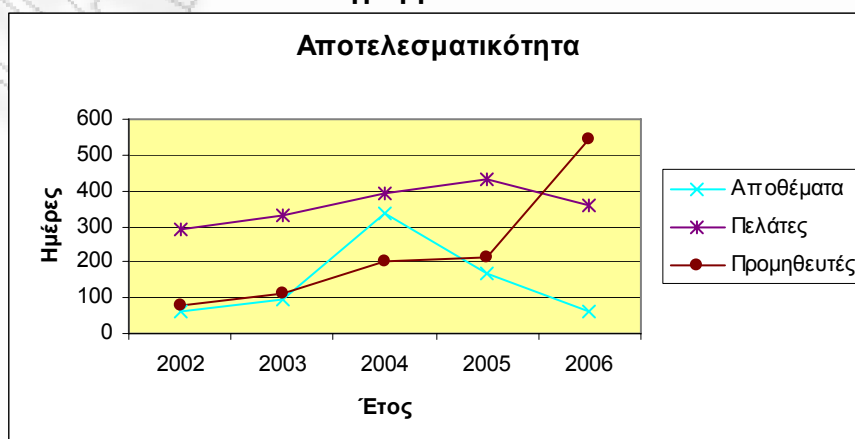
Η επιχείρηση είναι εξαιρετικά αναποτελεσματική στην είσπραξη των απαιτήσεων της από τους πελάτες της. Αυτό σημαίνει ότι παρέχει αρκετά μεγάλες πιστώσεις η έχει πολλούς επισφαλείς πελάτες. Επίσης αυτός ο δείκτης αντανακλά την πορεία των κερδών που είναι συνεχώς πτωτική και εξελίσσεται σε ζημιές.

Αποτελεσματικότητα (Προμηθευτές)

Ο δείκτης αυτός έχει συνεχώς αυξητική τάση. Το 2002 είναι 81 ημέρες και αυξάνεται συνεχώς σε 204 ήμερες το 2004 και 545 το 2006.

Η επιχείρηση αυξάνει συνεχώς τις ημέρες που αποπληρώνει τους προμηθευτές της και το 2006 ξεπέρασε σε διάρκεια το ένα έτος. Αυτό το γεγονός αντανακλά την αρνητική πορεία της επιχείρησης και την καθιστά αφερέγγυα απέναντι στους προμηθευτές της.

Διάγραμμα 5.72



Τρέχουσα Ρευστότητα

Η ρευστότητα της επιχείρησης έχει συνεχώς πτωτική πορεία. Το 2002 είναι 1,77 και μειώνεται μέχρι το 0,89 το έτος 2006.

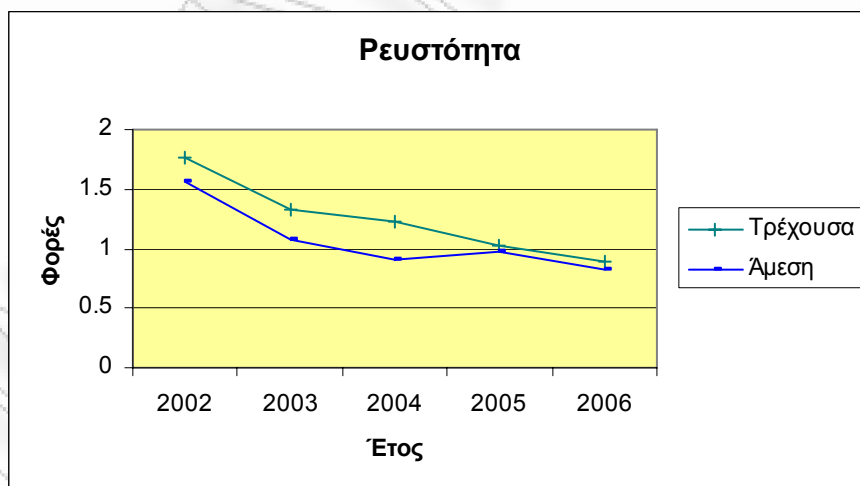
Η τάση του δείκτη οφείλεται στο γεγονός ότι το ποσοστό αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερο από το ποσοστό αύξησης των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ακόμα και την τελευταία χρόνια που παρατηρείται μείωση και των δυο αυτών λογαριασμών, η διαφορά στα ποσοστά μείωσης είναι τέτοια που κάνει τον δείκτη να είναι κάτω από τη μονάδα, δηλαδή η επιχείρηση να μην μπορεί να αντεπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Άμεση Ρευστότητα

Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας έχει την ίδια τάση με αυτόν της τρέχουσας. Αρχικά το 2002 είναι 1,56 και μειώνεται σε 0,91 το 2004 και 0,82 το 2006.

Παρατηρούμε εδώ ότι με βάση αυτόν τον δείκτη η επιχείρηση δεν είναι ικανή να εκπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της για τρία έτη.

Διάγραμμα 5.73



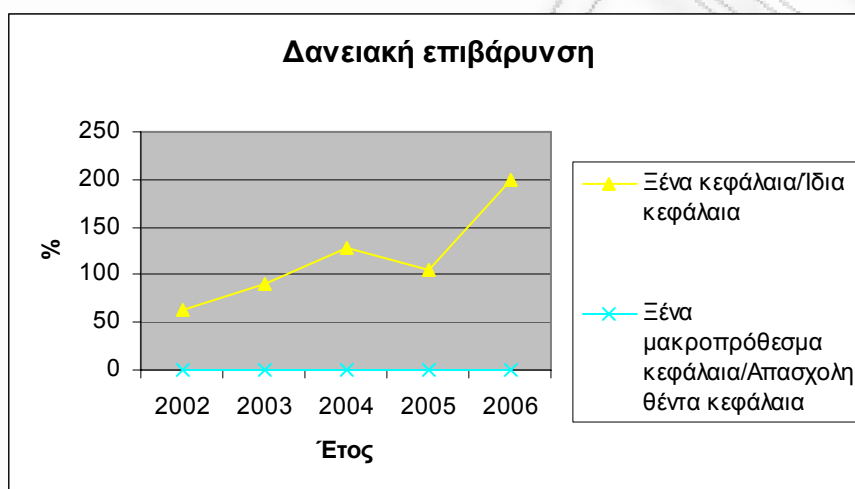
Δανειακή Επιβάρυνση

- Ο πρώτος δείκτης, Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια, είναι αρκετά υψηλός. Το 2002 είναι 62%, ενώ τα επόμενα χρόνια αυξάνεται και ξεπερνάει το 100% τα τελευταία έτη. Το 2003 είναι 91% ενώ το 2004 128% και το 2006 199%.

Η εικόνα της επιχείρησης είναι πολύ δυσχερής αφού τα ξένα κεφάλαια υπερτερούν των ιδίων κεφαλαίων κατά μεγάλο ποσοστό.

- Ο δεύτερος δείκτης, Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια, είναι σχεδόν μηδενικός και μόνο τα έτη 2005 και 2006 είναι 0,5% περίπου. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί καθόλου ως πηγή χρηματοδότησης τα ξένα κεφάλαια.

Διάγραμμα 5.74



Κάλυψη τόκων

Η κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων της επιχείρησης είναι σχετικά καλή. Το 2002 είναι 6,37 φορές και το 2003 6,74 φορές. Τα επόμενα χρόνια είναι αρκετά μειωμένος και φτάνει το 2005 2,51 και το 2006 3,52 φορές.

Από την ανάλυση αυτή προκύπτει ότι τα έτη αυτά η επιχείρηση είναι ικανή να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της ως προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

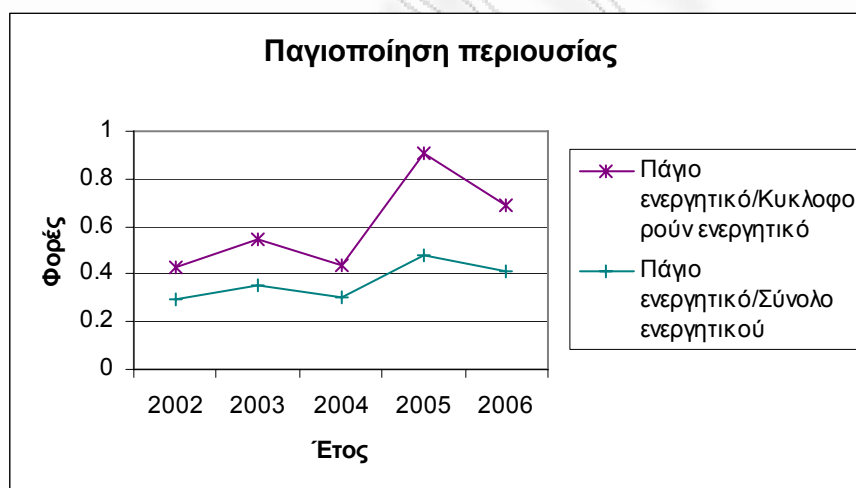
Διάγραμμα 5.75



Παγιοποίηση Περιουσίας

- Ο πρώτος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό, είναι όλες τις χρονιές κάτω από τη μονάδα. Το 2002 είναι 0,43 ενώ έπειτα αυξάνεται το 2003 σε 0,55 και φτάνει το 2005 τη μέγιστη τιμή 0,91, για να μειωθεί πάλι το 2006 σε 0,69. Αυτό το γεγονός μας επιτρέπει να χαρακτηρίσουμε την επιχείρηση ως εντάσεως κυκλοφορούντος κεφαλαίου.
- Ο δεύτερος δείκτης, Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού, έχει αυξητική τάση. Το 2002 είναι 1,29 και φτάνει το 2006 σε 0,41. Επειδή όλες τις χρονιές ο δείκτης είναι κάτω του 0,5 και από εδώ βγαίνει το συμπέρασμα ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως κυκλοφορούντος κεφαλαίου.

Διάγραμμα 5.76



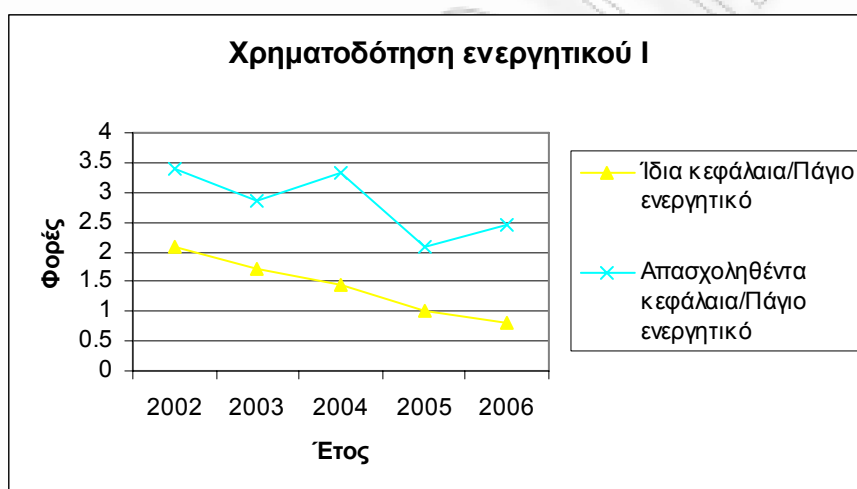
Δείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

- Ο πρώτος δείκτης, Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, έχει καλή εικόνα. Το 2002 είναι 3,4 και τις επόμενες χρονιές κινείται γύρω από τις 2,5 φορές. Αυτό σημαίνει ότι τα στοιχεία του πάγιου ενεργητικού χρηματοδοτούνται επαρκώς από μακροπρόθεσμα κεφάλαια.
- Ο δεύτερος δείκτης, Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό, έχει μια συνεχώς πτωτική τάση. Αρχικά είναι 2,09 φορές, το 2004 είναι 1,45 φορές ενώ το 2006 είναι κάτω από τη μονάδα, 0,81 φορές. Έτσι μπορούμε να πούμε ότι ενώ αρχικά οι επενδύσεις σε πάγια καλύπτονται από μέρος των ιδίων κεφαλαίων,

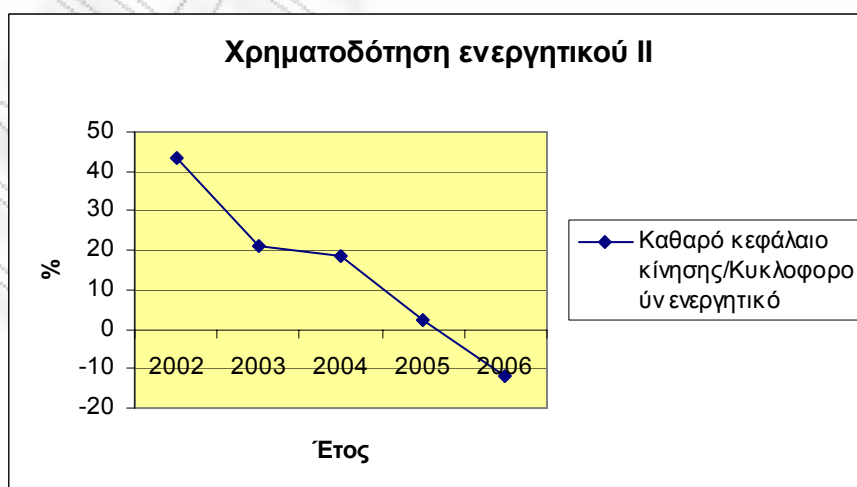
τα τελευταία δυο έτη τα ίδια κεφάλαια δεν είναι ικανά να καλύψουν τις πάγιες επενδύσεις.

- Ο τρίτος δείκτης, Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό, παρουσιάζει πτωτική τάση. Το 2002 είναι 43%,επειτα μειώνεται σε 19% το 2004 και τα τελευταία δυο έτη είναι 2,5% και -12%. Συμπερασματικά μπορούμε να πούμε ότι και εδώ τα πρώτα χρόνια ισχύει η αρχή χρηματοδότησης μέρους του κυκλοφορούντος ενεργητικού που συμπεριφέρεται ως πάγιο από κεφάλαια μακράς διάρκειας, ενώ τα δυο τελευταία χρόνια δεν ισχύει.

Διάγραμμα 5.77



Διάγραμμα 5.78



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

Ανάλυση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων

6.1 Εισαγωγή

Ο πίνακας κεφαλαίων κίνησης είναι πολύ χρήσιμος για την ολοκληρωμένη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης. Η σύνοψη των μεταβολών των στοιχείων του ισολογισμού, καθώς και της καθαρής μεταβολής της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, μας επιτρέπει να αναγνωρίσουμε την πολιτική που ακολουθεί η διοίκηση της επιχείρησης διαχρονικά.

6.2 Πίνακες Κεφαλαίων Κίνησης των Επιχειρήσεων

6.2.1 ΜΕΤΚΑ

Η ανάλυση του πίνακα κινήσεως κεφαλαίων της ΜΕΤΚΑ παρουσιάζει αρκετά ενδιαφέροντα στοιχεία. Αρχικά παρατηρούμαι ότι κατά τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε η επιχείρηση έχει συνεχή ανάπτυξη η οποία φαίνεται από την αύξηση των πηγών και χρήσεων κατά τα έτη 2002-2003, 2003-2004 και 2004-2005. Επίσης παρατηρούμε ότι η ανάπτυξη αυτή στηρίζεται αποκλειστικά σε κεφάλαια μικρής διάρκειας τα οποία το 2002-2003 αποτελούν το 89% των πηγών των κεφαλαίων και το 2004-2005 το 80%. Σημαντική είναι και η συνεχής μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα, τα οποία αυξάνονται μόνο τη διετία 2002-2003 κατά 44%.

Η επιχείρηση μειώνει συνεχώς τις επενδύσεις της σε στοιχεία παγίου ενεργητικού και αυξάνει τις επενδύσεις της σε στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού και είναι χαρακτηριστικό ότι οι χρήσεις των κεφαλαίων που αντλεί πηγαίνουν κατά 99% για αυξήσεις στοιχείων του ενεργητικού. Μόνο την διετία 2005-2006 παρατηρούμε μείωση στις χρήσεις κεφαλαίων η οποία αντιστοιχεί σε στοιχεία του ενεργητικού. Την διετία αυτή όμως έχουμε και αισθητά μικρότερη άντληση κεφαλαίων, 23,4%, γεγονός που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η διοίκηση της επιχείρησης αλλάζει την στρατηγική της.

6.2.2 ΜΕΒΑΚΟ

Η ΜΕΒΑΚΟ στην πενταετία 2002-2006 παρουσιάζει συνεχή ανάπτυξη. Τα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται για αυξήσεις των στοιχείων του ενεργητικού είναι συνεχώς σε πολύ υψηλό ποσοστό, με τιμές από 73% έως και 99% την διετία 2005-2006. Η ανάπτυξη αυτή τα πρώτα έτη στηρίζεται σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια τα οποία αυξάνονται κατά 29%, ενώ τα επόμενα έτη η επιχείρηση αυξάνει και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Τα ίδια κεφάλαια αρχικά μειώνονται κατά 21% ενώ τα επόμενα χρόνια έχουμε αύξηση η οποία φτάνει το μεγαλύτερο ποσοστό τη διετία 2005-2006. Επίσης παρατηρούμε μια αύξηση σε επενδύσεις σε πάγια, εκτός της διετίας 2004-2005, η οποία κυμαίνεται γύρω στο 50%. Τέλος παρατηρείται μια συνεχής μείωση στις συμμετοχές της επιχείρησης οι οποίες μειώνονται 22% τα πρώτα έτη και 11% τα τελευταία.

