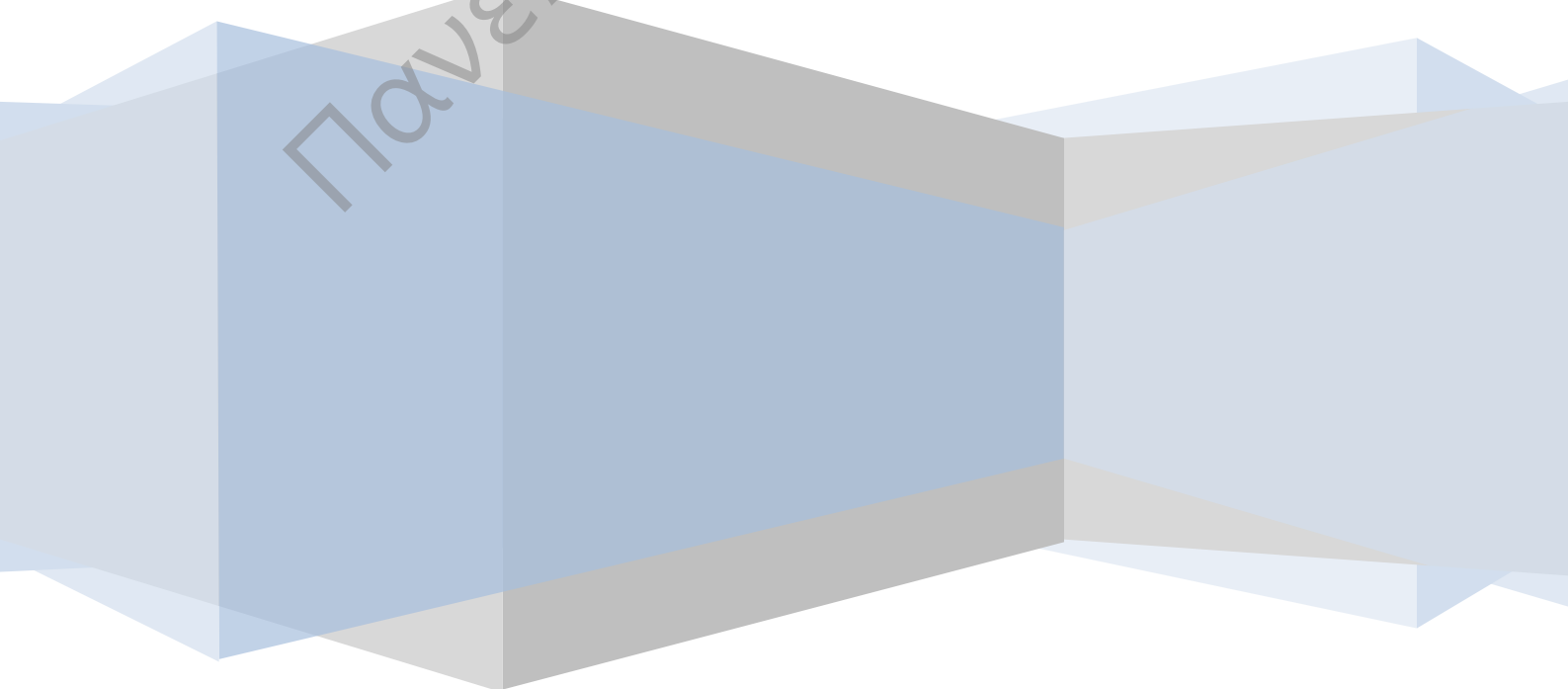


Ευρωπαϊκό Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα στη Διοίκηση  
Επιχειρήσεων-Ολική Ποιότητα

.

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση του κλάδου των  
κατασκευαστικών εταιριών**

Ματθαίος Μαργέλος ΝΔΕ – ΟΠ0928



## Πίνακας Περιεχομένων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	5
1.1 Αντικειμενικός Σκοπός της Εργασίας.....	5
1.2 Μεθοδολογία της Εργασίας.....	6
1.3 Χρησιμότητα της εργασίας .....	6
1.4 Διάρθρωση της εργασίας.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ .....	8
2.1 Γενικά.....	8
2.2 Στατιστική Ανάλυση.....	8
2.3 Κριτική Διερεύνηση Αριθμοδεικτών.....	9
2.4 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων .....	10
2.4.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας : .....	10
2.4.2 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους.....	10
2.4.3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας .....	11
2.4.4 Αριθμοδείκτες Αποτελεσματικότητας : .....	12
2.4.5 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας : .....	13
2.4.6 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης : .....	13
2.4.7 Αριθμοδείκτες Κάλυψης Τόκων και Μερισμάτων : .....	13
2.4.8 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας : .....	14
2.4.9 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού.....	14
2.4.10 Αριθμοδείκτες σε Τρέχουσες Αξίες : .....	15
2.5 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων : .....	16
2.6 Εξαγωγή Συμπερασμάτων .....	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ .....	17
3.1 ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ .....	17
3.2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ .....	19
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 .Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ .....	21
Γενικά.....	21
4.1 Ταξινόμηση κλάδων.....	21
4.2 Χαρακτηριστικά του κλάδου .....	21
4.3 Χαρακτηριστικά του κατασκευαστικού κλάδου .....	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 . ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΡΓΑΣΙΑΣ .....	23
ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	23

ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ....	23
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε. ....	24
J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε. ....	26
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 . ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	27
ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ....	28
ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	29
ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε. ....	31
ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Ε. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	32
J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. ....	34
J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7.....	38
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	38
ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	38
ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	39
ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ .....	39
ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΕΡΕΥΝΑ .....	40
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	76
Ελληνική Βιβλιογραφία .....	76
Ηλεκτρονική Βιβλιογραφία.....	76

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ....	41
ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ....	42
ΠΙΝΑΚΑΣ 3 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ....	43
ΠΙΝΑΚΑΣ 4 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ....	44
ΠΙΝΑΚΑΣ 5:ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.....	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 6 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ....	46
ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε. ....	47
ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε. ....	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 10 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε. ....	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε.....	51
ΠΙΝΑΚΑΣ 12 :ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε. ....	52
ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε.....	53
ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε.....	54
ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε.....	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 15 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε.....	56
ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟ ΜΕΓΕΘΟΥΣ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. ....	57
ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. ....	58
ΠΙΝΑΚΑΣ 18 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΚΛΑΔΟΥ ....	59
ΠΙΝΑΚΑΣ 19 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥ ....	60
ΠΙΝΑΚΑΣ 20 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ.....	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 21:ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΚΛΑΔΟΥ.....	62
ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥ... 62	
ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ ....	62

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ

### 1.1 Αντικειμενικός Σκοπός της Εργασίας.

Η παρούσα διπλωματική εργασία αποσκοπεί στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) κατασκευαστικών εταιρειών και περιλαμβάνει τις ακόλουθες πέντε εταιρείες :

- ✓ ΤΕΡΝΑ Α.Ε
- ✓ ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε
- ✓ J-P ΑΒΑΞ Α.Ε.

Πρέπει να επισημάνουμε πως η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων , είναι ένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν σημαντικά το κράτος , την διοίκηση της εταιρείας , τους μετόχους , τους δανειστές αλλά και γενικότερα όλους τους ήδη εμπλεκόμενους της εταιρείας και κυρίως τα άτομα τα οποία επιθυμούν να αναπτύξουν μια επιχειρηματική ή οικονομική σχέση με αυτή . Διαπιστώνουμε λοιπόν πως η λογιστική κατάσταση απευθύνεται σε ένα εύρος κοινού , για να είναι λοιπόν εύκολα κατανοητή από όλους τους εμπλεκόμενους επικεντρώνεται κυρίως σε τρία σημεία.

- ✓ Τον έλεγχο της χρηματοοικονομικής θέσης που έχει η εταιρεία , την παρούσα χρονική περίοδο ή εκείνη που προβλέπεται να έχει μελλοντικά.
- ✓ Την πλήρη χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών για να παρατηρηθούν τα πλεονέκτημα και τα μειονεκτήματα , έτσι ώστε να επιδιώκονται ή να αποφεύγονται στρατηγικές που ακολουθούνται , ώστε να οδηγηθούμε στην μεγιστοποίηση του κέρδους.
- ✓ Τέλος μέσω της εταιρείας μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα για όλο τον κλάδο και να επισημάνουμε παράγοντες που επηρεάζουν μεμονωμένες εταιρείες και στη συνέχεια όλο τον κλάδο των εταιρειών.

## 1.2 Μεθοδολογία της Εργασίας

Στην παρούσα εργασία για την εξαγωγή των συμπερασμάτων θα ακολουθήσουμε την μεθοδολογία top-down analysis , ξεκινάμε λοιπόν από μια ευρύτερη ανάλυση η οποία περιλαμβάνει την ανίχνευση ενός μακροοικονομικού περιβάλλοντος , αρχικά την διεθνή οικονομία και στην συνέχεια την ελληνική , όπου αναλύουμε έναν συγκεκριμένο κλάδο για να καταλήξουμε εν τέλει σε μια μεμονωμένη επιχείρηση. Η ανάλυση σε μακροοικονομικό επίπεδο αποσκοπεί κυρίως στην ανάλυση των εξωτερικών παραγόντων που επηρεάζουν τον κλάδο και κατ' επέκταση την επιχείρηση.

Εφόσον έχουμε ολοκληρώσει την χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου και έχουμε τονίσει τους εξωτερικούς παράγοντες που τον επηρεάζουν , προχωράμε σε μια ανάλυση των λογιστικών τους καταστάσεων για την χρονική περίοδο 2001-2005 , στην συγκεκριμένη χρονική περίοδο πρέπει να τονίσουμε πως για την χρονική συγκεκριμένη χρονική περίοδο πρέπει να ληφθεί υπόψη η Ολυμπιάδα που πραγματοποιήθηκε το 2004 , όπου αποτέλεσε έναν ιδιαίτερα σημαντικό παράγοντα για τον κατασκευαστικό κλάδο. Για την ανάλυση της λογιστικής κατάστασης θα εφαρμόσουμε τους χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες και τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων με σκοπό να αναλύσουμε κατά πόσο οι επιχειρήσεις έχουν πλουτίσει. Τα δεδομένα τα οποία έχουμε χρησιμοποιήσει έχουν εξαντληθεί κυρίως από ελληνική βιβλιογραφία και κυρίως από εκθέσεις οργανισμών όπως της Τράπεζας Ελλάδος καθώς και της ιδιωτικής εταιρείας I.C.A.P. A.E..

## 1.3 Χρησιμότητα της εργασίας

Η χρησιμότητα της παρούσας εργασίας έγκειται στη αποτύπωση και την διερεύνηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης πέντε μεγάλων κατασκευαστικών εταιρειών που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο , γεγονός που την κάνει ιδιαίτερα σημαντική και κυρίως μετά τη κρίση του χρηματιστηρίου τον Σεπτέμβριο του 1999 , όπου η χρηματοοικονομική ανάλυση , αποκτά υπόσταση και κρίνεται απαραίτητη για την αξιολόγηση των εταιρειών εφόσον στηρίζεται σε συγκεκριμένα στοιχεία και όχι σε υποθέσεις. Η σωστή χρηματοοικονομική ανάλυση μειώνει τον κίνδυνο της αβεβαιότητας και οδηγεί τους επενδυτές στη λήψη των σωστών αποφάσεων.

Επιπλέον η παρούσα εργασία θα μπορούσε να θεωρηθεί σημαντική και για να βγάλουμε ένα γενικότερο αποτέλεσμα για πως οι Ολυμπιακοί αγώνες επέδρασαν στον κατασκευαστικό κλάδο και κατά πόσο οι κατασκευαστικές εταιρείες που αναλύουμε επωφελήθηκαν από αυτό , βασιζόμενοι πάντα στο γεγονός πως ήταν ο κλάδος που επηρεάστηκε περισσότερο από όλους.

## 1.4 Διάρθρωση της εργασίας

Η παρούσα εργασία αποτελείται συνολικά από επτά κεφάλαια , το παρόν κεφάλαιο αποτελεί την εισαγωγή της όπου αναφέρεται ο αντικειμενικός σκοπός της εργασίας καθώς και η μεθοδολογία την οποία εφαρμόζουμε ώστε να καταλήξουμε στα κατάλληλα συμπεράσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Στο δεύτερο κεφάλαιο περιγράφεται ο σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών εταιρειών καθώς και η χρησιμότητα που αυτή παρουσιάζει για όλους τους εμπλεκόμενους της κάθε εταιρείας , από διαφορετική οπτική γωνία για τον καθένα.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα γίνει μια πλήρης ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης τόσο σε διεθνές όσο και σε εγχώριο επίπεδο βασιζόμενοι πάντα σε παράγοντες που επηρέασαν την παγκόσμια και κατ'επέκταση την ελληνική οικονομία.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύεται ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ελλάδα και κυρίως επικεντρωνόμαστε σε δημόσια έργα που έγιναν από το 2001-2005 , περιγράφοντας μια γενική επισκόπηση του κλάδου.

Στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται μια ανάλυση των εταιρειών όσον αφορά τα χαρακτηριστικά τα οποία παρουσιάζουν όπως η δομή ,το προσωπικό καθώς και οι μελλοντικοί στόχοι.

Στο έκτο κεφάλαιο γίνεται μια συνοπτική επισκόπηση των πέντε εταιρειών τονίζοντας την κριτική τους διερεύνηση των οικονομικών τους μεγεθών των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης των κεφαλαίων.

Τέλος στο τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα από την ανάλυση που προηγήθηκε.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ

### 2.1 Γενικά

Στην παρούσα ενότητα θα αναλύσουμε τον αντικειμενικό σκοπό της λογιστικής κατάστασης των εταιρειών (financial statement analysis). Με τη χρήση λοιπόν διαφόρων εργαλείων , όπως είναι οι δείκτες και οι πίνακες κίνησης θα οδηγηθούμε σε συμπεράσματα που αφορούν όλους τους εμπλεκόμενους η όσους επιθυμούν να προβούν σε οποιαδήποτε οικονομική σχέση με την επιχείρηση. Έτσι λοιπόν η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι σημαντική για την διοίκηση της επιχείρησης , τους μετόχους οι οποίοι κυρίως επιδιώκουν να επικεντρωθούν στην αποδοτικότητα της επιχείρησης στο παρόν αλλά και στα μελλοντικά κέρδη , τους δανειστές η οποίοι ενδιαφέρονται για την μακροπρόθεσμη πορεία της επιχείρησης , αλλά και τους προμηθευτές οι οποίοι δίνουν βάση στην ρευστότητα της επιχείρησης και την δυνατότητά της να ανταποκριθεί . (Χρηματοοικονομική Διοίκηση , Γ. Αρτίκης , 2003) .

Για να προχωρήσουμε στην πλήρη ανάλυση της λογιστικής κατάστασης αναλύουμε κυρίως τα τέσσερα ακόλουθα σημεία , τα οποία αποτελούν μια μεθοδολογική προσέγγιση , έτσι ώστε να συμπεράσματά μας να κινούνται πάνω στον ίδιο άξονα αλλά και να οδηγούν στα σωστά αποτελέσματα. Έτσι λοιπόν αναλύουμε :

- ✓ Στατιστική Ανάλυση.
- ✓ Κριτική Διερεύνηση Αριθμοδεικτών.
- ✓ Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων.
- ✓ Εξαγωγή Συμπερασμάτων.

### 2.2 Στατιστική Ανάλυση.

Το σημαντικότερο βήμα της λογιστικής κατάστασης αποτελεί η Στατιστική Ανάλυση , η οποία περιλαμβάνει απαραίτητα τα παρακάτω βήματα :

1. Καθορισμό των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων , έτσι ώστε να έχουμε μια αντιπροσωπευτική εικόνα της εξέλιξης των μεγεθών , εφόσον η ανάλυση πρέπει να περιλαμβάνει το υπόδειγμα των κυκλικών διακυμάνσεων της οικονομίας.
2. Την εξέταση των λογαριασμών του ισολογισμού , προκειμένου να είναι εφικτή η σύγκριση δυο επιχειρήσεων και κυρίως η ομοιόμορφη κατάστρωσή τους.
3. Την ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού ως αποτέλεσμα της παραπάνω επισκόπησης
4. Διερεύνηση στοιχείων προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το περιεχόμενο τους, η διαδικασία αυτή αποσκοπεί στην απάλειψη τυχόν ανώμαλων κονδυλίων.
5. Εφαρμογή υποδείγματος 4-1 , η εμφάνιση δηλαδή του ισολογισμού με κάθετη μορφή και στην συνέχεια την παράθεση του ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσης. Για να έχει ο αναλυτής μια εικόνα της βελτίωσης ή της χειροτέρευσης των μεγεθών



- ισολογισμού εφαρμόζουμε το υπόδειγμα 4-2. Τέλος η ανάλυση των δεικτών με την εφαρμογή του υποδείγματος 4-3 εκφράζει τα στοιχεία των διαδοχικών ισολογισμών ως ποσοστό των αντίστοιχων στοιχείων του αρχικού ισολογισμού .
6. Τα αποτελέσματα χρήσης με την κάθετη μορφή και στην συνέχεια η παράθεση του ενός λογαριασμού δίπλα στον άλλον υπόδειγμα 4-4 .Κάθε στοιχείο εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων (υπόδειγμα 4-5) και ως ποσοστό του αρχικού λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης (υπόδειγμα 4-6 ).
  7. Στο βήμα αυτό, ο αναλυτής διαθέτει όλα τα στοιχεία για τον υπολογισμό των δεικτών που απαιτούνται για την εξεταζόμενη επιχείρηση. Κυριότεροι δείκτες αναφέρονται στο υπόδειγμα 4-7 , παρόλο αυτά η επιλογή των κατάλληλων δεικτών εξαρτάται από την ανάλυση που θέλουμε να κάνουμε.
  8. Την σύνταξη πινάκων κίνησης κεφαλαίων της συγκεκριμένης επιχείρησης (υπόδειγμα 4-8).
  9. Τον υπολογισμό δεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων.
  10. Τον υπολογισμό των μέσων δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων του κλάδου στην οποία ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση .
  11. Τέλος η γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών των ανταγωνιστών αλλά και του κλάδου.

### 2.3 Κριτική Διερεύνηση Αριθμοδεικτών

Στην χρηματοοικονομική ανάλυση για να αποφύγουμε την πιθανότητα λανθασμένων συμπερασμάτων συγκρίνουμε τους δείκτες με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα, γιατί ως απόλυτοι αριθμοί δεν έχουν καμία χρησιμότητα, έτσι λοιπόν για την ανάλυση των δεικτών, λαμβάνονται υπόψη τα ακόλουθα πρότυπα :

1. Διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της επιχείρησης, έτσι ώστε να εξετάζεται η εξέλιξη των δεικτών πάνω σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο, για να διαπιστωθεί εάν η επιχείρηση διαχρονικά βελτιώνεται ή χειροτερεύει.
2. Για την ίδια χρονική περίοδο να γίνεται ανάλυση των αντίστοιχων δεικτών των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων.
3. Υπολογισμός των μέσων δεικτών για την χρονική περίοδο που εξετάζουμε, όλου του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

Ο συσχετισμός των δεικτών κρίνεται απαραίτητος για την εξαγωγή σωστών συμπερασμάτων, δίνοντας μεγάλη προσοχή στο γεγονός ότι οι δείκτες πρέπει να είναι ομοειδείς επιχειρήσεων και λαμβάνοντας υπόψη πως ορισμένες ταξινομήσεις επιχειρήσεων σε κλάδους μπορεί να μην αποβλέπον σε συγκριτικές αναλύσεις, επομένως δεν ικανοποιούν την ανάγκη της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων .

## 2.4 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων.

Στην περίπτωση αυτή γίνονται συγκρίσεις μεταξύ των πινάκων κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης που εξετάζουμε και των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων που υπάρχουν στο κλάδο.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες δύνανται να κατηγοριοποιηθούν ανάλογα με την πηγή προέλευσης των δεδομένων τους σε αριθμοδείκτες ισολογισμού, αριθμοδείκτες κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, αριθμοδείκτες κατάστασης διάθεσης αποτελεσμάτων και μικτούς αριθμοδείκτες, ενώ αναφορικά με την οικονομική κατάσταση και δραστηριότητα μιας επιχείρησης, οι αριθμοδείκτες δύνανται να διαχωριστούν στις εξής βασικές κατηγορίες (Αρτίκης 2003 , σελ.106) :

### 2.4.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας :

Γενικότερα η αποδοτικότητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιήσει κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης ( overall rate of return ) μπορεί να υπολογιστεί με τον ακόλουθο δείκτη :

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Εκτός από την συνολική αποδοτικότητα είναι σημαντικό να υπολογίσουμε και την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων όπου εκφράζει το κατά πόσο επιτεύθηκαν οι στόχοι τους οποίους είχε θέσει η επιχείρηση. Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο τύπο :

$$\text{Αποδοτικότητα Ίδιων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

### 2.4.2 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους :

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους (gross profit margin ratio) εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση από τις πωλήσεις και υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο τύπο :

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ως καθαρό περιθώριο κέρδους εκφράζουμε το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που πραγματοποιεί μια επιχείρηση και για να το υπολογίσουμε εφαρμόζουμε τον ακόλουθο τύπο :

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Αναλύοντας τους δύο παραπάνω δείκτες μας δίνεται η δυνατότητα να κατανοήσουμε τον τρόπο με τον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.

### 2.4.3. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας διακρίνεται σε συνολική, πάγιου ενεργητικού και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας (net asset turnover ratio) προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος και υπολογίζεται με τον ακόλουθο τύπο :

$$\text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού (fixed asset turnover ratio) και του κυκλοφορούντος ενεργητικού (current asset turnover ratio) υπολογίζονται με τους ακόλουθους τύπους και οι δυο δείκτες είναι ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή ή το τέλος της χρήσεως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Στη συνέχεια με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων εκφράζεται η συχνότητα αλλαγής αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος ενώ με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων εκφράζεται η συχνότητα ανανέωσης απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος. Στη συνέχεια ακολουθούν οι τύποι με βάση τους οποίους υπολογίζονται οι δείκτες.

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

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις με πίστωση}}{\text{Πελάτες}}$$

Για τους δυο παραπάνω τύπους πρέπει να αναφέρουμε πως ως πελάτες και αποθέματα αντίστοιχα λαμβάνονται υπόψη τα ποσά στο τέλος της χρήσεως αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο πρέπει να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, ώστε τα μεγέθη να είναι συγκρίσιμα και να μην επηρεάζονται από την σχετικότητα.

Τέλος αναλύουμε τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων όπου εκφράζει την συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα σε ένα έτος (cash turnover ratio) και υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο τύπο. Και στην συγκεκριμένη περίπτωση πρέπει να τονίσουμε πως τα διαθέσιμα εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

#### 2.4.4 Αριθμοδείκτες Αποτελεσματικότητας :

Ο ακόλουθος δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων και εκφράζει την μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα (average inventory period).

$$\text{Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} * 365 \text{ Ημέρες}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Γενικότερα για τον συγκεκριμένο δείκτη όσο βραχύτερη είναι η διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα, τόσο μεγαλύτερη είναι η αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των αποθεμάτων. Τέλος ο επόμενος δείκτης δίνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τις πωλήσεις ( average collection period ).

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες} * 365 \text{ Ημέρες}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις με Πίστωση}}$$

#### 2.4.5 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας :

Ο δείκτης ρευστότητας εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (current ratio) χωρίς να λαμβάνει υπόψη το κυκλοφορούν ενεργητικό, αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο η τρέχουσα ρευστότητα είναι μεγαλύτερη από την άμεση ρευστότητα στη συνέχεια αναφέρονται οι τύποι με τους οποίους υπολογίζονται οι δυο δείκτες :

$$\text{Τρέχουσα Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

#### 2.4.6 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης :

Στην συνέχεια παρουσιάζονται οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης όπου εκφράζουν την σχέση μεταξύ ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (debt to equity ratio)

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ως εναλλακτικό τρόπο υπολογισμού της δανειακής επιβάρυνσης εφαρμόζουμε τον ακόλουθο τύπο :

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Αποσχοληθέντα Κεφάλαια}}$$

#### 2.4.7 Αριθμοδείκτες Κάλυψης Τόκων και Μερισμάτων :

Ο δείκτης κάλυψης τόκων ( interest coverage ratio ) εκφράζει την δυνατότητα της επιχείρησης να μειώσει τα έξοδα της χωρίς να μειώσει την δυνατότητα της να ανταποκριθεί σε ετήσια χρηματοπιστωτικά έξοδα εν συνέχεια παρουσιάζεται και ο εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του..

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}}$$

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{ΚΙΠΤΦΑΧ}}{\text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}}$$

Οι δυο ανώτεροι τύποι δεν περιγράφουν την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει την χρεολυσία των δανείων που έχει συνάψει, πράγμα το οποίο λαμβάνεται υπόψη από τον ακόλουθο.

$$\text{Κάλυψη Τόκων και Χρεολυσίων} = \frac{\text{ΚΠΤΦΑΧ}}{\text{Τόκοι} + \frac{\text{Χρεολυσία}}{1-\Sigma\Phi}}$$

Τέλος ο δείκτης κάλυψης των μερισμάτων (dividend coverage ratio) δίνει τον αριθμό των φορών κατά το οποίο τα καθαρά κέρδη μια επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα

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

#### 2.4.8 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας :

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μιας επιχείρησης μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο τύπο και εκφράζει την διαφορά του ενεργητικού και του κυκλοφορούν και στη συνέχεια παρατίθεται και ο εναλλακτικός τρόπος.

