



Α.Ε.Ι. Πειραιά Τεχνολογικού Τομέα
Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας
Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ:
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΩΝ J&P ΑΒΑΞ ΚΑΙ ΕΛΛΑΚΤΩΡ

ΟΝΟΜΑ: ΣΟΦΙΑΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ

Α.Μ.: 14635

ΔΙΔΑΣΚΩΝ: ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ

ΑΘΗΝΑ 2018

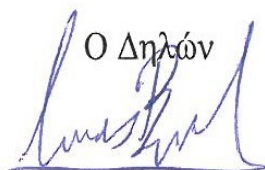
ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο / Η κάτωθι υπογεγραμμένος / η ...ΣΟΦΙΑΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ....., του ΣΤΑΥΡΟΥ....., του φοιτητής του Τμήματος...ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΔΙΠΛΩΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτούσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογοκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Ίδρυμα του έχει απονεμίσει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού βμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρου 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών


Ημερομηνία
01/03/2018

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Εισαγωγή.....	5
1.1. Σκοπός.....	6
1.2. Περιορισμοί.....	6
2. Βιβλιογραφική ανασκόπηση.....	7
2.1. Ο κατασκευαστικός κλάδος στην Ελλάδα.....	7
2.2. Κρίση στον κατασκευαστικό κλάδο.....	9
2.3. Εικόνα κλάδου.....	9
2.4. Ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα.....	11
3. Το προφίλ των εταιρειών που θα αναλυθούν.....	13
3.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ.....	13
3.2. J&B ΑΒΑΞ.....	14
4. Οικονομικές καταστάσεις.....	16
4.1. Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων.....	17
5. Ενδιαφερόμενα μέρη.....	21
5.1. Είδη ανάλυσης.....	22
6. Χρηματοοικονομικοί δείκτες.....	24
7. Μεθοδολογία.....	26
8. Ανάλυση αριθμοδεικτών των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ.....	27
8.1. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	27
8.1.1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού.....	27
8.1.2. Αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	28
8.1.3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων.....	29
8.2. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	30
8.2.1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας.....	31
8.2.2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας.....	32
8.2.3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας.....	33
8.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	34
8.3.1. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου.....	35
8.3.2. Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου.....	36
8.3.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.....	37
8.3.4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....	38
8.4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.....	39
8.4.1. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.....	40

8.4.2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια....	41
8.4.3. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις.....	42
9. Συμπεράσματα.....	45
10. Βιβλιογραφία.....	47
11. Πίνακες – Παράρτημα.....	50

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ένας εκ των σημαντικότερων κλάδων της ελληνικής οικονομίας είναι η κατασκευαστική βιομηχανία η οποία έχει συνδεθεί για πολλά χρόνια με την οικονομική ανάπτυξη. Η δραστηριότητα των κατασκευών χωρίζεται σε δυο υποκατηγορίες: αυτή των δημοσίων έργων και αυτή των ιδιωτικών. Οι ιδιωτικές κατοικίες, οι οδοποιίες, οι υδραυλικές εγκαταστάσεις, οι ηλεκτρικές εγκαταστάσεις, οι βιομηχανίες και οι μονάδες παραγωγής ενέργειας είναι ορισμένες από τις βασικότερες κατηγορίες που αναλαμβάνονται από τις κατασκευαστικές εταιρείες (IOBE, 2015).

Η ελληνική οικονομική δραστηριότητα έχει επηρεαστεί αρνητικά λόγω της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας που διαδραματίζεται από το 2008 μέχρι και σήμερα. Ειδικότερα από το 2009 και έπειτα τα αποτελέσματα των επιχειρήσεων επηρεάστηκαν σημαντικά και παρατηρούμε μια αναταραχή στον κλάδο που είχε ως αποτέλεσμα αρκετές επιχειρήσεις να υποβαθμίζονται σε μικρότερες εταιρίες, ορισμένες να χρεοκοπούν και κάποιες άλλες να αναστέλλουν την λειτουργία τους. Παρ όλα αυτά, ορισμένες από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου των κατασκευών σε συσχέτισμό με τη σημαντική τεχνογνωσία που έχουν αποκτήσει και την παύση των δημοσίων έργων έχουν οδηγηθεί να αναζητήσουν ευκαιρίες εκτός της ελληνικής επικράτειας. Οι κατασκευαστικές εταιρείες, εκτός της κατακόρυφης πτώσης της ζήτησης και των φορολογικών αυξήσεων άρχισαν να παρατηρούν δυσκολίες και για τη συλλογή πληρωμών δημοσίων όσο και ιδιωτικών έργων. Αυτή η νέα κατάσταση είχε άμεση επίπτωση στα οικονομικά αποτελέσματα του κατασκευαστικού κλάδου (IOBE, 2015).

Επομένως, η αξιολόγηση μιας οποιασδήποτε εταιρείας ή σε αυτή την περίπτωση μιας σημαντικής βιομηχανίας σχετίζεται άμεσα με την αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της κάθε εταιρείας αλλά και των μετοχών, των υποχρεώσεων και των εσόδων και εξόδων της. Ένα εκ των πιο κοινών εργαλείων αξιολόγησης των επιδόσεων της κάθε επιχείρησης είναι η ανάλυση βάση των χρηματοοικονομικών δεικτών.

1.1. ΣΚΟΠΟΣ

Ο σκοπός της μελέτης αυτής είναι η έρευνα και η αξιολόγηση δύο εκ των μεγαλύτερων κατασκευαστικών εταιρειών, σε οικονομικό επίπεδο, με τη χρήση τεσσάρων εκ των βασικών κατηγοριών των χρηματοοικονομικών δεικτών, έχοντας ως στόχο την εξαγωγή συμπερασμάτων για τις δυσκολίες που έχει να αντιμετωπίσει η βιομηχανία συνολικά ως αποτέλεσμα της ύφεσης της οικονομίας, από την άποψη της ρευστότητας και της δομής.

Στην επόμενη ενότητα γίνεται αναφορά στον κατασκευαστικό κλάδο στην Ελλάδα, στις οικονομικές καταστάσεις, τις ανάγκες και τις ιδιαιτερότητες του. Ακολουθώντας, γίνεται μια εκτεταμένη αναφορά στους χρηματοοικονομικούς δείκτες και τα βασικότερα οικονομικά μεγέθη που λαμβάνουν χώρα, συνάμα με την παρουσίαση του προφίλ της κάθε εταιρείας.

1.2. ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

Κατά την προετοιμασία της παρούσας εργασίας έχουμε κάποιους περιορισμούς που σχετίζονται με την περιορισμένη χρονική περίοδο των αποτελεσμάτων, όπως και με τον περιορισμένο αριθμό των επιχειρήσεων. Ειδικότερα, το γεγονός ότι εξετάζονται πέντε έτη σε περίοδο οικονομικής κρίσης και δεν υπάρχει η αντίστοιχη εικόνα των εταιρειών προ κρίσης είναι ένας σημαντικός περιορισμός. Επίσης, δεδομένου ότι η βιομηχανία των κατασκευών είναι ένας εκ των τομέων με τη μεγαλύτερη συνεισφορά στην ελληνική οικονομία έχεις ως αποτέλεσμα το δείγμα των δυο εταιρειών που επελέγησαν να έχουν σημαντική απόκλιση σε αντιστοιχία με τα μεγαλύτερα αποτελέσματα του δείγματος ακόμα και αν οι επιλεγμένες εταιρείες είναι από τις μεγαλύτερες του κλάδου.

2.ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

2.1. Ο ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Κατά τον 19^ο αιώνα οι επενδύσεις σε ακίνητα και η εμπορευματοποίηση τους σε Αθήνα και Πειραιά ήταν μια συνηθισμένη δραστηριότητα της ανώτερης τάξης. Στην διάρκεια της ίδιας περιόδου, λόγω της φτώχειας που μάστιζε τους κατοίκους των αστικών κέντρων εκείνη την περίοδο, 350.000 σπίτια άλλαξαν ιδιοκτησία στη μαύρη αγορά. Βάση αυτού, μετά το πέρας του πολέμου ήταν προφανές πως είχε δημιουργηθεί μεγάλη ζήτηση για στέγαση, ειδικά στα αστικά κέντρα, για να καλυφτούν οι ανάγκες των κατοίκων (Sate, 2012).

Ως αναμενόμενο σε τέτοιες περιπτώσεις, αυτή η επείγουσα ζήτηση μεταφράζεται σε αυξημένη οικοδομική δραστηριότητα. Για την περίοδο 1951-1975, το 30,6% του συνόλου της επενδυτικής δραστηριότητας καθώς και το 43.3% του συνόλου των ιδιωτικών επενδύσεων που διοχετεύονται, στην κατασκευή κτιρίων και βιομηχανιών παρέμεινε στο 14,1%.

Αυτή η άνθηση στην οικοδομική δραστηριότητα δεν συνοδεύτηκε από την αντίστοιχη αύξηση στα φορολογικά έσοδα του κράτους, με βασική αιτία για αυτό το γεγονός ότι ήταν σύνηθες να εμφανίζονται πλασματικά στοιχεία ενεργητικού για την αγορά ακίνητης περιουσίας, που ως σκοπό είχε την φορολόγηση των αποταμιεύσεων καθώς και την αποφυγή συμβολαιογραφικών εξόδων (IOBE, 2015)

Αυτή η κατάσταση θα μπορούσε να θεωρηθεί και ως ένα επιπλέον κίνητρο που είχαν οι ιδιώτες ώστε να συμμετάσχουν στην οικονομική δραστηριότητα δεδομένου ότι μπορούσαν να κρύψουν ένα σημαντικό μέρος από τα κέρδη τους.

Ακόμη και η επιλογή της οικοδομικής δραστηριότητας ως το αντίστοιχο των επιχειρήσεων στηρίζεται στα σπίτια (διαμερίσματα) που δεν απαιτούν ειδικό μάρκετινγκ, επειδή οι ενδιαφερόμενοι πελάτες συνήθως αναζητούν πωλητές και όχι το αντίθετο, ενισχύοντας με αυτόν τον τρόπο το σύνολο της οικονομίας (Sate .gr, 2012).

Επιπρόσθετα, ο κατασκευαστικός τομέας θεωρείται ένας εκ των σημαντικότερων κλάδων της ελληνικής οικονομίας και είναι άμεσα και αδιαμφισβήτητα συνδεδεμένος με την ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας και την σημασία του για τις τάσεις διαμόρφωσης και της εξέλιξη των μεγεθών της

ελληνικής οικονομίας. Συμπεριλαμβάνεται στους τέσσερις δυναμικά αναπτυσσόμενους κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας (μαζί με το εμπόριο, τη συνολική εστίαση, τα ξενοδοχειακά και τον χρηματοπιστωτικό τομέα). Είναι σχεδόν αποκλειστικά εξαρτώμενος από τα Προγράμματα Δημόσιων Επενδύσεων και τις εισροές από την ΕΕ. Παρά το γεγονός ότι σήμερα αντιμετωπίζει μια δύσκολη κατάσταση, η κεφαλαιακή θέση της ελληνικής οικονομίας τονίζεται σημαντικά από τη συμμετοχή του τομέα των κατασκευών στο ΑΕΠ της. Τα τελευταία χρόνια αποτελεί περίπου το 10% και με τις συναφείς δραστηριότητες ανέρχεται στο 20% με αποτέλεσμα να είναι αποφασιστικής σημασίας λόγω των δεσμών με τους σημαντικότερους εμπορικούς και βιομηχανικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας (της μεταλλουργίας μη μεταλλικών ορυκτών, της μεταλλουργίας, του ηλεκτρολογικού εξοπλισμού, του ξύλου, των μεταλλικών προϊόντων, των μεταφορών, του εμπορίου, κλπ.) Έκτος των παραπάνω, η αγορά κατοικίας έχει αντίκτυπο στον επιχειρηματικό κύκλο και μέσω της κατανάλωσης. Αυτό είναι αποτέλεσμα λόγω των υψηλών τιμών των κατοικιών που επηρεάζουν τον πλούτο και το συναίσθημα ενίσχυσης της κατανάλωσης των νοικοκυριών. Η κατασκευαστική βιομηχανία απαρτίζεται από συνολικά 2.500 επιχειρήσεις εκ των οποίων οι 603 έχουν την μορφή Α.Ε και Ε.Π.Ε (Sate.gr, 2012).

Επίσης ο κατασκευαστικός κλάδος τοποθετείται στο επίκεντρο της ελληνικής οικονομίας διότι τα προηγούμενα χρόνια είχε άμεση συμβολή στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας μας. Απορρόφησε χρηματικά κονδύλια από το Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης, μειώθηκαν τα επιτόκια και αυξήθηκε το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών.

Οι δύο κύριες επιμέρους κατηγορίες που χωρίζεται ο κλάδος αυτός είναι οι εξής: στα ιδιωτικά και στα δημόσια έργα των οποίων το βασικό αντικείμενο τους είναι έργα που αφορούν την οικοδομή, τους δρόμους, τα υδραυλικά, λιμενικά, ηλεκτρομηχανολογικά, ενεργειακά και βιομηχανικά έργα που έρχονται εις πέρας από κατασκευαστικές εταιρείες.

Όσο αφορά την λειτουργία του, για να υπάρχει μια διαρκής βελτίωση και εξέλιξη του κλάδου, ακολουθεί ένα πολύ σύγχρονο πλαίσιο, το οποίο πέρα του ρυθμιστικού κομματιού που περιλαμβάνει, παρέχονται κίνητρα ώστε να υπάρχει μια γενικότερη αναδιάρθρωση. Αυτό για να επιτευχθεί είναι απαραίτητο να μειωθεί η διαπλοκή, να γίνουν συγχωνεύσεις μεταξύ των κατασκευαστικών εταιρειών και να εκτελούνται ορθά και αδιάβλητα όλες οι

διαδικασίες που αφορούν τον μειοδοτικό διαγωνισμό (Δαγκαλίδης, 2009).

2.2. ΚΡΙΣΗ ΣΤΟΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Η ύφεση του κατασκευαστικού κλάδου και ειδικά της οικοδομικής δραστηριότητας, ξεκίνησε με χαμηλό αλλά σταθερά αυξανόμενο ρυθμό το 2007, φτάνοντας το 2009, όπου εκείνο το έτος πλήττεται από την κρίση ολόκληρη η παγκόσμια οικονομία, να έχουμε την κορύφωση της ύφεσης. Μόνο το 2009 είχαμε μείωση στις πωλήσεις των ακινήτων της τάξεως του 40%. Έτσι πλέον διανύουμε τον ενδέκατο χρόνο κρίσης, με εμφανή πτώση στην ανέγερση νέων ακινήτων (σπίτια, κτίρια, οικοδομές) και μείωση των επενδύσεων που έγιναν στη χώρα μας. Οι αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης της οικοδομικής δραστηριότητας μιας χώρας έχει σοβαρό αντίκτυπο στην εγχώρια οικονομία διότι η οικοδομή αποτελεί θεμέλιο του συνόλου της οικονομίας, που αφορά τις ενδιάμεσες εισροές, τα τελικά αγαθά και όλες εκείνες τις υποκατηγορίες του κλάδου, οι οποίες συνδέονται με τα δημιουργούμενα εισοδήματα (Βελέντζας Κ, 1993).

Επίσης, το τραπεζικό σύστημα στις ανεπτυγμένες δυτικές χώρες είχε βρει ποικίλους τρόπους ώστε να αποφεύγει το κόστος της εποπτείας, όπως οι επενδυτικές τράπεζες, τα αμοιβαία κεφάλαια υψηλού κινδύνου, αρκετές ασφαλιστικές εταιρείες σημαντική έκθεση σε CDS, θυγατρικές τραπεζών ως σκοπό την επένδυση σε τιτλοποιημένα προϊόντα, μεσάζοντες στην αγορά στεγαστικών δανείων κ.α. (Χαρδούβελης Γ, 2012)

2.3. ΕΙΚΟΝΑ ΚΛΑΔΟΥ

Οι μεγάλες κατασκευαστικές εταιρείες που έχουν βαθμολογία της τάξης του 6 και του 7, όπου οι περισσότερες είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ, έχουν πρόσβαση τόσο στα δημόσια έργα όσο και στο τραπεζικό σύστημα. Αν και παρουσιάζουν κατακόρυφη πτώση στα έσοδα τους, το 2005 πάνω από 30-40% αναμένεται να συνεχίζουν να διαδραματίζουν ηγετικό ρόλο, βοηθούμενες από την έξοδο ορισμένων μεγάλων και μεσαίων επιχειρήσεων από την αγορά. Οι μικρομεσαίες κατασκευαστικές, οι οποίες συνήθως δραστηριοποιούνται με υπερβολαβίες ή/και την αγορά ιδιωτικών κατοικιών ή/και της ανάπτυξης ακινήτων, έχουν πιο ισχυρή οικονομική θέση αλλά και ταχύτερους

αναπτυξιακούς ρυθμούς. Σε ένα καινούριο περιβάλλον, από θεσμικής και επιχειρηματικής άποψης, ζητήθηκε από τις Ελληνικές εταιρείες του κατασκευαστικού κλάδου να μετακινηθούν και να αναπτυχθούν. Από την μια, οι αλλαγές που πραγματοποιήθηκαν μέσω της διαδικασίας των συγχωνεύσεων το '02, και από την άλλη οι νέες ρυθμίσεις για τον τρόπο ανάθεσης των δημοσίων έργων, έχουν βοηθήσει στη δημιουργία ενός διαφορετικού πλαισίου για τις δραστηριότητες των τεχνικών εργασιών στο μέλλον (Karousos & Vlamis, 2008).

Δεκατέσσερις κατασκευαστικές εταιρείες φαίνεται να έχουν ήδη προσαρμοστεί σε αυτή τη νέα κατάσταση και εστιάζουν τις προσπάθειες τους στην ενίσχυση της θέσης τους με την ανάληψη μεγάλων έργων και την επέκταση της παρουσίας τους στις συμπληρωματικές δραστηριότητες (των ακινήτων, της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, της μελέτης γραφής, της διαχείρισης του έργου κ.α.). Σε αυτό το πλαίσιο προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι προκλήσεις του μέλλοντος, οι επιχειρήσεις της βιομηχανίας έχουν εκσυγχρονιστεί από άποψης των δομών διοίκησης τους, έχουν προβεί σε ανανέωση του εξοπλισμού τους και έχουν δημιουργήσει στρατηγικές συμμαχίες με παρεμφερείς εταιρείες του εξωτερικού. Ο χαρακτηρισμός του κατασκευαστικού κλάδου ως ηγετικού στην οικονομική ζωή της χώρας μας είναι αδιαμφισβήτητος: ο κλάδος των κατασκευών συμμετέχει κατά 24% στο σχηματισμό του ΑΕΠ και απασχολεί περίπου 300.000 εργαζομένους. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η κάθε εξέλιξη να έχει άμεσα θετική ή αρνητική επίπτωση στο σύνολο της οικονομίας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί το γεγονός ότι η έκρηξη του κλάδου τα τελευταία 10 χρόνια έχει συμβάλει σημαντικά στην ανάπτυξη της οικονομίας εκείνης της εποχής. Σε αντίθεση όμως, οι δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι τεχνικές εταιρείες τα τελευταία χρόνια επηρεάζουν εμφανέστατα αρνητικά το οικονομικό κλίμα. Παρ' όλα αυτά τα ενδιαφερόμενα μέρη υποστηρίζουν ότι η κρίση είναι προσωρινή και εκτιμούν πως τα προβλήματα θα ξεπεραστούν σύντομα. Την ίδια στιγμή, έχουμε μπροστά μας μια πολύ καλή ευκαιρία για να ανοίξει ο δρόμος στον κλάδο των κατασκευών και να παραμείνουν σε αυτόν μόνο ικανές και υγιείς επιχειρήσεις. Οι εταιρείες του ελληνικού κατασκευαστικού κλάδου αναζητούν ευκαιρίες συμμετοχής σε έργα σε Βαλκανικές χώρες αλλά και σε χώρες τις ευρύτερης γεωγραφικής περιοχής (Μέση Ανατολή, Ανατολική Ευρώπη) (Skordoulis, Sarvanaki, Chalikias, 2014).

Ήδη, αρκετές ανώνυμες εταιρείες έχουν αρχίσει να λειτουργούν στο εξωτερικό, και εκτελούν εκεί τα πρώτα τους σχέδια. Έχουν ως στόχο μέσω των πρόσφατων συγχωνεύσεων και κυρίως μέσω της εμπειρίας που αποκόμισαν κατά την προηγούμενη περίοδο λόγο της κατασκευής ενός μεγάλου αριθμού Ολυμπιακών έργων και υποδομών αλλά και άλλων έργων, να ενισχύσουν την θέση των ελληνικών εταιριών του κλάδου στο βαθμό που να είναι πλέον ανταγωνιστικές σε διεθνές περιβάλλον με ξένες ομοειδής επιχειρήσεις. Είναι άξιο αναφοράς ότι οι κατασκευαστικές της χώρας μας κινούνται έντονα σε γειτονικές χώρες και στον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων. Μερικοί, μεταξύ των οποίων και η Παντεχνική ΑΕ, έχουν αρχίσει να εφαρμόζουν συγκεκριμένες επενδύσεις σε ακίνητα. Η περιοχή χρήσης 15 ακινήτων εκτιμάται ότι θα είναι ο δεύτερος σημαντικός "πυλώνας" ο οποίος θα στηρίξει την ανάπτυξη της ελληνικής παραγωγής δυνατότητας στο εξωτερικό (Sate.gr, 2016).

2.4. ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

Οι επιχειρήσεις του τομέα έχουν αποκομίσει μεγάλη εμπειρία στην κατασκευή μεγάλων και σύνθετων έργων με υψηλές προδιαγραφές ποιότητας (Ολυμπιακές ή ευρωπαϊκές). Τα έργα τα οποία έχει τελέσει η κατασκευαστική βιομηχανία, ιδιαίτερα τα ολυμπιακά, της προσδίδουν διεθνές κύρος εδώ και πολλά χρόνια. Ο κλάδος των κατασκευών παρουσιάζει επίσης μια σημαντική ευελιξία. Με την επιτυχημένη ολοκλήρωση μεγάλων Ολυμπιακών έργων, οι ελληνικές κατασκευαστικές εταιρείες έχουν δείξει ότι ξεχωρίζουν λόγο της ικανότητάς τους να εργάζονται με ευελιξία, ταχύτητα, υψηλή απόδοση και αξιοπιστία τα οποία αποτελούν σημαντικά στοιχεία για να διεισδύσουν σε νέες αγορές. Επιπλέον, η βιομηχανία έχει πολύτιμο ανθρώπινο δυναμικό, υψηλής ποιότητας, από άποψης επιστημονικής κατάρτισης και εμπειρίας. Αυτό το ανθρώπινο δυναμικό προέρχεται, κατά μεγάλη πλειοψηφία από τα καλύτερα ελληνικά πανεπιστήμια, ενώ ένα άλλο μέρος έχει ολοκληρώσει τις σπουδές του σε πολύ καλά εκπαιδευτικά ιδρύματα του εξωτερικού. Τέλος, η ελληνική κατασκευαστική βιομηχανία έχει την πολυτέλεια να μπορεί να βασίζεται σε μια εσωτερική αγορά, η οποία στους τομείς των υποδομών και των κατοικιών δεν έχει εξαντλήσει τις δυνατότητές της. Νέα αυτοχρηματοδοτούμενα έργα (εκ των οποίων πολλά έχουν ήδη ξεκινήσει) στον τομέα της κατοικίας και η δυνατότητα

περαιτέρω ανάπτυξης στον τομέα του τουρισμού τα επόμενα χρόνια, ιδιαίτερα οι εξοχικές κατοικίες, προσφέρουν ιδιαίτερες προοπτικές ειδικά όταν θα αρχίσει η διεθνής κρίση να μειώνεται στα επόμενα χρόνια. Ειδικότερα η εξοχική κατοικία αποτελεί μια από τις νεότερες τάσεις της τουριστικής ζήτησης και παρουσιάζει πολύ σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης καθώς μπορούμε να προσελκύσουμε ζήτηση τόσο από κατοίκους της βόρειας Ευρώπης (κυρίως από άτομα μεγαλύτερης ηλικίας ο πληθυσμός των οποίων αναπτύσσεται), όσο και από τις νέες αστικές τάξεις που δημιουργούνται στην ευρύτερη περιοχή βόρεια αλλά και ανατολικά. Εκτός από τα πλεονεκτήματα, αναπόφευκτα συναντάμε και ορισμένα μειονεκτήματα στον τομέα. Για παράδειγμα, είμαστε πιο ακριβοί σε σύγκριση με τους αντίστοιχους κλάδους των γειτονικών χωρών, έχοντας ως δεδομένο ότι οι μισθοί μας κινούνται στο επίπεδο ευρωπαϊκού κράτους. Επιπλέον, πάρα τις σημαντικές διεθνείς ευκαιρίες, αρκετά από τα μέλη της βιομηχανίας μας παρουσιάζουν μια διστακτικότητα στην προοπτική της εργασίας στο εξωτερικό (ΣΕΒ, 2015).