6.2.3 KLEEMANN

Ο πίνακας κινήσεως κεφαλαίων της KLEEMANN δείχνει ότι η επιχείρηση έχει μια συνεχή αύξηση των ιδίων κεφαλαίων με μέσο όρο 38%. Επίσης παρατηρούμε συνεχή αύξηση χρήσεων κεφαλαίων για την αύξηση των στοιχείων του πάγιου και του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπου με εξαίρεση τη διετία 2004-2005 που αυξάνεται μόνο κατά 43,5%, τα άλλα έτη αυξάνεται σε ποσοστό μεγαλύτερο του 90%.

Η επιχείρηση παρουσιάζει συνεχή ανάπτυξη. Η ανάπτυξη αυτή στηρίζεται κυρίως σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια τα οποία αυξάνονται συνεχώς, εκτός της διετίας 2004-2005, με ποσοστά πάνω από 40%. Τα διαθέσιμα της KLEEMANN αυξάνονται κατά 2% και 10% τα πρώτα τρία έτη ενώ τα επόμενα μειώνονται κατά 11% και 8%. Πολύ σημαντική είναι και η διαρκής αύξηση των απαιτήσεων σε ποσοστά από 16% έως και 70%.

6.2.4 FRIGOGLASS

Όπως αναφέραμε και στην ανάλυση των αριθμοδεικτών έτσι και εδώ πρέπει να τονίσουμε ότι οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της FRIGOGLASS αναφέρονται στον όμιλο και όχι στην μητρική.

Η επιχείρηση μπορούμε να πούμε ότι αναπτύσσεται με μικρούς ρυθμούς και αυτό διότι οι χρήσεις των κεφαλαίων για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού αυξάνονται σε μικρά ποσοστά που κυμαίνονται γύρω από το 30% εκτός της διετίας 2004-2005 όπου αυξάνονται κατά 65%.

Επίσης παρατηρείται μια συνεχής μείωση των βραχυπρόθεσμων δανείων όπου τη διετία 2003-2004 φτάνει το 55%. Την ίδια πορεία ακολουθούν και τα μακροπρόθεσμα δάνεια όπου τη διετία 2005-2006 φτάνει το 17,5%.

Τα αποθέματα αυξάνονται συνεχώς σε μικρό ποσοστό που κυμαίνεται γύρω από το 7,7%, ενώ και ο λογαριασμός των προμηθευτών αυξάνεται τα περισσότερα έτη.

6.2.5 SPIDER

Η επιχείρηση SPIDER παρουσιάζει έντονη ανάπτυξη, πλην της διετίας 2003-2004 και αυτό φαίνεται από την αύξηση των κεφαλαίων τα οποία αντλούνται για επενδύσεις σε στοιχεία του ενεργητικού. Η ανάπτυξη αυτή χρηματοδοτείται τόσο από ξένα όσο και από ίδια κεφάλαια. Τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται όλες τις χρονιές εκτός της διετίας 2002-2003 ενώ τα ξένα κεφάλαια αυξάνονται συνεχώς, άλλοτε περισσότερο τα μακροπρόθεσμα και άλλοτε τα βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.

Μεγάλη αύξηση παρατηρείται σε όλα τα έτη που εξετάζομαι, στις απαιτήσεις της επιχείρησης οι οποίες κατά μέσο όρο αυξάνονται κατά 23,5%. Επίσης τα διαθέσιμα έχουν μια πολύ μικρή αύξηση κάθε χρόνο της τάξεως του 3,5%.

6.2.6 ZHNQN

Η ζημιές που καταγράφει η επιχείρηση τα έτη 2004, 2005 και 2006 επηρεάζουν αρκετά και τον πίνακα κινήσεως κεφαλαίων. Η ZHNQN τα πρώτα έτη τα οποία εξετάζουμε χρησιμοποιεί όλα τα κεφάλαια που αντλεί για επενδύσεις σε στοιχεία του ενεργητικού της. Οι επενδύσεις όμως αυτές μειώνονται κάθε χρόνο. Τα αποθέματα ενώ αυξάνονται σε ποσοστό 22% και 25% τα πρώτα έτη έπειτα μειώνονται 4%. Την ίδια εικόνα παρουσιάζει και ο λογαριασμός των απαιτήσεων. Από αυξήσεις 32% τα πρώτα χρόνια έχουμε μειώσεις 35% τα τελευταία.

Ο δανεισμός της επιχείρησης γίνεται κυρίως από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια τα πρώτα έτη, αύξηση κατά 62% και 54% αντίστοιχα, ενώ τις χρονιές που παρουσιάζονται ζημίες, η επιχείρηση αντλεί κεφάλαια από τους μέτοχους της. Τέλος πολύ μικρές αυξομειώσεις παρατηρούνται στα διαθέσιμα της επιχείρησης.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

7.1 Συμπεράσματα

Έπειτα από την ανάλυση σε βάθος πενταετίας της παγκόσμιας άλλα και Ελληνικής οικονομίας, καθώς και των εταιριών που εξετάσαμε, μπορούμε να προχωρήσουμε σε μια σύνοψη των συμπερασμάτων.

Οι παγκόσμιες οικονομικοπολιτικές εξελίξεις καθορίζουν σε μεγάλο βαθμό την πορεία των διεθνών οικονομιών και εν συνεχεία των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών. Γεγονότα όπως ο πόλεμος στο Ιράκ και η κατάρρευση εταιριών κολοσσών είχαν άμεσες επιδράσεις στα οικονομικά αποτελέσματα των επιχειρήσεων παγκοσμίως. Αυτά τα γεγονότα μαζί με την επίδραση των φαινομένων κατάρρευσης Ελληνικών επιχειρήσεων, κλόνισαν τους επενδυτές (κυρίως το 2001 και 2002), γεγονός που έκανε την άντληση κεφαλαίων, μέσω του χρηματιστηρίου, δύσκολη για τις εισηγμένες επιχειρήσεις.

Τόσο οι επιχειρήσεις που αναλύσαμε, όσο και το σύνολο των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική οικονομία είχαν την ευκαιρία να εκμεταλλευτούν το γεγονός των Ολυμπιακών Αγώνων, που διεξήχθησαν στην χώρα μας το καλοκαίρι του 2004. Η συγκυρία αυτή επέδρασε καθοριστικά και τις περισσότερες φορές θετικά στα αποτελέσματα και στον κύκλο εργασιών του συνόλου των επιχειρήσεων.

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των επιχειρήσεων, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η ανάπτυξη τους γνώρισε ώθηση τα έτη πριν τους Ολυμπιακούς Αγώνες. Ενδεικτικά αναφέρουμε, ότι στο σύνολο των εξεταζόμενων επιχειρήσεων παρατηρείτε μείωση της ρευστότητας της χρονιές πριν το 2004 και αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης που κορυφώνεται το έτος 2004 για τις περισσότερες επιχειρήσεις. Η πορεία των δυο αυτών μεγεθών μας επιτρέπει να συμπεράνουμε ότι οι επιχειρήσεις οδηγούνται σε νέες επενδύσεις για την ανάπτυξη τους έτσι ώστε να εκμεταλλευτούν την μεγάλη ζήτηση προϊόντων και την άνθηση της Ελληνικής οικονομίας.

Επίσης παρατηρείται η αύξηση της αποδοτικότητας των περισσότερων επιχειρήσεων τα έτη 2005 και 2006 σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές. Το συμπέρασμα εδώ είναι ότι οι επιχειρήσεις αρχίζουν να εισπράττουν τα κέρδη από τις επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν τα έτη πριν από τους Ολυμπιακούς Αγώνες. Βέβαια η Ελληνική οικονομία τα έτη μετά το 2004 παρουσιάζει μια συνεχή επιβράδυνση τόσο σε ρυθμούς ανόδου του ΑΕΠ όσο και σε ανταγωνιστικότητα σε σχέση με άλλες χώρες.

Γενικά μπορούμε να πούμε ότι οι επιχειρήσεις METKA, MEBAKO, KLEEMANN και FRIGOGLASS παρουσιάζουν σταθερότητα και τάσεις αύξησης των κερδών τους με το πέρασμα των ετών. Αντίθετα οι εταιρίες SPIDER και ZHNΩN εμφανίζουν πτωτική τάση των κερδών και ζημίες κατά τη διάρκεια της πενταετίας που εξετάζουμε.

Τέλος ένας σημαντικός παράγοντας που πρέπει να αναφερθεί είναι η αυξητική τάση του κόστους πωληθέντων όλων των επιχειρήσεων, φαινόμενο το οποίο οφείλεται στα ιστορικά υψηλά που καταγράφουν οι τιμές του πετρελαίου και των τροφίμων, από έτος σε έτος με την τάση αυτή να επιδεινώνεται μέχρι και σήμερα.

7.2 Κατευθύνσεις για περαιτέρω έρευνα

Η παρούσα εργασία μπορεί να αποτελέσει την βάση για μια πιο εκτενή μελέτη της οικονομικής κατάστασης κάθε επιχείρησης. Επίσης μπορεί να γίνει σύγκριση των επιχειρήσεων που εξετάστηκαν με βάση κάποια άλλη χρηματοοικονομική θεωρία όπως την θεωρία της δημιουργίας αξίας (economic value added) ή την θεωρία αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων (capital asset pricing model).

Τέλος πρέπει να αναφερθεί και πάλι ότι η ανάλυση της FRIGOGLASS έγινε σε επίπεδο ομίλου, λόγω έλλειψης στοιχείων, και ότι μπορεί στο μέλλον να γίνει ανάλυση της μητρικής εταιρίας.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α

Στο παράρτημα Α εμφανίζονται όλοι οι πίνακες με τις οικονομικές καταστάσεις, τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων και τους αριθμοδείκτες της εταιρίας ΜΕΤΚΑ.

Πρέπει να αναφερθεί ότι οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χωρίζονται σε δυο πίνακες και πολλές φορές αναφέρεται η ίδια χρονιά με άλλα οικονομικά στοιχεία λόγω της αλλαγής των λογιστικών προτύπων και της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από το 2004 και μετά (για το σύνολο των εταιριών).

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕΤΚΑ 2002-2004

	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2002	2003	2004
	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
B	Έξοδα Εγκατάστασης	7,794,127.28	6,862,358.83	6,885,977.69
	Μείον Αποσβέσεις	4,351,989.45	5,478,017.45	6,845,095.69
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	3,442,137.83	1,384,341.38	40,882.00
Γ	ΠΑΓΙΟ			
I	Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις(Μείον αποσβέσεις)	0.00	15,268,653.16	14,287,640.15
II	Ενσώματες ακινητοποιήσεις	64,806,100.08	64,482,596.85	74,459,162.90
	Μείον Αποσβέσεις	42,594,690.95	43,863,411.89	45,588,400.87
		22,211,409.13	20,619,184.96	28,870,762.03
	Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII)	22,211,409.13	35,887,838.12	43,158,402.18
III	Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	6,601,310.95	6,646,147.23	6,388,126.78
	Σύνολο πάγιου ενεργητικού (Γ II + Γ III)	28,812,720.08	42,533,985.35	49,546,528.96
Δ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I	Αποθέματα	22,857,341.65	26,220,235.64	39,291,923.21
II	Απαιτήσεις	41,296,893.52	47,227,009.69	95,892,745.38
III	Χρεόγραφα	13,416,775.83	12,745,809.37	12,042,429.63
IV	Διαθέσιμα	14,787,539.98	33,680,741.24	7,557,778.09
	Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	92,358,550.98	119,873,795.94	154,784,876.31
E	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	945,704.38	827,425.77	7,779,072.52
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)	125,559,113.27	164,619,548.44	212,151,359.79
	ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
A	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΙΩΝ	90,073,113.07	112,510,584.04	123,502,620.81
B	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	436,280.17	427,970.01	385,080.41
Γ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
I	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	86,625.79	0.00	0.00
II	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	34,754,754.69	51,518,836.19	88,049,943.94
	Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI+ΓII)	34,841,380.48	51,518,836.19	88,049,943.94
Δ	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	208,339.55	162,158.20	213,714.63
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)	125,559,113.27	164,619,548.44	212,151,359.79

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕΤΚΑ 2004-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004*	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	52,662,938.00	51,798,994.00	49,232,588.00
Λοιπά άυλα στοιχεία ενεργητικού	9,980,000.00	9,291,770.00	7,088,786.00
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	35,164,028.00	35,164,028.00	35,150,134.00
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	505,140.00	0.00	0.00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	435,969.00	624,366.00	560,537.00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	12,236,033.00	5,917,934.00	123,201.00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	3,225,827.00	2,065,409.00	1,907,510.00
	114,209,935.00	108,370,250.00	94,062,754.00
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	12,857,399.00	28,696,653.00	21,728,857.00
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	94,350,592.00	100,222,944.00	96,916,494.00
Λοιπές Απαιτήσεις	8,696,150.00	7,114,742.00	801,779.00
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	7,757,395.00	1,666,499.00	531,252.00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0.00	1,994,390.00	0.00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	4,416,374.00	8,259,394.00	1,298,030.00
	128,077,911.00	147,954,621.00	121,276,412.00
Σύνολο ενεργητικού	242,287,845.00	256,324,871.00	215,339,166.00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	137,610,748.00	89,675,735.00	112,559,081.00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12,061,093.00	9,822,692.00	12,199,219.00
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	1,343,978.00	1,152,985.00	1,242,146.00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	25,821,593.00	20,506,963.00	11,317,668.00
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	39,226,664.00	31,482,641.00	24,759,033.00
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	65,450,433.00	135,166,496.00	78,021,053.00
Σύνολο υποχρεώσεων	104,677,097.00	166,649,136.00	102,780,085.00
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	242,287,845.00	256,324,871.00	215,339,166.00

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.3 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΤΚΑ 2002-2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ		2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
B	Έξοδα Εγκατάστασης	6.21%	4.17%	3.25%
	Μείον Αποσβέσεις	3.47%	3.33%	3.23%
	ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	2.74%	0.84%	0.02%
Γ	ΠΑΓΙΟ			
I	Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις(Μείον αποσβέσεις)	0.00%	9.28%	6.73%
II	Ενσώματες ακινητοποιήσεις	51.61%	39.17%	35.10%
	Μείον Αποσβέσεις	33.92%	26.65%	21.49%
		17.69%	12.53%	13.61%
	Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	17.69%	21.80%	20.34%
III	Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	5.26%	4.04%	3.01%
	Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓΙ+ΓΙΙ + ΓΙΙΙ)	22.95%	25.84%	23.35%
Δ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I	Αποθέματα	18.20%	15.93%	18.52%
II	Απαιτήσεις	32.89%	28.69%	45.20%
III	Χρεόγραφα	10.69%	7.74%	5.68%
IV	Διαθέσιμα	11.78%	20.46%	3.56%
	Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)	73.56%	72.82%	72.96%
E	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0.75%	0.50%	3.67%
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
A	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	71.74%	68.35%	58.21%
B	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	0.35%	0.26%	0.18%
Γ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
I	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0.07%	0.00%	0.00%
II	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	27.68%	31.30%	41.50%
	Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	27.75%	31.30%	41.50%
Δ	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	0.17%	0.10%	0.10%
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)	100.00%	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.4 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΤΚΑ 2005-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	20.41%	22.86%
Λοιπά άυλα στοιχεία ενεργητικού	3.93%	3.29%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	13.82%	16.32%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	0.00%	0.00%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0.63%	0.26%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	2.54%	0.06%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	95.00%	0.89%
	42.28%	43.68%
Κυκλοφορούν ενεργητικό		
Αποθέματα	11.00%	10.09%
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	39.10%	45.01%
Λοιπές Απαιτήσεις	2.77%	0.37%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	0.70%	0.25%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	0.72%	0.00%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.22%	0.60%
	57.72%	56.32%
Σύνολο ενεργητικού	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	34.99%	52.27%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3.83%	5.66%
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	0.45%	0.58%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	8.00%	5.26%
Σύνολο Μακροπροθέσμων Υποχρεώσεων	12.28%	11.50%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	52.73%	36.23%
Σύνολο υποχρεώσεων	65.01%	47.73%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΤΚΑ 2002-2004

