ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ & ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

Π.Μ.Σ.: ΔΗΜΟΣΙΟ ΜΑΝΑΤΖΜΕΝΤ

Διπλωματική Εργασία:

«Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Υπερκλάδων Πρώτων Υλών και Κατασκευών με χρήση Αριθμοδεικτών»

Συγγραφέας: Ελευθέριος Ε. Ζαχαρής

Επιβλέπων Καθηγητής : Αναστάσιος Τσάμης

Αθήνα, 2012

Περιεχόμενα

	Περίληψη	1
	Κεφάλαιο Πρώτο - Εισαγωγή	
1.1	**Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων**	**3**
1.2	**Ισολογισμός επιχείρησης**	**5**
1.2.1	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης	6
1.2.2	Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων	6
1.3	**Είδη και στάδια ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων**	**7**
1.3.1	Τυποποίηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων	7
1.3.2	Οριζόντια και κάθετη ανάλυση	7
1.3.3	Ανάλυση χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών	8
1.3.3.1	Συγκριτική - Ενδοκλαδική Ανάλυση	9
1.3.3.2	Διαχρονική Ανάλυση	9
1.4	**Ανάλυση Χρηματοοικονομικών δεικτών**	**10**
1.4.1	Δείκτες ρευστότητας	12
1.4.1.1	Ο αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	12
1.4.1.2	Ο αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	13
1.4.2	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	14
1.4.2.1	Ο αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	14
1.4.2.2	Ο αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων	15
1.4.2.3	Ο αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Απαιτήσεων	16
1.4.3	Αριθμοδείκτες απόδοση αποτελέσματος	17
1.4.3.1	Ο αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους	18
1.4.3.2	Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους	19
	Κεφάλαιο Δεύτερο - Περιγραφή των Υπερκλάδων Κατασκευών και Πρώτων Υλών	
2.1	**Συμμετοχή των δύο Υπερκλάδων στο ΑΕΠ**	**21**
2.2	**Περιγραφή των δύο Υπερκλάδων και των εταιριών που τους απαρτίζουν**	**25**
2.2.1	Ο Υπερκλάδος των Πρώτων Υλών	25
2.2.2	Ο Υπερκλάδος των Κατασκευών	28
	Κεφάλαιο Τρίτο - Ανάλυση Στοιχείων και Συζήτηση	
3.1	**Ανάλυση Υπερκλάδου Πρώτων Υλών**	**35**
3.1.1	Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	35
3.1.2	Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	37

3.1.3	Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	40
3.1.4	Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων	42
3.1.5	Δείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων	44
3.1.6	Ποσοστό Μικτού Κέρδους	47
3.1.7	Ποσοστό Καθαρού Κέρδους	49
3.2	**Ανάλυση Υπερκλάδου Κατασκευών**	**52**
3.2.1	Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	52
3.2.2	Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	54
3.2.3	Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	57
3.2.4	Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων	59
3.2.5	Δείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων	61
3.2.6	Ποσοστό Μικτού Κέρδους	64
3.2.7	Ποσοστό Καθαρού Κέρδους	66
3.3	**Διακλαδική Σύγκριση**	**70**
3.3.1	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	70
3.3.2	Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	72
3.3.3	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	75
3.4	**Ενδοκλαδικές Συγκρίσεις**	**78**
3.4.1	Ενδοκλαδική Σύγκριση Εταιριών Υπερκλάδου Πρώτων Υλών	79
3.4.1.1	Υποκλάδος Αλουμινίου	79
3.4.1.2	Υποκλάδος Μη Σιδηρούχων Μετάλλων	80
3.4.1.3	Υποκλάδος Χάλυβα	80
3.4.2	Ενδοκλαδική Σύγκριση Εταιριών Υπερκλάδου Κατασκευών	81
3.4.2.1	Υποκλάδος Κατασκευαστικών	81
3.4.2.2	Υποκλάδος Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων	82

Κεφάλαιο Τέταρτο - Συμπεράσματα

4.1	**Διαχρονικές Αναλύσεις Υπερκλάδων**	**83**
4.1.1	Υπερκλάδος Πρώτων Υλών	83
4.1.2	Υπερκλάδος Κατασκευών	85
4.2	**Διακλαδική Σύγκριση**	**88**
4.3	**Ενδοκλαδική Σύγκριση**	**89**
	Βιβλιογραφία	**90**

Περίληψη

Η παρούσα διπλωματική εργασία με τίτλο «Χρηματοοικονομική Ανάλυση των Υπερκλάδων Πρώτων Υλών και Κατασκευών με χρήση Αριθμοδεικτών», μελετά τα ιδιαίτερα γνωρίσματα των Υπερκλάδων Πρώτων Υλών και του Κατασκευαστικού καθώς και των Υποκλάδων από τους οποίους αυτοί αποτελούνται. Ο κατασκευαστικός κλάδος αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας και συνδέεται στενά με το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν και την οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Τα τελευταία ιδιαίτερα χρόνια ο κλάδος αυτός έχει πληγεί ιδιαίτερα λόγω της οικονομικής κρίσης που αντιμετωπίζει η χώρα μας. Ο κλάδος των Πρώτων Υλών με την σειρά του συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με αυτόν των Κατασκευών, ο οποίος παραμένει ο σημαντικότερος προμηθευτής του. Πέραν τούτου του γεγονότος ο κλάδος των πρώτων υλών αποτελεί κατά τα τελευταία χρόνια έναν από τους ισχυρότερους τομείς εξαγωγικής δραστηριότητας. Κύριος στόχος αυτής της μελέτης είναι η ανάδειξη των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών τόσο του κατασκευαστικού κλάδου, όσο και του κλάδου πρώτων υλών καθώς και των εταιριών που τους απαρτίζουν, σε χρηματοοικονομικό επίπεδο. Αυτή η ανάλυση, θα αποκαλύψει τις προοπτικές των υπό εξέτασιν κλάδων και τις ευκαιρίες που αναδύονται για τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στα πλαίσια τους. Στην παρούσα εργασία, επιχειρείται η χρηματοοικονομική ανάλυση όλων των επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου και του κλάδου πρώτων υλών όπως αυτές έχουν κατηγοριοποιηθεί και ταξινομηθεί για την συμμετοχή τους και διαπραγμάτευσή τους στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η ανάλυση περιλαμβάνει στοιχεία για την επταετία 2005-2011 και οδηγεί στην εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων για τις ίδιες τις εταιρίες που

εξετάστηκαν, αλλά και για την συνολική αποτίμηση των κλάδων και των διαφόρων Υποκλάδων. Τέλος ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα συγκριτικά ως προς τους δύο προς εξέτασιν κλάδους στοιχεία που αποκαλύπτουν τον βαθμό στον οποίο η κρίση που διάγει ο κατασκευαστικός τομέας και η ελληνική οικονομία γενικότερα επηρεάζουν τον Κλάδο των πρώτων υλών. Για την ανάλυση χρησιμοποιούνται συγκεκριμένες ομάδες αριθμοδεικτών, οι οποίες έχουν επιλεγεί έτσι ώστε εξετάζοντας τις τιμές τους διαχρονικά, να υπάρχει η δυνατότητα εξαγωγής συμπερασμάτων που αφορούν την γενικότερη απόδοση και πορεία της επιχείρησης, καθώς αυτός είναι και ο απώτερος σκοπός της εργασίας. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών μίας επιχείρησης παρέχει τη δυνατότητα να αξιολογηθούν και να ερμηνευθούν η λειτουργία, τα δυνατά της σημεία, οι αδυναμίες και οι προοπτικές της. Κατ' αυτό τον τρόπο, προκύπτουν άμεσοι παράγοντες σύγκρισης ανάμεσα στα χρηματοοικονομικά τους στοιχεία, τα οποία δίνουν συγκεκριμένη πληροφόρηση για την απόδοση και τη βιωσιμότητα κάθε μίας επιχείρησης.

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγή

1.1. **Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων**

Οι επιχειρήσεις συντάσσουν συνήθως διάφορες εκθέσεις για την ενημέρωση ή πληροφόρηση διαφόρων ομάδων ενδιαφερομένων, οι οποίες μπορούν να προέρχονται είτε από το εσωτερικό είτε από το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Αυτοί σε γενικές γραμμές μπορούν να είναι[1]:

α) οι μέτοχοι,
β) οι πιστωτές,
γ) οι τράπεζες,
δ) οι κρατικές υπηρεσίες
ε) οι επενδυτές
στ) η διοίκηση των εταιριών
ζ) οι εργαζόμενοι κτλ.

Μια τέτοια έκθεση, που συντάσσεται στο τέλος κάθε οικονομικής χρήσης, είναι η ετήσια έκθεση πεπραγμένων (annual report), στην οποία περιγράφονται οι επιχειρηματικές δραστηριότητες που έχουν πραγματοποιηθεί και εμφανίζονται οι χρηματοοικονομικές

[1] Αδαμίδης Αργύρης, Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Θεσσαλονίκη 1998, 1η έκδοση, σελ 21

καταστάσεις, δηλαδή η περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης και τα οικονομικά αποτελέσματα, που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια της δεδομένης οικονομικής χρήσης[2]. Συγκεκριμένα, στην ετήσια έκθεση πεπραγμένων εμφανίζονται και αναλύονται τέσσερις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης. Οι καταστάσεις αυτές είναι οι ακόλουθες[3]:

Ο ισολογισμός
Η Κατάσταση Εισοδήματος ή ο Λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης
Ο Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων
Το Προσάρτημα

Τόσο το περιεχόμενο όσο και η δομή των καταστάσεων αυτών καθορίζονται από το Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Σ.Λ.). Όσον αφορά τις εταιρίες των οποίων η μετοχή είναι υπό διαπραγμάτευση, οι ετήσιες εκθέσεις που συντάσσονται είναι σύμφωνες με το άρθρο 4 του ν. 3556/2007 και το άρθρο 2 της Απόφασης 7/448/11.10.2007 του ΔΣ της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Τα στοιχεία και οι πληροφορίες, που μπορούν να αντληθούν από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, αξιολογούνται από τις διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων (όπως αυτοί απαριθμήθηκαν ανωτέρω), που ενδιαφέρονται για την οικονομική απόδοση και τον όποιο συνεπαγόμενο κίνδυνο της εξεταζόμενης ανά περίσταση επιχείρησης. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις επιτρέπουν τη διερεύνηση και μελέτη των οικονομικών συνθηκών κάτω από τις οποίες λειτουργεί η επιχείρηση, προκειμένου να εντοπισθούν τα ισχυρά σημεία και οι αδυναμίες της.

Οι δυσκολίες που συνήθως αντιμετωπίζουν οι αναλυτές χρηματοοικονομικών μεγεθών, οφείλονται στο γεγονός ότι κάθε επιχείρηση έχει τα δικά της ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και επομένως οι επιχειρήσεις αν και ανήκουν στον ίδιο βιομηχανικό κλάδο δεν είναι όμοιες και παρουσιάζουν σημαντικές διαφοροποιήσεις.

[2] Ν 2190/1920, παρ. 42β
[3] Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ., Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική, Εκδοτικός Οίκος Rossili, Αθήνα 2000, 1η έκδοση, σελ. 89

1.2. Ισολογισμός επιχείρησης

Ο ισολογισμός είναι μια από τις κύριες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης και εμφανίζει τις πέντε πρώτες ομάδες του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου[4]. Δείχνει συνοπτικά και με αναφορά σε μια συγκεκριμένη ημερομηνία, που είναι συνήθως το τέλος του ημερολογιακού έτους (ισολογισμοί δημοσιεύονται κάθε τρίμηνο), στο μεν ενεργητικό την αξία κτήσεως των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, η οποία υπολογίζεται μέσα στα πλαίσια της λογιστικής του ιστορικού κόστους, στο δε παθητικό τις πηγές, από τις οποίες έχουν προέλθει τα κεφάλαια που είναι επενδυμένα στα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού.

Όπως είναι γνωστό, τα συνολικά ποσά που εμφανίζονται στο ενεργητικό και το παθητικό του ισολογισμού είναι εξ' ορισμού ίσα, εφόσον δείχνουν την ίδια πληροφορία από δύο πλευρές. Έτσι η βασική λογιστική εξίσωση του ισολογισμού είναι:

Ενεργητικό = Παθητικό

Αξία Περιουσιακών Στοιχείων= Ίδια κεφάλαι + Ξένα κεφάλαια

Ο ισολογισμός αποτελείται από τρία μέρη, κοινώς το ενεργητικό, την καθαρή θέση, που είναι τα ίδια κεφάλαια, και τις υποχρεώσεις προς τρίτους, που είναι τα ξένα κεφάλαια. Το ενεργητικό αποτελείται από ένα σύνολο περιουσιακών στοιχείων, που αποκτήθηκαν ως αποτέλεσμα επενδυτικών αποφάσεων που έχουν υλοποιηθεί μέχρι την ημερομηνία στην οποία αναφέρεται ο ισολογισμός.

Τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού είναι είτε υλικά στοιχεία, όπως π.χ. τα οικόπεδα, τα κτίρια, τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών και έτοιμων

[4] Α)πάγια στοιχεία
Β) αποθέματα
Γ)απαιτήσεις- χρηματικά διαθέσιμα
Δ)μακροπρόθεσμα κεφάλαια
Ε)βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις

προϊόντων, είτε άυλα όπως π.χ. τα δικαιώματα ευρεσιτεχνίας και εμπορικά σήματα, η αξία φήμης και πελατείας.

1.2.1 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η κατάσταση ή λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης μιας επιχείρησης εμφανίζει τα έσοδα και τα έξοδα και επομένως το οικονομικό αποτέλεσμα (κέρδη ή ζημίες) που πραγματοποίησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου.

Πιο συγκεκριμένα, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης εμφανίζει τα Οικονομικά Αποτελέσματα Χρήσης (Ο.Α.Χ.) των δραστηριοτήτων της, που είναι ίσα με τη διαφορά των πραγματοποιηθέντων κατά την περίοδο αυτή εσόδων και εξόδων.
Ο.Α.Χ.= Έσοδα- Εξοδα

Η ανάλυση των πραγματοποιηθέντων εσόδων και εξόδων σε κατηγορίες ανάλογα με τις δραστηριότητες της επιχείρησης επιτρέπει στον χρηματοοικονομικό αναλυτή να αξιολογήσει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει έσοδα και να πραγματοποιεί κέρδη.

1.2.2 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων χρήσης περιλαμβάνεται μεταξύ των άλλων ετήσιων οικονομικών καταστάσεων που υποχρεούται να καταρτίζει και να δημοσιεύει η επιχείρηση. Ο πίνακας αυτός αποτελείται από δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος προσδιορίζονται τα προς διάθεση κέρδη χρήσης μετά την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος από τα καθαρά αποτελέσματα χρήσης και στο δεύτερο εμφανίζεται ο τρόπος διάθεσης των εν λόγω κερδών χρήσης για διανομή μερίσματος, σχηματισμό διαφόρων αποθεματικών κεφαλαίων, που προβλέπονται από τον νόμο ή από ειδικές διατάξεις του καταστατικού ή από αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης, και σε υπόλοιπο κερδών εις νέον.

1.3. Είδη και Στάδια Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Τα βασικά στάδια ανάλυσης και μελέτης είναι τα ακόλουθα:

1.3.1 Η τυποποίηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Η ποσοτική ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων απαιτεί τη τυποποιημένη εμφάνισή τους, δηλαδή ο αναλυτής θα πρέπει να προβεί σε όλες τις προσαρμογές που ενδεχομένως πρέπει να γίνουν, όσο βρίσκεται στο προκαταρκτικό στάδιο, προκειμένου οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις να εμφανιστούν σύμφωνα με τις αρχές και τους κανόνες που απαιτούνται από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Σημειώνεται ότι οι απαιτούμενες προσαρμογές καθίστανται δυσκολότερες στην περίπτωση μελέτης χρηματοοικονομικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικών χωρών, εφόσον οι καταστάσεις αυτές αναφέρονται σε διαφορετικά νομίσματα και έχουν συνταχθεί στα πλαίσια ενδεχομένως διαφορετικών αρχών προτύπων και κανόνων. Για την αντιμετώπιση των εν λόγω δυσκολιών η μελέτη συνήθως γίνεται με τη χρησιμοποίηση διεθνών αποδεκτών προτύπων κανόνων και πρακτικών συγκριτικής αξιολόγησης των εν λόγω χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

1.3.2 Οριζόντια και κάθετη ανάλυση

Στην οριζόντια ανάλυση, ο μελετητής χρησιμοποιώντας διαδοχικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις ενός αριθμού ετών, υπολογίζει για κάθε χρηματοοικονομικό μέγεθος τον ετήσιο δείκτη μεταβολής του σε εκατοστιαία βάση και στη συνέχεια εξετάζει και αξιολογεί τις εμφανιζόμενες διαχρονικά σχετικές μεταβολές. Από την άλλη πλευρά, στην κάθετη ανάλυση ο μελετητής εκφράζει τα διάφορα μεγέθη, που περιλαμβάνονται σε μια χρηματοοικονομική κατάσταση, σε εκατοστιαία σύνθεση και στη συνέχεια εξετάζει και αξιολογεί τα αποτελέσματα.

1.3.3 Ανάλυση χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών

Γενικότερα έχει δωθεί ένα πλήθος ορισμών όσων αφορά στην έννοια των αριθμοδεικτών. Όλες όμως φαίνεται να συμφωνούν στη γενική ιδέα ότι 'δείκτης είναι ένας αριθμός ο οποίος εκφράζεται σε όρους ενός άλλου, δηλαδή είναι το κλάσμα δύο αριθμών.'[5] Πράγματι ο αριθμοδείκτης δεν είναι παρά ένα κλάσμα του οποίου οι όροι αντιστοιχούν σε διάφορα λογιστικά μεγέθη. Τα μεγέθη αυτά μπορεί να προέρχονται απευθείας από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, είτε μέσω υπολογισμών που βασίζονται σε στοιχεία αυτών.

Το κλάσμα αυτό (ο αριθμοδείκτης) συσχετίζει δύο μεγέθη που αποτελούν τους όρους του. Το πηλίκο του λόγου, εκφρασμένο είτε σε απόλυτη τιμή είτε με τη μορφή ποσοστού, παρέχει μια νέα πληροφορία διαφορετική και ανεξάρτητη από το πληροφοριακό περιεχόμενο δύο λογιστικών μεγεθών που συνδυάστηκαν για τη δημιουργία του δείκτη.[6] Με αυτό τον τρόπο έχουμε μια περισσότερο ευκρινή και ικανοποιητική απόδοση της σχέσεως που συνδέει τα δύο αυτά μεγέθη.

Με την εκτίμηση και ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών μιας επιχείρησης ο αναλυτής επιδιώκει να αξιολογήσει τις συνθήκες χρηματοοικονομικής επίδοσης της επιχείρησης αυτής όσον αφορά στη χρηματοοικονομική της δομή, την περιουσιακή δομή της, τη ρευστότητα, την οικονομική απόδοση και την αποτελεσματικότητα της εκτέλεσης των κυρίων επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων, την ικανότητά της για επιβίωση, είτε διαχρονικά είτε συγκριτικά με τους κύριους ανταγωνιστές της ή με τον μέσο όρο του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

Εν κατακλείδι, ότι η μέθοδος των αριθμοδεικτών είναι ιδιαιτέρως χρήσιμη καθότι παρέχει συνοπτικά κρίσιμες ενδείξεις για την πορεία μιας επιχείρησης. Παραμένει όμως γεγονός ότι οι αριθμοδείκτες δεν δίνουν απαντήσεις για τα αίτια που οδηγούν σε μια δεδομένη κατάσταση, ούτε ακόμα περισσότερο προσφέρουν λύσεις στα προβλήματα που

[5] R.N. Antony, J.S. Reece, "Accounting text and Cases", 6th Edition, Irwin Homewood, 1979, σελ. 17
[6] Τσάμης Αναστάσιος, Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών, Διδακτορική Διατριβή, 1988, σελ. 68

την δημιουργούν. Για αυτό θα πρέπει να χρησιμοποιούνται σαν οδηγοί στην ανίχνευση και επισήμανση των αδυναμιών και των προβλημάτων και όχι σαν βάση για την εξαγωγή οριστικών και τελικών συμπερασμάτων.[7]

1.3.3.1 Συγκριτική - Ενδοκλαδική ανάλυση

Ο βασικός λόγος για τον οποίον χρησιμοποιούνται οι αριθμοδείκτες είναι η ικανότητά τους να αποκλιμακώνουν τα μεγέθη. Με άλλα λόγια τα μεγέθη καθίστανται συγκρίσιμα.
Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με την χρήση αριθμοδεικτών, ενός συγκεκριμένου έτους, αφορά στην αξιολόγηση της σχετικής χρηματοοικονομικής επίδοσης μιας επιχείρησης συγκριτικά με τις αντίστοιχες επιδόσεις είτε ενός αριθμού ανταγωνιστικών επιχειρήσεων, είτε του Υπερκλάδου-Υποκλάδου στον οποίο ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Στην ενδοκλαδική ανάλυση η συνήθης μεθοδολογία ανάγεται στην άμεση σύγκριση του αριθμοδείκτη, είτε με τον μέσο όρο του Υπερκλάδου ή Υποκλάδου στον οποίο ανήκει, είτε προς κάποιο άλλο αυθαίρετο πρότυπο.

1.3.3.2 Διαχρονική ανάλυση

Στο στάδιο αυτό η εργασία του προηγούμενου σταδίου επεκτείνεται σε διαχρονική βάση και αναφέρεται στην αξιολόγηση της σχετικής ετήσιας χρηματοοικονομικής επίδοσης μιας επιχείρησης συγκριτικά με τις αντίστοιχες ετήσιες χρηματοοικονομικές επιδόσεις, είτε των κύριων ανταγωνιστών της, είτε του κλάδου στον οποίο ανήκει η εν λόγω επιχείρηση. Σκοπός της μελέτης αυτής είναι η διερεύνηση της εξελίξεως ενός δείκτη (ή ακόμα καλύτερα ενός συνόλου δεικτών) στο χρόνο και η διαπίστωση τυχόν τάσεων ή κρίσιμων ενδείξεων. Η μελέτη του σταδίου αυτού είναι ιδιαίτερα χρήσιμη στα πλαίσια της διαμόρφωσης επιχειρηματικών στόχων και στρατηγικών επιλογής.

[7] Τσάμης Αναστάσιος, Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών, Διδακτορική Διατριβή, 1988, σελ. 72

1.4. Ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών

Μια μέθοδος που χρησιμοποιείται για την εξέταση των συνθηκών χρηματοοικονομικής λειτουργίας των επιχειρήσεων είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών (financial ratio analysis). Η μέθοδος αυτή είναι ιδιαίτερα χρήσιμη στις περιπτώσεις όπου ο αναλυτής δεν έχει στη διάθεσή του λεπτομερείς πληροφορίες για τις συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας των εξεταζόμενων επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, η χρησιμοποίηση της μεθόδου ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών για την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής επίδοσης μιας επιχείρησης είναι κατάλληλη, γιατί οι δείκτες συνοψίζουν με συστηματικό τρόπο μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών δεδομένων, την εξέλιξη των οποίων επιθυμούμε να εξετάσουμε. Σημειώνεται ότι, ενώ τα απόλυτα μεγέθη των δεδομένων αυτών που εμφανίζονται στις κύριες χρηματοοικονομικές καταστάσεις συνήθως μεταβάλλονται, οι σχέσεις μεταξύ τους παραμένουν συνήθως περισσότερο ή λιγότερο σταθερές. Η αλλαγή των σχέσεων αυτών σηματοδοτεί αντίστοιχες μεταβολές στις συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας. Έτσι, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες παρέχουν την απαιτούμενη πληροφόρηση για τις μεταβολές που πραγματοποιήθηκαν στις σχέσεις αυτές.

Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται για την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών δεικτών περιλαμβάνονται κυρίως στις βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης.

Βάσει της βιβλιογραφίας υπάρχουν πολλοί εναλλακτικοί αριθμοδείκτες. Ανάλογα με τη φύση τους ή την πηγή προέλευσης των δεδομένων που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό τους, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

Αριθμοδείκτες Ισολογισμού
Αριθμοδείκτες Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης
Αριθμοδείκτες Κατάστασης Διάθεσης Αποτελεσμάτων
Αριθμοδείκτες Μικτοί

Οι αποκαλούμενοι μεικτοί αριθμοδείκτες, χρησιμοποιούν δεδομένα από δύο διαφορετικές, από τις πιο πάνω αναφερόμενες, κατηγορίες αριθμοδεικτών.

Προτού προχωρήσουμε στην παρουσίαση και ανάλυση των διαφόρων αριθμοδεικτών που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία θα γίνει μια προσπάθεια να παρατεθούν όλα εκείνα τα λογιστικά μεγέθη που θα χρησιμοποιηθούν για τον σχηματισμό τους. Τα μεγέθη αυτά παρατίθενται στον Πίνακα 1.1 που ακολουθεί. Στην τελευταία στήλη του Πίνακα έχουν συμπεριληφθεί οι λογιστικές καταστάσεις στις οποίες μπορούμε να εντοπίσουμε τα αντίστοιχα μεγέθη.

Πίνακας 1.1 Λογιστικά Μεγέθη Αριθμοδεικτών και το περιεχόμενό τους

Λογιστικό Μέγεθος / Λογαριασμός	**Περιεχόμενο Λογαριασμού**	**Λογιστική Κατάσταση**
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	Αποθέματα+Απαιτήσεις+Διαθέσιμα	Ισολογισμός
Αποθέματα	Έτοιμα Προϊόντα, Πρώτες Ύλες κα	Ισολογισμός
Απαιτήσεις	Γραμμάτια εισπρακτέα, Λογαριασμοί εισπρακτέοι, Πελάτες	Ισολογισμός
Διαθέσιμα	Καταθέσεις Όψεως, Καταθέσεις επί προθεσμία, Ταμείο, Εμπορεύσιμα Χρεόγραφα.	Ισολογισμός
Καθαρές Πωλήσεις	Συνολικές Πωλήσεις – Επιστροφές και εκπτώσεις πωλήσεων – ειδικά έξοδα πωλήσεων	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως
Κόστος Πωληθέντων	Απόθεμα Αρχής + Επιστροφές και εκπτώσεις πωλήσεων – ειδικά έξοδα πωλήσεων	Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης	Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυχρόνιες Απαιτήσεις	Ισολογισμός
Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις	Λογαριασμοί πληρωτέοι, Προμηθευτές, Διάφοροι Πιστωτές κα	Ισολογισμός

Ανάλογα με τις διάφορες πλευρές ή πτυχές της οικονομικής κατάστασης και δραστηριότητας της επιχείρησης, οι αριθμοδείκτες μπορούν να ενταχθούν στις εξής κατηγορίες:

1.4.1 Δείκτες Ρευστότητας

Η έννοια της Ρευστότητας συνδέεται με την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της. Γενικότερα ο συγχρονισμός των ταμειακών εισροών με τις απαιτούμενες ταμειακές εκροές προς εξυπηρέτηση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού αποτελούν την κύρια επιδίωξη της διοίκησης μια επιχείρησης για να λειτουργήσει ομαλά.[8] Καθώς όμως αυτό δεν συμβαίνει πάντα, για να είναι σε θέση μια επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να διαθέτει επαρκή ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αν μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση, σε μια περίπτωση ανάγκης, να καλύψει τις υποχρεώσεις της τότε αναμφιβόλως έχουμε δυσφήμιση αυτής και ταυτόχρονη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με το ΄πρόσωπό΄ της.

Με άλλα λόγια, με τους δείκτες αυτούς επιχειρούμε να αναλύσουμε τις συνθήκες βραχυπρόθεσμου κινδύνου επιβίωσης της επιχείρησης.

1.4.1.1 Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, όπως φαίνεται στο ακόλουθο σχήμα.

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

[8] Τσάμης Αναστάσιος, Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών, 1995

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρουσιάζει όχι μόνο ένα μέτρο για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφάλειας, που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια οποιαδήποτε ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Αν η ροή των κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ομαλή, με διάρκεια και υπάρχει και ακριβής αντιστοιχία μεταξύ των εισερχομένων κεφαλαίων και των εξοφλούμενων υποχρεώσεων, τότε η επιχείρηση δεν απαιτείται να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφαλείας σε κεφάλαιο κίνησης. Στην πράξη όμως κάτι τέτοιο παρατηρείται σπανίως με αποτέλεσμα μια επιχείρηση να χρειάζεται να παρακρατά επαρκή κυκλοφοριακά στοιχεία, ούτως ώστε να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν μάλιστα αυτές καθίστανται ληξιπρόθεσμες[9].

Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας παρέχεται η ένδειξη ότι οι επενδύσεις σε κυκλοφορούντα στοιχεία έχουν την δυναμική να δημιουργήσουν τις απαραίτητες ταμειακές εισροές, ώστε να ικανοποιηθούν οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις. Ταυτόχρονα παρέχεται η ένδειξη ότι η επιχείρηση συμμετέχει στην χρηματοδότηση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού όχι μόνο με βραχυπρόθεσμο δανεισμό, αλλά και με ίδια κεφάλαια ή με διαρκή κεφάλαια. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την δημιουργία ενός περιθωρίου ασφάλειας στους βραχυχρόνιους πιστωτές της επιχείρησης δημιουργώντας συνθήκες ευνοϊκότερων όρων πίστωσης.[10]

1.4.1.2 Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία, τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.

[9] Προμηθευτές, τραπεζικοί λογαριασμοί βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, υποχρεώσεις από φόρους- τέλη, ασφαλιστικοί οργανισμοί, υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις, μερίσματα πληρωτέα, πιστωτές διάφοροι.

[10] Τσάμης Αναστάσιος, Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών, 1995

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (δηλαδή το Κυκλοφορούν Ενεργητικό της αν αφαιρέσουμε τα Αποθέματα) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

$$Αριθμ.ειδικής\ ρευστότητας = (Διαθέσιμα + Απαιτήσεις) / (Βραχυπρόθεσμες\ υποχρεώσεις)$$

Σε σχέση με το αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας, αυτός ο δείκτης θεωρείται σε γενικές γραμμές περισσότερο αξιόπιστος καθώς για τον υπολογισμό του χρησιμοποιούνται τα στοιχεία εκείνα του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού (τα διαθέσιμα και οι απαιτήσεις), τα οποία διακρίνονται από σαφώς μεγαλύτερο βαθμό ρευστοποίησης απ ότι τα αποθέματα. Για την αξιολόγησή του ισχύουν ότι και για τον δείκτη Γενικής Ρευστότητας, δηλαδή για να θεωρηθεί ικανοποιητικός θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας.

1.4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση αυτών. Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν σε μεγάλο βαθμό τις συνθήκες κερδοφορίας, καθώς και βραχυχρόνιου και μακροχρόνιου κινδύνου επιβίωσης της επιχείρησης.

Πιο συγκεκριμένα οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι οι ακόλουθοι:

1.4.2.1 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της διαχειριστικής χρήσης προς το μέσο όρο των απαιτήσεων κατά το αντίστοιχο χρονικό διάστημα όπως φαίνεται ακολούθως:

$$Αριθμ.\ Ταχύτητας\ Κυκλοφορίας\ \ Αποθεμάτων = Πωλήσεις\ /\ Μ.Ο.\ Αποθεμάτων$$

Οι ημέρες που χρειάζονται για την κυκλοφορία των αποθεμάτων υπολογίζονται από το λόγο του μέσου όρου των αποθεμάτων προς τις καθαρές πωλήσεις της διαχειριστικής

χρήσης κατά το αντίστοιχο χρονικό διάστημα, πολλαπλασιαζόμενο με τις ημέρες του ημερολογιακού έτους.

*Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων = (Μ.Ο. Αποθεμάτων / Πωλήσεις) *365 ημέρες*

Η ταχύτητα κυκλοφορίας των αποθεμάτων είναι ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς τους. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκή αποθέματα, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε εναλλακτικές χρήσεις δεσμεύονται σε αποθέματα.Επιπρόσθετα, θα υπάρχει υψηλό κόστος διαχείρισης, καθώς και ο κίνδυνος οικονομικής απαξίωσής τους. Αντίθετα, αν τα αποθέματα είναι πολύ χαμηλά (ανεπαρκή), η επιχείρηση μπορεί να χάνει πελάτες (πωλήσεις), λόγω εξάντλησης των αποθεμάτων και συνεπώς αδυναμίας εκτέλεσης παραγγελιών.

