

**ΤΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΜΗΜΑ
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ - ΚΑΤΕΥΘΥΝΣΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ
ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΥΦΕΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

ΜΑΡΤΣΙΝΙΑΚ ΚΟΝΡΑΝΤ Α.Μ. 408

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ Καλαντώνης Πέτρος

2016

Contents

Contents.....	2
1.1 Η εμφάνιση – η εξέλιξη και οι επιπτώσεις της κρίσεως.....	6
2. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ	8
2.1. Απασχόληση - Ανεργία.....	10
2.2 Οι Επενδύσεις	10
2.3 Το Διεθνές Εμπόριο.....	11
2.4 Συμπέρασμα	11
3.ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ.....	12
3.2 Η Ελλάδα «πάσχει» από ισχνή βιομηχανία και διογκωμένο δημόσιο τομέα	18
4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων	20
4.1 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	21
4.1.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:	21
4.1.2 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων:	22
4.1.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας :	22
4.1.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας :	23
4.1.5 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης :	23
5. Μεθοδολογία ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	24
5.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	25
5.1.1 ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ	25
5.1.2 ΑΛΟΥΜΥΛ.....	29
5.1.3 ΕΛΒΑΛ Α.Ε.....	33
5.1.4 ΕΛΑΣΤΡΟΝ.....	36
5.1.5 ΕΤΕΜ	40
5.1.6 ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.....	45
5.1.7 ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.....	48
5.1.8 ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΑΜΑ Α.Ε.....	52
5.1.9 Σωληνουργία Κορίνθου.....	55
5.1.10 ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ.....	59
5.1.11 ΧΑΛΚΟΡ	63
6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	67

7. Βιβλιογραφία 68

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σε αυτή την εργασία σκοπεύουμε να δούμε τις επιπτώσεις που έχει στα πρώτα χρόνια η οικονομική κρίση στον κλάδο των πρώτων υλών και συγκεκριμένα στις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Στην αρχή της εργασίας βλέπουμε άρθρα τα οποία σχετίζονται με την έναρξη της οικονομικής κρίσης αλλά και τις επιδράσεις της στην παγκόσμια οικονομία και στην συνέχεια αναφερόμαστε συγκεκριμένα στην επιρροή της κρίσης στην οικονομία της Ελλάδας. Στο επόμενο κεφάλαιο γίνεται ανάλυση της κάθε επιχείρησης στους αριθμοδείκτες της και διάφορων διαγραμμάτων και εν τέλει προκύπτουν συμπεράσματα.

Abstract

The main purpose of this project is to examine the consequences of the first years of the economic crisis in the sector of the raw materials and especially the companies that participate in the of Athens Stock Exchange. In the first part of the project, we present some articles about the global economic crisis and then some others focusing mainly on the impact of the crisis in the Greek economy. In the next part, we will analyze the financial result as well as each company's ratios. Finally, we offer some conclusions for each company.

1. Η Διεθνής Χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2008

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 είναι μια παγκόσμια κατάσταση απειλούμενης οικονομικής ύφεσης στον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό και τραπεζικό τομέα με γενεσιουργό χώρα τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής. Η κρίση αυτή έρχεται 78 χρόνια μετά την τελευταία μεγάλη κρίση του 1929 αλλά και παλαιότερες πετρελαϊκές κρίσεις. Προέκυψε μετά το ξέσπασμα των προβλημάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης και την αλόγιστη χρήση δομημένων επενδυτικών προϊόντων που εξαρτιόταν άμεσα από τη δυνατότητα αποπληρωμής των δανείων από τα οποία παράγονταν. Η προσπάθεια απομάκρυνσης του πιστωτικού και επεταικού κινδύνου από τις τράπεζες, η μετατροπή στάσιμων κεφαλαίων σε εμπορεύσιμους τίτλους και η μετακίνηση των σύνθετων επενδυτικών τίτλων στις καταστάσεις ειδικών οντοτήτων, προκάλεσαν ένα "ντόμινο" αλυσιδωτών αντιδράσεων στον αμερικανικό και ευρωπαϊκό τραπεζικό και κτηματομεσιτικό τομέα. Χαρακτηριστικά αυτής της γενικευμένης κατάστασης είναι ο κίνδυνος κατάρρευσης τραπεζών από φημολογία, πώληση άλλων σε ιδιαίτερα χαμηλό τίμημα και άσκηση νομισματικής πολιτικής από τις Κεντρικές Τράπεζες με σκοπό τη διάσωση του χρηματοοικονομικού συστήματος και όχι για τη διασφάλιση των τιμών, όπως παραδοσιακά οφείλουν να πράττουν. Ζημιωμένα βγήκαν τα συστήματα που εκτέθηκαν στα "τοξικά", όπως χαρακτηρίστηκαν, ομόλογα, συστήματα που στρέφονται πλέον προς ένα νέο κρατικό παρεμβατισμό, παράλληλα με την κατάρτιση σχεδίων επίλυσης της κρίσης προτού επεκταθεί στην ευρύτερη οικονομία των κρατών που επλήγησαν. Η παγκόσμια οικονομική ύφεση του 2008 είναι το αποτέλεσμα που προκλήθηκε από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 σε τομείς της πραγματικής οικονομίας της διεθνούς κοινότητας. Η πιστωτική κρίση από την έλλειψη ρευστότητας έγινε εμφανής στους χρηματιστηριακούς δείκτες των ανεπτυγμένων χωρών, ενώ πολλά χρηματιστήρια παρέμειναν κλειστά λόγω των μεγάλων απωλειών από τις πωλήσεις των επενδυτών. Σημαντικοί κλάδοι της οικονομίας επλήγησαν, όπως ο τραπεζικός, ο ασφαλιστικός, ο κτηματομεσιτικός, οι αυτοκινητοβιομηχανίες, το εμπόριο και άλλοι, με άμεσα αποτελέσματα στα οικονομικά μεγέθη των οικονομιών, όπως αύξηση της ανεργίας, νέες πληθωριστικές πιέσεις, υποτίμηση νομισμάτων κ.α. Σύμφωνα με αναλυτές, η κατάσταση της οικονομικής ύφεσης προσομοιάζει με την παγκόσμια οικονομική ύφεση του 1929, με τους ρυθμούς ανάπτυξης να υποχωρούν και τα δημοσιονομικά των χωρών να

εκτίθενται στο ενδεχόμενο εκτροπής. Την λεγόμενη "Μαύρη Παρασκευή", στις 24 Οκτωβρίου 2008, σημειώθηκαν απώλειες \$ 3,2 τρις σε Ευρασία, ενώ ξένοι επενδυτές έσπευσαν σε μαζικές ρευστοποιήσεις στην Ελλάδα. Ο Γενικός Χρηματιστηριακός Δείκτης των Αθηνών έπεσε κάτω από τις 1.800 μονάδες, στα χαμηλότερα επίπεδα από το 1989, παρά τα πραγματικά κέρδη που εμφάνιζαν οι ελληνικές τράπεζες και επιχειρήσεις. Στην Ελλάδα σημειώθηκαν απώλειες 24 δισ. ευρώ στο δεύτερο εξάμηνο του 2008, μέσα σε 24 μέρες. 112 Η κρίση έγινε σύντομα εμφανής σε μεγέθη της πραγματικής ελληνικής οικονομίας. Τα έσοδα του κράτους ανήλθαν στα 39,2 δισ. ευρώ, έναντι στόχου 41,6 δισ. ευρώ, ενώ στην Ελλάδα σημειώθηκαν οι μεγαλύτερες απώλειες βιομηχανικών παραγγελιών στην Ευρωζώνη, ύψους 10%, τη στιγμή που εμφανίστηκαν απώλειες 7% στη Γαλλία. Αναλυτές προβλέπουν μείωση της κατανάλωσης, των εξαγωγών και της παραγωγικής δραστηριότητας, ενώ οι κατασκευές παραμένουν παγωμένες. Απαισιόδοξες ήταν οι προβλέψεις του οικονομικού Τύπου και για τα ποσοστά της ανεργίας στον κόσμο. Όλα αυτά προκάλεσαν αναθεωρήσεις όλων των κρατικών προϋπολογισμών και, ως αποτέλεσμα, οι ηγέτες της ΕΕ απαίτησαν χαλάρωση του Συμφώνου σταθερότητας, προσαρμόζοντάς το στις δυσμενείς συνθήκες (για παράδειγμα, μη υπολογισμός των δημοσίων επενδύσεων στο έλλειμμα), χωρίς όμως το μαζικό αυτό αίτημα να γίνει ποτέ δεκτό.

1.1 Η εμφάνιση – η εξέλιξη και οι επιπτώσεις της κρίσεως.

Η κατάρρευση της αγοράς των επικίνδυνων στεγαστικών δανείων, όπως και των ομολόγων των καλυμμένων με αυτά άρχισε με την αύξηση των επιτοκίων της Κεντρικής Τραπέζης των Η.Π.Α. (από 1% τον Ιούνιο του 2004 σε 5,25% το Αύγουστο του 2006). Η αύξηση του επιτοκίου έκανε αδύνατη την πληρωμή των δόσεων των εν λόγω δανείων, η οποία οδήγησε σε κατάσχεση κατοικιών. Τα σχετικά υψηλά επιτόκια και οι κατασχέσεις προκάλεσαν την διακοπή των αγορών κατοικιών και την σοβαρή μείωση των τιμών των σε επίπεδα που δεν ήταν δυνατή πλέον η εξυπηρέτηση των δανείων ακόμη και με κατασχέσεις. Έτσι ήλθε η χρεοκοπία των τραπεζών που χορήγησαν επικίνδυνα στεγαστικά δάνεια ή που διέθεταν ομόλογα καλυμμένα με τα εν λόγω δάνεια. Η χρεοκοπία των τραπεζών οδήγησε στη μεγάλη μείωση εμπιστοσύνης στο χρηματοοικονομικό σύστημα της χώρας και στην οικονομική κρίση των Η.Π.Α. όπως και της Μ. Βρετανίας. Η

κατάρρευση της αγοράς ακινήτων συνεπάγεται τον περιορισμό της δραστηριότητας ή και την διακοπή λειτουργίας πολλών κλάδων της οικονομίας που παράγουν ή εμπορεύονται οικοδομικά υλικά ή εξοπλισμούς κατοικιών. Ο περιορισμός της δραστηριότητας ή η διακοπή λειτουργίας πολλών κλάδων της οικονομίας προκαλεί ανεργία και μείωση εισοδήματος. Η μείωση εισοδήματος προκαλεί τη μείωση της ζήτησεως πολλών προϊόντων και υπηρεσιών της αμέσου καταναλώσεως που οδηγεί σ' ένα δεύτερο κύμα ανεργίας και μειώσεως του εισοδήματος.

Αυτή η διαδικασία συνεχίζεται επηρεάζοντας σταδιακά δυσμενώς σχεδόν όλους τους κλάδους οικονομίας έως ότου η οικονομική ύφεση φθάσει στο τέλος της. Η κρίση μεταδίδεται διαδοχικά και σ' όλες τις χώρες του κόσμου. Αρχικά η ανεργία και η μείωση του εισοδήματος μεταδίδεται στις χώρες από τις οποίες η εν κρίσει χώρα εισάγει πολλά προϊόντα ή και υπηρεσίες. Στη συνέχεια επηρεάζονται όλες οι χώρες του κόσμου διότι όλες αποτελούν μια αγορά και κάθε μια εξαρτάται και επηρεάζεται από τις άλλες στις οποίες εξάγει προϊόντα ή και υπηρεσίες. Εάν η κρίση αφορά μια μικρή σχετικά χώρα δεν δημιουργείται πρόβλημα διότι οι θιγόμενες χώρες βρίσκουν άλλες αγορές. Εάν η κρίση αφορά μεγάλο πληθυσμό και υψηλό εισόδημα, τότε προκαλείται διαδοχικά διεθνής κρίση όπως είναι η σημερινή. Η κρίση δεν πλήττει όλες τις χώρες με την ίδια ένταση, λόγω διαφόρου δομής της οικονομίας τους. Επί παραδείγματι οι κάτοικοι μιας χώρας της Αφρικής που ζουν σε καλύβες, τις οποίες κτίζουν οι ίδιοι και τρέφονται από τα προϊόντα της γεωργίας, της κτηνοτροφίας και της αλιείας τους και η χειροτεχνία καλύπτει το 20% του συνόλου των αναγκών τους, μια διεθνής οικονομική κρίση δεν θα επηρεάσει σοβαρά την ζωή τους. Το μέγεθος της κρίσης αυτής και οι συνολικές επιπτώσεις της παραμένουν ακόμα αβέβαιες, αν και όλοι πλέον θεωρούν ότι πρόκειται για τη μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική κρίση μετά το «κραχ» του 1929. Οι επιπτώσεις, πέραν των ζημιών στο τραπεζικό σύστημα, περιλαμβάνουν σημαντική μείωση των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ και στην ΕΕ, και λιγότερο στον υπόλοιπο κόσμο, καθώς και σημαντική και απότομη διόρθωση των χρηματιστηριακών δεικτών (οι περισσότεροι δείκτες ήταν 50% περίπου χαμηλότερα στις αρχές Νοεμβρίου 2008 απ' ότι στις αρχές του ίδιου έτους). Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) στις προβλέψεις του Απριλίου 2008 εκτίμησε τις συνολικές ζημίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε 945 δισ. δολάρια, μέγεθος που αναθεωρήθηκε σε 1.400 δισ. δολάρια στις προβλέψεις του Οκτωβρίου 2008,

αφού μεσολάβησαν δραματικά γεγονότα χρεωκοπίας τραπεζικών και ασφαλιστικών κολοσσών και έντονης παρεμβατικής και διασωστικής δραστηριότητας των αρχών, στις ΗΠΑ, στην ΕΕ και αλλού. Έτσι ,μετά τη τραπεζική κρίση του 2008 και την οικονομική ύφεση του 2009, το 2010 μάλλον επιφυλάσσει μια γενικευμένη δημοσιονομική κρίση. Το πλέον οξύ πρόβλημα, θα το αντιμετωπίσει η Ευρώπη. Τα κρατικά ελλείμματα είναι διογκωμένα, πάνω από 12% του ΑΕΠ στην Ισπανία, την Ιρλανδία και το Ην. Βασίλειο, ενώ τα δημόσια χρέη των κρατών, θα φτάσουν το 100% σχεδόν σε ολόκληρη την ΕΕ, έως το 2014. Οι ελληνικές αγορές κατέρρευσαν τον Δεκέμβριο του 2009, κυρίως λόγω των φόβων για τη δυνατότητα της κυβέρνησης να καλύψει το πελώριο έλλειμμα. Επειδή το ευρώ αποτελεί πλέον το ενιαίο νόμισμα στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες, αυτές δεν μπορούν να τυπώνουν δικό τους χρήμα, ή να προχωράνε σε υποτίμηση του νομίσματός τους ώστε να καταστήσουν πιο ανταγωνιστικές τις εξαγωγές τους, και έτσι να διαφύγουν από την ύφεση. Στη καλύτερη περίπτωση, η ανάκαμψη να καθυστερήσει, όπως στην Ισπανία όπου αυξάνονται οι φόροι αν και η ανεργία ξεπέρασε το 20%, ή στην Ιρλανδία, που περιέκοψε τα εισοδήματα των δημοσίων υπαλλήλων από 5 έως 20% παρά το συνεπακόλουθο το πλήγμα προς τις καταναλωτικές δαπάνες. Στη χειρότερη περίπτωση, τα ασθενή κράτη θα αντιμετωπίσουν υψηλά επιτόκια δανεισμού, προβλήματα εξυπηρέτησης των δανείων τους, και στο τέλος «παύση πληρωμών», κάτι που έχει να συμβεί σε αναπτυγμένο ευρωπαϊκό κράτος από το 1948.

Πελαγία Α. Λεβεντάκου Εταιρεία Οικονομολόγων Θεσσαλονίκης

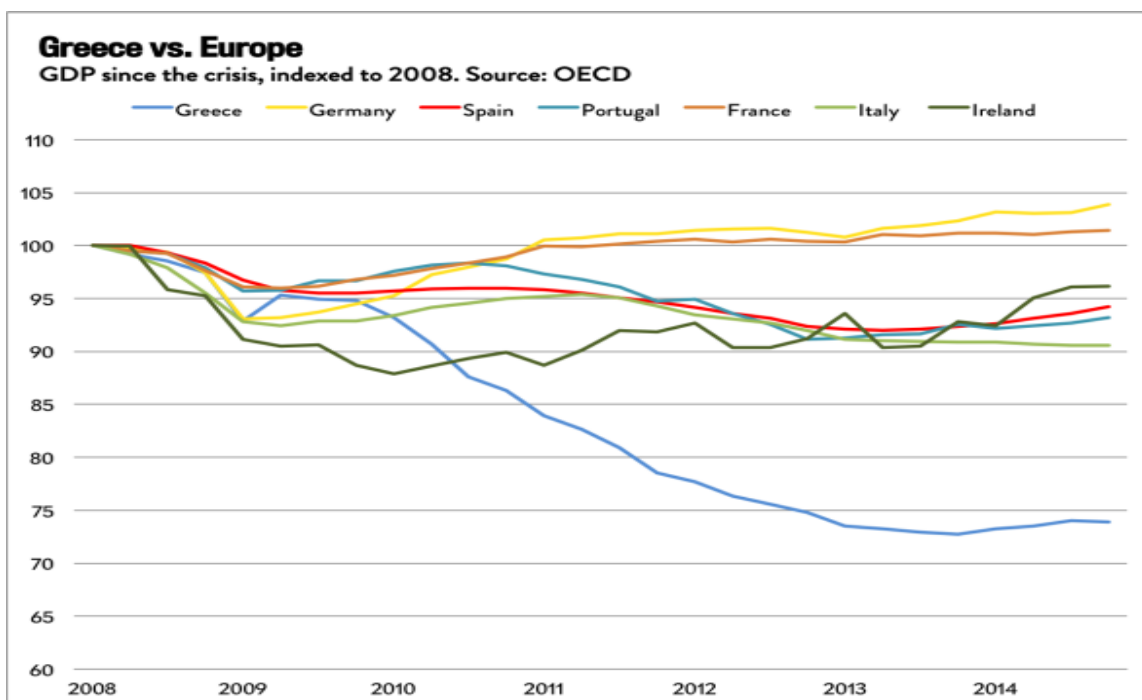
2. Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Η ελληνική οικονομία, έχοντας σημειώσει υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης έως το έτος 2008, έδειξε σημεία ύφεσης το 2009, ως αποτέλεσμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, ενώ από το έτος 2010 και μετά η ύφεση εντάθηκε σημαντικά λόγω δημοσιονομικών ανισορροπιών. Η ανάγκη εξυγίανσης οδήγησε τη χώρα στην ένταξή της σε τριμερή μηχανισμό οικονομικής στήριξης, αποτελούμενο από την ΕΕ, το ΔΝΤ και την ΕΚΤ. Η αυστηρή εισοδηματική πολιτική και ο δραστικός περιορισμός των δημοσίων δαπανών που ασκήθηκαν κατά τα τελευταία 5 έτη επηρέασαν, όπως ήταν αναμενόμενο, αρνητικά την εξέλιξη του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα το μέγεθός του να σημειώσει μείωση κατά 5,4% το 2010,

κατά 8,9% το 2011,κατά 6,6% το 2012 και κατά 3,9% το 2013 (σταθερές τιμές έτους 2010). Κατά το 2014 η ελληνική οικονομία επέστρεψε σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης της τάξης του 0,8%.

Το δημόσιο έλλειμμα μειώθηκε από 15,3% το 2009 σε 11,1% το 2010, σε 10,2% το 2011 και σε 8,7% το 2012, αυξήθηκε σε 12,3% το 2013 αλλά μειώθηκε ξανά σημαντικά το 2014, φθάνοντας στο 3,5% του ΑΕΠ, ενώ κατά τα έτη 2013 και 2014 επετεύχθη πρωτογενές πλεόνασμα.

Με την επιτάχυνση των μεταρρυθμίσεων, που αποβλέπουν στη δημιουργία ενός ελκυστικότερου επενδυτικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος, όπως η απελευθέρωση συγκεκριμένων αγορών, η ταχύτερη αδειοδοτική διαδικασία, ο αναπτυξιακός νόμος, η ευελιξία στην αγορά εργασίας κλπ., καθώς επίσης με τη μείωση των τιμών των παραγωγικών συντελεστών λόγω της κρίσης, αναμένεται ουσιαστική βελτίωση των τάσεων εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών. Ήδη από το 2014 η ελληνική οικονομία επέστρεψε σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, της τάξης του 0,8%¹.



Σημαντικοί Οικονομικοί Δείκτες

	2010	2011	2012	2013	2014
Εξέλιξη ΑΕΠ (σταθερές τιμές 2010)	-5,40%	-8,90%	-6,60%	-3,9%	0,8%

¹<http://www.enterprisegreece.gov.gr/gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/h-ellhnikh-oikonomia>

Πληθωρισμός: Μέσος Ετήσιος	4,70%	3,30%	1,50%	-0,90%	-1,3%
Παραγωγικότητα εργασίας (EU-28=100)**	93	89,9	91,8	92,8	n.a.
Ποσοστό ανεργίας	12,70%	17,90%	24,40%	27,50%	26,5%
Δημόσιες επενδύσεις (% ΑΕΠ)**	3,2%	2,5%	2,50%	2,70%	3,8%
Εξαγωγές(αγαθά τρέχουσες τιμές)*	21,1	24,3	27,6	27,6	27,2
Εισαγωγές(αγαθά- τρέχουσες τιμές)*	50,5	48,4	49,3	46,9	47,7

Πηγή: Eurostat

Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2015

2.1. Απασχόληση - Ανεργία

Έως και το 2008 η ανεργία στην Ελλάδα ήταν σχετικά χαμηλή και κινούνταν με ποσοστό της τάξεως του 7,8% στο μέσο όρο της Ευρωζώνης. Κατά το 2009 η ανεργία στη χώρα αυξήθηκε ως αποτέλεσμα της διεθνούς κρίσης που έπληξε και την Ελλάδα και ανήλθε σε 9,6%, ενώ για το 2010 αυξήθηκε περαιτέρω στο 12,7%, ως συνέπεια της περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής που εφαρμόστηκε εξαιτίας της κρίσης χρέους. Κατά το έτος 2011 το ποσοστό ανεργίας, ως επακόλουθο της γενικότερης κρίσης της ελληνικής οικονομίας και των μέτρων που έχουν ληφθεί για τη δημοσιονομική εξυγίανση, έφτασε το 17,9%, ενώ κατά το 2012 ξεπέρασε το 24% και κατά το 2013 έφτασε το 27,5%. Κατά το έτος 2014 παρατηρείται για πρώτη φορά από την έναρξη της κρίσης μια μικρή μείωση, αν και η ανεργία παραμένει στα πολύ υψηλά επίπεδα του 26,5%. Ιδιαίτερα η ανεργία των νέων, που ξεπερνά το 50%, αποτελεί ένα από τα μεγαλύτερα προβλήματα που επέφερε η οικονομική κρίση στη χώρα.

2.2 Οι Επενδύσεις

Το έτος 2014 ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου στην Ελλάδα ανήλθε στα 20,7 δις Ευρώ σε τρέχουσες τιμές, εμφανίζοντας αύξηση 1,3% σε σύγκριση με τα μεγέθη του έτους 2013 (20,5 δις Ευρώ). Η αύξηση αυτή, αν και είναι πολύ μικρή, αποτελεί την πρώτη μετά από μια σειρά σημαντικών μειώσεων κατά τα τελευταία έτη, που οφείλονται στη δραστική περικοπή των δημοσίων δαπανών και την περιοριστική οικονομική πολιτική που ασκήθηκε λόγω της οικονομικής κρίσης.

Σε ότι αφορά τις Ξένες Άμεσες Επενδύσεις (ΞΑΕ), παρά την κρίση δημοσίου χρέους και την ένταξη της χώρας στο μηχανισμό στήριξης ΔΝΤ – ΕΕ – ΕΚΤ, οι συνολικές (ακαθάριστες) εισροές ξένων επενδυτικών κεφαλαίων, που στην ουσία αντικατοπτρίζουν την πραγματική επίδοση της χώρας στην προσέλκυση επενδύσεων, σημείωσαν το 2014 μια μείωση σε σχέση με το 2013, κατά 24,4%, ωστόσο σε σχέση με το έτος 2012 παραμένουν αυξημένες κατά 30,7%. Σε ότι αφορά στις καθαρές εισροές ΞΑΕ στην Ελλάδα αυτές σημείωσαν το ίδιο έτος μια μείωση σε σχέση με το 2013, της τάξης του 22,9%, ωστόσο συγκριτικά με το έτος 2012 παραμένουν αυξημένες κατά 20,9%.