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2002-2003		2003-2004	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις(Μείον αποσβέσεις)	15,268,653.16	34.99%		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις			8,251,577.07	10.72%
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	44,837.00	0.10%		
Αποθέματα	3,362,894.00	7.71%	13,071,687.57	16.98%
Απαιτήσεις	5,930,116.00	13.59%	48,665,735.69	63.22%
Διαθέσιμα	18,893,202.00	43.29%		
Μεταβατικοί λογ/σμοί ενεργητικού			6,951,646.75	9.03%
	43,499,702.00	99.68%	76,940,647.08	99.94%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων				
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	8,310.00	0.02%	42,889.60	0.06%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	86,625.79	0.20%		
Μεταβατικοί λογ/σμοί παθητικού	46,181.00	0.11%		
	141,116.79	0.32%	42,889.60	0.06%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	43,640,818.79	100.00%	76,983,536.68	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	22,437,471.00	51.41%	10,992,036.77	14.28%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	16,764,082.00	38.41%	36,531,107.75	47.45%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			0.00	
Μεταβατικοί λογ/σμοί παθητικού			51,556.43	0.07%
	39,201,553.00	89.83%	47,574,700.95	61.80%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Σύνολο εξόδων εγκατάστασης	2,057,796.00	4.72%	1,343,459.38	1.75%
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις(Μεόν αποσβέσεις)			981,013.01	1.27%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις- Αποσβέσεις	1,592,224.17	3.65%		
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις			258,020.45	0.34%
Χρεόγραφα	670,966.46	1.54%	703,379.74	0.91%
Διαθέσιμα			26,122,963.15	33.93%
Μεταβατικοί λογ/σμοί ενεργητικού	118,279.00	0.27%		
	4,439,265.63	10.17%	29,408,835.73	38.20%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	43,640,818.79	100.00%	76,983,536.68	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.6 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΤΚΑ 2004-2006

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2004-2005		2005-2006	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	188,397.00	0.23%		
Αποθέματα	15,839,254.00	18.99%		
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	5,872,352.00	7.04%		
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων	1,994,390.00	2.39%		
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3,843,020.00	4.61%		
	27,737,413.00	33.25%		
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	47,935,013.00	57.46%		
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	7,744,023.00	9.28%	6,723,608.00	10.53%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων			57,145,443.00	89.47%
	55,679,036.00	66.75%		100.00%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	83,416,449.00	100.00%	63,869,051.00	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων			22,883,346.00	23.39%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	69,716,063.00	80.20%		
		80.20%		23.39%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	863,944.00	0.99%	2,566,406.00	2.62%
Λοιπά άυλα στοιχεία ενεργητικού	688,230.00	0.79%	2,202,984.00	2.25%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0.00		13,894.00	0.01%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	505,140.00	0.58%	0.00	
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις			63,829.00	0.07%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	6,318,099.00	7.27%	5,794,733.00	5.92%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1,160,418.00	1.33%	157,899.00	0.16%
Αποθέματα			6,967,796.00	7.12%
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις			3,306,450.00	3.38%
Λοιπές Απαιτήσεις	1,581,408.00	1.82%	6,312,963.00	6.45%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	6,090,896.00	7.01%	1,135,247.00	1.16%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων			1,994,390.00	2.04%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα			6,961,364.00	7.12%
			37,477,955.00	38.31%
	17,208,135.00	19.80%	74,955,910.00	76.61%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	86,924,198.00	100.00%	97,839,256.00	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ 2002-2004

	2002		2003		2004	
I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως	
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)		106,340,542.04		142,755,256.69		173,121,697.20
Μείον: Κόστος πωλήσεων		80,250,027.38		111,646,106.89		136,162,014.41
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		26,090,514.66		31,109,149.80		36,959,682.79
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		363,950.97		392,342.30		321,931.26
Σύνολο		26,454,465.63		31,501,492.10		37,281,614.05
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας	6,846,614.76		7,509,077.33		7,723,562.42	
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	1,653,484.12	8,500,098.88	2,005,014.80	9,514,092.13	1,983,275.46	9,706,837.88
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		17,954,366.75		21,987,399.97		27,574,776.17
Πλέον (ή μείον):						
1. Έσοδα συμμετοχών	141,215.33		12,700.20		70,790.02	
2. Έσοδα χρεογράφων	325,316.57		312,997.43		231,131.46	
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεογράφων	0.00		944,287.95		283,034.40	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	799,791.55		610,106.87		528,847.38	
	1,266,323.45		1,880,092.45		1,113,803.26	
Μείον: 1. Προβλέψεις υποτίμησης συμμετοχών & χρεογράφων		0.00		0.00	347,850.14	
2. Έξοδα κα ζημιές συμμετοχ. Και χρεογράφων		0.00	56,260.54		23,677.09	
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	560,333.38	560,333.38	705,990.07	479,739.28	535,999.82	1,344,092.63
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		18,660,356.82		23,331,492.60		27,579,526.74
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ						
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	3,480,951.52		484,740.02		644,205.57	
2. Έκτακτα κέρδη	23,706.62		72,666.94		95,306.84	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	1,269,016.53		12,874.99		3,953.48	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγομενων χρήσεων	0.00		0.00		240,096.64	
	2,573,757.26		570,281.95		983,562.53	
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	12,148.17		2,402,712.35		648,164.47	
2. Έκτακτες ζημιές	3,115.46		708,869.83		23,045.93	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	7,500.18		1,316,750.53		1,398,247.03	
4. Προβλ. για έκτακτους κινδύνους	23,817.01	4,797,491.68	-2,223,734.42	28,709.51	4,457,042.22	-3,886,760.27
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		16,436,622.40		19,444,732.33		26,399,644.38
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		3,022,324.34		2,549,623.00		2,627,770.83
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		3,022,324.34	0.00	2,549,623.00	0.00	2,627,770.83
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		16,436,622.40		19,444,732.33		26,399,644.38

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.8 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ 2005-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2005	2006
Πωλήσεις	198,865,281.00	266,422,849.00
Κόστος Πωλήσεων	-149,740,531.00	-210,240,631.00
Μικτά Κέρδη	49,124,750.00	56,182,219.00
Άλλα έσοδα	1,077,458.00	703,091.00
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-404,316.00	-314,701.00
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-6,810,967.00	-7,830,439.00
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-406,604.00	-541,544.00
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων και Χρημ/κών Αποτελεσμάτων	42,580,320.00	48,198,626.00
Χρηματοοικονομικά έσοδα	660.09	136,807.00
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-138,584.00	-184,736.00
Λοιπά Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	3,492,053.00	2,188,211.00
Κέρδη περιόδου προ φόρων	46,593,879.00	50,338,909.00
Φόροι εισοδήματος	-12,253,979.00	-11,870,383.00
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	34,339,900.00	38,468,526.00

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.9 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2002-2004

I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	2002		2003		2004		
	Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)			100.00%		100.00%		100.00%
Μείον: Κόστος πωλήσεων			75.47%		78.21%		78.65%
Μικτά αποτι/τα (κέρδη) εκμ/σεως			24.53%		21.79%		21.35%
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως					0.27%		0.19%
Σύνολο			24.88%		22.07%		21.53%
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας		6.44%			5.26%		4.46%
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		1.55%	7.99%		1.40%	6.66%	1.15%
Μερικά αποτι/τα (κέρδη) εκμ/σεως			16.88%		15.40%		15.93%
Πλέον (ή μείον):							
1. Έσοδα συμμετοχών		0.13%			0.01%		0.04%
2. Έσοδα χρεογράφων		0.31%			0.22%		0.13%
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεογράφων					0.66%		0.16%
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα		0.75%			0.43%		0.31%
		1.19%			1.32%		0.64%
Μείον: 1. Προβλέψεις υποτίμησεως συμμετοχών & χρεογράφων						0.20%	
2. Έξοδα κα ζημιές συμμετοχ. Και χρεωγράφων				0.04%		0.01%	
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	0.53%	0.53%	0.66%	0.34%	0.38%	0.94%	0.43%
Ολικά αποτι/τα (κέρδη) εκμετ/σεως			17.55%		16.34%		15.93%
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ							
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα		3.27%			0.34%		0.37%
2. Έκτακτα κέρδη		0.02%			0.05%		0.06%
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων		1.19%			0.01%		
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγομενων χρήσεων							0.14%
		2.42%			0.40%		0.57%
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	0.01%			1.68%		0.37%	
2. Έκτακτες ζημιές				0.50%		0.01%	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	0.01%			0.92%		0.81%	
4. Προβλ. για έκτακτους κινδύνους	0.02%	4.51%	-2.09%	0.02%	3.12%	-2.72%	0.05%
1.25%							-0.68%
Οργανικά και έκτακτα αποτι/τα (κέρδη)		0.00%	15.46%		13.62%		15.25%
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		2.84%			1.79%		1.52%
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		2.84%			1.79%		1.52%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			15.46%		13.62%		15.25%

Κατάσταση Αποτελεσμάτων		
	2005	2006
Πωλήσεις	100.00%	100.00%
Κόστος Πωλήσεων	-75.30%	-78.91%
Μικτά Κέρδη	24.70%	21.09%
Άλλα έσοδα	0.54%	0.26%
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-0.20%	-0.12%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-3.42%	-2.94%
Λοιπά έξοδα εκμετάλλευσης	-0.20%	-0.20%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων και Χρημ/κών Αποτελεσμάτων	21.41%	18.09%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0.00%	0.05%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-0.07%	-0.07%
Λοιπά Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	1.76%	0.82%
Κέρδη περιόδου προ φόρων	23.43%	18.89%
Φόροι εισοδήματος	-6.16%	-4.46%
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	17.27%	14.44%

ΠΙΝΑΚΑΣ Α.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Δείκτης	Τύπος	Μονάδα μέτρησης	2002	2003	2004	2005	2006
Συνολική Αποδοτικότητα							
	Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	%	18.88	21.57	19.81	22.97	23.82
Περιθώριο Κέρδους							
Μεικτό περιθώριο κέρδους	Συνολικά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	24.53	22.01	21.53	24.7	21.08
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	15.46	13.62	15.25	23.43	18.89
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα							
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα *	Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	Φορές	0.77	0.98	0.92	0.93	1.13
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	3.68	5.09	4.5	2.52	2.63
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Κυκλοφορούντος ενεργητικό	Φορές	1.02	1.34	1.26	1.44	1.98
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων *	Καθαρές πωλήσεις/Αποθέματα	Φορές	3.78	5.82	5.28	6.52	10.57
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων **	Καθαρές πωλήσεις με πίστωση/Πελάτες	Φορές	2.74	4.36	2.89	2.18	2.7
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων *	Καθαρές πωλήσεις/Διαθέσιμα	Φορές	7.09	5.89	8.39	25.14	55.75
Ιδιωφελής Αποδοτικότητα							
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη/Ίδια κεφάλαια	%	19.9	19.5	22.3	47.5	42.8
Αποτελεσματικότητα							
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	Αποθέματα x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις	Μέρες	97	63	69	56	35
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	Πελάτες x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις με πίστωση	Μέρες	133	84	126	167	135
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων ***	Προμηθευτές x 365 ημέρες/Κόστος πωληθέντων	Μέρες	42	54	114	271	117
Ρευστότητα							
Τρέχουσα ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	2.65	2.32	1.76	1.09	1.55
Άμεση ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	2	1.82	1.31	0.88	1.27
Δανειακή Επιβάρυνση							
	Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια	%	38.68	45.79	71.29	186	91.31
	Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια	%	0	0	0	26	18
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων							
Κάλυψη τόκων	Συνολικά κέρδη/Χρηματοπιστωτικά έξοδα	Φορές	46.56	58	33.32	354	304
Παγιοποίηση περιουσίας							
	Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	0.32	0.35	0.26	0.74	0.44
	Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού	Φορές	0.23	0.26	0.19	0.43	0.44
Χρηματοδότηση Ενεργητικού							
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	4.34	6.02	5.39	2.37	2.29
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια	Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	3.13	4.13	3.15	0.83	1.2
Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό	%	63	57	44	9	36

* Τα ποσά του παρανομαστή είναι ο μέσος όρος των δύο ετών

** Ως καθαρές πωλήσεις με πίστωση δεχόμαστε τις πωλήσεις

***Το κόστος πωληθέντων έχει αντικαταστήσει τις αγορές με πίστωση λόγω έλλειψης στοιχείων

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β

Στο παράρτημα Β εμφανίζονται όλοι οι πίνακες με τις οικονομικές καταστάσεις, τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων και τους αριθμοδείκτες της εταιρίας ΜΕΒΑΚΟ.

Πρέπει να αναφερθεί ότι οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χωρίζονται σε δυο πίνακες και πολλές φορές αναφέρεται η ίδια χρονιά με άλλα οικονομικά στοιχεία λόγω της αλλαγής των λογιστικών προτύπων και της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από το 2004 και μετά (για το σύνολο των εταιριών).

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2002	2003	2004*
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Δαπάνες πολυετούς απόσβεσης (Αναπ. Υπόλ.)	391,538.38	304,093.38	223,012.36
Πάγιο Ενεργητικό	12,808,762.48	14,545,851.24	22,850,376.92
Μείον: Αποσβέσεις	5,141,952.19	6,018,544.66	7,678,655.05
Αναπόσβεστη Αξία	7,666,810.29	8,527,306.58	15,171,721.87
Συμμετοχές & Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2,318,833.90	1,858,802.94	446,646.01
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού	9,985,644.19	10,386,109.52	15,841,380.24
Αποθέματα	765,975.18	1,289,974.02	2,570,139.27
Πελάτες	1,271,667.75	1,326,732.49	2,718,669.77
Απαιτήσεις	2,034,526.09	1,989,826.69	2,979,657.49
Χρεόγραφα	2,250,000.00	1,400,000.00	1,898,431.95
Διαθέσιμα	134,728.41	149,271.66	245,495.35
Σύνολο Κυκλοφορούντος ενεργητικού	6,456,897.43	6,155,804.86	10,412,393.83
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	13,344.49	40,661.77	55,985.67
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	16,847,424.49	16,886,669.53	26,309,759.74
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Καταβεβλημένο Μετοχικό Κεφάλαιο	4,725,000.00	4,725,000.00	4,725,000.00
Αποθεματικά & Λοιποί Λογ/σμοί Ιδίων Κεφαλαίων	9,245,265.59	9,307,355.54	15,614,751.30
Αποτελέσματα Περιόδου	1,372,412.58	838,391.41	1,802,385.48
Αποτελέσματα Προηγούμενων Χρήσεων	203,589.68	249,030.07	-121,759.22
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	15,546,267.85	15,119,777.02	22,020,377.56
Προβλέψεις Διάφορες	104,496.62	103,961.94	17,132.50
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	251,210.38	129,799.98	681,664.00
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	926,375.59	1,510,982.57	3,890,007.09
Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων	1,177,585.97	1,640,782.55	4,571,671.09
Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού	19,074.05	22,148.02	25,610.90
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	16,847,424.49	16,886,669.53	26,309,759.74

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕΒΑΚΟ 2004-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	18,606,986.44	18,471,608.09	21,861,181.63
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	588,010.75	557,199.08	504,426.91
Συμμετοχές σε θυγατρικές	360,532.45	360,532.45	329,932.45
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	317,943.09	0.00	2,830.00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	4,653	13,897	12,116.78
	19,878,126.00	19,403,236.40	22,710,487.77
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	1,941,140.44	2,005,237.41	1,522,285.37
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	4,167,652.94	4,976,413.63	5,582,293.24
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0.00	0.00	15,450.38
Λοιπές απαιτήσεις	327,245.79	1,882,560.97	2,562,999.45
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	37,885	21,727.33	43,492.21
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,892,916.94	545,078	1,594,739.01
	8,366,841.30	9,431,017.05	11,321,259.66
Σύνολο ενεργητικού	28,244,967.30	28,834,253.45	34,031,747.43
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Ίδια κεφάλαια	22,188,389.84	23,080,671.11	25,575,440.69
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2,657,550.34	2,382,183.82	4,027,294.76
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	2,017,335.52	1,749,900.00	2,204,013.48
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	816,979.81	869,021.20	1,549,161.17
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0.00	0.00	0.00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	152,194.59	127,102.86	116,360.50
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	412,517	625,374	559,476.82
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	3,399,027.12	3,371,398.52	4,429,011.98
Σύνολο υποχρεώσεων	6,056,577.46	5,753,582.34	8,456,306.74
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	28,244,967.30	28,834,253.45	34,031,747.43

