



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΑΓΙΟΥ ΝΙΚΟΛΑΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ
ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ
2001 - 2006

ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ: ΧΕΙΜΩΝΑΚΗ ΧΡΙΣΤΙΑΝΝΑ
ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: ΜΑΤΑΛΛΙΩΤΑΚΗ ΦΩΤΕΙΝΗ (Α.Μ. 19)

ΑΓΙΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ
ΑΚΑΔΗΜΑΪΚΟ ΕΤΟΣ 2010-2011

**Στους γονείς και
τον αδερφό μου.**

Περιεχόμενα

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	1
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	5
1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ	5
1.1.1 Έννοια και Σκοπός της Αναλύσεως Ισολογισμών	5
1.1.2 Διακρίσεις της Αναλύσεως Ισολογισμών.....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	9
2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ	9
2.1.1 Ο ισολογισμός	9
2.1.2 Ανάλυση του Οικονομικού Αποτελέσματος	10
2.1.3 Πίνακας Διάθεσης Κερδών	11
2.1.4 Προσάρτημα	12
2.1.5 Η Έκθεση Ελεγκτών Λογιστών.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	14
3.1 ΓΕΝΙΚΑ	14
3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	17
3.2.1 Είδη Αριθμοδεικτών Ρευστότητας	17
3.2.2 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κινήσεως	17
3.2.3 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	18
3.2.4 Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας	20
3.2.5 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος	20
3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	22
3.3.1 Γενικά	22
3.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.....	23
3.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	25
3.3.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.....	26
3.3.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως	27
3.3.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	28
3.3.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	28
3.3.8 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.....	29
3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	31
3.4.1 Γενικά	31
3.4.2 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.....	32
3.4.3 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	33
3.4.4 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων.....	34
3.4.5 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.....	36
3.4.6 Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού	37
3.4.7 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	38
3.4.8 Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως.....	38
3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ.....	40
3.5.1 Γενικά	40
3.5.2 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	43
3.5.3 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια	44
3.5.4 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	44
3.5.5 Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	45

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

3.5.6 Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	46
3.5.7 Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.....	46
3.6 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	48
3.6.1 Γενικά	48
3.6.2 Κέρδη κατά μετοχή	48
3.6.3 Μέρισμα κατά μετοχή	49
3.6.4 Η τρέχουσα μερισματική απόδοση.....	49
3.6.5 Το ποσοστό διανεμομένων κερδών	50
3.6.7 Η μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων.....	51
3.6.8 Αριθμοδείκτης καλύψεως καταβαλλομένων μερισμάτων	51
3.6.9 Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ.....	53
4.1 ΓΕΝΙΚΑ	53
4.1.1 Σκοπός και χρησιμότητα των καταστάσεων ταμειακής ροής	54
4.2 ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ	57
4.2.1 Ταμειακές Εισροές	57
4.2.2 Ταμειακές Εκροές.....	57
4.3 ΜΟΡΦΗ ΚΑΙ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ	59
4.4 ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ	60
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ.....	63
5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	63
5.1.1 Γενικά Πληροφοριακά Στοιχεία	64
5.2 Η ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ.....	66
5.2.1 Κατασκευαστική Δραστηριότητα.....	66
5.2.2 Ιδιωτική Δραστηριότητα	68
5.2.3 Επενδυτική Δραστηριότητα Ξενοδοχειακών Μονάδων.....	70
5.2.4 Μεταβολή Μέσου Ετήσιου Δείκτη Τιμών Κόστους Κατασκευής Νέων Κτιρίων - Κατοικιών	70
5.2.5 Μεγάλα Δημόσια Έργα	72
5.3 Η ΖΗΤΗΣΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	74
5.3.1 Δομή και Διάρθρωση του Κλάδου	74
5.3.2 Παρουσίαση των 5 Τεχνικών Εταιρειών 7 ^{ης} – 6 ^{ης} – 5 ^{ης} Τάξης.....	75
5.3.3 Κύκλος Εργασιών Τεχνικών Εταιρειών 7 ^{ης} – 6 ^{ης} – 5 ^{ης} Τάξης.....	88
5.4 Η ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ 7 ^{ΗΣ} – 6 ^{ΗΣ} – 5 ^{ΗΣ} ΤΑΞΗΣ.....	89
5.4.1 Μερίδια Αγοράς	91
5.5 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗ ΑΓΟΡΑ	96
5.6 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	100
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."	102
6.1 ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. 102	
6.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	106
6.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001 ΕΩΣ 2006.....	109
6.3.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας.....	109
6.3.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	110
6.3.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	112
6.3.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	114

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

6.3.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας.....	116
6.3.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων ή Μέσος Όρος Παραμονής Αποθεμάτων	118
6.3.2.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων ή Περίοδος Εισπράξεως Απαιτήσεων	120
6.3.2.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Προμηθευτών ή Περίοδος Πληρωμής Προμηθευτών	123
6.3.2.4 Σύγκριση Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων με Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών της J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.....	125
6.3.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας.....	127
6.3.3.1 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους	129
6.3.3.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους.....	131
6.3.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	132
6.3.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Πωλήσεων.....	134
6.3.3.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	136
6.3.3.6 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	138
6.3.3.7 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.....	140
6.3.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δομής ή Διαρθρώσεως Κεφαλαίων.....	142
6.3.4.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μοχλεύσεως.....	143
6.3.4.2 Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Συνολικά Κεφάλαια	145
6.3.4.3 Αριθμοδείκτης Ξένων εφαιαίων Προς Ίδια Κεφάλαια.....	146
6.3.4.4 Αριθμοδείκτης Μακροχρόνιων Ξένων Κεφαλαίων	147
6.3.5 Ανάλυση Επενδυτικών Αριθμοδεικτών	150
6.3.5.1 Αριθμοδείκτης Κέρδη κατά Μετοχή	151
6.3.5.2 Αριθμοδείκτης Μέρισμα κατά Μετοχή.....	152
6.3.5.3 Αριθμοδείκτης Κεφαλαίων.....	154
6.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."	156
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." ΚΑΙ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ "ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ"	160
7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	160
7.2 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΑΙ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001 ΕΩΣ 2006.....	163
7.2.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας J. & P. Άβαξ Α.Ε. – Κλάδου ...	163
Κατασκευών	163
7.2.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	163
7.2.1.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	165
7.2.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	166
7.2.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας J. & P. Άβαξ Α.Ε. – Κλάδου Κατασκευών.....	168
7.2.2.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων & Μέσος Όρος Παραμονής Αποθεμάτων	168
7.2.2.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων & Περίοδος Εισπράξεως Απαιτήσεων	170
7.2.2.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Προμηθευτών & Περίοδος Πληρωμής Προμηθευτών	172

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

7.2.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας J. & P. Άβαξ Α.Ε. – Κλάδου Κατασκευών.....	175
7.2.3.1 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους.....	175
7.2.3.2 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους.....	176
7.2.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού.....	178
7.2.3.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Πωλήσεων.....	179
7.2.3.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού.....	181
7.2.3.6 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	182
7.2.3.7 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.....	183
7.2.3.8 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως.....	185
7.2.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δομής ή Διαρθρώσεως Κεφαλαίων J. & P. Άβαξ Α.Ε. – Κλάδου Κατασκευών.....	187
7.2.4.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	187
7.2.4.2 Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Συνολικά Κεφάλαια.....	188
7.2.4.3 Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Ίδια Κεφάλαια.....	190
7.2.4.4 Αριθμοδείκτης Μακροχρόνιων Ξένων Κεφαλαίων.....	191
7.2.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες J. & P. Άβαξ Α.Ε. – Κλάδου Κατασκευών.....	193
7.2.5.1 Αριθμοδείκτης Κέρδη κατά Μετοχή.....	194
7.2.5.2 Αριθμοδείκτης Μέρισμα κατά Μετοχή.....	196
7.2.5.3 Αριθμοδείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων.....	197
7.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." ΜΕ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ "ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ".....	199
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.".....	203
8.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΗΣ ΜΟΝΑΔΑΣ (ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΠΗΓΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ).....	203
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	212
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	217

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Όταν φτάσεις επιτέλους στο τέλος ενός μεγάλου στόχου και κοιτάς πίσω τότε μόνο συνειδητοποιείς την συνολική σου πορεία και τους ανθρώπους που την επηρέασαν. Σε αυτούς θέλω να αναφερθώ σε αυτές τις λίγες γραμμές και να τους ευχαριστήσω για την σημαντική βοήθεια που μου προσέφεραν στα διάφορα στάδια αυτής της πορείας.

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω την καθηγήτρια και εισηγήτρια μου Χ. Χειμωνάκη, για την εκπόνηση αυτής της πτυχιακής εργασίας, που στήριξε την προσπάθεια μου σε δύσκολες στιγμές, με καθοδήγησε και μου αφιέρωσε από τον πολύτιμο χρόνο της για να φτάσουμε ως εδώ.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω το διοικητικό προσωπικό και ιδιαίτερα τους καθηγητές τους τμήματος μας, για τις βάσεις γνώσεων πάνω στο αντικείμενο σπουδών, που μας προσέφεραν μέσα από την διδασκαλία, καθώς και για τις πολύτιμες συμβουλές τους, που θα ακολουθήσουμε στην μετέπειτα επαγγελματική μας πορεία.

Τέλος, ευχαριστώ περισσότερο από όλους την οικογένεια μου για την συμπαράσταση τους, την κατανόηση τους και την υπομονή τους σε όλη την διάρκεια των σπουδών μου και αυτής της εργασίας. Είμαι ιδιαίτερα ευγνώμων για όλα όσα μου έχουν προσφέρει όλα αυτά τα χρόνια και σίγουρα σε αυτούς χρωστάω τα πάντα.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία έχει ως σκοπό την χρηματοοικονομική ανάλυση της εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ελληνικής επιχείρησης "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." που δραστηριοποιείται στον κλάδο "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών" καθώς και την σύγκριση της παραπάνω με τις πέντε ισχυρότερες επιχειρήσεις του κλάδου της. Η χρηματοοικονομική ανάλυση πραγματοποιείται κυρίως για τους τρεις παρακάτω σκοπούς: α) να προσδιοριστούν όσα από τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της εν λόγω επιχείρησης είναι εφικτό να προσδιοριστούν μέσα από τη χρηματοοικονομική ανάλυση, β) να διαπιστωθεί αν βελτιώνεται ή επιδεινώνεται διαχρονικά και κατά πόσο η χρηματοοικονομική θέση της, γ) τελικά να γίνει μια γενικότερη εξαγωγή συμπερασμάτων για την πορεία της εταιρείας και του κλάδου.

Χρήσιμες πηγές πληροφοριών για την ανάλυση αυτή αποτελούν οι δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις των εταιρειών (ισολογισμοί, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, πίνακας διαθέσεως) σε συνδυασμό με τα ετήσια δελτία της περιόδου 2001 έως 2006.

Η δομή της πτυχιακής αποτελείται από δύο βασικά μέρη. Στο πρώτο γίνεται η θεωρητική προσέγγιση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ενώ στο δεύτερο η πρακτική.

Το Μέρος I, αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια. Τα θέματα των κεφαλαίων του πρώτου μέρους είναι βασικά. Αν μελετηθούν σωστά θα μας δώσουν τη δυνατότητα να κατανοήσουμε το κεντρικό νόημα μίας οικονομικής ανάλυσης και των αποτελεσμάτων της.

Πιο συγκεκριμένα στα κεφάλαια του πρώτου μέρους θα εξετάσουμε τα εξής θέματα:

Στο πρώτο κεφάλαιο ορίζεται η έννοια και οι τρόποι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Στο δεύτερο κεφάλαιο δίνεται η εικόνα, η έννοια και το περιεχόμενο των λογιστικών καταστάσεων.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύεται η θεωρία των βασικότερων αριθμοδεικτών και στο τέταρτο των ταμειακών ροών.

Το Μέρος II, αποτελείται επίσης από τέσσερα κεφάλαια. Αρχικά γίνεται μια σύντομη αναφορά στο γενικό κατασκευαστικό περιβάλλον, στη διεθνή και ελληνική

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

αγορά, ενώ στη συνέχεια ακολουθεί η μελέτη της βασικής εταιρείας σε σύγκριση με τον κλάδο των κατασκευών.

Στο πέμπτο, λοιπόν κατά σειρά κεφάλαιο, παρουσιάζονται τα γενικά στοιχεία του κλάδου "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών", καθώς γίνεται και αναφορά στις πέντε εταιρείες πάνω στις οποίες στηρίχθηκε η χρηματοοικονομική ανάλυση.

Στο έκτο κεφάλαιο, παρουσιάζεται και αναλύεται η χρηματοοικονομική κατάσταση της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." μέσω του υπολογισμού σημαντικών αριθμοδεικτών και η διεξαγωγή συμπερασμάτων.

Στο αμέσως επόμενο κεφάλαιο (έβδομο), παρουσιάζεται η σύγκριση της εταιρείας με τον κλάδο κατασκευών για την χρονική περίοδο 2001 έως 2006, με την μέθοδο των αριθμοδεικτών. Για τον υπολογισμό των αποτελεσμάτων του κλάδου χρησιμοποιήθηκαν οι πέντε από τις σημαντικότερες και πιο ισχυρές κατασκευαστικές επιχειρήσεις στην Ελλάδα.

Στο όγδοο κεφάλαιο, θα αναλύσουμε, με έναν ακόμη τρόπο, την οικονομική εικόνα της εταιρείας "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.". Μέσα από τον πίνακα των χρηματοοικονομικών μεταβολών, δύο διαδοχικών ισολογισμών (2005/04 και 2006/05), θα εξετάσουμε τις πηγές των κεφαλαίων που εισήλθαν στην εταιρεία κατά την εξεταζόμενη περίοδο και τις χρήσεις αυτών.

Τέλος, η πτυχιακή ολοκληρώνεται με τα γενικά συμπεράσματα για την οικονομική θέση της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." μέσα στο κλάδο, καθώς και οι προοπτικές τόσο του κλάδου "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών", όσο και της υπό εξέταση εταιρείας.

Η αναλυτική βιβλιογραφία και οι πηγές που χρησιμοποιήθηκαν για την αποπεράτωση της παρούσας εργασίας, καθώς και το παράρτημα, το οποίο περιλαμβάνει τους υπολογισμούς των μέσων δεικτών του κλάδου και τις οικονομικές καταστάσεις που χρησιμοποιήθηκαν, δίνονται στο τέλος της πτυχιακής.

ΜΕΡΟΣ Ι



- 1. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**
- 2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ**
- 3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**
- 4. ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

1.1.1 ΈΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

Σύμφωνα με τον Αδαμίδη Αργύρη (1998), ο όρος «ανάλυση ισολογισμών» ή ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων σημαίνει τη σύγκριση κατά αξία των διαφόρων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα πάγια άλλου ή άλλων ισολογισμών της ίδιας ή ομοειδούς επιχειρήσεως με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής της καταστάσεως.

Βασικός σκοπός της αναλύσεως των ισολογισμών είναι η συναγωγή συμπερασμάτων για την οικονομική θέση και εξέλιξη των επιχειρήσεων. Με την ανάλυση ερευνώνται:

- Η ρευστότητα, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους.
- Η αποδοτικότητα, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων, με τα κεφάλαια που έχουν στην διάθεση τους, να δημιουργούν κέρδη.
- Η φερεγγυότητα έναντι του ξένου κεφαλαίου, δηλαδή η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους, που πηγάζουν κυρίως από μακροπρόθεσμο δανεισμό (τόκοι, χρεολύσια). Αυτή εξαρτάται από τη γενικότερη ισορροπία στη δομή των περιουσιακών τους στοιχείων και κυρίως των στοιχείων του παθητικού κατά τη διάρκεια μιας σχετικά μακράς χρονικής περιόδου.

Όμως, σύμφωνα με τον Γκίκα Δημήτριο (2002), η ανάλυση των επιχειρήσεων, δεν περιορίζεται μόνο στην εξέταση ποσοτικών πληροφοριών, οι οποίες εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις και οι οποίες δίνουν συχνά ένα χαρακτήρα αντικειμενικότητας, αλλά και στην εξέταση ποιοτικών στοιχείων, όπως η ποιότητα της διοίκησης των επιχειρήσεων, τα οποία θεωρούνται εξίσου σπουδαία με το ποσοτικά.

1.1.2 ΔΙΑΚΡΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ

α) Εσωτερική και Εξωτερική Ανάλυση

Όταν ο επιχειρηματίας ενεργεί ανάλυση ισολογισμών μέσω των υπαλλήλων της επιχειρήσεως ή μέσω των ελεγκτών, πρόκειται για **εσωτερική ανάλυση**. Στην περίπτωση αυτή υπάρχουν πλήρη στοιχεία στη διάθεση των υπαλλήλων ή των ελεγκτών, οι οποίοι μπορούν να σχηματίσουν ορθή εικόνα για την οικονομική κατάσταση της επιχειρήσεως.

Αντίθετα, όταν η ανάλυση του ισολογισμού ενεργείται από τράπεζες, οικονομολόγους και γενικά τρίτους, που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση, πρόκειται για **εξωτερική ανάλυση**. Αυτοί στηρίζουν την ανάλυση τους μόνο στα στοιχεία των δημοσιευμένων ισολογισμών και πιθανώς και σε άλλες δευτερεύουσες πηγές, όπως άρθρα οικονομικού τύπου ή πληροφορίες από χρηματιστηριακούς κύκλους (Αδαμίδης Αργύρης, 1998).

β) Τυπική και Ουσιαστική Ανάλυση

Σύμφωνα με τον συγγραφέα Αδαμίδη Αργύρη (1998), η διαδικασία της αναλύσεως περιλαμβάνει δύο βασικές φάσεις. Στην πρώτη φάση, που ονομάζεται **τυπική ανάλυση**.

- Ελέγχεται η εφαρμογή των αρχών, που πρέπει να διέπουν τη σύνταξη κάθε ισολογισμού, δηλαδή των αρχών της σαφήνειας, της ειλικρίνειας και της ομοιομορφίας. Ειδικότερα ελέγχεται ο χαρακτηρισμός των κονδυλίων του ισολογισμού, η διάταξη τους και η μέθοδος αποτιμήσεως τους.
- Ως προς τα πάγια εξετάζεται η μέθοδος αποσβέσεως τους. Με βάση τον έλεγχο αυτό γίνονται οι απαιτούμενες διορθώσεις στον ισολογισμό. Συμπληρώνεται ο ισολογισμός με βοηθητικά στοιχεία, για παράδειγμα ποσοστά που δείχνουν την εκατοστιαία αναλογία του κάθε κονδυλίου προς το σύνολο και γραφικές παραστάσεις.
- Συγκεντρώνεται πρόσθετο πληροφοριακό υλικό για τον ισολογισμό και την επιχείρηση, όπως στοιχεία από τον οικονομικό τύπο, πληροφοριακά δελτία τραπεζών, χρηματιστηρίου, επιμελητηρίων του κλάδου και ομοειδών επιχειρήσεων.

Στη δεύτερη φάση, που ονομάζεται και **ουσιαστική (υλική) ανάλυση**, αφού υπολογισθούν οι αριθμοδείκτες οι σχετικοί με τη σύνθεση της περιουσίας και του κεφαλαίου, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και ρευστότητας, αρχίζει μία εργασία συγκρίσεων των διαφόρων μεγεθών, που αποβλέπει στον εντοπισμό των τάσεων, αλλά και των πιο σημαντικών αποκλίσεων. Έτσι γίνονται διαχρονικές συγκρίσεις τόσο στα κονδύλια των ισολογισμών (απόλυτα ποσά και ποσοστά συνθέσεως ενεργητικού / παθητικού), όσο και στους αριθμοδείκτες, που μπορεί να ανακαλύψουν τυχόν τάσεις ανόδου, καθόδου, σταθερότητας ή στασιμότητας και να ληφθούν μέτρα για την διόρθωση της πορείας της επιχειρήσεως. Για παράδειγμα, μία συνεχής αύξηση της αναλογίας των αποθεμάτων στο σύνολο του ενεργητικού ή των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο του παθητικού, ίσως πρέπει να προσεχθεί από τη διοίκηση της επιχειρήσεως ως σημείο δυσμενούς εξέλιξης. Ακολουθούν οι διεπιχειρησιακές συγκρίσεις αφού προηγουμένως επιλεγεί ανάμεσα στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων του κλάδου ένας ισολογισμός, ο οποίος θεωρείται ο πλέον αντιπροσωπευτικός για να χρησιμοποιηθεί σαν βάση συγκρίσεως με τον ισολογισμό της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.

Συνήθως, επιλέγεται ο ισολογισμός της πλέον επιτυχημένης και καλά οργανωμένης επιχειρήσεως του κλάδου. Αντ' αυτού, μπορεί ακόμη, να συνταχθεί αντιπροσωπευτικός ισολογισμός του κλάδου από το μέσο όρο των στοιχείων των ισολογισμών των επιχειρήσεων του κλάδου με την προϋπόθεση φυσικά της ομοιομορφίας τους, όπως έχει τονιστεί σε προηγούμενη θέση. Μπορεί επίσης να συνταχθεί πρότυπος ισολογισμός, ο οποίος να απεικονίζει την ιδανικά οικονομικά κατάσταση πρότυπης επιχειρήσεως του κλάδου και με βάση τον ισολογισμό αυτό να γίνουν οι συγκρίσεις.

Ο παραπάνω τρόπος εργασίας αφορά και στην ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, που συνοδεύει τον ισολογισμό και μπορεί να επεκταθεί και στον πίνακα διανομής αποτελεσμάτων. Ειδικότερα, η μελέτη του λογαριασμού αποτελεσμάτων μέσω των μεταβολών στα ποσοστά του κόστους πωληθέντων και των λειτουργικών εξόδων επί των πωλήσεων μπορεί να αποκαλύψουν οργανωτικές αδυναμίες στην οργάνωση και λειτουργία της επιχειρήσεως και να γίνουν αιτία για λήψη μέτρων προς θεραπεία αυτών.

Ο αναλυτής, όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα, μπορεί να ακολουθήσει τον δρόμο εκείνο, που κατά τη γνώμη του είναι ο πιο πρόσφορος στην εργασία και στους στόχους του. Έχει στη διάθεση του μια σειρά βοηθητικών μέσων, από τα οποία μπορεί να επιλέξει εκείνα, που τον εξυπηρετούν καλύτερα. Τέτοια μέσα είναι:

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

- Διαχρονικές συγκρίσεις ισολογισμών.
- Διεπιχειρησιακές συγκρίσεις ισολογισμών.
- Αριθμοδείκτες.
- Επεξεργασμένα στοιχεία ηλεκτρονικών υπολογιστών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟ

Στο βιβλίο του Αδαμίδα Αργύρη (1998), σκοπός της Λογιστικής ορίζεται ως η πληροφόρηση της διοικήσεως των επιχειρήσεων για τη σωστή και κερδοφόρα διαχείριση τους μέσω της συγκεντρώσεως, καταγραφής, ταξινομήσεως και μελέτης των οικονομικών γεγονότων, που συνθέτουν τη δραστηριότητα τους.

Άμεσα ενδιαφερόμενοι για τις λογιστικές πληροφορίες είναι οι διευθύνοντες την επιχείρηση και οι μέτοχοι, αλλά και πολλοί έξω από αυτή, όπως πιστωτές, ανταγωνιστές και το δημόσιο.

Για όλους τους παραπάνω βασική πηγή πληροφοριών είναι τα λογιστικά έγγραφα που υποχρεωτικά δημοσιοποιούνται σύμφωνα με το νόμο, δηλαδή ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, ο πίνακας διαθέσεως των αποτελεσμάτων και το προσάρτημα. Κοινή ονομασία των λογιστικών αυτών εγγραφών που συντάσσονται από τις επιχειρήσεις στο τέλος κάθε χρήσεως και εμφανίζουν την περιουσία και τα οικονομικά αποτελέσματα της δραστηριότητας τους, είναι «λογιστικές καταστάσεις» ή «οικονομικές καταστάσεις» ή «χρηματοοικονομικές καταστάσεις» ή απλά «ισολογισμοί».

2.1.1 Ο ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Ο ισολογισμός, σύμφωνα με τον Αριστοτέλη Κοντάκο (1993), ορίζεται ως η λογιστική κατάσταση με την οποία εμφανίζονται συνοπτικά κατά είδος και αξία, τα περιουσιακά στοιχεία της επιχειρήσεως, σε ορισμένη χρονική στιγμή αποτιμημένα με το ίδιο νόμισμα. Ενώ, σαν μαθηματικός τύπος παρουσιάζεται με την αλγεβρική ταυτότητα $E = \Pi$ ή $E = \Pi + K\Theta$.

Όπως είναι γνωστό, ο ισολογισμός αποτελεί μία συγκεντρωτική εικόνα του ισοζυγίου, το οποίο με το πλήθος των λογαριασμών του είναι κατάλληλο να πληροφορήσει ικανοποιητικά τον ενδιαφερόμενο. Στον ισολογισμό, το μειονέκτημα αυτό του ισοζυγίου εξουδετερώνεται σημαντικά, με την ορθολογική συγκέντρωση των λογαριασμών σε κατάλληλες ομάδες με ενιαίο περιεχόμενο, ώστε να απλουστεύεται η ανάγνωση και η συσχέτιση των πληροφοριών.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Με πρώτη ανάγνωση ο μελετητής του έχει αμέσως τις πηγές των κεφαλαίων της επιχειρήσεως, αλλά και την περιουσία της, στην οποία έχουν διατεθεί τα κεφάλαια αυτά. Επίσης αμέσως έχει τη διάρθρωση των κεφαλαίων σε ίδια και ξένα (τα ξένα διαχωρισμένα σε μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα), ενώ της περιουσίας σε στοιχεία που χρησιμοποιεί η ίδια η επιχείρηση και σε άλλα που εμπορεύεται. Μια τρίτη ομάδα της περιουσίας εμφανίζει τα ρευστά διαθέσιμα της, που τα χρησιμοποιεί για άμεση τακτοποίηση των υποχρεώσεών της.

Εξ άλλου ο λογαριασμός των αποτελεσμάτων χρήσεως χωρίς ιδιαίτερη μελέτη δίνει το καθαρό αποτέλεσμα της χρήσεως και αν ο αναγνώστης επιθυμεί να διαθέσει περισσότερο χρόνο, μπορεί να έχει και τις πωλήσεις, το κόστος των πωλήσεων και τα λειτουργικά έξοδα της χρήσεως.

Ο πίνακας διαθέσεως των αποτελεσμάτων που και αυτός είναι διαθέσιμος στον αναγνώστη, δίνει πρόσθετες πληροφορίες για το πώς η διοίκηση της επιχειρήσεως χειρίσθηκε τα κέρδη της χρήσεως διανέμοντας τα πιθανώς κατά ένα μέρος στους μετόχους με τη μορφή μερισμάτων και κατά ένα άλλο μέρος στην ίδια την επιχείρηση με τη μορφή αποθεματικών. (Αργύρης Αδαμίδης, 1998).

2.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (income statement), αναφέρει ο Κωνσταντίνος Κάντζος (2002), παρέχει πληροφορίες για την εκτίμηση της οικονομικής απόδοσης ή επίδοσης μιας επιχείρησης μέσα σε μια χρονική περίοδο, στην εκλαϊκευμένη μορφή έσοδα μείον έξοδα τα οποία παρουσιάζονται αναλυτικά.

Σύμφωνα με το βιβλίο του Αδαμίδη Αργύρη (1998), για τον εξωτερικό αναλυτή η μόνη πηγή πληροφοριών σχετικά με το οικονομικό αποτέλεσμα είναι η κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως, που δημοσιεύεται μαζί με τον ισολογισμό και οι συμπληρωματικές πληροφορίες που περιέχονται στο προσάρτημα.

Συνήθως το ύψος του οικονομικού αποτελέσματος σε συσχέτισμό και με άλλα μεγέθη της επιχειρήσεως αποτελούν το κριτήριο της επιτυχίας της, τα τελευταία όμως χρόνια ιδιαίτερη σημασία δίνεται εκτός από το ύψος και στην ποιοτική σύνθεσή του. Με άλλα λόγια, πέρα από τα κέρδη, που μπορεί να εμφανίζει ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

λογαριασμός αποτελεσμάτων, ενδιαφέρει αυτά να προέρχονται από την κανονική δραστηριότητα της επιχειρήσεως και από πωλήσεις των επί πιστώσει σκέλος που θα ρευστοποιηθεί σίγουρα και γρήγορα.

Τα βασικότερα κονδύλια του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. είναι:

- Κύκλος εργασιών (πωλήσεις).
- Κόστος πωλήσεων (κόστος πωληθέντων).
- Μικτά αποτελέσματα (κέρδη / ζημίες) εκμεταλλεύσεως.
- Έξοδα λειτουργίας.
- Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως.
- Έκτακτα και ανόργανα έσοδα και έξοδα.
- Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων μείον οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος.
- Καθαρό αποτέλεσμα (κέρδη ή ζημίες) χρήσεως προ φόρων.

2.1.3 ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

Το τρίτο στη σειρά λογιστικό έγγραφο τέλους χρήσεως είναι ο πίνακας διάθεσης των αποτελεσμάτων, ο οποίος κατά την ελληνική νομοθεσία (Ν. 2190/1920, άρθρο 42) συντάσσεται και δημοσιεύεται από τις ελληνικές επιχειρήσεις. Η σύνταξη και δημοσίευση είναι υποχρεωτική, όταν γίνεται διάθεση αποτελεσμάτων.

Στην περίπτωση που υπάρχουν ζημίες προηγούμενων χρήσεων, δεν είναι δυνατή η διανομή οποιουδήποτε ποσού, αν δεν εξαλειφθούν αυτές είτε με κέρδη είτε με αποθεματικά.

Σύμφωνα με τον Ν. 2190/1920 και το Π.Δ. 1123/80 η μορφή του πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων, που πρέπει να συντάσσουν και δημοσιεύουν οι ελληνικές επιχειρήσεις, είναι εκείνη του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου. (Αργύρης Αδαμίδης, 1998)

Ο πίνακας διάθεσης κερδών ή αποτελεσμάτων (statement of retained earnings), όπως διατυπώνει ο Κωνσταντίνος Κάντζος (2002), αποτελεί αναπόσπαστο μέρος των καταστάσεων. Στην περίπτωση της ανωνύμου εταιρίας αυτός αρχίζει με το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον » στην αρχή της περιόδου. Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο αρχίζει με τα αποτελέσματα

της παρούσας χρήσης και μετά προσθέτει σ' αυτά το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον ». Στη συνέχεια προστίθενται τα αποτελέσματα της παρούσας χρήσης, φορολογικές διαφορές προηγούμενων χρήσεων, αν υπάρχουν, καθώς και ό,τι αποθεματικά έχει αποφασιστεί να μοιραστούν σ' αυτή τη χρήση. Από το σύνολο αυτό αφαιρείται ο φόρος εισοδήματος της τρέχουσας χρήσης και στη συνέχεια εμφανίζεται ο τρόπος που διατίθεται το υπόλοιπο, δηλαδή σε μέρισμα, διάφορα αποθεματικά, αμοιβές διοικητικού συμβουλίου, και ό,τι απομένει αποτελεί το υπόλοιπο του λογαριασμού «Υπόλοιπο εις νέον » στο τέλος αυτής της χρήσης.

2.1.4 ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ

Πολλούς χρήστες όμως, σύμφωνα με τον συγγραφέα Αδαμίδη Αργύρη (1998), μπορεί να τους ενδιαφέρουν λεπτομέρειες οι οποίες δεν εμφανίζονται στις παραπάνω καταστάσεις. Για το λόγο αυτό το σετ των δημοσιευμένων λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει (δεν δημοσιεύεται στις εφημερίδες όπως οι κύριες καταστάσεις, αλλά υποβάλλεται στην νομαρχία και θεωρείται δημοσίευση) και το προσάρτημα (Notes to the Financial Statements) στο οποίο περιέχονται περισσότερες λεπτομέρειες για ορισμένα μεγέθη που εμφανίζονται στις βασικές λογιστικές καταστάσεις, καθώς και οι επεξηγήσεις οι οποίες θα συμβάλλουν στην πληρέστερη κατανόηση και καλύτερη ερμηνεία των βασικών καταστάσεων.

Πιο αναλυτικά το προσάρτημα δίνει πληροφορίες της επιχειρήσεως για:

- a) Τη σύνταξη και δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όπως τυχόν αλλαγές στη μορφή, δομή και ονομασίες των λογαριασμών.
- b) Τις μεθόδους αποτιμήσεως των περιουσιακών στοιχείων, τις μεθόδους αποσβέσεων των παγίων και τις γενόμενες αναπροσαρμογές των παγίων.
- c) Τις συμμετοχές στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων.
- d) Το μετοχικό κεφάλαιο.
- e) Τα ποσά των υποχρεώσεων, δεσμεύσεων, εγγυήσεων, προβλέψεων.
- f) Τον κύκλο εργασιών, τα έκτακτα έσοδα και έξοδα και εκείνα που αφορούν τις παρελθούσες διαχειριστικές χρήσεις.
- g) Τον μέσο όρο του αριθμού των απασχοληθέντων ατόμων στη διάρκεια της χρήσεως.

2.1.5 Η ΈΚΘΕΣΗ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΛΟΓΙΣΤΩΝ

Ένα σπουδαίο τμήμα των λογιστικών καταστάσεων, όπως αναφέρει στο βιβλίο του ο Κωνσταντίνος Κάντζος (2002), αποτελεί η έκθεση των ελεγκτών (auditors report) ή ορκωτών, όπου επιβάλλεται, λογιστών η οποία αναφέρεται σε όλες τις προαναφερθείσες καταστάσεις και εμφανίζεται, συνήθως, σε μια τυποποιημένη μορφή. Η γενική ορθότητα των λογιστικών καταστάσεων, όσον αφορά την παρουσίαση της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της εν λόγω επιχείρησης, αναφέρεται σαφώς στην έκθεση των ορκωτών ειδικά λογιστών, ενώ θα βρει κανείς σ' αυτές και όποιες επιφυλάξεις υπάρχουν αναφορικά με συγκεκριμένα μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων ή αναφορές και επεξηγήσεις για κάποια άλλα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**3.1 ΓΕΝΙΚΑ**

Η χρήση των αριθμοδεικτών, σύμφωνα με τον Νικήτα Α. Νιάρχο (2004), αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσεως. Έτσι, οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσεως συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο και εκφράζεται με μια απλή μαθηματική μορφή.

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσεως. Έτσι, οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσεως (για παράδειγμα διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσεως, συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσεως) συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση της χρησιμοποίησεως των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απόλυτων μεγεθών.

Όμως, για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.

Είναι αυτονόητο, λοιπόν, σύμφωνα με τον Αδαμίδη Αργύρη (1998), ότι δύο μεγέθη του ισολογισμού τυχαία παρμένα για να συστήσουν αριθμοδείκτη, πιθανώς δεν θα έχουν καμία αξία για τον μελετητή, αν δεν υπάρχει καμία λογική σχέση μεταξύ τους. Γι' αυτό, τα μεγέθη του αριθμοδείκτη επιλέγονται έτσι, που ο συνδυασμός τους να δίνει ένα χρήσιμο στοιχείο. Έτσι, αν θέλουμε να δώσουμε, έναν ακόμη ορισμό του αριθμοδείκτη (ή απλώς δείκτη), θα λέγαμε, ότι είναι η σχέση δύο λογικά συνδεομένων μεγεθών, η οποία εμφανίζεται σαν λόγος ή σαν εκατοστιαία αναλογία τους

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι αριθμοδείκτες, όπως αναφέρθηκε, αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχειρήσεως, αλλά πρώτιστα για την διοίκηση αυτής της ίδιας επιχειρήσεως. Οι αποφάσεις της διοικήσεως της επιχειρήσεως παίρνονται ύστερα από λεπτομερειακές αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων, που συνθέτουν τη δραστηριότητα της με τη βοήθεια ενός καλά μελετημένου και οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών.

Οι αριθμοδείκτες, προσφέρουν σημαντική υπηρεσία στον αναλυτή, υποδείχνοντας του τα συμπτώματα καλής ή κακής οικονομικής καταστάσεως της επιχειρήσεως ή τα σημεία εκείνα, που χρειάζονται παραπέρα εξέταση και εμβάθυνση, αλλά η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του σε θέματα που αφορούν την επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοικήσεως της ή οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες από μόνοι τους προσφέρουν μικρή υπηρεσία, αν δεν συσχετισθούν:

- Με όμοιους αριθμοδείκτες προηγούμενων ετών της ίδιας επιχειρήσεως, ώστε να αποκαλυφθεί η τάση τους, ανοδική ή καθοδική.
- Με αντίστοιχους πρότυπους ή προϋπολογιστικούς αριθμοδείκτες, που καθορίζονται είτε μέσα είτε έξω από την επιχείρηση και που δείχνουν σε ποιο βαθμό επιτεύχθηκαν οι προγραμματισμένοι στόχοι.
- Με αντίστοιχους αριθμοδείκτες άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, ώστε να φανεί η θέση της επιχειρήσεως σε σχέση με αυτές ή τον κλάδο.

Τέλος, η ουσιαστική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να δίνει μια πλήρη και ολοκληρωμένη εικόνα των πληροφοριών που παρέχει κάθε αριθμοδείκτης, ανάλογα πάντοτε με το τι επιδιώκει κάθε αναλυτής.

Οι κυριότεροι και οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες στη χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μπορούν να καταταγούν στις εξής κατηγορίες:

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios). Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2. **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios).** Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.
3. **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios).** Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεως της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική περίοδο.
4. **Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios).** Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
5. **Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment ratios).** Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Όπως είναι φανερό, τα διάφορα είδη αριθμοδεικτών αλληλοσυνδέονται, οπότε είναι απαραίτητη μια συνολική θεώρηση αυτών, προκειμένου να επιτευχθεί πλήρης κατανόηση της χρηματοοικονομικής και λειτουργικής καταστάσεως της επιχειρήσεως.

3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)

3.2.1 ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Σύμφωνα με τον Νικήτα Νιάρχο (2004), οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio)
2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid – test ratio)
3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (Cash ratio)
4. Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio)

Σημειώνουμε ότι, ένας από τους σκοπούς της χρηματοοικονομικής αναλύσεως είναι ο προσδιορισμός της ικανότητας μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αυτό απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας, η οποία επιτυγχάνεται μέσω της καθημερινής μετατροπής των αποθεμάτων της σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, τα οποία αποτελούν τις πηγές καλύψεως αυτών των υποχρεώσεων. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχειρήσεως μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνο όταν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα.

3.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ Η' ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ (CURRENT RATIO)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα (μετρητά, αμέσως ρευστοποιήσιμα χρεόγραφα), οι απαιτήσεις, τα αποθέματα και όχι οι προκαταβολές σε προμηθευτές και γενικά οι προκαταβολές. Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, που περιλαμβάνονται στον παρανομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών και όχι οι προκαταβολές πελατών και οι λοιπές προκαταβολές).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχειρήσεως.

3.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID – TEST RATIO)

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλαμβάνει 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.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Όλα τα περιλαμβανόμενα στον αριθμητή του κλάσματος στοιχεία είναι δυνατό να μετατραπούν γρήγορα σε χρήμα, στην ονομαστική τους αξία, δηλαδή στην αξία που αναγράφονται στα βιβλία της επιχειρήσεως, πλην των απαιτήσεων που συχνά δεν είναι εύκολα και γρήγορα μετατρέψιμες σε χρήμα.

Στον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού δεν περιλαμβάνονται:

1. Τα αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και έτοιμων προϊόντων, γιατί δεν θεωρούνται ταχέως ρευστοποιήσιμα. Πράγματι, απαιτείται αρκετό χρονικό διάστημα μέχρι την πώληση τους ή μέχρι τη μετατροπή των πρώτων υλών και των ημικατεργασμένων προϊόντων σε έτοιμα προϊόντα. Εκτός αυτού, υπάρχει αβεβαιότητα όσο και ως προς την αξία, που θα εισπραχθεί κατά την πώληση τους.
2. Οι προκαταβληθείσες δαπάνες, οι οποίες κανονικά χρειάζονται κάποιο χρονικό διάστημα για να μετατραπούν σε χρήμα.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Ένας αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός μόνο αν στις απαιτήσεις της επιχειρήσεως δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις και αν η περίοδος εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως και εξοφλήσεως των υποχρεώσεων της είναι περίπου ίσες.

Αντίθετα, ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι, αν προβλέπεται κάποια μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια, είτε με έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στον δανεισμό.

Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι μια μεγάλη διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας αποτελεί ένδειξη ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

3.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)

Ένας τρίτος αριθμοδείκτης, ο οποίος μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες, είναι ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας. Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχειρήσεως για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα μετρητά που διαθέτει.

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της και εκφράζεται από τη σχέση:

	Διαθέσιμο Ενεργητικό
Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας =	—————
	Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχειρήσεως καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

3.2.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ (DEFENSIVE INTERVAL RATIO)

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως (μετρητά, εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα και απαιτήσεις) που αποτελούν ανά πάσα στιγμή τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά.

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχειρήσεως με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής.

Με τον όρο προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες νοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για την συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας επιχειρήσεως και βρίσκονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών (κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοικήσεως + δαπάνες διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές) με τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες). Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στις λειτουργικές

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

δαπάνες δεν περιλαμβάνονται εκείνες που δεν συνεπάγονται εκροή μετρητών, όπως δαπάνες αποσβέσεων, προπληρωθέντα έξοδα, προκαταβολές για αγορά πρώτων και βοηθητικών υλών.

$$\text{Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα + Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μετρά, σε αριθμούς ημερών, το χρονικό διάστημα που μια επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση των στην κατοχή της περιουσιακών στοιχείων χωρίς να καταφεύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητες της.

Αύξηση του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος από έτος σε έτος παρέχει ένδειξη ευνοϊκής εξέλιξης στην κατάσταση της επιχειρήσεως, ενώ αντίθετα μείωση αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη εμφανίσεως μιας μη ενθαρρυντικής καταστάσεως.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, εκτός από τους παραπάνω αριθμοδείκτες για τον προσδιορισμό της τρέχουσας οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και οι πιο κάτω παράγοντες, οι οποίοι την επηρεάζουν και είναι:

1. Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών.
2. Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχειρήσεως από τις τράπεζες.
3. Η ύπαρξη ή όχι εποχικότητας στις πωλήσεις της επιχειρήσεως.

3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)

3.3.1 ΓΕΝΙΚΑ

Σύμφωνα με το βιβλίο του Νικήτα Νιάρχου (2004), η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται γι' αυτήν.

Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Γενικά, όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης τόσο τούτο αποβαίνει προς όφελός της.

Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων (αποθεμάτων, απαιτήσεων) σε ρευστά.

Εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα μιας επιχείρησης ενδέχεται να γίνουν ορισμένες διαπιστώσεις. Μπορεί για παράδειγμα, να υπάρχει μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά της στοιχεία, πράγμα το οποίο παρέχει την ένδειξη ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται σε χρήμα με την πρέπουσα ταχύτητα και ευκολία. Βέβαια το γεγονός αυτό ίσως να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης ακολουθεί μια μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Ίσως όμως τούτο να οφείλεται και στη φύση των εργασιών της, διότι υπάρχουν επιχειρήσεις που πρέπει να διατηρούν μεγάλα αποθέματα, πρώτων υλών και έτοιμων προϊόντων, όπως συμβαίνει παραδείγματος χάριν με τις βιομηχανίες καπνού. Γενικά, το ποσοστό των αποθεμάτων που διατηρεί μια επιχείρηση πρέπει να σχετίζεται πάντοτε με το ύψος των πωλήσεων της.

Επίσης, το ποσοστό των απαιτήσεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις.

Είναι λοιπόν απαραίτητο, παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.
2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων.
4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού.
6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων.
7. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.

3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως, μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. Επειδή όμως συνήθως δεν υπάρχουν στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσεως και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσεως. Ειδικότερα, για την περίπτωση των απαιτήσεων είναι προτιμότερο να πάρουμε το μέσο όρο των απαιτήσεων της αρχής και του τέλους της χρήσεως, διότι οι απαιτήσεις όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό, δηλαδή στο τέλος της χρήσεως, δεν δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος αυτών κατά τη διάρκεια της χρήσεως.

Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται οι φορτωτικές εισπρακτέες, τα γραμμάτια ή οι συναλλαγματικές και οι απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς.

Καθαρές Πωλήσεις
Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων = $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$
Μέσος Όρος Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχειρήσεως.

Για της εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεων της διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, μέχρις ότου εισπραχθούν, υπολογίζεται και από την παρακάτω σχέση:

Μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση	= 365 *	Μέσο Ύψος Απαιτήσεων Καθαρές Πωλήσεις
--	---------	--

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση αποτελεί το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πιστωτική πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά ή το χρονικό διάστημα που παρέμειναν ανείσπρακτες οι απαιτήσεις στην επιχείρηση.

Το χρονικό αυτό διάστημα αφ' ενός μετρά την αποτελεσματικότητα της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην είσπραξη των απαιτήσεων της και αφ' ετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως, καθώς και του κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεων της. Σχετικά με την ποιότητα των απαιτήσεων σημειώνεται ότι θα πρέπει να παρακολουθείται η σχέση μεταξύ του ύψους των επισφαλών και του ύψους των συνολικών απαιτήσεων. Μια αύξηση της σχέσεως αυτής διαχρονικά παρέχει ένδειξη προοδευτικών δυσκολιών στην είσπραξη των απαιτήσεων. Αντίθετα, μείωση της σχέσεως αυτής διαχρονικά δείχνει βελτίωση των συνθηκών εισπράξεως των απαιτήσεων της επιχειρήσεως.

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από απόψεως χορηγούμενων πιστώσεων.

Επί πλέον μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Επίσης κρίνεται σκόπιμος ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη που εκφράζει τη σχέση μεταξύ του λογαριασμού «προβλέψεις για κάλυψη ζημιών επισφαλών απαιτήσεων» και του συνόλου των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των προβλέψεων με τις συνολικές απαιτήσεις της επιχειρήσεως.

Αριθμοδείκτης προβλέψεων για ζημίες επισφ. απαιτήσεων = 100 * προς σύνολο απαιτήσεων	$\frac{\text{Προβλέψεις για Κάλυψη ΖημιώνΕπισφαλών Απαιτήσεων}}{\text{Σύνολο Απαιτήσεων}}$
--	--

Τα στοιχεία για τον υπολογισμό της παραπάνω σχέσεως μπορεί να αντληθούν από τον ισολογισμό τέλους χρήσεως, εφόσον η επιχείρηση λογαριασμό προβλέψεων για κάλυψη ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις.

Μια αύξηση του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη επιδεινώσεως της δυνατότητας εισπράξεως των απαιτήσεων. Αντίθετα, μείωση αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη βελτίωσης της δυνατότητας εισπράξεως των απαιτήσεων και μπορεί να οδηγήσει τη διοίκηση μιας επιχειρήσεως σε επανεκτίμηση της θέσεως της ως προς το ύψος των ετήσιων προβλέψεων που εμφανίζει για την κάλυψη ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις.