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

#### 2.4.9 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού :

Το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας και ο παρακάτω δείκτης δείχνει το βαθμός της επίτευξης αυτής της αρχής, το ίδιο ισχύει και για τις μακροχρόνιες τοποθετήσεις που πρέπει να χρηματοδοτούνται με τα ίδια κεφάλαια με το ενεργητικό.

$$\text{Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας} = \frac{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

$$\text{Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Τέλος το κυκλοφορούν ενεργητικό συμπεριφέρεται σαν το ενεργητικό και πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

Χρηματοδότηση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

$$\text{με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας} = \frac{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

#### 2.4.10 Αριθμοδείκτες σε Τρέχουσες Αξίες :

Ο δείκτης τιμής προς κέρδη (price /earnings ratio) μιας επιχείρησης εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης σε σχέση με τα κέρδη ανά μετοχή .

$$\text{Δείκτης Τιμής Κέρδη} = \frac{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Η μερισματική απόδοση μια μετοχής (dividend yield) προσδιορίζεται από τα ετήσια μερίσματα ανά μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής.

$$\text{Απόδοση Μερισμάτων} = \frac{\text{Μέρισμα ανα Μετοχή}}{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}$$

Ο επόμενος δείκτης εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής σε σχέση με την λογιστική αξία της μετοχής (market –to book-ratio).

$$\text{Δείκτης Τιμής / Λογιστική Αξία} = \frac{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}{\text{Λογιστική Αξία Μετοχής}}$$

Ο τελευταίος δείκτης εξετάζει την τρέχουσα αξία σε σχέση με το κόστος αντικατάστασης των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης (Tobin's Q ratio ).

$$Q = \frac{\text{Τρέχουσα Αξία Επιχείρησης}}{\text{Κόστος Αντικατάστασης Ενεργητικών Στοιχείων}}$$

## 2.5 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων :

Μια από τις σημαντικότερες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της εταιρείας αποτελεί η κατάρτιση του Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων. Στον πίνακα αυτόν παρουσιάζονται οι πηγές από τις οποίες η επιχείρηση άντλησε κεφάλαια για την συγκεκριμένη περίοδο που εξετάζουμε και οι επενδύσεις που έχουν γίνει από τα προαναφερθέντα κεφάλαια.

Πιο συγκεκριμένα ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων αποτελεί έναν ισολογισμό ο οποίος απεικονίζει την εικόνα διάρθρωσης της επιχείρησης. Τα διάφορα ενεργητικά στοιχεία μεταβάλλονται με βάση την πορεία των εργασιών της εταιρείας και το ύψος χρηματοδότησης από κάθε πηγή υφίσταται αντίστοιχες μεταβολές (Αρτίκης 2003, σελ 16).

Η σύγκριση ισολογισμών έναρξης και λήξεως με την μέθοδο διαδοχικών ισολογισμών παρουσιάζει αναλυτικά μια εικόνα μεταβολών στα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού την χρονική περίοδο που εξετάζουμε. Από τον πίνακα κεφαλαίων λοιπόν προκύπτουν αναλυτικά τα ακόλουθα :

- ✓ Τα κεφάλαια που αξιοποίησε η εταιρεία την περίοδο που εξετάζουμε είτε για να αυξήσει το ενεργητικό της είτε για να μειώσει τις υποχρεώσεις της.
- ✓ Οι πηγές κεφαλαίων της , οι οποίες μπορεί να προέρχονται είτε από μείωση των ενεργητικών της στοιχείων είτε από των επενδυμένων ιδίων ή ξένων κεφαλαίων της επιχείρησης.

## 2.6 Εξαγωγή Συμπερασμάτων :

Για να έχουμε μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα όσον αφορά τους χρηματοοικονομικούς δείκτες και τους πίνακες κεφαλαίων κίνησης που έχουμε αναλύσει πρέπει να καταλήξουμε και στα σωστά συμπεράσματα., πράγμα το οποίο προϋποθέτει :

- ✓ Σωστό συνδυασμό χρηματοοικονομικών και λογιστικών γνώσεων , έτσι ώστε να αποφύγουμε να καταλήξουμε σε λάθος συμπεράσματα , στηριζόμενοι μόνο σε μια κατηγορία γνώσεων.
- ✓ Εφόσον η λογιστική αποτελεί τμήμα του οικονομικού λογισμού και αυτός με τη σειρά του τμήμα της οικονομικής των επιχειρήσεων , πρέπει να υπάρχει και η κατάλληλη αλληλουχία μεταξύ των δυο όρων.
- ✓ Πλήρης γνώση του κλάδου της εταιρείας, όσο καλύτερη είναι η γνώση που διαθέτουμε τόσο πιο εύκολο είναι να κατανοήσουμε την πραγματικότητα που υπάρχει πίσω από τους δείκτες.
- ✓ Ικανοποιητική γνώση της διεθνούς οικονομία η οποία επηρεάζει την εγχώρια και αυτή με τη σειρά της τον κλάδο τον οποίο αναλύουμε (Αρτίκης 2003, σελ 108).



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

### 3.1 ΔΙΕΘΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

#### ✓ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΠΡΟΙΟΝ.

Με βάση τα στοιχεία που προκύπτουν από την Τράπεζα Ελλάδος, την χρονική περίοδο που εξετάζουμε, το 2004 δηλαδή, παρουσιάζεται μια ευρύτερη ανάκαμψη της οικονομίας σε όλους τους κλάδους και όχι μόνο στους κατασκευαστικούς. Ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ κυμαίνεται στο 5.1% ποσοστό ανόδου που είχε να πραγματοποιηθεί από το 1976. Στο γεγονός αυτό συνέβαλαν σημαντικά γεγονότα όπως τα επιτόκια των τραπεζών που κινήθηκαν σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Το δεύτερο εξάμηνο του 2004 σημειώνεται μια επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας γεγονός το οποίο οφείλεται στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου και την επίδραση μιας λιγότερο επεκτατικής πολιτικής. (Τράπεζα Ελλάδος, 2005).

Η οικονομική άνοδος που σημειώθηκε δεν ήταν η ίδια για όλες τις χώρες της παγκόσμιας οικονομίας. Την μεγαλύτερη αύξηση παρουσιάζουν αναπτυσσόμενες χώρες όπως η Κίνα (9,5%) και η Ιαπωνία (7,3%) και ακολουθούν οι ΗΠΑ (4,4%) και το Ηνωμένο Βασίλειο (3,1%). Η ζώνη του ευρώ άρχισε να παρουσιάζει εντονότερα σημεία ανάκαμψης το δεύτερο εξάμηνο του 2003 τα οποία συνεχίστηκαν έως τα μέσα του 2004. Η άνοδος αυτή του ΑΕΠ οφείλεται κυρίως στην εξωτερική ζήτηση και την αύξηση των επενδύσεων (Τράπεζα Ελλάδος, 2005).

Σε αυτό το σημείο πρέπει να τονίσουμε πως την μεγαλύτερη συμβολή στο παγκόσμιο ΑΕΠ παρουσιάζουν οι ΗΠΑ και η Κίνα. Οι αναδύμενες οικονομίες της Ασίας, το 2004 ήταν η μεγαλύτερη αναπτυσσόμενη περιοχή του κόσμου, εφόσον παρήγαγε το 28,1% του παγκοσμίου προϊόντος, ενώ το 2003 παρήγαγε το 27,1%. Η ισχυρή οικονομική ανάπτυξη της Κίνας οφείλεται στο πολύ υψηλό επίπεδο εγχώριας και εξωτερικής ζήτησης. Στην Κίνα αντιστοιχεί συνολικό προϊόν 13,2% έναντι του 15,3% των χωρών της Ευρώπης. (Τράπεζα Ελλάδος, 2005).

Ύστερα από την ενθαρρυντική εικόνα που παρουσιάζει η παγκόσμια οικονομία το 2004, προβλέπεται από τους οικονομικούς οργανισμούς πως η επιβράδυνση θα έχει μικρή διάρκεια, εφόσον τα επίπεδα των επιτοκίων θα εξακολουθήσουν να είναι χαμηλά, ενώ εκτιμάται πως οι ευνοϊκοί παράγοντες που επέδρασαν στην παγκόσμια οικονομία το 2004 θα εξακολουθήσουν να την επηρεάζουν και το 2005 (Τράπεζα Ελλάδος, 2005).

### ✓ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΜΠΟΡΙΟ.

Από το 2000 και μετά , ο μεγαλύτερος όγκος παγκοσμίου εμπορίου φαίνεται να παρατηρείται το 2004 όπου αγγίζει το 9.9% και για τις αναπτυσσόμενες χώρες φαίνεται να είναι ακόμη μεγαλύτερος ο όγκος εισαγωγών και εξαγωγών και να κυμαίνεται στο 14,7% ενώ για τις ήδη ανεπτυγμένες στο 8,3%. Το 2004 παρατηρείται μια έντονη αύξηση των τιμών και αυτό οφείλεται στη έντονη οικονομική δραστηριότητα σε παγκόσμιο επίπεδο αλλά κυρίως στην Κίνα. Σε δολάρια οι τιμές αυξήθηκαν σημαντικά 18,8% το 2004 έναντι του 7,10% το 2003. Στην τόσο σημαντική αύξηση πρέπει να σημειώσουμε πως δεν συμπεριλαμβάνονται οι τιμές των καυσίμων. Η άνοδος των τιμών των βασικών προϊόντων συνδέεται και με την διολίσθηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του δολαρίου των ΗΠΑ. Αν εκφράσουμε την άνοδο των τιμών σε ευρώ τότε προκύπτει πως η αύξηση των τιμών κυμαίνεται στο 8%(Τράπεζα Ελλάδος,2005)

### ✓ ΑΝΕΡΓΙΑ

Με βάση την προηγούμενη ανάλυση που έχει γίνει είναι εύκολο να συμπεράνουμε πως έχει επηρεαστεί θετικά και ο τομέας της εργασίας , ο οποίος είναι λογικό να κυμαίνεται σε χαμηλότερα επίπεδα. Οι ΗΠΑ αρχικά φαίνεται να παρουσιάζουν ένα ποσοστό ανεργίας 6,3% αρκετά χαμηλότερο των προηγούμενων οικονομιών.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο , φαίνεται να παρουσιάζεται μια μικρή υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας από 4,9% το 2003 στις 4,7 % το 2004. Στην ευρωπαϊκή ζώνη φαίνεται τα ποσοστά της απασχόλησης να μην έχουν μεταβληθεί σημαντικά πράγμα το οποίο σημαίνει πως να μην αυξάνεται η απασχόληση αλλά ταυτόχρονα μεγεθύνεται και το ποσοστό του εργατικού δυναμικού. (Τράπεζα Ελλάδος. 2005).

### ✓ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Μετά την αύξηση των βασικών τιμών που αναφέραμε προηγουμένως, θα περιμέναμε και αύξηση των ποσοστών του πληθωρισμού , πράγμα το οποίο δεν συνέβη και σε αυτό συνετέλεσε η μεγάλη ενοποίηση που παρουσίασε η παγκόσμια αγορά αγαθών και υπηρεσιών και φυσικά τα υψηλά επίπεδα ανταγωνισμού που παρουσιάστηκαν.

Στην Ευρώπη το 2004 το ποσοστό του πληθωρισμού ανέρχεται στο 2,10% και αναμένεται την ερχόμενη χρονιά 2005 να μειωθεί στο 2%. Στις ΗΠΑ το ποσοστό του πληθωρισμού που για το 2003 ήταν 2,3% το 2004 φαίνεται να ανήλθε στο 2,7%. Σε γενικότερο επίπεδο παρατηρείται πως το επίπεδο του πληθωρισμού είναι εντονότερο στις ΗΠΑ σε σχέση με της Ευρώπης. Στις αναπτυσσόμενες χώρες της Ασίας ο πληθωρισμός κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα , η Κίνα για παράδειγμα παρουσιάζει ποσοστό ίσο με 3,90% και η Ιαπωνία μηδενικό πληθωρισμό. Τα ποσοστά του πληθωρισμού οδήγησαν τις κεντρικές τράπεζες των κρατών να εφαρμόσουν κατάλληλες νομισματικές πολιτικές , να μεταβάλλουν τα επιτόκια , έτσι ώστε να αποφευχθεί η διαταραχή του οικονομικού κύκλου και η αύξηση του πληθωρισμού.

### ✓ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Η δημοσιονομική πολιτική εφόσον από το 2000-2003 εφάρμοσε μια άκρως επεκτατική πολιτική το 2004 ήταν πιο περιοριστική. Το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα φαίνεται πως το 2004 εκτιμάται να είναι 3,7% μικρότερο σε σχέση με το 3,8% του 2003 και αρκετά μεγαλύτερο σε σχέση με 1,3% του 2000. Ανάλογη πορεία φαίνεται να παρουσιάζει και το ονομαστικό έλλειμμα.

## 3.2 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

### ✓ ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΘΝΙΚΟ ΠΡΟΙΟΝ

Η ελληνική οικονομία το 2003 παρουσιάζει ένα ρυθμό ανάπτυξης 4.7% και στη συνέχεια ο ρυθμός ανόδου φαίνεται να επιβραδύνεται από το πρώτο εξάμηνο του 2004 φτάνοντας ένα ποσοστό ανάπτυξης 4.2%. Για την άνοδο αυτή, έπαιξε σημαντικό ρόλο η ευνοϊκή νομισματική και δημοσιονομική πολιτική και φυσικά το διεθνές περιβάλλον. Η Δημοσιονομική πολιτική επηρεάστηκε κατά πολύ από τους Ολυμπιακούς Αγώνες, όπου συνέτειναν στην στήριξη της δημόσιας κατανάλωσης και αύξησαν σημαντικά τα εισοδήματα, ιδιαίτερα σε συγκεκριμένους τομείς. Επίσης όπως αναφέραμε και προηγουμένως τα επίπεδα χαμηλών επιτοκίων, ενίσχυσαν κατά πολύ την ιδιωτική επένδυση καθώς και την γενικότερη ιδιωτική κατανάλωση. Τέλος η αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου ενίσχυσε σημαντικά τις εξαγωγές και κυρίως τις θαλάσσια μεταφερόμενες (Τράπεζα Ελλάδος, 2005).

Η χαλάρωση της Δημοσιονομικής πολιτικής το 2004 είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης η οποία έφτασε στο 6.5% το 2004 ενώ το 2003 κυμαίνονταν στο 2.3% η χαλάρωση αυτή με την σειρά της οδηγεί στην αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης η οποία προέρχεται κατά κύριο λόγο από την αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών.

Τέλος οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου επιβραδύνθηκαν το 2004 λόγω της στασιμότητας κατασκευών και την επιβράδυνση των δημόσιων επιχειρηματικών επενδύσεων, σε σχέση με το 2003 που παρουσίαζαν έναν τρομερό για την Ελλάδα ρυθμό ανόδου 13.7%.

### ✓ ΑΝΕΡΓΙΑ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

Οι Ολυμπιακοί αγώνες, οδήγησαν την Ελλάδα σε ένα σημαντικό ποσοστό αύξησης της απασχόλησης, παρατηρείται όμως πως η απασχόληση φαίνεται να είναι σημαντικότερη και μεγαλύτερη το 2003, όπου είναι λογικό, εφόσον σε εκείνη την χρονική περίοδο περιλαμβάνονται οι προετοιμασίες για τους Ολυμπιακούς Αγώνες, ενώ το 2004 ήδη από το πρώτο εξάμηνο φαίνεται να γίνεται επιβράδυνση αυτής της ανόδου, εφόσον ο κατασκευαστικός τομέας είχε αρχίσει ήδη να μένει στάσιμος. Το ίδιο συμβαίνει και στον ιδιωτικό τομέα όπου οι θέσεις εργασίας που δημιουργήθηκαν το 2003 φαίνεται να είναι περισσότερες από αυτές που προέκυψαν το 2004. Με βάση τα στοιχεία της ΕΣΥΕ

τα ποσοστά της ανεργίας το πρώτο τρίμηνο του 2004 ανήλθαν στο 11.3% ενώ στη συνέχεια το τέταρτο τρίμηνο υποχώρησε και έφτασε στο 10.4%.

Αν και τα ποσοστά της απασχόλησης αυξήθηκαν σημαντικά για την Ελλάδα η χώρα μας φαίνεται και πάλι να παρουσιάζει έντονο πρόβλημα ανεργίας , με ποσοστό το οποίο αγγίζει το 10.5% το 2004 ποσοστό πολύ μεγαλύτερο από το μέσο ποσοστό ανεργίας της Ευρώπης ενώ το πρόβλημα φαίνεται να γίνεται ακόμη πιο έντονο για τις γυναίκες , όπου το ποσοστό ανεργίας φτάνει το 16,2%. Σημαντικό γεγονός αποτελεί και η ανεργία των νέων 15-24 που κυμαίνεται στο 26.9% και επιφέρει μια σειρά προβληματισμών για τη χώρα όπως η αποκατάσταση των νέων, το εκπαιδευτικό σύστημα κτλ. Τέλος το ποσοστό των ανέργων χωρίς προηγούμενη εργασιακή εμπειρία είναι 41.5% πράγμα το οποίο σημαίνει πως παρόλη την προσφορά θέσεων εργασίας , είναι λίγα τα άτομα τα οποία μπορούν να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις αυτών των επαγγελματιών αιχμής.

#### ✓ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Ο πληθωρισμός στην Ελλάδα το 2004 φαίνεται να παρουσιάζει ένα μικρό ποσοστό αύξησης και αγγίζει το ποσοστό 3.4% ενώ την προηγούμενη χρονιά κυμαινόταν στο 3.1% και αυτό αποτελεί λογική συνέπεια της αύξησης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας, που το 2004 ήταν 4.5% ενώ το 2003 1.3%. Οι πληθωριστικές επιδράσεις κυρίως προκλήθηκαν από την αύξηση του πετρελαίου για την Ελλάδα όπου άγγιξε το 21.5% .(Υπουργείο Υγείας και Οικονομικών, 2005).

Στην αύξηση του πληθωρισμού για την Ελλάδα οδηγεί και το γεγονός της έλλειψης της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων τόσο στην ελληνική όσο και στην διεθνή αγορά. Το γεγονός πως ο πληθωρισμός παραμένει σε τόσο υψηλά επίπεδα , οφείλεται σε μακροοικονομικούς παράγοντες που δεν ικανοποιούν τις συνθήκες του ανταγωνισμού (Τράπεζα Ελλάδος).

#### ✓ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ

Τον Μάιο του 2004 σημειώνεται η σύγχρονη διαδικασία Υπερβολικού ελλείμματος για την Ελλάδα όπου παρουσιάζει το μεγαλύτερο έλλειμμα ανάμεσα στις χώρες της Ευρώπης και αυτό οφείλεται αποκλειστικά στο έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης όπου υπερέβη κατά πολύ τις προβλέψεις που είχαν γίνει το 2003. Το έλλειμμα κατά κύριο λόγο μπορούμε να πούμε πως οφείλεται στην υστέρηση των εσόδων του τακτικού προϋπολογισμού των εισπράξεων από τα διαρθρωτικά ταμεία της Ευρώπης. Η αύξηση του ελλείμματος μπορούμε να πούμε επίσης πως προήλθε από την μείωση του πρωτογενούς πλεονάσματος στο 2.7% από το 4.7% που ήταν το 2002 , ενώ οι δαπάνες για τόκους μειώθηκαν στο 5.7% του ΑΕΠ το 2003 από το 6.2% του 2002.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 .Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

### Γενικά

Η ανάλυση της οικονομικής κατάστασης του κλάδου των επιχειρήσεων που εξετάζουμε , κρίνεται απαραίτητη εφόσον η ευημερία ή όχι της επιχείρησης είναι λογική συνέπεια της γενικότερης κατάστασης που επικρατεί στον κλάδο. Βέβαια ο αναλυτής πρέπει να εξειδικεύσει τα αποτελέσματα της ανάλυσης της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας κατά κλάδο και αυτό γιατί οι οικονομικές συνθήκες δεν επηρεάζουν στον ίδιο βαθμό όλους του κλάδους. Έτσι λοιπόν συνοπτικά από την ανάλυση της οικονομίας προχωράμε στην ανάλυση του κλάδου και στη συνέχεια στην ανάλυση της επιχείρησης. Στην συνέχεια προχωράμε στην μεθοδολογία της κλαδικής ανάλυσης και πριν από αυτό θα εξετάσουμε ορισμένες ταξινομήσεις των κλάδων.(Αρτίκης , 2003).

### 4.1 Ταξινόμηση κλάδων

- ✓ Ταξινόμηση κατά προϊόν

Μια βασική ταξινόμηση των επιχειρήσεων αποτελεί η ταξινόμησή τους με βάση το προϊόν το οποίο παράγουν , η ταξινόμηση αυτή είναι ιδιαίτερα εύκολη όταν οι επιχειρήσεις παράγουν ένα ή ομοειδής προϊόντα, τα πράγματα όμως περιπλέκονται όταν αναφερόμαστε σε διαφορετική γραμμή προϊόντων.

- ✓ Πρότυπη κλαδική ταξινόμηση

Η ομοσπονδιακή κυβέρνηση των Η.Π.Α προκειμένου να έχει οργανωμένο σύστημα αναφοράς για το μεγάλο αριθμό δεδομένων ανέπτυξε την Standard Industrial Classification (SIC).Η ταξινόμηση αυτή έχει ως κυριότερο σκοπό να βελτιώσει την δυνατότητα σύγκρισης των δεδομένων των επιχειρήσεων που έχουν σχέση με διάφορες όψεις της οικονομίας των Η.Π.Α. και να ορίσει τους κλάδους σύμφωνα με την σύνθεση αλλά και με την διάρθρωση της οικονομίας.

- ✓ Ταξινόμηση με βάση τις κυκλικές διακυμάνσεις

Στη συνέχεια αναφέρουμε ένα τρίτο τρόπο ταξινόμησης όπου περιλαμβάνει τον τρόπο με τον οποίο οι κλάδοι αντιδρούν στις ανοδικές και τις πτωτικές κινήσεις της οικονομίας. Αυτή η ταξινόμηση περιλαμβάνει αναπτυξιακούς , κυκλικούς , αμυντικούς και κυκλικούς-αναπτυξιακούς κλάδους.

### 4.2 Χαρακτηριστικά του κλάδου .

- ✓ Από τα βασικότερα στοιχεία τα οποία πρέπει να εξετάζει ένας αναλυτής είναι η συμπεριφορά του κλάδου στο παρελθόν. Εάν λοιπόν επικεντρωθεί στις πωλήσεις αλλά και στα κέρδη που είχε ο κλάδος στο παρελθόν θα έχει την δυνατότητα να αποκτήσει και μια γενική εικόνα για το πώς θα κινηθεί στο μέλλον .
- ✓ Ένας ακόμη σημαντικός παράγοντας είναι η μονιμότητα του κλάδου η οποία προσδιορίζεται από τα προϊόντα και την τεχνολογία του. Έτσι

λοιπόν σε περίπτωση που ένας αναλυτής δεν προβλέπει μέλλον για έναν κλάδο θα ήταν επικίνδυνο να ωθήσει τους επενδυτές να σε αυτόν.

- ✓ Ο ρόλος της κυβέρνησης απέναντι σε έναν κλάδο είναι πολύ σημαντικός γιατί η κυβέρνηση με διάφορες διατάξεις μπορεί να στηρίξει έναν κλάδο χρηματοοικονομικά ή να στηρίξει την γενικότερη ανάπτυξή του.
- ✓ Εργασιακές συνθήκες επηρεάζουν τους εργαζόμενους και με την αύξηση της επιρροής των σωματείων γίνονται όλο και πιο σημαντικές.
- ✓ Οι συνθήκες ανταγωνισμού , αποτελούν άλλον έναν σημαντικό παράγοντα και χαρακτηριστικό των κλάδων, όπου οι συνθήκες ανταγωνισμού επηρεάζονται από την δυσκολία εισόδου σε αυτόν.
- ✓ Τέλος πρέπει να τονίσουμε πως μια επένδυση στον κλάδο δεν εξαρτάται μόνο από τα παραπάνω χαρακτηριστικά αλλά και από τις τρέχουσες τιμές και τον κίνδυνο των αξιόγραφων στον κλάδο .

Η παραπάνω ανάλυση περιλαμβάνει τα γενικότερα χαρακτηριστικά τα οποία πρέπει να ελέγξει ένας αναλυτής για ένα κλάδο στην συνέχεια θα αναλύσουμε τα χαρακτηριστικά που παρουσιάζονται στον κατασκευαστικό κλάδο , ο οποίος είναι και αυτός τον οποίο αναλύουμε στην παρούσα εργασία.

#### 4.3 Χαρακτηριστικά του κατασκευαστικού κλάδου :

- ✓ Ένα από τα βασικότερα χαρακτηριστικά του κατασκευαστικού κλάδου σε παγκόσμιο επίπεδο αποτελεί η δραστηριοποίηση πολύ μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων μικρού μεγέθους . Έτσι λοιπόν το 2003 από το 1,8 εκατομμύρια εργαζόμενους σε κατασκευαστικό κλάδο μόνο το 3% των εργαζομένων εργάζονταν σε επιχειρήσεις άνω των 20 ατόμων.
- ✓ Για την Ελλάδα ο κατασκευαστικός κλάδος αποτελεί τον πολυπληθέστερο είτε από την πλευρά του αριθμού των επιχειρήσεων είτε από την πλευρά των διαθέσιμων απασχολούμενων , αυτό ίσως οφείλεται στο γεγονός ότι είναι ετερογενής και κατακερματισμένος έτσι λοιπόν ο αριθμός των εργαζομένων μπορεί να αποτελείται από διαφορετικά πεδία απασχόλησης.
- ✓ Εφόσον με την πάροδο του χρόνου εξελίσσεται σημαντικά η τεχνολογία των κατασκευών ο κλάδος παρουσιάζει μια ευρύτερη κινητικότητα του ανθρώπινου δυναμικού και αυξανόμενες ανάγκες ενίσχυσης επαγγελματικών δεξιοτήτων.
- ✓ Στον συγκεκριμένο κλάδο που εξετάζουμε πρέπει να τονίσουμε πως το προϊόν που παράγεται δεν μεταφέρεται παραμένει στο χώρο κατασκευής του με αποτέλεσμα να αποτελεί βασική υποδομή για την διαβίωση , τις μεταφορές τις υπηρεσίες κ.α.

Τέλος πρέπει να τονίσουμε πως για την Ελλάδα , η τόσο μεγάλη ανάπτυξη του κατασκευαστικού κλάδου την χρονική περίοδο που εξετάζουμε συνέβαλε πολύ σημαντικά στην απασχόληση , επομένως μπορούμε να πούμε πως το γεγονός αυτό

αποτελεί χαρακτηριστικό του κλάδου , συγκεκριμένα η απασχόληση από τον κατασκευαστικό τομέα έφτασε τις 249000 από το 1997-2003.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 . ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

### **ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ**

#### **ΤΕΡΝΑ Α.Ε.**

Η ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1972 και έκτοτε δραστηριοποιείται στην εκτέλεση ενός ευρύτατου φάσματος Δημόσιων και Ιδιωτικών έργων, υψηλού προϋπολογισμού και σύνθετης τεχνογνωσίας, όπως οδικά και σιδηροδρομικά δίκτυα, λιμάνια, κτίρια, νοσοκομεία, μουσεία, βιομηχανικές εγκαταστάσεις, υδροηλεκτρικά έργα, φράγματα, κ.λ.π. Η συνένωση της, το 1999 με την ΓΕΚ Α.Ε. - εταιρεία με ήδη κυρίαρχη παρουσία στον κλάδο των κατασκευών - και η δημιουργία ενός ισχυρού Ομίλου, αποτέλεσε σημαντικό αναπτυξιακό παράγοντα για την περαιτέρω εξέλιξη της ΤΕΡΝΑ. Η επιχείρηση είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1994.

