

**ΑΤΕΙ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**



**ΤΜΗΜΑ**

**ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ :**

***«Χρηματοοικονομική Ανάλυση Εταιρειών (του Κλάδου Κατασκευαστικών)»***



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ: ΜΑΡΑΚΗΣ ΜΙΧΑΗΛ, ΑΜ: 2005141**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΜΠΑΜΠΑΛΟΣ ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ**

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2013**

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Η ολοκλήρωση αυτής της πτυχιακής υλοποιήθηκε με την υποστήριξη του επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Βασιλείου Μπάμπαλου, χάρη στην καθοδήγηση και την βοήθεια του ολοκλήρωσα επιτυχώς την έρευνά μου.

Επίσης, θα ήθελα να εκφράσω τις θερμότερες ευχαριστίες μου στην οικογένειά μου για την ηθική και οικονομική στήριξη τους κατά την διάρκεια των σπουδών μου στο ΤΕΙ Πελοποννήσου.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών του κατασκευαστικού κλάδου στη Χώρα μας. Για το λόγο αυτό τέσσερεις μεγάλες εταιρείες του κλάδου κατασκευαστικών με βάση τα στοιχεία των δημοσιευμένων οικονομικών τους καταστάσεων αναλύονται και αποτιμώνται με τη χρήση βασικών αριθμοδεικτών για την πενταετία 2008 – 2012.

Στην αρχή γίνεται μία συνοπτική παρουσίαση του ευρύτερου κατασκευαστικού κλάδου στη Χώρα μας. Δίνεται η ιστορική εξέλιξη του κλάδου, τα σημαντικότερα στοιχεία της αγοράς όπως είναι η προσφορά και η ζήτηση για το συγκεκριμένο κλάδο και η συμβολή του στο ακαθάριστο εθνικό προϊόν. Στη συνέχεια, καταγράφονται εισαγωγικά στοιχεία για τις εταιρείες που αναλύονται χρηματοοικονομικά. Κατόπιν, γίνεται παρουσίαση του τρόπου υπολογισμού, ο υπολογισμός και η ανάλυση των σημαντικότερων αριθμοδεικτών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης για κάθε μία από τις εταιρείες ξεχωριστά. Τέλος, ακολουθούν συγκρίσεις των οικονομικών μεγεθών των εταιρειών και διεξάγονται συμπεράσματα από την πορεία των μεγεθών τους.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ .....	2
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ .....	4
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ .....	8
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ .....	10
ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	13
Ο Κατασκευαστικός Κλάδος στη Χώρα μας – Βασικά Στοιχεία.....	13
1.1 Ιστορική εξέλιξη .....	14
1.2 Στοιχεία αγοράς.....	16
1.3 Συμβολή του κλάδου στο ΑΕΠ .....	18
1.4 Εισαγωγικά στοιχεία 4 μεγάλων εταιρειών του κλάδου.....	20
1.4.1 ΑΚΤΩΡ ΑΕ.....	20
1.4.2 ΑΕΓΕΚ ΑΕ .....	22
1.4.3 ΕΚΤΕΡ ΑΕ.....	23
1.4.4 ΑΘΗΝΑ ΑΕ.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	26
Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΑΚΤΩΡ ΑΕ.....	26
2.1 Ισολογισμός της ΑΚΤΩΡ Α.Ε 2008-2012 .....	26
2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΚΤΩΡ Α.Ε 2008-2012 .....	29

2.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	30
2.3.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας .....	30
2.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	32
2.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	33
2.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	33
2.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού .....	35
2.5 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων .....	36
2.5.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης .....	37
2.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων .....	38
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	40
Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΑΕΓΕΚ ΑΕ .....	40
3.1 Ισολογισμός της ΑΕΓΕΚ Α.Ε. 2008-2012.....	40
3.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΕΓΕΚ Α.Ε 2008-2012 .....	42
3.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	43
3.3.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας .....	43
3.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	44
3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	45
3.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	46
3.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού .....	47
3.5 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων .....	48
3.5.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης .....	48
3.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων .....	49
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	51
Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΕΚΤΕΡ ΑΕ .....	51
4.1 Ισολογισμός της ΕΚΤΕΡ Α.Ε 2008-2012.....	51

4.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΕΚΤΕΡ Α.Ε 2008-2012 .....	53
4.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	55
4.3.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας .....	55
4.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	56
4.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	57
4.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	57
4.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού .....	59
4.5 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων .....	60
4.5.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης .....	60
4.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων .....	61
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	63
Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΑΘΗΝΑ ΑΕ .....	63
4.1 Ισολογισμός της ΑΘΗΝΑ Α.Ε 2008-2012.....	63
5.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΕΚΤΕΡ Α.Ε. 2008-2012 ....	66
5.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	68
5.3.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας .....	68
5.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	69
5.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	70
5.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	70
5.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού .....	72
5.5 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων .....	73
5.5.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης .....	73
5.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων .....	74
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....	76
Συγκρίσεις Οικονομικών Μεγεθών - Συμπεράσματα .....	76

6.1 Συμπεράσματα Οικονομικών Αποτελεσμάτων.....	76
6.2 Συμπεράσματα Αριθμοδεικτών Ρευστότητας .....	79
6.3 Συμπεράσματα Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας .....	80
6.4 Συμπεράσματα Αριθμοδεικτών Δομής Κεφαλαίων.....	82
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	85

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1 Ισολογισμός της ΑΚΤΩΡ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε χιλ. €).....	27
Πίνακας 2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΚΤΩΡ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε χιλ. €).....	29
Πίνακας 3 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας της εταιρείας ΑΚΤΩΡ Α.Ε..	31
<b>Πίνακας 4 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας.....</b>	<b>32</b>
Πίνακας 5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων .....	34
Πίνακας 6 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού.....	35
Πίνακας 7 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης .....	37
<b>Πίνακας 8 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια.....</b>	<b>38</b>
Πίνακας 9 Ισολογισμός της ΑΕΓΕΚ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε χιλ. €) .....	41
Πίνακας 10 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΕΓΕΚ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε χιλ. €).....	42
Πίνακας 11 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας της εταιρείας ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	43
<b>Πίνακας 12 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας.....</b>	<b>45</b>
Πίνακας 13 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων .....	46
Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού.....	47
Πίνακας 15 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης .....	48
<b>Πίνακας 16 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια.....</b>	<b>49</b>
Πίνακας 17 Ισολογισμός της ΕΚΤΕΡ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε €).....	52
Πίνακας 18 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΕΚΤΕΡ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά €).....	54



Πίνακας 19 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας της εταιρείας ΕΚΤΕΡ Α.Ε	55
<b>Πίνακας 20 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας</b> .....	<b>56</b>
Πίνακας 21 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων .....	58
Πίνακας 22 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού .....	59
Πίνακας 23 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης .....	60
<b>Πίνακας 24 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια</b> .....	<b>61</b>
Πίνακας 25 Ισολογισμός της ΑΘΗΝΑ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε €).....	63
Πίνακας 26 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΘΗΝΑ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά €) .....	66
Πίνακας 27 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας της εταιρείας ΑΘΗΝΑ Α.Ε	68
<b>Πίνακας 28 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας</b> .....	<b>69</b>
Πίνακας 29 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων .....	71
Πίνακας 30 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού.....	72
Πίνακας 31 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης .....	73
<b>Πίνακας 32 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια</b> .....	<b>74</b>
Πίνακας 33 Μεταβολή Συνόλου Ενεργητικού (Ποσά σε εκατ. €).....	77
Πίνακας 34 Μεταβολή Κύκλου εργασιών (Ποσά σε εκατ. €) .....	78

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Τριμηνιαίος Δείκτης Παραγωγής Κατασκευαστικών Εταιρειών	17
Διάγραμμα 2: Ποσοστιαία Συμμετοχή Κατασκευαστικών Εταιρειών στο ΑΕΠ19	
Διάγραμμα 3 Μεταβολή Συνόλου Ενεργητικού .....	77
Διάγραμμα 4 Μεταβολή Κύκλου εργασιών (Ποσά σε εκατ. €).....	78
Διάγραμμα 5 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Γενικής Ρευστότητας .....	79
Διάγραμμα 6 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Άμεσης Ρευστότητας.....	80
Διάγραμμα 7 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων...	81
Διάγραμμα 8 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων .....	82
Διάγραμμα 9 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης ....	83
Διάγραμμα 10 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια .....	84

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών του κατασκευαστικού κλάδου στη Χώρα μας. Για το λόγο αυτό επιλέχθηκαν οι τέσσερις μεγάλες εταιρείες του κλάδου κατασκευαστικών, με βάση τα στοιχεία των δημοσιευμένων οικονομικών τους καταστάσεων, ώστε να γίνει η ανάλυσή και η αποτίμησή τους με τη χρήση βασικών αριθμοδεικτών για την πενταετία 2008 – 2012.

Στο **πρώτο κεφάλαιο** γίνεται μία συνοπτική παρουσίαση του ευρύτερου κατασκευαστικού κλάδου στη Χώρα μας. Δίνεται η ιστορική εξέλιξη του κλάδου, τα σημαντικότερα στοιχεία της αγοράς όπως είναι η προσφορά και η ζήτηση για το συγκεκριμένο κλάδο και η συμβολή του στο ακαθάριστο εθνικό προϊόν. Στη συνέχεια του κεφαλαίου καταγράφονται εισαγωγικά στοιχεία για τις εταιρείες που αναλύονται χρηματοοικονομικά.

Στο **δεύτερο κεφάλαιο** παρουσιάζεται η ΑΚΤΩΡ ΑΕ, οι βασικές δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της και γίνεται ο υπολογισμός και η ανάλυση των σημαντικότερων αριθμοδεικτών της συγκεκριμένης εταιρίας.

Στο **τρίτο κεφάλαιο** παρουσιάζεται η ΑΕΓΕΚ ΑΕ, οι βασικές δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της και γίνεται ο υπολογισμός και η ανάλυση των σημαντικότερων αριθμοδεικτών της συγκεκριμένης εταιρίας.

Στο **τέταρτο κεφάλαιο** παρουσιάζεται η ΕΚΤΕΡ ΑΕ, οι βασικές δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της και γίνεται ο υπολογισμός και η ανάλυση των σημαντικότερων αριθμοδεικτών της συγκεκριμένης εταιρίας.

Στο **πέμπτο κεφάλαιο** παρουσιάζεται η ΑΘΗΝΑ ΑΕ, οι βασικές δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της και γίνεται ο υπολογισμός και η ανάλυση των σημαντικότερων αριθμοδεικτών της συγκεκριμένης εταιρίας.

Τέλος, στο κεφάλαιο των **συμπερασμάτων**, ακολουθούν συγκρίσεις των οικονομικών μεγεθών των εταιρειών και διεξάγονται συμπεράσματα από την πορεία των μεγεθών τους.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### Ο Κατασκευαστικός Κλάδος στη Χώρα μας – Βασικά Στοιχεία



Ο κατασκευαστικός κλάδος αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς κλάδους για την εξέλιξη της οικονομίας. Για την Χώρα μας, τα τελευταία χρόνια αποτελεί αναπόσπαστο κομμάτι της οικονομικής ανάπτυξης. Η απορρόφηση χρηματικών κονδυλίων από τα Κοινοτικά Προγράμματα Στήριξης, η ολοκλήρωση των έργων των Ολυμπιακών Αγώνων, η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των καταναλωτών και η μείωση των επιτοκίων τοποθέτησαν τον κλάδο στο επίκεντρο της ελληνικής οικονομίας.<sup>1</sup>

Για την ανάλυση της κατασκευαστικής δραστηριότητας διακρίνουμε δύο επιμέρους κατηγορίες, τα Δημόσια Έργα και Ιδιωτικά Έργα. Βασικές κατηγορίες έργων που αναλαμβάνουν οι εταιρείες είναι: οικοδομικά, οδοποιίας, υδραυλικά, λιμενικά, ηλεκτρομηχανολογικά, βιομηχανικά και ενεργειακά έργα.

---

<sup>1</sup> ICAP GROUP ΑΕ. Γ Ενότητα της έκθεσης: «Κλαδική και Δικτυακή Διάσταση των ΜΜΕ: Εμπόριο, Υπηρεσίες, Κατασκευές Και Ενέργεια. Κλαδική ανάλυση- Τεχνικές εταιρείες», 2012

Τα τελευταία χρόνια η οικονομική ύφεση που βιώνει η χώρα έχει επηρεάσει αρνητικά την εγχώρια ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τη μείωση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων επέδρασαν ανασταλτικά στον εξεταζόμενο κλάδο και στα αποτελέσματα των επιχειρήσεων.

Όσον αφορά το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τον κατασκευαστικό κλάδο, περιλαμβάνει πλήθος διατάξεων οι οποίες ρυθμίζουν τη λειτουργία του και καθορίζουν τις διαδικασίες κατασκευής των δημοσίων έργων.<sup>2</sup>

## 1.1 Ιστορική εξέλιξη

Τόσο η ιδιωτική και δημόσια οικοδομική δραστηριότητα στην Ελλάδα άρχισε να απασχολεί τη μεγάλη πλειοψηφία των κατασκευαστικών εταιριών κατά το 1989 -1991. Στις αρχές του 1990 όμως, λόγω της δυσμενούς εξέλιξης στο μέσο κόστος κατοικίας παρουσίασε σημαντική κάμψη. Συγκεκριμένα, ο κατασκευαστικός κλάδος επηρεάστηκε ιδιαίτερα από τα υψηλά επιτόκια των στεγαστικών δανείων, την αύξηση του κόστους κατασκευής λόγω της αύξησης των τιμών των υλικών και του εργατικού κόστους, την οικονομική κρίση και τον περιορισμό στις μισθώσεις. Ως αποτέλεσμα στη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 μετατοπίστηκε σε σημαντικό βαθμό το ενδιαφέρον των μεγάλων τεχνικών εταιριών του κατασκευαστικού κλάδου από την οικοδομική δραστηριότητα στα έργα υποδομής του Δημοσίου Τομέα.<sup>3</sup>

Παρόλα αυτά, από τα τέλη του 1995 άρχισαν να μειώνονται τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων, απελευθερώθηκαν οι μισθώσεις, ενώ πολλές περιοχές εντάχθηκαν στο σχέδιο πόλεως. Οι οικονομικές εξελίξεις αυτές, σε συνδυασμό με την ανάληψη της Ολυμπιάδας του 2004 ενίσχυσαν την οικοδομική

<sup>2</sup> ICAP GROUP ΑΕ. Γ Ενότητα της έκθεσης: «Κλαδική και Δικτυακή Διάσταση των ΜΜΕ: Εμπόριο, Υπηρεσίες, Κατασκευές Και Ενέργεια. Κλαδική ανάλυση- Τεχνικές εταιρείες», 2012

<sup>3</sup> ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε. <http://attikat.irwebpage.com/index.html?irp=psector>

δραστηριότητα και επηρέασαν θετικά την εξέλιξη της η οποία άρχισε να παρουσιάζει σημάδια ανάκαμψης. Τα δημόσια έργα αποτελούν το σημαντικότερο προσδιοριστικό παράγοντα του κλάδου των κατασκευών. Σε αυτό συνετέλεσε και το πρόγραμμα σύγκλισης της Ελληνικής Οικονομίας με την Ευρωπαϊκή Ένωση. Στα πλαίσια της αναβάθμισης της Ελληνικής υποδομής, το Ταμείο Συνοχής και το Β' και το Γ Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης (ΚΠΣ) χρηματοδοτούν μια σειρά από έργα που αναμένεται με την ολοκλήρωσή τους να αλλάξουν τη μορφή της χώρας.