2.3 Το Διεθνές Εμπόριο

Οι εξαγωγές ελληνικών αγαθών κατά το έτος 2014 μειώθηκαν σε σχέση με το 2013 κατά 1,5% περίπου και ανήλθαν σε 27,2 δις Ευρώ. Από την άλλη πλευρά, οι εισαγωγές της χώρας το 2014 ανήλθαν σε 47,7 δις Ευρώ ενώ το 2013 ήταν 46,9 δις Ευρώ, δηλαδή αυξήθηκαν κατά 1,7%. Η αύξηση των εισαγωγών κατά το 2014 και η μικρή μείωση των εξαγωγών έχει σαν αποτέλεσμα τη μικρή αύξηση του εμπορικού ελλείμματος αγαθών της χώρας κατά το έτος 2014.

2.4 Συμπέρασμα

Αν αναλύσουμε την ελληνική οικονομία βάσει των στοιχείων που μας δίνονται στο παραπάνω κείμενο καταλήγουμε ότι πρόκειται για μια οικονομία σε με μεγάλη ύφεση και ότι ο κάθε τομέας της επηρεάζεται αρνητικά και φανερώνει μια οικονομία η οποία συρρικνώνεται συνεχώς.

3.ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Η ελληνική βιομηχανία, η οποία παραμένει ο μεγαλύτερος εργοδότης της χώρας, φυσικά μετά το Ελληνικό Δημόσιο, βρίσκεται σήμερα στο πιο κρίσιμο σταυροδρόμι της σύγχρονης ιστορίας.

Στη διεθνή κρίση του 2008 ήλθε να προστεθεί και η ελληνική ύφεση, με αποτέλεσμα η αγορά να συρρικνώνεται και να δημιουργεί προβλήματα ακόμη και σε κλάδους της βιομηχανίας όπως για παράδειγμα τα τρόφιμα, οι οποίοι ανθούσαν μόλις πριν από μια τριετία. Οι πωλήσεις στη βιομηχανία μειώνονται διαρκώς, οι εξαγωγές δεν λένε να «απογειωθούν» παρά την πτώση του ευρώ, η κατάσταση μόνο ρόδινη δεν είναι, αν συνυπολογισθούν και οι απολύσεις στη μεταποίηση.

Άλλοι κλάδοι της βιομηχανίας, όπως είναι η κλωστοϋφαντουργία, η οποία είχε γνωρίσει περίοδο κατάρρευσης τα τελευταία 15 χρόνια, δείχνει κάποια αμυδρά σημάδια ανάκαμψης, ενώ ο πολύ ισχυρός στην Ελλάδα κλάδος των δομικών υλικών και του τσιμέντου βρίσκεται σε χαμηλό σημείο μέσα στην έντονη κυκλικότητα που τον διακρίνει.

Κοινή διαπίστωση όλων είναι ότι το «κλειδί» που μπορεί να ανοίξει τις πύλες του Παραδείσου για την ελληνική βιομηχανία και γενικότερα για την ελληνική επιχείρηση είναι η εξωστρέφεια, δηλαδή οι εξαγωγές²

Ενώ σύμφωνα με τα νέα στοιχεία λαβωμένη και αποδεκατισμένη βγαίνει η ελληνική βιομηχανία από τα εκατοντάδες λουκέτα της κρίσης, που έχουν πλήξει ακόμα και emblematicά ονόματα της παραγωγής από όλους τους κλάδους. Τελευταίο κρούσμα η Softex, η οποία αποτελεί ακόμα ένα παράδειγμα πάλαι ποτέ κραταιά βιομηχανίας που προστίθεται στα χιλιάδες κουφάρια που έχουν μετατρέψει παραγωγικές περιοχές, που έσφυζαν από ζωή, σε έρημες ζώνες. Η περίπτωση της Softex, καθώς και των άλλων βιομηχανιών χαρτοποίας που οδηγήθηκαν σε κλείσιμο τα τελευταία χρόνια, υπογραμμίζει και μια άλλη διάσταση της αποβιομηχάνισης της χώρας: Κλάδοι στους οποίους η ελληνική

²<http://www.tovima.gr/finance/finance-news/article/?aid=340266>

οικονομία κάποτε ήταν αυτάρκης, όπως τα προϊόντα χαρτιού tissue, πλέον υποκαθίστανται με εισαγωγές.

Και μπορεί η κρίση να αποτέλεσε τον καταλύτη για το κύμα λουκέτων που έπληξε την ελληνική παραγωγή, ωστόσο οι πραγματικές αιτίες για την αποβιομηχάνιση της χώρας είναι πιο βαθιές και σύνθετες. Υψηλή φορολογία, αβάσταχτο ενεργειακό κόστος, ανύπαρκτη πρόσβαση σε χρηματοδότηση, καταρράκωση της εγχώριας ζήτησης, αντιαναπτυξιακή και αντιεπενδυτική συμπεριφορά των κυβερνήσεων και γραφειοκρατία συνθέτουν τον βασικό κορμό των προβλημάτων που οδηγούν σε αποσύνθεση τον παραγωγικό ιστό της χώρας. Οι αιτίες εντοπίζονται στην εχθρική αντιμετώπιση της βιομηχανίας, στο αντιαναπτυξιακό περιβάλλον, στη χρηματοοικονομική ασφυξία, στο υψηλό κόστος ενέργειας, στην καταρράκωση της εγχώριας ζήτησης, στη φορολογία και στο μη μισθολογικό κόστος. Βεβαίως, τα προβλήματα αυτά είχαν εγκαίρως επισημανθεί, χωρίς να υπάρξει καμία ουσιαστική αντίδραση διαχρονικά από τις κυβερνήσεις. Ακόμα και σήμερα, που η βιομηχανία μετρά τις πληγές της και τα εναπομείναντα ανοιχτά φουγάρα δίνουν μάχη επιβίωσης, προβλήματα όπως η υπερφορολόγηση της ενέργειας και τα υπέρογκα κόστη ηλεκτρισμού (ενέργεια, μεταφορικά τέλη και άλλες εισφορές) κάνουν ακόμα πιο δύσκολη την απόφαση να συνεχίσει κανείς να παράγει στην Ελλάδα.

Το λουκέτο της Softex δεν εξέπληξε όσους γνώριζαν την ουσιαστική αδράνεια της εταιρείας από την πυρκαγιά που ξέσπασε το καλοκαίρι, στη διάρκεια της κανονικής βάρδιας του εργοστασίου. Η εταιρεία τούς επόμενους μήνες δεν κατάφερε να συνέλθει από το πλήγμα, που ήρθε σε μια ούτως ή άλλως δύσκολη συγκυρία αλληπάλληλων ζημιογόνων χρήσεων και σημαντικών οικονομικών προβλημάτων. Κάποιοι μιλούν για προειλημμένη απόφαση της ιταλικής ιδιοκτησίας της Bolton Group. Παρά τις περί του αντιθέτου εικασίες, οι συν ασφαλιστριες εταιρείες (Generali Hellas, HDI Gerling, Interamerican, ATE) ανακοίνωσαν ότι κατέβαλαν σε εύλογο χρόνο (τον Δεκέμβριο) την αποζημίωση, η οποία, σύμφωνα με πληροφορίες, έφτασε τα 8,5 εκατ. ευρώ. Και εάν στην τριμερή συνάντηση που έγινε την περασμένη εβδομάδα το υπουργείο διαμήνυσε ότι δεν θα δεχτεί το κλείσιμο του εργοστασίου, η ιταλική εταιρεία επέμεινε στην απόφασή της, η οποία χαρακτηρίζεται αμετάκλητη από τη διοίκηση της Softex. Η εταιρεία, που δημιουργήθηκε από τον Κωνσταντίνο Κεφάλα το 1937 και μεσουράνησε μέχρι τις αρχές

της δεκαετίας του '80 όχι μόνο στην αγορά tissue, αλλά και στο δημοσιογραφικό χαρτί, βρέθηκε εκτεθειμένη εξαιτίας του υψηλού δανεισμού, όταν αυτός έγινε άμεσα απαιτητός το 1984, με αποτέλεσμα η εταιρεία να περάσει στο Δημόσιο και στον ΟΑΕ. Ως προβληματική αντιμετώπισε τις γνωστές ασθένειες του κρατισμού, για να περάσει εκ νέου στα χέρια ιδιωτών επενδυτών το 1997 και, με εξαίρεση κάποιες χρονιές αναλαμπής, ήταν επί πολλά χρόνια ζημιογόνος.

Ο κλάδος της χαρτοποιίας είχε φτάσει, στο αποκορύφωμά του, να καλύπτει πλήρως τις ανάγκες της εγχώριας κατανάλωσης, με αποτέλεσμα να μη γίνονται καθόλου εισαγωγές προϊόντων. Πλέον, η εικόνα έχει αλλάξει και είναι χαρακτηριστική η ανακοίνωση το καλοκαίρι του 2015 του λουκέτου για την παραγωγική μονάδα της ΒΙΣ στον Βόλο. Σύμφωνα με την εταιρεία, η διακοπή λειτουργίας της μονάδας έγινε για να σταματήσει η παραγωγή ζημιών, ενώ η αντικατάσταση του παραγόμενου χαρτιού από κατά πολύ φθηνότερο αγοραζόμενο (εισαγόμενο) αναμένεται να βελτιώσει τα οικονομικά αποτελέσματα! Ο κλάδος που έχει χτυπηθεί περισσότερο στη χαρτοποιία είναι τα tissues, όπου πλέον έχουν κλείσει όλοι οι μεγάλοι βιομηχανικοί παίκτες του παρελθόντος. Η αρχή έγινε τον Ιούλιο του 2012, όταν έκλεισε, υπό την πίεση των υπέρογκων χρεών, η Χαρτοποιία Θράκης (Diana) του Π. Ζερίτη, η οποία, εκτός από το εργοστάσιο στην Ξάνθη, είχε εγκαταστάσεις σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη, Ιωάννινα, Κοζάνη, Πάτρα και Ηράκλειο Κρήτης. Έναν χρόνο μετά, τον Μάρτιο του 2013, κλείνει από την SCA Hellas (πρώην Georgia Pacific) το εργοστάσιο της Delica στην Πάτρα, ενώ ο κύκλος έκλεισε προ ημερών με το λουκέτο της Αθηναϊκής Χαρτοποιίας.

Οι πλέον emblematici κλάδοι της βαριάς βιομηχανίας είναι ο χάλυβας και το τσιμέντο, με τη δραστηριότητα να συναρτάται άμεσα από τις κατασκευές και τα δημόσια έργα. Με την ελληνική αγορά να έχει επιστρέψει στα επίπεδα της δεκαετίας του '60, ακόμα και τα πιο ισχυρά ονόματα της ελληνικής βιομηχανίας έχουν υποστεί πλήγματα. Για τον κλάδο της χαλυβουργίας, εκτός από την εγχώρια κρίση, καθοριστική ήταν η εξέλιξη του ενεργειακού κόστους, που δεν επέτρεψε στις εγχώριες εταιρείες να υποκαταστήσουν μέρος των εγχώριων πωλήσεων με εξαγωγές. Ο χόρος των λουκέτων περιλαμβάνει το εργοστάσιο

της Χαλυβουργίας Ελλάδος στην Ελευσίνα, της οικογένειας Μάνεση, που παρέμενε κλειστό από το 2011, ωστόσο η οριστική απόφαση ελήφθη το 2014.

Από το 2014 σε καθεστώς εκκαθάρισης τέθηκε και η χαλυβουργία Hellenic Steel, θυγατρική της ιταλικής Ilva, η οποία έκλεισε οριστικά πέρυσι. Το 2011 η Arcelor Mittal, ιδιοκτήτρια της Konti Steel, προχώρησε στο κλείσιμο του εργοστασίου στον Βόλο. Τον Μάρτιο του 2013 η ΑΓΕΤ προχώρά στο κλείσιμο του εργοστασίου της Χαλκίδας. Από το 2012 η Χαλυβουργική, της οικογένειας Αγγελόπουλου, προχώρησε σε εκ περιτροπής σβήσιμο της υψικάμινου, ενώ το 2015 οριστικοποιήθηκε η απόφαση της εταιρείας να λειτουργήσει το ιστορικό εργοστάσιο μόνο ως ελασματοουργείο.

Βαρύ πλήγμα έχει υποστεί τα τελευταία χρόνια και η μεταλλική βιομηχανία της χώρας, καθώς σημαντικός αριθμός μονάδων έχει οδηγηθεί σε αναστολή λειτουργίας. Τον Νοέμβριο του 2013 οδηγήθηκε σε κλείσιμο το εργοστάσιο της Αλουμύλ στην Ξάνθη, που ανήκει στον όμιλο Μυλωνά, του πρώην προέδρου του Συνδέσμου Βιομηχανιών Βορείου Ελλάδος Γιώργου Μυλωνά, ο οποίος επέλεξε να διατηρήσει σε λειτουργία μόνο το εργοστάσιο του Κιλκίς. Το 2010 έκλεισε η ΒΕΤ Α.Ε., η οποία δραστηριοποιούνταν στην παραγωγή σωλήνων.

Το 2014 αποφασίστηκε η λύση της εταιρείας BIOMEK, η οποία ανήκε στον όμιλο ΓΕΚ Τέρνα και δραστηριοποιούνταν στις μεταλλικές κατασκευές πυλώνων μεταφοράς και διανομής ηλεκτρικής ενέργειας. Από το 2014 ουσιαστικά κλειστό είναι και το εργοστάσιο των Ελληνικών Σωληνουργείων Χαλκίδας (πρώην Τσαούσογλου), που ανήκει στη Μηχανική της οικογένειας Εμφιετζόγλου. Το 2014 ξεκίνησαν οι διαδικασίες εκκαθάρισης και για την Ηλεκτρομηχανική Κύμης, θυγατρική της ΕΑΣ (Ελληνικά Αμυντικά Συστήματα), το εργοστάσιο της οποίας έχει επίσης σταματήσει να λειτουργεί.

Μια από τις πιο πετυχημένες βιομηχανίες επίπλων, που είχε καταφέρει να κυριαρχήσει στην ελληνική αγορά, η Neoset, δεν μπόρεσε να ανταπεξέλθει στον ισχυρό ανταγωνισμό και οδηγήθηκε σε πτώχευση τον Μάρτιο του 2014. Είχε προηγηθεί η κατάσχεση του οικοπέδου του εργοστασίου στο Βασιλικό Εύβοιας το 2013, το οποίο είχε σταματήσει να λειτουργεί την ίδια χρονιά.

Την ίδια χρονιά, το 2014, πτώχευσε και η Shelman, η οποία υπήρξε στην ακμή της η μεγαλύτερη βιομηχανία παραγωγής ξύλου στα Βαλκάνια. Το εργοστάσιο της Χαλκίδας έκλεισε τον Φεβρουάριο του 2013. Ωστόσο, η κρίση στον κλάδο της ξυλείας, σε συνδυασμό με κινήσεις εξαγορών που δεν απέδωσαν καρπούς, οι υψηλές μισθολογικές και

λειτουργικές δαπάνες έφεραν εκτίναξη των ζημιών και των υποχρεώσεων, με την κρίση να δίνει το τελειωτικό χτύπημα.

Στις 10 Ιανουαρίου του 2013 έκλεισε το εργοστάσιο της Pepsico-HBH στο Λουτράκι, με την εταιρεία να επικαλείται την κάμψη των πωλήσεων και τις συσσωρευμένες ζημιές των προηγούμενων ετών. Η παραγωγή της μονάδας μεταφέρθηκε στο εργοστάσιο των Οινοφύτων, ενώ ακόμα και σήμερα η εταιρεία δεν έχει καταφέρει να μεταβιβάσει το ακίνητο στο Λουτράκι.

Την ίδια χρονιά οδηγήθηκε σε κλείσιμο η βιομηχανία τροφίμων Nutriart, πρώην Κατσέλη (αρτοποιία-ζαχαροπλαστική). Η εταιρεία ήταν εξαιρετικά κερδοφόρος μέχρι το 2008, οπότε και εξαγοράστηκε από τον όμιλο Δαυίδ.

Ανεργία και απόγνωση

Τα μεγαλύτερα θύματα, βεβαίως, από το κύμα λουκέτων που έχει πλήξει μέσα στην κρίση την ελληνική βιομηχανία είναι οι εργαζόμενοι, που χάνουν τη δουλειά τους μέσα σε μια εξαιρετικά δύσκολη χρονική συγκυρία. Σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, στο μέσον της κρίσης, δηλαδή το 2013, στο σύνολό της, η μεταποιητική βιομηχανία είχε χάσει το 40% των θέσεων εργασίας συγκριτικά με το 2007. Συγκεκριμένα, σε όλους τους κλάδους της μεταποίησης είχαν χαθεί 224.200 θέσεις εργασίας. Σύμφωνα με στοιχεία που επεξεργάστηκε το Χρηματιστήριο Αθηνών, από τις εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χ.Α. έχουν χαθεί συνολικά την περίοδο 2008-2015 περισσότερες από 62.000 θέσεις εργασίας. Η ίδια ανάλυση δείχνει ότι ένα σημαντικό μέρος από τις χαμένες θέσεις εργασίας είναι αποτέλεσμα απολύσεων ή περιορισμού δραστηριοτήτων, λόγω της αδυναμίας ζημιογόνων αλλά και κερδοφόρων επιχειρήσεων να συντηρήσουν το προσωπικό. Ειδικά για τον κλάδο της ενεργοβόρου βιομηχανίας, ωστόσο, πρόσφατη ανάλυση του ΣΕΒ, από επεξεργασία στοιχείων του ΙΚΑ, κατέδειξε ότι την τετραετία 2011-2015, σε πέντε συγκεκριμένους κλάδους έντασης ενέργειας, (κλωστοϋφαντουργία, ένδυση, μη μεταλλικά ορυκτά, βασικά μέταλλα, μεταλλικά προϊόντα) χάθηκαν συνολικά 18.434 θέσεις εργασίας. Η απασχόληση μόνο στους συγκεκριμένους βιομηχανικούς κλάδους μειώθηκε σε ποσοστό 28,4%. Μόνο στις 18 βιομηχανίες που αναφέρονται στο ρεπορτάζ, οι απώλειες των θέσεων εργασίας ξεπερνούν τις 4.500.

Σύμφωνα με στοιχεία του ΣΕΒ, μέχρι πρόσφατα ο βιομηχανικός κλάδος αποτελούσε ένα από τα πιο δυναμικά και εξωστρεφή κομμάτια του ελληνικού επιχειρείν, με εξαγωγές που

φτάνουν τα 27,7 δις., ενώ παράλληλα είναι και ένας από τους βασικούς εργοδότες (739.000 άμεσες και έμμεσα εξαρτώμενες θέσεις εργασίας).

Αναδημοσίευση από το "Κεφάλαιο" της 23ης Ιανουαρίου

3.2 Η Ελλάδα «πάσχει» από ισχνή βιομηχανία και διογκωμένο δημόσιο τομέα

Η ισχνή βιομηχανία και ο σχετικά διογκωμένος δημόσιος τομέας, κυρίως λόγω των αμυντικών δαπανών, αποτελούν δύο από τα βασικά χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας που κατέγραψε η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD) σε έκθεση που υπογράφουν οι οικονομολόγοι της Τράπεζας, Γιάκοβ Μιλάτοβιτς και Πήτερ Σάνφι.

Πιο αξιόπιστη -και ανθεκτική στην κρίση- κινητήρια δύναμη της ανάπτυξης για την ελληνική οικονομία, σύμφωνα με την ΕΤΑΑ, δεν είναι άλλη από τον τουρισμό, καθώς καταγράφονται ετησίως σχεδόν 20 εκατομμύρια αφίξεις τουριστών.

Όπως αναφέρει η έκθεση, με μόνο 8,5% της οικονομίας της να αφιερώνεται στη βιομηχανική παραγωγή, η Ελλάδα είναι η λιγότερο βιομηχανοποιημένη χώρα της ηπειρωτικής Ευρώπης (εκτός από το Λουξεμβούργο).

Επιπλέον, η όποια βιομηχανία της σχετίζεται κυρίως με την επεξεργασία τροφίμων, το πετρέλαιο και την επεξεργασία βασικών μετάλλων.

Αντίθετα, στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες με τις οποίες συνεργάζεται η ΕΤΑΑ (κυρίως τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης), αναπτύσσεται βιομηχανία υψηλής τεχνολογίας, η οποία έχει ενταχθεί στην γερμανική αλυσίδα εφοδιασμού. Σε ό,τι αφορά το δημόσιο τομέα, η έκθεση αναφέρει πως η δημόσια διοίκηση, η εκπαίδευση και οι κοινωνικές υπηρεσίες αντιπροσωπεύουν περισσότερο από το 20% της οικονομικής δραστηριότητας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες με τις οποίες συνεργάζεται η Τράπεζα δεν ξεπερνάει το 15% κατά μέσο όρο. Η διαφορά, σημειώνει, μπορεί να αποδοθεί στη δημόσια διοίκηση (συμπεριλαμβανομένου του τομέα της άμυνας), η οποία αντιπροσωπεύει το 10% της οικονομικής δραστηριότητας σε σύγκριση με μόλις 6% κατά μέσο όρο, στις άλλες χώρες.

Ωστόσο, υπογραμμίζει πως αυτό το ποσοστό αναμένεται να συρρικνωθεί καθώς το νέο πρόγραμμα διάσωσης της Ελλάδας απαιτεί σημαντικές περικοπές στις αμυντικές δαπάνες. Αναφορικά με τον τομέα των ακινήτων η έκθεση σημειώνει πως οι δραστηριότητες που σχετίζονται με το λεγόμενο «real estate» (όπως η εκμίσθωση και η διαχείριση ακινήτων), αντιπροσωπεύουν το ένα πέμπτο της ελληνικής οικονομίας, σχεδόν διπλάσιο από το μέσο όρο των άλλων χωρών της ΕΕ.

Επίσης, υπογραμμίζει πως αυτός ο τομέας παρουσίασε τη μεγαλύτερη ανθεκτικότητα κατά τη διάρκεια της κρίσης, αναδεικνύοντας το συγκριτικό πλεονέκτημα της Ελλάδας ως σημαντικού τουριστικού προορισμού.

Όσον αφορά τις εξαγωγές, σημειώνεται στην έκθεση, πως μεταξύ των σημαντικότερων εξαγωγίμων αγαθών βρίσκονται κάποιες κατηγορίες τροφίμων (κυρίως λαχανικά και φρούτα), χημικά προϊόντα, ο χάλυβας και το αλουμίνιο.

Ιδιαίτερη σημασία έχει το στοιχείο που παραθέτει η ΕΤΑΑ πως τα τελευταία χρόνια αυξήθηκαν οι

ελληνικές εξαγωγές προς κράτη που δεν ανήκουν στην ευρωζώνη. Όπως αναφέρει χαρακτηριστικά η έκθεση, παρά την κρίση μερικοί εξαγωγείς βρήκαν τρόπους να στρέψουν μέρος των εξαγωγών τους σε μη ευρωπαϊκές αγορές, καθιστώντας τη χώρα λιγότερο εξαρτημένη από τις αγορές της Ευρωζώνης σε σχέση με πριν.

Συγκεκριμένα, σημειώνει πως η Ελλάδα εξαγει σήμερα περίπου το 1/3 των προϊόντων της σε χώρες της νοτιοανατολικής Ευρώπης (συμπεριλαμβανομένης της Τουρκίας), το 1/3 στην υπόλοιπη ΕΕ και το 1/3 στο υπόλοιπο κόσμο.

Ειδικά οι εξαγωγές προς την Τουρκία φαίνεται να έχουν υπερδιπλασιαστεί μεταξύ του 2006 και του 2013 (από 5% σε 12%), ενώ το πετρέλαιο καταλαμβάνει περισσότερο από το 70% των εξαγωγών αγαθών από την Ελλάδα στην Τουρκία.

Επιπλέον, η έκθεση αναφέρει πως η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε από περίπου 160 δισ. ευρώ το 2008 σε 125 δισ. το 2014. Ως αποτέλεσμα, πολλοί τομείς της ελληνικής οικονομίας κατέρρευσαν.

Σύμφωνα με την έκθεση, εστιατόρια και ξενοδοχεία, καθώς και τα είδη ένδυσης και υπόδησης, ήταν οι τομείς που επλήγησαν περισσότερο, με απώλειες περίπου 20 δισ. ευρώ μεταξύ του 2008 και το 2014 (από 41 δισ. ευρώ το 2008 σε 21 δισ. ευρώ το 2014).