Η ΤΕΡΝΑ αποτελεί σήμερα την κατασκευαστική Εταιρεία του Ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, κατέχοντας το πτυχίο 7<sup>ης</sup> εργοληπτικής τάξης. Η ισχυρή και αποτελεσματική οργανωτική της δομή της εξασφαλίζει κυρίαρχη παρουσία σε σημαντικούς τομείς επιχειρηματικής δράσης, προχωρώντας στην ολοκλήρωση μεγάλων και σύνθετων έργων υποδομής, καθώς και σημαντικών κτιριακών έργων. Ταυτόχρονα στηριζόμενη στην ισχυρή εγχώρια βάση της, η ΤΕΡΝΑ εδραιώνει με προσεκτικά και συστηματικά βήματα τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες και σε άλλες χώρες.

Μεγάλα έργα στο χαρτοφυλάκιο της επιχείρησης είναι το κομμάτι της οδοποιίας του Μαλλιακού - Τμήμα Στυλίδας - Ράχες, το οδικό τμήμα Καρτέρι-Πάργα, η κατασκευή του κάθετου άξονα της Εγνατίας Οδού, το σιδηροδρομικό έργο ηλεκτροκίνησης Αχαρνές-Τιθορέα, ο αυτοκινητόδρομος Μορέας: Παραδεισεία-Τσάκωνα, το Αττικό Μετρό - Γραμμή 3 (επέκταση από Αιγάλεω σε Αγία Μαρίνα), τα έργα αναβάθμισης στο λιμάνι του Αιγίου κ.α. Η εταιρεία διαθέτει σημαντική παρουσία τόσο στην Μεσόγειο, όσο και σε χώρες της Μέσης Ανατολής και της Βόρειας Αφρικής.

Από το 1997 η ΤΕΡΝΑ εκτός από την σημαντική της πορεία στον τομέα των κατασκευών κάνει σημαντική την παρουσία της και στον τομέα παραγωγής ενέργειας , μέσω των δυο θυγατρικών της εταιρειών ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΚΑΙ ΗΡΩΩΝ ΘΕΡΜΟΗΛΕΚΤΡΙΚΗ κατασκευάζει λοιπόν και λειτουργεί :



- ✓ Αιολικά Πάρκα
- ✓ Υδροηλεκτρικούς Σταθμούς
- ✓ Σταθμούς Ηλεκτροπαραγωγής
- ✓ Μονάδες Ενεργειακής αξιοποίησης

Σήμερα η ΤΕΡΝΑ προχωράει στην ολοκλήρωση μεγάλων και σύνθετων έργων υποδομής , στηριζόμενη στη εγχώρια βάση ξεκινάει να εδραιώνει με προσεκτικά βήματα τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες και σε άλλες χώρες . Στην συνέχεια αναφέρονται αναλυτικά οι παράγοντες στους οποίους εστιάζει για την επίτευξη των στόχων της.

- ✓ Τον σωστό τρόπο διοίκησης και οργάνωσης λήψης αποφάσεων
- ✓ Στην ανάπτυξη και στελέχωση του ανθρώπινου δυναμικού
- ✓ Απόκτηση τεχνολογικού εξοπλισμού και στην τεχνογνωσία
- ✓ Ανάπτυξη συστημάτων προϋπολογισμού και οικονομικού ελέγχου

## ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε

Η ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε. είναι η μεγαλύτερη κατασκευαστική εταιρεία στην Ελλάδα, και αποτελεί μέλος του Ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Δραστηριοποιείται στην Ελλάδα από την δεκαετία του 1960 και κατέχει πάνω από 60 χρόνια εμπειρίας. Η εταιρεία έχει παρουσία σε 17 χώρες παγκοσμίως (Άμπου Ντάμπι, Αλβανία, Βοσνία, Βουλγαρία, Ελλάδα, Ηνωμένο Βασίλειο, Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, Ιταλία, Κατάρ,Κουβέιτ, Κύπρος, Ντουμπάι, Ομάν, Ρουμανία, Ρωσία, Σαουδική Αραβία, Σερβία, Σκόπια και Τουρκία), διαθέτει περί τους 9.000 συνεργάτες στην Ελλάδα και το εξωτερικό και έχει εξέχουσα εμπειρία σε ευρεία τομέων, όπως κτηριακά, βιομηχανικά και έργα υποδομής, έργα επεξεργασίας λυμάτων, μεταλλευτικά και λατομικά έργα, αλλά και Διαχείριση Εγκαταστάσεων (Facility Management) και Έργων (Project Management).

Ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ βρίσκεται στην 103η θέση στη λίστα ENR των 225 ΚΟΡΥΦΑΙΩΝ Παγκόσμιων Εργοληπτικών Εταιρειών (Αύγουστος 2011), ενώ κατέχει την 138η θέση στη λίστα ENR των 225 ΚΟΡΥΦΑΙΩΝ Διεθνών Εργοληπτικών Εταιρειών (Αύγουστος 2011). Την περίοδο, δε, 2003-2010 εισέπραξε διάφορες διακρίσεις για αειφόρο ανάπτυξη και κατασκευές. Βασικό πλεονέκτημα της εταιρείας είναι η άκρως εξειδικευμένη τεχνογνωσία που απαιτείται για την κατασκευή κάθε τύπου έργου υποδομής. Η ΑΚΤΩΡ διαθέτει ευρύ φάσμα γνώσεων και εμπειρίας στον τομέα της κατασκευής έργων υποδομής, την οποία απέκτησε μέσω της δυναμικής της



συμμετοχής σε σημαντικά έργα υποδομής στην Ελλάδα και στο εξωτερικό με το πέρασμα των χρόνων. Οι υπερσύγχρονες τεχνολογικές λύσεις τις οποίες εφαρμόζει σε έργα υποδομής που χαρακτηρίζονται από υψηλό βαθμό πολυπλοκότητας, αντιπροσωπεύουν την καλύτερη μεθοδολογία κατασκευής, ενώ βελτιώνουν ταυτόχρονα το συνολικό επίπεδο διαβίωσης μέσω του αποτελέσματος του ίδιου του τελικού προϊόντος.

Στο χαρτοφυλάκιο της εταιρείας περιλαμβάνονται υψηλής σημασίας έργα όπως η Αττική Οδός, η Γέφυρα Ρίου – Αντιρρίου, ο Αυτοκινητόδρομος Κόρινθος - Τρίπολη - Καλαμάτα (Μορέας), ο Αυτοκινητόδρομος Μαλιακός - Κλειδί (Αυτοκινητόδρομος Αιγαίου), ο Αυτοκινητόδρομος Ελευσίνα - Κόρινθος - Πάτρα - Πύργος - Τσακώνα (Ολυμπία Οδός), η Εγνατία οδός, το ΜΕΤΡΟ κλπ. Η στρατηγική της εταιρείας για τα προσεχή χρόνια εστιάζεται στην ενδυνάμωση της στρατηγικής θέσης της στην κατασκευή έργων στην Ελλάδα, μέσω της διατήρησης της ηγετικής της θέσης σε δημόσια και ιδιωτικά έργα και της αύξησης της παρουσίας της σε συγχρηματοδοτούμενα έργα. Δεδομένης, ωστόσο, της φθίνουσας πορείας της κατασκευαστικής δραστηριότητας και της γενικότερης στροφής προς τις εναλλακτικές μορφές ενέργειας, η ΑΚΤΩΡ, όπως πολλές από τις υπόλοιπες κατασκευαστικές εταιρείες του δείγματος της παρούσας εργασίας, έχει στραφεί στην ενεργειακή αγορά μέσω της θυγατρικής της BIOSAR. Η εν λόγω εταιρεία ιδρύθηκε το 1999 και βρίσκεται στην φάση της υλοποίησης έργων που η συνολική εγκατεστημένη ισχύς θα ξεπεράσει τα 460 MWp μέχρι το τέλος του 2014, αποτελώντας μία από τις πιο επιτυχημένες και καλά οργανωμένες ελληνικές εταιρείες στο ραγδαία αναπτυσσόμενο τομέα της ηλιακής ενέργειας, τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρωπαϊκή και Αμερικανική Ήπειρο. Στην συνέχεια παρουσιάζεται η στρατηγική η οποία οδηγεί την ΑΚΤΩΡ στα πρώτα επίπεδα κατασκευαστικών εταιρειών δίνει λοιπόν ιδιαίτερη έμφαση :

- ✓ Στην διατήρηση και την ενδυνάμωση της ηγετικής θέσης της στην Ελλάδα
- ✓ Στην Καθετοποίηση της Παραγωγής.
- ✓ Στην επέκταση των αγορών του εξωτερικού και κυρίως στις βαλκανικές χώρες.
- ✓ Στην δραστηριοποίηση σε νέους τομείς
- ✓ Στην διαχείριση Ποιότητας
- ✓ Στο Περιβάλλον

## J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε.

Ο Όμιλος J&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. είναι ένας από τους ισχυρότερους κατασκευαστικούς Ομίλους στην Ελλάδα, προερχόμενος από συνενώσεις μεγάλων κατασκευαστικών εταιρειών, καθώς και από μία μεγάλη εξαγορά και έχει σημαντική παρουσία στα μεγαλύτερα έργα του τόπου, αλλά και τη διεθνή αγορά. Στην παρούσα του δομή, ο όμιλος διαθέτει σημαντική τεχνογνωσία και εμπειρία. Κατέχει εργοληπτικά πτυχία 7<sup>ης</sup>, 6<sup>ης</sup>, 4<sup>ης</sup> και 3<sup>ης</sup> τάξης για έργα του Δημοσίου, αλλά και εταιρείες με συμπληρωματικές δραστηριότητες, όπως το Real Estate, τις προκατασκευές, την Κατασκευή- Διαχείριση και Εκμετάλλευση Parking, τη Διαχείριση Εγκαταστάσεων, τη Διαχείριση Έργων και Συμβάσεων, την Εκμετάλλευση Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας, την Ανάπτυξη Αιολικών και Φωτοβολταϊκών πάρκων κ.λ.π.

Η επιχειρηματική του δομή, προσδίδει στον Όμιλο μεγάλη ευελιξία και αυξημένη ανταγωνιστικότητα, γεγονός που του επιτρέπει να αναλαμβάνει μεγάλο αριθμό έργων με έμφαση στα έργα παραχώρησης και ποικίλα έργα στο εξωτερικό. Ο όμιλος J&P ΑΒΑΞ έχει αναλάβει μία σειρά ιδιαίτερα μεγάλων έργων σε ολόκληρη την χώρα, ενώ διαθέτει σημαντική δραστηριότητα και στο εξωτερικό. Σε όλες τις δραστηριότητες του ο Όμιλος εφαρμόζει Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας, Ασφάλειας και Περιβάλλοντος, πιστοποιημένα κατά ISO 9001:2000, OHSAS 18001 και ISO14001, αντίστοιχα. Η μητρική εταιρεία J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε., η οποία και αποτελεί αντικείμενο επεξεργασίας της παρούσας εργασίας, είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από το 1994 και διαθέτει το ανώτατο εργοληπτικό πτυχίο δημοσίων έργων 7<sup>ης</sup> τάξης, με αποτέλεσμα να συμμετέχει αυτόνομα στη διεκδίκηση δημοσίων έργων με απεριόριστο προϋπολογισμό, όπως και σε ιδιωτικά έργα.

Ο όμιλος J & P - ΑΒΑΞ Α.Ε., έχει προσανατολίσει την στρατηγική του σε τρεις κεντρικούς άξονες και παραμένει προσηλωμένος στην στρατηγική αυτή προκειμένου να μεγιστοποιήσει την αξία των μετοχών του :

### 1) Παραχωρήσεις

- ✓ Προκειμένου να εξασφαλίσει μακροπρόθεσμα έσοδα , έχει έντονη παρουσία σε δημοπρασίες.
- ✓ Ενισχύει την εσωτερική μονάδα αυτοχρηματοδοτούμενων έργων και εξειδικευμένων εξωτερικών συνεργατών.
- ✓ Θέσπιση αυτόνομου φορέα οικονομικής διαχείρισης παραχωρήσεων για την μεγιστοποίηση των εσόδων.

### 2) Επιχειρηματική Στρατηγική

- ✓ Προώθηση σε επίπεδο Ομίλου των συνεργιών και συμπληρωματικότητας των διαφόρων κλάδων δραστηριότητας.
- ✓ Ανάπτυξη στα πρότυπα των μεγάλων κατασκευαστικών Ομίλων , προσαρμοσμένα βέβαια στα έσοδα της επιχείρησης.

### 3) Λοιπές δράσεις

- ✓ Προώθηση της αγοράς των προκατασκευών σε περισσότερες εφαρμογές έργων.
- ✓ Συμμετοχή σε αυτοχρηματοδοτούμενα έργα υποδομής και ανοικοδόμησης γειτονικών χωρών.

## **Κεφάλαιο 6 . ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιλεγθεισών εταιρειών βάσει της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών τους δεικτών. Υπενθυμίζεται ότι ελέχθησαν οι πλέον αντιπροσωπευτικότεροι δείκτες της κάθε κατηγορίας δεικτών με σκοπό να αποτυπωθούν τα ασφαλέστερα συμπεράσματα σχετικά με τον κλάδο.

Οι κυριότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών όπως αναφέραμε αναλυτικά και στο δεύτερο κεφάλαιο είναι οι δείκτες αποδοτικότητας, περιθωρίου κέρδους , κυκλοφοριακής ταχύτητας , αποτελεσματικότητας , διαχείρισης αποθεμάτων – απαιτήσεων – υποχρεώσεων, ρευστότητας, δανειακής επιβάρυνσης, κάλυψης τόκων – δανείων – μερισμάτων, παγιοποίησης περιουσίας και χρηματοδότησης ενεργητικού.

Στην συνέχεια αναφέρονται αναλυτικά οι δείκτες για την κάθε εταιρεία επίσης γίνεται και σύγκριση των δεικτών της κάθε μιας εταιρίας με τους αντίστοιχους του κλάδου, αλλά και με τους δείκτες της ηγέτιδας εταιρίας του κλάδου.

## TEPNA A.E.

Η πορεία του δείκτη της συνολικής αποδοτικότητας της εταιρίας TEPNA A.E. παρουσιάζει διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Ειδικότερα το 2002 και το 2004 οι τιμές του δείκτη αποδοτικότητας είναι 21,83 και 24,11, αντίστοιχα. Το μικτό περιθώριο κέρδους για το 2000 ισούται με 15,45%, και το καθαρό με 11,41% παρατηρούμε λοιπόν πως παρουσιάζουν μια κυμαινόμενη πορεία, αντίστοιχη του κλάδου.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της εταιρίας TEPNA A.E. αυξάνεται σταδιακά από το 2000 έως το 2003, για να ακολουθήσει μία μείωση το 2004 (1,8). Συγκριτικά με τον κλάδο, η εταιρία υπερτερεί για όλα τα έτη της πενταετίας και ειδικότερα το έτος 2002 έχει την υψηλότερη τιμή (2,185).

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα τόσο του παγίου όσο και του κυκλοφορούντος ενεργητικού φαίνεται να καταγράφει την υψηλότερη τιμή το 2003 όπου φτάνει 1,78 με την πάροδο του χρόνου λοιπόν παρουσιάζει μια ανοδική πορεία, ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων ακολουθεί πτωτική πορεία. Στην συνέχεια παρατηρούμε πως η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων αυξάνεται από το 2001 έως το 2003, ενώ από το 2004 ξεκινάει και πάλι μειώνεται.

Η μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων δεν παρουσιάζει σημαντική αλλαγή μέσα την χρονική περίοδο που εξετάζουμε, έτσι λοιπόν παρατηρούμε πως το 2000 η πληρωμή των υποχρεώσεων γίνεται σε διάρκεια 61 ημερών το 2004 παρατηρείται πως η πληρωμή γίνεται σε διάστημα ημερών. Στην συγκεκριμένη εταιρεία παρουσιάζεται το μεγαλύτερο διάστημα πληρωμής σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

Όσον αφορά τον δείκτη ρευστότητας το 2001 ισούται με 1,26 και στην συνέχεια ξεκινάει να αυξάνεται. Δεν παρουσίασε όμως ποτέ τιμές μεγαλύτερες συγκριτικά με τις υπόλοιπες εταιρείες. Γενικότερα όσον αφορά τη λήψη δανείων η πολιτική της εταιρείας φαίνεται να μην την ακολουθεί.

Αναφορικά με την κάλυψη των μερισμάτων παρατηρείται μία διαχρονική αύξηση στην τιμή του δείκτη. Από 1,68 που ήταν η τιμή του το 2000, έφθασε το 2003 στην τιμή των 3,17 μονάδων. Η TEPNA A.E. ξεπερνάει τον κλάδο για όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.

Τέλος ο δείκτης παγιοποίησης της περιουσίας παραμένει σταθερός παρουσιάζοντας μια μικρή πτώση το 2004 και για τους ως προς τη χρηματοδότηση του παγίου ενεργητικού με ίδια και μεγάλης διάρκειας κεφάλαια, εμφανίζεται και για τους δύο δείκτες διαχρονική αύξηση.

## ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Στην συνέχεια παραθέτονται οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων όπου αποτελούν έναν συγκεντρωτικό πίνακα στον οποίο φαίνονται αναλυτικά οι πηγές αλλά και η χρήση των κεφαλαίων ( sources and uses of funds) από τον οποίο συμπεραίνουμε πως :

- ✓ Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, είτε για αύξηση των ενεργητικών στοιχείων, είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης.
- ✓ 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:

$$\text{Αυξήσεις Στοιχείων Ενεργητικού} + \text{Μειώσεις Στοιχείων Παθητικού} = \\ \text{Αυξήσεις Στοιχείων Παθητικού} + \text{Μειώσεις Στοιχείων Ενεργητικού}$$

Η εταιρία ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ακολουθεί, και αυτή με τη σειρά της κάποια σταθερή πολιτική σχετικά με την ανεύρεση χρηματικών πόρων, με εξαίρεση την περίοδο 2003-2004. Συγκεκριμένα τις περιόδους 2000-2001, 2001-2002 και 2002-2003 τα κεφάλαια η επιχείρηση τα αντλεί μέσω της αύξησης του παθητικού, ενώ την περίοδο 2003-2004 παρατηρούμε ότι η εταιρία χρησιμοποιεί την μείωση του ενεργητικού ως πηγή χρηματοδότησης. Την πρώτη περίοδο που εξετάζουμε (2000-2001) η αύξηση του παθητικού αποτελεί το 71,62% της συνολικής χρηματοδότησης. Η αύξηση αυτή στο παθητικό οφείλεται κυρίως στην αύξηση των λοιπών βραχυχρόνιων υποχρεώσεων (40,08%). Την περίοδο 2001-2002 μεγάλο μέρος της συνολικής χρηματοδότησης προέρχεται από την αύξηση τόσο των Ιδίων Κεφαλαίων (39,73%) όσο και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας (32,26%), χωρίς να περιλαμβάνονται σε αυτές οι προμηθευτές. Την περίοδο 2002-2003 η επιχείρηση επιλέγει και πάλι την αύξηση του παθητικού ως κύρια πηγή χρηματοδότησης. Η αύξηση του παθητικού κατά την περίοδο αυτή προέρχεται κυρίως από τη αύξηση των λογαριασμών των Ιδίων Κεφαλαίων και των προμηθευτών. Την τελευταία περίοδο (2003-2004) η επιχείρηση αποφασίζει να αντλήσει τους χρηματικούς πόρους μέσω της μείωσης του ενεργητικού, η οποία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην μείωση των πελατών.

Σχετικά με την ανάλωση των χρηματικών πόρων παρατηρούμε ότι η εταιρία ΤΕΡΝΑ Α.Ε. καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου καταναλώνει το μεγαλύτερο μέρος αυτών για να αυξήσει το ενεργητικό της. Την περίοδο 2000-2001 το 98,64% των κεφαλαίων αναλώνεται για αύξηση παγίων στοιχείων καθώς και στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Την επόμενη περίοδο (2001-2002) η επιχείρηση αναλώνει ξανά το μεγαλύτερο μέρος των χρηματικών της πόρων για να αυξήσει στοιχεία του ενεργητικού της και κυρίως τις ακινητοποιήσεις της. Την περίοδο 2002-2003 η επιχείρηση, αναλώνει όλα τα κεφάλαια με σκοπό να αυξήσει τους πελάτες αλλά και τα αποθέματά της. Τέλος, την περίοδο 2003-2004 παρατηρούμε ότι η επιχείρηση προσανατολίζεται κυρίως σε επενδύσεις στους λοιπούς λογαριασμούς των απαιτήσεων πέραν των πελατών, αναλώνοντας σε αυτές το 88,16% των κεφαλαίων.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

## ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε.

Το σύνολο του παγίου ενεργητικού της εταιρίας ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε. αυξάνεται κατά τη διάρκεια της χρονικής περιόδου που εξετάζουμε λόγω κυρίως της αύξησης των ακινητοποιήσεων αλλά και των συμμετοχών, παρατηρούμε όμως πως ενώ διαχρονικά φαίνεται να αυξάνονται σημαντικά οι συμμετοχές φαίνεται να μειώνονται τα διαθέσιμα. Όσον αφορά τους λοιπούς λογαριασμούς των απαιτήσεων φαίνεται να παρουσιάζουν μεγάλη αύξηση καθ'όλη τη διάρκεια που εξετάζουμε εκτός από το 2004 που μειώνεται.

Σε βάθος χρόνου η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης παρουσιάζει αύξηση, με αποτέλεσμα η τιμή του δείκτη το 2000 από 12,32%, να φτάσει το 2004 στο 23,76%, με μία μείωση το τελευταίο έτος. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη έφτασε το 33,96% το 2003, ενώ η χαμηλότερη τιμή έφτασε το 12,32% το 2000. Η εταιρία ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Ε. μόνο το 2001 βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο του κλάδου, όλα τα υπόλοιπα υπερτερεί. Το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους, το 2003 και το 2004 παρουσιάζουν την μεγαλύτερη αύξηση του κλάδου, με 13,42%, 17,97% για το μικτό και με 12,20% και 17,59% για το καθαρό περιθώριο κέρδους.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα αυξάνεται τα τέσσερα πρώτα χρόνια της μελέτης, φτάνοντας τις 2,53 μονάδες το 2003, ενώ από το 2004 μειώνεται, ακολουθώντας την πορεία του κλάδου. Οι τιμές του δείκτη υπερβαίνουν τη μονάδα όλες τις χρονιές. Στην κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου κεφαλαίου, η εταιρία παρουσιάζει τον μεγαλύτερο δείκτη του κλάδου, το 2002 και το 2004. Γενικότερα ο δείκτης έχει μια αυξάνεται εκτός από τον τελευταίο χρόνο που φτάνει το 6,36. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι μία από τις καλύτερες του κλάδου σε όλη τη διάρκεια της περιόδου. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων αυξάνεται τα τρία έτη, ενώ τα δυο τελευταία παρουσιάζει μείωση. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων με την πάροδο του χρόνου μειώνεται σταδιακά,. Η εταιρία παρουσιάζει άξουσα πορεία σε ότι αφορά τον δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των διαθεσίμων, χωρίς ωστόσο να ξεπεράσει ξεπεράσει την ηγέτιδα εταιρία J&P ΑΒΑΞ Α.Ε.

Η αποτελεσματικότητα αποθεμάτων είναι η καλύτερη στον κλάδο καθ' όλη τη διάρκεια που εξετάσαμε, αφού αντικαθιστά τα αποθέματα που πωλεί σε ελάχιστο χρόνο σε σχέση με τον κλάδο. Ο δείκτης είναι 5 το 2000, 0 το 2001, 1 το 2002, 3 το 2003 και 8 το 2004. Όσον αφορά την αποτελεσματικότητα απαιτήσεων, ο ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Ε υστερεί σε σχέση με την ηγέτιδα εταιρία. Η μέση διάρκεια πληρωμής των υποχρεώσεων της εταιρίας αρχικά μειώνεται, αλλά από το 2003 και μετά αντιστρέφεται το κλίμα ακολουθώντας τον κλάδο. Από άποψη ρευστότητας, ο ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Ε έχει τιμές παραπλήσιες του κλάδου, με τα έτη 2000 και 200

Ο δείκτης Ξένα / Ίδια κεφάλαια φτάνει μόλις το 0,16% . Ο δείκτης κάλυψης τόκων παρουσιάζει μείωση το τρίτο έτος όμως αφού, ακολουθεί μία αύξηση το 2003 και 2004 και να φτάσει τις 37,05 και 79,46 μονάδες αντίστοιχα . Επιπλέον , μέχρι και το 2003 η εταιρία δίνει μέρισμα στους μετόχους της με τον αντίστοιχο δείκτη να έχει διακυμάνσεις προτεραιότητα όμως της εταιρίας είναι τα μερίσματα να μην υπερβαίνουν τα καθαρά κέρδη με εξαίρεση το 2002, όπου δείκτης είναι 0,37.

Σε σχέση με την παγιοποίηση της περιουσίας, παρατηρείται αρχικά μία αύξηση του δείκτη ενώ το 2003 και 2004 ο δείκτης παρουσιάζει μείωση ακολουθώντας τον κλάδο. Ο ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Ε. χαρακτηρίζεται ως εταιρία εντάσεως Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Τέλος, σε σχέση με τη χρηματοδότηση του ενεργητικού, παρατηρείται πτώση των δεικτών χρηματοδότησης του παγίου με ίδια και μεγάλης διάρκειας κεφάλαια τα πρώτα δύο έτη, το 2004 όμως, η εταιρία καταγράφει την μεγαλύτερη τιμή του δείκτη με 2,04. Τέλος ο δείκτης χρηματοδότησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας παρουσιάζει συνεχή μείωση από το 2000 έως το 2003, ενώ το 2004 παρουσιάζει μία αισθητή αύξηση. Παρά ταύτα δεν καταφέρνει να φτάσει σε υψηλά επίπεδα και να ξεπεράσει τις τιμές του κλάδου.