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.3 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2002	2003
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Δαπάνες πολυετούς απόσβεσης (Αναπ. Υπόλ.)	2.32%	1.80%
Πάγιο Ενεργητικό	76.03%	86.14%
Μείον: Αποσβέσεις	30.52%	35.64%
Αναπόσβεστη Αξία	45.51%	50.50%
Συμμετοχές & Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	13.76%	11.01%
Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού	59.27%	61.50%
Αποθέματα	4.55%	7.64%
Πελάτες	7.55%	7.86%
Απαιτήσεις	12.08%	11.78%
Χρεόγραφα	13.36%	8.29%
Διαθέσιμα	0.80%	0.88%
Σύνολο Κυκλοφορούντος ενεργητικού	38.33%	36.45%
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	0.08%	0.24%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
Καταβλημένο Μετοχικό Κεφάλαιο	28.05%	27.98%
Αποθεματικά & Λοιποί Λογ/σμοί Ιδίων Κεφαλαίων	54.88%	55.12%
Αποτελέσματα Περιόδου	8.15%	4.96%
Αποτελέσματα Προηγούμενων Χρήσεων	1.21%	1.47%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	92.28%	89.54%
Προβλέψεις Διάφορες	0.62%	0.62%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.49%	0.77%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	5.50%	8.95%
Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων	6.99%	9.72%
Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού	0.11%	0.13%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.4 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΒΑΚΟ 2004-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	65.88%	64.06%	64.24%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	2.08%	1.93%	1.48%
Συμμετοχές σε θυγατρικές	1.28%	1.25%	0.97%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1.13%	0.00%	0.01%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0.02%	0.05%	0.04%
	70.38%	67.29%	66.73%
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	6.87%	6.95%	4.47%
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	14.76%	17.26%	16.40%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0.00%	0.00%	0.05%
Λοιπές απαιτήσεις	1.16%	6.53%	7.53%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού	0.13%	0.08%	0.13%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.70%	1.89%	4.69%
	29.62%	32.71%	33.27%
Σύνολο ενεργητικού	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Ίδια κεφάλαια	78.56%	80.05%	75.15%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	9.41%	8.26%	11.83%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	7.14%	6.07%	6.48%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	2.89%	3.01%	4.55%
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0.00%	0.00%	0.00%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτές στην επόμενη χρήση	0.54%	0.44%	0.34%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.46%	2.17%	1.64%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	12.03%	11.69%	13.01%
Σύνολο υποχρεώσεων	21.44%	19.95%	24.85%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100.00%	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2002-2003		2003-2004	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Πάγιο Ενεργητικό (Αναπόσβεστη Αξία)	860,496.29	42.39%	6,644,415.29	60.39%
Αποθέματα	523,998.84	25.81%	1,280,165.25	11.63%
Πελάτες	55,064.74	2.71%	1,391,937.28	12.65%
Απαιτήσεις			989,830.80	9.00%
Χρεόγραφα			498,431.95	4.53%
Διαθέσιμα	14,543.25	0.72%	96,223.69	0.87%
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	27,317.28	1.35%	15,323.90	0.14%
	1,481,420.40	72.98%	10,916,328.16	99.21%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	426,490.83	21.01%		
Προβλέψεις Διάφορες	534.68	0.03%	86,829.44	0.79%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	121,410.40	5.98%		
	548,435.91	27.02%	86,829.44	0.79%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	2,029,856.31	100.00%	11,003,157.60	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων			6,900,600.54	60.92%
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			551,864.02	4.87%
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	584,606.98	28.80%	2,379,024.52	21.00%
Μεταβατικοί Λογ/σμοί Παθητικού	3,073.97	0.15%	3,462.88	0.03%
	587,680.95	28.95%	9,834,951.96	86.82%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Δαπάνες πολυετούς απόσβεσης (Αναπ. Υπόλ.)	87,445.00	4.31%	81,081.02	0.72%
Συμμετοχές & Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	460,030.96	22.66%	1,412,156.93	12.47%
Απαιτήσεις	44,699.40	2.20%		
Χρεόγραφα	850,000.00	41.87%		
	1,442,175.36	71.05%	1,493,237.95	13.18%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	2,029,856.31	100.00%	11,328,189.91	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.6 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΒΑΚΟ 2004-2006

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2004-2005		2005-2006	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις			3,389,573.54	56.29%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	9,243.51	0.30%		
Αποθέματα	64,096.97	2.10%		
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	808,760.69	26.54%	605,879.61	10.06%
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0.00	0.00%	15,450.38	0.26%
Λοιπές απαιτήσεις	1,555,315.18	51.03%	680,438.48	11.30%
Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού			21,764.88	0.36%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα			1,049,661.30	17.43%
	2,437,416.35	79.98%	5,762,768.19	95.69%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Μακροπρόθεσμα δάνεια	115,629.40	3.79%	105,921.52	1.76%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις			76,816.74	1.28%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	202,032.52	6.63%		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	267,435.52	8.78%		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	25,091.73	0.82%	10,742.36	0.18%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			65,897.54	1.09%
	610,189.17	20.02%	259,378.16	4.31%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	3,047,605.52	100.00%	6,022,146.35	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	892,281.27	29.43%	2,494,769.58	41.41%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	35,065.41	1.16%		
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	7,230.00	0.24%	26,005.55	0.43%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			1,801,843.65	29.91%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις			454,113.48	7.54%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	52,041.39	1.72%	680,139.97	11.29%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	212,857.16	7.02%	0.00	0.00%
	1,199,475.23	39.57%	5,456,872.23	90.57%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	135,378.35	4.47%		
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	30,811.67	1.02%	52,772.17	0.88%
Συμμετοχές σε θυγατρικές	0.00	0.00%	30,600.00	0.51%
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	317,943.09	10.49%		
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			1,780.00	0.03%
Αποθέματα			482,952.04	8.02%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,347,839.23	44.46%		
	1,831,972.34	60.43%	568,104.21	9.43%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	3,031,447.57	100.00%	6,024,976.44	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	2002		2003		2004	
	Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως	
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)		8,075,308.87		7,586,680.28		11,561,305.23
Μείον: Κόστος πωλήσεων		5,480,400.44		5,565,323.75		8,550,052.49
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		40,117.78		51,303.60		57,556.90
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		2,635,026.21		2,072,660.13		3,068,809.54
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας	839,072.31		855,195.76		995,745.29	
2. έξοδα λειτ. ερευνών - αναπτύξεως	122,000.32		130,938.12		220,080.02	
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	304,894.55		279,773.97		283,405.58	
4. χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-45,993.26	1,219,973.92	-26,768.36	1,239,139.49	495.38	1,499,726.27
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		1,415,052.29		833,520.64		1,569,083.27
Πλέον: Ανόργανα έσοδα-κέρδη	100,059.03		88,364.09		104,029.09	
Μείον: Ανόργανα έξοδα-ζημιές	51,847.08	48,211.95	18.63	88,345.46	37,308.61	66,720.48
		1,463,264.24		921,866.10		1,635,803.75
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	1,261,905.76		1,053,900.62		1,310,669.17	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	1,171,054.10	90,851.66	970,425.93	83,474.69	1,276,484.06	34,185.11
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		1,372,412.58		838,391.41		1,601,618.64

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.8 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΒΑΚΟ 2005-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2005	2006
Πωλήσεις	15,081,328.83	21,412,455.84
Κόστος Πωλήσεων	-11,192,971.51	-15,494,836.65
Μικτά Κέρδη	3,888,357.32	5,917,619.19
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως	169,403.40	282,541.24
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-896,937.79	-995,763.22
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-301,602.74	-293,361.68
Έξοδα λειτουργίας ερευνών-αναπτύξεως	-166,137.62	-197,620.76
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-262,369.90	-457,970.45
Αποτελέσματα προ φόρων, χρη/κών & επενδ. Αποτ.	2,430,712.67	4,255,444.32
Χρηματοοικονομικά έσοδα	23,466.38	188,376.21
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-95,507.51	-47,782.54
Κέρδη περιόδου προ φόρων	2,358,671.54	4,396,037.99
Φόροι εισοδήματος	-723,953.69	-1,213,237.94
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	1,634,717.85	3,182,800.05

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.9 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	2002		2003		2004	
	Ποσά κλειομένης χρήσεως		Ποσά κλειομένης χρήσεως		Ποσά κλειομένης χρήσεως	
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)		100.00%		100.00%		100.00%
Μείον: Κόστος πωλήσεων		67.87%		73.36%		73.95%
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		0.50%		0.68%		0.50%
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		32.63%		27.32%		26.54%
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας	10.39%		11.27%		8.61%	
2. έξοδα λειτ. ερευνών - αναπτύξεως	1.51%		1.73%		1.90%	
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	3.78%		3.69%		2.45%	
4. χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-0.57%	15.11%	-0.35%	16.33%		12.97%
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		17.52%		10.99%		13.57%
Πλέον: Ανόργανα έσοδα-κέρδη	1.24%		1.16%		0.90%	
Μείον: Ανόργανα έξοδα-ζημιές	0.64%	0.60%	0.00%	1.16%	0.32%	0.58%
		18.12%		12.15%		14.15%
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	15.63%		13.89%		11.34%	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	14.50%	1.13%	12.79%	1.10%	11.04%	0.30%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		17.00%		11.05%		13.85%

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.10 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΒΑΚΟ 2005-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2005	2006
Πωλήσεις	100.00%	100.00%
Κόστος Πωλήσεων	-74.22%	-72.36%
Μικτά Κέρδη	25.78%	27.64%
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως	1.12%	1.32%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-5.95%	-4.65%
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-2.00%	-1.37%
Έξοδα λειτουργίας ερευνών-αναπτύξεως	-1.10%	-0.92%
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-1.74%	-2.14%
Αποτελέσματα προ φόρων, χρη/κών & επενδ. Αποτ.	16.12%	19.87%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0.16%	0.88%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-0.63%	-0.22%
Κέρδη περιόδου προ φόρων	15.64%	20.53%
Φόροι εισοδήματος	-4.80%	-5.67%
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	10.84%	14.86%

ΠΙΝΑΚΑΣ Β.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΜΕΒΑΚΟ

Δείκτης	Τύπος	Μονάδα μέτρησης	2002	2003	2004	2005	2006
Συνολική Αποδοτικότητα							
Περιθώριο Κέρδους	Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	%	18.26	13.39	15.13	15.47	21.28
Μεικτό περιθώριο κέρδους	Συνολικά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	32.6	27.32	26.54	25.78	27.63
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	17	11.05	13.85	15.64	20.53
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα							
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα *	Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	Φορές	0.56	0.49	0.57	0.6	0.77
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	0.9	0.75	0.75	0.77	1.01
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	1.27	1.2	1.59	1.69	2.06
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων *	Καθαρές πωλήσεις/Αποθέματα	Φορές	11.5	7.38	7.16	7.64	12.14
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων **	Καθαρές πωλήσεις με πίστωση/Πελάτες	Φορές	6.36	5.84	4.21	3.17	4.06
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων *	Καθαρές πωλήσεις/Διαθέσιμα	Φορές	5.35	53.43	11.32	12.37	20.01
Ιδιωφελής Αποδοτικότητα							
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη/Ίδια κεφάλαια	%	9.1	5.5	7	10.5	16.6
Αποτελεσματικότητα							
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	Αποθέματα x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις	Μέρες	32	49	51	48	30
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	Πελάτες x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις με πίστωση	Μέρες	57	63	87	115	90
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων ***	Προμηθευτές x 365 ημέρες/Αγορές με πίστωση	Μέρες	62	100	86	57	52
Ρευστότητα							
Τρέχουσα ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	6.97	4.07	2.46	2.8	2.56
Άμεση ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	6.14	3.22	1.89	2.2	2.21
Δανειακή Επιβάρυνση							
	Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια	%	7.57	10.8	27.29	24.92	33.06
	Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια	%	1.5	0.7	9.4	8.26	11.83
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων							
Κάλυψη τόκων	Συνολικά κέρδη/Χρηματοπιστωτικά έξοδα	Φορές	57.29	77.43	119	40.7	123.8
Παγιοποίηση περιουσίας							
	Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	1.54	1.69	2.38	2.06	2.01
	Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού	Φορές	0.59	0.61	0.7	0.67	0.67
Χρηματοδότηση Ενεργητικού							
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	1.67	1.61	1.42	1.49	1.5
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια	Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	1.56	1.46	1.12	1.19	1.13
Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό	%	85.65	75.45	59.37	64.25	60.88

* Τα ποσά του παρονομαστή είναι ο μέσος όρος των δύο ετών

** Ως καθαρές πωλήσεις με πίστωση δεχόμαστε τις πωλήσεις

***Το κόστος πωληθέντων έχει αντικαταστήσει τις αγορές με πίστωση λόγω έλλειψης στοιχείων

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ

Στο παράρτημα Γ εμφανίζονται όλοι οι πίνακες με τις οικονομικές καταστάσεις, τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων και τους αριθμοδείκτες της εταιρίας KLEEMANN.

Πρέπει να αναφερθεί ότι οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χωρίζονται σε δυο πίνακες και πολλές φορές αναφέρεται η ίδια χρονιά με άλλα οικονομικά στοιχεία λόγω της αλλαγής των λογιστικών προτύπων και της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από το 2004 και μετά (για το σύνολο των εταιριών).

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΛΕEMANN 2002-2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ		2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
B	ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	423,523.64	216,131.29	145,830.78
Γ	ΠΑΓΙΟ			
I	Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις(Μεόν αποσβέσεις)	282,230.63	67,638.36	27,285.00
II	Ενσώματες ακινητοποιήσεις	14,345,135.29	11,578,250.45	14,697,427.61
	Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII)	14,627,365.92	11,645,888.81	14,724,712.61
III	Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	133,620.25	1,856,913.52	2,599,636.18
	Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)	14,760,986.17	13,502,802.33	17,324,348.79
Δ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I	Αποθέματα	12,868,571.61	11,686,208.85	14,489,634.13
II	Απαιτήσεις	29,998,454.47	39,041,257.45	40,505,150.43
III	Χρεόγραφα	730,572.03	787,795.04	586,677.28
IV	Διαθέσιμα	2,635,224.24	2,969,208.08	3,966,872.28
	Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	46,232,822.35	52,335,689.15	59,548,334.12
E	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	657,796.52	529,817.00	370,429.11
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)	62,075,128.68	66,584,439.77	77,388,942.80
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
A	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	42,699,466.70	43,955,013.70	48,402,740.41
B	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	1,227,088.65	667,859.09	979,050.69
Γ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
I	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	794,761.18	148,391.14	77,183.70
II	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	17,233,268.79	21,714,604.98	27,910,268.41
	Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI+ΓII)	18,028,029.97	21,862,996.12	27,987,452.11
Δ	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	120,543.36	98,570.86	19,699.59
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)	62,075,128.68	66,584,439.77	77,388,942.80

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΛΕEMANN 2004-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	19,190,582.90	19,198,659.36	21,092,337.19
Ασώματες ακινητοποιήσεις	4,185.26	52,981.78	148,584.39
Συμμετοχές σε θυγατρικές	1,666,774.57	1,826,448.47	1,962,390.50
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1,176,950.40	1,794,334.02	542,706.76
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	330,133.89	821,417.49	700,881.17
	22,368,627.02	23,693,841.12	24,446,900.01
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα εμπορευμάτων, προϊόντων κλπ	14,266,847.26	14,423,408.35	15,765,881.59
Απαιτήσεις από πελάτες	38,534,624.80	39,661,418.06	48,639,006.98
Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	1,396,430.51	297,078.54	1,229,674.51
Επενδύσεις	846,544.24	960,577.88	781,710.96
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3,966,872.28	3,314,675.03	2,140,975.59
	59,234,105.96	58,657,157.86	68,557,249.63
Σύνολο ενεργητικού	81,602,732.98	82,350,998.98	93,004,149.64
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	53,930,474.18	57,210,231.74	63,530,272.15
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2,853,115.53	3,879,271.85	2,511,953.57
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές	5,899,963.19	7,871,098.65	9,533,627.24
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	2,505,900.49	2,838,121.45	809,039.56
Λοιπές υποχρεώσεις	3,396,729.98	1,032,478.74	1,163,169.62
Δάνεια	13,016,549.61	9,519,796.55	15,456,087.50
	24,819,143.27	21,261,495.39	26,961,923.92
Σύνολο υποχρεώσεων	27,672,258.80	25,140,767.24	29,473,877.49
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	81,602,732.98	82,350,998.98	93,004,149.64