1.4.2.2 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της διαχειριστικής χρήσης προς το μέσο όρο των απαιτήσεων κατά το αντίστοιχο χρονικό διάστημα όπως φαίνεται ακολούθως:

Αριθμ. Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων = Πωλήσεις / Μ.Ο. Απαιτήσεων

Οι ημέρες που χρειάζονται για την είσπραξη των απαιτήσεων υπολογίζοται από το λόγο του μέσου όρου των απαιτήσεων προς τις καθαρές πωλήσεις της διαχειριστικής χρήσης κατά το αντίστοιχο χρονικό διάστημα, πολλαπλασιαζόμενο με τις ημέρες του ημερολογιακού έτους.

*Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων = (Μ.Ο. Απαιτήσεων / Πωλήσεις) *365 ημέρες*

Ο αριθμοδείκτης αυτός αποτελεί ένα κριτήριο για την αποτελεσματική διαχείριση των απαιτήσεων της επιχείρησης, καθώς και για το βαθμό ρευστότητάς της. Αν η επιχείρηση διατηρεί υπερεπαρκείς απαιτήσεις, σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων, αυτό σημαίνει ότι κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν κάπου αλλού δεσμεύονται σε απαιτήσεις. Σημαίνει επίσης, υψηλότερο κόστος διαχείρισης, ενδεχομένως

καθυστερήσεις στην είσπραξή τους, καθώς και το μεγαλύτερο κίνδυνο απώλειας κάποιων απαιτήσεων λόγω αφερεγγυότητας. Αντίθετα, αν οι απαιτήσεις είναι πολύ χαμηλές ή ανεπαρκείς, η επιχείρηση ενδέχεται να χάνει πωλήσεις, λόγω μη χορήγησης ικανοποιητικών πιστώσεων στους πελάτες της. Είναι λοιπόν φανερό ότι μια ενδιάμεση κατάσταση, όπου οι απαιτήσεις διατηρούνται σε ένα ορθολογικό επίπεδο, είναι επιθυμητή, αφού διασφαλίζει ταυτόχρονα και τη ρευστότητα και την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Ο δείκτης της ταχύτητας κυκλοφορίας των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, ανανεώνονται ή αλλιώς εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

1.4.2.3 Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές ή αλλιώς κάθε πόσες ημέρες μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της. Με άλλα λόγια, δείχνει πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της λόγω αγοράς αποθεμάτων με πίστωση.

Ο αριθμοδείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων υπολογίζεται από το λόγο των καθαρών πωλήσεων της διαχειριστικής χρήσης προς το μέσο όρο των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων κατά το αντίστοιχο χρονικό διάστημα όπως φαίνεται ακολούθως:

Αριθμ. Ταχύτητας Πληρωμής Βραχ. Υποχρεώσεων = Πωλήσεις / Μ.Ο. Βρ. Υποχρεώσεων

Αντιστοίχως οι ημέρες που χρειάζονται για την είσπραξη των απαιτήσεων υπολογίζονται από το λόγο του μέσου όρου των απαιτήσεων προς τις καθαρές πωλήσεις της διαχειριστικής χρήσης κατά το αντίστοιχο χρονικό διάστημα, πολλαπλασιαζόμενο με τις ημέρες του ημερολογιακού έτους.

*Αριθμ. Ταχύτητας Πληρωμής Βραχ Υποχρεώσεων = (Μ.Ο. Βρ. Υποχρεώσεων / Πωλήσεις) *365 ημέρες*

1.4.3 Δείκτες απόδοσης αποτελέσματος

Επιχειρώντας να περιγράψουμε τη σκοπιμότητα ύπαρξης των δεικτών αυτών, οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι πρόκειται για εκείνους τους δείκτες οι οποίοι έχουν επινοηθεί προκειμένου να μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης. Το ερώτημα το οποίο γεννάται αμέσως, είναι τι εστί αποδοτικότητα.

Ως αποδοτικότητα θα μπορούσαμε να ορίσουμε τη σχέση εκείνη που υπάρχει μεταξύ του κέρδους που πραγματοποιείται από μια επιχειρηματική μονάδα και του επενδυμένου κεφαλαίου που αυτή χρησιμοποιεί. Αλλιώς, θα μπορούσαμε να την ορίσουμε ως τη δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα του management της επιχείρησης να παράγει κέρδη.

Όσον αφορά στη μέτρηση της αποδοτικότητας, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, τα οποία όμως πρέπει να συνδυάζονται μεταξύ τους, διότι διαφορετικά η ερμηνεία τους δεν θα είχε ουσιαστικό ενδιαφέρον. Επί παραδείγματι, θα αναφέρουμε το κριτήριο του κέρδους. Αυτό συσχετιζόμενο με τα άλλα σημαντικά μεγέθη για την επιχείρηση, όπως είναι οι πωλήσεις, αποκτά σπουδαία οικονομική σημασία και μας πληροφορεί για την πορεία των κερδών σε σχέση με αυτόν τον σπουδαίο σκοπό της επιχείρησης. Επομένως, τα κριτήρια για τη μέτρηση της αποδοτικότητας δεν θα πρέπει να εξετάζονται ως μεμονωμένα, αλλά σε συνδυασμό με άλλα κριτήρια και ο συνδυασμός των οποίων να αποφέρει σημαντική οικονομική ερμηνεία.

Συνεπώς, αντιλαμβανόμαστε ότι τα βασικά στοιχεία σύγκρισης για την εξεύρεση της αποδοτικότητας του κεφαλαίου μιας επιχείρησης είναι αφ' ενός το κέρδος και α αφετέρου το κεφάλαιο. Έτσι, ανέκυψε η ανάγκη των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, οι οποίοι, μπορούμε τελικώς να σημειώσουμε, αναφέρονται τόσο στη σχέση κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων, όσο και στη σχέση κερδών και πωλήσεων.

Οι σπουδαιότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι:

1.4.3.1 Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους γνώστος και ως «ποσοστό μεικτού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, διότι απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του μεικτού κέρδους χρήσης και των πωλήσεων. Ταυτόχρονα, προσδιορίζει το βαθμό κάλυψης των λειτουργικών και άλλων εξόδων, καθώς και το περιθώριο πραγματοποίησης καθαρών κερδών.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού είναι ιδιαίτερα σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί αποτελεί ένα μέτρο αξιολόγησης της λειτουργικής αποδοτικότητας.

Μια επιχείρηση θεωρείται ως επιτυχημένη, εφόσον έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μεικτού κέρδους, το οποίο, σε συνδυασμό με το ύψος των πωλήσεών της, επιτρέπει να καλύψει τα έξοδά της και να αποκομίσει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τα απασχολούμενα ίδια κεφάλαια.

Γενικά, μια υψηλή τιμή του δείκτη περιθωρίου μεικτού κέρδους δείχνει πολύ καλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αλλιώς, αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα, μια χαμηλή τιμή του δείκτη αυτού αντανακλά χαμηλή λειτουργική αποδοτικότητα ή αδυναμία της διοίκησης της επιχείρησης στο να επιτυγχάνει το παραπάνω. Επίσης, ένα υψηλό ποσοστό μεικτού κέρδους αποτελεί ένδειξη καλής διοίκησης και όταν συνδυάζεται με κανονικό ή καλύτερα υψηλό επίπεδο πωλήσεων, οδηγεί σε επαρκή μεικτά κέρδη, που αποτελούν τη βάση για τη διαμόρφωση των καθαρών κερδών.

Ο δείκτης εκφράζεται σε ποσοστό (%) και υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\Delta.M.\Pi. = (Μικτά\ Κέρδη\ /\ Καθαρές\ Πωλήσεις) * 100$$

Στο σημείο αυτό, πρέπει να καταστεί σαφές ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των μεικτών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από τη σχέση:

Μεικτά κέρδη= Πωλήσεις × Ποσοστό Μεικτού Κέρδους

Συνεπώς, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό κόστος μεικτού κέρδους και όμως να έχει μικρά μεικτά κέρδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό μεικτού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά μεικτά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις. Πάντως, με δεδομένο το ύψος των πωλήσεων, η επιχείρηση που έχει το μεγαλύτερο ποσοστό μεικτού κέρδους, πραγματοποιεί τα υψηλότερα μεικτά κέρδη.

1.4.3.2 Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή μεικτού κέρδους γνωστός και ως «ποσοστό καθαρού κέρδους», είναι ένας σημαντικός δείκτης, γιατί απεικονίζει τη σχέση μεταξύ του καθαρού κέρδους και των πωλήσεων ή αλλιώς την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη. Ταυτόχρονα, σε συνδυασμό με τις πωλήσεις, προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών, τα οποίο με τη σειρά του επιδρά στην αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης (ιδίων και συνολικών).

Ο δείκτης εκφράζεται σε ποσοστό (%) και υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\Delta.К.П. = (Καθαρά\ Κέρδη\ /\ Καθαρές\ Πωλήσεις) * 100$$

Γενικά, όσο υψηλότερη είναι η τιμή του δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Στο σημείο αυτό πρέπει να καταστήσουμε σαφές ότι ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων σε καθαρά κέρδη και δεν παρέχει άμεσα πληροφορία για το ύψος των καθαρών κερδών, τα οποία προσδιορίζονται από τη σχέση:

Καθαρά Κέρδη = Πωλήσεις × Ποσοστό Καθαρού Κέρδους

Συνεπώς, μια επιχείρηση μπορεί να έχει ένα υψηλό ποσοστό καθαρού κέρδους και όμως, να έχει μικρά καθαρά κερδη, εφόσον οι πωλήσεις της είναι χαμηλές. Και αντίστροφα, με χαμηλό ποσοστό καθαρού κέρδους, μπορεί να επιτύχει υψηλά καθαρά κέρδη, εφόσον πραγματοποιεί υψηλές πωλήσεις.

Κεφάλαιο 2

Περιγραφή των Υπερκλάδων Κατασκευών και Πρώτων Υλών

2.1. Συμμετοχή των δύο Υπερκλάδων στο ΑΕΠ

Ο κατασκευαστικός κλάδος αποτέλεσε για πάρα πολλά χρόνια έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας και συνδέθηκε στενά με το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν και την οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Είναι άλλωστε γεγονός ότι το 2006 αποτέλεσε το ~ 8,9 % του ΑΕΠ της χώρας, χωρίς να συνυπολογίζουμε τα πρόσθετα οφέλη από την απασχόληση, από του κλάδους που αφορούν σε ενοικίαση και πώληση ακινήτων κα.

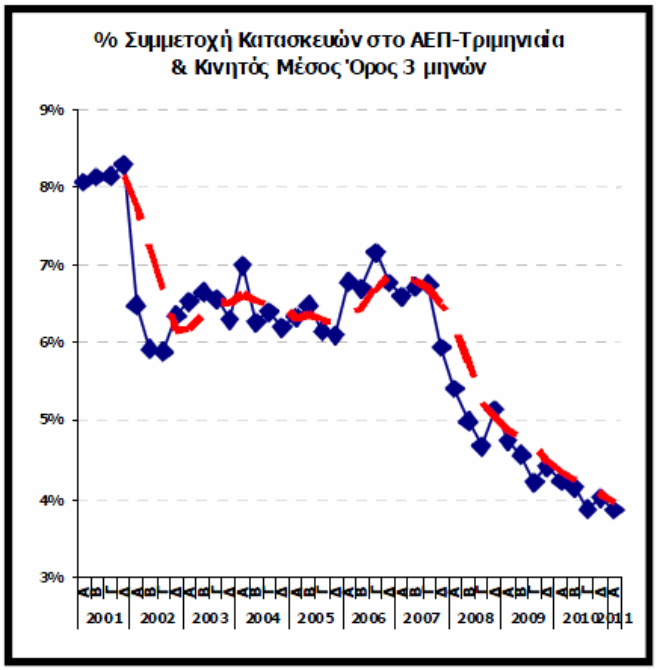
Τα στοιχεία που αφορούν στην συνεισφορά των υπό εξέτασιν κλάδων στο ΑΕΠ της χώρας παρατίθενται στον πίνακα 2.1 του παρόντος κεφαλαίου. Μελετώντας τα εν λόγω στοιχεία παρατηρούμε ότι η συνεισφορά του Κατασκευαστικού κλάδου γενικότερα στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν της χώρας, παρουσιάζει μια συνεχώς αυξητική τάση μέχρι και ο 2006 οπότε και έχουμε και την κορύφωση της (Διάγραμμα 2.1). Τα έτη αυτά συνδέθηκαν με την εκτέλεση κατασκευαστικών έργων σε μία πρωτόγνωρη κλίμακα για την χώρα λόγω της διοργάνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων, αλλά και με γενικότερη παρατεταμένη οικονομική ανάπτυξη της χώρας όπως άλλωστε φαίνεται και από τις τιμές του ΑΕΠ στον Πίνακα 2.1. Έκτοτε, σε αντιδιαστολή με το προηγούμενο χρονικό

διάστημα (και σχεδόν με απόλυτο συγχρονισμό με την εκδήλωση της οικονομικής κρίσης στην χώρα μας), παρατηρείται μια πλήρης υποχώρηση της Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας του Κλάδου, με αποκορύφωμα το 2011 όπου η συνεισφορά του κλάδου περιορίστηκε στο μόλις 2,5 % του ΑΕΠ.

Πίνακας 2.1 Συμμετοχή των Υπερκλάδων Πρώτων Υλών και Κατασκευών στο ΑΕΠ (σε εκατομμύρια €)[11]

Τομείς Οικονομίας	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008***	**2009***	**2010***	**2011***
Παραγωγή βασικών μετάλλων	561	936	1.155	1.275	1.284	824	1.167	1.289
Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων	1.210	1.458	1.323	1.452	1.364	1.249	1.374	988
Συνολική Συμμετοχή Μετάλλων	**1.771**	**2.395**	**2.479**	**2.727**	**2.648**	**2.073**	**2.541**	**2.276**
Κατασκευές	**11.003**	**12.050**	**16.293**	**15.243**	**13.890**	**10.553**	**6.772**	**4.561**
Συνολικό ΑΕΠ	**166.540**	**172.595**	**183.659**	**195.622**	**205.035**	**205.901**	**195.222**	**183.137**

* Αναθεωρημένα στοιχεία

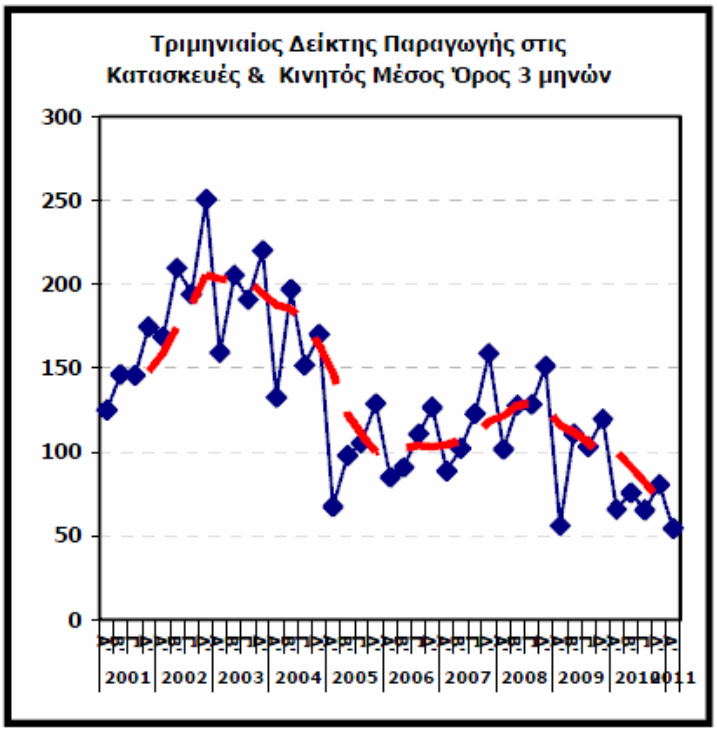


Διάγραμμα 2.1 Σχηματική απεικόνιση της % συμμετοχής των κατασκευών στο ΑΕΠ[12]

[11] ΕΛΣΤΑΤ, Ετήσιοι Εθνικοί Λογαριασμοί , Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία κατά Κλάδο - Έτος 2011 (http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-themes?p_param=A0702&r_param=SEL12&y_param=2011_00&mytabs=0)

[12] Πανελλήνιος Σύνδεσμος Ανωνύμων, Περιορισμένης Ευθύνης & Προσωπικών Τεχνικών Εταιρειών, Ο Ελληνικός Κατασκευαστικός Κλάδος, Εξαμηνιαία Έκθεση Εξελίξεων, Α2011, σελ. 10

Η προαναφερθείσα κατάσταση περιγράφεται εύλογα και από την ιδιαιτέρως μεγάλη και απότομη πτώση του δείκτη παραγωγής των Κατασκευών, όπως αυτός απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2.2.



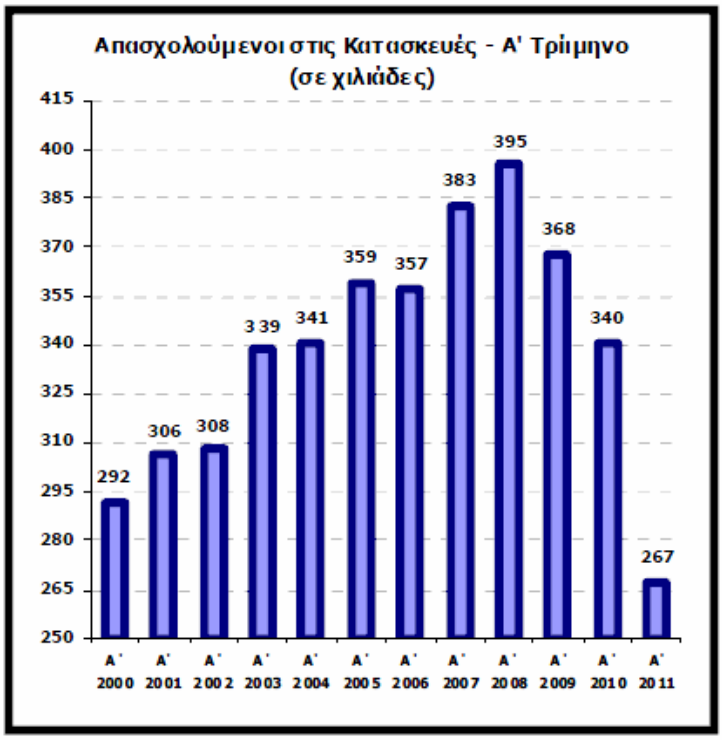
Διάγραμμα 2.2 Του δείκτη παραγωγής στις κατασκευές[13]

Τέλος, δεν θα πρέπει να παραβλέψουμε το γεγονός της επίδρασης που έχει η κατακόρυφη πτώση των επιδόσεων του κατασκευαστικού κλάδου, όπως αυτή περιγράφθηκε ανωτέρω, στον τομέα της απασχόλησης. Σύμφωνα με τα στοιχεία που παρατίθενται στο Διάγραμμα 2.3, οι απασχολούμενοι έχουν μειωθεί τα τελευταία δύο έτη κατά περίπου 128.000 ή αλλιώς έχουμε μείωση κατά ~ 32 % του συνολικού αριθμού εργαζομένων που συνδέονται με τον κατασκευαστικό τομέα.

Αυτό πέραν όλων των άλλων, σημαίνει απαξίωση εξειδικευμένου και καταρτισμένου εργατοτεχνικού προσωπικού και κατά συνέπεια απαξίωση των επενδύσεων των

[13] Πανελλήνιος Σύνδεσμος Ανωνύμων, Περιορισμένης Ευθύνης & Προσωπικών Τεχνικών Εταιρειών, Ο Ελληνικός Κατασκευαστικός Κλάδος, Εξαμηνιαία Έκθεση Εξελίξεων, Α2011, σελ. 9

εταιρειών αλλά και του δημοσίου για την ανάπτυξη ικανών επαγγελματιών τεχνικών κατασκευής, μέσω προγραμμάτων μαθητείας ή εκμάθησης στην πράξη.



Διάγραμμα 2.3 Απασχολούμενοι στον Κλάδο των Κατασκευών

Όσον αφορά τον κλάδο των Πρώτων Υλών τα στοιχεία φανερώνουν μια συμπεριφορά που έρχεται σχεδόν σε πλήρη αντιδιαστολή με αυτή του κλάδου των Κατασκευών. Μελετώντας τα στοιχεία του Διαγράμματος 2.1, παρατηρούμε ότι ο κλάδος των Πρώτων Υλών επιδεικνύει μια αξιοσημείωτη σταθερότητα όσον αφορά στην συμμετοχή του στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν της χώρας μας η οποία κυμαίνεται στο 1,3-1,4 %.

Τα στοιχεία αυτά μαρτυρούν μια τάση του Κλάδου των Πρώτων υλών να απαγκιστρωθεί από τα στενά πλαίσια της Ελληνικής Οικονομίας και να στραφεί προς την διέξοδο των εξαγωγών, αντισταθμίζοντας εν μέρει τις αρνητικές συνέπειες από την κακή πορεία της ελληνικής οικονομίας και δη του Κατασκευαστικού κλάδου. Η διαπίστωση αυτή έρχεται να επιβεβαιωθεί από τα στοιχεία του ΙΟΒΕ[14] για το έτος 2012. Συγκεκριμένα αναφέρεται ότι οι ελληνικές εξαγωγές προϊόντων στο α' εξάμηνο του 2012 ξεπέρασαν τα € 8,2

[14] ΙΟΒΕ, Η Ελληνική Οικονομία, τεύχος 03/12, σελ. 80.

δισεκ., μέγεθος που αποτελεί (σε ονομαστικούς όρους) νέο υψηλότερο επίπεδο δεκαετίας, σημειώνοντας άνοδο κατά 4,3% σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2011. Η ανοδική πορεία των εξαγωγών το α' εξάμηνο του έτους είναι ουσιαστικά αποτέλεσμα της ανόδου στα «Αγροτικά προϊόντα» και στις «Πρώτες ύλες», καθώς από αυτά προέρχονται τα 9/10 σχεδόν της συνολικής αύξησης που καταγράφεται σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2011. Αντίστοιχα, στις «Πρώτες ύλες» οι εξαγωγές ανήλθαν στα € 570 εκατ., αυξημένες κατά 39% (ή € 161 ε-κατ.), με αποτέλεσμα το μερίδιο τους στις συνολικές εξαγωγές να αυξηθεί κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες (στο 7%).

2.2. Περιγραφή των δύο Υπερκλάδων και των επιχειρήσεων που τους απαρτίζουν

Ακολουθεί μια συνοπτική περιγραφή των δύο Υπερκλάδων (Πρώτες Ύλες και Κατασκευές). Απαριθμούνται οι Υποκλάδοι που απαρτίζουν καθένα από αυτούς και ακολούθως οι επιχειρήσεις η διαπραγμάτευση των μετοχών των οποίων γίνεται στο πλαίσιό τους. Ο διαχωρισμός έχει γίνει σε πλήρη αντιστοιχία με την ομαδοποίηση των εταιριών στο ΧΑΑ.[15] Για κάθε εταιρία παρατίθενται, με την σειρά που δίνονται, τα ακόλουθα στοιχεία:

α) Πλήρης ονομασία Εταιρίας

β) Κωδικός μετοχή στο ΟΑΣΗΣ

γ) Σύντομη περιγραφή δραστηριοτήτων

δ) Η επίσημη ιστοσελίδα , μέσω των οποίων αντλήθηκαν τα οικονομικά στοιχεία.

2.2.1 Υπερκλάδος Πρώτων Υλών.

Ο Υπερκλάδος των Πρώτων Υλών αποτελείται από τρεις Υποκλάδους, αυτούς του Αλουμινίου, των Μη Σιδηρούχων Μετάλλων και του Χάλυβα. Το σύνολο των εταιριών που τον απαρτίζουν και που συνεχίζουν την διαπραγμάτευσή τους στο ΧΑΑ είναι 14.

[15] http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp

2.2.1.1. Υπόκλάδος Αλουμινίου

ΕΤΕΜ Α.Ε. (ΕΤΕΜ) - Παραγωγή και κατεργασία αλουμινίου, συμμετοχή σε συναφείς επιχειρήσεις του εξωτερικού και εσωτερικού. (www.etem.gr)

ΕΛΒΑΛ Α.Ε ΒΙΟΜ/ΝΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓ. ΑΛΟΥΜ. (ΕΛΒΑ) - Παραγωγή, βιομηχανική επεξεργασία και εμπορία αλουμινίου και άλλων μετάλλων και προϊόντων τους, καθώς και συμμετοχή σε επιχειρήσεις οιασδήποτε μορφής και οικονομικής δραστηριότητας, συναφούς ή διαφορετικής από τις ανωτέρω στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. (www.elval.gr)

ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε. (ΑΛΚΟ) - Μεταποίηση κι εμπορία, επεξεργασία και μεταφορά αλουμινίου, σιδήρου και συναφών μετάλλων. Εισαγωγές-εξαγωγές. Αντιπροσώπευση και πρακτόρευση. (www.alco.gr)

ΑΛΟΥΜΥΛ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε. (ΑΛΜΥ) - Βιομηχανία διελασης αλουμινίου. (www.alumil.com)

2.2.1.2. Κλάδος Μη Σιδηρούχων Μετάλλων

ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΥΤΙΛ) - Διεθνής εμπορία μετάλλων. (www.mytilineos.gr)

ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε (ΠΡΩΗΝ ΒΕΚΤΩΡ) (ΧΑΚΟΡ) - Βιομηχανική παραγωγή, κατασκευή και επεξεργασία ειδικών κατεργασμένων και τελικών προϊόντων έλασης και διέλασης αλουμινίου, χαλκού και κραμάτων αυτών. Εμπορία και αντιπροσώπευση τέτοιων ειδών. Ανάληψη αντιπροσωπειών. Συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις. (www.halcor.gr)

2.2.1.3. Κλάδος Χάλυβα

ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε. - ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΚΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ (ΕΛΣΤΡ) - Εμπορία και επεξεργασία χάλυβος, λαμαρινών, ειδών σιδήρου, μετάλλων και συναφών ειδών. (www.elastron.gr)

ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε. (ΠΡΩΗΝ ΕΡΛΙΚΟΝ) (ΣΙΔΕ) - Επεξεργασία μετάλλων και γενικά κάθε εμπορική και βιομηχανική επιχείρηση, η συμμετοχή σε άλλες βιομηχανικές, εμπορικές επιχειρήσεις, αντιπροσώπευση βιομηχανικών και εμπορικών οίκων του εξωτερικού - εσωτερικού. (www.sidenor.gr)

Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε. (ΛΕΒΚ, ΛΕΒΠ) - Εμπορία ναυτιλιακών και βιομηχανικών ειδών. Ανάληψη εργασιών εξοπλισμού ατμόπλοιων και πλωτών ναυπηγημάτων. (www.leventeris.gr)

ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε. (ΣΙΔΜΑ) - Επεξεργασία-κατεργασία ρολών χάλυβα, με σκοπό τη μεταποίησή τους σε λαμαρίνες και στενότερους ρολούς. Εμπορία χαλυβουργικών προϊόντων. Επεξεργασία φασόν, χρέωση στους πελάτες εξόδων πωλήσεων και λοιπών επιβαρύνσεων επεξεργασίας και έσοδα μεσολάβησης πωλήσεων για λογαριασμό τρίτων. (www.sidma.gr)

ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε. (ΜΠΤΚ) - Εταιρία συμμετοχών. Η ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε. διατηρεί στο χαρτοφυλάκιό της, πλειοψηφικά και μη, πακέτα μετοχών σημαντικού αριθμού επιχειρήσεων, με δραστηριότητα κυρίως στους κλάδους της μεταλλουργίας (www.bitros.gr)

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΛ Α.Ε. (ΤΖΚΑ) - Βιομηχανική παραγωγή παντός τύπου χαλυβδοσωλήνων. (www.tzirakian.com)

ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. (ΣΩΛΚ) - Παραγωγή και εμπορία σωλήνων παντός τύπου, υλικών παραγωγής σωλήνων και εξαρτημάτων αυτών, κατασκευή και

εκμετάλλευση δικτύων σωλήνων και συμμετοχή σε επιχειρήσεις του αυτού σκοπού. (www.cpw.gr)

ΑΦΟΙ Χ. ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Α.Ε.Β.Ε. (ΚΟΡΔΕ) - Αγορά από το εσωτερικό και εισαγωγή από το εξωτερικό, μετάλλων, σιδηροσωλήνων, λαμαρινών, χάλυβος και συναφών εν γένει προϊόντων μετάλλου. Συνεργασία και αντιπροσώπευση οίκων του εξωτερικού. (www.kordelos.gr)

2.2.2 Υπερκλάδος Κατασκευών και υλικών Κατασκευών.