3. ΤΟ ΠΡΟΦΙΛ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΠΟΥ ΘΑ ΑΝΑΛΥΘΟΥΝ

3.1. ΕΛΛΑΚΤΩΡ

Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ πρόκειται για έναν διεθνή όμιλο ο οποίος έχει ως βάση την Ελλάδα και δραστηριοποιείται σε 25 χώρες. Διαθέτει πάνω από 60 χρόνια εμπειρίας και δραστηριοποιείται στον τομέα των κατασκευών, του περιβάλλοντος, της ενέργειας, των παραχωρήσεων και της ανάπτυξης ακίνητων & υπηρεσιών. Ιδρύθηκε το 1962 μέσω της θυγατρικής της ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και έχει πραγματοποιήσει πολύ σημαντικά έργα τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.¹

Ο Όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ στη σημερινή επιχειρηματική, οργανωτική και διοικητική του μορφή είναι αποτέλεσμα της σύμπραξης των εταιρειών ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ Α.Ε., ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε. και ΤΕΒ Α.Ε. και μιας σειράς στρατηγικών, επιχειρηματικών και διαρθρωτικών κινήσεων που πραγματοποιήθηκαν στο διάστημα από το 1998 έως και σήμερα. Οι σημαντικότερες από τις κινήσεις αυτές ήταν οι αποσχίσεις των κατασκευαστικών κλάδων των τριών εταιρειών και η ενσωμάτωσή τους στην ΑΚΤΩΡ - η οποία αποτελεί σήμερα την κύρια παραγωγική μονάδα του Ομίλου στον τομέα των κατασκευών - και η συγχώνευση της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗΣ δι' απορροφήσεως της "ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΒΟΛΟΥ", από την οποία προέκυψε η νέα μητρική εταιρεία "ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε." η οποία μετονομάστηκε σε "ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε."

Η Κατασκευή υπήρξε ιστορικά ο κύριος τομέας δραστηριότητας του Ομίλου με τον οποίο όλες οι υπόλοιπες δραστηριότητες παρουσιάζουν σημαντικές συνέργιες. Επιπλέον, η ΕΛΛΑΚΤΩΡ έχει μειοψηφικές συμμετοχές σε επιλεγμένους τομείς μεσο-βραχυπρόθεσμου επενδυτικού ορίζοντα, που παρουσιάζουν μεγάλη ανάπτυξη και αποτελούν σημαντικές ευκαιρίες δημιουργίας αξίας για τους μετόχους. Σήμερα οι τομείς αυτοί είναι το Καζίνο και τα Μεταλλεία.²

Στόχος της Διοίκησης του Ομίλου είναι η ανάδειξή του σε έναν από τους κορυφαίους Ομίλους στους τομείς της κατασκευής και διαχείρισης υποδομών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Μέση Ανατολή.³

1 http://www.ellaktor.gr/h_ellaktor_en_syntomia/

2 http://www.ellaktor.gr/istorika_orosima/arthro/o_omilos_simera-13878980/

3 <http://www.ellaktor.gr/stratigiki/>

3.2. J&P ABAΞ

Η J&P ABAΞ είναι ένας όμιλος ο οποίος δραστηριοποιείται και αυτός στον κατασκευαστικό κλάδο και αποτελεί έναν από τους πιο ισχυρούς κατασκευαστικούς ομίλους στην Ελλάδα. Περιλαμβάνει θυγατρικές εταιρείες οι οποίες πραγματοποιούν τόσο δημόσια όσο και ιδιωτικά έργα, ενώ ιδρύθηκε το 1961 και εισήλθε στην ελληνική αγορά το 1979.

Σήμερα στην J&P ABAΞ ανήκουν οι εταιρείες ΕΤΕΘ Α.Ε., ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε., ΠΡΟΕΤ Α.Ε., J&P Development Α.Ε., ΕΛΒΙΕΞ Α.Ε., E-Construction Α.Ε., ΑΥΤΕCO (J&P ABAΞ ΙΚΤΕΟ Α.Ε.), TASK J&P ABAΞ Α.Ε., ΗΛΙΟΦΑΝΕΙΑ Α.Ε., VOLTERRA Α.Ε., TERRA FIRMA, ANEMA, C-PRO, ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΚΥΚΛΑΔΩΝ και ΑΚΙΝΗΤΑ ΕΥΒΟΙΑΣ.

Ο Όμιλος περιλαμβάνει, πιο συγκεκριμένα, εταιρείες με εργοληπτικά πτυχία 7ης, 6ης, 4ης και 3ης τάξης για έργα του Δημοσίου, αλλά και εταιρείες με συμπληρωματικές δραστηριότητες, όπως το Real Estate, τις προκατασκευές, τα Κέντρα τεχνικού Ελέγχου οχημάτων, την Κατασκευή-Διαχείριση και Εκμετάλλευση Parking, τη Διαχείριση Εγκαταστάσεων, το Ηλεκτρονικό Εμπόριο, τη Διαχείριση Έργων και Συμβάσεων, τον Εμποτισμό Ξυλείας, την Εκμετάλλευση Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας, την Ανάπτυξη Αιολικών και Φωτοβολταϊκών πάρκων κ.α.

Με δραστηριότητα σε όλους τους τομείς κατασκευής, με έργα Πολιτικού Μηχανικού, Κτιριακά, Υδραυλικά, Λιμενικά, Οδοποιίας, Ηλεκτρομηχανολογικά, Ενεργειακά-Βιομηχανικά, Δίκτυα Σωληνώσεων και Φυσικού Αερίου, με εισαγωγή τεχνογνωσίας από το εξωτερικό, αλλά και με εξαγωγή προς τρίτες χώρες, πέτυχε να αναγνωρίζεται διεθνώς και να αποτελεί σοβαρό και υπολογίσιμο σχήμα στις συνεργασίες της με διεθνείς οίκους και με τις μεγαλύτερες κατασκευαστικές εταιρείες του κόσμου.

Ταυτόχρονα ο Όμιλος στελεχώνεται με εξειδικευμένο προσωπικό, το οποίο προετοιμάζει το έδαφος για την επέκταση του σε νέες δραστηριότητες, όπως στη Διαχείριση Συγχρηματοδοτούμενων Έργων, στις Περιβαλλοντικές Δράσεις και στις Στρατηγικές Συμμετοχές με άλλες εταιρείες.⁴

Το όραμα της εταιρείας είναι να εδραιώσει την ηγετική της θέση ως κατασκευαστή και διαχειριστή παραχωρήσεων στην εγχώρια αγορά και να εξασφαλίσει σημαντικό μερίδιο εσόδων από διεθνείς αγορές. Επίσης έχει σαν

4 <http://www.jp-avax.gr/default.aspx?pid=291&CTID=170>

στόχο Στόχος τη διαχρονική άνοδος των οικονομικών μεγεθών της, εκμεταλλευόμενη το διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων της και την άριστη επιχειρηματική φήμη και αξιοπιστία που κατάκτησε μέσα από την εκτέλεση έργων στην Ελλάδα και το εξωτερικό, προκειμένου να αναλάβει νέα έργα και να εξασφαλίσει μακροπρόθεσμα και σταθερά έσοδα μέσα από συμβάσεις παραχώρηση.⁵

5 <http://www.jp-avax.gr/default.aspx?pid=293&CTID=171>

4. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Οι οικονομικές καταστάσεις είναι μια δομημένη οικονομική απεικόνιση της θέσης και της επίδοσης μιας οικονομικής μονάδας, με συγκεκριμένα χαρακτηριστικά τα οποία έχουν ληφθεί από αυτή. Ο σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες στους χρήστες, σχετικά με την απόδοση της επιχείρησης και τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης, έτσι ώστε να μπορούν να ληφθούν οικονομικές αποφάσεις (Αθιανός Σ, Κωνσταντινιούδης Κ. 2004).

Βασική πηγή για την ανάλυση ενός τομέα αποτελούν οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων του κλάδου, οι οποίες αποτελούνται από μια σειρά από επίσημες εγγραφές. Υπάρχουν τρεις κύριες μορφές οικονομικών καταστάσεων: ο ισολογισμός, η κατάσταση λογαριασμών αποτελεσμάτων και η κατάσταση οικονομικών ροών. Ο ισολογισμός αποτελεί μια περίληψη της οικονομικής κατάστασης της εκάστοτε επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Είναι μια παρουσίαση του τι κατέχει ο οργανισμός, τι χρωστάει σε εξωτερικούς χρήστες και την ιδιοκτησιακή κατάσταση. Η δήλωση αποτελείται από τρία μέρη: τα περιουσιακά στοιχεία, τις υποχρεώσεις και τα ίδια ιδιοκτησιακά κεφάλαια. Με βάση την οικονομική εξίσωσή, τα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να είναι ίσα το παθητικό και με τα ίδια κεφάλαια των μετόχων. Στόχος της δήλωσης εισοδήματος είναι να παρουσιάσει την κερδοφορία μια εταιρείας σε μία ορισμένη λογιστική περίοδο. Παρουσιάζει περιληπτικά τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση πραγματοποιεί τα έσοδα και τα έξοδα της μέσω των δραστηριοτήτων λειτουργίας της. Το αποτέλεσμα της δήλωσης αυτής μας δίδεται ως καθαρό κέρδος ή ζημιά. Η κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων θεωρείται ως η σημαντικότερη έκθεση για την οποία ενδιαφέρονται ιδιαίτερα οι επενδυτές, οι πιστωτές και οι αναλυτές.

Τυπικά, το σύνολο των οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει τον ισολογισμό, την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, την κατάσταση ταμειακών ροών και τις όποιες συναφείς υποσημειώσεις όπως αναφέραμε παραπάνω. Αυτές οι δηλώσεις μπορούν να εκδοθούν σε ημερήσια, μηνιαία, τριμηνιαία ή ετήσια βάση. Επιπρόσθετες δηλώσεις μπορούν να αποτελούν, για παράδειγμα, ανάλυση του τμήματος μετόχων της καθαρής θέσης. Αν υποθέσουμε πως η λογιστική είναι η θεμελιώδης γλώσσα των επιχειρήσεων, τότε οι εταιρικές καταστάσεις αποτελούν τους βασικούς παράγοντες που

αναφέρουν την οργανωτική απόδοση.

Όμως, η λογιστική επιστήμη δεν χαρακτηρίζεται ως ακριβής και παρά το γεγονός πως οι οικονομικές καταστάσεις που έχουν παραχθεί με έγκυρες κατευθυντήριες γραμμές για τις λογιστικές διαδικασίες που θεωρούνται γενικά αποδεκτές, οι επαγγελματίες θα πρέπει να έχουν κατανοήσει τις βασικές έννοιες και υποθέσεις που σχετίζονται με τις οικονομικές καταστάσεις. Για παράδειγμα, όλοι σχεδόν οι αριθμοί που βρίσκονται στις οικονομικές καταστάσεις είναι υπολογισμένοι βάση διαχειριστικών εκτιμήσεων. Πιθανότατα η μοναδική πραγματικά σταθερή τιμή που συναντάμε στις οικονομικές καταστάσεις είναι αυτή των διαθέσιμων μετρητών (Αργύρης Λέων Αδαμίδης, 2008)

4.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Ως Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων ονομάζουμε την μεθοδολογία που επιτρέπει στους μετόχους, τους δυνητικούς επενδυτές, τους πιστωτές και τους διαχειριστές να αξιολογήσουν το παρελθόν μιας επιχείρησης, τις τρέχουσες αλλά και τις μελλοντικές επιδόσεις μιας εταιρείας βάζοντας υπό εξέταση τις σχέσεις μεταξύ των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων. Συμπεριλάμβανε την εξέταση των τάσεων της κατασκευαστικής βιομηχανίας, συγκρίνοντας και αναλύοντας τις προοπτικές για οικονομική υγεία και ανάπτυξη σε μια επιχείρηση. Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων μπορούμε να πραγματοποιήσουμε ανεξάρτητα από τα ενδιαφερόμενα μέρη, από τις εταιρείες ή από οικονομικούς αναλυτές οι οποίοι μελετάνε ορισμένους κλάδους ώστε να παράσχουν πληροφορίες, αποσκοπώντας με αυτόν τρόπο, οι επενδυτές, να προβαίνουν σε ενημερωμένες αποφάσεις που σχετίζονται με την αγοραπωλησία μετοχών, ομολόγων αλλά και άλλων χρηματοοικονομικών μέσων. Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελείται από τρεις τύπους αναλύσεων: Την ανάλυση με χρήση αριθμοδεικτών, την οριζόντια ανάλυση, και την κάθετη ανάλυση (DE FRANCO, KOTHARI, & VERDI, 2011).

Η ανάλυση με τη χρησιμοποίηση αριθμοδεικτών είναι η πιο δημοφιλής μορφή αναλύσεων χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Την χρησιμοποιούμε με σκοπό να εκφραστούν οι σχέσεις μεταξύ των επιλεγμένων στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων και χρησιμοποιείται για ενδοεταιρικές, εταιρικές, και κλαδικές συγκρίσεις. Η ενδοεταιρική ανάλυση συγκρίνει μεταξύ τους το

προηγούμενο έτος μιας επιχείρησης με το τρέχον έτος, η εταιρική ανάλυση συγκρίνει μια επιχείρηση με τον ανταγωνισμό της, ενώ οι κλαδικές συγκρίσεις συγκρίνουν τους μέσους όρους της βιομηχανίας με την εκάστοτε εταιρεία με σημεία αναφοράς της βιομηχανίας (π.χ., πρότυπα που παρέχονται από διεθνής οργανισμούς όπως οι Moody's, οι Standard & Poor 's κλπ.).

Η ανάλυση των αριθμοδεικτών μπορεί να εκφραστεί ως ποσοστό ή αναλογία και να ταξινομηθεί γενικά σε τέσσερις κατηγορίες. Οι κατηγορίες αυτές συμπεριλαμβάνουν τους δείκτες ρευστότητας μιας επιχείρησης (π.χ. τον δείκτη γενικής ρευστότητας, τον δείκτη ειδικής ρευστότητας, τον δείκτη ταμειακής ρευστότητας) που υπολογίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις, δηλαδή εκείνες που οφείλονται εντός του τρέχοντος έτους. Οι αριθμοδείκτες αυτοί παρουσιάζουν ενδιαφέρον για τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές (π.χ., τράπεζες, προμηθευτές). Οι δείκτες φερεγγυότητας υπολογίζουν την ικανότητα μιας εταιρείας να ανταποκριθεί σε μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και να επιβιώσει στο χρόνο.

Άμεσα ενδιαφερόμενοι για τους δείκτες αυτούς είναι οι μέτοχοι και οι μακροπρόθεσμοι πιστωτές. Οι δείκτες δραστηριότητας (π.χ., η απόδοση του ενεργητικού, η αναλογία του κύκλου εργασιών περιουσιακών στοιχείων, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, ο δείκτης ακαθάριστου κέρδους) μας δίνουν ενδείξεις για την επιτυχία και την λειτουργία της επιχείρησης και ενδιαφέρουν τους πιστωτές και τους επενδυτές. Κλείνοντας, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ασχολούνται με το κατά πόσο η κάθε εταιρεία καταφέρνει να μετατρέψει τις πωλήσεις της σε κέρδη. (Νιάρχος, 2004)

Στην οριζόντια ανάλυση ή ανάλυση τάσης περιλαμβάνεται η ανάλυση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων, προβαίνοντας σε συγκρίσεις στις νομισματικές αλλαγές και στο ποσοστό αυτών σε μια συγκεκριμένη εταιρεία κατά την πάροδο του χρόνου με σκοπό να καθοριστεί η αύξηση ή η μείωση που έχει πραγματοποιηθεί. Αν και θα μπορούσαμε να χρησιμοποιούσαμε το συγκεκριμένο είδος ανάλυσης για να συγκρίνουμε δύο έτη, είναι πιο συγκεκριμένη και σαφής αν συγκριθούν περισσότερα έτη. Η οριζόντια ανάλυση έχει τη δυνατότητα να μας δώσει λεπτομερή στοιχεία για παράδειγμα η σύγκριση του κάθε στοιχείου των οικονομικών καταστάσεων ξεχωριστά. Σε διαφορετική περίπτωση, αντικείμενα που έχουμε επιλέξει μπορούν να εξαχθούν με διαφορετικό τρόπο (π.χ. πωλήσεις, καθαρά έσοδα) με σκοπό την ανάλυση της τάσης για συγκεκριμένα στοιχεία των οικονομικών

καταστάσεων (Νιάρχος, 2002).

Για να πραγματοποιηθεί η οριζόντια ανάλυση απαιτείται να γίνει επαναδιατύπωση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων ως ποσοστό για κάποιο επιλεγμένο έτος βάσης. Παραδείγματος χάρη, για μια περίπτωση εξέτασης μιας συγκεκριμένης περιόδου η οποία ξεκινάει το 2010, κάθε στοιχείο στην ανάλυση θα μπορούσε να αναμορφωθεί ως ποσοστό της αντίστοιχης τιμής που θα εμφάνιζε το αρχικό έτος. Η παρουσίαση των πληροφοριών αυτών πραγματοποιείται με το πιο πρόσφατο έτος να εμφανίζεται πρώτο. Την οριζόντια ανάλυση την χρησιμοποιούμε κυρίως για εταιρικές συγκρίσεις καθώς κυριαρχεί η άποψη ότι τα δεδομένα που εξάγονται είναι πιο άμεσα και έχουν μεγαλύτερη χρησιμότητα στη εσωτερική λήψη αποφάσεων απ' ό,τι στο να αξιολογήσει το αν μια ενδεχόμενη επένδυση στην εταιρεία την όποια εξετάζουμε θα είναι επικερδής ή ζημιογόνα.

Η κάθετη ανάλυση αξιολογεί τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων μια συγκεκριμένης χρονικής στιγμής με την εκφράζοντας κάθε στοιχείου των οικονομικών καταστάσεων ως ποσοστό κάποιου ποσού βάσης. Τα στοιχεία του ισολογισμού που συνήθως χρησιμοποιούνται ως ποσοστό του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων (π.χ., Ποσοστό Μετρητών = Μετρητά / Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού), ενώ τα δεδομένα κατάστασης αποτελεσμάτων συνήθως εκφράζονται ως το ποσοστό επί των πωλήσεων (π.χ., καθαρό ποσοστό εσόδων = Καθαρά Κέρδη / Πωλήσεις) (Fridson & Alvarez, 2002)..

Η κάθετη ανάλυση είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για να πραγματοποιηθεί σύγκριση μεταξύ εταιριών με διαφορετικά μεγέθη ενώ αν στις συγκρίσεις αγνοηθεί το μέγεθος υπάρχει το ενδεχόμενο να είναι σε μεγάλο βαθμό παραπλανητικές. Π.χ., αν η εταιρεία Α έχει μεγαλύτερα καθαρά έσοδα από την εταιρεία Β, αυτό δεν σημαίνει ότι η εταιρεία Α αποδίδει καλύτερα από την εταιρεία Β, εκτός από το ενδεχόμενο να έχουν και οι δυο τα ίδια έσοδα από πωλήσεις. Για να γίνει μια ρεαλιστική εκτίμηση της απόδοσης της κάθε επιχείρησης, τα καθαρά έσοδα του κάθε οργανισμού θα πρέπει να εκφράζονται ως ποσοστό των εσόδων από τις πωλήσεις τις κάθε οντότητας. Μετατρέποντας τις οικονομικές καταστάσεις σε κοινά μεγέθη αντιστοιχεί σε μείωση της προκατάληψης στις περιπτώσεις που συγκρίνονται μεταξύ τους εταιρείες με διαφορετικά μεγέθη. Η κάθετη ανάλυση χρησιμοποιείται για ενδοεταιρικές αλλά και για διεταιρικές συγκρίσεις.

Χρησιμοποιώντας την ανάλυση οικονομικών καταστάσεων προσεκτικά

μπορούν να αποκομηθούν πολύ σημαντικές πληροφορίες για την οικονομική υγεία της επιχείρησης αλλά και για τις μελλοντικές προοπτικές ανάπτυξής της. Παρ' όλα αυτά θα πρέπει να σημειώσουμε τις παρακάτω προειδοποιήσεις:

- Οι οικονομικές καταστάσεις βασίζονται στο ιστορικό κόστος. Έτσι, δεν αντικατοπτρίζουν το κόστος αντικατάστασης ή το κόστος πληθωρισμού.
- Οι εταιρείες χρησιμοποιούν διαφορετικές λογιστικές πολιτικές (π.χ. αποτίμηση αποσβέσεων και αποτίμησης αποθεμάτων). Οι υποσημειώσεις στις οικονομικές καταστάσεις πρέπει να μελετηθούν προσεκτικά ώστε να εξακριβωθούν οι λογιστικές πολιτικές που έχουν χρησιμοποιηθεί. Όταν οι πολιτικές διαφέρουν, είναι εξαιρετικής σημασίας να επαναδιατυπωθούν τα στοιχεία για τις επιχειρήσεις που αναλύονται χρησιμοποιώντας μια κοινή πολιτική, ώστε να έχει νόημα η σύγκριση.
- Οι αριθμοδείκτες ενδεχομένως να υπολογιστούν χρησιμοποιώντας διάφορες παραλλαγές. Η σύνθεση των στοιχείων που χρησιμοποιούνται στους υπολογισμούς θα πρέπει να ερευνηθούν ώστε η σύγκριση να γίνει έγκυρα.
- Οι οικονομικές καταστάσεις εμπεριέχουν αρκετές εκτιμήσεις (π.χ., ανείσπρακτες απαιτήσεις, ενδεχόμενες ζημίες). Οι χρήστες επομένως θα πρέπει να καταστούν ενήμεροι για το γεγονός ότι ενδεχόμενες ανακριβείς εκτιμήσεις θα φέρουν εξίσου ανακριβή αποτελέσματα στους υπολογισμούς των αριθμοδεικτών και των ποσοστών (Peterson Drake, P. και Fabozzi, 2012)

5. ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ

Υπάρχουν διάφορες κατηγορίες ομάδων που δραστηριοποιούνται στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας με διαφορετικούς σκοπούς η κάθε μια. Μια βασική ομάδα ενδιαφερόμενων είναι οι δανειστές της εκάστοτε επιχείρησης. Ο όρος δανειστές εμπεριέχει έναν μεγάλο αριθμό κατηγοριών. Η αυτονόητη είναι οι τράπεζες που δανείζουν την επιχείρηση. Άλλη ομάδα είναι οι προμηθευτές τις εταιρείας οι οποίοι την προμηθεύουν με εμπορεύματα με την μορφή πίστωσης η οποία και αποτελεί έναν έμμεσο τρόπο χρηματοδότησης. Σκοπός των δανειστών πάσης φύσεως μιας εταιρείας είναι η επιστροφή των κεφαλαίων τους μαζί με τους όποιους τόκους έχουν προβλεφθεί. Ο τρόπος που προσεγγίζουν οι δανειστές την επιχείρηση διαφέρει ανάλογα με το αν τα δανειακά κεφάλαια είναι βραχυπρόθεσμα ή μακροπρόθεσμα. Οι βραχυπρόθεσμοι δανειστές έχουν σαν βασικό τους ενδιαφέρον την άμεση ρευστότητα της επιχείρησης, καθώς βάση αυτής εξασφαλίζουν την πληρωμή τους. Αντιθέτως οι μακροπρόθεσμοι δανειστές έχουν σαν βασικό τους ενδιαφέρον την αποδοτικότητα της επιχείρησης καθώς και την ανθεκτικότητα της, δηλαδή, την όσο το δυνατόν μεγαλύτερη ουδετερότητα τους προς την γενικότερη οικονομική κατάσταση των κερδών της.

Μια ακόμα βασική ομάδα που κάνει χρήση της ανάλυσης των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης είναι η ίδια η διοίκηση της. Η συγκεκριμένη ενδιαφερόμενη ομάδα έχει την καλύτερη πρόσβαση στα πιο λεπτομερή στοιχεία της επιχείρησης σχετικά με την δραστηριότητα της με σκοπό την αξιολόγηση της αποδοτικότητας των παρακάτω στρατηγικών, τον έγκαιρο εντοπισμό διάφορων προβλημάτων και την όσο δυνατόν καλύτερη αντιμετώπιση τους όπως και την αναίρεση των αιτιών που οδήγησαν σ' αυτά (π.χ. την βελτίωση των εσωτερικών διαδικασιών κλπ.), με τελικό σκοπό της διοίκησης, την όσο το δυνατόν καλύτερη θωράκιση της επιχείρησης απέναντι σε διάφορα δυσάρεστα σενάρια που θα μπορούσαν να προκύψουν μελλοντικά, μέσω εσωτερικών ή εξωτερικών αιτιών.

Μια ακόμα ομάδα πιθανών ενδιαφερομένων αποτελείται από τους μετόχους και τους μελλοντικούς επενδυτές της επιχείρησης. Έχοντας ως δεδομένο πως οι μέτοχοι μιας επιχείρησης πληρώνονται βάση μερίσματος μόνο στην περίπτωση που η επιχείρηση έχει καταγράψει τα απαραίτητα κέρδη

δηλαδή να έχουν πληρωθεί πρώτα τα απαραίτητα τοκοχρεολύσια στους δανειστές, είναι φυσικό οι μέτοχοι μια εταιρείας να ενδιαφέρονται άμεσα για την αποδοτικότητα της αλλά και για την διαχρονικότητα της αποδοτικότητας αυτής. Αυτό σημαίνει ότι τους ενδιαφέρει η αξιολόγηση της γενικότερης λειτουργίας της επιχείρησης καθώς αυτή είναι που τους εξασφαλίζει επαναλαμβανόμενα κέρδη και άρα την πληρωμή ικανοποιητικών μερισμάτων.