Διακυμάνσεις στον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, από χρόνο σε χρόνο, δείχνουν τις μεταβολές της πιστωτικής πολιτικής της επιχειρήσεως ή μεταβολή της ικανότητας της για είσπραξη των απαιτήσεων της.

3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (TRADE CREDITORS TO PURCHASES RATIO)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως προς τους προμηθευτές της (ανοιχτοί λογαριασμοί προμηθευτών και γραμμάτια πληρωτέα), με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	$= \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$
--	---

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε έχουμε, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως παραμένουν απλήρωτες.

Αν τώρα συγκρίνουμε την ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων με την ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε αυτό σημαίνει, ότι οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις της. Ως εκ τούτου η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, δεδομένου ότι γίνεται μια κάποια χρηματοδότηση αυτής από τους πιστωτές της.

3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)

Η ικανότητα μιας επιχειρήσεως να πωλεί τα αποθέματα της γρήγορα αποτελεί ένα ακόμη μέτρο του βαθμού χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το κόστος των πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχειρήσεως με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	=	$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$
--	---	--

Στα αποθέματα προϊόντων περιλαμβάνονται τόσο τα έτοιμα προϊόντα, όσο και οι πρώτες ύλες και τα ημικατεργασμένα προϊόντα.

Αν δεν είναι σωστό στον εξωτερικό αναλυτή το κόστος των πωληθέντων, τότε για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα σε μία χρονική περίοδο.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή αλλιώς τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης.

Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσεως.

3.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ (NET WORKING CAPITAL TURNOVER RATIO)

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχείρησης, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένως πιστώσεις προς τους πελάτες της. Γι' αυτό, προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως προσδιορίζεται ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κεφαλαίων κινήσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείρησης με το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως της.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως	=	Καθαρές Πωλήσεις Καθαρό Κεφάλαιο Κινήσεως
--	---	--

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.

**3.3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
(ASSET TURNOVER RATIO)**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχειρήσεως εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησής αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων μια χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της αυτής χρήσεως για την επίτευξη των πωλήσεων της.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$
---	---	---

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη ότι εντατικής χρησιμοποίησής των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησής αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

**3.3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΩΝ
(FIXED ASSET TURNOVER RATIO)**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησής των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με το σύνολο των καθαρών

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

παγίων (δεν περιλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα πάγια περιουσιακά στοιχεία).

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$
--	---	--

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Μείωση του εν λόγω αριθμοδείκτης διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια. Αντίθετα, αύξηση αυτού αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις, χωρίς αυτό όμως να είναι πάντοτε βέβαιο. Γι' αυτό κατά την ερμηνεία αυτού του αριθμοδείκτη πρέπει να είναι κανείς επιφυλακτικός.

3.3.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (OWNER'S EQUITY TURNOVER RATIO)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	=	$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$
---	---	---

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχειρήσεως διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, γεγονός το οποίο ενδέχεται να οδηγεί σε αυξημένα κέρδη.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεχόμενο να παρέχει ένδειξη υπέρξεως υπερεπενδύσεως σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)

3.4.1 ΓΕΝΙΚΑ

Η ανάλυση της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχει μεγάλη σημασία για την επιχείρηση.

Τούτο διότι, κατά κανόνα, όλες οι επιχειρήσεις έχουν ως σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίδουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από απόψεως κερδών, ως ποιες είναι οι προοπτικές της για το μέλλον.

Η ανταμοιβή των επενδυτών – μετόχων και των πιστωτών, για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει και για τους κινδύνους που έχουν αναλάβει, μετράται με την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως, η οποία αντανακλά την ικανότητα της να δημιουργεί κέρδη.

Για την μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια, όπως η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής και των κερδών. Τα κριτήρια όμως αυτά για να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία πρέπει να συσχετιστούν τόσο μεταξύ τους όσο και με άλλα μεγέθη, που έχουν σχέση με την επιχείρηση. Μια αύξηση των πωλήσεων, για παράδειγμα, τότε μόνο έχει οικονομική σημασία και είναι επιθυμητή, αν έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των κερδών. Εξάλλου οι μεταβολές στα κέρδη πρέπει να εξετάζονται σε σχέση με τα κεφάλαια που απασχολούνται για την πραγματοποίησή τους, άλλως ως μεμονωμένα μεγέθη έχουν μικρή σημασία.

Έτσι δημιουργήθηκε η ανάγκη χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας, η οποίοι αναφέρονται αφ' ενός στις σχέσεις των κερδών και απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων και αφ' ετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων.

Η σχέση μεταξύ κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ένας από τους πλέον χρησιμοποιούμενους δείκτες μετρήσεως της αποδόσεως μιας επιχειρήσεως, την οποία μπορούμε να συγκρίνουμε με την απόδοση άλλων εναλλακτικών μορφών επενδύσεων, καθώς και με την απόδοση άλλων επιχειρήσεων, ανταγωνιστικών ή όχι.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας, σύμφωνα με τον Νικήτα Νιάρχο (2004), είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους.
2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους.
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων.
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.
5. Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού.
6. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.
7. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως.
8. Αριθμοδείκτης δαπανών λειτουργίας.

Οι παραπάνω αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή και περισσότερων χρήσεων και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά, ποια ήταν η απόδοση των κεφαλαίων της, ποια ήταν η απόδοση από τις κύριες δραστηριότητες της.

Γενικά, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις της επιχειρήσεως κατά τη διάρκεια μιας χρήσεως, είτε με βάση τις επενδύσεις της.

3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ.

Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους	= 100 * $\frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως}}$
--	---

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητας τους. Σ' αυτού του είδους τις επιχειρήσεις, το κόστος

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας.

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχειρήσεως, καθώς και την πολιτική τιμών αυτής.

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως μιας επιχειρήσεως να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοικήσεως στο τομέα αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν σε χαμηλές τιμές.

3.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Η ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το καθαρό κέρδος, που έχει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας εκατό ευρώ.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους	= 100 * $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$
--	--

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Στα καθαρά λειτουργικά κέρδη δεν περιλαμβάνονται τυχόν μη λειτουργικά έσοδα και κέρδη (έσοδα από συμμετοχές, προσωρινές επενδύσεις σε χρεόγραφα, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας, κληρώσεις λαχνών), όπως και τα μη λειτουργικά έξοδα και ζημίες (ζημίες από καταστροφή εμπορευμάτων), τα οποία όμως μπορεί να είναι σημαντικά και να επηρεάζουν το αποτέλεσμα. Για το λόγο αυτό, πολλές φορές, προκειμένου να υπολογιστεί ο παραπάνω αριθμοδείκτης λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη της χρήσεως, τα οποία προκύπτουν με την προσθήκη των διαφόρων εσόδων και την αφαίρεση των διαφόρων εξόδων.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

3.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN TO TOTAL CAPITAL EMPLOYED)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει: α) Την ικανότητα της για πραγματοποίηση κερδών και β) το βαθμό επιτυχίας της διοικήσεως της στη χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ιδίων + ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο μιας επιχειρήσεως είτε για τα τμήματα αυτής.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολούμενων από την επιχείρηση κεφαλαίων γίνεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως, πριν από την αφαίρεση των τόκων και των λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των απασχολούμενων σ' αυτή κεφαλαίων κατά την αυτή χρήση.

Αποδοτικότητα		Καθαρά		Χρηματοοικονομικά
Απασχολούμενων		Κέρδη Εκμ/λεύσεως	+	Έξοδα
Κεφαλαίων	= 100 *	<hr/>		
		Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια		

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι ένας από τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως διότι:

- a. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνόλου απασχολουμένων κεφαλαίων μπορεί εύκολα να μηδενιστεί, σε περίπτωση που η επιχείρηση αντιμετωπίσει περίοδο κρίσεως.
- b. Αν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι χαμηλότερος από το κόστος των δανειακών κεφαλαίων, τυχόν αύξηση αυτών θα μειώσει τα κατά μετοχή κέρδη της επιχειρήσεως, εκτός αν τα νέα δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιηθούν σε τομείς όπου η αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολουμένων σ' αυτούς κεφαλαίων είναι υψηλότερη από τη μέση αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχειρήσεως.
- c. Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων ενός ή περισσότερων τμημάτων μιας επιχειρήσεως, παρέχει ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της δραστηριότητας τους, αν φυσικά αυτά δεν αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα της όλης επιχειρήσεως.
- d. Ο υπολογισμός της αποδοτικότητας του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων αποτελεί, κατά κάποιο τρόπο, οδηγό στις περιπτώσεις που μια επιχείρηση πρόκειται να προβεί σε εξαγορά κάποιας άλλης ή άλλων επιχειρήσεων ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες.

Η εξέταση του εν λόγω αριθμοδείκτη διαχρονικά, εκτός του ότι δείχνει την πορεία της αποδοτικότητας της επιχειρήσεως στο παρελθόν, παρέχει συγχρόνως και ένδειξη για τη μελλοντική της εξέλιξη, με την προϋπόθεση βέβαια ότι θα διατηρηθούν οι ίδιες συνθήκες λειτουργίας της.

Χαμηλή αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολουμένων κεφαλαίων ενδέχεται να σημαίνει μια κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σύγκριση με τις πωλήσεις της, υψηλές δαπάνες για την επίτευξη των πωλήσεων της, υψηλά γενικά έξοδα, κακή διαχείριση και γενικά δυσμενείς οικονομικές συνθήκες. Αντίθετα, υψηλή αποδοτικότητα παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση βαδίζει σωστά και σταθερά, χωρίς να αντιμετωπίζει τους παραπάνω αρνητικούς παράγοντες.

3.4.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON TOTAL ASSETS)

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (σύνολο ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών.

Αριθμοδείκτης	Καθαρά Κέρδη	Χρηματοοικονομικά
αποδοτικότητας	Εκμεταλλεύσεως	+ Έξοδα
ενεργητικού	= 100 * $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$	

Στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων δεν περιλαμβάνονται οι συμμετοχές ως και άλλες παρόμοιες επενδύσεις διότι αυτές δεν συντελούν στη δημιουργία λειτουργικών κερδών.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχειρήσεως επιτρέπει:

1. Τη σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων, καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων του ίδιου βαθμού κινδύνου. Η αποτελεσματικότητα λειτουργίας μιας επιχειρήσεως δείχνει την ικανότητα της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, ανταμείβοντάς τα ανάλογα.
2. Την παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και τη σύγκριση της με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή με το μέσο όρο του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση.
3. Τη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής του διαχρονικά. Από πολλούς υποστηρίζεται η άποψη ότι είναι προτιμότερο να μετράται η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχειρήσεως με τον αριθμοδείκτη αυτό παρά με τον αριθμοδείκτη λειτουργικών κερδών προς καθαρές πωλήσεις.

**3.4.6 ΣΥΝΔΥΑΣΜΕΝΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
(THE DU PONT EQUATION)**

Για την εύρεση της αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμού αφ' ενός της αποδοτικότητας των πωλήσεων (καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους) και αφ' ετέρου του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση, την οποία ονομάζουμε εξίσωση Du Pont:

Συνδ. αριθμοδ.		
αποδ. ενεργητικού = Καθ. Περιθώριο * Αριθμ. Ταχύτητ. Ενεργητικού		
Συνδυασμένος	Καθαρά Κέρδη	
αριθμοδείκτης	Εκμεταλλεύσεως	Καθαρές
αποδοτικότητας	(προ χρημ/κών εξόδων)	Πωλήσεις
ενεργητικού	= 100 * $\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$	* $\frac{\text{Μέσο Ύψος Ενεργητικού}}{\text{Μέσο Ύψος Ενεργητικού}}$

Η παραπάνω σχέση είναι αρκετά σημαντική, διότι εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους και βοηθά στον εντοπισμό των δυνατών τρόπων, με τους οποίους μπορεί να αυξηθούν τα λειτουργικά της κέρδη σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων, ούτως ώστε να βελτιωθεί η απόδοση της.

Η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχειρήσεως είναι δυνατόν να επιτευχθεί:

1. Με αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις των προϊόντων της, είτε με μείωση του κόστους πωληθέντων, είτε με αύξηση της τιμής πωλήσεως.
2. Με αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, είτε με αύξηση του όγκου των πωλήσεων, είτε με μείωση των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

Στις περισσότερες περιπτώσεις παρατηρείται ότι μια σχετικά μεγάλη ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσιακών στοιχείων συνδέεται με σχετικά χαμηλό περιθώριο κέρδους. Αντίθετα, μεγάλο περιθώριο κέρδους συνοδεύεται συνήθως από χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας περιουσίας.

3.4.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται από το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά).

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	$= 100 * \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$
--	--

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτή.

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες) χωρίς όμως και να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει το ή τα αδύνατα σημεία της από τον εν λόγω αριθμοδείκτη και μόνο.

Αντίθετα, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και τούτο μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες ή στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της.

3.4.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων, τότε η προσφυγή της επιχειρήσεως στο δανεισμό είναι επωφελής γι' αυτή. Το αντίθετο συμβαίνει όταν η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχειρήσεως είναι μικρότερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολουμένων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως	=	$\frac{\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολ. Απασχολουμένων Κεφαλαίων}}$
--	---	--

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως (Financial Leverage Ratio) είναι μεγαλύτερος της μονάδας τότε η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετική και επωφελής γι' αυτή. Όταν αυτός ισούται με τη μονάδα, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις υπερδανεισμού, που η περαιτέρω προσφυγή στο δανεισμό είναι επιζήμια για την επιχείρηση.

Τέλος, όταν ο αριθμοδείκτης αυτός είναι μικρότερος της μονάδας, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχειρήσεως είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με επαχθείς όρους. Αυτό συμβαίνει στις περιπτώσεις υπερδανεισμού, που η περαιτέρω προσφυγή στο δανεισμό είναι επιζήμια για την επιχείρηση.

3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)

3.5.1 ΓΕΝΙΚΑ

Σύμφωνα με τον συγγραφέα Νικήτα Νιάρχο (2004), η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως από μακροχρόνια σκοπιά περιλαμβάνει την ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση της. Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από τις διάφορες μορφές υποχρεώσεων άλλες εξασφαλίζονται με την παροχή υποθήκης ή προσημειώσεως ή ενεχύρου, ενώ για άλλες δεν παρέχεται καμιά εμπράγματη ασφάλεια στους πιστωτές.

Είναι λοιπόν φανερό ότι οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της.

Η σπουδαιότητα της διαρθρώσεως των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων.

Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Το χαρακτηριστικό των ιδίων κεφαλαίων είναι ότι δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή του μερίσματος στους μετόχους εξαρτάται από την απόφαση της διοικήσεως και της γενικής συνελεύσεως των μετόχων.

Τα ίδια κεφάλαια, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κανόνα σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά.

Αντίθετα, τα δανειακά κεφάλαια πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους σε τακτά χρονικά διαστήματα, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχειρήσεως. Σε περίπτωση που μια επιχείρηση δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις, που απορρέουν από τη χρησιμοποίηση των ξένων

κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως συνέπεια να υποστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια αυτής. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως, τόσο περισσότερο χρεωμένη εμφανίζεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφληση τους.

Ύστερα από όσα προαναφέρθηκαν, τίθεται το ερώτημα ποιο είναι το ποσοστό εκείνο των ξένων κεφαλαίων, που μπορεί να θεωρηθεί άριστο, με άλλα λόγια ποια είναι η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια επιχείρηση.

Η απάντηση στο ερώτημα είναι, ότι η άριστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια επιχείρηση είναι εκείνη που κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανόμενου κινδύνου και της αποδόσεως της επιχειρήσεως και η οποία μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών αυτής στην αγορά, ενώ ταυτόχρονα ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της.

Γενικά, οι παράγοντες που επηρεάζουν τις αποφάσεις μιας επιχειρήσεως για τη διατήρηση μιας δεδομένης διάρθρωσεως κεφαλαίων είναι οι εξής:

1. **Ο επιχειρηματικός κίνδυνος**, ο οποίος υπάρχει σε όλες τις οικονομικές δραστηριότητες και συνδέεται άμεσα με το είδος της κάθε επιχειρήσεως. Όσο μεγαλύτερος είναι ο επιχειρηματικός κίνδυνος τόσο χαμηλότερος πρέπει να είναι ο αριθμοδείκτης δανειακής επιβαρύνσεως.
2. **Η θέση της επιχειρήσεως από απόψεως φορολογίας**. Ως γνωστόν, ένας σημαντικός παράγοντας για την χρησιμοποίηση από μέρους των επιχειρήσεων ξένων κεφαλαίων είναι το γεγονός ότι οι τόκοι αφαιρούνται από τα κέρδη αυτών, με αποτέλεσμα μείωση του φορολογητέου ποσού και του κόστους δανεισμού ανάλογα με το συντελεστή φορολογίας κάθε επιχειρήσεως. Το πλεονέκτημα όμως αυτό είναι άνευ σημασίας, αν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών της επιχειρήσεως έχει λόγους να υπόκεινται σε φορολογικές απαλλαγές. Τούτο συμβαίνει, όταν η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιεί αυξημένες αποσβέσεις ή να έχει μειωμένη φορολογική επιβάρυνση, λόγω πραγματοποίησεως νέων επενδύσεων ή τέλος να απαλλάσσεται εντελώς από φόρους, λόγω μεταφοράς ζημιών προηγούμενων χρήσεων.

Στις περιπτώσεις αυτές, ο συντελεστής φορολογίας των κερδών της επιχειρήσεως είναι πολύ χαμηλός ή και μηδενικός ενίοτε, οπότε το κίνητρο φορολογικών ελαφρύνσεων από τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων ατονεί.

Αποτέλεσμα αυτού είναι να μην είναι τόσο επωφελής, από απόψεως φορολογίας, η χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων όσο θα ήταν στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν είχε τις παραπάνω δυνατότητες και τα κέρδη της θα υπόκειντο σε υψηλό συντελεστή φορολογίας εισοδήματος.

3. **Η ικανότητα της επιχειρήσεως να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς γι' αυτήν όρους, ακόμη και κάτω από δύσκολες συνθήκες.** Επιχειρήσεις με αμετάβλητο κύκλο εργασιών έχουν ανάγκη συνεχούς ροής κεφαλαίων για την επίτευξη μακροχρόνιας ανόδου. Κάτω από συνθήκες στενότητας ρευστών αυξάνονται οι δυσκολίες δανεισμού από τις τράπεζες, διότι οι τελευταίες επιλέγουν με αυστηρά κριτήρια τις επιχειρήσεις που δανείζουν και προτιμούν αυτές που παρουσιάζουν υγιείς και δυναμικούς ισολογισμούς.

Ως εκ τούτου, οι ανάγκες μιας επιχειρήσεως για κεφάλαια μελλοντικά και οι συνέπειες από τυχόν έλλειψη τους έχουν σημαντική επίδραση στη διάρθρωση των κεφαλαίων της.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να πούμε ότι, αναλύοντας οικονομικά μια επιχείρηση, είναι απαραίτητος ο προσδιορισμός τη θέσεώς της τόσο από βραχυχρόνια όσο και από μακροχρόνια σκοπιά: Αυτό γιατί μια ευνοϊκή τρέχουσα οικονομική κατάσταση μπορεί να εξουδετερωθεί από μια αντίθετη κατάσταση στην περιουσιακή και κεφαλαιακή της διάρθρωση.

Αντίθετα, μια ευνοϊκή, από μακροχρόνια σκοπιά, οικονομική κατάσταση μπορεί να εξουδετερωθεί από μια δυσμενή τρέχουσα κατάσταση στα κεφάλαια κινήσεως της επιχειρήσεως.

Για την ανάλυση και μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεως μιας επιχειρήσεως χρησιμοποιούνται, συνήθως οι εξής αριθμοδείκτες:

1. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.
2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια.
3. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.
4. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις.
5. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.
6. Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.

3.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (RATIO OF OWNER'S EQUITY TO TOTAL ASSETS)

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση:

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	= 100 *	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$
--	---------	---

Η διαφορά αυτού του αριθμοδείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων, που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού.

Ο αριθμοδείκτης ξένων ή δανειακών κεφαλαίων δίδεται από τη σχέση:

Αριθμοδείκτης δανειακών κεφαλαίων	= 100 *	$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$
-----------------------------------	---------	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχειρήσεως.

Οι δύο παραπάνω αριθμοδείκτες δείχνουν τη σχέση των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων μεταξύ τους, ως και το βαθμό προστασίας των πιστωτών μιας επιχειρήσεως. Έτσι, όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις υποχρεώσεις της τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σ' αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή των τόκων.

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά απασχολούμενα είναι τόσο σπουδαίος όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, διότι εμφανίζει την οικονομική δύναμη αυτής και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητα της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης καταστάσεως λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

3.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (RATIO OF OWNER'S EQUITY TO TOTAL LIABILITIES)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από τη σχέση:

Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια	=	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$
--	---	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, μας δείχνει ότι οι φορείς της επιχειρήσεως συμμετέχουν σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της.

3.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΠΑΓΙΑ (RATIO OF OWNER'S EQUITY TO FIXED ASSETS)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	=	$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$
--	---	--

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού σκοπεύετε η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησεως των παγίων επενδύσεων μιας επιχειρήσεως. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχειρήσεως είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια.

3.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (RATIO OF CURRENT ASSETS TO TOTAL LIABILITIES)

Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως προς το σύνολο των υποχρεώσεων της δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της και βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση:

Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις	= 100 *	$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$
---	---------	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός αν ληφθεί υπόψη ότι, ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αντίστροφα (αρνητικά) από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι, αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως.

**3.5.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
(RATIO OF FIXED ASSETS TO LONG TERM LIABILITIES)**

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση:

Αριθμοδείκτης παγίων	=	$\frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$
προς		
μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά, κατά κάποιον τρόπο, το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχειρήσεως. Επίσης, στην περίπτωση που υπάρχει εγγραφή υποθήκης ή προσημειώσεως επί των παγίων περιουσιακών της στοιχείων παρέχει ένδειξη για το αν μπορούν να αποκτηθούν επιπλέον κεφάλαια με την παροχή της ίδιας εμπράγματης ασφάλειας.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στη χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων. Μια αύξηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της, καθώς και ότι τυχόν επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια των φορέων (αύξηση κεφαλαίου) της επιχειρήσεως. Αντίθετα, μια μείωση του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών και ότι τυχόν επέκταση των παγίων χρηματοδοτήθηκε με την προσφυγή στο δανεισμό.

**3.5.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ
(NUMBER OF TIMES INTEREST EARNED)**

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως των τόκων, που πρέπει να καταβάλλει μια επιχείρηση μέσα στη χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων, κυρίως, μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της. Μπορούμε επίσης να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής καταστάσεως της επιχειρήσεως σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητα της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των, πριν από την καταβολή των τόκων των ξένων κεφαλαίων, κερδών με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων.

			Καθαρά Κέρδη Εκμεταλλεύσεως
Αριθμοδείκτης			Προ Φόρων Και Τόκων
καλύψεως	=	_____	
τόκων			Σύνολο Τόκων

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς, καθόσον εμφανίζει την ικανότητα της επιχειρήσεως να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχειρήσεως να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος αθετήσεως στην εξόφληση των υποχρεώσεων της.

3.6 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (INVESTMENT RATIOS)

3.6.1 ΓΕΝΙΚΑ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί, όπως αναφέρει ο Νικήτας Νιάρχος (2004) στο βιβλίο του, χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχειρήσεως.

Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτική απόψεως διότι οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή αγορά αφορούν τη μία μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχειρήσεως.

Οι σπουδαιότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

1. Τα κατά μετοχή κέρδη (Earnings per share - E.P.S).
2. Το κατά μετοχή μέρισμα (Dividends per share).
3. Η μερισματική απόδοση (Dividend yield).
4. Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών (Pay out ratio).
5. Η εσωτερική αξία μετοχής (Book Value per share).
6. Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή (PIE Ratio).
7. Η ταμειακή ροή κατά μετοχή (Cash flow per share).
8. Ο αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή (Cash flow Ratio).
9. Ο αριθμοδείκτης ποσοστού αυτοχρηματοδοτήσεως.
10. Ο αριθμοδείκτης διάρκειας εξοφλήσεως επενδύσεων.
11. Η απόσβεση κατά μετοχή (Depreciation per share).

3.6.2 ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE - E.P.S)

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στην χρηματοοικονομική ανάλυση, αλλά συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές (με ψήφο ή

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

χωρίς ψήφο) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής.

Κέρδη κατά μετοχή (E.P.S)	=	$\frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως}}{\text{Μέσος Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$
---------------------------------	---	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχειρήσεως όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά τη κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως, με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα.

3.6.3 ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (DIVIDENDS PER SHARE)

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχειρήσεως παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα) και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών.

Το μέρισμα κατά μετοχή (D.P.S) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμόμενων κερδών (μερισμάτων) της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος.

Μέρισμα κατά μετοχή (D.P.S)	=	$\frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών Σε Κυκλοφορία}}$
-----------------------------------	---	---

3.6.4 Η ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ (DIVIDEND YIELD)

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το μέρισμα κατά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο.

Μερισματική απόδοση	= 100 *	$\frac{\text{Μέρισμα Κατά Μετοχή}}{\text{Τιμή Μετοχής Στο Χρηματιστήριο}}$
------------------------	---------	--

Η μερισματική απόδοση δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχειρήσεως με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία.

Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές. Σύγκριση της μερισματικής αποδόσεως μιας επιχειρήσεως με τη μερισματική απόδοση άλλων επιχειρήσεων δείχνει τη σχετική σπουδαιότητα αυτής. Οι μερισματικές αποδόσεις διαφόρων επιχειρήσεων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους και τούτο διότι το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλει κάθε μία εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί.

3.6.5 ΤΟ ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ (PERCENTAGE OF DISTRIBUTED PROFITS)

Το ποσοστό των κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση ως μέρισμα στους μετόχους της, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβαλλομένων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών της κερδών.

Ποσοστό διανεμομένων κερδών	= 100 *	$\frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσεως}}$
-----------------------------------	---------	---

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα. Αντίθετα, όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο το ύψος των παρακρατούμενων κερδών με τη μορφή των διαφόρων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων.

3.6.7 Η ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (DIVIDEND YIELD ON EQUITY CAPITAL)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από την ακόλουθη σχέση:

Μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων	= 100 *	$\frac{\text{Συνολικά Καταβαλλόμενα Μερίσματα}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$
---	---------	---

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Η μερισματική απόδοση είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από εκείνη, που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της επιχειρήσεως. Τούτο, διότι, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής, η οποία προσδιορίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, όπως αυτά εμφανίζονται στα βιβλία της.

3.6.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΚΑΤΑΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ (DIVIDEND COVERAGE RATIO)

Συναφής προς τον αριθμοδείκτη ποσοστού διανεμομένων κερδών είναι και ο αριθμοδείκτης καλύψεως μερισμάτων ο οποίος υπολογίζεται από τη σχέση:

Αριθμοδείκτης καλύψεως καταβαλλομένων μερισμάτων	=	$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Καταβαλλομένων Μερισμάτων}}$
--	---	---

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το πόσες φορές καλύπτονται τα διανεμόμενα μερίσματα από τα κέρδη που επιτυγχάνει και παρέχει πληροφορίες για την ικανότητα της επιχειρήσεως να συνεχίσει την καταβολή του τρέχοντος μερίσματος στο μέλλον. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους μετόχους ότι θα συνεχίσουν να λαμβάνουν τουλάχιστον το τρέχον μέρισμα, αφού η επιχείρηση έχει μεγάλο περιθώριο κερδών.

3.6.9 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (MARKET PRICE)

Η τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως στη χρηματιστηριακή αγορά προσδιορίζεται από τις δυνάμεις της αγοράς και αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα της, όπως αυτή εκτιμάται από τους παρόντες και υποψήφιους μετόχους. Η χρηματιστηριακή τιμή των μετοχών είναι μια πολύ χρήσιμη μεταβλητή, βάσει της οποίας προσδιορίζεται η απόδοση των επενδύσεων σε τίτλους.

Η αγορά μιας μετοχικής αξίας στην ανώτατη τιμή όταν, η χρηματιστηριακή αγορά βρίσκεται σε περίοδο εξάρσεως δεν αποτελεί συνήθως συμφέρουσα επένδυση ακόμα και για μία πολύ καλή επιχείρηση.

Η τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως δεν προσδιορίζεται μόνο από την ποιότητα της, αλλά και από τις γενικότερες συνθήκες που επικρατούν στην χρηματιστηριακή αγορά.

Προκειμένου ένας επενδυτής να αποφασίσει να επενδύσει σε μετοχικούς τίτλους θα πρέπει να γνωρίζει και να παρακολουθεί την πορεία των τιμών τους για μια σειρά ετών στο παρελθόν, καθώς και την πορεία των διακυμάνσεων τους. Η τελική απόφαση από τον επενδυτή θα εξαρτηθεί επίσης και από το ύψος των προσδοκώμενων κερδών. Ως και από τις προβλέψεις μελλοντικής διαμορφώσεως της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ (CASH FLOW)**4.1 ΓΕΝΙΚΑ**

Οι ετήσιες οικονομικές εκθέσεις μιας επιχειρήσεως, όπως έχει αναφερθεί, περιλαμβάνουν τέσσερις βασικές πρωταρχικής σημασίας λογιστικές καταστάσεις: τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, το προσάρτημα και την κατάσταση ταμειακής ροής.

Η κατάσταση ταμειακής ροής βασίζεται τόσο στον ισολογισμό όσο και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Ο ισολογισμός όμως, ο οποίος δείχνει τη χρηματοοικονομική θέση μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή, δεν απεικονίζει την πραγματική κατάσταση διότι δεν λαμβάνει υπόψη του τις μεταβολές στο επίπεδο των τιμών, οι οποίες σε περιόδους πληθωρισμού είναι, πολλές φορές, σημαντικές. Όμοια η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως δεν παρέχει από μόνη της την εικόνα της κερδοφόρου δυναμικότητας μιας επιχειρήσεως. Τα ίδια παρατηρείται και με την κατάσταση κεφαλαίου κινήσεως, η οποία ενώ παρέχει πληροφορίες για το οικονομικό αποτέλεσμα που επιτεύχθηκε μέσα σε μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο (λογιστική χρήση) δεν παρέχει πρόσθετες χρήσιμες πληροφορίες για τη ρευστότητα και την χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχειρήσεως.

Αυτές όμως οι μεταβολές στη καθαρά θέση περιέχονται στην κατάσταση ταμειακής ροής, οι οποία παρουσιάζει τις ταμειακές εισροές και εκροές μιας επιχειρήσεως κατά την ίδια περίοδο και ερμηνεύει τις μεταβολές στα επιμέρους στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού. Έτσι, η κατάσταση αυτή συνδέεται με την ρευστότητα της επιχειρήσεως και ταυτόχρονα παρέχει πληροφορίες για τις συναλλακτικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της κατά την ίδια περίοδο. Για τούτο η κατάρτιση της καταστάσεως ταμειακής ροής είναι απαραίτητη, προκειμένου να υπάρξει συνολική εικόνα των ταμειακών ροών σε μία λογιστική χρήση ή περίοδο, τόσο αυτών που προέρχονται από τις εργασίες όσο και από άλλες δραστηριότητες χρηματοοικονομικής ή επενδυτικής φύσεως. Πριν το 1988, η χρηματοοικονομική κατάσταση που έδειχνε τις ταμειακές ροές κεφαλαίων ονομαζόταν κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίου. Από το 1988 το Financial Accounting Standards Board (F.A.S.B.) των ΗΠΑ εξέδωσε νέα οδηγία και την ονόμασε κατάσταση ταμειακής ροής.

Το F.A.S.B. κατέληξε σε αυτή την απόφαση διότι η νέα κατάσταση ταμειακής ροής παρέχει περισσότερες χρήσιμες πληροφορίες για τους επενδυτές και άλλους οι οποίοι βασίζονται στις χρηματοοικονομικές λογιστικές καταστάσεις προκειμένου να λάβουν οικονομικής φύσεως αποφάσεις.

4.1.1 ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

Βασικός σκοπός της καταστάσεως ταμειακής ροής είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές κατά την διάρκεια μιας περιόδου, συνήθως της λογιστικής χρήσεως. Πέρα από αυτό, παρέχει πληροφορίες για τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές και τις καθαρές ταμειακές ροές που απορρέουν από τις καθημερινές εργασίες, καθώς και τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες μιας επιχειρήσεως.

Ουσιαστικά τα κεφάλαια μιας επιχειρήσεως εντός μιας χρήσεως προέρχονται από δύο πηγές:

- Εκείνες που συνδέονται με τις εργασίες εντός μιας χρήσεως.
- Εκείνες που συνδέονται με την απόκτηση κεφαλαίων, μέσω δανεισμού ή αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών ή ομολογιών.

Τα αποκτηθέντα κεφάλαια χρησιμοποιούνται κυρίως για την κάλυψη των καθημερινών δαπανών λειτουργίας της επιχειρήσεως, την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων, την εξόφληση υποχρεώσεων, την καταβολή μερισμάτων και άλλα.

Πιο αναλυτικά, εάν οι καταστάσεις ταμειακής ροής συνοδεύονται και από άλλες λογιστικές καταστάσεις (ισολογισμό, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως προσάρτημα), τότε παρέχουν πλήρη εικόνα των συναλλαγών μιας επιχειρήσεως και της οικονομικής της θέσεως και μπορούν να βοηθήσουν τους επενδυτές, πιστωτές και λοιπούς ενδιαφερόμενους για τους εξής λόγους:

- Ρίχνουν φως στις ταμειακές ροές και δίνουν εξηγήσεις για το είδος των οικονομικών συναλλαγών, που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα μιας επιχειρήσεως.

- Παρέχουν την δυνατότητα προβλέψεως του ύψους, του χρόνου και του βαθμού βεβαιότητας των μελλοντικών ροών κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως.
- Φέρνουν σε αντιπαράθεση την κερδοφόρα ικανότητα μιας επιχειρήσεως με τις διάφορες πληρωμές της.
- Καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της ποιότητας του επιτευχθέντος αποτελέσματος μιας επιχειρήσεως.
- Καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της λειτουργικής ικανότητας μιας επιχειρήσεως, δηλαδή την ικανότητα αυτής να πραγματοποιεί ορισμένο όγκο εργασιών μέσα σε συγκεκριμένο χρόνο.
- Παρέχουν την δυνατότητα εκτιμήσεως του βαθμού ευελιξίας και ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, δηλαδή την ικανότητα αυτής να μπορεί να αλλάζει τόσο το ύψος όσο και το χρόνο των ταμειακών ροών.
- Παρέχουν πληροφορίες ως προς τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες και βοηθούν στο απαντηθούν ερωτήματα όπως: Πώς είναι δυνατόν μια επιχείρηση να προχωρήσει στη χρηματοδότηση ενός προγράμματος επενδύσεων την στιγμή που πραγματοποιεί ζημιές; Πώς χρησιμοποιήθηκαν τα κέρδη μιας επιχειρήσεως; Πώς χρηματοδοτήθηκαν τυχόν νέες επενδύσεις της; Γιατί δεν καταβλήθηκαν μεγαλύτερα μερίσματα εν αναμονή αυξημένων μελλοντικών κερδών; Πώς είναι δυνατόν να διανέμονται μερίσματα μεγαλύτερα των πραγματοποιηθέντων κερδών μιας χρήσεως; Γιατί τα ρευστά μειώθηκαν όταν τα κέρδη της επιχειρήσεως είναι θετικά, έχοντας μάλιστα σημειώσει αύξηση σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση; Γιατί η επιχείρηση δανείστηκε κεφάλαια κατά την διάρκεια της χρήσεως; Πώς οι υποχρεώσεις από ομολογιακά δάνεια εξυπηρετούνται μολονότι η επιχείρηση πραγματοποιεί ζημιές; Πως χρηματοδοτήθηκε μια αύξηση των κεφαλαίων κινήσεως της επιχειρήσεως; Πώς τα ρευστά παρέμειναν στο ίδιο επίπεδο μολονότι σημειώθηκαν ζημιές; Γιατί πρέπει να συναφθούν δάνεια για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων σε πάγια, όταν το απαιτούμενο ύψος κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση τους είναι μεγαλύτερο του ύψους των ταμειακών ροών που προήλθε από τις εργασίες της επιχειρήσεως; Πώς εξυπηρετούνται οι υποχρεώσεις της επιχειρήσεως; Πώς χρηματοδοτήθηκε

τυχόν αύξηση των ρευστών της επιχειρήσεως; Είναι οι μέλλουσες εισροές κεφαλαίων επαρκείς για την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων της επιχειρήσεως;

Επί πλέον, από την κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να εξαχθούν σημαντικά συμπεράσματα που προκύπτουν από τις σχέσεις του ύψους των κεφαλαίων που προέρχονται από τις εργασίες της επιχειρήσεως προς τις υποχρεώσεις της ή τις κεφαλαιουχικές της δαπάνες ή τα μερίσματα.

Συμπερασματικά θα μπορούσε να λεχθεί ότι η κατάσταση ταμειακής ροής παρουσιάζει τις εισπράξεις (πηγές) και πληρωμές (χρήσεις), ως και την καθαρά μεταβολή στα ρευστά διαθέσιμα που απορρέουν από τις εργασίες επιχειρήσεως, καθώς και από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της κατά τη διάρκεια χρονικής περιόδου η οποία περικλείει το αρχικό και το τελικό ποσό ρευστών αυτής. Επιπλέον εξηγεί τις μεταβολές στα επιμέρους στοιχεία του ισολογισμού και στις υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως και ως εκ τούτου βοηθά τους επενδυτές, πιστωτές ως και κάθε άλλο ενδιαφερόμενο να αξιολογήσει:

- Την ικανότητα της επιχειρήσεως να δημιουργεί θετική ροή κεφαλαίων στο μέλλον.
- Την ικανότητα να ανταποκρίνεται στην εξόφληση υποχρεώσεων και πληρωμών μερισμάτων.
- Την ανάγκη της επιχειρήσεως για χρηματοδότηση της από εξωτερικές πηγές.
- Τις αιτίες υφισταμένων διαφορών μεταξύ των καθαρών κερδών, όπως εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων και της καθαρής ταμειακής ροής από τις εργασίες της επιχειρήσεως.
- Τις ταμειακές και μη ταμειακές συναλλαγές μιας επιχειρήσεως από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές τις δραστηριότητες.
- Τους λόγους μεταβολής των μετρητών και των εξομοιωμένων με μετρητά στοιχείων μεταξύ της αρχής και του τέλους της περιόδου (συνήθως χρήσεως).

4.2 ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΘΑΡΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

Σύμφωνα με τον Γεώργιο Καραθανάση (2002), η καθαρή ταμειακή ροή (ΚΤΡ) είναι η διαφορά μεταξύ της ταμειακής εισροής και της ταμειακής εκροής που απορρέει από μια επενδυτική πρόταση. Η βασική αρχή για τον προσδιορισμό των ΚΤΡ είναι ότι οι εισπράξεις (ταμειακές εισροές) και οι πληρωμές (ταμειακές εκροές) πρέπει να προσδιορίζονται με αναφορά στις χρονικές περιόδους στις οποίες πραγματοποιούνται. Στην αξιολόγηση επενδυτικών έργων ενδιαφέρον έχουν οι επιπλέον χρηματικές (ταμειακές) συνέπειες για μια εταιρεία σε περίπτωση που η επένδυση γίνει αποδεκτή. Για το λόγο αυτό οι υπεύθυνοι για την αξιολόγηση επενδύσεων συνήθως εξετάζουν τις συνολικές ΚΤΡ που αναμένονται στο μέλλον στις εναλλακτικές περιπτώσεις **με και χωρίς την επένδυση** (with and without project). Η διαφορά των συνολικών ΚΤΡ με την επένδυση και χωρίς την επένδυση αποτελεί τις ΚΤΡ που σχετίζονται με την επένδυση.

4.2.1 ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΕΙΣΡΟΕΣ

Ταμειακές εισροές είναι οι επιπλέον εισπράξεις από πωλήσεις ή οι εξοικονομήσεις κόστους λειτουργίας που απορρέουν από την επένδυση που πραγματοποιείται σε νέα μηχανήματα (ή από τον εκσυγχρονισμό του υπάρχοντος εξοπλισμού ή την αντικατάσταση παλαιών μηχανημάτων με νέα σύγχρονα μηχανήματα). Για τον προσδιορισμό των εισπράξεων από την επένδυση απαιτούνται μελέτες αγοράς καθώς επίσης και άλλες μέθοδοι προβλέψεων. Στις ταμειακές εισροές περιλαμβάνονται οι εισπράξεις από την πιθανή πώληση του υπό εξέταση επενδυτικού έργου στο τέλος της ωφέλιμης οικονομικής ζωής του (υπολειμματική αξία της επένδυσης). (Γεώργιος Καραθανάσης, 2002)

4.2.2 ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΕΚΡΟΕΣ

Οι ταμειακές εκροές περιλαμβάνουν τις πληρωμές για την εργασία, τις πρώτες ύλες, την ενέργεια, άλλα υλικά και οτιδήποτε άλλες πληρωμές πρόκειται να γίνουν αν το επενδυτικό έργο γίνει αποδεκτό. Μια άλλη σημαντική ταμειακή

TAMEΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

εκροή είναι οι φόροι που καταβάλλει η επιχείρηση για τα κέρδη που πραγματοποίησε το επενδυτικό έργο.

Υπάρχουν όμως και άλλου είδους λιγότερο εμφανείς ταμειακές εκροές που πρέπει να καταλογίζονται σε ένα επενδυτικό έργο. Αυτές προκύπτουν από τις διάφορες αλληλεξαρτήσεις του υπό εξέταση επενδυτικού έργου και άλλων υφισταμένων περιουσιακών στοιχείων ή άλλων συντελεστών παραγωγής που ήδη κατέχει η επιχείρηση. Στις περιπτώσεις αυτές πρέπει να προσδιορίζεται το κόστος ευκαιρίας των δραστηριοτήτων που δεν πραγματοποιούνται εξ αιτίας του γεγονότος ότι έχουμε αποφασίσει να αποδεχτούμε μια επένδυση.

Γενικός τύπος καταστάσεως ταμειακής ροής
Μετρητά από: Συναλλακτικές δραστηριότητες Επενδυτικές δραστηριότητες <u>Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες</u> Καθαρά αύξηση ή μείωση μετρητών <u>Μετρητά στην αρχή της περιόδου (χρήσεως)</u> Μετρητά στο τέλος της περιόδου (χρήσεως)

Οι ταμειακές ροές από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες μιας επιχειρήσεως περιλαμβάνονται στον παρακάτω πίνακα:

Επενδυτικές Δραστηριότητες	
Ταμειακές Εισπράξεις:	Ταμειακές Πληρωμές:
Από ρευστοποίηση επενδύσεων ή παγίων περιουσιακών στοιχείων. Από είσπραξη χορηγηθέντων στην επιχείρηση δανείων.	Για απόκτηση παγίων στοιχείων ή πραγματοποίηση επενδύσεων. Για χορήγηση πιστώσεων ή δανείων σε πελάτες. Για αγορές τίτλων (ομολογίων και μετοχών) άλλων επιχειρήσεων.
Χρηματοοικονομικές Δραστηριότητες	
Ταμειακές Εισπράξεις:	Ταμειακές Πληρωμές:
Από βραχυχρόνιο και μακροχρόνιο δανεισμό (έκδοση ομολογιακών δανείων και λήψη πιστώσεων). Από τους φορείς (μετόχους) με έκδοση τίτλων μετοχών.	Για εξόφληση δανειακών κεφαλαίων (υποχρεώσεων) εκτός χρεωστικών τόκων. Για μερίσματα στους μετόχους.

4.3 ΜΟΡΦΗ ΚΑΙ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΟ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

Δεν υπάρχει συγκεκριμένος τύπος καταστάσεως ταμειακής ροής. Τα διάφορα στοιχεία αυτής κατατάσσονται κατά τέτοιο τρόπο που να εμφανίζουν καθαρά τις διάφορες ροές κεφαλαίων από τις συναλλαγές της επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική περίοδο, συνήθως τη λογιστική χρήση.

Προσδιορισμός καθαρής ταμειακής ροής
Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων + <u>Αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες</u> Καθαρά ταμειακή ροή

Η ταμειακή ροή από τις εργασίες της επιχειρήσεως προσδιορίζεται παραπάνω πριν από την μεταβολή των φόρων και των μερισμάτων, διότι τα δύο αυτά στοιχεία θεωρούνται ως εκροή όταν καταβληθούν. Επίσης ποσά που εμφανίζονται στον ισολογισμό σαν προβλέψεις για φόρους και μερίσματα δεν λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό της ταμειακής ροής.

Πάντως, αν αφαιρεθούν τα μερίσματα και οι φόροι, τότε το υπόλοιπο ποσό είναι ίσο με την καθαρά ταμειακή ροή (αυτοχρηματοδότηση). Δηλαδή:

Προσδιορισμός καθαρής ταμειακής ροής μετά την αφαίρεση των μερισμάτων και των φόρων
Καθαρά κέρδη χρήσεως προ φόρων Πλέον: <u>Αποσβέσεις και άλλες μη πραγματικές δαπάνες</u> Καθαρά ταμειακή ροή από τις εργασίες της επιχειρήσεως Μείον: Φόροι Δημοσίου <u>Μερίσματα</u> Καθαρά Ταμειακή Ροή

4.4 ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ

Οι καταστάσεις ταμειακής ροής, σύμφωνα με το βιβλίο του Γεώργιου Καραθανάση (2002), εμφανίζουν τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων βασιζόμενες σε ιστορικά γεγονότα. Η κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να εμφανίζει για παράδειγμα μια αύξηση των ακινήτων, ή των μηχανημάτων μιας επιχειρήσεως, χωρίς όμως να μπορεί να δείξει αν η δαπάνη που απαιτήθηκε για την αύξηση των παραπάνω στοιχείων ήταν αναγκαία, ή επωφελής για την επιχείρηση.

Επίσης, μπορεί να δείξει μια αύξηση της αξίας των αποθεμάτων, ή των απαιτήσεων της επιχειρήσεως, αλλά δεν μπορεί να εμφανίσει εάν αυτή ήταν αποτέλεσμα:

- Ανεπάρκειας της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην προώθηση των πωλήσεων ή
- Σκοπιμότητας αυτής στην πολιτική των πωλήσεων. Στην περίπτωση της αυξήσεως των αποθεμάτων αυτό μπορεί να γίνεται, είτε ενόψει αυξήσεων των τιμών πωλήσεως των προϊόντων αυτής, είτε λόγω παραγωγής ενός νέου προϊόντος που πρόκειται να εισαχθεί στην αγορά, οπότε απαιτείται να σχηματιστεί κάποιο ύψος αποθέματος προηγουμένως.