2.2.2.1 Κλάδος Κατασκευών

ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε. (ΑΤΤΙΚ) - Μελέτη, επίβλεψη και εκτέλεση οικοδομών, δημόσιων ή ιδιωτικών έργων και τεχνικών έργων ανασυγκρότησης. (www.attikat.gr)

ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, ΑΚΙΝΗΤΩΝ, ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ (ΓΕΚΤΕΡΝΑ) - Εταιρία Συμμετοχών. Ακινήτων, Κατασκευών. (WWW.GEK.GR)

ΕΔΡΑΣΗ - Χ. ΨΑΛΛΙΔΑΣ ΑΝ. ΤΕΧΝ. ΤΟΥΡ. ΕΜΠΟΡ. ΒΙΟΜ. ΕΤΑΙΡΙΑ (ΕΔΡΑ) - Ειδίκευση σε γεωτεχνικές κατασκευές. (www.edrasis.gr)

ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΕΛΛΑΚΤΩΡ) - Διαχείριση έργων, συμμετοχών και παραχωρήσεων στους τομείς των υποδομών, της ενέργειας, του περιβάλλοντος και της ανάπτυξης γης. (www.etae.com)

ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. (ΜΗΧΚ, ΜΗΧΠ) - Ανάληψη και κατασκευή τεχνικών έργων, δημόσιων ή ιδιωτικών με οποιαδήποτε μέθοδο. Ανέγερση οικοδομών σε ιδιόκτητα οικόπεδα τρίτων με το σύστημα αντιπαροχής και με σκοπό τη μεταπώληση τους με

κέρδος. Ίδρυση και εκμετάλλευση μονάδων εξόρυξης και παραγωγής λατομικών προϊόντων και γενικά δομικών υλικών. Βιομηχανική παραγωγή, διάθεση και εμπορία δομικών και γενικά οικοδομικών υλικών. Μελέτη, κατασκευή και συναρμολόγηση κάθε είδους βιομηχανικού εξοπλισμού και βιομηχανικών εγκαταστάσεων. (www.michaniki.gr)

ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε. (ΜΟΧΛ) - Βιομηχανία και εμπορία σκυροδέματος, τεχνικά έργα. (www.mochlos.com)

ΑΘΗΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΑΘΗΝΑ) - Μελέτη, χρηματοδότηση, διοίκηση και κατασκευή δημοσίων και ιδιωτικών έργων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. (www.athena-sa.gr)

ΑΕΓΕΚ Α.Ε. (ΑΕΓΕΚ) - Δραστηριοποίηση στους τομείς των παραχωρήσεων, της ανάπτυξης ακινήτων και της παροχής συμβουλευτικών ,υποστηρικτικών και τεχνικών υπηρεσιών σε θέματα διοίκησης και διαχείρισης έργων (project management) (www.aegek.gr)

J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε. ΕΡΓ.-ΤΟΥΡ.-ΕΜΠ.-ΒΙΟΜ.-ΟΙΚ.ΥΛ. & ΜΗΧ. (ΑΒΑΞ) - Κατασκευή Έργων Οικοδομικών, Βιομηχανικών- Ενεργειακών, Οδοποιίας, Υδραυλικών, Λιμενικών και γενικά έργων Υποδομής, Δημοσίων και Ιδιωτικών. (www.jp-avax.gr)

Ι. ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ - Ι. ΛΑΠΠΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Ε. (ΚΛΜ) - α) Η ανάληψη και εκτέλεση πάσης φύσεως τεχνικών έργων, εργολαβικώς ή μη β) Η ανάληψη και εκπόνηση αρχιτεκτονικών, στατικών, μηχανολογικών, ηλεκτρολογικών και εν γένει τεχνικών μελετών, ως και των αντίστοιχων επιβλέψεων γ) Η ανέγερση πολυώροφων οικοδομημάτων επί ιδίων ή αλλοτρίων ακινήτων δ) Η αγορά, μεταπώληση και εκμετάλλευση ακινήτων ε) Η ανάληψη αντιπροσωπειών ημεδαπών ή αλλοδαπών εμπορικών ή τεχνικών οίκων στ) Η με οποιαδήποτε μορφή εμπορία οικοδομικών υλικών, υλών, εργαλείων και μηχανημάτων προελεύσεως εσωτερικου ή εξωτερικού ζ) Η συμμετοχή σε εταιρίες οποιουδήποτε εταιρικού τύπου (Ομόρρυθμου, Εταιρίας Περιορισμένης Ευθύνης, Ανώνυμου κ.λ.π) και οποιασδήποτε μορφής, ως και η

συμμετοχή και συνεργασία σε άλλες επιχειρήσεις (σε κοινοπραξία ή μη) ή εταιρίες υφιστάμενες ή συσταθείσες στην ημεδαπή ή αλλοδαπή που επιδιώκουν τον ίδιο ή παρεμφερή σκοπό με αυτόν της εταιρίας. (www.klmate.gr)

ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ. ΚΑΤΑΣΚ. (ΙΝΚΑΤ) - Σχεδιασμός, κατασκευή και επίβλεψη δημοσίων και ιδιωτικών έργων, στους τομείς των κατασκευών τεχνικών έργων, μεταλλικών κατασκευών και τηλεπικοινωνιακών υποδομών. (www.intrakat.gr)

ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε. (ΔΟΜΙΚ) - Παραγωγή, μεταφορά, εμπορία και εκμετάλλευση ετοίμου σκυροδέματος, καθώς και εκμετάλλευση λατομείων και λατομικών προϊόντων. Μελέτη, επίβλεψη, συντήρηση, εκτέλεση και εκμετάλλευση έργων, οικοδομικών, υδραυλικών, λιμενικών, οδοποιΐας, ηλεκτρομηχανολογικών και, γενικά, κάθε έργο του δημοσίου και ιδιωτικού δικαίου, δήμων και κοινοτήτων, εταιριών πάσης φύσεως καθώς και ιδιωτών στην Ελλάδα και την αλλοδαπή. (www.domik.gr)

ΕΚΤΕΡ Α.Ε. (ΕΚΤΕΡ) - Εκτέλεση τεχνικών έργων – Κατασκευές (ekter@ekter.gr)

ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε. (ΠΡΔ) - Ανάληψη και εκτέλεση πάσης φύσεως μελετών τεχνικών έργων και ερευνών, καθώς και ανάληψη, επίβλεψη, εκτέλεση πάσης φύσεως τεχνικών έργων (οδοποιίας, οικοδομικών, υδραυλικών ή υδραγωγείων, βιομηχανικών, τουριστικών, σιδηροδρομικών, λιμενικών, μεταλλευτικών, ναυπηγείων, αεροδρομίων, διυλιστηρίων, και άλλων συναφών γενικά έργων). (www.proodeftiki.gr)

ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (ΒΙΟΤ) - Κατασκευή δημοσίων, ιδιωτικών, Βιομηχανικών, Στρατιωτικών Έργων & Έργων Υποδομής. (www.bioter.gr)

2.2.2.2 Κλάδος Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων

UNIBIOS Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΒΙΟΣΚ) - Ο όμιλος Unibios καλύπτει δραστηριότητες που αφορούν στην υπεύθυνη χρήση του νερού και της ενέργειας.Η θυγατρική Κάλλιγκαν

Ελλάς ασχολείται με την κατασκευή και την εγκατάσταση συστημάτων επεξεργασίας ύδατος στην Ελλάδα και μέσω της θυγατρικής της Water Investments δραστηριοποιείται στην Τσεχία και τη Σλοβακία με προοπτική ανάπτυξης και σε άλλες χώρες των Βαλκανίων. Η άλλη θυγατρική Βιοσώλ ΑΒΕ ασχολείται με την κατασκευή και εμπορία μηχανημάτων θέρμανσης και κλιματισμού με έμφαση σε τεχνολογίες φιλικές προς το περιβάλλον.Ο όμιλος δραστηριοποιείται μέσω μικρότερων εταιρειών στους τομείς της οικιακής επεξεργασίας ύδατος και της ανέγερσης ικριωμάτων. (www.unibios.gr)

ΙΝΤΕΡΓΟΥΝΤ-ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ Α.Τ.Ε.Ν.Ε. Ανώνυμος Τεχνική Εμποροβιομηχανική Ναυτιλιακή Εταιρεία (ΞΥΛΚ, ΞΥΛΠ) - Εισαγωγή και εμπορία ξυλείας. (www.xylemboria.gr)

ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Ε. (ΑΚΡΙΤ) - Ίδρυση και λειτουργία βιομηχανίας. Παραγωγή ξυλείας οιουδήποτε τύπου και κατηγορίας. Κατασκευή επίπλων. Εισαγωγή και εξαγωγή ξυλείας και προϊόντων ξύλου. (www.akritas.gr)

ΤΙΤΑΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ (ΤΙΤΚ, ΤΙΤΠ) - Παραγωγή και πώληση τσιμέντων και παρεμφερών προϊόντων, εκμετάλλευση μεταλλείων, ορυχείων και λατομείων, χερσαίων και θαλασσίων μεταφορών. (www.titan-cement.com)

Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ (ΗΡΑΚ) - Παραγωγή και εμπορία τσιμέντου και οικοδομήσιμων υλικών. Εκμετάλλευση ορυχείων και πηγών καυσίμων. (www.lafarge.gr)

Ν. ΒΑΡΒΕΡΗΣ-MODA BAGNO Α.Ε. (ΜΟΝΤΑ) - Εμπόριο ειδών υγιεινής, πλακιδίων και επιπλώσεων. (www.modabagno.gr)

ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. - ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΜΑΡΜΑΡΩΝ (ΙΚΤΙΝ) - Εκμετάλλευση γενικά λατομείων μαρμάρων, γρανιτών διακοσμητικών πετρωμάτων, αδρανών υλικών και συναφών υλών και υποπροϊόντων τους καθώς και η έρευνα, διάνοιξη και διαμόρφωση ή εκμετάλλευση των λατομείων αυτών με εργολαβική ή

οποιασδήποτε άλλης μορφής σχέση καθώς και η παροχή υπηρεσιών τεχνογνωσίας. (www.iktinos.gr)

ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ Α.Ε. (ΜΑΘΙΟ) - Παραγωγή, επεξεργασία και εμπορία πυρίμαχων, οξύμαχων, δομικών και συναφών υλικών. Εκτέλεση πάσης φύσεως εργασιών ή υπεργολαβιών δομικών και βιομηχανικών έργων με πυρίμαχα, οξύμαχα υλικά όπως είναι η κατασκευή ή επένδυση κλιβάνων, καπνοδόχων και λοιπών συναφών εργασιών. (www.mathios.gr)

F.H.L. Η. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ ΜΑΡΜΑΡΑ - ΓΡΑΝΙΤΕΣ Α.Β.Ε.Ε. (ΚΥΡΜ) - Η εξόρυξη, επεξεργασία, τοποθέτηση και εμπορία μαρμάρων, σχιστόλιθων, γρανιτών και ονύχων, φυσικών και τεχνητών. (www.fhl.gr)

ΣΕΛΜΑΝ ΕΛΛΗΝΟΕΛΒΕΤΙΚΗ ΒΙΟΜ. ΕΠΕΞ. ΞΥΛΟΥ Α.Ε. (ΣΕΛΜΚ) - Εισαγωγή, επεξεργασία και εμπορία ξυλείας, κατασκευές. (shelman.gr)

Κεφάλαιο 3

Ανάλυση Στοιχείων και Συζήτηση

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί παρατίθενται οι αριθμοδείκτες (1) Γενικής Ρευστότητας, (2) Ειδικής Ρευστότητας, (3) Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, (4) Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων, (5) Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων, (6) Αποδοτικότητας Μικτού Κέρδους και (7) Αποδοτικότητας Καθαρού Κέρδους, όπως αυτοί υπολογίστηκαν για το χρονικό διάστημα 2005-2011, για τους Υπερκλάδους Πρώτων Υλών και Κατασκευών καθώς και για του Υποκλάδους αυτών.

Στα πρώτα δύο μέρη του κεφαλάιου (3.1, 3.2), έχουμε την παρουσίαση κάθε Υπερκλάδου ξεχωριστά προκειμένου να γίνει μια προκαταρκτική διαχρονική ανάλυση της πορείας του για το προαναφερθέν χρονικό διάστημα. Συγκεκριμένα για κάθε αριθμοδείκτη, παρατίθεται διάγραμμα απεικόνισής του που συμπεριλαμβάνει τόσο τον εκάστοτε Υπερκλάδο όσο και τους Υποκλάδους αυτού. Η απεικόνιση στα διαγράμματα, της πορείας των επιμέρους εταιριών που αποτελούν τον κάθε Υπερκλάδο αποφεύχθηκε λόγω της σύγχυσης που θα προκαλούσε η ύπαρξη τόσο μεγάλου όγκου δεδομένων σε ένα διάγραμμα.

Αντ΄ αυτού οι τιμές των αριθμοδεικτών που αφορούν στις μεμονωμένες εταιρίες παρατίθενται αναλυτικά σε πίνακες που ακολουθούν κάθε διάγραμμα. Στους εν λόγω πίνακες παρουσιάζονται και οι μέσες τιμές που αντιστοιχούν στους διάφορους Υποκλάδους καθώς ο γενικός Μ.Ο. των τιμών του κάθε Υπερκλάδου. Για τον

υπολογισμό του γενικού Μ.Ο. εξαιρέθηκαν οι δύο ακραίες σε κάθε περίπτωση τιμές (ελάχιστη-μέγιστη για κάθε έτος). Σκοπός η όσο το δυνατόν αντικειμενικότερη και με το μικρότερο δυνατό σφάλμα απεικόνιση της δεδομένης για κάθε κλάδο κατάστασης. Στο τέλος κάθε πίνακα παρατίθεται και η Τυπική Απόκλιση του δείγματος των εταιριών από η μέση τιμή του Υπερκλάδου για κάθε έτος ξεχωριστά.

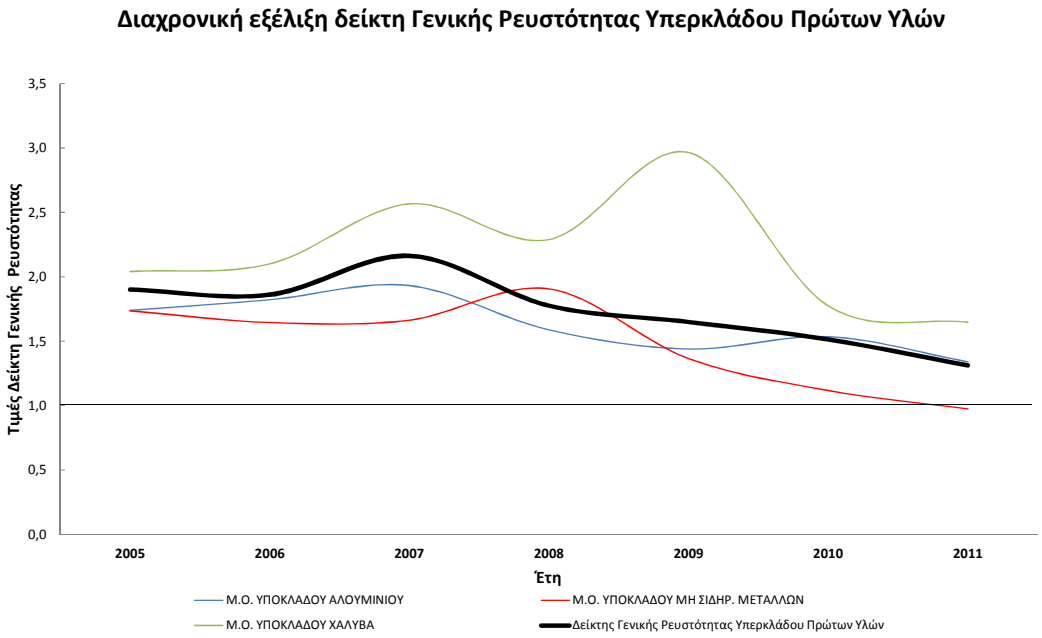
Στο επόμενο μέρος του κεφαλαίου (3.3) ακολουθεί η σύγκριση των δύο Υπερκλάδων (Πρώτες Ύλες – Κατασκευές) μεταξύ τους. Συγκριτικά διαχρονικά διαγράμματα για κάθε δείκτη παρουσιάζονται για την διευκόλυνση της διακλαδικής ανάλυσης που πραγματοποιείται ταυτόχρονα με την παρουσίαση των στοιχείων.

Τέλος, στο τέταρτο (3.4) και τελευταίο μέρος αυτού του κεφαλαίου θα γίνει μια ενδοκλαδική (για κάθε κλάδο ξεχωριστά) ανάλυση των δεδομένων που παρουσιάστηκαν στα προηγούμενα μέρη και αφορούσαν στις επιμέρους εταιρίες.

3.1 Ανάλυση Υπερκλάδου Πρώτων Υλών

3.1.1 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Στο Διάγραμμα 3.1 απεικονίζεται η διαχρονική μεταβολή του δείκτη Γενικής Ρευστότητας στον γενικότερο υπερκλάδο πρώτων υλών και ειδικότερα στους υποκλάδους Αλουμινίου, Χάλυβα και Μη Σιδηρούχων Υλικών. Σε μια πρώτη ανάλυση, ο δείκτης βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα σύμφωνα με όσα έχουμε αναφέρει στο κεφάλαιο 1 (άνω της μονάδας για όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο) και έχει σταθερή πορεία μέχρι το 2007 που λαμβάνει και τη μέγιστη τιμή του. Έκτοτε παρουσιάζει πτωτική πορεία, φτάνοντας το 2011 στην ελάχιστη τιμή του (περίπου 40% χαμηλότερα από τη προαναφερθείσα μέγιστη).



Διάγραμμα 3.1. Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής Ρευστότητας Υπερκλάδου Πρώτων υλών

Όσον αφορά τους υποκλάδους πρώτων υλών, οι εταιρείες παραγωγής και επεξεργασίας χάλυβα εμφανίζονται να έχουν διαχρονικά τις υψηλότερες τιμές του δείκτη, με αυξητική τάση το διάστημα 2005-2009 και απότομη πτωτική πορεία (περίπου 44%) έκτοτε. Ο δείκτης του υποκλάδου μη σιδηρούχων μετάλλων παρουσιάζει παρόμοια, αν και πιο ήπια, συμπεριφορά, με την επιπρόσθετη διαφορά ότι ξεκινάει τη πτωτική του πορεία

νωρίτερα, το 2008. Αντιθέτως ο δείκτης του υποκλάδου αλουμινίου εμφανίζει πιο σταθερή συμπεριφορά διαχρονικά, δείχνοντας μεγαλύτερη αντοχή στις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες. Οι υποκλάδοι αλουμινίου και μη σιδηρούχων μετάλλων βρίσκονται σταθερά κάτω από το μέσο όρο του δείκτη του κλάδου πρώτων υλών.

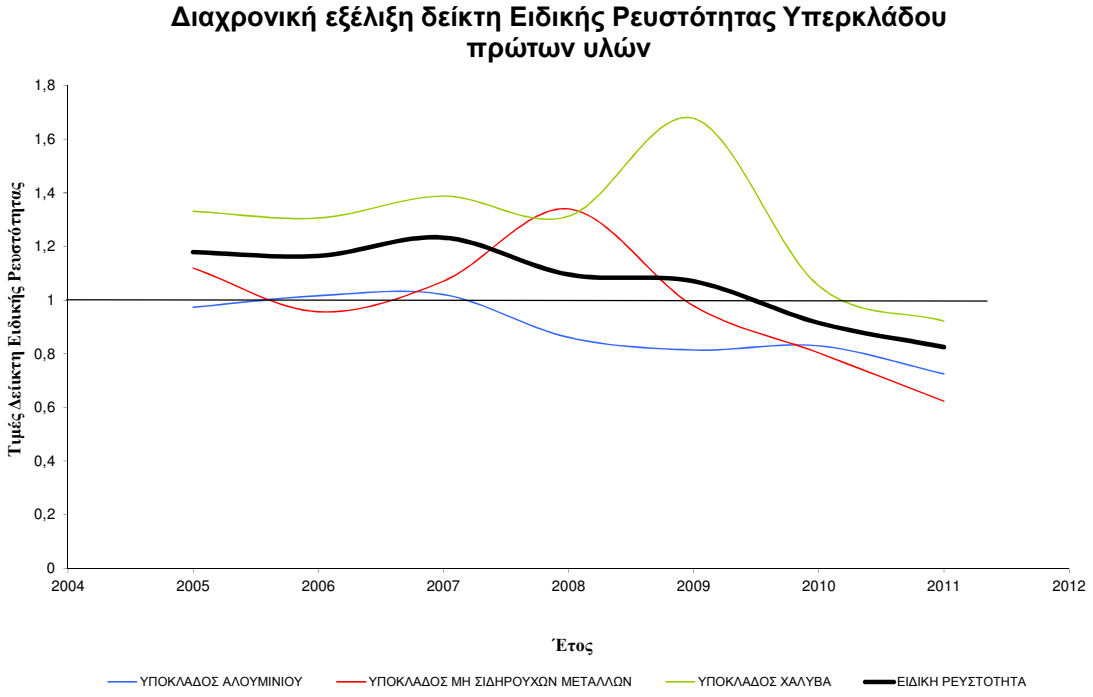
Πίνακας 3.1. Τιμές δείκτη Γενικής Ρευστότητας για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
ΕΤΕΜ	1,9009	2,0194	2,0562	1,3564	1,0668	0,7925	0,7276
ΕΛΒΑ	2,2905	2,8154	2,5274	1,6627	1,8367	1,9093	1,8158
ΑΛΚΟ	1,1657	1,0906	1,5256	1,5402	1,3810	1,4108	1,0853
ΑΛΜΥ	1,6036	1,3622	1,6182	1,7926	1,4738	2,0263	1,7324
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	**1,7402**	**1,8219**	**1,9319**	**1,5880**	**1,4396**	**1,5347**	**1,3403**
ΜΥΤΙΛ	1,7966	1,2683	1,3887	2,3576	1,5674	1,2653	0,9519
ΧΑΚΟΡ	1,6753	2,0211	1,9372	1,4543	1,1630	0,9692	0,9959
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΣΙΔΗΡ. ΜΕΤΑΛΛΩΝ	**1,7360**	**1,6447**	**1,6630**	**1,9060**	**1,3652**	**1,1173**	**0,9739**
ΕΛΣΤΡ	3,0038	2,2065	2,5689	2,1365	2,0760	2,4876	1,6652
ΣΙΔΕ	2,3350	2,5453	1,7621	1,2780	1,1862	1,1197	1,0338
ΛΕΒ	3,6530	4,0638	4,4164	6,2379	11,2463	3,6095	4,0090
ΣΙΔΜΑ	1,2518	2,1512	2,0106	1,9474	2,0531	0,9578	1,3911
ΜΠΤΚ	1,8695	1,4478	3,0738	1,9698	1,8137	1,4811	1,1371
ΤΖΚΑ	2,0604	2,1613	3,7661	2,4610	2,4275	1,7366	1,0692
ΣΩΛΚ	0,9417	0,9803	1,2177	0,9256	1,6278	1,5171	1,4141
ΚΟΡΔΕ	1,2144	1,2438	1,7110	1,3530	1,2805	1,2837	1,4530
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ	**2,0412**	**2,1000**	**2,5658**	**2,2887**	**2,9639**	**1,7741**	**1,6466**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΥ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ	**1,9014**	**1,8611**	**2,1622**	**1,7758**	**1,6492**	**1,5137**	**1,3121**
ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	**0,6755**	**0,5616**	**0,7039**	**0,4022**	**0,4059**	**0,4577**	**0,3075**

Συμπερασματικά, η πορεία του δείκτη του κλάδου πρώτων υλών εμφανίζεται να έχει μεγαλύτερη εξάρτηση από τον δείκτη του υποκλάδου χάλυβα, αφενός λόγω της πιο ήπιας πορείας του δείκτη των άλλων υποκλάδων και αφετέρου λόγω του μεγαλύτερου πλήθους εταιρειών παραγωγής και επεξεργασίας χάλυβα στο δείγμα.

3.1.2 Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Η διαχρονική μεταβολή του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας του Υπερκλάδου πρώτων υλών καθώς και των υποκλάδων Αλουμινίου, Χάλυβα και Μη Σιδηρούχων Υλικών παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 3.2. Λεπτομέρειες όσον αφορά τον εν λόγω δείκτη δίνονται στο Πίνακα 3.2. Άμεσα εμφανής είναι η σημαντικότατη επίδραση των αποθεμάτων στον εν λόγω δείκτη για τον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών. Πράγματι η εξάρτηση των εταιριών που απαρτίζουν τους Υποκλάδους Αλουμινίου, Χάλυβα και Μη Σιδηρούχων Υλικών από τα Αποθέματα, είναι ιδιαιτέρως μεγάλη με αποτέλεσμα οι τιμές του δείκτη της Ειδικής Ρευστότητας να παρουσιάζονται αρκετά χαμηλότερες από τις αντίστοιχες που παρουσιάστηκαν στην παράγραφο 3.1.1 για την Γενική Ρευστότητα (κατά μέσο όρο για το υπό εξέτασιν χρονικό διάστημα η παρατηρούμενη διαφορά μεταξύ των δεικτών Γενικής-Ειδικής Ρευστότητας είναι ~ 39%).



Διάγραμμα 3.2. Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας Υπερκλάδου Πρώτων υλών

Η συγκριτική αναπαράσταση των τιμών των δεικτών Γενικής-Ειδικής Ρευστότητας παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 3.3. Σύμφωνα με τα όσα έχουμε αναφέρει στο κεφάλαιο 1 γίνεται σαφής η ιδιαιτέρως μεγάλη συμμετοχή των Αποθεμάτων στο Κυκλοφορούν

Ενεργητικό των Εταιριών που απαρτίζουν τον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών, κάτι που άλλωστε επιβεβαιώνεται από την ίδια την 'φύση' τους. Πράγματι στην μεγάλη τους πλειοψηφία οι εταιρίες που συμμετέχουν στον κλάδο των Πρώτων Υλών είναι μεταποιητικές με ιδιαιτέρως μεγάλη παραγωγική δυνατότητα, γεγονός που προϋποθέτει μεγάλο Απόθεμα για την εύρυθμη λειτουργία τους.

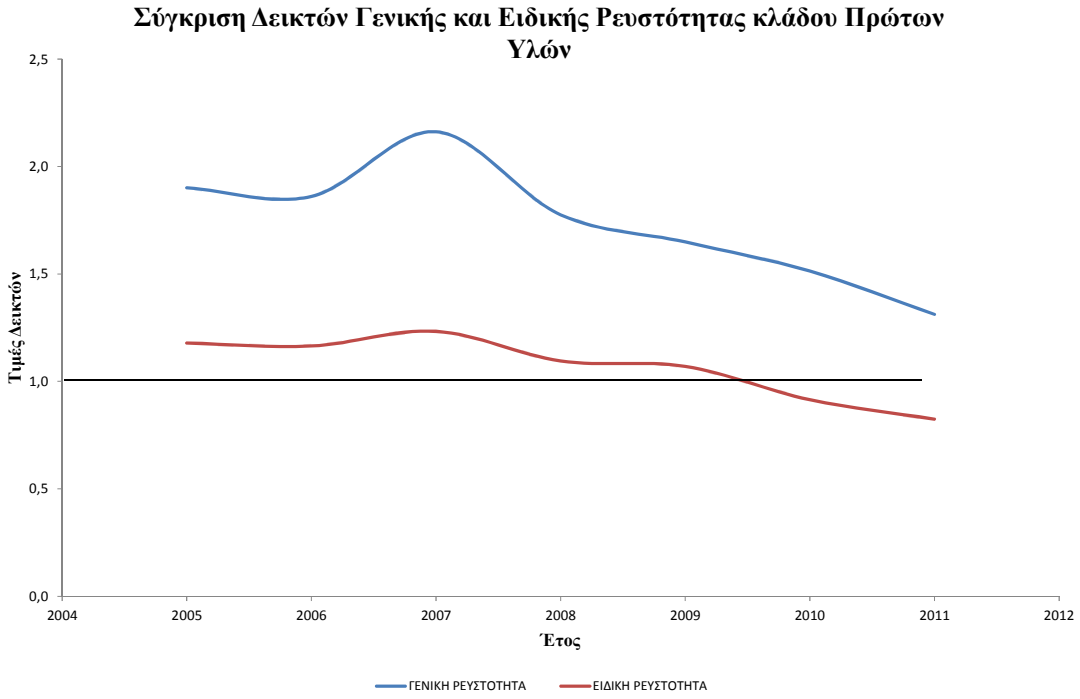
Πίνακας 3.2. Τιμές δείκτη Ειδικής Ρευστότητας για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
ΕΤΕΜ	1,0752	1,1075	1,0236	0,6941	0,5462	0,4063	0,3967
ΕΛΒΑ	1,1423	1,3880	1,2608	0,8884	0,9508	0,8788	0,9025
ΑΛΚΟ	0,7836	0,7138	0,8874	0,8437	0,8178	0,7741	0,5601
ΑΛΜΥ	0,8913	0,8555	0,9122	1,0171	0,9396	1,2578	1,0401
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	**0,9731**	**1,0162**	**1,0210**	**0,8608**	**0,8136**	**0,8293**	**0,7249**
ΜΥΤΙΛ	1,2849	0,7628	1,1022	1,8851	1,4033	1,1377	0,7947
ΧΑΚΟΡ	0,9542	1,1505	1,0389	0,7948	0,5530	0,4685	0,4515
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΣΙΔΗΡ. ΜΕΤΑΛΛΩΝ	**1,1196**	**0,9567**	**1,0706**	**1,3400**	**0,9782**	**0,8031**	**0,6231**
ΕΛΣΤΡ	1,9324	1,4293	1,7840	1,5467	1,5641	1,9640	1,2260
ΣΙΔΕ	1,7208	1,8715	0,8557	0,6337	0,6072	0,5553	0,4810
ΛΕΒ	2,0687	1,7908	1,8749	3,0409	5,2430	1,0431	0,9790
ΣΙΔΜΑ	1,0088	1,7036	1,5429	1,2812	1,5470	0,7662	1,0765
ΜΠΤΚ	1,3141	1,0054	1,9833	1,2807	1,3159	1,1096	0,8713
ΤΖΚΑ	1,1822	1,1769	1,3420	1,3043	1,2314	0,9490	0,6223
ΣΩΛΚ	0,5669	0,5772	0,5458	0,4412	0,8377	0,9426	0,8897
ΚΟΡΔΕ	0,8559	0,8925	1,1741	0,9720	1,0729	1,0940	1,2268
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ	**1,3312**	**1,3059**	**1,3878**	**1,3126**	**1,6774**	**1,0530**	**0,9216**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΥ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ	1,1788	1,1647	1,2332	1,0952	1,0701	0,9147	0,8246
ΤΥΠΙΚΗ ΑΠΟΚΛΙΣΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	0,3472	0,3524	0,3426	0,3732	0,3437	0,2388	0,2480

Σε μια γενικότερη θεώρηση των δεδομένων παρατηρούμε ότι ο δείκτης της Ειδικής Ρευστότητας απέκτησε για το υπό εξέτασιν χρονικό διάστημα την μέγιστη τιμή του κατά το έτος 2007. Το δύο προηγούμενα έτη η πορεία του θα μπορούσε να χαρακτηριστεί σταθερή. Έκτοτε παρατηρούμε μια σταθερή πτώση μέχρι την ελάχιστη τιμή του κατά το έτος 2011 (~34% χαμηλότερη αυτής του 2007). Ήδη από το 2010 ο δείκτης βρίσκεται κάτω από την μονάδα, δεικνύοντας μια εν δυνάμει προβληματική προοπτική όσον αφορά

την ρευστότητα του Υπερκλάδου στο σύνολό του αλλά και στους επιμέρους Υποκλάδους.

Όσον αφορά στους Υποκλάδους, αυτός του Χάλυβα βρίσκεται σταθερά και για όλο το χρονικό διάστημα που μελετάμε πάνω από τον μέσο όρο του Υπερκλάδου, ενώ οι άλλοι δύο Υποκλάδοι (Αλουμίνιο και Μη Σιδηρούχα Μέταλλα) βρίσκονται, πλην ελαχίστων περιπτώσεων χαμηλότερα από τον μέσο όρο. Επιπροσθέτως η επίδραση των αποθεμάτων φαίνεται να είναι μεγαλύτερη στον Υποκλάδο του Αλουμινίου (διαφορά Γενικής-Ειδικής Ρευστότητας ~44%), ενδιάμεση στον Υποκλάδο του Χάλυβα (διαφορά Γενικής-Ειδικής Ρευστότητας ~41%), ενώ η μικρότερη δυνατή παρουσιάζεται στον Υποκλάδο των Μη Σιδηρούχων Μετάλλων (διαφορά Γενικής-Ειδικής Ρευστότητας ~34%). Από τα παραπάνω, γίνεται σαφής η διαφορετική ανά κλάδο πολιτική λειτουργίας όσον αφορά στην γενικότερη διαχείριση των αποθεμάτων.

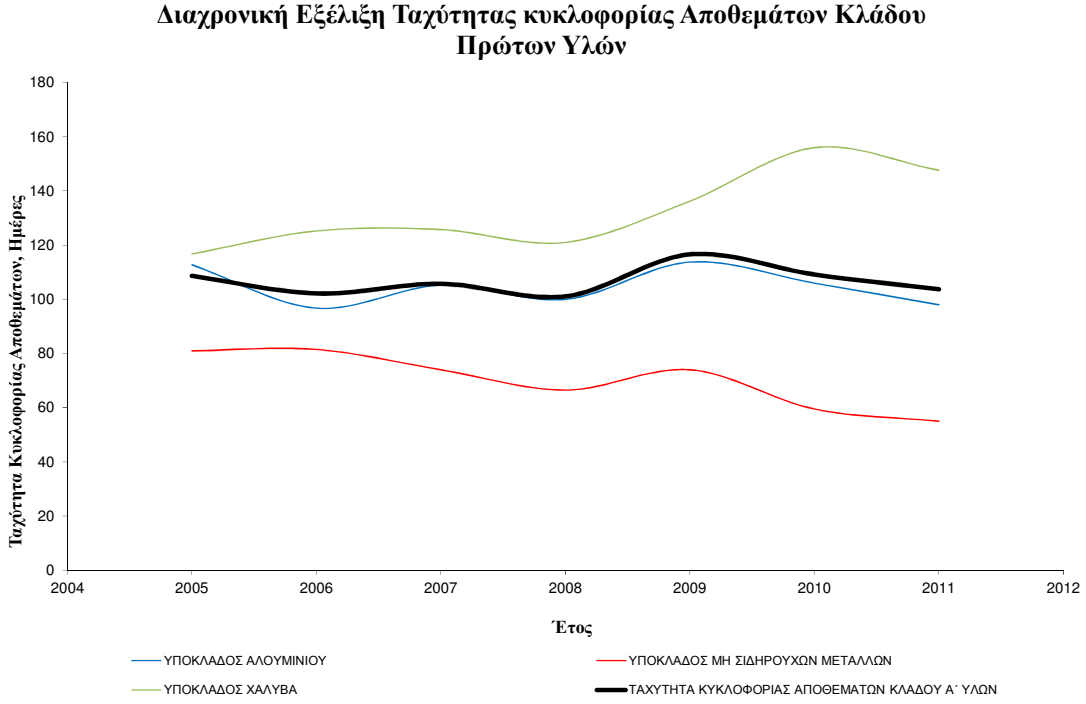


Διάγραμμα 3.3. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του δείκτη Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών κατά την τελευταία επταετία

3.1.3 Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Στο Διάγραμμα 3.4. έχουμε την απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων του Υπερκλάδου των Πρώτων υλών καθώς και των Υποκλάδων αυτού. Αναλυτικά τα στοιχεία του Διαγράμματος 3.4, όσον αφορά στον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών, τους Υποκλάδους που τον αποτελούν καθώς και στις εταιρίες που απαρτίζουν αυτούς, παρατίθενται στον Πίνακα 3.3.

Από την ανάγνωση των στοιχείων του Πίνακα 3.3 αλλά και του Διαγράμματος 3.4 γίνεται σαφές ότι ο Υπερκλάδος των Πρώτων Υλών δεικνύει συνολικά μια αξιοσημείωτη σταθερότητα όσον αφορά στον τρόπο με τον οποίο διαχειρίζεται και καταναλώνει τα Αποθέματά του. Πράγματι στο πλαίσιο της φυσιολογικής διακύμανσης που επιδεικνύει ανά τα έτη για το χρονικό διάστημα από το 2005-2011, η ταχύτητα με την οποία καταναλώνει τα Αποθέματά του, διατηρείται πρακτικά σταθερή και κυμαίνεται μεταξύ 100-120 ημερών. Το γεγονός αυτό δείχνει την προσπάθεια του Υπερκλάδου Πρώτων Υλών να διατηρήσει μια σταθερή πολιτική ακόμα και σε συνθήκες οικονομικής κρίσης.