Τα δημόσια έργα που εντάχθηκαν στο ΚΠΣ της περιόδου 1994-1999 ξεπέρασαν σε αξία τις δρχ. 8 τρις (23,5 δισ. ευρώ περίπου). Ενώ οι συνολικοί πόροι του Γ ΚΠΣ για την περίοδο 2000-2006 θα ανέλθουν στα δρχ. 17,5 τρις (51,4 δισ. ευρώ περίπου) εκ των οποίων ποσό 4,1 τρις δρχ. (12 δισ. ευρώ περίπου) προορίζεται για τις μεταφορές - οδικούς άξονες, λιμάνια, αστική ανάπτυξη, σιδηροδρόμους, αεροδρόμια και αστικές συγκοινωνίες.

Όσον αφορά τα ιδιωτικά έργα, θα μπορούσαν να ταξινομηθούν σε τέσσερις κατηγορίες, τις κατοικίες, τα εμπορικά ακίνητα, τα βιομηχανικά ακίνητα, τα αγροτικά και ειδικού σκοπού ακίνητα. Ο κλάδος αυτός των κατασκευαστών ακινήτων καλύπτεται από ορισμένες επιμέρους κατηγορίες οι οποίες κατατάσσονται ανάλογα με το μέγεθος τους σε μεγάλο μέγεθος κατασκευαστικές εταιρίες ακινήτων ή κοινοπραξίες, σε μικρού μεγέθους κατασκευαστικές εταιρίες, σε εργολάβους οικοδομών και ιδιοκατασκευές και αυθαίρετη δόμηση.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 ο συγκεκριμένος τομέας λόγω της οικονομικής ύφεσης που έπληξε την ελληνική οικονομία και της διατήρησης των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων σε υψηλά επίπεδα, της αύξησης του κατασκευαστικού κόστους καθώς και του περιορισμού στις αυξήσεις των ενοικίων εμφάνισε πτωτική πορεία. Ωστόσο από το 1995 και εντεύθεν λόγω της μείωσης των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων και της ένταξης πολλών περιοχών στο σχέδιο πόλης, η εικόνα στο τομέα αυτό παρουσίασε βελτίωση. Παράγων που συμβάλλει αποφασιστικά στην ανάπτυξη ιδιωτικών έργων είναι η προώθηση των μεγάλων έργων υποδομής όπως οι μεγάλοι οδικοί άξονες

και τα αεροδρόμια, που δημιουργούν κατ' επέκταση συνθήκες ευνοϊκές για την προώθηση της ιδιωτικής κατασκευαστικής δραστηριότητας στην ευρύτερη περιοχή. Με βάση τα στοιχεία από την Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία, νόμιμη ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα παρουσίασε πτωτική τάση το διάστημα 1990-1995, ενώ ακολούθησε ανοδική πορεία κατά την τριετία 1996-1998, μείωση σημειώθηκε την περίοδο 1998 - 1999 και αντίστοιχα επιτάχυνση της ανοδικής πορείας το 2001.<sup>4</sup>

Από το 2008, η εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων και των καταναλωτών άρχισε να μειώνεται και μέχρι σήμερα οι επενδύσεις στις κατασκευές δεν έχουν ακόμη ανακάμψει. Στην εξέλιξη αυτή του κατασκευαστικού κλάδου σημαντική αρνητική επίδραση έχει η οικονομική ύφεση που παρατηρείται τόσο στη χώρα μας όσο και στο σύνολο του ευρωπαϊκού χώρου.

## 1.2 Στοιχεία αγοράς

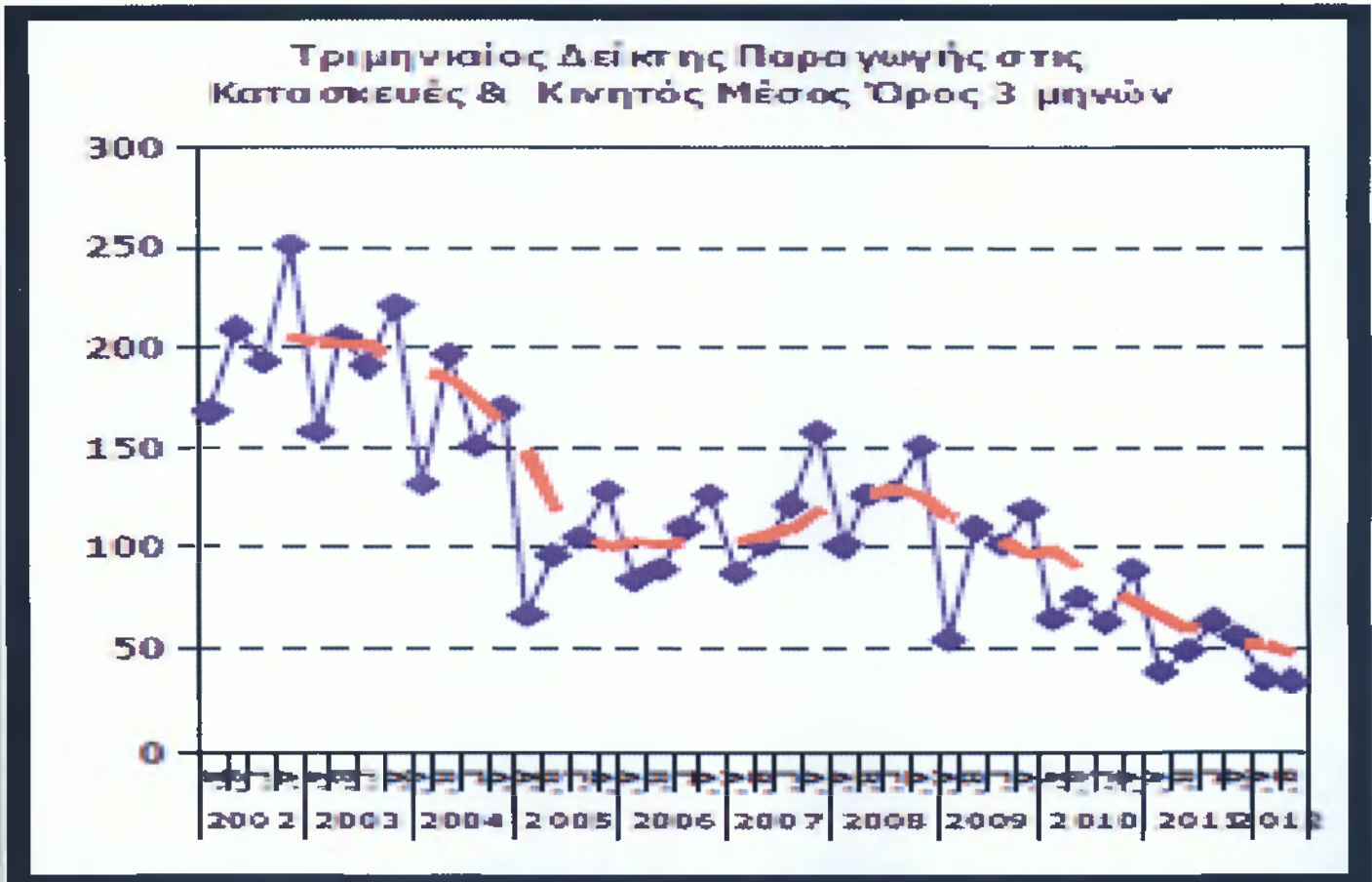
Η ανάλυση του κατασκευαστικού κλάδου βάσει του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές, ο οποίος καταρτίζεται από την Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία, αναδεικνύει διαρκή πτωτική τάση της συνολικής κατασκευαστικής δραστηριότητας, από την αρχή του 2003 ως και το 2005, με τη μείωση να φτάνει, σε ετήσιο ρυθμό, ως 50,3% (Β' τρίμηνο 2005/Β' τρίμηνο του 2004).

Το 2006 η κατασκευαστική δραστηριότητα σταθεροποιείται σε αυτά τα, μέχρι τότε, χαμηλότερα επίπεδα δραστηριότητας της εξεταζόμενης περιόδου, ενώ από το 2007 έως και το Γ' τρίμηνο του 2008, διαπιστώνεται ελαφρώς ανοδική τάση. Έκτοτε η συνολική παραγωγή στις κατασκευές δοκιμάζει εκ νέου 14 αλλεπάλληλες μειώσεις (με μοναδική εξαίρεση το Γ' τρίμηνο του 2011 έναντι του 2010 οπότε και η τιμή του δείκτη αυξάνεται ανεπαίσθητα κατά 1%) με αποτέλεσμα κατά το Β' τρίμηνο του 2012 ο δείκτης παραγωγής στις κατασκευές να λαμβάνει την χαμηλότερη τιμή όλης της εξεταζόμενης

<sup>4</sup> ATTI-KAT A.T..E. <http://attikat.irwebpage.com/index.html?irp=psector>



περιόδου, 35,32, μειωμένος κατά 29,8% έναντι της αντίστοιχης τιμής του 2011, αλλά και κατά 72,5% έναντι της τιμής του Γ' τριμήνου 2008 (128,47).<sup>5</sup>



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**Διάγραμμα 1: Τριμηνιαίος Δείκτης Παραγωγής Κατασκευαστικών Εταιρειών**

Το γεγονός της παρατεταμένης ύφεσης στον κλάδο που αναδεικνύεται από την συνεχόμενη και ραγδαία πτώση του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές αποδίδεται, τόσο στις αρνητικές μεταβολές στην αγορά των ιδιωτικών έργων, όσο και σε αυτές που παρατηρούνται στον χώρο των δημοσίων έργων.

Σημαντικοί παράγοντες επηρεασμού της ζήτησης του κατασκευαστικού κλάδου αποτελούν η κατασκευαστική και η οικοδομική δραστηριότητα, καθώς

<sup>5</sup> Πανελλήνιος Σύνδεσμος Κατασκευαστικών Εταιρειών «Ο ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος» Εξαμηνιαία Έκθεση Εξελίξεων Αρ. Τεύχους 7—Οκτώβριος 2012

και η εξέλιξη της πορείας των σημαντικότερων δημοσίων έργων που επηρεάζεται άμεσα από την πορεία των δημοσίων επενδύσεων και τις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες. Σημαντικοί παράγοντες επηρεασμού της ζήτησης του κατασκευαστικού κλάδου αποτελούν η κατασκευαστική και η οικοδομική δραστηριότητα, καθώς και η εξέλιξη της πορείας των σημαντικότερων δημοσίων έργων που επηρεάζεται άμεσα από την πορεία των δημοσίων επενδύσεων και τις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες.

### **1.3 Συμβολή του κλάδου στο ΑΕΠ**

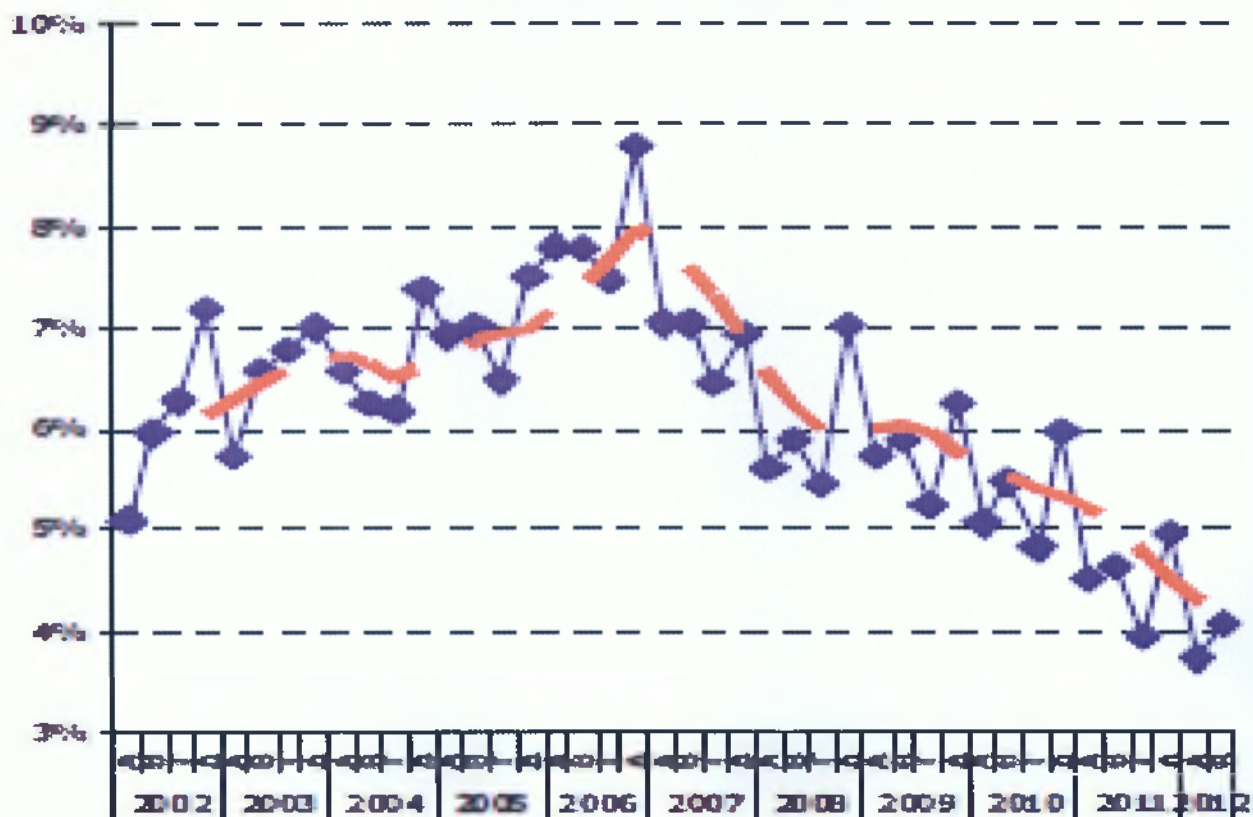
Σύμφωνα με τα πρόσφατα αναθεωρημένα στοιχεία του ΑΕΠ διαπιστώνονται τρία στάδια διαχρονικής εξέλιξης της συμμετοχής του κατασκευαστικού κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ της Χώρας κατά την τελευταία δεκαετία. Αρχικά έχουμε τη διαχρονική αύξηση της σχετικής σημαντικότητας του κλάδου τα έτη 2000 – 2001 με μέγιστη τιμή την συμβολή κατά 9% στην δημιουργία του ΑΕΠ της χώρας το Δ' τρίμηνο του 2001.<sup>6</sup>

Έπειτα έχουμε τη σταθεροποίηση της συμμετοχής του κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ, περίπου στο 6,7% κατά μέσο όρο την περίοδο Α' τρίμηνο 2002 – Δ' τρίμηνο 2008 (μέγιστο 8,8%, Δ' τριμ.2006 - ελάχιστο 5,5%, Γ' τρίμηνο 2008) και τέλος, ακολουθεί η ταχεία και διαρκής συρρίκνωση της συμβολής των κατασκευών στην δημιουργία του ΑΕΠ από το 7,0% του Δ' τριμήνου του 2008 σε 3,75% το Α' τρίμηνο του 2012 και 4,1% το Β' τρίμηνο του 2012.