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.3 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2002	2003	2004
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ	0.68%	0.32%	0.19%
ΠΑΓΙΟ			
Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις(Μεόν αποσβέσεις)	0.45%	0.10%	0.04%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	23.11%	17.39%	18.99%
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	23.56%	17.49%	19.03%
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	0.22%	2.79%	3.36%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)	23.78%	20.28%	22.39%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Αποθέματα	20.73%	17.55%	18.72%
Απαιτήσεις	48.33%	58.63%	52.34%
Χρεόγραφα	1.18%	1.18%	0.76%
Διαθέσιμα	4.25%	4.46%	5.13%
Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)	74.48%	78.60%	76.95%
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.06%	0.80%	0.48%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	100.00%	100.00%	100.00%
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>			
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	68.79%	66.01%	62.54%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	1.98%	1.00%	1.27%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.28%	0.22%	0.10%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	27.76%	32.61%	36.06%
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	29.04%	32.83%	36.16%
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	0.19%	0.15%	0.03%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	100.00%	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.4 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΒΑΚΟ 2005-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	23.31%	22.68%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	0.06%	0.16%
Συμμετοχές σε θυγατρικές	2.22%	2.11%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.18%	0.58%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1.00%	0.75%
	28.77%	26.29%
Κυκλοφορούν ενεργητικό		
Αποθέματα εμπορευμάτων, προϊόντων κλπ	17.51%	16.95%
Απαιτήσεις από πελάτες	48.16%	52.30%
Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	0.36%	1.32%
Επενδύσεις	1.17%	0.84%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	4.03%	2.30%
	71.23%	73.71%
Σύνολο ενεργητικού	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	69.47%	68.31%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.71%	2.70%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές	9.56%	10.25%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	3.45%	0.87%
Λοιπές υποχρεώσεις	1.25%	1.25%
Δάνεια	11.56%	16.62%
	25.82%	28.99%
Σύνολο υποχρεώσεων	30.53%	31.69%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2002-2003		2003-2004	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις			3,119,177.16	33.62%
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	1,723,293.27	13.91%	742,722.66	8.01%
Αποθέματα			2,803,425.28	30.22%
Απαιτήσεις	9,042,802.98	73.01%	1,463,892.98	15.78%
Χρεόγραφα	57,223.01	0.46%		
Διαθέσιμα	333,983.84	2.70%	997,664.20	10.75%
	11,157,303.10	90.09%	9,126,882.28	98.38%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	559,229.56	4.52%		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	646,370.04	5.22%	71,207.44	0.77%
Μεταβατικοί λογ/σμοί παθητικού	21,972.50	0.18%	78,871.27	0.85%
	1,227,572.10	9.91%	150,078.71	1.62%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	12,384,875.20	100.00%	9,276,960.99	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	1,255,547.00	12.27%	4,447,726.71	38.93%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα			311,191.60	2.72%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,481,336.19	43.78%	6,195,663.43	54.23%
	5,736,883.19	56.05%	10,954,581.74	95.88%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Σύνολο εξόδων εγκατάστασης	207,392.35	2.03%	70,300.51	0.62%
Έξοδα ερευνών και ανάπτυξης	214,592.27	2.10%	40,353.36	0.35%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	2,766,884.84	27.03%		
Αποθέματα	1,182,362.76	11.55%		
Χρεόγραφα			201,117.76	1.76%
Μεταβατικοί λογ/σμοί ενεργητικού	127,979.52	1.25%	159,387.89	1.39%
	4,499,211.74	43.95%	471,159.52	4.12%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	10,236,094.93	100.00%	11,425,741.26	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.6 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΜΕΒΑΚΟ 2004-2006

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2004-2005		2005-2006	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	8,076.46	0.13%	1,893,677.83	12.84%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	48,796.52	0.78%	95,602.61	0.65%
Συμμετοχές σε θυγατρικές	159,673.90	2.54%	135,942.03	0.92%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	617,383.62	9.83%		
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	491,283.60	7.82%		
Αποθέματα εμπορευμάτων, προϊόντων κλπ	156,561.09	2.49%	1,342,473.24	9.10%
Απαιτήσεις από πελάτες	1,126,793.26	17.94%	8,977,588.92	60.88%
Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις			932,595.97	6.32%
Επενδύσεις	114,033.64	1.82%		
	2,722,602.09	43.35%	13,377,880.60	90.73%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			1,367,318.28	9.27%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3,557,647.88	56.65%		
	3,557,647.88	56.65%	1,367,318.28	9.27%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	6,280,249.97	100.00%	14,745,198.88	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	3,279,757.56	54.14%	6,320,040.41	42.86%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,026,156.32	16.94%		
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			5,700,428.53	38.66%
	4,305,913.88	71.08%	12,020,468.94	81.52%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			1,251,627.26	8.49%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις			120,536.32	0.82%
Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	1,099,351.97	18.15%		
Επενδύσεις			178,866.92	1.21%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	652,197.25	10.77%	1,173,699.44	7.96%
	1,751,549.22	28.92%	2,724,729.94	18.48%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	6,057,463.10	100.00%	14,745,198.88	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	2002		2003		2004		
	Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)			53,896,551.63		56,169,539.41		62,637,649.12
Μείον: Κόστος πωλήσεων			38,478,609.24		39,197,163.40		43,979,517.78
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			15,417,942.39		16,972,376.01		18,658,131.34
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			514,939.70		227,635.41		379,008.61
Σύνολο			15,932,882.09		17,200,011.42		19,037,139.95
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας		3,814,333.49		2,477,444.94		2,486,587.09	
2. έξοδα λειτ. ερευνών - αναπτύξεως		732,274.49		978,687.94		828,879.59	
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		6,088,551.05	10,635,159.03	5,648,658.27	9,104,791.15	6,503,441.38	9,818,908.06
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			5,297,723.06		8,095,220.27		9,218,231.89
Πλέον (ή μείον): 1. Έσοδα συμμετοχών			13,439.10	4,911.90		119,997.85	
2. Έσοδα χρεογράφων			0.00	0		5,733.00	
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεογράφων	45,678.34	59,117.44		45,432.14		17,861.36	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα				53,199.27		64,264.08	
				103,543.31		207,856.29	
Μείον: 1. Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετοχών & χρεογράφων			0.00		1,056,577.50	248,362.55	
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	161,762.01	161,762.01	-102,644.57	215,388.16	1,271,965.66	-1,168,422.35	389,790.95
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	161,762.01	161,762.01	-102,644.57	215,388.16	1,271,965.66	-1,168,422.35	389,790.95
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως			5,195,078.49		6,926,797.92		8,787,934.68
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ							
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα			328,207.69	54,760.03		32,060.63	
2. Έκτακτα κέρδη			12,114.84	3,356.23		24,586.00	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων			108,931.59	26,475.66		31,222.86	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων	0.00		449,254.12	13,445.69		61,618.85	
				98,037.61		149,488.34	
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα			12,148.17		5,983.09		27,753.50
2. Έκτακτες ζημιές			3,115.46		24,400.35		37,506.04
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων			7,500.18	18,809.06	49,192.50	61,208.31	126,467.85
4. Προβλ. για έκτακτους κινδύνους	130,000.00	152,763.81	296,490.31				23,020.49
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)			5,491,568.80		6,975,643.03		8,810,955.17
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		2,537,450.16		1,844,534.21		1,907,216.03	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		2,446,831.60	90,618.56	1,798,595.18	45,939.03	1,866,542.18	40,673.85
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			5,400,950.24		6,929,704.00		8,770,281.32

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.8 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΜΕΒΑΚΟ 2005-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2005	2006
Πωλήσεις	65,074,520.71	76,164,744.89
Κόστος Πωλήσεων	-43,444,931.69	-51,955,433.67
Μικτά Κέρδη	21,629,589.02	24,209,311.22
Άλλα έσοδα	694,891.95	618,670.09
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-8,215,343.54	-9,601,275.94
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-2,648,063.57	-3,085,170.68
Έξοδα ερευνών & ανάπτυξης	-801,691	-1,019,504.67
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων και Χρημ/κών Αποτελεσμάτων	10,659,383	11,122,030.92
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-841,896.89	-472,067.91
Έσοδα από μερίσματα	236,127.38	238,518.66
Κέρδος (ζημιά) από πώληση χρεογράφων	149,802	198,111.54
Κέρδη περιόδου προ φόρων	10,203,415.91	11,086,593.21
Φόροι εισοδήματος	-3,023,063.19	-1,602,965.30
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	7,180,352.72	9,483,627.91

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.9 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΒΑΚΟ 2002-2004

I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	2002		2003		2004	
	Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως	
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)		100.00%		100.00%		100.00%
Μείον: Κόστος πωλήσεων		71.39%		69.78%		70.21%
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		28.61%		30.22%		29.79%
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		0.96%		0.41%		0.61%
Σύνολο		29.56%		30.62%		30.39%
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας		7.08%		4.41%		3.97%
2. έξοδα λειτ. ερευνών - αναπτύξεως		1.36%		1.74%		1.32%
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		11.30%	19.73%	10.06%	16.21%	10.38%
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		9.83%		14.41%		14.72%
Πλέον (ή μείον): 1. Έσοδα συμμετοχών		0.02%		0.01%		0.19%
2. Έσοδα χρεογράφων		0.00%		0.00%		0.01%
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεογράφων	0.08%	0.11%		0.08%		0.03%
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα				0.09%		0.10%
				0.18%		0.33%
Μείον: 1. Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετοχών & χρεογράφων		0.00%		1.88%		0.40%
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	0.30%	0.30%	-0.19%	0.38%	2.26%	-2.08%
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		9.64%		12.33%		14.03%
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ						
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα		0.61%		0.10%		0.05%
2. Έκτακτα κέρδη		0.02%		0.01%		0.04%
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων		0.20%		0.05%		0.05%
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων		0.83%		0.02%		0.10%
				0.17%		0.24%
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα		0.02%		0.01%		0.04%
2. Έκτακτες ζημιές		0.01%		0.04%		0.06%
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων		0.01%	0.03%	0.09%	0.09%	0.10%
4. Προβλ. για έκτακτους κινδύνους	0.24%	0.28%	0.55%			0.04%
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		10.19%		12.42%		14.07%
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		4.71%		3.28%		3.04%
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		4.54%	0.17%	3.20%	0.08%	2.98%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		10.02%		12.34%		14.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.10 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΜΕΒΑΚΟ 2005-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2005	2006
Πωλήσεις	100%	100%
Κόστος Πωλήσεων	-67%	-68%
Μικτά Κέρδη	33%	32%
Άλλα έσοδα	1%	1%
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-13%	-13%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-4%	-4%
Έξοδα ερευνών & ανάπτυξης	-1%	-1%
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ φόρων και Χρημ/κών Αποτελεσμάτων	16%	15%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-1%	-1%
Έσοδα από μερίσματα	0%	0%
Κέρδος (ζημιά) από πώληση χρεογράφων	0%	0%
Κέρδη περιόδου προ φόρων	16%	15%
Φόροι εισοδήματος	-5%	-2%
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	11%	12%

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΕEMANN

Δείκτης	Τύπος	Μονάδα μέτρησης	2002	2003	2004	2005	2006
Συνολική Αποδοτικότητα							
Περιθώριο Κέρδους	Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	%	36	39	39	36	37
Μεικτό περιθώριο κέρδους	Συνολικά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	29	31	30	34	32
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	10	12.34	14	15.68	14.56
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα							
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα*	Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	Φορές	1.26	1.28	1.35	1.19	1.2
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού*	Καθαρές πωλήσεις/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	4.21	3.98	4.07	3.18	3.17
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού*	Καθαρές πωλήσεις/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	1.2	1.14	1.12	1.11	1.2
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων*	Καθαρές πωλήσεις/Αποθέματα	Φορές	4.66	4.58	4.79	4.51	5.05
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων**	Καθαρές πωλήσεις με πίστωση/Πελάτες	Φορές	3.73	2.8	2.75	2.11	1.73
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων*	Καθαρές πωλήσεις/Διαθέσιμα	Φορές	9.12	20.05	18.07	17.88	27.93
Ιδιωφελής Αποδοτικότητα							
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη/Ίδια κεφάλαια	%	13	19	20	21	19
Αποτελεσματικότητα							
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	Αποθέματα x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις	Μέρες	78	80	76	81	72
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	Πελάτες x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις με πίστωση	Μέρες	98	130	133	173	211
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων***	Προμηθευτές x 365 ημέρες/Αγορές με πίστωση	Μέρες	47	48	49	66	67
Ρευστότητα							
Τρέχουσα ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	2.69	2.41	2.13	2.76	2.54
Άμεση ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	1.93	1.87	1.61	2.08	1.96
Δανειακή Επιβάρυνση							
	Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια	%	42.2	49.7	57.8	43.9	46.4
	Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια	%	1.3	0.2	0.1	4.7	2.7
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων							
Κάλυψη τόκων	Συνολικά κέρδη/Χρηματοπιστωτικά έξοδα	Φορές	150.2	14.53	43.47	25.7	51.29
Παγιοποίηση περιουσίας							
	Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	0.32	0.26	0.29	0.41	0.36
	Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού	Φορές	0.24	0.21	0.23	0.29	0.27
Χρηματοδότηση Ενεργητικού							
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	4.12	4.87	4.41	3.48	3.81
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια	Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	2.89	3.26	2.8	2.42	2.60
Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό	%	63	59	54	64	61

* Τα ποσά του παρονομαστή είναι ο μέσος όρος των δύο ετών

** Ως καθαρές πωλήσεις με πίστωση δεχόμαστε τις πωλήσεις

***Το κόστος πωληθέντων έχει αντικαταστήσει τις αγορές με πίστωση λόγω έλλειψης στοιχείων

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Δ

Στο παράρτημα Δ εμφανίζονται όλοι οι πίνακες με τις οικονομικές καταστάσεις, τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων και τους αριθμοδείκτες της εταιρίας FRIGOGLASS.

Πρέπει να αναφερθεί ότι οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χωρίζονται σε δυο πίνακες και πολλές φορές αναφέρεται η ίδια χρονιά με άλλα οικονομικά στοιχεία λόγω της αλλαγής των λογιστικών προτύπων και της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από το 2004 και μετά (για το σύνολο των εταιριών).

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ FRIGOGLOSS 2002-2003

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ		2002	2003
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
B	ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	4.208.000	2.010.000
Γ	ΠΑΓΙΟ		
I	Ασώματες ακινητοποιήσεις	4.187.000	3.692.000
II	Ενσώματες ακινητοποιήσεις	158.905.000	145.430.000
	Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII)	163.092.000	149.122.000
III	Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	306.000	251.000
	Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)	163.398.000	149.373.000
Δ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
I	Αποθέματα	67.095.000	73.764.000
II	Απαιτήσεις	59.768.000	68.114.000
III	Χρεόγραφα	9.646.000	835.000
IV	Διαθέσιμα	17.347.000	8.870.000
	Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	153.856.000	151.583.000
E	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	458.000	422.000
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)	321.920.000	303.388.000
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>			
A	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	170.196.000	122.778.000.00
B	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	11.831.000	13.570.000
Γ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
I	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
	Δάνεια τραπεζών	11.623.000	8.558.000
	Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.014.000	983.000
		12.637.000	9.541.000
II	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	123.186.000	150.659.000
	Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI+ΓII)	135.823.000	160.200.000
Δ	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	4.070.000	6.840.000
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)	321.920.000	303.388.000

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ FRIGOGLASS 2003-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2003	2004	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	150,820,000	151,953,000	116,697,000	117,038,000
Ασώματες ακινητοποιήσεις	4,144,000	4,720,000	4,451,000	5,138,000
Αναβαλλόμενη φορολογία ενεργητικού	3,240,000	814,000	1,241,000	3,404,000
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	250,000	251,000	1,184,000	3,376,000
	158,454,000	157,738,000	123,573,000	129,001,000
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	72,929,000	74,990,000	81,217,000	94,701,000
Πελάτες	49,115,000	59,566,000	49,787,000	41,951,000
Χρεώστες διάφοροι	19,418,000	22,351,000	21,387,000	23,663,000
Φόρος εισοδήματος εισπρακτέως	0	0	7,290,000	14,571,000
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	8,959,000	10,420,000	12,106,000	18,220,000.00
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0	0.00	66,552,000	0.00
Σύνολο	150,418,000	167,327,000	238,339,000	193,106,000
Σύνολο ενεργητικού	308,872,000	325,065,000	361,912,000	322,107,000
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	37,135,000	67,085,000	48,252,000	31,519,000
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές	27,066,000	34,038,000	27,059,000	31,013,000
Πιστωτές διάφοροι	22,340,000	15,729,000	26,933,000	32,751,000
Φόρος Εισοδήματος Πληρωτέος		4,770,000	5,945,000	12,056,000
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	108,117,000	75,465,000	62,259,000	52,523,000
Υποχρεώσεις Περιουσιακών στοιχείων, κατεχόμενων		0	36,890,000	0
	157,523,000	130,002,000	159,086,000	128,343,000
Σύνολο υποχρεώσεων	194,658,000	197,087,000	207,338,000	159,862,000
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	114,214,000	127,978,000	154,574,000	162,245,000
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	308,872,000	325,065,000	361,912,000	322,107,000

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.3 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ FRIGOGLASS 2002-2003

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2002	2003
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	1.31%	0.66%
ΠΑΓΙΟ		
Ασώματες ακινητοποιήσεις	1.30%	1.22%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	49.36%	47.94%
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	50.66%	49.15%
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	0.10%	0.08%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)	50.76%	49.23%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Αποθέματα	20.84%	24.31%
Απαιτήσεις	18.57%	22.45%
Χρεόγραφα	3.00%	0.28%
Διαθέσιμα	5.39%	2.92%
Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)	47.79%	49.96%
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0.14%	0.14%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	52.87%	40.47%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	3.68%	4.47%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια τραπεζών	3.61%	2.82%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0.31%	0.32%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	3.93%	3.14%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	38.27%	49.66%
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	42.19%	52.80%
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.26%	2.25%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.4 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ FRIGOGLASS 2003-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2003	2004	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	48.83%	46.75%	32.24%	36.34%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	1.34%	1.45%	1.23%	1.60%
Αναβαλλόμενη φορολογία ενεργητικού	1.05%	0.25%	0.34%	1.06%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0.08%	0.08%	0.33%	1.05%
	51.30%	48.53%	34.14%	40.05%
Κυκλοφορούν ενεργητικό				
Αποθέματα	23.61%	23.07%	22.44%	29.40%
Πελάτες	15.90%	18.32%	13.76%	13.02%
Χρεώστες διάφοροι	6.29%	6.88%	5.91%	7.35%
Φόρος εισοδήματος εισπρακτέως	0.00%	0.00%	2.01%	4.52%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.90%	3.21%	3.35%	5.66%
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0.00%	0.00%	18.39%	0.00%
Σύνολο	48.70%	51.47%	65.86%	59.95%
Σύνολο ενεργητικού	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	12.02%	20.64%	13.33%	9.79%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προμηθευτές	8.76%	10.47%	7.48%	9.63%
Πιστωτές διάφοροι	7.23%	4.84%	7.44%	10.17%
Φόρος Εισοδήματος Πληρωτέος	0.00%	1.47%	1.64%	3.74%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	35.00%	23.22%	17.20%	16.31%
Υποχρεώσεις Περιουσιακών στοιχείων, κατεχόμενων	0.00%	0.00%	10.19%	0.00%
	51.00%	39.99%	43.96%	39.84%
Σύνολο υποχρεώσεων	63.02%	60.63%	57.29%	49.63%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	36.98%	39.37%	42.71%	50.37%
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ FRIGOGLOSS 2002-2003