Διάγραμμα 3.4. Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων Υπερκλάδου Πρώτων υλών

Ο Υποκλάδος με τις μεγαλύτερες τιμές του δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων είναι αυτός του Χάλυβα, δείχνοντας ίσως και την λιγότερο αποτελεσματική διαχείριση των Αποθεμάτων του. Δεν θα πρέπει βέβαια να παραγνωρίζουμε το γεγονός ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη αυτού για τον Υποκλάδο του Χάλυβα οφείλονται κατά κύριο λόγο σε δύο εταιρίες (Λεβεντέρης, Σωληνουργία Τζιρακιάν, βλ. Πίνακας 3.3), χωρίς τις οποίες ο δείκτης παίρνει σταθερά την τιμή των ~ 90 ημερών. Μέχρι το 2009 η διαφορά του από τον Μ.Ο. του Υπερκλάδου ήταν περίπου 20 ημέρες, ενώ έκτοτε έχει περίπου διπλασιαστεί (~40 ημέρες).

Πίνακας 3.3. Τιμές δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

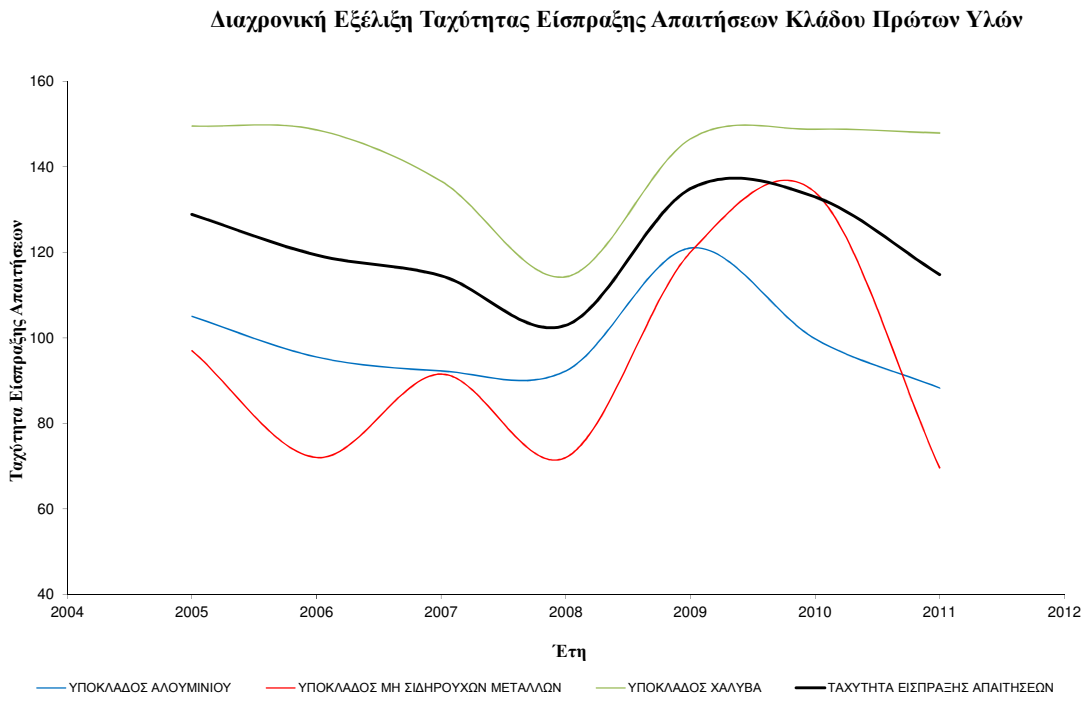
Εταιρίες / Έτη	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
ΕΤΕΜ	140	125	147	134	164	122	119
ΕΛΒΑ	113	111	100	89	115	106	91
ΑΛΚΟ	46	45	49	51	48	52	47
ΑΛΜΥ	152	106	125	126	128	144	135
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	**113**	**97**	**105**	**100**	**114**	**106**	**98**
ΜΥΤΙΛ	77	89	72	68	49	41	41
ΧΑΚΟΡ	85	74	76	65	99	78	69
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΣΙΔΗΡ. ΜΕΤΑΛΛΩΝ	**81**	**82**	**74**	**67**	**74**	**60**	**55**
ΕΛΣΤΡ	115	111	80	71	90	83	101
ΣΙΔΕ	106	90	103	83	108	102	98
ΛΕΒ	190	281	257	184	246	440	398
ΣΙΔΜΑ	64	71	75	92	83	80	83
ΜΠΤΚ	86	91	105	94	111	91	97
ΤΖΚΑ	197	209	199	237	301	265	233
ΣΩΛΚ	85	65	98	119	72	102	88
ΚΟΡΔΕ	91	84	89	88	79	85	83
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ	**117**	**125**	**126**	**121**	**136**	**156**	**148**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ	**109**	**102**	**106**	**101**	**117**	**109**	**104**
Τυπική απόκλιση δείγματος	**36**	**38**	**37**	**34**	**65**	**54**	**46**

Ο Υποκλάδος του Αλουμινίου παρουσιάζει τιμές του δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων παραπλήσιες με αυτές του γενικότερου Μ.Ο, με τον οποίο σε μεγάλο βαθμό ταυτίζονται. Τέλος όσον αφορά στον δείκτη αυτό για τον Υποκλάδο Μη Σιδηρούχων

Μετάλλων, παίρνει τις χαμηλότερες τιμές συγκριτικά με τους προαναφερθέντες. Και οι τρεις Υποκλάδοι και ως εκ τούτου και ο γενικότερος Κλάδος των Πρώτων Υλών, ακολουθούν κατά το τελευταίο έτος πτωτική πορεία.

3.1.4 Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

Παρατηρώντας την διαχρονική πορεία του δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Διάγραμμα 3.5) κατά το χρονικό διάστημα 2005-2011, για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών αλλά και για τους Υποκλάδους που τον αποτελούν, εντοπίζουμε την ύπαρξη έντονης διακύμανσης, η οποία δείχνει να κορυφώνεται κατά τα τρία τελευταία έτη (2008-2011). Ο δείκτης παίρνει τις ελάχιστες τιμές του το έτος 2008, ενώ οι μέγιστες απατώνται μόλις ένα χρόνο αργότερα το 2009 (~ 24% αυξημένες). Έκτοτε υπάρχει μια σταθερά πτωτική πορεία στο σύνολο του Κλάδου η οποία με την σειρά της οδηγεί σε μειωμένες τιμές του δείκτη κατά ~ 15%.



Διάγραμμα 3.5. Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων Υπερκλάδου Πρώτων υλών

Η πτωτική αυτή τάση που περιγράφθηκε προηγουμένως για το σύνολο του Υπερκλάδου, γίνεται ιδιαιτέρως αισθητή στην περίπτωση του Υποκλάδου Μη Σιδηρούχων Μετάλλων όπου αγγίζει το ~ 48%. Ιδιαιτέρως έντονη μείωση παρουσιάζει και ο Υποκλάδος του Αλουμινίου (~ 27%). Αντιθέτως ο Υποκλάδος του Χάλυβα διατηρεί πρακτικά αμετάβλητες τιμές κατά το χρονικό διάστημα 2009-2011 (~140 ημέρες για την είσπραξη των Απαιτήσεων από τους Πελάτες).

Πίνακας 3.4. Τιμές δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
ΕΤΕΜ	139	121	133	130	160	121	113
ΕΛΒΑ	81	80	76	80	91	70	57
ΑΛΚΟ	38	34	32	29	63	53	47
ΑΛΜΥ	162	147	128	130	170	155	136
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	**105**	**96**	**92**	**92**	**121**	**100**	**88**
ΜΥΤΙΛ	109	77	120	98	170	209	104
ΧΑΚΟΡ	85	67	63	46	70	59	35
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΣΙΔΗΡΟΥΧΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ	**97**	**72**	**92**	**72**	**120**	**134**	**70**
ΕΛΣΤΡ	198	198	177	163	182	175	141
ΣΙΔΕ	47	41	37	38	42	38	44
ΛΕΒ	170	192	160	141	145	166	111
ΣΙΔΜΑ	226	249	239	146	200	189	166
ΜΠΤΚ	149	156	163	138	236	224	263
ΤΖΚΑ	82	83	87	75	135	144	175
ΣΩΛΚ	121	75	46	60	48	44	77
ΚΟΡΔΕ	203	195	184	153	184	210	206
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ	**150**	**149**	**137**	**114**	**147**	**149**	**148**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ	**129**	**119**	**115**	**103**	**135**	**133**	**115**
Τυπική απόκλιση δείγματος	**50**	**56**	**52**	**42**	**53**	**62**	**52**

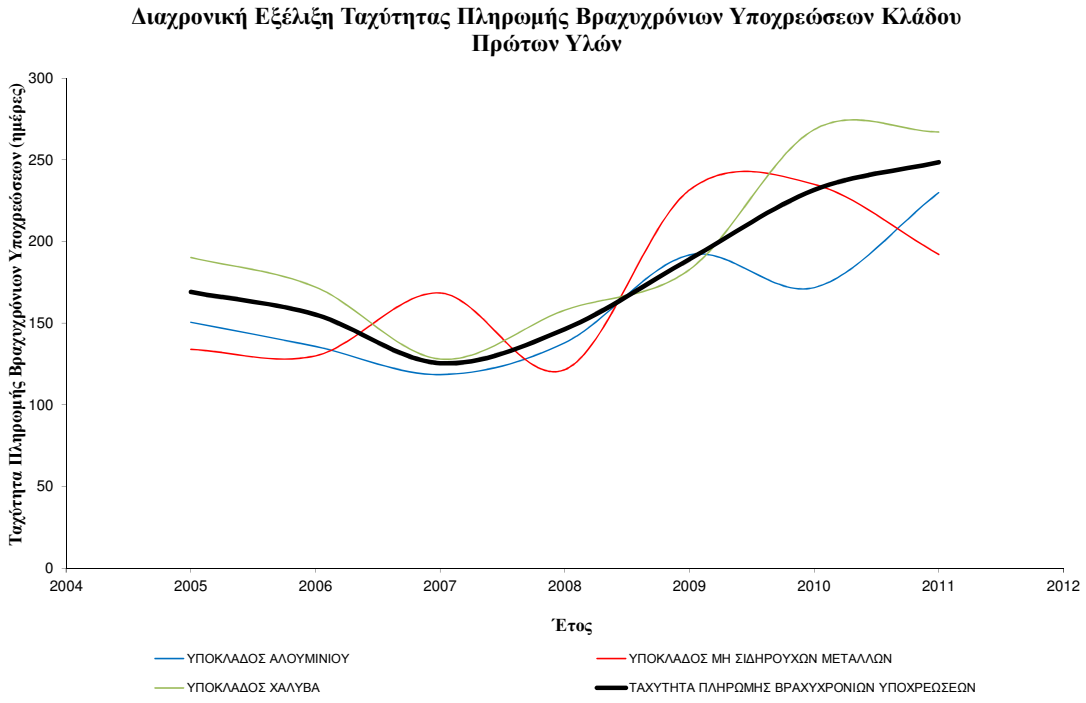
Η αμεσότερη Είσπραξη των Απαιτήσεων (μικρότερες τιμές του δείκτη) έχει σαν αποτέλεσμα την ικανοποιητικότερη εισροή κεφαλαίων στην ίδια την επιχείρηση καθώς και την μεγαλύτερη ασφάλεια απέναντι στην έκθεση κινδύνων που σχετίζονται με αδυναμία εκπλήρωσης αυτών των υποχρεώσεων από τους ίδιους τους πελάτες. Αντιθέτως όσο μεγαλύτερο είναι το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί για την Είσπραξη

των Απαιτήσεων (μεγαλύτερες τιμές του δείκτη), τόσο πιο 'ελκυστική' γίνεται η εταιρία προς του Πελάτες, αυξάνοντας όμως τους κινδύνους που προαναφέραμε.

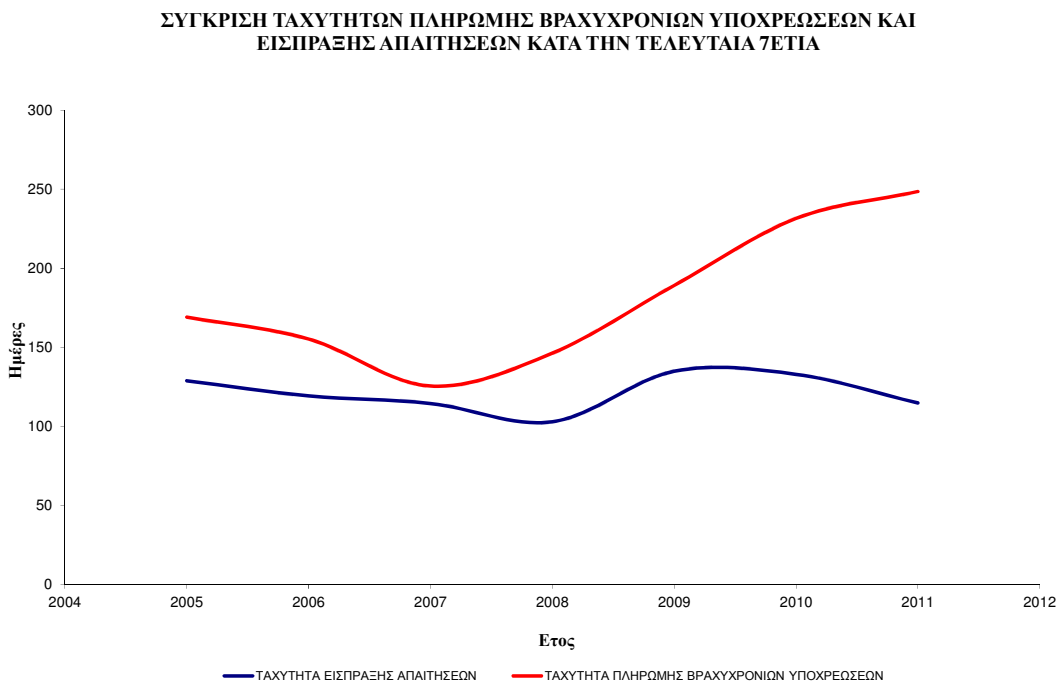
Οι διακυμάνσεις που περιγράφθηκαν ανωτέρω, ταυτίζονται γενικότερα με την έναρξη και κορύφωση της οικονομικής κρίσης στην χώρα μας. Παρατηρούμε λοιπόν την προσπάθεια του συνόλου του κλάδου Πρώτων Υλών να εξισορροπήσει αφενός με την ανάγκη για γρήγορη είσπραξη των Απαιτήσεων από τους πελάτες, αφετέρου δε την ύπαρξη όσο το δυνατόν μεγαλύτερων πιστώσεων προς του πελάτες που οδηγούν σε αύξηση των Πωλήσεων.

3.1.5 Δείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων

Το Διάγραμμα 3.6 απεικονίζει την διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων τόσο για τον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών όσο και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία. Συγκεντρωτικά δεδομένα των τιμών του δείκτη παρουσιάζονται στον Πίνακα 3.5.



Διάγραμμα 3.6. Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων Υπερκλάδου Πρώτων Υλών



Διάγραμμα 3.7. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών των δεικτών Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων και Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών κατά την τελευταία επταετία

Μελετώντας το Διάγραμμα 3.6 παρατηρούμε ότι ο δείκτης λαμβάνει τις ελάχιστες τιμές του τόσο για τον Υπερκλάδο όσο και για τους επιμέρους Υποκλάδους το χρονικό διάστημα 2007-2008, λίγο πριν την εκδήλωση της οικονομικής κρίσης στην χώρα μας. Έκτοτε οι Υποκλάδοι παρουσιάζουν έντονη διακύμανση των τιμών τους μεταξύ των διαφόρων ετών, πάντα όμως σε ένα γενικό πλαίσιο σταθερά ανοδικών τιμών. Η μέγιστη τιμή του δείκτη απαντάται το έτος 2011 και είναι ~ 100% μεγαλύτερη της προαναφερθείσας ελάχιστης.

Οι διαρκώς αυξημένες τιμές του γενικού δείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων παρουσιάζουν εύγλωττα την όλο και μεγαλύτερη δυσκολία των εταιριών που απαρτίζουν τον κλάδο να ανταποκριθούν στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, είτε αυτές είναι δανειακές υποχρεώσεις είτε υποχρεώσεις απέναντι σε προμηθευτές. Ενδεικτικό αυτής της πίεσης που δέχονται οι εταιρίες είναι το γεγονός ότι το 2011

αποπληρώνουν τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις τους κάθε ~250 ημέρες όταν το 2007 το αντίστοιχο χρονικό διάστημα κυμαινόταν στις ~ 126 ημέρες.

Ένα επιπρόσθετο χαρακτηριστικό που συνδέεται άμεσα με την αυξητική τάση του δείκτη αυτού είναι η σταδιακή και διόλου αμελητέα κατά τα τελευταία έτη μείωση του τζίρου[16] (πωλήσεις) των εταιριών του κλάδου (οι πωλήσεις αποτελούν τον παρονομαστή στον υπολογισμό του δείκτη).

Πίνακας 3.5. Τιμές δείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΤΕΜ	170	137	142	202	314	316	357
ΕΛΒΑ	99	78	79	115	129	103	100
ΑΛΚΟ	119	118	76	73	85	81	89
ΑΛΜΥ	214	210	177	162	239	187	374
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	**151**	**136**	**119**	**138**	**192**	**172**	**230**
ΜΥΤΙΛ	150	175	253	145	300	315	258
ΧΑΚΟΡ	118	85	84	98	163	155	126
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΣΙΔΗΡΟΥΧΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ	**134**	**130**	**169**	**122**	**232**	**235**	**192**
ΕΛΣΤΡ	108	143	102	121	176	175	141
ΣΙΔΕ	172	133	113	129	134	181	178
ΛΕΒ	120	124	101	58	41	172	132
ΣΙΔΜΑ	264	158	161	138	163	415	264
ΜΠΤΚ	154	206	96	137	224	244	363
ΤΖΚΑ	224	212	139	205	252	337	522
ΣΩΛΚ	226	162	146	245	91	178	168
ΚΟΡΔΕ	254	239	166	231	381	446	368
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ	**190**	**172**	**128**	**158**	**183**	**269**	**267**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ	**169**	**155**	**126**	**146**	**189**	**232**	**249**
Τυπική απόκλιση δείγματος	**50**	**40**	**34**	**46**	**76**	**93**	**131**

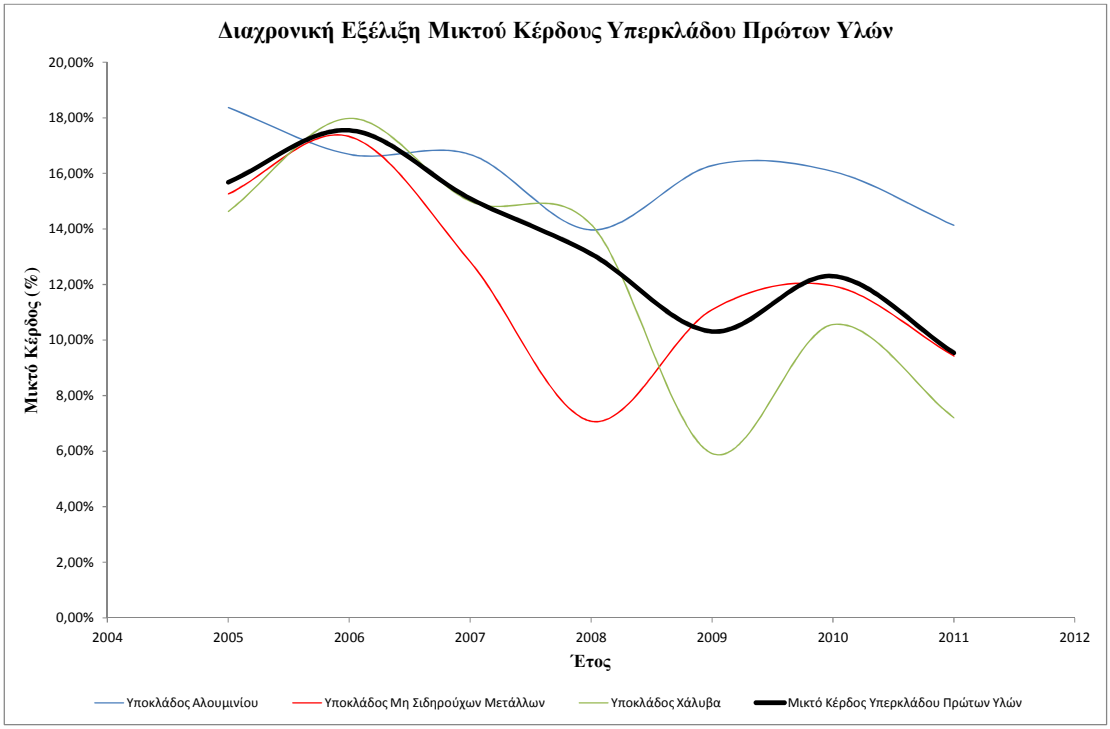
Εξαιρετικά ενδιαφέροντα είναι και τα στοιχεία που παρουσιάζονται στο Διάγραμμα 3.7 και που προέρχονται από την διασταύρωση στοιχείων από τους Πίνακες 3.4 και 3.5. Στο Διάγραμμα αυτό φαίνεται χαρακτηριστικά ότι το σύνολο του Υπερκλάδου των Πρώτων Υλών 'Εισπράττει' σταθερά και για όλο το υπό εξέτασιν χρονικό διάστημα σαφώς πιο

[16] Στο σύνολο των ισολογισμών των υπό εξέτασιν εταιριών κατά τα έτη 2009-2011

γρήγορα από όσο καλείται να 'Πληρώσει', με την διαφορά να μεγαλώνει διαρκώς με το πέρασμα των ετών. Η δε αναλογία των εισπράξεων προς τις πληρωμές για το έτος 2011 βρίσκεται στο ~ 2,2 (για κάθε μία πληρωμή που καλείται να κάνει εταιρία του κλάδου για εκπλήρωση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, κατά μέσον όρο έχει ήδη εισπράξει 2,2 φορές απαιτήσεις της από πελάτες), δείχνοντας πως σε θεωρητικό τουλάχιστον επίπεδο οι εταιρίες του Υπερκλάδου Πρώτων Υλών μπορούν να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους χωρίς να προβούν σε μεγαλύτερο δανεισμό.

3.1.6 Ποσοστό Μικτού Κέρδους

Τα στοιχεία που αφορούν την διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Περιθωρίου Μικτού Κέρδους παρατίθενται στον Πίνακα 3.6. Η διαγραμματική τους απεικόνιση γίνεται στο Διάγραμμα 3.8.



Διάγραμμα 3.8. Διαχρονική εξέλιξη του Ποσοστού Μικτού Κέρδους Υπερκλάδου Πρώτων υλών

Αν και η διακύμανση της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη για τους τρεις Υποκλάδους που απαρτίζουν τον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών είναι αρκετά έντονη, η γενική πορεία του δείκτη χαρακτηρίζεται ως πτωτική. Πράγματι για το προς εξέτασιν χρονικό διάστημα

η μέγιστη τιμή του Περιθωρίου Μικτού Κέρδους για τον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών παρατηρείται το έτος 2006 (~ 17,5 %). Έκτοτε η πορεία του είναι σταθερά πτωτική (με εξαίρεση το έτος 2010 όπου έχουμε μια παροδική αύξηση) με την ελάχιστη τιμή του να σημειώνεται το έτος 2011 (~46 % χαμηλότερη της προαναφερθείσας μέγιστης). Είναι εμφανές ότι ο Υπερκλάδος επηρεάζεται έντονα από τις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες όσον αφορά στην αποδοτικότητά του, η οποία έχει σχεδόν υποδιπλασιαστεί μέσα σε διάστημα 6 ετών.

Πίνακας 3.6. Τιμές δείκτη Ποσοστού Μικτού Κέρδους για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

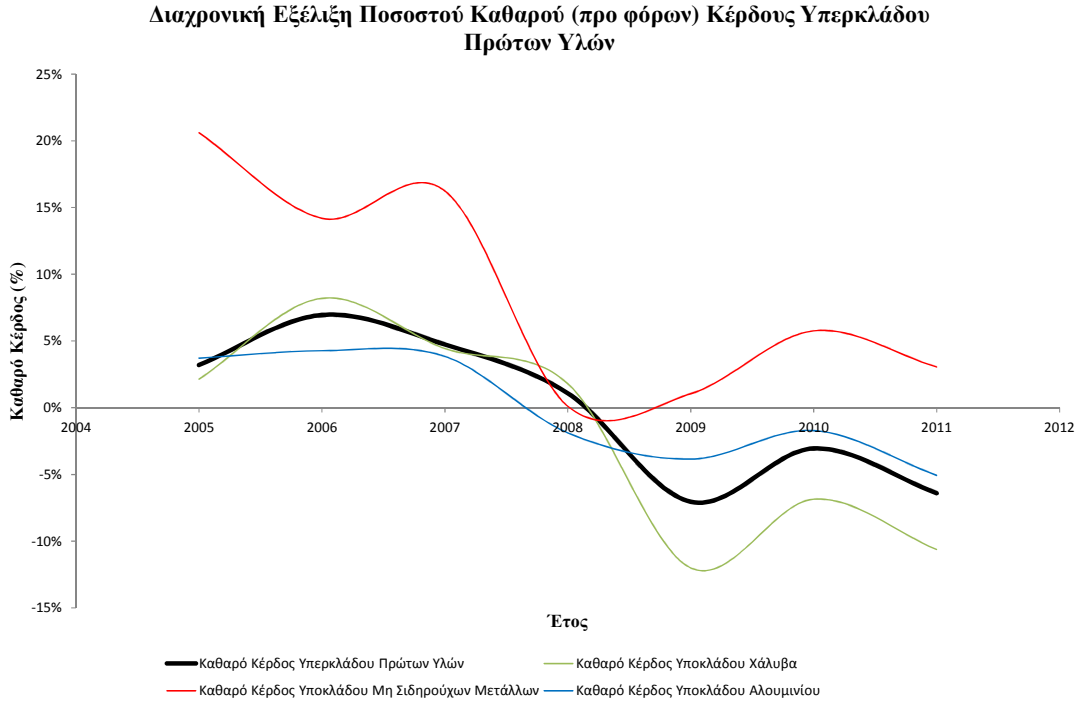
Εταιρίες / Έτη	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΤΕΜ	22,10%	18,29%	17,81%	10,20%	18,97%	15,65%	10,69%
ΕΛΒΑ	9,17%	8,91%	9,21%	4,70%	7,46%	8,28%	7,98%
ΑΛΚΟ	16,63%	16,29%	16,38%	16,54%	16,09%	17,70%	15,20%
ΑΛΜΥ	25,57%	23,25%	23,32%	24,42%	22,60%	22,64%	22,63%
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	**18,37%**	**16,69%**	**16,68%**	**13,97%**	**16,28%**	**16,07%**	**14,13%**
ΜΥΤΙΛ	21,91%	25,14%	17,93%	12,50%	17,45%	19,74%	13,79%
ΧΑΚΟΡ	8,60%	9,51%	7,71%	1,66%	4,73%	4,16%	5,06%
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΣΙΔΗΡΟΥΧΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ	**15,26%**	**17,33%**	**12,82%**	**7,08%**	**11,09%**	**11,95%**	**9,43%**
ΕΛΣΤΡ	11,61%	16,53%	15,71%	12,92%	3,45%	10,76%	9,87%
ΣΙΔΕ	18,05%	23,69%	20,87%	14,26%	10,36%	10,21%	8,18%
ΛΕΒ	22,00%	16,08%	13,93%	17,07%	14,96%	7,32%	1,21%
ΣΙΔΜΑ	12,17%	15,81%	11,49%	9,82%	-1,27%	8,30%	6,75%
ΜΠΤΚ	12,79%	15,73%	12,94%	9,26%	3,12%	11,05%	8,79%
ΤΖΚΑ	7,25%	15,56%	7,52%	15,81%	-16,98%	3,89%	-4,14%
ΣΩΛΚ	21,30%	23,10%	23,67%	18,84%	27,93%	21,13%	15,66%
ΚΟΡΔΕ	11,83%	17,33%	13,84%	15,29%	5,78%	11,78%	11,28%
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ	**14,63%**	**17,98%**	**15,00%**	**14,16%**	**5,92%**	**10,56%**	**7,20%**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ	**15,68%**	**17,55%**	**15,10%**	**13,10%**	**10,31%**	**12,30%**	**9,54%**
Τυπική απόκλιση δείγματος	**5,25%**	**4,17%**	**4,55%**	**4,03%**	**7,54%**	**5,51%**	**4,20%**

Όσον αφορά τους επιμέρους Υποκλαδούς και οι τρεις μέσα στα πλαίσια της διαχρονικής διακύμανσης του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους παρουσιάζουν πτωτική πορεία. Αυτός του Αλουμινίου λαμβάνει σχεδόν σταθερά μεγαλύτερες από την υπολογιζόμενη μέση τιμή του Υπερκλάδου, ενώ σε αντιδιαστολή οι Υποκλάδοι Χάλυβα και Μη

Σιδηρούχων Μετάλλων επιτυγχάνουν σε σχεδόν σταθερή βάση μικρότερα ποσοστά Μικτού Κέρδους από αυτά του γενικού Υπερκλάδου. Γενικά η υψηλότερη τιμή του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους για τον Υποκλάδο του Αλουμινίου δείχνει την καλύτερη λειτουργική αποδοτικότητά του εν συγκρίσει με τους δύο άλλους Υποκλάδους ή αλλιώς όπως αναλύθηκε στο Κεφάλαιο 1 (βλ παράγραφο 1.4.3.1) την μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα της διοίκησης των επιχειρήσεων του Υποκλάδου να επιτυγχάνουν φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλούν σε υψηλές τιμές.

3.1.7 Ποσοστό Καθαρού Κέρδους

Τα στοιχεία που αφορούν την διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους παρατίθενται στον Πίνακα 3.7. Το Διάγραμμα 3.9 απεικονίζει την πορεία του δείκτη για το χρονικό διάστημα 2005-2011 τόσο για τον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών όσο και για τους Υποκλάδους που τον απαρτίζουν.



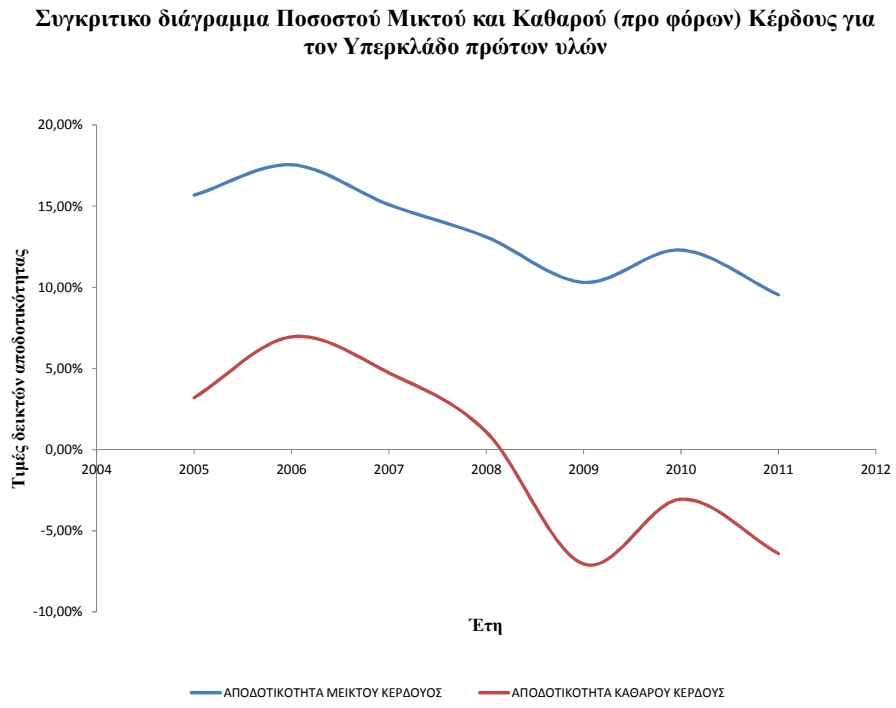
Διάγραμμα 3.9. Διαχρονική εξέλιξη του Ποσοστού Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους Υπερκλάδου Πρώτων υλών

Η παρατηρούμενη διακύμανση της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη για τους τρεις Υποκλάδους που απαρτίζουν τον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών είναι, όπως και στην περίπτωση του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, αρκετά έντονη. Η γενική πορεία του δείκτη χαρακτηρίζεται και σε αυτή την περίπτωση ως πτωτική, καταγράφοντας μάλιστα από τα μέσα του 2008 και μετά αρνητικές τιμές. Το προς εξέτασιν χρονικό διάστημα (2005-2011) η μέγιστη τιμή του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους για τον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών παρατηρείται το έτος 2006 (~ 7 %). Έκτοτε η πορεία του είναι σταθερά πτωτική (με εξαίρεση το έτος 2010 όπου έχουμε μια παροδική αύξηση) με την ελάχιστη τιμή του να σημειώνεται το έτος 2011 (~ -6,95 %), δείχνοντας τις ιδιαίτερα έντονες πιέσεις που δέχεται ο κλάδος στο σύνολό του από τις επικρατούσες οικονομικές συνθήκες.