Άλλη μια ομάδα που απασχολείται με τις λογιστικές καταστάσεις μιας εταιρείας είναι οι ορκωτοί λογιστές – ελεγκτές οι οποίοι έχουν την αρμοδιότητα να προβούν σε έλεγχο για την ορθότητα των στοιχείων που έχουν δηλωθεί σε μια επιχείρηση. Έχουν ως σκοπό τους να διαπιστώσουν εάν τα προς δημοσίευση οικονομικά στοιχεία της εταιρίας ανταποκρίνονται στην πραγματική της εικόνα και πως δεν έχουν παραποιηθεί μέσω παρεμβάσεων.

Υπάρχουν τέλος και μερικές ακόμα ομάδες ενδιαφερομένων όπως πχ οι δημοσιογράφοι που καλύπτουν οικονομικό ρεπορτάζ, οι ελεγκτές που χρησιμοποιούν οι εταιρίες για να εξακριβώσουν την οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων προσβλέποντας σε πιθανή εξαγορά κλπ. (Καφούσης Γιώργος, 1994).

5.1. ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Το είδος της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων χωρίζεται σε δυο διαστάσεις, στη θέση του αναλυτή και στα στάδια διενέργειάς της. Ανάλογος με την θέση του αναλυτή η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δύναται να είναι εσωτερική ή εξωτερική. Εσωτερική ανάλυση, η οποία πραγματοποιείται από εργαζόμενους ή εξωτερικούς συνεργάτες της εταιρείας οι οποίοι έχουν ολική και απεριόριστη πρόσβαση στα λογιστικά της στοιχεία. Σκοπός της εσωτερικής ανάλυσης είναι να πραγματοποιηθεί μέτρηση στην αποδοτικότητα της λειτουργίας της για λογαριασμό της διοίκησης της εταιρείας για να είναι σε θέση να αξιολογήσει τις επιδόσεις των εργαζομένων και την αποτελεσματικότητα των διαδικασιών της επιχείρησης.

Η Εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από άτομα που δεν έχουν σχέση με την αναλύμενη επιχείρηση και η ανάλυση τους βασίζεται στα δημόσια στοιχεία της εταιρείας (δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, ετήσια δελτία και εκθέσεις ορκωτών ελεγκτών). Ένας εξωτερικός αναλυτής έχει σαν σκοπό του να προβεί σε αξιολόγηση της τάσης της κερδοφορίας της επιχείρησης, την

φερεγγυότητα της καθώς και την ρευστότητα της. Επίσης προσπαθεί να πραγματοποιήσει αξιολόγηση της πιθανής πορείας των μεγεθών της σε διάφορα σενάρια ώστε να αξιολογήσει εκ νέου όλες τις παραμέτρους που προαναφέραμε κάτω από διαφορετικές συνθήκες από αυτές που επικρατούν σήμερα.

Ανάλογα με τα στάδια της ανάλυσης που πραγματοποιούμε κάθε φορά, αυτή μπορεί να είναι τυπική ή ουσιαστική.

Τυπική ανάλυση, της οποίας η ασχολία είναι να προετοιμάσει τα μεγέθη του ισολογισμού (ομαδοποιήσεις κονδυλίων, στρογγυλοποιήσεις κλπ.) με σκοπό να πραγματοποιηθεί στην συνέχεια η ουσιαστική ανάλυση.

Ουσιαστική ανάλυση, που έχει ως βάση της τα δεδομένα που προέκυψαν από το προηγούμενο στάδιο, την τυπική ανάλυση ώστε να γίνει υπολογισμός των αριθμοδεικτών και να αξιολογηθεί η οικονομική πορεία μιας εταιρείας (Νιάρχος, 2004).

6. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ

Πιο διαδεδομένη μέθοδος ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι αυτή που πραγματοποιείται μέσω της χρήσης αριθμοδεικτών.

Ο αριθμοδείκτης είναι ένας απλός μαθηματικός τύπος που εκφράζει και αποτυπώνει την σχέση μεταξύ δυο μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους (οι χρονικές περίοδοι δημοσίευσης των ισολογισμών). Η χρησιμότητα που προκύπτει από τον υπολογισμό μεμονωμένων αριθμοδεικτών αν και παρέχει χρήσιμες πληροφορίες αυξάνεται εκθετικά αν την επεκτείνουμε πραγματοποιώντας σύγκριση με άλλους πρότυπους ή αντιπροσωπευτικούς δείκτες όπως :

- Αριθμοδείκτες που έχουν ως βάση τους οικονομικές καταστάσεις προηγούμενων οικονομικών χρήσεων της ίδιας εταιρείας.
- Αριθμοδείκτες από άλλες επιχειρήσεις του ίδιου όμως κλάδου.
- Αριθμοδείκτες που έχουν υπολογιστεί βάσει συγκεντρωτικών στοιχείων του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση η οποία αναλύεται.
- Πρότυπες τιμές που βασίζονται είτε σε διεθνή πρότυπα (benchmarks) για τον κλάδο είτε στις «φυσιολογικές» τιμές για επιχειρήσεις του κλάδου αυτού όπως αυτές υπαγορεύονται από την προσωπική εμπειρία του εκάστοτε αναλυτή.

Το να πραγματοποιηθεί υπολογισμός των αριθμοδεικτών των ανταγωνιστών μιας επιχείρησης είναι πιο εύκολος από το να υπολογιστούν συγκεντρωτικά όλοι οι αριθμοδείκτες του κλάδου.

Η σύγκριση των αριθμοδεικτών της εταιρίας που εξετάζεται είτε με εκείνους των ανταγωνιστών της είτε με εκείνους του κλάδου στον οποίο βρίσκεται επιτρέπει τον διαχωρισμό των πηγών τυχόν προβλημάτων που μπορεί να αναδειχθούν μέσω της ανάλυσης. Αν τα ίδια προβλήματα επισημανθούν και στις υπόλοιπες επιχειρήσεις τότε η αιτία τους είναι συστημική και οφείλεται στις γενικότερες εξελίξεις του περιβάλλοντος που έχουν αρνητική επήρεια στις επιχειρήσεις του συγκεκριμένου κλάδου. Αν πάλι τα προβλήματα αυτά περιορίζονται μόνο στους δείκτες της εταιρείας που αναλύουμε, αυτές οι αιτίες θα πρέπει να αναζητηθούν στα μοναδικά χαρακτηριστικά της. Το ίδιο ισχύει και για τυχόν υπερβολικά θετικά ευρήματα που προκύπτουν από την ανάλυση των αριθμοδεικτών. Αν αυτά φαίνεται να

υπάρχουν σε όλες τις επιχειρήσεις οι αιτίες κατά πάσα πιθανότητα εντοπίζονται στο μακροοικονομικό περιβάλλον που για κάποιους λόγους έχει ευνοϊκή επιρροή στις επιχειρήσεις του συγκεκριμένου κλάδου. Αν πάλι οι αριθμοδείκτες της εταιρείας που αναλύουμε ξεχωρίζουν θετικά εν μέσω της κακής κατάστασης του κλάδου που δραστηριοποιείται, τότε οι αιτίες της υπερ-απόδοσης αυτής είναι ιδιοσυγκρασιακές.

Αναφέραμε νωρίτερα ότι ο υπολογισμός συγκεντρωτικών αριθμοδεικτών για έναν ολόκληρο κλάδο παρουσιάζει κάποιες πρακτικές δυσκολίες. Αυτές έχουν τη δυνατότητα να ξεπεραστούν μέσω της σύγκρισης των δεικτών της εταιρείας με τους λεγόμενους επιδιωκόμενους δείκτες, ο υπολογισμός των οποίων βασίζεται στους στόχους κάθε επιχείρησης και στην φάση ανάπτυξης που βρίσκεται (Altman, 1968).

Τέλος, καλό είναι να μην γίνεται υπολογισμός ενός περιορισμένου αριθμού δεικτών, αλλά ένας που να είναι ικανός να δώσει φως σε όλες τις πτυχές της δραστηριότητας μιας επιχείρησης. Βέβαια, κάποιος θα πρέπει να είναι προσεκτικός ώστε να μπορέσει να αποφύγει να φτάσει στο άλλο άκρο, επειδή ο υπολογισμός υπερβολικά μεγάλου αριθμού αριθμοδεικτών μπορεί να είναι ιδιαίτερα δύσκολος και κάποιο μπορεί να καταλήξει σε ίδια συμπεράσματα με τον υπολογισμό ενός υπερβολικά μικρού αριθμού δεικτών.

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται συχνότερα για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων και που πληρούν τις προϋποθέσεις που θέσαμε παραπάνω είναι:

- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (activity ratios)
- Αριθμοδείκτες ρευστότητας (liquidity ratios)
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (profitability ratios)
- Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (financial structure and viability ratios)
- Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (investment ratios)

Παρακάτω θα αναλυθούν οι πιο πάνω κατηγορίες αριθμοδεικτών καθώς και οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες από κάθε κατηγορία που θα υπολογιστούν (Καφούσης, 1994).

7. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Στο συγκεκριμένο κομμάτι της παρούσας εργασίας θα παρατεθεί η μεθοδολογία. Προκειμένου να πραγματοποιηθεί μια πλήρης χρηματοοικονομική ανάλυση η οποία θα παρέχει όλα τα απαραίτητα στοιχεία ώστε να εξαχθεί ένα ολοκληρωμένο συμπέρασμα για τον κατασκευαστικό κλάδο, κρίνεται απαραίτητη η χρήση και ανάλυση συγκεκριμένων αριθμοδεικτών τόσο για την εταιρεία ΕΛΛΑΚΤΩΡ όσο και για την εταιρεία J&P ΑΒΑΞ για τα έτη από το 2012 έως το 2016.

Οι αριθμοδείκτες που θα χρησιμοποιηθούν είναι οι εξής (Νιάρχος, 2004) :

- **Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας**

Αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού
Αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
Αριθμοδείκτης της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

- **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

Αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας
Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας
Αριθμοδείκτης της ταμειακής ρευστότητας

- **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

Αριθμοδείκτης της καθαρού περιθωρίου
Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

- **Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας**

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια
Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια
Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

8. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΚΑΙ J&B

ΑΒΑΞ

Από τα οικονομικά στοιχεία των δυο εταιρειών, τα οποία τα βρήκαμε δημοσιευμένα στις ιστοσελίδες της κάθε εταιρείας, και τα αναπαράγουμε στο Παράρτημα στους Πίνακες 1 και 3 αντίστοιχα, προκύπτουν οι Πίνακες 2 και 4 αντίστοιχα, οι οποίοι απεικονίζουν τα αποτελέσματα της ανάλυσης που θα κάνουμε και τα χρησιμοποιούμε στα παρακάτω γραφήματα.

8.1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Τους χρειαζόμαστε για να δούμε πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Η μέτρηση της παραγωγικότητας καθώς και ο βαθμός που χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης γίνεται με διάφορες μεθόδους. Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται επίσης για να μπορέσουμε να προσδιορίσουμε σε τι βαθμό γίνεται μετατροπή κάποιων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά (Νιάρχος, 2004).

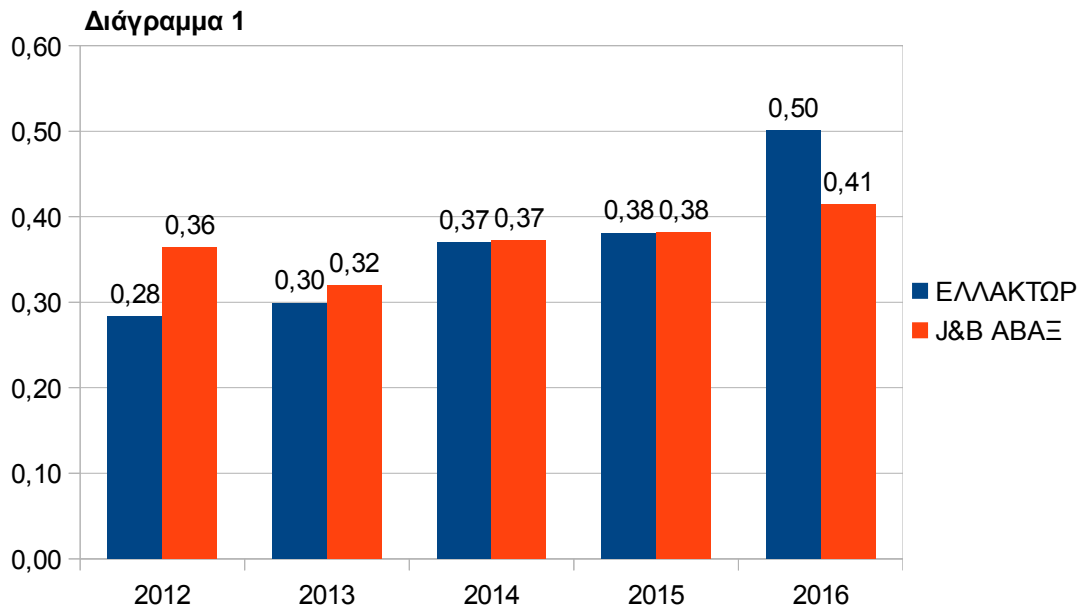
8.1.1. Αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει σε τι βαθμό χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία ώστε να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό προκύπτει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Όσο ψηλότερη είναι η τιμή αυτού του αριθμοδείκτη τόσο πιο αποτελεσματικά έχει χρησιμοποιήσει η εταιρία τα περιουσιακά της στοιχεία. Αυτός ο αριθμοδείκτης ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης της χρήσης αυτής (Γκίκας, 2002)

Αριθ. ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

$$= \text{Καθαρές πωλήσεις} / \text{Σύνολο ενεργητικού}$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού των δύο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο αριθμοδείκτης κυμαίνεται από 0,28 έως 0,5ενώ για την J&P ΑΒΑΞ από 0,32 έως 0,41 με το 2016 να καταγράφει το υψηλότερο ποσοστό δείκτη και για τις δυο εταιρείες. Παρατηρούμε μια ανοδική πορεία του παραπάνω αριθμοδείκτη και στις δυο εταιρείες, πράγμα που σημαίνει ότι υπάρχει μια εντατική εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού με αποτέλεσμα να έχουμε αύξηση των πωλήσεων.

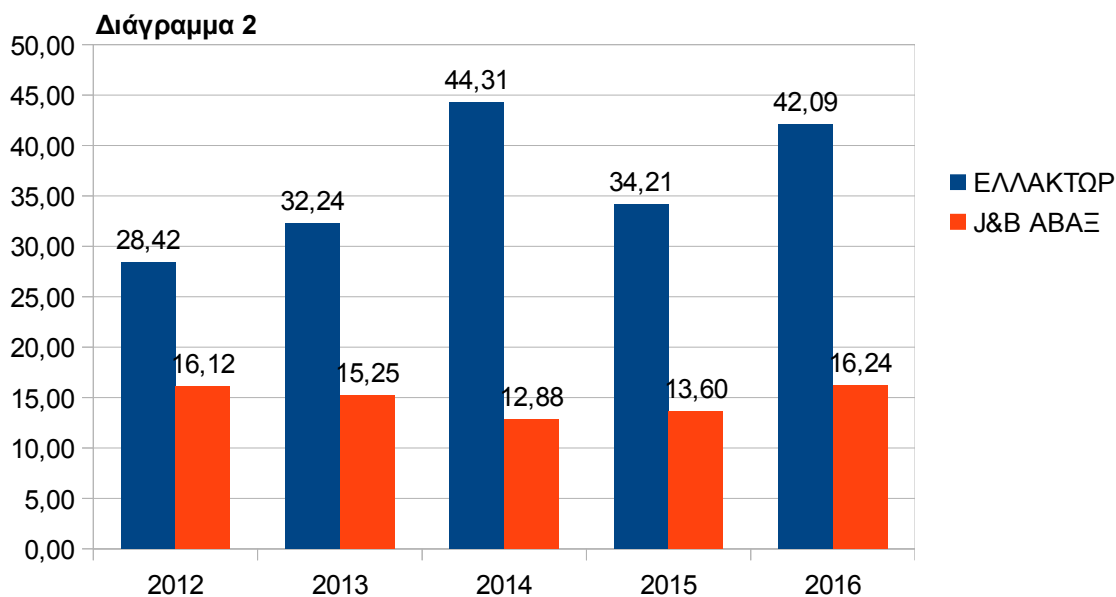
8.1.2. Αριθμοδείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας φανερώνει το πόσο ικανή είναι μια επιχείρηση να πουλάει γρήγορα τα αποθέματά της. Μας δείχνει δηλαδή πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της σε σχέση με τις πωλήσεις τις μέσα στο έτος. Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης του κόστους πωληθέντων με το μέσο απόθεμα προϊόντων μιας επιχείρησης (Νιάρχος, 2004)

Αριθ. ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

$$= \frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσο απόθεμα προϊόντων}}$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο δείκτης κυμαίνεται από 28,42 έως 44,31 ενώ η J&P ΑΒΑΞ από 12,88 έως 16,25. Παρατηρούμε ότι η ΕΛΛΑΚΤΩΡ ανανεώνει τα αποθέματα της πολύ γρηγορότερα σε σχέση με την ανταγωνίστρια εταιρεία. Είναι καλό να είναι ψηλός ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης διότι έτσι καταλαβαίνουμε πως οι επιχειρήσεις δεν κρατάνε μεγάλο όγκο αποθεμάτων με αποτέλεσμα να μειώνεται το κόστος της δαπάνης αποθήκευσης και μειώνεται ο κίνδυνος να μείνουν τα αποθέματα στο “ράφι” . Βέβαια έχουμε και αυξημένο τον παραπάνω αριθμοδείκτη διότι οι εταιρείες που εξετάζουμε είναι κατασκευαστικές και όχι εμπορικές, με αποτέλεσμα να μην απαιτείται συσσώρευση πρώτων υλών και εμπορευμάτων.

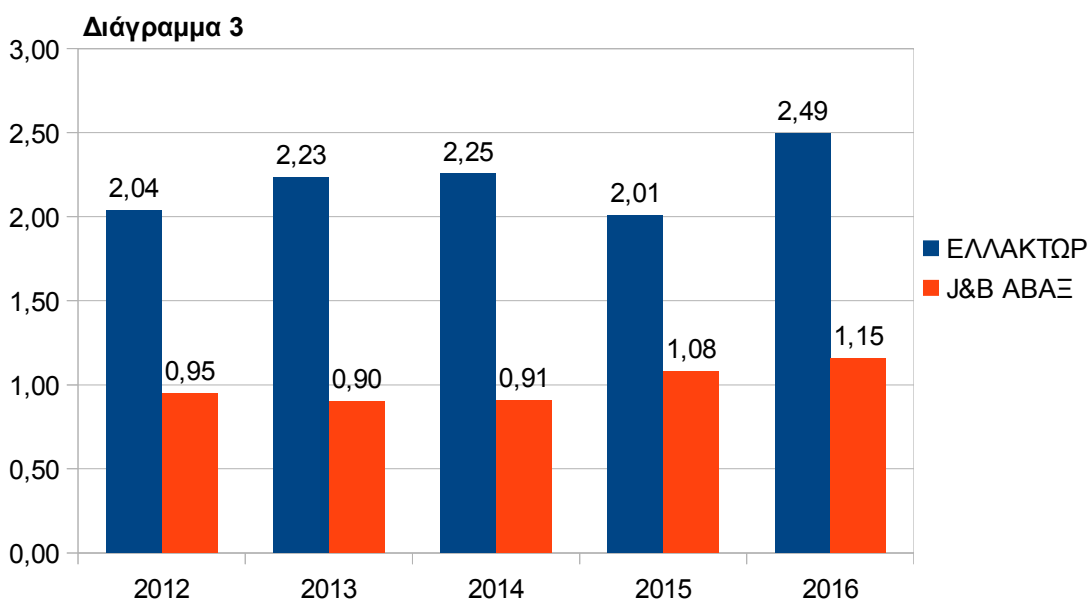
8.1.3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων με το μέσο όρο των απαιτήσεων μιας επιχείρησης και μας φανερώνει πόσες φορές μέσα στη χρήση γίνεται είσπραξη των απαιτήσεων. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η ποιότητα και ο βαθμός ρευστότητας των απαιτήσεων της επιχείρησης (Νιάρχος, 2004)

Αριθ. ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

= Καθαρές πωλήσεις / Μέσος όρος απαιτήσεων

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει κατά πόσο οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι μικρές ή μεγάλες ανάλογα με τις πωλήσεις της. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο αριθμοδείκτης υπολογίστηκε από 2,01 έως 2,49 ενώ για την J&P ΑΒΑΞ από 0,90 έως 1,15. Ο αριθμοδείκτης της ΕΛΛΑΚΤΩΡ είναι υψηλότερος από της J&P ΑΒΑΞ γεγονός το οποίο υποδεικνύει πως η πρώτη έχει υψηλότερη ταχύτητα είσπραξης από τη δεύτερη και πιθανόν καλύτερη διοίκηση στον τομέα των εισπράξεων. Ακόμα το γεγονός ότι οι εταιρείες αυτές αναλαμβάνουν κατά κύριο λόγο δημόσια έργα, ενδέχεται να επηρεαστούν σε μεγάλο βαθμό οι απαιτήσεις τους, λόγω της έλλειψης ρευστότητας από την πλευρά του δημοσίου.

8.2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε το κατά πόσο μπορεί μια επιχείρηση να ικανοποιήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της καθώς και το πόσο αποτελεσματικά μπορεί τα περιουσιακά της στοιχεία να τα μετατρέψει σε χρηματικά μέσα (Αδαμίδης, 1998).

Η ρευστότητα σε μια επιχείρηση είναι ιδιαίτερα σημαντική διότι έχει άμεση επίδραση στα κέρδη της. Για παράδειγμα αν μια εταιρεία δεν μπορεί να μετατρέψει εύκολα τα κυκλοφοριακά της στοιχεία σε μετρητά ή αν δεν αρκούν τα ρευστά διαθέσιμα της, τότε η επιχείρηση δεν θα μπορεί να πληρώσει τις υποχρεώσεις της με αποτέλεσμα να υπάρξει δυσφήμιση και μείωση της εμπιστοσύνης με τους συναλλασσόμενους της. Για αυτόν τον λόγο οι περισσότερες επιχειρήσεις προσπαθούν να εξοφλούν κανονικά τις υποχρεώσεις τους διατηρώντας στα κυκλοφοριακά τους στοιχεία. (Νιάρχος, 2004)

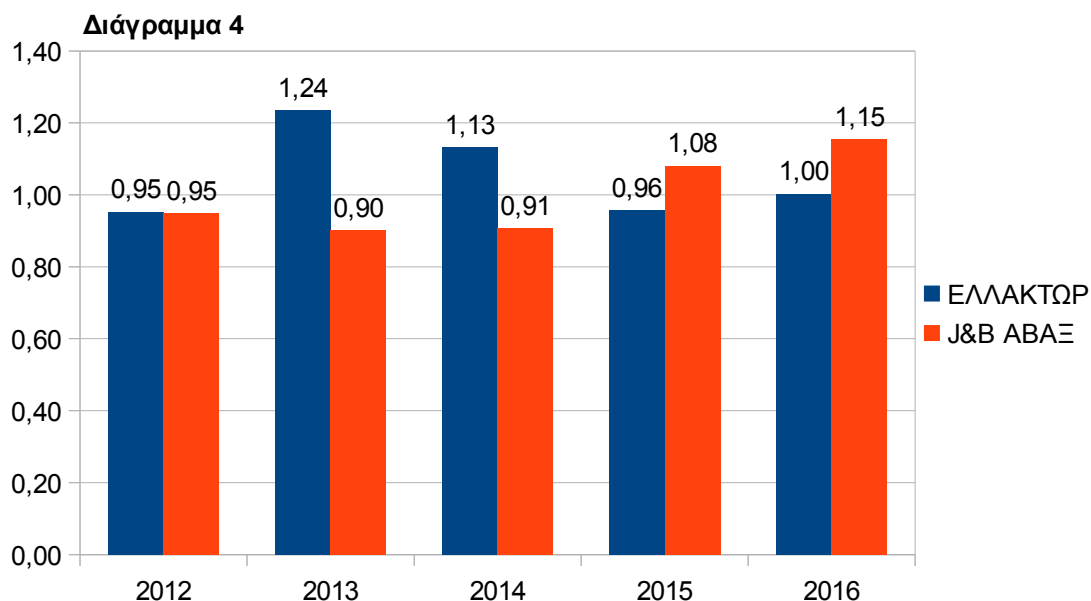
8.2.1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει το κατά πόσο μια επιχείρηση έχει ρευστότητα ώστε να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις πληρωμές των καθημερινών απαιτήσεων και υποχρεώσεων της. Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των κυκλοφοριακών στοιχείων μια επιχείρησης (διαθέσιμα+απαιτήσεις+αποθέματα) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της (Καφούσης, 1994). Επίσης, ο παραπάνω αριθμοδείκτης δεν μας δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που πρέπει να διατηρεί η διοίκηση της ώστε να μπορεί να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά οποιαδήποτε ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης. Γενικά ένας δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας μεγαλύτερος του 1 θεωρείται καλός για μια εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση διότι έτσι έχει μεγάλο περιθώριο ασφαλείας. Βέβαια, μπορεί μια επιχείρηση με μεγάλο δείκτη ρευστότητας (>2), να μην ανταποκρίνεται σωστά στις υποχρεώσεις της, επειδή πιθανών η διοίκηση να μην έχει κάνει σωστή κατανομή των κυκλοφοριακών της στοιχείων, σε σχέση με τον βαθμό ρευστότητας. Αντίθετα, μπορεί ένας χαμηλός δείκτης να δείχνει ότι η διοίκηση κρατάει τα ρευστά της επιχείρησης στο ελάχιστο δυνατό επίπεδο που μπορεί. Ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας και υγιής βραχυχρόνια επιβίωση έχουμε όταν ο αριθμοδείκτης αυτός κυμαίνεται μεταξύ του 1,2 και 2. Δηλαδή $1,2 < \text{γεν. ρευστ.} < 2$. (Νιάρχος, 2004).