#### **ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Ε. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Η επιχείρηση καθ όλη την χρονική περίοδο που εξετάζουμε αναζητεί πόρους από το Παθητικό της πράγμα το οποίο δεν ισχύει για την χρονιά 2000 και 2001 όπου την περίοδο αυτή μειώνεται το ενεργητικό της επιχείρησης που αποτελεί το 60,29% της συνολικής χρηματοδότησης, με τα διαθέσιμα να κυριαρχούν στην μείωση αυτή (57,65% της συνολικής χρηματοδότησης). Την περίοδο 2001-2002, έχουμε αντιστρέφεται το κλίμα αφού έχουμε αύξηση του παθητικού να συμμετέχει περισσότερο στην άντληση κεφαλαίων αποτελώντας το 97,24% της συνολικής χρηματοδότησης.

Το 2002-2003 η συμμετοχή της αύξησης του παθητικού παραμένει υψηλά, με ποσοστό 95,08% της συνολικής χρηματοδότησης. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην αύξηση των προμηθευτών (30,07% της συνολικής χρηματοδότησης) με την συμβολή και πάλι των Ιδίων Κεφαλαίων (28,25%). Το 2003-2004 η αύξηση του παθητικού αποτελεί το 86,76% της συνολικής χρηματοδότησης, αλλά αυτή τη φορά η αύξηση οφείλεται εξ' ολοκλήρου στην αύξηση του λογαριασμού των Ιδίων Κεφαλαίων (73,17% και της συνολικής χρηματοδότησης).



Την περίοδο 2000-2001 το 88,63% των κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε σε πάγια και κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού. Την περίοδο 2001-2002 το 99,10% των χρηματικών πόρων χρησιμοποιείται για επενδύσεις σε ακινητοποιήσεις, σε συμμετοχές και σε πελάτες. Την περίοδο 2002-2003 το ποσοστό των κεφαλαίων που αναλώθηκαν για στοιχεία του ενεργητικού έφτασε στο απόλυτο ποσοστό 100%, με το μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων (47,24%) να χρησιμοποιείται σε διάφορα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού και ένα δεύτερο (31,81%) στους πελάτες. Τέλος, περίοδο 2003-2004, η επιχείρηση αλλάζει πολιτική και αποφασίζει να δαπανήσει το 61,03% των κεφαλαίων για μείωση των λογαριασμών, προμηθευτές, μεταβατικών λογαριασμών του παθητικού και υπόλοιπων υποχρεώσεων.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

## J&P ABAΞ A.E.

Η συνολική αποδοτικότητα της J&P ABAΞ A.E. αυξάνεται από το 2000 (9,97%) το 2001 (27,47%). Το έτος 2002 όμως, συμβαίνει μια δραματική μείωση φτάνοντας στο -0,24%, ενώ το 2003 παρουσιάζει μια πολύ μεγάλη αύξηση φτάνοντας το 29,92%, για να μειωθεί ξανά το 2004 (4,83%). Συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου, η J&P ABAΞ A.E. υστερεί μόνο τα έτη 2002 και 2004. Το μικτό περιθώριο κέρδους της J&P ABAΞ A.E. αυξάνεται τα δύο πρώτα χρόνια της μελέτης μας ενώ το τρίτο έτος μειώνεται, για να αυξηθεί και πάλι το 2003 (9,43%), ενώ το 2004 θα κυμανθεί σε χαμηλά επίπεδα (2,34%). Η εταιρία βρίσκεται πάντα κάτω των ορίων του κλάδου και μόνο το 2001 καταφέρνει να έχει μικτό περιθώριο κέρδους ίσο με του κλάδου. Το καθαρό περιθώριο κέρδους αυξάνεται τα δύο πρώτα έτη, ενώ το επόμενο έτος που ακολουθεί είναι αρνητικό -0,51%, για να αυξηθεί το 2003 (9,27%) και να κυμανθεί σε χαμηλά επίπεδα το 2004 (2,36%). Σχετικά με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου, η J&P ABAΞ A.E. δείχνει να υπερτερεί κατά το 2000, το 2001 και το 2003, με τα έτη 2002 και 2004 να είναι απροσδόκητα χαμηλά σε σύγκριση με τους ανταγωνιστές.

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της εταιρίας είναι το 2003 3,171 και το 2004 2,059. Ακόμα και τα έτη 2000 και 2001, είναι κυρίαρχη εταιρία, ε την, με ποσά 0,921 και 1,903, και μόνο το 2002 μειώνεται σε σχέση με τον κλάδο. Ως προς την κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου ενεργητικού, διαχρονικά αυξάνεται, όχι όμως σε τέτοιο βαθμό ώστε να είναι και πάλι στις κορυφαίες του κλάδου, παρά το γεγονός ότι τα έτη 2000 και 2001 έχει την ανώτερη τιμή. Παρόλα αυτά, μπορούμε να πούμε ότι τα πάγια χρησιμοποιούνται με κατάλληλο τρόπο. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις, με αποτέλεσμα από 0,735 που ήταν το 2000, να διαμορφωθεί σε 1,385 το 2004. Συγκριτικά με τις τιμές το κλάδου, η J&P ABAΞ A.E. υπερτερεί κατά τα δύο πρώτα και κατά το τελευταίο έτος, ενώ το 2002 και το 2003 υστερεί. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων της J&P ABAΞ A.E. αυξάνεται μέχρι το 2002, που το 2002 φτάνει στο εξωπραγματικό αριθμό των 2.555,05, κυρίως λόγω του πολύ μικρού ποσού των αποθεμάτων (26,12) και μετά μειώνεται παραμένοντας ωστόσο σε σταθερά επίπεδα.

Σε σύγκριση με τον κλάδο η J&P ABAΞ A.E. υπερτερεί, ενώ υστερεί μόνο το 2002 (8,736). Συνοπτικά η εταιρία διαχειρίζεται τα αποθέματά της με καταλληλότερο τρόπο για όλη την περίοδο που εξετάζουμε. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων μειώνεται διαχρονικά, ενώ τα έτη 2000, 2002 και 2004 οι τιμές συμπίπτουν με τον διάμεσο του κλάδου. Αντίστοιχη πορεία με την J&P ABAΞ A.E. ακολουθεί και ολόκληρος ο κλάδος. Σε σχέση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων, η εταιρία παρουσιάζεται ως η καλύτερη του κλάδου. Επικρατεί μια αύξηση το 2002 (130,065), στη συνέχεια παρατηρείται μείωση το

2003 (23,061) και μία αύξηση το 2004 (67,285). Σε σχέση με τον κλάδο, η εταιρία υπερτερεί σημαντικά όλα τα έτη, όπου οι τιμές παρουσιάζονται σημαντικά υψηλές. Να σημειώσουμε ότι από 1,643 μονάδες που ήταν ο δείκτης το 2000, έφτασε το 2004 στις 67,285 μονάδες. Όσον αφορά τον δείκτη αποτελεσματικότητας αποθεμάτων βλέπουμε ότι υπάρχει μείωση από το 2000 έως το 2001, για να αυξηθεί σημαντικά το 2002 και να επέλθει μείωση και πάλι τα δύο τελευταία χρόνια. Ο δείκτης της εταιρία είναι υψηλότερος σε σχέση με του κλάδου, με μόνη εξαίρεση το 2002, όπου υπερτερεί σε μικρό βαθμό. Η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων της επιχείρησης αυξάνεται διαχρονικά, εκτός από το έτος 2004 που μειώνεται ελάχιστα (135 από 141) και τα τελευταία δύο χρόνια είναι κατά πολύ μεγαλύτερη από την αντίστοιχη του κλάδου, πράγμα που σημαίνει ότι πολιτική της είναι να χορηγεί μακροχρόνιες πιστώσεις. Η αποτελεσματικότητα πιστώσεων παρουσιάζει αυξητικές τάσεις, με αποτέλεσμα η τιμή το δείκτη από 48 μονάδες το 2000, να φτάσει τις 132 μονάδες το 2004. Συγκριτικά με τον κλάδο η εταιρία υπερτερεί για τα έτη από το 2001 έως και το 2004.

Ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας είναι μεγαλύτερος της μονάδας στη διάρκεια των πέντε ετών και αυτό αποτελεί ένδειξη ύπαρξης ρευστότητας. Επίσης ο δείκτης παρουσιάζει διαχρονική μείωση, γεγονός που πρέπει να προσεχθεί από την επιχείρηση. Σε σύγκριση με τον κλάδο, η J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. δεν καταφέρνει να τον ξεπεράσει κανένα από τα εξεταζόμενα έτη. Επιπλέον, ούτε και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας της εταιρίας δεν καταφέρνει να ξεπεράσει σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας 2000-2004 τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου.

Η J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. δεν καταφεύγει στο δανεισμό σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και μάλιστα ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι ανύπαρκτος, εκτός από το 2002. Συγκριτικά με τον κλάδο η εταιρία συμβαδίζει με την πολιτική όλων των εταιριών και τα πέντε χρόνια που μελετάμε και να μην προχώρα στην σύναψη δανείων.

Ως προς την κάλυψη των τόκων, ο δείκτης παρουσιάζεται ίδιος με αυτόν της δανειακής επιβάρυνσης το 2004, όμως παρουσιάζει κατακόρυφη ανάπτυξη και ξεπερνάει κατά πολύ τον κλάδο (348,57). Ως προς το δείκτη κάλυψης μερισμάτων, η εταιρία δίνει μερίσματα στους μετόχους της κατ' αναλογία θα λέγαμε με το καθεστώς που επικρατεί στον κλάδο, με εξαίρεση το 2001, όπου ο δείκτης αυξάνεται, από 0,65 το 2000, σε 1,18 το 2001.

Οι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας είναι αυξανόμενοι καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου και συγκριτικά,. Με βάση την 1<sup>η</sup> Αρχή Χρηματοδότησης το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός επιχειρήσεως πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας γιατί αποφεύγεται ο κίνδυνος μη ανανέωσης του βραχυπρόθεσμου δανείου και για να αποφευχθούν επαχθέστεροι όροι σε περίπτωση ανανέωσης.

Για την J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. ο δείκτης χρηματοδότησης του παγίου έχει διακυμάνσεις βέβαια λιγότερες από του κλάδου Τέλος, σύμφωνα την Τρίτη αρχή Χρηματοδότησης μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο δείκτης για την εταιρία σταδιακά μειώνεται , ξεκινώντας από 51,47% το 2000 και καταλήγοντας στο 17,73% το 2004. Συγκριτικά με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, η επιχείρηση ακολουθεί την πορεία του, εκτός από το 2003.

## J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η επιχείρηση J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. για την ανεύρεση των πόρων δεν ακολουθεί μια συγκριμένη πολιτική, κάθε χρόνο την διαφοροποιεί. Συγκεκριμένα, την περίοδο 2000-2001 η επιχείρηση χρηματοδοτεί τις επενδύσεις μέσω της αύξησης του παθητικού αλλά και της μείωσης του ενεργητικού. Την περίοδο 2001-2002 όμως παρατηρούμε ότι η επιχείρηση J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. ακολουθεί την πολιτική της προηγούμενης περιόδου τη μείωση του ενεργητικού (42,43% της συνολικής χρηματοδότησης). Η μείωση αυτή στο ενεργητικό προέρχεται κυρίως από τη σημαντική μείωση που παρουσιάζει το στοιχείο του ενεργητικού συμμετοχές (37,44% της συνολικής χρηματοδότησης) μέσω της αύξησης των στοιχείων του παθητικού (57,57% της συνολικής χρηματοδότησης), μέσω κυρίως της αύξησης του στοιχείου του παθητικού αποσβέσεις (21,30%). Την επόμενη περίοδο (2002-2003) η πολιτική της επιχείρησης αλλάζει και κύρια πηγή χρηματοδότησης της J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. αποτελεί η αύξηση του παθητικού (96,87% της συνολικής χρηματοδότησης), η οποία οφείλεται κυρίως στην κατακόρυφη αύξηση των προμηθευτών της εταιρίας. Τέλος την περίοδο 2003- 2004 η ανεύρεση κεφαλαίων γίνεται πάλι μέσω της αύξησης του παθητικού

Όσον αφορά την ανάλωση των κεφαλαίων, η επιχείρηση ακολουθεί σταθερή πολιτική. Την περίοδο 2000-2004 η επιχείρηση καταναλώνει περισσότερους χρηματικούς πόρους για να αυξήσει το ενεργητικό της. Η αύξηση του ενεργητικού της βασίζεται κυρίως στην αύξηση των λογαριασμών συμμετοχές (37,58% το 2000-2001), των ακινητοποιήσεων (46,38% το 2001-2002), των πελατών (46,50% το 2002-2003) και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού (43,76% το 2003-2004).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Με βάση λοιπόν την παραπάνω ανάλυση των δεικτών που έχει γίνει παρατηρούμε σε αρχικό πως η διεθνής οικονομία για την χρονική περίοδο που εξετάζουμε παρουσιάζει σε γενικά πλαίσια μια ευνοϊκή πορεία , παρατηρώντας σε ένα λογικό επίπεδο μεταβολές πληθωρισμού Όσον αφορά τα επίπεδα της ανεργίας φαίνεται σε όλες τις περιοχές που εξετάζουμε να αυξάνεται , ενώ αντίθετη εικόνα μας δίνεται για την χώρα της Ιαπωνίας όπου είναι η μόνη χώρα που παρουσιάζει μειώσει ποσοστών ανεργίας.

Η δημοσιονομική πολιτική φαίνεται σε κάθε περίπτωση όχι μόνο να μην βελτιώνεται σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές αλλά να επιδεινώνεται. Όσον αφορά την νομισματική πολιτική πρέπει να αναφέρουμε πως σε γενικές γραμμές τα επιτόκια παρουσιάζουν πτωτικές τιμές εκτός από το 2005 όπου η αύξηση των επιτοκίων είναι ένα σημαντικό θέμα που πλήττει ευρύτερα σε παγκόσμιο επίπεδο όλες τις χώρες.

Για την ελληνική οικονομία φαίνεται να παρουσιάζονται διακυμάνσεις γενικότερα στο Α.Ε.Π. της χώρας , για την χρονική περίοδο πριν το 2003 φαίνεται να έχουμε σημαντική αύξηση του Α.Ε.Π και αυτό οφείλεται στην χαλαρή νομισματική πολιτική που επικρατούσε τότε στη χώρα μας αλλά και στο γενικότερα ευνοϊκό περιβάλλον ανάπτυξης ωστόσο από το 2004 και μετά φαίνεται να επέρχεται μια σημαντική μείωση.

Ο πληθωρισμός στην Ελλάδα ενώ αρχικά έχει αυξητικές τάσεις το 2003 ξεκινά να σταθεροποιείται και αυτό οφείλεται στην ανατίμηση του ευρώ η οποία συγκράτησε σημαντικά τον εισαγόμενο πληθωρισμό Όσον αφορά την ανεργία λόγω των ευρύτερων συνθηκών που επικρατούν στην Ελλάδα για την προετοιμασία των Ολυμπιακών αγώνων , κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα ενώ η απασχόληση αυξάνεται αντιμετωπίζουμε πρόβλημα πάλι όσον αφορά τα ποσοστά ανεργίας των παιδιών και των γυναικών.

### ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Ο κατασκευαστικός κλάδος σε κάθε χώρα αποτελεί τον σημαντικότερο τομέα για την γενικότερη οικονομική κατάσταση που επικρατεί στην ίδια χώρα , πόσο μάλλον για την Ελλάδα την χρονική περίοδο που αναλύουμε όπου ο κατασκευαστικός τομέας αποτέλεσε σταθμό για την ελληνική οικονομία. Η ανάπτυξη του κατασκευαστικού τομέα ξεκίνησε στην Ελλάδα από το 1990 . παρουσίασε όμως σημαντικότερο ρυθμό ανάπτυξης από το 2001 κ μετά , όπου ευνοήθηκε ιδιαίτερα από τα Ευρωπαϊκά κονδύλια που χορηγήθηκαν αλλά και από τους Ολυμπιακούς αγώνες , πρέπει όμως να σημειώσουμε πως με το πέρας των Ολυμπιακών αγώνων η ανάπτυξη του κλάδου σταμάτησε και διακόπηκαν για μεγάλο χρονικό διάστημα τα δημόσια έργα.

Στην συνέχεια πρέπει να αναφέρουμε πως ο νόμος που δημιουργήθηκε το 2002 στην Ελλάδα για την συγχώνευση πολλών κατασκευαστικών εταιρειών (2940/2011) , οδήγησε σε μια σειρά προβλημάτων για την χώρα μειώνοντας την ρευστότητα και την βιωσιμότητα των επιχειρήσεων αλλά και του ευρύτερου τομέα , ο νόμος βέβαια δεν προκαλεί μόνο αρνητικές συνέπειες για την χώρα αλλά και οι συγχωνευμένες

πλέον επιχειρήσεις έχουν την δυνατότητα μιας εκτεταμένης συμμετοχής στα δημόσια έργα ο οποίος χρησιμοποιείται ευρύτερα στον παγκόσμιο κατασκευαστικό κλάδο.

Ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη του κατασκευαστικού κλάδου , παίζει για την Ελλάδα η νέα πολιτική που ακολουθεί ο κλάδος δίνοντας προτεραιότητα στην ανάπτυξη και επέκταση των βαλκανικών χωρών , επεκτείνοντας με αυτόν τον τρόπο την δυναμική του σε κλάδου.

Προκειμένου να διατηρηθεί η ανάπτυξη του κλάδου και με το πέρας των Ολυμπιακών αγώνων προτείνεται να επεκταθεί ο τομέας σε άλλους τομείς όπως ενέργεια και τηλεπικοινωνίες.

## **ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Μελετώντας σε κάθε περίπτωση τους αριθμοδείκτες που έχουν προκύψει από την παραπάνω ανάλυση μπορούμε να βγάλουμε σημαντικά αποτελέσματα για τις κατασκευαστικές τρεις εταιρείες , οι οποίες είναι εισηγημένες στο Χρηματιστήριο. Έτσι λοιπόν ξεκινώντας από την αποδοτικότητα των τριών εταιρειών , παρατηρούμε πως σε γενικά επίπεδα διατηρείται σταθερή και μόνο το 2005 φαίνεται να μειώνεται η κερδοφορία. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα φαίνεται να είναι επίσης χαμηλή πράγμα το οποίο μπορεί να οφείλεται στο γεγονός ότι στηρίζονται περισσότερο στα πάγια στοιχεία του ενεργητικού τους παρά στις πωλήσεις είναι λοιπόν λογικό ο δείκτης του ενεργητικού να παρουσιάζει αντίθετη εικόνα.

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων δείχνει την ικανότητα των Ελλήνων να ανταποκριθεί στις γραφειοκρατικές διαδικασίες ενώ η ταχύτητα των διαθέσιμων αποτελεί την δυνατότητα των επιχειρήσεων να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις .Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται η δυνατότητα των αριθμοδεικτών που κρατά την ρευστότητα σε υψηλά επίπεδα .

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες παγιοποίησης περιουσίας , σίγουρα οι ελληνικές κατασκευαστικές επιχειρήσεις στηρίζονται στην πάγια περιουσία είναι βέβαια λογικό εφόσον για όλες τις τεχνικές εταιρείες απαιτείται ιδιαίτερα σημαντικό κεφάλαιο.

Γενικότερα στην παρούσα εργασία αναλύουμε το κατά πόσο οι εταιρείες αυτές πλούτισαν στην χρονική περίοδο που εξετάζουμε , και ως γενική εικόνα έχουμε πως η περίοδος αυτή ήταν ιδιαίτερα ευνοϊκή και για τις τρεις σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές το αν πλούτισαν βέβαια είναι ένα θέμα το οποίο απαιτεί την ανάλυση πολλών δεικτών και λήψη πολλών παραμέτρων.

## **ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Σε γενικές γραμμές διαπιστώνουμε πως οι διοικήσεις και των τριών εταιρειών , εμφανίζονται κυρίως σταθερές και αντλούν κατά κύριο λόγο τα κεφάλαιά τους από τις ίδιες πηγές. Αυτό σημαίνει πως προτιμούν την έκθεση τους σε μετοχές παρά σε ξένους φορείς και σε περιπτώσεις που καταφεύγουν σε άντληση από ξένες πηγές και πάλι επιλέγουν τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό ο μακροπρόθεσμος δανεισμός κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα και σε πολλές περιπτώσεις σε μηδενικό.

## ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΑΡΑΠΑΝΩ ΕΡΕΥΝΑ

Στην παρούσα εργασία αναλύσαμε την λογιστική κατάσταση , τους αριθμοδείκτες και τους πίνακες κίνησης κεφαλαίων τριών μεγάλων κατασκευαστικών εταιρειών που είναι εισηγημένες στο Χρηματιστήριο και κατατάσσονται σε εταιρείες μεγάλης κεφαλαιοποίησης.

Για να πλησιάσουμε όσο το δυνατόν περισσότερο σε ακριβής αποτελέσματα αναλύσαμε και την οικονομία , τόσο σε διεθνές όσο και εγχώριο επίπεδο έτσι ώστε να ληφθούν υπόψη και οικονομική παράγοντες οι οποίοι ενδεχομένως επηρεάζουν τον κατασκευαστικό τομέα.

Η έρευνα όμως είναι πολύ επιφανειακή και ποτέ δεν είναι επαρκής έτσι ώστε να μην δέχεται περαιτέρω ανάλυση και τροποποίηση. Βασιζόμενοι όμως στην παραπάνω ανάλυση και έχοντας ως δεδομένο την σημαντικότητα του κατασκευαστικού κλάδου , υπάρχει η πεποίθηση από τον συγγραφέα πως υπάρχει πληθώρα μελλοντικών ερευνών που θα έχουν ως βάση την παραπάνω λογιστική ανάλυση.

Πέρα από αυτό , σημαντικό θα ήταν να γίνει μια παρόμοια έρευνα για την χρονική περίοδο από το 2005 έως το 2008 έτσι ώστε να δοθεί μια πιο σφαιρική εικόνα για τον κατασκευαστικό τομέα και επίσης να γίνει σαφέστερα κατανοητό το κατά πόσο οι Ολυμπιακοί αγώνες επηρέασαν θετικά ή όχι τον κατασκευαστικό τομέα.



## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

## ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	178,82	520,91	3.066,77	5.076,62	
Μείον Αποσβέσεις	114,82	142,49	997,19	2.026,30	
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>64,00</b>	<b>378,42</b>	<b>2.069,58</b>	<b>3.050,32</b>	
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακινητοποιήσεις	23.191,27	25.257,17	70.541,30	83.124,07	
Μείον Αποσβέσεις	9.695,30	12.397,76	23.873,77	29.014,05	
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>13.495,97</b>	<b>12.859,41</b>	<b>46.667,53</b>	<b>54.110,02</b>	
Συμμετοχές	21.435,78	34.506,38	32.220,89	32.794,26	
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>34.931,75</b>	<b>47.365,79</b>	<b>78.888,42</b>	<b>86.904,28</b>	
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	2.905,55	3.949,07	15.802,50	32.843,54	
Πελάτες	3.585,88	3.191,86	37.838,64	64.300,13	0,00
Λοιποί Λ/μοί απαιτήσεων	10.774,15	7.312,98	35.685,07	24.246,58	
Χρεόγραφα	7.595,58	10.965,56	1.518,42	4.978,69	
Διαθέσιμα	4.246,81	2.320,81	20.857,76	9.141,88	
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>29.107,97</b>	<b>27.740,28</b>	<b>111.702,39</b>	<b>135.510,82</b>	
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	119,72	319,23	313,56	1.271,77	
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>64.223,44</b>	<b>75.803,72</b>	<b>192.973,95</b>	<b>226.737,19</b>	
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	14.005,17	21.945,35	84.759,70	102.672,44	
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>50.218,27</b>	<b>53.858,37</b>	<b>108.214,25</b>	<b>124.064,75</b>	
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	49.282,74	49.301,69	107.061,28	123.404,90	
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	96,97	44,00	623,79	623,79	
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>49.379,71</b>	<b>49.345,69</b>	<b>107.685,07</b>	<b>124.028,69</b>	
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	836,2	4.510,04	358,37	30	30
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	3.523,64	3.299,12	19.215,21	33.181,40	
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	10.481,53	18.646,23	65.544,49	69.491,04	
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>14.005,17</b>	<b>21.945,35</b>	<b>84.759,70</b>	<b>102.672,44</b>	
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	2,38	2,63	170,81	6,07	5,53
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>64.223,46</b>	<b>75.803,71</b>	<b>192.973,95</b>	<b>226.737,20</b>	
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	14.005,17	21.945,35	84.759,70	102.672,44	
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>50.218,29</b>	<b>53.858,36</b>	<b>108.214,25</b>	<b>124.064,76</b>	

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ  
ΤΕΡΝΑ Α.Ε.**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	0,28%	0,69%	1,59%	2,24%	1,84%
Μείον Αποσβέσεις	0,18%	0,19%	0,52%	0,89%	1,05%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,07%</b>	<b>1,35%</b>	<b>0,79%</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	36,11%	33,32%	36,55%	36,66%	30,31%
Μείον Αποσβέσεις	15,10%	16,36%	12,37%	12,80%	11,87%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>21,01%</b>	<b>16,96%</b>	<b>24,18%</b>	<b>23,86%</b>	<b>18,44%</b>
Συμμετοχές	33,38%	45,52%	16,70%	14,46%	13,86%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>54,39%</b>	<b>62,48%</b>	<b>40,88%</b>	<b>38,33%</b>	<b>32,30%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	4,52%	5,21%	8,19%	14,49%	13,53%
Πελάτες	5,58%	4,21%	19,61%	28,36%	0,00%
Λοιποί Λ/μοί απαιτήσεων	16,78%	9,65%	18,49%	10,69%	49,86%
Χρεόγραφα	11,83%	14,47%	0,79%	2,20%	2,16%
Διαθέσιμα	6,61%	3,06%	10,81%	4,03%	1,25%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>45,32%</b>	<b>36,59%</b>	<b>57,88%</b>	<b>59,77%</b>	<b>66,80%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	0,19%	0,42%	0,16%	0,56%	0,10%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	21,81%	28,95%	43,92%	45,28%	36,72%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>78,19%</b>	<b>71,05%</b>	<b>56,08%</b>	<b>54,72%</b>	<b>63,28%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	76,74%	65,04%	55,48%	54,43%	62,68%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,15%	0,06%	0,32%	0,28%	0,58%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>76,89%</b>	<b>65,10%</b>	<b>55,80%</b>	<b>54,70%</b>	<b>63,26%</b>
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	1,30%	5,95%	0,19%	0,01%	0,01%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	5,49%	4,35%	9,96%	14,63%	10,37%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	16,32%	24,60%	33,97%	30,65%	26,35%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>21,81%</b>	<b>28,95%</b>	<b>43,92%</b>	<b>45,28%</b>	<b>36,72%</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	0,00%	0,00%	0,09%	0,00%	0,00%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	21,81%	28,95%	43,92%	45,28%	36,72%
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>78,19%</b>	<b>71,05%</b>	<b>56,08%</b>	<b>54,72%</b>	<b>63,28%</b>