Ο μοναδικός τομέας όπου οι δαπάνες αυξήθηκαν μεταξύ του 2008 και του 2014 είναι ο τομέας της ηλεκτρικής ενέργειας, κυρίως ως αποτέλεσμα των αυξήσεων των τιμών που επιβλήθηκαν κατά το πρώτο και το δεύτερο πρόγραμμα διάσωσης.

Τέλος, η έκθεση κάνει αναφορά στη μείωση κατά 2/3 των επενδύσεων κατά τη διάρκεια της ύφεσης. Το 2008, οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου ήταν σχεδόν 60 δισ., ενώ το 2014, είχαν πέσει σε μόλις 20 δισ. ευρώ.

Το ήμισυ αυτής της δραματικής μείωσης, καταλήγει η έκθεση, προήλθε από την πτώση των επενδύσεων σε εξοπλισμό μεταφορών, αλλά και των επενδύσεων σε όλους τους άλλους τομείς, συμπεριλαμβανομένου του τομέα της γεωργίας, των μεταλλικών προϊόντων και μηχανημάτων και των κατασκευών.

4. Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων

Στα παραπάνω κεφάλαια είδαμε τα στατιστικά και οικονομικά στοιχεία της ελληνικής οικονομίας που προκύπτουν κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης και τον αντίκτυπο που έχουν στην οικονομία και την βιομηχανία της Ελλάδας σε συνολικό επίπεδο .

Είναι εύκολο να καταλάβουμε ότι τα μηνύματα δεν είναι θετικά και ότι το αρνητικό κλίμα της οικονομίας δύσκολα θα σταματήσει να υφίσταται. Ο κάθε τομέας της ελληνικής οικονομίας έχει πληγεί και πολλές άλλοτε κερδοφόρες επιχειρήσεις εμφανίζουν ζημίες και άλλες οδηγούνται στο κλείσιμο και την χρεοκοπία.

Θέλοντας να δούμε την επίδραση της οικονομικής κρίσης στον τομέα των πρώτων υλών και συγκεκριμένα στις εισηγμένες επιχειρήσεις του κλάδου, χρησιμοποιήσαμε την μέθοδο της ανάλυσης των αριθμοδεικτών.

4.1 Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες είναι μεταξύ των πλέον γνωστών και ευρέως χρησιμοποιημένων μέσων στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Για να είναι χρήσιμος ένας αριθμοδείκτης, θα πρέπει να εκφράζει μια σχέση με νόημα.

Οι αριθμοδείκτες αλλά και οι άλλοι αριθμοί των λογιστικών καταστάσεων που δεν προκύπτουν απαραίτητα από την διαίρεση κάποιων μεγεθών περιέχουν τις περισσότερες φορές ενδείξεις αλλά και τα συμπτώματα υποφουσκόμενων καταστάσεων.

Οι ενδείξεις αυτές, κατάλληλα ερμηνευμένες από έμπειρο αναλυτή, μπορούν να αποκαλύψουν τις περιοχές εκείνες οι οποίες απαιτούν περαιτέρω ανάλυση και ερευνά αυτό το οποίο είναι ιδιαίτερα χρήσιμο στην διοίκηση η οποία δεν έχει τον χρόνο να ενημερώνεται από το κάθε επιμέρους τμήμα ξεχωριστά.

Η ανάλυση που θα επακολουθήσει της μελέτης των ενδείξεων μπορεί να αποκαλύψει σχέσεις καθώς και βάσεις για σύγκριση, η οποία θα αποκαλύψει με την σειρά της καταστάσεις και τάσεις που δεν μπορούν να αποκαλυφθούν από την εξέταση των επιμέρους μεγεθών ξεχωριστά.

Η διαδικασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στοχεύει να προσφέρει στις προβλέψεις της την μελλοντική πορεία της υπό μελέτη επιχείρησης. Έτσι, λοιπόν, και οι δείκτες θα πρέπει να αντιμετωπίζονται σαν προφήτες του μέλλοντος και ο αναλυτής θα πρέπει να προσδιορίσει τους παράγοντες που τους επηρεάζουν ως προς το μέγεθος και την μορφή τους,³

4.1 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες χωρίζονται σε 5 κατηγορίες ανάλογα με το τι απεικονίζουν :

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Αριθμοδείκτες Επενδύσεων

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα

Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας

4.1.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας:

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφόρου Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

³Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων .Κωσταντίνος Καντζάς (σελ.72,73)

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας = Διαθέσιμα + Απαιτήσεις / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας = Διαθέσιμα + Ταμείο / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

4.1.2 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων:

Αριθμοδείκτης Κερδών ανά Μετοχή = Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσης / Μέσο Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία

Μέρισμα ανά Μετοχή = Αριθμός Μερισμάτων / Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία

Αριθμοδείκτης Τρέχουσας Μερισματικής Απόδοσης = (Μέρισμα ανά Μετοχή / Τιμή Μετοχής στο Χ.Α.Α.) *100

Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών = (Σύνολο Μερισμάτων Χρήσης / Σύνολο Καθαρών Κερδών) * 100

Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων = (Συνολικά Καταβαλλόμενα Μερισματα / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων) *100

Λόγος Χρηματιστηριακής Τιμής Προς Εσωτερική Αξία Μετοχής = Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής / Εσωτερική Αξία Μετοχών

4.1.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας :

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης = Καθαρές Πωλήσεις / Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων = Πωλήσεις / Συνολικά Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού = Πωλήσεις / Γενικό Σύνολο Ενεργητικού

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Αποθέματα

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων = Πωλήσεις / Απαιτήσεις

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων = Αγορές / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίου = Πωλήσεις / Πάγια

4.1.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας :

Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων = (Καθαρά Κέρδη Χρήσης / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων) *100

Αριθμοδείκτης Απόδοσης Συνολικών Κεφαλαίων = (Καθαρά Κέρδη Χρήσης προ τόκων και φόρων / Σύνολο Ενεργητικού) *100

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού = (Καθαρά Κέρδη Χρήσης / Σύνολο Ενεργητικού)

Αριθμοδείκτης Απόδοσης Απασχολούμενου Κεφαλαίου = (Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης + Χρηματοοικονομικά Έξοδα / Απασχολούμενο Κεφάλαιο) *100

Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους = (Μεικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης / Κύκλος Εργασιών) *100

Αριθμοδείκτης Απόδοσης Καθαρού Κέρδους = (Καθαρά Κέρδη Χρήσης / Κύκλος Εργασιών) *100

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης = Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων / Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

4.1.5 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης :

Αριθμοδείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης = Ίδια Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων = Κέρδη προ τόκων + Χρηματοοικονομικά Έξοδα / Τόκοι

Αριθμοδείκτης Κάλυψης Παγίων = Ίδια Κεφάλαια / Πάγια

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης = Ίδια Κεφάλαια / Ξένα Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Ενεργητικού = (Σύνολο Παγίων / Σύνολο Ενεργητικού) *100

5. Μεθοδολογία ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Επιλέξαμε τον κλάδο των πρώτων υλών και ακολουθήσαμε τη μέθοδο της ανάλυσης των αριθμοδεικτών της επιχείρησης με σκοπό να δούμε την πορεία στους ισολογισμούς των εισηγμένων εταιριών στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η ανάλυση έγινε για το διάστημα 2008 -2013, δηλαδή βλέπουμε τα 2 χρόνια πριν από την κρίση και την πορεία της επιχείρησης στα 4 επόμενα χρόνια. Οι αριθμοδείκτες που επιλέχτηκαν είναι:

<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</u>
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Για την κάθε επιχείρηση ακολουθήθηκε η ίδια διαδικασία, δηλαδή η εύρεση των οικονομικών καταστάσεων από την αυθεντική ιστοσελίδα της επιχείρησης, στην συνέχεια η καταγραφή των στοιχείων σε φύλλο excel και αφού προκύψουν οι αριθμοδείκτες η διαδικασία ολοκληρώνεται με ανάλυση των αποτελεσμάτων.

Οι επιχειρήσεις:

1. ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ

2. ΑΛΟΥΜΥΛ
3. ΕΛΒΑΛ Α.Ε.
4. ΕΛΑΣΤΡΟΝ
5. ΕΤΕΜ
6. ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.
7. ΜΥΤΙΑΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.
8. ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΑΜΑ Α.Ε.
9. ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ
10. ΣΩΛΗΝ. ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ
11. ΧΑΛΚΟΡ

5.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

5.1.1 ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ

Ο Όμιλος ALCO διαθέτει πρωτοποριακά συστήματα αλουμινίου υψηλών προδιαγραφών, άριστης ποιότητας και αισθητικής καλύπτοντας όλο το φάσμα των κατασκευαστικών εφαρμογών. Η δομή του Ομίλου συμπεριλαμβάνει μεγάλες βιομηχανίες παραγωγής προφίλ αλουμινίου και εμπορικές εταιρίες τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Ο κυρίως βιομηχανικός εξοπλισμός στα 5 εργοστάσια του Ομίλου απαρτίζεται από αυτοματοποιημένες γραμμές παραγωγής προφίλ, αποτελούμενες από πρέσες διέλασης συνολικής δυναμικότητας 80.000 τόνων ετησίως.

4

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.47	1.38	1.41	1.12	1.02	1.81
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0.77	0.82	0.77	0.59	0.52	1.41
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	56.79	62.56	52.61	46.70	1009.44	449.52
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	94.36	110.68	106.45	112.08	3527.07	468.74
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	5.93	6.43	5.80	6.64	0.27	2.93
Μεικτο κερδος	17%	16%	18%	15%	16%	-7%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	83%	84%	82%	85%	84%	107%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	3%	-0,4%	1,3%	-2,7%	-62%	-354%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	55.4%	-0.5%	1.8%	-4.2%	-4.1%	-39.8%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.39	0.30	0.34	0.40	0.33	0.22
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	13.7%	-1.3%	10.8%	-7.2%	-9.8%	-979.8%

Προτού αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες τις ΑΛΚΟ, είναι πολύ σημαντικό να πούμε ότι το 2013 η δομή τη επιχείρησης άλλαξε σημαντικά διότι Η ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ προχώρησε στη μεταβίβαση ποσοστού 55% εκ του συνόλου του 100% που κατέχει στη γερμανική εταιρεία ALCO DEUTSCHLAND AG, έναντι του ποσού 10.305.647 € στην εταιρεία GIST German Service international GmbH συμφερόντων κ. Θεοδώρου Τζώρτζη (από τις οικονομικές καταστάσεις τις Αλκο 2013).

Όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα, το 2013 υπάρχει μια πολύ μεγάλη μείωση του ενεργητικού της επιχείρησης.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Σύνολο	208,244,03	178,310,67	181,604,92	170,917,45	163,751,71	39,541,402
Ενεργητικού	7	1	1	2	1	

Το ποσοστό το οποίο πωλήθηκε επηρέασε σημαντικά τους αριθμοδείκτες και γι' αυτό εξηγεί γιατί βλέπουμε μια μεγάλη αλλαγή στους αριθμοδείκτες αλλά και μια μεγάλη συρρίκνωση στα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για το έτος 2012-2013.

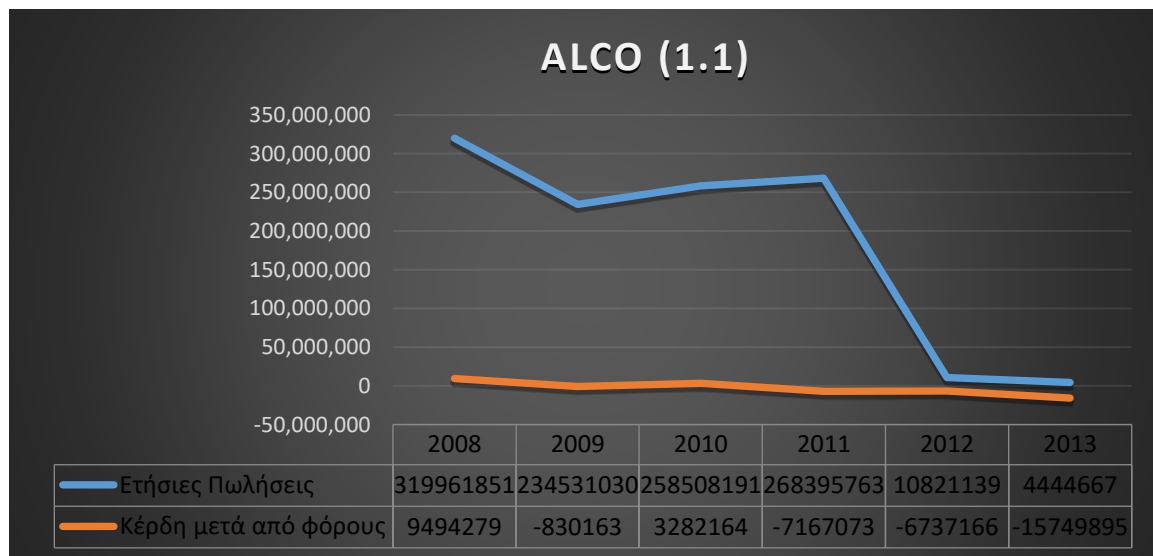
Όπως βλέπουμε, η επιχείρηση παρουσιάζει δείκτες γενικής ρευστότητας οι οποίοι υποδηλώνουν έλλειψη ρευστότητας καθώς δεν ξεπερνούν το όριο του 2 και το ίδιο ισχύει και για τους δείκτες της άμεσης ρευστότητας, οι οποίοι δεν ξεπερνούν το όριο του 1 παρά μόνο το 2013, έτος κατά το οποίο ο δείκτης είναι στο 1,81 αλλά σε σχέση με τις

προηγούμενες χρονιές υπάρχει μεγάλη διαφορά γιατί η επιχείρηση έχει συρρικνωθεί σημαντικά.

Παρατηρούμε ότι ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων μέχρι και το 2011 κυμαίνεται σε πολύ καλά επίπεδα και η μέγιστη τιμή είναι 62 μέρες το 2009. Το 2012, όμως, υπάρχει μια αύξηση στις 1009 μέρες. Ο λόγος που η τιμή του δείκτη εμφανίζεται τόσο αυξημένη, οφείλεται στην δραματική μείωση των ετήσιων πωλήσεων εκείνης της χρονιάς. Όπως βλέπουμε, την επόμενη χρονιά, υπάρχει μια σημαντική μείωση του δείκτη στις 450 μέρες.

Ο χρόνος εξόφλησης παρουσίαζε ίδια πορεία με τον δείκτη είσπραξης απαιτήσεων, διότι μέχρι και το 2011 η μέγιστη τιμή είναι μόλις 112 μέρες. Το 2012 βλέπουμε η τιμή του δείκτη να εκτοξεύεται στις 3527 μέρες, ο οποίος επηρεάζεται από την χαμηλή τιμή του ετήσιου κόστους πληγέντων.

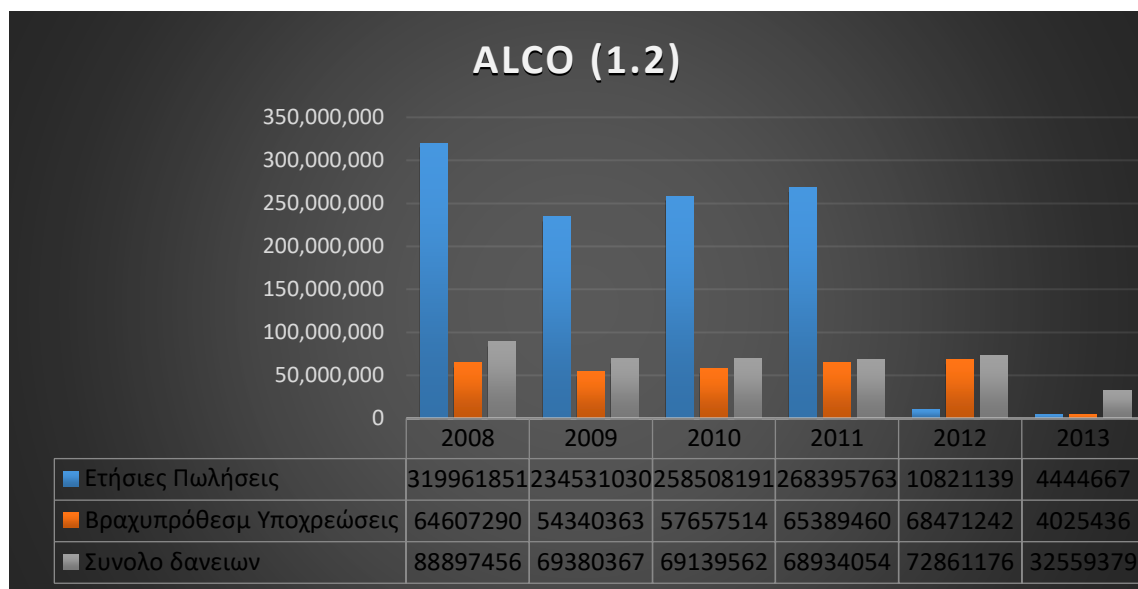
Ο δείκτης του μεικτού κέρδους από το 2008 μέχρι και το 2012 κυμαίνεται σε παρόμοια επίπεδα και πάνω από το 15%, αλλά το 2013 υπάρχει μια μεγάλη πτώση και η τιμή του δείκτη είναι στο -7%. Το διάστημα 2008-2012, παρά το θετικό δείκτη μεικτού κέρδους, ο δείκτης του καθαρού κέρδους κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα με μέγιστη τιμή το 3% και παρουσιάζει αρνητικά πρόσημα το 2009 και το 2011. Τις χρονιές 2012 και 2013 η πτώση του καθαρού κέρδους είναι πολύ μεγάλη το 2012 είναι στο -62% και το 2013 η πτώση φτάνει στο -354%. Η πτώση που καταγράφηκε είναι αναμενόμενη λόγω της μεγάλης ζημίας του 2013 όπως καταγράφεται και στο παρακάτω διάγραμμα (1.1).



Εκτός από την μεγάλη ζημία στο παραπάνω διάγραμμα, βλέπουμε και την μεγάλη μείωση στις ετήσιες πωλήσεις η οποία κυρίως σημειώθηκε το διάστημα 2011- 2012 και παρουσιάζει μεγάλη συρρίκνωση της επιχείρησης. Επίσης, μπορούμε να δούμε, ότι τα καθαρά κέρδη όπως δείχνουν και οι αριθμοδείκτες του καθαρού κέρδους, είναι πολύ μικροί αναλογικά με τις ετήσιες πωλήσεις.

Το 2008 βλέπουμε ότι ο δείκτης της απόδοσης ενεργητικού βρίσκεται στο 55%, τα επόμενα χρόνια όμως, ακολουθεί μια κατακόρυφη πτώση στο -0,5% το 2009. Στη συνέχεια, ο δείκτης θα ολοκληρώσει στο -4,1% και το 2013 η τιμή του δείκτη θα είναι -39,8%. Όπως παρουσιάστηκε και στην αρχή, υπάρχει μεγάλη συρρίκνωση του ενεργητικού της επιχείρησης.

Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης δεν παρουσιάζει μεγάλες τιμές, το οποίο σημαίνει ότι η επιχείρηση βασίζεται κυρίως σε ίδια κεφαλαία, καθώς μέγιστη τιμή του δείκτη είναι 0,4 το 2011. Όμως, όπως βλέπουμε στο παρακάτω διάγραμμα(1.2), η επιχείρηση, βάσει του ετήσιου κύκλου, δεν είναι ικανή να εξυπηρετήσει τα δάνεια καθώς και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις.



Έπειτα από την σχεδόν μηδενική καταγραφή πωλήσεων το 2012, η επιχείρηση κατάφερε να περιορίσει σημαντικά τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αλλά όχι τα δάνεια τα οποία θα αποτελούν μεγάλο πρόβλημα για αυτήν εάν δεν αυξήσει τις πωλήσεις της, διότι η μη εξυπηρέτηση δανείου μπορεί να οδηγήσει στην κατάσχεση περιουσίας και στο τέλος της ίδιας της επιχείρησης.

Τέλος, βλέπουμε ότι η απόδοση ιδίων κεφαλαίων από το 2011 και μετά είναι πτωτική και το 2013 η τιμή του δείκτη είναι στο -979%. Εξάλλου, εάν δούμε και τα ίδια κεφάλια που βρίσκονται στην επιχείρηση, θα δούμε την φυγή των ιδίων κεφαλαίων που υφίσταται.

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	69,165,016	64,664,122	66,676,751	58,38,485	51,424,407	1,369,939.
------------------------	------------	------------	------------	-----------	------------	------------

Η επιχείρηση ΑΛΚΟ μέχρι και το 2011 λειτουργούσε επηρεασμένη από την οικονομική κρίση, καθώς, όπως είδαμε από το 2008, μειώθηκε ο δείκτης του καθαρού κέρδους και η επιχείρηση δεν παρήγαγε μεγάλο κέρδος. Το 2012, όμως, βλέπουμε να αλλάζει το μέγεθος της επιχείρησης και να σταματάει κάθε παραγωγική δραστηριότητα, ενώ το 2013 βλέπουμε μια συρρικνωμένη επιχείρηση. Η αλλαγή, δεν μπορούμε να πούμε ότι οφείλεται στην οικονομική κρίση εξολοκλήρου, αλλά και σε εσωτερικούς παράγοντες, όπως η πώληση του 55% αυτής αλλά και η προσπάθειά της να αυξήσει τα καθαρά κέρδη της, διότι, όπως είδαμε, το καθαρό κέρδος δεν ήταν ανάλογο των ετήσιων πωλήσεων της επιχείρησης.

5.1.2 ΑΛΟΥΜΥΛΑ

Η Alumil είναι το μεγαλύτερο ιδιωτικό βιομηχανικό συγκρότημα της Νοτιοανατολικής Ευρώπης σε παραγωγική δυναμικότητα για ολοκληρωμένα συστήματα αλουμινίου και ανάμεσα στους πιο αναγνωρισμένους προμηθευτές συστημάτων για αρχιτεκτονική χρήση στην Ευρώπη. Με περισσότερα από τριάντα χρόνια εμπειρία, η Alumil είναι από τις πιο εξελιγμένες εταιρίες στον χώρο του σχεδιασμού και παραγωγής προϊόντων διέλασης, με τελευταίας τεχνολογίας γραμμές παραγωγής σε όλα τα εργοστάσια της. Η Alumil παράγει συστήματα αλουμινίου για όλες τις χρήσεις, τα οποία σχεδιάζονται, αναπτύσσονται και δοκιμάζονται στο Τμήμα Έρευνας & Ανάπτυξης του ομίλου και κατόπιν, πιστοποιούνται από διεθνώς αναγνωρισμένα ιδρύματα πιστοποίησης, όπως το Ift Rosenheim (Γερμανία), το Αμερικανικό Ινστιτούτο AAMA New York, το Instituto Jordano (Ιταλία), το ΕΚΑΝΑΛ (Ελληνικό Κέντρο Ανάπτυξης Αλουμινίου - Ελλάδα) κ.α.⁵

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.79	1.49	2.03	0.90	1.84	1.58

⁵www.alumil.com

ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.02	0.95	1.26	0.54	1.15	0.89
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	129.9	169.4	155.0	135.3	129.7	114.3
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	233.1	338.5	271.8	513.5	252.9	279.6
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	2.19	2.21	1.97	2.19	2.28	2.10
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	24.4%	22.6%	22.6%	18.9%	20.0%	18.0%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	75.6%	77.4%	77.4%	81.1%	80.0%	82.0%
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ	3%	4%	1%	7%	-6%	-9%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.0%	2.0%	0.3%	3.8%	-3.5%	-5.2%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.44	0.46	0.47	0.49	0.51	0.55
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	6.0%	4.4%	6.1%	2.0%	-1.4%	-4.8%

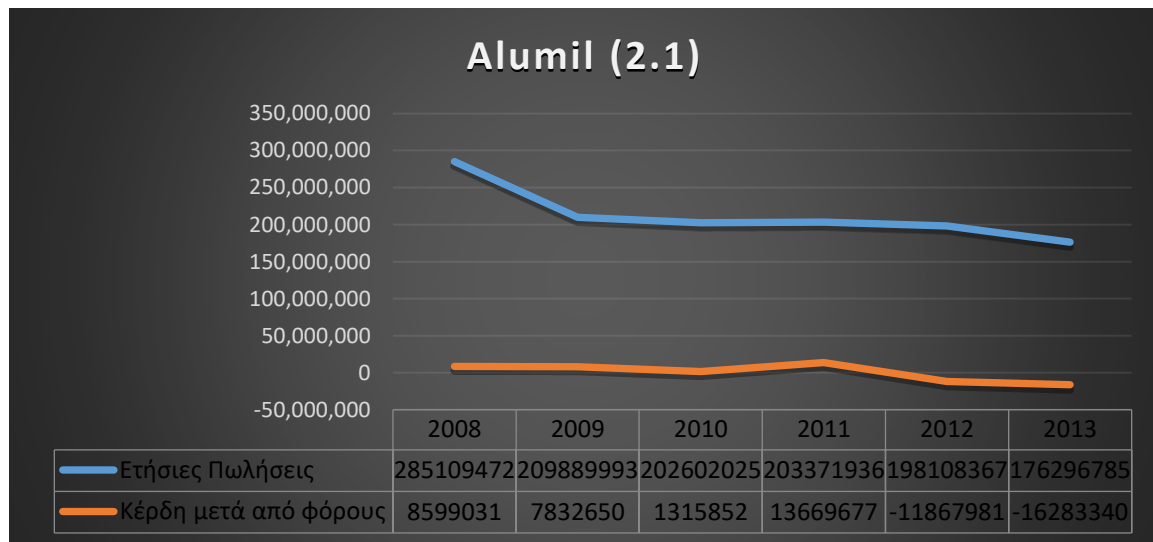
Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας, τη μοναδική χρονιά που ξεπέρασε το όριο του 2 είναι το 2010. Τότε, η επιχείρηση διέθετε ικανοποιητική ρευστότητα. Τα υπόλοιπα χρόνια πλησιάζει ή κυμαίνεται σε επίπεδα κοντά στο όριο του 2. Η χειρότερη χρονιά είναι το 2011, όταν η τιμή του δείκτη είναι 0,9, δηλαδή αρκετά πιο κάτω από το όριο του 2. Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, δεν μπορούμε να πούμε ότι παρουσιάζει καλύτερες ενδείξεις από τον δείκτη της γενικής ρευστότητας, καθώς τα έτη 2009, 2011 και 2013 δεν ξεπερνούν το όριο του 1, δηλαδή η επιχείρηση αυτές τις χρονιές δεν θα μπορούσε να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις εάν ρευστοποιούσε τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Μάλιστα, παρατηρούμε ότι το 2011 ο δείκτης είναι μόλις στο 0,54.