Αριθ. γενικής ρευστότητας

= *Κυκλοφορούν ενεργητικό / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις*

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη της γενικής ρευστότητας των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο αριθμοδείκτης κυμαίνεται μεταξύ 0,95 και 1,24 ενώ για την J&P ΑΒΑΞ κυμαίνεται μεταξύ 0,90 έως 1,15. Τα επίπεδα των δεικτών είναι λίγο στο όριο και για τις δυο εταιρείες γεγονός που υποδηλώνει πως δεν είναι στην καλύτερη δυνατή θέση, όμως καταφέρνουν να ανταπεξέρχονται στις υποχρεώσεις τους.

8.2.2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει το πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Όταν οι τιμές του αριθμοδείκτη αυτού είναι γύρω στη μονάδα τότε θεωρείται ικανοποιητικός εφόσον όμως στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς εισπράξεις απαιτήσεων και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της επιχείρησης είναι περίπου ίσες. Αντιθέτως εάν οι τιμές του αριθμοδείκτη είναι μικρότερες της μονάδας τότε βλέπουμε ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

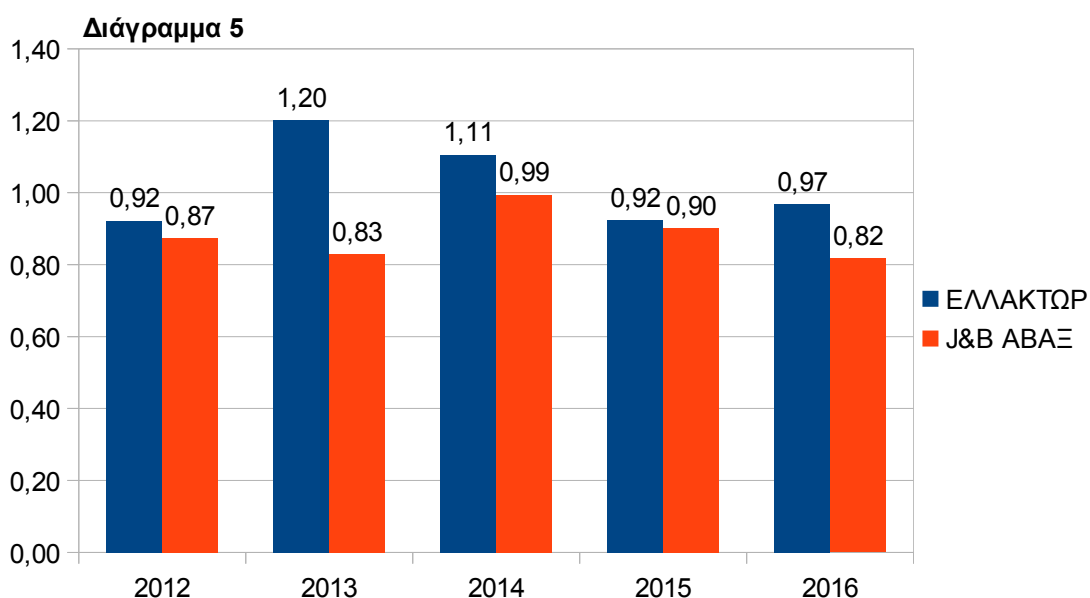
Με λίγα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία εκείνα

που μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων (μετρητά, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας και υγιής βραχυχρόνια επιβίωση έχουμε όταν ο αριθμοδείκτης αυτός κυμαίνεται μεταξύ του 0.5 και 1. Δηλαδή $0,5 < \text{ειδ. ρευστ.} < 1$. (Νιάρχος, 2014).

Αριθ. ειδικής ρευστότητας

$$= (\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}) / \text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη της ειδικής ρευστότητας των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο αριθμοδείκτης κυμαίνεται μεταξύ 0,92 και 1,20 ενώ για την J&P ΑΒΑΞ μεταξύ 0,82 και 0,99. Βλέπουμε πως σε όλα τα έτη υπάρχει ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας και βραχυχρόνιας επιβίωσης και για τις 2 επιχειρήσεις.

8.2.3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας

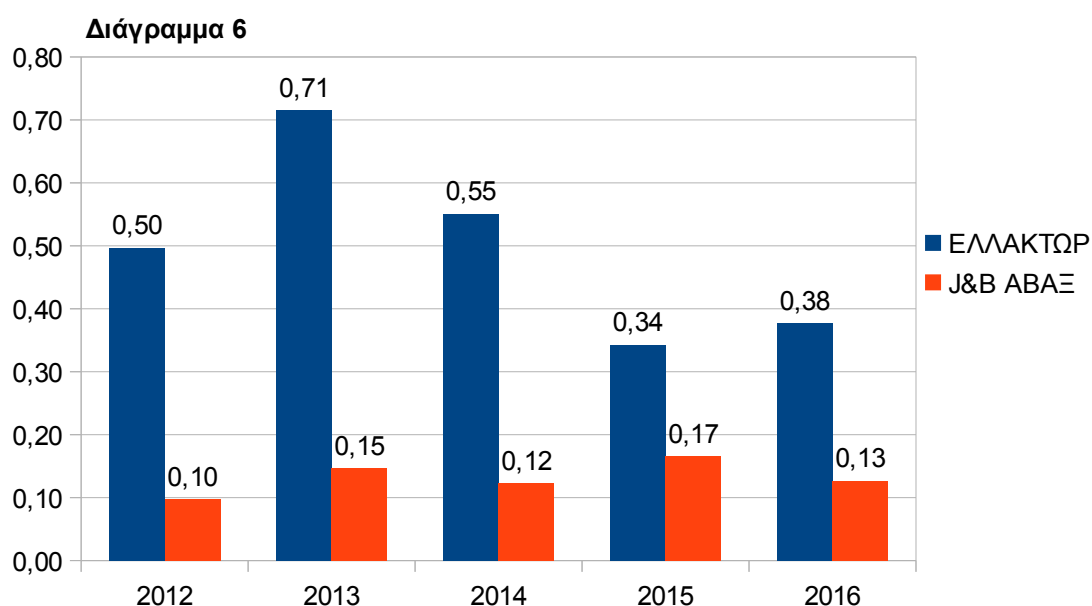
Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει το πόσο ικανή είναι μια επιχείρηση να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά

που διαθέτει στο ταμείο της (Καφούσης, 1994). Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας και υγιής βραχυχρόνια επιβίωση έχουμε όταν ο αριθμοδείκτης αυτός κυμαίνεται μεταξύ του 0,2 και 1,1. Δηλαδή $0,2 < \text{ειδ. ρευστ.} < 1,1$. (Νιάρχος, 2014).

Αριθ. ταμειακής ρευστότητας

= Διαθέσιμο ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη της ταμειακής ρευστότητας των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 0,34 και 0,71 ενώ για την J&P ΑΒΑΞ μεταξύ 0,10 και 0,17. Βλέπουμε πως και για τις δυο επιχειρήσεις οι τιμές είναι αρκετά χαμηλές, ιδίως όμως η J&B ΑΒΑΞ δεν έχει καλή ταμειακή ρευστότητα με αποτέλεσμα, με τα μετρητά που διαθέτει να δυσκολεύεται να καλύψει τις υποχρεώσεις της.

8.3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Γενικά όλες οι επιχειρήσεις έχουν ως απώτερο σκοπό το κέρδος, πράγμα που σημαίνει ότι οι ενδιαφερόμενοι θέλουν να ξέρουν κατά πόσο η επιχείρηση

είναι κερδοφόρα, πόσο αποδοτική υπήρξε και πόσο αποδοτική μπορεί να γίνει στο μέλλον (Νιάρχος, 2004). Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν το πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση και είναι εκείνοι οι οποίοι αναφέρονται στο κατά πόσο το κεφάλαιο της επιχείρησης μπορεί να παράξει κέρδος (Γκίκα, 2002).

Το κέρδος που παράγει μια επιχείρηση είναι άμεσα συνδεδεμένο με τους επενδυτές-μετόχους για να δουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης ώστε να μπορούν να επιλέξουν τις μελλοντικές κινήσεις τους, με τους πιστωτές για να δουν αν θα συνεχίσουν να πιστώνουν την επιχείρηση, καθώς και με την διοίκηση και τους εργαζομένους ώστε να μπορούν να ζητήσουν αύξηση.

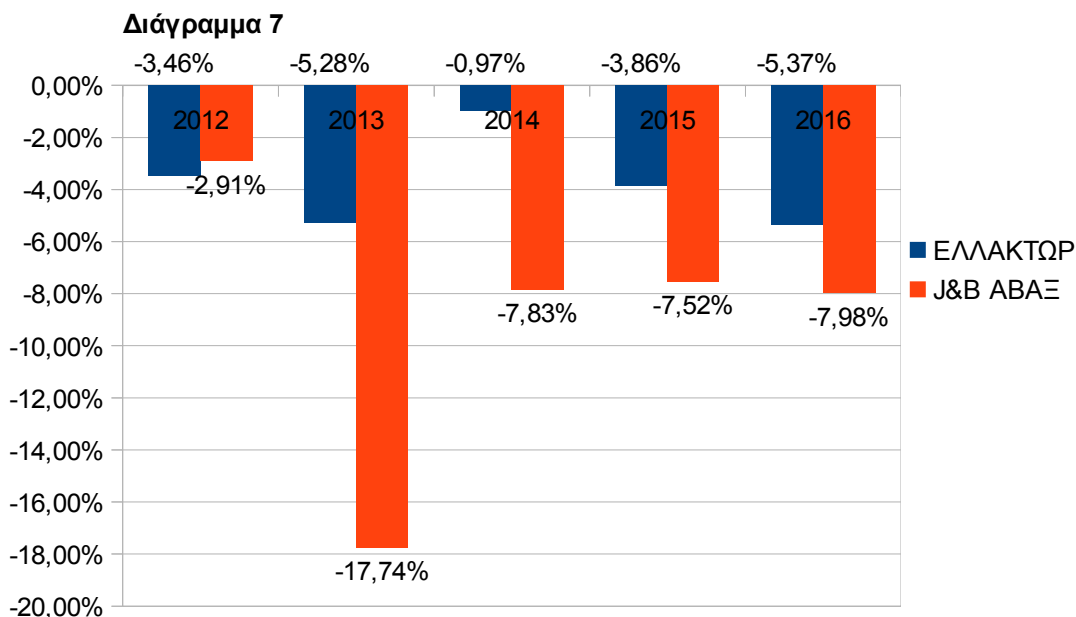
8.3.1. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους μιας επιχείρησης από τις λειτουργικές της δραστηριότητες, δηλαδή το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει από τις πωλήσεις της. Πιο απλά βλέπουμε το καθαρό κέρδος που προκύπτει από την πώληση προϊόντων αξίας εκατό ευρώ. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών λειτουργικών κερδών μιας επιχείρησης με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων επί τις εκατό (Νιάρχος, 2004).

Αριθ. Καθαρού περιθωρίου

$$= \left(\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \right) \times 100$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη του καθαρού περιθωρίου των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο αριθμοδείκτης κυμαίνεται μεταξύ -0,97% και -5,37% ενώ για την J&P ΑΒΑΞ μεταξύ -2,91% και -17,74%. Το γεγονός ότι υπάρχουν ακόμα και αρνητικές τιμές υποδεικνύει πως η μείωση των διαθέσιμων χρημάτων των καταναλωτών έχει επηρεάσει πάρα πολύ τον κατασκευαστικό κλάδο. Επίσης και οι δυο εταιρείες δεν έχουν καθαρός κέρδος.

8.3.2. Αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το μικτό περιθώριο κέρδους μιας επιχείρησης από τις πωλήσεις που πραγματοποιεί και ο υπολογισμός του είναι ιδιαίτερα σημαντικός για επιχειρήσεις του εμπορικού και βιομηχανικού κλάδου για να μπορούμε να αξιολογούμε την αποδοτικότητά τους.

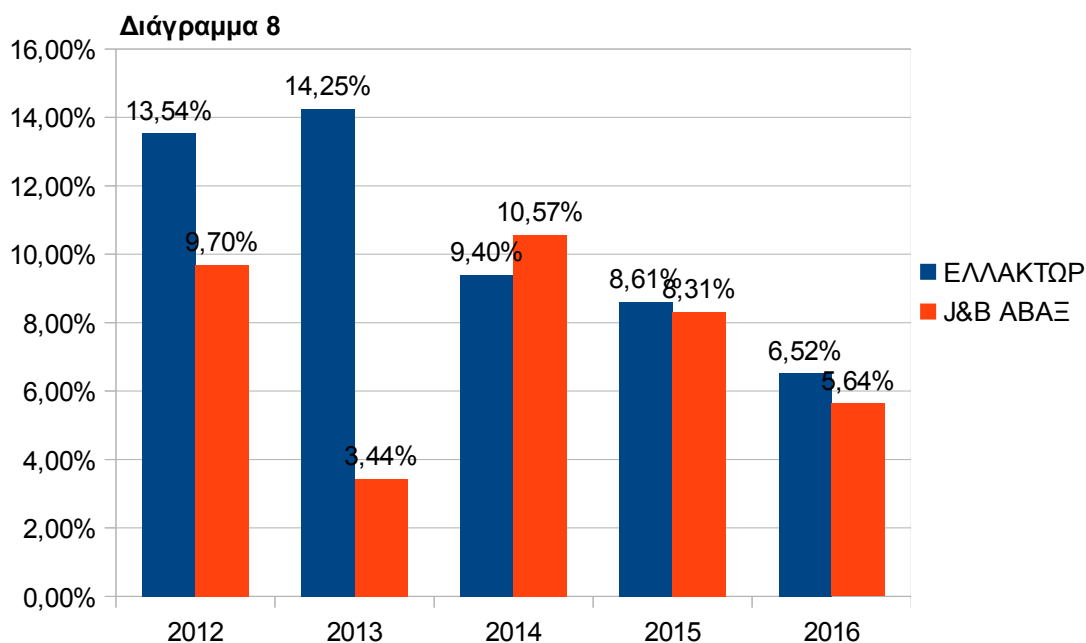
Όσο πιο μεγάλες είναι οι τιμές του αριθμοδείκτη αυτού, τόσο καλύτερα η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει αυξήσεις του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Επίσης όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι υψηλός μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αγοράζει σε φθηνές τιμές και να πουλά σε ψηλές. Αντιθέτως χαμηλές τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μας δείχνουν μια κακή διοίκηση στον τομέα των αγοροπωλησιών.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των μικτών κερδών χρήσης με τις καθαρές πωλήσεις (Νιάρχος, 2004).

Αριθ. μεικτού περιθωρίου

$$= (\text{Μικτά κέρδη} / \text{Καθαρές πωλήσεις}) \times 100$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη του μεικτού περιθωρίου των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο αριθμοδείκτης κυμαίνεται μεταξύ 6,52% και 14,25% και για την J&P ΑΒΑΞ μεταξύ 3,44% και 10,57%. Το γεγονός ότι ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι σε υψηλότερα επίπεδα από εκείνον του καθαρού περιθωρίου κέρδους ενδεχομένως να οφείλεται στα χαμηλά επίπεδα αποθεμάτων που διαθέτουν.

8.3.3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει την κερδοφορία μιας επιχείρησης και κατά πόσο έχει ικανοποιήσει τους στόχους που η ίδια έχει θέσει. Όσο ψηλότερες είναι οι τιμές του δείκτη αυτού τόσο η επιχείρηση ζει σε ευημερία και αυτό λόγω της καλής διοίκησης της επιχείρησης ή των ευνοϊκών οικονομικών συνθηκών που επικρατούν. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης μας

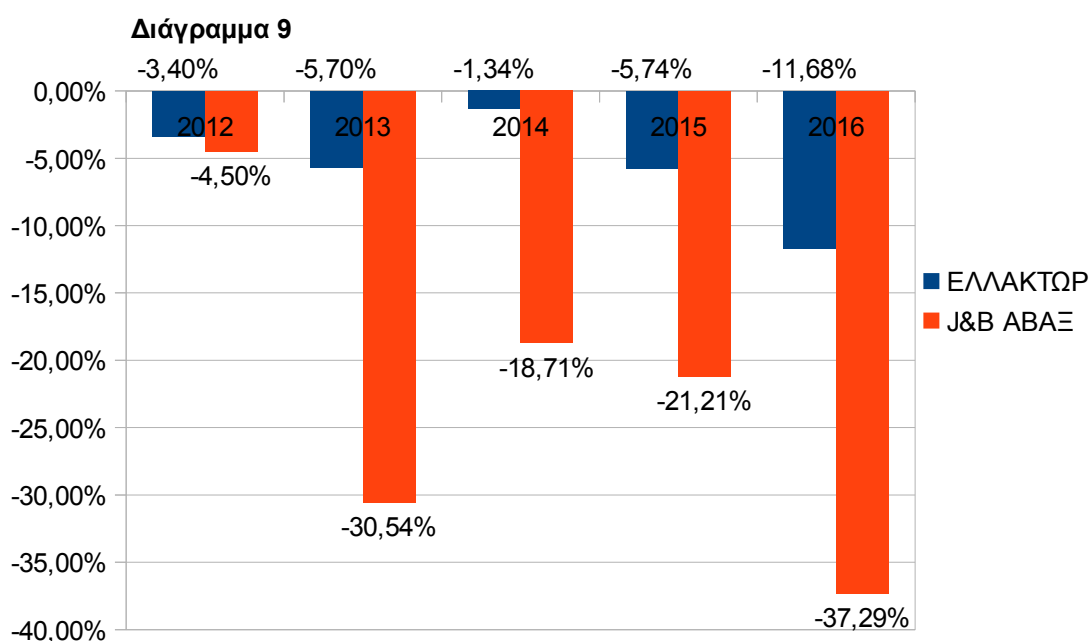
δείχνει ότι η επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα και ότι τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) (Νιάρχος, 2004)

Αριθ. αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

$$= (\text{Καθαρά κέρδη} / \text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}) \times 100$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο αριθμοδείκτης είναι μεταξύ -1,34% και -11,68% ενώ για την J&B ΑΒΑΞ μεταξύ -4,50% και -37,29%. Οι εξαιρετικά χαμηλές τιμές και των δυο εταιριών μας δείχνουν ότι αρκετά πρόβλημα και οι οικονομικές συνθήκες που επικρατούν δεν είναι καλές.

8.3.4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

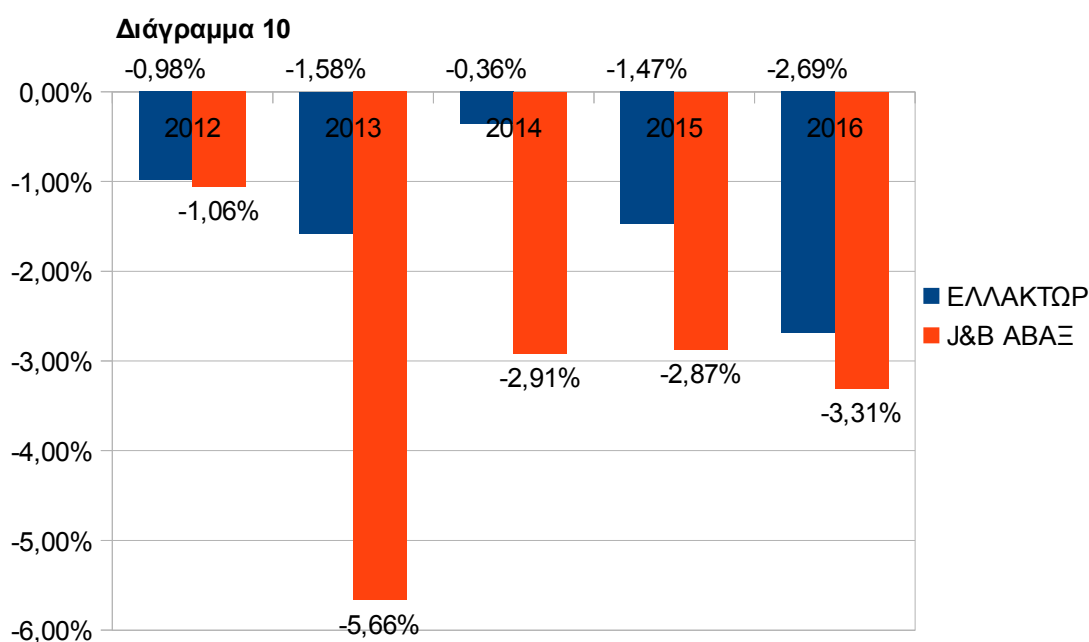
Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει την αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και κατά πόσο ικανή είναι η

επιχείρηση να επιβιώσει οικονομικά καθώς και να φέρει νέα κεφάλαια για να γίνουν επενδύσεις. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών της χρήσης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (Νιάρχος, 2004).

Αριθ. αποδοτικότητας ενεργητικού

$$= (\text{Καθαρά κέρδη} / \text{Σύνολο ενεργητικού}) \times 100$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας ενεργητικού των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ -0,36% και -2,69% ενώ για την J&P ΑΒΑΞ μεταξύ -1,06% και -5,66%. Οι χαμηλές τιμές και των δυο εταιρειών μας δείχνουν ότι τα περιουσιακά τους στοιχεία δεν είναι αποδοτικά και δεν είναι εύκολο να γίνουν επενδύσεις.

8.4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας μας βοηθάνε να αναλύσουμε την μακροχρόνια οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης, το κατά πόσο μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της και σε τι βαθμό

προστατεύονται οι πιστωτές της.

Με τον όρο διάρθρωση κεφαλαίων εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την χρηματοδότηση της. Αυτά είναι τα μόνιμα-ίδια κεφάλαια, καθώς οι βραχυπρόθεσμες μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από τις παραπάνω μορφές κάποιες εξασφαλίζονται με τη παροχή υποθήκης ή ενεχύρου και για κάποιες άλλες δεν παρέχεται καμιά ασφάλεια στους πιστωτές.

Επομένως εφόσον έχουμε διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων, τότε θα έχουμε και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της εκάστοτε επιχείρησης.

Στην πραγματικότητα, το πόσο σπουδαία είναι η διάρθρωση των κεφαλαίων, προκύπτει από την ουσιαστική διαφορά με μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που παίρνουν πάνω τους τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό τους είναι ότι, δεδομένου πως η διανομή του μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από το ύψος των κερδών, δεν έχουν εξασφαλισμένη απόδοση και ούτε ορισμένο χρόνο επιστροφής.

Τα δανειακά κεφάλαια από την άλλη πρέπει να εξοφλούνται στην ώρα τους, σε τακτά χρονικά διαστήματα, προσαυξημένα με τους τόκους τους ανεξαρτήτως σε τι οικονομική θέση βρίσκεται η επιχείρηση. Εάν η επιχείρηση δεν είναι ικανή να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της, τότε θα υποστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια της. Όσο πιο μεγάλη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρεωμένη φαίνεται και έτσι δημιουργείται πίεση για την εξόφληση των υποχρεώσεων της (Νιάρχος, 2004)

8.4.1. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια χρησιμοποιείται για να μας δείξει τον τρόπο με τον οποίο χρηματοδοτούνται οι πάγιες επενδύσεις μιας επιχείρησης. Όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια τότε έναν μέρος των κεφαλαίων κινήσεως προέρχεται από τους μετόχους της, αυτό γίνεται όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος ή ίσος της μονάδας (≥ 1). Αντίθετα όταν τα ίδια κεφάλαια είναι

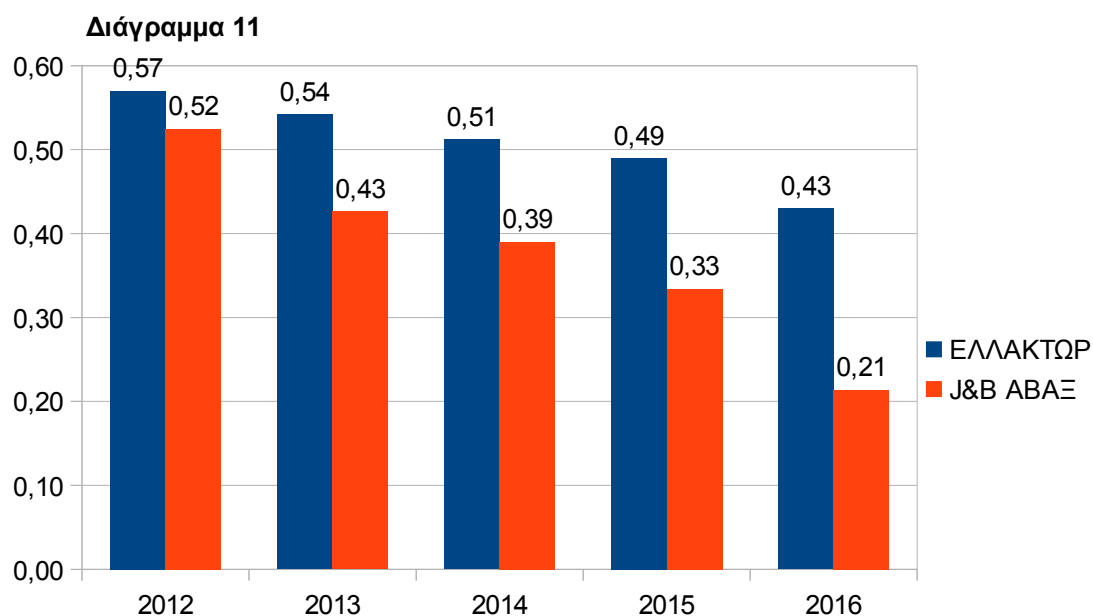
μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια τότε για την χρηματοδότηση της επιχείρησης έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια, αυτό γίνεται όταν ο δείκτης είναι μικρότερος ή ίσος της μονάδας (≤ 1).