---

<sup>6</sup> Πανελλήνιος Σύνδεσμος Κατασκευαστικών Εταιρειών «Ο ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος» Εξαμηνιαία Έκθεση Εξελίξεων Αρ. Τεύχους 7—Οκτώβριος 2012

**% Συμμετοχή Κατασκευών στο ΑΕΠ-Τριμηνιαία  
& Κινητός Μέσος Όρος 3 μηνών**



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

**Διάγραμμα 2: Ποσοστιαία Συμμετοχή Κατασκευαστικών Εταιρειών στο ΑΕΠ**

Όπως προκύπτει από τα δεδομένα αυτά, η κρίση στον κλάδο σηματοδοτεί και την κρίση σε ολόκληρη την οικονομία. Άλλωστε, γι' αυτούς τους λόγους, ο κατασκευαστικός τομέας χρησιμοποιήθηκε διεθνώς και ευρέως για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης. Αυτό γίνεται αντιληπτό και από την συνεξέταση της διαχρονικής εξέλιξης της σχετικής σημαντικότητας του κατασκευαστικού κλάδου στις υπόλοιπες Χώρες της Ευρώπης.<sup>7</sup>

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα οριστικά στοιχεία έτους 2010 διαπιστώνεται ότι η οικονομική σημαντικότητα των κατασκευών στις

<sup>7</sup> Πανελλήνιος Σύνδεσμος Κατασκευαστικών Εταιρειών «Ο ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος» Εξαμηνιαία Έκθεση Εξελίξεων Αρ. Τεύχους 7—Οκτώβριος 2012

υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης, μετρούμενη ως ποσοστό επί της συνολικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας κάθε οικονομίας, είναι κατά πολύ υψηλότερη από αυτήν της Ελλάδας. Αυτή η ραγδαία και ιλιγγιώδης μείωση της σχετικής σημαντικότητας των κατασκευών, μόλις ελάχιστα έτη μετά το κατασκευαστικό θαύμα των ολυμπιακών αγώνων και των μεγάλων έργων υποδομής, επιδρά αρνητικά σε όλο το φάσμα της εθνικής οικονομίας, δεδομένων των ισχυρών διασυνδέσεων του με βασικούς βιομηχανικούς και λοιπούς κλάδους της οικονομίας και της σημαντικής αναπτυξιακής του διάστασης.<sup>8</sup>

## 1.4 Εισαγωγικά στοιχεία 4 μεγάλων εταιρειών του κλάδου

Ο κατασκευαστικός κλάδος αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους της ελληνικής οικονομίας, συμβάλλοντας σημαντικά στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν. Στη συνέχεια παρουσιάζονται τα βασικά στοιχεία τεσσάρων μεγάλων εταιρειών του κατασκευαστικού κλάδου, των οποίων η χρηματοοικονομική ανάλυση τα ακολουθήσει.

### 1.4.1 ΑΚΤΩΡ ΑΕ



Η ΑΚΤΩΡ είναι κατασκευαστική εταιρεία και κατέχει ηγετική θέση στον κατασκευαστικό κλάδο της Ελλάδας. Η ΑΚΤΩΡ διαθέτει δυναμική διοίκηση,

---

<sup>8</sup> Πανελλήνιος Σύνδεσμος Κατασκευαστικών Εταιρειών «Ο ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος» Εξαμηνιαία Έκθεση Εξελίξεων Αρ. Τεύχους 7—Οκτώβριος 2012

απασχολεί ένα μεγάλο αριθμό διπλωματούχων μηχανικών και κατάλληλα εκπαιδευμένο προσωπικό, δημιουργώντας κατά αυτόν τον τρόπο το βασικότερο κεφάλαιο στο οποίο στηρίζει την αναπτυξιακή της πορεία. Η κατασκευή νέων, σύγχρονων χώρων στέγασης για την κάλυψη των αναγκών των διοικητικών υπηρεσιών του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα αποτέλεσε έμπρακτη πρόταση της ΑΚΤΩΡ τα τελευταία χρόνια. Αίθουσες πολλαπλών χρήσεων μεταβαλλόμενης χωρητικότητας, εργονομικοί χώροι γραφείων, ενσωμάτωση νέων τεχνολογιών και βιοκλιματικών λύσεων εξοικονόμησης ενέργειας, συστήματα "building management" βελτιστοποιούν τη διαχείριση και συντήρηση των κτιρίων και συντελούν στη σημαντική βελτίωση της ποιότητας ζωής.<sup>9</sup>

Με βάση το «κεφάλαιο» ανθρώπινο δυναμικό, τη συσσωρευμένη ειδική τεχνογνωσία, την εμπειρία, αλλά και τον εξοπλισμό νέας τεχνολογίας που διαθέτει η ΑΚΤΩΡ, υλοποιεί τα κυριότερα και πιο σύγχρονα έργα υποδομής, ανάπτυξης και ιδιωτικά έργα της χώρας, ενώ παράλληλα δραστηριοποιείται στον ευρύτερο Ευρωπαϊκό χώρο και στην περιοχή της Μέσης Ανατολής. Επίσης, συμβάλλει με το καινοτόμο πρόγραμμά της «Αειφόρος κατασκευή» στην ουσιαστική προστασία του περιβάλλοντος. Για το πρόγραμμά της αυτό έχει βραβευτεί από τον Πανελλήνιο Σύνδεσμο Επιχειρήσεων για την Προστασία του Περιβάλλοντος, στην εθνική διοργάνωση των Ευρωπαϊκών Βραβείων Περιβάλλοντος 2005. Στο πλαίσιο της γενικότερης φιλοσοφίας της Εταιρείας έχει αναπτύξει και πρόγραμμα Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, με γνώμονα τον άνθρωπο, το περιβάλλον και την κοινωνία και κύριο στόχο την κοινωνική συνεισφορά.<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> <http://www.aktor.gr/summary.asp?catid=20008>

<sup>10</sup>

[http://www.globalcompactnetworkhellas.gr/portal/index.php?option=ozo\\_content&perform=view&id=235&Itemid=62&lang=](http://www.globalcompactnetworkhellas.gr/portal/index.php?option=ozo_content&perform=view&id=235&Itemid=62&lang=)

#### 1.4.2 ΑΕΓΕΚ ΑΕ



Βασικό αντικείμενο και η προτεραιότητα του Ομίλου, αποτελεί κυρίως η δραστηριοποίηση στους τομείς των παραχωρήσεων, της ανάπτυξης ακινήτων και της παροχής συμβουλευτικών, υποστηρικτικών και τεχνικών υπηρεσιών σε θέματα διοίκησης και διαχείρισης έργων (project management), αξιοποιώντας την αποκτηθείσα τεχνογνωσία στην κατασκευή έργων. Οι συμβάσεις παραχώρησης αποτελούν αυτόνομο συμβατικό τύπο εκτέλεσης έργων υποδομών στον τομέα των δημοσίων έργων , ο οποίος αναπτύχθηκε ιδιαίτερα την τελευταία εικοσαετία στην εταιρεία.

Με την απόσχιση του κατασκευαστικού κλάδου της Εταιρίας και την εισφορά του στην ΑΕΓΕΚ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ Α.Ε. το βασικό αντικείμενο εργασιών της Εταιρίας τροποποιείται και περιλαμβάνει κυρίως τους τομείς των παραχωρήσεων, της ανάπτυξης ακινήτων και της παροχής συμβουλευτικών, υποστηρικτικών και τεχνικών υπηρεσιών σε θέματα διοίκησης και διαχείρισης έργων (project management), ενώ η δραστηριοποίηση της Εταιρίας στον κατασκευαστικό χώρο περιορίζεται στη συμμετοχή της μέσω της ΑΕΓΕΚ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ Α.Ε., σε ποσοστό 20%.

Σημαντικό συγκριτικό πλεονέκτημα της εταιρείας έναντι του ανταγωνισμού, αποτελεί το γεγονός ότι ο όμιλος είναι ελεύθερος τραπεζικού δανεισμού, ενώ περαιτέρω έχουν μειωθεί σημαντικά και οι εν γένει υποχρεώσεις του ομίλου. Σε κάθε περίπτωση, αποτελούσε και εξακολουθεί να αποτελεί σταθερή επιδίωξη της Εταιρίας η σταδιακή αλλά συστηματική βελτίωση των ρυθμών εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών του ομίλου, και προς αυτή την κατεύθυνση

γίνονται βήματα και καταβάλλονται προσπάθειες από τη διοίκηση ώστε να διασφαλισθεί η ανοδική πορεία, παρά το ασταθές οικονομικό περιβάλλον.<sup>11</sup>

#### 1.4.3 ΕΚΤΕΡ ΑΕ

## ΕΚΤΕΡ ΑΕ

Η εταιρεία «ΕΚΤΕΡ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ – ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ – ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ – ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ – ΕΜΠΟΡΙΚΗ - ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και διακριτικό τίτλο «ΕΚΤΕΡ Α.Ε.», ιδρύθηκε το 1973. Η δραστηριότητα της εταιρείας υπάγεται στον κλάδο των κατασκευών και το αντικείμενό της εμπίπτει στην κατηγορία έργα πολιτικού μηχανικού και σκοπός της, ο οποίος δεν έχει τροποποιηθεί την τελευταία πενταετία, σύμφωνα με το άρθρο 4 του καταστατικού της, είναι Η ανάληψη και εκτέλεση, στο εσωτερικό ή στο εξωτερικό, πάσης φύσεως και μορφής τεχνικών έργων, Δημοσίων, Δημοτικών, Νομικών Προσώπων Δημοσίου και Ιδιωτικού Δικαίου και φυσικών προσώπων ή Οργανισμών ή Συνεταιρισμών, όπως οικοδομικών, οδοποιίας, γεφυροποιίας, σιδηροδρομικών, λιμενικών, βιομηχανικών, αεροδρομίων, διυλιστηρίων, υδραυλικών, ηλεκτρομηχανολογικών, ενεργειακών, περιβαλλοντολογικών, ως και άλλων συναφών έργων.

Επιπλέον η εταιρεία ασχολείται με την ανάληψη και εκτέλεση μελετών και ερευνών κάθε είδους συναφών με τα παραπάνω τεχνικά έργα και εργασίες και την αγορά ακινήτων γενικά με σκοπό τη μεταπώληση, η αγορά με οποιοδήποτε αντάλλαγμα οικοπέδων ή οικοδομών με σκοπό ανέγερσης σε αυτά κάθε είδους κτισμάτων, διαμερισμάτων, γραφείων, καταστημάτων, αποθηκών, ξενοδοχείων κ.λπ. για μεταπώληση ή εκμετάλλευση αυτών με εκμίσθωση ή με οποιονδήποτε άλλο τρόπο.<sup>12</sup>

<sup>11</sup> <http://www.aegek.gr/new/gre/index-are.html>

<sup>12</sup> [http://www.euro2day.gr/dm\\_documents/ekter\\_0ya2O.pdf](http://www.euro2day.gr/dm_documents/ekter_0ya2O.pdf)

#### 1.4.4 ΑΘΗΝΑ ΑΕ



Η ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ έχει μία δυναμική παρουσία στην εγχώρια και διεθνή αγορά ιδιωτικών και δημόσιων τεχνικών έργων από τις αρχές της δεκαετίας του 1970. Η συνολική αξία των εκτελεσθέντων έργων της Εταιρείας υπερβαίνει τα 5 δις €. Η επαγγελματική της παρουσία της έχει επιτρέψει να αποκτήσει ένα ευρύ φάσμα εμπειριών και επιδεξιοτήτων και άριστη φήμη διεθνώς με αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός πλούσιου πελατολογίου στην ελληνική και εγχώρια κατασκευαστική αγορά.

Είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, κατέχει τα Διεθνή Πιστοποιητικά Ποιότητας ISO 9001: 2008, OHSAS 18001: 2007 & ISO 14001: 2004 τόσο για Έργα Κατασκευής, όσο και για Έργα Παραχωρήσεων (BOT - Κατασκευή, Λειτουργία, Μεταφορά) και εφαρμόζει τα Προγράμματα και τις Πολιτικές Διασφάλισης Ποιότητας, Ασφάλειας, και Περιβαλλοντικής Διαχείρισης σε συμμόρφωση πάντοτε με τις αντίστοιχες απαιτήσεις των πελατών της. Επίσης κατέχει το ανώτερο εργοληπτικό πτυχίο 7ης τάξης για έργα του Ελληνικού Δημοσίου.

Η φιλοσοφία και η πρακτική της ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ είναι να εκτελεί τα έργα εντός των συμβατικών χρόνων και προϋπολογισμών, εκτελώντας τις απαιτούμενες εργασίες με υψηλά standards ποιότητας, εφαρμόζοντας κατασκευαστικές λύσεις καθώς και σύγχρονες τεχνικές οργάνωσης. Το προσωπικό, ο μηχανολογικός εξοπλισμός και οι τεχνικοί και οικονομικοί πόροι της ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ συμβάλλουν στην αναζήτηση και εκτέλεση έργων



ποικίλου αντικειμένου και δυσκολίας, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> <http://www.athena-sa.gr/companyprofileGR.asp?id=1&sid=1>

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΑΚΤΩΡ ΑΕ

Οι λογιστικές καταστάσεις μιας εταιρείας αποτελούν τη δομημένη παρουσίαση της οικονομικής της θέσης και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή σε χρηματικούς όρους. Βασικός σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με την βιωσιμότητα, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης, που είναι χρήσιμες σε ένα ευρύ πεδίο χρηστών. Επιπλέον, παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της εταιρείας προκειμένου οι χρήστες να λαμβάνουν τις σωστές οικονομικές αποφάσεις.<sup>14</sup>

Στη συνέχεια ακολουθεί η απεικόνιση των λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας ΑΚΤΩΡ Α.Ε. για την πενταετία 2008-2012 καθώς και η ανάλυση και αποτίμησή της με βάσει τους βασικότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες όπως προκύπτουν από τις εν λόγω δημοσιευμένες ετήσιες λογιστικές καταστάσεις της.

#### 2.1 Ισολογισμός της ΑΚΤΩΡ Α.Ε 2008-2012

Ο ισολογισμός μιας εταιρείας απεικονίζει τη χρηματοοικονομική κατάστασή της σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και πιο συγκεκριμένα τα μέσα που έχει στην κατοχή της για την προώθηση της δραστηριότητάς της και τις πηγές των κεφαλαίων της. Η απεικόνιση των πόρων και των μέσων που διαθέτει η εταιρεία γίνεται στο ενεργητικό της ενώ, οι πηγές χρηματοδότησης για την απόκτηση αυτών των μέσων απεικονίζονται στο παθητικό.

<sup>14</sup> Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας. Αθήνα 2007.

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας ΑΚΤΩΡ Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

**Πίνακας 1 Ισολογισμός της ΑΚΤΩΡ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε χιλ. €)**

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Ενσώματα πάγια	76.943	172.811	70.079	73.272	71.334
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	42	70	38	73	669
Επενδύσεις σε ακίνητα					7.816
Επενδύσεις σε θυγατρικές	99.600	104.045	104.922	111.509	104.437
Επενδύσεις σε συγγενείς (ενοποιούνται με τη	1.417	1.417	1.397	1.397	1.477
Επενδύσεις σε κοινοπραξίες	2.446	1.102	2.247	2.553	2.338
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς τώληση μακροπρόθεσμα	293	409	372	51	81
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις				936	
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	300	1.438	1.466	375	2.786
<b>Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού</b>	<b>181.070</b>	<b>179.430</b>	<b>180.520</b>	<b>190.165</b>	<b>190.937</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Αποθέματα	3.511	80.540	539	393	23.525
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	464.045	482.189	544.368	570.449	789.346
Γαμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	113.717	80.105	68.601	38.064	61.373
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>581.273</b>	<b>565.269</b>	<b>544.368</b>	<b>570.449</b>	<b>789.346</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>762.343</b>	<b>744.699</b>	<b>794.029</b>	<b>799.071</b>	<b>1.077.789</b>
<b>ΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	108.900	123.900	123.900	139.747	139.747
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	37.955	72.789	72.789	72.789	72.789
Λοιπά αποθεματικά	90.546	93.402	107.768	109.473	160.482
Κέρδη/ (ζημιές) εις νέον	58.289	59.234	32.762	98.825	54.203
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>	<b>349.325</b>	<b>295.689</b>	<b>337.218</b>	<b>223.184</b>	<b>427.221</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Δάνεια μακροπρόθεσμα	50.023	30.000	30.000	41.728	979

Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3.653	2.674	7.841	0	3.924
Προβλέψεις αποζημίωσης προσωπικού	3.807	4.728	5.107	4.285	4.406
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.325	11	11	5.494	972
Λοιπές προβλέψεις μακροπρόθεσμες	1.151	2.965	3.483	332	520
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	368.986	308.543	303.337	372.586	497.552
Γρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις (φόρος εισοδήματος)	22	3.345	1.875	0	792
Δάνεια βραχυπρόθεσμα	17.611	22.385	95.547	122.551	110.573
Περισώματα πληρωτέα	20.033	19.916	9.434	0	0
Λοιπές προβλέψεις βραχυπρόθεσμες	44	807	176	28.911	30.499
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεων</b>	<b>406.697</b>	<b>354.995</b>	<b>410.369</b>	<b>524.049</b>	<b>639.416</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>466.654</b>	<b>395.374</b>	<b>456.810</b>	<b>575.887</b>	<b>650.568</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>762.343</b>	<b>744.699</b>	<b>794.029</b>	<b>799.071</b>	<b>1.077.789</b>

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ισολογισμού της εταιρείας, παρατηρούμε ότι το σημαντικότερο μέρος του ενεργητικού της εταιρείας καταλαμβάνουν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού και πιο συγκεκριμένα οι απαιτήσεις από τους πελάτες. Καθώς αυξάνεται το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας, αυξάνεται ανάλογα και το αντίστοιχο μέγεθος των απαιτήσεων γεγονός που ενδεχομένως οφείλεται είτε στη φύση των εργασιών της εταιρείας που απαιτεί υψηλά ποσά καταβολών για την ανάληψη έργων και επομένως καθίσταται δύσκολο η άμεση εξόφλησή τους, είτε στην πιστωτική πολιτική της εταιρείας που ενδεχομένως να μην είναι τόσο αυστηρή.