Ο δείκτης χρόνου είσπραξης των υποχρεώσεων δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις και παραμένει κάτω από τις 150 μέρες, με μοναδική εξαίρεση το 2010 που είναι στις 155 μέρες. Η ανταπόκριση των τρίτων προς την ΑΛΟΥΜΙΑ είναι ικανοποιητική και σταθερή για όλη την περίοδο που εξετάζουμε. Για την ΑΛΟΥΜΙΑ, όπως βλέπουμε το 2008, ο μέσος χρόνος εξόφλησης των υποχρεώσεων, είναι στις 233 μέρες. Επιπλέον, το 2010, 2012, και 2013, ο δείκτης βρίσκεται σε παρόμοια επίπεδα ανταπόκρισης που μπορούμε να τα θεωρήσουμε αποδεκτά. Το 2009, ωστόσο, ο δείκτης είναι στις 338 μέρες και το 2011 στις 513 μέρες. Η τιμή του δείκτη το 2011 είναι πολύ υψηλή και ερμηνεύεται ότι η επιχείρηση χεριάζεται σχεδόν 2 χρόνια για να εξοφλήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του 2011. Οι επιπτώσεις αυτής της καθυστέρησης θα μπορούσαν να είναι δέσμευση κεφαλαίων ή εμπορευμάτων.

Ο δείκτης ανακύκλωσης αποθεμάτων γιο όλο το διάστημα της εξαετίας παραμένει στα ίδια επίπεδα, κυρίως κοντά στο 2,20. Συμπεραίνουμε ότι η παραγωγή δεν επηρεάζεται από

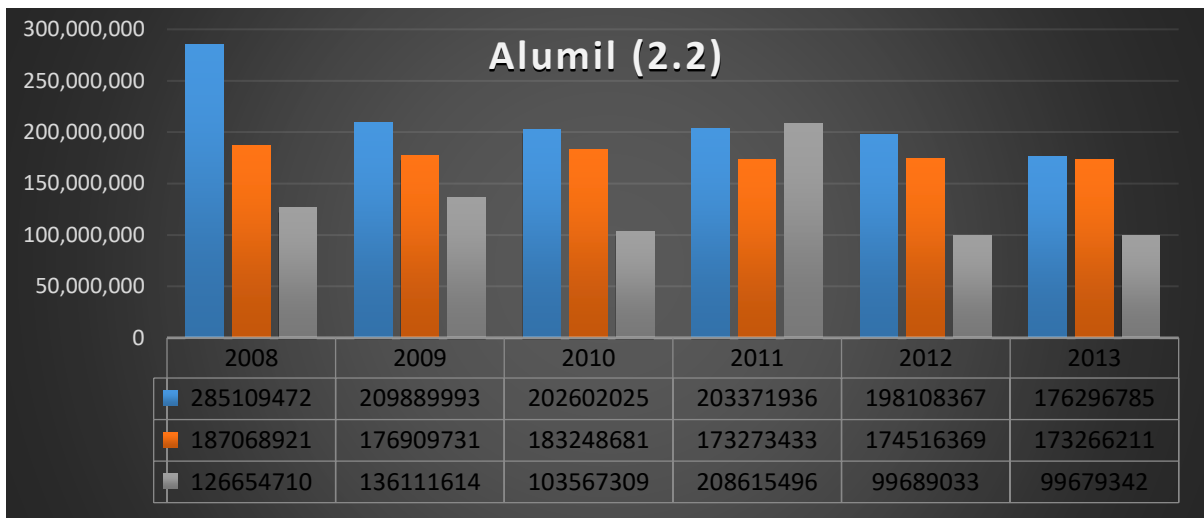
εξωτερικούς παράγοντες και παρά την οικονομική κρίση, παραμένει σταθερή και εάν συνυπολογίσουμε και το μέγεθος της επιχείρησης, είναι μια θετική ένδειξη.

Ο δείκτης μεικτού κέρδους, από το 2008 που είναι στο 24,4%, ακολουθεί μια μικρή φθίνουσα πορεία και το 2013 καταλήγει στο 18%. Από τον πίνακα με τους αριθμοδείκτες, βλέπουμε ότι το μεικτό κέρδος έχει αρκετά υψηλά ποσοστά αλλά οι αριθμοδείκτες του καθαρού κέρδους είναι πολύ χαμηλοί και μάλιστα καταγράφεται ζημία το 2012-2013 6% και 9% αντίστοιχα.



Στο παραπάνω γράφημα(2.1) απεικονίζονται η πορεία των ετήσιων πωλήσεων και των καθαρών κερδών. Όπως βλέπουμε, οι ετήσιες πωλήσεις συρρικνωθήκαν σημαντικά το 2009 και στην συνέχεια ακολούθησε μια πτωτική πορεία της τάξεως του 62% μέχρι και το 2013. Επακόλουθο της πτώσης των πωλήσεων είναι και η μείωση των καθαρών κερδών. Το 2008 τα καθαρά κέρδη είναι 8.599.031€ και το 2013 η ζημία είναι 16.283.340€. Το 2011 καταγράφονται τα μεγαλύτερα κέρδη για την επιχείρηση αλλά πρέπει να επισημάνουμε ότι είναι και η χρονιά που η επιχείρηση αντιμετώπιζε σημαντικό πρόβλημα ρευστότητας. Η ζημία της επιχείρησης είναι πολύ σημαντική και αν δεν μειωθεί, η επιχείρηση θα αντιμετωπίσει προβλήματα.

Ο δείκτης της απόδοσης ενεργητικού έχει θετική τιμή από το 2008 μέχρι και το 2011. Οι ζημίες, όμως, που καταγράφει η επιχείρηση επηρεάζουν και τον δείκτη της απόδοσης ενεργητικού. Γι' αυτό, το 2012-2013 έχει αρνητικό πρόσημο.



Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης το 2008 είναι στο 0,44 μέχρι και το 2013 είναι στο 0,55 και εμφανίζει η επιχείρηση την ανάγκη για ρευστότητα και για την κάλυψη των υποχρεώσεών της.

Στο παραπάνω (2.2) διάγραμμα βλέπουμε ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης αυξάνονται λόγω της μείωσης των εσόδων και συνεχώς αυξάνεται η ανάγκη για δανεισμό. Όπως βλέπουμε και στο γράφημα από το 2009, το σύνολο των δανείων (μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα), έχουν σχεδόν ίση τιμή με τις ετήσιες πωλήσεις και αν συνυπολογίσουμε ότι το 2012 και 2013 η επιχείρηση κατέγραψε ζημία, καταλαβαίνουμε ότι βρίσκεται σε μια δύσκολη οικονομική κατάσταση. Θετική όμως είναι η μείωση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων.

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφάλαιο το 2008 είναι στο 6%, το 2009 υποχωρεί στο 4,4% και το 2010 αυξάνεται στο 6,1%. Η μετέπειτα πορεία του είναι πτωτική και το 2013 η απόδοση είναι στο -4,8%. Πτωτικά είναι και τα ίδια κεφάλαια καθώς παρατηρείται φυγή.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	145,669,89	131,214,01	126,560,89	112,448,70	98,596,2380	81,858,82
	3	8	6	6		5

Η πορεία της επιχείρησης δικαιολογεί την μείωση των ιδίων κεφαλαίων καθώς καταγράφεται μείωση των καθαρών κερδών και ζημία το 2012 και 2013.

Η επιχείρηση ΑΛΟΥΜΙΝ, κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, συρρικνώθηκε και κατέγραψε μεγάλες ζημίες και αύξησε σημαντικά της δανειακές ανάγκες της.

Η εικόνα της επιχείρησης τα 2 χρόνια πριν την οικονομική κρίση αλλά και το 2010-2011 που παρουσίασε τα μεγαλύτερα κέρδη δεν μπορούμε να πούμε ότι δεν αντιμετώπιζε κανένα οικονομικό πρόβλημα και αυτό φανερώνεται από το μεγάλο ύψος των δανείων. Ως επακόλουθο, ήταν η επιχείρηση να βρεθεί αντιμέτωπη με μια μεγάλη πτώση κέρδους το 2012-2013, καθώς δεν ήταν έτοιμη να αντιμετωπίσει την αλλαγή των οικονομικών δεδομένων της χώρας και παρόλο που έχουμε μια επιχείρηση με έντονη ενασχόληση και στο εξωτερικό, βλέπουμε ότι δεν κατάφερε να περιορίσει τις ζημίες της.

5.1.3 ΕΛΒΑΛ Α.Ε

Η ΕΛΒΑΛ ξεκίνησε τη δραστηριότητά της το 1973 και σήμερα συγκαταλέγεται ανάμεσα στα πιο σημαντικά βιομηχανικά συγκροτήματα έλασης αλουμινίου διεθνώς, ενώ αποτελεί και το μοναδικό Όμιλο που δραστηριοποιείται στον ελληνικό χώρο σε αυτό το αντικείμενο. Στα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα του Ομίλου συγκαταλέγονται η ευελιξία στην παραγωγή, η ισχυρή παρουσία εκτός Ελλάδας, η ηγετική θέση στην ελληνική αγορά, το εκτεταμένο δίκτυο διανομής και οι στρατηγικές συνεργασίες ανταλλαγής τεχνογνωσίας με διεθνώς αναγνωρισμένους οίκους. Στη διευρυμένη παραγωγική βάση του Ομίλου ΕΛΒΑΛ, η οποία περιλαμβάνει 7 παραγωγικές μονάδες στην Ελλάδα, παράγεται μια σειρά προϊόντων αλουμινίου, που καλύπτει τις ανάγκες της βιομηχανίας τροφίμων, των ναυπηγείων, της αυτοκινητοβιομηχανίας και του κλάδου κατασκευών. Ο Όμιλος ΕΛΒΑΛ αποτελεί μέρος του κλάδου επεξεργασίας και εμπορίας αλουμινίου της Viohalco.⁶

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.66	1.84	1.90	1.82	1.81	2.91
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0.89	0.95	0.87	0.90	0.81	1.26

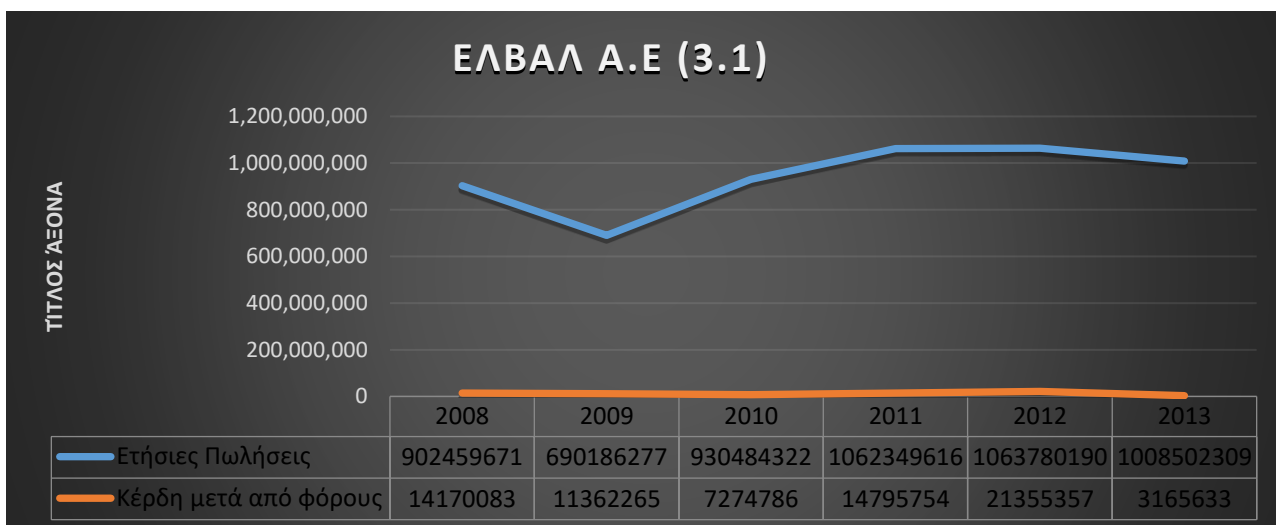
⁶www.elval.gr

ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	80.10	90.49	69.83	56.46	52.06	52.33
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	127.75	150.28	118.75	114.65	112.01	71.95
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	3.90	2.95	3.17	3.68	3.46	3.26
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	4.7%	7.5%	8.3%	8.0%	7.6%	8.1%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	95%	93%	92%	92%	92%	92%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1.57%	1.65%	0.78%	1.39%	2.01%	0.31%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1%	1%	1%	1%	2%	0%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.29	0.26	0.29	0.28	0.24	0.24
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	6%	1%	3%	4%	4%	3%

Από τα στοιχεία που έχουμε αναλύσει, μπορούμε να πούμε ότι ο δείκτης της γενικής ρευστότητας από το 2008 καταγράφει μια αύξηση και στην συνέχεια μια τιμή που κυμαίνεται κοντά στο 1,85, τιμή η οποία είναι κάτω από το 2 για να θεωρείται η τιμή της ρευστότητας ικανοποιητική αλλά και δίχως να παρουσιάσει κάποια ανησυχητική τιμή.

Μπορούμε να θεωρήσουμε ως έκπληξη την μεταβολή του δείκτη για το 2012-2013, η οποία είναι της τάξεως του 64% και οφείλεται στην μεγάλη μείωση των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεών της. Στα ίδια επίπεδα κυμαίνεται και ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, ο οποίος βρίσκεται πολύ κοντά στην μονάδα για όλες της χρονιές, αλλά το 2013 την ξεπερνά κατά 0,26, κάτι που σημαίνει ότι είναι ικανή να ανταπεξέλθει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις δίχως να επηρεάζεται από τις αρνητικές τάσεις της αγοράς. Ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζει την μεγαλύτερη αύξηση το 2009, αλλά στην συνέχεια μειώνεται σταδιακά και παρουσιάζει καλύτερες τιμές από το 2008. Το ίδιο ισχύει και για τον χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεών τις, ο οποίος είναι σε χαμηλά επίπεδα και ξεπερνά τον χρόνο είσπραξης απαιτήσεων, προσφέροντας στην ΕΛΒΑΛ ένα σύστημα χρηματοδότησης αποτελεσματικό για την χρήση των ξένων κεφαλαίων.

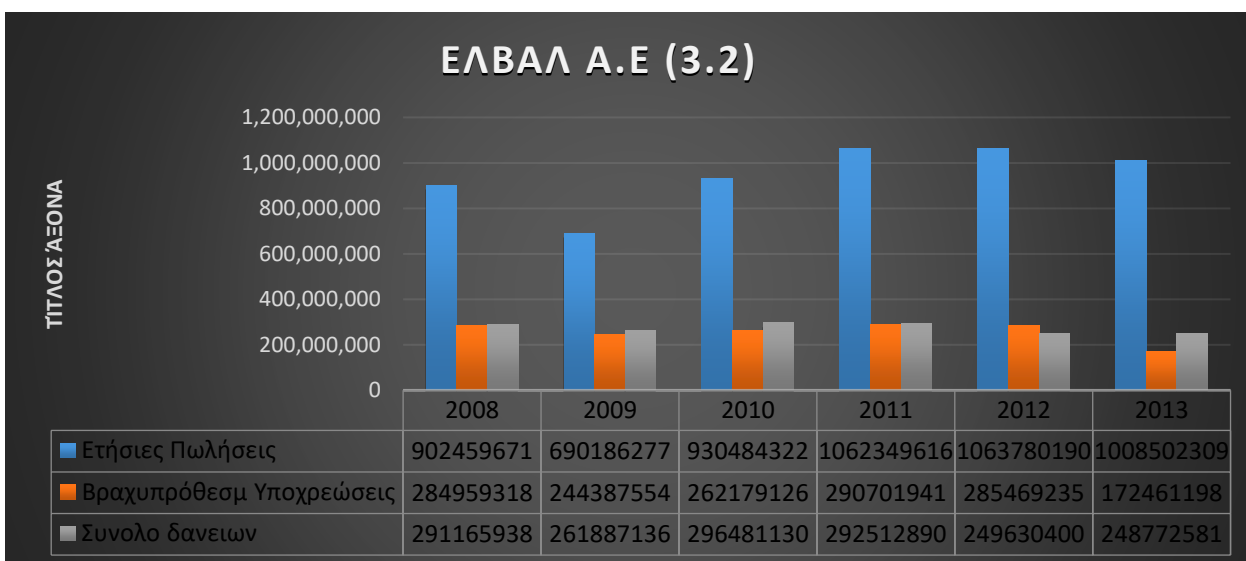
Ο δείκτης μεικτού κέρδους από το 5% το 2008 αυξήθηκε στο 7% και από το 2011 παραμένει σταθερός στο 8%, δείχνοντας μια επιχείρηση με σταθερό και ισορροπημένο κέρδος, το οποίο δεν θεωρείται πολύ μεγάλο, διότι περιορίζεται λόγω του υψηλού κόστους παραγωγής. Το καθαρό κέρδος κυμαίνεται στο 2%, με μηδενικό κέρδος το 2013, χρονιά όμως που η επιχείρηση είχε υψηλή ρευστότητα.



Όπως βλέπουμε και στο παραπάνω γράφημα (3,1) , το διάστημα 2008-2009 υπάρχει μια καμπή στις πωλήσεις, αλλά τα επόμενα έτη αυτό αλλάζει, διότι βλέπουμε μια ανοδική πορεία μέχρι το 2012, η οποία μπορεί να θεωρηθεί και η καλύτερη χρονιά της εξαετίας.

Το 2013 παρατηρείται μια πτώση στις πωλήσεις, αλλά και μια σημαντική πτώση στα καθαρά κέρδη ετησίως και η τιμή του αριθμοδείκτη καθαρού κέρδους παρουσιάζει πτώση στο 0,31% από 2,01% που ήταν το προηγούμενο έτος.

Η απόδοση του ενεργητικού δεν είναι σταθερή, με ανώτατη τιμή το 2012 στο 2% και ελάχιστη το 2013, όταν και παίρνει μηδενική τιμή. Βλέπουμε ότι η ΕΛΒΑΛ δεν εκμεταλλεύεται το ενεργητικό της με τρόπο που θα της αποδίδει μεγαλύτερη απόδοση.



Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα και δεν έχει σταθερή πορεία αλλά ποτέ δεν ξεπερνά το 0,3 και μας δείχνει μια επιχείρηση, η οποία έχει χαμηλές δανειακές υποχρεώσεις, κάτι το οποίο την καθιστά σταθερή αλλά και σταθερή ως προς την βιωσιμότητά της. Παρατηρώντας το παραπάνω γράφημα (3,2), βλέπουμε ότι δεν υπάρχει κάποια αύξηση στο ύψος των δανείων ή των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων, και μάλιστα, παρατηρείται και μια μείωση την περίοδο 2008-2013. Επίσης, παρατηρούμε ότι ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης ανά ετήσια βάση ξεπερνά σημαντικά το μέγεθος των δανείων αλλά και των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων.

Τέλος, ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων το 2008 είναι στο 6%. Υπόκειται σε μια μεγάλη μείωση το 2009 και φτάνει μόλις το 1%, ενώ τις επόμενες χρονιές αυξάνεται και κλείνει στο 3% το 2013. Βλέπουμε ότι το περιθώριο κέρδους για τους επενδυτές είναι ικανοποιητικό. Ακόμη, είναι πολύ σημαντικό ότι τα ίδια κεφάλαια δεν μειώνονται και αυτό μας δείχνει ότι οι επενδυτές εμπιστεύονται την εν λόγω επιχείρηση.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Συνολο ιδιων κεφαλαιων	507,644,70	557,392,70	561,161,80	574,692,26	591,462,08	586,299,293
	8	5	7	2	8	

Η ΕΛΒΑΛ είναι μια υγιής εταιρία, η οποία δεν επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση. Έδειξε πτωτικά στοιχεία το 2009, αλλά πολύ γρήγορα προσαρμόστηκε, διατήρησε τα έξοδά της σε χαμηλά και σταθερά επίπεδα, αύξησε την ρευστότητά της, αλλά δέχτηκε μείωση στα καθαρά κέρδη της. Εν συνεχεία, επένδυσε την ρευστότητά της ώστε να μειώσει το κόστος της παραγωγής και να αυξήσει το περιθώριο κέρδους της.

5.1.4 ΕΛΑΣΤΡΟΝ

Ο Όμιλος ΕΛΑΣΤΡΟΝ, αποτελεί τη δυναμική συνέχεια του Ομίλου Α. ΚΑΛΠΙΝΗΣ - Ν. ΣΙΜΟΣ, κατέχοντας ηγετική θέση στο χώρο επεξεργασίας και εμπορίας χάλυβα στην Ελλάδα. Με περισσότερα από 50 χρόνια παρουσίας στο χώρο του χάλυβα, διεκδικεί ολοένα μεγαλύτερο μερίδιο στην αγορά.⁷

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
---------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

⁷www.elastron.gr

ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2.08	2.08	2.49	1.67	1.73	1.81
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.49	1.56	1.96	1.23	1.20	1.21
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	162.84	181.52	174.69	141.21	158.15	146.43
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	140.12	185.61	182.63	260.72	265.99	208.36
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	4.46	3.92	3.91	3.27	2.66	3.07
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	13%	3%	11%	10%	9%	9%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	87%	97%	89%	90%	91%	91%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1.2%	-6.0%	-0.7%	-4.4%	-6.7%	-5.9%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1%	-4%	-0,7%	-2,6%	-3.2%	-3%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.39	0.30	0.34	0.40	0.33	0.22
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2.9%	-8.2%	-0.7%	-3.8%	-3.9%	-4.0%

Στον παραπάνω πίνακα βλέπουμε τους αριθμοδείκτες για την επιχείρηση ΕΛΑΣΤΡΟΝ. Η γενική ρευστότητα της επιχείρησης το 2008-2009 βρίσκεται οριακά πάνω από το 2, το οποίο θεωρείται καλή τιμή δείκτη. Το 2010, η τιμή αυξάνεται στο 2,48 και αντίστοιχα και η ρευστότητα. Το 2011 ο δείκτης φτάνει την κατώτατη τιμή της εξαετίας στο 1,67, αλλά το 2013 αυξάνεται στο 1,81. Η πορεία του δείκτη της ρευστότητας μας δείχνει ότι μέσα σε τρία χρόνια η ρευστότητα περιορίστηκε, κυρίως, λόγω της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Παρόμοια πορεία έχει και ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, ο οποίος το 2008-2010 έχει ανοδική πορεία και από το 2011-2013 μειώνεται, αλλά παραμένει στα ίδια επίπεδα. Αυτό το διάστημα, ανώτατη τιμή είναι το 1,96 το 2010, και κατώτατη το 1,20, το 2012. Σημαντικό είναι το γεγονός ότι η τιμή του δείκτη ξεπερνά το όριο μονάδας, το οποίο μας δείχνει πως η επιχείρηση μπορεί να εξυπηρετήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τις, ρευστοποιώντας αμέσως τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της.