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των ιδίων κεφαλαίων προς τα καθαρά πάγια (Νιάρχος, 2004).

Αριθ. ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

$$= \text{Ιδια κεφάλαια} / \text{Καθαρά πάγια}$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη των ιδίων κεφαλαίων προς πάγια των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 0,43 και 0,57 ενώ για την J&P ΑΒΑΞ μεταξύ 0,21 και 0,52. Βλέπουμε ότι και στις δυο εταιρείες τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από τα πάγια, αυτό σημαίνει πως χρησιμοποιούν ξένα κεφάλαια για την χρηματοδότηση τους.

8.4.2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης το οποίο έχει χρηματοδοτηθεί από τους ίδιους τους φορείς της.

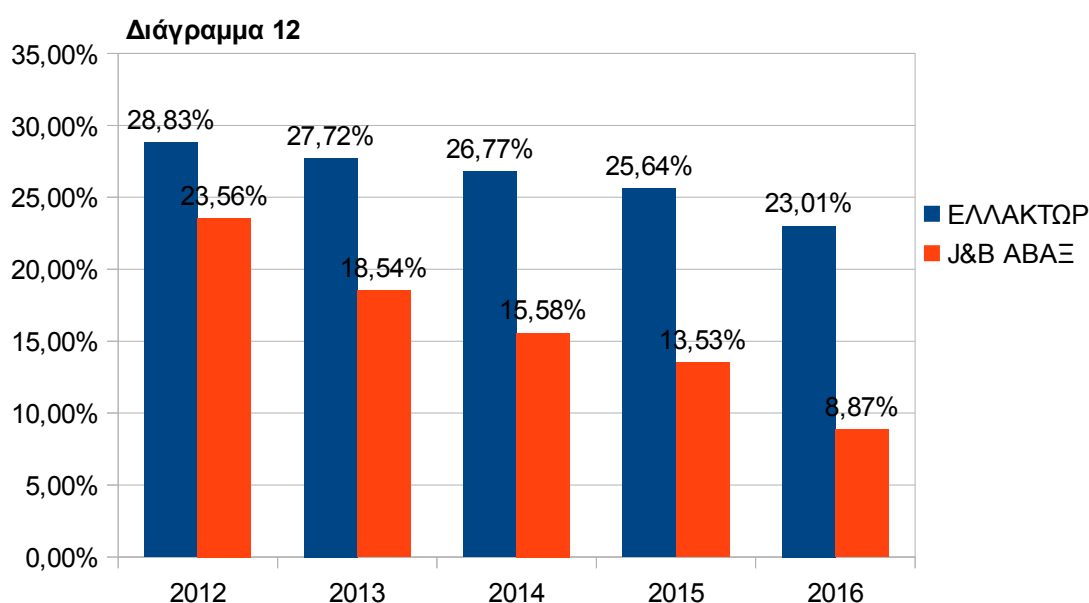
Ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι ίσης σπουδαιότητας με τον αριθμοδείκτη ρευστότητας μιας επιχείρησης διότι μας δείχνει την οικονομική της δύναμη καθώς και τη μακροχρόνια ρευστότητα της. Όσο υψηλότερες είναι οι τιμές του δείκτη τόσο πιο άνετη είναι η επιχείρηση ώστε να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της και χρησιμοποιεί λιγότερα ξένα κεφάλαια. Αντιθέτως εάν οι τιμές του δείκτη είναι χαμηλές αυτό σημαίνει πως χρησιμοποιεί αρκετά ξένα κεφάλαια ώστε να εξοφλήσει, επειδή τα δικά της δεν αρκούν, με αποτέλεσμα κίνδυνος για την επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης αυτός ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης των ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια επί τις εκατό (Νιάρχος, 2004).

Αριθ. ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

$$= \left(\frac{\text{Ιδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}} \right) \times 100$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη των ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 23,01% και 28,83% ενώ για την J&P ΑΒΑΞ μεταξύ 8,87% και 23,56%. Βλέπουμε ότι η ΕΛΛΑΚΤΩΡ χρησιμοποιεί περισσότερα ίδια κεφάλαια από την J&B ΑΒΑΞ.

8.4.3. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Είναι σημαντικός αν λάβουμε υπόψη μας ότι κάποια κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης.

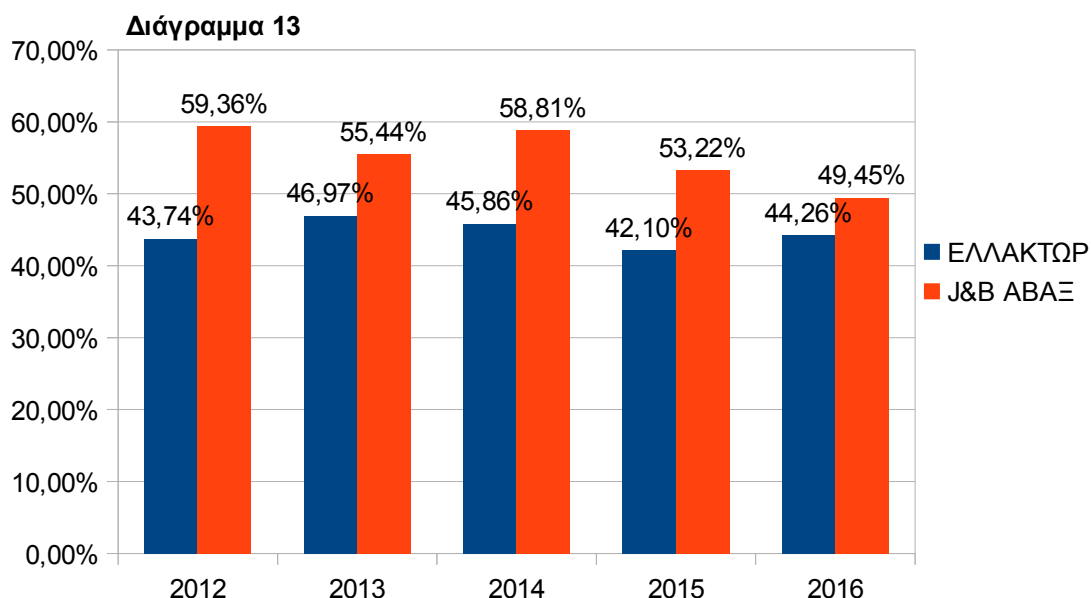
Εάν οι τιμές του δείκτη αυτού είναι υψηλές τότε οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από την ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης ισούται με το πηλίκο της διαίρεσης του κυκλοφορούν ενεργητικού (Αποθέματα + Απαιτήσεις + Διαθέσιμα) με το σύνολο των υποχρεώσεων επί τις εκατό (Νιάρχος, 2004).

Αριθ. Κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

$$= (\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} / \text{Σύνολο υποχρεώσεων}) \times 100$$

Δείκτες των εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&B ΑΒΑΞ



Τα παραπάνω γραφήματα απεικονίζουν τα οικονομικά στοιχεία του αριθμοδείκτη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις συνολικές υποχρεώσεις των δυο εταιρειών για τα έτη από το 2012 έως το 2016. Για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 42,10% και 46,97% ενώ για την J&B ΑΒΑΞ μεταξύ

49,45% και 59,36%. Εδώ βλέπουμε πως η J&B ΑΒΑΞ μπορεί να εξοφλήσει καλύτερα τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της απ' ότι η ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

9. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από την ανωτέρω κλαδική μελέτη για τις κατασκευαστικές επιχειρήσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ και J&P ΑΒΑΞ οι οποίες αποτελούν δυο από τις μεγαλύτερες κατασκευαστικές στην Ελλάδα, προκύπτουν τα παρακάτω συμπεράσματα για τον εν λόγω κλάδο και ας έχει επηρεαστεί από την κρίση κατά τη διάρκεια των ετών 2012 και 2016.

Αναλυτικότερα, παρατηρήσαμε πως η κυκλοφορία του ενεργητικού δεν βρέθηκε σε πολύ ικανοποιητικά επίπεδα, η ταμειακή ρευστότητα αν και στο όριο, υπολογίστηκε σε αρκετά χαμηλά επίπεδα και το καθαρό κέρδος δεν φαίνεται να βρίσκεται στα επιθυμητά επίπεδα. Παρόλα αυτά ο δείκτης γενικής ρευστότητας και για τις δυο εταιρείες μας δείχνει πως είναι ικανές να διευθετούν τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους. Βέβαια πρέπει να πούμε πως η ΕΛΛΑΚΤΩΡ είναι σε καλύτερη κατάσταση από την J&P ΑΒΑΞ.

Όσο αφορά την αποδοτικότητα των εταιρειών και κατά πόσο μπορεί το κεφάλαιο των επιχειρήσεων να παράξει κέρδος, βλέπουμε πως οι τιμές και στους δυο ομίλους είναι αρνητικές, που σημαίνει ότι δεν μπορούν να παράξουν κέρδος, τα περιουσιακά τους στοιχεία δεν είναι αποδοτικά και δεν είναι εύκολο να γίνουν επενδύσεις. Στο κομμάτι της χρηματοδότησης των εταιρειών και οι δύο χρησιμοποιούν περισσότερο ξένα κεφάλαια όμως η ΕΛΛΑΚΤΩΡ όχι τόσα πολλά όσο η J&P ΑΒΑΞ.

Σε σχετικά υψηλά επίπεδα κυμαίνεται ο δείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις συνολικές υποχρεώσεις, που σημαίνει ότι και οι δυο εταιρείες είναι ικανές να εξοφλήσουν τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις τους.

Γενικότερα από την παραπάνω μελέτη βλέπουμε ότι ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ μπορεί να διαχειρίζεται δυσμενείς καταστάσεις καθώς είναι ικανός να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Υπάρχει απώλεια κερδοφορίας όμως φαίνεται να είναι παροδική καθώς επίσης χρηματοδοτείται από μικρό αριθμό δανειακών κεφαλαίων και τα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποιεί είναι επίσης χαμηλά και διαχειρίσιμα.

Εν αντιθέσει ο όμιλος J&P ΑΒΑΞ βρίσκεται σε πολύ δυσμενή θέση. Βλέπουμε πως οι ενέργειες αντιμετώπισης κινδύνων δεν είναι πολύ αποδοτικές και ο ρυθμός που χρησιμοποιεί ξένα κεφάλαια αυξάνεται συνεχώς με αποτέλεσμα να εξαρτάται από τρίτους, να επιβαρύνεται οικονομικά, να έχει προβλήματα στη ρευστοποίηση των στοιχείων και να δημιουργούνται έτσι

προβλήματα διαχείρισης στο μέλλον.

Το γεγονός αυτό θα λέγαμε πως είναι λογικό καθώς η παρατεταμένη οικονομική κρίση που μαστίζει την Ελλάδα από το 2007 μέχρι σήμερα έχει επηρεάσει τον τομέα των κατασκευών οι οποίες έχουν μειωθεί σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια κυρίως λόγω της μείωσης της ρευστότητας αλλά και της αγοραστικής ικανότητας τόσο των επιχειρήσεων όσο και των καταναλωτών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αδαμίδης Α. (1998). *“Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”*, 1η Έκδοση, Θεσσαλονίκη.

Αθιανός Σ. Κωνσταντινούδης Κ. (2004). *“Εισαγωγή στην ανάλυση ενοποιημένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων”*, Εκδόσεις Β.Γκιούρδα, Αθήνα.

Αργύρης Λ. Αδαμίδης (2008). *“Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων”*, (Β έκδοση), University Studio Press.

Βελέντζας Κ, Καλογήρου Ν, Καραγιάννη Σ, Κατσίκας Η, Παπαμίχος Ν, Χατζηπροκοπίου Π, Χλωμούδης Κ. (1993), *“Η κατοικία στην Ελλάδα – Κρίση των σχέσεων παραγωγής”*, Εκδόσεις Παρατηρητής.

Γκίκας Δ. (2002), *“Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων”*, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα.

Δαγκαλίδης Α. (2009), *“Κλαδική μελέτη: κατασκευαστικός τομέας”*, τράπεζα Πειραιώς.

Καφούσης Ν. Γιώργος (1994). *“Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων”*, Αθήνα.

Νιάρχος Ν. (2002) *“Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων”*. 6η έκδοση. Αθήνα. Εκδόσεις Α. Σταμούλης.

Νιάρχος Ν. (2004) *“Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων”*, 7η έκδοση. Αθήνα. Εκδόσεις Α. Σταμούλης.

Χαρδούβελης Γ, (2012), *“Εισαγωγή Συλλογικού τόμου: Ο χρηματοοικονομικός τομέας και το αβέβαιο μέλλον της ελληνικής οικονομίας”*, Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Martin Fridson, Fernando Alvarez (2002). *“Financial Statement analysis, A practitioner’s Guide”* (Third Edition), John Wiley & Sons, Inc.

Pamela Peterson Drake, Frank J. Fabozzi (2012), *“Analysis of Financial Statements”* (Third Edition), John Wiley & Sons, Inc.

Ηλεκτρονικές πηγές

ΣΑΤΕ - Πανελλήνιος Σύνδεσμος Τεχνικών Εταιρειών, (2012), *“Ο Ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος ΑΙ2012”*. - Οκτώβριος 2012
www.sate.gr/nea/Press/FINAL_7_2012_A.pdf

ΣΑΤΕ - Πανελλήνιος Σύνδεσμος Τεχνικών Εταιρειών, (2016), *“Συνοπτικός οδηγός Ελληνικών εργοληπτικών τεχνικών εταιρειών”* - Μάρτιος 2016
www.sate.gr/nea/Catalogos2016.pdf

ΣΕΒ – Σύγχρονες επιχειρήσεις, σύγχρονη Ελλάδα, *“Οικονομία &επιχειρήσεις, Εβδομαδιαίο δελτίο για την Ελληνική οικονομία”* - Νοέμβριος 2015
www.sev.org.gr/Uploads/Documents/48982/weekly_26_11_2015.pdf

I.O.B.E. - Ίδρυμα οικονομικών & βιομηχανικών ερευνών, (2015), *“Η σημασία ανάπτυξης, τα εμπόδια και το μέλλον του κλάδου των κατασκευών”* - Μάρτιος 2015, www.iobe.gr/docs/research/res_05_f_31032015_rep_gr.pdf

Skordoulis, M., Sarvanaki, G. and Chalikias, M. (2014). *“The impact of the economic crisis on the construction sector in Greece”*. 9th eRA International Scientific Conference. pp.36-44.

www.academia.edu/8124454/Skordoulis_M._Sarvanaki_G._and_Chalikias_M._2014_The_impact_of_the_economic_crisis_in_the_construction_sector_in_Greece._In_Proceedings_of_eRA-9_International_Scientific_Conference._Economy_II_Session._Piraeus_September_2014._Piraeus_T.E.I._of_Piraeus_pp._36-44

Karousos, E. and Vlamis, P. (2008). “*The Greek construction sector: an overview of recent developments.*” J of Eur Real Est Research. 1(3), pp.254-266.

www.prd.uth.gr/sites/GS_RSAI/CONFERENCE_MAY2011_SITE/PAPERS_MAY2011_PDF_CD/VLAMIS_P_58.pdf

DE FRANCO, G., KOTHARI, S. and VERDI, R. (2011). “*The Benefits of Financial Statement Comparability.*” Journal of Accounting Research. 49(4), pp.895-931.

onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-679X.2011.00415.x

Edward I. Altman (1968). “*Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy.*” V23(4), pp.589-609

www.jstor.org/stable/2978933?seq=1#page_scan_tab_contents

Τα οικονομικά στοιχεία της ΕΛΛΑΚΤΩΡ, διαθέσιμα από:

www.ellaktor.gr/oikonomikes_katastaseis_omilou_2017/

Τα οικονομικά στοιχεία της J&P ΑΒΑΞ, διαθέσιμα από:

<http://www.jp-avax.gr/default.aspx?pid=323&CTID=225>

www.ellaktor.gr/h_ellaktor_en_syntomia/

www.ellaktor.gr/istorika_orosima/arthro/o_omilos_simera-13878980/

www.ellaktor.gr/stratigiki/

www.jp-avax.gr/default.aspx?pid=291&CTID=170

www.jp-avax.gr/default.aspx?pid=293&CTID=171

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Πίνακας 1. Οικονομικά στοιχεία της ΕΛΛΑΚΤΩΡ συνοπτικά, τα οποία πήραμε από τους παρακάτω ισολογισμούς

σε χιλ. Ευρώ	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Ενεργητικό	2.201.180	2.122.787	2.179.877	2.105.800	2.076.083
Αποθέματα	43.385	38.505	34.853	44.818	46.148
Απαιτήσεις	605.078	555.599	685.329	763.774	779.073
Διαθέσιμα	706.835	814.901	679.918	450.378	496.393
Σύνολο Ενεργητικού	4.353.695	4.149.870	4.169.522	4.021.905	3.878.608
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	1.255.159	1.150.376	1.116.228	1.031.229	892.422
Βραχ/σμες Υποχρεώσεις	1.422.177	1.140.379	1.235.332	1.315.344	1.317.345
Σύνολο Υποχρεώσεων	3.098.536	2.999.494	3.053.294	2.990.677	2.986.186
Πωλήσεις	1.232.817	1.241.365	1.544.504	1.533.083	1.942.409
Καθαρά κέρδη χρήσης	-42.683	-65.554	-14.946	-59.160	-104.252
Μικτά κέρδη χρήσης	166.931	176.881	145.221	132.066	126.688

Πίνακας 2. Υπολογισμός χρηματοοικονομικών δεικτών για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ

		2012	2013	2014	2015	2016
Αρ/τες Δραστηριότητας						
κυκλοφορίας ενεργητικού	Καθαρές πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού	0,28	0,30	0,37	0,38	0,50
κυκλοφορίας αποθ/των	Κόστος πωληθέντων / Μέσο απόθεμα προϊόντων	28,42	32,24	44,31	34,21	42,09
εισπραξης απαιτήσεων	Καθαρές πωλήσεις / Μ.Ο. απαιτήσεων	2,04	2,23	2,25	2,01	2,49
Αρ/τες Ρευστότητας						
γενικής ρευστότητας	Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχ. υποχρεώσεις	0,95	1,24	1,13	0,96	1,00
ειδικής ρευστότητας	(Διαθέσιμα + Απαιτήσεις) / Βραχ. Υποχρεώσεις	0,92	1,20	1,11	0,92	0,97
ταμειακής ρευστότητας	Διαθέσιμο ενεργητικό / Βραχ. Υποχρεώσεις	0,50	0,71	0,55	0,34	0,38
Αρ/τες Αποδοτικότητας						
καθαρού περιθωρίου	(Καθαρά κέρδη / Καθαρές πωλήσεις) X 100	-3,46	-5,28	-0,97	-3,86	-5,37
μικτού περιθωρίου	(Μικτά κέρδη / Καθαρές πωλήσεις) X 100	13,54	14,25	9,40	8,61	6,52
αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	(Καθαρά κέρδη / Σύνολο ιδίων κεφαλαίων) X 100	-3,40	-5,70	-1,34	-5,74	-11,68
αποδοτικότητας ενεργητικού	(Καθαρά κέρδη / Σύνολο ενεργητικού) X 100	-0,98	-1,58	-0,36	-1,47	-2,69
Αρ/της διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας						
ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	Ίδια κεφάλαια / Καθαρά πάγια	0,57	0,54	0,51	0,49	0,43
ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	(Ίδια κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια) X 100	28,83	27,72	26,77	25,64	23,01
κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	(Κυκλοφορούν ενεργητικό / Σύνολο υποχρεώσεων) X 100	43,74	46,97	45,86	42,10	44,26

Πίνακας 3. Οικονομικά στοιχεία της J&P ΑΒΑΞ συνοπτικά, τα οποία πήραμε από τους παραπάνω ισολογισμούς

σε χιλ. Ευρώ	2012	2013	2014	2015	2016
Πάγιο Ενεργητικό	584.089	559.547	555.939	531.215	540.770
Αποθέματα	29.377	26.925	40.222	36.797	33.333
Απαιτήσεις	498.937	456.013	570.632	462.770	468.978
Διαθέσιμα	62.222	98.175	80.114	103.795	85.699
Σύνολο Ενεργητικού	1.301.460	1.286.717	1.391.628	1.311.026	1.304.964
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	306.589	238.573	216.796	177.413	115.775
Βραχ/σμες Υποχρεώσεις	642.329	668.572	654.797	628.622	679.144
Σύνολο Υποχρεώσεων	994.871	1.048.144	1.174.832	1.133.613	1.189.190
Πωλήσεις	473.696	410.692	518.086	500.285	541.189
Καθαρά κέρδη χρήσης	-13.784	-72.865	-40.554	-37.636	-43.170
Μικτά κέρδη χρήσης	45.937	14.108	54.740	41.583	30.502

Πίνακας 4. Υπολογισμός χρηματοοικονομικών δεικτών για την J&B ΑΒΑΞ

		2012	2013	2014	2015	2016
Αρ/τες Δραστηριότητας						
κυκλοφορίας ενεργητικού	Καθαρές πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού	0,36	0,32	0,37	0,38	0,41
κυκλοφορίας αποθ/των	Κόστος πωληθέντων / Μέσο απόθεμα προϊόντων	16,12	15,25	12,88	13,60	16,24
εισπραξης απαιτήσεων	Καθαρές πωλήσεις / Μ.Ο. απαιτήσεων	0,95	0,90	0,91	1,08	1,15
Αρ/τες Ρευστότητας						
γενικής ρευστότητας	Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχ. υποχρεώσεις	0,92	0,87	1,06	0,96	0,87
ειδικής ρευστότητας	(Διαθέσιμα + Απαιτήσεις) / Βραχ. Υποχρεώσεις	0,87	0,83	0,99	0,90	0,82
ταμειακής ρευστότητας	Διαθέσιμο ενεργητικό / Βραχ. Υποχρεώσεις	0,10	0,15	0,12	0,17	0,13
Αρ/τες Αποδοτικότητας						
καθαρού περιθωρίου	(Καθαρά κέρδη / Καθαρές πωλήσεις) X 100	-2,91	-17,74	-7,83	-7,52	-7,98
μικτού περιθωρίου	(Μικτά κέρδη / Καθαρές πωλήσεις) X 100	9,70	3,44	10,57	8,31	5,64
αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	(Καθαρά κέρδη / Σύνολο ιδίων κεφαλαίων) X 100	-4,50	-30,54	-18,71	-21,21	-37,29
αποδοτικότητας ενεργητικού	(Καθαρά κέρδη / Σύνολο ενεργητικού) X 100	-1,06	-5,66	-2,91	-2,87	-3,31
Αρ/της διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας						
ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	Ίδια κεφάλαια / Καθαρά πάγια	0,52	0,43	0,39	0,33	0,21
ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	(Ίδια κεφάλαια / Συνολικά κεφάλαια) X 100	23,56	18,54	15,58	13,53	8,87
κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	(Κυκλοφορούν ενεργητικό / Σύνολο υποχρεώσεων) X 100	59,36	55,44	58,81	53,22	49,45



J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ

Αμαρουσίου-Χαλανδρίου 16 Μαρούσι - Αριθμός Γ.Ε.ΜΗ. 913601000 (Πρώην Αρ.Μ.Α.Ε. 14303/06/Β/86/26)

Στοιχεία και πληροφορίες χρήσης από 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2013

(Δημοσιευμένα βάσει του κ.ν.2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ/ΔΠΧΑ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε. και του ΟΜΙΛΟΥ J&P - ΑΒΑΞ. Συνοψίζουμε επιμελώς στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διευθύνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναρτούνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η Έκθεση Ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

Αρμόδια Υπηρεσία - Νομαρχία: Υπουργείο Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας- Γενική Γραμματεία Εμπορίου, Γενική Δ/νση Εσωτ. Εμπορίου, Διεύθυνση Α.Ε. & Πίστεως
www.jp-abax.gr

Διεύθυνση Διαδικτύου:

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:

Πρόεδρος: Χρήστος Ιωάννου

Αναπληρωτής Πρόεδρος & Εντεταλμένος Σύμβουλος: Κων/νος Κουβαράς

Αντιπρόεδρος & Εντεταλμένος Σύμβουλος: Νικόλαος Γεραρχάκης

Διευθύνων Σύμβουλος: Κων/νος Μιτζάλης

Εντεταλμένοι Σύμβουλοι: Κων/νος Λυσαρίδης, Στέλιος Γεωργαλλίδης, Αθηνά Ηλιάδη

Μη Εκτελεστικοί Σύμβουλοι: Ευθύβουλος Παρασκευαΐδης, Λεωνή Παρασκευαΐδου-Μαυρονικόλα, Ιωάννης Πιστιόλης

Ανεξάρτητοι και μη Εκτελεστικοί Σύμβουλοι: Ιωάννης Χαστάς, David Watson

Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων 27 Μαρτίου 2014

Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής: Αντώνιος Ι. Αναστασάπουλος - Α.Μ. ΣΟΕΛ 33821

Ελεγκτική Εταιρεία: ΔΙΕΘΝΗΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.

Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτών: ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ (Α.Μ. ΣΟΕΛ 111) Με Σύμφωνη Γνώμη

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	123.307	148.775	47.748	63.346
Επενδύσεις σε ακίνητα	20.623	23.894	1.272	1.272
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	42.198	42.328	70	99
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα για πώληση	121.579	123.753	428.140	413.977
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	251.840	245.339	195.542	162.439
Αποθέματα	26.925	29.377	5.882	7.609
Απαιτήσεις από πελάτες	456.013	498.937	270.971	278.955
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	146.059	126.634	117.975	164.522
Ταμειακά διαθέσιμα	98.175	82.222	51.109	167.622
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.286.717	1.301.460	1.118.709	1.103.658
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Ονομαστικό μετοχικό Κεφάλαιο	45.040	45.040	45.040	45.040
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	146.677	146.677	146.677	146.677
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	42.220	40.819	156.643	228.585
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων μετόχων εταιρίας (α)	233.937	296.536	348.359	420.301
Μη ελεγχόμενες συμμετοχές (β)	4.637	10.054	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	238.574	306.589	348.359	420.301
Μακροπρόθεσμες Ομολογιακές δανειακές υποχρεώσεις	277.100	276.433	259.571	259.806
Προβλέψεις/ Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	102.472	76.109	105.594	84.040
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	326.483	268.960	243.804	171.890
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	342.089	373.369	161.381	167.622
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	1.048.144	994.871	770.350	683.357
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	1.286.717	1.301.460	1.118.709	1.103.658

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012
Κύκλος εργασιών	410.692	473.696	201.670	244.507
Κόστος Πωληθέντων	(396.584)	(427.760)	(195.649)	(219.721)
Μικτό κέρφος	14.108	45.937	6.020	24.786
Λοιπά έσοδα - έξοδα (καθαρά)	357	(197)	788	3.885
Απομείωση/ Διαγραφές στοιχείων ενεργητικού	(26.695)	(4.128)	(24.330)	(3.337)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(27.874)	(28.361)	(17.351)	(18.079)
Έξοδα διαθεσίμων	(9.832)	(7.972)	(8.724)	(6.078)
Μερίδια κερδών/ ζημιών από συγγενείς εταιρίες	10.262	16.135	22.909	14.870
Κέρδη/ (Ζημιές) προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(39.675)	23.413	(20.690)	16.047
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	(31.814)	(29.648)	(25.663)	(22.990)
Κέρδη/ (Ζημιές) προ φόρων	(71.488)	(6.235)	(46.353)	(6.943)
Έξοδα φόρου χρήσης	(1,277)	(7,549)	3,268	(413)
Ζημιές μετά από φόρους (α)	(72.865)	(13.784)	(43.085)	(7.355)
Τα καθαρά κέρδη / ζημιές αναλογούν σε:				
- Μετόχους Εταιρίας	(69.668)	(10.601)	(43.085)	(7.355)
- Μη ελεγχόμενες συμμετοχές	(3.197)	(3.183)	-	-
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (β)	(72.865)	(13.784)	(43.085)	(7.355)
Συγκριτηρικό συνολικά έσοδα μετά από φόρους (α) + (β)	(65.389)	(14.420)	(29.172)	(10.277)
Τα συγκριτηρικό συνολικά έσοδα αναλογούν σε:				
- Μετόχους Εταιρίας	(62.191)	(11.235)	(27.257)	(17.632)
- Μη ελεγχόμενες συμμετοχές	(3.198)	(3.185)	-	-
Προτεινόμενο μερίσμα ανά μετοχή (σε ευρώ)	-	-	-	-
Ζημιές μετά από φόρους ανά Μετοχή	(0,8972)	(0,1365)	(0,5548)	(0,0947)
Βασικά (σε ευρώ)	-	-	-	-
Κέρδη/ (Ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών απορρίψεων	(22.878)	49.802	(13.720)	29.610

Πίνακας συναλλαγών με συνδεδεμένα μέρη (Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. ευρώ)

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2013
α) Έσοδα	2.612	6.561	-	-
β) Έξοδα	63	1.906	-	-
γ) Απαιτήσεις	11.460	55.404	-	-
δ) Υποχρεώσεις	705	14.746	-	-
ε) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	2.226	1.050	-	-
στ) Απαιτήσεις από τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	30	-	-	-
ζ) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	629	-	-	-

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. ευρώ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/13 και 1/1/12 αντίστοιχα)	306.589	323.096	420.301	438.156
Προσαρμογές σύμφωνα με ΔΛΠ 19	-	(1.144)	-	(1.222)
Αναθεωρημένο σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης	306.589	321.953	420.301	437.534
Συγκριτηρικό συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(65.389)	(14.420)	(27.257)	(17.632)
Λοιπές κινήσεις	(407)	(1.005)	315	-
Προσθήκες μη ελεγχουσών συμμετοχών	(2.219)	62	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/13 και 31/12/12 αντίστοιχα)	238.574	306.589	348.359	420.301

- ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ**
- Έχουν τηρηθεί οι Βασικές Λογιστικές Αρχές του Ισολογισμού της 31.12.2012 εκτός από την περίπτωση της εφαρμογής του αναθεωρημένου ΔΛΠ 19. Λόγω της αναθεώρησης του προτύπου αυτού έχουν πραγματοποιηθεί προσαρμογές στις Προβλέψεις για παραγές αποζημίωσης προσωπικού, στα Συνολικά Έσοδα και στα Ίδια Κεφάλαια προηγούμενων ετών.
 - Οι ανελκτικές φορολογικές χρήσεις της Εταιρίας και των εταιριών του Όμιλου παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση Γ1 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.
 - Δεν υπάρχουν σημαντικές προβλέψεις για επίδικες ή υπό διαιτησία διαφορές στον Όμιλο και στην Εταιρία. Το ποσό της προβλέψης για τις ανελκτικές φορολογικές χρήσεις την 31.12.2013 ανέρχεται για τον Όμιλο σε ευρώ 596 χιλ. και για την Εταιρία σε ευρώ 353 χιλ. Οι λοιπές προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί την 31.12.2013 ανέρχονται για τον Όμιλο σε ευρώ 30.522 χιλ. και για την Εταιρία σε ευρώ 37.156 χιλ.
 - Οι διαφορές του Όμιλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους, τα ποσοστά με τα οποία ο Όμιλος συμμετέχει στο μετοχικό τους κεφάλαιο καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 1/1-31/12/2013, παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση Γ1 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων.
 - Ο αριθμός απαγορευμένου προσωπικού στον Όμιλο είναι 1.705 άτομα (έναντι 1.743 στις 31/12/2012) και σε επίπεδο εταιρίας είναι 1.177 (έναντι 1.290 στις 31/12/2012).
 - Λόγω περάσματος των έργων και του ασήμαντου της επίπτωσης στις οικονομικές καταστάσεις του Όμιλου, οι Κινοηραίες που αναφέρονται στη σημείωση Γ1 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων 2013 ενοποιούνται πλέον με τη μέθοδο της καθαρής θέσης.
 - Οι Ζημιές ανά μετοχή υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό επί του συνόλου των μετοχών.
 - Η αναλογική ενοποίηση των Κοινοπραξιών κατά 100% έχει ακριβώς την ίδια επίπτωση στις Οικονομικές Καταστάσεις του Όμιλου, ως εάν εφαρμόζονταν η μέθοδος της πλήρους ενοποίησης.
 - Η ημερομηνία έγκρισης των αναθεωρημένων οικονομικών καταστάσεων από το Διοικητικό Συμβούλιο είναι η 27/03/2014.
 - Τυχόν διαφορές στα αθροίσματα οφείλονται σε στρογγυλοποιήσεις.
 - Οι αγορές παγίων χρήσης 1/1-31/12/13, εξαιρουμένων των επενδύσεων για αποκτήσεις νέων εταιριών ανέρχονται σε: Όμιλος 13,4 εκ. ευρώ, Εταιρία 0,7 εκ. ευρώ.
 - Ο Όμιλος και η Εταιρία διενήργησαν προβλέψεις 4,5 εκατ. ευρώ και 1,2 εκατ. ευρώ αντίστοιχα, με τις οποίες επιβάρυναν αντίστοιχα τα αποτελέσματα της περιόδου για τη συνολική δέσμευση του 47,5% των ανασφαιλισμένων καταθέσεων στην Κύπρο οι οποίες έχουν απομειωθεί βάσει του Νόμου περί δέσμευσης καταθέσεων στην Κύπρο.
 - Δεν κατέχονται μετοχές της Εταιρίας από την ίδια ή από άλλες εταιρίες του Όμιλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης.
 - Επί των ακινήτων της Εταιρίας δεν υφίστανται εμπράγματα βάρη. Επί των ακινήτων του Όμιλου υφίστανται προσημενώς υποθήκη συνολικού ποσού 16.260 χιλ. ευρώ προς εξασφάλιση τραπεζικών δανείων.
 - Στις 28/06/2013 με την Κ2-4577 απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης εγκρίθηκε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής εταιρίας ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ κατά το ποσό των 33,4 εκ. ευρώ, και έχει εγκριθεί το ενήμερωτικό δελτίο από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ έγινε με κεφαλαιοποίηση υποχρεώσεων με την έκδοση 41,75 εκ. κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 0,80 ευρώ η κάθε μια, με τιμή διαθεσίμως 0,80 ευρώ η κάθε μια, ανεβάζοντας έτσι το ποσοστό συμμετοχής του Όμιλου στην ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ από 80,54% σε 89,48%.
 - Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους για τον Όμιλο και την Εταιρία αναλύονται ως εξής:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. ευρώ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2012
Λειτουργικές Δραστηριότητες				
Κέρδη/ (Ζημιές) προ φόρων	(71.488)	(6.235)	(46.353)	(6.943)
Πλεον/μειον προσαρμογές για:				
Αποβέσεις	16.996	22.409	6.970	10.368
(Κέρδη/ Ζημιές) εύλογης αξίας ακινήτων	9.994	(194)	5.002	-
Συναλλαγματικές διαφορές	(287)	(1.041)	(287)	(973)
Προβλέψεις	13.220	235	5.795	146
Πιστωτικοί τόκοι	(5.058)	(4.954)	(4.150)	(2.230)
Χρωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	37.400	34.155	29.813	25.220
Κόστος απαμείωσης υπεραξιών (συμμετοχών)	5.551	3.980	14.328	3.195
Ζημιές από χρηματοοικονομικά εργαλεία	(528)	447	-	-
Απόττα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(10.279)	(18.499)	(22.909)	(14.870)
Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης				
Μείωση/ (αύξηση) αποθεμάτων	2.463	3.476	1.727	1.022
Μείωση/ (αύξηση) απαιτήσεων	1.459	(25.953)	49.478	(39.584)
(Μείωση/ Αύξηση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	14.749	5.095	(10.666)	(19.906)
Χρωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(34.635)	(34.555)	(24.548)	(24.982)
Καταβεβλημένοι φόροι	(3.715)	(3.934)	(408)	(128)
Σύνολο εισροών/ (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(24.168)	(25.567)	793	(29.634)
Επενδυτικές Δραστηριότητες				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(13.394)	(5.423)	(704)	(1.829)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	3.008	2.140	954	146
(Αγορά/ Πώληση) συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(17.192)	(8.108)	(53.377)	(8.059)
Τόκοι εισπραχθέντες	3.455	3.211	2.547	488
Μείωση εισπραχθέντων	26.062	3.486	17.996	2.313
Σύνολο εισροών/ (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	1.939	(4.694)	(32.783)	(6.937)
Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες				
Εισπράξεις/ (Εξοφλήσεις) από εκδοθέντα/ αναληθέντα δάνεια	58.190	324	71.680	20.660
Μερίσματα πληρωθέντα	(9)	(3)	(9)	(3)
Σύνολο εισροών/ (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	58.181	322	71.671	20.658
Καθαρή αύξηση/μείωση στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)	35.952	(29.939)	39.681	(15.914)
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	62.222	92.162	11.429	27.342
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	98.175	62.222	51.109	11.429

17. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα προτείνει στην Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, τη μη διανομή μερίσματος.

Μαρούσι, 27 Μαρτίου 2014

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Ο ΑΝΑΠΛΗΡΩΤΗΣ ΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΕΝΤΕΤΑΛΜΕΝΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Η ΕΝΤΕΤΑΛΜΕΝΗ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΤΡΙΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

ΧΡΗΣΤΟΣ ΙΩΑΝΝΟΥ ΚΩΝ/ΝΟΣ ΚΟΥΒΑΡΑΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ ΜΙΤΖΑΛΗΣ ΑΘΗΝΑ ΗΛΙΑΔΗ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ
Α.Δ.Τ. 889746 Α.Δ.Τ. ΑΙ 597426 Α.Δ.Τ. Ξ 547337 Α.Δ.Τ. 550801 Α.Δ.Τ. ΑΙ 109515



J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ
Αμαρουσίου-Χαλανδρίου 16 Μαρούσι - Αριθμός Γ.Ε.ΜΗ. 913601000 (Πρώην Αρ.Μ.Α.Ε. 14303/06/Β/86/26)

Στοιχεία και πληροφορίες χρήσης από 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2015

(Δημοσιευμένα βάσει του κ.ν.2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν επίσης οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ/ΔΤΧΑ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε. και του ΟΜΙΛΟΥ J&P - ΑΒΑΞ. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η Έκθεση Ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Αρμόδια Υπηρεσία: Υπουργείο Οικονομίας, Υποδομών, Ναυτιλίας & Τουρισμού- Γενική Γραμματεία Εμπορίου & Προστασίας Καταναλωτή, Γενική Διεύθυνση Αγοράς, Δ/νση Εταιριών & Γ.Ε.ΜΗ. www.jp-abax.gr

Διεύθυνση Διαδικτύου:

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:
 Πρόεδρος: Χρήστος Ιωάννου
 Αναπληρωτής Πρόεδρος & Εντεταλμένος Σύμβουλος: Κωνσταντίνος Κουβαράς
 Αντιπρόεδρος & Διευθύνων Σύμβουλος: Κωνσταντίνος Μιτζιάλης
 Εντεταλμένοι Σύμβουλοι: Κωνσταντίνος Αυσारीδης, Αθηνά Ηλιάδη
 Μη Εκτελεστικοί Σύμβουλοι: Ευθύβουλος Παρασκευαΐδης, Λαώνη Παρασκευαΐδου-Μαυρονικόλα, Ιωάννης Πιστιόλης

Ανεξάρτητοι και μη Εκτελεστικοί Σύμβουλοι: Αλέξης Σωτηρακόπουλος, David Watson

Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων

30 Μαρτίου 2016

Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής:

Δημήτριος Β. Σπυράκης - Α.Μ. ΣΟΕΑ 34191

Ελεγκτική Εταιρεία:

ΒΔΟ Ορκωτοί Ελεγκτές Α.Ε. (Α.Μ. ΣΟΕΑ 173)

Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτών:

Με Σύμφωνη Γνώμη

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. ευρώ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2014
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ				
Ιδιωχοκρατούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	98.743	115.675	49.134	54.746
Επενδύσεις σε ακίνητα	18.980	20.458	1.272	1.272
Λύλα περιουσιακά στοιχεία	5.757	6.002	56	63
Μη κυλιόμενα περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα για πώληση	134.344	149.319	456.787	446.418
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	273.391	264.485	151.726	170.224
Αποθέματα	36.797	40.222	20.444	20.963
Απαιτήσεις από πελάτες	462.770	570.632	343.441	436.077
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	176.449	144.720	195.902	213.944
Τομιακά διαθέσιμα	103.795	80.114	76.833	62.238
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	1.311.026	1.391.628	1.295.565	1.407.946
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Όγκοι ομόλογοι Κεφάλαια (77.654.850 μν των 0,58 ευρώ)	45.940	45.940	45.940	45.940
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το όριο	146.677	146.677	146.677	146.677
Λοιπά στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων	(13.248)	24.463	138.569	173.264
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων μετόχων εταιρίας (α)	179.369	217.080	329.186	365.881
Μη ελέγχουσες συμμετοχές (β)	(1.056)	616	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	177.413	217.696	329.186	365.881
Μακροπρόθεσμες Ομολογιακές Δανειακές υποχρεώσεις	419.168	491.566	491.613	412.724
Προβλεπόμενες/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	85.822	85.460	102.934	103.718
Βραχυπρόθεσμες/δανειακές υποχρεώσεις	172.446	173.757	119.474	133.215
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	456.176	481.640	348.773	396.309
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	1.133.613	1.174.832	965.798	1.042.966
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	1.311.026	1.391.628	1.295.565	1.407.946

Πίνακας συναλλαγών με συνδεδεμένα μέρη

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. ευρώ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2015
α) Έσοδα	5.830	29.413	-	-
β) Έξοδα	-	1.755	-	-
γ) Απαιτήσεις	8.512	90.238	-	-
δ) Υποχρεώσεις	7.564	31.655	-	-
ε) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	2.802	900	-	-
στ) Απαιτήσεις από τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	21	-	-	-
ζ) Υποχρεώσεις προς τα διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	911	313	-	-

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Έχουν τηρηθεί οι Βασικές Λογιστικές Αρχές του Ισολογισμού της 31.12.2014.
- Οι ανελκτικές φορολογικά χρήσεις της Εταιρίας και των εταιριών του Ομίλου παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση Γ1 των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων.
- Εάν υπάρχαν σημαντικές προβλέψεις για επίδικη ή υπό διαπίστωση διαφοράς στον Όμιλο και στην Εταιρία. Το ποσό της πρόβλεψης για τις ανελκτικές φορολογικά χρήσεις την 31.12.2015 ανέρχεται για τον Όμιλο σε ευρώ 596 χιλ. και για την Εταιρία σε ευρώ 353 χιλ. Οι λοιπές προβλέψεις που έχουν σχηματιστεί την 31.12.2015 ανέρχονται για τον Όμιλο σε ευρώ 101.478 χιλ. και για την Εταιρία σε ευρώ 158.908 χιλ.
- Οι εταιρίες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους, τα ποσοστά με τα οποία ο Όμιλος συμμετέχει στο μετοχικό τους κεφάλαιο καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 1/1-31/12/2015, παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση Γ1 των ενδιάμεσων οικονομικών καταστάσεων.
- Ο αριθμός απορροφούμενων προσωπικών στον Όμιλο είναι 1.745 άτομα (έναντι 1.516 στις 31/12/2014) και σε επίπεδο εταιρίας είναι 815 άτομα (έναντι 1.028 στις 31/12/2014).
- Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογιστέα με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό επί του συνόλου των μετοχών του Ομίλου ανέρχονται για την έκδοση ομολογιακών δανείων. Επίσης για τον ίδιο λόγο έχουν ενχωριασθεί υφιστάμενες απαιτήσεις κρατηρών καθώς εκτελέσεις, μελλοντικές απαιτήσεις από την εκτέλεση έργων καθώς και επίδικες υφιστάμενες απαιτήσεις.
- Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογιστέα με βάση τον Όμιλο και την Εταιρία αναλύονται ως εξής:
- Η ημερομηνία έγκρισης των ανωτέρω οικονομικών καταστάσεων από το Διοικητικό Συμβούλιο είναι η 30/03/2016.
- Τυχόν διαφορές στα αβούρια οφείλονται σε αστεροσκοπικές.
- Οι αγορές παγίων χρήσης 1/1-31/12/15, εξαιρουμένων των επενδύσεων για αποκτήσεις νέων εταιριών ανέρχονται σε: Όμιλος 7,1 εκ. ευρώ, Εταιρία 6,6 εκ. ευρώ.
- Εάν κατέχονται μετοχές της Εταιρίας από την ίδια ή από άλλες εταιρίες του Ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης.
- Επί των ακινήτων της Εταιρίας υφίστανται προσημιωμένες υποθήκες ποσού 3.973 χιλ. ευρώ καθώς και επί των ακινήτων του Ομίλου υφίστανται προσημιωμένες υποθήκες ποσού 38.127 χιλ. ευρώ προς εξασφάλιση απαιτήσεων Ομολογιακών Κρατηρών για την έκδοση ομολογιακών δανείων. Επίσης για τον ίδιο λόγο έχουν ενχωριασθεί υφιστάμενες απαιτήσεις κρατηρών καθώς εκτελέσεις, μελλοντικές απαιτήσεις από την εκτέλεση έργων καθώς και επίδικες υφιστάμενες απαιτήσεις.
- Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους για τον Όμιλο και την Εταιρία αναλύονται ως εξής:

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. ευρώ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
Κόστος εργασιών	500.285	518.086	380.324	392.243
Κόστος Πωληθέντων	(458.747)	(463.346)	(320.035)	(302.172)
Μικτό κέρδος (Ζημιά)	41.538	54.740	60.289	79.732
Λοιπά έσοδα - έξοδα (καθαρά)	834	3.641	(768)	(1.146)
Απομειώσεις/ διαγραφές στοιχείων ενεργητικού	(14.801)	(55.719)	(69.287)	(51.042)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	(30.703)	(31.945)	(17.612)	(21.502)
Έξοδα διαθέσιμων	(6.074)	(6.824)	(4.323)	(4.652)
Μερίδια κερδών/ζημιών από συγγενείς εταιρίες	10.217	13.677	34.592	29.278
Κέρδη/Ζημίες προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	1.011	(22.431)	2.692	30.397
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	(32.434)	(32.635)	(28.697)	(25.435)
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων	(31.423)	(55.066)	(26.005)	4.961
Έξοδα φόρου χρήσης	(6.213)	14.512	(2.626)	11.725
Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους (α)	(37.636)	(40.554)	(28.631)	16.686
Τα καθαρά κέρδη / (ζημίες) αναλογούν σε:				
- Μετόχους Εταιρίας	(32.748)	(35.236)	(28.831)	16.686
- Μη ελέγχουσες συμμετοχές	(4.888)	(5.318)	-	-
Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους ανά μετοχή (σε ευρώ)	(0,4217)	(0,4536)	(0,3713)	0,2149
Προσαρμογές (σε ευρώ)	(0,4217)	(0,4536)	(0,3713)	0,2149
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών απορροσθέντων	26.448	49.727	77.395	88.537

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. ευρώ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2014
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/15 και 1/1/14 αντίστοιχα)	216.796	238.573	364.980	348.359
Συγκεντρικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(41.455)	(22.477)	(35.205)	16.831
Λοιπές κινήσεις	2.072	699	-	(181)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/15 και 31/12/14 αντίστοιχα)	177.413	216.796	329.775	364.980

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. ευρώ

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
Λειτουργικές Δραστηριότητες				
Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων	(31.423)	(55.066)	(26.005)	4.961
Πλεονάσματα/προσρομίες για:				
Αποθέματα	11.927	16.438	5.416	7.098
Κέρδη/(Ζημίες) ελλαγής αξίας ακινήτων	1.272	-	-	-
Συναλλαγματικές διαφορές	(519)	(528)	(118)	(528)
Προβλεπόμενες	12.270	18.259	4.435	5.643
Πιστωτικοί τόκοι	(5.770)	(7.728)	(4.811)	(7.157)
Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	38.517	39.825	33.508	32.593
Κόστος απομειώσεων υπερτίμης (συμμετοχών)	1.783	38.969	64.560	46.064
Κέρδη/(Ζημίες) από χρηματοδοτικά εργαλεία	(312)	538	-	-
Αποτ. έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές επενδυτικής δραστηριότητας	(5.783)	(11.685)	(34.592)	(29.278)
Μεταβολές στα κεφάλαια κίνησης				
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	3.425	(13.296)	520	(10.831)
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	47.171	(148.334)	149.936	(183.917)
(Μείωση)/ Αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	(51.125)	134.767	(151.432)	113.977
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	(28.617)	(23.609)	(31.876)	(31.876)
Καταβεβλημένα φόρα	(1.356)	(1.896)	(1.310)	(1.310)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(8.561)	(28.963)	16.487	(54.281)
Επενδυτικές Δραστηριότητες				
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(7.113)	(8.635)	(6.642)	(4.787)
Εισροές από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	11.960	2.604	4.964	1.332
(Αγορά)/ Πώληση συγγενών, κενωτραξιών και λοιπών επενδύσεων	20.494	(25.191)	7.74	(25.960)
Τόκοι εισπραχθέντες	2.229	4.723	1.269	4.152
Μερίσματα εισπραχθέντα	18.423	36.372	29.559	26.241
Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	45.972	9.145	29.925	978
Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες				
Εισροές/Εξοδα (Επενδύσεις) από εκδοθέντα/αναληθέντα δάνεια	(13.729)	1.760	(31.857)	37.161
Μερίσματα πληρωθέντα	(3)	(3)	(3)	(3)
Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(13.732)	1.757	(31.860)	37.158
Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα				
χρήσης (α) + (β) + (γ)	23.681	(18.061)	14.565	(16.126)
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	80.114	98.175	62.238	78.364
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	103.795	80.114	76.803	62.238