ΠΙΝΑΚΑΣ 3 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	291,30%	1715,00%	2838,96%	2825,63%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	124,10%	868,48%	1764,76%	2511,50%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>591,28%</b>	<b>3233,72%</b>	<b>4766,13%</b>	<b>3389,22%</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	108,91%	304,17%	358,43%	357,94%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	127,87%	246,24%	299,26%	335,25%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>95,28%</b>	<b>345,79%</b>	<b>400,93%</b>	<b>374,24%</b>
Συμμετοχές	100,00%	160,98%	150,31%	152,99%	177,10%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>135,60%</b>	<b>225,84%</b>	<b>248,78%</b>	<b>253,26%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	100,00%	135,91%	543,87%	1130,37%	1275,16%
Πελάτες	100,00%	89,01%	1055,21%	1793,15%	0,00%
Λοιποί Λ/μοί απαιτήσεων	100,00%	67,88%	331,21%	225,04%	1267,46%
Χρεόγραφα	100,00%	144,37%	19,99%	65,55%	77,76%
Διαθέσιμα	100,00%	54,65%	491,14%	215,26%	80,91%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>95,30%</b>	<b>383,75%</b>	<b>465,55%</b>	<b>628,53%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	100,00%	266,65%	261,91%	1062,29%	238,82%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>118,03%</b>	<b>300,47%</b>	<b>353,04%</b>	<b>426,44%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	156,69%	605,20%	733,10%	718,13%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>107,25%</b>	<b>215,49%</b>	<b>247,05%</b>	<b>345,09%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	100,04%	217,24%	250,40%	348,35%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	100,00%	45,37%	643,28%	643,28%	1636,51%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>99,93%</b>	<b>218,08%</b>	<b>251,17%</b>	<b>350,88%</b>
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	100,00%	539,35%	42,86%	3,59%	3,59%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	100,00%	93,63%	545,32%	941,68%	805,89%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	177,90%	625,33%	662,99%	688,63%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>156,69%</b>	<b>605,20%</b>	<b>733,10%</b>	<b>718,13%</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	110,50%	7176,89%	255,04%	232,35%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>118,03%</b>	<b>300,47%</b>	<b>353,04%</b>	<b>426,44%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	156,69%	605,20%	733,10%	718,13%
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>107,25%</b>	<b>215,49%</b>	<b>247,05%</b>	<b>345,09%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 4 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΤΕΡΝΑ Α.Ε.**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	26.695,28	35.570,88	166.024,32	241.329,62	243.537,44
Μείον Κόστος πωληθέντων	21.067,85	28.388,43	136.828,64	201.003,04	193.190,39
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>5.627,43</b>	<b>7.182,45</b>	<b>29.195,68</b>	<b>40.326,58</b>	<b>50.347,05</b>
Πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλει σης	72,56	36,23	430,64	2.473,55	1.760,62
Μείον έξοδα διοίκησης, διάθε σης	1.770,40	2.599,16	13.296,47	12.862,24	19.672,83
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>3.929,59</b>	<b>4.619,52</b>	<b>16.329,85</b>	<b>29.937,89</b>	<b>32.434,84</b>
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	195,01	126,24	263,1	142,21	197,6
Μείον τόκοι χρεωστικοί	400,27	491,5	2.853,76	2.456,82	2.986,84
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>3.724,33</b>	<b>4.254,26</b>	<b>13.739,19</b>	<b>27.623,28</b>	<b>29.645,60</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	39,75	144,62	-244,20	-2.835,08	-2.828,19
Μείον αποσβέσεις χρήσης	2.855,71	3.198,09	7.074,73	6.537,00	6.302,83
Μείον οι από αυτές ενσ/μενες στο λειτ.κόστος	2.855,71	3.198,09	7.074,73	6.537,00	6.302,83
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>3.764,08</b>	<b>4.398,88</b>	<b>13.494,99</b>	<b>24.788,20</b>	<b>26.817,41</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Καθαρά κέρδη	6.038,42	6.542,53	21.272,38	34.773,20	43.453,68
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	209,07	135,33	1.123,66	449,12	0,00
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	0,00	2.824,65	804,83	0,00	0,00
Φόρος	1.858,32	2.698,38	11.739,00	15.252,65	0,00
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ</b>	<b>3.971,03</b>	<b>6.533,47</b>	<b>9.214,55</b>	<b>19.071,43</b>	<b>43.453,68</b>
Τακτικό αποθεματικό	168,69	183,48	446,54	1.115,84	0,00
<b>ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ</b>	<b>2.236,80</b>	<b>2.236,80</b>	<b>5.515,74</b>	<b>7.813,97</b>	<b>0,00</b>
Μέρισμα από κέρδη προηγού μενης χρήσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αφορολόγητα αποθεματικά	703,62	319,45	0,00	80,93	0,00
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	234,78	293,47	449,00	500,00	0,00
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	2.521,06	6.011,05	9.800,78	19.325,12	43.453,68

**ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ  
ΤΕΡΝΑ Α.Ε.**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Μείον Κόστος πωληθέντων	78,92%	79,81%	82,41%	83,29%	79,33%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>21,08%</b>	<b>20,19%</b>	<b>17,59%</b>	<b>16,71%</b>	<b>20,67%</b>
Πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	0,27%	0,10%	0,26%	1,02%	0,72%
Μείον έξοδα διοίκησης, διάθεσης	6,63%	7,31%	8,01%	5,33%	8,08%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>14,72%</b>	<b>12,99%</b>	<b>9,84%</b>	<b>12,41%</b>	<b>13,32%</b>
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	0,73%	0,35%	0,16%	0,06%	0,08%
Μείον τόκοι χρεωστικοί	1,50%	1,38%	1,72%	1,02%	1,23%
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>13,95%</b>	<b>11,96%</b>	<b>8,28%</b>	<b>11,45%</b>	<b>12,17%</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	0,15%	0,41%	-0,15%	-1,17%	-1,16%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	10,70%	8,99%	4,26%	2,71%	2,59%
Μείον οι από αυτές ενσωματούμενες στο λειτ.κόστος	10,70%	8,99%	4,26%	2,71%	2,59%
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>14,10%</b>	<b>12,37%</b>	<b>8,13%</b>	<b>10,27%</b>	<b>11,01%</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Καθαρά κέρδη	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	3,46%	2,07%	5,28%	1,29%	0,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	0,00%	43,17%	3,78%	0,00%	0,00%
Φόρος	30,77%	41,24%	55,18%	43,86%	0,00%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ</b>	<b>65,76%</b>	<b>99,86%</b>	<b>43,32%</b>	<b>54,85%</b>	<b>100,00%</b>
Τακτικό αποθεματικό	2,79%	2,80%	2,10%	3,21%	0,00%
<b>ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ</b>	<b>37,04%</b>	<b>34,19%</b>	<b>25,93%</b>	<b>22,47%</b>	<b>0,00%</b>
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αφορολόγητα αποθεματικά	11,65%	4,88%	0,00%	0,23%	0,00%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	41,75%	91,88%	46,07%	55,57%	100,00%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΕΡΝΑ Α.Ε**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	100,00%	133,25%	621,92%	904,02%	912,29%
Μείον Κόστος πωληθέντων	100,00%	134,75%	649,47%	954,07%	916,99%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>127,63%</b>	<b>518,81%</b>	<b>716,61%</b>	<b>894,67%</b>
Πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00%	49,93%	593,50%	3408,97%	2426,43%
Μείον έξοδα διοίκησης, διάθεσης	100,00%	146,81%	751,04%	726,52%	1111,21%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>117,56%</b>	<b>415,56%</b>	<b>761,86%</b>	<b>825,40%</b>
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	100,00%	64,74%	134,92%	72,92%	101,33%
Μείον τόκοι χρεωστικοί	100,00%	122,79%	712,96%	613,79%	746,21%
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>114,23%</b>	<b>368,90%</b>	<b>741,70%</b>	<b>796,00%</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	100,00%	363,82%	-614,34%	-7132,28%	-7114,94%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	100,00%	111,99%	247,74%	228,91%	220,71%
Μείον οι από αυτές ενσ/μενες στο λειτ.κόστος	100,00%	111,99%	247,74%	228,91%	220,71%
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>116,86%</b>	<b>358,52%</b>	<b>658,55%</b>	<b>712,46%</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Καθαρά κέρδη	100,00%	108,35%	352,28%	575,87%	719,62%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	100,00%	64,73%	537,46%	214,82%	0,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέον			Δεν ορίζεται		
Φόρος	100,00%	145,21%	631,70%	820,78%	0,00%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ</b>	<b>100,00%</b>	<b>164,53%</b>	<b>232,04%</b>	<b>480,26%</b>	<b>1094,27%</b>
Τακτικό αποθεματικό	100,00%	108,77%	264,71%	661,47%	0,00%
<b>ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>246,59%</b>	<b>349,34%</b>	<b>0,00%</b>
Μέρισμα από κέρδη προηγού μενης χρήσης			Δεν ορίζεται		
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	45,40%	0,00%	11,50%	0,00%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	100,00%	238,43%	388,76%	766,55%	1723,63%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε.**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	2.154,83	1.750,85	3.822,59	4.433,00	4.804,47
Μείον Αποσβέσεις	855,73	776,52	2.720,43	3.868,30	4.754,55
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>1.299,10</b>	<b>974,32</b>	<b>1.102,16</b>	<b>564,69</b>	<b>49,92</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	44.742,41	56.746,76	118.778,65	136.806,53	139.653,12
Μείον Αποσβέσεις	12.799,37	19.982,02	54.730,89	70.413,71	85.854,15
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>31.943,04</b>	<b>36.764,74</b>	<b>64.047,76</b>	<b>66.392,82</b>	<b>53.798,97</b>
Συμμετοχές	52.303,44	67.312,60	125.732,25	128.462,08	134.049,54
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>84.246,48</b>	<b>104.077,34</b>	<b>189.780,01</b>	<b>194.854,90</b>	<b>187.848,51</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	1.202,86	0,00	1.243,46	3.724,78	7.650,62
Πελάτες	18.669,53	23.423,19	96.245,88	132.478,50	132.603,38
Λοιποί Λ/μοί απαιτήσεων	30.001,75	48.007,26	88.498,35	142.310,48	126.802,60
Χρεόγραφα	3.527,49	6.563,45	914,26	932,77	508,12
Διαθέσιμα	108.955,77	73.863,46	73.078,35	67.830,75	68.635,18
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>162.357,40</b>	<b>151.857,36</b>	<b>259.980,30</b>	<b>347.277,28</b>	<b>336.199,90</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	282,87	1.417,38	1.255,63	894,73	34.140,24
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>248.185,85</b>	<b>258.326,40</b>	<b>452.118,10</b>	<b>543.591,60</b>	<b>558.238,57</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	65.871,37	66.258,62	182.948,49	230.616,74	165.417,48
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>182.314,48</b>	<b>192.067,78</b>	<b>269.169,61</b>	<b>312.974,86</b>	<b>392.821,09</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	181.899,96	182.934,67	262.110,86	294.295,04	382.374,51
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0	0	73,98	73,98	114,17
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>181.899,96</b>	<b>182.934,67</b>	<b>262.184,84</b>	<b>294.369,02</b>	<b>382.488,68</b>
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	295,19	0	0	0	0
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	18.593,03	11.965,29	26.695,69	60.949,96	50.521,88
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	47.278,34	54.293,33	156.252,80	169.666,78	114.895,60
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>65.871,37</b>	<b>66.258,62</b>	<b>182.948,49</b>	<b>230.616,74</b>	<b>165.417,48</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	119,33	9.133,11	6.984,77	18.605,85	10.332,40
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>248.185,85</b>	<b>258.326,40</b>	<b>452.118,10</b>	<b>543.591,61</b>	<b>558.238,56</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	65.871,37	66.258,62	182.948,49	230.616,74	165.417,48
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>182.314,48</b>	<b>192.067,78</b>	<b>269.169,61</b>	<b>312.974,87</b>	<b>392.821,08</b>



**ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε.**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	0,87%	0,68%	0,85%	0,82%	0,86%
Μείον Αποσβέσεις	0,34%	0,30%	0,60%	0,71%	0,85%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,01%</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	18,03%	21,97%	26,27%	25,17%	25,02%
Μείον Αποσβέσεις	5,16%	7,74%	12,11%	12,95%	15,38%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>12,87%</b>	<b>14,23%</b>	<b>15,57%</b>	<b>12,21%</b>	<b>9,64%</b>
Συμμετοχές	21,07%	26,06%	27,81%	23,63%	24,01%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>33,94%</b>	<b>40,29%</b>	<b>41,98%</b>	<b>35,85%</b>	<b>33,65%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	0,48%	0,00%	0,28%	0,69%	1,37%
Πελάτες	7,52%	9,07%	21,29%	24,37%	23,75%
Λοιποί Λ/μοί απαιτήσεων	12,09%	18,58%	19,57%	26,18%	22,71%
Χρεόγραφα	1,42%	2,54%	0,20%	0,17%	0,09%
Διαθέσιμα	43,90%	28,59%	16,16%	12,48%	12,29%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>65,42%</b>	<b>58,79%</b>	<b>57,50%</b>	<b>63,89%</b>	<b>60,23%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	0,11%	0,55%	0,28%	0,16%	6,12%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	26,54%	25,65%	40,46%	42,42%	29,63%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>73,46%</b>	<b>74,35%</b>	<b>59,54%</b>	<b>57,58%</b>	<b>70,37%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	73,29%	70,82%	57,97%	54,14%	68,50%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,00%	0,00%	0,02%	0,01%	0,02%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>73,29%</b>	<b>70,82%</b>	<b>57,99%</b>	<b>54,15%</b>	<b>68,52%</b>
<b>Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	7,49%	4,63%	5,90%	11,21%	9,05%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	19,05%	21,02%	34,56%	31,21%	20,58%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>26,54%</b>	<b>25,65%</b>	<b>40,46%</b>	<b>42,42%</b>	<b>29,63%</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	0,05%	3,54%	1,54%	3,42%	1,85%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	26,54%	25,65%	40,46%	42,42%	29,63%
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>73,46%</b>	<b>74,35%</b>	<b>59,54%</b>	<b>57,58%</b>	<b>70,37%</b>



**ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε.**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	81,25%	177,40%	205,72%	222,96%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	90,74%	317,91%	452,05%	555,61%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>75,00%</b>	<b>84,84%</b>	<b>43,47%</b>	<b>3,84%</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	126,83%	265,47%	305,76%	312,13%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	156,12%	427,61%	550,13%	670,77%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>115,09%</b>	<b>220,44%</b>	<b>207,85%</b>	<b>168,42%</b>
Συμμετοχές	100,00%	128,70%	240,39%	245,61%	256,29%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>123,54%</b>	<b>225,27%</b>	<b>231,29%</b>	<b>222,97%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	100,00%	0,00%	103,38%	309,66%	636,04%
Πελάτες	100,00%	125,46%	515,52%	709,60%	710,27%
Λοιποί Λογ/μοί απαιτήσεων	100,00%	160,01%	294,98%	474,34%	422,65%
Χρεόγραφα	100,00%	186,07%	25,92%	26,44%	14,40%
Διαθέσιμα	100,00%	67,79%	67,07%	62,26%	62,99%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>93,53%</b>	<b>160,13%</b>	<b>213,90%</b>	<b>207,07%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	100,00%	501,07%	443,89%	316,30%	12.069,23%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>104,09%</b>	<b>182,17%</b>	<b>219,03%</b>	<b>224,93%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	100,59%	277,74%	350,10%	251,12%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>105,35%</b>	<b>147,64%</b>	<b>171,67%</b>	<b>215,46%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	100,57%	144,10%	161,79%	210,21%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα			Δεν ορίζεται		
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,57%</b>	<b>144,14%</b>	<b>161,83%</b>	<b>210,27%</b>
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	100,00%	64,35%	143,58%	327,81%	271,72%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	114,84%	330,50%	358,87%	243,02%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,59%</b>	<b>277,74%</b>	<b>350,10%</b>	<b>251,12%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	7653,66%	5853,32%	15591,93%	8658,68%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>104,09%</b>	<b>182,17%</b>	<b>219,03%</b>	<b>224,93%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	100,59%	277,74%	350,10%	251,12%
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>105,35%</b>	<b>147,64%</b>	<b>171,67%</b>	<b>215,46%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 10 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	83.881,48	120.875,40	302.620,49	467.066,06	342.122,64
Μείον Κόστος πωληθέντων	68.412,33	100.223,73	277.459,42	399.667,56	271.249,45
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>15.469,15</b>	<b>20.651,67</b>	<b>25.161,07</b>	<b>67.398,50</b>	<b>70.873,19</b>
Πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	67,72	232,38	1.751,46	4.463,58	1.582,81
Μείον έξοδα διοίκησης, διάθεσης	3.335,63	5.369,57	7.985,73	9.498,82	11.079,19
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>12.201,24</b>	<b>15.514,48</b>	<b>18.926,80</b>	<b>62.363,26</b>	<b>61.376,81</b>
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	3.812,48	1.532,09	674,84	299,4	104,67
Μείον τόκοι χρεωστικοί	475,95	476,01	1.150,38	1.691,49	773,75
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>15.537,77</b>	<b>16.570,56</b>	<b>18.451,26</b>	<b>60.971,17</b>	<b>60.707,73</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	543,41	-34,31	-1.628,74	-3.970,20	-517,52
Μείον αποσβέσεις χρήσης	5.993,53	7.402,02	17.848,27	18.079,36	17.607,46
Μείον οι από αυτές ενσωμ/νες στο λειτ.κόστος	5.462,57	7.275,05	13.597,46	14.570,14	14.097,81
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>16.081,18</b>	<b>16.536,25</b>	<b>16.822,52</b>	<b>57.000,97</b>	<b>60.190,21</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Καθαρά κέρδη	23.790,99	40.284,07	104.895,63	113.459,86	90.435,18
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	0,00	6.923,19	996,53	1.295,44	0,00
Φόρος	7.995,64	14.446,84	37.384,28	39.282,14	0
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ</b>	<b>15.795,35</b>	<b>32.760,42</b>	<b>68.507,88</b>	<b>75.473,16</b>	<b>90.435,18</b>
Τακτικό αποθεματικό	789,77	1.355,94	3.379,87	3.731,56	0
<b>ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ</b>	<b>8.070,43</b>	<b>16.140,87</b>	<b>45.050,68</b>	<b>45.050,68</b>	<b>0</b>
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αφορολόγητα αποθεματικά	1.414,10	3.182,72	4.879,75	11.260,99	0
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	293,47	440,21	750	750	0
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	0	0	0	0	90.435,18



**ΠΙΝΑΚΑΣ 12 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΑΚΤΩΡΑΣ Α.Τ.Ε.**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	100,00%	144,10%	360,77%	556,82%	407,86%
Μείον Κόστος πωληθέντων	100,00%	146,50%	405,57%	584,20%	396,49%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>133,50%</b>	<b>162,65%</b>	<b>435,70%</b>	<b>458,16%</b>
Πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλει σης	100,00%	343,15%	2586,33%	6591,23%	2337,29%
Μείον έξοδα διοίκησης, διάθε σης	100,00%	160,98%	239,41%	284,77%	332,15%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>127,15%</b>	<b>155,12%</b>	<b>511,12%</b>	<b>503,04%</b>
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	100,00%	40,19%	17,70%	7,85%	2,75%
Μείον τόκοι χρεωστικοί	100,00%	100,01%	241,70%	355,39%	162,57%
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>106,65%</b>	<b>118,75%</b>	<b>392,41%</b>	<b>390,71%</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελ έσματα	100,00%	-6,31%	-299,73%	-730,61%	-95,24%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	100,00%	123,50%	297,79%	301,65%	293,77%
Μείον οι από αυτές ενσ/μένες στο λειτ.κόστος	100,00%	133,18%	248,92%	266,73%	258,08%
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>102,83%</b>	<b>104,61%</b>	<b>354,46%</b>	<b>374,29%</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Καθαρά κέρδη	100,00%	169,32%	440,90%	476,90%	380,12%
Διαφορές φορολογικού ελέγγυ			Δεν ορίζεται		
Υπόλοιπο κερδών εις νέον			Δεν ορίζεται		
Φόρος	100,00%	180,68%	467,56%	491,29%	0,00%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ</b>	<b>100,00%</b>	<b>207,41%</b>	<b>433,72%</b>	<b>477,82%</b>	<b>572,54%</b>
Τακτικό αποθεματικό	100,00%	171,69%	427,96%	472,49%	0,00%
<b>ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>200,00%</b>	<b>558,22%</b>	<b>558,22%</b>	<b>0,00%</b>
Μέρισμα από κέρδη προηγού μνης χρήσης			Δεν ορίζεται		
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	225,07%	345,08%	796,34%	0,00%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις ν έον)			Δεν ορίζεται		

**ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε**

	<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>				
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	1.512,51	2.364,46	4.985,74	5.455,93	5.593,92
Μείον Αποσβεσθέντα	1.402,67	1.505,77	3.599,57	4.422,20	5.032,91
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>109,84</b>	<b>858,69</b>	<b>1.386,17</b>	<b>1.033,73</b>	<b>561,01</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	20.025,53	28.418,92	90.655,00	100.028,78	104.935,19
Μείον Αποσβεσθείσες	5.125,72	8.146,78	34.632,43	48.168,83	56.042,56
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>14.899,81</b>	<b>20.272,14</b>	<b>56.022,57</b>	<b>51.859,95</b>	<b>48.892,63</b>
Συμμετοχές	132.009,34	148.090,69	97.856,93	114.191,70	119.341,34
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>146.909,15</b>	<b>168.362,83</b>	<b>153.879,50</b>	<b>166.051,65</b>	<b>168.233,97</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	2.144,86	26,12	16.745,32	14.249,96	14.404,15
Πελάτες	6.777,42	16.219,56	40.344,08	77.460,75	81.259,16
Λοιποί Λ/μοί απαιτήσεων	21.445,05	29.400,53	52.261,08	57.825,86	59.815,01
Χρεόγραφα	34,34	34,34	27,8	53,27	53,26
Διαθέσιμα	24.627,61	7.813,83	1.124,78	8.721,64	3.267,91
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛ/ΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>55.029,28</b>	<b>53.494,38</b>	<b>110.503,06</b>	<b>158.311,48</b>	<b>158.799,49</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	611,01	681,94	1.193,32	1.619,95	29.164,68
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>202.659,28</b>	<b>223.397,84</b>	<b>266.962,05</b>	<b>327.016,81</b>	<b>356.759,15</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	26.708,20	40.242,27	87.479,77	149.400,90	130.643,27
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>175.951,08</b>	<b>183.155,57</b>	<b>179.482,28</b>	<b>177.615,91</b>	<b>226.115,88</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	175.554,34	182.674,60	177.573,72	174.931,61	223.344,89
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	322,67	408,49	1.189,32	1.963,33	2.550,17
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>175.877,01</b>	<b>183.083,09</b>	<b>178.763,04</b>	<b>176.894,94</b>	<b>225.895,06</b>
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0	0	266,51	0	0
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	4.236,60	9.498,37	31.086,46	76.404,16	69.834,70
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	22.471,60	30.743,90	56.393,31	72.996,74	60.808,57
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧ/ΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>26.708,20</b>	<b>40.242,27</b>	<b>87.479,77</b>	<b>149.400,90</b>	<b>130.643,27</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	74,07	72,48	452,73	720,97	220,81
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>202.659,28</b>	<b>223.397,84</b>	<b>266.962,05</b>	<b>327.016,81</b>	<b>356.759,14</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	26.708,20	40.242,27	87.479,77	149.400,90	130.643,27
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>175.951,08</b>	<b>183.155,57</b>	<b>179.482,28</b>	<b>177.615,91</b>	<b>226.115,87</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	0,75%	1,06%	1,87%	1,67%	1,57%
Μείον Αποσβέσεις	0,69%	0,67%	1,35%	1,35%	1,41%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,16%</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	9,88%	12,72%	33,96%	30,59%	29,41%
Μείον Αποσβέσεις	2,53%	3,65%	12,97%	14,73%	15,71%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>7,35%</b>	<b>9,07%</b>	<b>20,99%</b>	<b>15,86%</b>	<b>13,70%</b>
Συμμετοχές	65,14%	66,29%	36,66%	34,92%	33,45%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>72,49%</b>	<b>75,36%</b>	<b>57,64%</b>	<b>50,78%</b>	<b>47,16%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	1,06%	0,01%	6,27%	4,36%	4,04%
Πελάτες	3,34%	7,26%	15,11%	23,69%	22,78%
Λοιποί Λογ/μοί απαιτήσεων	10,58%	13,16%	19,58%	17,68%	16,77%
Χρεόγραφα	0,02%	0,02%	0,01%	0,02%	0,01%
Διαθέσιμα	12,15%	3,50%	0,42%	2,67%	0,92%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27,15%</b>	<b>23,95%</b>	<b>41,39%</b>	<b>48,41%</b>	<b>44,51%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	0,30%	0,31%	0,45%	0,50%	8,17%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	13,18%	18,01%	32,77%	45,69%	36,62%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>86,82%</b>	<b>81,99%</b>	<b>67,23%</b>	<b>54,31%</b>	<b>63,38%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια					
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	86,63%	81,77%	66,52%	53,49%	62,60%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,71%</b>
	<b>86,78%</b>	<b>81,95%</b>	<b>66,96%</b>	<b>54,09%</b>	<b>63,32%</b>
<b>Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές					
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	2,09%	4,25%	11,64%	23,36%	19,57%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>11,09%</b>	<b>13,76%</b>	<b>21,12%</b>	<b>22,32%</b>	<b>17,04%</b>
	<b>13,18%</b>	<b>18,01%</b>	<b>32,77%</b>	<b>45,69%</b>	<b>36,62%</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,06%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>13,18%</b>	<b>18,01%</b>	<b>32,77%</b>	<b>45,69%</b>	<b>36,62%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε.**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	156,33%	329,63%	360,72%	369,84%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	107,35%	256,62%	315,27%	358,81%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>781,76%</b>	<b>1261,99%</b>	<b>941,12%</b>	<b>510,75%</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	141,91%	452,70%	499,51%	524,01%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	158,94%	675,66%	939,75%	1093,36%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>136,06%</b>	<b>376,00%</b>	<b>348,06%</b>	<b>328,14%</b>
Συμμετοχές	100,00%	112,18%	74,13%	86,50%	90,40%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>114,60%</b>	<b>104,74%</b>	<b>113,03%</b>	<b>114,52%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	100,00%	1,22%	780,72%	664,38%	671,57%
Πελάτες	100,00%	239,32%	595,27%	1142,92%	1198,97%
Λοιποί Λογ/μοί απαιτήσεων	100,00%	137,10%	243,70%	269,65%	278,92%
Χρεόγραφα	100,00%	100,00%	80,96%	155,13%	155,10%
Διαθέσιμα	100,00%	31,73%	4,57%	35,41%	13,27%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>97,21%</b>	<b>200,81%</b>	<b>287,69%</b>	<b>288,57%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	100,00%	111,61%	195,30%	265,13%	4773,19%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>110,23%</b>	<b>131,73%</b>	<b>161,36%</b>	<b>176,04%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	150,67%	327,54%	559,38%	489,15%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>104,09%</b>	<b>102,01%</b>	<b>100,95%</b>	<b>128,51%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	104,06%	101,15%	99,65%	127,22%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	100,00%	126,60%	368,59%	608,46%	790,33%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>104,10%</b>	<b>101,64%</b>	<b>100,58%</b>	<b>128,44%</b>
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	100,00%	224,20%	733,76%	1803,43%	1648,37%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	136,81%	250,95%	324,84%	270,60%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>150,67%</b>	<b>327,54%</b>	<b>559,38%</b>	<b>489,15%</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	97,85%	611,22%	973,36%	298,11%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>110,23%</b>	<b>131,73%</b>	<b>161,36%</b>	<b>176,04%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	150,67%	327,54%	559,38%	489,15%
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>150,67%</b>	<b>327,54%</b>	<b>559,38%</b>	<b>489,15%</b>