Πίνακας 3.7. Τιμές δείκτη Ποσοστού Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ΕΤΕΜ	4,90%	3,95%	1,52%	-11,57%	-11,67%	-11,35%	-14,99%
ΕΛΒΑ	2,26%	3,45%	3,15%	-3,24%	-1,17%	1,78%	2,17%
ΑΛΚΟ	2,14%	3,64%	4,79%	4,23%	0,22%	2,80%	-1,56%
ΑΛΜΥ	5,57%	6,04%	5,92%	3,05%	-2,78%	-0,08%	-5,90%
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	**3,72%**	**4,27%**	**3,85%**	**-1,88%**	**-3,85%**	**-1,71%**	**-5,07%**
ΜΥΤΙΛ	39,47%	24,23%	30,07%	4,93%	5,35%	13,08%	7,02%
ΧΑΚΟΡ	1,76%	4,16%	2,43%	-4,70%	-3,25%	-1,56%	-0,91%
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΜΗ ΣΙΔΗΡΟΥΧΩΝ ΜΕΤΑΛΛΩΝ	**20,62%**	**14,20%**	**16,25%**	**0,12%**	**1,05%**	**5,76%**	**3,06%**
ΕΛΣΤΡ	3,37%	9,15%	7,63%	1,27%	-7,25%	-0,57%	-3,49%
ΣΙΔΕ	3,23%	11,74%	9,96%	2,77%	-6,27%	-3,02%	-4,76%
ΛΕΒ	8,70%	13,42%	-0,13%	-0,46%	-17,95%	-26,58%	-29,33%
ΣΙΔΜΑ	3,55%	7,85%	3,17%	-0,30%	-17,45%	-7,10%	-10,04%
ΜΠΤΚ	1,42%	5,80%	2,93%	-2,27%	-14,95%	-4,82%	-8,72%
ΤΖΚΑ	-4,61%	3,90%	-3,52%	5,66%	-34,58%	-13,12%	-27,40%
ΣΩΛΚ	-0,83%	6,09%	11,22%	4,11%	9,85%	1,87%	2,60%
ΚΟΡΔΕ	2,29%	7,65%	4,25%	3,65%	-7,44%	-1,50%	-3,88%
Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΧΑΛΥΒΑ	**2,14%**	**8,20%**	**4,44%**	**1,80%**	**-12,01%**	**-6,86%**	**-10,63%**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΠΡΩΤΩΝ ΥΛΩΝ	**3,20%**	**6,95%**	**4,74%**	**1,09%**	**-7,05%**	**-3,06%**	**-6,41%**
Τυπική απόκλιση δείγματος	**2,40%**	**3,17%**	**3,40%**	**3,23%**	**7,29%**	**5,15%**	**8,31%**

Από τους επιμέρους Υποκλάδους αυτός με την ικανοποιητικότερη πορεία είναι αυτός των Μη Σιδηρούχων Μετάλλων, οποίος όχι μόνο είναι σταθερά πάνω από τις μέσες τιμές του Υπερκλάδου, αλλά σε αντιδιαστολή με τους άλλους δύο Υποκλάδους, διατηρεί σταθερά θετικές τιμές Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους.



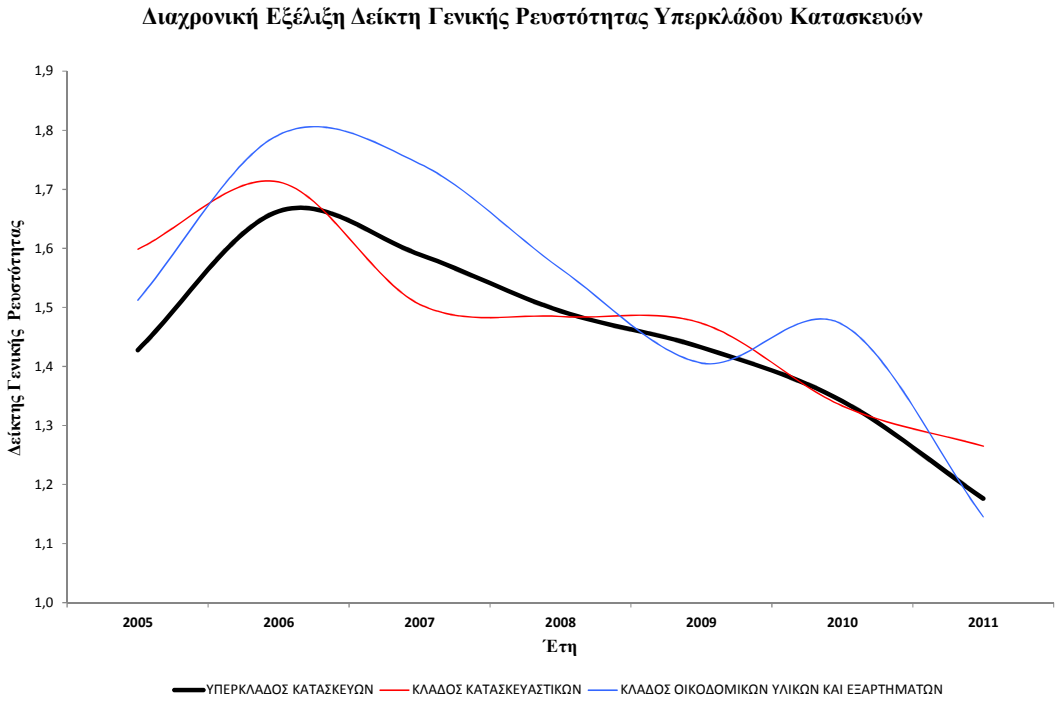
Διάγραμμα 3.10. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών των δεικτών Ποσοστού Μικτού και Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών κατά την τελευταία επταετία

Η σύγκριση της πορείας των δεικτών Μικτού – Καθαρού Περιθωρίου για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών αποκαλύπτει ότι ενώ μέχρι το 2007 η μεταξύ τους διαφορά διατηρούνταν σταθερή (~ 11-12%), έκτοτε η διαφορά αυτή αρχίζει σταδιακά να μεγαλώνει παίρνοντας το 2009 την μέγιστη τιμή της (~ 17,5 %). Κατά τα δύο τελευταία έτη η διαφορά αυτή έχει μεν μικρύνει (~15,5 %), παραμένει όμως μεγαλύτερη από την παρατηρούμενη κατά τα έτη 2005-2007. Δεδομένου ότι τα περιθώρια αύξησης του Μικτού Κέρδους, ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσεως όπως αυτή που διανύουμε είναι περιορισμένα, η αύξηση αυτή της διαφοράς Μικτού – Καθαρού Περιθωρίου, μπορεί να αποδοθεί στις μικρότερες τιμές που παίρνει το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους [μείωση Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους], που με την σειρά τους οφείλονται στο αυξημένο κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων.

3.2 Ανάλυση Υπερκλάδου Κατασκευών

3.2.1 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Στο Διάγραμμα 3.11 απεικονίζεται η διαχρονική μεταβολή του δείκτη Γενικής Ρευστότητας στον γενικότερο υπερκλάδο Κατασκευών και ειδικότερα στους Υποκλάδους Κατασκευαστικών και Οικοδομικών Υλικών και εξαρτημάτων. Ο δείκτης βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα σύμφωνα με όσα έχουμε αναφέρει στο κεφάλαιο 1 (άνω της μονάδας για όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο). Το 2007 λαμβάνει τη μέγιστη τιμή του (~ 1,8). Έκτοτε παρουσιάζει πτωτική πορεία, φτάνοντας το 2011 στην ελάχιστη τιμή του (περίπου 30% χαμηλότερα από τη προαναφερθείσα μέγιστη).



Διάγραμμα 3.11. Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής Ρευστότητας Υπερκλάδου Κατασκευών

Όσον αφορά στους Υποκλάδους που απαρτίζουν τις Κατασκευές, οι εταιρείες Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων εμφανίζονται να έχουν διαχρονικά υψηλότερες τιμές από αυτές του Υπερκλάδου, μέχρι και το έτος 2010. Και οι δύο Υποκλάδοι έχουν μια συνεχώς πτωτική πορεία γεγονός που αντικατοπτρίζεται και στο γενικό δείκτη του Υπερκλάδου. Είναι πάντως γεγονός ότι οι δείκτες και των δύο Υποκλάδων βρίσκονται σε

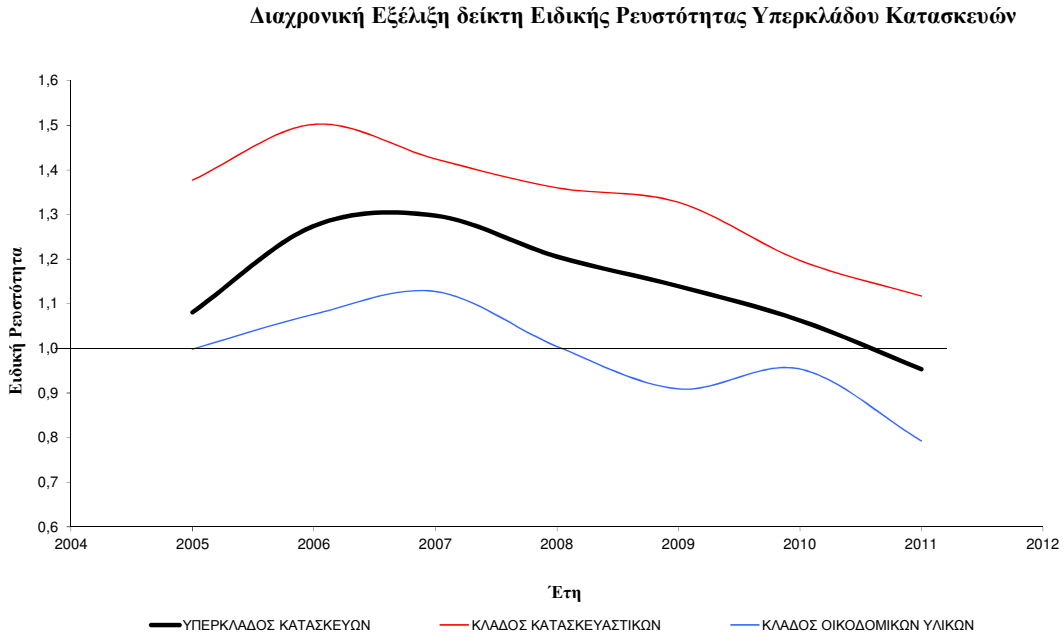
γενικές γραμμές σε παραπλήσια επίπεδα, δείχνοντας ότι οι εταιρίες του Υπερκλάδου ακολουθούν πολιτική παρόμοιας φιλοσοφίας όσον αφορά στη ρευστότητα που διατηρούν για την αντιμετώπιση έκτακτων αναγκών.

Πίνακας 3.8. Τιμές δείκτη Γενικής Ρευστότητας για τον Υπερκλάδο Κατασκευών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ΑΤΤΙΚ	5,5387	3,9142	2,1616	1,6338	1,4012	1,2182	0,7167
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	1,7672	1,3782	1,8191	1,5199	1,8161	1,4859	1,2691
ΕΔΡΑ	1,0515	1,8745	0,9188	1,1581	0,4586	0,3354	0,2734
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	1,7770	1,8430	1,5640	1,6996	1,8050	1,6935	1,6052
ΜΗΧ	2,0862	2,1799	1,7138	1,5277	1,4544	1,1863	0,8535
ΜΟΧΛ	1,2858	1,1524	1,3033	1,6453	1,7738	1,7821	1,4868
ΑΘΗΝΑ	1,0806	1,4427	1,6477	1,3451	1,2040	1,1512	1,0056
ΑΕΓΕΚ	0,7503	0,7741	1,2205	1,7779	1,5166	1,4041	1,4703
ΑΒΑΞ	1,1033	1,1285	1,2904	1,1743	1,0775	1,1036	0,9428
ΚΛΜ	1,1832	1,9938	2,0940	1,5204	1,7523	0,7779	1,7867
ΙΝΚΑΤ	1,5119	1,5665	0,4321	1,3674	1,3656	1,2255	1,2908
ΔΟΜΙΚ	0,9175	1,8133	1,7112	1,0852	1,2508	0,7995	0,9568
ΕΚΤΕΡ	1,3582	1,8086	2,0585	2,5052	2,7552	3,0008	2,7262
ΠΡΔ	0,9656	1,1063	1,1393	1,2476	1,4585	1,4998	1,3254
ΒΙΟΤ	0,9719	1,0350	1,4566	1,0624	1,0104	0,8074	0,7086
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΩΝ	**1,5984**	**1,7126**	**1,5053**	**1,4847**	**1,4733**	**1,3331**	**1,2650**
ΒΙΟΣΚ	2,0280	2,1155	0,8489	1,3279	1,0628	1,1466	0,9638
ΞΥΛΚ	0,9957	1,0411	1,2315	1,1408	1,3973	1,2800	1,2893
ΑΚΡΙΤ	1,1755	1,1175	1,9999	1,6720	1,3892	1,8113	1,3269
ΤΙΤΚ	2,3341	1,9412	2,0128	1,3122	0,9683	1,4290	1,6914
ΗΡΑΚ	2,3959	2,8234	2,9726	1,9781	2,2232	1,9511	1,9499
ΜΟΝΤΑ	0,0948	1,0820	1,2159	1,3087	1,3728	1,9731	1,3777
ΙΚΤΙΝ	1,8837	3,6387	2,1302	2,4050	0,6440	1,0489	0,0955
ΜΑΘΙΟ	1,1442	1,1122	1,4161	1,3273	1,3472	1,3125	1,0970
ΚΥΡΜ	1,7758	1,7135	1,7681	1,3809	1,2279	1,2868	1,2659
ΣΕΛΜΚ	1,2942	1,3370	1,8385	1,8041	2,4260	1,4736	0,3957
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΡΤΗΜΑΤΩΝ	**1,5122**	**1,7922**	**1,7435**	**1,5657**	**1,4059**	**1,4713**	**1,1453**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	**1,4277**	**1,6628**	**1,5896**	**1,4939**	**1,4324**	**1,3412**	**1,1761**
Τυπική Απόκλιση Γενικής Ρευστότητας	**0,4799**	**0,6344**	**0,3958**	**0,3091**	**0,4017**	**0,3410**	**0,4196**

3.2.2 Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας

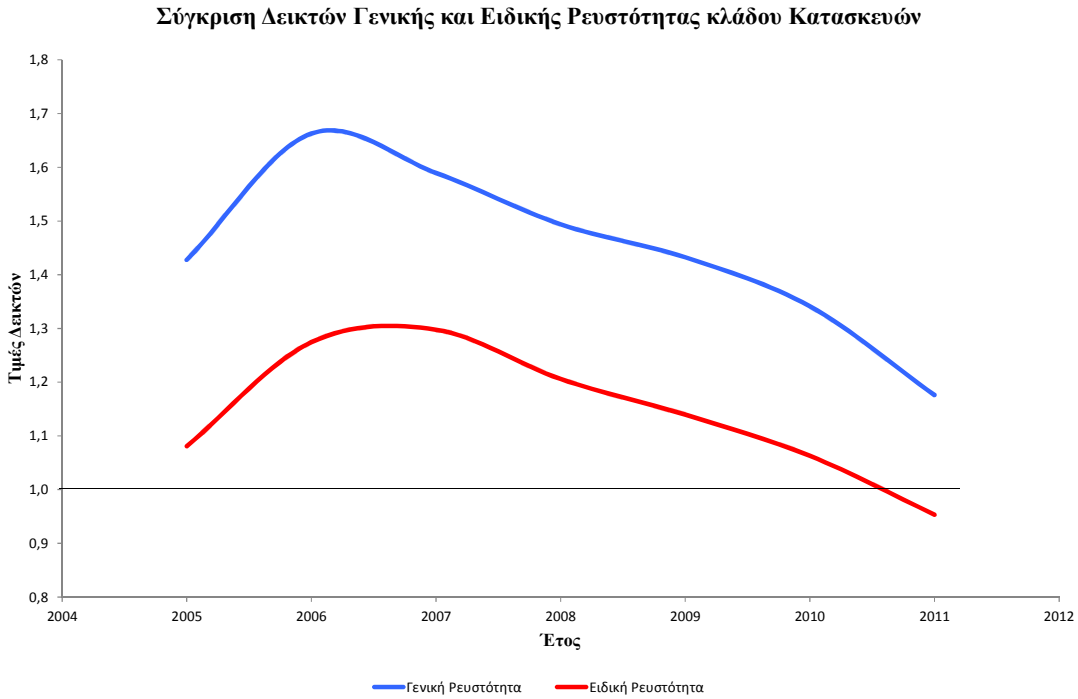
Η διαχρονική μεταβολή του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας του Υπερκλάδου Κατασκευών καθώς και των Υποκλάδων Κατασκευαστικών και Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων παρουσιάζεται στο Διάγραμμα 3.12. Λεπτομέρειες όσον αφορά τον εν λόγω δείκτη δίνονται στο Πίνακα 3.9. Ο δείκτης παίρνει τη μέγιστη τιμή του το έτος 2007. Έκτοτε παρουσιάζει σταθερά πτωτική πορεία, φτάνοντας το 2011 στην ελάχιστη τιμή του (~ 27% μικρότερη της μέγιστης). Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι το 2011 η τιμή του δείκτη είναι χαμηλότερη της μονάδας, υποδεικνύοντας την ύπαρξη προβλήματος ρευστότητας για τον Υπερκλάδο. Το πρόβλημα αυτό είναι αρκετά εντονότερο για τον Υποκλάδο Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων όπου ήδη από 2008 εμφανίζει τιμές μικρότερες της μονάδας (βλ Κεφάλαιο 1, παράγραφος 1.4.1.2).



Διάγραμμα 3.12. Διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας Υπερκλάδου Κατασκευών

Σημαντική είναι η επίδραση των αποθεμάτων στον εν λόγω δείκτη για τον Υποκλάδο των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων. Πράγματι η εξάρτηση των εταιριών που απαρτίζουν τον Υποκλάδο αυτό από τα Αποθέματα είναι ιδιαιτέρως μεγάλη (η διαφορά

με την Γενική Ρευστότητα κυμαίνεται διαχρονικά σε ~ 35.5 %). Η εξήγηση στο φαινόμενο αυτό είναι το γεγονός ότι η φύση αρκετών από τις εταιρίες που απαρτίζουν τον Υποκλάδο των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων είναι καθαρά εμπορική και δη εισαγωγική, δημιουργώντας την ανάγκη να διατηρούν μεγάλο αριθμό αποθεμάτων προκειμένου να ανταποκριθούν στις ανάγκες λειτουργίας τους. Αντίθετα η επίδραση των Αποθεμάτων στον δείκτη της Ειδικής Ρευστότητας για τον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών είναι συγκριτικά αμελητέα (διαφορά Γενικής -Ρευστότητας μόλις ~ 10%). Αποτέλεσμα αυτών είναι οι τιμές του δείκτη της Ειδικής Ρευστότητας να παρουσιάζονται αρκετά χαμηλότερες από τις αντίστοιχες που παρουσιάστηκαν στην παράγραφο 3.2.1 για την Γενική Ρευστότητα (κατά μέσο όρο για το υπό εξέτασιν χρονικό διάστημα η παρατηρούμενη διαφορά μεταξύ των δεικτών Γενικής-Ειδικής Ρευστότητας είναι ~ 20% με την ελάχιστη και μέγιστη διαφορά να κυμαίνεται από 18-24%, βλ Διάγραμμα 3.13).



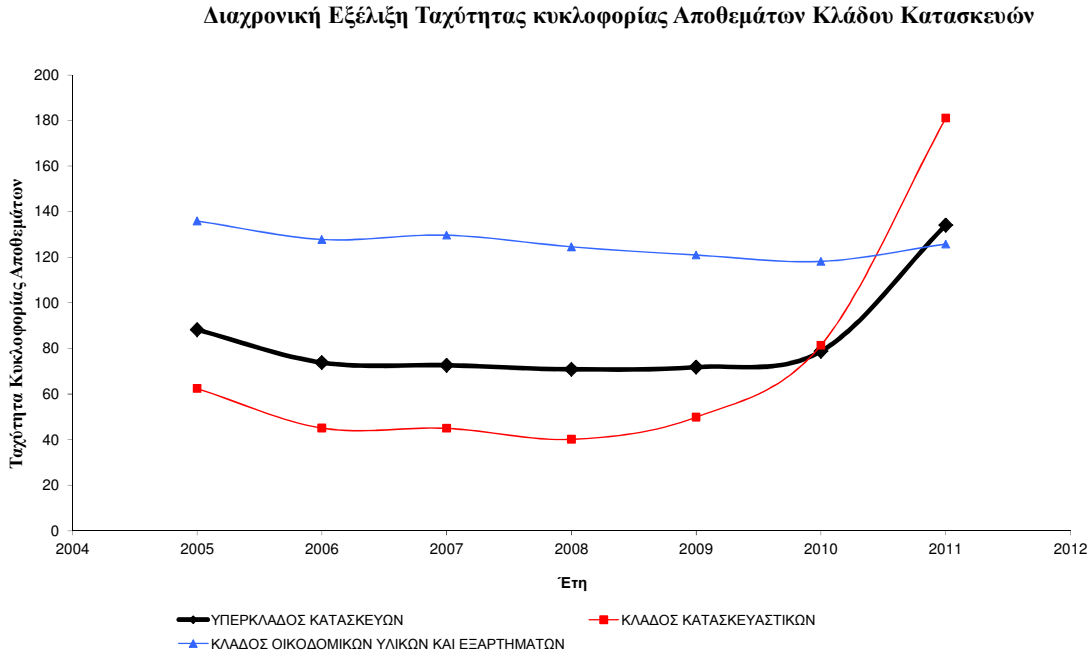
Διάγραμμα 3.13. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του δείκτη Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας για τον Υπερκλάδο Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

Πίνακας 3.9. Τιμές δείκτη Ειδικής Ρευστότητας για τον Υπερκλάδο Κατασκευών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ΑΤΤΙΚ	5,5384	3,9141	2,1615	1,6337	1,4011	1,2181	0,7166
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	1,4830	1,2219	1,6863	1,3836	1,6166	1,3390	1,1351
ΕΔΡΑ	0,5247	1,3755	0,7712	0,9273	0,3376	0,2313	0,1842
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	1,6945	1,8065	1,5228	1,6263	1,7702	1,6575	1,5809
ΜΗΧ	1,4127	1,5251	1,1446	1,0681	1,0229	0,7862	0,5767
ΜΟΧΛ	1,2553	1,1397	1,2687	1,6082	1,7691	1,7803	1,4868
ΑΘΗΝΑ	0,9922	1,3561	1,5437	1,2908	1,1446	1,0865	0,9710
ΑΕΓΕΚ	0,7296	0,7586	1,1208	1,6398	1,4154	1,3299	1,4127
ΑΒΑΞ	1,0040	1,0330	1,1944	1,1250	1,0406	1,0507	0,8929
ΚΛΜ	0,9182	1,5938	1,6705	1,1996	1,3213	0,6117	1,2589
ΙΝΚΑΤ	1,2939	1,4281	1,3312	1,2622	1,2699	1,1428	1,2053
ΔΟΜΙΚ	0,9156	1,8088	1,7063	1,0829	1,2487	0,7976	0,9544
ΕΚΤΕΡ	1,2675	1,7074	1,9749	2,2162	2,3774	2,8169	2,5770
ΠΡΔ	0,9612	1,1020	1,1383	1,2445	1,1553	1,3084	1,1332
ΒΙΟΤ	0,6662	0,7629	1,1359	0,9552	0,9215	0,7985	0,6757
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΩΝ	**1,3771**	**1,5022**	**1,4247**	**1,3601**	**1,3276**	**1,1970**	**1,1174**
ΒΙΟΣΚ	1,0734	1,1566	0,4904	0,8674	0,7934	0,8609	0,6841
ΞΥΛΚ	0,6896	0,7302	0,7885	0,7513	1,0112	0,8326	0,9175
ΑΚΡΙΤ	0,9120	0,8365	1,4898	1,1237	0,9994	1,2253	0,8311
ΤΙΤΚ	1,5805	1,3218	1,3479	0,7710	0,5151	0,7574	1,1852
ΗΡΑΚ	1,9042	2,3001	2,4890	1,5775	1,8787	1,6298	1,6129
ΜΟΝΤΑ	0,2469	0,2795	0,3114	0,3574	0,4060	0,9372	0,4519
ΙΚΤΙΝ	1,1116	2,1826	1,1376	1,6260	0,3201	0,6893	0,4580
ΜΑΘΙΟ	0,6958	0,0739	1,0530	0,8420	0,7759	0,8171	0,6649
ΚΥΡΜ	1,0710	1,0593	1,0916	1,0650	0,8879	0,8357	0,8601
ΣΕΛΜΚ	0,6983	0,8240	1,0761	1,0626	1,5045	0,9522	0,2613
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΡΤΗΜΑΤΩΝ	**0,9983**	**1,0765**	**1,1275**	**1,0044**	**0,9092**	**0,9538**	**0,7927**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	1,0807	1,2743	1,2977	1,2058	1,1394	1,0628	0,9534
Τυπική Απόκλιση Γενικής Ρευστότητας	0,3599	0,4870	0,3871	0,2969	0,4211	0,3263	0,3715

3.2.3 Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Στο Διάγραμμα 3.14 έχουμε την διαγραμματική απεικόνιση της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων του Υπερκλάδου των Κατασκευών καθώς και των Υποκλάδων που τον απαρτίζουν. Αναλυτικά τα στοιχεία για τους Υποκλάδους Κατασκευαστικών και Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων δίνονται στον Πίνακα 3.10.



Διάγραμμα 3.14. Διαχρονική Εξέλιξη του δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων Υπερκλάδου Κατασκευών

Αυτό που παρατηρούμε είναι ότι μέχρι το 2009 ο κλάδος στο σύνολό του αλλά και οι Υποκλάδοι του παρουσιάζουν μια αξιοσημείωτη σταθερότητα όσον αφορά στην κατανάλωση και αξιοποίηση των Αποθεμάτων τους. Ειδικότερα για τον Υποκλάδο των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων η συμπεριφορά αυτή διατηρείται αμετάβλητη και τα δύο επόμενα έτη της μελέτης, δείχνοντας ιδιαίτερη αντοχή στις πιέσεις που ενδεχομένως ασκούνται λόγω της οικονομικής κρίσης. Αντιθέτως, ο Υποκλάδος των Κατασκευαστικών, αν και για τα πρώτα έτη του προς μελέτη χρονικού διαστήματος επιδεικνύει μια σαφώς πιο αποτελεσματική διαχείριση των Αποθεμάτων του (τα καταναλώνει και ανακυκλώνει σαφώς πιο γρήγορα, γεγονός που μπορεί να αποδωθεί

στην φυσιογνωμική διαφορά των δύο Υποκλάδων όπως αναλύθηκε στην παράγραφο της ειδικής ρευστότητας), παρουσιάζει μια ραγδαία αύξηση του απαιτούμενου χρόνου κυκλοφορίας των αποθεμάτων κατά τα τελευταία δύο χρόνια. Η αύξηση αυτή αγγίζει για το χρονικό διάστημα 2009-2011 τις 131 ημέρες ή αλλιώς το ~ 72 %.

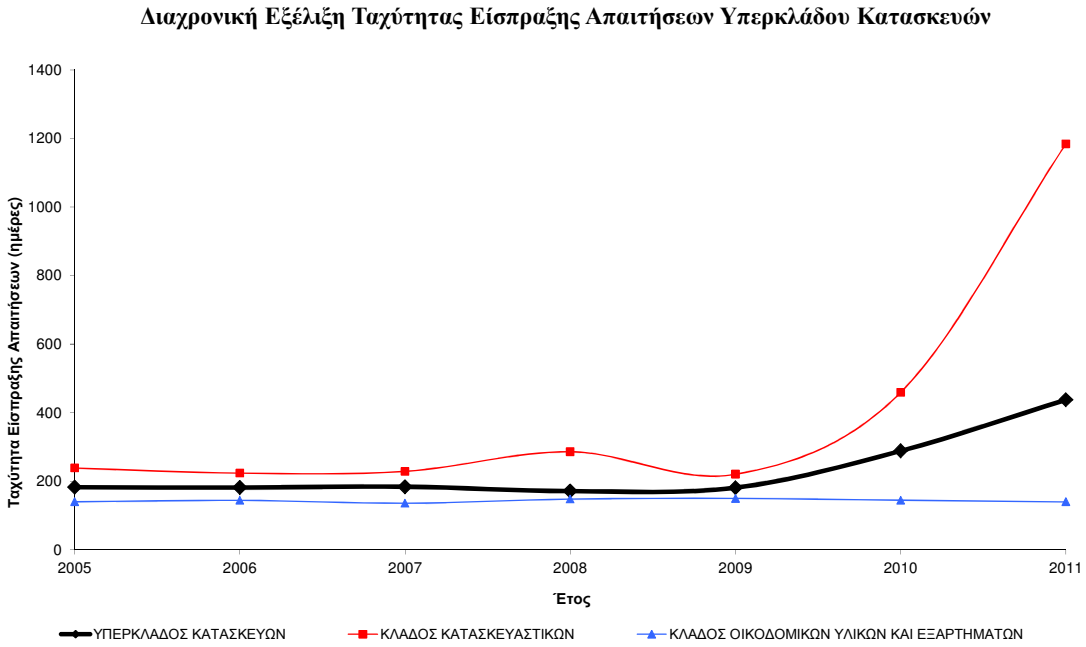
Πίνακας 3.10. Τιμές δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων για τον Υπερκλάδο Κατασκευών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
ΑΤΤΙΚ	0	0	0	0	0	38	3
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	79	60	52	58	54	80	54
ΕΔΡΑ	175	76	53	70	120	181	615
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	26	9	15	18	7	10	9
ΜΗΧ	256	203	172	194	307	591	888
ΜΟΧΛ	3	1	7	6	2	1	0
ΑΘΗΝΑ	37	23	22	14	17	24	20
ΑΕΓΕΚ	12	13	40	44	26	29	25
ΑΒΑΞ	27	31	24	13	12	17	17
ΚΛΜ	62	51	99	56	62	73	87
ΙΝΚΑΤ	95	35	24	27	25	23	27
ΔΟΜΙΚ	1	1	2	1	1	1	1
ΕΚΤΕΡ	20	45	33	49	59	42	42
ΠΡΔ	2	3	1	5	2	99	856
ΒΙΟΤ	141	125	131	47	54	12	71
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΩΝ	**62**	**45**	**45**	**40**	**50**	**81**	**181**
ΒΙΟΣΚ	97	103	98	94	74	79	84
ΞΥΛΚ	113	106	123	105	114	123	120
ΑΚΡΙΤ	68	91	81	109	113	132	132
ΤΙΤΚ	48	47	55	67	64	67	81
ΗΡΑΚ	47	36	32	42	43	51	75
ΜΟΝΤΑ	190	191	186	165	179	241	312
ΙΚΤΙΝ	245	230	209	218	278	163	130
ΜΑΘΙΟ	110	83	79	112	136	108	118
ΚΥΡΜ	266	257	301	208	63	106	100
ΣΕΛΜΚ	175	134	133	126	146	112	106
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΟΚΛΑΔΟΥ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΡΤΗΜΑΤΩΝ	**136**	**128**	**130**	**125**	**121**	**118**	**126**
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	**88**	**74**	**73**	**71**	**72**	**79**	**134**
Τυπική Απόκλιση Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	**77**	**66**	**61**	**60**	**68**	**62**	**204**

Φαίνεται λοιπόν ξεκάθαρα ότι ο Υποκλάδος των Κατασκευαστικών αδυνατεί να εκμεταλλευτεί πλέον αποτελεσματικά τα αποθέματά του, γεγονός που μπορεί να συνδεθεί με την σημαντικότατη μείωση του κύκλου εργασιών των εταιριών που τον απαρτίζουν.