Στην περίπτωση αυξήσεως των απαιτήσεων, η κατάσταση ταμειακής ροής δεν δείχνει εάν αυτή οφείλεται σε αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχειρήσεως για να επιτευχθούν υψηλότερες πωλήσεις με την παροχή περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες της, ή εάν οφείλεται σε υπαιτιότητα των πελατών της να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους ή εάν, τέλος, είναι αποτέλεσμα αυξημένων πωλήσεων της επιχειρήσεως.

Η κατάσταση ταμειακής ροής δείχνει, στην περίπτωση εισροής νέων κεφαλαίων, ότι μπήκαν νέα κεφάλαια στη επιχείρηση, αλλά δεν δείχνει εάν αυτά ήταν αναγκαία ή εάν η άντληση τους έγινε με τον πιο συμφέροντα τρόπο ή εάν τελικά, θα έπρεπε να είχε αποφευχθεί η άντληση τους με παράλληλο έλεγχο των στοιχείων του ενεργητικού ώστε να γίνει αποτελεσματικότερη η χρησιμοποίησή τους.

Η κατάσταση ταμειακής ροής συνήθως δεν μας λέει που είναι τα κεφάλαια στην περίπτωση μιας πολυεθνικής επιχειρήσεως, η οποία έχει κι άλλες θυγατρικές επιχειρήσεις σε διάφορες χώρες. Τούτο διότι, λόγω των υφισταμένων

συναλλαγματικών περιορισμών σε διάφορες χώρες, ή της διαφορετικής φορολογίας, μπορεί να μην είναι σκόπιμη η μεταφορά κεφαλαίων από την μια χώρα στην άλλη όπου είναι εγκατεστημένη μια θυγατρική εταιρία της μητέρας επιχείρησης. Επίσης δεν μας λείπει πόσα κεφάλαια μια επιχείρηση μπορεί να δανειστεί από τις τράπεζες με τις οποίες συνεργάζεται. Μια για παράδειγμα μείωση της ρευστότητας της επιχείρησης μπορεί να μην είναι ανησυχητική αν οι τράπεζες με τις οποίες αυτή συνεργάζεται είναι σύμφωνες να καλύψουν μια τέτοια μείωση. Αντίθετα, μια αύξηση του βαθμού ρευστότητας της επιχείρησης μπορεί να οφείλεται στο ότι αυτή υποχρεώθηκε από τις τράπεζες να περιορίσει τις εργασίες της, με τελικό αποτέλεσμα την βελτίωση της ρευστότητας της, ενώ στην πραγματικότητα βρίσκεται σε αδυναμία όχι να επεκταθεί αλλά και να διατηρήσει το υπάρχον δυναμικό της.

Από τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι, μολονότι η κατάσταση ταμειακής ροής δίνει ορισμένες γρήγορες απαντήσεις σε ερωτήματα όπως, ποια είναι η προέλευση τυχόν κεφαλαίων που μπήκαν στην επιχείρηση και του πως χρησιμοποιήθηκαν, είναι περισσότερο χρήσιμη όταν εξετάζεται σε συνδυασμό με την μελέτη του ισολογισμού, της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως, του προσαρτήματος, την χρήση αριθμοδεικτών, καθώς και με άλλες διαθέσιμες πληροφορίες.

ΜΕΡΟΣ II



- 5. ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ**
- 6. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ
"J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."**
- 7. ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ
ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." ΚΑΙ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ
"ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ"**
- 8. ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."**

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παρούσα πτυχιακή μελετά την ελληνική αγορά των μεγαλύτερων τεχνικών εταιρειών, που χαρακτηρίζονται ως έβδομη, έκτη και πέμπτη τάξη σύμφωνα με τον τζίρο τους. Ο κατασκευαστικός κλάδος αποτέλεσε έναν από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους στην ελληνική οικονομία τα τελευταία χρόνια και συνέβαλλε (σε τρέχουσες τιμές) κατά 8.2% του ΑΕΠ το 2003 και κατά 6.7% το 2005. Η ποσοστιαία μεταβολή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του κατασκευαστικού κλάδου είχε αυξήσεις και μειώσεις. Αναλυτικά, την εξεταζόμενη περίοδο 2002/05 (σε σταθερές τιμές του προηγούμενου έτους) ανήλθε σε 3.3%, 17.8%, 5.0% και 9.3% αντίστοιχα (πίνακας 1.1). Γενικότερα, η εισροή ευρωπαϊκών κονδυλίων, η ανάγκη πραγματοποίησης μεγάλων δημοσίων έργων λόγω της ανάληψης των Ολυμπιακών Αγώνων, οι νέες μέθοδοι χρηματοδότησης των έργων και η επέκταση του κλάδου σε νέες αγορές, αποτελούν τους κυριότερους προσδιοριστικούς παράγοντες της ανάπτυξης του τα τελευταία έτη. Εντούτοις η ανάπτυξη του εξεταζόμενου κλάδου ανακόπηκε, γεγονός που οφείλεται αφενός στην ολοκλήρωση του μεγαλύτερου μέρους των έργων του δημοσίου σχετικά με τη διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων, αφετέρου δε στη μη ανάθεση αντίστοιχου αριθμού και μεγέθους νέων έργων τη τελευταία διετία σε σχέση με την προ-Ολυμπιακή εποχή.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Πίνακας 1.1 Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία του κλάδου των κατασκευών στο ΑΕΠ (2000-2006)												
Τρέχουσες τιμές	2000		2001		2002*		2003*		2004*		2005*	
	€ εκ.	% **	€ εκ.	% **	€ εκ.	% **	€ εκ.	% **	€ εκ.	% **	€ εκ.	% **
Κατασκευές	11.570	7.4	13.150	7.8	13.727	7.6	16.134	8.2	16.763	7.9	15.170	6.7
ΑΕΠ	156.514	100.0	167.994	100.0	181.004	100.0	196.602	100.0	212.734	100.0	228.156	100.0
% μεταβολής κατασκ. Κλάδου	-		13.7%		4.4%		17.5%		3.9%		-9.5%	
% μεταβολής ΑΕΠ	-		7.3%		7.7%		8.6%		8.2%		7.3%	
Σταθερές Τιμές προηγ. Έτους	2000		2001		2002*		2003*		2004*		2005*	
	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%	€ εκ.	%
Κατασκευές	-	-	12.829	7.9	13.255	7.6	15.616	8.2	16.395	8.0	14.865	6.7
ΑΕΠ	-	-	163.514	100.0	174.529	100.0	189.790	100.0	205.893	100.0	220.671	100.0
% μεταβολής κατασκ. Κλάδου	-		-		3.3%		17.8%		5.0%		9.3%	
% μεταβολής ΑΕΠ	-		-		6.7%		8.7%		8.5%		7.2%	
* προσωρινά στοιχεία												
** ποσοστό συμμετοχής κλάδου στο ΑΕΠ												
Σημείωση: τα στοιχεία προέκυψαν μετά την αναθεώρηση του έτους βάσης, σύμφωνα με τον κανονισμό 2223/96 (ESA95)												
Πηγή: ΕΣΥΕ												

5.1.1 ΓΕΝΙΚΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Η απορρόφηση χρηματικών κονδυλίων από τα Α΄ & Β΄ ΚΠΣ και οι εκταμιεύσεις του Γ΄ ΚΠΣ και η ανάληψη των έργων των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004, τοποθέτησαν τον κατασκευαστικό κλάδο στο επίκεντρο της ελληνικής οικονομίας τα τελευταία χρόνια. Η διεύρυνση των δραστηριοτήτων του κατασκευαστικού κλάδου επηρέασε θετικά και τους βασικούς κλάδους παραγωγής δομικών υλικών (τσιμέντο, έτοιμο σκυρόδεμα, χάλυβας, αλουμίνιο) προκειμένου να αντεπεξέλθουν στην αυξημένη ζήτηση των προϊόντων.

Η κατασκευαστική δραστηριότητα διακρίνεται στην κατασκευή κτιρίων (κατοικίες, σχολεία, νοσοκομεία, εμπορικά & βιομηχανικά κτήρια) και στην κατασκευή δημοσίων και ιδιωτικών τεχνικών έργων (δρόμοι, λιμάνια, αεροδρόμια).

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Η κατασκευαστική δραστηριότητα κτιρίων ακολούθησε πτωτική πορεία στις αρχές της δεκαετίας του 1990. Ωστόσο, από το 1996 η σταδιακή μείωση των επιτοκίων, η απελευθέρωση των μισθώσεων και η ένταξη πολλών περιοχών στο σχέδιο πόλεως, άρχισαν να επηρεάζουν θετικά την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας. Στη δεύτερη κατηγορία ο κύριος πελάτης είναι το Δημόσιο. Τα δημόσια έργα υπάγονται στο Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ), το οποίο διαχειρίζεται το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.

Τη χρονική περίοδο 2000-2006 η Ελλάδα ενισχύθηκε με σημαντικούς πόρους από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Περιφερειακής Πολιτικής. Η στήριξη της Ευρωπαϊκής Ένωσης στη χώρα μας πραγματοποιείται μέσω του Κοινοτικού Πλαισίου Στήριξης, των Κοινοτικών Πρωτοβουλιών και του Ταμείου Συνοχής.

Σύμφωνα με στοιχεία της ICAP, το συνολικό κόστος του Γ'ΚΠΣ 2000-2006 υπολογίζεται σε € 42.275 εκ., εκ των οποίων το 75% (€ 31.758 εκ.) καλύπτεται από δημόσια δαπάνη και το υπόλοιπο 25% από ιδιωτική συμμετοχή. Οι άξονες προτεραιότητας με το υψηλότερο κόστος είναι οι μεταφορές (€ 12.255 εκ.) και η περιφερειακή ανάπτυξη (€ 10.914 εκ.).

Αναφορικά με την ανάλυση κατά διαρθρωτικό ταμείο σημειώνεται ότι, την πρώτη θέση βάσει συνολικού κόστους καταλαμβάνει το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης, με ποσοστό συμμετοχής 75% στο συνολικό κόστος. Ακολουθούν με διαφορά το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο (13.6%) και το Ευρωπαϊκό Γεωργικό Ταμείο Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (10.3%).

Όπως προκύπτει από στοιχεία της ICAP τα επιχειρησιακά προγράμματα «Οδικόί Άξονες, λιμάνια και αστική ανάπτυξη», «Εκπαίδευση» και «Ανταγωνιστικότητα» απορροφούν το μεγαλύτερο μέρος των εισροών από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το διάστημα 2001-2005. Ειδικότερα το επιχειρησιακό πρόγραμμα «Οδικόί Άξονες, λιμάνια και αστική ανάπτυξη» χρηματοδοτείται από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης την πενταετία 2001-2005, με € 1.517εκ. Τα επιχειρησιακά προγράμματα «Εκπαίδευση» και «Ανταγωνιστικότητα» χρηματοδοτούνται από το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης και το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο την πενταετία 2001-2005, με € 851 εκ. και με € 735 εκ. αντίστοιχα.

5.2 Η ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ

Στην παρούσα ενότητα επιχειρείται η σκιαγράφηση των συνθηκών και των παραγόντων, υπό την επίδραση των οποίων διαμορφώνεται η ζήτηση για τεχνικά έργα, όπως η κατασκευαστική και οικοδομική δραστηριότητα, καθώς και η εξέλιξη της πορείας των σημαντικότερων δημοσίων έργων.

5.2.1 ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Το σύνολο των επενδύσεων σε κατοικίες (σε τρέχουσες τιμές) διαμορφώθηκε σε € 8.168 εκ. το 2005 από € 8.027 εκ. το 2004, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 1.8%. Τη χρονική περίοδο 1995-2005 οι εν λόγω επενδύσεις εμφάνισαν μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 7.3%. Οι συνολικές επενδύσεις σε κατοικίες το 2005 (σε σταθερές τιμές), ανήλθαν σε € 7.915 εκ. από € 7.793 εκ. το 2004 (αύξηση κατά 1.6%), ενώ την τελευταία δεκαετία (1996-2005) παρουσίασαν μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης κατά 7.9%. Αναφορικά με το ποσοστό επενδύσεων κατοικιών επί του συνόλου των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, παρατηρείται ότι ακολουθεί καθοδική πορεία (σε γενικές γραμμές) από το 1998 μέχρι και το 2005 γεγονός, όμως, που αποδίδεται εν μέρει στην ιδιαίτερα αυξημένη κατασκευαστική δραστηριότητα (δημόσια έργα), λόγω των Κοινοτικών Πλαισίων Στήριξης και των Ολυμπιακών Αγώνων.

Όσον αφορά το σύνολο των επενδύσεων σε κατοικίες και άλλες κατασκευές, αυτές διαμορφώθηκαν (σε τρέχουσες τιμές) σε € 22.938 εκ. το 2005 από € 23.115 εκ. το 2004, παρουσιάζοντας μικρή μείωση (κατά 0.8%). Ειδικότερα το 2005, οι συνολικές επενδύσεις σε άλλες κατασκευές διαμορφώθηκαν σε € 14.770 εκ., έναντι αντίστοιχων επενδύσεων € 15.088 εκ. το 2004 (μείωση κατά 2.1%).

Αναφορικά με το ποσοστό συμμετοχής των ακαθάριστων επενδύσεων στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, σημειώνεται ότι ακολούθησε αυξητική πορεία τη χρονική περίοδο 1995-2001 (κυμάνθηκαν μεταξύ 18.60%-23.82%), παρουσιάζοντας ωστόσο την υψηλότερη τιμή του το 2003 (25.27%), ενώ το 2005 το εν λόγω ποσοστό διαμορφώθηκε σε 23.69%. Οι επενδύσεις σε κατοικίες, εκφραζόμενες ως ποσοστό επί του Α.Ε.Π., ανήλθαν σε 5.04% το 2003, 4.77% το 2004 και 4.51% το 2005, ενώ οι επενδύσεις σε άλλες κατασκευές (ως ποσοστό

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

του Α.Ε.Π.) διαμορφώθηκαν σε 8.85%, 8.96% και 8.16% το 2003, 2004 και 2005 αντίστοιχα.

Το Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) αποτελεί έναν από τους κυριότερους προσδιοριστικούς παράγοντες της κατασκευαστικής δραστηριότητας και της γενικότερης οικονομικής ανάπτυξης της χώρας. Σύμφωνα με στοιχεία που προέρχονται από την Τράπεζα της Ελλάδος οι εκταμιεύσεις του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων παρουσίασαν μέσο ετήσιο ρυθμό μείωσης 1.5% τη χρονική περίοδο 2001-2005. Ειδικότερα, το 2005 οι εν λόγω εκταμιεύσεις διαμορφώθηκαν σε 7.52 δισ. από € 9.85 δισ. το 2004 παρουσιάζοντας μείωση κατά 21%.

Πίνακας 2.1 Εκταμιεύσεις Προγράμματος Επενδύσεων (ΠΔΕ) 2001 – Σεπτέμβριος 2006				
Έτος / Μήνας	Εκταμιεύσεις – Τρέχουσες τιμές	(%) Μεταβολή		
		Προηγούμενου έτους	Σωρευτικής περιόδου	Κινητού μέσου 12 μηνών
2001	7.86	7.3	-	-
2002	7.12	-9.4	-	-
2003	8.52	19.6	-	-
2004	9.52	11.7	-	-
2005	7.52	-21.0		
Ιαν-06	0.03	-68.3	-68.3	-18.9
Φεβ-06	0.24	-12.7	-27.7	-15.3
Μάρ-06	0.42	16.4	-6.3	-12.6
Απρ-06	0.66	8.9	0.6	-11.1
Μάιος-06	0.56	28.2	7.3	-8.7
Ιούν-06	0.54	88.0	18.4	2.6
Ιούλ-06	0.80	-3.4	12.2	4.6
Αύγ-06	0.66	7.7	11.4	5.2
Σεπτ*-06	0.66	4.2	10.3	4.5

*: Προσωρινά στοιχεία
Αξία σε € δισ.

Πηγή: Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, Τράπεζα της Ελλάδος, Σεπτέμβριος 2006

Ο πίνακας 2.2 παρουσιάζει τις δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού και προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων σε αξία της περιόδου 2001-2006. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της εξεταζόμενης περιόδου παρουσίασε αύξηση κατά 1.4%. Το 2006 οι δαπάνες προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων διαμορφώθηκαν σε € 8.400 εκ. από € 7.518 εκ. το προηγούμενο έτος, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 11.7%. Το ποσοστό συμμετοχής των δαπανών προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων ως προς το σύνολο των δαπανών του κρατικού προϋπολογισμού κυμάνθηκε μεταξύ 12.8% - 17.6% κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Πίνακας 2.2 Δαπάνες τακτικού προϋπολογισμού και προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων σε αξία (2001-2006)				
Έτος	Δαπάνες προϋπολογισμού δημοσίων επενδύσεων	Δαπάνες κρατικού προϋπολογισμού	Συμμετογή (%) δημοσίων επενδύσεων στο σύνολο	Μεταβολή (%) δημοσίων επενδύσεων έναντι αντίστοιχης περιόδου
2001*	7.842	44.578	17.6	5.7
2002	7.014	46.412	15.1	-10.6
2003	8.435	51.551	16.4	20.3
2004	9.522	57.810	16.5	12.9
2005**	7.518	58.800	12.8	-21.0
2006***	8.400	60.790	13.8	11.7

Ποσά σε € εκ.
 * Περιλαμβάνεται και η παράταση του δημοσιονομικού έτους
 ** Προσωρινά στοιχεία
 *** Προϋπολογισμός
 Πηγή: Στατιστικό Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, Τράπεζα της Ελλάδος, Οκτώβριος 2006

5.2.2 ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

Ένας σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τη ζήτηση για τεχνικά έργα, είναι η εξέλιξη της οικοδομικής δραστηριότητας.

Η εγχώρια νόμιμη ιδιωτική οικοδομική διαμορφώθηκε σε υψηλά επίπεδα το 1990 (71.464 χιλ. μ³), έκτοτε όμως και μέχρι και το 1995 ακολούθησε πτωτική πορεία, με αποτέλεσμα το συγκεκριμένο έτος να διαμορφωθεί σε 46.402 χιλ. μ³. Από το 1996 παρατηρείται και πάλι ανάκαμψη της οικοδομικής δραστηριότητας (με εξαίρεση το 1999), η οποία το 2000 ανήλθε σε 62.812 χιλ. μ³.

Στο σύνολο της χώρας το 2005 ο αριθμός των αδειών που εκδόθηκαν διαμορφώθηκε σε 98.569, έναντι 82.236 αδειών το 2004 (ποσοστιαία αύξηση 19.9%). Η οικοδομική δραστηριότητα εμφάνισε άνοδο κατά 43% με βάση την επιφάνεια και κατά 36.9% με βάση τον όγκο το 2005, έναντι του προηγούμενου έτους. Μεγάλη αύξηση σημείωσε ο όγκος της οικοδομικής δραστηριότητας στην Αττική, στη Δυτική Μακεδονία, στη Δυτική Ελλάδα και στη Στερεά Ελλάδα.

Σύμφωνα με προσωρινά στοιχεία της ΕΣΥΕ, η οικοδομική δραστηριότητα το πρώτο εξάμηνο του 2006 έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2005, παρουσίασε στο σύνολο της χώρας ποσοστιαία αύξηση κατά 6.4% στον αριθμό των αδειών, 10.5% στην επιφάνεια και 13.1% στον όγκο.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Έτος	Σύνολο	Με 1-2 δωμάτια	Με 3-4 δωμάτια	Με 5 δωμάτια και άνω
1998	97.279	25.283	57.678	14.318
1999	88.500	25.283	51.088	12.129
2000	89.341	26.345	50.520	12.476
2001	108.021	34.273	59.305	14.443
2002	128.237	45.836	66.607	15.794
2003	127.051	48.164	64.621	14.266
2004	122.148	46.420	62.358	13.370
2005	195.207	73.810	103.763	17.634

Σημ.: Συμπεριλαμβάνονται και κατοικίες που προέρχονται από προσθήκες, αναπαλαιώσεις (με αλλαγή όγκου), νομιμοποιήσεις, αναθεωρήσεις (με αλλαγή όγκου) και τροποποιήσεις.

Πηγή: ICAP

Έτος	Αριθμός Αδειών
1987	108.432
1988	107.034
1989	117.327
1990	120.240
1991	100.339
1992	85.095
1993	79.150
1994	80.607
1995	70.862
1996	86.737
1997	89.603
1998	97.279
1999	88.500
2000	89.341
2001	108.021
2002	128.237
2003	127.051
2004	122.148
2005	195.207
2006*	86.989

* Τα στοιχεία αφορούν διάστημα εννέα μηνών

Πηγή: ΕΣΥΕ

Συνολικότερη εικόνα της πορείας της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας παρέχει η εξέλιξη του αριθμού των νέων κατοικιών και βελτιώσεων βάσει των εκδοθεισών αδειών για το χρονικό διάστημα 1987-2006 (πίνακας 2.4). Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ε.Σ.Υ.Ε. ο αριθμός των αδειών παρουσίασε αυξομειώσεις κατά της εξεταζόμενη χρονική περίοδο, με αποτέλεσμα να διαμορφωθεί σε 195.207 άδειες το 2005 από 108.432 άδειες το 1987. Το χρονικό διάστημα 2000-2005 οι εκδοθείσες άδειες αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 16.9%. Το 2005 ήταν ιδιαίτερη περίπτωση λόγω της επιβολής του ΦΠΑ στην αγορά πρώτης κατοικίας που τέθηκε σε ισχύ από 1/1/2006. Αν εξαιρέσουμε το 2005, την περίοδο 2000-2004 ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε σε 8.1%.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Σύμφωνα με τα στοιχεία του 2006, που αφορούν διάστημα εννέα μηνών, ο αριθμός των αδειών διαμορφώθηκε σε 86.989.

5.2.3 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ

Η επενδυτική δραστηριότητα των ξενοδοχειακών μονάδων επηρεάζει επίσης την πορεία των επιχειρήσεων του κλάδου. Όπως προκύπτει από τις σχετικές αποφάσεις υπαγωγής των επενδυτικών σχεδίων στο Ν.2601/98 και Ν.3229/04, κατά χρονική περίοδο Μάιος 1998 – Οκτώβριος 2006, έγινε υπαγωγή 1.362 επενδυτικών σχεδίων από όλη την επικράτεια, συνολικού προϋπολογισμού € 1.792 εκ., συνολικής επιχορήγησης € 626 εκ. και συνολικών ιδίων κεφαλαίων € 891 εκ. περίπου. Το 2005 λειτούργησαν στην Ελλάδα 9.036 ξενοδοχειακές μονάδες, έναντι 6.243 μονάδων το 1990.

Έτος	ΑΑ'	Α'	Β'	Γ'	Δ' & Ε'	Σύνολο
1990	45	470	1.571	2.722	1.615	6.423
1991	46	515	1.674	2.840	1.572	6.647
1992	46	560	1.773	2.910	1.567	6.856
1993	51	629	1.896	2.923	1.636	7.135
1994	52	595	1.294	3.592	1.637	7.170
1995	60	621	1.328	3.719	1.659	7.387
1996	62	656	1.362	3.750	1.647	7.477
1997	65	681	1.405	3.615	1.628	7.394
1998	72	728	1.449	3.870	1.666	7.785
1999	77	745	1.456	3.907	1.671	7.856
2000	79	766	1.474	3.967	1.650	7.936
2001	90	816	1.543	4.189	1.646	8.284
2002	97	847	1.579	4.329	1.658	8.510
2003	104	870	1.613	4.403	1.699	8.689
2004	139	896	1.660	4.473	1.731	8.899
2005	155	944	1.712	4.496	1.729	9.036

Σημείωση: η κατάταξη των ξενοδοχείων για το 2005 έχει γίνει βάσει αστεριών (5*=ΑΑ', 4*=Α', 3*=Β', 2*=Γ' και 1*=Δ' & Ε')

Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο

5.2.4 ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΜΕΣΟΥ ΕΤΗΣΙΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΚΟΣΤΟΥΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΗΣ ΝΕΩΝ ΚΤΙΡΙΩΝ - ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ

Το κόστος των δομικών υλικών αποτελεί σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα του συνολικού κόστους κατασκευής νέων κτιρίων και κατοικιών. Ο πίνακας 2.6 που ακολουθεί, προέρχεται από την ΕΣΥΕ και παρουσιάζει την εξέλιξη του μέσου ετήσιου δείκτη τιμών υλικών κατασκευής νέων κτιρίων-

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

κατοικιών (με βάση το έτος 2000=100), για το χρονικό διάστημα 2000-2005. Επισημαίνεται ότι, οι δείκτες καλύπτουν την κατασκευαστική δραστηριότητα της Περιφέρειας Πρωτευούσης, λόγω της συγκέντρωσης του μεγαλύτερου όγκου των συνολικών κατασκευών (σε κατοικίες) της χώρας και ως εκ τούτου η συγκεκριμένη περιοχή θεωρείται αντιπροσωπευτική και των άλλων αστικών περιοχών.

Πίνακας 2.6 Εξέλιξη μέσου ετήσιου δείκτη τιμών υλικών κατασκευής νέων κτιρίων-κατοικιών (2000-2005)						
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Γενικός δείκτης	100.0	102.4	104.7	107.6	111.8	115.7
Κονίες	100.0	103.6	105.4	107.6	110.3	112.8
Φυσικά πετρώδη υλικά	100.0	100.4	103.5	112.6	119.4	123.3
Προϊόντα μαρμάρου	100.0	101.8	102.3	105.1	108.2	111.9
Τεχνικά πετρώδη υλικά	100.0	103.0	115.1	124.1	126.1	128.5
Ξυλεία & προϊόντα ξύλου	100.0	102.4	103.4	104.5	106.8	109.9
Μεταλλικά υλικά βασικής επεξεργασίας	100.0	102.0	103.1	106.3	113.7	118.6
Μεταλλικά υλικά υδρεύσεως, θερμάνσεως, υγιεινής	100.0	102.0	104.0	105.6	110.6	116.7
Εξαρτήματα θυρών & παραθύρων	100.0	103.4	105.7	107.4	109.3	112.3
Ηλεκτρολογικά υλικά	100.0	103.2	108.9	117.4	127.5	135.3
Υαλοπίνακες	100.0	106.0	111.2	113.8	115.7	119.4
Χρωματισμοί	100.0	104.2	105.1	107.5	109.1	112.7
Είδη από πορσελάνη	100.0	102.5	104.0	107.6	110.1	112.6
Μονώσεις	100.0	101.8	103.1	105.6	108.7	112.6
Ανελκυστήρες	100.0	100.8	101.2	102.4	104.7	109.4
Καύσιμα χωματουργικών & λοιπών οικοδομικών μηχανημάτων	100.0	96.3	95.6	101.1	111.2	132.1
Έτος βάσης: 2000=100.0						
						Πηγή: ΕΣΥΕ

Ο γενικός δείκτης παρουσίασε αύξηση καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Ειδικότερα την περίοδο 2005/2004 η τιμή του Γενικού Δείκτη Υλικών Κατασκευής αυξήθηκε κατά 3.5%. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στις αυξήσεις τιμών των δεικτών των εξής ομάδων υλικών:

- Καύσιμα χωματουργικών & λοιπών οικοδομικών μηχανημάτων (18.8%)
- Ηλεκτρολογικά υλικά (6.1%)
- Μεταλλικά υλικά υδρεύσεως, θερμάνσεως, υγιεινής (5.5%)
- Ανελκυστήρες (4.5%)
- Μονώσεις (3.6%)

Οι δείκτες των υπολοίπων ομάδων υλικών επηρέασαν σε μικρότερο βαθμό το Γενικό Δείκτη.

5.2.5 ΜΕΓΑΛΑ ΔΗΜΟΣΙΑ ΈΡΓΑ

Τα δημόσια έργα αποτελούν τους κύριους προσδιοριστικούς παράγοντες της ζήτησης για τον κατασκευαστικό κλάδο. Οι Ολυμπιακοί Αγώνες για τους οποίους απαιτήθηκαν κατάλληλες υποδομές (αθλητικές εγκαταστάσεις, εγκαταστάσεις διαμονής αθλητικών αποστολών, υποδομές μεταφορών), η χρηματοδότηση για βασικά έργα υποδομής από την Ευρωπαϊκή Ένωση μέσω του Γ' ΚΠΣ (2000-2006), αλλά και οι μέθοδοι αυτοχρηματοδότησης οι οποίες αναπτύσσονται σταδιακά από τις τεχνικές εταιρείες, ενισχύουν την κατασκευαστική δραστηριότητα.

Ο πίνακας 2.8 παρουσιάζει τα προγραμματικά χρηματοοικονομικά στοιχεία κατά άξονα προτεραιότητας. Παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο μερίδιο επί της συνολικής δαπάνης αντιστοιχεί στα έργα που αφορούν τους λοιπούς οδικούς άξονες (33.2%), την Π.Α.Θ.Ε (28.2%), την Εγνατία Οδό (17.1%) και το μετρό Αθηνών (11.4%).

Πίνακας 2.8 Προγραμματικά χρηματοοικονομικά στοιχεία κατά άξονα προτεραιότητας του ΕΠ-ΟΑΛΑΑ						
Άξονας	Δημόσια Δαπάνη	Συμμετοχή (ΕΤΠΑ)	Κρατική Συμμετοχή	Ιδιωτική Συμμετοχή	Συνολικές Δαπάνες	Ποσοστό συμμετοχής
1. Π.Α.Θ.Ε.	1.691.115.096	878.812.786	812.302.310	1.204.097.360	2.895.212.456	28.2%
2. ΕΓΝΑΤΙΑ ΟΔΟΣ	1.757.178.822	878.589.411	878.589.411	0	1.757.178.822	17.1%
3. ΛΟΙΠΟΙ ΟΔΙΚΟΙ ΑΞΟΝΕΣ	1.101.724.140	652.487.070	449.237.070	2.307.371.425	3.409.095.565	33.2%
4. ΚΥΡΙΟΙ ΑΣΤΙΚΟΙ ΟΔΙΚΟΙ ΑΞΟΝΕΣ	170.001.186	85.000.593	85.000.593	0	170.001.186	1.7%
5. ΜΕΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ	1.169.994.226	584.997.113	584.997.113	0	1.169.994.224	11.4%
6. ΑΣΤΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ-ΚΑΤΑΣΚΕΥΗ ΜΕΤΡΟ	439.521.216	219.760.608	219.760.608	0	439.521.216	4.3%
7. ΛΙΜΑΝΙΑ	177.000.782	85.500.391	85.000.391	0	170.000.782	1.7%
8. ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΝΑΥΣΙΠΛΟΪΑΣ-ΕΡΕΥΝΑ ΚΑΙ ΔΙΑΣΩΣΗ ΣΤΗ ΘΑΛΑΣΣΑ	99.162.509	49.524.235	49.638.274	0	99.162.509	1.0%
9. ΟΔΙΚΗ ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ	163.656.526	81.828.263	81.828.263	0	163.656.526	1.6%
ΣΥΝΟΛΟ	6.769.354.503	3.519.500.470	3.249.854.033	3.511.468.785	10.280.823.288	100.0%
ΕΠ-ΟΑΛΑΑ: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ-ΟΔΙΚΟΙ ΑΞΟΝΕΣ, ΛΙΜΑΝΙΑ ΚΑΙ ΑΣΤΙΚΗ ΕΥΘΥΝΗ ΕΤΠΑ: ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΤΑΜΕΙΟ ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΑΚΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ						
Πηγή: Γενική Γραμματεία Δημοσίων Έργων / ΥΠΕΧΩΔΕ						

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Στον πίνακα 2.9 παρουσιάζεται η διαχρονική κατανομή δαπανών για το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα «Οδικοί άξονες, λιμάνια και αστική ανάπτυξη» (ΕΠ.ΟΑΛΑΑ) κατά την περίοδο 2000-2006. Παρατηρούμε ότι το 2006 συγκέντρωσε τις περισσότερες δαπάνες κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Αξιοσημείωτη είναι η αυξημένη ιδιωτική συμμετοχή κατά την διετία 2005-2006.

Πίνακας 2.9 Διαχρονική κατανομή δαπανών για ΕΠ-ΟΑΛΑΑ (2000-2006)					
Έτος	Συνολική Δαπάνη	Δημόσια Δαπάνη	Δημόσιος Τομέας		Ιδιωτική Συμμετοχή
			Συμμετοχή (ΕΤΠΑ)	Κρατική Συμμετοχή	
2000	333.455.075	0	0	0	333.455.075
2001	1.331.579.947	993.839.022	512.353.735	481.485.287	337.740.925
2002	1.077.686.368	815.585.008	395.775.577	419.809.431	262.101.360
2003	1.446.639.988	1.243.039.988	630.470.413	612.569.575	203.600.000
2004	1.206.304.489	1.139.104.489	604.503.399	534.601.090	67.200.000
2005	2.323.593.384	1.323.593.384	701.998.456	621.594.928	1.000.000.000
2006	2.561.564.037	1.254.192.612	674.398.890	579.793.722	1.307.371.425
ΣΥΝΟΛΟ	10.280.823.288	6.769.354.503	3.519.500.470	3.249.854.033	3.511.468.785

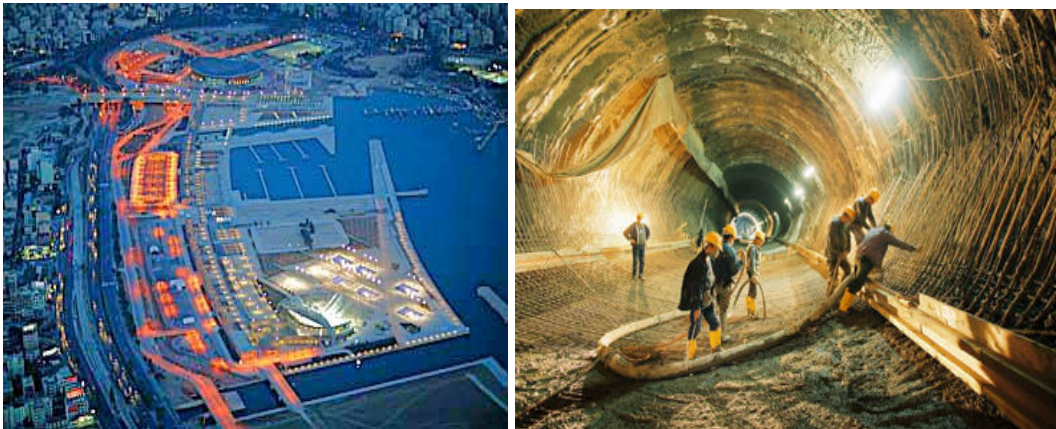
Πηγή: Γενική Γραμματεία Δημοσίων Έργων / ΥΠΕΧΩΔΕ

5.3 Η ΖΗΤΗΣΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Στην παρούσα ενότητα παρουσιάζονται τα στοιχεία που σκιαγραφούν την προσφορά του κλάδου. Σε αυτά τα πλαίσια παρατίθενται στοιχεία για τη δομή και διάρθρωση του κλάδου και γίνεται συνοπτική αναφορά στις εταιρείες που συμμετέχουν στην έρευνα μας και δραστηριοποιούνται στον κατασκευαστικό κλάδο.

5.3.1 ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Η έντονη κατασκευαστική δραστηριότητα των τελευταίων ετών στη χώρα μας, με έργα πρωτοποριακά, εκ των οποίων ήταν οι "Εγκαταστάσεις Φαλήρου", το "Ολυμπιακό Κέντρο (ΟΑΚΑ)", το "Μετρό Βουλιαγμένης", τα "Έργα Λιμένα Πειραιά", το "Ολυμπιακό Χωριό", "Π.Α.Θ.Ε - Νέα Εθνική Οδός", "Ρίο-Αντίρριο" και το "Τραμ", πρόσφερε σημαντική τεχνογνωσία και σημαντικές ευκαιρίες ανάπτυξης στις εταιρείες του κλάδου.



(Αριστερή εικόνα: Εγκαταστάσεις Φαλήρου, Δεξιά εικόνα: Μετρό Βουλιαγμένης)

Η ολοκλήρωση των διαδικασιών συγχωνεύσεων και η απονομή των νέων εργοληπτικών πτυχίων το 2002, αποτέλεσαν το βασικό στοιχείο για την αναδιάρθρωση του ελληνικού κατασκευαστικού κλάδου, ώστε να είναι ικανός να ανταποκριθεί στις κατασκευαστικές ανάγκες που προκύπτουν εντός και εκτός των ελληνικών συνόρων. Ειδικότερα, το 2002 πραγματοποιήθηκε πλήθος συγχωνεύσεων στον κλάδο, οι οποίες στόχευαν στην εξασφάλιση των νέων εργοληπτικών πτυχίων με βάση τις ρυθμίσεις του νόμου Ν.2940/2001, είχαν δε

ως αποτέλεσμα την επίτευξη μεγαλύτερης συγκέντρωσης στον κλάδο και τη δημιουργία λιγότερων αλλά μεγαλύτερων επιχειρηματικών σχημάτων.

Με την ολοκλήρωση της επανάκρισης των εργοληπτικών εταιρειών στις 31.1.2003 πραγματοποιήθηκε η κατάταξη τους σε έξι νέες κατηγορίες πτυχίων βάσει του Ν.2940/2001. Με τη νέα διαδικασία πραγματοποιήθηκε μείωση του συνολικού αριθμού των εργοληπτικών επιχειρήσεων που ήταν καταγεγραμμένες στο Μητρώο Εργοληπτικών Επιχειρήσεων (ΜΕΕΠ) στις τρεις ανώτερες τάξεις (7^{ης}, 6^{ης} & 5^{ης}) από 382 σε 127.

Στην παρούσα φάση σύμφωνα με το ΥΠΕΧΩΔΕ (Διεύθυνση Μητρώων και Τεχνικών Επαγγελμάτων Δ15) διαθέτουν Μητρώου ΜΕΕΠ 13 εταιρείες 7^{ης} τάξης, 46 εταιρείες 6^{ης} τάξης και 58 εταιρείες 5^{ης} τάξης. Οι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών τεχνικές εταιρείες είναι 20, εκ των οποίων στην ανώτερη (7^η) τάξη ανήκουν 10, στην έκτη (6^η) τάξη ανήκουν 9, στην πέμπτη (5^η) τάξη μία εταιρεία.

5.3.2 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ 5 ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ 7^{ΗΣ} – 6^{ΗΣ} – 5^{ΗΣ} ΤΑΞΗΣ

Στην παρούσα πτυχιακή, οι παράγοντες που συνετέλεσαν στην επιλογή των πέντε αυτών εταιρειών, J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε., ΑΘΗΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε., ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε., ΤΕΡΝΑ Α.Ε., είναι μεταξύ άλλων η εκτέλεση δημοσίων και ιδιωτικών έργων. Επίσης, συμπεριλαμβάνονται μεταξύ των επιχειρήσεων του κλάδου με τα υψηλότερα σύνολα ενεργητικού και τις υψηλότερες πωλήσεις.

Σαν βασική εταιρεία επιλέξαμε την J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε. ΕΡΓ.-ΤΟΥΡ.-ΕΜΠ.-ΒΙΟΜ.-ΟΙΚ.ΥΛ. & ΜΗΧ. Ο Όμιλος J. & P. έχοντας εδραιώσει την ηγετική του θέση στον εγχώριο κατασκευαστικό κλάδο, εστίασε πλέον την προσπάθεια του στην διεθνοποίηση. Έτσι τα έτη 2004/05 απέκτησε παρουσία σε αρκετές χώρες, αναλαμβάνοντας έργα στην περιοχή του Περσικού Κόλπου, των Βαλκανίων και της Κεντρικής Ευρώπης, ενισχύοντας και την ανταγωνιστική του θέση για την ανάληψη και άλλων έργων στις ίδιες αγορές.

Η Ελληνική Τεχνοδομική, η J& P Αβαξ και ο όμιλος της ΓΕΚ - Τέρνα, ανήκουν στις τεχνικές εταιρείες που δεν αντιμετωπίζουν κανένα πρόβλημα, αποτελούν τους ισχυρούς του κλάδου (οι τρεις εταιρείες ΑΚΤΩΡ, J&P- ΑΒΑΞ

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

και ΤΕΡΝΑ είχαν το 50.5%, της συνολικής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων στο Χ.Α.Α εταιρειών του κλάδου κατά την 31.3.04) και είναι παραδείγματα επιτυχούς συνένωσης. Ακόμη όμως και υπό αυτό το δεδομένο, οι παραπάνω όμιλοι ανταποκρινόμενοι στις νέες συνθήκες που επικρατούν στο κλάδο, προχώρησαν σε αναδιάρθρωση της δομής τους.

Το 2004, έγινε η συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρείας ΓΕΚ από την Ερμής Ακινήτων, με αλλαγή επωνυμίας της δεύτερης σε ΓΕΚ Ανώνυμη Εταιρεία Συμμετοχών, Ακινήτων, Κατασκευών. Έτσι, ο παραπάνω όμιλος μείωσε την παρουσία του στο ταμπλό της Σοφοκλέους σε δύο εταιρείες. Η Μηχανική έχει στρέψει μεγάλο τμήμα των επενδύσεων προς τις αγορές ακινήτων της πρώην Σοβιετικής Ένωσης, όπου σύμφωνα με μελέτες μεγάλων διεθνών οίκων μέσα στα επόμενα χρόνια θα γνωρίσει μεγάλη επιχειρηματική άνθηση. Η Βιοτέρ, με σταθερά βήματα διεκδικεί και αναλαμβάνει δημόσια και ιδιωτικά έργα.

**«J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ
ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ»**

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ
Κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης
ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΣ - ΚΛΑΔΟΣ
Κατασκευές και υλικά κατασκευών – κατασκευές
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ
Κατασκευή έργων οικοδομικών, βιομηχανικών- ενεργειακών, οδοποιίας, υδραυλικών, λιμενικών και γενικά έργων υποδομής, δημοσίων και ιδιωτικών.
ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ
1986
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ
24 Αυγούστου 1994
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ
Εταιρία - Μόνιμο:745, Εποχικό:534 Όμιλος - Μόνιμο:1134, Εποχικό:686

Η **J&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.** προέκυψε από συνενώσεις μεγάλων κατασκευαστικών επιχειρήσεων της χώρας μας το 1999 και το 2000. Η εταιρία που είναι εισηγμένη από το 1994 στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών είναι η πρώην ΑΒΑΞ Α.Ε., η οποία αποτέλεσε την μετεξέλιξη των προσωπικών επιχειρήσεων των κκ Κωνσταντίνου Κουβαρά, Νικόλαου Γεραρχάκη και Αντώνη Σγαρδέλη.

Τον Ιούνιο του 1999 η ΑΒΑΞ Α.Ε. προχώρησε σε στρατηγική και μετοχική συνεργασία με την J&P (ΕΛΛΑΣ) Α.Τ.Ε., τον τοπικό κατασκευαστικό βραχίονα του διεθνούς ομίλου "Ιωάννου και Παρασκευαΐδης" ([J&P Group](#)). Ο Όμιλος J&P διαθέτει μακρά εμπειρία σε έργα πολιτικού μηχανικού, ενέργειας και πετροχημικών στις τοπικές αγορές της Μέσης Ανατολής, της Βόρειας Αφρικής, της Ανατολικής Ευρώπης και των Βαλκανίων.

Τον Απρίλιο του 2000, ο Όμιλος των εταιρειών **ΑΒΑΞ Α.Ε. - J&P (ΕΛΛΑΣ) Α.Τ.Ε.** προχώρησε σε στρατηγική και μετοχική συνεργασία με την **ΕΤΕΘ Α.Ε.**, ιδιοκτησίας της οικογένειας Μιτζάλη. Η εταιρία εδρεύει στην Θεσσαλονίκη και έχει μακρά παράδοση στην κατασκευαστική ιστορία της χώρας, με έντονη δραστηριοποίηση σε ολόκληρη τη Μακεδονία.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Το 2002, η ΑΒΑΞ Α.Ε. συγχωνεύθηκε δι' απορροφήσεως με την J&P (Ελλάς) Α.Τ.Ε. και την θυγατρική της ΕΤΕΚ Α.Ε., μετονομαζόμενη σε J&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. Παράλληλα, η ΕΤΕΘ Α.Ε. απορρόφησε την θυγατρική της ΑΙΧΜΗ Α.Τ.Ε. Στην συνέχεια και σύμφωνα με το Ν.2940/2001, η επικεφαλής του Ομίλου εταιρεία J&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. απέκτησε το εργοληπτικό πτυχίο **7ης Τάξης (ανώτατη)**, με αποτέλεσμα να είναι σε θέση να συμμετάσχει αυτόνομα στην διεκδίκηση δημόσιων έργων με απεριόριστο προϋπολογισμό, καθώς και σε ιδιωτικά έργα. Ενώ από τις θυγατρικές της η (νέα μετά τη συγχώνευση) ΕΤΕΘ Α.Ε. απέκτησε το εργοληπτικό πτυχίο 6ης Τάξης και η **ΠΡΟΕΤ Α.Ε.** απέκτησε εργοληπτικό πτυχίο για πρώτη φορά 3ης Τάξης, το οποίο αναβαθμίστηκε σε 4ης Τάξης το 2005.

Με την παρούσα δομή του, ο **Όμιλος J&P-ΑΒΑΞ** διαθέτει σημαντική εμπειρία, τεχνογνωσία και παραγωγικό δυναμικό, κατέχοντας εργοληπτικά πτυχία 7ης, 6ης και 4ης κατηγορίας, καθώς επίσης και ένα ισχυρό χαρτοφυλάκιο συμμετοχών σε έργα παραχωρήσεων και εταιρίες με συμπληρωματικές δραστηριότητες, όπως το real estate, οι προκατασκευές και η εξειδικευμένη πύλη δημοπρασιών κατασκευαστικών υλικών b2bconstruct.

Ο Όμιλος J&P-ΑΒΑΞ εφαρμόζει σε όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων του Συστήματα Διαχείρισης Ποιότητας, Ασφάλειας και Περιβάλλοντος, αντίστοιχα πιστοποιημένα κατά ISO - 9001/2000, OSHAS 18001 και ISO 14001, γεγονός που τον καθιστά ανάμεσα στους πρωτοπόρους στο χώρο των κατασκευών στην Ελλάδα και διεθνώς.