**ΠΙΝΑΚΑΣ 15 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε.**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	40.473,38	66.737,82	146.294,61	201.131,99	219.881,75
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	32.476,27	52.530,40	126.509,70	165.687,07	192.613,49
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>7.997,11</b>	<b>14.207,42</b>	<b>19.784,91</b>	<b>35.444,92</b>	<b>27.268,26</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	304,75	640,75	524,08	98,98	1.155,48
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	4.109,41	6.643,23	20.065,40	15.798,29	20.959,30
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>4.192,45</b>	<b>8.204,94</b>	<b>243,59</b>	<b>19.745,61</b>	<b>7.464,44</b>
Τόκοι χρεωστικοί	447,5	70,46	534,47	1.239,70	2.342,08
Τόκοι πιστωτικοί	318,41	749,22	48,23	234,97	14,78
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>4.063,36</b>	<b>8.883,70</b>	<b>-242,65</b>	<b>18.740,88</b>	<b>5.137,14</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	-247,34	-17,16	-502,52	-102,29	62,34
Μείον αποσβέσεις παγίων στις χρείων	2.517,01	3.131,32	11.064,24	9.314,64	8.996,25
Μείον οι από αυτές ενσ/μενες στο λειτ.κόστος	2.517,01	3.131,32	9.121,99	7.372,39	7.062,51
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>3.816,02</b>	<b>8.866,54</b>	<b>-745,17</b>	<b>18.638,59</b>	<b>5.199,48</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Καθαρά κέρδη	10.734,33	21.559,75	32.690,92	42.414,75	48.242,46
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,00	0,00	175,66	796,91	0,00
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	0,00	0,00	-5.316,59	0,00	0,00
Φόρος	3.901,65	5.884,63	17.676,71	13.937,33	0,00
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ</b>	<b>6.832,68</b>	<b>15.675,12</b>	<b>9.521,96</b>	<b>27.680,51</b>	<b>48.242,46</b>
Τακτικό αποθεματικό	349,61	803,82	798,71	1.168,71	0,00
<b>ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ</b>	<b>5.907,56</b>	<b>7.518,71</b>	<b>21.960,00</b>	<b>23.424,00</b>	<b>0,00</b>
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αφορολόγητα αποθεματικά	133,38	3.382,88	853,88	1.543,59	0,00
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)	0,00	0,00	0,00	2.118,54	48.242,46



**ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟ ΜΕΓΕΘΟΥΣ J&P ΑΒΑΞ Α.Ε.**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	80,24%	78,71%	86,48%	82,38%	87,60%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>19,76%</b>	<b>21,29%</b>	<b>13,52%</b>	<b>17,62%</b>	<b>12,40%</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	0,75%	0,96%	0,36%	0,05%	0,53%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	10,15%	9,95%	13,72%	7,85%	9,53%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>10,36%</b>	<b>12,29%</b>	<b>0,17%</b>	<b>9,82%</b>	<b>3,39%</b>
Τόκοι χρεωστικοί	1,11%	0,11%	0,37%	0,62%	1,07%
Τόκοι πιστωτικοί	0,79%	1,12%	0,03%	0,12%	0,01%
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>10,04%</b>	<b>13,31%</b>	<b>-0,17%</b>	<b>9,32%</b>	<b>2,34%</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελ έσματα	-0,61%	-0,03%	-0,34%	-0,05%	0,03%
Μείον αποσβέσεις παγίων στ οιχείων	6,22%	4,69%	7,56%	4,63%	4,09%
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>9,43%</b>	<b>13,29%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>9,27%</b>	<b>2,36%</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Καθαρά κέρδη	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Διαφορές φορολογικού ελέγχι	0,00%	0,00%	0,54%	1,88%	0,00%
Υπόλοιπο κερδών εις νέον	0,00%	0,00%	-16,26%	0,00%	0,00%
Φόρος	36,35%	27,29%	54,07%	32,86%	0,00%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ</b>	<b>63,65%</b>	<b>72,71%</b>	<b>29,13%</b>	<b>65,26%</b>	<b>100,00%</b>
Τακτικό αποθεματικό	3,26%	3,73%	2,44%	2,76%	0,00%
<b>ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ</b>	<b>55,03%</b>	<b>34,87%</b>	<b>67,17%</b>	<b>55,23%</b>	<b>0,00%</b>
Μέρισμα από κέρδη προηγού μενης χρήσης	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Αφορολόγητα αποθεματικά	1,24%	15,69%	2,61%	3,64%	0,00%
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Παρακρατούμενα κέρδη (εις ν έον)	0,00%	0,00%	0,00%	4,99%	100,00%

**ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ J&P  
ΑΒΑΞ Α.Ε.**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	100,00%	164,89%	361,46%	496,95%	543,27%
(Κόστος πωληθέντων&Εκπτώσεις)	100,00%	161,75%	389,55%	510,18%	593,09%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>177,66%</b>	<b>247,40%</b>	<b>443,22%</b>	<b>340,98%</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00%	210,25%	171,97%	32,48%	379,16%
(Έξοδα διοίκησης κλπ)	100,00%	161,66%	488,28%	384,44%	510,03%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>195,71%</b>	<b>5,81%</b>	<b>470,98%</b>	<b>178,04%</b>
Τόκοι χρεωστικοί	100,00%	15,75%	119,43%	277,03%	523,37%
Τόκοι πιστωτικοί	100,00%	235,30%	15,15%	73,79%	4,64%
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>218,63%</b>	<b>-5,97%</b>	<b>461,22%</b>	<b>126,43%</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	100,00%	6,94%	203,17%	41,36%	-25,20%
Μείον αποσβέσεις παγίων στοιχείων	100,00%	124,41%	439,58%	370,07%	357,42%
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>232,35%</b>	<b>-19,53%</b>	<b>488,43%</b>	<b>136,25%</b>
<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Καθαρά κέρδη	100,00%	200,85%	304,55%	395,13%	449,42%
Διαφορές φορολογικού ελέγχου			Δεν ορίζεται		
Υπόλοιπο κερδών εις νέον			Δεν ορίζεται		
Φόρος	100,00%	150,82%	453,06%	357,22%	0,00%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ</b>	<b>100,00%</b>	<b>229,41%</b>	<b>139,36%</b>	<b>405,12%</b>	<b>706,05%</b>
Τακτικό αποθεματικό	100,00%	229,92%	228,46%	334,29%	0,00%
<b>ΠΡΩΤΟ ΚΑΙ ΠΡΟΣΘΕΤΟ ΜΕΡΙΣΜΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>127,27%</b>	<b>371,73%</b>	<b>396,51%</b>	<b>0,00%</b>
Μέρισμα από κέρδη προηγούμενης χρήσης			Δεν ορίζεται		
Αφορολόγητα αποθεματικά	100,00%	2536,27%	640,19%	1157,29%	0,00%
Αμοιβές Δ.Σ. και ποσοστά μελών Δ.Σ.			Δεν ορίζεται		
Παρακρατούμενα κέρδη (εις νέον)			Δεν ορίζεται		

**ΠΙΝΑΚΑΣ 18 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΚΛΑΔΟΥ**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	49.765,30	45.732,91	57.040,63	66.966,06	85.566,48
Μείον Αποσβεσθέντα	21.367,81	20.955,08	31.184,38	43.086,39	66.267,36
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>28.397,49</b>	<b>24.777,82</b>	<b>25.856,25</b>	<b>23.879,66</b>	<b>19.299,12</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	309.844,10	370.759,97	713.268,96	913.997,72	1.008.960,47
Μείον Αποσβεσθείσες	85.773,96	118.955,32	231.761,75	300.793,76	345.048,95
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>224.070,14</b>	<b>251.804,65</b>	<b>481.507,21</b>	<b>613.203,96</b>	<b>663.911,52</b>
Συμμετοχές	571.224,54	654.061,82	589.002,40	585.562,46	608.231,26
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>795.294,68</b>	<b>905.866,47</b>	<b>1.070.509,61</b>	<b>1.198.766,42</b>	<b>1.272.142,78</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	48.498,85	42.473,37	100.283,51	160.715,02	222.154,70
Πελάτες	117.429,46	147.915,72	316.721,77	498.225,62	468.890,80
Λοιποί Λ/μοί απαιτήσεων	338.877,78	280.759,87	396.189,82	483.704,73	605.418,63
Χρεόγραφα	51.091,85	63.434,44	13.555,43	25.216,93	60.119,70
Διαθέσιμα	395.581,28	265.443,82	244.849,98	270.266,43	255.637,14
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ</b>	<b>951.479,22</b>	<b>800.027,22</b>	<b>1.071.600,51</b>	<b>1.438.128,73</b>	<b>1.612.220,97</b>
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	7.092,41	7.396,83	6.405,21	9.717,49	73.857,03
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.782.263,80</b>	<b>1.738.068,34</b>	<b>2.174.371,58</b>	<b>2.670.492,30</b>	<b>2.977.519,90</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων	350.929,12	368.018,19	673.894,29	912.543,77	839.405,47
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.431.334,68</b>	<b>1.370.050,15</b>	<b>1.500.477,29</b>	<b>1.757.948,53</b>	<b>2.138.114,43</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	1.416.241,14	1.326.434,21	1.439.216,86	1.665.842,39	2.017.219,06
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	675,01	2.489,54	4.744,63	4.361,42	7.787,15
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>1.416.916,15</b>	<b>1.328.923,75</b>	<b>1.443.961,49</b>	<b>1.670.203,81</b>	<b>2.025.006,21</b>
<b>Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια</b>	<b>13.737,40</b>	<b>22.594,43</b>	<b>40.172,37</b>	<b>46.251,31</b>	<b>86.011,71</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	81.151,59	69.573,52	140.756,01	268.622,69	241.494,80
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ.	269.777,53	298.444,66	533.138,29	643.921,07	597.910,56
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧ/ΣΜΩΝ</b>	<b>350.929,12</b>	<b>368.018,18</b>	<b>673.894,30</b>	<b>912.543,76</b>	<b>839.405,36</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	681,14	18.531,98	16.343,42	41.493,44	27.096,60
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.782.263,81</b>	<b>1.738.068,34</b>	<b>2.174.371,58</b>	<b>2.670.492,32</b>	<b>2.977.519,88</b>
<b>ΞΕΝΑ ΒΡΑΧ/ΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων	350.929,12	368.018,18	673.894,30	912.543,76	839.405,36
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>1.431.334,69</b>	<b>1.370.050,16</b>	<b>1.500.477,28</b>	<b>1.757.948,56</b>	<b>2.138.114,52</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 19 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥ**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	2,79%	2,63%	2,62%	2,51%	2,87%
Μείον Αποσβέσεις	1,20%	1,21%	1,43%	1,61%	2,23%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>1,59%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,65%</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	17,38%	21,33%	32,80%	34,23%	33,89%
Μείον Αποσβέσεις	4,81%	6,84%	10,66%	11,26%	11,59%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>12,57%</b>	<b>14,49%</b>	<b>22,14%</b>	<b>22,96%</b>	<b>22,30%</b>
Συμμετοχές	32,05%	37,63%	27,09%	21,93%	20,43%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>44,62%</b>	<b>52,12%</b>	<b>49,23%</b>	<b>44,89%</b>	<b>42,72%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	2,72%	2,44%	4,61%	6,02%	7,46%
Πελάτες	6,59%	8,51%	14,57%	18,66%	15,75%
Λοιποί Λογ/μοί απαιτήσεων	19,01%	16,15%	18,22%	18,11%	20,33%
Χρεόγραφα	2,87%	3,65%	0,62%	0,94%	2,02%
Διαθέσιμα	22,20%	15,27%	11,26%	10,12%	8,59%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>53,39%</b>	<b>46,03%</b>	<b>49,28%</b>	<b>53,85%</b>	<b>54,15%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	0,40%	0,43%	0,29%	0,36%	2,48%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	19,69%	21,17%	30,99%	34,17%	28,19%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>80,31%</b>	<b>78,83%</b>	<b>69,01%</b>	<b>65,83%</b>	<b>71,81%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	79,46%	76,32%	66,19%	62,38%	67,75%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	0,04%	0,14%	0,22%	0,16%	0,26%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>79,50%</b>	<b>76,46%</b>	<b>66,41%</b>	<b>62,54%</b>	<b>68,01%</b>
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	<b>0,77%</b>	<b>1,30%</b>	<b>1,85%</b>	<b>1,73%</b>	<b>2,89%</b>
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	4,55%	4,00%	6,47%	10,06%	8,11%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	15,14%	17,17%	24,52%	24,11%	20,08%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>19,69%</b>	<b>21,17%</b>	<b>30,99%</b>	<b>34,17%</b>	<b>28,19%</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	0,04%	1,07%	0,75%	1,55%	0,91%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	19,69%	21,17%	30,99%	34,17%	28,19%
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>80,31%</b>	<b>78,83%</b>	<b>69,01%</b>	<b>65,83%</b>	<b>71,81%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 20 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ**

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Έξοδα Εγκατάστασης	100,00%	91,90%	114,62%	134,56%	171,94%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	98,07%	145,94%	201,64%	310,13%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>87,25%</b>	<b>91,05%</b>	<b>84,09%</b>	<b>67,96%</b>
<b>ΠΑΓΙΟ</b>					
Ακίνητοποιήσεις	100,00%	119,66%	230,20%	294,99%	325,63%
Μείον Αποσβέσεις	100,00%	138,68%	270,20%	350,68%	402,28%
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ</b>	<b>100,00%</b>	<b>112,38%</b>	<b>214,89%</b>	<b>273,67%</b>	<b>296,30%</b>
Συμμετοχές	100,00%	114,50%	103,11%	102,51%	106,48%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>113,90%</b>	<b>134,61%</b>	<b>150,73%</b>	<b>159,96%</b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
Αποθέματα	100,00%	87,58%	206,78%	331,38%	458,06%
Πελάτες	100,00%	125,96%	269,71%	424,28%	399,30%
Λοιποί Λογ/μοί απαιτήσεων	100,00%	82,85%	116,91%	142,74%	178,65%
Χρεόγραφα	100,00%	124,16%	26,53%	49,36%	117,67%
Διαθέσιμα	100,00%	67,10%	61,90%	68,32%	64,62%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>84,08%</b>	<b>112,62%</b>	<b>151,15%</b>	<b>169,44%</b>
Μεταβατικού Λογ/μοί Ενεργητικού	100,00%	104,29%	90,31%	137,01%	1041,35%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>97,52%</b>	<b>122,00%</b>	<b>149,84%</b>	<b>167,06%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	104,87%	192,03%	260,04%	239,20%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>95,72%</b>	<b>104,83%</b>	<b>122,82%</b>	<b>149,38%</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
Ίδια Κεφάλαια	100,00%	93,66%	101,62%	117,62%	142,43%
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	100,00%	368,82%	702,90%	646,13%	1153,63%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>93,79%</b>	<b>101,91%</b>	<b>117,88%</b>	<b>142,92%</b>
Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια	100,00%	164,47%	292,43%	336,68%	626,11%
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Προμηθευτές	100,00%	85,73%	173,45%	331,01%	297,58%
Υπόλοιποι Λογ/μοί Βραχυπρόθεσ. Υποχρεώσεων	100,00%	110,63%	197,62%	238,69%	221,63%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>104,87%</b>	<b>192,03%</b>	<b>260,04%</b>	<b>239,20%</b>
Μεταβατικοί Λογ/μοί Παθητικού	100,00%	2720,73%	2399,42%	6091,76%	3978,12%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>100,00%</b>	<b>97,52%</b>	<b>122,00%</b>	<b>149,84%</b>	<b>167,06%</b>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00%	104,87%	192,03%	260,04%	239,20%
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	<b>100,00%</b>	<b>95,72%</b>	<b>104,83%</b>	<b>122,82%</b>	<b>149,38%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ ΚΛΑΔΟΥ**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	541.036,53	693.556,06	1.163.483,68	1.716.909,73	1.592.520,90
Μείον Κόστος πωληθέντων	465.037,72	586.271,08	1.022.233,69	1.429.135,05	1.258.026,14
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>75.998,81</b>	<b>107.284,98</b>	<b>141.249,99</b>	<b>287.774,68</b>	<b>334.494,76</b>
Πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	3.630,82	3.119,05	6.571,55	15.302,17	8.972,23
Μείον έξοδα διοίκησης, διάθεσης	30.347,56	39.411,89	78.676,31	77.320,69	99.292,01
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>49.282,07</b>	<b>70.992,14</b>	<b>69.145,23</b>	<b>225.756,16</b>	<b>244.174,98</b>
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	12.510,17	4.717,21	3.027,64	2.508,83	3.923,56
Μείον τόκοι χρεωστικοί	11.458,20	6.233,70	11.373,82	11.743,89	12.286,45
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>50.075,86</b>	<b>70.833,17</b>	<b>59.826,57</b>	<b>214.511,64</b>	<b>231.157,49</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	2.590,20	-10.860,87	6.404,02	-9.690,71	-2.462,73
Μείον αποσβέσεις χρήσης	37.771,53	42.975,17	76.628,78	74.921,51	75.017,15
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>51.859,82</b>	<b>59.166,07</b>	<b>64.827,27</b>	<b>202.708,54</b>	<b>227.040,45</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 22: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥ**

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Μείον Κόστος πωληθέντων	85,95%	84,53%	87,86%	83,24%	79,00%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	<b>14,05%</b>	<b>15,47%</b>	<b>12,14%</b>	<b>16,76%</b>	<b>21,00%</b>
Πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	0,67%	0,45%	0,56%	0,89%	0,56%
Μείον έξοδα διοίκησης, διάθεσης	5,61%	5,68%	6,76%	4,50%	6,23%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>9,11%</b>	<b>10,24%</b>	<b>5,94%</b>	<b>13,15%</b>	<b>15,33%</b>
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	2,31%	0,68%	0,26%	0,15%	0,25%
Μείον τόκοι χρεωστικοί	2,12%	0,90%	0,98%	0,68%	0,77%
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>9,26%</b>	<b>10,21%</b>	<b>5,14%</b>	<b>12,49%</b>	<b>14,52%</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	0,48%	-1,57%	0,55%	-0,56%	-0,15%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	6,98%	6,20%	6,59%	4,36%	4,71%
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>9,59%</b>	<b>8,53%</b>	<b>5,57%</b>	<b>11,81%</b>	<b>14,26%</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ**

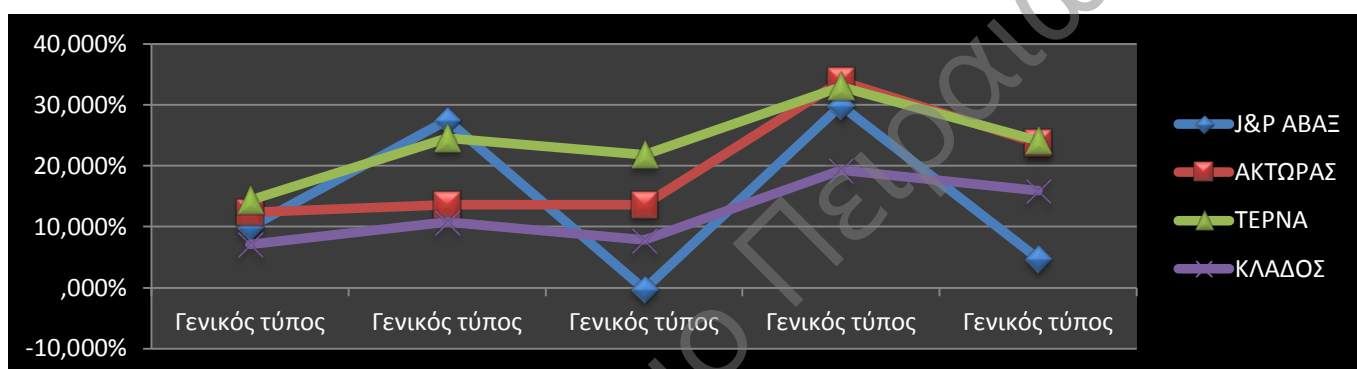
<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Πωλήσεις	100,00%	128,19%	215,05%	317,34%	294,35%
Μείον Κόστος πωληθέντων	100,00%	126,07%	219,82%	307,32%	270,52%
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>	100,00%	141,17%	185,86%	378,66%	440,13%
Πλέον άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	100,00%	85,90%	180,99%	421,45%	247,11%
Μείον έξοδα διοίκησης, διάθεσης	100,00%	129,87%	259,25%	254,78%	327,18%
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ</b>	<b>100,00%</b>	<b>144,05%</b>	<b>140,31%</b>	<b>458,09%</b>	<b>495,46%</b>
Πλέον τόκοι πιστωτικοί	100,00%	37,71%	24,20%	20,05%	31,36%
Μείον τόκοι χρεωστικοί	100,00%	54,40%	99,26%	102,49%	107,23%
<b>ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>141,45%</b>	<b>119,47%</b>	<b>428,37%</b>	<b>461,61%</b>
Πλέον (μείον) έκτακτα αποτελέσματα	100,00%	-419,31%	247,24%	-374,13%	-95,08%
Μείον αποσβέσεις χρήσης	100,00%	113,78%	202,87%	198,35%	198,61%
<b>ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>100,00%</b>	<b>114,09%</b>	<b>125,00%</b>	<b>390,88%</b>	<b>437,80%</b>

## ΠΙΝΑΚΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΡΙΑΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Συνολικά κέρδη/Σύνολο καθαρού Ενεργητικού					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	9,97%	27,47%	-0,24%	29,92%	4,83%
ΑΚΤΩΡΑΣ	12,32%	13,66%	13,67%	33,96%	23,76%
ΤΕΡΝΑ	14,33%	24,52%	21,83%	32,96%	24,11%
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>7,15%</b>	<b>10,76%</b>	<b>7,81%</b>	<b>19,30%</b>	<b>15,91%</b>

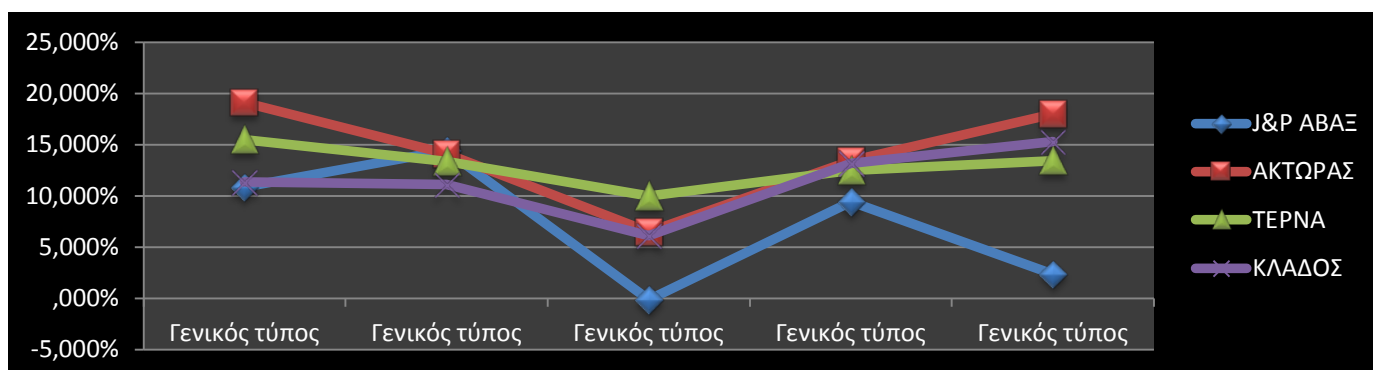
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1



ΠΙΝΑΚΑΣ 2

ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ)					
Μικτό περιθώριο κέρδους: Συνολικά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	10,83%	14,43%	-0,13%	9,43%	2,34%
ΑΚΤΩΡΑΣ	19,09%	14,10%	6,48%	13,42%	17,97%
ΤΕΡΝΑ	15,45%	13,34%	9,99%	12,46%	13,40%
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>11,37%</b>	<b>11,11%</b>	<b>6,12%</b>	<b>13,18%</b>	<b>15,29%</b>

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2

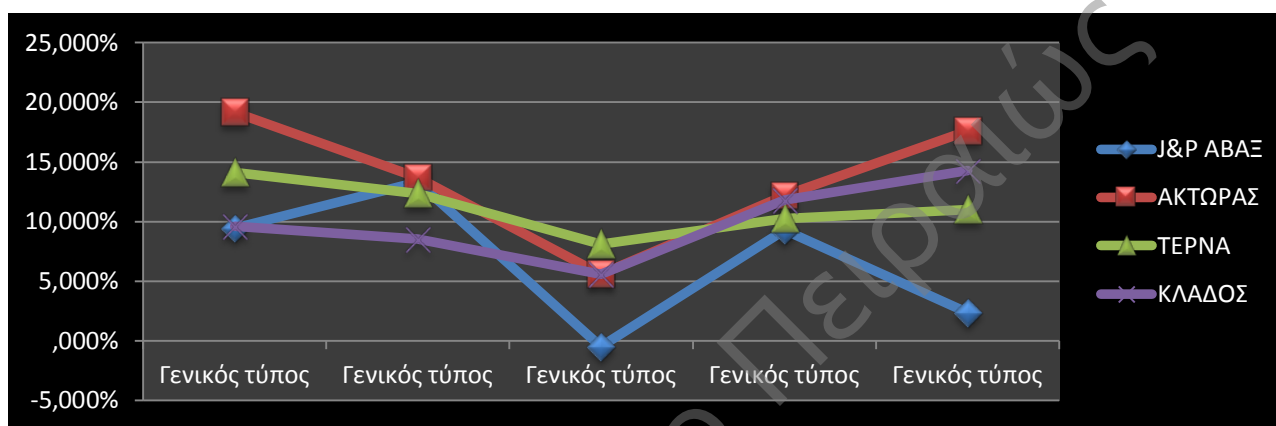




ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Καθαρό περιθώριο κέρδους=Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	9,43%	13,29%	-0,51%	9,27%	2,36%
ΑΚΤΩΡΑΣ	19,17%	13,68%	5,56%	12,20%	17,59%
ΤΕΡΝΑ	14,10%	12,37%	8,13%	10,27%	11,01%
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>9,59%</b>	<b>8,53%</b>	<b>5,57%</b>	<b>11,81%</b>	<b>14,26%</b>