3.2.4 Δείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων

Στο Διάγραμμα 3.15 παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων του Υπερκλάδου των Κατασκευών καθώς και των Υποκλάδων που τον απαρτίζουν. Αναλυτικά τα στοιχεία για τους Υποκλάδους Κατασκευαστικών και Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων δίνονται στον Πίνακα 3.11.



Διάγραμμα 3.15. Διαχρονική Εξέλιξη του δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων Υπερκλάδου Κατασκευών

Μελετώντας το Διάγραμμα 3.15, παρατηρούμε την ιδιαιτέρως σταθερή πορεία του δείκτη για τα έτη 2005-2009. Έκτοτε παρατηρούμε μια σταθερά ανοδική τιμή, γεγονός που οφείλεται όμως αποκλειστικά στην πορεία του δείκτη για τον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών. Πράγματι ο Υποκλάδος των Κατασκευαστικών παρουσιάζει μια κατακόρυφη άνοδο, της τάξης των ~ 960 ημερών (~ 440 %), του χρονικού διαστήματος που χρειάζεται για να εισπράξει τις απαιτήσεις του. Η άνοδος αυτή καταγράφεται σε

μόλις δύο έτη (2009-2011) και καταδεικνύει την πλήρη, σχεδόν, αδυναμία του εν λόγω Υποκλάδου να εισπράξει τις απαιτήσεις του.

Πίνακας 3.11. Τιμές δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων για τον Υπερκλάδο Κατασκευών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

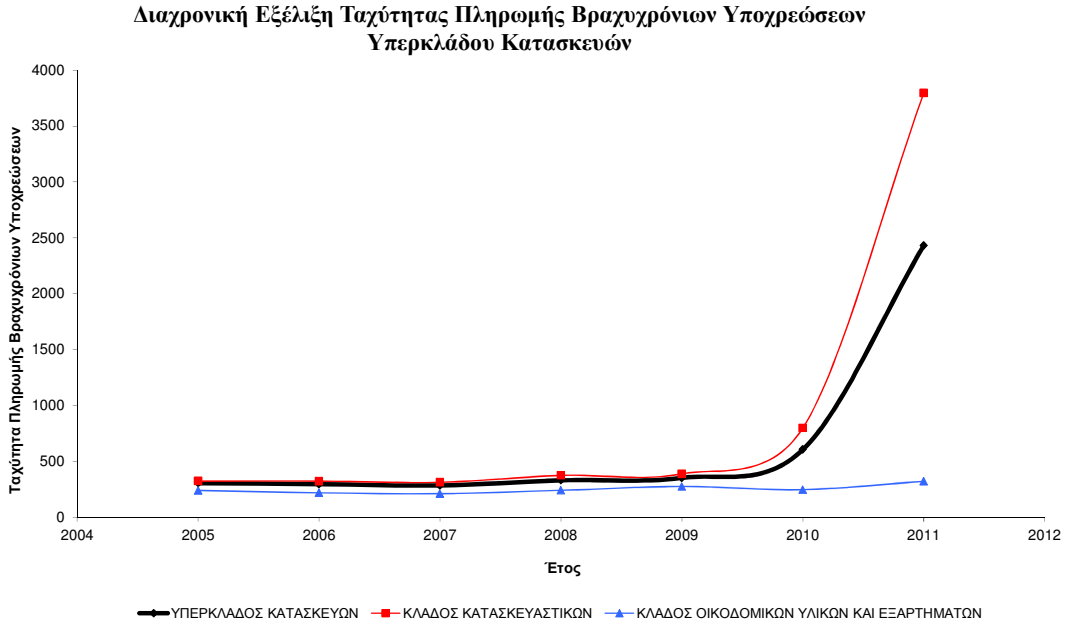
Εταιρίες / Έτη	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
ΑΤΤΙΚ	759	188	152	120	220	1587	9051
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	206	197	187	144	118	196	149
ΕΔΡΑ	136	193	247	212	204	299	759
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	202	172	288	237	211	240	153
ΜΗΧ	227	193	168	218	336	519	846
ΜΟΧΛ	58	51	171	82	111	1662	908
ΑΘΗΝΑ	387	320	299	295	296	378	495
ΑΕΓΕΚ	142	245	198	196	210	315	379
ΑΒΑΞ	224	277	183	182	210	209	245
ΚΛΜ	166	163	240	107	82	86	52
ΙΝΚΑΤ	424	303	270	271	260	290	340
ΔΟΜΙΚ	279	351	392	342	340	398	311
ΕΚΤΕΡ	22	83	72	37	31	98	86
ΠΡΔ	306	572	510	1674	560	538	3869
ΒΙΟΤ	42	48	54	55	70	75	117
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΩΝ	**239**	**224**	**229**	**286**	**220**	**459**	**1184**
ΒΙΟΣΚ	102	118	129	164	209	213	192
ΞΥΛΚ	231	219	202	189	272	267	254
ΑΚΡΙΤ	204	225	211	196	228	230	178
ΤΙΤΚ	65	59	57	49	42	37	39
ΗΡΑΚ	98	91	86	85	102	119	141
ΜΟΝΤΑ	51	50	49	48	51	109	127
ΙΚΤΙΝ	208	255	204	189	163	87	49
ΜΑΘΙΟ	131	129	127	138	131	124	143
ΚΥΡΜ	105	107	128	260	98	89	105
ΣΕΛΜΚ	205	190	168	162	204	171	171
Γενικός Μ.Ο. Υποκλάδου Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων	**140**	**144**	**136**	**148**	**150**	**145**	**140**
Γενικός Μ.Ο. Υπερκλάδου Κατασκευών	**183**	**182**	**184**	**171**	**181**	**289**	**438**
Τυπική Απόκλιση Δείγματος	**101**	**87**	**83**	**80**	**87**	**313**	**787**

Το γεγονός αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στο ότι ο κύριος και μεγαλύτερος πελάτης των εταιριών που συμμετέχουν στον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών είναι το δημόσιο, το οποίο τα τελευταία χρόνια λόγω της οικονομικής καταστάσεως δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του.

Όσον αφορά στον Υποκλάδο των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων αυτός διατηρεί σταθερές τις τιμές του δείκτη για όλα το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα δείχνοντας ότι έχει την δυνατότητα, αγνοώντας τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες, να συντηρεί σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητη την πολιτική πιστώσεων προς τους πελάτες του.

3.2.5 Δείκτης Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων

Η διαχρονική εξέλιξη το δείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων απεικονίζεται στο Διάγραμμα 3.16, ενώ όλα τα σχετικά στοιχεία που αφορούν στους επιμέρους Υποκλάδους και τις εταιρίες που τους απαρτίζουν δίνονται στον Πίνακα 3.12.



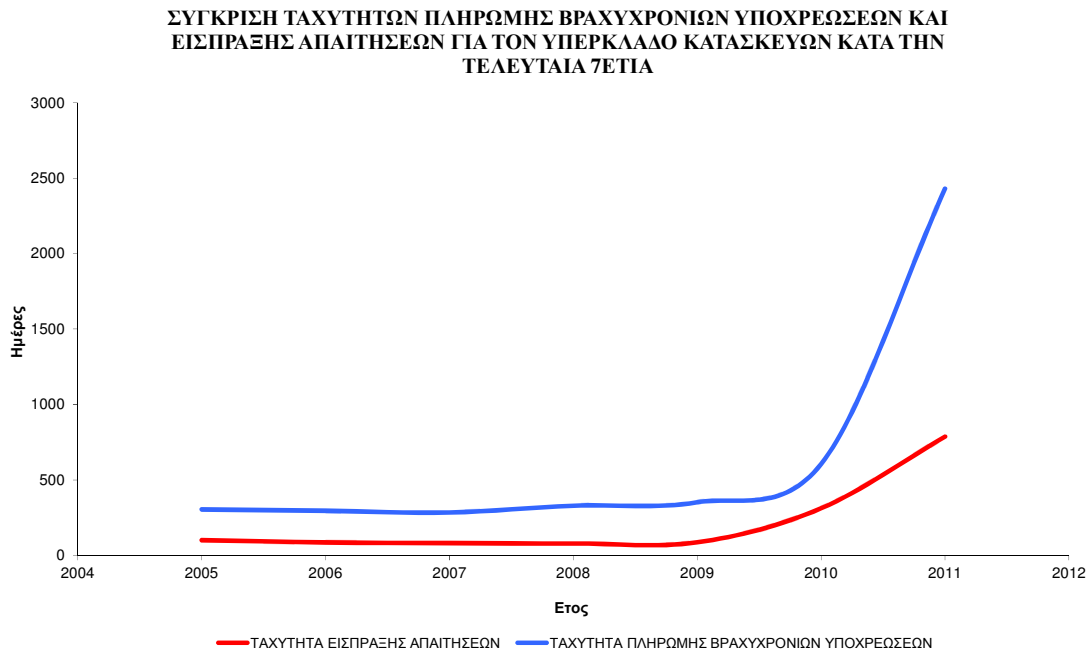
Διάγραμμα 3.16. Διαχρονική Εξέλιξη του δείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων Υπερκλάδου Κατασκευών

Πίνακας 3.12. Τιμές δείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων για τον Υπερκλάδο Κατασκευών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
ΑΤΤΙΚ	190	170	209	206	434	3395	34576
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	279	383	388	426	271	542	407
ΕΔΡΑ	332	152	361	305	991	1737	6892
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	310	264	370	239	187	272	366
ΜΗΧ	380	310	303	422	711	1477	3208
ΜΟΧΛ	88	86	211	170	328	573	622
ΑΘΗΝΑ	423	263	208	252	279	370	592
ΑΕΓΕΚ	585	861	402	316	256	391	433
ΑΒΑΞ	275	321	247	266	320	319	346
ΚΛΜ	233	128	233	175	144	389	166
ΙΝΚΑΤ	434	253	233	260	262	283	321
ΔΟΜΙΚ	389	263	303	367	431	705	376
ΕΚΤΕΡ	219	441	399	171	156	219	371
ΠΡΔ	397	634	520	1605	458	515	4454
ΒΙΟΤ	461	461	408	441	606	985	2163
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΩΝ	**324**	**324**	**313**	**375**	**389**	**799**	**3795**
ΒΙΟΣΚ	103	108	273	205	276	276	302
ΞΥΛΚ	373	342	277	269	296	344	324
ΑΚΡΙΤ	257	324	159	199	290	224	265
ΤΙΤΚ	64	76	83	123	141	100	160
ΗΡΑΚ	96	69	67	104	126	160	223
ΜΟΝΤΑ	271	239	205	173	185	254	308
ΙΚΤΙΝ	317	158	211	280	859	453	298
ΜΑΘΙΟ	245	224	219	231	239	218	301
ΚΥΡΜ	378	394	445	658	185	236	246
ΣΕΛΜΚ	293	260	174	169	159	205	789
Γενικός Μ.Ο. Υποκλάδου Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων	**240**	**219**	**211**	**241**	**276**	**247**	**322**
Γενικός Μ.Ο. Υπερκλάδου Κατασκευών	**305**	**296**	**285**	**330**	**353**	**606**	**2431**
Τυπική Απόκλιση Δείγματος	**120**	**178**	**106**	**296**	**227**	**713**	**7037**

Αυτό που γίνεται άμεσα αντιληπτό, είναι η αφενός μεν αξιοσημείωτη σταθερότητα που καταδεικνύει ο Υποκλάδος Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων στην ταχύτητα με την οποία αποπληρώνει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις του (σταθερή για όλο το εξαταζόμενο χρονικό διάστημα πλην μιας πολύ μικρής, συγκριτικά με του υπόλοιπο

κλάδο, αύξησης κατά το έτος 2011), αφετέρου δε η κατακόρυφη αύξηση που παρουσιάζει ο Υποκλάδος των Κατασκευαστικών για το αντίστοιχο μέγεθος και που συμπαρασύρει και τον γενικό δείκτη του Υπερκλάδου.Η αύξηση αυτή, η οποία πλησιάζει το ~ 900 % για τα τελευταία δύο χρόνια (Πίνακας 3.12), δείχνει την πλήρη αδυναμία του Κατασκευαστικού Υποκλάδου να ανταποκριθεί στις άμεσες υποχρεώσεις του, καθώς το 2011 οι επιχειρήσεις που τον απαρτίζουν χρειαζόνταν περίπου 10,5 έτη για την αποπληρωμή τους.



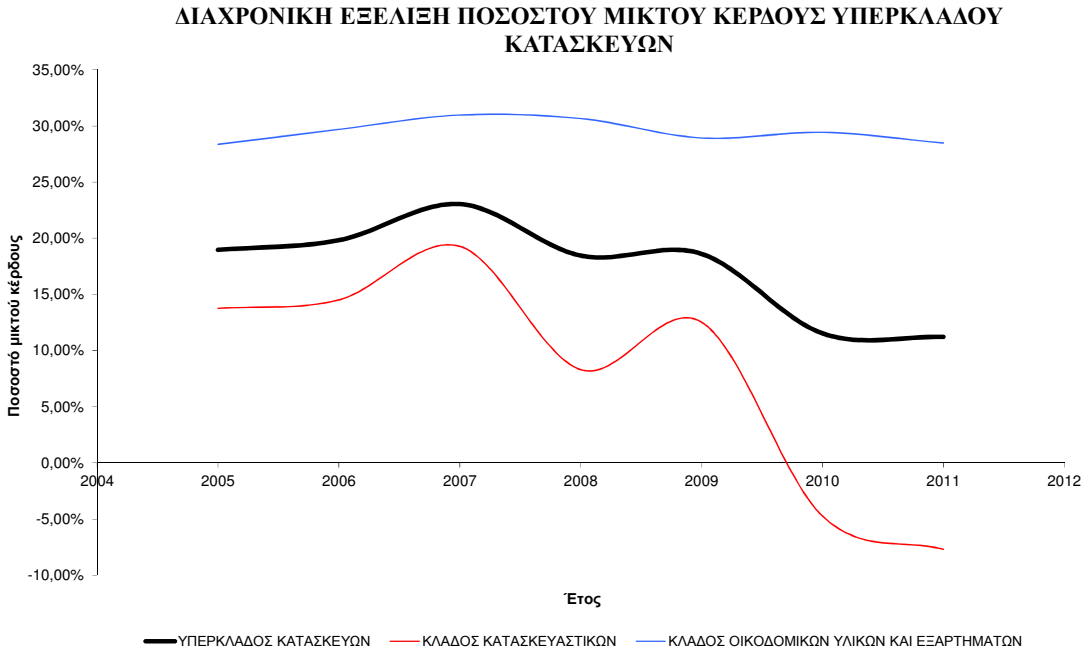
Διάγραμμα 3.17. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων και Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων για τον Υπερκλάδο Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

Η παραπάνω διαπίστωση μπορεί, μόνο εν μέρει, να αποδωθεί στην αντίστοιχη αύξηση του απαιτούμενου χρονικού διαστήματος που παρατηρείται για την Είσπραξη των Απαιτήσεων του Κατασκευαστικού Υποκλάδου, καθώς η διαφορά που καταγράφεται στην αυξητική τάση των δύο δεικτών (Είσπραξης Απαιτήσεων – Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων) είναι εντελώς δυσανάλογη (Διάγραμμα 3.17). Πράγματι ενώ η καθυστέρηση στην Είσπραξη των Απαιτήσεων για τον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών παρουσιάζει αυξητικές τάσεις της τάξεως του ~ 440% (2009-2011), η

αντίστοιχη αύξηση, για το ίδιο χρονικό διάστημα, στην αποπληρωμή των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων είναι της τάξεως του ~ 880 %. Η διαφορά αυτή μπορεί να αποδωθεί στην μεγάλη μείωση του Κύκλου Πωλήσεων κατά την τελευταία διετία.[17]

3.2.6 Ποσοστό Μικτού Κέρδους

Η διαχρονική εξέλιξη το δείκτη Ταχύτητας Περιθωρίου Μικτού Κέρδους απεικονίζεται στο Διάγραμμα 3.18, ενώ όλα τα σχετικά στοιχεία που αφορούν στους επιμέρους Υποκλάδους και τις εταιρίες που τους απαρτίζουν δίνονται στον Πίνακα 3.13.



Διάγραμμα 3.18. Διαχρονική Εξέλιξη του Ποσοστού Μικτού Κέρδους Υπερκλάδου Κατασκευών

Σε μια πρώτη ανάλυση ο Υπερκλάδος φαίνεται να υφίσταται σημαντικές απώλειες, διαγράγοντας μια συνεχιζόμενα πτωτική πορεία κατά τα τελευταία έτη του εξεταζόμενου χρονικού διαστήματος. Ο δείκτης πέρνει την μέγιστη τιμή του το έτος 2007 (~23 %), ενώ η ελάχιστη σημειώνεται το έτος 2011, όντας κατά ~ 50 % χαμηλότερη (11,22 %). Η πτώση αυτή, όπως άλλωστε φαίνεται στο Διάγραμμα 3.18 οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών, ο οποίος από το 2007 και έκτοτε

[17] Βλ. Ισολογισμοί Εταιριών Υποκλάδου Κατασκευαστικών κατά την τελεταία διετία (2009-2011)

εμφανίζει σημαντικότατες απώλειες του ποσοστού Μικτού Κέρδους της τάξης των ~ 27 ποσοστιαίων μονάδων, καταγράφοντας μάλιστα αρνητικές τιμές του δείκτη από τα μέσα του 2009.

Πίνακας 3.13. Τιμές δείκτη Ποσοστού Μικτού Κέρδους για τον Υπερκλάδο Κατασκευών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
ΑΤΤΙΚ	13,87%	12,14%	9,69%	8,53%	6,00%	-96,18%	-173,30%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	22,21%	18,10%	14,69%	12,37%	12,18%	11,03%	12,25%
ΕΔΡΑ	1,63%	3,84%	8,85%	13,36%	4,18%	-32,00%	-34,38%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	20,00%	13,67%	11,19%	15,15%	12,89%	11,12%	1,65%
ΜΗΧ	22,64%	20,33%	17,30%	22,02%	14,94%	-34,15%	-81,88%
ΜΟΧΛ	-2,28%	4,74%	12,84%	10,67%	12,18%	16,53%	12,65%
ΑΘΗΝΑ	-1,70%	6,26%	3,60%	1,33%	6,02%	8,80%	-2,16%
ΑΕΓΕΚ	14,05%	3,80%	23,11%	-12,46%	10,22%	11,90%	16,64%
ΑΒΑΞ	13,78%	12,36%	8,01%	5,89%	7,93%	10,06%	8,97%
ΚΛΜ	41,46%	41,20%	61,70%	45,21%	49,38%	54,20%	56,47%
ΙΝΚΑΤ	17,16%	7,33%	10,86%	12,08%	10,31%	14,41%	16,77%
ΔΟΜΙΚ	11,58%	10,60%	65,28%	5,80%	-0,88%	-21,18%	-7,23%
ΕΚΤΕΡ	8,05%	34,29%	18,65%	21,46%	19,43%	-3,29%	-7,35%
ΠΡΔ	5,52%	12,94%	10,79%	-43,65%	9,98%	12,21%	84,61%
ΒΙΟΤ	18,33%	16,11%	12,55%	6,72%	13,12%	-34,52%	-19,19%
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΩΝ	**13,75%**	**14,51%**	**19,27%**	**8,30%**	**12,53%**	**-4,74%**	**-7,70%**
ΒΙΟΣΚ	12,38%	12,60%	15,92%	32,30%	33,83%	36,26%	39,03%
ΞΥΛΚ	12,50%	17,04%	17,42%	17,70%	17,89%	20,83%	20,13%
ΑΚΡΙΤ	16,83%	19,22%	20,67%	16,89%	16,18%	11,29%	3,70%
ΤΙΤΚ	36,46%	38,96%	37,42%	33,70%	33,74%	33,52%	31,41%
ΗΡΑΚ	22,82%	25,30%	25,94%	20,88%	21,93%	11,48%	11,73%
ΜΟΝΤΑ	46,99%	47,71%	50,48%	50,28%	50,05%	46,77%	46,15%
ΙΚΤΙΝ	31,82%	31,53%	36,09%	40,56%	39,49%	36,78%	39,48%
ΜΑΘΙΟ	35,54%	36,77%	38,55%	39,34%	41,47%	43,73%	43,60%
ΚΥΡΜ	55,94%	54,86%	51,00%	42,43%	33,66%	42,13%	39,27%
ΣΕΛΜΚ	12,27%	12,90%	16,22%	12,50%	1,00%	11,53%	10,25%
Γενικός Μ.Ο. Υποκλάδου Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων	**28,36%**	**29,69%**	**30,97%**	**30,66%**	**28,92%**	**29,43%**	**28,48%**
Γενικός Μ.Ο. Υπερκλάδου Κατασκευών	**18,96%**	**19,82%**	**23,04%**	**18,45%**	**18,61%**	**11,53%**	**11,22%**
Τυπική Απόκλιση Δείγματος	**12,39%**	**12,61%**	**15,33%**	**14,59%**	**13,37%**	**23,81%**	**30,09%**

Η μεγάλη αυτή μείωση στο ποσοστό Μικτού Κέρδους των εταιριών του εν λόγω Υποκλάδου έρχεται να επιβεβαιώσει την δεινή θέση, στην οποία αυτός βρίσκεται, και η οποία είχε διαφανεί μετά την ανάλυση που είχε προηγηθεί στις Παραγράφους 3.2.1-3.2.5 για το σύνολο των προς εξέτασιν δεικτών.

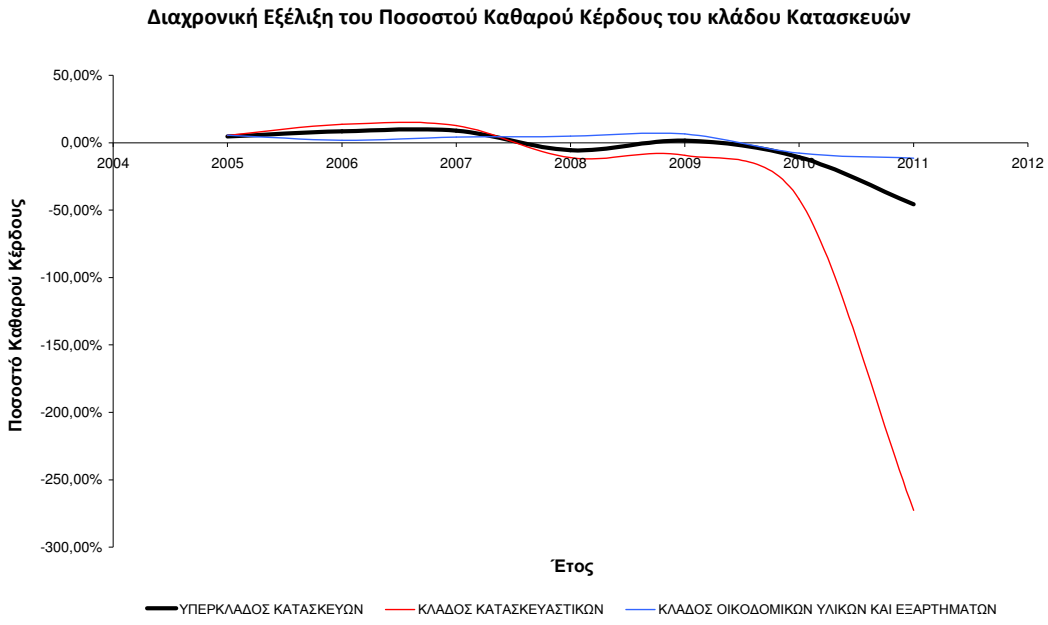
Όσον αφορά στη σύγκριση των επιμέρων Υποκλάδων που απαρτίζουν των Υπερκλάδο των Κατασκευών, είναι σαφές ότι αυτός των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων, βρίσκεται σε σαφώς πλεονεκτηκότερη θέση έναντι των Κατασκευαστικών, καθώς για όλο το προς μελέτη χρονικό διάστημα βρίσκεται σταθερά πάνω από τον μέσο όρο του Υπερκλάδου, εμφανίζοντας μάλιστα ποσοστά Μικτού Κέρδους που κυμαίνονται με μεγάλη συνέπεια στο ~ 29–30% (Πίνακας 3.13). Τα ποσοστά αυτά αξίζει να σημειωθεί ότι είναι τα μεγαλύτερα παρατηρούμενα στην παρούσα εργασία, συμπεριλαμβανομένων και των αντίστοιχνω δεικτών για τους Υποκλάδους των Πρώτων Υλών. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει την πολύ καλή λειτουργική αποδοτικότητα των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον Υποκλάδο αυτό. Είναι λοιπόν σαφές ότι οι διοικήσεις των επιχειρήσεων του Υποκλάδου Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων έχουν καταφέρει να επιτυγχάνουν φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλούν σε υψηλές τιμές, σε πολύ ικανοποιητικότερο βαθμό από τις υπόλοιπες εταιρίες που εξετάζονται σε αυτή την εργασία..

3.2.7 Ποσοστό Καθαρού Κέρδους

Στο Διάγραμμα 3.19 απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους για τον Υπερκλάδο Κατασκευών. Τα στοιχεία που αφορούν στους επιμέρους Υποκλάδους και τις εταιρίες που τους απαρτίζουν δίνονται στον Πίνακα 3.14.

Αυτό που άμεσα γίνεται αντιληπτό μελετώντας τα στοιχεία του Πίνακα 3.14 καθώς και το Διάγραμμα 3.19 είναι οι σημαντικά χαμηλότερες τιμές του δείκτη που καταγράφονται, ιδιαίτερα αν αυτές συγκριθούν με τις αντίστοιχες του ποσοστού Μικτού Κέρδους (Διάγραμμα 3.20). Η μείωση αυτή μπορεί να αποδωθεί στο υπέρογκο κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων του συνόλου του Υπερκλάδου και δη αυτών που συμμετέχουν στον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών κατά τα τελευταία χρόνια, γεγονός που συνδέεται

άμεσα τόσο με την σημαντική μείωση του τζίρου τους τα τελευταία έτη[18], όσο κυρίως με την αδυναμία αποπληρωμής των τρεχουσών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους, όπως αναφέρθηκε στη παράγραφο 3.2.5. Επιπροσθέτως το κόστος δανεισμού των ελληνικών Κατασκευαστικών μεγαλώνει εξαιτίας ενός πρόσθετου προβλήματος που δημιουργεί η οικονομική κρίση. Πράγματι, σημαντικά προβλήματα αντιμετωπίζουν οι Κατασκευαστικές επιχειρήσεις στην προσπάθιά τους να αναλάβουν έργα στο εξωτερικό, λόγω της δυσπιστίας με την οποία αντιμετοπίζονται οι εγγυητικές επιστολές των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες στο σύνολό τους δεν γίνονται δεκτές. Έτσι οι ελληνικές κατασκευαστικές αναγκάζονται να προσφύγουν σε δανεισμό από τράπεζες του εξωτερικού, γεγονός που συνεπάγεται σαφώς υψηλότερο κόστος δανεισμού από αυτό των ανταγωνιστών τους[19].

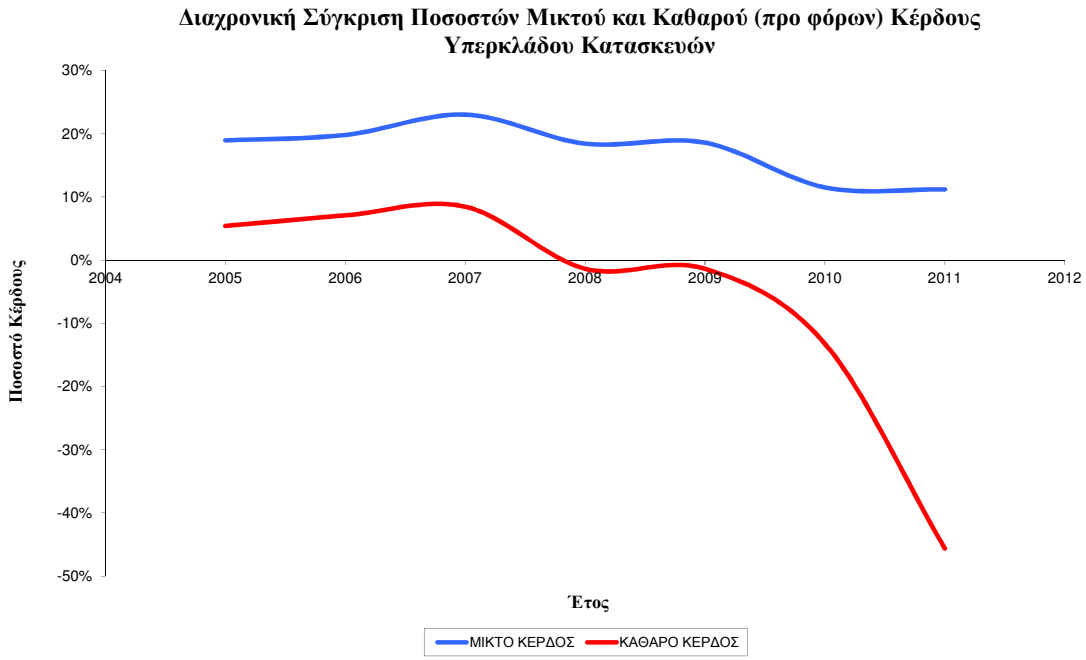


Διάγραμμα 3.19. Διαχρονική Εξέλιξη του Ποσοστού Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους Υπερκλάδου Κατασκευών

[18] Βλ. Ισολογισμοί Υποκλάδου Κατασκευαστικών για τα έτη 2008-2011
[19] http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economy_2_15/05/2012_482205

Πίνακας 3.14. Τιμές δείκτη Ποσοστού Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών καθώς και για τους Υποκλάδους αυτού κατά την τελευταία επταετία.