Από τα στοιχεία του παθητικού, ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι το σημαντικότερο μέρος του καταλαμβάνουν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας κυρίως σε προμηθευτές. Στο σημείο αυτό θα μπορούσε να γίνει συσχέτισμός με τον αντίστοιχο λογαριασμό των πελατών δεδομένου ότι η εξόφληση του ενός λογαριασμού προκαλεί μηδενικό υπόλοιπο και στον άλλο. Το μέγεθος των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας είναι σχετικά χαμηλό συγκριτικά με το σύνολο του παθητικού γεγονός που ενδεχομένως σηματοδοτεί υψηλά ποσοστά φερεγγυότητας για την εταιρεία.

## 2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΚΤΩΡ Α.Ε 2008-2012

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως μιας εταιρείας, εμφανίζει τα αποτελέσματά της από τις συνολικές δραστηριότητές της λειτουργικές και μη, σε μια δεδομένη χρονική περίοδο. Το αποτέλεσμα μετράται ως η διαφορά εσόδων μείον εξόδων και η επιχείρηση εμφανίζει κέρδη ή ζημιές.<sup>15</sup>

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας ΑΚΤΩΡ Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

**Πίνακας 2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΚΤΩΡ Α.Ε. 2008-2012 (Ποσά σε χιλ. €)**

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>
ωλήσεις	607.914	627.580	535.671	326.516	473.690
όστος πωληθέντων	-567.199	-605.518	-534.704	-366.901	-440.695
εικτό κέρδος	40.715	22.062	967	-40.385	32.995
ξοδα διάθεσης	-8	0	0	0	-132
ξοδα διοίκησης	-22.859	-21.954	-22.804	-19.419	-23.579
οιπά έσοδα / (έξοδα) εκμετάλλευσης (καθαρά)	726	5.549	11.791	34.317	-1.980
έρδη / (Ζημιές) από κοινοπραξίες	20.776	31.775	16.639	-65.903	-17.836
ποτελέσματα εκμετάλλευσης	39.349	37.432	6.592	-91.390	-10.532
έσοδα από μερίσματα					204.500
έρδη / (Ζημιές) από συγγενείς επιχειρήσεις			-990	-4.399	
ρηματοοικονομικά έσοδα (έξοδα) - καθαρά	-3.271	-725	6.294	-95.789	-11.555
έρδη προ φόρων	36.078	36.707	6.294	-95.789	184.606
όρος εισοδήματος	-11.334	-12.109	-7.078	5.799	-2.108
καθαρά κέρδη περιόδου	<b>24.744</b>	<b>24.599</b>	<b>-784</b>	<b>-89.990</b>	<b>182.499</b>

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

<sup>15</sup> Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας. Αθήνα 2007

Σύμφωνα με τα μεγέθη της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας, παρατηρούμε ότι τα καθαρά κέρδη χρήσης μειώνονται σταδιακά στη διάρκεια της πενταετίας ενώ το 2012 παρουσίασε σημαντικά κέρδη που προκύπτουν από τη χρηματοοικονομική δραστηριότητα της εταιρείας αφού σημαντικό μέρος τους διαμορφώθηκε από το λογαριασμό έσοδα από μερίσματα.

## 2.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μιας επιχείρησης, προσδιορίζουν την ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιπλέον μας δείχνουν την ικανότητα μετατροπής των στοιχείων του ενεργητικού της σε ρευστά διαθέσιμα. Κάθε επιχείρηση προσπαθεί να επιτυγχάνει υψηλά επίπεδα ρευστότητας γιατί με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνει ταυτόχρονα την άνετη διανομή μερισμάτων (χαμηλή υποχρέωση για παρακράτηση αποθεματικού) και την αύξηση της εμπιστοσύνης των πιστωτών.

Στη συνέχεια παρατίθενται οι δείκτες της κατηγορίας αυτής για την πενταετία 2008-2012 για την εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

### 2.3.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη έμμεσης ρευστότητας και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 3 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας της εταιρείας ΑΚΤΩΡ Α.Ε**

Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2008 =	762.343	= 1,874
	406.697	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2009 =	744.699	= 2,098
	354.995	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2010 =	794.029	= 1,935
	410.369	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2011 =	799.071	= 1,525
	524.049	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2012 =	1.077.789	= 1,686
	639.416	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα ο δείκτης έμμεσης ρευστότητας της εταιρείας βρίσκεται σε όλα τα έτη ανάλυσης πάνω από τη μονάδα με υψηλότερη τιμή να σημειώνεται το 2009, χωρίς να παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις. Η συνολική μεταβολή του στην πενταετία ισούται με -10%.

### 2.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, αποτελεί μια πιο συντηρητική εκτίμηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης καθώς στον τύπο υπολογισμού του δεν συμπεριλαμβάνονται στοιχεία του ενεργητικού μιας εταιρείας που παρουσιάζουν δυσκολία στην αποτίμηση όπως παραδείγματος χάρη τα αποθέματα. Πιο συγκεκριμένα, από όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, στον υπολογισμό της τιμής του παραπάνω δείκτη, συμπεριλαμβάνονται μόνο οι απαιτήσεις, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα.

Παρακάτω αναλύεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 4 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας**

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2008 =	577.762	= 1,421
	406.697	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2009 =	562.294	= 1,584
	354.995	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2010 =	612.969	= 1,494
	410.369	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2011 =	608.513	= 1,161
	524.049	



Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2012 =	639.416	= 1,330
	639.416	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας της εταιρείας βρίσκεται σε όλα τα έτη ανάλυσης πάνω από τη μονάδα με υψηλότερη τιμή να σημειώνεται το 2009, χωρίς να παρουσιάζει επίσης σημαντικές διακυμάνσεις. Η συνολική μείωσή του στην πενταετία ισούται με -6,4%.

## 2.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Όταν αναφερόμαστε στην αποδοτικότητα μιας επιχείρησης εννοούμε τη σχέση των κερδών της με τα κεφάλαιά της αντίστοιχα. Ανάλογα με τα στοιχεία που συμμετέχουν στον προσδιορισμό της, η αποδοτικότητα χωρίζεται σε ολική και μερική. Στην ολική αποδοτικότητα συμμετέχουν το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης ενώ στην μερική λαμβάνονται υπόψη τα αποτελέσματα των διαφόρων λειτουργιών της.<sup>16</sup>

Στη συνέχεια παρατίθενται οι δείκτες της κατηγορίας αυτής για την πενταετία 2008-2012 για την εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

### 2.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων μιας εταιρείας, προσδιορίζει το ποσοστό κερδών που αντιστοιχεί στο σύνολο των

<sup>16</sup> Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

ιδίων κεφαλαίων της δηλαδή του μετοχικού της κεφαλαίου και των αποθεματικών.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2008 =	24.744	= 0,071
	349.325	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2009 =	24.599	= 0,083
	295.689	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2010 =	-784	= -0,002
	337.218	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2011 =	-89.990	= -0,403
	223.184	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2012 =	182.499	= 0,427
	427.221	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα όλα τα έτη με τιμές κάτω της

μονάδας. Το γεγονός ότι για τα έτη 2010 και 2011 η εταιρεία παρουσίασε ζημίες έχει σαν αποτέλεσμα η τιμή του δείκτη για τα εν λόγω έτη να έχει αρνητικές τιμές.

#### 2.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, προσδιορίζει το ποσοστό των κερδών που αντιστοιχούν στο σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού της αντίστοιχα.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 6 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2008 =	24.744	= 0,032
	762.343	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2009 =	24.599	= 0,033
	744.699	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2010 =	-784	= -0,001
	794.029	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2011 =	-89.990	= -0,113
	799.071	

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2012 =	182.499	= 0,169
	1.077.789	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Η αποδοτικότητα του Συνόλου του Ενεργητικού της εταιρείας όπως υποδηλώνει και ο τρόπος υπολογισμού της, βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα από την αντίστοιχη των Ιδίων Κεφαλαίων με τιμές κάτω της μονάδας. Η μεγαλύτερη τιμή για το δείκτη σημειώνεται το 2012 γεγονός που πιθανά οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καθαρών κερδών της εταιρείας.

## 2.5 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων

Η δομή των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, συνήθως αναφέρεται σε δύο κατηγορίες, την χρηματοοικονομική και την κεφαλαιακή δομή. Η χρηματοοικονομική δομή μας δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης των περιουσιακών της στοιχείων. Η χρηματοδότηση των στοιχείων αποτυπώνεται στο παθητικό του ισολογισμού της και αντιστοιχεί στα ίδια κεφάλαια και της υποχρεώσεις της. Αντίστοιχα, η κεφαλαιακή δομή είναι η μόνιμη χρηματοδότηση που αντιπροσωπεύεται από το μόνιμο δανεισμό, το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο και τα ίδια κεφάλαια των μετόχων.

Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας μας παρέχουν ουσιαστική πληροφόρηση για το κατά πόσον μια επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της, μας δείχνουν επομένως, το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας της. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι δείκτες αυτής της κατηγορίας.

### 2.5.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης μιας εταιρείας παρουσιάζει τη σχέση του συνόλου του ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια. Για το λόγο αυτό αποτελεί σημαντικό κριτήριο της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Παρόλο όμως που μεγαλύτερη τιμή του δείκτη σημαίνει καλύτερη αποδοτικότητα για τα ίδια κεφάλαια, μία υψηλή τιμή αποτελεί στοιχείο κινδύνου βιωσιμότητας για την εταιρεία.<sup>17</sup>

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 7 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης**

Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2008 =	762.343	= 2,182
	349.325	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2009 =	744.699	= 2,519
	295.689	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2010 =	794.029	= 2,355
	337.218	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2011 =	799.071	= 3,580
	223.184	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2012 =	1.077.789	= 2,523
	427.221	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

<sup>17</sup> Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

Όπως διαπιστώνουμε από τον παραπάνω πίνακα, ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας έχει τιμές άνω των δύο μονάδων με υψηλότερη τιμή να σημειώνεται το 2011. Αυτές οι τιμές ενδεχομένως σηματοδοτούν υψηλή αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων σε σχέση με τα ξένα κεφάλαια της εταιρείας.

## 2.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός, μας δείχνει το μέγεθος της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης και αποτελεί ουσιαστικό κριτήριο για τη βιωσιμότητά της. Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 8 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2008 =	466.654	= 1,336
	349.325	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2009 =	466.654	= 1,578
	295.689	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2010 =	466.654	= 1,384
	337.218	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2011 =	466.654	= 2,091
	223.184	

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2012 =	466.654	= 1,092
	427.221	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΚΤΩΡ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα, ο αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων σημειώνει τη μεγαλύτερη τιμή του το 2011, μοναδικό έτος ανάλυσης που υπερβαίνει τις δύο μονάδες. Η μικρότερη τιμή του δείκτη σημειώνεται το 2012 έχοντας σημαντική μείωση από το προηγούμενο έτος γεγονός που δείχνει τη μικρότερη εξάρτηση της εταιρείας από ξένα κεφάλαια.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

### **Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΑΕΓΕΚ ΑΕ**

Στη συνέχεια ακολουθεί η απεικόνιση των ετήσιων δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας ΑΕΓΕΚ Α.Ε. για την πενταετία 2008-2012 καθώς και η χρήση των λογιστικών μεγεθών τους για τον υπολογισμό των σημαντικότερων αριθμοδεικτών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

#### **3.1 Ισολογισμός της ΑΕΓΕΚ Α.Ε. 2008-2012**

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας ΑΕΓΕΚ Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.



Πίνακας 9 Ισολογισμός της ΑΕΓΕΚ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε χιλ. €)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012
Μη χρησιμοποιούμενα ενσώματα άγια στοιχεία	25,42	14,84	9,35	3,99	300,00
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	56.752,48	57.507,11	58.456,02	57.292,79	60.791,68
Αποθέματα					
Απαιτήσεις από πελάτες	3.617,86	4.446,99	5.321,98	4.609,63	5.792,82
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	37.477,39	11.919,22	8.084,31	7.446,73	4.995,41
Κυκλοφορούντα περ. στοιχεία προορ. για πώληση	978,81	919,48	800,84	563,55	814,18
Αθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	1.159,56	159,99	43,83	96,12	18,12
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>109.343,25</b>	<b>83.140,20</b>	<b>80.780,29</b>	<b>78.025,01</b>	<b>80.335,66</b>
<b>ΠΑΣΙΒΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο	183.159,44	10.656,55	10.656,55	10.656,50	10.656,54
Μη ενσώματα στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	-	58.085,72	58.165,59	56.883,57	56.711,35
Κεφάλαιο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών επιχειρηματικής	118.818,46				
Κεφάλαιο ιδίων κεφαλαίων	64.340,98	68.742,27	68.822,14	67.540,12	67.367,90
Αποβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	17.168,66	4.387,89	7.983,57	5.654,68	3.753,19
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	27.833,61	10.010,06	3.974,58	4.830,21	9.214,50
Σύνολο υποχρεώσεων	45.002,27	14.397,95	11.958,15	10.484,89	12.967,70
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>109.343,25</b>	<b>83.140,20</b>	<b>80.780,29</b>	<b>78.025,01</b>	<b>80.335,66</b>

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ισολογισμού της εταιρείας, παρατηρούμε ότι το σημαντικότερο μέρος του ενεργητικού της κατέχουν τα μη κυκλοφορούντα στοιχεία σε ποσοστό μεγαλύτερο του 50%. Όσον αφορά τις απαιτήσεις από τους πελάτες, παρατηρούμε ότι βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα συγκριτικά

με το παθητικό της εταιρείας γεγονός που σηματοδοτεί τη γρήγορη και αποτελεσματική είσπραξη των απαιτήσεών της.

Αναλύοντας τα στοιχεία του παθητικού της εταιρείας, συμπεραίνουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος καταλαμβάνουν τα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας και όχι τόσο οι λογαριασμοί των υποχρεώσεών της. Το γεγονός αυτό μπορεί να αποτελεί θετική ένδειξη για τη μικρή εξάρτηση της εταιρείας από ξένα κεφάλαια.

### 3.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΕΓΕΚ Α.Ε 2008-2012

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας ΑΕΓΕΚ Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

**Πίνακας 10 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΕΓΕΚ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε χιλ. €)**

	2008	2009	2010	2011	2012
Κύκλος εργασιών	1.962,23	709,92	1.444,30	1.340,66	1.127,52
Κόστος πωλήσεων	1.553,32	209,39	450,2	233,52	395,73
Μικτά κέρδη	408,91	500,53	994,1	1.107,14	731,78
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, Χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	18.670,27	-311,54	392,38	659,94	22.43,17
Εξοδα (έσοδα) χρηματοοικονομικής λειτουργίας	1.137,11	-22,63	114,15	192,9	250,42
Κέρδη (ζημιές) αποτίμησης ή πώλησης συμμετοχών	-99.377,33	-20,8	-189,26	-1.530,85	225,94
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	-81.844,17	-309,71	88,97	-1.063,88	18,69
Μείον φόροι	34.523,08	-5.022,02	9,1	218,14	190,9
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	-116.367,25	4.712,31	79,87	-1.282,02	-172,2

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

Σύμφωνα με τα μεγέθη της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας, τα καθαρά αποτελέσματα της εταιρείας παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις. Η μοναδική χρήση στην οποία η εταιρεία παρουσίασε κέρδη είναι το 2009 ενώ τα ακόλουθα έτη σημείωσε ζημίες με μεγαλύτερη τιμή το 2008.