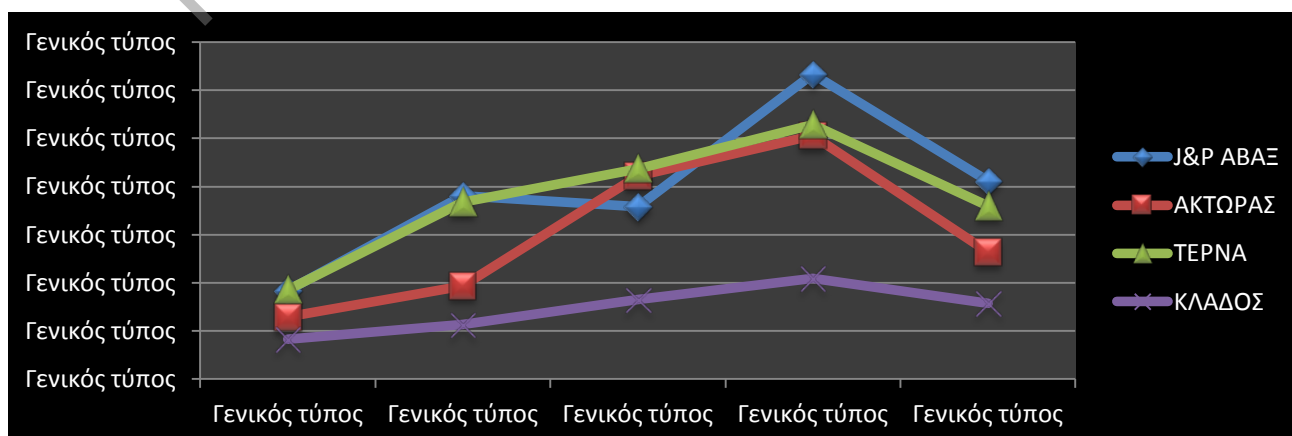
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3



ΠΙΝΑΚΑΣ 4

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ Ή ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ					
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα=Καθαρές πωλήσεις/Σύνολο καθαρού Ενεργητικού					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	0,921	1,903	1,792	3,171	2,059
ΑΚΤΩΡΑΣ	0,645	0,969	2,110	2,531	1,322
ΤΕΡΝΑ	0,927	1,838	2,185	2,644	1,799
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,416</b>	<b>0,568</b>	<b>0,830</b>	<b>1,045</b>	<b>0,789</b>

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4

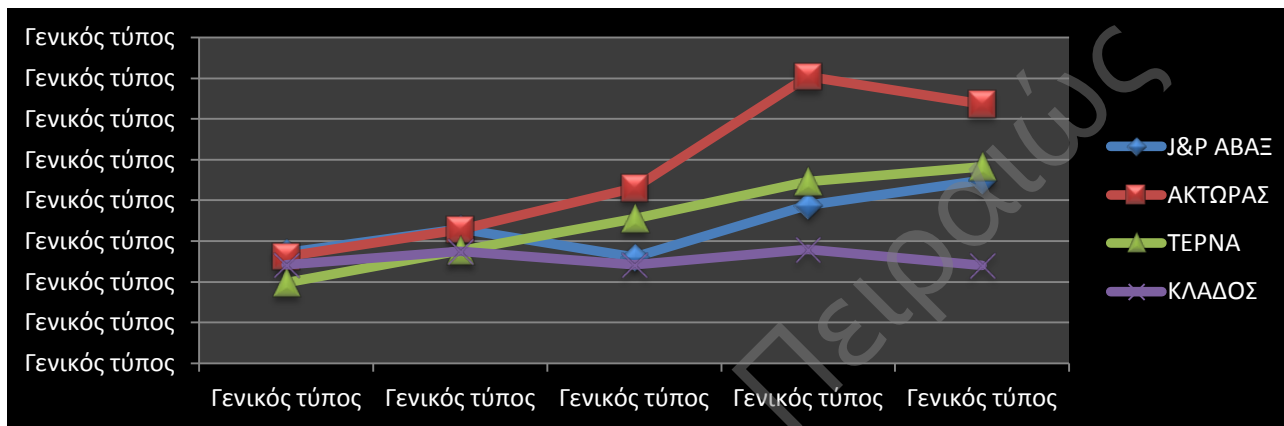




ΠΙΝΑΚΑΣ 5:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού=Καθαρές πωλήσεις/Πάγιο Ενεργητικό					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	2,716	3,292	2,611	3,878	4,497
ΑΚΤΩΡΑΣ	2,626	3,288	4,298	7,035	6,359
ΤΕΡΝΑ	1,978	2,766	3,558	4,460	4,822
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>2,415</b>	<b>2,754</b>	<b>2,416</b>	<b>2,800</b>	<b>2,399</b>

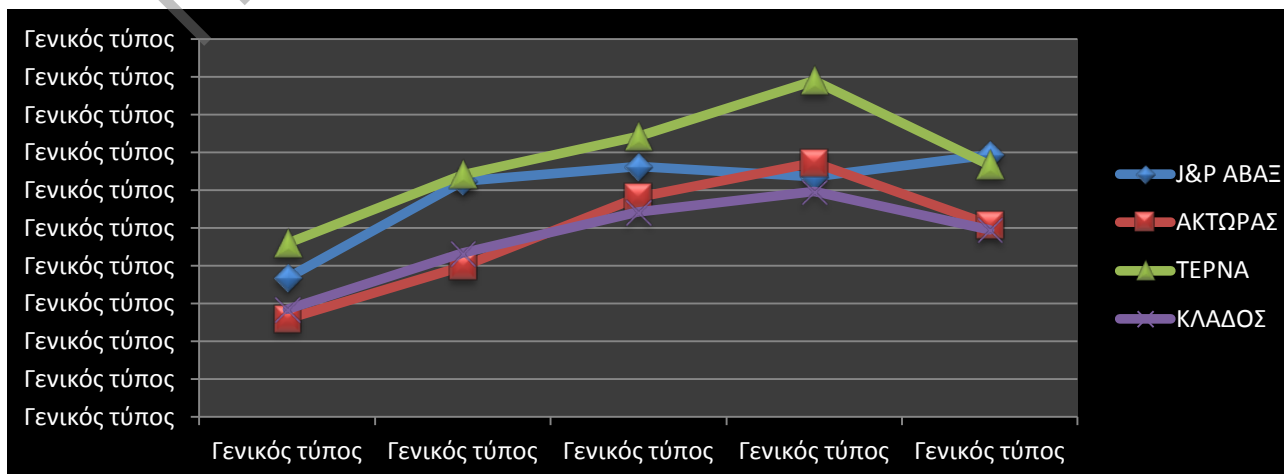
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5



ΠΙΝΑΚΑΣ 6

Κυκλοφοριακή Ταχ.Κυκλοφορούντος Ενεργ.=Καθαρές πωλήσ./Κυκλοφορ. Ενεργ.					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	0,735	1,248	1,324	1,270	1,385
ΑΚΤΩΡΑΣ	0,517	0,796	1,164	1,345	1,018
ΤΕΡΝΑ	0,917	1,282	1,486	1,781	1,331
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,569</b>	<b>0,867</b>	<b>1,086</b>	<b>1,194</b>	<b>0,988</b>

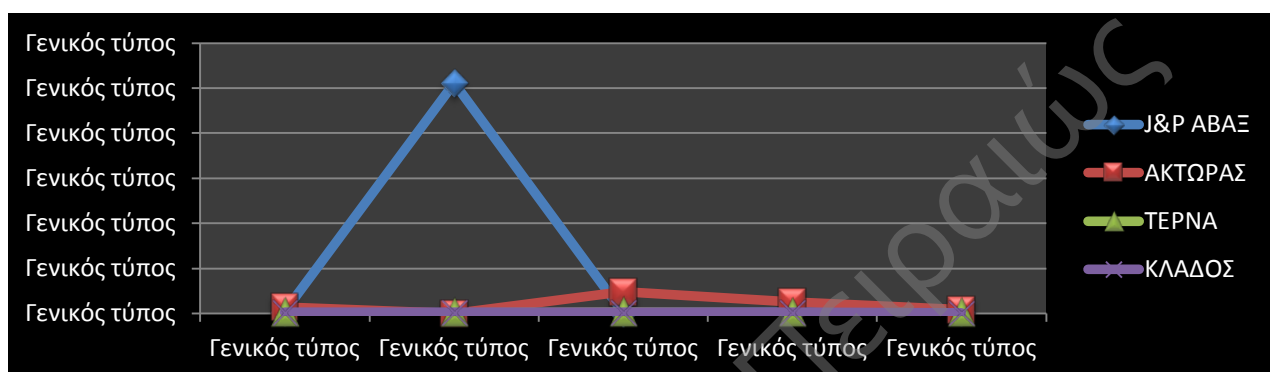
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6



## ΠΙΝΑΚΑΣ 7

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων=Καθαρές Πωλήσεις/Αποθέματα					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	18,870	2.555,047	8,736	14,115	15,265
ΑΚΤΩΡΑΣ	69,735	Δεν ορίζεται	243,370	125,394	44,718
ΤΕΡΝΑ	9,188	9,007	10,506	7,348	6,573
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>11,156</b>	<b>16,329</b>	<b>11,602</b>	<b>10,683</b>	<b>7,169</b>

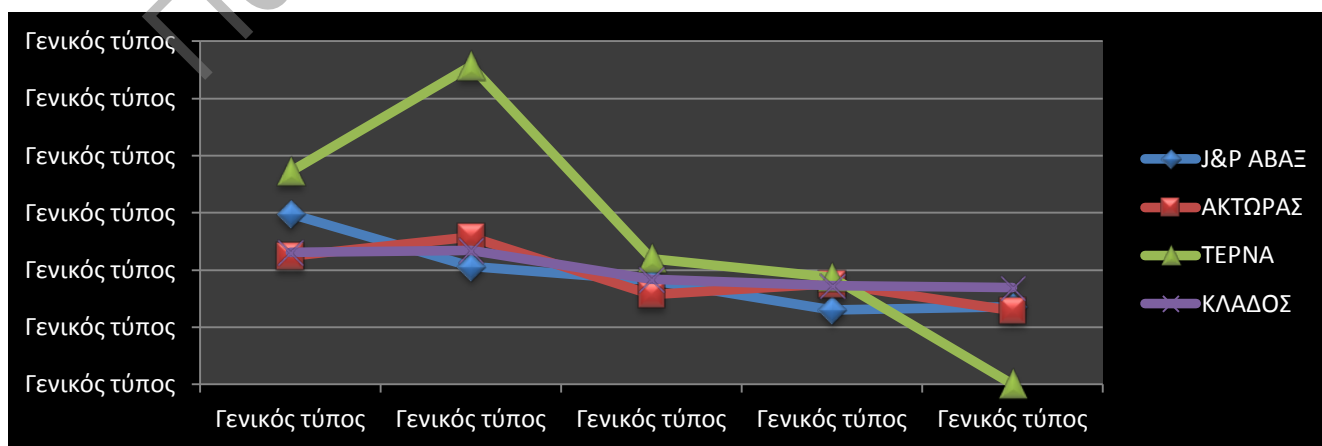
## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7



## ΠΙΝΑΚΑΣ 8

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων=Καθαρές Πωλήσεις(με πίστωση)/Πελάτες					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	5,972	4,115	3,626	2,597	2,706
ΑΚΤΩΡΑΣ	4,493	5,161	3,144	3,526	2,580
ΤΕΡΝΑ	7,445	11,144	4,388	3,753	Δεν ορίζεται
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>4,607</b>	<b>4,689</b>	<b>3,674</b>	<b>3,446</b>	<b>3,396</b>
<b>Διάμεσος κλάδου</b>	<b>5,972</b>	<b>5,161</b>	<b>3,626</b>	<b>3,526</b>	<b>2,706</b>

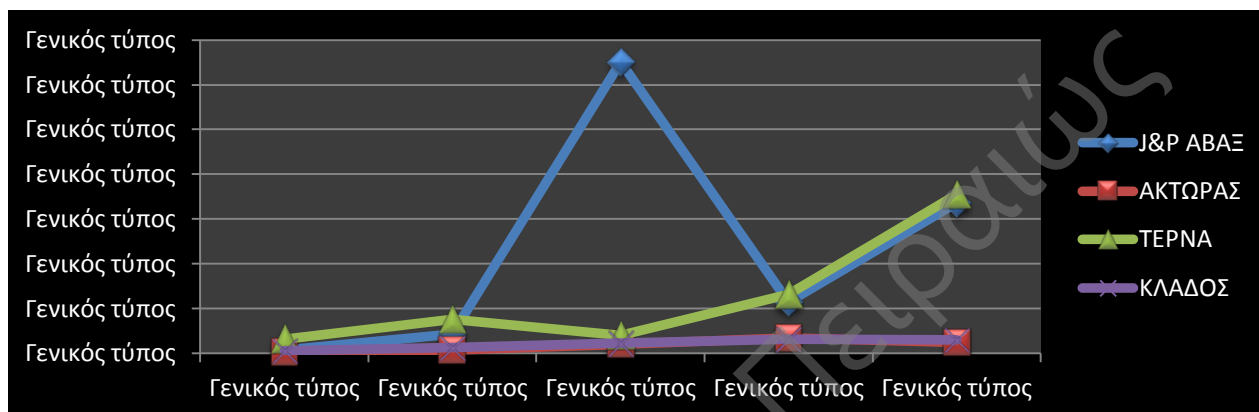
## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8



## ΠΙΝΑΚΑΣ 9

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων=Καθαρές Πωλήσεις/Ταμείο+Καταθέσεις					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	1,643	8,541	130,065	23,061	67,285
ΑΚΤΩΡΑΣ	0,770	1,636	4,141	6,886	4,985
ΤΕΡΝΑ	6,286	15,327	7,960	26,398	70,874
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>1,368</b>	<b>2,613</b>	<b>4,752</b>	<b>6,353</b>	<b>6,230</b>

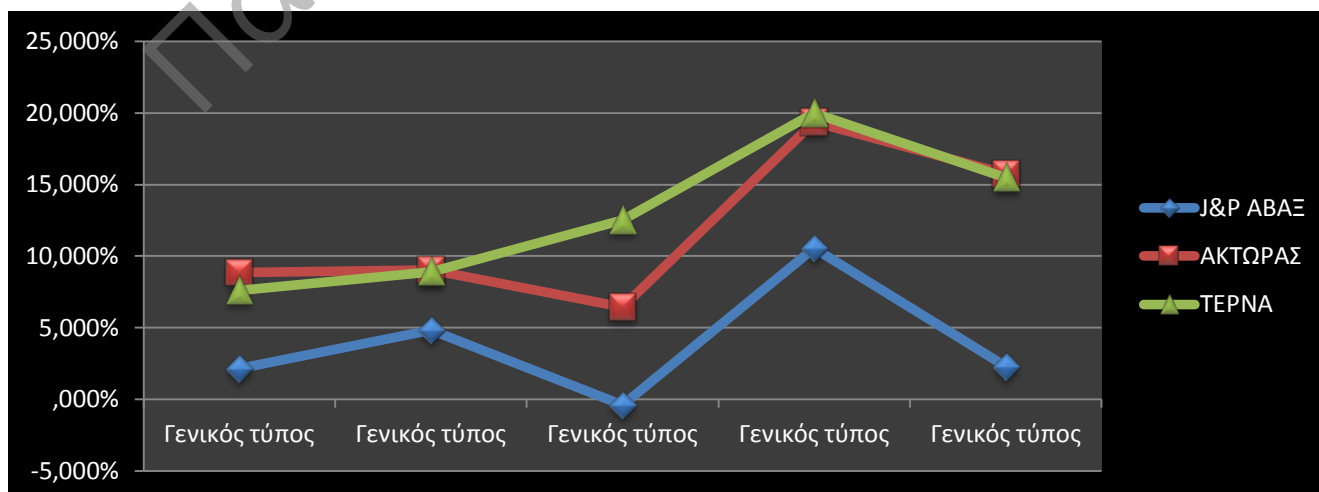
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9



ΠΙΝΑΚΑΣ 10:

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΙΔΙΟΦΕΛΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ)					
Καθαρά κέρδη/Ίδια Κεφάλαια					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	2,17%	4,84%	-0,42%	10,54%	2,30%
ΑΚΤΩΡΑΣ	8,84%	9,04%	6,42%	19,36%	15,74%
ΤΕΡΝΑ	7,62%	8,91%	12,53%	19,99%	15,48%

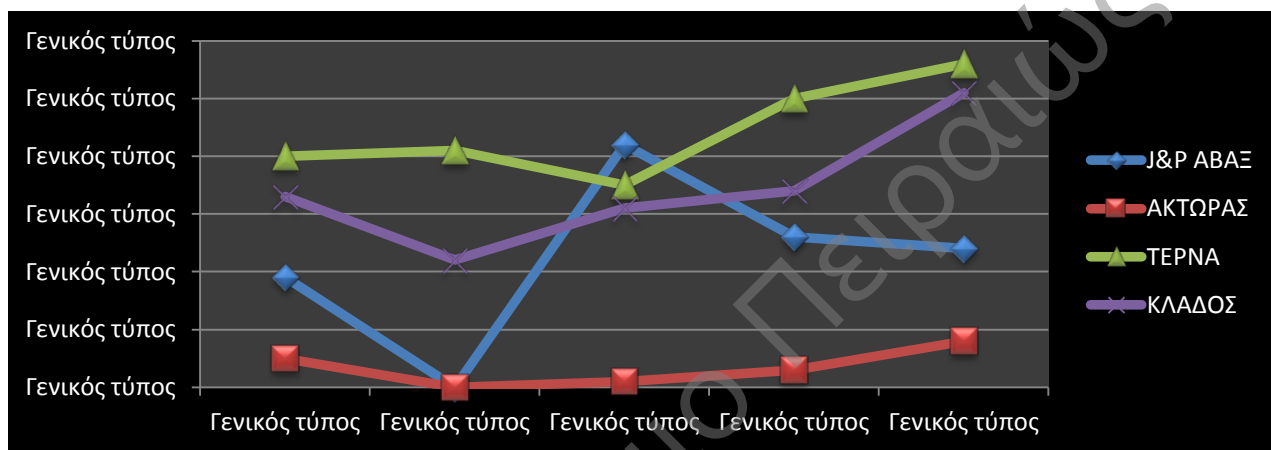
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10



ΠΙΝΑΚΑΣ 11:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Αποτελεσματικότητα Αποθεμάτων=(Αποθέματα*365d.)/Καθαρές Πωλήσεις					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	19	0	42	26	24
ΑΚΤΩΡΑΣ	5	0	1	3	8
ΤΕΡΝΑ	40	41	35	50	56
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>33</b>	<b>22</b>	<b>31</b>	<b>34</b>	<b>51</b>

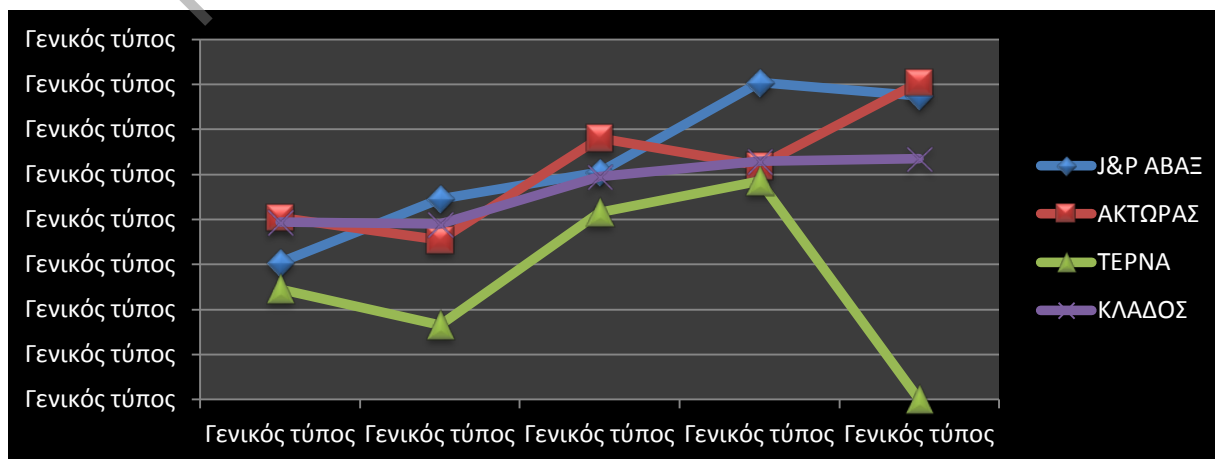
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11



ΠΙΝΑΚΑΣ 12

Αποτελεσματικότητα Απαιτήσεων=(Πελάτες*365d)/Καθαρές Πωλήσεις(με πίστωση)					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	61	89	101	141	135
ΑΚΤΩΡΑΣ	81	71	116	104	141
ΤΕΡΝΑ	49	33	83	97	0
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>79</b>	<b>78</b>	<b>99</b>	<b>106</b>	<b>107</b>

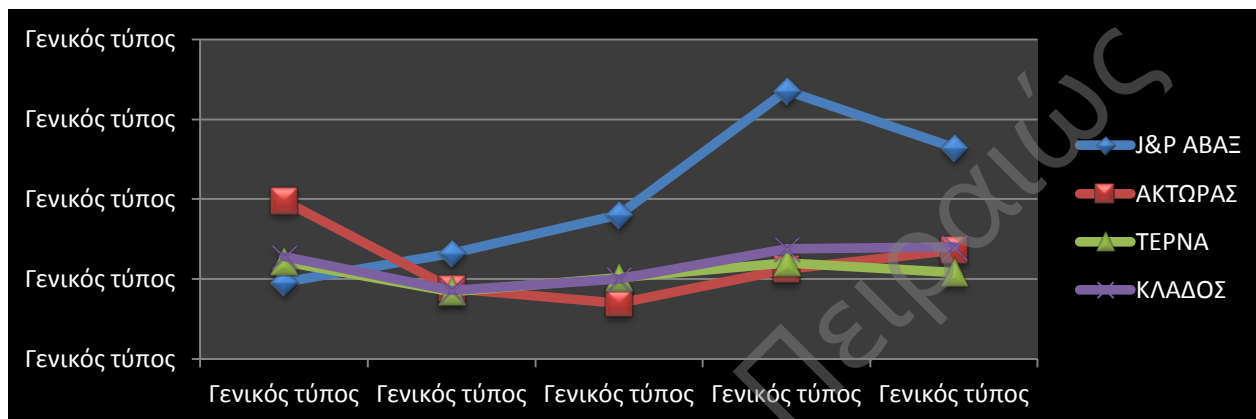
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12



**ΠΙΝΑΚΑΣ 13**

Αποτελεσματικότητα Πιστώσεων=Προμηθευτές*365d/Κόστος Πωληθέντων					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	48	66	90	168	132
ΑΚΤΩΡΑΣ	99	44	35	56	68
ΤΕΡΝΑ	61	42	51	60	54
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>64</b>	<b>43</b>	<b>50</b>	<b>69</b>	<b>70</b>

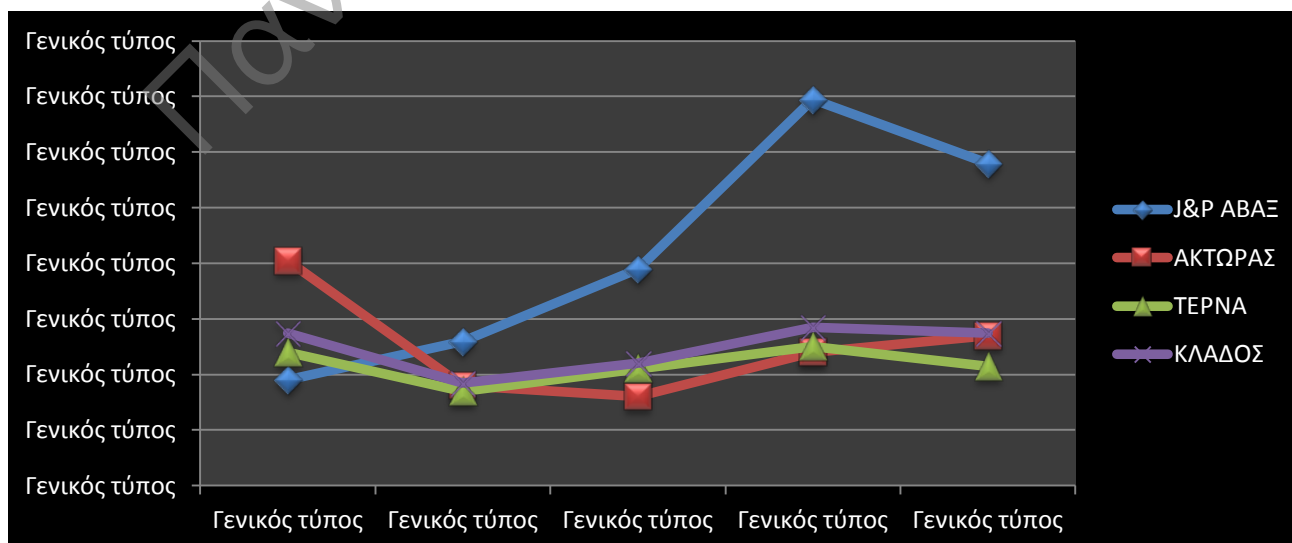
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13**



**ΠΙΝΑΚΑΣ 14**

Αποτελεσματικότητα Πιστώσεων=Προμηθευτές*365d/Καθαρές Πωλήσεις					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	38	52	78	139	116
ΑΚΤΩΡΑΣ	81	36	32	48	54
ΤΕΡΝΑ	48	34	42	50	43
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>55</b>	<b>37</b>	<b>44</b>	<b>57</b>	<b>55</b>