Εταιρίες / Έτη	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ΑΤΤΙΚ	2,26%	3,00%	3,28%	-1,48%	-27,23%	-438,60%	-2961,11%
ΓΕΚΤΕΡΝΑ	14,08%	13,23%	15,27%	8,16%	13,25%	0,91%	1,22%
ΕΔΡΑ	3,94%	2,16%	2,30%	-6,94%	-88,97%	-75,95%	-290,90%
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	18,25%	11,18%	18,13%	11,42%	7,59%	5,06%	7,48%
ΜΗΧ	22,81%	20,30%	31,67%	19,61%	-42,76%	-72,16%	-213,02%
ΜΟΧΛ	-6,63%	0,98%	4,78%	4,88%	2,12%	37,00%	-3,33%
ΑΘΗΝΑ	-10,57%	84,00%	-1,95%	-3,14%	1,74%	2,59%	-7,77%
ΑΕΓΕΚ	0,37%	-19,54%	-19,11%	-49,79%	0,51%	0,69%	0,57%
ΑΒΑΞ	5,68%	7,82%	4,86%	2,85%	3,69%	2,59%	0,76%
ΚΛΜ	17,27%	29,58%	47,96%	12,87%	2,62%	3,21%	-14,73%
ΙΝΚΑΤ	1,88%	-2,52%	1,11%	0,88%	1,03%	2,16%	2,68%
ΔΟΜΙΚ	13,16%	27,52%	51,40%	-0,87%	10,19%	-44,48%	-29,19%
ΕΚΤΕΡ	6,64%	26,30%	32,72%	8,65%	8,11%	-7,45%	-98,86%
ΠΡΔ	-13,30%	-15,81%	-7,66%	-168,92%	-11,39%	2,53%	-210,85%
ΒΙΟΤ	1,98%	1,56%	1,89%	2,25%	-3,30%	-46,09%	-77,00%
ΓΕΝΙΚΟΣ Μ.Ο. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΩΝ	**5,42%**	**13,59%**	**12,69%**	**-11,20%**	**-9,42%**	**-41,87%**	**-267,27%**
ΒΙΟΣΚ	-13,58%	-17,21%	-13,26%	-40,00%	-6,20%	-19,28%	-18,63%
ΞΥΛΚ	1,83%	2,81%	2,12%	-7,64%	-3,17%	-2,31%	-8,82%
ΑΚΡΙΤ	3,59%	5,23%	-7,24%	1,58%	62,00%	-12,43%	-20,81%
ΤΙΤΚ	21,84%	24,29%	20,06%	13,31%	11,62%	9,56%	3,46%
ΗΡΑΚ	22,02%	14,82%	15,52%	13,17%	7,54%	-9,47%	-20,10%
ΜΟΝΤΑ	3,19%	3,20%	10,68%	10,30%	8,61%	-2,78%	-12,11%
ΙΚΤΙΝ	7,46%	22,88%	13,13%	10,08%	3,85%	6,82%	9,56%
ΜΑΘΙΟ	4,86%	-39,00%	1,01%	88,00%	2,10%	1,79%	-13,93%
ΚΥΡΜ	12,26%	12,56%	4,04%	-27,70%	10,12%	6,93%	6,77%
ΣΕΛΜΚ	-7,38%	-11,10%	-5,33%	-13,27%	-31,69%	-56,18%	-41,13%
Γενικός Μ.Ο. Υποκλάδου Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων	**5,61%**	**1,85%**	**4,07%**	**4,78%**	**6,48%**	**-7,74%**	**-11,57%**
Γενικός Μ.Ο. Υπερκλάδου Κατασκευών	**4,63%**	**8,44%**	**8,92%**	**-5,62%**	**1,50%**	**-10,71%**	**-42,18%**
Τυπική Απόκλιση Δείγματος	**10,52%**	**23,86%**	**17,90%**	**43,70%**	**18,50%**	**25,15%**	**81,62%**



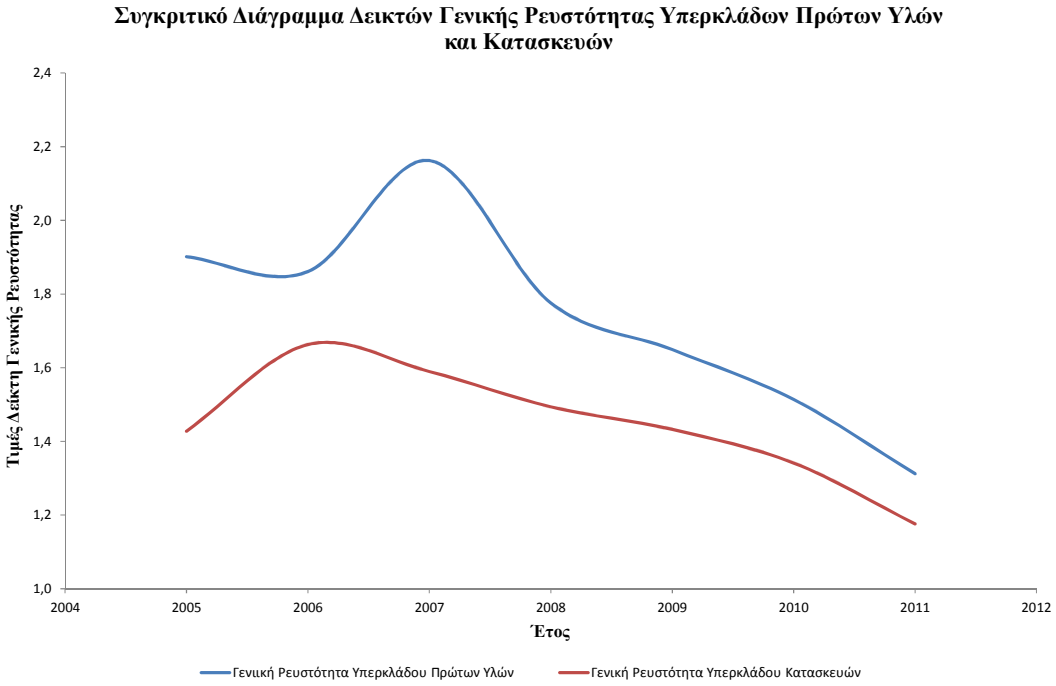
Διάγραμμα 3.20. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών των Ποσοστών Μικτού και Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών κατά την τελευταία επταετία

Αυτό που παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον είναι το γεγονός ότι οι αντικειμενικές δυσκολίες που αντιμετοπίζει ο Υποκλάδος των Κατασκευαστικών και που έχουν επίπτωση στο κόστος δανεισμού του, φαίνεται πως επιρρεάζουν το αντίστοιχο μέγεθος και στον Υποκλάδο Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων, παρά το γεγονός ότι οι υπόλοιποι δείκτες που έχουν μελετηθεί στην παρούσα εργασία και αφορούν σε αυτόν βρίσκονται σε ικανοποιητικότατα επιπέδα, δεδομένου μάλιστα της οικονομικής συγκηρίας, από την οποία δεν φαίνεται να επιρρεάζονται σε μεγάλο βαθμό.

3.3 Διακλαδική Σύγκριση

3.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

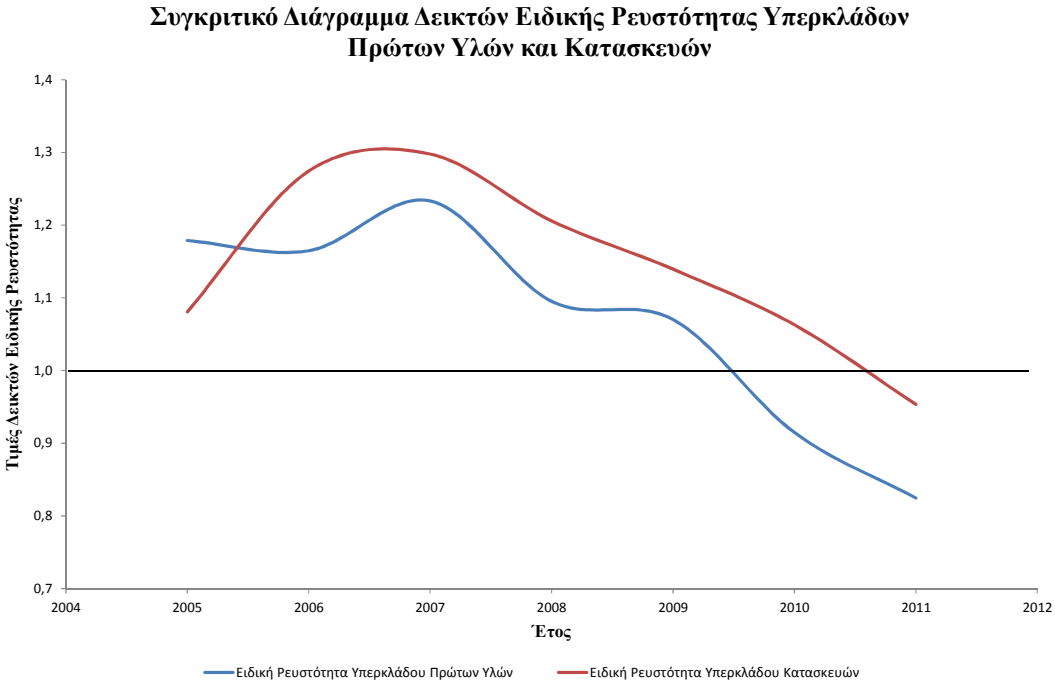
Στο Διάγραμμα 3.21 απεικονίζεται διαγραμματικά η σύγκριση των δεικτών Γενικής Ρευστότητας για τους Υπερκλάδους των Πρώτων Υλών και Κατασκευών. Αντίστοιχα στο Διάγραμμα 3.22 παρουσιάζεται η διαχρονική σύγκριση των δεικτών Ειδικής Ρευστότητας των δύο προαναφερθέντων Υπερκλάδων.



Διάγραμμα 3.21. Συγκριτικό Διάγραμμα τιμών του δείκτη Γενικής Ρευστότητας για τους Υπερκλάδους Πρώτων Υλών και Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

Μελετώντας το πρώτο από τα δύο διαγράμματα τα οποία αναφέρονται στην ρευστότητα των επιχειρήσεων (γενική ρευστότητα), παρατηρούμε ότι διαχρονικά και σε σταθερή βάση ο Υπερκλάδος των Πρώτων Υλών λαμβάνει μεγαλύτερες τιμές από τις αντίστοιχες του Υπερκλάδου Κατασκευών. Το γεγονός αυτό δείχνει ότι οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στις Πρώτες Ύλες μπορούν να ανταπεξέλθουν ικανοποιητικότερα σε ενδεχόμενες απρόοπτες καταστάσεις όσον αφορά στην εισροή κεφαλαίων εξασφαλίζοντας τοιουτοτρόπως την απρόσκοπτη λειτουργίας τους. Γενικότερα και στους

δύο Υποκλάδους βλέπουμε μια έντονα πτωτική τάση του δείκτη Γενικής Ρευστότητας κατά τα τελευταία έτη, γεγονός που κάλλιστα μπορεί να αποδοθεί στην επικρατούσα οικονομική κατάσταση στην χώρα μας.



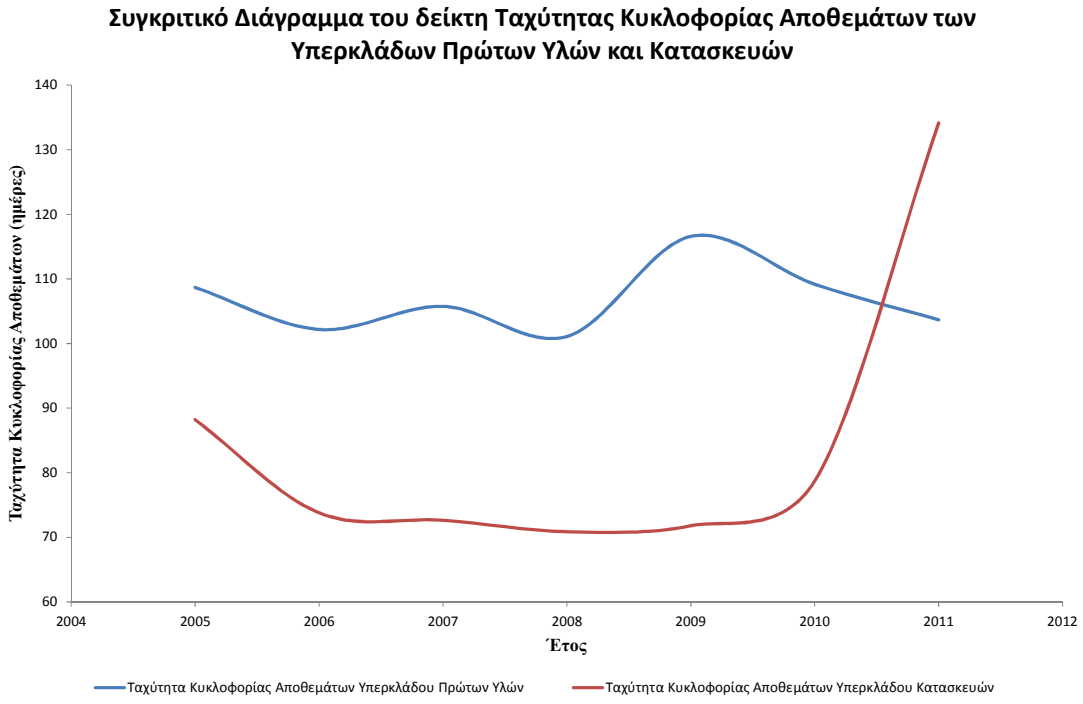
Διάγραμμα 3.22. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας για τους Υπερκλάδους Πρώτων Υλών και Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

Στην περίπτωση, όμως του δείκτη της Ειδικής Ρευστότητας έχουμε μια πλήρη αντιστροφή της εικόνας η οποία είχε διαμορφωθεί από την μελέτη του δείκτη Γενικής Ρευστότητας. Πράγματι η διαχρονική μελέτη αυτού του δείκτη αποκαλύπτει την δυσμενέστερη θέση του Υπερκλάδου των Πρώτων Υλών έναντι αυτού των Κατασκευών. Η αντιστροφή αυτή αποδίδεται στην πολύ μεγαλύτερη εξάρτηση του Υπερκλάδου των Πρώτων Υλών από τα Αποθέματα, τα οποία για το σύνολο των επιχειρήσεων του Υπερκλάδου αποτελούν σαφώς μεγαλύτερο ποσοστό του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού εν συγκρίσει με αυτά του Υπερκλάδου των Κατασκευών. Ειδικότερα δε για τον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών, οι οποίες διατηρούν και λειτουργούν με πολύ μικρό αριθμό αποθεμάτων. Συγκεντρωτικά και για του δύο Υπερκλάδους παρατηρούμε έντονη πτωτική πορεία κατά τα τελευταία έτη, ενώ ανησυχητικό είναι το γεγονός ότι οι τιμές του

δείκτη βρίσκονται πλέον κάτω της μονάδας, καταδεικνύοντας ενδεχόμενο πρόβλημα ρευστότητας για τις επιχειρήσεις που τους απαρτίζουν.

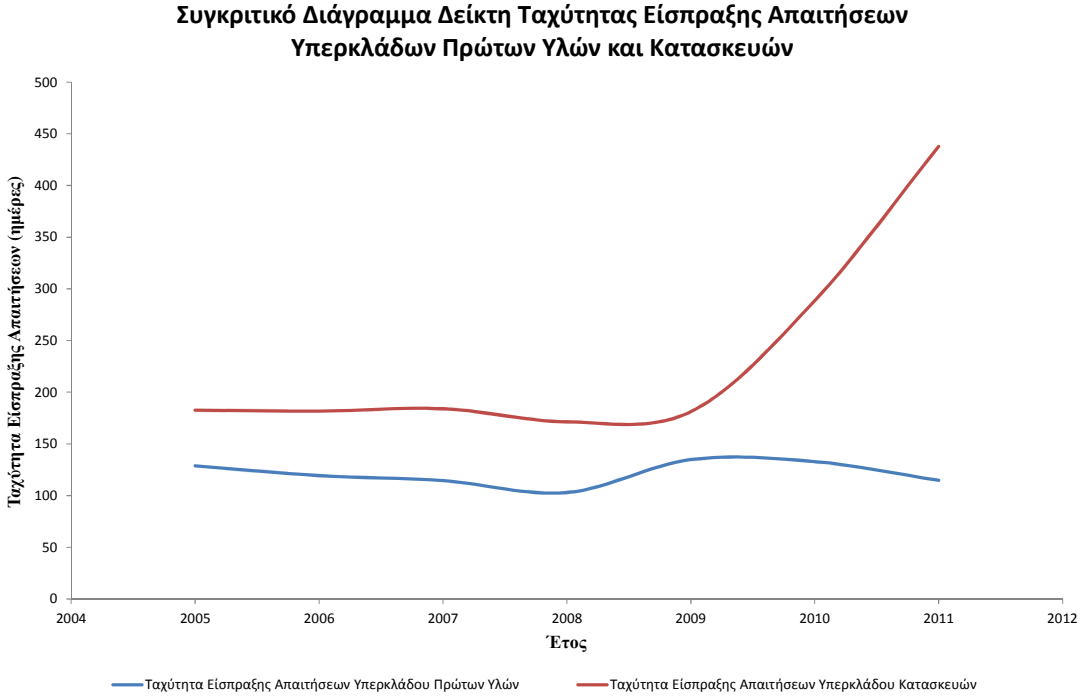
3.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Στο Διάγραμμα 3.23 απεικονίζεται διαγραμματικά η σύγκριση του δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων για τους Υπερκλάδους των Πρώτων Υλών και Κατασκευών. Αντίστοιχα στο Διάγραμμα 3.24 παρουσιάζεται η διαχρονική σύγκριση του δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων των δύο προαναφερθέντων Υπερκλάδων, ενώ τέλος στο Διάγραμμα 3.25 παρουσιάζεται η διαχρονική σύγκριση τους, όσον αφορά στον δείκτη Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων.



Διάγραμμα 3.23. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων για τους Υπερκλάδους Πρώτων Υλών και Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

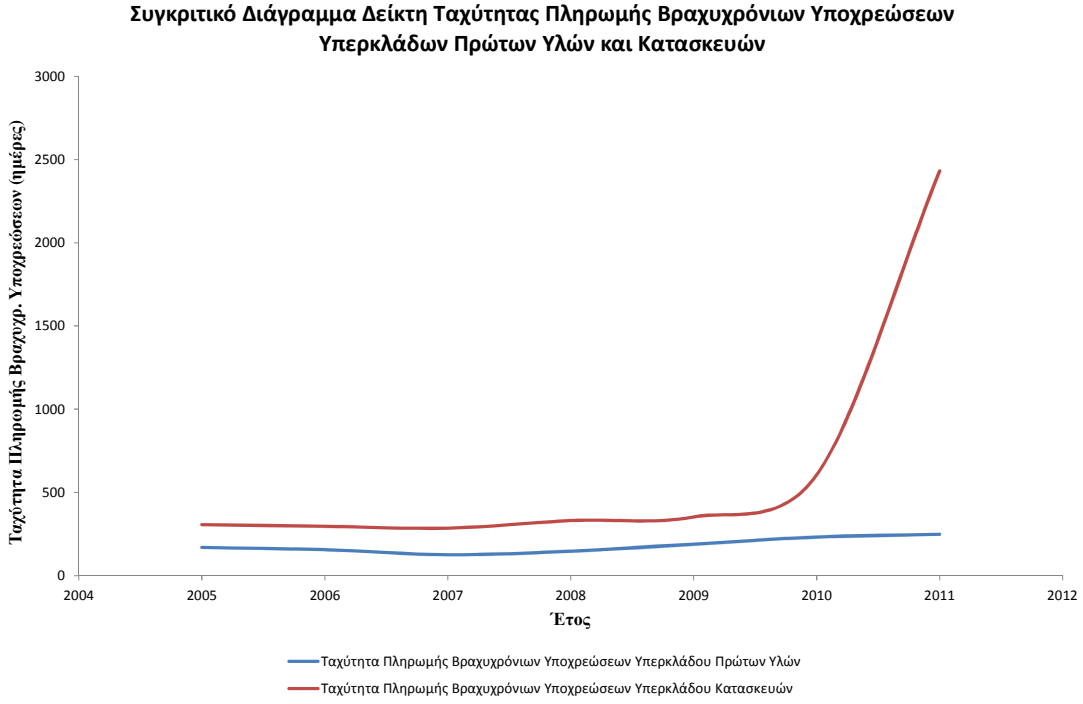
Μελετώντας το Διάγραμμα 3.23, παρατηρούμε ότι διαχρονικά (πλην του τελευταίου έτους) ο Υπερκλάδος των Κατασκευών καταναλώνει τα αποθέματά του με πολύ γρηγορότερο ρυθμό από τον αντίστοιχο των Πρώτων Υλών. Αυτό βέβαια συνδέεται και με την φύση των επιχειρήσεων που συμμετέχουν στους δύο Υποκλάδους, με αυτές των Πρώτων Υλών να είναι υποχρεωμένες να διατηρούν σαφώς μεγαλύτερο αριθμό αποθεμάτων, όπως άλλωστε είδαμε και στην ανάλυση που προηγήθηκε για τον δείκτη της Ειδικής Ρευστότητας. Όσον αφορά στην κατακόρυφη αύξηση που παρατηρείται στις απαραίτητες μέρες για κατανάλωση των αποθεμάτων από τις επιχειρήσεις που συμμετέχουν στον Υπερκλάδο των Κατασκευών, αυτή αποδίδεται στις πολύ μεγάλες δυσκολίες που αντιμετωπίζει στο σύνολό του ο Υποκλάδος των Κατασκευαστικών λόγω της οικονομικής συγκυρίας. Η έντονη αυτή αυξητική τάση δεν φαίνεται να επηρεάζει τις εταιρίες που συμμετέχουν στον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών.



Διάγραμμα 3.24. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του δείκτη Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων για τους Υπερκλάδους Πρώτων Υλών και Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

Οι δυσκολίες που προαναφέρθηκαν και αφορούν στον Υπερκλάδο των Κατασκευών αποτυπώνεται με τον πλέον κατηγορηματικό τρόπο στα Διαγράμματα 3.24 και 3.25.

Συγκεκριμένα μελέτη αυτών των διαγραμμάτων αποκαλύπτει την πλήρη αδυναμία του Υπερκλάδου να ανταποκριθεί στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις του, αλλά και να εισπράξει τις οφειλόμενες προς αυτόν απαιτήσεις. Και στις δύο περιπτώσεις υπεύθυνος μπορεί να θεωρηθεί ο Υποκλάδος των Κατασκευαστικών, δεδομένου ότι ο Υποκλάδος των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων δεν παρουσιάζει κάποια ιδιαίτερη αυξομείωση. Συγκεκριμένα έχουμε μια πολύ μεγάλη αύξηση στην ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, από τις ~200 στις ~ 450 ημέρες, η οποία αποδίδεται στο γεγονός ότι ο κύριος πελάτης των Κατασκευαστικών είναι το δημόσιο το οποίο αντιμετωπίζει επίσης σοβαρότατα οικονομικά προβλήματα κατά τα τελευταία έτη αδυνατώντας να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του.



Διάγραμμα 3.25. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του δείκτη Ταχύτητας Πληρωμής Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων για τους Υπερκλάδους Πρώτων Υλών και Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

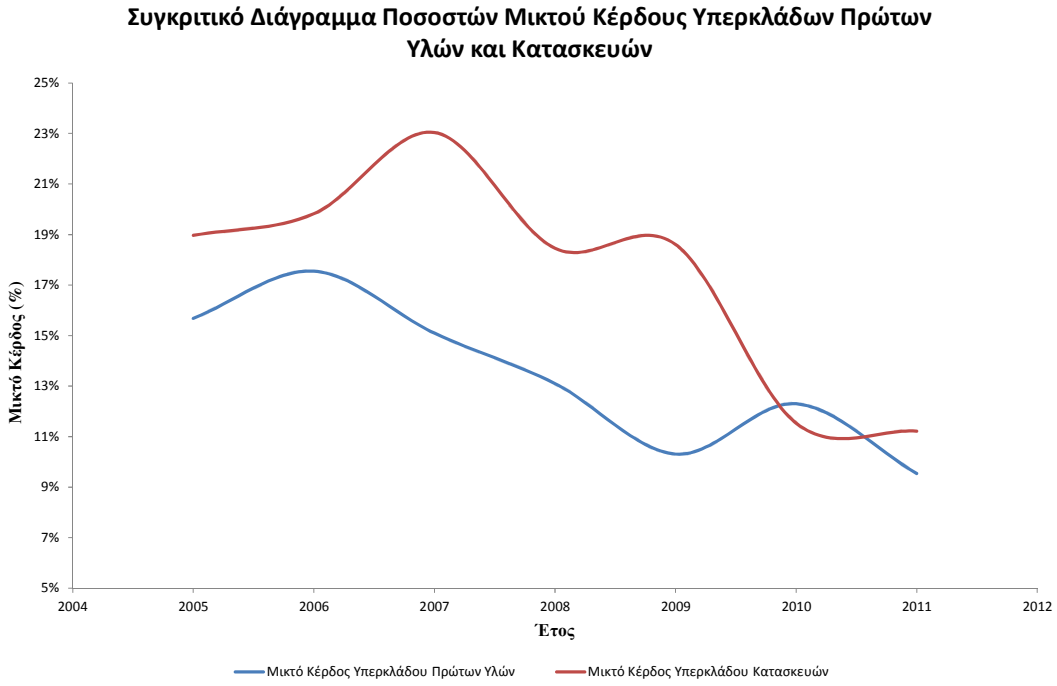
Πολύ σημαντική αύξηση παρατηρείται και στον δείκτη ταχύτητας πληρωμής βραχυχρόνιων υποχρεώσεων για τον Υπερκλάδο των Κατασκευών, καταδεικνύοντας την πλήρη σχεδόν αδυναμία των εταιριών του Υποκλάδου Κατασκευαστικών να αποπληρώσουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους. Αυτό το γεγονός έχει αναμφισβήτητα αρνητικές συνέπειες όσον αφορά στην πιστοληπτική ικανότητα και την φερεγγυότητα

των επιχειρήσεων του κλάδου. Κατά συνέπεια έχει ως συνέπεια την αύξηση του κόστους δανεισμού αυτών των επιχειρήσεων όπως άλλωστε θα δούμε στην ακόλουθη παράγραφο.

Τέλος αξίζει να σημειωθεί ότι ο Υπερκλάδος των Πρώτων Υλών μένει σε πρώτη φάση ανεπηρέαστος από τις δυσκολίες που αντιμετωπίζει ο Υπερκλάδος των Κατασκευών, καταφέρνοντας μάλιστα να βελτιώσει τις επιδόσεις του στην περίπτωση των δεικτών Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων και Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων.

3.3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Στο Διάγραμμα 3.26 απεικονίζεται διαγραμματικά η σύγκριση του δείκτη περιθωρίου Μικτού Κέρδους για τους Υπερκλάδους των Πρώτων Υλών και Κατασκευών για το προς εξέτασιν χρονικό διάστημα της παρούσης διπλωματικής εργασίας.



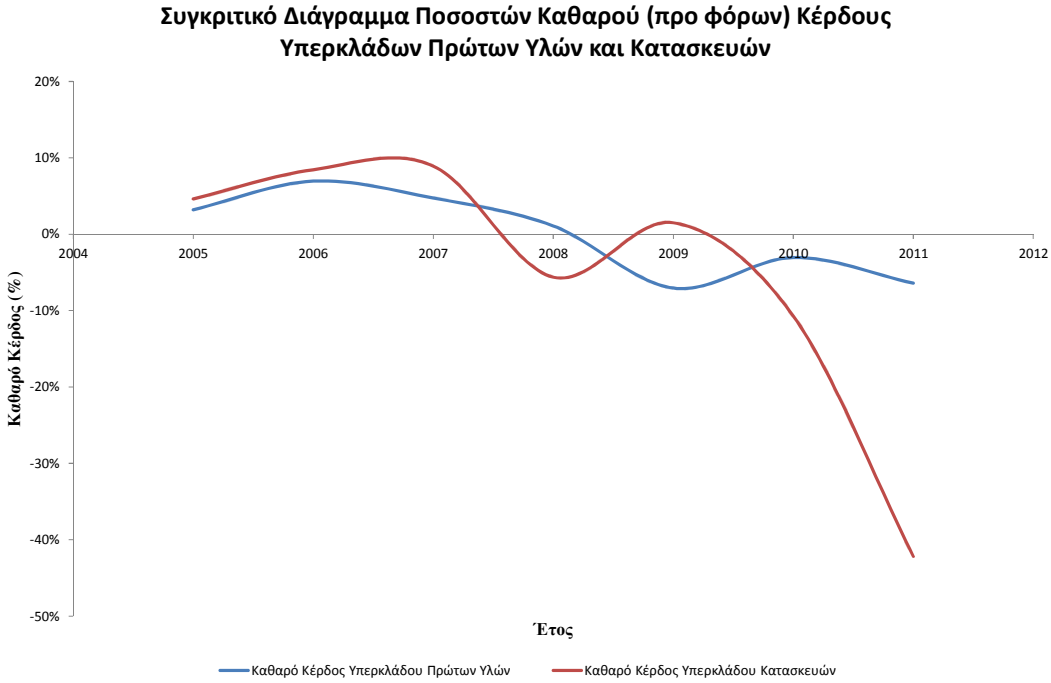
Διάγραμμα 3.26. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του ποσοστού Μικτού Κέρδους για τους Υπερκλάδους Πρώτων Υλών και Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

Σε μια πρώτη ανάλυση, αυτό που γίνεται άμεσα αντιληπτό από την σύγκριση των δύο Υπερκλάδων είναι ότι διαχρονικά αυτός των Κατασκευών στο σύνολό του, 'δουλεύει' με σαφώς μεγαλύτερο ποσοστό μικτού κέρδους από τον αντίστοιχο των Πρώτων Υλών. Η έντονη αυτή διαφορά μπορεί κατά κύριο λόγο να αποδωθεί στην σαφώς μεγαλύτερη αποδοτικότητα που διέπει το σύνολο λειτουργίας του Υποκλάδου Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων, η οποία όπως παρατηρήσαμε στην παράγραφο 3.2.6 της παρούσης διπλωματικής εργασίας κυμαίνεται διαχρονικά σταθερά σε ένα ποσοστό κοντά στο ~30%.

Ειδικότερα, από την μελέτη του διαγράμματος 3.26 γίνεται σαφές αφενός μεν το γεγονός ότι με το πέρασμα των ετών υπάρχει μια εν γένει πτωτική τάση στο περιθώριο Μικτού Κέρδους των εταιριών που απαρτίζουν τους δύο Υπερκλάδους, αφετέρου δε ότι η τάση αυτή είναι σαφώς εντονότερη στην περίπτωση του Υπερκλάδου των Κατασκευών. Έτσι ιδιαίτερα κατά τα τελευταία δύο έτη (2010-2011) της παρούσης μελέτης, η εμφανής διαφορά στο ποσοστό Μικτού Κέρδους μεταξύ των δύο Υπερκλάδων όπως αυτή παρουσιάζεται στο διάγραμμα 3.26, έχει πλέον σχεδόν εξαληφθεί. Το γεγονός αυτό αποδίδεται σε σχεδόν αποκλειστικό βαθμό στην κατάρευση κατά τα τελευταία έτη του Υποκλάδου των Κατασκευαστικών, όπως αυτός αναλύθηκε λεπτομερώς στην παράγραφο 3.2.6 της παρούσης.

Τέλος, όσον αφορά στην σύγκριση της διαχρονικής εξέλιξης του αριθμοδείκτη του ποσοστού Καθαρού Κέρδους των Υπερκλάδων Πρώτων Υλών και Κατασκευών, η παρατηρούμενη εικόνα (διάγραμμα 3.27) είναι σε γενικές γραμμές παρόμοια με την προαναφερθείσα για το ποσοστό Μικτού Κέρδους. Πράγματι ο Υπερκλάδος Κατασκευών παρουσιάζει σχεδόν σταθερά υψηλότερα ποσοστά Καθαρού Κέρδους με την εικόνα όμως να αντιστρέφεται κατά το χρονικό διάστημα των δύο τελευταίων ετών. Έτσι παρατηρούμε ότι κατά τα έτη 2010-2011 οι ζημίες που καταγράφει ο Υπερκλάδος των Κατασκευών είναι σημαντικότατες (~ 40% κατά το έτος 2011) γεγονός που αποδίδεται κατά κύριο λόγο στον Υποκλάδο των Κατασκευών όπως είδαμε στην παράγραφο 3.2.7.

Σημαντική διαφορά επίσης εντοπίζεται στο γεγονός ότι οι διαφορές μεταξύ των δύο Υπερκλάδων είναι σαφώς μικρότερες από τις αντίστοιχες παρατηρούμενες για τον αριθμοδείκτη του ποσοστού Μικτού Κέρδους.



Διάγραμμα 3.27. Συγκριτικό Διάγραμμα των τιμών του ποσοστού Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους για τους Υπερκλάδους Πρώτων Υλών και Κατασκευών κατά την τελευταία επταετία

3.4 Ενδοκλαδικές Συγκρίσεις

Όπως αναφέραμε στην παράγραφο 1.3.3.1 της παρούσης εργασίας η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων με την χρήση αριθμοδεικτών, ενός συγκεκριμένου έτους, αφορά στην αξιολόγηση της σχετικής χρηματοοικονομικής επίδοσης μιας επιχείρησης συγκριτικά με τις αντίστοιχες επιδόσεις των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η συγκεκριμένη επιχείρηση.

Γενικότερα όσον αφορά στην ενδοκλαδική ανάλυση η μεθοδολογία είναι σχετικά απλή κα ανάγεται στην άμεση σύγκριση του αριθμοδείκτη, είτε με τον μέσο όρο του Υπερκλάδου ή Υποκλάδου στον οποίο ανήκει, είτε προς κάποιο άλλο αυθαίρετο πρότυπο. Στην περίπτωσή μας η μεθοδολογία που αναπτύχθηκε, προκειμένου να η σύγκριση των εταιριών που θα ακολουθήσει να είναι όσο το δυνατόν περισσότερο αντιπροσωπευτική, ήταν η εξής:

α) ως έτος βάσης για την σύγκριση επιλέχθηκε το 2011.

β) οι εταιρίες χωρίστηκαν σε ομάδες ανάλογα με τον Υποκλάδο στον οποίο ανήκουν.

γ) υπολογίστηκε η μέση τιμή του Υποκλάδου για κάθε αριθμοδείκτη (βλ Πίνακες 3.1-3.14)

δ) Υπολογίστηκε ο λόγος της τιμής του δείκτη κάθε επιχείρησης προς την μέση τιμή του δείκτη για τον Υποκλάδο.

ε) Έγινε κατάταξη των εταιριών κατά αύξουσα σειρά σε πίνακες. Η καλύτερη επίδοση αντιστοιχεί στην εταιρία που βρίσκεται στην πρώτη στήλη (1), η δεύτερη καλύτερη στην δεύτερη στήλη (2) κοκ. Τα κριτήρια που χρησιμοποιήθηκαν για την κατάταξη ήταν τα εξής: 1) Για τους δείκτες Γενικής Ρευστότητας, Ειδικής Ρευστότητας, Περιθωρίου Μικτού και Καθαρού Κέρδους θεωρήθηκε ότι οι μεγαλύτερες τιμές των λόγων που υπολογίστηκαν (βλ βήμα δ της μεθοδολογίας) αντιστοιχούσαν σε περισσότερο ικανοποιητικές επιδόσεις. 2) Αντίθετα για τους δείκτες Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων και Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων θεωρήθηκε ότι οι μικρότερες τιμές των λόγων που υπολογίστηκαν (βλ βήμα δ της μεθοδολογίας) αντιστοιχούσαν σε περισσότερο ικανοποιητικές επιδόσεις.