### 3.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Στη συνέχεια παρατίθενται οι δείκτες της κατηγορίας αυτής για την πενταετία 2008-2012 για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

#### 3.3.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη έμμεσης ρευστότητας και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 11 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας της εταιρείας ΑΕΓΕΚ Α.Ε.**

Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2008 =	42.254,81	= 0,939
	45.002,27	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2009 =	16.526,20	= 1,148
	14.397,95	

Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2010 =	12.152,48	= 1,125
	10.484,89	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2011 =	12.152,48	= 1,159
	10.484,89	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2012 =	10.806,35	= 0,833
	12.967,70	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα ο δείκτης έμμεσης ρευστότητας της εταιρείας παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις στη διάρκεια της πενταετίας. Το 2008 και το 2012 βρίσκεται σε επίπεδα κάτω της μονάδας γεγονός που αποτελεί αρνητική ένδειξη για την ικανότητα της εταιρείας να διατηρεί ρευστά διαθέσιμα. Η συνολική μείωση του δείκτη από την αρχή της πενταετίας ισούται με 11%.

### 3.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Παρακάτω αναλύεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 12 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας**

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2008 =	4.777,42	= 0,106
	45.002,27	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2009 =	4.606,98	= 0,320
	14.397,95	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2010 =	5.365,81	= 0,449
	11.958,15	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2011 =	4.705,75	= 0,449
	10.484,89	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2012 =	5.810,94	= 0,448
	12.967,70	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας της εταιρείας βρίσκεται σε όλα τα έτη ανάλυσης κάτω από τη μονάδα έχοντας την τελευταία τριετία πολύ μικρές μεταβολές. Η χαμηλή τιμή του εν λόγω αριθμοδείκτη ήταν αναμενόμενη δεδομένης της αρνητικής τιμής της έμμεσης ρευστότητας δείχνοντας με τη σειρά της την ανάγκη για περισσότερα ρευστά διαθέσιμα από την εταιρεία.

### **3.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας**

Στη συνέχεια παρατίθενται οι δείκτες της κατηγορίας αυτής για την πενταετία 2008-2012 για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

### 3.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρὰ Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 13 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2008 =	-116.367,25	= -1,809
	64.340,98	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2009 =	4.712,31	= 0,069
	68.742,27	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2010 =	79,87	= 0,001
	68.822,14	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2011 =	-1.282,02	= -0,019
	67.540,12	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2012 =	-172,2	= -0,003
	67.367,90	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων κυμαίνεται σε χαμηλά σχετικά επίπεδα με τιμές που για τρία έτη είναι αρνητικές δεδομένων των ζημιολόγων χρήσεων που εμφάνισε η εταιρεία

στα αποτελέσματά της. Η χαμηλότερη τιμή του δείκτη σημειώνεται το 2008 έτος στο οποίο η εταιρεία εμφάνισε τις περισσότερες ζημίες.

### 3.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 14 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2008 =	-116.367,25	= -1,064
	109.343,25	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2009 =	4.712,31	= 0,057
	83.140,20	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2010 =	79,87	= -0,001
	80.780,29	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2011 =	-1.282,02	= -0,016
	78.025,01	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2012 =	-172,2	= -0,002
	80.335,66	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

Οι τιμές του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του Συνόλου του Ενεργητικού της εταιρείας είναι ανάλογες με εκείνες της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας. Οι τιμές του εν λόγω αριθμοδείκτη είναι κάτω της μονάδας σε όλα τα έτη ανάλυσης με χαμηλότερη τιμή το 2008.

### 3.5 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι δείκτες αυτής της κατηγορίας για τη εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε. την περίοδο 2008-2012.

#### 3.5.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 15 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης**

Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2008 =	109.343,25	= 1,699
	64.340,98	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2009 =	83.140,20	= 1,209
	68.742,27	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2010 =	80.780,29	= 1,174
	68.822,14	



Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2011 =	78.025,01	= 1,155
	67.540,12	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2012 =	80.335,66	= 1,192
	67.367,90	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

Όπως διαπιστώνουμε από τον παραπάνω πίνακα, ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας σημειώνει τη μεγαλύτερη τιμή του το 2008 ενώ στα επόμενα έτη παρουσίαζε μικρές διακυμάνσεις σε χαμηλότερα επίπεδα κοντά στη μονάδα. Η συνολική μείωση της τιμής του στη διάρκεια της πενταετίας ισούται με 30%.

### 3.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 16 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2008 =	45.002,27	= 0,699
	64.340,98	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2009 =	14.397,95	= 0,209
	68.742,27	

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2010 =	11.958,15	= 0,174
	68.822,14	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2011 =	10.484,89	= 0,155
	67.540,12	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2012 =	12.967,70	= 0,192
	67.367,90	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΕΓΕΚ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα, ο αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων σημειώνει τη μεγαλύτερη τιμή του το 2009. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι σε όλα τα έτη ανάλυσης η τιμή του εν λόγω δείκτη είναι μικρότερη της μονάδας. Αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η δανειακή επιβάρυνση της εταιρείας βρίσκεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα και είναι σε θέση να καλύψει της υποχρεώσεις της με ίδια κεφάλαια.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

### **Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΕΚΤΕΡ ΑΕ**

Στη συνέχεια ακολουθεί η απεικόνιση των ετήσιων δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας ΕΚΤΕΡ Α.Ε. για την πενταετία 2008-2012 καθώς και η χρήση των λογιστικών μεγεθών τους για τον υπολογισμό των σημαντικότερων αριθμοδεικτών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

#### **4.1 Ισολογισμός της ΕΚΤΕΡ Α.Ε 2008-2012**

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας ΕΚΤΕΡ Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

**Πίνακας 17 Ισολογισμός της ΕΚΤΕΡ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε €)**

ΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012
Απορρησιμοποιούμενα πρώματα πάγια οικεία	3.227.415,79	385.649,26	263.794,35	230.663,71	227.615,55
Ενδύσεις σε ακίνητα	15.522.438,50	12.894.014,11	10.508.533,33	9.765.945,95	9.492.955,75
Άλλα περιουσιακά οικεία	4.432,85	4.021,67	2.931,48	2.003,29	1.254,70
Πάγια μη κυκλοφορούντα οικουσιακά στοιχεία	4.433.062,77	4.121.885,22	4.127.960,52	2.930.001,42	3.339.772,76
Επιθέματα-Απαιτήσεις όχι εκτέλεση έργων	1.087.965,06	1.676.313,17	1.117.010,35	770.513,11	958.884,42
Αιτήσεις από πελάτες	157.520,26	1.176.348,73	1.124.299,90	1.024.161,58	829.778,87
Πάγια κυκλοφορούντα οικουσιακά στοιχεία	7.994.588,96	6.879.963,04	4.746.903,23	2.818.260,75	2.591.374,55
Προβλεπόμενα διαθέσιμα & προβλεπόμενα ισοδύναμα	8.879.237,97	9.332.133,47	10.300.195,80	8.689.174,69	5.669.653,36
Όλο κυκλοφορούντος εργητικού	18.119.312,25	19.064.758,41	17.288.409,28	13.302.110,13	10.049.691,20
<b>ΌΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>41.306.662,16</b>	<b>36.470.328,67</b>	<b>32.191.628,96</b>	<b>26.230.724,50</b>	<b>23.111.289,96</b>
Α ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μοχλικό Κεφάλαιο	6.300.000,00	6.300.000,00	6.300.000,00	6.300.000,00	6.300.000,00
Πάγια στοιχεία ιδίων επιχειρηματιών	21.448.394,37	20.889.263,72	19.424.278,13	14.718.207,98	15.362.338,01
Όλο ιδίων επιχειρηματιών	27.748.394,37	27.189.263,72	25.724.278,13	21.018.207,98	21.662.338,01
Προβλεπόμενες οικονομικές υποχρεώσεις	5.800.502,67	2.016.000,00	951.713,00	235.997,00	-
Προβλεπόμενες / Λοιπές οικονομικές υποχρεώσεις	668.813,74	1.116.894,40	594.432,87	614.246,26	467.476,60
Όλο	7.088.951,38	6.148.170,55	451.287,00	601.716,00	981.475,35

<b>αχυπρόθεσμες οχρεώσεις</b>					
<b>ολο υποχρεώσεων</b>	13.558.267,79	9.281.064,95	4.469.917,96	3.948.092,45	981.475,35
<b>ολο αχυπρόθεσμων οχρεώσεων</b>	7.088.951,38	6.148.170,55	4.921.204,96	4.549.808,45	981.475,35
<b>ΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>41.306.662,16</b>	<b>36.470.328,67</b>	<b>32.191.628,96</b>	<b>26.230.724,50</b>	<b>23.111.289,96</b>

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από την απεικόνιση των στοιχείων του ισολογισμού της εταιρείας, το σημαντικότερο μέρος των στοιχείων του ενεργητικού αποτελούν τα στοιχεία οι επενδύσεις σε ακίνητα. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι η εταιρεία διατηρεί σε όλα τα έτη υψηλά ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα συγκριτικά με το σύνολο των κεφαλαίων της, γεγονός που αποτελεί ένδειξη για την καλή ικανότητα ρευστότητας της εταιρείας.

Όσον αφορά τα στοιχεία του παθητικού, ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι το μεγαλύτερο μέρος του, σε ποσοστά άνω του 65% του συνόλου των κεφαλαίων για την τελευταία τετραετία, αποτελούν τα στοιχεία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας. Το στοιχείο αυτό σε συνδυασμό με το χαμηλότερο ύψος των υποχρεώσεων της εταιρείας, αποτελεί ένδειξη για την μικρή εξάρτησή της από ξένα κεφάλαια.

## **4.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΕΚΤΕΡ Α.Ε 2008-2012**

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας ΕΚΤΕΡ Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

**Πίνακας 18 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΕΚΤΕΡ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά €)**

	2008	2009	2010	2011	2012
ες εργασιών	12.578.088,89	12.732.703,44	4.863.724,41	649.688,21	630.410,07
ες Πωλήσεων	-9.679.655,80	-9.459.379,44	-5.269.646,51	-1.210.298,62	-837.673,27
κέρδη	2.898.433,09	3.273.324,00	-405.922,10	-560.610,41	-207.263,20
έσοδα εκμετάλλευσης	580.529,23	228.750,26	81.930,46	51.299,18	172.424,58
α διοικητικής λειτουργίας	-1.553.344,32	-1.586.344,88	-1.865.198,37	-1.572.262,34	-2.022.214,44
έξοδα εκμετάλλευσης	-3.119.728,46	-1.305.593,31	-530.481,28	-1.618.526,65	-521.511,72
ζημιές προ φόρων, δοτοτικών και αποτελεσμάτων οσβέσεων	-1.080.925,96	769.347,26	-2.677.722,91	-3.654.435,91	-2.532.195,2
βέσεις	-113.184,50	-159.211,19	-41.948,38	-45.664,31	-46.369,52
ζημιές προ φόρων, δοτοτικών και αποτελεσμάτων	-1.194.110,46	-610.136,07	-2.719.671,29	-3.700.100,22	-2.578.564,7
οοικονομικά έσοδα	307.372,43	298.238,49	377.542,06	371.947,48	333.590,08
οοικονομικά έξοδα	-567.926,66	-343.722,23	-120.662,16	-112.169,34	-155.787,30
χρηματοοικονομικά λέσματα	2.925.100,68	329.898,46	1.786.563,84	-1.562.608,33	2.689.350,2
/(ζημιές) προ φόρων	1.470.435,99	894.550,79	-676.227,55	-5.002.930,41	288.588,24
φόροι	71.208,22	-891.181,44	-226.258,04	296.860,26	355.541,79
/(ζημιές) μετά από ς	1.541.644,21	3.369,35	-902.485,59	-4.706.070,15	644.130,03

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας, ο συνολικός κύκλος εργασιών της, μειώνεται σταδιακά κατά τη διάρκεια της πενταετίας με αποτέλεσμα η συνολική μείωσή του την υπό εξέταση περίοδο να φτάσει το -95%. Παρά το γεγονός αυτό, η εταιρεία σημείωσε μόνο σε δύο έτη ζημιές δεδομένου ότι συγκρατώντας τα κόστη το 2009 και το 2012 είχε θετικά καθαρά αποτελέσματα χρήσης.

### 4.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Στη συνέχεια παρατίθενται οι δείκτες της κατηγορίας αυτής για την πενταετία 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

#### 4.3.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη έμμεσης ρευστότητας και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 19 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας της εταιρείας ΕΚΤΕΡ Α.Ε.**

Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2008 =	36.238.624,50	= 5,112
	7.088.951,38	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2009 =	38.129.516,82	= 6,202
	6.148.170,55	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2010 =	34.576.818,56	= 7,026
	4.921.204,96	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2011 =	26.604.220,26	= 5,847
	4.549.808,45	

Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2012 =	20.099.382,40	= 20,478
	981.475,35	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα, η έμμεση ρευστότητα της εταιρείας βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα σε όλα τα έτη ανάλυσης με υψηλότερη τιμή το 2012 όπου υπερβαίνει τις 20 μονάδες. Η υψηλή αυτή ρευστότητα της εταιρείας αποτελεί σημαντική θετική ένδειξη για την ικανότητα διατήρησης ρευστών διαθεσίμων.

#### 4.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Παρακάτω αναλύεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

#### Πίνακας 20 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2008 =	9.036.758,23	= 1,275
	7.088.951,38	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2009 =	10.508.482,20	= 1,709
	6.148.170,55	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2010 =	11.424.495,70	= 2,321



	4.921.204,96	
<b>Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας</b> 2011 =	9.713.336,27	= 2,135
	4.549.808,45	
<b>Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας</b> 2012 =	6.499.432,23	= 6,022
	981.475,35	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

Η άμεση ρευστότητα της εταιρείας ακολουθεί την ίδια πορεία με την έμμεση, διατηρώντας υψηλά επίπεδα άνω της μονάδας σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Δεδομένου ότι η άμεση ρευστότητα αποτελεί μία πιο αυστηρή προσέγγιση της γενικής ρευστότητας, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η εταιρεία είναι σε θέση να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με σχετική ευκολία χρησιμοποιώντας ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

## 4.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Στη συνέχεια παρατίθενται οι δείκτες της κατηγορίας αυτής για την πενταετία 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

### 4.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 21 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2008 =	1.541.644,21	= 0,056
	27.748.394,37	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2009 =	3.369,35	= 0,000
	27.189.263,72	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2010 =	-902.485,59	= - 0,035
	25.724.278,13	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2011 =	-4.706.070,15	= - 0,224
	21.018.207,98	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2012 =	644.130,03	= 0,030
	21.662.338,01	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας ενώ για δύο συναπτά έτη έχει αρνητικές τιμές δεδομένου ότι η εταιρεία παρουσίασε ζημίες στη χρήση της. Το γεγονός αυτό πιθανά οφείλεται στην υψηλή τιμή του λογαριασμού των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας συγκριτικά με εκείνη των καθαρών αποτελεσμάτων της για όλα τα έτη ανάλυσης.