Ο μέσος χρόνος είσπραξης απαιτήσεων δεν είναι σταθερός και έχει μια μέση, τιμή η οποία κυμαίνεται στις 160 μέρες. Στην επιχείρηση γίνεται εξόφληση των απαιτήσεων στο ίδιο σταθερό χρονικό διάστημα και της επιτρέπει να εκπληρώνει το οικονομικό της πρόγραμμα με μεγαλύτερη ευκολία.

Το 2008, ο μέσος χρόνος εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ήταν 140 μέρες, στα επόμενα χρόνια ο μέσος όρος αυξήθηκε σημαντικά και μπορούμε να καταλάβουμε ότι

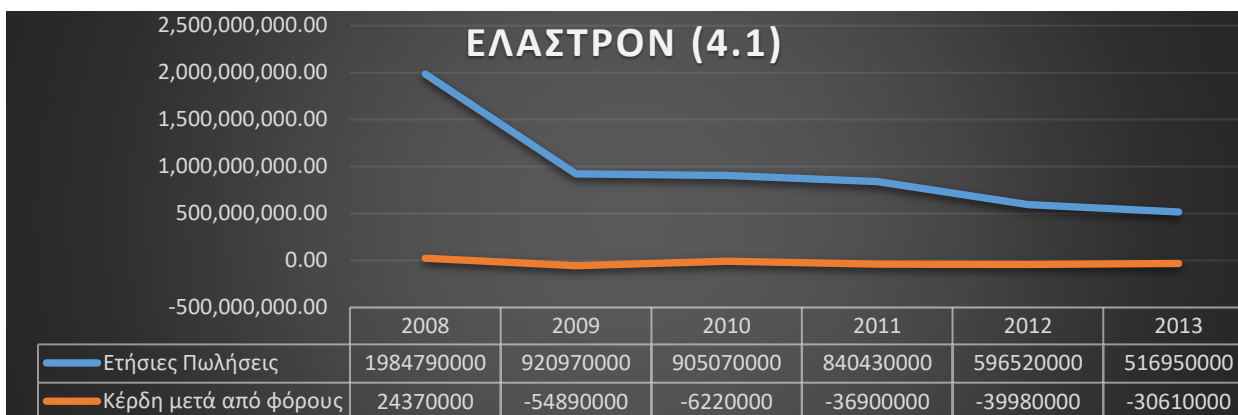
η εν λόγω επιχείρηση αντιμετώπιζε προβλήματα ρευστότητας, δηλαδή το 2008-2010, ο μέσος όρος εξόφλησης αυξάνεται, αλλά είναι κάτω από τις 182 μέρες και η γενική ρευστότητα πάνω από το 2. Το 2011 ο μέσος όρος αυξάνεται στις 260 μέρες και αντίστοιχα μειώνεται σημαντικά ο δείκτης της γενικής ρευστότητας μέχρι και το 2013, όταν και ο μέσος όρος φτάνει τις 200 μέρες. Η επιχείρηση αντιμετώπισε πρόβλημα ανταπόκρισης στις υποχρεώσεις τις λόγω της έλλειψης ρευστότητας, όμως, εμφανίζει μια βελτίωση το 2013.

Ο δείκτης της ανακύκλωσης αποθεμάτων αναδεικνύει μέχρι και το 2012 μια πτώση, η οποία αντικατοπτρίζει και την μείωση της παραγωγικότητας. Το 2008 είναι στις 4,5 μονάδες και το 2013 στις 3,07 μονάδες.

Το μεικτό κέρδος έχει την μεγαλύτερη τιμή της εξαετίας το 2008, με 13% , πριν την έναρξη της οικονομικής κρίσης. Η μετέπειτα πορεία του δείκτη μεικτού κέρδους δεν έχει μια σταθερή πορεία. Το 2009, ο δείκτης έχει την κατώτατη τιμή του 3,5%, το 2010 η τιμή του δείκτη μεικτού κέρδους αυξάνεται ξανά και στα επόμενα χρόνια σταθεροποιείται αναμεσά στο 10%-9%.

Παρατηρούμε ότι η ΕΛΑΣΤΡΟΝ έχει κέρδος 1,2% μόνο το 2008, όταν ο δείκτης μεικτού κέρδους βρισκόταν στο 13%. Όλες τις επόμενες χρονιές καταγράφεται ζημία, αλλά σημαντικό είναι να αναφέρουμε ότι το 2011 και το 2012, ο δείκτης του μεικτού κέρδους έχει τιμή 9% και η ζημία είναι 4,4% και 6,7% αντίστοιχα. Αυτό συνέβαινε διότι ο αριθμοδείκτης του μεικτού κέρδους είναι ίδιος επειδή η επιχείρηση κατάφερε να κρατήσει το κόστος πωληθέντων αμετάβλητο.

Η ΕΛΑΣΤΡΟΝ είχε μεγάλες επιπτώσεις στους κύκλους εργασίας της και αντίστοιχα στα καθαρά κέρδη, τα οποία και εμφανίζονται από τις τιμές των δεικτών.

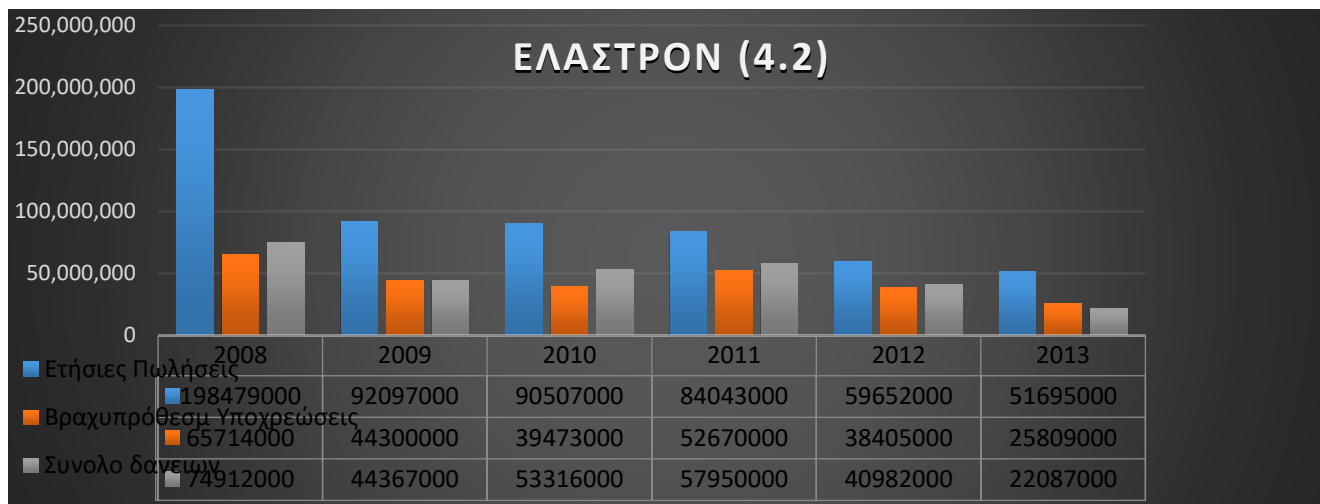


Πέρα από τις τιμές των δεικτών, βλέπουμε ότι υπάρχει μια συνεχής πτώση του κύκλου εργασιών και των καθαρών κερδών(διάγραμμα 4,1). Όπως αντιλαμβανόμαστε, οι ζημίες περιορίζονται ελάχιστα το 2013, αλλά ο κύκλος εργασιών είναι και ο μικρότερος της εξαετίας. Μπορούμε να θεωρήσουμε το 2013 σαν ένα σημείο ανάκαμψης για την επιχείρηση.

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού το 2008 είναι στο 1%. Όπως είναι αναμενόμενο, το 2009 υπάρχει πτώση και εν τέλει, η τιμή του δείκτη είναι -4%. Την επόμενη χρονιά είναι σχεδόν μηδενική και από το 2012 μέχρι και το 2013 η τιμή του δείκτη είναι μεταξύ -2,6% και -3,2%.

Αντιλαμβανόμαστε ότι η τιμή κατόπιν του 2008 έχει αρνητικό πρόσημο, επομένως, η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται επαρκώς το ενεργητικό της. Το αρνητικό πρόσημο οφείλεται στο ότι δεν παράγει κέρδος, αλλά ζημία.

Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης το 2008 είναι στο 0,39. Τα επόμενα χρόνια, ο δείκτης κυμαίνεται σε μικρότερες τιμές και μάλιστα το 2013 λαμβάνει την μικρότερη τιμή (0,22 μονάδες). Οι τιμές του δεν εμφανίζουν ανησυχία καθώς κυμαίνονται σε φυσιολογικά επίπεδα. Όπως βλέπουμε στο παρακάτω γράφημα (4,2), οι τιμές των δανείων αλλά και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων είναι πτωτικές με εξαίρεση το 2011, όταν και αυξάνονται. Οι υποχρεώσεις συγκριτικά με το καθαρό κέρδος είναι πολύ υψηλές ακόμα και το 2008 όταν και η επιχείρηση εμφανίζει ζημία.



Όπως είναι αναμενόμενο, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων έχει αρνητική τιμή, διότι η επιχείρηση παρουσιάζει κέρδος από το 2009 και μετά, συνεπώς η απόδοση, την οποία θα έχουν οι μέτοχοι στην επιχείρηση, θα είναι μικρή.

Η ΕΛΑΣΤΡΟΝ είναι μια επιχείρηση με πολύ μεγάλο κύκλο εργασιών, αλλά όπως παρατηρούμε από το 2009, η οποία ήταν και η χειρότερη οικονομική χρονιά, κατέγραψε ζημία και μειώθηκε ο κύκλος εργασιών της για τα επόμενα χρόνια. Μέχρι το 2013, ο κύκλος εργασιών της έχει περιοριστεί κάτω από το 1/3 του 2008.

Η ζημία που προκλήθηκε στην ΕΛΑΣΤΡΟΝ από την οικονομική κρίση είναι πολύ μεγάλη, κυρίως στο τμήμα των πωλήσεων της επιχείρησης.

Παρά την μείωση των πωλήσεων, καθοριστικό ρόλο για την επιχείρηση, έχει η διατήρηση της αναλογίας των εσόδων και των εξόδων που δεν επιτρέπει την περαιτέρω αύξηση των ζημιών.

5.1.5 ΕΤΕΜ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.35	1.22	0.79	0.78	0.66	0.73
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0.69	0.64	0.40	0.39	0.37	0.35
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	246.07	378.45	522.05	538.00	145.93	102.36
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	495.82	837.80	1,776.22	1,789.91	447.58	382.53
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	1.18	0.81	0.58	0.57	2.95	2.75
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	18.0%	18.7%	15.9%	11.9%	-5.9%	8.5%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	82%	81%	84%	88%	106%	91%

ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	-1.70%	- 11.81%	9.02%	11.52%	11.74 %	25.54%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-1%	-3%	1%	2%	6.5%	17%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.50	0.52	0.52	0.53	0.55	0.68
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-2%	-8%	4%	5%	39%	239%

Η ΕΤΕΜ είναι μία πρωτοπόρα εταιρεία διέλασης αλουμινίου που κατατάσσεται μεταξύ των πιο πολλά υποσχόμενων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Η ΕΤΕΜ, που ιδρύθηκε το 1971, είναι η πρώτη εταιρεία σχεδιασμού και παραγωγής ολοκληρωμένων αρχιτεκτονικών συστημάτων και προφίλ αλουμινίου για βιομηχανικές εφαρμογές στην Ελλάδα.

8

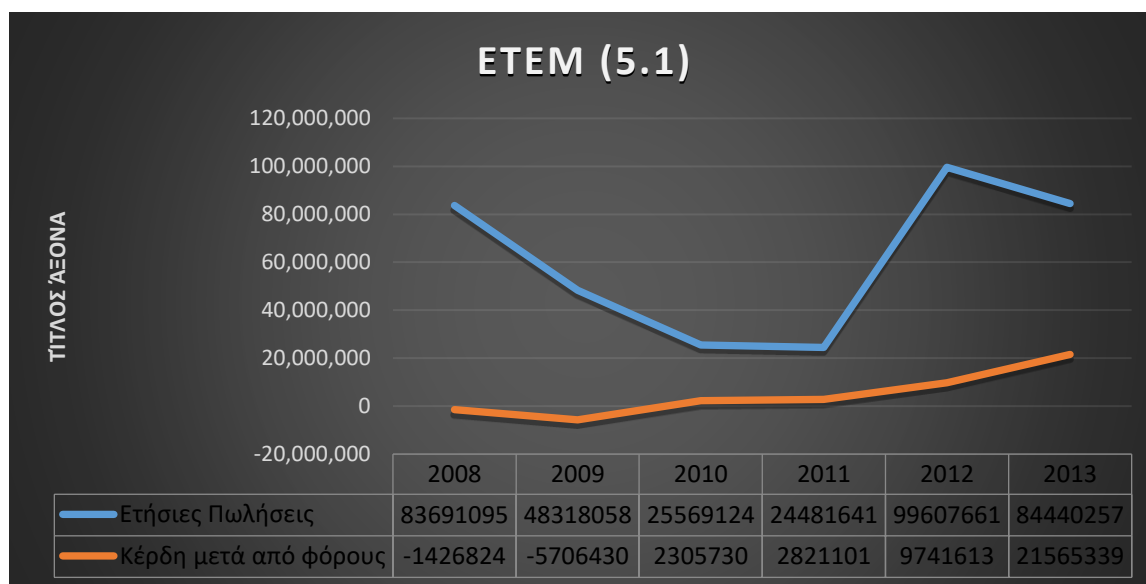
Στον παραπάνω πίνακα, βλέπουμε ότι ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας δεν ξεπερνά το όριο της μονάδας καμία από τις έξι χρονιές, και μάλιστα από το 2010 μέχρι το 2013 η τιμή του δείκτη δεν ξεπερνά τη μονάδα. Αντίστοιχη πορεία παρουσιάζει και ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, ο οποίος καμία από τις χρονιές 2008-2013 δεν ξεπερνά το όριο της μονάδας. Από τις τιμές που παρουσιάζουν αυτοί οι δείκτες, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας, συνεπώς είναι πολύ πιθανό να μην ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της. Εάν, μάλιστα, δούμε τον χρόνο της εξόφλησης των υποχρεώσεών της, βλέπουμε, από το 2008, ο δείκτης έχει μια αρκετά υψηλή τιμή και τα επόμενα χρόνια αυξάνεται σημαντικά φτάνοντας τις 1790 μέρες. Τα επόμενα 2 χρόνια, ωστόσο, η τιμή του δείκτη μειώνεται και μάλιστα το 2013 έχει την χαμηλότερη τιμή της εξαετίας, η οποία είναι 382 μέρες. Μεγάλος, όμως, είναι και ο χρόνος είσπραξης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, διότι από τις 246 μέρες που είναι το 2008, φτάνει τις 538 μέρες το 2012 αλλά στα επόμενα χρόνια ακολουθεί μια σημαντική πτώση και το 2013 η τιμή είναι μόλις 102 μέρες.

Παρατηρούμε από τον πίνακα ότι η ανακύκλωση των αποθεμάτων το 2008 είναι στο 1,18 και τα επόμενα χρόνια ακολουθεί σημαντική πτώση, και μάλιστα, τις χρονιές 2009-2011 ο δείκτης είναι πολύ χαμηλός και μας δείχνει μια πολύ χαμηλή παραγωγικότητα της επιχείρησης.

Ο δείκτης του μεικτού κέρδους το 2008 έχει τιμή 18%. Το επόμενο έτος παρουσιάζει μια μικρή αύξηση κατά 0,7% και τα επόμενα έτη ακολουθεί μια πτωτική πορεία μέχρι το 2012, όταν και έχει αρνητική τιμή -5,9%, αλλά το 2013 παρουσιάζει αύξηση και η τιμή του είναι

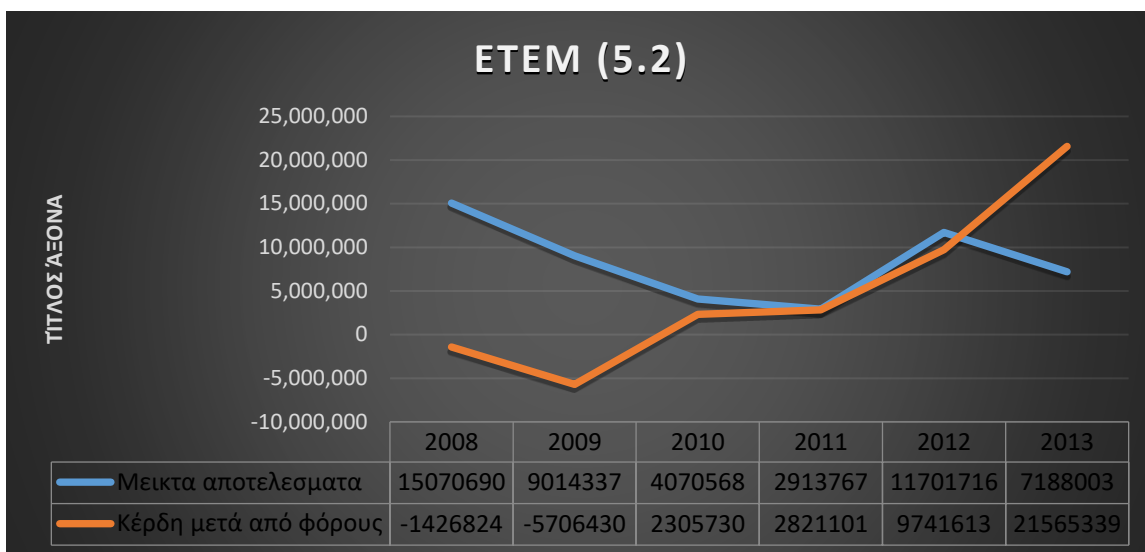
⁸<http://www.etem.gr/>

8,5%. Όπως βλέπουμε, όμως, η τιμή του δείκτη του καθαρού κέρδους ακολουθεί διαφορετική πορεία από τον δείκτη του μεικτού κέρδους. Τα δυο πρώτα χρόνια (2008-2009) που είναι και χρονιές πριν την έναρξη της οικονομικής κρίσης, βλέπουμε ότι η επιχείρηση παρουσιάζει ζημιά και από το 2010 και μέχρι το 2013 παρουσιάζει μια διαρκή αύξηση, ενώ το 2013, η τιμή δείκτη καθαρού κέρδους έχει αυξηθεί στο 25%

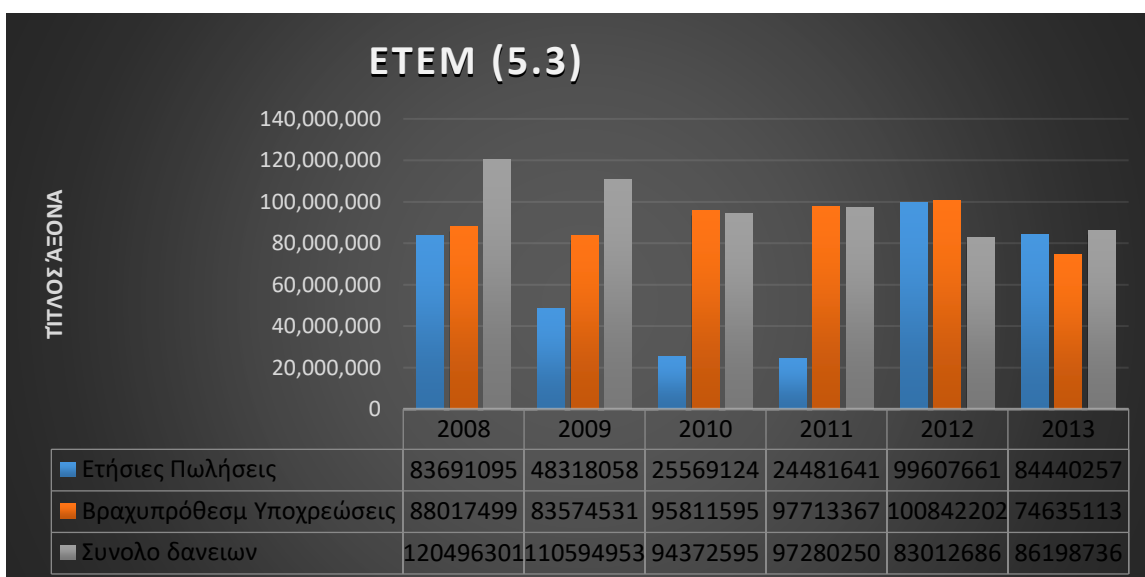


Όπως βλέπουμε στο παραπάνω γράφημα(5.1), οι ετήσιες πωλήσεις της επιχείρησης, καταγράφουν μια συνεχόμενη πτώση, αλλά το 2011 παρατηρείται μια μεγάλη αύξηση στις ετήσιες πωλήσεις της επιχείρησης. Το μεγαλύτερο καθαρό κέρδος παρατηρείται το 2013. Από το παραπάνω γράφημα, μπορούμε, επίσης, να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση παρουσιάζει σημεία βελτίωσης εντός οικονομικής κρίσης.

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε, ότι το 2013, στην επιχείρηση etem, παρουσιάζεται το ίδιο συμβάν όπως και στην επιχείρηση xalkor, το οποίο είναι ότι και στις δυο επιχειρήσεις, το μεικτό κέρδος είναι μικρότερο από το καθαρό κέρδος(διάγραμμα 5.2) . Στην etem συμβαίνει το 2013, όπως και αποτυπώνεται στο παρακάτω γράφημα.



Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού, όπως είναι αναμενόμενο, τα δυο πρώτα χρόνια, έχει αρνητικό πρόσημο, αλλά έπειτα από το 2010 αυξάνεται συνεχόμενα, και το 2013 η τιμή του είναι στο 17%, η οποία είναι και η ανώτερη, καθώς επηρεάζεται από τα καθαρά κέρδη.



Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης κατά τη διάρκεια της περιόδου, παρουσιάζει μικρές αυξήσεις (Διάγραμμα 5.3), δηλαδή από το 2008 που ήταν στο 0,5 μέχρι το 2012, αυξήθηκε στο 0,55. Το 2013, όμως, η τιμή του δείκτη αυξήθηκε στο 0,68. Εάν, όμως, δούμε το μέγεθος των δανειακών υποχρεώσεων της επιχείρησης, βλέπουμε ότι το 2013 δεν υπάρχει αύξηση, αλλά ο παράγοντας που επηρεάζει την τιμή του δείκτη είναι η μείωση του ενεργητικού της επιχείρησης.

Το παραπάνω διάγραμμα(5.3) εκτός από την μείωση των δανείων στην εξαετία, μας δείχνει και ένα σημαντικό μειονέκτημα της επιχείρησης, διότι οι τιμές των υποχρεώσεων είναι πολύ μεγαλύτερες από τις ετήσιες πωλήσεις μέχρι και το 2013, αλλά ακόμα και το 2012-2013, όταν και υπάρχει αύξηση στις ετήσιες πωλήσεις, δεν παρουσιάζεται ικανοποιητική μείωση στις υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Είναι πολύ σημαντικό να δούμε και τον δείκτη της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, διότι από το -8% που ήταν το 2009, κατάφερε να φτάσει στο 225% το 2013. Η τιμή αυτή του δείκτη δείχνει ότι η επιχείρηση αυτή, μπορεί είναι μια καλή επένδυση και την καθιστά πολύ ευνοϊκή για μελλοντικές επενδύσεις. Αλλά εάν δούμε τις τιμές των ιδίων κεφαλαίων, θα καταλάβουμε ότι ο λόγος που ο δείκτης είναι τόσο αυξημένος, οφείλεται στο γεγονός ότι υπάρχει σημαντική μείωση στα ίδια κεφάλαια και μεγάλη αύξηση στα κέρδη, η οποία πιθανώς να μην οφείλεται στις πωλήσεις της επιχείρησης, διότι το μεικτό κέρδος το 2013 είναι μικρότερο από τις καθαρές πωλήσεις.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	78,427,84	72,255,33	55,969,38	53,062,32	28,854,60	9,017,1
	2	7	9	4	8	23

Βλέπουμε ότι η επιχείρηση etem παρουσιάζει μια μη αναμενομένη πορεία, καθώς εμφανίζει ανάπτυξη τα χρόνια της κρίσης και από το 2008-2009 σταδιακά παράγει όλο και μεγαλύτερο κέρδος.