Ακολουθεί ανάλυση των αποτελεσμάτων.

3.4.1 Ενδοκλαδική Σύγκριση Εταιριών Υπερκλάδου Πρώτων Υλών

3.4.1.1 Υποκλάδος Αλουμινίου

Όσον αφορά στον Υποκλάδο του Αλουμινίου η εταιρία με τις ικανοποιητικότερες αποδόσεις συνολικά φαίνεται να είναι η **Ελβάλ** (Πίνακας 3.15). Η επιλογή αυτή βασίζεται στο γεγονός ότι είναι η μόνη εταιρία του Υποκλάδου που διατηρεί θετικό πρόσημο στο ποσοστό Καθαρού Κέρδους κατά το έτος βάσης και μάλιστα ενώ λειτουργεί με το χαμηλότερο ποσοστό Μικτού Κέρδους από όλες τις εταιρίες του Υποκλάδου. Αυτό αν και σε πρώτη ανάγνωση δείχνει παράδοξο, φαίνεται πως αποτελεί πολιτική της ίδιας της εταιρίας η οποία προσπαθεί να αυξήση τα κέρδη της μέσω της αύξησης του Κύκλου Εργασίων (πολλαπλάσιος των άλλων εταιριών) της και όχι του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους. Επιπροσθέτως η εταιρία παρουσιάζει εξίσου ικανοποιητική επίδοση σε όλους τους άλλους εξεταζόμενους δείκτες, δείχνοντας ότι έχει την ικανότητα να διαχειριστεί απροόπτες καταστάσεις στην εισροή κεφαλαίων (ρευστότητα), διαχείριζεται αποτελεσματικά τα αποθέματά της, καθώς και ότι παρουσιάζει ικανοποιητικές ταχύτητες τόσο στην πληρωμή των υποχρεώσεών της όσο και στην είσπραξη των απαιτήσεών της, συγκριτικά πάντα με τις υπόλοιπες εταιρίες του Υποκλάδου.

Πίνακας 3.15 Ταξινόμηση εταιριών Υποκλάδου Αλουμινίου, για το έτος 2011

Υποκλάδος Αλουμινίου				
Δείκτης / Ταξινόμηση Εταιρίας	**1**	**2**	**3**	**4**
Γενική Ρευστότητα	ΕΛΒΑΛ	ΑΛΜΥ	ΑΛΚΟ	ΕΤΕΜ
Ειδική Ρευστότητα	ΑΛΜΥ	ΕΛΒΑΛ	ΑΛΚΟ	ΕΤΕΜ
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	ΑΛΚΟ	ΕΛΒΑΛ	ΕΤΕΜ	ΑΛΜΥ
Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων	ΑΛΚΟ	ΕΛΒΑΛ	ΕΤΕΜ	ΑΛΜΥ
Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων	ΑΛΚΟ	ΕΛΒΑΛ	ΕΤΕΜ	ΑΛΜΥ
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	ΑΛΜΥ	ΑΛΚΟ	ΕΤΕΜ	ΕΛΒΑΛ
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	ΕΛΒΑΛ	ΑΛΚΟ	ΑΛΜΥ	ΕΤΕΜ

3.4.1.2 Υποκλάδος Μη Σιδηρούχων Μετάλλων

Το δείγμα εταιριών στον συγκεκριμένο Υποκλάδο είναι αρκετά περιορισμένο. Παρολ΄ αυτά βασιζόμενοι στο γεγονός ότι ο **Μυτιληναίος** διατηρεί θετικό πρόσημο όσον αφορά στο περιθώριο Καθαρού Κέρδους (η Χαλκόρ παρουσιάζει ζημίες), καθώς και στο ότι αφενός μεν είναι πιο αποτελεσματική η διαχείριση των αποθεμάτων του αφετέρου δε έχει μεγαλύτερη τιμή στον δείκτη της ειδικής ρευστότητας από την αντίστοιχη της Χαλκόρ, θεωρούμε ότι είναι η εταιρία με την ικανοποιητικότερη συνολικά επίδοση στον Υποκλάδο των Μη Σιδηρούχων Μέταλλων (Πίνακας 3.16).

Πίνακας 3.16 Ταξινόμηση εταιριών Υποκλάδου Μη Σιδηρούχων Μετάλλων, για το έτος 2011

Υποκλάδος Μη Σιδηρούχων Μετάλλων				
Δείκτης / Ταξινόμηση Εταιρίας	**1**	**2**	**3**	**4**
Γενική Ρευστότητα	ΧΑΚΟΡ	ΜΥΤΙΛ	-	-
Ειδική Ρευστότητα	ΜΥΤΙΛ	ΧΑΚΟΡ	-	-
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	ΜΥΤΙΛ	ΧΑΚΟΡ	-	-
Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων	ΧΑΚΟΡ	ΜΥΤΙΛ	-	-
Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων	ΧΑΚΟΡ	ΜΥΤΛ	-	-
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	ΜΥΤΙΛ	ΧΑΚΟΡ	-	-
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	ΜΥΤΙΛ	ΧΑΚΟΡ	-	-

3.4.1.3 Υποκλάδος Χάλυβα

Στον Υποκλάδο του Χάλυβα η εταιρία με την πλέον αποδοτική λειτουργία φαίνεται να είναι τα **Σωληνουργεία Κορίνθου** (Πίνακας 3.17) καθώς είναι η μοναδική εταιρία του Υποκλάδου που εμφανίζει καθαρά κέρδη (το σύνολο του Υποκλάδου εμφανίζει ζημίες). Επιπροσθέτως η εταιρία εμφανίζει την καλύτερη τιμή και όσον αφορά το Περιθώριο Μικτού Κέρδους, γεγονός που καταδεικνύει την ικανότητα της διοίκησης της εταιρία για αγορά φθηνότερων πρώτων υλών και εν συνεχεία την πώληση των προϊόντων σε υψηλότερες τιμές. Τέλος παρατηρούμε ότι η εταιρία γενικότερα κατέχει ικανοποιητικές θέσεις σε όλους τους υπόλοιπους δείκτες που εξετάστηκαν.

Πίνακας 3.17 Ταξινόμηση εταιριών Υποκλάδου Χάλυβα, για το έτος 2011

Υποκλάδος Χάλυβα				
Δείκτης / Ταξινόμηση Εταιρίας	**1**	**2**	**3**	**4**
Γενική Ρευστότητα	ΛΕΒ	ΕΛΣΤΡ	ΚΟΡΔΕ	ΣΩΛΚ
Ειδική Ρευστότητα	ΕΛΣΤΡ	ΚΟΡΔΕ	ΣΙΔΜΑ	ΣΩΛΚ
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	ΚΟΡΔΕ	ΣΙΔΜΑ	ΣΩΛΚ	ΜΠΤΚ
Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων	ΣΙΔΕ	ΣΩΛΚ	ΛΕΒ	ΕΛΣΤΡ
Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων	ΛΕΒΕ	ΕΛΣΤΡ	ΣΩΛΚ	ΣΙΔΕ
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	ΣΩΛΚ	ΕΛΣΤΡ	ΚΟΡΔΕ	ΣΙΔΕ
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	ΣΩΛΚ	ΕΛΣΤΡ	ΚΟΡΔΕ	ΣΙΔΕ

3.4.2 Ενδοκλαδική Σύγκριση Εταιριών Υπερκλάδου Κατασκευών

3.4.2.1 Υποκλάδος Κατασκευαστικών

Η επιλογή για τον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών είναι σχετικά πιο ξεκάθαρη από ότι για τους άλλους Υποκλάδους. Η εταιρία με την πλέον αποδοτική λειτουργία είναι ο **Ελλάκτωρ**, ο οποίος αφενός μεν παρουσιάζει το μεγαλύτερο Περιθώριο Καθαρού Κέρδους, αφετέρου δε εμφανίζει αρκετά ικανοποιητικές τιμές και στους υπόλοιπους αριθμοδείκτες (Πίνακας 3.18). Η διοίκηση της εταιρία φαίνεται ότι ακολουθεί παρόμοια πολιτική με αυτή της Ελβάλ όσων αφορά στο γεγονός ότι προσπαθεί με μικρότερο μεν περιθώριο Μικτού Κέρδους, μεγαλύτερο όμως Κύκλο Εργασιών, να αυξήσει τα κέρδη της.

Πίνακας 3.18 Ταξινόμηση εταιριών Υποκλάδου Κατασκευαστικών, για το έτος 2011

Υποκλάδος Κατασκευαστικών				
Δείκτης / Ταξινόμηση Εταιρίας	**1**	**2**	**3**	**4**
Γενική Ρευστότητα	ΕΚΤΕΡ	ΚΛΜ	ΕΛΛΑΚΤΩΡ	ΜΟΧΛ
Ειδική Ρευστότητα	ΕΚΤΕΡ	ΕΛΛΑΚΤΩΡ	ΜΟΧΛ	ΚΛΜ
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	ΑΤΤΙΚ	ΔΟΜΙΚ	ΕΛΛΑΚΤΩΡ	ΑΒΑΞ
Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων	ΚΛΜ	ΕΚΤΕΡ	ΓΕΚΤΕΡΝΑ	ΕΛΛΑΚΤΩΡ
Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων	ΚΛΜ	ΑΒΑΞ	ΕΛΛΑΚΤΩΡ	ΕΚΤΕΡ
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	ΠΡΔ	ΚΛΜ	ΙΝΚΑΤ	ΑΕΓΕΚ
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	ΕΛΛΑΚΤΩΡ	ΙΝΚΑΤ	ΓΕΚΤΕΡΝΑ	ΑΒΑΞ

3.4.2.2 Υποκλάδος Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων

Η εταιρία με την πιο αποδοτική λειτουργία για τον Υποκλάδο Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων για το έτος 2011 φαίνεται να είναι η **Τιτάν** (Πίνακας 3.19). Παρά το γεγονός ότι έρχεται τρίτη στη σχετική κατάταξη όσον αφορά στο περιθώριο καθαρού κέρδους, η εταιρία έχει πολλαπλάσιο κύκλο εργασιών από τις υπόλοιπες του πίνακα και ως συνέπεια εμφανίζει τα μεγαλύτερα καθαρά κέρδη. Επιπροσθέτως δείχνει ότι διαχειρίζεται άψογα τόσο τα αποθέματά της όσο και την ταχύτητα με την οποία κάνει της οικονομικές της συνδιαλλαγές, ενώ διαθέτει ικανοποιητικότατη ρευστότητα.

Πίνακας 3.19 Ταξινόμηση εταιριών Υποκλάδου Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων, για το έτος 2011

Υποκλάδος Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων				
Δείκτης / Ταξινόμηση Εταιρίας	**1**	**2**	**3**	**4**
Γενική Ρευστότητα	ΗΡΑΚ	ΤΙΤΑΝ	ΜΟΝΤΑ	ΑΚΡΙΤ
Ειδική Ρευστότητα	ΗΡΑΚ	ΤΙΤΑΝ	ΞΥΛΚ	ΚΥΡΜ
Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	ΗΡΑΚ	ΤΙΤΑΝ	ΒΙΟΣΚ	ΚΥΡΜ
Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων	ΤΙΤΑΝ	ΙΚΤΝ	ΚΥΡΜ	ΜΟΝΤΑ
Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων	ΤΙΤΑΝ	ΗΡΑΚ	ΚΥΡΜ	ΑΚΡΙΤ
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	ΜΟΝΤΑ	ΜΑΘΙΟ	ΚΥΡΜ	ΒΙΟΣΚ
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	ΙΚΤΙΝ	ΚΥΡΜ	ΤΙΤΑΝ	ΞΥΛΚ

Κεφάλαιο 4

Συμπεράσματα

4.1 Διαχρονικές Αναλύσεις Υπερκλάδων

4.1.1 Υπερκλάδος Πρώτων Υλών

- **Ρευστότητα:** Οι τιμές του δείκτη της Γενικής Ρευστότητας του Υπερκλάδου Πρώτων Υλών κυμαίνονται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα (σταθερά μεγαλύτερα της μονάδος και δη της τιμής ~1,5, βλ. Παράγραφο 1.4.1 της παρούσης) σε διαχρονικό επίπεδο. Παρουσιάζουν παρολ΄αυτά μια σταθερά φθίνουσα πορεία κατά τα τελευταία έτη (2007 και έπειτα) η οποία αποδίδεται ως επί το πλείστον στα αυξημένα επίπεδα δανεισμού των εταιριών σε συνάρτηση με την μείωση του κύκλου πωλήσεών τους. Όσον αφορά στους επιμέρους Υποκλάδους, διαχρονικά την ικανοποιητικότερη παρουσιάζει αυτός του Χάλυβα, με τιμές σταθερά μεγαλύτερες του μέσου όρου, ενώ η μικρότερη ρευστότητα εμφανίζεται στον Υποκλάδο των Μη Σιδηρούχων Μετάλλων (τιμές σταθερά μικρότερες του καταγραφόμενου Μ.Ο.(βλ. Παράγραφο 3.1.1). Οι τιμές του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας για τον Υπερκλάδο Πρώτων Υλών (σημαντικά χαμηλότερες από της αντίστοιχες της Γενική Ρευστότητας) φανερώνουν την σημαντική εξάρτηση των εταιριών που τον απαρτίζουν από τα αποθέματά τους. Πράγματι οι εταιρίες του Υπερκλάδου είναι στο σύνολό τους μεταποιητικές με ιδιαίτερα μεγάλη παραγωγική δυνατότητα, γεγονός που προαπαιτεί κατ΄αντιστοιχία μεγάλο όγκο αποθεμάτων για την απρόσκοπτη λειτουργία τους.

- **Δραστηριότητα:** Όσον αφορά στον δείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, οι τιμές του καταδεικνύουν την προσπάθια των εταιριών του κλάδου να διατηρήσουν ανεπιρέαστη από τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες την πολιτική τους σχετικά με την διαχείριση των αποθεμάτων τους και κατά συνέπεια τον τρόπο λειτουργίας τους. Συγκεκριμένα παρατηρούμε μία αξιοσημείωτη σταθερότητα στο σύνολο του Υπερκλάδου Πρώτων Υλών (βλ. Διάγρμμα 3.4) οι οποία και αντικατοπτρίζεται στις τιμές που παίρνει ο δείκτης και στους επιμέρους Υποκλάδους. Ιδιαιτέρως αποτελεσματική φαίνεται να είναι και η πολιτική που οι εταιρίες ακολουθούν τόσο στην είσπραξη των απαιτήσεων όσο και στην πληρωμή των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους. Από την μελέτη του διαγράμματος 3.7 γίνεται σαφές ότι οι εταιρίες του κλάδου εισπράτουν σταθερά και για όλο το εξαταζόμενο χρονικό διάστημα σαφώς πιο γρήγορα απ΄ ότι καλούνται να πληρώσουν, με αποτέλεσμα να δύνανται να καλύψουν τις άμεσες υποχρεώσεις τους χωρίς να προβούν σε περαιτέρω δανεισμό. Η αυξητική τάση παρολ΄ αυτά του δείκτη της Ταχύτητας Πληρωμής Υποχρεώσεων παρουσιάζει μια διαρκώς αυξανόμενη τάση δυσκολίας αποπληρωμής τους, που θα μπορούσε να αποδωθεί στο αυξημένο κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων κατά τα τελευταία έτη.

- **Απόδοση:** Τόσο η πορεία του δείκτη περιθωρίου Μικτού Κέρδους των εταιριών όσο και αυτή του Καθαρού Κέρδους, παρουσιάζουν σταθερά πτωτικές τάσεις σε όλο το προς εξέτασιν χρονικό διάστημα. Συγκεκριμένα οι τιμές που πέρνουν οι δείκτες κατά το τελευταίο έτος είναι 46% και 90% μικρότερες από τις αντίστοιχες μέγιστες(έτος 2006-βλ. Διάγραμμα 3.10). Οι προαναφερθείσες διαφορές απεικονίζουν την επίπτωση των δυσμενών οικονομικών συνθηκών στην αποδοτικότητα των εταιριών του Υπερκλάδου Πρώτων Υλών.

Η υψηλότερη τιμή του δείκτη περιθωρίου μικτού κέρδους για τον Υποκλάδο του Αλουμινίου αντικατοπτρίζει την αποδοτικότερη λειτουργία του εν συγκρίσει με τους δύο άλλους Υποκλάδους ή αλλιώς όπως αναλύθηκε στο Κεφάλαιο 1 (βλ παράγραφο 1.4.3.1) την μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα της διοίκησης των επιχειρήσεων του Υποκλάδου να επιτυγχάνουν φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλούν σε υψηλές τιμές.

Η αύξηση της διαφοράς που παρατηρείται μεταξύ των τιμών που λαμβάνουν οι δείκτες περιθωρίου μικτού και καθαρού κέρδους κατά τα τελευταία έτη, δεδομένου ότι τα περιθώρια αύξησης του Μικτού Κέρδους, ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσεως όπως αυτή που διανύουμε είναι περιορισμένα, αποδίδεται από τον γράφοντα στις μικρότερες τιμές που παίρνει το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους [μείωση Καθαρού (προ φόρων) Κέρδους], που με την σειρά τους οφείλονται στο αυξημένο κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων.

4.1.2 Υπερκλάδος Κατασκευών

- **Ρευστότητα:** Και στην περίπτωση του Υπερκλάδου Κατασκευών οι τιμές του δείκτη της Γενικής Ρευστότητας κυμαίνονται σε ικανοποιητικά επίπεδα (σταθερά μεγαλύτερα της μονάδος βλ. Παράγραφο 1.4.1 της παρούσης) σε διαχρονικό επίπεδο, παρουσιάζοντας όμως σταθερά πτωτικές τάσεις από το έτος 2006, οπότε και λαμβάνουν την μέγιστη τιμή τους, και έπειτα. Η πτώση αυτή αποδίδεται ως επί το πλείστον στα αυξημένα επίπεδα δανεισμού των εταιριών σε συνάρτηση με την μείωση του κύκλου πωλήσεών τους, η οποία ήταν ραγδαία κατά τα τελευταία έτη (υποδιπλασιασμός, βλ ισολογισμούς εταιριών υποκλάδου κατασκευών κατά τα έτη 2010-2011) με το 'πάγωμα' τόσο της οικοδομικής δραστηριότητας στη χώρα μας όσο και των λεγόμενων μεγάλων έργων. Επίση η πλήρης σχεδόν αδυναμία των τραπεζών να τροφοδοτήσουν την επιχειρήσεις με ρευστότητα οδηγεί σε αύξηση των επιτοκίων, γεγονός που πλήτει ως επί το πλείστον επιχερήσεις που δραστηριοποιούνται στους κλάδους του εμπορίου, της μεταποίησης και των κατασκευών[20]. Όσον αφορά στους επιμέρους Υποκλάδους, διαχρονικά την ικανοποιητικότερη γενική ρευστότητα παρουσιάζει αυτός των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων (τιμές σταθερά μεγαλύτερες του καταγραφόμενου Μ.Ο.(βλ. Παράγραφο 3.2.1). Η εικόνα αυτή αντιστρέφεται όταν μελετούμε τις τιμές του δείκτη ειδικής ρευστότητας για τον Υποκλαδο των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων, γεγονός που αποδίδεται στη φύση αρκετών από τις εταιρίες που τον απαρτίζουν η οποία είναι καθαρά εμπορική και δη εισαγωγική, δημιουργώντας την ανάγκη να διατηρούν μεγάλο αριθμό αποθεμάτων προκειμένου να ανταποκριθούν στις ανάγκες λειτουργίας

[20] http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economy_1_11/07/2010_407583

τους. Αντίθετα η επίδραση των Αποθεμάτων στον δείκτη της Ειδικής Ρευστότητας για τον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών είναι συγκριτικά αμελητέα

Έτσι τιμές του δείκτη Ειδικής Ρευστότητας για τον Υπερκλάδο των Κατασκευών (σημαντικά χαμηλότερες από της αντίστοιχες της Γενική Ρευστότητας) που φανερώνουν σε μια πρώτη οπτική μια συνολική εξάρτηση των εταιριών που τον απαρτίζουν από τα αποθέματά τους, είναι παραπλανητικές, καθώς το φαινόμενο απασχολεί σχεδόν αποκλειστικά τον Υποκλάδο Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων ο οποίος και επιρρεάζει ως επί το πλείστον και την τιμή του δείκτη συνολικά. Πράγματι η διαφορά μεταξύ των τιμών Γενικής και Ειδικής Ρευστότητας για τον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών είναι αμελητέα, καταδεικνύοντας το γεγονός της διαφορετικής πολιτικής λειτουργίας των εταιριών που τον απαρτίζουν, διατηρώντας σαφώς μικρότερα αποθέματα (σε σχέση πάντα με τις αντίστοιχες του Υποκλάδου Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων) που καλύπτουν κυρίως βραχυπρόθεσμες ανάγκες τους (~ 50 ημερών, βλ. Πίνακας 3.10)

- **Δραστηριότητα:** Η μελέτη του συνόλου των αριθμοδεικτών δραστηριότητας καταδεικνύουν με τον πλέον εμφατικό τρόπο την δυσμενή θέση που έχουν περιέλθει οι εταιρίες του Υποκλάδου των Κατασκευαστικών. Πράγματι παρατηρούμε μια κατακόρυφη μείωση της ταχύτητας με την οποία καταναλώνουν τα αποθέματά τους (βλ διάγραμμα 3.14), χωρίς να συνοδεύεται από αντίστοιχη αύξηση των αποθεμάτων αυτών καθ΄ αυτών, γεγόνος που οδηγεί στο συμπέρασμα ότι αδυνατούν πλέον να κάνουν χρήση αυτών στην παραγωγική διαδικασία. Επιπροσθέτως βλέπουμε κατακόρυφη αύξηση στην ταχύτητα με την οποία εισπράτουν τις απαιτήσεις τους (βασικός πελάτης το δημόσιο το οποίο έχει πρακτικά παγώσει τις πληρωμές κατά τα τελευταία έτη), καθώς επίσης και πλήρη αδυναμία πληρωμής των απαιτήσεών τους (πλεον το χρονικό διάστημα που απαιτείται για πληρωμή απαιτήσεων προσεγγίζει τα 10 έτη). Σε πλήρη αντίθεση με την ανωτέρω εικόνα, ο Υποκλάδος των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων παρουσιάζει μια αξιοσημείωτη σταθερότητα στην δραστηρίοτητά τους δείχνοντας να καταφέρνει να παραμένει πρακτικά ανεπιρρέαστος από τις επιπτώσεις των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην χώρα μας.

Απόδοση: Σε σαφώς πλεονεκτηκότερη θέση έναντι των Κατασκευαστικών, βρίσκεται ο Υποκλάδος των Οικοδομικών Υλικών και Εξαρτημάτων για όλο το προς μελέτη χρονικό διάστημα και όσον αφορά την αποδότικότητά του,καθώς βρίσκεται σταθερά πάνω από τον μέσο όρο του Υπερκλάδου, εμφανίζοντας μάλιστα ποσοστά Μικτού Κέρδους που κυμαίνονται με μεγάλη συνέπεια στο ~ 29–30% (Πίνακας 3.13). Τα ποσοστά αυτά είναι τα μεγαλύτερα παρατηρούμενα στην παρούσα εργασία, συμπεριλαμβανομένων και των αντίστοιχνω δεικτών για τους Υποκλάδους των Πρώτων Υλών. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει την εξαιρετική αποδοτικότητα που διέπει τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον Υποκλάδο αυτό, οι διοικήσεις των οποίων έχουν καταφέρει να επιτυγχάνουν φθηνές αγορές εμπορευμάτων ή χαμηλό κόστος παραγωγής προϊόντων και να πωλούν σε υψηλές τιμές, σε πολύ ικανοποιητικότερο βαθμό από τις υπόλοιπες εταιρίες που εξετάζονται σε αυτή την εργασία.

Εξαιρετικά μεγάλη είναι η διαφορά μεταξύ των τιμών του μικτού και του καθαρού κέρδους που καταγράφει ο Υπερκλάδος των Κατασκευών στο σύνολό του (βλ διάγραμμα 3.20. Η μείωση αυτή μπορεί να αποδωθεί στο υπέρογκο κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων του συνόλου του Υπερκλάδου και δη αυτών που συμμετέχουν στον Υποκλάδο των Κατασκευαστικών κατά τα τελευταία χρόνια, γεγονός που συνδέεται άμεσα τόσο με την σημαντική μείωση του τζίρου τους τα τελευταία έτη, όσο κυρίως με την αδυναμία αποπληρωμής των τρεχουσών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους, όπως έχει ήδη αναλυθεί ανωτέρω. Ένα πρόσθετο πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι Κατασκευαστικές επιχειρήσεις είναι ότι στην προσπάθιά τους να αναλάβουν έργα στο εξωτερικό, λόγω της δυσπιστίας με την οποία αντιμετοπίζονται οι εγγυητικές επιστολές των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες στο σύνολό τους δεν γίνονται δεκτές, αναγκάζονται να προσφύγουν σε δανεισμό από τράπεζες του εξωτερικού, γεγονός που συνεπάγεται σαφώς υψηλότερο κόστος δανεισμού από αυτό των ανταγωνιστών τους

4.2 Διακλαδική Σύγκριση

Η διακλαδική σύγκριση των Υπερκλάδων Πρώτων Υλών και Κατασκευών όπως αυτή πραγματοποιήθηκε στην παράγραφο 3.3 της παρούσης οδηγεί στα εξής συμπεράσματα:

- Ο Υπερκλάδος Πρώτων Υλών παρουσιάζει διαχρονικά μεγαλύτερες τιμές του δείκτη Γενικής Ρευστότητας σε σχέση με τον Υπερκλάδο Κατασκευών. Η εικόνα αυτή αντιστρέφεται πλήρως όταν μελετάμε τον δείκτη Ειδικής Ρευστότητας. Η εξάρτηση της ρευστότητας του Υπερκλάδου Πρώτων Υλών από τα αποθέματα που διατηρεί είναι σαφώς μεγαλύτερη από την αντίστοιχη για τον Υπερκλάδο Κατασκευών. Συνολικά, και οι δύο Υπερκλάδοι παρουσιάζουν έντονα πτωτικές τάσεις όσον αφορά στις τιμές που παίρνουν οι αριθμοδείκτες που απεικονίζουν την ρευστότητά τους, γεγονός που θα μπορούσε να αποδοθεί όπως αναλύσαμε στην διαχρονική ανάλυση που προηγήθηκε στις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες, οι οποίες οδηγούν σε αύξηση του κόστους δανεισμού των επιχειρήσεων (αύξηση βραχυχρόνιων υποχρεώσεων).

- Το σύνολο των αριθμοδεικτών που περιγράφουν την δραστηριότητα (κυκλοφοριακές ταχύτητες) των εταιριών του Υπερκλάδου των Κατασκευών που εξετάστηκαν στην παρούσα διπλωματική εργασία, φανερώνουν την δεινή θέση που βρίσκεται αυτός κάτω από το βάρος των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην χώρα μας. Η συνολική εικόνα του δείκτη όπως έχουμε ήδη αναλύσει οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στην επίδραση του Υποκλάδου Κατασκευαστικών που έχει πληγεί περισσότερο από την οικονομική κρίση. Στον αντίποδα η εικόνα του Υπερκλάδου Πρώτων Υλών παρουσιάζει συγκριτικά μια σαφώς πιο σταθερή κατάσταση η οποία δείχνει σε μεγάλο βαθμό την η προσπάθια των εταιριών που τον απαρτίζουν να μην επιρρεάσουν την πολιτική λειτουργίας τους από τις οικονομικές συνθήκες, είναι πετυχημένη. Επιπροσθέτως παρατηρούμε ότι η επίδραση του Υπερκλάδου Κατασκευών στον αντίστοιχο των Πρώτων Υλών δεν είναι τόσο έντονη όσο θα περιμέναμε και αυτό αποδίδεται στην στροφή των εταιριών του Υπερκλάδου σε μια πολιτική περισσότερο εξαγωγική.

- Αντίστοιχη είναι και η εικόνα που περιγράφει την αποδοτικότητα των εταιριών που εξετάστηκαν στην παρούσα εργασία. Αυτές του Υπερκλάδου Κατασκευών και δη

του Υποκλάδου Κατασκευαστικών, φαίνεται να έχουν υποστεί τις μεγαλύτερες απώλειες, με τα αποτελέσματά τους κατά τα τελευταία έτη να παρουσιάζουν κατακόρυφη μείωση και κατ΄ επέκτασιν σημαντικές ζημίες. Μείωση παρουσιάζουν τα κέρδη και των εταιριών που συμμετέχουν στον Υπερκλάδο των Πρώτων Υλών, παρολ΄ αυτά αυτή είναι σαφώς ηπιότερη, γεγονός που οφείλεται εν μέρη στις ευνοηκότερες συνθήκες δανεισμού καθώς και στην προσπάθια για επέκταση των δραστηριοτήτων τους σε νέες αγορές.

4.3 Ενδοκλαδική σύγκριση.

Σύμφωνα με την ανάλυση που προηγήθηκε στην παράγραφο 3.4.1, οι εταιρίες που συνδιάζουν την αποδοτικότερη και ικανοποιητικότερη εν γένει λειτουργία, με τον μεγαλύτερο βαθμό ασφάλειας και ανοχών απέναντι σε ενδεχόμενους κινδύνους ανά Υποκλάδο είναι οι εξής:

Α) Υπερκλάδος Πρώτων Υλών.

Υποκλάδος Αλουμινίου: **Ελβάλ**

Υποκλάδος Μη Σιδηρούχων Μετάλλων: **Μυτιληναίος**

Υποκλάδος Χάλυβα: **Σωληνουργία Κορίνθου**

Β) Υπερκλάδος Κατασκευών:

Υποκλάδος Κατασκευαστικών: **Ελλάκτωρ**

Υποκλάδος Πρώτων Υλών και Εξαρτημάτων: **Τιτάν**

Βιβλιογραφία

Αδαμίδης Αργύρης, Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Θεσσαλονίκη 1998, 1η έκδοση.

Γκίνογλου Δ., Ταχυνάκης Π., Μωυσή Σ., Γενική Χρηματοοικονομική Λογιστική, Εκδοτικός Οίκος Rossili, Αθήνα 2000, 1η έκδοση.

ΙΟΒΕ, Η Ελληνική Οικονομία, τεύχος 03/12.

Πανελλήνιος Σύνδεσμος Ανωνύμων, Περιορισμένης Ευθύνης & Προσωπικών Τεχνικών Εταιρειών, Ο Ελληνικός Κατασκευαστικός Κλάδος, Εξαμηνιαία Έκθεση Εξελίξεων, Α2011, σελ. 10

Τσάμης Αναστάσιος, Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών, Διδακτορική Διατριβή, 1988.

Τσάμης Αναστάσιος, Προβλήματα επιλογής και αξιοπιστίας των χρηματοοικονομικών δεικτών, 1995.

R.N. Antony, J.S. Reece, "Accounting text and Cases", 6th Edition, Irwin Homewood, 1979.

Πηγές από το διαδίκτυο

- www.etem.gr
- www.elval.gr
- www.alco.gr
- www.alumil.com
- www.mytilineos.gr
- www.halcor.gr
- www.elastron.gr
- www.sidenor.gr
- www.leventeris.gr
- www.sidma.gr
- www.bitros.gr
- www.tzirakian.com
- www.cpw.gr
- www.kordelos.gr
- www.attikat.gr
- WWW.GEK.GR
- www.edrasis.gr
- www.etae.com
- www.michaniki.gr
- www.mochlos.com
- www.athena-sa.gr
- www.aegek.gr
- www.jp-avax.gr
- www.klmate.gr
- www.intrakat.gr
- www.domik.gr
- ekter@ekter.gr
- www.proodeftiki.gr

- www.bioter.gr
- www.unibios.gr
- www.xylemboria.gr
- www.akritas.gr
- www.titan-cement.com
- www.lafarge.gr
- www.modabagno.gr
- www.iktinos.gr
- www.mathios.gr
- www.fhl.gr
- www.shelman.gr
- www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-hemes?p_param=A0702&r_param=SEL12&y_param=2011_00&mytabs=0)
- www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp
- http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economy_2_15/05/2012_482205
- http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economy_1_11/07/2010_407583