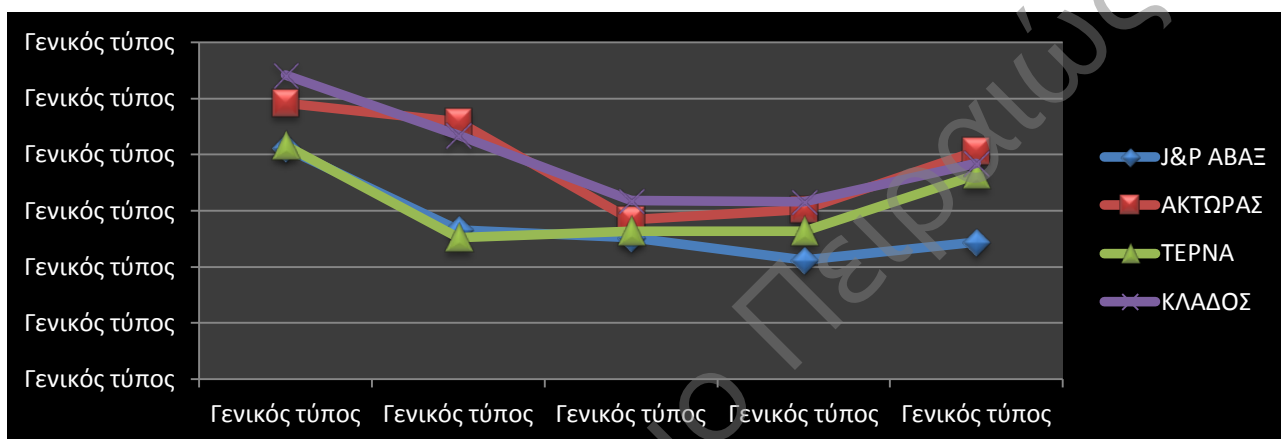
**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14**



ΠΙΝΑΚΑΣ 15

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Τρέχουσα Ρευστότητα=Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	2,06	1,33	1,26	1,06	1,22
ΑΚΤΩΡΑΣ	2,46	2,29	1,42	1,51	2,03
ΤΕΡΝΑ	2,08	1,26	1,32	1,32	1,82
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>2,71</b>	<b>2,17</b>	<b>1,59</b>	<b>1,58</b>	<b>1,92</b>

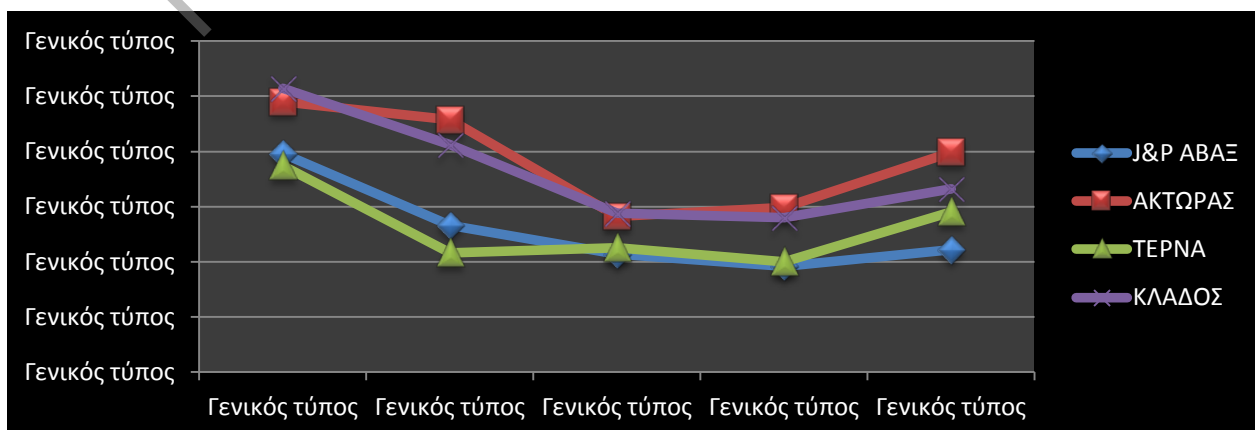
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15



ΠΙΝΑΚΑΣ 16

Άμεση Ρευστότητα=(Κυκλ.Ενεργ.-Αποθέματα)/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	1,98	1,33	1,07	0,96	1,11
ΑΚΤΩΡΑΣ	2,45	2,29	1,41	1,49	1,99
ΤΕΡΝΑ	1,87	1,08	1,13	1,00	1,45
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>2,57</b>	<b>2,06</b>	<b>1,44</b>	<b>1,40</b>	<b>1,66</b>

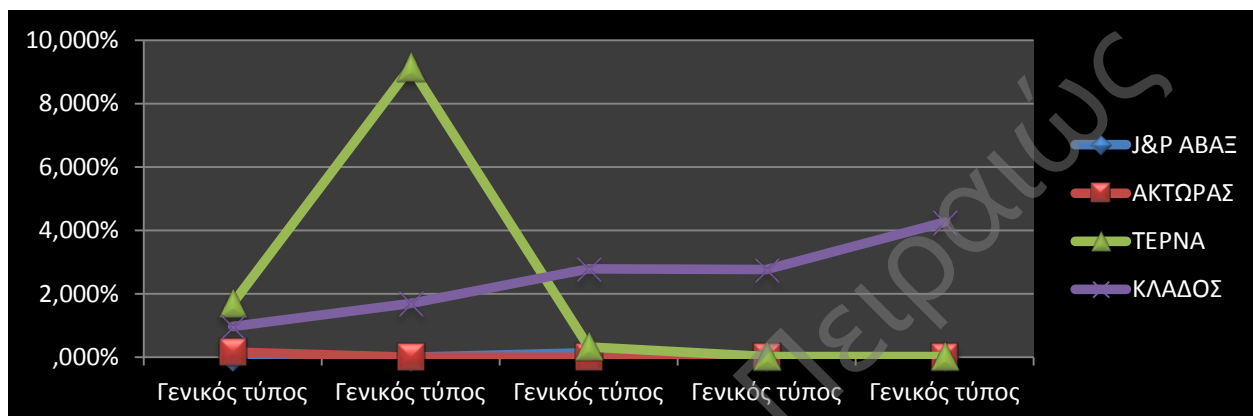
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16



ΠΙΝΑΚΑΣ 17

<b>ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>					
<b>Dept-to-equity ratio=Ξένα Κεφάλαια/Ιδια Κεφάλαια</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
J&P ΑΒΑΞ	0,00%	0,00%	0,15%	0,00%	0,00%
ΑΚΤΩΡΑΣ	0,16%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΤΕΡΝΑ	1,69%	9,14%	0,33%	0,02%	0,02%
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,70%</b>	<b>2,78%</b>	<b>2,77%</b>	<b>4,25%</b>

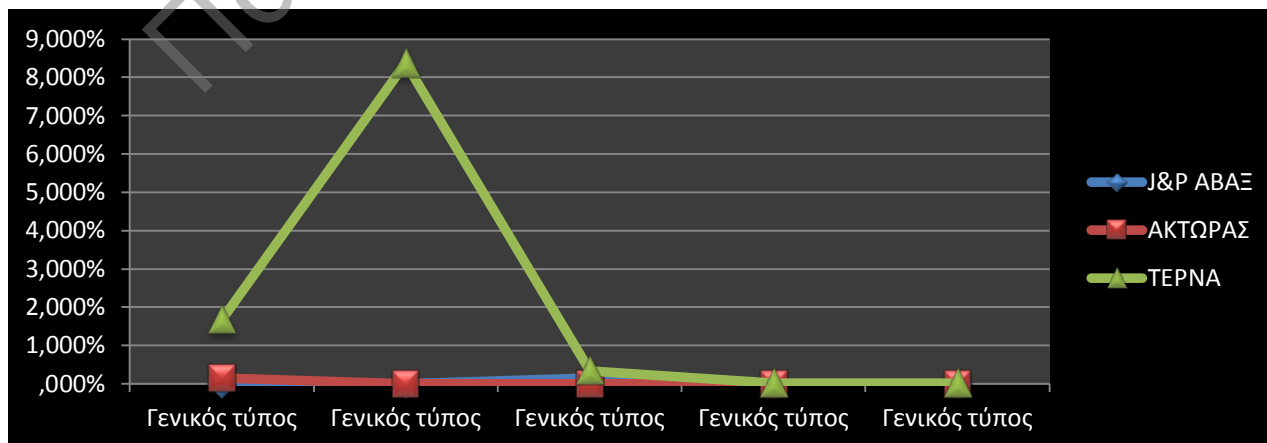
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 17



ΠΙΝΑΚΑΣ 18

<b>Long Term Capitalization Ratio=Ξένα Μακρ/θροσμα Κεφάλαια/Απασχοληθέντα Κεφάλαια</b>					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
J&P ΑΒΑΞ	0,00%	0,00%	0,15%	0,00%	0,00%
ΑΚΤΩΡΑΣ	0,16%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΤΕΡΝΑ	1,67%	8,37%	0,33%	0,02%	0,02%
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,96%</b>	<b>1,65%</b>	<b>2,68%</b>	<b>2,63%</b>	<b>4,02%</b>
Διάμεσος κλάδου	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

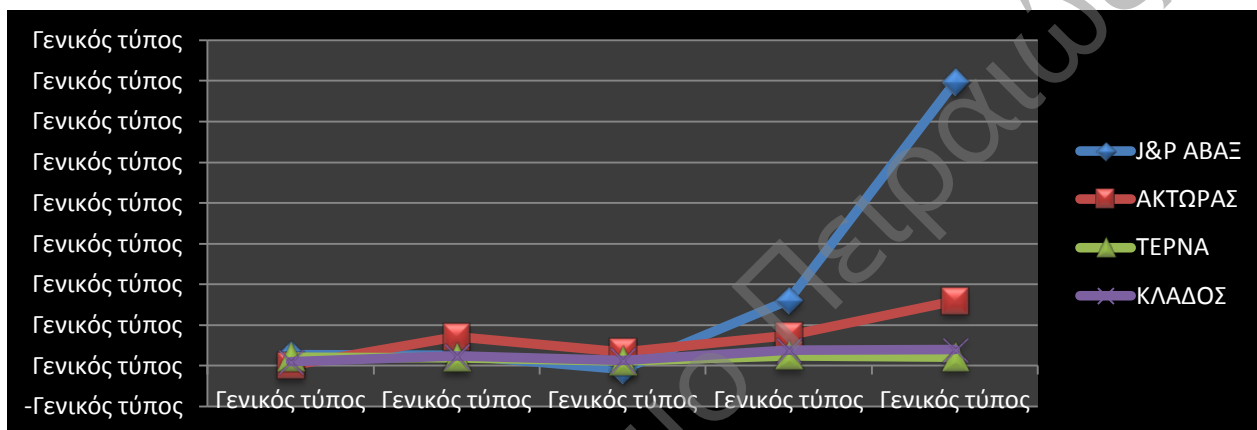
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 18



ΠΙΝΑΚΑΣ 19

ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ					
Κάλυψη Τόκων=Συνολικά Κέρδη/Χρηματοπιστωτικά Έξοδα					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	13,76	12,86	-4,03	80,76	348,57
ΑΚΤΩΡΑΣ	Δεν ορίζεται	35,81	17,04	37,05	79,46
ΤΕΡΝΑ	10,30	9,66	5,81	12,24	10,93
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>5,37</b>	<b>12,36</b>	<b>6,26</b>	<b>19,27</b>	<b>19,81</b>

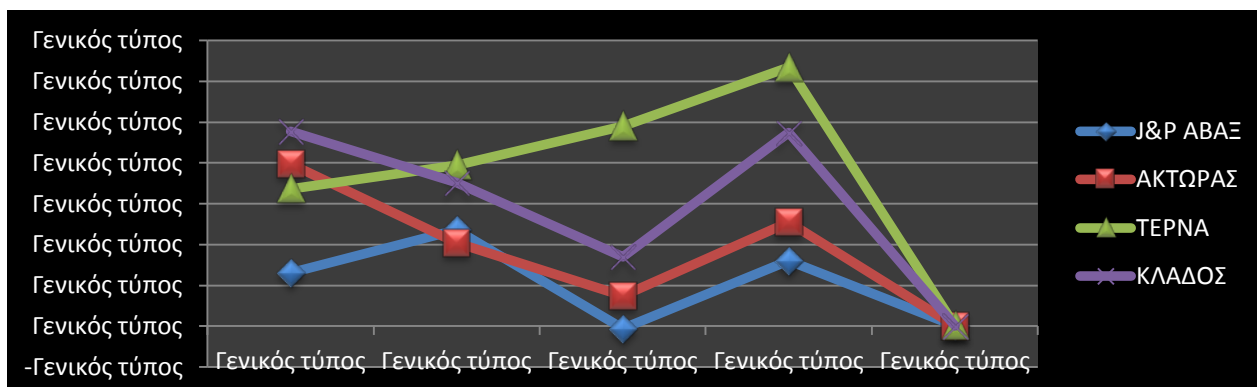
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 19



ΠΙΝΑΚΑΣ 20

Κάλυψη Μερισμάτων=Καθαρά Κέρδη/Μερίσματα					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	0,65	1,18	-0,03	0,80	Δεν ορίζεται
ΑΚΤΩΡΑΣ	1,99	1,02	0,37	1,27	Δεν ορίζεται
ΤΕΡΝΑ	1,68	1,97	2,45	3,17	Δεν ορίζεται
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>2,39</b>	<b>1,76</b>	<b>0,85</b>	<b>2,37</b>	<b>Δεν ορίζεται</b>

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 20

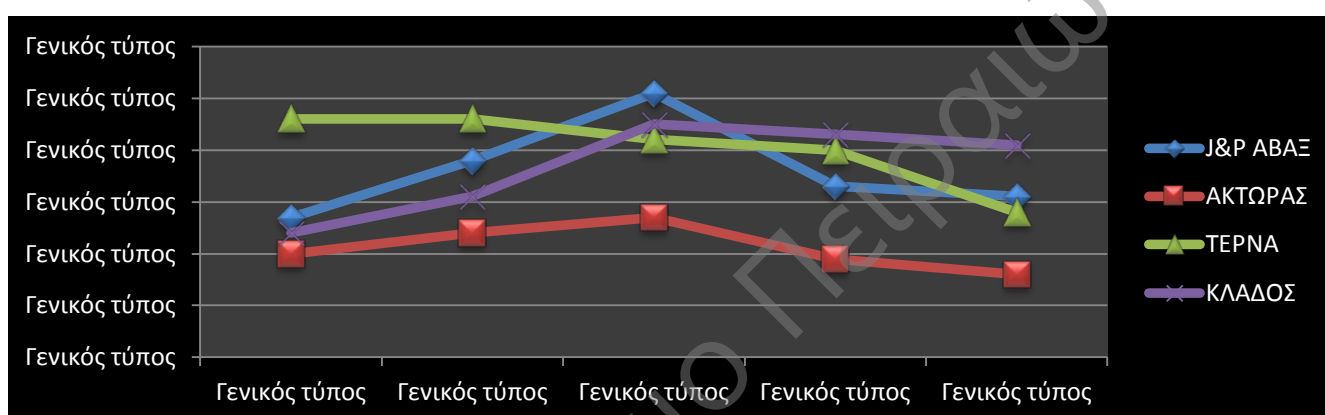




ΠΙΝΑΚΑΣ 21

ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ					
Πάγιο Ενεργητικό/Κυκλοφορούν Ενεργητικό					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	0,27	0,38	0,51	0,33	0,31
ΑΚΤΩΡΑΣ	0,20	0,24	0,27	0,19	0,16
ΤΕΡΝΑ	0,46	0,46	0,42	0,40	0,28
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,24</b>	<b>0,31</b>	<b>0,45</b>	<b>0,43</b>	<b>0,41</b>

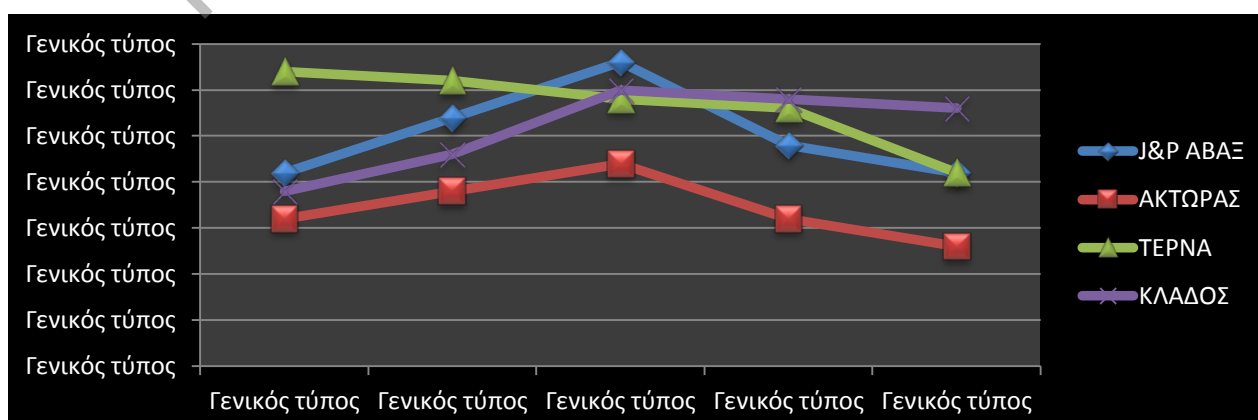
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 21



ΠΙΝΑΚΑΣ 22

Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού					
	<u>2000</u>	<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
J&P ΑΒΑΞ	0,21	0,27	0,33	0,24	0,21
ΑΚΤΩΡΑΣ	0,16	0,19	0,22	0,16	0,13
ΤΕΡΝΑ	0,32	0,31	0,29	0,28	0,21
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,19</b>	<b>0,23</b>	<b>0,30</b>	<b>0,29</b>	<b>0,28</b>

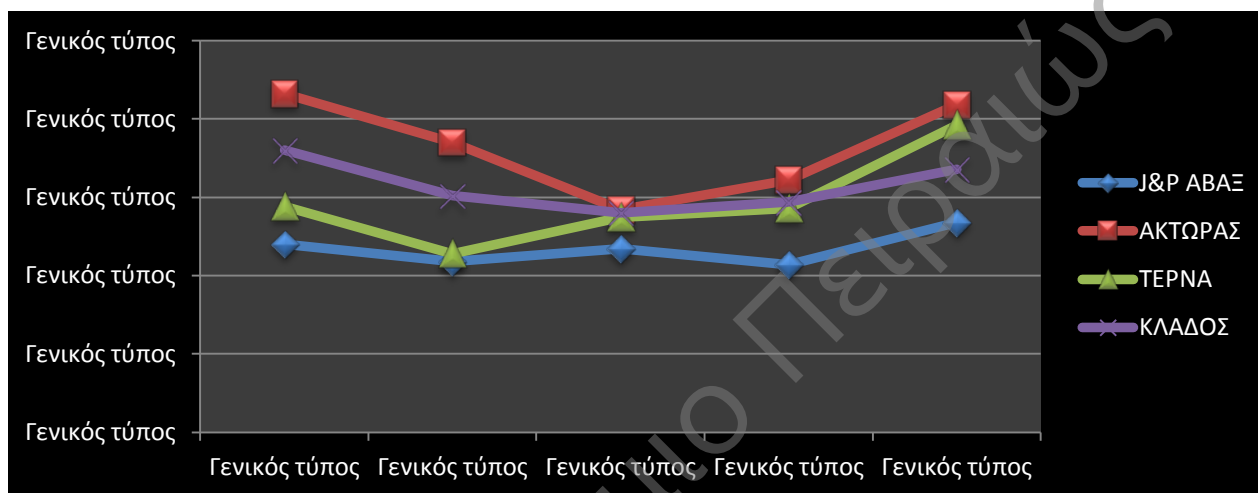
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 22



ΠΙΝΑΚΑΣ 23

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Χρημ/ση Παγίου Εν. με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας=Απασχοληθέντα κεφ./Πάγιο Ενεργ.					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	1,20	1,09	1,17	1,07	1,34
ΑΚΤΩΡΑΣ	2,16	1,85	1,42	1,61	2,09
ΤΕΡΝΑ	1,44	1,14	1,37	1,43	1,96
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>1,80</b>	<b>1,51</b>	<b>1,40</b>	<b>1,47</b>	<b>1,68</b>

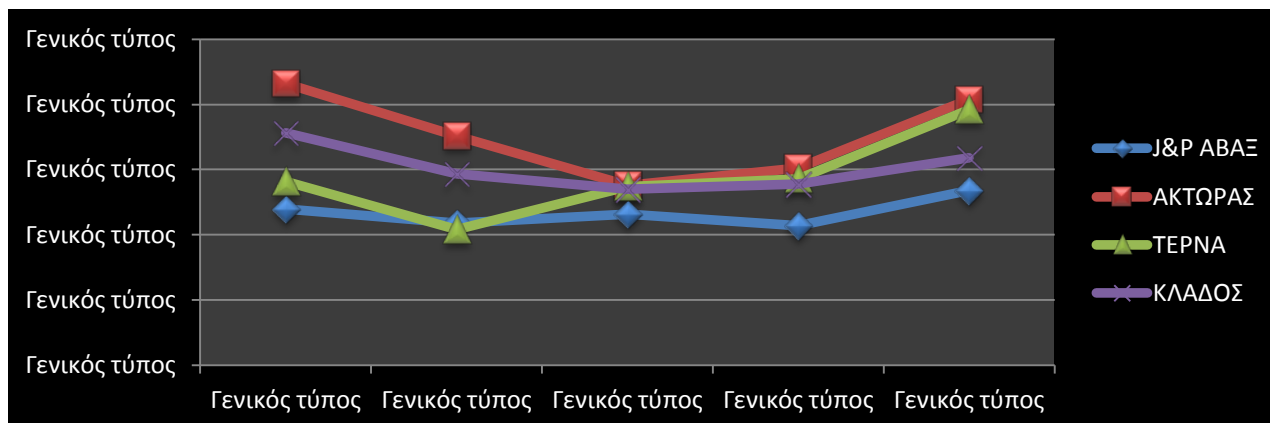
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 23



ΠΙΝΑΚΑΣ 24

Χρημ/ση Παγίου Εν. με Ίδια Κεφάλαια=Ίδια Κεφάλαια/Πάγιο Ενεργητικό					
	2000	2001	2002	2003	2004
J&P ΑΒΑΞ	1,20	1,09	1,16	1,07	1,34
ΑΚΤΩΡΑΣ	2,16	1,76	1,38	1,51	2,04
ΤΕΡΝΑ	1,41	1,04	1,37	1,43	1,96
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>1,78</b>	<b>1,47</b>	<b>1,35</b>	<b>1,39</b>	<b>1,59</b>

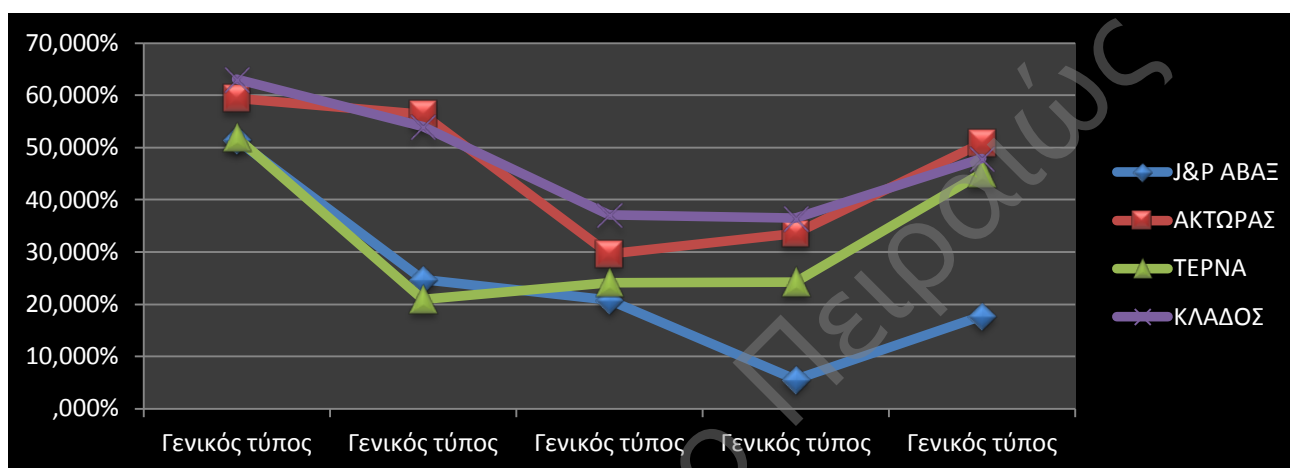
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 24



**ΠΙΝΑΚΑΣ 25**

Χρημ/ση Κυκλοφ.Εν.με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας=Καθαρό Κεφ. Κίνησης/Κυκλοφ.Εν.					
	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
J&P ΑΒΑΞ	51,47%	24,77%	20,83%	5,63%	17,73%
ΑΚΤΩΡΑΣ	59,43%	56,37%	29,63%	33,59%	50,80%
ΤΕΡΝΑ	51,89%	20,89%	24,12%	24,23%	45,03%
<b>ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>63,12%</b>	<b>54,00%</b>	<b>37,11%</b>	<b>36,55%</b>	<b>47,93%</b>

**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 25**



## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **Ελληνική Βιβλιογραφία**

- Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα 2002
- Γλυκερία Καλφακάκου. «Οργάνωση και Διοίκηση Επιχειρήσεων και Αξιολόγηση Επενδύσεων». Πανεπιστημιακές Παραδόσεις. Θεσσαλονίκη 1991.
- Ιωάννης Μπέης, Ανάλυση ισολογισμών με δείκτες για την λήψη αποφάσεων, Εκδόσεις Επίκεντρο Α.Ε. Αθήνα 2007
- Μανώλης Ξανθάκης, Χρήστος Αλεξάκης. «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επιχειρήσεων». Εκδόσεις Στάμουλη Α.Ε Αθηνά 2006.

### **Ηλεκτρονική Βιβλιογραφία**

<http://www.gekterna.com/>

<http://www.jp-avax.gr/jp/default.aspx?pid=348&lang=1>

<http://www.ase.gr>

<http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp#anchor2300>

<http://www.yplex15.gr/Default.aspx?tabid=131>

<http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/>

<http://sate.gr/>

[http://www.express.gr/misc/legal/1003oz\\_200804141003.php3](http://www.express.gr/misc/legal/1003oz_200804141003.php3)

Πανεπιστήμιο Πειραιώς