Τα έργα που αναλαμβάνει η εταιρεία χωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες. Αναλυτικά:

- **ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΑ:** αθλητικά κέντρα, νοσοκομεία, ξενοδοχεία, τράπεζες, εκπαιδευτήρια, χώροι στάθμευσης αυτοκινήτων, αεροδρόμια, λοιπά οικοδομικά. (αναφορικά: Παγκρήτιο Στάδιο - Ηρακλείου, Ωνάσσειο Καρδιοχειρουργικό Κέντρο, Ξενοδοχείο Semiramis – το πρώτο Design Hotel στην Ελλάδα, Καταστήματα Εθνικής Τράπεζας, Πανεπιστήμιο Αιγαίου – Μυτιλήνη, Polis Park – Αθηναϊκοί Σταθμοί Αυτοκινήτων, Τεχνική Βάση Emirates – Dubai, Σιδηροδρομικός Σταθμός Αεροδρομίου Αθηνών).
- **ΟΛΥΜΠΙΑΚΑ:** αθλητικά κέντρα, οδικά έργα, λοιπά έργα. (αναφορικά: Ολυμπιακό Ιππικό Κέντρο & Νέος Ιππόδρομος Αθηνών - Μαρκόπουλο, Μαραθώνια Διαδρομή, Ολυμπιακό Χωριό & μετα-Ολυμπιακές προσαρμογές – Θρακομακεδόνες).

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

- **ΥΠΟΔΟΜΗΣ:** οδικά, γέφυρες, σιδηροδρομικά, λιμενικά, λοιπά.
(αναφορικά: Τμήματα Αυτοκινητόδρομου Π.Α.Θ.Ε., Γέφυρα Ρίου – Αντιρρίου, Προαστιακός Σιδηρόδρομος, τμήμα Τρεις Γέφυρες-Σιδηροδρομικό Κέντρο Αχαρνών – Αεροδρόμιο Ελ. Βενιζέλος, Εγκαταστάσεις ΟΛΠ – Παλατάκι, Σήραγγα Ποδονίφτη – Αττική).
- **ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΑ ΚΑΙ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ:** (Σταθμός Παραγωγής Ηλεκτρικής Ενέργειας ισχύος 220 MW, Βασιλικό Κύπρου).

«ΑΘΗΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ»

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ
Κατηγορία ειδικών χρηματιστηριακών χαρακτηριστικών
ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΣ - ΚΛΑΔΟΣ
Κατασκευές και υλικά κατασκευών - κατασκευές
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ
Μελέτη, χρηματοδότηση, διοίκηση και κατασκευή δημοσίων και ιδιωτικών έργων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.
ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ
1966
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ
30 Ιανουαρίου 1995
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ
Εταιρία - 244 Όμιλος - 276

Η ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ έχει μία δυναμική παρουσία στην εγχώρια και διεθνή αγορά ιδιωτικών και δημόσιων τεχνικών έργων από τις αρχές της δεκαετίας του 1970. Η συνολική αξία των εκτελεσθέντων έργων της εταιρείας σε τρέχουσες τιμές ανέρχεται σε ποσό μεγαλύτερο των 5 δίσ Ευρώ.

Η ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ είναι εγγεγραμμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, κατέχει το Διεθνές Πιστοποιητικό Ποιότητας ISO 9001:2000, και εφαρμόζει τα Προγράμματα και τις Πολιτικές Διασφάλισης Ποιότητας, Ασφάλειας, και Περιβαλλοντικής Διαχείρισης σε συμμόρφωση πάντοτε με τις αντίστοιχες απαιτήσεις των πελατών της.

Η ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ έχει εκτελέσει έργα για δημόσιους και ιδιωτικούς φορείς, στην Ελλάδα, στα Βαλκάνια, στην Ευρωπαϊκή Ένωση, στην Μέση Ανατολή, στην Βόρεια Αφρική, όπως και για τις κυβερνήσεις της Ελλάδας, της Σαουδικής Αραβίας και των Ενωμένων Αραβικών Εμιράτων. Η εταιρεία έχει συνεργασθεί με τα μεγαλύτερα διεθνή Τραπεζικά και Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συμπεριλαμβανομένων και αυτών, της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και έχει εκτελέσει έργα σε κοινοπραξία με διάφορες διεθνείς εταιρείες όπως μεταξύ άλλων την HOCHTIEF, την SNAMPROGETTI, την CONSTAIN, την RAYMOND INTERNATIONAL, την BALLAST NEDAM INTERNATIONAL.

Τα έργα της εταιρείας διαχωρίζονται σε πέντε ομάδες:

- **ΛΙΜΕΝΙΚΑ:** έχει κατασκευάσει εμπορικά και επιβατικά λιμάνια, σταθμούς εμπορευματοκιβωτίων, ναυπηγεία, βιομηχανικούς τερματικούς

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

σταθμούς διαφόρων εμπορευμάτων, υποθαλάσσιους αγωγούς διάθεσης λυμάτων σε μεγάλα βάθη.

- **ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ:** έχει συσσωρεύσει μεγάλη εμπειρία στην κατασκευή διαφόρων έργων μεταφοράς έχοντας εκτελέσει αυτοκινητόδρομους, γέφυρες, σήραγγες, αεροδρόμια, και σιδηροδρομικές εγκαταστάσεις τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό.
- **ΣΥΓΚΡΟΤΗΜΑΤΑ:** έχει μακρά επαγγελματική εμπειρία στην κατασκευή κτηρίων διαφόρων χρήσεων για ιδιωτικούς, θεσμικούς ή κυβερνητικούς φορείς (μικρά και μεγάλα συγκροτήματα κατοικιών, βιομηχανικά συγκροτήματα, νοσοκομεία, κλινικές, ξενοδοχεία, κτίρια πανεπιστημιακών ιδρυμάτων, αθλητικές εγκαταστάσεις και κτίρια, κτίρια γραφείων, εμπορικά κέντρα).
- **ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΑ:** έχει συνεισφέρει σημαντικά στην βελτίωση των συνθηκών διαβίωσης μέσω των έργων που έχει αναλάβει και εκτελέσει μέχρι σήμερα και έχει εμπλακεί στον τομέα διαχείρισης στερεών αποβλήτων, όπου και της έχει δοθεί άδεια να εφαρμόζει την υψηλή της τεχνογνωσία στον τομέα της επεξεργασίας και ανακύκλωσης αποβλήτων για την παραγωγή πρώτων υλών, λιπασμάτων και χρήσιμων μορφών ενέργειας.
- **ΛΟΙΠΑ:** έχει την απαραίτητα εσωτερική τεχνική υποστήριξη για την ανάληψη και εκτέλεση ηλεκτρομηχανολογικών εργασιών για ηλεκτροδότηση, εκμετάλλευση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, περιβαλλοντικά έργα και βιομηχανικά συγκροτήματα.

Έργα που έχει αναλάβει η Αθηνά Α.Τ.Ε είναι η επέκταση λιμένος στο Khor Fakkan – Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, Εγνατία Οδός: τμήμα Δερβένι – Νυμφόπετρα – Θεσσαλονίκη, το Ολυμπιακό κέντρο Γραπτού Τύπου (MPC) – Αθήνα, το κέντρο επεξεργασίας λυμάτων Αθηνών στην Ψυτάλλεια (Υπουργείο Δημοσίων Έργων) – Ακροκέραμος και νήσος Ψυτάλλεια, Πειραιάς και στον νέο διεθνή αερολιμένα Αθηνών – Σήραγγα υπογείων η/μ εγκαταστάσεων – Σπάτα.

«**ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.**»

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ
Κατηγορία μεσαίας και μικρής κεφαλαιοποίησης
ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΣ - ΚΛΑΔΟΣ
Κατασκευές και υλικά κατασκευών – κατασκευές
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ
Κατασκευή δημοσίων, ιδιωτικών, βιομηχανικών, στρατιωτικών έργων και έργων υποδομής.
ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ
1962
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ
27 Αυγούστου 1975
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ
Εταιρία - Μόνιμο:221, Εποχικό:167 Όμιλος - Μόνιμο:230, Εποχικό:174

Η ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1961 και εξελίχθηκε σε μία από τις μεγαλύτερες τεχνικές - κατασκευαστικές εταιρίες στην Ελλάδα. Η οργάνωση, η σκληρή δουλειά, οι έμπειροι συνεργάτες και η τεχνογνωσία της τελευταίας τεσσαρακονταετίας, έφεραν την ΒΙΟΤΕΡ στο υψηλό σημείο που βρίσκεται σήμερα.

Η εταιρία από την ίδρυσή της μέχρι και σήμερα, ασχολήθηκε με την εκτέλεση διαφόρων κατηγοριών έργων, όπως Οδοποιία, Λιμενικά, Βιομηχανικά - Ενεργειακά, Ηλεκτρομηχανολογικά - Επικοινωνιών, αεροδρόμια, Εργοστάσια Πολεμικών Βιομηχανιών, καθώς και με ιδιωτικά έργα όπως Μέγαρα γραφείων, Τραπεζών, Σταθμούς Αυτοκινήτων.

Η ΒΙΟΤΕΡ είναι μία από τις παλαιότερες Τεχνικές - Κατασκευαστικές εταιρίες, που ασχολείται κυρίως με την εκτέλεση μεγάλων δημοσίων και ιδιωτικών έργων (Βιομηχανικά - Κτιριακά - Έργα υποδομής), τόσο στην Ελλάδα όσο και σε άλλες χώρες του Εξωτερικού.

Η ΒΙΟΤΕΡ είναι κάτοχος πτυχίου Εβδόμης Τάξεως για Δημόσια έργα. Είναι η πρώτη Ελληνική Τεχνική - Κατασκευαστική εταιρία που εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) το 1975. Η μετοχή της συγκαταλέγεται στις πλέον αξιόπιστες στην Ελληνική αγορά.

Όπως αναφέραμε και παραπάνω τα έργα που αναλαμβάνει η εταιρεία διαχωρίζονται σε τρεις κατηγορίες:

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

- **ΚΤΙΡΙΑΚΑ:** (1998 – MOTOR OIL HELLAS Δωλιστήρια Κορίνθου Α.Ε).
- **ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ & ΔΙΚΤΥΑ:** (Βιολογικός καθαρισμός πόλης Ηρακλείου).
- **ΣΥΓΚΟΙΝΩΝΙΑΚΑ ΕΡΓΑ:** (Εγνατία Οδός: τμήμα Δερβένι – Νυμφόπετρα).

«ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.»

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ
Κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης
ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΣ - ΚΛΑΔΟΣ
Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών – Κατασκευές
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ
Ανάληψη και κατασκευή τεχνικών έργων, δημόσιων ή ιδιωτικών με οποιαδήποτε μέθοδο. Ανέγερση οικοδομών σε ιδιόκτητα οικόπεδα τρίτων με το 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.
ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ
1974
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ
19 Ιουλίου 1990
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ
Εταιρία - 921 Όμιλος – 1176

Η ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1974 (ΦΕΚ 2160/31.12.1974), η έδρα της είναι από την 1η Ιανουαρίου 1997 ο Δήμος Αμαρουσίου και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών του Υπουργείου Ανάπτυξης (Γενική Γραμματεία Εμπορίου).

Η ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. αποτελεί τη μητρική του Ομίλου εταιρειών ΜΗΧΑΝΙΚΗΣ και διαθέτει πτυχίο 7ης τάξης για ανάληψη δημοσίων έργων στην Ελλάδα. Δραστηριοποιείται στο χώρο της κατασκευής σημαντικών έργων υποδομής, όπως οικοδομικά, έργα οδοποιίας, γεφυροποιίας, διάνοιξη σηράγγων καθώς και στο χώρο της κατασκευής συγκροτημάτων πολλαπλών χρήσεων.

Κατά τη διάρκεια των 32 χρόνων δραστηριοποίησής της, η ΜΗΧΑΝΙΚΗ έχει να επιδείξει μια σειρά έργων υποδομής που διακρίνονται για την εισαγωγή σημαντικών τεχνικών καινοτομιών. Εκτός από τη ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε., τη μητρική εταιρεία, η ΘΟΛΟΣ Α.Ε., είναι 100% θυγατρική εταιρεία του Ομίλου, με πτυχίο 6ης τάξης και συμμετέχει σε διαγωνισμούς δημοσίων έργων χαμηλότερου προϋπολογισμού, διευρύνοντας το μερίδιο που κατέχει ο Όμιλος στην αγορά των κατασκευαστικών έργων στην Ελλάδα.

Έργα της Βιοτέρ αποτελούν: η κατασκευή Ολυμπιακού χωριού και μετα-Ολυμπιακή προσαρμογή του, τμήμα Β' 600 κατοικίες και έργα υποδομής (2001-2005), η Εθνική Οδός Κορίνθου – Τρίπολης, τμήμα Αγ. Βασίλειος – Στέρνα (1986-1994), χωματουργικά έργα εγκατάστασης του εργοστασίου Αλουμίνας

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

(1989-1990), κατασκευή αεροδρομίου Ν. Σύρου και οδού προσπέλασης (1988-1990), κατασκευή θαλάσσιου μετώπου Φαληρικού όρμου (2002-2004), κατασκευή οδικής σήραγγας Μεσοχώρας – Φράγματος, γέφυρας Ν. Πεύκης μετά των οδικών τμημάτων τους, σήραγγας Παχτουρίου και αποστραγγιστικής σήραγγας Μεσοχώρας (2003-2005), λεωφόρος Βάρης Κορωπίου (2001-2004), ενεργειακή αξιοποίηση υδάτινου δυναμικού Χειμαροπόταμου Γκούρα ανατολικών Τχομερκών Άρτας – κατασκευή μικρού ΥΗΕ (1998-2001).

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

«ΤΕΡΝΑ Α.Ε.»

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ
Κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης
ΥΠΕΡΚΛΑΔΟΣ - ΚΛΑΔΟΣ
Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών – Κατασκευές
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ
Εκτέλεση μεγάλων δημοσίων και ιδιωτικών έργων, ευρύτατου φάσματος και σύνθετης τεχνογνωσίας.
ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ
1972
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ
20 Ιανουαρίου 1994
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ
Εταιρία - 617 Όμιλος – 916

Η ΤΕΡΝΑ ιδρύθηκε το 1972 και από τότε δραστηριοποιείται εντατικά στην ανάληψη και εκτέλεση ενός ευρύτατου φάσματος Δημόσιων και Ιδιωτικών έργων, μεγάλου προϋπολογισμού και σύνθετης τεχνογνωσίας, όπως οδικά και σιδηροδρομικά δίκτυα, λιμάνια, κτίρια, νοσοκομεία, μουσεία, βιομηχανικές εγκαταστάσεις, υδροηλεκτρικά έργα και φράγματα.

Η συνένωση της, το 1999 με την ΓΕΚ Α.Ε. - εταιρεία με ήδη κυρίαρχη παρουσία στον κλάδο των κατασκευών - και η δημιουργία ενός ισχυρού Ομίλου, αποτέλεσε σημαντικό αναπτυξιακό παράγοντα για την περαιτέρω εξέλιξη της ΤΕΡΝΑ .

Ο κύριος τομέας δραστηριότητας της ΤΕΡΝΑ είναι ο κατασκευαστικός. Οι δραστηριότητες της ΤΕΡΝΑ καλύπτουν όλο το φάσμα των τεχνικών, βιομηχανικών και ενεργειακών έργων του Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα.

Ταυτόχρονα, η ΤΕΡΝΑ, μέσω θυγατρικών της, έχει σημαντική δραστηριότητα στον τομέα της Ενέργειας, κυρίως στις Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας, όπου κατέχει μία εκ των ηγετικών θέσεων ανάμεσα στους ιδιώτες παραγωγούς, στον Ελληνικό χώρο.

Επίσης, η ΤΕΡΝΑ έχει εισέλθει στον τομέα της κατασκευής αυτοχρηματοδοτούμενων έργων, ενώ ο τομέας του real estate του ομίλου ΓΕΚ δημιουργεί πολλαπλές συνέργιες στην κατασκευαστική της δραστηριότητα της ΤΕΡΝΑ. Ακόμα, η ύπαρξη και η δυναμική του βιομηχανικού κλάδου της ΤΕΡΝΑ συντελεί στην καθετοποίηση των δραστηριοτήτων του Ομίλου.

Οι κατηγορίες των έργων της ΤΕΡΝΑ είναι τέσσερις:

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

- **ΕΡΓΑ ΥΠΟΔΟΜΗΣ:** οδοποιίες – αυτοκινητόδρομοι, λιμενικά, σήραγγες, σιδηροδρομικά, υδραυλικά. (Εγνατία Οδός: τμήμα Άραχθος – Περιστέρι, σήραγγα Αμαρίου Ν. Ρεθύμνης, τραμ Αθηνών, αξιοποίηση πηγών Μαλαύρας Ν. Λασιθίου, λιμενικά έργα Μυτιλήνης).
- **ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑ:** κτήρια γραφείων και αποθήκευσης, νοσοκομεία, πολιτιστικά κέντρα, ξενοδοχεία / τουριστ. εγκαταστάσεις, εμπορικά κέντρα, κατοικίες / οικ. συγκροτήματα, αναπαλαίωση – συντήρηση, κτίρια εκπαίδευσης, συγκροτήματα αναψυχής, χώροι στάθμευσης, αθλητικές εγκαταστάσεις. (κτήριο γραφείων της SIEMENS A.E., JUMBO A.E., Πανεπιστημιακό νοσοκομείο Χανίων, μέγαρο μουσικής Αθηνών, CLUB HOTEL Λουτράκι, ΑΒ Βασιλόπουλος υπεραγορά «MEGA», οικισμός για σεισμόπληκτους – Σερβία Κοζάνης, επισκευή του κτηρίου του παλαιού χρηματιστηρίου, Αθήνα 2004 – Ανακαίνιση σταδίου Ειρήνης & Φιλίας).
- **Η / Μ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΕΡΓΑ:** (κτήριο γραφείων και υπόστεγο συντήρησης αεροσκαφών Ολυμπιακής Αεροπλοΐας).
- **ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΑ ΕΡΓΑ:** (κατασκευή αιολικών πάρκων).

5.3.3 ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ 7ΗΣ – 6ΗΣ – 5ΗΣ ΤΑΞΗΣ

Ο συνολικός κύκλος εργασιών των εισηγμένων τεχνικών εταιρειών στο ΧΑΑ διαμορφώθηκε σε € 1.646 εκ. το 2005 μειωμένος κατά 17% έναντι του αντίστοιχου κύκλου εργασιών το 2004.

Πίνακας 3.4 Κύκλος εργασιών εισηγμένων τεχνικών εταιρειών 7ης, 6ης & 5ης τάξης (2001-2005)					
Επωνυμία	2001	2002	2003	2004 (ΔΛΠ)	2005 (ΔΛΠ)
ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	38.639.341	314.032.400	334.395.824	374.462.000	327.939.000
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	92.141.297	90.714.021	121.398.496	140.706.798	198.865.281
J & P – ΑΒΑΞ Α.Ε.	126.272.981	348.189.744	412.364.532	218.893.571	155.500.399
ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	61.627.449	263.208.272	383.239.088	240.313.000	143.539.000
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	75.183.197	213.177.616	200.271.686	86.687.000	103.217.000
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	52.731.873	71.246.150	109.535.529	76.465.000	84.299.000
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.	86.380.652	160.070.120	187.554.812	94.175.000	81.811.000
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.** ¹	68.278.023	112.336.292	107.778.590	61.258.000	78.623.000
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	87.617.403	158.472.407	131.706.534	58.860.008	68.812.924
ΕΔΡΑΣΗ – Χ. ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	57.922.718	74.668.597	94.675.523	66.947.000	60.588.000
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	175.784.125	150.085.066	141.191.708	54.652.320	56.620.490
ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ Ι. – Ι. ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.	34.131.751	29.889.814	21.379.296	27.019.358	53.268.115
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	23.480.997	75.478.734	109.355.947	83.129.000	49.501.000
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛΛΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΙΝΤΡΑΚΑΤ	48.388.666	40.099.982	56.193.038	32.781.693	31.644.339
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	67.073.370	41.317.139	43.012.807	25.273.036	31.002.702
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε. **	72.150.249	98.764.898	156.086.851	77.144.997	26.424.074
ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	23.591.998	36.235.598	52.364.943	42.686.572	25.565.936
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ ΑΦΟΙ Α.Τ.Ε.	14.266.726	17.396.448	19.944.593	17.432.790	16.279.960
ΓΕΝΕΡ Α.Ε.	20.618.513	35.317.340	51.665.597	32.504.000	13.889.000
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	15.105.113	26.537.420	33.005.124	15.516.550	13.637.051
ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.**	111.691.890	165.700.268	167.929.957	85.613.000	8.917.000
ΕΜΠΕΔΟΣ Α.Ε.**	40.493.411	204.371.884	180.849.177	52.498.151	8.347.942
ΕΡΓΑΣ Α.Τ.Ε.	17.518.623	12.817.569	18.429.486	18.175.608	7.344.906
ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε. ²	24.358.284	26.052.045	37.229.677	-	-
ΤΕΧΝΟΔΟΜΗ ΑΦΟΙ ΜΙΧ. ΤΡΑΥΛΟΥ Α.Β.Ε.Τ.Τ.Ε. ³	1.494.144	1.907.586	2.004.872	-	-
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.*	258.266.270	-	-	-	-
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε.*	254.230.780	-	-	-	-
ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Κ.Ι. Α.Ε.*	115.796.038	-	-	-	-
ΓΕΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ Γ.Ε.Κ. Α.Ε.*	112.692.720	-	-	-	-
ΤΕΒ Α.Ε.*	93.433.510	-	-	-	-
ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.*	82.623.878	-	-	-	-
ΑΤΕΜΚΕ Α.Τ.Ε.*	30.436.418	-	-	-	-
ΓΕΚΑΤ Α.Τ.Ε.*	24.484.104	-	-	-	-
ΣΙΓΑΛΑΣ Σ. Α.Τ.Ε.*	24.139.203	-	-	-	-
NESTOS Α.Τ.Ε.*	21.262.724	-	-	-	-
Σύνολο	2.454.308.439	2.768.087.410	3.173.563.687	1.983.194.452	1.645.637.119

Αξία σε €
Σημειώνεται ότι οι πωλήσεις του 2004 και 2005 προέκυψαν των ΔΛΠ
*: Εταιρείες Η' και Ζ' τάξης οι οποίες έχουν απορροφηθεί ή έχουν εισφέρει τον κατασκευαστικό τους κλάδο και ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 2002.
**: Η διαπραγμάτευση των μετοχών τους στο ΧΑΑ έχει ανακληθεί / ανασταλεί / διαγραφεί.
1. Απορροφήθηκε στις 31/03/2006 από την ΑΕΓΕΚ Α.Ε.
2. Η εταιρεία αδρανή από τις 14.9.2004
3. Η εταιρεία πτώχευσε στις 23.6.2004

Πηγή: ICAP (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί)

5.4 Η ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ 7^{ΗΣ} – 6^{ΗΣ} – 5^{ΗΣ} ΤΑΞΗΣ

Ο κατασκευαστικός κλάδος είναι ένας από τους σημαντικότερους της ελληνικής οικονομίας συνδεδεμένος με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Το 2002, ο κλάδος διήλθε από μία περίοδο έντονων ανακατατάξεων με κύριο χαρακτηριστικό τις συγχωνεύσεις μεταξύ των επιχειρήσεων, ως αποτέλεσμα της εφαρμογής του Ν. 2940/2001. Ο αριθμός των τεχνικών εταιρειών οι οποίες δραστηριοποιούνται στον κλάδο έχει πλέον μειωθεί σημαντικά και ορισμένα από τα σχήματα / όμιλοι που δημιουργήθηκαν δραστηριοποιούνται στο διεθνές επιχειρηματικό περιβάλλον. Η τεχνογνωσία που έχουν αναπτύξει οι ελληνικές τεχνικές εταιρείες από την εκτέλεση μεγάλων έργων και η ισχυροποίηση τους μέσω των συγχωνεύσεων που πραγματοποιήθηκαν, είχαν ως αποτέλεσμα την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας τους στη διεθνή αγορά. Οι αλλαγές (στις κατατάξεις εταιρειών) που επήλθαν λόγω του θεσμικού πλαισίου και οι αναδιαρθρώσεις των επιχειρηματικών σχημάτων του κλάδου, εκ των πραγμάτων οδηγούν σε επί μέρους εξέταση της αγοράς τεχνικών εταιρειών, προ και μετά το έτος καμπής 2002.

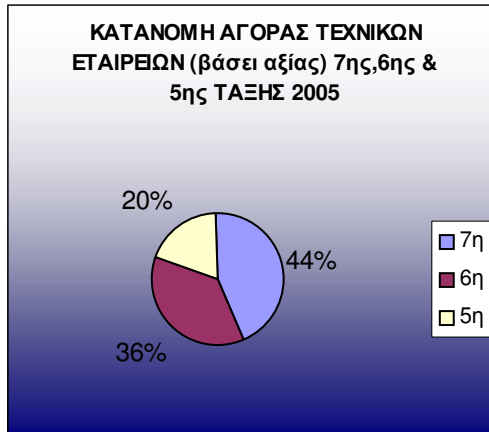
Στο παρακάτω πίνακα 4.1 και τα διαγράμματα παρουσιάζεται το μέγεθος αγοράς (σε αξία) των τεχνικών εταιρειών 7^{ης}, 6^{ης} και 5^{ης} τάξης τη χρονική περίοδο 2004-2005.

Πίνακας 4.1 Μέγεθος αγοράς (σε αξία) των τεχνικών εταιρειών 7^{ης}, 6^{ης} & 5^{ης} τάξης (2004-2005)				
Τάξεις Πτυχίου	Σύνολο κύκλου εργασιών των τεχνικών εταιρειών 7 ^{ης} , 6 ^{ης} , 5 ^{ης} τάξης που περιλαμβάνονται στο ΜΕΕΠ του ΥΠΕΧΩΔΕ			
	2004	% συμμετοχής	2005	% συμμετοχής
7 ^η	1.565	43.4	1.302	43.6
6 ^η	1.394	38.6	1.088	36.4
5 ^η	651	18.0	597	20.0
Σύνολο	3.610	100.0	2.987	100.0

Αξία σε € εκ.
 Σημείωση: Ορισμένες εκ των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο ΜΕΕΠ του ΥΠΕΧΩΔΕ δημοσίευσαν στοιχεία σύμφωνα με τα ΔΛΠ

Πηγή: ICAP – Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ



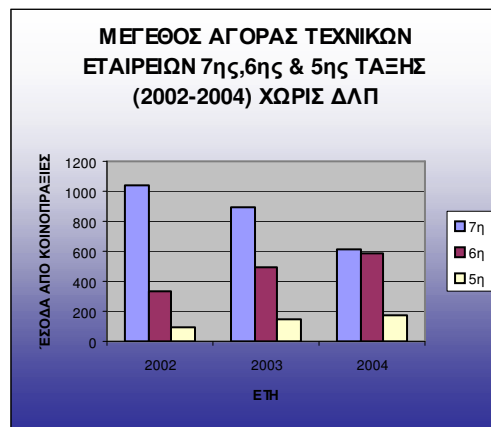
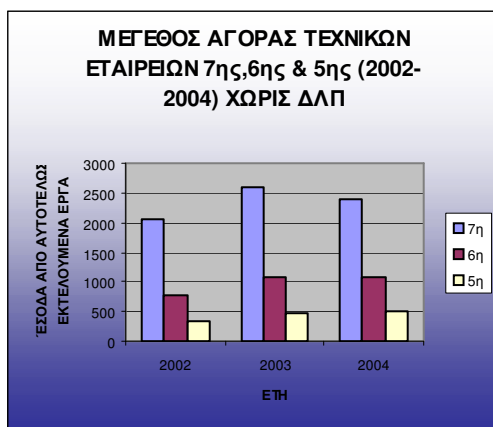
Όπως φαίνεται από τα στοιχεία του πίνακα, το συνολικό μέγεθος αγοράς των τεχνικών εταιρειών διαμορφώθηκε σε € 3.610 εκ. το 2004 και € 2.987 εκ. το 2005, παρουσιάζοντας μείωση κατά 17.3% μεταξύ των ετών 2004-2005.

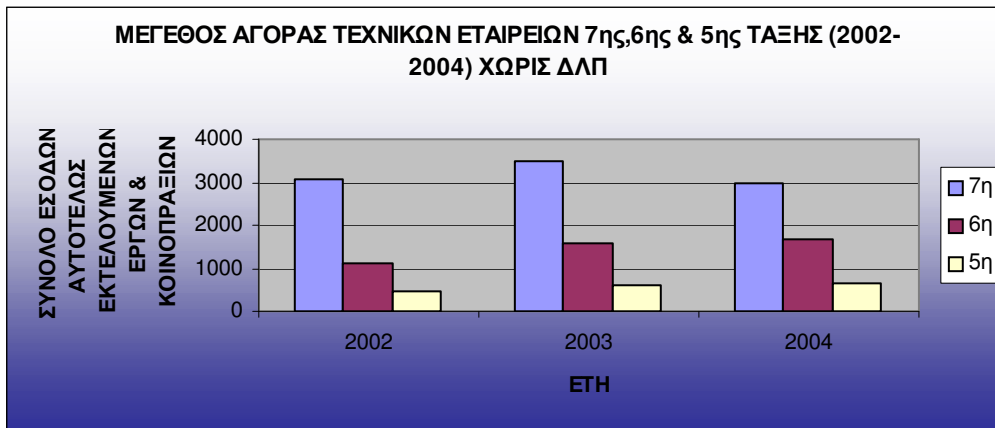
Στην συνέχεια παρατίθεται η εξέλιξη του συνολικού μεγέθους αγοράς για τα αμέσως προηγούμενα χρόνια (πίνακας 4.2 και διαγράμματα).

Πίνακας 4.2 Μέγεθος αγοράς (συνολικός κύκλος εργασιών) των τεχνικών εταιρειών 7^{ης}, 6^{ης} & 5^{ης} τάξης (2002-2004)

Τάξεις Πτυχίου	Έσοδα από αυτοτελώς εκτελούμενα έργα			Έσοδα από κοινοπραξίες			Σύνολο		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
7 ^η	2.043	2.584	2.380	1.042	899	610	3.085	3.483	2.990
6 ^η	781	1.069	1.094	328	491	581	1.109	1.560	1.675
5 ^η	350	476	490	97	147	177	447	623	667
Σύνολο	3.174	4.129	3.964	1.467	1.537	1.368	4.641	5.666	5.332

Αξία σε € εκ.
Σημείωση: Ισολογισμοί βάσει του ΕΛΣ προ της υποχρέωσης τήρησης των ΔΛΠ
Πηγή: ICAP – Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί





Ανά τάξη πτυχίου σημειώνεται ότι, οι εταιρείες 7^{ης} τάξης έλεγχαν το μεγαλύτερο μέρος της συνολικής αγοράς των εξεταζόμενων τεχνικών εταιρειών τη χρονική περίοδο 2002-2004 (ποσοστό συμμετοχής 56%-66%). Ακολουθούν οι εταιρείες 6^{ης} τάξης (24%-31%) και 5^{ης} τάξης (10%-13%).

Συγκεκριμένα, το συνολικό μέγεθος αγοράς των εταιρειών 7^{ης} τάξης ανήλθε σε € 2.990 εκ. το 2004, από το 80% (€ 2.380 εκ.) αφορούσε έσοδα από αυτοτελώς εκτελούμενα έργα και το υπόλοιπο 20% (€ 610 εκ.) αντιπροσώπευε έσοδα από κοινοπραξίες.

Το συνολικό μέγεθος αγοράς των εταιρειών 6^{ης} τάξης διαμορφώθηκε σε € 1.675 εκ. και προήλθε σε ποσοστό 65% (€ 1.094 εκ.) από αυτοτελώς εκτελούμενα έργα και 35% (€ 581 εκ.) από κοινοπραξίες. Η συνολική αγορά των εταιρειών 5^{ης} τάξης διαμορφώθηκε σε € 667 εκ. το 2004, αποτελούμενη κατά 73% (€ 490 εκ.) από αυτοτελώς εκτελούμενα έργα και κατά 27% (€ 177 εκ.) από κοινοπραξίες.

5.4.1 ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται τα μερίδια αγοράς των τεχνικών εταιρειών 7^{ης}, 6^{ης} και 5^{ης} τάξης (βάσει του ΜΕΕΠ του ΥΠΕΧΩΔΕ) για το 2005 με βάση α) τον τζίρο, β) το μερίδιο αγοράς και γ) την κεφαλαιοποίηση. Επισημαίνεται ότι ο υπολογισμός των μεριδίων έχει πραγματοποιηθεί με βάση το δημοσιευμένο συνολικό κύκλο εργασιών των επιχειρήσεων.

Αναφορικά, σύμφωνα με τον πίνακα 4.4, με βάση τον τζίρο την πρώτη θέση κατείχε η εταιρεία Μόχλος Α.Ε. με μερίδιο 11%, ενώ ακολουθεί η εταιρεία ΜΕΤΚΑ Α.Ε. με μερίδιο 6.7%. Μερίδιο 5.2% απέσπασε η J & P ΑΒΑΞ Α.Ε., ενώ η ΤΕΡΝΑ Α.Ε. συμμετείχε με μερίδιο 4.8%.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Πίνακας 4.4 Μερίδια εισηγμένων εταιρειών βάσει συνολικού μεγέθους αγοράς (κύκλος εργασιών) εταιρειών 7 ^{ης} , 6 ^{ης} και 5 ^{ης} τάξης (2005)	
Εταιρεία	Μερίδια
ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	11.0%
ΜΕΤΚΑ ΜΕΤΑΛΛΙΚΑΙ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΙ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	6.7%
J & P – ΑΒΑΞ Α.Ε.	5.2%
ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	4.8%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	3.5%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	2.8%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.	2.7%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.	2.6%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	2.3%
ΕΔΡΑΣΗ – Χ. ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	2.0%
ΔΕΓΕΚ Α.Ε.	1.9%
ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ Ι. – Ι. ΛΑΠΠΑΣ Α.Ε.	1.8%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	1.7%
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛΛΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΙΝΤΡΑΚΑΤ	1.1%
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	1.0%
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	0.9%
ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	0.9%
ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ ΑΦΟΙ Α.Τ.Ε.	0.5%
ΓΕΝΕΡ Α.Ε.	0.5%
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	0.5%
ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	0.3%
ΕΜΠΕΔΟΣ Α.Ε.	0.3%
ΕΡΓΑΣ Α.Τ.Ε.	0.2%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ / ΑΓΟΡΑ	55.1%

Πηγή: ICAP – Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί

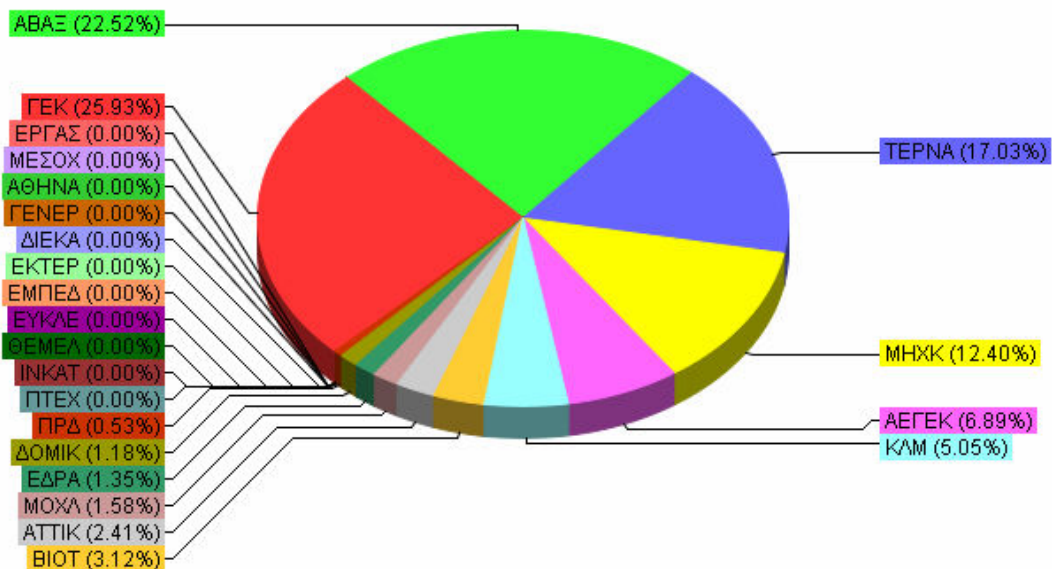
Ο πίνακας 4.5 παρουσιάζει τα μερίδια που καταλαμβάνουν οι τεχνικές εταιρείες της 7^{ης} τάξης στο συνολικό κύκλο εργασιών των εταιρειών της τάξης στην οποία ανήκουν. Επισημαίνεται ότι, όλες οι εταιρείες 7^{ης} τάξης (εκτός από την ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.) είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ). Όπως προκύπτει από τα στοιχεία του πίνακα, η εταιρεία ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε. κατέλαβε μερίδιο 25.2%, στην συνολική αγορά των τεχνικών εταιρειών 7^{ης} τάξης το 2005. Η εταιρεία J. & P.-ΑΒΑΞ Α.Ε. κατέλαβε μερίδιο 11.9%, ενώ η ΤΕΡΝΑ Α.Ε. απέσπασε μερίδιο 11%. Μερίδιο 8.3% κατέλαβε η εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Πίνακας 4.5 Μεριδία εταιρειών 7 ^{ης} τάξης βάσει μεγέθους αγοράς 7 ^{ης} (2005)	
Εταιρεία	Μεριδία
ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε.	25.2%
J & P – ΑΒΑΞ Α.Ε.	11.9%
ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	11.0%
ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε.	8.3%
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	7.9%
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	6.5%
ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε.	6.3%
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ Α.Τ.Ε.	6.0%
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	5.3%
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	4.3%
ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	3.8%
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	2.0%
ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	0.7%
ΕΜΠΕΔΟΣ Α.Ε.	0.6%
ΣΥΝΟΛΟ	100.0%

Πηγή: ICAP – Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί

Με βάση την κεφαλαιοποίηση, όπως παρατηρούμε στην παρακάτω πίτα των επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου για το 2005, την πρώτη θέση με ποσοστό 25.93% κατέλαβε η ΓΕΚ Α.Ε., δεύτερη θέση η J. & P.-ΑΒΑΞ Α.Ε. με ποσοστό 22.52% και τρίτη θέση η ΤΕΡΝΑ Α.Ε. με ποσοστό 17.03%. Το ποσοστό 12.40% απέσπασε η ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε, ενώ η ΑΕΓΕΚ το 6.89%.



Πίτα επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου έτους 2005 με βάση την κεφαλαιοποίησή τους.

(Πηγή: www.capital.gr)

Συγκεκριμένα, όσο αφορά τις πέντε επιλεγμένες εταιρείες που πραγματοποιείται ανάλυση σε αυτήν την πτυχιακή εργασία, ο τζίρος τους εμφανίζεται στον παρακάτω πίνακα 4.6. Παρατηρείται ότι όλες οι εταιρείες αυξάνουν ή σχεδόν διπλαιάζουν τον τζίρο τους για τα έτη 2002 και 2003 σε σχέση

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

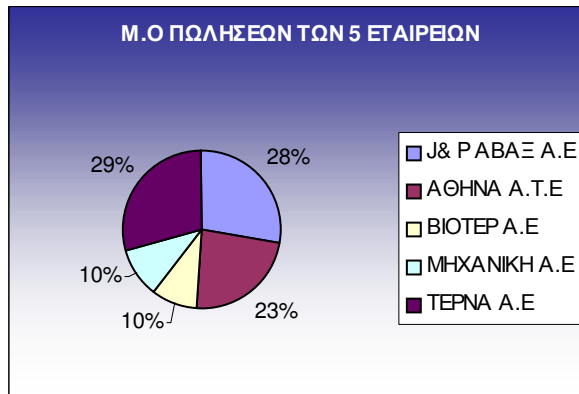
με το 2001, λόγω της εντατικοποίησης για την αποπεράτωση των ολυμπιακών έργων. Το περιβάλλον, όμως, που διαμορφώνεται στη μεταολυμπιακή περίοδο (2004-2005) χαρακτηρίζεται από κάμψη της κατασκευαστικής δραστηριότητας, λόγω κυρίως της ολοκλήρωσης μεγάλου μέρους των επενδύσεων υποδομής, της αλλαγής στο θεσμικό πλαίσιο ανάθεσης των έργων, όπου σε συνδυασμό με συχνότερες ενστάσεις κατά την επιλογή των αναδόχων οδήγησαν πρόσκαιρα σε καθυστερήσεις, της μείωσης του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων κατά 40% περίπου το 2005, σημαντικές καθυστερήσεις πληρωμών για ολοκληρωμένα έργα και σημαντικές εκπτώσεις (έως και 49%) στους διαγωνισμούς ανάληψης δημοσίων έργων. Συνεπώς, ο κύκλος εργασιών του μεγαλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου παρουσιάζει σημαντική μείωση, καθώς, μεγάλο μέρος των εσόδων τους προερχόταν από δημόσια έργα, με αποτέλεσμα να εξαναγκάζονται να προχωρούν σε περικοπές προσωπικού (εκτιμάται ότι το 2005 οι κενές θέσεις εργασίας υπερδιπλασιάστηκαν συγκριτικά με το τέλος του 2004) και σε εκτεταμένο τραπεζικό δανεισμό προκειμένου να χρηματοδοτήσουν σωρευμένες υποχρεώσεις προηγούμενων περιόδων.

Προκειμένου οι εταιρείες να ανακάμψουν, στράφηκαν σε νέες δραστηριότητες και αύξησαν το 2006 τον τζίρο τους. Ενδεικτικά, η J. & P.-ΑΒΑΞ προχώρησε στην διεκδίκηση έργων σε Ελλάδα και εξωτερικό (Αλβανία, Βουλγαρία, Β. Ιρλανδία, Κύπρο, Ντουμπάι) μέσω των υποκαταστημάτων που διαθέτει. Η ΑΘΗΝΑ προχώρησε στην περικοπή μη απαραίτητων δαπανών αλλά και στην ενίσχυση της παραγωγικής δυναμικότητας για την αποπεράτωση των αναληφθέντων έργων σε Ελλάδα και εξωτερικό. Η ΜΗΧΑΝΙΚΗ έχει στρέψει μεγάλο τμήμα των επενδύσεων προς τις αγορές ακινήτων της πρώην Σοβιετικής Ένωσης, όπου σύμφωνα με μελέτες μεγάλων διεθνών οίκων μέσα στα επόμενα χρόνια θα γνωρίσει μεγάλη επιχειρηματική άνθηση. Η ΒΙΟΤΕΡ, με σταθερά βήματα διεκδικεί και αναλαμβάνει δημόσια και ιδιωτικά έργα και η ΤΕΡΝΑ αποκτά έντονη παρουσία στη Μέση Ανατολή, ενώ σε προτεραιότητα της παραμένει η κατασκευαστική αγορά των Βαλκανίων (Βουλγαρία, Ρουμανία, Σκόπια) καθώς η ένταξη τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση ενισχύει τις ήδη σημαντικές επενδύσεις στις χώρες αυτές.

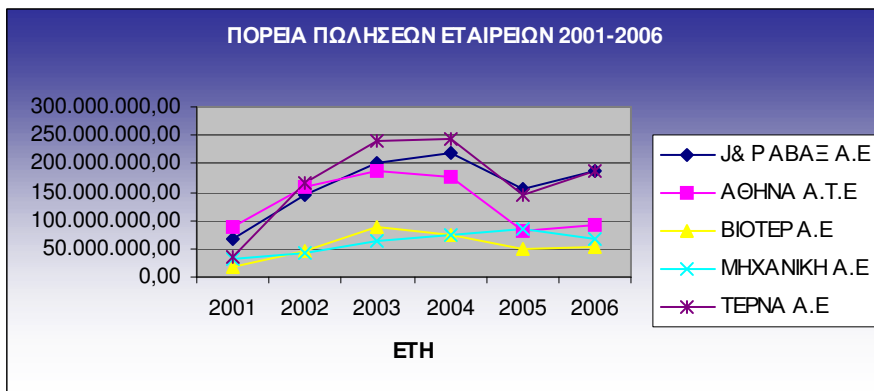
ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

4.6 ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΤΩΝ 5 ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ					
ΕΤΗ	J & P ΑΒΑΞ Α.Ε	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	ΤΕΡΝΑ Α.Ε
2001	66.737.823,72	87.491.240,00	18.060.741,07	30.454.323,27	35.570.884,96
2002	146.294.608,55	160.070.119,58	46.304.557,22	41.751.768,31	166.024.321,66
2003	201.131.985,17	187.554.812,24	86.828.962,46	63.416.621,83	241.329.616,40
2004	218.893.571,30	176.048.804,47	75.827.154,15	74.567.957,82	243.537.438,61
2005	155.500.000,00	81.811.427,01	49.501.000,00	84.299.000,00	143.538.000,00
2006	185.591.000,00	93.004.350,65	53.828.000,00	66.072.000,00	186.273.000,00
ΣΥΝΟΛΟ	974.148.988,74	785.980.753,95	330.350.414,90	360.561.671,23	1.016.273.261,63
Μ.Ο	162.358.164,79	130.996.792,33	55.058.402,48	60.093.611,87	169.378.876,94

Με βάση τον προηγούμενο πίνακα 4.6 παρουσιάζεται το ποσοστό του μέσου όρου των πωλήσεων καθώς και η πορεία του κύκλου εργασιών για τις πέντε επιλεγμένες εταιρείες. Σύμφωνα με το διάγραμμα, πρώτη θέση καταλαμβάνει η ΤΕΡΝΑ με ποσοστό 29%, ακολουθούν η J. & P. και η ΑΘΗΝΑ με ποσοστό 28% και 23% αντίστοιχα. Ενώ με ποσοστό 10% εμφανίζονται η ΒΙΟΤΕΡ και ΜΗΧΑΝΙΚΗ.



Διάγραμμα μέσου όρου των πωλήσεων των πέντε εταιρειών του κλάδου.



Γράφημα πορείας των πωλήσεων των πέντε εταιρειών στην διάρκεια των ετών 2001-2006.

5.5 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗ ΑΓΟΡΑ

Το 2005 ο κατασκευαστικός κλάδος συνέβαλε με 10.2% επί του συνολικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος 21 χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (δεν συμπεριλαμβάνονται η Μάλτα, η Λιθουανία, η Πολωνία και η Λετονία), ενώ εκτιμάται ότι το 2004 περίπου 26 εκ. εργαζόμενοι εξαρτώνταν (άμεσα ή έμμεσα) από την εξέλιξη του.

Σε 27 Ευρωπαϊκές χώρες το 2005 δραστηριοποιήθηκαν 2.485 χιλ. περίπου κατασκευαστικές επιχειρήσεις, οι περισσότερες των οποίων ήταν μικρομεσαίου μεγέθους (SMEs). Η συνολική απασχόληση του κλάδου ανήλθε σε 13.469 χιλ. εργαζόμενους, καλύπτοντας περίπου το 7.2% του συνολικού εργατικού δυναμικού των εν λόγω Ευρωπαϊκών χωρών και το 29% της συνολικής βιομηχανικής απασχόλησης.