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Ο ΑΝΑΠΛΗΡΩΤΗΣ ΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΕΝΤΕΤΑΛΜΕΝΟΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Μορούσι, 30 Μαρτίου 2016 Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ & ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Η ΕΝΤΕΤΑΛΜΕΝΗ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Ο ΠΡΩΤΑΝΑΜΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΧΡΗΣΤΟΣ ΙΩΑΝΝΟΥ ΚΩΝ/ΝΟΣ ΚΟΥΒΑΡΑΣ ΚΩΝ/ΝΟΣ ΜΙΤΖΙΑΝΗΣ ΑΘΗΝΑ ΗΛΙΑΔΗ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΣ
 Α.Δ.Τ. 899746 Α.Δ.Τ. ΑΙ 587426 Α.Δ.Τ. Ξ 547337 Α.Δ.Τ. 550801 Α.Δ.Τ. ΑΙ 109515



ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

ΑΡΙΘΜΟΣ Γ.Ε.ΜΗ.: 251501000 (ΑΡ. Μ.Α.Ε. 874/06/Β/86/16)

ΕΡΜΟΥ 25, 145 64 ΚΗΦΙΣΙΑ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2012 έως 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2012

(Δημοσιευμένα βάσει του ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενσωματωμένες και μη, κατά τα ΔΛΠ/ΔΓΧΑ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σχετίζονται με μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της εταιρείας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και του Ομίλου εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Συνιστάται επόμενη στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή όπως αυτή απαιτείται.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας:	Ερμού 25, 13ο χλμ. Ε.Ο. Αθηνών-Λαμίας, 145 64 Κηφισιά
Αριθμός μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών:	874/06/Β/86/16
Αρμόδια Αρχή:	Υπ. Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας & Ναυτιλίας, Γ.Γ. Εμπορίου Δύναμη ΑΕ & Πιστώσεως
Ημερομηνία Έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνολικά στοιχεία):	28 Μαρτίου 2013
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής:	Δέσπονα Μαρίνου (Αρ. Μ. ΣΟΕΑ 17681)
Ελεγκτική εταιρεία:	PricewaterhouseCoopers Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών:	Με σύμφωνη γνώμη
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:	www.ellaktor.com
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:	
<i>Εκτελεστικά Μέλη</i>	
Αναστάσιος Καλλιτάσιος, Πρόεδρος του Δ.Σ.	Μη Εκτελεστικά Μέλη (Σύμβουλοι)
Λεωνίδας Παπαδόπουλος, Διευθύνων Σύμβουλος	Λοΐκος Γιαννακούλης, Σύμβουλος
Δημήτριος Καλλιτάσιος, Σύμβουλος	Γιώργος Σωσσιδής, Σύμβουλος
Δημήτριος Κούρας, Σύμβουλος	Κωνσταντίνος Κούρας, Σύμβουλος
	Εδουάρδος Σαραντάτοπουλος, Σύμβουλος
	Δημήτριος Χρηγορίδης (μέλος ανεξάρτητο)
	Γιώργος Μπακάρης (μέλος ανεξάρτητο)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Ισοζυγιστοποιημένα ενσώματα πάγια στοιχεία	487.822	471.586	3.034	3.224
Επενδύσεις σε ακίνητα	171.055	154.272	56.879	57.847
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.078.685	1.093.123	-	-
Λοπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	487.818	703.600	975.002	590.633
Αποθέματα	43.385	29.255	-	-
Απαιτήσεις από πελάτες	605.078	504.749	2.126	5.598
Λοπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.504.052	1.401.997	6.636	6.390
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.353.695	4.358.581	1.043.677	1.053.692
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό κεφάλαιο	182.311	182.311	182.311	182.311
Λοπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	784.828	871.045	805.420	621.798
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)	967.140	1.053.357	787.731	804.110
Μη ελέγχουσες συμμετοχές (β)	289.020	261.657	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	1.256.160	1.315.013	787.731	804.110
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.203.629	1.413.643	161.593	159.314
Προβλέψεις/Λοίπες μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	472.730	423.807	1.989	1.230
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	552.827	477.990	69.721	84.720
Λοίπες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	869.350	728.128	2.643	4.318
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	3.098.536	3.043.568	255.946	249.582
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	4.353.695	4.358.581	1.043.677	1.053.692

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

Κόστος εργασιών	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	01/01-31/12/2012	01/01-31/12/2011	01/01-31/12/2012	01/01-31/12/2011
Μικτά κέρδη	166.931	19.842	39	248
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	114.632	150.757	(1.948)	1.105
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	57.919	90.034	(16.279)	(9.893)
Μείον φόροι	(25.647)	(17.153)	(98)	(489)
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους (Α)	32.272	72.881	(16.378)	(10.382)
Ιδιοκτητές μητρικής	11.799	72.783	(16.378)	(10.382)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	20.483	98	-	-
Λοπά συνολικά έσοδα/(έξοδα) μετά από φόρους (Β)	(74.855)	(927)	(1)	195
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα/(έξοδα) μετά από φόρους (Α)+(Β)	(42.683)	71.954	(16.379)	(10.188)
Ιδιοκτητές μητρικής	(55.887)	83.171	(16.379)	(10.188)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	13.203	(11.217)	-	-
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά (σε €)	0,0684	0,4221	(0,0950)	(0,0602)
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποθεμάτων	217.858	256.782	(793)	2.271
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή - (σε €)	-	-	-	-

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Έχουν τηρηθεί οι βασικές Λογιστικές Αρχές της 31.12.2011.
- Οι ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις των εταιρειών του Ομίλου παραμένουν αναλυτικά στη στήμ. 9 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2012. Οι ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις της μητρικής εταιρείας ΕΛΛΑΚΤΩΡ είναι οι χρήσεις 2010-2012. Η μητρική εταιρεία ΕΛΛΑΚΤΩΡ έχει φορολογικά αναγκαστική τη χρήση 2010, ανέλεγκτες φορολογικές βάσει του Ν.2238/1994 για τη χρήση 2011 και λάβει πιστοποιητικό φορολογικής συμμόρφωσης από την Πριεσβατησούσα Ομάδα Α.Ε. χωρίς προσαρμογές όσον αφορά το έξοδο φόρου και την αντίστοιχη πρόβλεψη φόρου, όπως αυτά απεικονίζονται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις του 2011. Για τη χρήση του 2012 φορολογικός έλεγχος της μητρικής εταιρείας είναι σε εξέλιξη (βλ. στήμ. 38θ των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2012).
- Στα πάγια στοιχεία του Ομίλου και της Εταιρείας δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη.
- Οι επίδοες ή υπό διαπραγμάτευση, καθώς και οι εκκρεμείς αποδοχές των διοικητικών οργάνων δεν αναμένεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία του Ομίλου ή της Εταιρείας, γι' αυτό το λόγο δεν έχουν διενεργηθεί σχετικές προβλέψεις.
- Οι προβλέψεις που έχουν διενεργηθεί για τις ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις ανέρχονται για τον Όμιλο σε € 2.269,39, και για την Εταιρεία σε € 519,39. Οι λοιπές προβλέψεις (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες) για τον Όμιλο ανέρχονται σε € 161.378,38. (βλ. στήμ. 29 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2012).
- Το αποσβεστικό προσωπικό της Εταιρείας της 31.12.2012 ανέρχεται σε 14 άτομα και του Ομίλου (πλην Κοινοπραξιών) σε 3.972 άτομα και της 31.12.2011 ανέρχεται σε 16 και 4.054 αντίστοιχα.
- Οι πάσης φύσεως συναλλαγές (έσοδα και έξοδα) σωρευτικά από την έναρξη της οικονομικής χρήσης, καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της μητρικής Εταιρείας στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται στα ΔΛΠ 24, έχουν ως εξής:

Ποσά σε χιλ. Ευρώ	Όμιλος	Εταιρεία
α) Έσοδα	53.301	3.670
β) Έξοδα	32.706	1.280
γ) Έσοδα από μερίσματα	-	18
δ) Απαιτήσεις	49.409	6.346
ε) Υποχρεώσεις	3.518	25.567
στ) Αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	7.236	718

- Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίζονται με διαιρέση του καθαρού κέρδους που αναλογεί στους μετόχους της μητρικής με το σταθμικό μέσο αριθμό των κοινών μετοχών στη διάρκεια της περιόδου οφεισμένων των ιδίων μετοχών.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

Λειτουργικές Δραστηριότητες	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	01/01-31/12/2012	01/01-31/12/2011	01/01-31/12/2012	01/01-31/12/2011
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	57.919	90.034	(16.279)	(9.893)
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	103.228	105.025	1.155	1.167
Απομειώσεις ενσώματων, επενδυτικών ακινήτων, κοινοπραξιών & χρημικών διαθέσιμων προς πώληση	3.484	6.371	-	8
Προβλέψεις	(5.947)	14.030	11	(95)
Συναλλαγμιακές διαφορές	(2.243)	(834)	(1)	-
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη & ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(46.508)	(44.852)	300	(4.333)
Κέρδη από πώληση ή στην ELDORADO / EUROPEAN GOLDFIELDS LTD (EGU) & προσαρμογές στην εύλογη αξία της εναπομείνουσας συμμετοχής	(19.091)	(281.250)	-	-
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα	95.113	97.100	14.366	11.908
Προβλέψεις απομειώσεως και διαγραφές	12.927	77.169	-	-
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(14.008)	17.745	-	-
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(88.459)	123.901	5.894	(881)
(Μείωση/αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών))	145.590	(25.479)	(710)	(301)
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(98.383)	(105.549)	(14.125)	(10.302)
Καταβληθέντα φόροι	(29.007)	(49.609)	(2)	(915)
Σύνολο εισορών / (εξορών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	114.613	44.732	(9.391)	(13.637)
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Πώληση % συμμετοχής στην ELDORADO / EGU	112.696	93.898	-	-
(Απόκτηση) / πώληση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων (Τοποθετήσεις)/αποπράξεις προηγούμενων καταστάσεων όσον των 3 μηνών	7.931	(119.121)	(23)	(38)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων & επενδύσεων σε ακίνητα	(95.547)	(124.417)	(2)	(17)
Εκπτώσεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων και επενδύσεων σε ακίνητα	7.407	10.850	7	-
Τόκοι καταβληθέντα	41.211	37.933	17	869
Δάνεια (χορηγήθηκαν σε) / ισοπληρώθηκαν από συνδεδεμένα μέρη	367	(9)	(79)	298
Μερίσματα καταβληθέντα	1.394	2.049	46	2.923
Διαμοιρασμένες καταβολές	(33.886)	(13.147)	-	-
Σύνολο εισορών / (εξορών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(56.526)	5.236	(34)	10.404
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
(Απόκτηση)/πώληση ποσοστού συμμετοχής σε θυγατρικές απόσες μη ελέγχουσες συμμετοχές	(10.993)	25.600	-	-
Εκπτώσεις από εκδοθέντα & αναληφθέντα δάνεια	221.341	479.126	79.400	144.138
Εξοφλήσεις δανείων	(365.904)	(543.339)	(72.500)	(165.000)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεθόδους (χρημίσια)	(956)	(401)	-	-
Μερίσματα πληρωθέντα	(4.915)	(10.867)	(175)	(4.292)
Καταβληθέντες φόροι μερισμάτων	(2.244)	(3.603)	-	(584)
Ανεπιβεβαιωμένες Επιχορηγήσεις	8.159	17.604	-	-
Συμμετοχές τρίτων σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικών	745	563	-	-
Σύνολο εισορών / (εξορών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(154.406)	(35.317)	6.725	(25.739)
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)+(γ)	(99.319)	14.831	(2.700)	(28.971)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	806.154	791.323	3.466	32.438
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	706.835	806.154	766	3.466

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/2012 και 1/1/2011 αντίστοιχα)	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(42.683)	71.954	(16.379)	(10.188)
Μεταβολή ποσοτήτων συμμετοχής σε θυγατρικές	(11.483)	14.867	-	-
Διαμεριζόμενα μερίσματα & αναλογία μισθοφύλαξης σε διαμερισθέντα θυγατρικές	(5.687)	(11.521)	-	(5.310)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2012 και 31/12/2011 αντίστοιχα)	1.256.160	1.315.013	787.731	804.110

- Τα ποσά των κονδυλίων που επιτρέπουν τη γραμμή «Κατά συνολικά έσοδα/(έξοδα) χρήσης» μετά από φόρους», του Ομίλου και της Εταιρείας φέρουν για τον Όμιλο: έσοδα από Συναλλαγμιακές Διαφορές € 3.309 χιλ., έξοδα από Μεταβολή αξίας διαθέσιμων προς πώληση € 41.934 χιλ., έξοδα από Αναπόσβεστη Περιουσία € 29.054 χιλ., και λοιπά (έξοδα) € 57 χιλ., και για την Εταιρεία (έξοδα από Συναλλαγμιακές Διαφορές) € 1 χιλ.
- Οι εταιρείες και κοινοπραξίες του Ομίλου με την χώρα της καταγωγής τους, έσοδα, τα ποσά με τα οποία η μητρική Εταιρεία συμμετείχε, άμεσα ή έμμεσα, στο μετοχικό τους κεφάλαιο καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους παρατίθενται αναλυτικά στη στήμ. 9 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2012 και είναι διαθέσιμες στο δικτυακό τόπο του Ομίλου www.ellaktor.com. Η μητρική Εταιρεία έχει μόνο έμμεση συμμετοχή στις ενοπολιμένες κοινοπραξίες, μέσω των θυγατρικών της εταιρειών. Στοιχεία και πληροφορίες αναφορικά με τις μη ενοπολιμένες εταιρείες και κοινοπραξίες εμφανίζονται στη στήμ. 9.θ των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2012.
- Ενομιμασθέντα για πρώτη φορά στις ενοπολιμένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2012 ενώ δεν είχαν ενσωματωθεί στις 30.09.2012, όλοι συσταθροί/αποκτήθηκαν εντός του 8' τριμήνου 2012 οι θυγατρικές εταιρείες ΗΛΙΟΣ ΑΕ, SOLAR OLIVE ΑΕ (απόκτηση) και ΑΚΤΟΡ D.O.O. SARAJEVO (ενομιμασθέντα).

- Στις οικονομικές καταστάσεις της προηγούμενης χρήσης, δηλαδή στις 31.12.2011 δεν είχαν ενσωματωθεί, εκτός των ανωτέρω, οι κλειδιά θυγατρικές εταιρείες: DINTORNI ESTABLISHMENT LTD, NEASCO ENTERPRISES LTD, BIOSAR-PPV PROJECT MANAGEMENT LTD, COPRI-AKTOR, AKTOR INVESTMENT HOLDINGS LTD και LEVASHOV WASTE MANAGEMENT PROJECT L.L.C (ενομιμασθέντα).
- Σε σχέση με την ενδεδειγμένη χρηματοοικονομική πληροφορίες της 30.09.2012, δεν ενομιμασθέντα πλέον: α) οι εταιρείες ΔΕΛΕΥ ΑΤΕ, ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΣΥΜΒΟΥΛΙΑ ΜΗΧΑΝΙΚΟΙ Ο.Ε., ΕΞΑΝΤΑΣ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ και ΜΑΡΙΝΕΣ ΣΥΡΟΥ ΑΕ (Μάρτι), β) οι εταιρείες ΒΙΟΣΑΡ ΑΕ και Δ. ΚΟΥΠΟΥΜΤΣΟΠΟΥΛΟΣ ΑΕ (αποπράχθηκαν από την ΑΚΤΟΡ ΑΤΕ), και γ) η εταιρεία ΛΟΦΟΣ ΠΑΛΛΗΝΗ ΑΕ (αποπράχθηκε από τη REDS ΑΕ).

- Σε σχέση με την ενδεδειγμένη χρηματοοικονομική πληροφορίες της 31.12.2011, δεν ενομιμασθέντα πλέον: α) οι εταιρείες ΑΝΕΜΟΣ ΘΡΑΚΗΣ ΑΕ, ΔΙΟΙΚΗΤΑ ΠΑΡΚΑ ΕΛΛΑΔΟΣ ΤΡΟΧΙΣΤΙΑ ΑΕ και ΔΙΟΙΚΗΤΑ ΖΑΡΚΑ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ ΑΕ (αποπράχθηκαν από την ΕΛ. ΤΕΧ. ΑΝΕΜΟΣ ΑΕ), β) η ΨΥΤΑΛΛΑΞΗ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (πωλήθηκε σε τρίτο εντός του 8' τριμήνου 2012), και γ) ΗΛΙΑΚΗ ΑΕΔΕ ΑΕ (πωλήθηκε σε τρίτο εντός του 9' τριμήνου 2012). Επίσης, σε σχέση με τις ενοπολιμένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2011, δεν ενομιμασθέντα πλέον με τη μέθοδο της καθαρής θέσης οι εταιρείες ΕΠ.Α.Α. ΑΕ και FREQEST HOLDINGS LTD, όσες πωλήθηκαν σε τρίτο εντός του 8' τριμήνου 2012. Μεταβολή στη μέθοδο ενσωμάτωσης σε σχέση με τις ενοπολιμένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2011 έγινε για την εταιρεία HERHOF-VERWALTUNGS η οποία ενομιμασθέντα με τη μέθοδο της καθαρής θέσης ως συγγενής, ενώ από το 8' τρίμηνο του 2012, ενομιμασθέντα με τη μέθοδο της πλήρους ενσωμάτωσης ως θυγατρική, λόγω αύξησης του ποσοστού συμμετοχής του Ομίλου σε αυτή.
- Όπου ήταν αναγκαίο, τα στατιστικά στοιχεία έχουν αναπροσαρμόσει για να συμπεριληφθούν με τις αλλαγές στην παρουσίαση των στοιχείων της παρούσας χρήσης (βλ. στήμ. 2.29 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2012).
- Το Σ. Δ. της Εταιρείας θα υποβάλει πρόταση στην Επιτροπή Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων για τη μη διανομή μερισμάτων για τη χρήση 2012.

Κηφισιά, 28 Μαρτίου 2013

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

Ο ΠΡΩΤΟΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΠΤΗΡΙΟΥ

ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ Π. ΚΑΛΙΤΑΣΙΟΣ
ΑΔΤ 5 434814

ΛΕΩΝΙΔΑΣ Γ. ΜΠΟΜΠΟΛΑΣ
ΑΔΤ 5 237945

ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ Κ. ΣΠΗΛΙΩΤΟΠΟΥΛΟΣ
ΑΔΤ Χ 666412

ΕΥΓΕΝΙΟΣ Ν. ΠΑΝΟΠΟΥΛΟΣ
ΑΔΤ ΑΒ 942796

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, αποκαλύπτουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της εταιρείας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και του Ομίλου εταιρειών ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Συναρτήσει επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, θα ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή όπως αυτή απαιτείται.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας:	Ερμού 25, 13ο χλμ. Ε.Ο. Αθηνών-Λαμίας, 145 64 Κηφισιά
Αριθμός μητρώου Ανωνύμων Εταιρειών:	874/06/Β/86/16
Αρμόδια Αρχή:	Υπουργείο Οικονομικών, Υποδομών, Ναυτιλίας & Τουρισμού, Γ.Γ. Εμπορίου & Προστασίας Καταναλωτή, Γεν. Δ/νση Αγορών, Δ/νση Εταιρειών & ΓΕΜΗ
Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία):	27 Μαρτίου 2015
Ορκωτός ελεγκτής λογιστής:	Υποδότης Μαρίνου (Αρ. Μ. ΣΟΕΛ 17681)
Ελεγκτική εταιρεία:	PriceWaterhouseCoopers Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτικού:	Με σύμφωνη γνώμη
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:	www.ellaktor.com
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:	
Αναστάσιος Καλλιτσάνης, Πρόεδρος του Δ.Σ. (μέλος εκτελεστικό)	Ευθυμίδης Σαραντινούδης, Σύμβουλος (μέλος εκτελεστικό)
Δημήτριος Κούρας, Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. (μέλος εκτελεστικό)	Ιωάννης Τζιβήλης, Σύμβουλος (μέλος μη εκτελεστικό)
Δημήτριος Καλλιτσάνης, Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. (μέλος εκτελεστικό)	Ιορδάνης Αββαΐδης, Σύμβουλος (μέλος μη εκτελεστικό)
Λεωνίδας Μπόμπολας, Διευθύνων Σύμβουλος (μέλος εκτελεστικό)	Θεόδωρος Πανιολάκης, Σύμβουλος (μέλος ανεξάρτητου μη εκτελεστικό)
Μαρία Μπόμπολα, Σύμβουλος (μέλος μη εκτελεστικό)	Δημήτριος Χρηγοριάδης, Σύμβουλος (μέλος ανεξάρτητου μη εκτελεστικό)
Άγγελος Γκόκαρης, Σύμβουλος (μέλος εκτελεστικό)	

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ιδρυση/επιμελούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	470.450	430.181	2.429	2.482
Επενδύσεις σε ακίνητα	137.187	139.206	41.182	41.934
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.005.228	1.052.525	-	-
Λοπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	567.012	500.875	974.956	974.846
Αποθέματα	34.853	38.505	-	-
Απαιτήσεις από πελάτες	685.329	555.599	1.515	2.483
Λοπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.289.463	1.428.461	9.527	8.483
	4.169.522	4.145.354	1.029.608	1.030.188
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που καλύπτονται προς πώληση	-	4.516	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.169.522	4.149.870	1.029.608	1.030.188
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχές κεφάλαιο	182.311	182.311	182.311	182.311
Λοπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	609.997	709.914	564.356	572.577
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)	891.308	892.225	746.667	754.889
Μη ελέγχουσες συμμετοχές (β)	234.920	258.150	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	1.126.228	1.150.376	746.667	754.889
Μεσοπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.275.351	1.409.560	240.692	264.855
Προβλέψεις/Αποτίμηση μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις	542.611	449.556	1.831	2.582
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	275.316	237.334	24.000	-
Λοπά βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	980.016	903.045	16.017	7.863
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	3.053.294	2.999.494	282.941	275.299
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	4.169.522	4.149.870	1.029.608	1.030.188

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	01/01-31/12/2014	01/01-31/12/2013	01/01-31/12/2014	01/01-31/12/2013
Κόστος εργασιών	1.544.504	1.241.365	182	190
Μικτά κέρδη/(ζημιές)	145.221	176.881	22	30
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	58.877	75.717	(2.267)	(18.158)
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	(10.777)	15.621	(8.215)	(32.164)
Μειον φόροι	(22.498)	(64.601)	7	(659)
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους (Α)	(33.275)	(48.980)	(8.208)	(32.823)
Ισοκλήσεις μητρικής	(51.618)	(47.972)	(8.208)	(32.823)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	18.342	(1.008)	-	-
Λοπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (Β)	18.329	(16.574)	(13)	9
Συγκεντρικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (Α)+(Β)	(14.946)	(65.544)	(8.221)	(32.813)
Ισοκλήσεις μητρικής	(18.341)	(75.472)	(8.221)	(32.813)
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	3.395	9.919	-	-
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά και αναπροσαρμοσμένα (σε €)	(0,2994)	(0,2782)	(0,0476)	(0,1904)
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών εισοδημάτων	162.568	181.959	(1.472)	(17.087)
Προτενόμενο μέρισμα ανά μετοχή - (σε €)	-	-	-	-