Τα μεγάλα μειονεκτήματα της επιχείρησης, τα οποία, όμως, δεν προέρχονται από την οικονομική κρίση, είναι η χαμηλή ρευστότητα που διαθέτει η επιχείρηση, αν και το 2014, λόγω της μεγάλης αύξησης του καθαρού κέρδους, είναι πολύ πιθανό να βελτιώσει την ρευστότητα της. Άλλο ένα πρόβλημα, το οποίο επίσης προϋπήρχε της οικονομικής κρίσης, είναι το μεγάλο μέγεθος των δανείων της επιχείρησης και εάν συνυπολογίσουμε τον παράγοντα της οικονομικής κρίσης, τότε η επιχείρηση είναι πολύ πιθανό στο μέλλον να δυσκολευτεί στην εξυπηρέτηση των δανειακών της υποχρεώσεων και οι συνέπειες θα ήταν

πολύ αρνητικές γι' αυτήν, καθώς θα επακολουθούσε δέσμευση κεφαλαίων παγίων στοιχείων της, συρρίκνωση του μεγέθους της αλλά ακόμα και πτώχευση.

5.1.6 ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.97	1.81	1.49	1.12	1.76	1.71
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.28	1.32	1.12	0.85	1.37	1.30
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ(ΜΕΡΕΣ)	137.57	236.51	224.38	278.29	212.90	194.45
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ(ΜΕΡΕΣ)	152.32	235.14	279.08	407.66	271.97	273.24
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	3.51	3.18	3.59	3.45	3.53	3.45
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	9%	3%	11%	9%	10%	13%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	91%	97%	89%	91%	90%	87%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-2%	-7%	-3%	-4%	-6%	-5%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	-2%	-12%	-5%	-8%	-13%	-13%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.55	0.64	0.64	0.67	0.76	0.72
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-9%	-37%	-13%	-22%	-45%	-34%

Η ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε. είναι σήμερα η κορυφή της πυραμίδας των Εταιρειών του Ομίλου ΜΠΗΤΡΟΣ, η Εταιρεία, που διατηρεί στο χαρτοφυλάκιό της, πλειοψηφικά και μη, πακέτα μετοχών σημαντικού αριθμού επιχειρήσεων, με δραστηριότητα κυρίως στους κλάδους της μεταλλουργίας, της ανάπτυξης ακινήτων και της ενέργειας.⁹

Στον παραπάνω πίνακα βλέπουμε τους αριθμοδείκτες της εταιρίας Μπήτρος Συμμετοχική. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης της γενικής ρευστότητας κινείται στα ίδια επίπεδα, αλλά με φθίνουσα πορεία και κατώτατο σημείο το 2011. Ο δείκτης της ρευστότητας δεν ξεπερνά την οριακή τιμή του 2, το οποίο είναι πολύ πιθανό να σημαίνει ότι η εταιρία παρουσιάζει πρόβλημα ρευστότητας. Στις τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας, παρατηρούμε ότι κατά κύριο ρόλο ξεπερνούν το όριο της μονάδας, το οποίο σημαίνει ότι η ρευστοποίηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού θα κάλυπτε τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες της εταιρίας εκτός

⁹www.bitros.gr

από το 2011, όταν και η τιμή του δείκτη δεν ξεπερνά την μονάδα και αυτό οφείλεται στη μεγάλη τιμή των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων και την μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Εξετάζοντας τον μέσο χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων, βλέπουμε ότι αυξάνεται σημαντικά το 2009 -σχεδόν κατά 100 μέρες- και συνεχίζει με διαδοχικές μικρές αυξήσεις μέχρι και το 2012, όταν υπάρχει και η πρώτη μείωση, η οποία και συνεχίστηκε μέχρι και το 2013. Η μεγάλη αύξηση στον χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων οφείλεται, πιθανώς, στην αντίδραση της αγοράς στην επερχόμενη οικονομική κρίση και είναι πολύ πιθανό να δημιούργησε προβλήματα ρευστότητας στην υπό μελέτη εταιρία. Η ίδια ραγδαία αύξηση παρατηρείται και στον χρόνο εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων το 2009 και στη συνέχεια κυμαίνεται στις ίδιες τιμές με εξαίρεση το 2011, όταν έφτασε στις 408 μέρες, τιμή η οποία δείχνει ένα σοβαρό πρόβλημα στην ρευστότητα της εταιρίας και δυσκολία στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της σε τρίτους. Παρόλα αυτά, ο χρόνος εξόφλησης είναι μεγαλύτερος από τον χρόνο είσπραξης και μπορούμε να πούμε με επιφύλαξη, ότι η επιχείρηση ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της. Ο δείκτης ανακύκλωσης αποθεμάτων δηλώνει θετικά στοιχεία και ότι επιχείρηση έχει μια καλή παραγωγή.

Ο δείκτης μεικτού κέρδους κυμαίνεται σε χαμηλά ποσοστά και κάτω από το 15% με καλύτερη χρονιά το 2013 και χειρότερη το 2009 με τιμή 3%. Η χαμηλή τιμή του μεικτού κέρδους δεν αφήνει και περιθώρια κερδοφορίας και φανερώνει μια παραγωγή, η οποία χρειάζεται βελτίωση παραγωγής και μείωση κόστους, το οποίο επαληθεύεται και από τους δείκτες του κόστους πωληθέντων. Στην συνέχεια, βλέπουμε, ότι η εταιρία δεν παράγει κέρδος, αλλά ζημιά στην προσπάθειά της να καλύψει τις υποχρεώσεις της, η οποία φτάνει στο -13% για δυο διαδοχικές χρονιές (2012-2013) και πιθανώς να συνεχίστηκε και την επόμενη χρονιά.



Όπως φαίνεται και στο παραπάνω διάγραμμα (6.1)Τ, η επιχείρηση το διάστημα 2008-2009 χάνει μεγάλο μέρος των πωλήσεών της και στην συνέχεια η πτώση συνεχίζεται σταδιακά και το 2013 και όπως φαίνεται και από τις τιμές του διαγράμματος, κανένα έτος δεν εμφανίζει θετικό πρόσημο στα κέρδη της η επιχείρηση.



Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης ήταν σε σχετικά μέτρια επίπεδα το 2008, ενώ από το 2009 βλέπουμε μια ανοδική τάση στον δείκτη, η οποία κορυφώθηκε το 2012, αλλά το 2013 εμφανίζει μια μικρή μείωση. Όπως βλέπουμε και στο παραπάνω διάγραμμα (6.2) , εάν εξαιρέσουμε το 2008, όταν και υπάρχει μια διαφορά στις ετήσιες πωλήσεις και τις υποχρεώσεις της επιχείρησης, βλέπουμε ότι δεν υπάρχει μεγάλη αύξηση στις δανειακές

υποχρεώσεις, αλλά το αρνητικό στοιχείο είναι η σημαντική μείωση στις πωλήσεις που είναι πιθανό να επηρεάσει την αποπληρωμή των δανείων.

Η επιχείρηση, από την αρχή της οικονομικής κρίσης, δεν εμφάνισε κέρδη για τους επενδυτές της, με απόδοση -9% από το 2008 και συνεχή μείωση, η οποία έφτασε μέχρι και -45% το 2012 για να συνεχίσει στο -34% το 2013. Από τον εν λόγω δείκτη μπορούμε να καταλάβουμε ότι η επιχείρηση δεν παράγει κέρδος για τους επενδυτές της.

Η υπό μελέτη επιχείρηση βρισκόταν σε δύσκολη θέση πριν την έναρξη της οικονομικής κρίσης και με αρνητικά αποτελέσματα καθ' όλη την διάρκεια της εξαετίας. Η έναρξη της οικονομικής κρίσης είχε σαν αποτελέσματα να επιδεινώσει τα οικονομικά αποτελέσματά της η επιχείρηση και πλέον να αντιμετωπίζει πρόβλημα στην ανταπόκριση των δανειακών της υποχρεώσεων.

5.1.7 ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2.32	1.39	1.21	0.95	0.82	1.28
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.71	1.22	1.08	0.79	0.71	1.11
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	95.37	163.14	207.17	104.27	164.63	132.60
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	127.49	367.17	397.44	308.37	413.12	215.36
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	4.80	6.30	7.34	7.72	8.72	10.75
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	12.7%	18.4%	19.2%	14.0%	9.7%	12.8%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	87.3%	81.6%	80.8%	86.0%	90.3%	87.2%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	3.3%	2.9%	8.5%	5.8%	3.1%	4.2%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.8%	1.0%	3.3%	3.4%	1.7%	2.5%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.23	0.33	0.28	0.31	0.32	0.26
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	5.2%	4.8%	14.7%	12.3%	5.7%	7.3%

Η ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΑΕ – Όμιλος Επιχειρήσεων είναι μια ισχυρή Ελληνική επιχείρηση που δραστηριοποιείται στον τομέα της Βαριάς Βιομηχανίας από το 1908.

ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ¹⁰

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας της επιχείρησης ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ το 2008 βρίσκεται στις 2,32 μονάδες. Μια ικανοποιητική ένδειξη, η οποία δείχνει ότι η επιχείρηση διαθέτει

¹⁰<http://www.mytilineos.gr/>

ρευστότητα. Τα επόμενα χρόνια, όμως, η τιμή του δείκτη ακολουθεί πτωτική πορεία και παραμένει κάτω από το όριο του 2. Το 2011 και το 2012, μάλιστα, η τιμή του δείκτη βρίσκεται κάτω από την μονάδα και μας φανερώνει μια σημαντική έλλειψη ρευστότητας. Το 2013 ο δείκτης εμφανίζει μια ανάκαμψη, στο 1,28.

Ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας λαμβάνει καλύτερες τιμές σε σχέση με τον δείκτη γενικής ρευστότητας. Το 2008 – 2010 έχει πτωτική τάση αλλά διατηρείται πάνω από το όριο της μονάδας. Το 2011 και το 2012, η πτώση της τιμής του δείκτη συνεχίζεται και πέφτει κάτω από το όριο του 1, αλλά την επόμενη χρονιά ο δείκτης εμφανίζει μια ανάκαμψη στο 1,11. Συνδυάζοντας τους δυο δείκτες, καταλαβαίνουμε ότι η επιχείρηση αντιμετώπιζε πρόβλημα ρευστότητας κυρίως το 2011 και το 2012.

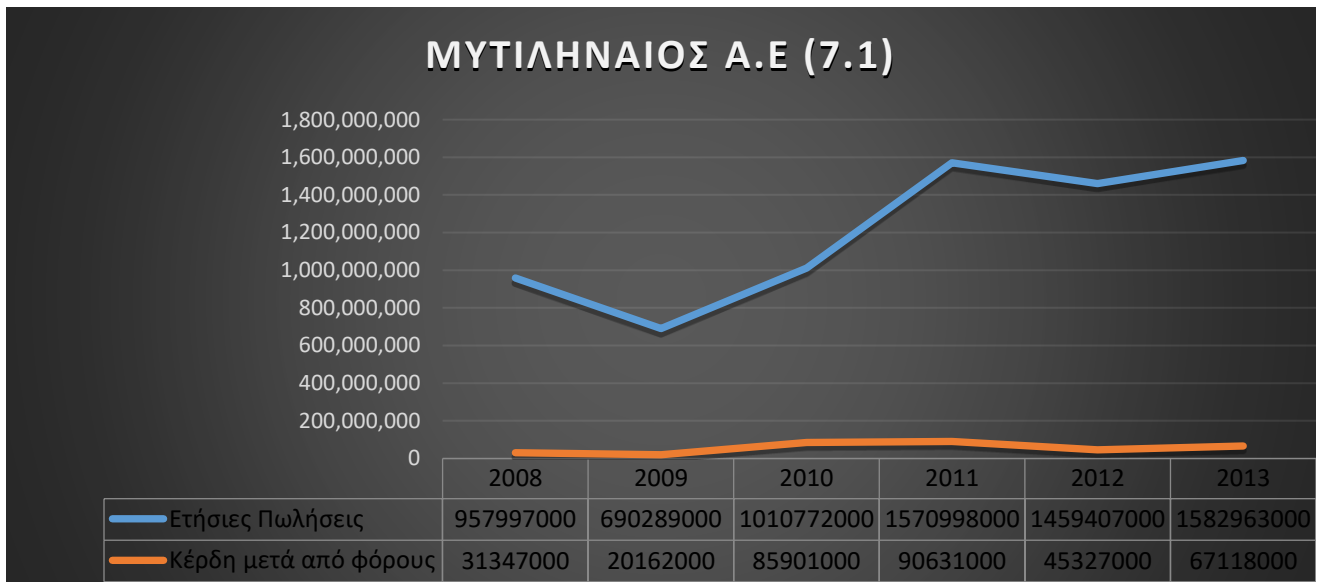
Ο μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων το 2008 είναι στις 95 μέρες, τα επόμενα χρόνια υπάρχει μια αύξηση στον χρόνο είσπραξης, όχι όμως πολύ σημαντική, η οποία πιθανώς να οφείλεται και στις συνθήκες της αγοράς που επικρατούν.

Η επιχείρηση, από την πλευρά της, παρουσιάζει μια σημαντική αύξηση στον χρόνο εξόφλησης των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεών της. Βλέπουμε ότι το 2008, η τιμή του δείκτη είναι στις 127 μέρες, δηλαδή μια φυσιολογική τιμή που οι δικαιούχοι δεν θα θεωρούσαν ως καθυστέρηση. Το 2009, όμως, η τιμή του δείκτη είναι στις 367, δηλαδή σχεδόν τριπλασιάστηκε. Το 2010 βρίσκεται στα ίδια επίπεδα, υποχωρεί το 2011, αλλά φτάνει την ανώτερη τιμή του το 2012, στις 408 μέρες. Η αύξηση της εξόφλησης των βραχυχρονίων υποχρεώσεων πειράζει το κύρος της επιχείρησης και πιθανώς να οδηγήσει σε δέσμευση κεφαλαίων. Το 2013, όμως, υπάρχει μια σημαντική βελτίωση, διότι η επιχείρηση μείωσε τις μέρες εξόφλησης στις 215. Αξίζει να παρατηρήσουμε ότι η επιχείρηση ξοφλά τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις σε περισσότερες μέρες, τις χρονιές κατά τις οποίες δεν διαθέτει ρευστότητα (βάσει των αριθμοδεικτών).

Θετικό στοιχείο είναι ότι ο αριθμοδείκτης της ανακύκλωσης αποθεμάτων είναι ανοδικός, το οποίο σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι παραγωγική.

Η παραγωγικότητα της επιχείρησης παρουσιάζεται και από την πορεία του δείκτη μεικτού κέρδους. Παρατηρούμε μια αύξηση από το 2008, όταν ο δείκτης ήταν στο 12,7%. Η αύξηση συνεχίστηκε μέχρι και το 2010, όταν και ήταν και η ανώτερη τιμή της εξαετίας, στο 19,2%. Το 2011, ο δείκτης του μεικτού κέρδους μειώνεται, το 2012 η τιμή του είναι η χαμηλότερη της εξαετίας, αλλά το 2012 και 2013 ανακάμπτει. Η τιμή είναι μειωμένη, αλλά μεγαλύτερη πριν από την έναρξη της κρίσης το 2008.

Ο δείκτης του καθαρού κέρδους έχει ανάλογη πορεία με τον δείκτη μεικτού κέρδους χωρίς να εμφανίζει μεγάλα ποσοστά κέρδους.



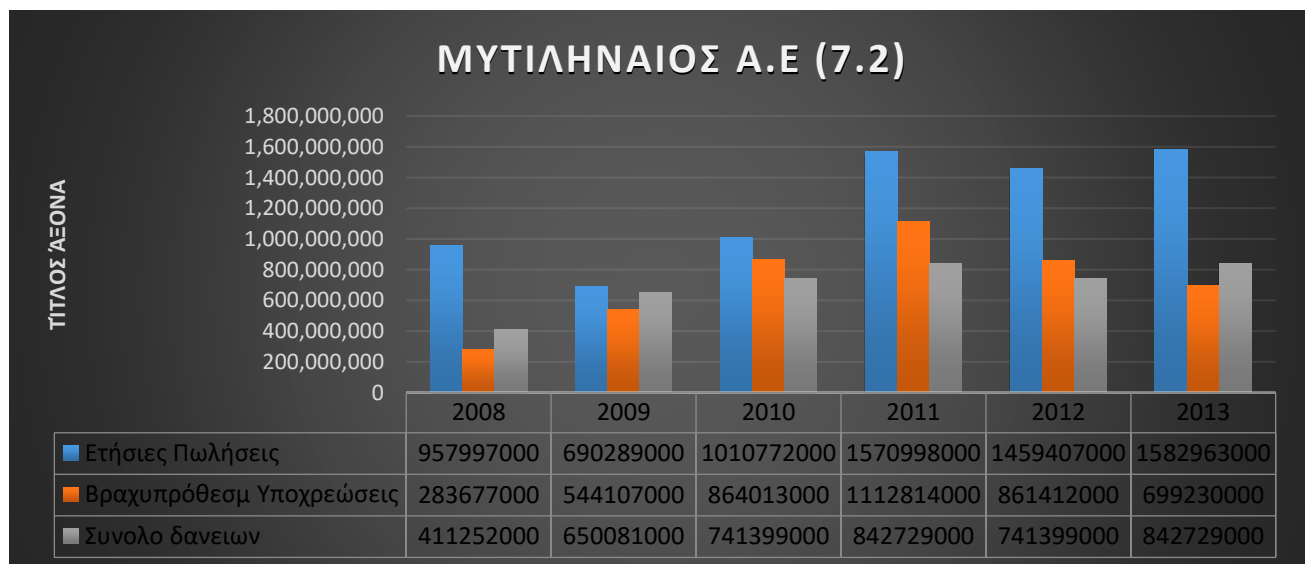
Στο παραπάνω γράφημα, βλέπουμε της ετήσιες πωλήσεις και τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης.

Παρατηρούμε ότι υπάρχει μια ανοδική τάση στις ετήσιες πωλήσεις και παρά τη μείωση του 2009, η επιχείρηση δείχνει να μην επηρεάζεται από την οικονομική κρίση, καθώς δεν συρρικνώνονται οι ετήσιες πωλήσεις, όπως συμβαίνει σε πολλές επιχειρήσεις του κλάδου. Τα καθαρά κέρδη επίσης είναι ανοδικά με εξαίρεση το 2012, όταν υπήρχε μια μεγάλη πτώση σχεδόν 50%, η οποία σίγουρα επηρέασε αρνητικά την πορεία της επιχείρησης, εάν αναλογιστούμε το μέγεθος των ετήσιων πωλήσεων. Αλλά την επόμενη χρονιά, καταγράφεται σημαντική άνοδος τόσο στα κέρδη όσο και στις ετήσιες πωλήσεις. Πιθανώς η επιχείρηση να χρειαστεί να περιορίσει το κόστος πωληθέντων, διότι το καθαρό κέρδος είναι μικρό σε σχέση με τις ετήσιες πωλήσεις. Σε χαμηλά επίπεδα, επίσης, είναι και ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού, διότι τα καθαρά κέρδη είναι χαμηλά σε σχέση με το

μέγεθος του ενεργητικού. Ο δείκτης μας λέει ότι η εκμετάλλευση του ενεργητικού δεν είναι αντάξια με το μέγεθός του, αλλά και ότι πιθανώς η επιχείρηση έχει περιθώρια βελτίωσης.

Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης το 2008 είναι στο 0,23. Το 2009 αυξάνεται στο 0,33 και τα επόμενα χρόνια δεν μεταβάλλεται σημαντικά από αυτή την τιμή, έως το 2013 που είναι στο 0,26, δηλαδή η επιχείρηση χρειάστηκε δανειακή κάλυψη το 2009, η οποία δεν μεταβλήθηκε σημαντικά τα επόμενα χρόνια.

Από το παρακάτω γράφημα (7,2), βλέπουμε ότι το 2008, οι ετήσιες πωλήσεις βρίσκονται σε καλή αναλογία με τα έξοδα της επιχείρησης. Τα επόμενα 2 χρόνια, οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις αλλά και το σύνολο των δανείων, σχεδόν φτάνουν στην ίδια τιμή. Τα επόμενα χρόνια υπάρχει μια αύξηση και στους 3 άξονες σε σχέση με τα 3 προηγούμενα χρόνια, αλλά το σημαντικό είναι ότι πλέον οι ετήσιες πωλήσεις αυξάνονται. Οι ετήσιες πωλήσεις αυξάνονται σημαντικά το 2012 -2013 και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα δάνεια μειώνονται. Αυτός ο συνδυασμός φανερώνει μια θετική πορεία της επιχείρησης.



Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει τις μεγαλύτερες τιμές το 2010 και το 2011, αλλά και τα υπόλοιπα έτη η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι σε φυσιολογικά επίπεδα και προσελκύει το ενδιαφέρον για είσοδο νέων επενδυτών. Χαρακτηριστικό είναι ότι δεν υπάρχει φυγή ιδίων κεφαλαίων, αντιθέτως υπάρχει μια συνεχής αύξηση, όπως φαίνεται και από τον παρακάτω πίνακα.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	901,309,00	763,840,00	844,253,00	900,805,00	976,216,00	1,097,695,00
	0	0	0	0	0	0

Η επιχείρηση ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε., θα μπορούσαμε να πούμε, ότι παρουσιάζει στοιχεία μιας επιχείρησης σε μια φυσιολογική και σταθερή οικονομική περίοδο παρά την σημαντική έλλειψη ρευστότητας και παρόλο που έχει περιοριστεί ο δείκτης των καθαρών κερδών, υπάρχει μια αύξηση των πωλήσεων, ενώ ταυτόχρονα μια μείωση των εξόδων και παρουσιάζει στοιχεία ανάπτυξης.

5.1.8 ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε

Η ΣΙΔΜΑ Α.Ε. αποτελεί ηγετική εταιρεία του κλάδου εμπορίας και βιομηχανικής μεταποίησης χαλυβουργικών προϊόντων και λειτουργεί ολοκληρωμένα κέντρα εξυπηρέτησης και επεξεργασίας χάλυβα (Steel Service Centers) σε Αθήνα και Θεσσαλονίκη.

Η ΣΙΔΜΑ διαθέτει μακροχρόνια παράδοση, εμπειρία και τεχνογνωσία στον κλάδο. Βασικές αρχές της εταιρείας αποτελούν, από την ίδρυση του Ομίλου το 1931

Οι βασικές κατηγορίες προϊόντων, στις οποίες επικεντρώνονται η μεταποιητική και εμπορική δραστηριότητα της εταιρείας, με βάση την τελική μορφή των προϊόντων, είναι: α) πλατέα προϊόντα, β) επιμήκη προϊόντα, και γ) συρματοουργικά προϊόντα (αντιπροσώπευση). Η ΣΙΔΜΑ διατηρεί στρατηγικής σημασίας μετοχική σχέση και εμπορική συνεργασία με τον Όμιλο ΣΙΔΕΝΟΡ, που αφορά στην αντιπροσώπευση προϊόντων της.¹¹

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.95	2.05	0.88	1.27	0.67	0.86
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.28	1.55	0.69	0.95	0.49	0.62
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	3.58	4.48	4.21	4.11	4.24	4.26
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	145.89	199.70	188.49	165.81	158.70	143.56
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	155.90	165.96	465.80	290.99	517.92	367.72
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	10%	-1%	8%	7%	7%	7%

¹¹www.sidma.gr

ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	90%	101%	92%	93%	93%	93%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	0%	-15%	-6%	-11%	-12%	-11%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0%	-10%	-4%	-7%	-8%	-9%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.56	0.65	0.64	0.54	0.78	0.83
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-1%	-55%	-28%	-59%	-173%	-221%

Οι δείκτες της γενικής ρευστότητας στην ΣΙΔΑΜΑ, βλέπουμε το 2008 δεν ξεπερνούν το 2, το οποίο θεωρείται ικανοποιητικό. Υπάρχει μια αύξηση το 2009. Από το 2010 και στην συνέχεια, βλέπουμε μια μη σταθερή πορεία, η οποία φτάνει μέχρι και το 0,67 το 2012 για να καταλήξει στο 0,86 το 2013. Μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επάρκεια της ρευστότητας δεν είναι μεγάλη και πιθανώς στην πορεία η ΣΙΔΑΜΑ να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην αποπληρωμή των υποχρεώσεών της. Τα ίδια συμπεράσματα προκύπτουν και από τον δείκτη άμεσης ρευστότητας, ο οποίος, παρόλο που παρουσίασε θετικές τιμές το 2008 και 2009, στην πορεία συνέχισε με πτώση και θα ολοκληρώσει το 2013 στο 0,86. Έχουμε, ακόμη, και μια πολύ αρνητική τιμή το 2012, στο 0,49. Η ΣΙΔΑΜΑ, στην ανακύκλωση των αποθεμάτων, παρουσιάζει τιμές ανάλογες με άλλες επιχειρήσεις του κλάδου, δηλαδή κατά μέσο όρο ανακυκλώνει τα αποθέματά τις 4 φορές τον χρόνο.