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2002-2003	
	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν		
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού		
Αποθέματα	6,669,000.00	9.16%
Απαιτήσεις	8,346,000.00	11.47%
	15,015,000.00	20.63%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού		
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	47,418,000.00	65.14%
Δάνεια τραπεζών	3,065,000.00	4.21%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	31,000.00	0.04%
Βραχυπρόθεσμες υποχρ/σεις χρηματοδ. Μίσθωσης	123,000.00	0.17%
Προκαταβολές πελατών	1,390,000.00	1.91%
Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη	5,448,000.00	7.48%
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	134,000.00	0.18%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	167,000.00	0.23%
	57,776,000.00	79.37%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	72,791,000.00	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης από αύξηση στοιχείων παθητικού		
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	1,739,000.00	2.39%
Προμηθευτές	12,000.00	0.02%
Τράπεζες λογαριασμοί βραχ. Υποχρεώσεων	32,632,000.00	44.83%
Μερίσματα πληρωτέα	812,000.00	1.12%
Πιστωτές διάφοροι	1,279,000.00	1.76%
Μεταβατικοί λογ/σμοί παθητικού	2,770,000.00	3.81%
	39,244,000.00	53.91%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Σύνολο εξόδων εγκατάστασης	2,198,000.00	3.02%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	495,000.00	0.68%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	13,475,000.00	18.51%
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	55,000.00	0.08%
Χρεόγραφα	8,811,000.00	12.10%
Διαθέσιμα	8,477,000.00	11.65%
Μεταβατικοί λογ/σμοί ενεργητικού	36,000.00	0.05%
	33,547,000.00	46.09%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	72,791,000.00	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.6 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ FRIGOGLASS 2003-2006

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2003-2004		2004-2005		2005-2006	
	Ποσά	%	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού						
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1,133,000.00	1.92%			341,000	0.34%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	576,000.00	0.98%			687,000	0.69%
Αναβαλλόμενη φορολογία ενεργητικού			427,000	0.34%	2,163,000	2.16%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1,000.00	0.00%	933,000	0.73%	2,192,000	2.19%
Αποθέματα	2,061,000.00	3.49%	6,227,000	4.89%	13,484,000	13.49%
Πελάτες	10,451,000.00	17.71%				
Χρεώστες διάφοροι	2,933,000.00	4.97%			2,276,000	2.28%
Φόρος εισοδήματος εισπρακτέως			7,290,000	5.72%	7,281,000	7.28%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,461,000.00	2.48%	1,686,000	1.32%	6,114,000	6.11%
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση			66,552,000	52.26%		
	18,616,000.00	31.54%	83,115,000.00	65.27%	34,538,000.00	34.54%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού						
Μακροπρόθεσμα δάνεια			17,227,000	13.53%	17,429,000	17.43%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	589,000.00	1.00%	1,557,000	1.22%	1,392,000	1.39%
Αναβαλλόμενα έσοδα κρατικών επιχορηγήσεων	550,000.00	0.93%	5,253,000	4.13%	4,000	0.00%
Προμηθευτές			6,979,000	5.48%		
Πιστωτές διάφοροι	6,611,000.00	11.20%				
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	32,652,000.00	55.33%	13,206,000	10.37%	9,736,000	9.74%
Υποχρεώσεις Περιουσιακών στοιχείων, κατεχόμενων					36,890,000	36.89%
	40,402,000.00	68.46%	44,222,000.00	34.73%	65,451,000.00	65.46%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	59,018,000.00	100.00%	127,337,000.00	100.00%	99,989,000.00	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης από αύξηση στοιχείων παθητικού						
Μακροπρόθεσμα δάνεια	26,973,000.00	45.70%				
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	2,338,000.00	3.96%	2,162,000	1.70%	74,000	0.07%
Προβλέψεις	1,778,000.00	3.01%	3,042,000	2.39%	2,018,000	2.02%
Προμηθευτές	6,972,000.00	11.81%			3,954,000	3.95%
Πιστωτές διάφοροι			11,204,000	8.80%	5,818,000	5.82%
Φόρος Εισοδήματος Πληρωτέος	4,770,000.00	8.08%	1,175,000	0.92%	6,111,000	6.11%
Υποχρεώσεις Περιουσιακών στοιχείων, κατεχόμενων	0.00	0.00%	36,890,000	28.97%		
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	13,764,000.00	23.32%	26,596,000	20.89%	7,671,000	7.67%
	56,595,000.00	95.89%	81,069,000	63.66%	25,646,000	25.64%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού						
Ενσώματες ακινητοποιήσεις			35,256,000	27.69%		
Ασώματες ακινητοποιήσεις			269,000	0.21%		
Αναβαλλόμενη φορολογία ενεργητικού	2,426,000.00	4.11%				
Πελάτες			9,779,000	7.68%	7,836,000	7.83%
Χρεώστες διάφοροι			964,000	0.76%		
Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση					66,552,000	66.53%
	2,426,000.00	4.11%	46,268,000.00	36.34%	74,388,000.00	74.36%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	59,021,000.00	100.00%	127,337,000.00	100.00%	100,034,000.00	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ FRIGOGLASS 2002-2003

I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΞΕΩΣ	2002			2003		
	Ποσά κλεινόμενης χρήσεως			Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)			291,456,000			312,556,000
Μείον: Κόστος πωλήσεων			<u>209,820,000</u>	-	-	<u>228,473,000</u>
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			81,636,000			84,083,000
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			6,410,000			6,522,000
Σύνολο			88,046,000			90,605,000
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας		39,091,000			36,401,000	
2. έξοδα λειτ. ερευνών - αναπτύξεως		1,591,000			1,844,000	
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		<u>15,420,000</u>	<u>56,102,000</u>		<u>15,676,000</u>	<u>53,921,000</u>
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			31,944,000			36,684,000
Πλέον (ή μείον):						
2. Έσοδα χρεογράφων		135,000			58,000	
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεογράφων		67,000			0.00	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα		<u>1,352,000</u>			<u>306,000</u>	
			<u>1,554,000</u>			<u>364,000</u>
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	<u>8,387,000</u>	<u>8,387,000</u>	<u>-6,833,000</u>	<u>6,093,000</u>	<u>6,093,000</u>	<u>-5,729,000</u>
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως			25,111,000			30,955,000
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ						
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα		3,148,000			1,910,000	
2. Έκτακτα κέρδη		498,000			894,000	
2α. Αναπροσαρμογή λόγω πληθωρισμού		587,000			14,000	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων		155,000			89,000	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγομενων χρήσεων		<u>14,000</u>			<u>254,000</u>	
		4,402,000			3,161,000	
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	7,400,000			4,743,000		
2. Έκτακτες ζημιές	1,017,000			2,364,000		
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	102,000			601,000		
4. Προβλ. για έκτακτους κινδύνους	<u>43,000</u>	<u>8,562,000</u>	<u>-4,160,000</u>	<u>1,909,000</u>	<u>9,617,000</u>	<u>-6,456,000</u>
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)			20,951,000			24,499,000
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		23,720,000			25,742,000	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		<u>23,720,000</u>	<u>0.00</u>		<u>25,742,000</u>	<u>0.00</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			20,951,000			24,499,000

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.8 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ FRIGOGLASS 2004-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2004	2005	2006
Κύκλος Εργασιών	264,202,000	306,829,000	401,039,000
Κόστος Πωλήσεων	<u>-186,050,000</u>	<u>-214,573,000</u>	<u>-289,664,000</u>
Μικτά Κέρδη	78,152,000	92,256,000	111,375,000
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως	7,721,000	10,991,000	1,820,000
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-32,126,000	-36,415,000	-26,463,000
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-19,520,000	-21,942,000	-20,114,000
Έξοδα λειτουργίας ερευνών-αναπτύξεως	<u>-2,189,000</u>	-2,555,000	-2,781,000
Ζημιές από αναδιοργάνωση δραστηριοτήτων	-	<u>-1,111,000</u>	-967,000
Λοιπές λειτουργικές Ζημιές/Κέρδη	-	-	<u>-146,000</u>
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	<u>-53,835,000</u>	<u>-62,023,000</u>	<u>-50,471,000</u>
Κέρδη προ φόρων, χρημ/κών & επενδ. Αποτ.	32,038,000	41,224,000	62,724,000
Έσοδα Συμμετοχών			
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-6,275,000	-3,519,000	-6,280,000
Κέρδη περιόδου προ φόρων	25,763,000	37,705,000	56,444,000
Φόροι εισοδήματος	<u>-11,689,000</u>	<u>-11,946,000</u>	<u>-16,413,000</u>
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	<u>14,074,000</u>	<u>25,759,000</u>	<u>40,031,000</u>

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.9 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ FRIGOGLOSS 2002-2003

I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	2002			2003		
	Ποσά κλειομένης χρήσεως			Ποσά κλειομένης χρήσεως		
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)			100.00%			100.00%
Μείον: Κόστος πωλήσεων			71.99%	-		73.10%
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			28.01%	-		26.90%
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			2.20%	-		2.09%
Σύνολο			30.21%			28.99%
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας		13.41%			11.65%	
2. έξοδα λειτ. ερευνών - αναπτύξεως		0.55%			0.59%	
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		5.29%	19.25%	-	5.02%	17.25%
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			10.96%			11.74%
Πλέον (ή μείον):						0.00%
2. Έσοδα χρεογράφων		0.05%			0.02%	
3. Κέρδη πωλήσεως συμμετοχών και χρεογράφων		0.02%			0.00%	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα		0.46%			0.10%	
		0.53%			0.12%	
Μείον: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	2.88%	2.88%	-2.34%	1.95%	1.95%	-1.83%
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως			8.62%			9.90%
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ						
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα		1.08%				
2. Έκτακτα κέρδη		0.17%			0.29%	
2α. Αναπροσαρμογή λόγω πληθωρισμού		0.20%			0.00%	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων		0.05%			0.03%	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγομενων χρήσεων		0.00%			0.08%	
		1.51%			1.01%	
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	2.54%				1.52%	
2. Έκτακτες ζημιές	0.35%				0.76%	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	0.03%				0.19%	
4. Προβλ. για έκτακτους κινδύνους	0.01%	2.94%	-1.43%	0.61%	3.08%	-2.07%
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)			7.19%			7.84%
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		8.14%			8.24%	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		8.14%	0.00%		8.24%	
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			7.19%			7.84%

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.10 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ FRIGOGLOSS 2004-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2004	2005	2006
Κύκλος Εργασιών	100%	100%	100%
Κόστος Πωλήσεων	-70%	-70%	-72%
Μικτά Κέρδη	30%	30%	28%
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως	3%	4%	0%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-12%	-12%	-7%
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-7%	-7%	-5%
Έξοδα λειτουργίας ερευνών-αναπτύξεως	-1%	-1%	-1%
Ζημιές από αναδιοργάνωση δραστηριοτήτων	0%	0%	0%
Λοιπές λειτουργικές Ζημιές/Κέρδη	0%	0%	0%
Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	-20%	-20%	-13%
Κέρδη προ φόρων, χρημ/κών & επενδ. Αποτ.	12%	13%	16%
	0%	0%	0%
Έσοδα Συμμετοχών	0%	0%	0%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-2%	-1%	-2%
Κέρδη περιόδου προ φόρων	10%	12%	14%
Φόροι εισοδήματος	-4%	-4%	-4%
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	5%	8%	10%

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ FRIGOGLASS

Δείκτης	Τύπος	Μονάδα μέτρησης	2002	2003	2004	2005	2006
Συνολική Αποδοτικότητα							
	Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	%	42.01	48.96	45.26	46.37	56.17
Περιθώριο Κέρδους							
Μεικτό περιθώριο κέρδους	Συνολικά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	28.01	26.9	29.58	30.07	27.77
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	7.19	7.84	9.75	12.29	14.07
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα							
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα *	Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	Φορές	1.5	1.82	1.53	1.54	2.02
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	1.75	2	1.72	2.18	3.18
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	1.81	2.04	1.66	1.51	1.86
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων *	Καθαρές πωλήσεις/Αποθέματα	Φορές	4.36	4.44	3.55	3.93	4.56
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων **	Καθαρές πωλήσεις με πίστωση/Πελάτες	Φορές	6.3	6.77	4.86	5.61	8.74
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων *	Καθαρές πωλήσεις/Διαθέσιμα	Φορές	12.72	23.84	27.39	27.24	34.79
Ιδιωφελής Αποδοτικότητα							
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη/Ίδια κεφάλαια	%	18.77	26.01	20.13	24.39	34.79
Αποτελεσματικότητα							
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	Αποθέματα x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις	Μέρες	84	82	103	93	80
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	Πελάτες x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις με πίστωση	Μέρες	58	54	75	65	42
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων ***	Προμηθευτές x 365 ημέρες/Αγορές με πίστωση	Μέρες	47	43	67	46	39
Ρευστότητα							
Τρέχουσα ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	1.25	1.01	1.29	1.5	1.5
Άμεση ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	0.7	0.52	0.71	0.99	0.77
Δανειακή Επιβάρυνση							
	Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια	%	79.8	130	154	134	98.5
	Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια	%	4.13	3.37	20.63	13.33	9.78
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων							
Κάλυψη τόκων	Συνολικά κέρδη/Χρηματοπιστωτικά έξοδα	Φορές	12.88	15.81	12.45	26.22	17.73
Παγιοποίηση περιουσίας							
	Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	1.06	0.98	0.94	0.52	0.69
	Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού	Φορές	0.51	0.49	0.48	0.34	0.4
Χρηματοδότηση Ενεργητικού							
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	1.87	1.89	2.06	2.93	2.5
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια	Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	1.04	0.82	0.81	1.25	1.26
Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό	%	126	99	116	85	100
* Τα ποσά του παρανομαστή είναι ο μέσος όρος των δύο ετών							
** Ως καθαρές πωλήσεις με πίστωση δεχόμαστε τις πωλήσεις							
***Το κόστος πωληθέντων έχει αντικαταστήσει τις αγορές με πίστωση λόγω έλλειψης στοιχείων							

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ε

Στο παράρτημα Ε εμφανίζονται όλοι οι πίνακες με τις οικονομικές καταστάσεις, τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων και τους αριθμοδείκτες της εταιρίας SPIDER.

Πρέπει να αναφερθεί ότι οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χωρίζονται σε δυο πίνακες και πολλές φορές αναφέρεται η ίδια χρονιά με άλλα οικονομικά στοιχεία λόγω της αλλαγής των λογιστικών προτύπων και της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από το 2004 και μετά (για το σύνολο των εταιριών).