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές Αρχές της 31.12.2013.
- Οι ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις των εταιρειών του Ομίλου παραμένουν ανέλεγκτες στη σημερινή ετήσια οικονομική κατάσταση της 31.12.2014. Η μητρική εταιρεία ΕΛΛΑΚΤΩΡ έχει ανέλεγκτες φορολογικές καταστάσεις βάσει του Ν.2238/1994 για τις χρήσεις 2011, 2012 και 2013 και έλαβε πιστοποιητικό φορολογικής συμμόρφωσης από την PriceWaterhouseCoopers Α.Ε. χωρίς επιφυλάξη (βλ. σημ. 39β των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2014).
- Στα πάγια στοιχεία του Ομίλου και της Εταιρείας δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη εκτός από προσημειώσεις για εξασφάλιση δανείων επί ακινήτου της μητρικής εταιρείας και επί ακινήτων θυγατρικών (βλ. σημ. 41.1 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2014).
- Οι επίδικες ή υπό διακρίση διαφοράς, καθώς και οι εκκρεμείς υποθέσεις των δικαστικών ή διατηρητικών οργάνων δεν αναμένεται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση ή λειτουργία του Ομίλου ή της Εταιρείας, γι' αυτό το λόγο δεν έχουν διερευνηθεί σχετικές προβλέψεις.
- Ο προβλεπόμενος φόρος διανεμηθεί για τις ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις ανέρχεται για τον Όμιλο σε € 2.240 χιλ. και για την Εταιρεία σε € 180 χιλ. Οι λοιπές προβλέψεις (βραχυπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες) για τον Όμιλο ανέρχονται σε € 164.379 χιλ. και για την Εταιρεία σε € 1.203 χιλ. (βλ. σημ. 39 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2014).
- Το σταθρολόγητο προσωπικό της Εταιρείας την 31.12.2014 ανέρχεται σε 18 άτομα και του Ομίλου (πλην Κονοπόρου) σε 5.795 άτομα και την 31.12.2013 ανέρχεται σε 16 και 4.264 αντίστοιχα.
- Οι πάσης φύσεως συναλλαγές (εσόδω και εκσόδω) σωρευτικά από την έναρξη της οικονομικής χρήσης (01.01.2014), καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της μητρικής Εταιρείας στη λήξη της τρέχουσας χρήσης (31.12.2014), που έχουν προκύψει από συναλλαγές τους με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτό ορίζεται στο ΔΛΠ 24, έχουν ως εξής:

Ποσά σε χιλ. Ευρώ	Όμιλος	Εταιρεία
α) Έσοδα	133.907	3.223
β) Έξοδα	9.972	3.229
γ) Έσοδα από μερίσματα	-	10.424
δ) Απαιτήσεις	86.523	5.675
ε) Υποχρεώσεις	9.179	45.518
στ) Αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	7.726	835

- Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίζονται με διάθεση των καθαρών κέρδων προς αναλογία στους μετόχους της μητρικής με το υποβαθμισμένο μερίδιό του κοινών μετοχών που τηρείται της περιόδου εφαρμοζόμενων των ιδίων μετοχών.
- Ο ποσό των κονδυλίων που επήρσαν τη γραμμή «Εισοδήματα συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους», του Ομίλου και της Εταιρείας αφορούν για τον Όμιλο: έσοδο από Συναλλαγμιακές διαφορές € 5.738 χιλ., έσοδο από Μεταβολή αξίας διαθέσιμων προς πώληση € 65.846 χιλ., έσοδο από Ανατίθασση ταμειακών ροών € 50.057 χιλ., έσοδο από Αναλογιστικές ζημιές € 1.245 χιλ. και λοιπά έσοδα € 1.953 χιλ. και για την Εταιρεία έσοδο από Αναλογιστικές ζημιές € 15 χιλ.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	01/01-31/12/2014	01/01-31/12/2013	01/01-31/12/2014	01/01-31/12/2013
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(10.777)	15.621	(8.215)	(32.164)
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	105.690	106.241	625	1.071
Απομειώσεις ενσώματων, επενδυτικών ακινήτων, κοινοπραξιών & χρημικών διαθέσιμων προς πώληση	337	46.062	-	14.449
Απομείωση συμμετοχής σε εταιρείες μεταλλείων	54.158	-	-	-
Προβλέψεις	2.584	932	22	16
Συναλλαγμιακές διαφορές	5.419	(2.767)	-	-
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη & ζημιές) επενδυτικών δραστηριοτήτων	(19.384)	(40.558)	(10.448)	(587)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	85.104	91.665	16.356	16.009
Προβλέψεις απομειώσεων και διαγραφές απαιτήσεων	2.685	19.089	-	-
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	-	-	-	-
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	3.371	4.581	-	-
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(159.210)	25.159	1.049	(68)
(Μείωση/αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών))	89.441	59.960	733	375
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(62.571)	(102.920)	(7.637)	(12.979)
Καταβληθέντα φόροι	(73.464)	(65.278)	(72)	(84)
Σύνολο εσόδων / (εξόδων) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	23.384	167.988	(7.387)	(13.961)
Επενδυτικές δραστηριότητες				
(Αποκτήσει) / πώληση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	3.223	59.692	(97)	90
(Ποσθητικές)/επιπρόσθετες προδιασκαμνών καταβληθέντων άνω των 3 μηνών	43.394	57.222	-	-
Αγορά ενσώματων, άυλων παγίων στοιχείων & επενδύσεων σε ακίνητα	(104.003)	(73.242)	(40)	(3)
Εστράγγιση από πωλήσεις ενσώματων, άυλων παγίων στοιχείων και επενδύσεων σε ακίνητα	8.690	2.308	-	-
Τόκοι εισπραχθέντες	19.107	31.984	13	8
Δάνεια (χορηγηθέντα σε) / εισπραχθέντα από συνδεδεμένα μέρη	(22.658)	(9.746)	(3)	(64)
Μερίσματα εισπραχθέντα	1.850	10.424	1.799	1.479
Διαμειωμένες καθοχές	11.090	(1.690)	-	-
Σύνολο εσόδων / (εξόδων) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(39.359)	67.678	-	1.528
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
(Απόκτησει)/Πώληση ποσοστού συμμετοχής σε θυγατρικές από τις μη ελέγχουσες συμμετοχές	(2.315)	(288)	-	-
Εστράγγιση από εκδοθέντα / αναληθέντα δάνεια και έσοδα έκδοσης δανείων	197.073	636.666	(1.729)	252.053
Εξοφλήσεις δανείων	(206.991)	(735.616)	-	(237.500)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεθόδους (χρεολύσια)	(932)	(635)	-	-
Μερίσματα πληρωθέντα	(44.726)	(35.427)	(40)	(68)
Καταβληθέντες φόροι μερισμάτων	(1.916)	(10.148)	-	-
Λογιστικές (επιπρόσθετες) Επιδρομήσεις	(1.919)	19.978	-	-
Συμμετοχή τρίτων στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ ΑΕ και λοιπών θυγατρικών	35.067	79	-	-
Έξοδα αυξημένης μετοχικού κεφαλαίου της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ ΑΕ	(2.601)	-	-	-
Σύνολο εσόδων / (εξόδων) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(119.008)	(125.391)	(1.769)	14.485
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)+(γ)	(134.983)	110.275	1.141	2.051
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	814.901	704.626	2.818	766
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	679.918	814.901	3.959	2.818

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/2014 και 1/1/2013 αντίστοιχα)	1.150.376	1.253.714	754.889	787.702
Συγκεντρικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	(14.946)	(65.544)	(8.221)	(32.813)
Επίπτωση μεταβολής % συμμετοχής σε υπόμολο ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ λόγω της εσαγωγής στο Χ.Α.	35.134	-	-	-
Μεταβολή ποσοτών συμμετοχής σε θυγατρικές	(1.598)	1.912	-	-
Διανεμηθέντα μερίσματα & μεταφορά από τις αποθεματικά	(52.737)	(39.696)	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2014 και 31/12/2013 αντίστοιχα)	1.116.228	1.150.376	746.667	754.889

- Οι εταιρείες και κοινοπραξίες του Ομίλου με την χώρα της καταστατικής τους έδρας, τα ποσοστά με τα οποία η μητρική Εταιρεία συμμετέχει, άμεσα ή έμμεσα, στα μετοχικά τους κέρδη καθώς και η μέθοδος αναμετρήσεώς τους παρατίθενται αναλυτικά στη σημερινή ετήσια οικονομική κατάσταση της 31.12.2014 και είναι διαθέσιμες στα δικτυακά τόπο του Ομίλου www.ellaktor.com. Η μητρική Εταιρεία έχει μόνο άμεση συμμετοχή στα ενσώματα κοινοπρακτικά σχήματα μέσα των θυγατρικών της εταιρειών. Στοιχεία και πληροφορίες αναφορικά με τη μη ενσώματη εταιρεία και κοινοπραξίες εμφανίζονται στη σημερινή ετήσια οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2014.
- Ενσωματώθηκαν για πρώτη φορά στις εννοημένες οικονομικές καταστάσεις της 31.12.2014 ενώ δεν είχαν ενσωματωθεί στις 30.09.2014, δέκα συσταθμικών εντός του 9' τριμήνου 2014 οι θυγατρικές εταιρείες ΑΠΟΣΤΡΕΙΡΩΣΗ ΑΕ (απόκτηση), ΕΛΔΔΥΜ ΑΕ (αύξηση), ΕΠΑΛΥΜ ΑΕ (αύξηση) καθώς και οι συγγενείς εταιρείες ΕΠΙΔΕΙΔΩΝ ENERGY SA (απόκτηση) και VISTRADA COBRA SA (αύξηση). Στις οικονομικές καταστάσεις της προηγούμενης χρήσης, δηλαδή στις 31.12.2013 δεν είχαν ενσωματωθεί, εκτός των ανωτέρω, οι κάτωθι θυγατρικές εταιρείες: BIOSAR CHILE SPA (πρώην GREENWOOD BIOSAR CHILE SPA) (απόκτηση) και HAVCOAT KRALJICADY A.E. (απόκτηση). Σε σχέση με την ανάθεση αναπτυχτικής δραστηριοποίησης πληροφόρηση της 30.09.2014 δεν ενσωματώθηκαν οι κάτωθι εταιρείες: ΗΛΕΚΤΩΡ ΚΑΤΑΚΕΥΤΩΝ ΑΕ δέκα απορροφήθηκε από τη μητρική της ΗΛΕΚΤΩΡ Α.Ε., η DINTORINI ESTABLISHMENT LTD δέκα απορροφήθηκε από τη μητρική της και η συγγενής ΤΕΡΝΑ - ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ΟΕ δέκα άδεια. Σε σχέση με τις οικονομικές καταστάσεις της προηγούμενης χρήσης, δηλαδή στις 31.12.2013 δεν είχαν ενσωματωθεί, εκτός των ανωτέρω, οι κάτωθι θυγατρικές εταιρείες: SVENON INVESTMENTS LTD και VAMBA HOLDINGS LTD δέκα απορροφήθηκαν από τη μητρική της AKTOR ENTERPRISES LTD, ANTOS HOLDINGS LTD δέκα απορροφήθηκε από τη μητρική της BIOSAR-PR PROJECT MANAGEMENT LTD, οι AKTOR RUSSIA OPERATIONS LTD, ANEMOS ATAKANTIS ΑΕ, PROMAS ΑΕ καθώς και οι συγγενείς εταιρείες ΑΣΤΕΡΙΔΩΝ ΑΕ, ΚΥΝΗΤΟΣ ΑΕ δέκα πωλήθηκαν σε τρίτους. Μεταβολή στη μέθοδο εννοήσεως σε σχέση με την προηγούμενη χρήση της 31.12.2013 έχουμε ως: α) την Κ/ΒΙΑ ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ-LANDTEK ΕΠΕ από τη μέθοδο άμεσης εννοήσεως στη μέθοδο ενσώματης μερίδας, β) την ΠΟΥΝΤΗΝΙΣ ΑΕ από τη μέθοδο της άμεσης εννοήσεως σε αυτή της Καθαρής Θέσης, γ) την BIOSAR PANAMA Inc από τη μέθοδο της Καθαρής Θέσης σε αυτή της άμεσης εννοήσεως και δ) λόγω εφαρμογής του ΔΛΠ 11 "Από κοινού συμφωνίες" για τις εταιρείες ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ - ENVITEC ΑΕ ΟΕ, ΘΕΡΜΑΚΙΟ CAJOS ΑΕ ΠΑΡΑΧΩΡΙΖΗ, ΘΕΡΜΑΚΙΟ ΔΙΑΔΡΟΜΕ ΑΕ, ΣΤΡΑΚΤΩΡ ΚΑΤΑΚΕΥΤΙΚΗ ΑΕ, AECO DEVELOPMENT LLC και 3G ΑΕ, από τη μέθοδο της Αναλογικής εννοήσεως σε αυτή της Καθαρής Θέσης.
- Στις 22.07.2014 κλήθηκε η διαπραγματευτική των μετόχων της θυγατρικής εταιρείας ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ ΑΕ στην κύρια αγορά του Χ.Α., κατόπιν των σχετικών κερφαίων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και του Χρηματιστηρίου. Τα συνολικά κέρφαλια που συγκεντρώθηκαν από τη δημόσια Προσφορά ανέρχονται σε ευρώ 35.134 χιλ. Η συμμετοχή της ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΕ στο μετοχικό κεφάλαιο της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ ΑΕ διαμορφώθηκε πλέον στο 64,55% (βλ. σημ. 41.3 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2014).
- Λόγω της εφαρμογής του ΔΛΠ 11 "Από κοινού Συμφωνίες" ο Όμιλος αναπροσαρμόστηκε την Κατάσταση Οικονομικής Θέσης, την Κατάσταση Αποτελεσμάτων και την Κατάσταση Ταμειακών ροών των συγγενικών περιόδων. Εκτός των ανωτέρω αναπροσαρμομών, όπου πριν αναχαι, τα συγκεκριμένα στοιχεία έχουν αναπροσαρμόσει για να συμφωνούν με τις αλλαγές στην παρουσίαση των στοιχείων της παρούσας περιόδου (βλ. σημ. 2.2.2 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2014).
- Λόγω της παρατεταμένης μείωσης της ετήσιας αξίας της συμμετοχής του Ομίλου σε εταιρείες μεταλλείων, οι οποίες περιλαμβάνονται στα χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση, και της εκτίμησης να αντικατασταθεί η έκθεση ότι το χρηματοοικονομικό στοιχείο έχει απομειωθεί, τα αποτελέσματα του Ομίλου επιβρα

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της εταιρείας ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και του Ομίλου εταιριών ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναγράφεται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή όποια αυτή απαιτείται.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση Έδρας Εταιρείας:	Ερμού 25, 13ο χλμ. Ε.Ο. Αθηνών-Λαμίας, 145 64 Κηφισιά
Αριθμός μητρώου Ανωνύμων Εταιριών:	874/06/Β/86/16
Αρμόδια Αρχή:	Υπουργείο Οικονομίας, Ανάπτυξης & Τουρισμού, Γ.Γ. Εμπορίου & Προστασίας Καταναλωτή, Γεν.Δ/νησ Αγοράς, Δ/νησ Εταιριών & ΓΕΜΗ
Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων (από τις οποίες ανιέλθουν τα συνοπτικά στοιχεία):	26 Απριλίου 2017
Οριστικός ελεγκτής λογιστής:	Δημήτρης Σούρμης (Αρ. Μ. Σ.Ο.Ε.Λ 16891)
Ελεγκτική εταιρεία:	PricewaterhouseCoopers Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών:	Με σύμφωνη γνώμη
Διεύθυνση διαδικτύου Εταιρείας:	www.ellaktor.com

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:

Αναστάσιος Καλλιπασάντης, Πρόεδρος του Δ.Σ. (μέλος εκτελεστικό)	Εδουάρδος Σαραντόπουλος, Σύμβουλος (μέλος εκτελεστικό)
Δημήτριος Κούρας, Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. (μέλος εκτελεστικό)	Ιωάννης Τζβέλης, Σύμβουλος (μέλος μη εκτελεστικό)
Δημήτριος Καλλιπασάντης, Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. (μέλος εκτελεστικό)	Ιορδάνης Αϊβάνης, Σύμβουλος (μέλος μη εκτελεστικό)
Λεωνίδας Μπόμπολας, Διευθυντής Σύμβουλος (μέλος εκτελεστικό)	Θεόδωρος Παναλάκης, Σύμβουλος (μέλος ανεξάρτητο-μη εκτελεστικό)
Μαρία Μπόμπολα, Σύμβουλος (μέλος μη εκτελεστικό)	Δημήτριος Ξηρογιορδής, Σύμβουλος (μέλος ανεξάρτητο-μη εκτελεστικό)
Άγγελος Πόκαρης, Σύμβουλος (μέλος εκτελεστικό)	

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΠΕΡΙΓΡΗΚΤΟ	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Ποιοχηρηματοδοτούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	468.567	508.414	1.628	1.669
Επενδύσεις σε ακίνητα	148.450	130.589	28.877	29.312
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	62.585	68.883	-	-
Δικαιώματα Παραχώρησης	629.263	884.979	-	-
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	767.218	512.935	774.917	956.422
Αποθέματα	46.148	44.818	-	-
Απαιτήσεις από πελάτες	779.073	763.774	971	1.260
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	977.304	1.107.515	12.495	20.964
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΙΓΡΗΚΤΩ	3.878.608	4.021.905	818.887	1.009.627
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό κεφάλαιο	182.311	182.311	182.311	182.311
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	488.320	615.996	360.175	546.743
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)	670.631	798.307	542.487	729.054
Μη ελέγχου συμμετοχές (β)	221.791	232.922	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	892.422	1.031.229	542.487	729.054
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.191.407	1.169.826	263.570	268.338
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	477.433	505.507	6.129	3.877
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	238.685	322.348	-	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.078.660	992.996	6.702	8.358
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	2.986.185	2.990.677	276.401	280.573
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	3.878.608	4.021.905	818.887	1.009.627

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	01/01-31/12/2016	01/01-31/12/2015	01/01-31/12/2016	01/01-31/12/2015
Κόστος εργασιών	1.942.409	1.533.083	134	146
Μικτά κέρδη/(ζημιές)	126.688	132.066	(26)	(14)
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	31.146	28.831	(184.107)	(31.536)
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	(37.778)	(53.900)	(186.575)	(16.752)
Μείον φόροι	(59.018)	(36.463)	(11)	(58)
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους (Α)	(96.797)	(90.363)	(186.587)	(17.610)
Μετώδους της μητρικής	(121.895)	(106.071)	(186.587)	(17.610)
Μη ελέγχου συμμετοχές	25.098	15.708	-	-
Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (Β)	(7.456)	31.203	19	(3)
Συγκρινητικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (Α)+(Β)	(104.252)	(59.160)	(186.567)	(17.613)
Μετώδους της μητρικής	(127.152)	(102.391)	(186.567)	(17.613)
Μη ελέγχου συμμετοχές	22.900	23.231	-	-
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή-βάση και αναπροσαρμοσμένα (σε €)	(0.7069)	(0.6152)	(1.0821)	(0.1021)
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	150.580	154.548	(183.626)	(30.722)
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή - (σε €)	-	-	-	-

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Εχουν τηρηθεί οι βασικές Λογιστικές Αρχές της 31.12.2015.
- Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις των εταιριών του Ομίλου παρατίθενται αναλυτικά στη σελ. 41 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2016. Η μητρική εταιρεία ΕΛΛΑΚΤΩΡ έχει ανέλεγκτες φορολογικά τη χρήση 2010, ελέγχθηκε φορολογικά βάσει του Ν.2228/1994 για τις χρήσεις 2011, 2012, 2013 και βάσει του Ν.4174/2013 για τις χρήσεις 2014 και 2015 και έλαβε πιστοποιητικό φορολογικής συμμόρφωσης από την PricewaterhouseCoopers Α.Ε. χωρίς επένδυση (βλ. σημ. 37) των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2016.
- Στα πάγια στοιχεία του Ομίλου και της Εταιρείας δεν υπάρχουν εμπράγματα βάρη εκτός από προσημοσυντάξι επί ακινήτου της μητρικής εταιρείας και επί ακινήτων θυγατρικών, και ενδεδειγμένες ανεμογεννητριών Αιολικών Πάρκων, για εξοφλούμενων δανείων (βλ. σημ. 6 και 8 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31.12.2016).
- Οι επίδοξες ή υπό διαπραγμάτευσης, καθώς και οι εκκρεμείς αποφάσεις των δικαστηρίων ή διατηρητών οργάνων δεν αναμένονται να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση του Ομίλου ή της Εταιρείας, ή ούτε το λόγο δεν έχουν διανεμηθεί σχετικά προβλέψεις.
- Οι πάσης φύσεως συναλλαγές (ασφαρές και εκτός) συμφετικές από την άσκηση της οικονομικής χρήσης (01.01.2016), καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της μητρικής Εταιρείας επί λέξη της τρέχουσας χρήσης (31.12.2016), που έχουν προκύψει από συναλλαγές τους με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται στο ΔΛΠ 24, έχουν ως εξής:

Ποσά σε χιλ. Ευρώ	Όμιλος	Εταιρεία
α) Έσοδα	130.498	2.696
β) Έξοδα	23.004	3.215
γ) Έσοδα από μερίσματα	731	11.685
δ) Απαιτήσεις	113.914	11.329
ε) Υποχρεώσεις	21.144	49.754
στ) Αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	5.849	909
ζ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη	104	-
η) Υποχρεώσεις προς διευθυντικά στελέχη	104	-

6. Τα στατιστολογούμενα προσωπικά της Εταιρείας την 31.12.2016 ανέρχεται σε 19 άτομα και του Ομίλου (πλην Κοινοπραξιών) σε 5.856 άτομα και την 31.12.2015 ανέρχονταν σε 18 και 5.499 αντίστοιχα.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΠΕΡΙΓΡΗΚΤΟ	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	01/01-31/12/2016	01/01-31/12/2015	01/01-31/12/2016	01/01-31/12/2015
Λειτουργικές Δραστηριότητες				
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων	(37.778)	(53.900)	(186.575)	(16.752)
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	119.434	125.717	481	814
Απομώματες	29.520	29.823	182.841	29.566
Προσαρμογή αξίας δικαιωμάτων παραχώρησης λόγω τροποποίησης σύμβασης παραχώρησης	194.566	-	-	-
Απομώμα συμμετοχής σε εταιρείες μεταλλείων	-	37.174	-	-
Προβλέψεις	35.896	16.259	7	28
Συνολαριθμικές διαφορές	(1.614)	3.356	-	-
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη & ζημιές) επενδυτικές δραστηριότητες	(22.679)	(10.119)	(12.211)	(29.903)
Χρηστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	89.600	85.000	14.157	15.119
Προβλέψεις απομείωσης και διαγραφής απαιτήσεων	16.327	3.127	26	-
Αναγνώριση χρηματοδοτικών συμβολών λόγω τροποποίησης σύμβασης παραχώρησης	(193.530)	-	-	-
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μίκωση / (αύξηση) αποθεμάτων	(993)	(9.286)	-	-
Μίκωση / (αύξηση) απαιτήσεων	83.711	(79.598)	511	44
(Μίκωση/αύξηση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	36.590	10.702	(1.237)	(933)
Μείον:				
Χρηστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(134.583)	(62.642)	(11.871)	(17.133)
Καταβληθέντοι φόροι	(54.955)	(62.079)	-	(2.735)
Σύνολο αοραίων / (αοραίων) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	159.506	33.534	(13.671)	(21.885)
Επενδυτικές δραστηριότητες (Απόκτηση) / πώληση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	24.848	(91.435)	(813)	(11)
(Ποσοβελτίωση)εισπραξίες προθεσμιωκών καταβίσεων άνω των 3 μηνών	487	(5)	-	-
Αγορά ενσώματων, άδελων παγίων στοιχείων & επενδύσεων σε ακίνητα	(58.893)	(112.711)	(5)	(1)
Εισπραξίες από πωλήσεις ενσώματων και άδελων παγίων στοιχείων	3.313	3.330	-	-
Τόκοι εισπραχθέντες	10.867	6.603	4	4
Δόνησα (χορηγηθέντα σε) εισπραξίες από αποπληρωμές δανείων χορηγηθέντων σε συνδεδεμένα μέρη	107	(1.236)	90	(2)
Μερίσματα εισπραχθέντα	1.271	684	19.385	16.099
Μίκωση/αύξηση δανειακών καταβίσεων	7.325	16.943	-	-
Σύνολο αοραίων / (αοραίων) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(11.675)	(177.827)	18.661	16.089
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Συμμετοχή τρίτων σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικής και έξοδα αύξησης μετοχικού κεφαλαίου	2.723	-	-	-
Εισπραξίες από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια και έξοδα εκδόσεως δανείων	222.775	300.546	-	55.295
Εξφραχθέντα δανείων	(288.514)	(366.082)	(5.141)	(52.400)
Εξφραχθέντα υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεστώσεις (χρεώσιμα)	(1.297)	(894)	-	-
Μερίσματα πληρωθέντα	(31.010)	(26.661)	(79)	(23)
Καταβληθέντες φόροι μερισμάτων	(735)	(660)	-	-
Επιστροφές εισπραχθέντων	(2.248)	-	-	-
Επιστροφή μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικών σε τρίτους	-	(78)	-	-
Μίκωση / (αύξηση) δανειακών καταβίσεων	(4.211)	5.635	-	-
Σύνολο αοραίων / (αοραίων) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(102.517)	(88.194)	(5.221)	2.872
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)+(γ)	45.315	(232.486)	(431)	(2.924)
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	450.378	679.918	1.035	3.959
Συνολαριθμικές διαφορές στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	701	2.946	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	496.393	450.378	604	1.035

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΠΕΡΙΓΡΗΚΤΟ	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/2016 και 1/1/2015 αντίστοιχα)	1.031.229	1.116.228	729.054	746.667
Συγκρινητικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	(104.252)	(59.160)	(186.567)	(17.613)
Μεταβολή ποσοτήτων συμμετοχής σε θυγατρικές	2.530	(942)	-	-
Διανεμηθέντα μερίσματα	(37.085)	(24.899)	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2016 και 31/12/2015 αντίστοιχα)	892.422	1.031.229	542.487	729.054