Ο πίνακας 5.1 παρουσιάζει το ποσοστό συμμετοχής του κατασκευαστικού κλάδου επί του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος σε είκοσι-ένα (21) Ευρωπαϊκές χώρες το 2004 και το 2005 (βάσει εκτίμησης), σύμφωνα με στοιχεία της European Construction Industry Federation (FIEC). Τα μεγαλύτερα ποσοστά συμμετοχής του κατασκευαστικού κλάδου στο ΑΕΠ ανά χώρα, κατά το 2005 (εκτίμηση), εμφανίζουν η Εσθονία (20.0%), η Ιρλανδία (18.8%), η Ισπανία (18.3%) και η Πορτογαλία (15.3%). Το εν λόγω ποσοστό για την Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 7.8% βάσει εκτίμησης για το 2005, ενώ το 2004 ανερχόταν σε 8.5%.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

5.1 ΠΙΝΑΚΑΣ		
ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ		
ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΟ ΑΕΠ ΣΕ ΟΡΙΣΜΕΝΕΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ		
ΧΩΡΕΣ (2004-2005)		
ΧΩΡΕΣ	2004 (%)	2005* (%)
Γερμανία	9.5	9.2
Ισπανία	18.1	18.3
Μ. Βρετανία	8.5	9.0
Γαλλία	8.1	8.1
Ιταλία	8.7	9.4
Ολλανδία	10.3	10.1
Ιρλανδία	17.8	18.8
Αυστρία	7.2	11.4
Βέλγιο	8.9	9.1
Δανία	12.2	11.6
Πορτογαλία	15.7	15.3
Φινλανδία	13.3	13.8
Σουηδία	6.7	6.6
Ελλάδα	8.5	7.8
Τσεχία	11.0	15.1
Ουγγαρία	10.4	10.1
Σλοβακία	8.8	8.1
Σλοβενία	ΜΔ	7.1
Εσθονία	12.2	20.0
Λουξεμβούργο	4.0	3.7
Κύπρος	7.3	6.9
ΜΔ: Μη διαθέσιμα στοιχεία		
*Το 2005 αποτελεί εκτίμηση		
Πηγή: European Construction Industry Federation (FIEC)		

Στη συνέχεια, ο πίνακας 5.2, παρουσιάζει το συνολικό κύκλο εργασιών του κατασκευαστικού κλάδου σε ορισμένες χώρες της Ευρώπης τη χρονική περίοδο 2003-2005.

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

5.2 ΠΙΝΑΚΑΣ			
ΣΥΝΟΛΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ			
ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΕ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ			
ΕΥΡΩΠΗΣ (2003-2005)			
Χώρες	Κύκλος Εργασιών		
	2003	2004	2005*
Γερμανία	208	206	206
Ισπανία	129	145	165
Μ. Βρετανία	137	145	159
Γαλλία	122	131	139
Ιταλία	113	118	129
Ολλανδία	48	48	50
Ιρλανδία	23	26	30
Αυστρία	16	17	28
Βέλγιο	23	25	27
Δανία	22	24	24
Πορτογαλία	21	21	22
Φιλανδία	18	20	22
Σουηδία	16	17	19
Ελλάδα	15	14	14
Τσεχία	8	9	13
Ουγγαρία	7	8	9
Σλοβακία	2	3	3
Σλοβενία	-	1.8	2
Εσθονία	0.9	1.1	1.8
Λουξεμβούργο	1	1	1
Κύπρος	0.8	0.9	0.9
Ελβετία	32	32	31
Νορβηγία	21	22	28
Τουρκία	7	13	18
Ρουμανία	4	5	5
Βουλγαρία	1	2	2
Κροατία	-	-	3
Ισραήλ	-	8	8
ΣΥΝΟΛΟ	996	1.064	1.160
Αξία σε € δις.			
*Το 2005 αποτελεί εκτίμηση.			
Πηγή: European Construction Industry Federation (FIEC)			

Σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα 5.2 ο συνολικός κύκλος εργασιών του κατασκευαστικού κλάδου στις 28 παρουσιαζόμενες Ευρωπαϊκές χώρες διαμορφώθηκε σε € 1.064 δις. το 2004 παρουσιάζοντας άνοδο κατά 6.8% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2003: € 996 δις.), Σύμφωνα με εκτίμηση για το 2005 ο συγκεκριμένος κύκλος εργασιών ανήλθε σε € 1.160 δις.

Το μεγαλύτερο μερίδιο (βάσει του κύκλου εργασιών) μεταξύ των εικοσιοκτώ (28) Ευρωπαϊκών χωρών το 2004 απέσπασε η Γερμανία (€206 δις. με μερίδιο 19.4%), ενώ ακολουθούν η Ισπανία και η Μεγάλη Βρετανία (€ 145 δις. και μερίδιο 13.6% για κάθε μία). Οι πέντε (5) πρώτες χώρες (Γερμανία, Ισπανία, Μ. Βρετανία, Γαλλία, Ιταλία) κάλυψαν συνολικά το 70% περίπου του συνολικού

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

κύκλου εργασιών του κατασκευαστικού κλάδου, στις 28 Ευρωπαϊκές χώρες που αναφέρονται στο σχετικό πίνακα.

Στον πίνακα 5.3 παρουσιάζεται η μεταβολή της κατασκευαστικής δραστηριότητας κατά τομέα (κτίρια και έργα τομέα πολιτικού μηχανικού) στις χώρες τις Ε.Ε. τη χρονική περίοδο 2001-2004.

5.3 ΠΙΝΑΚΑΣ				
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ (2001-2004 ΣΕ %)				
	2001/00	2002/01	2003/02	2004/03
1. ΚΤΙΡΙΑ	0.5	-0.5	0.9	2.0
1.1 Κατοικίες	-0.7	0.4	2.9	4.1
Νέες	-4.0	0.5	4.5	7.3
Ανακατασκευή και συντήρηση	2.3	0.6	1.7	1.6
1.2 Κτίρια (μη οικιακής χρήσης)	2.5	-1.2	-0.9	-1.2
1.2.1 Ιδιωτικά	2.8	-2.7	-2.6	-1.6
1.2.2 Δημόσια	1.0	3.0	1.4	2.9
2. Έργα πολιτικού μηχανικού	3.0	2.0	1.6	0.5
Συνολικές Κατασκευές	1.0	0.1	1.0	1.7

Πηγή: European Construction Industry Federation (FIEC)

Ειδικότερα, το 2002/01 η συνολική κατασκευαστική δραστηριότητα παρουσίασε οριακή αύξηση κατά 0.1% ενώ το 2003/02 η αύξηση διαμορφώθηκε σε 1.0%. Η αυξητική πορεία της κατασκευαστικής δραστηριότητας συνεχίστηκε το 2004/03 (1.7%), ενώ κατ' εκτίμηση το 2005 διαμορφώθηκε σε 0.8%. Αξίζει να σημειωθεί η σημαντική αύξηση το διάστημα 2004/03 παρουσίασαν οι κατοικίες (4.1%) και πιο συγκεκριμένα οι νέες κατοικίες (7.3%).

Τέλος, στο πίνακα 5.4 παρουσιάζεται η μεταβολή της κατασκευαστικής δραστηριότητας σε δεκαέξι (16) χώρες-μέλη της Ε.Ε κατά τα χρονικά διαστήματα 2002/01, 2003/02, 2004/03 και 2005/04. Το 2004/03 το μεγαλύτερο ποσοστό αύξησης της κατασκευαστικής δραστηριότητας παρουσίασε η Τσεχία (8.9%), η Ουγγαρία (6.0%) και η Ιρλανδία (5.2%). Με βάση την εκτίμηση του 2005, κατά την περίοδο 2005/04 τη μεγαλύτερη αύξηση της κατασκευαστικής δραστηριότητας εμφάνισαν η Σουηδία (8.0%) και η Ισπανία (6.0%).

5.4 ΠΙΝΑΚΑΣ				
ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΣΕ ΟΡΙΣΜΕΝΕΣ ΧΩΡΕΣ				
ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ (2002-2005)				
Χώρα	2002/01	2003/02	2004/03	2005/04
Αυστρία	-1.5	9.8	2.3	0.4
Βέλγιο	-5.4	-3.4	3.8	5.5
Τσεχία	1.5	9.0	8.9	5.5
Γερμανία	-5.8	-1.6	-2.3	-4.5
Δανία	-1.5	0.0	2.2	2.9
Ισπανία	4.6	3.9	4.0	6.0
Γαλλία	-0.5	0.0	3.7	3.1
Φιλανδία	0.1	0.0	3.4	3.2
Μ. Βρετανία	4.2	5.0	2.9	-0.9
Ουγγαρία	12.8	5.9	6.0	4.8
Ιταλία	3.2	1.7	3.1	1.5
Ιρλανδία	2.5	3.6	5.2	5.6
Ολλανδία	-4.2	-4.1	1.1	2.8
Πορτογαλία	-1.6	-11.6	-2.5	-3.0
Σουηδία	3.3	-4.0	4.5	8.0
Σλοβακία	2.8	4.4	3.1	5.3
Σύνολο 16	0.1	1.0	1.7	0.8
Σε %				
*Το 2005 αποτελεί εκτίμηση				
Πηγή: European Construction Industry Federation (FIEC)				

5.6 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Μετά την ολοκλήρωση έργων που σχετίζονταν με την τέλεση των Ολυμπιακών Αγώνων στην χώρας μας, υπήρξε ύφεση στη αναπτυξιακή πορεία του κατασκευαστικού κλάδου. Ωστόσο, τα έργα υποδομής που βρίσκονται σε εξέλιξη, τα εναπομείναντα αναπτυξιακά έργα του Γ' ΚΠΣ καθώς και αυτοχρηματοδοτούμενα έργα τα οποία πρόκειται να εξελιχθούν, προβλέπεται ότι θα δράσουν ανασταλτικά στην παρατηρούμενη κάμψη των εργασιών του κλάδου.

Τα νέα ισχυρά σχήματα που έχουν δημιουργηθεί προκειμένου να συντηρηθούν και να συνεχίσουν την αναπτυξιακή τους πορεία, χρειάζεται να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους και εκτός εθνικών συνόρων, στρέφοντας το ενδιαφέρον τους κυρίως σε χώρες της Βαλκανικής, της Κεντρικής και της Ανατολικής Ευρώπης. Η έλλειψη βασικής υποδομής που παρατηρείται στις χώρες αυτές, τις καθιστά ελκυστικές για τις ελληνικές εταιρείες, οι οποίες έχουν το πλεονέκτημα της γεωγραφικής θέσης και της συσσωρευμένης τεχνογνωσίας.

Επίσης, προκειμένου να ενισχύσουν τα έσοδα τους οι κατασκευαστικές εταιρείες έχουν τη δυνατότητα να επεκταθούν σε νέους τομείς (όπως το real

ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

estate, η ενέργεια, οι τηλεπικοινωνίες και έργα που σχετίζονται με το περιβάλλον).

Ένα ακόμη μέσο εξέλιξης για τις τεχνικές εταιρείες αποτελεί και η ανάπτυξη συνεργασιών μεταξύ τους με σκοπό τη δημιουργία σχημάτων ικανών να ανταγωνισθούν σε διεθνές επίπεδο.

Αναφορικά, οι προοπτικές εξέλιξης του κλάδου για τα επόμενα χρόνια, σύμφωνα με τα σημερινά δεδομένα και με εκτιμήσεις μεγάλων επιχειρηματικών ομίλων συγκλίνουν στο ότι θα αρχίσουν να φαίνονται σημάδια ανάκαμψης, εφ' όσον ήδη από το 2006 εξομαλύνονται προβλήματα σχετικά με το θεσμικό πλαίσιο παραγωγής δημοσίων έργων (όπως για παράδειγμα είναι η ψήφιση θεσμικού πλαισίου για τις ΣΔΙΤ), γεγονός που θα αποκαταστήσει βαθμιαία την πορεία δημοπράτησης νέων έργων.

Επίσης, παρά την υπάρχουσα κάμψη εργασιών στην παρούσα φάση, υπάρχουν περιθώρια «αναζωογόνησης» της αγοράς. Εντός του 2006 προχώρησαν οι διαγωνισμοί για την κατασκευή επτά σημαντικών δημοσίων έργων με συμβάσεις παραχώρησης, εκτιμώμενου προϋπολογισμού τουλάχιστον € 7 δισ., ενώ για άλλα 191 έργα θα διατεθούν επιπλέον € 7δισ. Παράλληλα η αναμενόμενη προώθηση έργων για την ενίσχυση της ελληνικής περιφέρειας (νέοι οδικοί άξονες στην Π.Α.Θ.Ε, σύνδεση Εγνατίας με τις βαλκανικές χώρες και την κεντρική Ευρώπη, μετρό Θεσσαλονίκης, κατασκευή λιμενικών εγκαταστάσεων, αυτόνομη υδροδότηση νησιωτικών, ορεινών και άλλων περιοχών) εκτιμάται ότι θα επηρεάσει θετικά το ρυθμό απορρόφησης πόρων του Γ' ΚΠΣ και θα συντελέσει στη μεγαλύτερη δυνατή απόδοση του Δ' ΚΠΣ, μόνο για την εκμετάλλευση του οποίου αναμένεται να διατεθούν περίπου € 150 εκ. για τις μελέτες των νέων έργων, και την προσέλκυση επενδύσεων. Θετικό αντίκτυπο στην αγορά έχει και η μείωση του χρόνου που μεσολαβεί μεταξύ της διακήρυξης του έργου και της υπογραφής των συμβάσεων από 18-20μήνες, στους 4 μήνες περίπου κατά μέσο όρο. Επιπλέον, η επίλυση ζητημάτων όπως το Εθνικό Κτηματολόγιο, το Εθνικό Χωροταξικό Σχέδιο, οι εντάξεις στο σχέδιο πόλεως περίπου 200.000 στρεμμάτων και το Νέο Ρυθμιστικό Σχέδιο Αττικής, προβλέπεται να επηρεάσουν θετικά την ανάπτυξη του κατασκευαστικού κλάδου, μεσομακροπρόθεσμα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."

6.1 ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.

Οι γενικές πληροφορίες για το εταιρικό προφίλ και την δραστηριότητα της J. & P. Άβαξ αντλήθηκαν από τα ετήσια δημοσιευμένα δελτία της. (πηγή: www.jp-avax.gr).

Η εταιρεία ιδρύθηκε το έτος 1986 [ΦΕΚ 3286/8.12.86 τεύχος Α.Ε και Ε.Π.Ε], είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανώνυμων Εταιρειών της Νομαρχίας Αθηνών με αριθμό 14303/06/Β/86/26 και έχει έδρα τον Δήμο Αμαρουσίου.

Η διάρκεια της Εταιρείας έχει ορισθεί σε 50 χρόνια που αρχίζουν από την δημοσίευση του Καταστατικού της στο ΦΕΚ με αριθμό 3286/8-12-1986 και λήγει το 2036.

Σύμφωνα με την ταξινόμηση της στην ΕΣΥΕ, ο κλάδος δραστηριότητας στον οποίο υπάγεται η εταιρεία είναι οι "Κατασκευές" με κωδικό 45 και ειδικότερα οι κλάδοι "Προετοιμασία Εργοταξίου" με κωδικό 451 και "Κατασκευή πλήρων κτιρίων και τεχνικών έργων ή μερών τους έργα πολιτικού μηχανικού" με κωδικό 452.

Η λειτουργία της εταιρείας καλύπτει όλο το φάσμα των τεχνικών κατασκευών. Η εταιρεία είναι εγγεγραμμένη στο ΜΕΕΠ (Μητρώο Εργοληπτικών Επιχειρήσεων) σαν Εργοληπτική Επιχείρηση 7^{ης} Τάξης (ανώτατη), με αριθμό μητρώου 1902, για όλες τις κατηγορίες έργων (Οικοδομικά, Οδοποιίας, Υδραυλικά, Λιμενικά, Ηλεκτρομηχανολογικά και Βιομηχανικά Ενεργειακά). Το πτυχίο της εταιρείας της δίνει τη δυνατότητα να αναλαμβάνει αυτοτελώς μέρος σε διαγωνισμούς για την εκτέλεση έργων απεριορίστου ύψους ξεκινώντας από τα €35.000.000.

Από την ίδρυση της μέχρι σήμερα, η εταιρεία J. & P. Άβαξ παρουσιάζει μία πετυχημένη ανοδική πορεία στην Ελλάδα και συνεχή επέκταση των δραστηριοτήτων της στο εξωτερικό. Συγκαταλέγεται μεταξύ των μεγαλύτερων κατασκευαστικών εταιρειών και τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματά της, όπως η συνεχής κάλυψη νέων έργων, η υγιής οικονομική της διάρθρωση, η εμπειρία και η τεχνογνωσία της, οι συνεχείς επενδύσεις σε σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό,

η υψηλή ποιοτική στάθμη του προσωπικού της και η αποτελεσματική διοίκηση, αποτελούν εχέγγυα για την μελλοντική της ανάπτυξη.

Οι δραστηριότητες της εταιρείας καλύπτουν με επιτυχία ένα ευρύτατο φάσμα κατασκευών που δημοπρατήθηκαν με το σύστημα μελέτη και κατασκευή. Η εταιρεία ολοκλήρωσε με επιτυχία έργα ιδιαίτερη ποιοτικής στάθμης σε όλους τους τομείς δραστηριότητας δημοσίων έργων υποδομής και ιδιωτικών οικοδομικών έργων, όπως:

- ✓ Βιομηχανικά έργα
- ✓ Νοσοκομεία και Κέντρα Υγείας
- ✓ Εκπαιδευτικά κτίρια
- ✓ Αθλητικές εγκαταστάσεις
- ✓ Μουσεία, Συνεδριακά κέντρα
- ✓ Αναπαλαιώσεις Κτιρίων και Μνημείων
- ✓ Κτίρια Γραφείων, Εμπορικά κέντρα
- ✓ Υπόγειους σταθμούς αυτοκινήτων
- ✓ Προκατασκευασμένα κτίρια
- ✓ Έργα Υποδομής
- ✓ Έργα Οδοποιίας

Συγχρόνως η εταιρεία συμμετέχει σε νέες κατηγορίες μεγάλων αυτοχρηματοδοτούμενων έργων, τα οποία ανοίγουν νέες προοπτικές και από τα οποία προσδοκά μεγαλύτερες αποδόσεις σε μεγαλύτερο εύρος χρόνου.

Τον Ιούνιο του 1999 η εταιρεία προχώρησε σε στρατηγική και μετοχική συνεργασία με τον κατασκευαστικό όμιλο "Ιωάννου και Παρασκευαΐδης" (J. & P. Group). Ειδικότερα η εταιρεία προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων και με τα κεφάλαια που άντλησε από τον στρατηγικό επενδυτή J. & P.Overseas Ltd, ύψους 14.448.000.000 δρχ., πλέον ποσού 2.552.000.000 δρχ. από ίδια έσοδα προχώρησε στην εξαγορά του 100% της J. & P. [ΕΛΛΑΣ] Α.Τ.Ε.

Από την ίδρυση της η J. & P.Overseas Ltd έχει ακολουθήσει μία πορεία δυναμικής και συνεχούς επέκτασης σε όλο τον κόσμο μέσω θυγατρικών της εταιρειών οι οποίες δραστηριοποιούνται σε περισσότερες από είκοσι χώρες της Μέσης Ανατολής, Αφρικής, Βόρειας Αμερικής και Βαλκανίων. Ο Όμιλος "Ιωάννου και Παρασκευαΐδης" συγκαταλέγεται ανάμεσα στις μεγαλύτερες διεθνείς τεχνικές εταιρείες του κόσμου σύμφωνα με την διεθνή κατάταξη του

ευρέως αναγνωρισμένου περιοδικού του κατασκευαστικού κλάδου Engineering News Record [ENR].

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας κατά την 31.12.2006 ανέρχεται σε € 40.260.000 διαιρούμενο σε 73.200.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας € 0.55 η κάθε μία.

Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει την μετοχική σύνθεση της εταιρείας στο Βιβλίο Μετόχων της J. & P. την 31.12.2003 και κατά την πιο πρόσφατη ημερομηνία της 31.03.2004:

Μετοχική Σύνθεση της J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.				
	Κατά την 31.12.2003		Κατά την 31.03.2004	
Μέτοχος	Αριθμός Μετοχών	(%)	Αριθμός Μετοχών	(%)
J. & P.Overseas Ltd	34.913.784	47.7	35.003.384	47.8
Μιτζάλης Κων/νος	9.088.798	12.4	9.110.928	12.4
Κουβαράς Κων/νος	3.844.000	5.3	3.844.000	5.3
Σγαρδέλης Αντώνιος	3.162.184	4.3	2.862.184	3.9
Γεραρχάκης Νικόλαος	2.263.800	3.1	2.214.110	3.0
INTERAMERICAN Α/Κ ΟΛΥΜΠΙΟΝΙΚΗΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ	3.672.840	5.0	3.819.450	5.2
Επενδυτικό Κοινό	16.254.594	22.2	16.345.944	22.3
Σύνολο	73.200.000	100.0	73.200.000	100.0
Πηγή: Ετήσιο Δελτίο της J. & P. Αβαξ α.ε. (www.jp-avax.gr)				

Οι 16.254.594 κοινές μετοχές, που αντιστοιχούν συνολικά στο 22.2% του μετοχικού κεφαλαίου κατά την 31.12.2003, βρίσκονται σε διασπορά στο επενδυτικό κοινό και δεν υπάρχει μέτοχος, που να κατέχει πάνω από το 5% του Μετοχικού Κεφαλαίου, εκτός των παραπάνω βασικών μετόχων.

Τέλος, η Εταιρεία για να ανταποκριθεί αποτελεσματικά στις ανάγκες της παραγωγικής διαδικασίας απασχολεί επιλεγμένο διοικητικό και τεχνικοϋπαλληλικό προσωπικό, ενώ παράλληλα ενισχύει σταδιακά το ανθρώπινο δυναμικό της και το εμπλουτίζει με εξειδικευμένο προσωπικό. Οι διακυμάνσεις στον αριθμό των απασχολούμενων οφείλονται στην φύση των έργων που αναλαμβάνει κάθε έτος η εταιρεία και παρουσιάζουν διαφορετικές ανάγκες στελέχωσης. Η εταιρεία αποδίδει τεράστια σημασία στην ποιότητα του ανθρώπινου δυναμικού της, καθώς και στην ευέλικτη οργανωτική δομή της,

παράγοντες οι οποίοι συντελούν στην ορθή και εμπρόθεσμη εκτέλεση των έργων πολλαπλής φύσης με πιο σύνθετες προδιαγραφές.

6.2 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας περιλαμβάνει τις εξής διαδικασίες:

- Επιλογή και υπολογισμός ορισμένων σχέσεων μεταξύ των λογαριασμών των οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας και
- ανάλυση και ερμηνεία αυτών, προκειμένου να διαπιστώσουμε την βραχυχρόνια και μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της εταιρείας.

Παρακάτω παρουσιάζονται οι πίνακες (6.1 & 6.2) του συνόλου των επιλεγμένων αριθμοδεικτών και αριθμοδεικτών τάσεως της J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. που αφορούν το χρονικό διάστημα 2001 έως 2006.

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.

6.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.							
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)	1,64	1,29	1,14	1,12	1,14	1,16
2.	ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID-TEST RATIO)	1,59	1,15	1,00	1,01	1,07	1,14
3.	ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)	0,48	0,07	0,04	0,04	0,03	0,04
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)	48,39	15,09	10,69	13,53	17,34	55,92
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	7,54	24,19	34,14	26,98	21,04	6,53
2.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)	1,81	2,12	1,77	1,45	1,11	1,49
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	201,93	172,43	206,78	251,19	329,52	244,37
3.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,41	2,10	1,32	1,21	0,80	1,16
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡ.	258,43	173,81	277,44	302,63	458,55	314,44
6.	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,37	0,82	1,15	1,12	0,84	1,01
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)	32,31%	22,35%	21,09%	21,78%	12,03%	5,27%
2.	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)	21,29%	13,52%	17,62%	11,68%	15,04%	11,55%
3.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON TOTAL ASSETS)	6,89%	7,80%	9,32%	13,27%	4,85%	3,02%
	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	22,00%	13,07%	13,76%	20,76%	10,67%	5,59%
	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	31,33%	59,67%	67,72%	63,95%	45,45%	54,03%
4.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)	12,04%	18,15%	24,06%	25,78%	9,84%	5,29%
5.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	9,65%	12,25%	12,97%	13,33%	5,73%	2,71%
6.	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)	124,72%	148,21%	185,54%	193,37%	171,85%	194,95%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ Η' ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (FINANCIAL STRUCTURE RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΜΗΣ Η' ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ - ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ	0,818	0,665	0,535	0,545	0,567	0,512
2.	ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	4,539	2,024	1,171	1,219	1,311	1,048
3.	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ (ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ)	1,085	1,154	1,053	1,157	1,055	1,050
4.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,752	0,792	0,944	0,870	0,937	0,952
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (INVESTMENT RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE)	0,601	0,893	0,773	0,651	0,256	0,134
2.	ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (DIVIDENDS PER SHARE)	0,210	0,600	0,427	0,200	-0,200	-0,120
3.	ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (DIVIDEND YIELD ON EQUITY CAPITAL)	4,198%	12,030%	13,290%	7,917%	-7,701%	-4,752%

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.

6.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.							
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΠΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΓΕΝΙΚΗΣ ΠΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)	100,00%	79,02%	88,22%	98,44%	101,25%	101,86%
2.	ΕΙΔΙΚΗΣ ΠΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID-TEST RATIO)	100,00%	72,56%	87,10%	100,95%	105,68%	106,27%
3.	ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΠΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)	100,00%	14,42%	59,34%	93,42%	87,01%	133,43%
4.	ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ (DEFENSIVE INTERVAL RATIO)	100,00%	70,62%	123,70%	99,62%	181,33%	92,48%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ (ACTIVITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)	100,00%	31,17%	70,87%	126,53%	128,21%	322,41%
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΩΛΗΣΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	100,00%	320,78%	141,11%	79,03%	78,00%	31,02%
2.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)	100,00%	117,11%	83,39%	82,32%	76,23%	134,84%
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100,00%	85,39%	119,92%	121,48%	131,18%	74,16%
3.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	100,00%	95,99%	43,87%	87,45%	71,29%	149,52%
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	100,00%	104,18%	227,95%	114,35%	140,27%	66,88%
4.	ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	100,00%	93,87%	122,53%	115,46%	126,02%	71,57%
5.	ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	100,00%	90,38%	81,35%	116,68%	110,74%	77,94%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)	100,00%	69,17%	94,37%	103,26%	55,24%	43,82%
2.	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)	100,00%	63,53%	130,31%	66,27%	128,80%	76,75%
3.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON TOTAL ASSETS)	100,00%	113,13%	119,53%	142,43%	36,53%	62,31%
	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	100,00%	59,40%	105,31%	150,83%	51,40%	52,42%
	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	190,46%	113,50%	94,43%	71,07%	118,87%
4.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)	100,00%	150,78%	132,59%	107,12%	38,17%	53,79%
5.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	126,89%	105,92%	102,78%	42,95%	47,41%
6.	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)	100,00%	118,83%	125,19%	104,22%	88,87%	113,44%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ (FINANCIAL STRUCTURE AND VIABILITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ - ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ	100,00%	81,34%	80,42%	101,89%	104,08%	90,19%
2.	ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	100,00%	44,58%	57,86%	104,15%	107,50%	79,91%
3.	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ	100,00%	106,36%	91,29%	109,83%	91,14%	99,61%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	100,00%	122,93%	124,35%	98,14%	96,08%	110,88%
2.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	181,91%	139,42%	97,83%	94,77%	99,24%
3.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	224,31%	172,84%	96,01%	93,02%	125,15%
4.	ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	-	0,00%	-	-	825,25%

6.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001 ΕΩΣ 2006

Οι αριθμοδείκτες που θα αναλυθούν για την εταιρεία J & P ΑΒΑΞ Α.Ε. είναι:

- ✓ Ρευστότητας (Liquidity Ratios)
- ✓ Δραστηριότητας (Activity Ratios)
- ✓ Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)
- ✓ Δομής ή Διαρθρώσεως Κεφαλαίων (Financial Structure Ratios)
- ✓ Επενδυτικοί (Investment Ratios)

6.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (LIQUIDITY RATIOS)

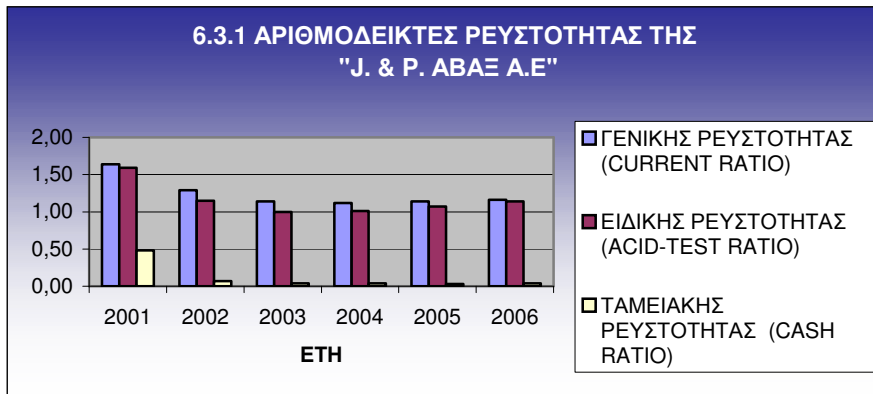
Η ρευστότητα των επιχειρήσεων, αξιολογείται με την χρήση των αριθμοδεικτών:

- Γενικής Ρευστότητας (current ratio),
- Ειδικής Ρευστότητας (quick ratio) και
- Ταμειακής Ρευστότητας (cash ratio).

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείσεως όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αναλυτικά οι τιμές των δεικτών της εταιρείας εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα (6.3.1):

6.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. (LIQUIDITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,64	1,29	1,14	1,12	1,14	1,16
2.	ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,59	1,15	1,00	1,01	1,07	1,14
3.	ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0,48	0,07	0,04	0,04	0,03	0,04

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. (LIQUIDITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	100,00%	79,02%	88,22%	98,44%	101,25%	101,86%
2.	ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	100,00%	72,56%	87,10%	100,95%	105,68%	106,27%
3.	ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	100,00%	14,42%	59,34%	93,42%	87,01%	133,43%



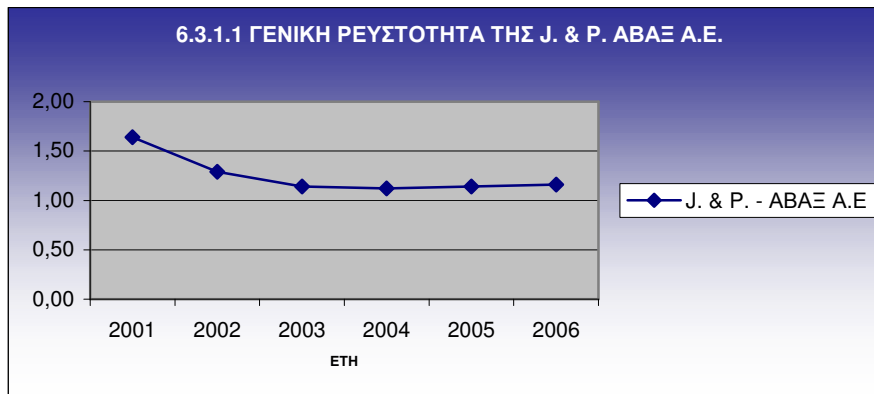
6.3.1 Διάγραμμα αριθμοδεικτών ρευστότητας εταιρείας "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."

6.3.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)

Η γενική ρευστότητα υπολογίζεται διαιρώντας το μέσο ετήσιο άθροισμα όλων των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού με το μέσο άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στο παθητικό. Στα δύο σύνολα περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού και παθητικού (ένας λόγος 2:1 γενικά θεωρείται καλός).

6.3.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	CURRENT RATIO	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	1,64	1,29	1,14	1,12	1,14	1,16
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	79,02%	88,22%	98,44%	101,25%	101,86%

Με βάση τους υπολογισμούς του δείκτη, παρατηρείται ότι η γενική ρευστότητα της εταιρείας κινήθηκε πτωτικά, αλλά σε ικανοποιητικά επίπεδα, με την μεγαλύτερη τιμή 1.64 να σημειώνεται το έτος 2001 και την χαμηλότερη 1.16 το έτος 2006.



6.3.1.1 Διάγραμμα Γενικής ρευστότητας εταιρείας

Με βάση τις τιμές του δείκτη, η εταιρεία δείχνει ότι είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από τα στοιχεία των ισολογισμών παρατηρείται η αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού με μεγαλύτερο ποσοστό την αύξηση των απαιτήσεων της. Ταυτόχρονα, παρατηρείται και η αύξηση του συνόλου των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της που οφείλεται κυρίως στην αύξηση του λογαριασμού των προμηθευτών και των υποχρεώσεων προς λοιπές συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις. Η εταιρεία δεν εμφανίζει μεγάλο όγκο δανεισμού για τα εξεταζόμενα έτη 2001 έως 2003, εν αντιθέσει με τα έτη 2004 και μετά, που εμφανίζει αύξηση στον βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Το γεγονός αυτό, αιτιολογείται με βάση τα ετήσια δελτία, στο ότι οι εργασίες του Ομίλου απαιτούσαν χρηματοδότηση με κεφάλαια κίνησης και την έκδοση εγγυητικών επιστολών από τραπεζικά ιδρύματα, για την συμμετοχή σε διαγωνισμούς έργων και εν συνεχεία στην απρόσκοπτη εκτέλεσή τους. Το ύψος των προμηθειών που χρεώνεται η εταιρεία για την έκδοση εγγυητικών επιστολών θεωρείται γενικά χαμηλό λόγω του μεγάλου όγκου εργασιών που προσφέρει, της άριστης τραπεζικής φερεγγυότητάς της, αλλά και τον έντονο ανταγωνισμό του τραπεζικού κλάδου. Η Οικονομική Διεύθυνση της εταιρείας βρίσκεται σε συνεχή συνεργασία με χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς της Ελλάδας και του εξωτερικού προκειμένου να προγραμματίζει το ύψος των δανειακών κεφαλαίων και των εγγυήσεων που απαιτούνται ώστε να υπάρχει συνεχής υποστήριξη των εκτελούμενων έργων και των έργων τα οποία τελούν υπό διεκδίκηση με τη μικρότερη δυνατή χρηματοοικονομική επιβάρυνση με συνέπεια στην καλύτερη αποτελεσματικότητα του δείκτη ρευστότητας.

Επειδή όμως, ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι ένας συνοπτικός δείκτης, δεν μπορεί να αποτελεί ακριβή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να

ανταποκριθεί χωρίς δυσκολία στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επομένως, προκειμένου να έχουμε μία πιο ικανοποιητική εικόνα για την ρευστότητα της εταιρείας, θα πρέπει να αναλυθεί και η ειδική ρευστότητα.

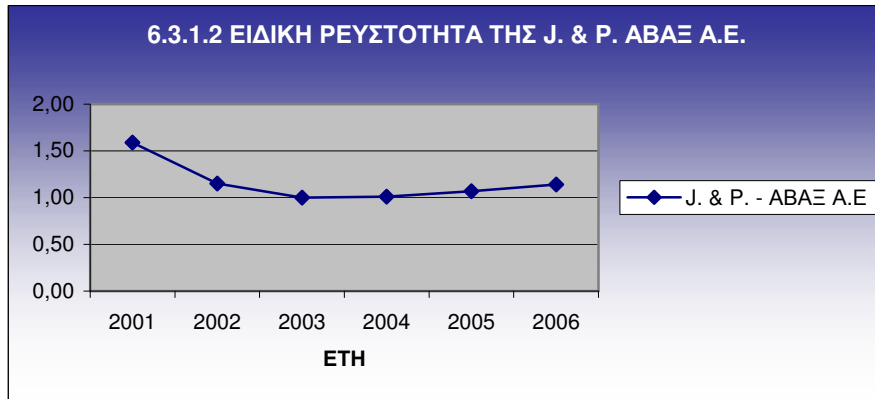
6.3.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID – TEST RATIO)

Ο δείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας δείχνει τη σχέση των πλέον ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελώντας έτσι μία πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Υπολογίζεται, διαιρώντας το μέσο ετήσιο άθροισμα όλων των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού στον ισολογισμό πλην των αποθεμάτων και των προκαταβολών για αποθέματα με το μέσο άθροισμα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων στο παθητικό. Στα δύο σύνολα περιλαμβάνονται και οι μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού και παθητικού. Ο δείκτης περίπου στη μονάδα, γενικά θεωρείται καλός.

6.3.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	QUICK RATIO	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	1,59	1,15	1,00	1,01	1,07	1,14
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	72,56%	87,10%	100,95%	105,68%	106,27%

Παρατηρώντας, το διάγραμμα (6.3.1.2) ειδικής ρευστότητας της J. & P. Αβαξ Α.Ε., που εμφανίζεται παρακάτω, ο δείκτης παρουσιάζει πτωτική πορεία όπως και ο δείκτης της γενικής ρευστότητας. Όμως, για τον λόγο ότι ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός με περιθώρια βελτίωσης, δεδομένου ότι η εταιρεία αντιμετώπισε προβλήματα ρευστότητας μετά το πέρας των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004.



6.3.1.2 Διάγραμμα Ειδικής ρευστότητας εταιρείας

Η πτώση του δείκτη, ήταν σταδιακή στην διάρκεια των ετών 2001-2006, ξεκινώντας το 2001 με τιμή 1.59, ώστε να διαμορφωθεί το 2006 στην τιμή 1.14. Ωστόσο, πιθανά μελλοντικά προβλήματα ρευστότητας για την εταιρεία αποτελεί η ενδεχόμενη αθέτηση των συμβατικών υποχρεώσεων των πελατών του Ομίλου, γεγονός που ελλοχεύει κίνδυνο διότι μπορεί να ασκήσει πίεση στον προγραμματισμό της Οικονομικής Διεύθυνσης ως προς την ταμιακή ρευστότητα. Παρά την ύπαρξη ευρείας διασποράς έργων σε μεγάλο αριθμό πελατών, τόσο από την Ελλάδα όσο και από το εξωτερικό, τα έσοδα του Ομίλου σε μεγάλο βαθμό αφορούν σε συναλλαγές με το Ελληνικό Δημόσιο, οργανισμούς του ευρύτερου Δημοσίου και ξένες κρατικές αρχές που έχουν εγγύηση και συν-χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Υπό αυτό το πρίσμα, ο κίνδυνος μη είσπραξης των δεδουλευμένων βάσει συμβατικών υποχρεώσεων θεωρείται ιδιαίτερα χαμηλός, παρά τις παροδικές καθυστερήσεις στην εξόφληση εργασιών, ακόμη και από τους πλέον αξιόπιστους πελάτες όπως το Ελληνικό Δημόσιο. Το γεγονός αυτό αιτιολογεί και την συνεχή μείωση του δείκτη της ειδικής ρευστότητας.

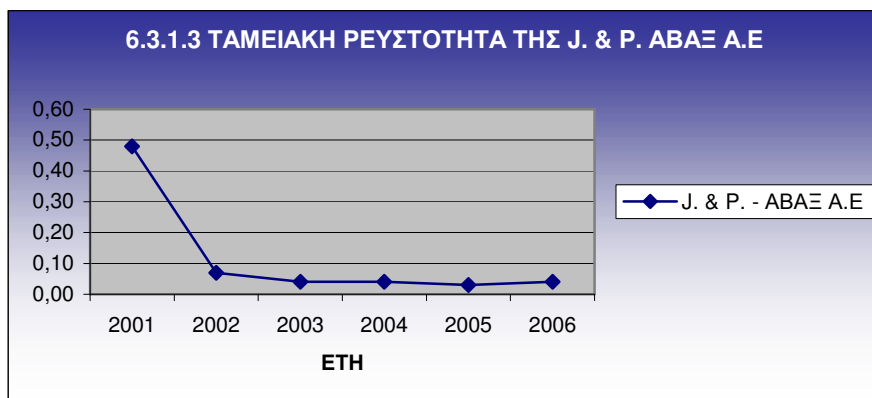
6.3.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)

Ο πλέον ενδεικτικός δείκτης ρευστότητας είναι βέβαια ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας. Δείχνει την αριθμητική σχέση των ταμειακών και ισοδύναμων ταμειακών στοιχείων με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Ο δείκτης αυτός, χρησιμοποιείται στην αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος αλλά και της αποδοτικότητας του τμήματος εισπράξεων και πληρωμών.

Υπολογίζεται, διαιρώντας, το μέσο σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, με το μέσο σύνολο των λογαριασμών ταμείου, επιταγών με τρέχουσα ημερομηνία πληρωμής, καταθέσεις όψεως και προθεσμίας, και ξένα νομίσματα και χρεόγραφα ή ομόλογα διαπραγματευόμενα στο χρηματιστήριο. Συνεπώς, τα διαθέσιμα και ισοδύναμα διαθέσιμων περιλαμβάνουν τα μετρητά στην τράπεζα και στο ταμείο καθώς επίσης και τις βραχυπρόθεσμες επενδύσεις υψηλής ρευστότητας όπως τα προϊόντα της αγοράς χρήματος και οι τραπεζικές καταθέσεις. Τα προϊόντα της αγοράς χρήματος είναι χρηματοοικονομικά στοιχεία του ενεργητικού που αποτιμώνται στην εύλογη αξία μέσω της κατάστασης αποτελεσμάτων. Και εδώ συνίσταται η χρήση του μέσου ετήσιου ύψους των αντίστοιχων λογαριασμών. Ένας δείκτης, συνήθως μικρότερος της μονάδας, θεωρείται γενικά ικανοποιητικός.

6.3.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	CASH RATIO	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	0,48	0,07	0,04	0,04	0,03	0,04
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	14,42%	59,34%	93,42%	87,01%	133,43%



6.3.1.3 Διάγραμμα Ταμειακής ρευστότητας εταιρείας

Η πορεία του δείκτη ταμειακής ρευστότητας της J. & P. Άβαξ, παρουσίασε διακυμάνσεις μεταξύ των ετών 2001 έως 2003, αφού από 0.48 μονάδες έπεσε στις 0.04 μονάδες το 2003, ενώ για τα επόμενα τρία έτη 2004 έως και 2006 κινήθηκε σχετικά ομαλά. Όπως και οι δυο προηγούμενοι δείκτες της γενικής και της ειδικής ρευστότητας, έτσι και ο δείκτης της ταμιακής ρευστότητας, μας οδηγεί στα ίδια συμπεράσματα για το επίπεδο ρευστότητας της εταιρείας. Δηλαδή, διαπιστώνουμε ότι η ρευστότητα της εταιρείας κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα με περιθώρια βελτίωσης. Οι δυσκολίες σε προβλήματα ρευστότητας της εταιρείας είναι αιτιολογημένα, εφόσον σε μεγάλο βαθμό τα έσοδα της εταιρείας και συνεπώς οι συναλλαγές της (εισπράξεις και πληρωμές) προέρχονται από το ελληνικό δημόσιο όπου υπάρχει καθυστέρηση εξόφλησης των δεδουλευμένων εργασιών της. Ωστόσο, ο κίνδυνος μη είσπραξης τους βάσει συμβατικών υποχρεώσεων θεωρείται ιδιαίτερα χαμηλός.

**6.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ
(ACTIVITY RATIOS)**

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση αυτών. Με απλά λόγια, η έννοια της κυκλοφοριακής ταχύτητας αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού με κάποιο άλλο στοιχείο του ενεργητικού το οποίο είναι ευκολότερα ρευστοποιήσιμο, για παράδειγμα ο χρόνος μετατροπής των αποθεμάτων είτε σε απαιτήσεις είτε σε μετρητά.

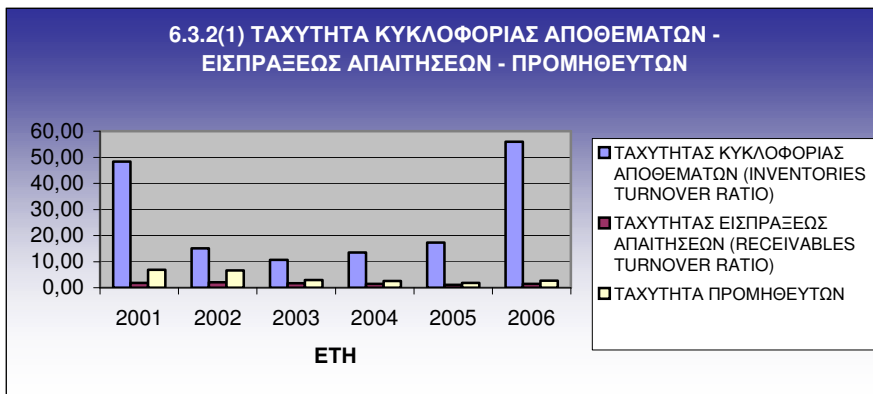
Η δραστηριότητα της εταιρείας αναλύεται με τους εξής αριθμοδείκτες :

- Ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων ή Μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων
- Ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων ή Περίοδος εισπράξεως απαιτήσεων και
- Ταχύτητα προμηθευτών ή Περίοδος πληρωμής προμηθευτών.

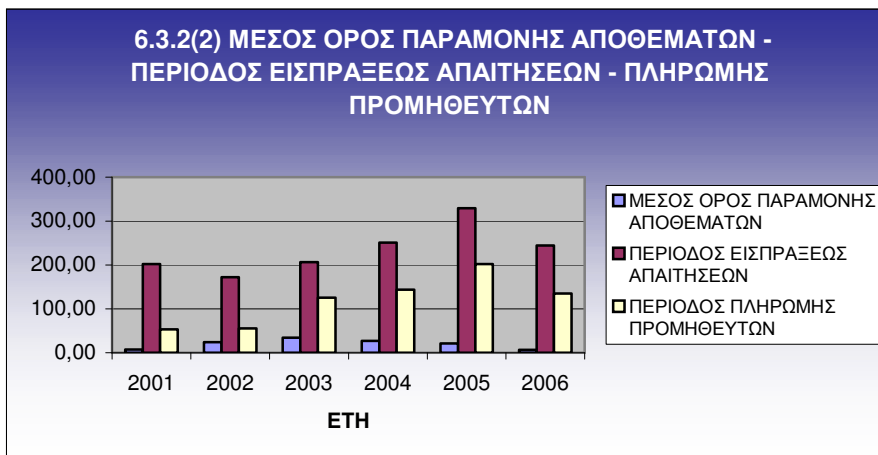
Αναλυτικά, οι τιμές των δεικτών εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα 6.3.2:

6.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. (ACTIVITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	48,39	15,09	10,69	13,53	17,34	55,92
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	7,54	24,19	34,14	26,98	21,04	6,53
2.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	1,81	2,12	1,77	1,45	1,11	1,49
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	201,93	172,43	206,78	251,19	329,52	244,37
3.	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	6,88	6,61	2,90	2,54	1,81	2,70
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	53,02	55,23	125,90	143,96	201,93	135,05

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. (ACTIVITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	100,00%	31,17%	70,87%	126,53%	128,21%	322,41%
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	100,00%	320,78%	141,11%	79,03%	78,00%	31,02%
2.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100,00%	117,11%	83,39%	82,32%	76,23%	134,84%
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100,00%	85,39%	119,92%	121,48%	131,18%	74,16%
3.	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	100,00%	95,99%	43,87%	87,45%	71,29%	149,52%
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	100,00%	104,18%	227,95%	114,35%	140,27%	66,88%



6.3.2(1) Διάγραμμα Κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων – απαιτήσεων – προμηθευτών εταιρείας



6.3.2(2) Διάγραμμα περιόδου παραμονής αποθεμάτων – εισπράξεως απαιτήσεων – πληρωμής προμηθευτών της J. & P. Αβαξ Α.Ε.