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ SPIDER 2002-2004

	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2002	2003	2004
	<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
B	ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	288,340.22	333,437.44	269,176.22
Γ	ΠΑΓΙΟ			
I	Ασώματες ακινητοποιήσεις	340,571.99	0.02	0.02
II	Ενσώματες ακινητοποιήσεις	8,706,039.55	13,394,361.09	17,423,542.58
	Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII)	9,046,611.54	13,394,361.11	17,423,542.60
III	Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	2,322,481.45	533,721.04	569,064.37
	Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)	11,369,092.99	13,928,082.15	17,992,606.97
Δ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I	Αποθέματα	8,581,700.45	9,759,119.82	10,110,498.59
II	Απαιτήσεις	14,774,329.83	16,270,631.03	17,956,962.11
III	Χρεόγραφα	1,118,313.55	1,118,313.55	1,118,313.55
IV	Διαθέσιμα	658,785.68	981,751.57	1,580,481.98
	Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	25,133,129.51	28,129,815.97	30,766,256.23
E	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	223,461.24	157,451.67	45,819.44
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)	37,014,023.96	42,548,787.23	49,073,858.86
	<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>			
A	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	20,895,963.82	20,244,892.02	27,307,181.68
B	ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	0.00	0.00	306.16
Γ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
I	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	444,593.96	222,207.13	8,286,378.04
II	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	15,664,624.68	22,068,388.08	13,460,405.58
	Σύνολο υποχρεώσεων (ΓI+ΓII)	16,109,218.64	22,290,595.21	21,746,783.62
Δ	ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	8,841.50	13,300.00	19,587.40
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)	37,014,023.96	42,548,787.23	49,073,858.86

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ SPIDER 2004-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	22,674,460	27,320,598	29,699,857
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	493,190	801,405	676,405
Επενδύσεις σε λοιπές επιχειρήσεις	13,214	13,214	13,214
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	87,318	87,318	91,725
	23,268,182	28,222,535	30,481,201
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα εμπορευμάτων, προϊόντων κλπ	9,475,751	11,331,572	10,566,260
Απαιτήσεις από πελάτες	15,924,374	19,116,709	21,585,177
Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	2,011,303	868,445	1,766,884
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,580,482	729,597	1,043,846
	28,991,910	32,046,323	34,962,168
Σύνολο ενεργητικού	52,260,092	60,268,858	65,443,369
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	26,827,815	27,323,847	28,754,916
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	11,987,618	15,136,571	20,748,521
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές	3,350,032	5,823,033	4,378,503
Λοιπές υποχρεώσεις	631,976	1,902,730	1,481,338
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	1,027,956	266,524	950,676
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	8,434,695	9,816,153	9,129,415
	13,444,659	17,808,440	15,939,932
Σύνολο υποχρεώσεων	25,432,277	32,945,011	36,688,453
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	52,260,092	60,268,858	65,443,369

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.3 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ SPIDER ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2002-2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	0.78%	0.78%	0.55%
ΠΑΓΙΟ			
Ασώματες ακινητοποιήσεις	0.92%	0.00%	0.00%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	23.52%	31.48%	35.50%
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	24.44%	31.48%	35.50%
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	6.27%	1.25%	1.16%
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις (Μειον προβλέψεις για υποτιμήσεις)	6.04%	1.04%	0.95%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)	30.72%	32.73%	36.66%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Αποθέματα	23.18%	22.94%	20.60%
Απαιτήσεις	39.92%	38.24%	36.59%
Χρεόγραφα	3.02%	2.63%	2.28%
Διαθέσιμα	1.78%	2.31%	3.22%
Ταμείο	0.09%	0.12%	0.13%
Σύνολο κυκλοφ. Ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)	67.90%	66.11%	62.69%
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0.60%	0.37%	0.09%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	56.45%	47.58%	55.65%
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ	0.00%	0.00%	0.00%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.20%	0.52%	16.89%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	42.32%	51.87%	27.43%
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	43.52%	52.39%	44.31%
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	0.02%	0.03%	0.04%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	100.00%	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.4 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ SPIDER ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ 2004-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη κυκλοφορούντα στοιχεία ενεργητικού			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	43.39%	45.33%	45.38%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0.94%	1.33%	1.03%
Επενδύσεις σε λοιπές επιχειρήσεις	0.03%	0.02%	0.02%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0.17%	0.14%	0.14%
	44.52%	46.83%	46.58%
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα εμπορευμάτων, προιόντων κλπ	18.13%	18.80%	16.15%
Απαιτήσεις από πελάτες	30.47%	31.72%	32.98%
Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	3.85%	1.44%	2.70%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.02%	1.21%	1.60%
	55.48%	53.17%	53.42%
Σύνολο ενεργητικού	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	51.34%	45.34%	43.94%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	22.94%	25.12%	31.70%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προμηθευτές	6.41%	9.66%	6.69%
Λοιπές υποχρεώσεις	1.21%	3.16%	2.26%
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	1.97%	0.44%	1.45%
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	16.14%	16.29%	13.95%
	25.73%	29.55%	24.36%
Σύνολο υποχρεώσεων	48.66%	54.66%	56.06%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100.00%	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ SPIDER 2002-2004

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2002-2003		2003-2004	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Σύνολο εξόδων εγκατάστασης	45,097.22	0.52%		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	4,688,321.54	54.49%	4,029,181.49	26.32%
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις			35,343.33	0.23%
Αποθέματα	1,177,419.37	13.69%	351,378.77	2.30%
Απαιτήσεις	1,496,301.20	17.39%	1,686,331.08	11.02%
Χρεόγραφα	0.00		0.00	
Διαθέσιμα	322,965.89	3.75%	598,730.41	3.91%
	7,730,105.22	89.85%	6,700,965.08	43.77%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	651,071.80	7.57%		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	222,386.83	2.58%		
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			8,607,982.50	56.23%
	873,458.63	10.15%	8,607,982.50	56.23%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	8,603,563.85	100.00%	15,308,947.58	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων			7,062,289.66	46.13%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα			306.16	
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			8,064,170.91	52.68%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6,403,763.40	74.43%		
Μεταβατικοί λογ/σμοί παθητικού	4,458.50	0.05%	6,287.40	0.04%
	6,408,221.90	74.48%	15,133,054.13	98.85%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Σύνολο εξόδων εγκατάστασης			64,261.22	0.42%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	340,571.97	3.96%		
Συμμετοχές και άλλες μακρ/θεσμες χρη/κες απαιτήσεις	1,788,760.41	20.79%		
Μεταβατικοί λογ/σμοί ενεργητικού	66,009.57	0.77%	111,632.23	0.73%
	2,195,341.95	25.52%	175,893.45	1.15%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	8,603,563.85	100.00%	15,308,947.58	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.6 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ SPIDER 2004-2006

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2004-2005		2005-2006	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	4,646,138	46.45%	2,379,259	29.99%
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	308,215	3.08%		
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			4,407	0.06%
Αποθέματα εμπορευμάτων, προϊόντων κλπ	1,855,821	18.55%		
Απαιτήσεις από πελάτες	3,192,335	31.92%	2,468,468	31.12%
Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις			898,439	11.32%
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα			314,249	3.96%
	10,002,509.00	100.00%	6,064,822.00	76.45%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			1,868,508	23.55%
			1,868,508	23.55%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	10,002,509.00	100.00%	7,933,330.00	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	496,032	4.96%	1,431,069	18.04%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3,148,953	31.48%	5,611,950	70.74%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,363,781	43.63%		
	8,008,766.00	80.07%	7,043,019.00	88.78%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις			125,000	1.58%
Αποθέματα εμπορευμάτων, προϊόντων κλπ			765,312	9.65%
Άλλες βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	1,142,858	11.43%		
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	850,885	8.51%		
	1,993,743.00	19.93%	890,312	11.22%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	10,002,509.00	100.00%	7,933,331.00	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ SPIDER 2002-2004

	2002			2003			2004		
I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ	Ποσά κλειομένης χρήσεως			Ποσά κλειομένης χρήσεως			Ποσά κλειομένης χρήσεως		
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)			22,014,557.09			22,129,398.59			28,281,162.84
Μείον: Κόστος πωλήσεων			14,385,907.62			15,163,768.64			20,598,260.92
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			7,628,649.47			6,965,611.95			7,682,901.92
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως			120,475.64			392,265.71			267,907.39
Σύνολο			7,749,125.11			7,357,868.66			7,950,809.31
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας		2,379,301.86			2,475,166.14			2,235,785.46	
2. έξοδα λειτ. ερευνών - αναπτύξεως		91,882.32			66,314.44			90,148.77	
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		3,507,439.72			3,449,254.44			3,614,253.29	
4. έξοδα λειτουργίας μη κοστολογηθέντα		67,628.63	6,046,252.53		91,009.70	6,081,744.72		175,815.46	6,116,002.98
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως			1,702,872.58			1,276,123.94			1,834,806.33
Πλέον (ή μείον):									
1. Έσοδα συμμετοχών	1,148,800.00			0.00				0.00	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	5,607.13	1,154,407.13		3,576.45	3,576.45			4,146.34	
Μείον: 1. Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετοχών & χρεογράφων							107,400.57		
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα		544,158.77	610,248.36		976,110.07	-972,534.62	940,913.94	1,048,314.51	-1,044,168.17
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως			2,313,120.94			303,589.32			790,638.16
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ									
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα			162,033.03	158,557.39			140,265.52		
2. Έκτακτα κέρδη			601.5	2,089.97			6,605.19		
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων			35,291.54	108,066.80			41,322.24		
4. Έσοδα απο προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων				0.00	268,714.16		360,829.38	549,022.33	
			197,926.07						
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	64,526.65			86,573.57					82,647.70
2. Έκτακτες ζημιές	16,691.31			0.00					29,557.51
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	106,287.36	187,505.32	10,420.75	87,223.49	173,797.06	94,917.10	163,345.82	275,551.03	273,471.30
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)			2,323,541.69			398,506.42			1,064,109.46
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		1,489,221.83			1,740,783.21			1,591,030.34	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		1,489,221.83	0.00		1,740,783.21	0.00		1,591,030.34	0.00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων			2,323,541.69			398,506.42			1,064,109.46

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.8 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ SPIDER 2005-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2005	2006
Κύκλος Εργασιών	25,120,589	27,170,061
Κόστος Πωλήσεων	-17,852,906	-20,479,196
Μικτά Κέρδη	7,267,683	6,690,865
Άλλα έσοδα	515,195	506,836
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-3,384,416	-3,597,291
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-2,363,640	-2,448,902
Άλλα έξοδα	-262,190	-337,269
Χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα	-1,040,637	1,901,773
Αποτελέσματα από συγγενείς επιχειρήσεις	98,600	75,516
Κέρδη περιόδου προ φόρων	830,595	2,791,528
Φόροι εισοδήματος	-266,524	-950,676
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	564,071	1,840,853

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.9 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ SPIDER 2002-2004

	2002		2003		2004	
	Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως		Ποσά κλεινόμενης χρήσεως	
I. ΑΠΟΤ/ΜΑΤΑ ΕΚΜ/ΛΕΥΣΕΩΣ						
Κύκλος εργασιών (Πωλήσεις)		100.00%		100.00%		100.00%
Μείον: Κόστος πωλήσεων		65.35%	-	68.52%	-	72.83%
Μικτά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		34.65%		31.48%		27.17%
Πλέον: άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		0.55%	-	1.77%	-	0.95%
Σύνολο		35.20%		33.25%		28.11%
Μείον 1. έξοδα διοικητικής λειτουργίας		10.81%		11.18%		7.91%
2. έξοδα λειτ. ερευνών - αναπτύξεως		0.42%		0.30%		0.32%
3. έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		15.93%		15.59%		12.78%
4.έξοδα λειτουργίας μη κοστολογηθέντα		0.31%	27.46%	0.41%	27.48%	0.62%
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμ/σεως		7.74%		5.77%		6.49%
Πλέον (ή μείον):						
1. Έσοδα συμμετοχών	5.22%		0.00%		0.00%	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	0.03%	5.24%	0.02%	0.02%	0.01%	
Μείον: 1.Προβλέψεις υποτιμήσεως συμμετοχών & χρεογράφων					0.38%	
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα		2.47%	2.77%	4.41%	-4.39%	3.33%
3.71%						-3.69%
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		10.51%		1.37%		2.80%
II. ΠΛΕΟΝ (ή ΜΕΙΟΝ): ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ						
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα		0.74%	0.72%		0.50%	
2. Έκτακτα κέρδη		0.00%	0.01%		0.02%	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων		0.16%	0.49%		0.15%	
4. Έσοδα απο προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων				1.21%	1.28%	1.94%
		0.90%				
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	0.29%		0.39%			0.29%
2. Έκτακτες ζημιές	0.08%		0.00%			0.10%
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	0.48%	0.85%	0.05%	0.39%	0.79%	0.43%
						0.58%
0.97%						0.97%
Οργανικά και έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		10.55%		1.80%		3.76%
Μείον: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		6.76%		7.87%		5.63%
Μείον:Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		6.76%		7.87%		5.63%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων		10.55%		1.80%		3.76%

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.10 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ SPIDER 2005-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2005	2006
Κύκλος Εργασιών	100.00%	100.00%
Κόστος Πωλήσεων	-71.07%	-75.37%
Μικτά Κέρδη	28.93%	24.63%
Άλλα έσοδα	2.05%	1.87%
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-13.47%	-13.24%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-9.41%	-9.01%
Άλλα έξοδα	-1.04%	-1.24%
Χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα	-4.14%	7.00%
Αποτελέσματα από συγγενείς επιχειρήσεις	0.39%	0.28%
Κέρδη περιόδου προ φόρων	3.31%	10.27%
Φόροι εισοδήματος	-1.06%	-3.50%
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	2.25%	6.78%

ΠΙΝΑΚΑΣ Ε.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ SPIDER

Δείκτης	Τύπος	Μονάδα μέτρησης	2002	2003	2004	2005	2006
Συνολική Αποδοτικότητα							
	Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	%	37	35	28	19	15
Περιθώριο Κέρδους							
Μεικτό περιθώριο κέρδους	Συνολικά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	35	32	28	29	25
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	10.55	1.8	3.8	2.2	6.8
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα							
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα *	Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	Φορές	1.06	1.09	1.03	0.65	0.59
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	1.89	1.75	1.78	1.09	0.93
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	1.04	0.84	0.96	0.8	0.81
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων *	Καθαρές πωλήσεις/Αποθέματα	Φορές	3.08	2.42	2.85	2.35	2.49
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων **	Καθαρές πωλήσεις με πίστωση/Πελάτες	Φορές	3.08	2.26	2.31	1.53	1.34
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων *	Καθαρές πωλήσεις/Διαθέσιμα	Φορές	26.02	26.98	22.08	21.75	30.65
Ιδιωφελής Αποδοτικότητα							
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη/Ιδια κεφάλαια	%	9	7	8	6	5
Αποτελεσματικότητα							
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	Αποθέματα x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις	Μέρες	118	151	128	155	147
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	Πελάτες x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις με πίστωση	Μέρες	118	161	158	239	272
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων ***	Προμηθευτές x 365 ημέρες/Αγορές με πίστωση	Μέρες	55	70	45	119	78
Ρευστότητα							
Τρέχουσα ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	1.6	1.27	2.28	1.8	2.19
Άμεση ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	1.06	0.83	1.53	1.16	1.53
Δανειακή Επιβάρυνση							
	Ξένα κεφάλαια/Ιδια κεφάλαια	%	77	110	79	120	127
	Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια	%	1	0.5	16.9	25	31
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων							
Κάλυψη τόκων	Συνολικά κέρδη/Χρηματοπιστωτικά έξοδα	Φορές	14	7.13	7.32	6.98	3.51
Παγιοποίηση περιουσίας							
	Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	0.45	0.49	0.58	0.88	0.87
	Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού	Φορές	0.3	0.32	0.36	0.46	0.46
Χρηματοδότηση Ενεργητικού							
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	3.25	3.05	2.72	2.13	2.14
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια	Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	1.83	1.45	1.51	0.96	0.94
Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό	%	37.6	20.7	56.2	44.4	54.5

* Τα ποσά του παρονομαστή είναι ο μέσος όρος των δύο ετών

** Ως καθαρές πωλήσεις με πίστωση δεχόμαστε τις πωλήσεις

***Το κόστος πωληθέντων έχει αντικαταστήσει τις αγορές με πίστωση λόγω έλλειψης στοιχείων

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΣΤ

Στο παράρτημα ΣΤ εμφανίζονται όλοι οι πίνακες με τις οικονομικές καταστάσεις, τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων και τους αριθμοδείκτες της εταιρίας ΖΗΝΩΝ.

Πρέπει να αναφερθεί ότι οι ισολογισμοί και οι καταστάσεις αποτελεσμάτων χωρίζονται σε δυο πίνακες και πολλές φορές αναφέρεται η ίδια χρονιά με άλλα οικονομικά στοιχεία λόγω της αλλαγής των λογιστικών προτύπων και της εφαρμογής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από το 2004 και μετά (για το σύνολο των εταιριών).