#### 4.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 22 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2008 =	1.541.644,21	=0,037
	41.306.662,16	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2009 =	3.369,35	= 0,000
	36.470.328,67	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2010 =	-902.485,59	= -0,028
	32.191.628,96	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2011 =	-4.706.070,15	= -0,179
	26.230.724,50	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2012 =	644.130,03	= 0,028
	23.111.289,96	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

Οι τιμές του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του Συνόλου του Ενεργητικού είναι χαμηλότερες από τις αντίστοιχες των ιδίων κεφαλαίων καθώς το σύνολο του ενεργητικού έχει υψηλότερη τιμή από εκείνη των ιδίων κεφαλαίων. Και σε αυτή την περίπτωση οι τιμές είναι πολύ χαμηλές σε όλη τη διάρκεια της

πενταετίας γεγονός που ίσως σηματοδοτεί την ανάγκη για βελτίωση της αποδοτικότητας των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας.

## 4.5 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι δείκτες αυτής της κατηγορίας για τη εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε. την περίοδο 2008-2012.

### 4.5.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 23 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης**

Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2008 =	41.306.662,16	= 1,489
	27.748.394,37	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2009 =	36.470.328,67	= 1,341
	27.189.263,72	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2010 =	32.191.628,96	= 1,251
	25.724.278,13	

Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2011 =	26.230.724,50	= 1,248
	21.018.207,98	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2012 =	23.111.289,96	= 1,067
	21.662.338,01	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα βλέπουμε ότι ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας μειώνεται σταδιακά στην υπό εξέταση περίοδο ενώ, σε όλα τα έτη βρίσκεται πάνω από τη μονάδα. Η συνολική μείωσή του στην πενταετία ισούται με -28%.

#### 4.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Ίδων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 24 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2008 =	13.558.267,79	= 0,489
	27.748.394,37	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2009 =	9.281.064,95	= 0,341
	27.189.263,72	

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2010 =	6.467.350,83	= 0,251
	25.724.278,13	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2011 =	5.212.516,52	= 0,248
	21.018.207,98	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2012 =	1.448.951,95	= 0,067
	21.662.338,01	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

Ο αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας κατά αντιστοιχία με εκείνον της χρηματοοικονομικής μόχλευσης παρουσιάζει σταδιακή μείωση που στο τέλος της πενταετίας ανέρχεται στο -86%. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι ο εν λόγω δείκτης βρίσκεται σε όλα τα έτη κάτω τη μονάδας οδηγώντας μας στο συμπέρασμα ότι η χρηματοδότηση της εταιρείας γίνεται ως επί το πλείστον από τα ίδια κεφάλαιά της και όχι από δανειακές επιβαρύνσεις.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### Χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας ΑΘΗΝΑ ΑΕ

Στη συνέχεια ακολουθεί η απεικόνιση των ετήσιων δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας ΑΘΗΝΑ Α.Ε. για την πενταετία 2008-2012 καθώς και η χρήση των λογιστικών μεγεθών τους για τον υπολογισμό των σημαντικότερων αριθμοδεικτών της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

#### 4.1 Ισολογισμός της ΑΘΗΝΑ Α.Ε 2008-2012

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας ΑΘΗΝΑ Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

Πίνακας 25 Ισολογισμός της ΑΘΗΝΑ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά σε €)

ΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012
Ματα Πάγια	56.576.658,93	64.019.511,73	64.704.126,30	59.226.830,98	49.794.037,89
Περιουσιακά Εία	35.218,70	59.742,87	66.623,33	66.623,33	36.843,83
Δύσεις σε ρικές ιρήσεις	3.124.898,62	2.935.236,02	1.788.236,02	2.635.236,02	716.537,40
Προοικονομικά Εία Διαθέσιμα πώληση	83.246.589,21	87.541.771,21	84.098.590,55	37.890.040,76	31.843.329,14
Δύσεις σε ακίνητα	3.347.802,36	3.282.995,00	3.182.995,10	3.082.995,10	3.082.995,10
ς πρόθεσμες ήσεις	639.517,24	689.333,25	781.898,53	546.964,89	360.665,62
έματα	5.160.134,49	4.875.962,91	4.466.140,96	3.894.191,06	5.016.720,34

ήσεις από σκευαστικά όλαια	25.732.183,13	35.878.849,32	31.012.953,97	26.556.997,67	26.648.492,28
ήσεις από τες και λοιπές οικές απαιτήσεις	57.482.311,66	47.354.350,80	44.594.950,94	30.416.851,92	33.058.198,99
ήσεις απο πραξίες	21.017.488,14	29.066.239,03	37.189.398,66	34.067.039,62	36.938.061,19
ς Απαιτήσεις	47.463.116,83	33.222.496,03	28.682.092,89	51.315.502,55	40.135.232,01
ακά διαθέσιμα και ναμα	10.463.974,93	5.286.453,53	5.689.101,56	2.754.266,48	2.276.811,86
λο οφορούντος ητικού	167.319.209,18	155.684.351,62	149.004.849,30	151.634.638,98	144.073.516,67
ο Ενεργητικού .	<b>314.289.894,24</b>	<b>314.212.941,79</b>	<b>307.104.108,81</b>	<b>251.581.561,51</b>	<b>229.907.925,65</b>
εφάλαια & ρεώσεις					
ζικό κεφάλαιο	39.322.323,20	39.322.323,20	39.322.323,20	39.322.323,20	39.322.323,20
λαιο υπέρ το	29.287.511,99	29.287.511,99	29.287.511,99	29.287.511,99	29.287.511,99
εματικά εύλογης	55.365.014,84	57.410.325,02	48.849.347,48	18.728.163,25	13.861.368,23
εματικά κεφάλαια	7.310.042,05	7.310.042,05	7.310.042,05	7.310.042,05	9.273.079,61
ελέσματα εις νέο	-13.652.101,25	-11.553.077,35	11.044.459,81	-21.822.423,96	-35.611.164,43
λο Ιδίων λαίων	115.381.217,85	119.064.361,61	111.087.163,26	70.504.434,10	55.859.217,50
αλλόμενες λογικές ρεώσεις	14.483.950,72	14.772.396,58	16.193.209,87	7.028.000,76	0
ρεώσεις χών προσωπικού εξόδου από την εσία	2.199.328,24	2.710.856,35	2.808.490,39	2.325.930,65	2.483.446,75
οπρόθεσμες ογιακές	49.997.000,00	49.997.000,00	31.000.000,00	7.500.000,00	3.500.000,00



ρεώσεις					
επιπρόθεσμες ακέραιες ρεώσεις	2.940.496,65	7.293.311,31	16.193.209,87	12.201.074,79	6.137.348,03
μελλοντικές προβλέψεις	419.531,87	194.339,44	296.960,36	420.177,42	758.091,76
επιπρόθεσμες ρεώσεις	25.255.637,37	8.469.021,95	5.587.610,57	4.789.612,26	6.237.826,07
ολοκληρωμένες επιπρόθεσμων ρεώσεων	95.295.944,85	78.436.925,63	70.078.064,32	34.264.795,88	24.654.965,11
επιπρόθεσμες ρεώσεις					
αποβλητέες και ακέραιες υποχρεώσεις	51.122.917,08	51.286.968,42	53.688.813,76	42.589.328,46	40.693.406,83
επιπρόθεσμες ακέραιες ρεώσεις	30.414.745,32	38.212.055,01	44.212.324,64	39.416.596,23	32.345.173,07
επιπρόθεσμες ρεώσεις αποβλητέες στην επιχειρησιακή χρήση	3.523.878,14	9.220.050,90	14.006.956,55	10.079.508,61	10.200.160,02
ρεώσεις προς επιπρόθεσμες πραξίες	443.376,09	1.496.245,87	1.047.130,83	927.811,07	2.113.212,25
επιπρόθεσμες ρεώσεις	17.308.158,94	15.605.375,16	11.019.854,97	52.775.781,91	63.504.997,57
ολοκληρωμένες επιπρόθεσμων ρεώσεων	103.612.731,54	116.711.654,55	125.938.881,23	146.812.331,53	149.393.743,04
ολοκληρωμένες Υποχρεώσεων 18.580,18 18.676,39	198.908.676,39	195.148.580,18	196.016.945,55	181.077.127,41	174.048.708,15
ολοκληρωμένες Ιδίων Κεφαλαίων υποχρεώσεων	314.289.894,24	314.212.941,79	307.104.108,81	251.581.561,51	229.907.925,65

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας, τα ενσώματα πάγια και το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού βρίσκονται σχετικά ισόποσα μεγέθη σε όλη την πενταετία. Οι σημαντικότεροι λογαριασμοί των πάγιων στοιχείων του ενεργητικού είναι τα ενσώματα πάγια και τα χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση ενώ ο σημαντικότερος λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι οι απαιτήσεις.

Από τα στοιχεία του παθητικού βλέπουμε ότι το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας είναι συγκριτικά μικρότερο σε όλα τα έτη σε σχέση με το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας σε δανειακά κεφάλαια και λοιπές μακροχρόνιες και βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

## 5.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΕΚΤΕΡ Α.Ε. 2008-2012

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας ΑΘΗΝΑ Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

**Πίνακας 26 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως της ΑΘΗΝΑ Α.Ε 2008-2012 (Ποσά €)**

	2008	2009	2010	2011	2012
ως εργασιών (πωλήσεις)	154.887.103,56	154.163.443,86	115.499.543,12	76.948.403,28	77.441.783,55
ως πωλήσεων	-156.837.482,75	-149.526.529,97	-105.233.967,61	-79.803.297,72	-76.361.264,60
Κέρδος	-1.950.379,19	4.636.913,89	10.265.575,51	-2.854.894,44	-1.080.518,95
έσοδα από πώληση	25.630,85	195.232,57	794.823,33	333.320,74	676.264,77
από διοικητικής λειτουργίας	-2.979.754,25	-3.635.877,33	-4.808.888,97	-6.058.766,86	-4.779.829,63

α λειτουργίας σεως			-208.009,17	-133.740,61	-211.797,12
έξοδα άλλευσης	-181.875,44	-462.520,36	-790.516,15	-623.184,17	-591.704,78
ελέσματα Προ ων αποδοτικών γενδυτικών ελεσμάτων	-5.086.378,03	733.748,77	5.252.984,55	-9.337.265,34	-3.826.547,81
αποικονομικά α	-4.178.862,69	-3.987.979,17	-4.382.733,58	-7.652.244,56	-4.907.311,42
αποικονομικά α	227.082,44	161.223,12	178.799,58	561.743,39	158.964,28
δυτικά ελέσματα	-849.571,91	-139.867,14	-395.584,32	-1.160.013,09	422.316,29
α από πρακτική εση έργων	-1.955.238,68	4.377.618,73	209.354,19	-2.005.356,54	-1.357.430,40
ελέσματα από ρ/γή δύσεων σε τα	-44.599,61	-64.807,27	-100.000,00	-100.000,00	-1.347.653,33
α από ματα	1.787.189,72	1.034.925,51	1.423.932,88	868.006,74	-28.415,67
η (Ζημιές) προ ων	10.100.378,76	2.114.862,55	2.186.753,30	-10.411.460,46	-10.443.436,49
ς ήματος	964.251,24	-15.838,65	1.678.135,76	366.503,69	-301.117,83
η (Ζημιές) από φόρους	-9.136.127,52	2.099.023,90	508.617,54	10.777.964,15	-10.142.318,66

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Ο κύκλος εργασιών της εταιρείας, όπως παρατηρούμε, παρουσιάζει μειωτική πορεία στη διάρκεια της πενταετίας με συνολική μείωση για όλα τα έτη ίση με -50%. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι τα αντίστοιχα καθαρά

αποτελέσματα της εταιρείας δεν ακολουθούν την ίδια πορεία. Η εταιρεία σημείωσε ζημιές το 2008 κι το 2012 ενώ τα ενδιάμεσα έτη παρόλη τη μειωτική πορεία των πωλήσεων, σημείωνε σταδιακά αυξανόμενα κέρδη.

### 5.3 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Στη συνέχεια παρατίθενται οι δείκτες της κατηγορίας αυτής για την πενταετία 2008-2012 για την εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

#### 5.3.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη έμμεσης ρευστότητας και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 27 Αριθμοδείκτες Έμμεσης Ρευστότητας της εταιρείας ΑΘΗΝΑ Α.Ε.**

Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2008 =	167.319.209,18	= 1,615
	103.612.731,54	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2009 =	155.684.351,62	= 1,334
	116.711.654,55	

Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2010 =	149.004.849,30	= 1,183
	125.938.881,23	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2011 =	151.634.638,98	= 1,033
	146.812.331,53	
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2012 =	144.073.516,67	= 0,964
	149.393.743,04	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Η έμμεση ρευστότητα της εταιρείας παρουσιάζει μειωτική πορεία στη διάρκεια της πενταετίας με συνολική μείωση -40%. Ο αριθμοδείκτης βρίσκεται σε όλα τα έτη με εξαίρεση το 2012 πάνω από τη μονάδα όμως σε συγκριτικά χαμηλά όμως, επίπεδα που ίσως σηματοδοτεί ανάγκη βελτίωσης του εν λόγω δείκτη για την εταιρεία.

### 5.3.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Παρακάτω αναλύεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

### Πίνακας 28 Αριθμοδείκτες Άμεσης Ρευστότητας

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2008 =	136.426.891,56	= 1,317
	103.612.731,54	

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2009 =	114.929.539,39	= 0,985
	116.711.654,55	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2010 =	116.155.544,05	= 0,922
	125.938.881,23	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2011 =	118.553.660,57	= 0,807
	146.812.331,53	
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2012 =	112.408.304,05	= 0,752
	149.393.743,04	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω η άμεση ρευστότητα της εταιρείας μειώνεται σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας με τη συνολική μείωση να ισούται με -43%. Θα πρέπει να σημειώσουμε ότι την τελευταία τετραετία η άμεση ρευστότητα της εταιρείας έχει τιμές μικρότερες της μονάδος που μας επιτρέπει να εντοπίσουμε σχετική αδυναμία της εταιρείας στη διακράτηση ρευστοποιήσιμων στοιχείων.

## 5.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Στη συνέχεια παρατίθενται οι δείκτες της κατηγορίας αυτής για την πενταετία 2008-2012 για την εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

### 5.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων =

Καθαρά Κέρδη Χρήσεως

Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων

**Πίνακας 29 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2008 =	-9.136.127,52	= -0,079
	115.381.217,85	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2009 =	2.099.023,90	= 0,018
	119.064.361,61	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2010 =	508.617,54	= 0,005
	111.087.163,26	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2011 =	10.777.964,15	= 0,153
	70.504.434,10	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ι.Κ 2012 =	-10.142.318,66	= -0,182
	55.859.217,50	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας έχει συγκριτικά χαμηλές τιμές, κάτω της μονάδας, στην υπό ανάλυση περίοδο ενώ το 2008 και το 2012 είναι αρνητική δεδομένου ότι η εταιρεία παρουσίασε ζημίες. Η μειωτική αυτή πορεία σε συνδυασμό με τις χαμηλές τιμές σηματοδοτεί την ανάγκη βελτίωσης της αποδοτικότητας των κεφαλαίων της εταιρείας με ταυτόχρονη αύξηση των κερδών.

#### 5.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 30 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνόλου Ενεργητικού**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2008 =	-9.136.127,52	= -0,029
	314.289.894,24	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2009 =	2.099.023,90	= 0,007
	314.212.941,79	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2010 =	508.617,54	= 0,002
	307.104.108,81	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2011 =	10.777.964,15	= 0,043
	251.581.561,51	
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού 2012 =	-10.142.318,66	= - 0,044
	229.907.925,65	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Όπως προκύπτει από τον τρόπο υπολογισμού του, οι τιμές του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του συνόλου του ενεργητικού της εταιρείας βρίσκονται στη



διάρκεια της πενταετίας σε ακόμα χαμηλότερα επίπεδα από τις αντίστοιχες της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων σημειώνοντας με τη σειρά τους μειωτική πορεία. Σε όλα τα έτη ανάλυσης ο εν λόγω αριθμοδείκτης έχει τιμές κάτω της μονάδας αφήνοντας σημαντικά περιθώρια βελτίωσης της αποδοτικότητας των στοιχείων του ενεργητικού.