**6.3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ
ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ Η ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ
(INVENTORIES TURNOVER RATIO)**

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές τα εμπορεύσιμα αποθέματα της οικονομικής μονάδας ανακυκλώνονται μέσα στη χρήση, δηλαδή μετατρέπονται σε υπόλοιπα πελατών και από εκεί σε μετρητά ή γραμμάτια και πάλι σε αποθέματα. Σε ημέρες δείχνει πόσο διάστημα απαιτείται για την ρευστοποίηση των αποθεμάτων.

Υπολογίζεται, διαιρώντας το μέσο ύψος αποθεμάτων του ισολογισμού με το κόστος πωληθέντων από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Θα πρέπει να ληφθεί υπ' όψιν ότι κάθε επιχείρηση έχει τον δικό της επιχειρησιακό κύκλο μέσα στον οποίο εντάσσεται η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων της. Αναλυτικότερα οι τιμές του δείκτη εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα (6.3.2.1):

6.3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ & ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	48,39	15,09	10,69	13,53	17,34	55,92
	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	31,17%	70,87%	126,53%	128,21%	322,41%
Α/Α	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ	7,54	24,19	34,14	26,98	21,04	6,53
	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	320,78%	141,11%	79,03%	78,00%	31,02%

Οι κατασκευαστικές επιχειρήσεις αποτιμούν τα αποθέματα τους συνήθως στο τέλος της χρήσης και κατά κύριο λόγο στην χαμηλότερη αξία μεταξύ του κόστους κτήσεως και της καθαρής ρευστοποιήσιμης αξίας τους.

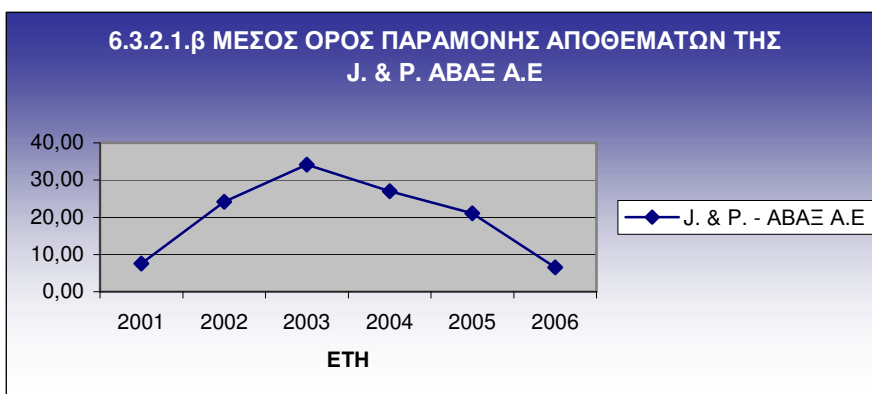
Όπως παρατηρούμε, από το παρακάτω διάγραμμα (6.3.2.1.α), ο δείκτης κινείται πτωτικά την περίοδο 2001 έως 2005, σημειώνοντας την μεγαλύτερη τιμή το 2001 48.39 φορές, ενώ το 2005 διαμορφώνεται στις 17.34 φορές. Σε αντίθεση με τα έτη 2005-2006, όπου ο δείκτης παρουσιάζει ιδιαίτερη αύξηση, αφού από τις 17.34 φορές το 2005 παρουσιάζει άνοδο στις 55.92 φορές το 2006. Οι τιμές του δείκτη μαρτυρούν την έντονη οικονομική δραστηριοποίηση της εταιρείας όσον αφορά την αύξηση του κύκλου εργασιών της κατά την διάρκεια όλης της εξεταζόμενης περιόδου. Η απότομη αύξηση το 2005, οφείλεται στο γεγονός ότι στα τέλη του 2004 η J. & P. Άβαξ ανέλαβε σημαντικά έργα στο Κατάρ, το

Ντουμπάι και την Ρουμανία, καθώς επίσης, μεταξύ άλλων, ανέλαβε την κατασκευή νέου προβλήτα Ι στο σταθμό εμπορευματοκιβωτίων του «ΕΛ. ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ» στο Ν. Ικόνιο και υπέγραψε σύμβαση για την κατασκευή αυτοκινητόδρομου στην Αλβανία.



6.3.2.1.α Διάγραμμα αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων της εταιρείας

Το γεγονός αυτό επηρέασε και τον δείκτη παραμονής αποθεμάτων που εμφανίζεται στο παρακάτω διάγραμμα, ο οποίος ενώ τα τρία πρώτα έτη ακολουθούσε ανοδική πορεία, φτάνοντας και τις 34.14 ημέρες το 2003, από το 2004 έως και το 2006, λόγω της έντονης κατασκευαστικής δραστηριότητας που είχε η εταιρεία, σημείωσε πτώση. Οι τιμές του δείκτη την τελευταία τριετία 2004 έως και 2006 διαμορφώθηκαν στις 26.98, 21.04 και 6.63 ημέρες αντίστοιχα.



6.3.2.1.β Διάγραμμα αριθμοδείκτη μέσου όρου παραμονής αποθεμάτων της εταιρείας

Συνεπώς, αρκετά από τα υλικά που χρησιμοποιεί ο Όμιλος - εταιρεία έχουν χαρακτηριστικά προϊόντων με διεθνώς καθοριζόμενες τιμές (commodities), όπως για παράδειγμα το τσιμέντο, τα μεταλλικά στοιχεία οπλισμού και τα υγρά

καύσιμα. Οι μεταβολές αυτών των τιμών μέχρι ένα βαθμό εξομαλύνονται λόγω του τρόπου διάθεσής τους στην χώρα μας, ενώ παράλληλα ο Όμιλος κάνει εκτεταμένη χρήση των υπηρεσιών business-to-business μέσω της κατά 37,5% ελεγχόμενης εταιρίας E-Construction ΑΕ προκειμένου να μειώνει συστηματικά το κόστος προμήθειας πρώτων υλών με την διενέργεια ηλεκτρονικών δημοπρασιών μεταξύ ενδιαφερομένων προμηθευτών. Άρα, ο δείκτης αυτός κρίνεται ικανοποιητικός εφόσον η εταιρεία έχει την δυνατότητα λόγω του συστήματος προμηθειών αποθεμάτων που ακολουθεί να αποφεύγει την υπεραποθεματοποίηση και τις αρνητικές συνέπειες που αυτή συνεπάγεται.

6.3.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ Η' ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)

Δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του λογαριασμού «Απαιτήσεις». Σε ημέρες δείχνει το διάστημα που απαιτείται για την είσπραξη / ρευστοποίηση των υπολοίπων αυτών.

Υπολογίζεται διαιρώντας το μέσο ετήσιο ύψος των απαιτήσεων του ισολογισμού μη αφαιρούμενων των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις με τις καθαρές πωλήσεις στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, οι οποίες θεωρούνται ότι γίνονται όλες επί πιστώσει. Αναλυτικότερα, οι τιμές του δείκτη εμφανίζονται στον παρακάτω πίνακα:

6.3.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ & ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	1,81	2,12	1,77	1,45	1,11	1,49
	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	117,11%	83,39%	82,32%	76,23%	134,84%
Α/Α	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ	201,93	172,43	206,78	251,19	329,52	244,37
	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	85,39%	119,92%	121,48%	131,18%	74,16%

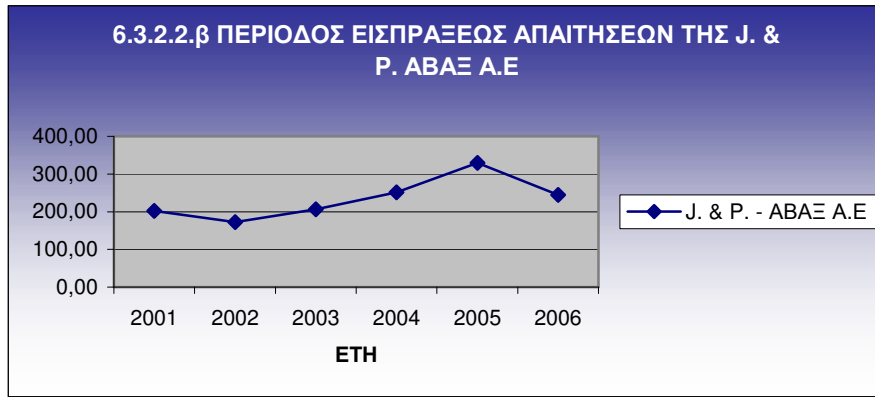
Παρατηρώντας το παρακάτω διάγραμμα (6.3.2.2.α), διαπιστώνουμε σταδιακή μείωση στον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, με την μικρότερη

τιμή του δείκτη να διαμορφώνεται στις 1.11 φορές το έτος 2005 και την υψηλότερη τιμή του το 2002 με 2,12.



6.3.2.2.α Διάγραμμα ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων εταιρείας.

Ο δείκτης της περιόδου εισπράξεως των απαιτήσεων όπως παρουσιάζεται στο παρακάτω διάγραμμα (6.3.2.2.β) εμφανίζει διακυμάνσεις σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Συνήθως, όσο περισσότερες φορές ανακυκλώνονται οι απαιτήσεις μέσα στην χρήση, τόσο θα παρουσιάζει μείωση και ο δείκτης (ημέρες) που θα εισπράττονται / ρευστοποιούνται. Τις μεγαλύτερες τιμές ο δείκτης, τις σημειώνει την περίοδο 2004-2006 251.19, 329.59 και 244.37 ημέρες αντίστοιχα, κομβικά έτη, κατά τα οποία η εταιρεία σιγά σιγά μετέβαινε από την μετά-Ολυμπιακή περίοδο, στην ανάληψη μεγάλων έργων εντός και εκτός συνόρων. Αιτία της ανόδου του δείκτη υπήρξε η καθυστέρηση της εξόφλησης αρκετών έργων Ολυμπιακού χαρακτήρα από το ελληνικό δημόσιο, καθώς και η μη εισπράξη απαιτήσεων από τρίτους (ιδιώτες). Αναφορικά έργα που ανέλαβε η εταιρεία ήταν "μεγάλα έργα υποδομής" (Εγνατία Οδός, επεκτάσεις αττικού μετρό), "ιδιωτικά και διεθνή έργα" (ανάπτυξη συγκροτημάτων κατοικιών, Τεχνική Βάση Αερογραμμών Emirates στο Ντουμπάι, Νοσοκομείο και Σταθμός Αυτοκινήτων στο Κατάρ) και "συμμετοχή σε συγχρηματοδοτούμενα έργα" (Αττική Οδός, Γέφυρα Ρίου – Αντιρρίου).



6.3.2.2.β Διάγραμμα περιόδου εισπράξεως απαιτήσεων εταιρείας.

Ο αριθμοδείκτης εισπράξεως των απαιτήσεων παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχειρήσεως, καθώς και κατά πόσο επιτυχής υπήρξε η διοίκηση αυτής στην είσπραξη των απαιτήσεων της. Η ποιότητα σχετίζεται τόσο με το ύψος των επισφαλών, όσο και με το σύνολο των απαιτήσεων. Η J. & P. Άβαξ στην διάρκεια της περιόδου 2002 έως 2004, εμφανίζει επίδικες απαιτήσεις ύψους € 706.148 κατά του ελληνικού δημοσίου και αφορά πρόστιμο που είχε επιβληθεί στην χρήση 2001 από τις αρμόδιες Δ.Ο.Υ, ΦΑΕΕ και ΦΑΒΕ ΑΘΗΝΩΝ για παράβαση του Κ.Β.Σ. Η εταιρεία μη αποδεχόμενη την παράβαση έχει προσφύγει ενώπιον του Διοικητικού Πρωτοδικείου Αθηνών. Η άποψη της Διοίκησης και των Συμβούλων της εταιρείας είναι ότι η εταιρεία θα δικαιωθεί για την προσφυγή της στην δικαιοσύνη γι' αυτό δεν προέβη σε σχετική πρόβλεψη.

Εν συνεχεία, σχετικά με τις απαιτήσεις της εταιρείας και την είσπραξη τους, διαπιστώνουμε από τον δείκτη ταχύτητας και το δείκτη περιόδου εισπράξεως, ότι η εταιρεία χρειάζεται αρκετό διάστημα προκειμένου να τις συγκεντρώσει. Αιτία αυτού, όπως αναφέρεται και παραπάνω, αποτελεί ότι το μεγαλύτερο ποσοστό του συνόλου των έργων που είχε αναλάβει η εταιρεία κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου ήταν του δημοσίου. Ο δείκτης έχει περιθώρια βελτίωσης καθώς η εταιρεία προχώρησε στην ανάληψη έργων και εκτός συνόρων.

6.3.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

Δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, δηλαδή πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της λόγω αγοράς αποθεμάτων επί πιστώσει.

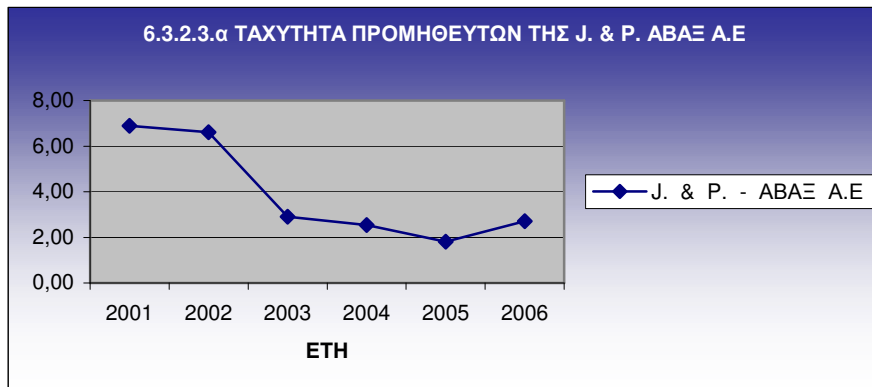
Σε ημέρες, δείχνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν οφειλόμενες ή ανεξόφλητες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της.

Υπολογίζεται διαιρώντας με το μέσο ετήσιο ύψος των προμηθευτών, το κόστος πωληθέντων μείον τις αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος, συν τα αποθέματα έναρξης μείον τα αποθέματα λήξης. Ο δείκτης κρίνεται σε σχέση με τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και σε σχέση με την φύση της επιχείρησης. Ένας χαμηλός δείκτης, σημαίνει προβλήματα ρευστότητας.

6.3.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ & ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	6,88	6,61	2,90	2,54	1,81	2,70
	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	95,99%	43,87%	87,45%	71,29%	149,52%
Α/Α	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ	53,02	55,23	125,90	143,96	201,93	135,05
	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	104,18%	227,95%	114,35%	140,27%	66,88%

Την πρώτη διετία 2001 – 2002 η εταιρεία παρουσίασε υψηλό δείκτη σημειώνοντας 6.88 και 6.61 φορές αντίστοιχα. Τα επόμενα δύο έτη 2003-2004, ο δείκτης παρόλο που σημείωσε πτώση, κρατήθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα, στις 2.90 φορές το 2003 και στις 2.54 φορές για το 2004. Αυτό συνέβη, λόγω της έντονης κατασκευαστικής δραστηριότητας εν όψει των Ολυμπιακών αγώνων αλλά και της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας, που αποτελεί το δεύτερο καθοριστικό παράγοντα στην εξέλιξη των κατασκευαστικών εταιρειών. Αντίθετα, τα έτη 2005 και 2006, ο δείκτης ταχύτητας προμηθευτών της J. & P. Άβαξ μειώθηκε στις 1.81 και 2.70 φορές αντίστοιχα. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της έλλειψης ρευστότητας που αντιμετώπισε η επιχείρηση κυρίως λόγω της

καθυστερήσης πληρωμών από το ελληνικό δημόσιο για αποπερατωμένα έργα, στο οποίο συνέβαλε και η αλλαγή του θεσμικού πλαισίου.



6.3.2.3.α Διάγραμμα ταχύτητας προμηθευτών εταιρείας

Σύμφωνα με τα παραπάνω και όπως ήταν λογικό, ο δείκτης περιόδου πληρωμής προμηθευτών του κλάδου, τα τέσσερα πρώτα έτη (2001-2004) κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα, σημειώνοντας σταδιακή αύξηση στις ημέρες αποπληρωμής ξεκινώντας από τις 53.02 ημέρες το 2001 για να φτάσει στις 143.96 ημέρες το 2004. Σε αντίθεση, με τα επόμενα δύο χρόνια (2005-2006), όπου ενώ, ανέβηκε το 2005 στις 201.93 ημέρες, το 2006 μειώθηκε στις 135.05 ημέρες. Η έλλειψη ρευστότητας αποτέλεσε τον κύριο λόγο που ο λογαριασμός των προμηθευτών της εταιρείας παρέμεινε περισσότερο διάστημα ανεξόφλητος.



6.3.2.3.β Διάγραμμα περιόδου πληρωμής προμηθευτών εταιρείας

Από τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας παρατηρούμε ότι ο λογαριασμός των προμηθευτών τα έτη 2001 έως 2004 ακολουθεί ανοδική πορεία, ενώ την

επόμενη διετία παρουσιάζει κάμψη. Ωστόσο, η πορεία δείκτη της περιόδου πληρωμής προμηθευτών, επιβεβαιώνει το παραπάνω συμπέρασμα.

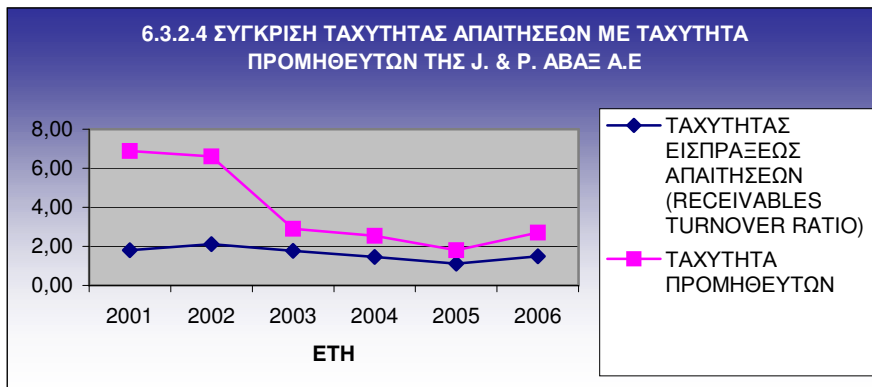
6.3.2.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΜΕ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.

Αν συγκρίνουμε την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών και ισχύει:

Κ.Τ.Απαιτήσεων > Κ.Τ.Προμηθευτών

Τότε σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις έναντι των προμηθευτών εξοφλούνται με βραδύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις της. Επομένως η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεδομένου ότι χρηματοδοτείται εν μέρει από τους πιστωτές της.

6.3.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ Κ.Τ. ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΑΙ Κ.Τ.ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	1,81	2,12	1,77	1,45	1,11	1,49
2.	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	6,88	6,61	2,90	2,54	1,81	2,70



6.3.2.4 Διάγραμμα σύγκρισης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων με ταχύτητα προμηθευτών εταιρείας

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα, παρατηρούμε ότι η Κ.Τ. Απαιτήσεων είναι μικρότερη από την Κ.Τ. Προμηθευτών. Αυτό σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις έναντι των προμηθευτών εξοφλούνται με ταχύτερο ρυθμό από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Επομένως η επιχείρηση είναι πιθανόν να υποχρεώνεται σε τραπεζικό δανεισμό προκειμένου να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

Η J. & P. Αβαξ αύξησε τον τραπεζικό δανεισμό το 2004 για την χρηματοδότηση με κεφάλαια κίνησης και την έκδοση εγγυητικών επιστολών από τραπεζικά ιδρύματα για την συμμετοχή σε διαγωνισμούς έργων και εν συνεχεία στην απρόσκοπτη εκτέλεσή τους. Όπως έχει αναφερθεί κατά την ανάλυση της ρευστότητας, η εταιρεία προβαίνει σε δανεισμό προκειμένου να έχει καλύτερη ρευστότητα και να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, ο συναλλαγματικός κίνδυνος του Ομίλου είναι περιορισμένος, καθώς η εκτέλεση έργων του εξωτερικού βρίσκεται μεν σε συνεχή ανοδική πορεία, αλλά παρουσιάζει χαμηλό συναλλαγματικό κίνδυνο διότι εξακολουθούν να αποτελούν μικρό ποσοστό σε σχέση με τον συνολικό κύκλο εργασιών του Ομίλου. Αυτό φαίνεται και από την σύγκριση του δείκτη Κ.Τ. Απαιτήσεων και Κ.Τ. Προμηθευτών, κατά τον οποίο η εταιρεία εξοφλεί γρηγορότερα τις υποχρεώσεις της από ότι εισπράττει τις απαιτήσεις της.

Συνεπώς, η εταιρεία θα πρέπει να βελτιώσει το εισπρακτικό σύστημα για την αποφυγή μελλοντικών προβλημάτων από τυχόν δανεισμό στο εύθραυστο οικονομικό περιβάλλον που επικρατεί στις ημέρες μας. Αποτέλεσμα αυτού, ήταν η εταιρεία τα τελευταία δύο χρόνια (2005/06) να στρέψει το ενδιαφέρον τις σε αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ των οποίων ήταν η Αλβανία, η Πολωνία, η Ρουμανία, το Κατάρ, το Ντουμπάι, αναλαμβάνοντας έργα, μοιράζοντας με αυτό τον τρόπο τον επιχειρηματικό της κίνδυνο.

6.3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ (PROFITABILITY RATIOS)

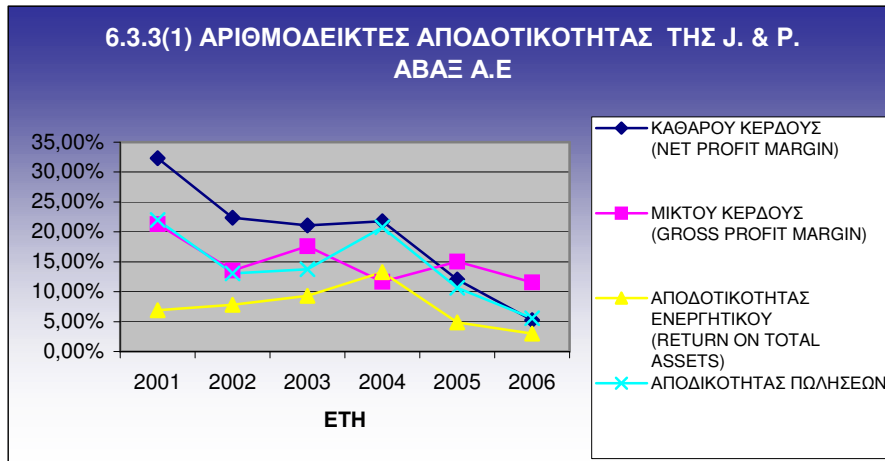
Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν την αποδοτικότητα της επιχείρησης, την δυναμικότητα των κερδών και την ικανότητα της διοίκησης. Η αποδοτικότητα ενδιαφέρει, τόσο τους μετόχους, τους πιστωτές και την διοίκηση, όσο και τους εργαζόμενους μιας επιχείρησης. Η ανταμοιβή των επενδυτών - μετόχων εξαρτάται από την αποδοτικότητα της επένδυσης, που δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης στο να πραγματοποιεί κέρδη. Η ανάλυση της αποδοτικότητας αποτελεί έναν εξαιρετικά σημαντικό παράγοντα για την αξιολόγηση των επιχειρηματικών μονάδων και των διοικούντων και διακρίνονται σε:

- Αριθμοδείκτη Καθαρού Κέρδους,
- Αριθμοδείκτη Μικτού Κέρδους,
- Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού,
 - Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Πωλήσεων
 - Αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων,
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων και

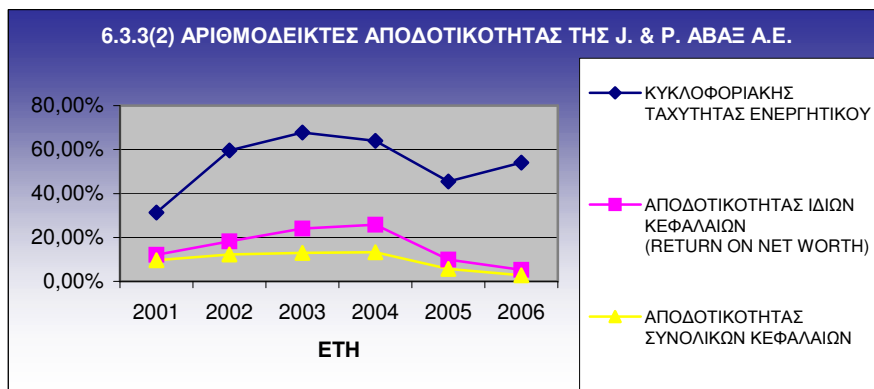
Οι τιμές των δεικτών αυτών παρουσιάζονται παρακάτω (πίνακας 6.3.3):

6.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. (PROFITABILITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	32,31%	22,35%	21,09%	21,78%	12,03%	5,27%
2.	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	21,29%	13,52%	17,62%	11,68%	15,04%	11,55%
3.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	6,89%	7,80%	9,32%	13,27%	4,85%	3,02%
	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	22,00%	13,07%	13,76%	20,76%	10,67%	5,59%
	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	31,33%	59,67%	67,72%	63,95%	45,45%	54,03%
4.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	12,04%	18,15%	24,06%	25,78%	9,84%	5,29%
5.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	9,65%	12,25%	12,97%	13,33%	5,73%	2,71%

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. (PROFITABILITY RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	100,00%	69,17%	94,37%	103,26%	55,24%	43,82%
2.	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	100,00%	63,53%	130,31%	66,27%	128,80%	76,75%
3.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	113,13%	119,53%	142,43%	36,53%	62,31%
	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	100,00%	59,40%	105,31%	150,83%	51,40%	52,42%
	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	190,46%	113,50%	94,43%	71,07%	118,87%
4.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	150,78%	132,59%	107,12%	38,17%	53,79%
5.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	126,89%	105,92%	102,78%	42,95%	47,41%



6.3.3(1) Διάγραμμα καθαρού κέρδους – μικτού κέρδους – αποδοτικότητας ενεργητικού – αποδοτικότητας πωλήσεων εταιρείας



6.3.3(2) Διάγραμμα αποδοτικότητας ενεργητικού – ιδίων κεφαλαίων – συνολικών κεφαλαίων

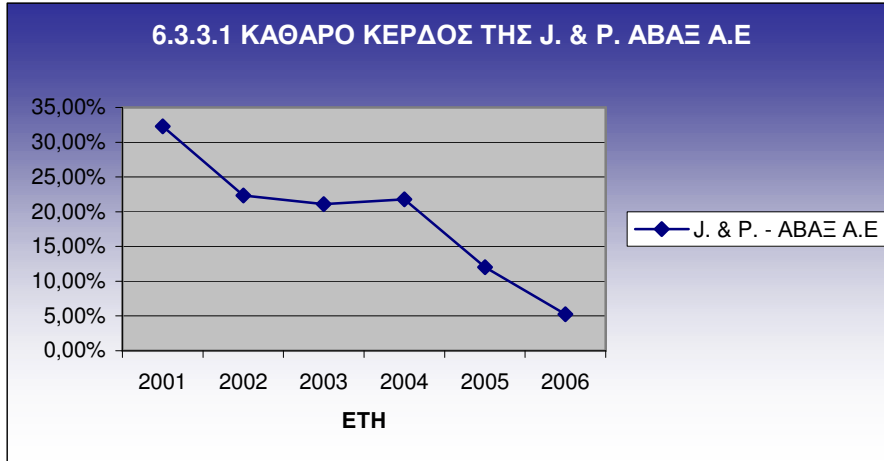
6.3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μία επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι μία επιχείρηση.

6.3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	NET PROFIT MARGIN	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	32,31%	22,35%	21,09%	21,78%	12,03%	5,27%
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	69,17%	94,37%	103,26%	55,24%	43,82%



6.3.3.1 Διάγραμμα καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους εταιρείας

Η πορεία του δείκτη καθαρού κέρδους της εταιρείας είναι πτωτική, με την μεγαλύτερη πτώση να σημειώνεται μεταξύ των ετών 2004 έως 2006. Την περίοδο αυτή 2004 έως 2006, το ποσοστό του καθαρού κέρδους από 21.78% το 2004 μειώθηκε στο 12.03% το 2005, ενώ το χαμηλότερο ποσοστό 5.27% για την J. & P. Άβαξ καταγράφηκε το έτος 2006. Μέχρι και το 2004, το καθαρό κέρδος της επιχείρησης κινούνταν σχετικά ομαλά και σε υψηλά ποσοστά όπως ήταν 32.31% για το 2001, επιτρέποντας της να καλύπτει λειτουργικά και άλλα έξοδα και συγχρόνως να αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Η πορεία που ακολουθεί ο δείκτης είναι αποτέλεσμα, της υστέρησης του κύκλου εργασιών και της κερδοφορίας σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Αιτία αυτού ήταν το γεγονός ότι το επιχειρηματικό περιβάλλον του κατασκευαστικού κλάδου ήταν δυσμενές το 2005, με επίπτωση στον όγκο εργασιών και τα συμπιεσμένα περιθώρια κέρδους.

Ωστόσο, η Εταιρία κατάφερε να ανταπεξέλθει με επιτυχία διατηρώντας την ισχυρή κεφαλαιακή της διάρθρωση και την εν γένει θέση της έναντι του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Συγκεκριμένα, αφ' ενός μεν η γενικότερη υστέρηση στην προώθηση διαγωνισμών για μεγάλα αυτοχρηματοδοτούμενα έργα, εφ' ετέρου δεν η ανάσχεση της πορείας ανάθεσης νέων δημοσίων έργων, κυρίως λόγω της μεταβολής του τρόπου επιλογής αναδόχων και της απότομης συρρίκνωσης των δημοσίων επενδύσεων, επηρέασαν τα οικονομικά

αποτελέσματα του Ομίλου - εταιρείας. Οι συνέπειες των γεγονότων είναι εμφανείς και στην πορεία του δείκτη καθαρού κέρδους της εταιρείας.

6.3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)

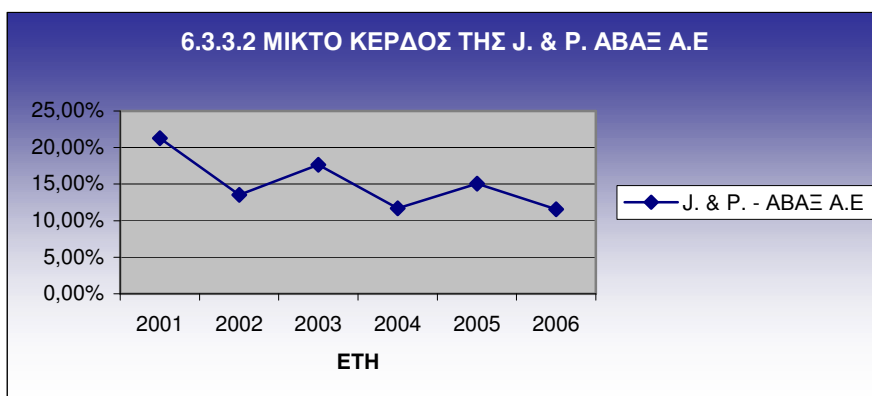
Το ποσοστό του μικτού κέρδους είναι σημαντικός αριθμοδείκτης αποδοτικής αλλά και ανταγωνιστικής λειτουργίας μιας επιχειρήσεως. Ο δείκτης αυτός δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική των τιμών που ακολουθεί.

Η σημασία του δείκτη μικτού κέρδους έγκειται στο γεγονός ότι από το περιθώριο του η επιχείρηση πρέπει να καλύψει όλα τα υπόλοιπα έξοδα καθώς και να δημιουργήσει ένα λογικό κέρδος.

Είναι το πηλίκιο των μικτών κερδών της χρήσεως της επιχείρησης δια των καθαρών πωλήσεων της επιχείρησης μέσα στη χρήση.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως μιας επιχειρήσεως να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

6.3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	GROSS PROFIT MARGIN	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	21,29%	13,52%	17,62%	11,68%	15,04%	11,55%
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	63,53%	130,31%	66,27%	128,80%	76,75%



6.3.3.2 Διάγραμμα μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους εταιρείας

Ο αριθμοδείκτης του μικτού περιθωρίου της J. & P. Άβαξ , όπως διακρίνουμε και από το σχετικό διάγραμμα παραπάνω, παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις. Οι

διακυμάνσεις στις τιμές του δείκτη, είναι αποτέλεσμα των αυξομειώσεων που παρουσιάζουν οι πωλήσεις της εταιρείας. Την πορεία των πωλήσεων ακολουθεί και το κόστος πωληθέντων της με συνέπεια να επηρεάσουν το μικτό αποτέλεσμα. Ο δείκτης τις μεγαλύτερες τιμές τις σημείωσε τα έτη 2001 με το ποσοστό 21.29% και 2003 με το ποσοστό 17.62%, ενώ τις μικρότερες τα έτη 2004 με το ποσοστό 11.68% και 2006 με το ποσοστό 11.55%.

Σύμφωνα με τα ετήσια δελτία, η επιβράδυνση της κατασκευαστικής δραστηριότητας στην χώρα μας ήταν εμφανής με την ολοκλήρωση της προετοιμασίας των Ολυμπιακών αγώνων στα μέσα του 2004. Όμως, από τις αρχές του 2005 επιδεινώθηκε περαιτέρω, πυροδοτώντας έναν πόλεμο τιμών που εκδηλώθηκε μέσα από την προσφορά πολύ υψηλών εκπτώσεων σε διαγωνισμούς δημοσίων έργων. Ο Όμιλος J&P-ΑΒΑΞ σκόπιμα απέφυγε να εμπλακεί σε έργα με επίπεδα εκπτώσεων επί του προϋπολογισμού τα οποία εκτιμήθηκαν ότι θα επιβάρυναν την μεσοπρόθεσμη αναπτυξιακή του πορεία και την δυνατότητα χρηματοδότησης μεγάλων έργων παραχώρησης. Παρά το βραχυπρόθεσμο κόστος της τακτικής αυτής, οι εξελίξεις στον κλάδο και οι προοπτικές που ανοίγονται δικαιώνουν τις επιλογές της διοίκησης του Ομίλου. Αποτέλεσμα αυτών ήταν οι διακυμάνσεις που παρουσίασε ο δείκτης μικτού κέρδους της εταιρείας κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2001 έως 2006.

6.3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON TOTAL ASSETS)

Δείχνει την αναλογία των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων της επιχείρησης προς το σύνολο του ενεργητικού και μετρά την αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Υπολογίζεται, διαιρώντας το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης χωρίς να έχουν αφαιρεθεί τα χρηματοοικονομικά έξοδα – αφού και αυτά είναι αμοιβή κεφαλαίων στα οποία αντιστοιχεί ένα μέρος του ενεργητικού το οποίο συμπεριλαμβάνεται στον αριθμητή του κλάσματος – δια του συνόλου του ενεργητικού που απασχολείται στην επιχείρηση σε μια χρήση.

Χρησιμοποιείται, στην εκτίμηση της αποδοτικότητας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και

αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της. Ένας δείκτης, μικρότερος της μονάδας θεωρείται ικανοποιητικός.

6.3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	RETURN ON TOTAL ASSETS	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	6,89%	7,80%	9,32%	13,27%	4,85%	3,02%
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	113,13%	119,53%	142,43%	36,53%	62,31%



6.3.3.3 Διάγραμμα αποδοτικότητας ενεργητικού εταιρείας

Στο παραπάνω πίνακα, παρατηρούμε ότι οι τιμές του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε" είναι αρκετά υψηλές, με την υψηλότερη τιμή να παρατηρείται το 2004 με ποσοστό 13.27% και την χαμηλότερη το 2005 με ποσοστό 3.02%. Η απότομη άνοδος του δείκτη της εταιρείας το 2004, έγκειται στο γεγονός ότι το σύνολο του ενεργητικού της ανήλθε σε € 357.6 εκ. έναντι € 327.0 εκ. κατά το 2003, σημειώνοντας άνοδο κατά € 30.6 εκ., η οποία οφείλεται κυρίως στις επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό, στην αύξηση των συμμετοχών της εταιρείας και την ενίσχυση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η εταιρεία τα τελευταία χρόνια έχει ήδη ολοκληρώσει ένα εκτεταμένο επενδυτικό πρόγραμμα, αλλά συνεχίζει να επενδύει προκειμένου να ανταποκριθεί στον εντεινόμενο ανταγωνισμό του εγχώριου κατασκευαστικού κλάδου και την ανάγκη αναβάθμισης των επιχειρησιακών δυνατοτήτων της. Οι επενδύσεις το 2004 ανήλθαν σε € 4.9 εκ. έναντι € 9.8 εκ. το 2003 και περιέλαβαν μηχανολογικό και λοιπό πάγιο εξοπλισμό με έντονο το στοιχείο τη προώθησης νέων τεχνολογιών και παραγωγικών δυνατοτήτων. Αναφορικά, η εταιρεία προέβη στην αγορά διατρητικών μηχανημάτων, αντλίες μετόν, μπουλντόζες και φορτωτές για τον

εκσυγχρονισμό των μονάδων κατασκευής και την βελτίωση της ποιότητας των εκτελούμενων έργων.

Ενώ, αντίθετα η πτώση του δείκτη μετά το 2004 είναι αποτέλεσμα της κάμψης της κατασκευαστικής δραστηριότητας μετά το πέρας της Ολυμπιακής περιόδου. Ο δείκτης επιδέχεται βελτίωση το επόμενο χρονικό διάστημα, καθώς η εταιρεία προβλέπει καλύτερευση των οικονομικών της, αλλά και του γενικού κατασκευαστικού περιβάλλοντος του κλάδου στον οποίο ανήκει.

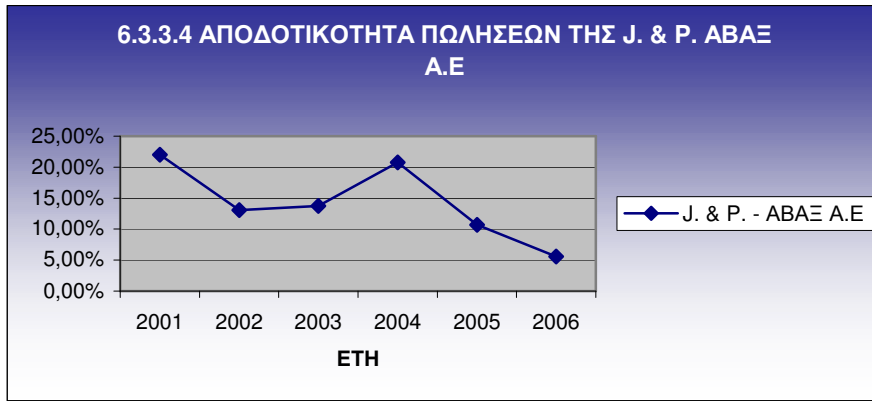
6.3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

Δείχνει τη σχέση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις και μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης από τις κανονικές δραστηριότητες τούτης και πριν την επίδραση εκτάκτων δραστηριοτήτων και γεγονότων.

Υπολογίζεται, διαιρώντας τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων και φόρων με τις καθαρές πωλήσεις. Δεν αφαιρούνται τα χρηματοοικονομικά έξοδα αν θέλουμε να εκτιμήσουμε την αποδοτικότητα των πωλήσεων και όχι απλώς το μέγεθος του δείκτη διακλαδικά ούτε τα χρηματοοικονομικά έσοδα που σχετίζονται με τις πωλήσεις αφού ο τρόπος χρηματοδότησης των παγίων και άλλων στοιχείων του ενεργητικού δεν πρέπει να επηρεάζει την αποδοτικότητα των πωλήσεων.

Χρησιμοποιείται, στην εκτίμηση της αποτελεσματικότητας και της επικερδότητας των πωλήσεων – και κατ' επέκταση και της επιχείρησης – στα πλαίσια του κανονικού αντικειμένου δραστηριότητας τούτης σε σύγκριση με το μέσο δείκτη του κλάδου. Ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας θεωρείται ικανοποιητικός.

6.3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	22,00%	13,07%	13,76%	20,76%	10,67%	5,59%
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	59,40%	105,31%	150,83%	51,40%	52,42%



6.3.3.4 Διάγραμμα αποδοτικότητας πωλήσεων εταιρείας

Η αποδοτικότητα των πωλήσεων της εταιρείας "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε", παρατηρώντας το παραπάνω διάγραμμα, χαρακτηρίζεται από έντονες μεταβολές. Ενώ οι τιμές του δείκτη, βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα, ακολουθούν πτωτική πορεία, με την μεγαλύτερη μείωση να καταγράφεται την διετία 2005/2006. Ενδεικτικά, το 2001 ο δείκτης διαμορφώνεται σε ποσοστό 22.00%, ενώ την τελευταία διετία 2005/2006 μειώθηκε σε ποσοστό 10.67% και 5.59% αντίστοιχα. Ο δείκτης σημείωσε μείωση της τάξης του 51.50% κατά τη διάρκεια της περιόδου 2001 έως 2005 και 74.59% κατά την διάρκεια των ετών 2001 έως 2006. Παράγοντες αποτελούν η σημαντική μείωση του κύκλου εργασιών της εταιρείας την τελευταία διετία, καθώς μεγάλο μέρος των εσόδων της προέρχονταν από δημόσια έργα. Συνέπεια αυτού, ήταν και η μείωση των καθαρών κερδών της.

Ωστόσο, η J. & P. την διετία αυτή υπέγραψε νέες συμβάσεις που αφορούσαν τόσο ελληνικά έργα, όσο και έργα του εξωτερικού. Ορισμένα από αυτά ήταν η ανάληψη έργου κατασκευής εμπορικού – ψυχαγωγικού κέντρου στο χωριό τύπου Αμαρουσίου το 2005, με προϋπολογισμό € 22.2 εκ., η υπογραφή σύμβασης οδικού έργου στην Πολωνία το 2005, με προϋπολογισμό € 16.7 εκ., επίσης η ανάληψη δύο νέων τμημάτων της Εγνατίας Οδού συνολικής αξίας € 118.3 εκ. το 2006 και η ανάληψη έργου κατασκευής εργοστασίου της Coca-Cola στην Β. Ιρλανδία αξίας € 48.3 εκ.

Η επέκταση σε νέες δραστηριότητες και αγορές διασπείρει τον επιχειρηματικό κίνδυνο και βοηθά στην απεξάρτηση των οικονομικών αποτελεσμάτων του Ομίλου και συνεπώς της εταιρείας από τον δημοσιονομικό κύκλο της Ελλάδος, ο οποίος επηρεάζει άμεσα την προσφορά δημοσίων έργων που αποτελούν ιστορικά ένα μεγάλο μέρος της δραστηριότητάς του. Πρέπει να σημειωθεί ότι τα

περισσότερα από τα έργα που αναλαμβάνει στον Ευρωπαϊκό χώρο έχουν εξασφαλισμένη χρηματοδότηση από τα ταμεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και επομένως παρουσιάζουν ελάχιστο κίνδυνο ως προς την είσπραξη για τον Όμιλο. Παράλληλα, ενεργοποίησε πρόσθετη ασφάλιση κατά διαφόρων κινδύνων στα έργα εξωτερικού, πέρα από την πάγια τακτική του Ομίλου να υπάρχει εκτεταμένη ασφάλιση σε όλα τα έργα υπό εκτέλεση. Με βάση τα παραπάνω, η πορεία του δείκτη αναμένεται να βρεθεί σε ικανοποιητικά επίπεδα τα επόμενα χρόνια.

6.3.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, δείχνει, το σχετικό μέγεθος του ενεργητικού σε σύγκριση με τις πωλήσεις (και το αντίστροφο) ή την κυκλοφορία / ανακύκλωση του ενεργητικού.

Ο υπολογισμός του πραγματοποιείται, αν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις με το μέσο σύνολο ενεργητικού που χρησιμοποιούσε η επιχείρηση στη χρήση.

Ο δείκτης χρησιμοποιείται, στην εκτίμηση της εντατικότητας με την οποία χρησιμοποιεί και εκμεταλλεύεται η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία, γενικώς, προς επίτευξη πωλήσεων, βεβαίως. Επισημαίνεται ότι, ο δείκτης από μόνος του δεν μπορεί να στηρίξει συμπεράσματα ή προβλέψεις για την τελική κερδοφορία της επιχείρησης, αφού μεγάλος όγκος πωλήσεων δεν σημαίνει αναγκαστικά και επικερδείς πωλήσεις.

6.3.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	31,33%	59,67%	67,72%	63,95%	45,45%	54,03%
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	190,46%	113,50%	94,43%	71,07%	118,87%



6.3.3.5 Διάγραμμα κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού εταιρείας

Τα έτη 2001 έως 2004, παρατηρώντας το διάγραμμα παραπάνω, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού της εταιρείας ακολούθησε ανοδική πορεία, σε αντίθεση με το 2005 και 2006 που ο δείκτης μειώθηκε. Η ανοδική πορεία του αριθμοδείκτη, ήταν αποτέλεσμα της εντατικής εκμετάλλευσης των στοιχείων του ενεργητικού. Παράγοντες που συνέβαλλαν σ' αυτό, ήταν η σταδιακή αύξηση των πωλήσεων και του ενεργητικού. Ενώ, η πτωτική πορεία που ακολουθήθηκε, ήταν αποτέλεσμα των αντίθετων ακριβώς παραγόντων. Η υψηλότερη τιμή του δείκτη καταγράφηκε κατά το έτος 2003 σε ποσοστό 67.72%, ενώ η χαμηλότερη κατά το έτος 2005 σε ποσοστό 45.45% καθώς είχαμε και την απότομη μείωση των πωλήσεων (2004: 218.893.571 εκ., 2005: € 155.500.000 εκ.) της J. & P. σε ποσοστό 28.96% από το προηγούμενο έτος.

Παρ' όλα αυτά, η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας παρέμεινε ισχυρή, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων να φτάνει τα €185 εκ και τις υποχρεώσεις να κυμαίνονται σε πολύ λογικά όρια. Το 2005 θα καταγραφεί στην ιστορία του κατασκευαστικού κλάδου και του Ομίλου ως κομβική χρονιά σε σχέση με την προωθούμενη διεθνοποίηση των εργασιών του Ομίλου και την προσωρινή ανακοπή της μακροπρόθεσμα ανοδικής πορείας των οικονομικών του αποτελεσμάτων. Εντός του έτους φάνηκαν οι πρώτοι καρποί της προσπάθειας διεκδίκησης πολλών ταυτόχρονα έργων σε νέες αγορές πέρα από τα Ελληνικά σύνορα, είτε αυτόνομα είτε μέσω συνεργασίας με ισχυρούς διεθνείς εταίρους. Ενδεικτικά αναφέρονται τα έργα για την κατασκευή ενός πανεπιστημιακού συγκροτήματος και μίας μεγάλης περιφερειακής οδικής αρτηρίας στην Πολωνία, η κατασκευή ενός αυτοκινητόδρομου στην Αλβανία, ενώ πρόσφατα αναλάβαμε και ένα έργο για την κατασκευή της υποδομής ενός τεχνητού νησιού στο Κατάρ

και ενός οδικού κόμβου στην Κύπρο. Οι συνέπειες που δημιουργήσαν τα παραπάνω αποτυπώνονται και στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού της J. & P. Άβαξ Α.Ε..