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΖΗΝΩΝ 2002-2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ		2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
B	ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	738,784.61	389,687.48	257,457.96
Γ	ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I	Ασώματες ακινητοποιήσεις	104,563.42	476,302.24	3,562,139.35
II	Ενσώματες ακινητοποιήσεις	5,059,760.64	6,752,101.72	3,064,438.56
	Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI+ΓII)	5,164,324.06	7,228,403.96	6,626,577.91
III	Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	286,036.78	967,004.62	1,877,234.62
	Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)	5,450,360.84	8,195,408.58	8,503,812.53
Δ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
I	Αποθέματα	1,531,443.51	2,912,134.86	5,106,741.38
II	Απαιτήσεις	8,635,637.67	10,835,533.89	13,204,381.62
III	Χρεώγραφα	586.94	586.94	586.94
IV	Διαθέσιμα	2,434,543.89	1,139,956.91	1,203,654.29
	Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	12,602,212.01	14,888,212.60	19,515,364.23
	E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1,954.44	1,594.00	869.00
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)	18,540,278.12	23,474,902.66	28,277,503.72
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
A	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	11,430,973.43	12,299,058.92	12,372,754.43
B	Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα			
	Λοιπές προβλέψεις	5,772.68	0.00	0.00
Γ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
II	Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	7,103,532.01	11,175,804.14	15,836,948.65
	Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	0.00	0.00	67,800.64
	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ)	18,540,278.12	23,474,902.66	28,277,503.72

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΖΗΝΩΝ 2004-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004*	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	803,240	1,891,955.00	3,703,612.00
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	5,448,144	5,095,679.00	5,429,030.00
Λοιπές μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	10,257	10,201.00	10,109.00
Συμμετοχές	1,866,978	1,073,380.00	698.50
Απαιτήσεις Αναβαλλόμενου Φόρου	1,540,739	604,007.00	697,712.00
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού	9,669,357	8,675,222.00	10,538,962.00
Αποθέματα	1,231,091	1,029,773.00	663,113.00
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	9,268,383	6,255,429.00	4,036,098.00
Διαθέσιμα και Ταμειακά Ισοδύναμα	1,203,654	1,272,313.00	871,442.00
Λοιπές Απαιτήσεις	3,855,946	3,514,432.00	1,939,348.00
Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού	0	519,221.00	519,221.00
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία Διαθέσιμα προς Πώληση		0.00	3,500,000.00
Σύνολο Κυκλοφορούντων Στοιχείων Ενεργητικού	15,559,074	12,591,168.00	11,529,222.00
Σύνολο Ενεργητικού	25,228,430	21,266,390.00	22,068,185.00
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Ίδια Κεφάλαια	9,053,119	7,099,962.00	10,753,145.00
Προβλέψεις	11,634	0,00	
Υποχρεώσεις Παροχών Προσωπικού Λόγω Εξόδου Από την Υπηρεσία	47,888	59,485.00	72,413.00
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	59,522	59,485.00	72,413.00
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	5,384,264	4,666,103.00	2,494,116.00
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	9,899,005	8,294,160.00	7,532,882.00
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	832,520	1,146,679.00	1,215,628.00
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	16,115,790	14,106,942.00	11,242,626.00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	25,228,430	21,266,390.00	22,068,185.00

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.3 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΖΗΝΩΝ 2002-2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ	3.98%	1.66%	0.91%
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Ασώματες ακινητοποιήσεις	0.56%	2.03%	12.60%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	27.29%	28.76%	10.84%
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	27.85%	30.79%	23.43%
Συμμετοχές & άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις	1.54%	4.12%	6.64%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)	29.40%	34.91%	30.07%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Αποθέματα	8.26%	12.41%	18.06%
Απαιτήσεις	46.58%	46.16%	46.70%
Χρεόγραφα	0.00%	0.00%	0.00%
Διαθέσιμα	13.13%	4.86%	4.26%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)	67.97%	63.42%	69.01%
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0.01%	0.01%	0.00%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	61.65%	52.39%	43.75%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0.03%	0.00%	0.00%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	38.31%	47.61%	56.01%
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	0.00%	0.00%	0.24%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ)	100.00%	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.4 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΖΗΝΩΝ 2004-2006

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	2004	2005	2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	3.18%	8.90%	16.78%
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	21.60%	23.96%	24.60%
Λοιπές μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	0.04%	0.05%	0.05%
Συμμετοχές	7.40%	5.05%	0.00%
Απαιτήσεις Αναβαλλόμενου Φόρου	6.11%	2.84%	3.16%
Σύνολο μη κυκλοφορούντων στοιχείων ενεργητικού	38.33%	40.79%	47.76%
Αποθέματα	4.88%	4.84%	3.00%
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	36.74%	29.41%	18.29%
Διαθέσιμα και Ταμειακά Ισοδύναμα	4.77%	5.98%	3.95%
Λοιπές Απαιτήσεις	15.28%	16.53%	8.79%
Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού	0.00%	2.44%	2.35%
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία Διαθέσιμα προς Πώληση	0.00%	0.00%	15.86%
Σύνολο Κυκλοφορούντων Στοιχείων Ενεργητικού	61.67%	59.21%	52.24%
Σύνολο Ενεργητικού	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Ίδια Κεφάλαια	35.88%	33.39%	48.73%
Προβλέψεις	0.05%		
Υποχρεώσεις Παροχών Προσωπικού Λόγω Εξόδου Από την Υπηρεσία	0.19%	0.28%	0.33%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	0.24%	0.28%	0.33%
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	21.34%	21.94%	11.30%
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	39.24%	39.00%	34.13%
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.30%	5.39%	5.51%
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	63.88%	66.33%	50.94%
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	100.00%	100.00%	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ. 5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΖΗΤΩΝ 2002-2004

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2002-2003		2003-2004	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Ασώματες ακινητοποιήσεις	371,738.82	5.87%	3,085,837.11	35.79%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1,692,341.08	26.73%		
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	680,967.84	10.76%	910,230.00	10.56%
Αποθέματα	1,380,691.35	21.81%	2,194,606.52	25.45%
Απαιτήσεις	2,199,896.22	34.75%	2,368,847.73	27.47%
Χρεόγραφα	0.00	0.00%	0.00	
Διαθέσιμα			63,697.38	0.74%
	6,325,635.31	99.91%	8,623,218.74	100.00%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	5,772.68	0.09%	0.00	0.00%
	5,772.68		0.00	
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	6,331,407.99	100.00%	8,623,218.74	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	868,085.49	13.18%	73,695.51	0.85%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,072,272.13	61.85%	4,661,144.51	54.05%
Μεταβατικοί λογ/σμοί παθητικού	0.00	0.00%	67,800.64	0.79%
	4,940,357.62	75.03%	4,802,640.66	55.69%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Σύνολο Εξόδων Εγκαταστάσεως	349,097.13	5.30%	132,229.52	1.53%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις			3,687,663.16	42.76%
Διαθέσιμα	1,294,586.98	19.66%		
Μεταβατικοί λογ/σμοί ενεργητικού	360.44	0.01%	725.00	0.01%
	1,644,044.55	24.97%	3,820,617.68	44.31%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	6,584,402.17	100.00%	8,623,258.34	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.6 ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΖΗΝΩΝ 2004-2006

ΠΗΓΕΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2004-2005		2005-2006	
	Ποσά	%	Ποσά	%
Κεφάλαια που απαιτήθηκαν				
Για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού				
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	1,088,715.00	18.25%	1,811,657.00	20.89%
Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις			333,351.00	3.84%
Απαιτήσεις Αναβαλλόμενου Φόρου			93,705.00	1.08%
Διαθέσιμα και Ταμειακά Ισοδύναμα	68,659.00	1.15%		
Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού	519,221.00	8.71%	0.00	0.00%
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία Διαθέσιμα προς Πώληση	0.00	0.00%	3,500,000.00	40.36%
	1,676,595.00	28.11%	5,738,713.00	66.18%
Για μείωση των στοιχείων του παθητικού				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	1,953,157.00	32.75%		
Προβλέψεις	11,634	0.20%	0	0.00%
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	718,161.00	12.04%	2,171,987.00	25.05%
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	1,604,845.00	26.91%	761,278.00	8.78%
	4,287,797.00	71.89%	2,933,265.00	33.82%
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΕΩΝ	5,964,392.00	100.00%	8,671,978.00	100.00%
Πηγές χρηματοδότησης				
Από αύξηση στοιχείων παθητικού				
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων			3,653,183.00	38.99%
Υποχρεώσεις Παροχών Προσωπικού Λόγω Εξόδου Από την Υπηρεσία	11,597.00	0.19%	12,928.00	0.14%
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	314,159.00	5.27%	68,949.00	0.74%
	325,756.00	5.46%	3,735,060.00	39.86%
Από μείωση στοιχείων ενεργητικού				
Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις	352,465.00	5.91%		
Λοιπές μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	56.00	0.00%	92.00	0.00%
Συμμετοχές	793,598.00	13.31%	1,072,681.50	11.45%
Απαιτήσεις Αναβαλλόμενου Φόρου	936,732.00	15.71%		
Αποθέματα	201,318.00	3.38%	366,660.00	3.91%
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	3,012,954.00	50.52%	2,219,331.00	23.69%
Διαθέσιμα και Ταμειακά Ισοδύναμα			400,871.00	4.28%
Λοιπές Απαιτήσεις	341,514.00	5.73%	1,575,084.00	16.81%
	5,638,637.00	94.54%	5,634,719.50	60.14%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ	5,964,393.00	100.00%	9,369,779.50	100.00%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΖΗΝΩΝ 2002-2003

	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2002		Ποσά κλειόμενης Χρήσεως 2003	
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		8,567,924.87		9,151,992.65
Μείον : Κόστος πωλήσεων		6,191,418.84		6,295,517.87
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		2,376,506.03		2,856,474.78
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		-		15,513.00
Σύνολο		2,376,506.03		2,871,987.78
Μείον : 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	351,443.85		449,174.87	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	137,790.79	489,234.64	228,825.22	678,000.09
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως		1,887,271.39		2,193,987.69
Πλέον : 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	48,355.32		13,821.58	
Μείον : 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	401,045.56	(352,690.24)	462,384.05	(448,562.47)
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		1,534,581.15		1,745,425.22
II. ΠΛΕΟΝ (ή μείον) : Έκτακτα αποτελέσματα				
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	207,939.91		66,024.46	
2. Έκτακτα κέρδη	30,763.27		-	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	-	238,703.18	0.00	66,024.46
Μείον				
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	43,877.67		1,563.35	
2. Έκτακτες ζημιές	10,907.58	54,785.25	0.00	1,563.35
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)		1,718,499.08		1,809,886.33
ΜΕΙΟΝ : Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	493,344.49		415,984.01	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	493,344.49	-	415,984.01	-
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ χρήσεως προ φόρων		1,718,499.08		1,809,886.33

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.8 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΖΗΝΩΝ 2004-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2004	2005	2006
Κύκλος Εργασιών	8,737,953	6,143,066	5,271,836
Κόστος Πωλήσεων	<u>-7,090,472</u>	<u>-4,308,040</u>	<u>-3,125,219</u>
Μικτά Κέρδη	1,647,482	1,835,026	2,146,617
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως	1,249,760	1,801,571	1,363,629
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-484,916	-650,759	-850,822
Έξοδα λειτουργίας ερευνών-αναπτύξεως	-3,097,456	-2,948,344	-2,609,659
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-184,322	-191,900	-199,018
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>	<u>-50,967</u>
Κέρδη προ φόρων, χρη/κών & επενδ. Αποτ.	-869,453	-154,406	-200,221
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-574,433	-733,008	-635,244
Χρηματοοικονομικά έσοδα	4,161	2,331	26,972
Ζημιές από Επενδύσεις	0.00	-793,598	-374,880
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις από θυγατρικές	0.00	0.00	-275,000
Κέρδη περιόδου προ φόρων	-1,439,725	-1,678,680	-1,458,372
Έξοδο φόρου	<u>297,435</u>	<u>-864,098</u>	<u>-292,643</u>
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	-1,142,290	-2,542,778	-1,751,015

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.9 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΖΗΝΩΝ 2002-2003

	2002	2003
	Ποσά κλεινόμενης χρήσεως 2002	Ποσά κλεινόμενης Χρήσεως 2003
I. Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως		
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	100.00%	100.00%
Μείον : Κόστος πωλήσεων	72.26%	68.79%
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	27.74%	31.21%
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		0.17%
Σύνολο	27.74%	31.38%
Μείον : 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	4.10%	4.91%
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	1.61%	2.50%
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημιές) εκμεταλλεύσεως	22.03%	23.97%
Πλέον : 4. Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα	0.56%	0.15%
Μείον : 3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	4.68%	-4.90%
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	17.91%	19.07%
II. ΠΛΕΟΝ (ή μείον) : Έκτακτα αποτελέσματα		
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	2.43%	0.72%
2. Έκτακτα κέρδη	0.36%	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	2.79%	0.72%
Μείον		
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	0.51%	0.02%
2. Έκτακτες ζημιές	0.13%	0.02%
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)	20.06%	19.78%
ΜΕΙΟΝ :		
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	5.76%	4.55%
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	5.76%	4.55%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ χρήσεως προ φόρων	20.06%	19.78%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.10 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΖΗΝΩΝ 2004-2006

Κατάσταση Αποτελεσμάτων	2004	2005	2006
Κύκλος Εργασιών	100.00%	100.00%	100.00%
Κόστος Πωλήσεων	-81.15%	-70.13%	-59.28%
Μικτά Κέρδη	18.85%	29.87%	40.72%
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως	14.30%	29.33%	25.87%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-5.55%	-10.59%	-16.14%
Έξοδα λειτουργίας ερευνών-αναπτύξεως	-35.45%	-47.99%	-49.50%
Έξοδα λειτουργίας - διάθεσης	-2.11%	-3.12%	-3.78%
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	0.00%	0.00%	-0.97%
Κέρδη προ φόρων, χρη/κών & επενδ. Αποτ.	-9.95%	-2.51%	-3.80%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-6.57%	-11.93%	-12.05%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0.05%	0.04%	0.51%
Ζημιές από Επενδύσεις	0.00%	-12.92%	-7.11%
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις από θυγατρικές	0.00%	0.00%	-5.22%
Κέρδη περιόδου προ φόρων	-16.48%	-27.33%	-27.66%
Έξοδο φόρου	3.40%	-14.07%	-5.55%
Κέρδη περιόδου μετά από φόρους	-13.07%	-41.39%	-33.21%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤ.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Δείκτης	Τύπος	Μονάδα μέτρησης	2002	2003	2004	2005	2006
Συνολική Αποδοτικότητα							
	Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	%	35.88	20.49	13.53	15.85	23.6
Περιθώριο Κέρδους							
Μεικτό περιθώριο κέρδους	Συνολικά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	31.2	27.7	18.8	29.9	40.7
Καθαρό περιθώριο κέρδους	Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις	%	19.77	20	16.48	27.32	27.66
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα							
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα *	Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο καθαρού ενεργητικού	Φορές	1.15	0.74	0.72	0.53	0.58
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	2.58	1.26	1.04	0.65	0.55
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού *	Καθαρές πωλήσεις/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	0.81	0.62	0.51	0.39	0.44
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων *	Καθαρές πωλήσεις/Αποθέματα	Φορές	6.18	3.86	1.09	2.13	6.23
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων **	Καθαρές πωλήσεις με πίστωση/Πελάτες	Φορές	1.24	1.1	0.93	0.85	1.02
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων *	Καθαρές πωλήσεις/Διαθέσιμα	Φορές	6.4	4.8	7.46	5.92	4.92
Ιδιωφελής Αποδοτικότητα							
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	Καθαρά κέρδη/Ίδια κεφάλαια	%	19	15	-7	-1.4	-2.8
Αποτελεσματικότητα							
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	Αποθέματα x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις	Μέρες	59	95	335	171	59
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	Πελάτες x 365 ημέρες/Καθαρές πωλήσεις με πίστωση	Μέρες	294	332	392	429	358
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων ***	Προμηθευτές x 365 ημέρες/Αγορές με πίστωση	Μέρες	81	110	204	211	545
Ρευστότητα							
Τρέχουσα ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	1.77	1.33	1.23	1.02	0.89
Άμεση ρευστότητα	Κυκλοφορούν ενεργητικό - Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	Φορές	1.56	1.07	0.91	0.97	0.82
Δανειακή Επιβάρυνση							
	Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια	%	62.1	90.8	128	104	199
	Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια/Απασχοληθέντα κεφάλαια	%	0	0	0	0.3	0.3
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων							
Κάλυψη τόκων	Συνολικά κέρδη/Χρηματοπιστωτικά έξοδα	Φορές	6.37	6.74	2.89	2.51	3.52
Πανιοποίηση περιουσίας							
	Πάγιο ενεργητικό/Κυκλοφορούν ενεργητικό	Φορές	0.43	0.55	0.44	0.91	0.69
	Πάγιο ενεργητικό/Σύνολο ενεργητικού	Φορές	0.29	0.35	0.3	0.48	0.41
Χρηματοδότηση Ενεργητικού							
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Απασχοληθέντα κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	3.4	2.86	3.32	2.09	2.45
Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια	Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	Φορές	2.09	1.7	1.45	1.02	0.81
Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας	Καθαρό κεφάλαιο κίνησης/Κυκλοφορούν ενεργητικό	%	43.6	21.3	18.8	2.5	-12

* Τα ποσά του παρονομαστή είναι ο μέσος όρος των δύο ετών

** Ως καθαρές πωλήσεις με πίστωση δεχόμαστε τις πωλήσεις

***Το κόστος πωληθέντων έχει αντικαταστήσει τις αγορές με πίστωση λόγω έλλειψης στοιχείων

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1) Αρτίκης, Γ.Π., Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, τρίτη έκδοση, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003.
- 2) Αρτίκης, Γ.Π., Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Αποφάσεις Επενδύσεων, τρίτη έκδοση, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003.
- 3) Αρτίκης, Γ.Π., Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, τρίτη έκδοση, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2003.
- 4) Brealey/ Myers/ Marcus, Fundamentals of Corporate Finance, Fifth Edition, McGraw-Hill International Edition
- 5) Ray Garrison, Eric Noreen, Διοικητική Λογιστική, Εκδόσεις Κλειδάριθμος

Διευθύνσεις στο Internet:

- 1) <http://www.metka.gr>
- 2) <http://www.mevaco.gr>
- 3) <Http://www.kleemann.gr>
- 4) <http://www.spidersa.com>
- 5) <http://www.zenon.gr>
- 6) <http://www.frigoglass.com>
- 7) <http://www.ase.gr>