## 5.5 Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι δείκτες αυτής της κατηγορίας για τη εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε. την περίοδο 2008-2012.

### 5.5.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 31 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης**

Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2008 =	314.289.894,24	= 2,724
	115.381.217,85	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2009 =	314.212.941,79	= 2,639
	119.064.361,61	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2010 =	307.104.108,81	= 2,765
	111.087.163,26	

Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2011 =	251.581.561,51	= 3,568
	70.504.434,10	
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2012 =	229.907.925,65	= 4,116
	55.859.217,50	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας αυξάνεται σε όλα τα έτη με συνολική αύξηση το 2012 ίση με 51%. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην ποσοστιαία μεγαλύτερη μείωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της. Υψηλές τιμές του εν λόγω αριθμοδείκτη σηματοδοτούν την εξάρτηση ενδεχομένως της εταιρείας από ξένα κεφάλαια.

#### 5.5.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη και υπολογίζεται η τιμή του για τα έτη 2008-2012 για την εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Πίνακας 32 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2008 =	198.908.676,39	= 1,724
	115.381.217,85	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2009 =	195.148.580,18	= 1,639
	119.064.361,61	

Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2010 =	196.016.945,55	= 1,765
	111.087.163,26	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2011 =	181.077.127,41	= 2,568
	70.504.434,10	
Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ι.Κ 2012 =	174.048.708,15	= 3,116
	55.859.217,50	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΑΘΗΝΑ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε ο αριθμοδείκτης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας παρουσιάζει αύξηση στην πενταετία ίση με 80%. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η τιμή του δείκτη την τελευταία διετία έχει τιμές άνω των δύο μονάδων αποτελώντας ένδειξη για την υψηλή εξάρτηση της εταιρείας από ξένα κεφάλαια και ως εκ τούτου θα μπορούσε να ελλοχεύει κίνδυνος βιωσιμότητας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### Συγκρίσεις Οικονομικών Μεγεθών - Συμπεράσματα

Στον ευρύτερο τομέα των κατασκευών συμπεριλαμβάνονται η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα, τα δημόσια έργα και τα συγχρηματοδοτούμενα έργα, αποτελώντας έναν από τους δυναμικότερους τομείς της ελληνικής οικονομίας, σημαντική συμβολή τόσο στο ΑΕΠ όσο και στην απασχόληση. Στη Χώρα μας σημαντική αποτελεί η διαχρονική μεγέθυνση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας.

Το τελευταίο διάστημα η ευρύτερη οικονομική κρίση έχει οδηγήσει σε σημαντικές απώλειες θέσεων εργασίας, σε μείωση ανάληψης κατασκευαστικών έργων αλλά και μειώσεις ημερομισθίων σε αυτούς που εξακολουθούν να απασχολούνται.

Στη συνέχεια ακολουθούν συγκρίσεις οικονομικών μεγεθών και χρηματοοικονομικών δεικτών για τις άνω τέσσερις εταιρείες του κατασκευαστικού κλάδου.

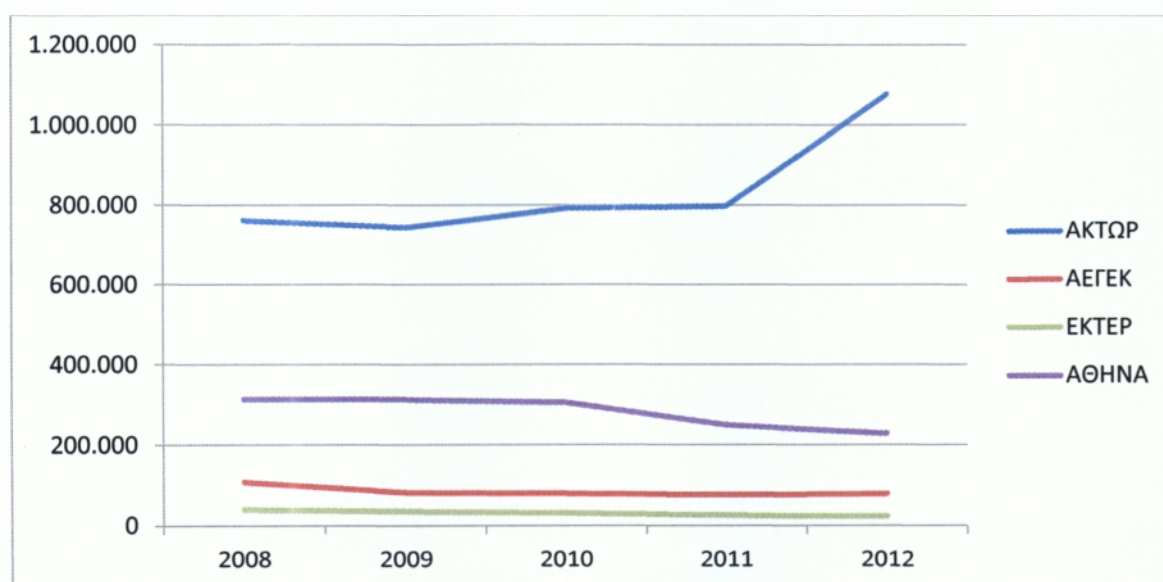
#### 6.1 Συμπεράσματα Οικονομικών Αποτελεσμάτων

Στη συνέχεια ακολουθεί σύγκριση και διεξαγωγή συμπερασμάτων των βασικότερων οικονομικών μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων των τεσσάρων κατασκευαστικών εταιρειών.

**Πίνακας 33 Μεταβολή Συνόλου Ενεργητικού (Ποσά σε εκατ. €)**

	2008	2009	2010	2011	2012
ΑΚΤΩΡ Α.Ε.	762.343,00	744.699,00	794.029,00	799.071,00	1.077.789,00
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	109.343,25	83.140,20	80.780,29	78.025,01	80.335,66
ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	41.306,66	36.470,33	32.191,63	26.230,72	23.111,29
ΑΘΗΝΑ Α.Ε.	314.289,89	314.212,94	307.104,11	251.581,56	229.907,93

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012



Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012

### **Διάγραμμα 3 Μεταβολή Συνόλου Ενεργητικού**

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω στοιχεία, όσον αφορά το σύνολο του ενεργητικού, η εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε. υπερέχει έναντι των υπολοίπων όχι μόνο διότι το σύνολο του ενεργητικού της βρίσκεται στα υψηλότερα επίπεδα από

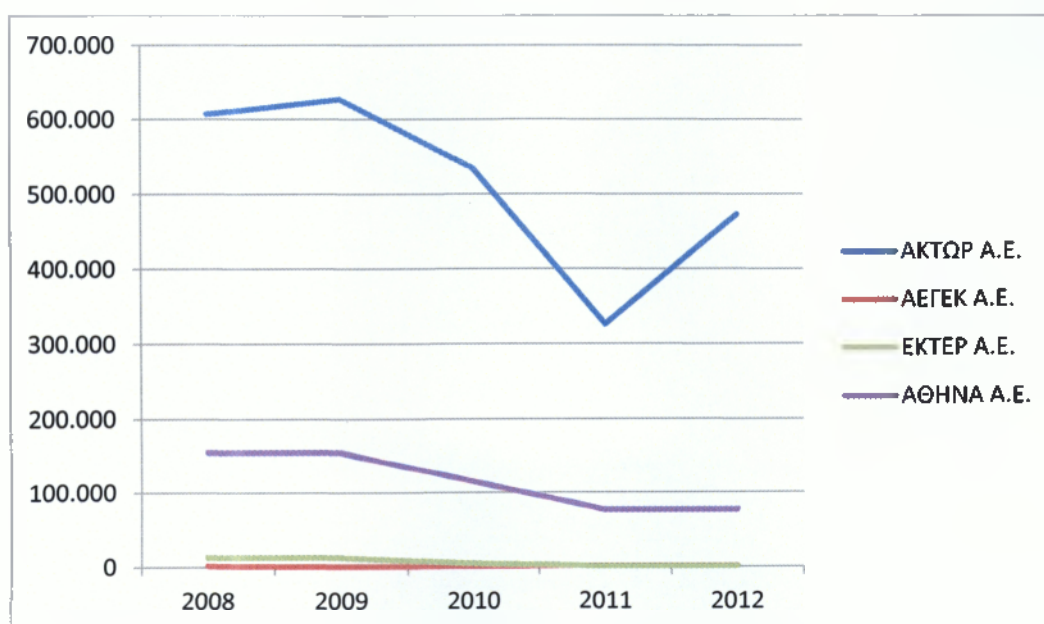
όλες τις εταιρείες ανάλυσης αλλά και γιατί κινείται ανοδικά την τελευταία διετία ενώ, οι υπόλοιπες εταιρείες παρουσιάζουν σταθερή ή και μειωτική τάση.

Στη συνέχεια παρατίθεται πίνακας και διάγραμμα με την μεταβολή του μεγέθους του κύκλου εργασιών των εταιρειών.

**Πίνακας 34 Μεταβολή Κύκλου εργασιών (Ποσά σε εκατ. €)**

	2008	2009	2010	2011	2012
ΑΚΤΩΡ Α.Ε.	607.914	627.580	535.671	326.516	473.690
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	1.962,23	709,92	1.444,30	1.340,66	1.127,52
ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	12578,09	12732,70	4863,72	649,69	649,69
ΑΘΗΝΑ Α.Ε.	154887,10	154163,44	115499,54	76948,40	77441,78

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012



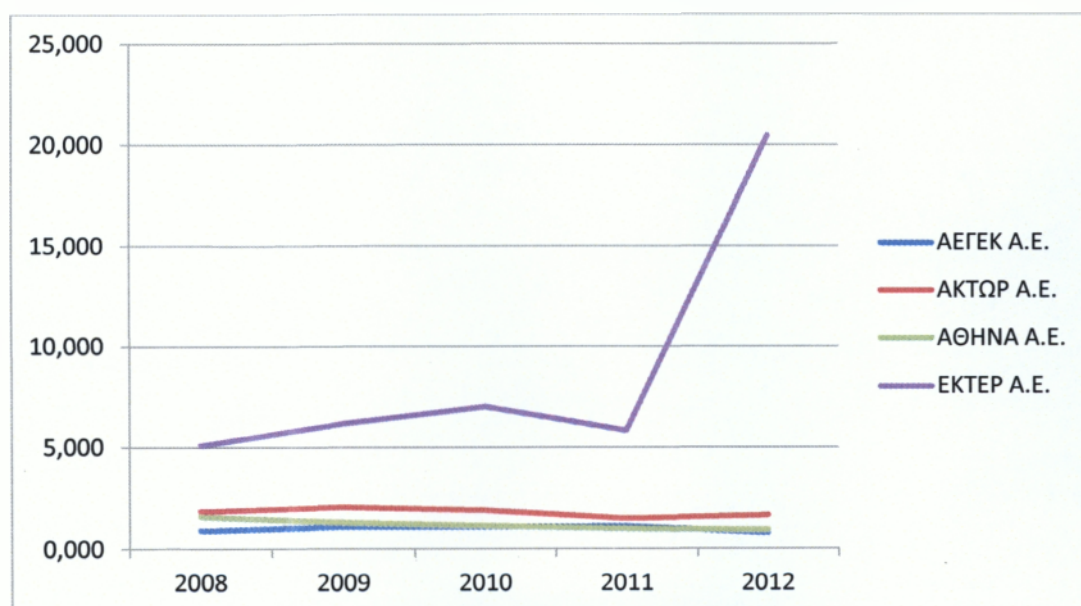
Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012

**Διάγραμμα 4 Μεταβολή Κύκλου εργασιών (Ποσά σε εκατ. €)**

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα συμπεραίνουμε ότι ο κύκλος εργασιών των κατασκευαστικών εταιρειών με εξαίρεση την ΑΚΤΩΡ Α.Ε. μειώνεται σε σημαντικό βαθμό στη διάρκεια της πενταετίας. Δεδομένου ότι η ΑΚΤΩΡ αποτελεί τη μεγαλύτερη εταιρεία του κλάδου, ο κύκλος εργασιών της είναι αισθητά μεγαλύτερος. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι για την τριετία 2009-2011 σε όλες οι εταιρείες του κλάδου μειώθηκε κατακόρυφα το ύψος των πωλήσεων.

## 6.2 Συμπεράσματα Αριθμοδεικτών Ρευστότητας

Στη συνέχεια ακολουθεί σύγκριση και διεξαγωγή συμπερασμάτων των αριθμοδεικτών ρευστότητας των τεσσάρων κατασκευαστικών εταιρειών.

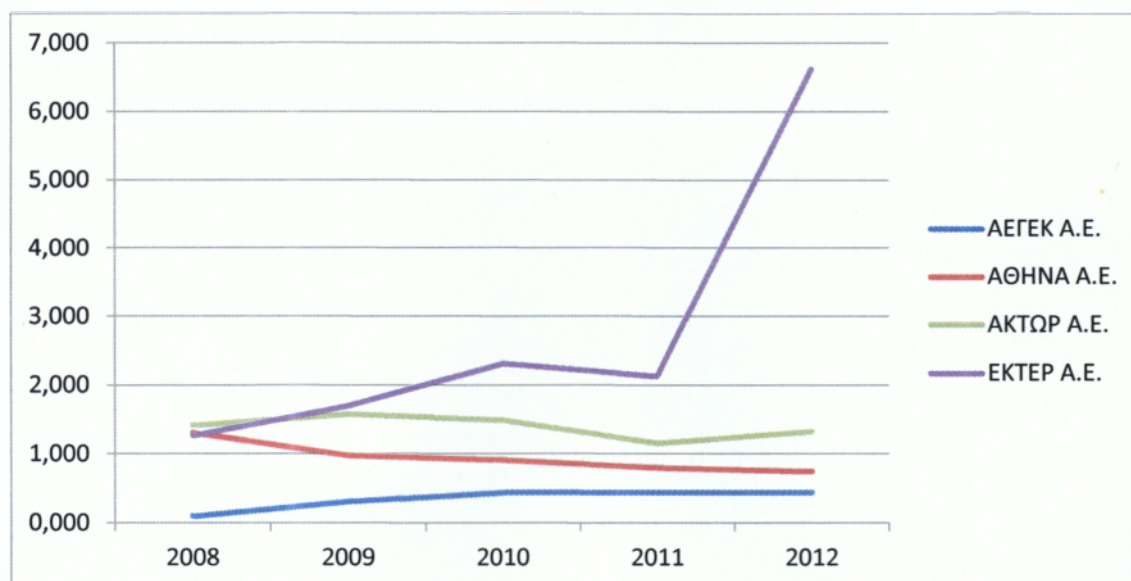


Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012

### Διάγραμμα 5 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Γενικής Ρευστότητας

Για όλες τις υπό ανάλυση εταιρείες παρατηρούμε ότι οι αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας κυμαίνονται σε χαμηλά σχετικά επίπεδα, λίγο πιο πάνω από τη μονάδα. Η εικόνα είναι αρκετά βελτιωμένη για την εταιρεία ΕΚΤΕΡ Α.Ε. η

οποία έχει σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας πολύ υψηλά επίπεδα ρευστότητας με κατακόρυφη σχεδόν άνοδο για την τελευταία διετία.



Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012

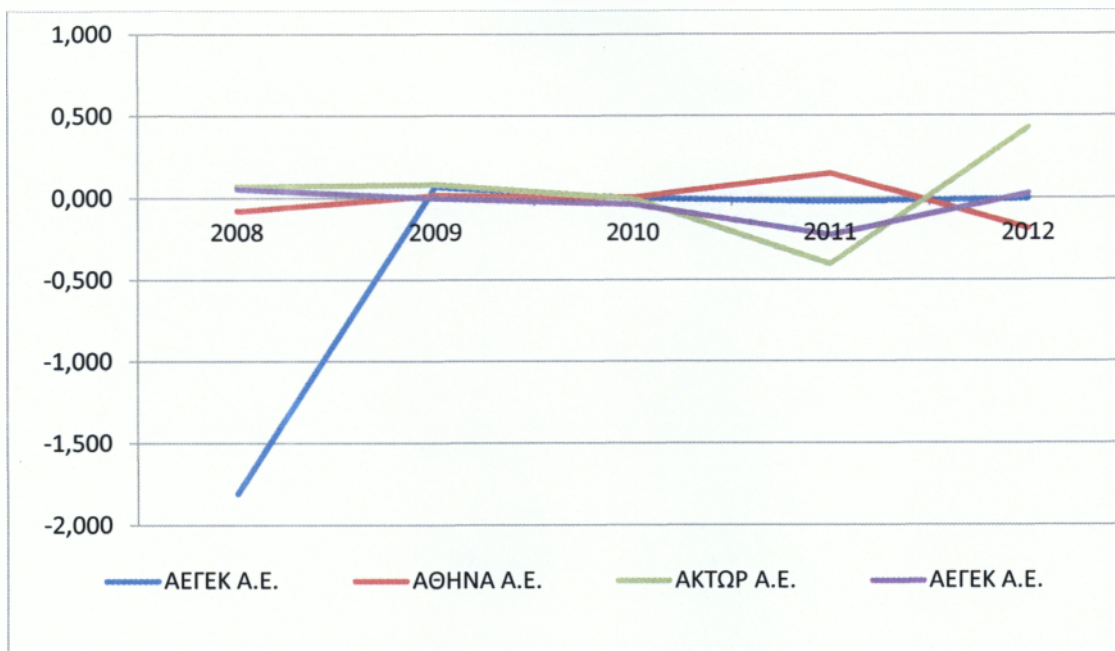
### Διάγραμμα 6 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Άμεσης Ρευστότητας

Όπως είναι αναμενόμενο βάσει τρόπου υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη, η άμεση ρευστότητα των εταιρειών κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα από τη γενική. Η εταιρεία με τις μεγαλύτερες τιμές του εν λόγω αριθμοδείκτη εξακολουθεί να είναι η ΕΚΤΕΡ Α.Ε. για την οποία και η άμεση ρευστότητα παρουσίασε άνοδο την τελευταία τριετία. Στα χαμηλότερα επίπεδα άμεσης ρευστότητας βρίσκεται η εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε. που σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας έχει άμεση ρευστότητα κάτω της μονάδας.

## 6.3 Συμπεράσματα Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας

Στη συνέχεια ακολουθεί σύγκριση και διεξαγωγή συμπερασμάτων των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας των τεσσάρων κατασκευαστικών εταιρειών.

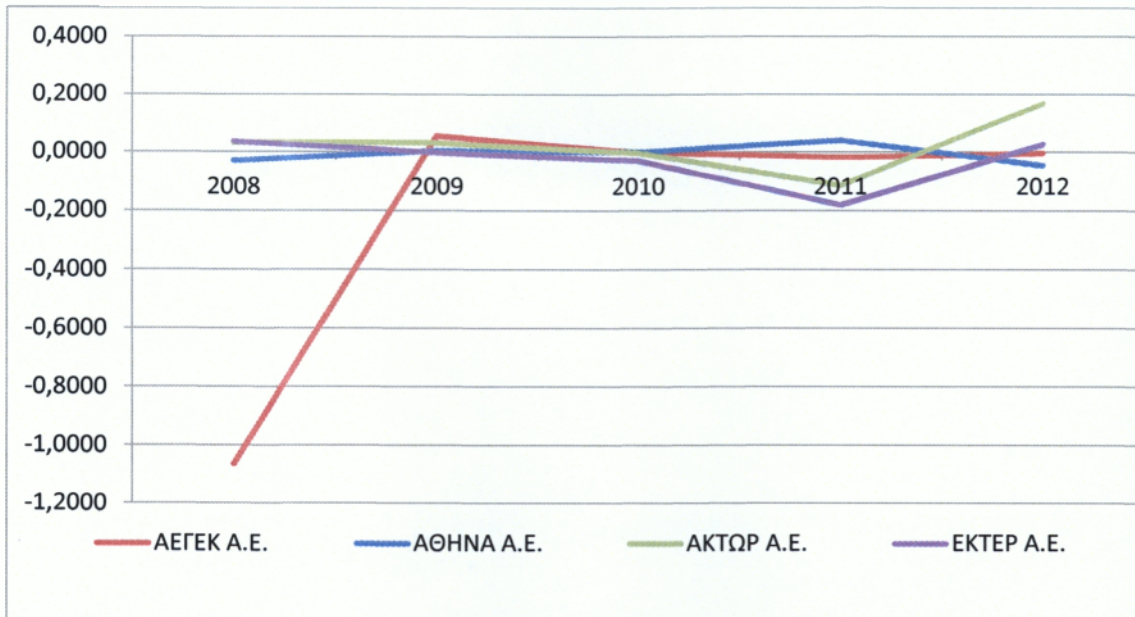




Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012

### Διάγραμμα 7 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων όλων των εταιρειών παρατηρούμε ότι βρίσκεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα για όλη την υπό ανάλυση περίοδο. Την καλύτερη εικόνα για τον συγκεκριμένο δείκτη έχει η εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Ε. δεδομένου ότι τα τελευταία έτη σημείωσε σημαντική αύξηση στην τιμή του ενώ, τη μεγαλύτερη βελτίωση δείκτη σημείωσε η εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε. υπό την άποψη ότι είχε τη μεγαλύτερη άνοδο στη διάρκεια της πενταετίας.



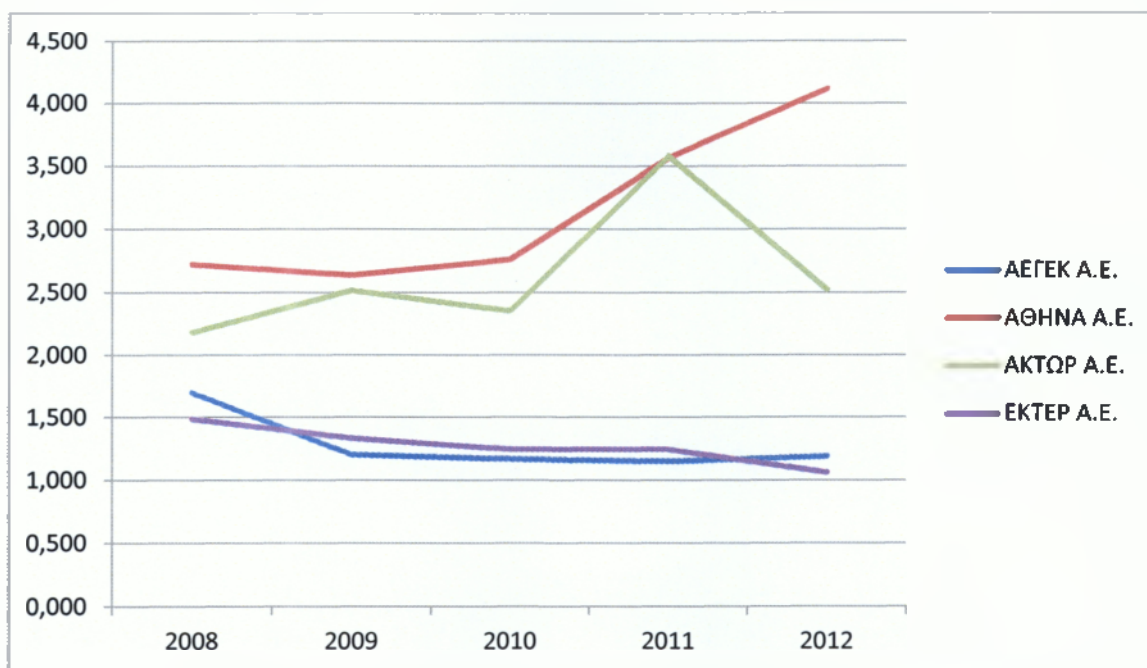
Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012

#### Διάγραμμα 8 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων των εταιρειών κινείται επίσης σε αρκετά χαμηλά επίπεδα στην πενταετία. Δεδομένου ότι οι εταιρείες παρουσίασαν σε αρκετές χρήσεις ζημίες, οι τιμές της αποδοτικότητας για τα εν λόγω έτη είναι κάτω της μονάδας. Οι εταιρείες ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και ΕΚΤΕΡ Α.Ε. σε αντίθεση με τις υπόλοιπες στην τελευταία διετία σημείωσαν σημαντική αύξηση της τιμής του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη.

#### 6.4 Συμπεράσματα Αριθμοδεικτών Δομής Κεφαλαίων

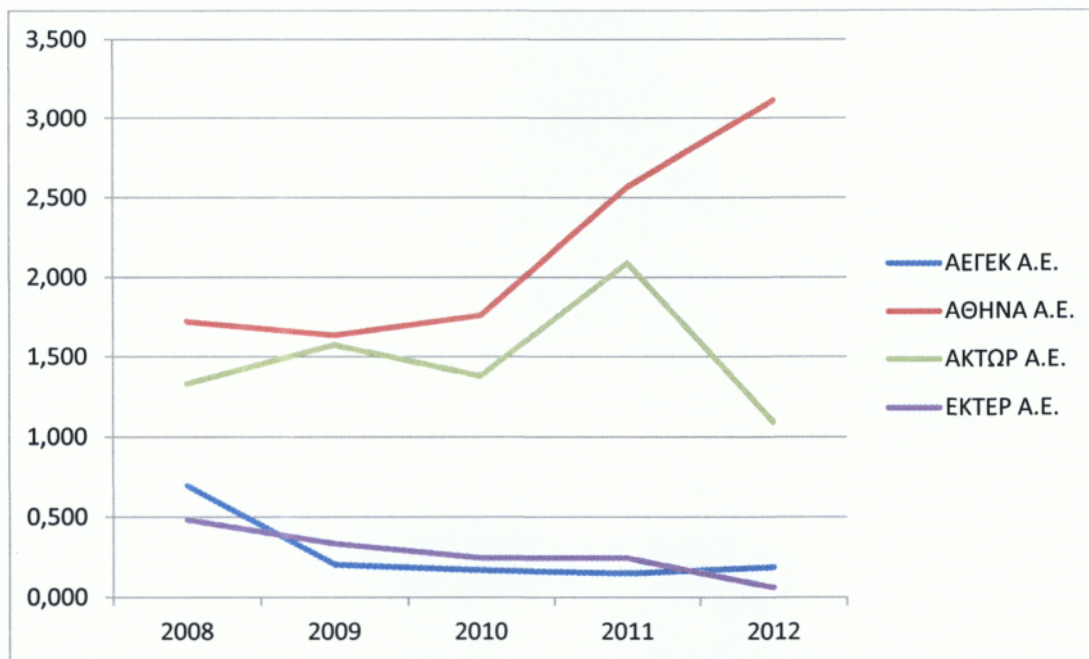
Στη συνέχεια ακολουθεί σύγκριση και διεξαγωγή συμπερασμάτων των αριθμοδεικτών δομής κεφαλαίων των τεσσάρων κατασκευαστικών εταιρειών.



Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012

### Διάγραμμα 9 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Σύμφωνα με τα στοιχεία του παραπάνω διαγράμματος, μεγαλύτερη χρηματοοικονομική μόχλευση έχει η εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε ενώ στα περισσότερα έτη χαμηλότερη τιμές του δείκτη σημειώνονται στην εταιρεία ΑΕΓΕΚ Α.Ε. Ενδιαφέρον παρουσιάζει το γεγονός ότι με εξαίρεση την ΑΘΗΝΑ Α.Ε., και την ΑΚΤΩΡ Α.Ε., οι υπόλοιπες εταιρείες μείωσαν την τιμή του δείκτη στη διάρκεια της πενταετίας.



Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις Εταιρειών 2008-2012

### Διάγραμμα 10 Μεταβολή Αριθμοδεικτών Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζει αντίστοιχη πορεία με εκείνον της χρηματοοικονομικής μόχλευσης για όλες τις εταιρείες του κλάδου. Τη μεγαλύτερη εξάρτηση από ξένα κεφάλαια για όλα τα έτη έχει η εταιρεία ΑΘΗΝΑ Α.Ε. ενώ τη χαμηλότερη οι εταιρείες ΑΕΓΕΚ Α.Ε. και ΕΚΤΕΡ Α.Ε. Αξίζει να σημειώσουμε ότι με εξαίρεση την ΑΘΗΝΑ Α.Ε., την τελευταία διετία όλες οι εταιρείες μείωσαν τη τιμή του δείκτη και επομένως την εξάρτησή τους από ξένα κεφάλαια.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ↓ **ICAP GROUP A.E. (2012)**, «Κλαδική και Δικτυακή Διάσταση των ΜΜΕ: Εμπόριο, Υπηρεσίες, Κατασκευές Και Ενέργεια», *Κλαδική ανάλυση – Τεχνικές εταιρείες*, Γ Ενότητα, Αθήνα.
- ↓ **ΑΕΓΕΚ Α.Ε. (2008)**, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση», Γραφείο Ενημέρωσης Επενδυτών, Αθήνα.
- ↓ **ΑΕΓΕΚ Α.Ε. (2010)**, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση», Γραφείο Ενημέρωσης Επενδυτών, Αθήνα.
- ↓ **ΑΕΓΕΚ Α.Ε. (2012)**, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση», Γραφείο Ενημέρωσης Επενδυτών, Αθήνα.
- ↓ **ΑΘΗΝΑ Α.Ε. (2008)**, «Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις», Τομέας Επενδυτικών Σχέσεων, Αθήνα.
- ↓ **ΑΘΗΝΑ Α.Ε. (2010)**, «Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις», Τομέας Επενδυτικών Σχέσεων, Αθήνα.
- ↓ **ΑΘΗΝΑ Α.Ε. (2012)**, «Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις», Τομέας Επενδυτικών Σχέσεων, Αθήνα.
- ↓ **ΑΚΤΩΡ Α.Ε. (2008)**, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση», Γραφείο Επενδυτών, Αθήνα.
- ↓ **ΑΚΤΩΡ Α.Ε. (2010)**, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση», Γραφείο Επενδυτών, Αθήνα.
- ↓ **ΑΚΤΩΡ Α.Ε. (2012)**, «Ετήσια Οικονομική Έκθεση», Γραφείο Επενδυτών, Αθήνα.

- ↓ **Αποστολόπουλος Ν.Ι., (2008), «Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως», Αθήνα.**
- ↓ **ΕΚΤΕΡ Α.Ε. (2008), «Ετήσιο Ενημερωτικό Δελτίο», Ενημέρωση Επενδυτών, Αθήνα.**
- ↓ **ΕΚΤΕΡ Α.Ε. (2010), «Ετήσιο Ενημερωτικό Δελτίο», Ενημέρωση Επενδυτών, Αθήνα.**
- ↓ **ΕΚΤΕΡ Α.Ε. (2012), «Ετήσιο Ενημερωτικό Δελτίο», Ενημέρωση Επενδυτών, Αθήνα.**
- ↓ **Μπάλλας Α., Χέβας Δ., (2007), «Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής», Αθήνα.**
- ↓ **Πανελλήνιος Σύνδεσμος Κατασκευαστικών Εταιρειών, (2012), «Ο Ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος», Εξαμηνιαία Έκθεση Εξελίξεων, αριθμός τεύχους 7, Οκτώβριος, Αθήνα.**
- ↓ **ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε. <http://attikat.irwebpage.com/index.html?irp=psector>**
- ↓ <http://www.aktor.gr/summary.asp?catid=20008>
- ↓ [http://www.globalcompactnetworkhellas.gr/portal/index.php?option=ozo\\_content&perform=view&id=235&Itemid=62&lang=](http://www.globalcompactnetworkhellas.gr/portal/index.php?option=ozo_content&perform=view&id=235&Itemid=62&lang=)
- ↓ <http://www.aegek.gr/new/gre/index-gre.html>
- ↓ [http://www.euro2day.gr/dm\\_documents/ekter\\_0ya2O.pdf](http://www.euro2day.gr/dm_documents/ekter_0ya2O.pdf)
- ↓ <http://www.athena-sa.gr/companyprofileGR.asp?id=1&sid=1>