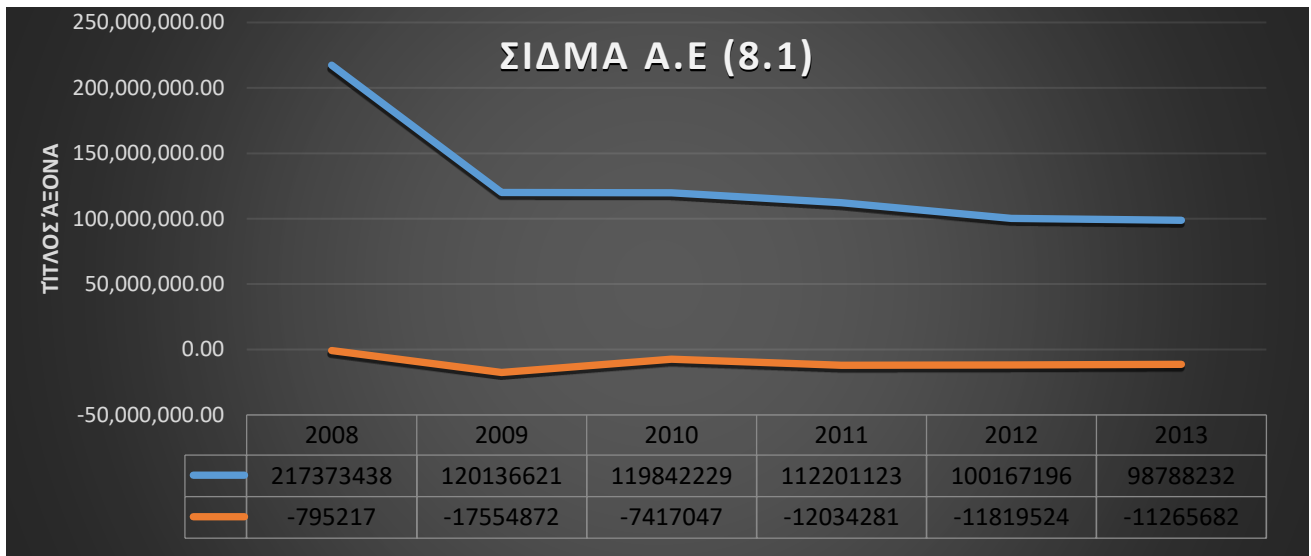
Ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων δείχνει ότι η επιχείρηση κατά μέσο όρο χρειάζεται 150 μέρες για να εισπράξει τις απαιτήσεις της αλλά το 2009 και το 2010 χρειάστηκε 200 και 188 μέρες αντίστοιχα, που πιθανώς να επηρέασε και τον προγραμματισμό της ελάχιστα. Από την άλλη πλευρά, ο χρόνος ανταπόκρισης στις υποχρεώσεις της το 2008 και το 2009 είναι φυσιολογικός, όμως, μετέπειτα χρονιές -2010 και 2012- φτάνει στις 466 και 518 μέρες αντίστοιχα. Αυτό σημαίνει ότι η ΣΙΔΑΜΑ χρειάζεται σχεδόν έναν χρόνο και μισό για να ανταποκριθεί στις ετήσιες υποχρεώσεις της, το οποίο μεταφράζεται σε μη εξόφληση των υποχρεώσεών της εγκαίρως, σε δέσμευση κεφαλαίων και αρνητισμό για την εικόνα της εν λόγω επιχείρησης.

Ο δείκτης του μεικτού κέρδους της ΣΙΔΑΜΑ βρίσκεται στο 10%, αλλά το 2009 οδηγείται σε πτώση του δείκτη στο -1%, τιμή η οποία φανερώνει μια πολύ άσχημη οικονομική ζημία. Το 2010 ακολουθεί αύξηση και μέχρι το 2013 ο δείκτης κυμαίνεται στο 7%.

Ενώ το 2008 ο δείκτης καθαρού κέρδους ήταν στο 0%, και παρόλο που δεν είχε κέρδος, ήταν βιώσιμη, ενώ από 2009 και μετά δεν παράγει κέρδος και η ζημία παραμένει. Η

χειρότερη χρονιά ήταν το 2009, όταν η ζημία ήταν -15% για να συνεχιστεί τα επόμενα έτη κοντά στο -12%. Ο δείκτης του καθαρού κέρδους επιβεβαιώνει και τον χρόνο εξόφλησης των απαιτήσεων, διότι μια κερδοφόρα εταιρία δεν αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της με δυσκολία.

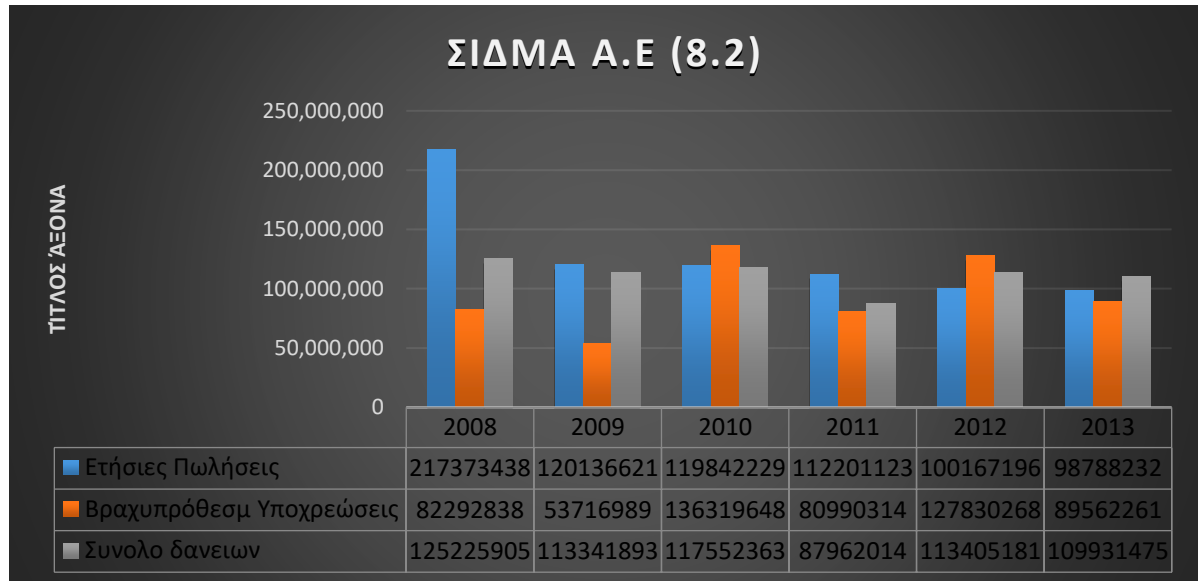
Από το παρακάτω γράφημα (8,1), βλέπουμε ότι η επιχείρηση υφίσταται συνεχείς μειώσεις των πωλήσεων και αντιστοίχως μια πτώση στα καθαρά κέρδη από το 2008. Μέχρι το 2013 παρατηρούμε μια πτώση σχεδόν 50% στις ετήσιες πωλήσεις.



Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού ακολουθεί πτωτική πορεία, καθώς από το 2009 και μετά λαμβάνει αρνητική τιμή κυρίως διότι η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται το ενεργητικό της με επάρκεια, λόγω της ζημίας που καταγράφεται στα καθαρά κέρδη.

Η δανειακή επιβάρυνση εξελίσσεται με διακυμάνσεις στην πάροδο των ετών. Το 2008 η τιμή του δείκτη είναι στο 0,56, μια τιμή μη ικανοποιητική που δηλώνει ότι η ΣΙΔΜΑ βασίζεται κυρίως στα ίδια κεφάλαιά της και το 2013 η τιμή του δείκτη είναι 0,83. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει ανάγκη συνεχή δανεισμό για την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της. Στον παρακάτω γράφημα (8.2), βλέπουμε ότι η επιχείρηση διαφοροποιείται σημαντικά από τα υπόλοιπα έτη σε σχέση με το 2008, καθώς παρατηρείται μεγάλη μείωση στις ετήσιες πωλήσεις, και σαν αποτέλεσμα, βλέπουμε, ότι από το 2009 και μετά, το σύνολο των δανείων είναι σε ίδια επίπεδα με της ετήσιες πωλήσεις. Εάν αναλογιστούμε ότι πλέον η επιχείρηση δεν παράγει κέρδος και για

συνεχόμενες χρονιές καταγράφεται ζημία, τότε βλέπουμε ότι η έναρξη της οικονομικής κρίσης έχει οδηγήσει την εν λόγω επιχείρηση σε μια δυσμενή θέση.



Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει μια επιχείρηση, η οποία δεν είναι επικερδής για τους μετόχους της. Το 2008 ο δείκτης ήταν στο -1% και το 2013 κατέληξε στο -221%.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Συνολο ιδιων κεφαλαιων	57,422,158	38,439,723	30,570,507	19,020,314	6,888,503	-4,508,587

Από το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων, βλέπουμε ότι η μείωση είναι πολύ μεγάλη και μάλιστα το 2013 έχει αρνητικό πρόσημο.

Η ΣΙΔΜΑ είναι μια επιχείρηση, η οποία πριν από την οικονομική κρίση αντιμετώπιζε προβλήματα κέρδους, κυρίως. Εν μέσω οικονομικής κρίσης, τα προβλήματα αυτά επιδεινώθηκαν, κυρίως λόγω της μείωσης των πωλήσεών της το 2009, όπως φαίνεται και στο παρακάτω γράφημα, παρόλο που στην πορεία οι ζημίες περιορίστηκαν. Είναι σημαντικό για την ΣΙΔΜΑ να περιορίσει τις δαπάνες τις και να αναζητήσει νέα κεφάλαια, διότι διαφορετικά αντιμετωπίζει προβλήματα βιωσιμότητας λόγω της μεγάλης συρρίκνωσης.

5.1.9 ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ

Η Σωληνουργία Κορίνθου είναι ένας από τους σημαντικότερους παραγωγούς χαλυβδοσωλήνων, διεθνώς, οι οποίοι χρησιμοποιούνται σε έργα ενέργειας και ειδικότερα για τη μεταφορά υγρών και αερίων καυσίμων και ένας σημαντικός προμηθευτής του

κλάδου κατασκευών για κοίλες δοκούς μεγάλων διαστάσεων. Στο μισό αιώνα παρουσίας μας στον κλάδο, έχουμε συνεργαστεί με τις μεγαλύτερες εταιρίες πετρελαίου και φυσικού αερίου, καθώς και με τις κορυφαίες εταιρίες κατασκευών.¹²

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0.85	1.58	1.11	1.18	1.80	1.95
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0.34	0.74	0.54	0.65	1.09	1.19
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	60.40	47.64	44.27	76.93	61.83	51.51
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	297.41	125.54	247.88	208.38	116.55	100.01
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	2.49	3.67	2.81	3.50	4.64	4.80
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	18.9%	27.9%	21.1%	15.7%	16.7%	8.5%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	81.1%	72.1%	78.9%	84.3%	83.3%	91.5%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	2.3%	7.1%	1.0%	2.1%	4.1%	3.7%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.2%	7.7%	0.6%	1.9%	3.8%	2.1%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.18	0.20	0.11	0.19	0.11	0.19
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	12.7%	18.8%	1.9%	4.5%	7.1%	2.2%

Από τον πίνακα των αριθμοδεικτών της επιχείρησης Σωληνουργεία Κορίνθου, παρατηρούμε ότι το 2008 ο δείκτης της γενικής ρευστότητας είναι σε μια πολύ χαμηλή τιμή -κάτω του 2-, το 2009 υπάρχει μια μεγάλη αύξηση στο 1,58, τα επόμενα χρόνια καταγράφει μια μείωση και το 2012 αυξάνεται στο 1,8 ενώ το 2013 λαμβάνει την υψηλότερη τιμή της εξαετίας, στο 1,95. Μια ανάλογη πορεία ακολουθεί και ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, ο οποίος το 2008 έχει την χαμηλότερη τιμή (0,34) και το 2012 και 2013 ξεπερνά την μονάδα και το 2013 έχει και την υψηλότερη τιμή του (1,19). Οι δείκτες της ρευστότητας παρουσιάζουν μια διαφορετική από την αναμενόμενη πορεία σε περίοδο οικονομικής ύφεσης, καθώς έχουν την τάση να αυξάνονται σημαντικά κατά την διάρκεια της κρίσης από πολύ χαμηλά επίπεδα σε επίπεδα που εμφανίζει μια υγιή επιχείρηση.

Ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων δεν παρουσίαζε μεγάλες διακυμάνσεις ανά τα έτη και μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση έχει έναν σταθερό κύκλο εισπράξεων και συνεργάζεται με επιχειρήσεις που ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους.

¹²www.cpw.gr

Αν δούμε τον χρόνο εξόφλησης των υποχρεώσεων, παρατηρούμε μια ανάλογη πρόοδο σε αυτό το χρονικό διάστημα, όπως και στην ρευστότητα. Το 2008, ο μέσος χρόνος εξόφλησης, ήταν 297 μέρες, το 2009 ο χρόνος μειώνεται στις 125 μέρες, το 2010 παρατηρείται μια μεγάλη αύξηση και τα επόμενα χρόνια βλέπουμε συνεχόμενη μείωση. Το 2013, ο δείκτης φτάνει την χαμηλότερη τιμή, στις 100 μέρες. Βλέπουμε ότι η επιχείρηση κατάφερε να αυξήσει τους δείκτες της ρευστότητας, αλλά ταυτόχρονα βελτίωσε και τις οικονομικές τις σχέσεις με συνεργαζόμενες επιχειρήσεις.

Σε συνεχόμενη άνοδο είναι η ανακύκλωση των αποθεμάτων, όταν από 2,5 φορές το 2008, αυξήθηκε στις 4,8 φορές το 2013. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει ότι υπήρχε μια συνεχόμενη αύξηση της παραγωγής.

Σε αντίθεση με την ανοδική πορεία που κατέγραψαν οι αριθμοδείκτες της ρευστότητας, οι δείκτες της αποδοτικότητας καταγράφουν μια διαφορετική πορεία.

Ο δείκτης του μεικτού κέρδους το 2008 είναι στο 18.7% και το 2009-2010 είναι αυξημένος στο 27,9% που είναι και η υψηλότερη τιμή του και 21.1% το 2010. Τα επόμενα χρόνια καταγράφει μείωση και το 2013 λαμβάνει την ελάχιστη τιμή (8.5%), η οποία είναι και αρκετά μειωμένη σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές. Μικρά είναι τα ποσοστά του κέρδους για την επιχείρηση, με καλύτερη χρονιά το 2009, όταν καταγράφηκε κέρδος 7% και το ελάχιστο ποσοστό κέρδους καταγράφεται την επόμενη χρονιά, το 2010, με μόλις 1%.



Όπως παρατηρούμε στο παραπάνω γράφημα (9.1), η επιείρηση μειώνει σημαντικά τον κύκλο εργασιών της το 2009, αλλά επίσης υπάρχει μια σημαντική αύξηση στα καθαρά κέρδη.

Είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι τις χρονιές 2011 και 2013, ο κύκλος εργασιών έχει παρόμοιο μέγεθος, αλλά τα καθαρά κέρδη είναι σημαντικά αυξημένα το 2013. Πρέπει, επίσης, να αναφέρουμε, ότι στην εξαετία, ο κύκλος των εργασιών δεν έχει παρουσιάσει μια σταθερή πορεία και οι διακυμάνσεις που εμφανίζει, πιθανώς να δείχνουν μια αστάθεια της αγοράς, στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση.

Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού εμφανίζει μια ανάλογη πορεία με τον δείκτη καθαρού κέρδους. Το 2009 παρουσιάζει την μεγαλύτερη τιμή του και το 2010 την χαμηλότερη, όταν και πλησιάζει το 0%. Η επιχείρηση εμφανίζει μια συντηρητική πορεία ως προς την απόδοση του ενεργητικού, καθώς ο δείκτης δεν παρουσιάζει υψηλές τιμές.

Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης για όλα το διάστημα της εξαετίας κυμαίνεται κοντά στο 0,2, αλλά ποτέ δεν το υπερβαίνει και κυρίως είναι πολύ χαμηλότερος από το όριο της μονάδας, επομένως, η επιχείρηση, δεν έχει επιβαρυνθεί με δάνεια και στηρίζεται κυρίως στα ίδια κεφάλαιά της χωρίς να κινδυνεύει άμεσα από δανειακές υποχρεώσεις.

Στο παραπάνω γράφημα, βλέπουμε την σχέση των ετήσιων πωλήσεων, βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και συνολικών δανείων για κάθε έτος. Παρατηρούμε ότι η επιχείρηση προσαρμόζει τις υποχρεώσεις της ανάλογα με τον κύκλο εργασιών της. Το 2009 ήταν μια χρονιά κατά την οποία αυξήθηκε σημαντικά ο κύκλος εργασιών και τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης αλλά το βασικότερο στοιχείο είναι οι περικοπές των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και των δανείων της επιχείρησης.

Όπως είδαμε, το 2009 ήταν μια πολύ επικερδής χρονιά για την επιχείρηση. Την ίδια χρονιά, ο δείκτης της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων φτάνει το 18,8%, κάνοντας την επιχείρηση ελκυστική για ξένες επενδύσεις, καθώς η απόδοση είναι πολύ υψηλή. Την επόμενη χρονιά, όμως, καταγράφεται μια κατακόρυφη πτώση στο 1,8%, λόγω και της δραματικής μείωσης

στα καθαρά κέρδη. Όπως φαίνεται και στον παρακάτω πίνακα, τα ίδια κεφάλαια διατηρούν τα μεγέθη τους.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Συνολο ιδίων κεφαλαίων	124,702,577	149,558,667	148,491,805	151,382,235	164,871,304	156,300,631

Μπορούμε να υποθέσουμε ότι οι επενδυτές εμπιστεύονται την επιχείρηση και πιστεύουν ότι θα αποκομίσουν επιστροφή κέρδους και παρά την οικονομική κρίση και την μικρή απόδοση δεν υπάρχει ανησυχητική μεταβολή των ιδίων κεφαλαίων.

5.1.10 ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ

Η Εταιρία δραστηριοποιείται, από την ίδρυσή της, στην βιομηχανική παραγωγή παντός τύπου σωλήνων χάλυβα, σε διάφορες μορφές.¹³

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2.46	1.94	1.74	1.07	0.83	0.60
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.30	0.75	0.95	0.62	0.47	0.38
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	1.39	1.42	1.32	1.63	1.11	2.36
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	69.9	134.9	143.9	175.4	230.0	232.1
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	226.8	215.4	364.6	520.7	967.6	742.9
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	15.8%	-17.0%	3.9%	-4.1%	12.1%	6.0%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	84.2%	117.0%	96.1%	104.1%	87.9%	94.0%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	5.6%	-35.5%	-13.5%	-27.2%	-62.7%	-48.1%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2.9%	-13.0%	-5.1%	-10.2%	-17.1%	-17.4%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0,35	0,33	0,4	0,41	0,57	0,39
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.3%	-27.1%	-11.7%	-28.8%	-65.1%	-140.0%

Στον παραπάνω πίνακα βλέπουμε τους αριθμοδείκτες για την επιχείρηση Τζιρακιάν. Από τον δείκτη γενικής ρευστότητας, καταλαβαίνουμε ότι το 2008, η επιχείρηση είχε επάρκεια σε διαθέσιμη ρευστότητα. Ο δείκτης βρισκόταν στο 2,46, πάνω από το ικανοποιητικό όριο. Στα επόμενα χρόνια, όμως, υπάρχει μια συνεχόμενη μείωση και το 2013 ο δείκτης της γενικής ρευστότητας είναι στο 0,6. Μπορούμε εύκολα να συμπεράνουμε ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας. Ανάλογη συμπεριφορά έχει και ο δείκτης άμεσης

¹³www.tzirakian.com

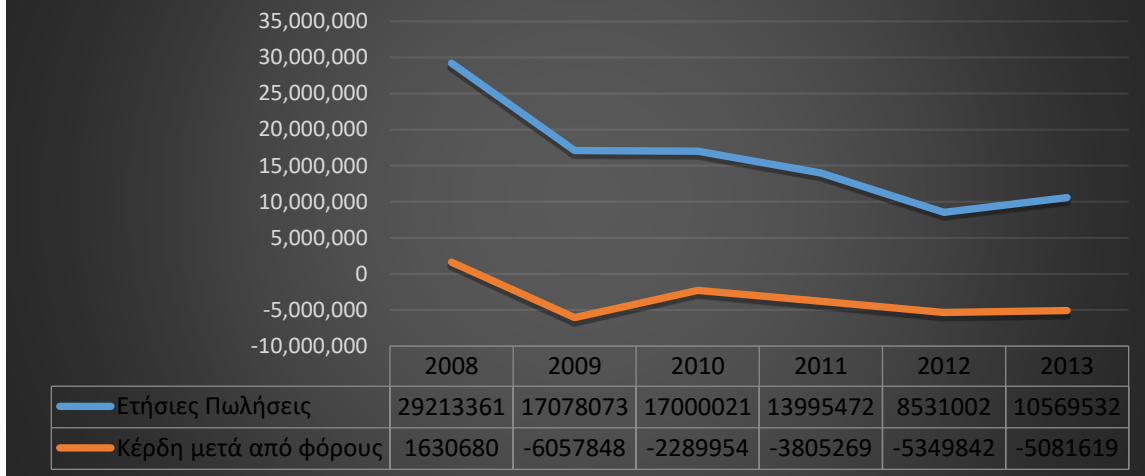
ρευστότητας, ο οποίος το 2008 ήταν στις 1,3 μονάδες και έπειτα από συνεχομένη πτώση του κυκλοφρούντος ενεργητικού και αύξηση των αποθεμάτων, ο δείκτης έπεσε στο 0,38. Η ανακύκλωση των αποθεμάτων για όλες τις χρονιές είναι κάτω από το 2, δηλαδή η επιχείρηση δεν έχει μεγάλη παραγωγή προϊόντων. Το 2013, για πρώτη φορά, ξεπέρασε το 2, που σημαίνει ότι αύξησε την παραγωγή της σημαντικά, καθώς την προηγούμενη χρονιά, ο δείκτης ανακύκλωσης ήταν μόλις στο 1,11 και επίσης ο χαμηλότερος της εξαετίας.

Ο δείκτης είσπραξης των απαιτήσεων το 2008 είναι στις 70 μέρες. Το 2009, ο χρόνος διπλασιάζεται στις 135 μέρες και στην επόμενη χρονιά, η αύξηση συνεχίζεται. Το 2013, ο μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων είναι στις 232 μέρες και μας δείχνει την δυσκολία που αντιμετωπίζουν οι πελάτες να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους λόγω της οικονομικής κρίσης. Η υπό μελέτη επιχείρηση, από το 2008, για να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις τις, χρειαζόταν 228 μέρες, το 2009 μειώθηκε στις 215 μέρες και στα επόμενα έτη συνέχισε να αυξάνεται, με τον δείκτη να φτάνει τις 967 μέρες, δηλαδή χρειάζεται 3 χρόνια περίπου για να πληρώσει τις βραχυπρόθεσμες οφειλές του 2012. Την επόμενη χρονιά, ο αριθμός των ημερών περιορίζεται στις 743, ο οποίος είναι επίσης υψηλός. Ο υψηλός χρόνος ανταπόκρισης στις υποχρεώσεις τις, εκθέτει την επιχείρηση στους συνεργάτες της -νομικά ή φυσικά πρόσωπα- και είναι πολύ πιθανό να υποχρεωθεί σε δέσμευση των κεφαλαίων της.