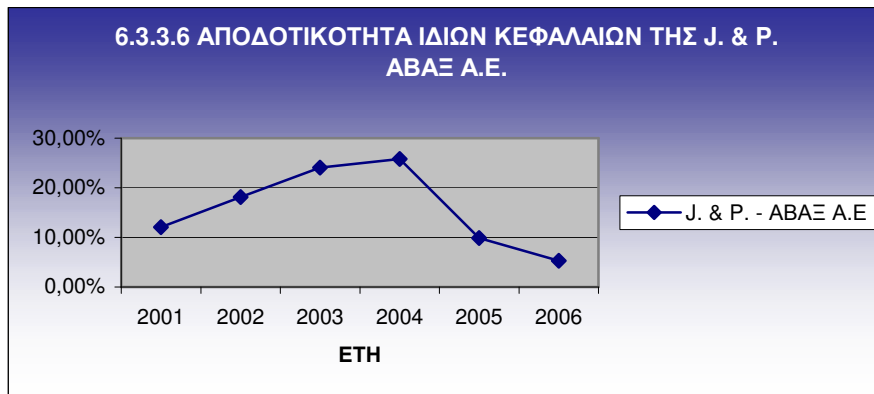
6.3.3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το μέσο όρο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης σε μια χρήση. Επίσης, μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτή.

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται από το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών κερδών προ φόρων της χρήσεως με το σύνολο του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων της επιχειρήσεως (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά).

Μία χαμηλή τιμή, είναι ενδεικτική του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (πιθανές αιτίες είναι: ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες). Αντίθετα, μία υψηλή τιμή αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και τούτο μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκηση της, στις ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες ή στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της.

6.3.3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
A/A	RETURN ON NET WORTH	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	12,04%	18,15%	24,06%	25,78%	9,84%	5,29%
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	150,78%	132,59%	107,12%	38,17%	53,79%



6.3.3.6 Διάγραμμα αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων εταιρείας

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε" για την περίοδο 2001 έως 2004, όπως παρατηρούμε και από το σχετικό γράφημα, διένυσε ανοδική πορεία. Ο παράγοντας, που συνέβαλε στην πορεία αυτή, ήταν η σταδιακή αύξηση των λειτουργικών κερδών της εταιρείας, εξαιτίας των ευνοϊκών οικονομικών συνθηκών που επικρατούσαν την περίοδο αυτή, λόγω των Ολυμπιακών αγώνων. Αντίθετα, μετά το πέρας του 2004, επήλθαν δυσμενείς οικονομικές συνθήκες για την J. & P., με αποτέλεσμα το 2005 και 2006 να μειωθούν σημαντικά τα κέρδη και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων να ακολουθήσει πτωτική πορεία. Ενδεικτικά, ορισμένες από τις τιμές που κατέγραψε ο δείκτης την εξεταζόμενη περίοδο ήταν: 18.15% το 2002, **25.78%** το 2004 και **5.29%** το 2006. Η χαμηλή τιμή του δείκτη το 2006 οφείλεται στην μείωση των καθαρών κερδών της εταιρείας, καθώς και στην μείωση του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων της. Αιτία αυτού, σύμφωνα με τα ετήσια δελτία ήταν ότι ο κατασκευαστικός κλάδος το 2006 δεν ανταποκρίθηκε στις αρχικές προσδοκίες για ανάκαμψη της δραστηριότητας από τις ασφυκτικές συνθήκες που δημιούργησε ο συνδυασμός της καθίζησης των δημοσίων δαπανών στην μετα-Ολυμπιακή εποχή και της συμπίεσης των περιθωρίων κέρδους λόγω προσφοράς πολύ υψηλών εκπτώσεων σε διαγωνισμούς δημοσίων έργων αμέσως μετά την υιοθέτηση του νέου μειοδοτικού συστήματος. Αυτό όμως, δεν εμπόδισε την εταιρεία να διατηρήσει την ηγετική της θέση στον κλάδο κρατώντας σταθερό το ύψος των εργασιών της, που θα βελτιώσει το επόμενο χρονικό διάστημα την κερδοφορία της, θα ενισχύσει περαιτέρω την ισχυρή κεφαλαιακή της διάρθρωση, ενώ αυτό θα συμβάλει και στην βελτίωση της εικόνας του δείκτη.

6.3.3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

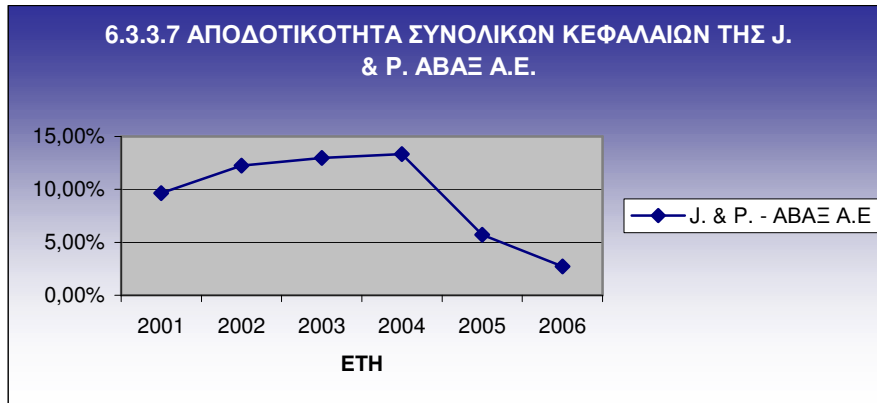
Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων, δείχνει, την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το μέσο όρο του συνόλου των κάθε πηγής κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης κατά την ίδια χρήση.

Ο υπολογισμός του γίνεται, διαιρώντας με το σύνολο του παθητικού, τα καθαρά κέρδη προ φόρων στα οποία έχουν επαναπροσθεθεί τα χρηματοοικονομικά έξοδα που είχαν αφαιρεθεί κατά τον υπολογισμό των καθαρών κερδών αφού ο παρανομαστής περιλαμβάνει και τα ξένα κεφάλαια στα οποία σαν αμοιβή αντιστοιχούν τα χρηματοοικονομικά έξοδα.

Τα όρια στην τιμή του αριθμοδείκτη, εκτιμώνται στα πλαίσια του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα αλλά σε κάθε επιχείρηση η αξιολόγηση της απόδοσης μπορεί να γίνει ακριβέστερα με αναφορά στον συνολικό σταθμισμένο κίνδυνο των κεφαλαίων της. Υπ' όψιν θα πρέπει να λαμβάνονται, επίσης και οι τρέχοντες στόχοι της επιχείρησης.

Η απόδοση συνόλου επενδεδυμένων κεφαλαίων έχει ευρεία χρήση και πολλούς ενδιαφερόμενους. Συνιστά την βασικότερη ένδειξη αποδοτικότητας μιας μονάδος ανεξάρτητα της πηγής των διαφόρων κεφαλαίων της και αντανακλά την ικανότητα τούτης σαν οικονομικού φορέα να παράγει κέρδη σε πρώτο επίπεδο. Από εκεί και πέρα, κάθε επενδυτής και παράγων της επιχείρησης, μπορεί να χρησιμοποιήσει τη γενική αποδοτικότητα της επιχείρησης για να εκτιμήσει το αποτέλεσμα διαφόρων κινήσεων.

6.3.3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	9,65%	12,25%	12,97%	13,33%	5,73%	2,71%
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	126,89%	105,92%	102,78%	42,95%	47,41%



6.3.3.7 Διάγραμμα αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων εταιρείας

Σύμφωνα με το διάγραμμα, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων της J. & P, ακολουθεί τα τέσσερα πρώτα έτη ανοδική πορεία, καταγράφοντας τις υψηλότερες τιμές του δείκτη το έτος 2003 το ποσοστό 12.97% και 2004 το ποσοστό 13.33%, για να ακολουθήσει την επόμενη διετία 2005 και 2006 απότομη πτώση, καταγράφοντας τις χαμηλότερες τιμές του δείκτη, 5.73% και 2.71% αντίστοιχα.

Παρ' ότι οι τιμές του δείκτη εμφανίζονται θετικές σε όλα τα έτη, το οποίο σημαίνει ότι η εταιρεία είχε την ικανότητα να δημιουργεί κέρδη, ο αριθμοδείκτης το 2005 ακολουθεί καθοδική πορεία εξαιτίας των δυσμενών οικονομικών συνθηκών των τελευταίων ετών που αντιμετώπισε ο κλάδος των κατασκευών στον οποίο ανήκει.

Συγκεκριμένα, αφ' ενός μεν η γενικότερη υστέρηση στην προώθηση διαγωνισμών για μεγάλα αυτοχρηματοδοτούμενα έργα, αφ' ετέρου δε η ανασχεση της πορείας ανάθεσης νέων δημοσίων έργων, κυρίως λόγω της μεταβολής του τρόπου επιλογής αναδόχων και της απότομης συρρίκνωσης των δημόσιων επενδύσεων, επηρέασαν τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας και του ομίλου της, καθώς και την πορεία που κατέγραψε ο δείκτης συνολικών κεφαλαίων.

**6.3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΜΗΣ Η ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
(FINANCIAL STRUCTURE RATIOS)**

Λέγοντας δομή ή διάρθρωση κεφαλαίων, εννοούμε την ποσοστιαία συμμετοχή των διαφόρων μορφών κεφαλαίων (ίδια κεφάλαια, βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) στο συνολικό κεφάλαιο της επιχείρησης. Βασικός σκοπός αυτής, είναι η εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης. Η σπουδαιότητα της ανάλυσης της δομής των κεφαλαίων έγκειται στην ουσιαστική διαφορά που υπάρχει ανάμεσα στα ίδια και στα δανειακά κεφάλαια της επιχείρησης.

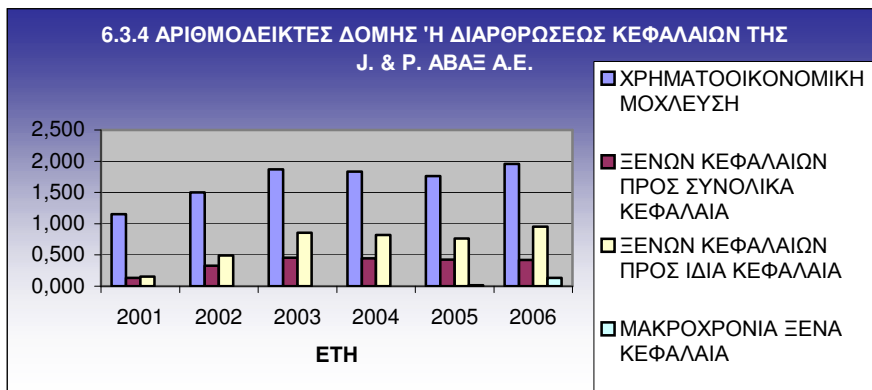
Οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων παρέχουν ενδείξεις για το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας που αντιμετωπίζει μια επιχείρηση. Αναλυτικά οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες:

- Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης,
- Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Συνολικά Κεφάλαια,
- Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων Προς Ίδια Κεφάλαια και
- Αριθμοδείκτης Μακροχρόνια Ξένα Κεφάλαια.

Οι τιμές των δεικτών εμφανίζονται στον πίνακα 6.3.4 :

6.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ Η' ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	1,154	1,503	1,869	1,835	1,763	1,955
2.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,132	0,328	0,457	0,447	0,424	0,420
3.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,152	0,494	0,854	0,820	0,763	0,955
4.	ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,000	0,002	0,000	0,000	0,016	0,133

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΔΟΜΗΣ Η' ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	100,00%	122,93%	124,35%	98,14%	96,08%	110,88%
2.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	181,91%	139,42%	97,83%	94,77%	99,24%
3.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	224,31%	172,84%	96,01%	93,02%	125,15%
4.	ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100,00%	-	0,00%	-	-	825,25%



6.3.4. Διάγραμμα δομής ή διάρθρωσης κεφαλαίων εταιρείας

6.3.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης δείχνει τη σχέση του συνόλου του ενεργητικού με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Απεικονίζει το ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού που έχει αποκτηθεί με ίδια κεφάλαια.

Ο αριθμοδείκτης της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, υπολογίζεται διαιρώντας το γενικό σύνολο του ενεργητικού με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

Επομένως, όσο πιο υψηλό το ποσοστό αυτό τόσο πιο μεγάλη ασφάλεια παρέχεται στους πάσης φύσεως πιστωτές, ιδίως σε αυτούς που έχουν εμπράγματα ασφάλειες.

6.3.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	1,154	1,503	1,869	1,835	1,763	1,955
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	122,93%	124,35%	98,14%	96,08%	110,88%



6.3.4.1 Διάγραμμα χρηματοοικονομικής μόχλευσης εταιρείας

Από το παραπάνω διάγραμμα, παρατηρούμε ότι η πορεία του αριθμοδείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε" είναι ανοδική με τις τιμές να κυμαίνονται σε ικανοποιητικά επίπεδα, παρά την οικονομική κρίση των τελευταίων δύο ετών 2005/06. Αυτό οφείλεται κυρίως στη σταδιακή αύξηση που ακολουθεί το ενεργητικό της εταιρείας καθ' όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Ενδεικτικά, η υψηλότερη τιμή που καταγράφεται είναι στις 1.955 μονάδες το έτος 2006. Η Διοίκηση καταβάλλει όλες τις προσπάθειες να ελαχιστοποιήσει τον αναληφθέντα κίνδυνο και να χρησιμοποιήσει την εμπειρία της για να αξιολογήσει ικανοποιητικά τις προοπτικές κάθε στρατηγικής κίνησης. Αυτό φαίνεται και από την πορεία του δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας, η οποία επιδιώκει να συνεργάζεται στενά με ισχυρούς ομίλους στην Ελλάδα και το εξωτερικό προκειμένου να συνδυάζει με βέλτιστο τρόπο τους επιχειρηματικούς κινδύνους και τις αναμενόμενες αποδόσεις, ενώ παράλληλα διερευνά νέες αγορές μέσα από μικρά έργα σε αρχικά στάδια προκειμένου να περιορίσει ενδεχόμενες ζημιές. Τα παραπάνω γεγονότα αιτιολογούν την πορεία που ακολουθεί ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας.

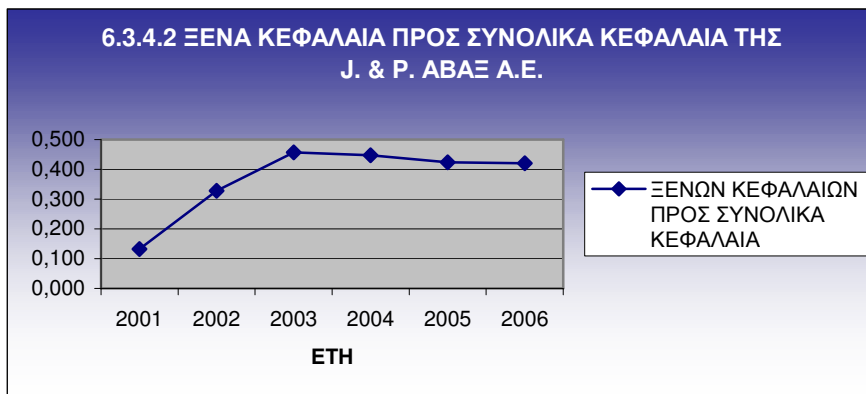
6.3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχειρήσεως.

Υπολογίζεται, διαιρώντας το σύνολο των ξένων κεφαλαίων με τα συνολικά κεφάλαια.

Όσο πιο χαμηλή είναι η τιμή του δείκτη τόσο πιο πρόθυμοι είναι οι πιστωτές να χορηγήσουν πρόσθετες πιστώσεις.

6.3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	0,132	0,328	0,457	0,447	0,424	0,420
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	181,91%	139,42%	97,83%	94,77%	99,24%



6.3.4.2 Διάγραμμα ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια εταιρείας

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα (6.3.4.2), η πορεία του αριθμοδείκτη ξένων προς συνολικά κεφάλαια της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε", παρουσιάζει κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου 2001-2006 διακυμάνσεις, διατηρώντας όμως τις τιμές σε χαμηλά επίπεδα μικρότερες της μονάδας. Ο δείκτης έως το 2003 αυξάνεται, ενώ τα έτη 2004 και 2005 εμφανίζεται σχετικά σταθερός, σημειώνοντας την υψηλότερη τιμή το 2003 στις 0.457 μονάδες και την χαμηλότερη το έτος 2001 στις 0.132 μονάδες.

Συμπερασματικά, η εταιρεία προβαίνει κατά κύριο λόγο σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό και όχι σε μακροπρόθεσμο προκειμένου να καλύψει τυχόν ανάγκες της.

Ο δανεισμός χρησιμοποιείται στα επενδυτικά προγράμματα της εταιρείας προκειμένου να είναι ανταγωνιστική στην ανάληψη και αποπεράτωση έργων σε Ελλάδα και εξωτερικό, καθώς επίσης και στην κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Αιτία αυτού αποτελεί η καθυστέρηση είσπραξης εργασιών από ήδη αποπερατωμένα έργα, δημιουργώντας προβλήματα στην ρευστότητα της εταιρείας. Οι τιμές του δείκτη επιβεβαιώνουν όσα αναφέρθηκαν παραπάνω.

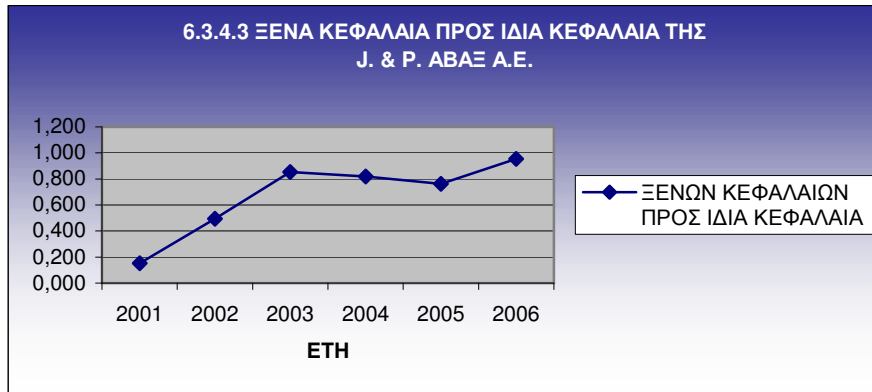
6.3.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια και πιο συγκεκριμένα το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος της μονάδας είναι ο δείκτης, τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση ή τόσο υψηλότερο το επίπεδο άσκησης κεφαλαιακής μόχλευσης.

Υπολογίζεται, διαιρώντας το σύνολο των υποχρεώσεων με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων στον ισολογισμό.

Ο δείκτης ξένων κεφαλαίων προς ίδια κεφάλαια, χρησιμεύει σαν άμεση ένδειξη της υπερχρέωσης της επιχείρησης με ξένα κεφάλαια και χρησιμοποιείται πιο πολύ από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν το βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια αλλά και από τη διοίκηση και τους μετόχους της εταιρείας για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης ή αυτό που λέγεται διεθνώς trading of the equity.

6.3.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	QUICK RATIO	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	0,152	0,494	0,854	0,820	0,763	0,955
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	224,31%	172,84%	96,01%	93,02%	125,15%



6.3.4.3 Διάγραμμα ξένων κεφαλαίων προς ίδια κεφάλαια κλάδου εταιρείας

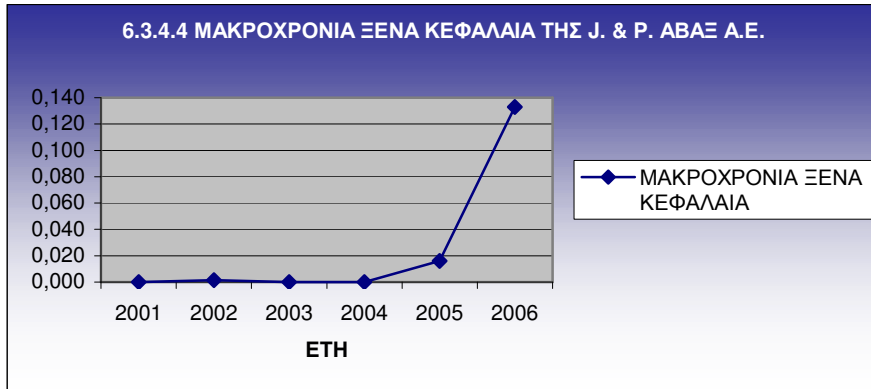
Εξετάζοντας από το πίνακα τιμών το ύψος του δείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια της J. & P., αλλά και το διάγραμμα του (6.3.4.3), παρατηρούμε ότι η εικόνα του είναι αρκετά ικανοποιητική. Καθώς ενώ εμφανίζει σταδιακή άνοδο, οι τιμές του διατηρούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, κάτω από την μονάδα. Ενδεικτικά, τιμές που καταγράφηκαν ήταν 0.152 το 2001, 0.854 το 2003 και 0.955 το 2006. Το γεγονός της ανόδου του αριθμοδείκτη οφείλεται στην αύξηση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της εταιρείας λόγω των αυξημένων αναγκών σε κεφάλαια κίνησης για την αγορά πάγιου εξοπλισμού που είχε ανάγκη η επιχείρηση για την αποπεράτωση έργων υποδομής στην εγχώρια αγορά, στην περιοχή του Περσικού κόλπου, των Βαλκανίων και της Κεντρικής Ευρώπης, καθιερώνοντας με αυτό τον τρόπο τη θέση της και για την ανάληψη μελλοντικά και άλλων έργων σε αυτές τις χώρες. Ενώ στην αύξηση του δανεισμού, όπως έχει αναφερθεί και σε άλλη παράγραφο, συνέβαλε και το γεγονός της υστέρησης εισπράξεων από περατωμένα έργα. Ο μακροπρόθεσμος δανεισμός είναι σχεδόν μηδενικός στο σύνολο των ετών που εξετάζουμε. Συνεπώς όλα τα παραπάνω δικαιολογούν ότι η εταιρεία διατηρεί τους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης σε χαμηλά επίπεδα.

6.3.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης μακροχρόνιων ξένων κεφαλαίων δείχνει τι ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα μακροχρόνια ξένα κεφάλαια.

Υπολογίζεται, διαιρώντας το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

6.3.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	QUICK RATIO	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	0,000	0,002	0,000	0,000	0,016	0,133
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	-	0,00%	-	-	825,25%



6.3.4.4 Διάγραμμα μακροχρόνιων ξένων κεφαλαίων εταιρείας

Οι τιμές του αριθμοδείκτη σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα είναι ιδιαίτερα χαμηλές, σχεδόν μηδενικές. Μία μικρή άνοδο παρατηρείται τα τελευταία δύο έτη με τις τιμές να ανέρχονται το 2005 στις 0.016 μονάδες και το 2006 στις 0.133. Οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρείας την περίοδο 2001-2004 παραμένουν σχεδόν μηδενικές, αφού η J. & P. προκειμένου να καλύψει τυχόν οικονομικές υποχρεώσεις στρέφεται στον βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Ωστόσο, ο μακροπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός της εταιρείας το 2006 ανήλθε σε € 20.000.000.

Η αύξηση του δανεισμού συνδέεται με την έναρξη αρκετών έργων στην Ελλάδα και κυρίως στο εξωτερικό τα οποία έχουν αυξημένες ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης στα αρχικά τους στάδια ανάπτυξης, με επενδύσεις σε πάγιο εξοπλισμό ο οποίος ανήλθε σε € 8 εκ. στην Ελλάδα, σε € 3 εκ. σε υποκαταστήματα στο εξωτερικό και σε € 3 εκ. σε επενδύσεις ακινήτων στο εξωτερικό μέσω θυγατρικών εταιρειών του Ομίλου στον οποίο ανήκει η "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.". Η εταιρεία έχει δραστηριότητα και παρουσία μέσω υποκαταστημάτων στις παρακάτω χώρες για την εκτέλεση, αυτόνομα ή μέσω κοινοπραξιών διαφόρων έργων που ανέλαβε:

- ✓ Στην Αλβανία, τη Ρουμανία και το Ντουμπάι εκτελεί έργα υποδομής.
- ✓ Στην Πολωνία εκτελεί έργα υποδομής και οικοδομικά.
- ✓ Στην Βόρεια Ιρλανδία εκτελεί οικοδομικό έργο και

- ✓ Στο Κατάρ κατασκευάζει την υποδομή ενός τεχνητού νησιού, σύμβαση η οποία μάλιστα επεκτάθηκε το 2006 και σε πρόσθετες εργασίες.

Συνεπώς, από την πορεία και του δείκτη μακροχρόνιων ξένων κεφαλαίων συμπεραίνουμε ότι η εταιρεία και η διοίκηση της γνωρίζει να διαχειρίζεται τα δάνεια της και να τα χρησιμοποιεί επωφελώς για τους σκοπούς και τις ανάγκες της.

**6.3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ
(INVESTMENT RATIOS)**

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχειρήσεως.

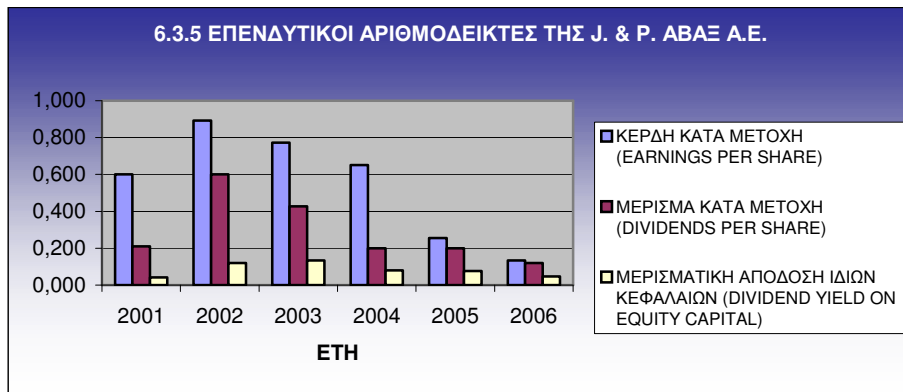
Οι πιο σημαντικοί επενδυτικοί δείκτες είναι οι εξής:

- Αριθμοδείκτης Κέρδη Κατά Μετοχή,
- Αριθμοδείκτης Μέρισμα Κατά Μετοχή και
- Αριθμοδείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων.

Οι τιμές των δεικτών εμφανίζονται στο παρακάτω πίνακα (6.3.5):

6.3.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. (INVESTMENT RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,601	0,893	0,773	0,651	0,256	0,134
2.	ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,210	0,600	0,427	0,200	0,200	0,120
3.	ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	4,198%	12,030%	13,290%	7,917%	7,701%	4,752%

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. (INVESTMENT RATIOS)							
Α/Α	ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ	100,00%	148,63%	86,50%	84,29%	39,25%	52,30%
2.	ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ	100,00%	286,30%	71,11%	46,88%	100,00%	60,00%
3.	ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100,00%	286,58%	110,48%	59,57%	97,27%	61,71%



6.3.4 Συνολικός πίνακας τιμών επενδυτικών αριθμοδεικτών εταιρείας

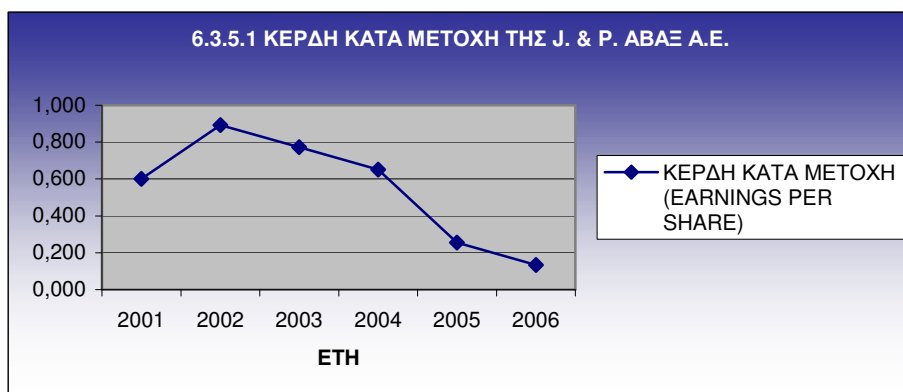
6.3.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE)

Ο αριθμοδείκτης κέρδη κατά μετοχή δείχνει τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης.

Υπολογίζεται διαιρώντας, το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως προ φόρων από την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως με το μέσο όρο των μετοχών σε κυκλοφορία της χρήσεως από τον ισολογισμό.

Ο δείκτης χρησιμεύει βασικά για διαχρονική ανάλυση της κατά μετοχή πορείας των κερδών της επιχείρησης ενδοεταιρικά και όχι διακλαδικά, λόγω των διαφορών στο αριθμό μετοχών μεταξύ των επιχειρήσεων.

6.3.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	EARNINGS PER SHARE	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	0,601	0,893	0,773	0,651	0,256	0,134
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	148,63%	86,50%	84,29%	39,25%	52,30%



6.3.5.1 Διάγραμμα κερδών κατά μετοχή εταιρείας

Παρατηρώντας παραπάνω το πίνακα και το γράφημα (6.3.5.1) του δείκτη κέρδη κατά μετοχή της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε", διαπιστώνουμε αρχικά τα δύο πρώτα έτη την ανοδική πορεία του και έπειτα την πτωτική πορεία που ακολουθεί. Οι τιμές του κυμαίνονται κάτω από την μονάδα, ενδεικτικά το 2001 ο δείκτης ήταν 0.601 €, το 2003 ήταν 0.773 €, ενώ το 2006 το κέρδος που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της εταιρείας ήταν μόλις 0.134 €. Η πορεία που διαγράφει ο αριθμοδείκτης, ακολουθεί την πορεία που διαγράφουν τα καθαρά κέρδη της J. & P. στην εξεταζόμενη περίοδο 2001 – 2006 σε συνδυασμό με τον αριθμό των μετοχών της.

Η J. & P. αύξησε το μετοχικό κεφάλαιο της κατά € 20.130.000,00 το 2003 με κεφαλαιοποίηση μέρους των αποθεματικών της από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο και έκδοση 36.600.000 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας € 0.55, φτάνοντας συνολικά τις 73.200.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, έναντι 36.600.000 μετοχών το 2002.

Αναφορικά, το 2004 η μετοχή της J. & P. Άβαξ Α.Ε. κατέγραψε απώλειες της τάξεως του 18% καθώς βρέθηκε εκτός του στενού φάσματος των εταιρειών για τις οποίες υπήρξε αγοραστικό ενδιαφέρον, συνεχίζοντας μία περίοδο αναντιστοιχίας της πορείας της μετοχής της, έναντι των επιχειρηματικών επιδόσεων του ομίλου. Αρνητικά επέδρασε η γενικότερη εκτίμηση της χρηματιστηριακής αγοράς για την μετά-Ολυμπιακή προοπτική του κλάδου καθώς και η ανάσχεση της πορείας ανάθεσης νέων έργων λόγω της καθυστέρησης για την εφαρμογή του νέου συστήματος δημοπρασιών που αντικατέστησε τον μαθηματικό τύπο. Ο δείκτης έχει περιθώρια βελτίωσης, ενώ η πορεία του είναι αποτέλεσμα όσον αναφέρθηκαν παραπάνω.

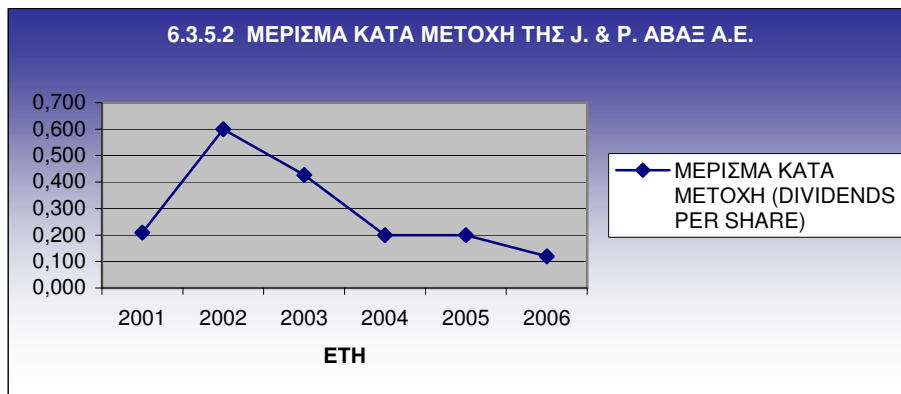
6.3.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (DIVIDENDS PER SHARE)

Ο αριθμοδείκτης μέρισμα κατά μετοχή, δείχνει, το κατά μετοχή μέρισμα μιας επιχείρησης.

Υπολογίζεται διαιρώντας, το σύνολο μερίσματος της χρήσεως από την κατάσταση διάθεσης αποτελεσμάτων, με το μέσο όρο των μετοχών σε κυκλοφορία της χρήσεως, από τον ισολογισμό.

Ο δείκτης χρησιμεύει βασικά για διαχρονική ανάλυση της κατά μετοχή πορείας του μερίσματος και την παρακολούθηση της μερισματικής πολιτικής της επιχείρησης.

6.3.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	DIVIDENDS PER SHARE	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	0,210	0,600	0,427	0,200	0,200	0,120
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	286,30%	71,11%	46,88%	100,00%	60,00%



6.3.5.2 Διάγραμμα μέρισμα κατά μετοχή εταιρείας

Παρατηρώντας τόσο τον πίνακα όσο και το διάγραμμα (6.3.5.2) του δείκτη, διαπιστώνουμε μια καλή εικόνα για την μερισματική πολιτική της εταιρείας. Το υψηλότερο μέρισμα 0.600 €, η J. & P. το διένειμε το έτος 2002 , ενώ την χαμηλότερο μέρισμα 0.12, το εμφανίζει το 2006. Αυτό συνέβη ενόψει σημαντικών χρηματοδοτικών αναγκών για επενδύσεις σε έργα παραχώρησης κυρίως στην Ελλάδα και την εκτέλεση νέων έργων στο εξωτερικό.

Γενικά ο όμιλος ακολουθεί την πολιτική διανομής μερίσματος προς τους μετόχους για την προσφορά ικανοποιητικής απόδοσης επί των επενδεδυμένων κεφαλαίων τους. Το συνολικό μέρισμα του 2004, σύμφωνα με αναφορά του ετήσιου δελτίου της εταιρείας, προέρχεται εξ' ολοκλήρου από τα κέρδη της κλειόμενης οικονομικής χρήσης, χωρίς τη διανομή συσσωρευμένων κεφαλαιακών αποθεματικών από προηγούμενες οικονομικές χρήσεις. Ωστόσο, παρά την μειωμένη κερδοφορία και τις σημαντικές χρηματοδοτικές ανάγκες, τα οικονομικά έτη 2005 και 2006, η εταιρεία εξακολουθεί να διανέμει μερίσματα. Συνεπώς, από τον δείκτη μέρισμα κατά μετοχή συμπεραίνουμε ότι η J. & P. Αβαξ είναι μία

εταιρεία η οποία φαίνεται να σέβεται τους μετόχους της και να μην τους θεωρεί μόνο ως πηγή εσόδων της.

6.3.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (DIVIDEND YIELD ON EQUITY CAPITAL)

Ο αριθμοδείκτης κεφαλαίων (μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων) δείχνει, τα μερίσματα της χρήσεως σαν απόδοση επί των (λογιστικών) ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Υπολογίζεται διαιρώντας, το συνολικό μέρισμα της χρήσεως της επιχείρησης από τον πίνακα διάθεσης κερδών δια το μέσο όρο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων της, από τον ισολογισμό.

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτήν μερίσματα. Η μερισματική αυτή απόδοση είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από εκείνη, που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της επιχείρησης. Τούτο διότι, η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής, η οποία προσδιορίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, όπως αυτά εμφανίζονται στα βιβλία της. Ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας, θεωρείται ικανοποιητικός.

6.3.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."							
Α/Α	DIVIDEND YIELD ON EQUITY CAPITAL	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΔΕΙΚΤΗΣ	4,198%	12,030%	13,290%	7,917%	7,701%	4,752%
2.	ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ	100,00%	286,58%	110,48%	59,57%	97,27%	61,71%



6.3.5.3 Διάγραμμα κεφαλαίων εταιρείας

Συγκριτικά ο αριθμοδείκτης κεφαλαίων με το αριθμοδείκτη μέρισμα κατά μετοχή της J. & P., σύμφωνα με τα γραφήματα τους παραπάνω (6.3.5.3 και 6.3.5.2 αντίστοιχα), ακολουθούν παρόμοια πορεία, σημειώνοντας τα τρία πρώτα έτη 2001 έως 2003 υψηλές τιμές, σε σχέση με τα επόμενα έτη, όπου οι τιμές των δεικτών μειώνονται. Ενδεικτικά, το 2001 ο δείκτης κεφαλαίων της εταιρείας ήταν στο 4.198%, για το 2003 όπου καταγράφηκε και η υψηλότερη τιμή, ο δείκτης ήταν στο 13.290%, ενώ την χαμηλότερη τιμή ο δείκτης την κατέγραψε το 2006 στο 4.752%. Σκοπός της διοίκησης της εταιρείας είναι η διασφάλιση της αποδοτικότητας των περιουσιακών της στοιχείων και των κεφαλαίων που απασχολεί, προκειμένου να μεγιστοποιεί τη μακροπρόθεσμη αξία της υπέρ των συμφερόντων των μετόχων της και αυτό είναι εμφανή και από την πορεία των επενδυτικών δεικτών της, οι οποίοι θεωρούνται ικανοποιητικοί για την περίοδο που εξετάζουμε, λόγω των οικονομικών δυσκολιών που αντιμετώπισε ο κλάδος των κατασκευών.

6.4 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΗΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση στην παραπάνω ενότητα, έχουν προκύψει τα εξής συμπεράσματα σχετικά με την βραχυχρόνια και μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της εταιρείας:

✦ Βραχυχρόνια Οικονομική Κατάσταση

- Η εικόνα ρευστότητας που παρουσιάζει την εξεταζόμενη περίοδο 2001-2006 η κατασκευαστική εταιρεία J. & P. Άβαξ Α.Ε, θεωρείται γενικά καλή και αυτό διότι οι δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας διατηρούνται σε ικανοποιητικά επίπεδα, γεγονός που της επιτρέπει την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Σε αντίθεση, με τον δείκτη ταμειακής ρευστότητας, που εμφανίζει μεγάλη απόκλιση μεταξύ των ετών 2001 και 2003. Αιτία αυτού, αποτελεί το γεγονός ότι μεγάλο μέρος των εσόδων της εταιρείας αποτελούν συναλλαγές με το ελληνικό δημόσιο όπου υπήρξε καθυστέρηση εξόφλησης των εργασιών.
- Η έντονη δραστηριοποίηση της εταιρείας μετά το πέρας των Ολυμπιακών Αγώνων στην Ελλάδα αλλά κυρίως σε χώρες του εξωτερικού (Κατάρ, Ντουμπαΐ, Βαλκανικές χώρες) συνετέλεσε και στην εντατική εκμετάλλευση των αποθεμάτων της. Όμως, η καθυστέρηση είσπραξης των απαιτήσεων από ήδη αποπερατωμένα έργα του ελληνικού δημοσίου, υποχρέωσαν την εταιρεία να στραφεί σε βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό, προκειμένου να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, κυρίως έναντι των προμηθευτών και των λοιπών συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις.
- Οι αυξήσεις του δείκτη κάλυψης παγίων διαχρονικά σημαίνει την αύξηση του παγίου κεφαλαίου της εταιρείας, η οποία προκειμένου να ανταποκριθεί στο εντεινόμενο ανταγωνισμό του εγχώριου κατασκευαστικού κλάδου και την ανάγκη αναβάθμισης των επιχειρησιακών δυνατοτήτων της, προέβη σε επενδυτικά προγράμματα (μηχανολογικός και λοιπός εξοπλισμός).

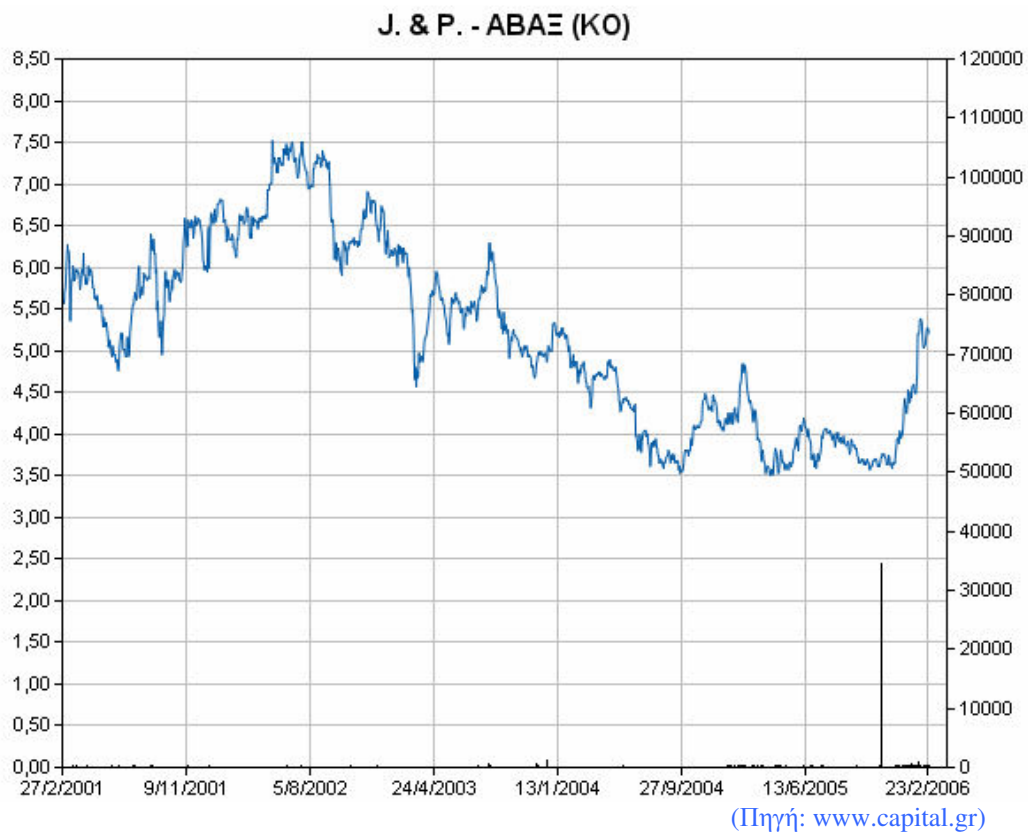
✦ **Μακροχρόνια Οικονομική Κατάσταση**

- Η εικόνα που εμφανίζουν οι δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου της εταιρείας, στο σύνολο τους, κατά τη διάρκεια της περιόδου 2001-2006, παρουσιάζει αυξομειώσεις. Ωστόσο, ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης, παραμένει σχεδόν μηδενικός στην διάρκεια των ετών, καθώς η εταιρεία προκειμένου να καλύψει τυχόν υποχρεώσεις της, προέβαινε σε βραχυπρόθεσμο και όχι μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.
- Όσον αφορά τους δείκτες αποδοτικότητας της εταιρείας και την εικόνα που εμφανίζουν, παρατηρείται ότι το χρονικό διάστημα 2001-2004 οι δείκτες στο σύνολο τους ήταν σε ικανοποιητικά επίπεδα, εν αντιθέσει με την επόμενη διετία 2005-2006 που παρουσίασαν κάμψη. Η κάμψη των δεικτών δεν οφείλεται σε λάθος της διοίκησης της εταιρείας, αλλά στο δυσμενές περιβάλλον που βρέθηκαν στην πλειοψηφία τους οι κατασκευαστικές επιχειρήσεις μετά το τέλος της Ολυμπιακής περιόδου. Ωστόσο, η εταιρεία έχει την ικανότητα να δημιουργεί κέρδη και να χρησιμοποιεί επωφελώς τα κεφάλαια που δανείζεται.

✦ **Μερισματική Πολιτική και Μετοχική Πορεία**

- Ο όμιλος επί σειρά ετών ακολουθεί πολιτική διανομής μερίσματος προς τους μετόχους για την προσφορά ικανοποιητικής απόδοσης επί των επενδεδυμένων κεφαλαίων τους. Ενδεικτικά το 2004 η εταιρεία διένειμε μέρισμα € 0.200 ανά μετοχή, το οποίο προερχόταν εξ' ολοκλήρου από τα κέρδη της κλειόμενης χρήσεως. Ενώ, μέρισμα διένειμε και το 2005 με 2006, παρά την μειωμένη κερδοφορία και τις αυξημένες χρηματοδοτικές ανάγκες της εταιρείας.
- Το ελληνικό χρηματιστήριο το 2004 παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις υπό την επίδραση σημαντικών μεταβολών στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον, κυρίως λόγω της κατακόρυφης ανόδου της τιμής του πετρελαίου και των περιορισμένων προοπτικών ανάκαμψης της Ευρωπαϊκής οικονομίας και την απότομη προσγείωση της ελληνικής οικονομίας στην μετα-Ολυμπιακή εποχή. Η μετοχή της J. & P. το 2004 κατέγραψε απώλειες της τάξης του 18%, καθώς βρέθηκε εκτός του στενού φάσματος των εταιρειών για τις οποίες υπήρξε αγοραστικό ενδιαφέρον.

Παρακάτω παρουσιάζεται η πορεία της μετοχής κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου 2001 έως 2006.



✦ Οικονομικά Αποτελέσματα

- Τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. χαρακτηρίζονται ικανοποιητικά, καθώς οι χρηματοοικονομικοί δείκτες έως το 2004, στο σύνολο τους, βρίσκονται σε αρκετά καλό επίπεδο. Η πτωτική πορεία που ακολουθήθηκε τα επόμενα δύο έτη, ήταν αποτέλεσμα του τέλους της ευνοϊκής περιόδου των Ολυμπιακών έργων, που επηρέασε το μεγαλύτερο ποσοστό των κατασκευαστικών εταιρειών του κλάδου. Ωστόσο, η εταιρεία, προκειμένου να ανακάμψει τα επόμενα έτη έστρεψε το ενδιαφέρον της σε επιλεγμένα έργα της εγχώριας αγοράς καθώς και σε έργα σε χώρες της Ευρώπης, των Βαλκανίων και του Περσικού κόλπου. Ενδεικτικά, αξίζει να σημειωθεί ότι:

⇒ Έως το 2004, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κινούνταν ανοδικά. Ο παράγοντας, που συνέβαλε σε αυτό ήταν η σταδιακή αύξηση των λειτουργικών κερδών της εταιρείας.