Το μεικτό κέρδος της επιχείρησης το 2008 είναι 16%. Το επόμενο έτος ακολούθησε μια πτώση στις ετήσιες πωλήσεις και αντιστοίχως αύξηση στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αυτό οδήγησε σε μια μεγάλη πτώση του δείκτη του μεικτού κέρδους στο -17%. Τα επόμενα χρόνια, ο δείκτης του μεικτού κέρδους κυμάνθηκε σε επίπεδα κάτω του 10% και η καλύτερη χρονιά ήταν το 2012, όταν πλησίασε τις τιμές του 2008.

Ο δείκτης του καθαρού κέρδους από το 6% ακολουθεί μια ασταθή πορεία. Τα επόμενα χρόνια είναι ζημιογόνα και μάλιστα με μεγάλες ζημιές, όπως το 2012, όταν ο δείκτης είναι στο -62,7% και το 2013 στο -48,1%. Η μεγάλη ζημία που παράγει, οφείλεται στην μείωση του κύκλου εργασιών, στους φόρους και στο μεγάλο ύψος των βραχυπροθέσμων οφειλών.

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ (10.1)

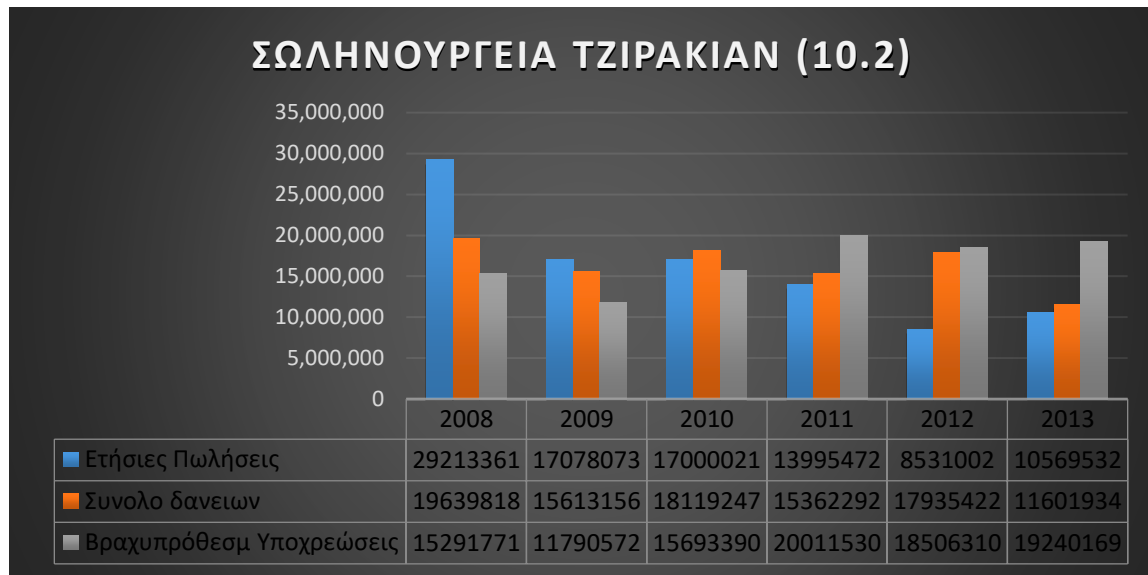


Μπορούμε να διακρίνουμε(γράφημα 10.1) ότι κάθε χρόνο υπάρχει πτώση στα καθαρά κέρδη αλλά και μείωση στις πωλήσεις. Η Τζιρακιάν επηρεάστηκε σίγουρα από την οικονομική κρίση, καθώς αντιμετώπισε μεγάλη μείωση στις ετήσιες πωλήσεις της, αλλά ακόμα και το 2008, τα καθαρά κέρδη σε σχέση με τις πωλήσεις ήταν χαμηλά.

Η φθίνουσα πορεία της επιχείρησης έχει και ανάλογο αντίκτυπο στον δείκτη της απόδοσης του ενεργητικού, όταν το 2008 ήταν στην οριακή τιμή του 2,9%. Το 2009 η τιμή δείκτη αυξήθηκε στο -5,1%, αλλά τα υπόλοιπα έτη η μείωση έφτασε στο -17,4%. Η τιμή αυτή του δείκτη μας δείχνει ότι η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται ανάλογα το ενεργητικό της και η ζημία που καταγράφει επηρεάζει αντίστοιχα και τον δείκτη απόδοσης ενεργητικού.

Η δανειακή επιβάρυνση τα πρώτα 2 χρόνια είναι σε φυσιολογικά επίπεδα. Το 2010 ακολουθεί μια αύξηση και το 2012 λαμβάνει την μεγαλύτερη τιμή (0,57), η οποία το 2013 μειώνεται σημαντικά στο 0,4. Η δανειακή επιβάρυνσή της επιχείρησης βρίσκεται σε ανησυχητικά επίπεδα και οι υψηλές υποχρεώσεις της αλλά και οι ζημίες που

καταγράφονται, πολύ σύντομα θα την υποχρεώσουν να δανειστεί και νέα κεφάλαια.



Όπως φαίνεται και από το παραπάνω γράφημα (10,2), υπάρχει μια συνεχώς αυξανόμενη τιμή στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και στο σύνολο των δανείων αλλά και μείωση στις ετήσιες πωλήσεις και σε όλες τις χρονιές, εκτός από το 2008, το σύνολο των δανείων, ξεπερνά τις ετήσιες πωλήσεις και το ίδιο ισχύει και για τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Στην όχι και τόσο θετική πορεία της επιχείρησης, το μόνο θετικό στοιχείο που παρουσιάζει, είναι η σημαντική μείωση των δανείων και η μικρή ανάκαμψη στις ετήσιες πωλήσεις το 2013. Ανησυχητικός είναι και ο δείκτης της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Το 2008 το ποσοστό του ήταν 3,3%, το 2009 σημειώθηκε μεγάλη πτώση στον δείκτη, η οποία συνεχίστηκε και το 2013, όταν ο δείκτης της απόδοσης ήταν στο -140%. Η τιμή του ποσοστού δικαιολογείται, επειδή το 2013 τα ίδια κεφάλαια είναι λιγότερα από το ύψος της ζημίας.

Από τον παρακάτω πίνακα, βλέπουμε την συρρίκνωση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης κατά την διάρκεια της εξαετίας. Η σταδιακή μείωση δηλώνει την ανησυχία και τον φόβο που εξωτερικεύει η επιχείρηση.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	27,473,635	21,415,787	19,125,833	13,318,955	8,156,155	3,991,282

Από τους παραπάνω δείκτες, βλέπουμε πως υφίσταται μια συνεχόμενη ύφεση για την επιχείρηση. Η οικονομική κατάστασή της, πριν από την οικονομική κρίση εμφάνιζε μια επιχείρηση, η οποία αντιμετωπίζει δυσκολία παραγωγής κέρδους, αλλά ήταν βιώσιμη και είχε αναλογικά μικρό χρέος. Από το 2009 και για τα υπόλοιπα έτη, υπάρχει μια συνεχής μείωση κέρδους και αύξηση των υποχρεώσεων και τα χειρότερα έτη ήταν το 2009 και το 2012, χρονιές που θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν καταστροφικές.

5.1.11 ΧΑΛΚΟΡ

Ο Όμιλος ΧΑΛΚΟΡ αποτελεί τον κλάδο παραγωγής και εμπορίας προϊόντων χαλκού της ΒΙΟΧΑΛΚΟ, κατέχοντας σημαντική θέση τόσο στην Ευρωπαϊκή όσο και στην παγκόσμια αγορά.

Μέσα από μια ισχυρή παραγωγική βάση, η οποία περιλαμβάνει εργοστάσια στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία ο Όμιλος ΧΑΛΚΟΡ παράγει και διαθέτει προϊόντα έλασης και διέλασης χαλκού, κραμάτων χαλκού και καλωδίων και είναι ο μοναδικός παραγωγός σωλήνων χαλκού στην Ελλάδα¹⁴.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1.45	1.09	1.03	1.00	0.86	1.38
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0.79	0.49	0.53	0.45	0.36	0.64
ΜΕΣΟΣ ΧΡΟΝΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	45.79	69.58	58.48	35.21	33.61	32.03
ΧΡΟΝΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	101.68	177.87	166.99	131.31	140.75	96,74
ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	5.56	3.59	4.50	5.22	5.30	5.21
ΜΕΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	2%	5%	4%	2%	4%	2%
ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	98%	95%	96%	98%	96%	98%
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	3.97%	2.84%	1.25%	1.17%	2.34%	5.78%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.8%	2.7%	1.6%	1.8%	3.8%	7.8%
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	0.59	0.60	0.62	0.63	0.66	0.70
ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	26%	12%	10%	7%	6%	20%

Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας για όλο το διάστημα της εξαετίας παραμένει κάτω από το όριο του 2. Το 2008, η τιμή του δείκτη είναι 1,45. Τα επόμενα χρόνια ακολουθεί μια

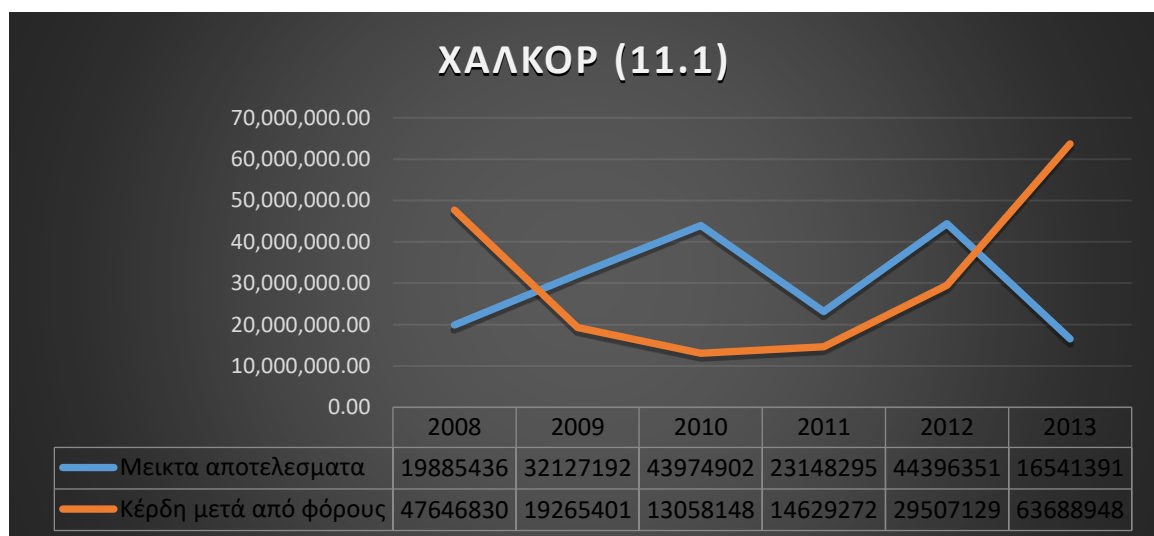
¹⁴www.halcor.gr

συνεχόμενη μείωση μέχρι το 2012, όταν και λαμβάνει την χαμηλότερη τιμή του ο δείκτης (0,86). Το 2013, όμως, παρουσιάζεται μια αύξηση στο 1,38.

Ανάλογα συμπεριφέρεται και ο δείκτης της άμεσης ρευστότητας, ο οποίος επίσης δεν ξεπερνά το όριο, το οποίο είναι η μονάδα για κανένα από τα έτη, και μάλιστα η τιμή του το 2012 είναι 0,36. Ο χρόνος είσπραξης των υποχρεώσεων είναι πολύ χαμηλός, καθώς, δεν ξεπερνά τις 70 μέρες, και μάλιστα το διάστημα 2011-2013 ελαττώνεται σημαντικά.

Ο χρόνος εξόφλησης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, παρά τις χαμηλές τιμές των δεικτών ρευστότητας, είναι σε πολύ καλά επίπεδα, και η επιχείρηση δεν αργεί να εξοφλήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τις σε τρίτους. Βέβαια, παρατηρείται, μια μικρή αύξηση σε σχέση με τις τιμές του 2008. Το διάστημα 2009-2012, αλλά και το 2013 καταγράφεται η χαμηλότερη τιμή.

Η ανακύκλωση αποθεμάτων δεν επηρεάζεται σημαντικά, παρά μόνο το 2009, όταν η τιμή του δείκτη είναι στο 3,59 και τα υπόλοιπα χρόνια είναι κοντά στο 5,5. Επομένως, η επιχείρηση δεν χρειάστηκε να περιορίσει σημαντικά την παραγωγή της και η σταθερή τιμή του δείκτη δηλώνει την σταθερή διαχείριση των αποθεμάτων.

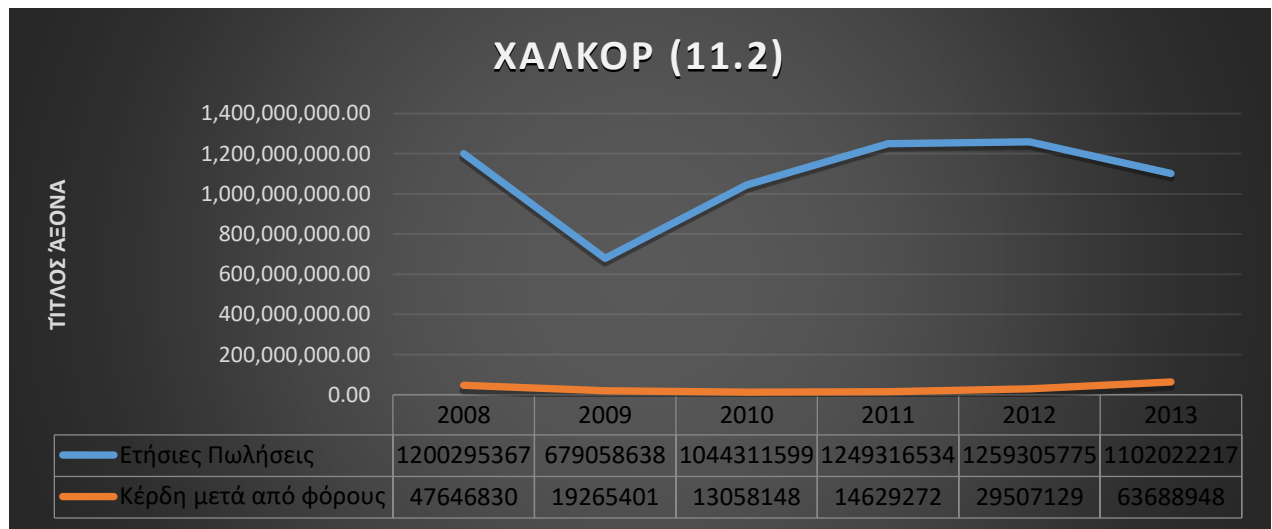


Διαβάζοντας τον πίνακα των αριθμοδεικτών, παρατηρούμε ότι οι δείκτες του μεικτού κέρδους δεν παρουσιάζουν μεγάλα ποσοστά, τα οποία δεν ξεπερνούν το 5%. Περίεργο, όμως, είναι το γεγονός ότι το 2008 και το 2013, τα καθαρά κέρδη είναι μεγαλύτερα από τα μεικτά, όπως και καταγράφεται από τους αριθμοδείκτες.

Το παραπάνω (10.1) γράφημα εμφανίζει την πορεία του καθαρού κέρδους και του μεικτού κέρδους όπως καταγράφονται από τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης.

Όπως αναγράφεται και στο γράφημα, η διαφορά μεταξύ μεικτών αποτελεσμάτων και καθαρών κερδών το 2008 και το 2013, είναι σημαντική. Είναι ένα περίεργο φαινόμενο, το οποίο πιθανώς να συμβαίνει λόγω της πώλησης περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

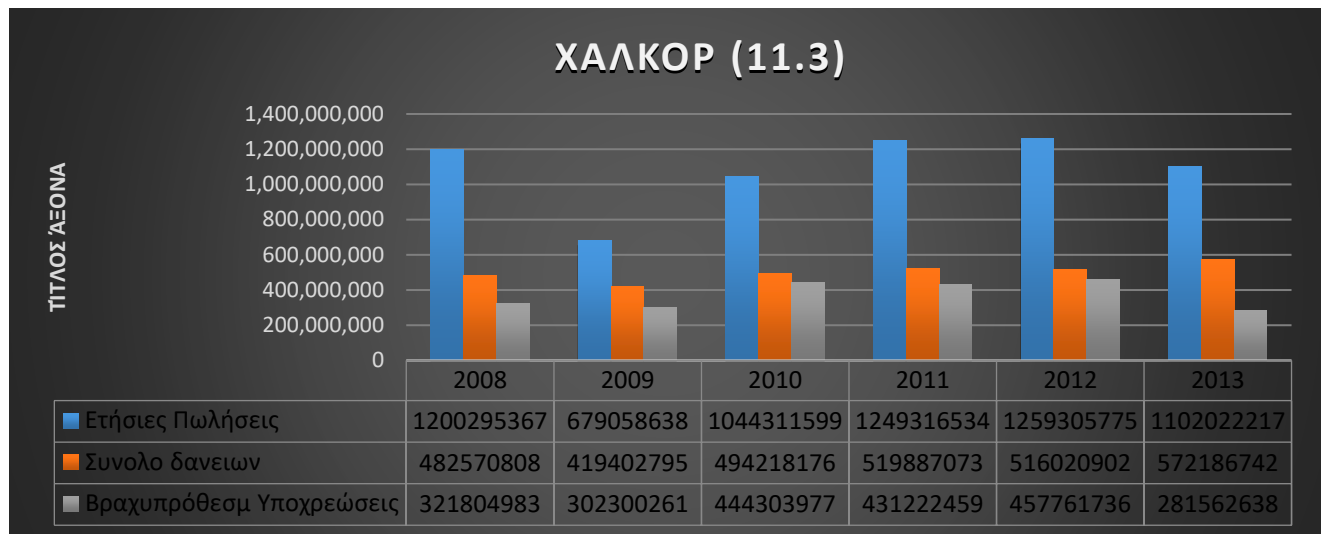
Στο παρακάτω γράφημα(10.2) βλέπουμε, επιπλέον, και την πορεία των ετησίων πωλήσεων.



Παρατηρούμε ότι υπάρχει μια σημαντική καμπή στο διάστημα 2008-2009 και στα επόμενα χρόνια μια σταδιακή βελτίωση, μέχρι και το 2012, όταν υπάρχει πάλι μια ύφεση. Αντιθέτως, τις χρονιές 2012 και 2013 υπάρχει σημαντική αύξηση στις καθαρές πωλήσεις της επιχείρησης.

Ο δείκτης της απόδοσης του ενεργητικού από το 2008 μέχρι και το 2011 είναι πτωτικός, αλλά το 2012-2013 είναι ανοδικός, καθώς επηρεάστηκε από την άνοδο των καθαρών κερδών. Εάν, όμως, η άνοδος των καθαρών κερδών δεν προέρχεται από καθαρές πωλήσεις, τότε η άνοδος είναι πλασματική.

Η δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης από το 2008 είναι σε σχετικά υψηλά επίπεδα, δηλαδή 0,59. Το 2008 και τα επόμενα έτη η άνοδος συνεχίζεται και τελικώς η τιμή του δείκτη της δανειακής επιβάρυνσης το 2013 είναι 0,7.



Όπως παρατηρούμε και στο γράφημα(11.3), το μέγεθος των δανείων συγκριτικά με τις ετήσιες πωλήσεις είναι χαμηλό. Επικίνδυνη χρονιά ήταν το 2009, όταν μειώθηκε σημαντικά η τιμή των ετήσιων πωλήσεων και το 2013, όταν υπάρχει μείωση στις πωλήσεις και αύξηση στα δάνεια κάτι συνιστά προσοχή για τη μετέπειτα διαχείριση των δανείων της επιχείρησης.

Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων το 2008 είναι στο 28%, κυρίως λόγω του μεγάλου κέρδους που παράγει η επιχείρηση. Τα επόμενα χρόνια ακολουθεί μια πτώση στον δείκτη, έως και το 2012 και παρουσιάζεται αύξηση το 2013, η οποία φτάνει στο 20%. Παρά την αύξηση που καταγράφεται το 2013, είναι σημαντικό να προσέξουμε την φυγή των ιδίων κεφαλαίων που παρουσιάζει η επιχείρηση και σε διάστημα 6 ετών, το σύνολο ιδίων κεφαλαίων έχει χάσει περίπου τρεις φορές το μέγεθός του.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	213,512,849	184,875,140	168,045,640	170,147,690	139,562,796	76,241,466

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Εκ πρώτης όψεως, είναι δύσκολο να καταλήξουμε σε αποτελέσματα, διότι οι επιχειρήσεις που αναλύθηκαν, έχουν διαφορετικά μεγέθη και παρόλο που ανήκουν στον ίδιο κλάδο, παράγουν διαφορετικά προϊόντα, και μάλιστα, πολλές από αυτές έχουν μερίδιο και σε διαφορετικές αγορές αλλά και σε ξένα χρηματιστήρια.

Παρόλα αυτά, από τα πρώτα άρθρα που παρουσιάστηκαν, βλέπουμε ότι η οικονομική κρίση έχει σοβαρό αντίκτυπο στην οικονομία της Ελλάδας και επομένως και στις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην επικράτειά της.

Παρατηρήσαμε ότι η βασική επίπτωση σε όλες της επιχειρήσεις είναι η σημαντική μείωση των ετήσιων πωλήσεων ανεξάρτητα από το μέγεθος της επιχείρησης και πολλές φορές η πτώση των πωλήσεων έφτανε μέχρι και τα δύο τρίτα.

Το γεγονός αυτό είναι ικανό να αποδείξει πόσο επηρεάστηκε ο κλάδος των πρώτων υλών, κυρίως, διότι σχετίζεται και με τον κατασκευαστικό κλάδο, ο οποίος ήταν από τους πρώτους που επλήγησαν από την οικονομική κρίση .

Οι επιπτώσεις ήταν ακόμα μεγαλύτερες σε επιχειρήσεις, οι οποίες κατέγραφαν ζημίες πριν από το 2008 και στο βάθος της εξατίας βρέθηκαν να καταγράφουν μεγάλες ζημίες.

Τέλος, οι επιχειρήσεις που κατάφεραν να περιορίζουν τις ζημίες αλλά και τις αρνητικές επιπτώσεις στην ύφεση, ήταν κυρίως επιχειρήσεις με πολύ μεγάλο κύκλο εργασιών και μεγάλη εργασιακή δραστηριότητα στο εξωτερικό, ενώ επιχειρήσεις με μικρό κύκλο εργασιών, υπέστησαν μεγάλες ζημίες και βρέθηκαν εκτεθειμένες από τα δάνειά τους.

7. Βιβλιογραφία

1. Η Παγκόσμια Κρίση και οι Οικονομικές Πολιτικές. Ο Αντίκτυπος της Οικονομικής Κρίσης στις Αναπτυσσόμενες Χώρες
Πελαγία Α. Λεβεντάκου

2. Η Ελληνική Οικονομία

<http://www.enterprisegreece.gov.gr/gr/h-ellada-shmera/giati-ellada/h-ellhnikh-oikonomia>

3. Σε πιο κρίσιμο σταυροδρόμι η ελληνική βιομηχανία ,Χριστοδουλάκης, Ανδρέας Γ

<http://www.tovima.gr/finance/finance-news/article/?aid=340266>

Η Ελλάδα «πάσχει» από ισχνή βιομηχανία και διογκωμένο δημόσιο τομέα, Έκθεσης της EBRD,

<http://news.in.gr/economy/article/?aid=1500026395>

4. « Συστήματα Χρηματοοικονομικής Διοίκησης», Ιωάννης Ψαρράς, Αθήνα 2014. «Α-ΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ», ΑΡΧΟΝΤΙΑ ΜΥΡΙΟΚΕΦΑΛΙ-ΤΑΚΗ, ΜΑΙΟΣ 2010

5. «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων .Κωσταντίνος Καντζάς»

6. «ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ», ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»

7. www.alco.gr

8. www.alumil.com

9. www.elval.gr

10. www.elastron.gr

11. <http://www.etem.gr>

12. <http://www.etem.gr/>

13. www.bitros.gr

14. <http://www.mytilineos.gr/>

15. www.sidma.gr

16. www.cpw.gr

17. www.halcor.gr