- ⇒ Αυξητικά κινήθηκε και το ενεργητικό της εταιρείας, που προήλθε κυρίως από την ενίσχυση των παγίων της και από την σημαντική αύξηση των επενδύσεων σε συμμετοχές.
- ⇒ Ο κύκλος εργασιών της ήταν επίσης ανοδικός, επηρεάζοντας και τα μικτά κέρδη που ακολούθησαν την ίδια πορεία.
- ⇒ Τα ίδια κεφάλαια παρουσίασαν κάμψη το 2003, παρά την σημαντική αύξηση της κερδοφορίας της εταιρείας, λόγω της διανομής μερίσματος στους μετόχους.

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήθηκε μέσω των οικονομικών δεικτών, διαπιστώσαμε ότι, στις κατασκευαστικές εταιρείες που ευνοήθηκαν και επηρεάστηκαν αρνητικά από την Ολυμπιακή και μετα-Ολυμπιακή περίοδο ήταν και η J. & P. Άβαξ Α.Ε. Μετά την ολοκλήρωση των ολυμπιακών έργων ο κατασκευαστικός κλάδος υπέστη σημαντική υποχώρηση της δραστηριότητάς του, επηρεάζοντας αρνητικά τα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων.

Όμως η εταιρεία, προκειμένου να βελτιώσει την οικονομική της κατάσταση και εικόνα, κινήθηκε και σε νέες δραστηριότητες που αφορούσαν χώρες του εξωτερικού, ιδρύοντας υποκαταστήματα της εταιρείας και υπογράφοντας συμβάσεις έργων ενισχύοντας την ανταγωνιστική της θέση για την ανάληψη και άλλων έργων στις αγορές αυτές. Ενώ όσο αφορά την εγχώρια αγορά απέφυγε να συμμετέχει σε διαδικασία ανάληψης έργων με επίπεδα εκπτώσεων επί του προϋπολογισμού, που θεώρησε ότι θα την επιβάρυναν μεσοπρόθεσμα στην αναπτυξιακή της πορεία.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." ΚΑΙ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ
"ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ"**

**7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων της εταιρείας J. & P. Άβαξ Α.Ε., που εξετάστηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο, ακολουθεί η συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου κατασκευών με την παραπάνω εταιρεία.

Η σύγκριση που θα πραγματοποιηθεί στο παρόν κεφάλαιο, αφορά την χρονική περίοδο 2001 έως 2006 και σαν σκοπό έχει να παρουσιάσει πόσο κερδοφόρα και αποδοτική είναι η εταιρεία J. & P. Άβαξ σε σχέση με τις εταιρείες του κλάδου κατασκευών στον οποίο ανήκει.

Παρακάτω παρουσιάζονται οι πίνακες (7.1 και 7.2) του συνόλου των αριθμοδεικτών και αριθμοδεικτών τάσεως του κλάδου "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών" και της "J. & P. Άβαξ Α.Ε".

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

7.1 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ-ΚΛΑΔΟΥ		J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε.						ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ - ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ					
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ						ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)	1,64	1,29	1,14	1,12	1,14	1,16	2,96	2,30	1,99	1,83	1,61	1,45
2.	ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID-TEST RATIO)	1,59	1,15	1,00	1,01	1,07	1,14	2,65	1,84	1,54	1,45	1,13	0,99
3.	ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)	0,48	0,07	0,04	0,04	0,03	0,04	0,78	0,41	0,23	0,19	0,15	0,12
Α/Α ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ													
1.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)	48,39	15,09	10,69	13,53	17,34	55,92	18,62	11,14	9,41	9,20	7,50	22,21
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	7,54	24,19	34,14	26,98	21,04	6,53	93,56	105,60	86,48	104,84	133,47	103,87
2.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)	1,81	2,12	1,77	1,45	1,11	1,49	2,73	2,62	2,24	1,88	1,43	2,49
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	201,93	172,43	206,78	251,19	329,52	244,37	382,20	206,88	196,77	220,66	281,54	220,70
3.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,41	2,10	1,32	1,21	0,80	1,16	2,15	2,58	1,93	1,71	0,83	0,98
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡ	258,43	173,81	277,44	302,63	458,55	314,44	259,19	170,72	220,81	235,22	613,58	414,29
6.	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,37	0,82	1,15	1,12	0,84	1,01	0,66	1,00	1,34	1,24	0,82	0,89
Α/Α ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ													
1.	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)	32,31%	22,35%	21,09%	21,78%	12,03%	5,27%	18,35%	13,80%	13,15%	14,01%	5,80%	6,46%
2.	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)	21,29%	13,52%	17,62%	11,68%	15,04%	11,55%	19,65%	16,56%	14,86%	14,12%	12,48%	13,55%
3.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON TOTAL ASSETS)	6,89%	7,80%	9,32%	13,27%	4,85%	3,02%	6,45%	4,58%	6,21%	7,12%	1,21%	2,30%
	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	22,00%	13,07%	13,76%	20,76%	10,67%	5,59%	14,15%	8,33%	9,17%	11,74%	4,15%	5,70%
	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	31,33%	59,67%	67,72%	63,95%	45,45%	54,03%	53,57%	79,81%	78,21%	69,49%	41,43%	45,26%
4.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)	12,04%	18,15%	24,06%	25,78%	9,84%	5,29%	9,84%	13,50%	14,97%	14,86%	1,91%	4,50%
5.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	9,65%	12,25%	12,97%	13,33%	5,73%	2,71%	6,96%	6,99%	8,24%	8,00%	2,10%	2,37%
6.	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)	124,72%	148,21%	185,54%	193,37%	171,85%	194,95%	139,75%	187,09%	172,39%	181,69%	182,55%	202,41%
Α/Α ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΜΗΣ Η' ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ													
1.	ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ - ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ	0,818	0,665	0,535	0,545	0,567	0,512	0,759	0,658	0,609	0,590	0,540	0,521
2.	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ (ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ)	1,085	1,154	1,053	1,157	1,055	1,050	1,290	1,376	1,356	1,502	1,111	1,139
3.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,752	0,792	0,944	0,870	0,937	0,952	0,914	0,663	0,713	0,688	0,869	0,875
4.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	4,539	2,024	1,171	1,219	1,311	1,048	5,398	3,837	2,672	2,195	1,337	1,211

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

7.2 ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΞΕΩΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ-ΚΛΑΔΟΥ		J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε						ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ - ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ					
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	ΕΤΗ						ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)	100%	79%	88%	98%	102%	102%	100%	78%	86%	92%	88%	90%
2.	ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID-TEST RATIO)	100%	72%	87%	101%	106%	107%	100%	69%	84%	94%	78%	87%
3.	ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)	100%	15%	57%	100%	75%	133%	100%	53%	55%	82%	82%	78%
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ												
1.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)	100%	31%	71%	127%	128%	322%	100%	60%	84%	98%	82%	296%
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	100%	321%	141%	79%	78%	31%	100%	113%	82%	121%	127%	78%
2.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)	100%	117%	83%	82%	77%	134%	100%	96%	85%	84%	76%	174%
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	100%	85%	120%	121%	131%	74%	100%	54%	95%	112%	128%	78%
3.	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	100%	149%	63%	92%	66%	145%	100%	120%	75%	89%	49%	117%
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡ.	100%	67%	160%	109%	152%	69%	100%	66%	129%	107%	261%	68%
6.	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	222%	140%	97%	75%	120%	100%	153%	133%	92%	66%	109%
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ												
1.	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)	100%	69%	94%	103%	55%	44%	100%	75%	95%	106%	41%	111%
2.	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)	100%	64%	130%	66%	129%	77%	100%	84%	90%	95%	88%	109%
3.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON TOTAL ASSETS)	100%	113%	120%	142%	37%	62%	100%	71%	136%	115%	17%	190%
	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	100%	59%	105%	151%	51%	52%	100%	59%	110%	128%	35%	137%
	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100%	190%	114%	94%	71%	119%	100%	149%	98%	89%	60%	109%
4.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)	100%	151%	133%	107%	38%	54%	100%	137%	111%	99%	13%	236%
5.	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	127%	106%	103%	43%	47%	100%	100%	118%	97%	26%	113%
6.	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)	100%	119%	125%	104%	89%	113%	100%	134%	92%	105%	100%	111%
Α/Α	ΕΙΔΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΜΗΣ Η' ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ												
1.	ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ - ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ	100%	81%	80%	102%	104%	90%	100%	87%	93%	97%	92%	97%
2.	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ (ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ)	100%	106%	91%	110%	91%	100%	100%	107%	99%	111%	74%	103%
3.	ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100%	105%	119%	92%	108%	102%	100%	73%	108%	96%	126%	101%
4.	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	100%	45%	58%	104%	107%	80%	100%	71%	70%	82%	61%	91%

7.2 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΑΙ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001 ΕΩΣ 2006

Οι ομάδες των χρηματοοικονομικών δεικτών που θα αναλυθούν στο κεφάλαιο αυτό είναι:

- ✓ Ρευστότητας (Liquidity Ratios)
- ✓ Δραστηριότητας (Activity Ratios)
- ✓ Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)
- ✓ Δομής ή Διαρθρώσεως Κεφαλαίων (Financial Structure Ratios)
- ✓ Επενδυτικοί (Investment Ratios)

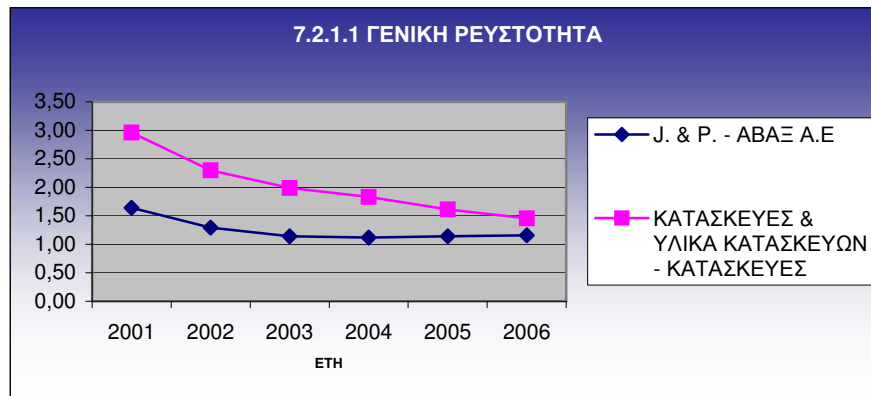
7.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. – ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ (LIQUIDITY RATIOS)

7.2.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχειρήσεως, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

7.2.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ							
Α/Α	Current Ratio	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	2,96	2,30	1,98	1,83	1,61	1,45
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	1,64	1,29	1,14	1,12	1,14	1,16
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	78%	86%	92%	88%	90%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	79%	88%	98%	102%	102%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



7.2.1.1 Γράφημα σύγκρισης δείκτη γενικής ρευστότητας της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

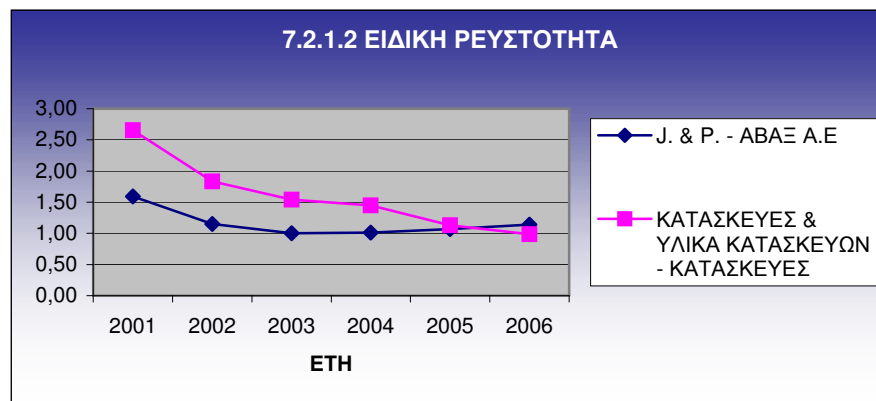
Η εταιρεία σε σχέση με τον κλάδο έχει χαμηλή γενική ρευστότητα, όμως τα επίπεδα των τιμών της είναι ικανοποιητικά, δείχνοντας ότι η εταιρεία είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, στην διάρκεια των ετών 2001 έως 2003, η J. & P. δεν παρουσιάζει ιδιαίτερο δανεισμό, εν αντιθέσει με το επόμενο χρονικό διάστημα 2004 έως 2006, όπου η εταιρεία προβαίνει σε αυτόν προκειμένου οι εργασίες του Ομίλου για την συμμετοχή σε διαγωνισμούς ανάληψης έργων και εκτέλεση τους, να χρηματοδοτηθούν με κεφάλαια κίνησης και έκδοση εγγυητικών επιστολών από τραπεζικά ιδρύματα.

Γενικά, ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο εξεταζόμενος κλάδος στην παρούσα φάση σχετίζεται, με τις πρόσφατες καθυστερήσεις πληρωμών των δημοσίων έργων ορισμένων κατασκευαστικών επιχειρήσεων της ανώτερης εργοληπτικής κατηγορίας. Ο συγκεκριμένος παράγοντας, σε συνδυασμό με την απουσία νέων σημαντικών έργων, έχουν δημιουργήσει προβλήματα ρευστότητας σε μέρος των επιχειρήσεων του κλάδου, γεγονός που επηρεάζει αφενός και την πορεία των αριθμοδεικτών ρευστότητας.

**7.2.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
(ACID – TEST RATIO)**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει 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.

7.2.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ							
Α/Α	Acid – test ratio	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	2,66	1,84	1,54	1,45	1,13	0,99
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	1,59	1,15	1,00	1,01	1,07	1,14
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	69%	84%	94%	78%	87%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	72%	87%	101%	106%	107%



7.2.1.2 Γράφημα σύγκρισης δείκτη ειδικής ρευστότητας της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Η πορεία των δεικτών είναι πτωτική, θεωρείται όμως ταυτόχρονα ικανοποιητική και για την εταιρεία και για τα δεδομένα του κλάδου κατασκευών, που ως γνωστόν, οι περισσότερες επιχειρήσεις του, το χρονικό διάστημα 2005 και 2006, αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες. Η πτώση του δείκτη ειδικής ρευστότητας του κλάδου κατασκευών, ήταν σταδιακή στην διάρκεια των ετών 2001-2006, ξεκινώντας το 2001 με τιμή 2.65 (υψηλότερη του κλάδου) ώστε να διαμορφωθεί το 2006 με τιμή 0.99.

Ειδικότερα σχετικά με την εταιρεία, αιτία της πορείας του δείκτη ειδικής ρευστότητας, αποτελεί το γεγονός ότι παρά την ύπαρξη ευρείας διασποράς έργων σε μεγάλο αριθμό πελατών, τόσο από την Ελλάδα όσο και από το εξωτερικό, τα

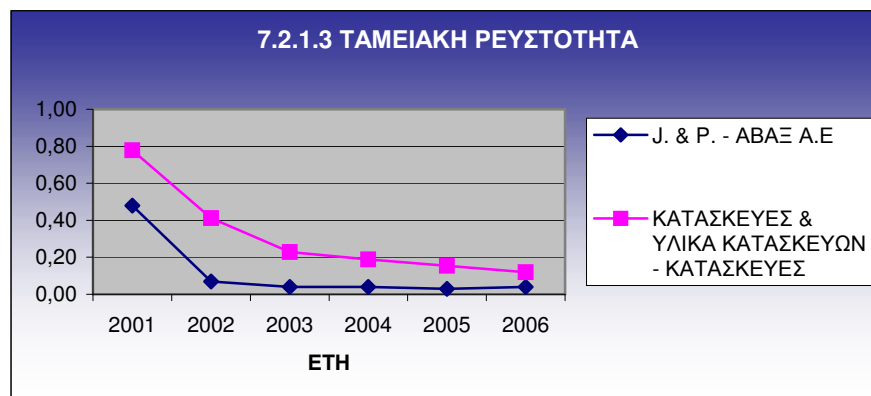
ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

έσοδα της εταιρείας σε μεγάλο βαθμό αφορούν σε συναλλαγές με το Ελληνικό Δημόσιο, οργανισμούς του ευρύτερου Δημοσίου και ξένες κρατικές αρχές που έχουν εγγύηση και συν-χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Υπό αυτό το πρίσμα, ο κίνδυνος μη είσπραξης των δεδουλευμένων βάσει συμβατικών υποχρεώσεων θεωρείται ιδιαίτερα χαμηλός παρά τις παροδικές καθυστερήσεις στην εξόφληση εργασιών, ακόμη και από τους πλέον αξιόπιστους πελάτες όπως το Ελληνικό Δημόσιο.

**7.2.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
(CASH RATIO)**

Ένας τρίτος αριθμοδείκτης, ο οποίος μας δίνει την εικόνα της επάρκειας ή όχι μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες, είναι ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας. Η ταμειακή ρευστότητα εκφράζει την ικανότητα μιας επιχειρήσεως για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της με τα μετρητά που διαθέτει.

7.2.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ							
Α/Α	Cash ratio	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	0,78	0,41	0,23	0,19	0,15	0,12
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	0,48	0,07	0,04	0,04	0,03	0,04
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	53%	55%	82%	82%	78%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	15%	57%	100%	75%	133%



7.2.1.3 Γράφημα σύγκρισης δείκτη ταμειακής ρευστότητας της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

Η πορεία των δεικτών ταμειακής ρευστότητας της J. & P. Άβαξ και του κλάδου "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών", παρουσίασε την μεγαλύτερη απόκλιση μεταξύ των ετών 2001 έως 2003, καθώς η εταιρεία από 0.48 μονάδες έπεσε στις 0.04 μονάδες το 2003 και ο κλάδος από 0.78 μονάδες έπεσε στις 0.23 μονάδες, ενώ για τα επόμενα τρία έτη κινήθηκαν σχετικά ομαλά.

Πιθανές αιτίες της εικόνας του δείκτη του κλάδου, είναι η μη εξόφληση συμβάσεων οι οποίες να αφορούσαν εκτελεσθέντα Ολυμπιακά έργα καθώς και άλλα Δημόσια έργα ή η μη είσπραξη απαιτήσεων από τρίτους ή οι επιχειρήσεις του κλάδου παρουσίαζαν ζημιολόγο οικονομικό αποτέλεσμα.

Σχετικά με την εταιρεία, όπως και οι δείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας, έτσι και ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας, μας οδηγεί στα ίδια συμπεράσματα για το επίπεδο ρευστότητας της εταιρείας. Η απόκλιση των τελευταίων δύο ετών (2005/06), συνέβη διότι, μεγάλο μέρος των εσόδων της εταιρείας και συνεπώς των συναλλαγών της, προέρχονται από το Ελληνικό Δημόσιο.

**7.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ
J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. – ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ (ACTIVITY RATIOS)**

**7.2.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ
ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ & ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ**

Όπως έχουμε αναφέρει και σε προηγούμενη ενότητα, ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, δείχνει πόσες φορές τα εμπορεύσιμα αποθέματα της μονάδος ανακυκλώνονται μέσα στη χρήση, δηλαδή μετατρέπονται σε υπόλοιπα πελατών και από εκεί σε μετρητά ή γραμμάτια και πάλι σε αποθέματα. Σε ημέρες (διαιρώντας με το δείκτη «φορές» τις 365 ημέρες του έτους) δείχνει πόσο διάστημα απαιτείται για την ρευστοποίηση των αποθεμάτων.

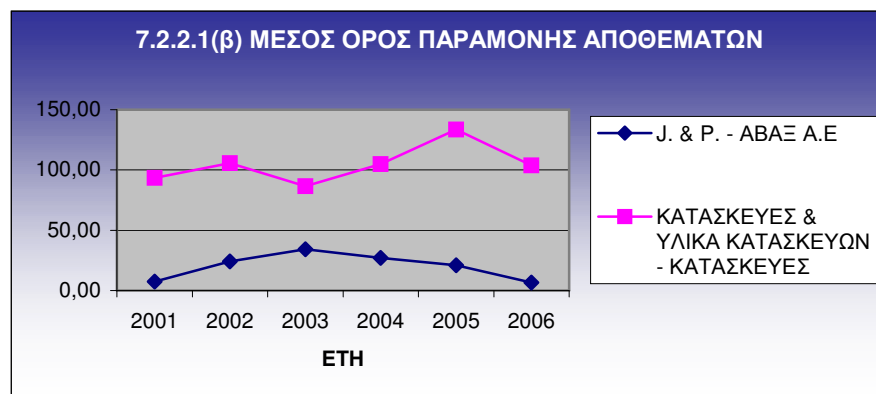
7.2.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ & ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ							
Α/Α	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	18,62	11,14	9,41	9,20	7,50	22,21
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	48,39	15,09	10,69	13,53	17,34	55,92
Α/Α	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	93,56	105,60	86,48	104,84	133,47	103,87
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	7,54	24,19	34,14	26,98	21,04	6,53
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	60%	84%	98%	82%	296%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	31%	71%	127%	128%	322%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΜΕΣΟΥ ΟΡΟΥ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	113%	82%	121%	127%	78%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	321%	141%	79%	78%	31%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



7.2.2.1(α) Γράφημα σύγκρισης δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Συγκρίνοντας τις τιμές του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε" με εκείνες του κλάδου "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών", παρατηρούμε ότι οι τιμές της εταιρείας είναι υψηλότερες από τις τιμές του κλάδου. Αποτέλεσμα τα αποθέματα της εταιρείας να ανακυκλώνονται περισσότερες φορές μέσα στην χρήση, δείχνοντας την εντονότερη δραστηριοποίηση της σε σχέση με τον κλάδο, επιτυγχάνοντας έτσι και μεγαλύτερη δυνατότητα κέρδους.



7.2.2.1(β) Γράφημα σύγκρισης δείκτη μέσου όρου παραμονής αποθεμάτων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Ωστόσο και, ο δείκτης που απεικονίζει τις ημέρες που απαιτούνται για την ρευστοποίηση των αποθεμάτων της εταιρείας, είναι αρκετά μικρότερος σε σχέση με εκείνον του κλάδου. Συμπερασματικά, η "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε" φαίνεται να διαχειρίζεται καλύτερα τα αποθέματα της σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου. Ο Όμιλος στον οποίο ανήκει η εταιρεία χρησιμοποιεί προϊόντα με

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

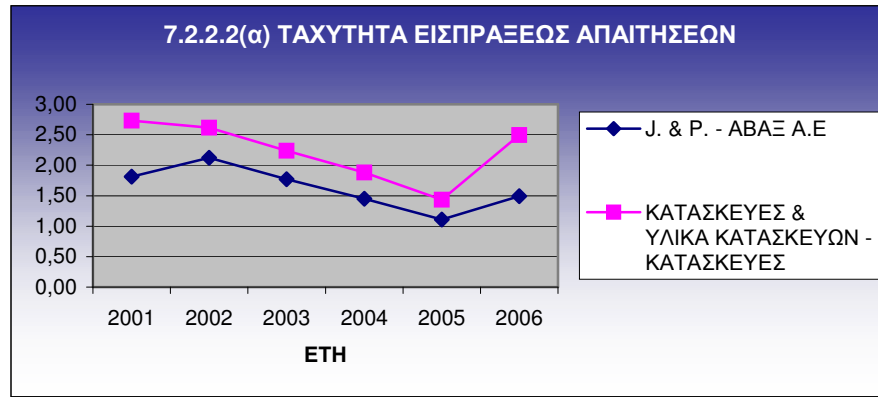
διεθνώς καθοριζόμενες τιμές, τα λεγόμενα commodities, όπου μέσω της ελεγχόμενης εταιρείας E-Construction ΑΕ, συμμετέχει ηλεκτρονικά σε δημοπρασίες μεταξύ ενδιαφερομένων προμηθευτών, προκειμένου να μειώσει το κόστος προμήθειας πρώτων υλών, αποφεύγοντας με αυτόν τον τρόπο την υπεραποθεματοποίηση και τις αρνητικές συνέπειες της.

**7.2.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ
& ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ**

Δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανακυκλώνονται τα υπόλοιπα του λογαριασμού «Απαιτήσεις». Σε ημέρες δείχνει το διάστημα που απαιτείται για την είσπραξη / ρευστοποίηση των υπολοίπων αυτών.

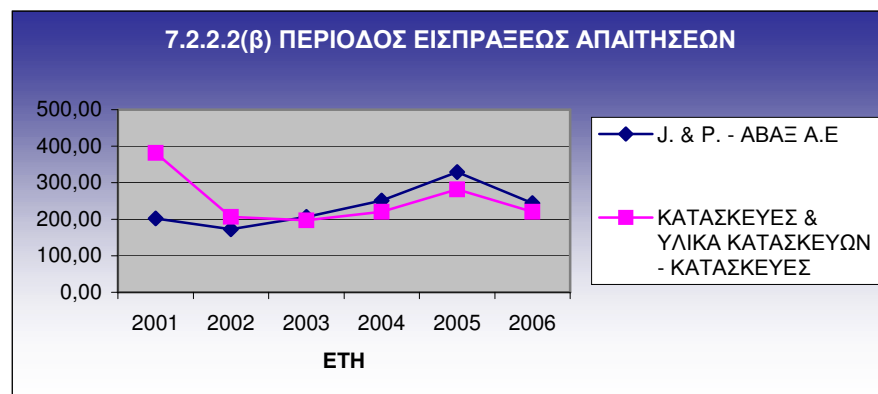
7.2.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ & ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ							
Α/Α	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	2,73	2,62	2,24	1,88	1,43	2,49
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	1,81	2,12	1,77	1,45	1,11	1,49
Α/Α	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	382,20	206,88	196,77	220,66	281,54	220,70
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	201,93	172,43	206,78	251,19	329,52	244,37
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	96%	85%	84%	76%	174%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	117%	83%	82%	77%	134%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	54%	95%	112%	128%	78%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	85%	120%	121%	131%	74%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



7.2.2.2(α) Γράφημα σύγκρισης δείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Συνολικά, παρατηρώντας τον πίνακα (7.2.2.2) τα παραπάνω διαγράμματα, η προθεσμία εισπράξης των απαιτήσεων του κλάδου επιδεινώθηκε το 2005 (από 220.66 ημέρες το 2004, αυξήθηκε σε 281.54 ημέρες), γεγονός που επηρέασε αρνητικά τη ρευστότητα των επιχειρήσεων του κλάδου.



7.2.2.2(β) Γράφημα σύγκρισης δείκτη περιόδου εισπράξεως απαιτήσεων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Εντούτοις, ο δείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων του κλάδου, καθώς και ο δείκτης περιόδου εισπράξεως απαιτήσεων (διάγραμμα 7.2.2.2(β)) σε σχέση με τους δείκτες της εταιρείας, εμφανίζει καλύτερη εικόνα. Αυτό οφείλεται στην πτωτική πορεία που ακολουθεί ο κύκλος εργασιών της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.", μετά το 2004, που οφείλεται κυρίως στην μη εισπράξη απαιτήσεων που αφορούσαν έργα Ολυμπιακού χαρακτήρα καθώς και απαιτήσεων από τρίτους (ιδιώτες). Αυτό επηρέασε αρνητικά και το δείκτη περιόδου πληρωμής προμηθευτών της εταιρείας, ο οποίος από 143.96 ημέρες το 2004 αυξήθηκε σε 201.93 ημέρες το 2005. Όμως, αξίζει να αναφέρουμε ότι το ύψος των

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

επισφαλειών που φαίνεται στους ισολογισμούς της εταιρείας, αφορά επίδικες απαιτήσεις κατά του ελληνικού δημοσίου, όπου η εταιρεία αναφέρει ότι θα δικαιωθεί.

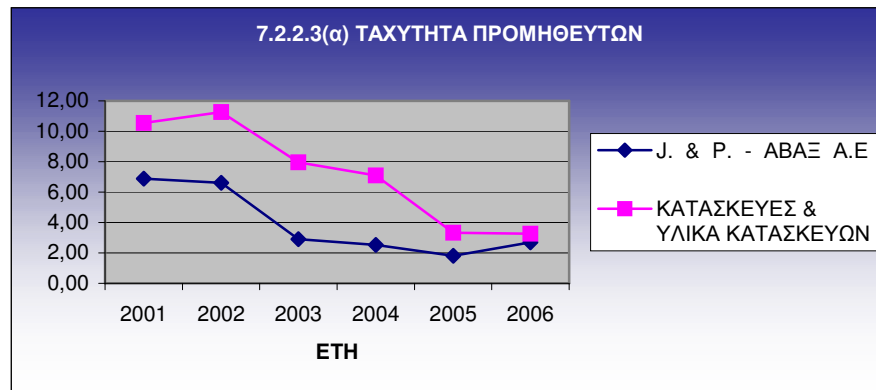
7.2.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ & ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

Δείχνει πόσες φορές μέσα στη λογιστική χρήση ανακυκλώνονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, δηλαδή πόσες φορές η επιχείρηση δημιουργεί και εξοφλεί υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της λόγω αγοράς αποθεμάτων επί πιστώσει.

Σε ημέρες, δείχνει τον αριθμό των ημερών που, κατά μέσο όρο, παραμένουν οφειλόμενες ή ανεξόφλητες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της.

7.2.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ & ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ							
Α/Α	ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	10,56	11,26	7,95	7,10	3,32	3,25
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	6,88	6,61	2,90	2,54	1,81	2,70
Α/Α	ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	50,25	39,44	61,98	68,58	166,86	130,17
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	53,02	55,23	125,90	143,96	201,93	135,05
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	120%	75%	89%	49%	117%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	149%	63%	92%	66%	145%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	66%	129%	107%	261%	68%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	67%	160%	109%	152%	69%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

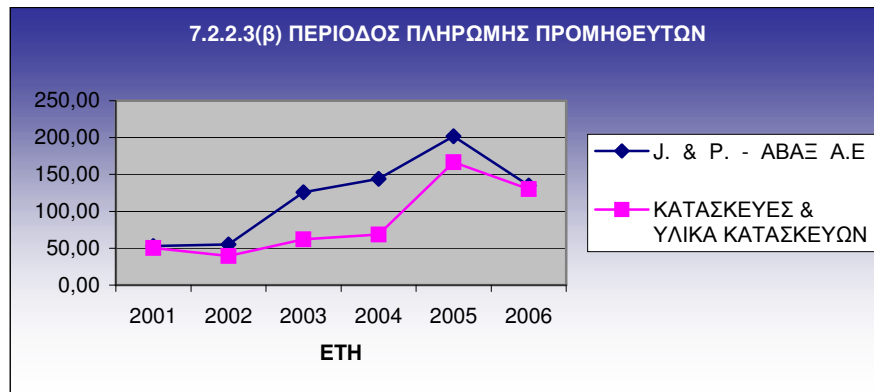


7.2.2.3(α) Γράφημα σύγκρισης δείκτη ταχύτητας πληρωμής προμηθευτών της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Την πρώτη διετία 2001 – 2002 και ο κλάδος και η εταιρεία παρουσίασαν υψηλό δείκτη σημειώνοντας 10.56 και 11.26 φορές (κλάδος) και 6.88 και 6.61 φορές (εταιρεία) αντίστοιχα. Ενώ και για τα επόμενα δύο έτη (2003-2004), οι δείκτες παρόλο που σημείωσαν πτώση, κρατήθηκαν σε υψηλά επίπεδα, για το κλάδο στις 7.95 φορές το 2003 και στις 7.10 φορές για το 2004, ενώ για την εταιρεία στις 2.90 φορές το 2003 και στις 2.54 φορές για το 2004. Αυτό συνέβη, λόγω της έντονης κατασκευαστικής δραστηριότητας εν όψει των Ολυμπιακών αγώνων αλλά και της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας, που αποτελεί το δεύτερο καθοριστικό παράγοντα στην εξέλιξη των κατασκευαστικών εταιρειών.

Αντίθετα, τα έτη 2005 και 2006, ο δείκτης ταχύτητας προμηθευτών του κλάδου κατασκευών μειώθηκε στις 3.32 και 3.25 φορές αντίστοιχα και της εταιρείας στις 1.81 και 2.70 φορές. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της έλλειψης ρευστότητας που αντιμετώπισε ο κλάδος κυρίως λόγω της καθυστέρησης πληρωμών από το ελληνικό δημόσιο για αποπερατωμένα έργα, στο οποίο συνέβαλε και η αλλαγή του θεσμικού πλαισίου.

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



7.2.2.3(β) Γράφημα σύγκρισης δείκτη περιόδου πληρωμής προμηθευτών της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

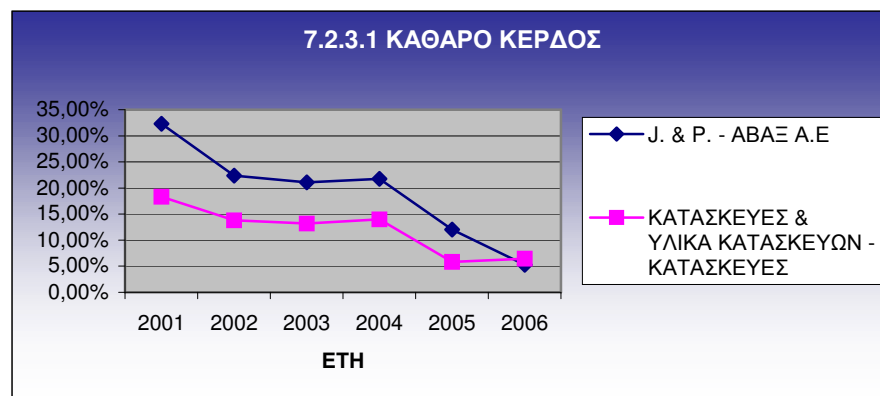
Σύμφωνα με τα παραπάνω και όπως ήταν λογικό, ο δείκτης περιόδου πληρωμής προμηθευτών (διάγραμμα 7.2.2.3(β)), τα τέσσερα πρώτα έτη (2001-2004) να κινηθεί σε χαμηλά επίπεδα, σημειώνοντας σταδιακή μικρή αύξηση στις ημέρες αποπληρωμής. Σε αντίθεση, με τα επόμενα δύο χρόνια (2005-2006), όπου κινήθηκε ανοδικά. Η έλλειψη ρευστότητας αποτέλεσε τον κύριο λόγο που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές παρέμεναν περισσότερο διάστημα ανεξόφλητες.

**7.2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΛΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ
J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. – ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ
(PROFITABILITY RATIOS)**

**7.2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ
(NET PROFIT MARGIN)**

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μία επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

7.2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ							
Α/Α	NET PROFIT MARGIN	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	18,35%	13,80%	13,15%	14,01%	5,80%	6,46%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	32,31%	22,35%	21,09%	21,78%	12,03%	5,27%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	75%	95%	106%	41%	111%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	69%	94%	103%	55%	44%



7.2.3.1 Γράφημα σύγκρισης δείκτη καθαρού κέρδους της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Οι τιμές του δείκτη καθαρού κέρδους της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." παρουσιάζουν καλύτερη εικόνα (βλ. παραπάνω πίνακας 7.2.3.1 και διάγραμμα) εν αντιθέσει με αυτές του κλάδου "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών". Μία επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη, θα πρέπει να εμφανίζει μεταξύ άλλων και υψηλό περιθώριο κέρδους, και η "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.", γενικά παρότι ο δείκτης της κινείται πτωτικά, έχει υψηλό δείκτη (32.31% το 2001) μέχρι το 2004 (21.78%), ο οποίος της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

και συγχρόνως της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Την επόμενη τριετία (2004-2006), ο δείκτης της εταιρείας μειώνεται από το 21.78% στο 5.27%, γεγονός το οποίο προκλήθηκε από την πτώση του προγράμματος δημοσίων έργων στην μετα-ολυμπιακή περίοδο κυρίως λόγω δημοσιονομικών προβλημάτων και μεταβολής του συστήματος δημοπράτησης των δημοσίων έργων, αποτέλεσμα αυτών ήταν η στασιμότητα των πωλήσεων. Παρ' όλα αυτά όμως η εταιρεία κατάφερε να διατηρήσει την ισχυρή κεφαλαιακή της διάρθρωση.

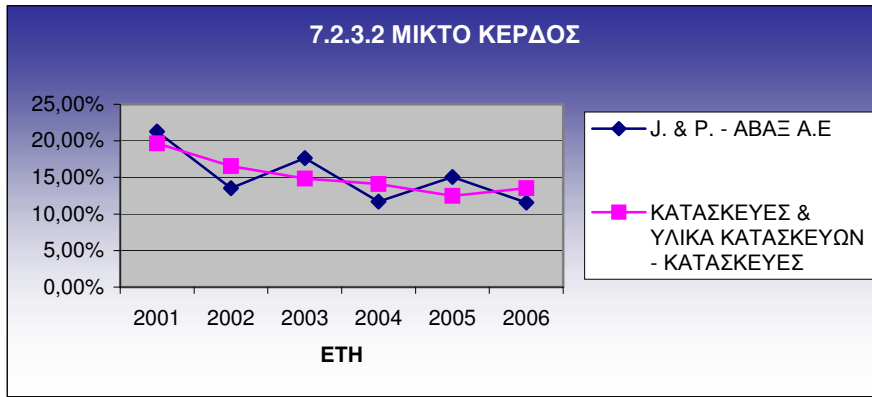
Ωστόσο, ο παράγοντας αυτός επηρέασε και την πορεία του δείκτη του κλάδου, ο οποίος έως το 2004 κινούνταν σχετικά ομαλά και σε υψηλά ποσοστά. Όμως, το επόμενο διάστημα ο δείκτης καθαρού κέρδους από το 14.01% (2004) μειώθηκε στο 6.46% (2006). Αιτία αυτού ήταν η συνεχής αύξηση, του λειτουργικού κόστους των κατασκευαστικών εταιρειών, οι οποίες ανήκουν και στις υψηλότερες τάξεις (7^η, 6^η, 5^η), επιφέροντας μείωση του περιθωρίου καθαρού κέρδους.

**7.2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ
(GROSS PROFIT MARGIN)**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική των τιμών που ακολουθεί.

7.2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ							
A/A	GROSS PROFIT MARGIN	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	19,65%	16,56%	14,86%	14,12%	12,48%	13,55%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	21,29%	13,52%	17,62%	11,68%	15,04%	11,55%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	84%	90%	95%	88%	109%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	64%	130%	66%	129%	77%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



7.2.3.2 Γράφημα σύγκρισης δείκτη μικτού κέρδους της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Παρατηρώντας το παραπάνω γράφημα (7.2.3.2), βλέπουμε ότι η πορεία του δείκτη μικτού κέρδους του κλάδου ακολουθεί μία σχετικά ομαλή πορεία, σε αντίθεση με εκείνον της εταιρείας που παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Ωστόσο, παρότι και ο δείκτης του κλάδου και της εταιρείας κινούνται πτωτικά, κατά την διάρκεια της εξαετίας που εξετάζουμε, διατηρούν υψηλά επίπεδα ποσοστών. Ο μέσος όρος του μικτού περιθωρίου κέρδους του κλάδου κατασκευών ανέρχεται στο 15.20% την περίοδο 2001-2006, ενώ της εταιρείας στο 15.12%.

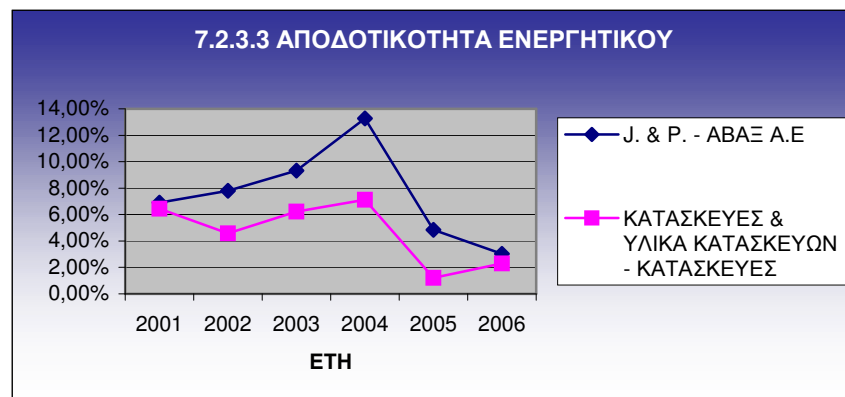
Η εικόνα αυτή του δείκτη του κλάδου, οφείλεται και στην ομαλή αυξητική πορεία του όγκου των πωλήσεων των κατασκευαστικών εταιρειών έως το 2004, ενώ η μικρή μείωση του δείκτη, είναι αποτέλεσμα της μείωσης των πωλήσεων του κλάδου κατά τα έτη 2005 και 2006, καθώς και η αύξηση του Γενικού Δείκτη Υλικών Κατασκευής. Ειδικότερα, την περίοδο αυτή (2004/2005) αυξήθηκε κατά 3.5% (αναφορικά, ο δείκτης "Καύσιμα χωματουργικών & λοιπών οικοδομικών μηχανημάτων" αυξήθηκε κατά 18.8%).

Οι διακυμάνσεις στον δείκτη της εταιρείας, οφείλονται στην απόφαση του Ομίλου, μετά το πέρας της Ολυμπιάδα, να εμπλακεί σε διαγωνισμούς δημοπράτησης έργων με υψηλά επίπεδα εκπτώσεων επί του προϋπολογισμού, τα οποία εκτιμήθηκαν ότι θα επιβάρυναν τη μεσοπρόθεσμη αναπτυξιακή του πορεία και την δυνατότητα χρηματοδότησης μεγάλων έργων παραχώρησης.

7.2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON TOTAL ASSETS)

Δείχνει την αναλογία των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων της επιχείρησης προς το σύνολο του ενεργητικού και μετρά την αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

7.2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
Α/Α	RETURN ON TOTAL ASSETS	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	6,45%	4,58%	6,21%	7,12%	1,21%	2,30%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	6,89%	7,80%	9,32%	13,27%	4,85%	3,02%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	71%	136%	115%	17%	190%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	113%	120%	142%	37%	62%



7.2.3.3 Γράφημα σύγκρισης δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Στο παραπάνω πίνακα (7.2.3.3), παρατηρούμε ότι οι τιμές του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." είναι αρκετά υψηλότερες από αυτές του κλάδου. Ωστόσο, οι πορείες των δεικτών στο γράφημα, εμφανίζουν τις ίδιες μεταβολές, με την υψηλότερη τιμή να παρατηρείται το 2004 (J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε : 13.27%, Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών: 7.12%) και την χαμηλότερη το 2005 (J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε : 3.02%, Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών: 2.30%). Η απότομη άνοδος του δείκτη της εταιρείας το 2004, έγκειται στο γεγονός ότι το σύνολο του ενεργητικού της ανήλθε σε € 357.6 εκ. έναντι € 327.0 εκ. κατά το 2003, σημειώνοντας άνοδο κατά € 30.6 εκ., η οποία

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

οφείλεται κυρίως στις επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό, στην αύξηση των συμμετοχών της εταιρείας και την ενίσχυση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η εταιρεία τα τελευταία χρόνια έχει ήδη ολοκληρώσει ένα εκτεταμένο επενδυτικό πρόγραμμα, προκειμένου να είναι ικανή να ανταποκριθεί στον εντεινόμενο ανταγωνισμό του εγχώριου κατασκευαστικού κλάδου, στον ανταγωνισμό για την ανάληψη έργων σε χώρες του εξωτερικού και την ανάγκη αναβάθμισης των επιχειρησιακών δυνατοτήτων της.

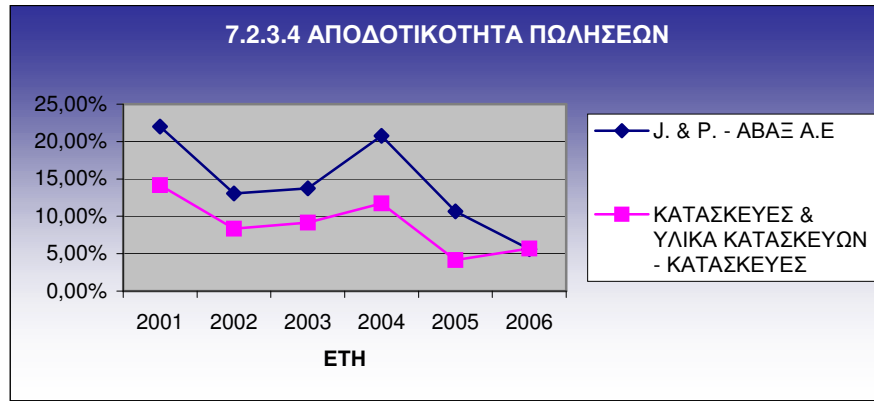
Η αποδοτικότητα του ενεργητικού του κατασκευαστικού κλάδου, μέχρι το 2004, βρίσκονταν σε υψηλά επίπεδα επίσης. Αιτία της απότομης πτώσης του δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού του κλάδου, αποτελεί η σημαντική μείωση των κερδών των επιχειρήσεων του κλάδου, λόγω της κάμψης της κατασκευαστικής δραστηριότητας την μετά-ολυμπιακή περίοδο 2004/2005.

7.2.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

Δείχνει τη σχέση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης προ χρηματοοικονομικών εξόδων προς τις καθαρές πωλήσεις και μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων της επιχείρησης από τις κανονικές δραστηριότητες τούτης και πριν την επίδραση εκτάκτων δραστηριοτήτων και γεγονότων.

7.2.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	14,15%	8,33%	9,17%	11,74%	4,15%	5,70%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	22,00%	13,07%	13,76%	20,76%	10,67%	5,59%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	59%	110%	128%	35%	137%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	59%	105%	151%	51%	52%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



7.2.3.4 Γράφημα σύγκρισης δείκτη αποδοτικότητας πωλήσεων με της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Όπως παρατηρήσαμε και στον παραπάνω αριθμοδείκτη, οι δείκτες αποδοτικότητας πωλήσεων εταιρείας και κλάδου παρουσιάζουν τις ίδιες μεταβολές στην περίοδο 2001-2006, με την διαφορά ότι η εταιρεία εμφανίζει υψηλότερες τιμές. Όπως είναι φυσικό, μέχρι το 2004 οι δείκτες ακολούθησαν ανοδική πορεία, λόγω των Ολυμπιακών Αγώνων και των μεγάλων έργων που πραγματοποιήθηκαν και ακριβώς την επόμενη διετία, μετά Ολυμπιακών Αγώνων εποχή και αποπεράτωσης των έργων, οι δείκτες ακολούθησαν καθοδική πορεία. Ωστόσο, η J. & P. την διετία αυτή (2005/06), προχώρησε στην υπογραφή νέων συμβάσεων έργων σε Ελλάδα και εξωτερικό, διασπείροντας με αυτόν τρόπο τον επιχειρηματικό της κίνδυνο και επιτυγχάνοντας ταυτόχρονα την ανεξάρτηση των οικονομικών αποτελεσμάτων της από τον δημοσιονομικό κύκλο της Ελλάδος, ο οποίος επηρεάζει άμεσα την προσφορά δημοσίων έργων, που αποτελούν ένα μεγάλο μέρος της δραστηριότητας της εταιρείας.

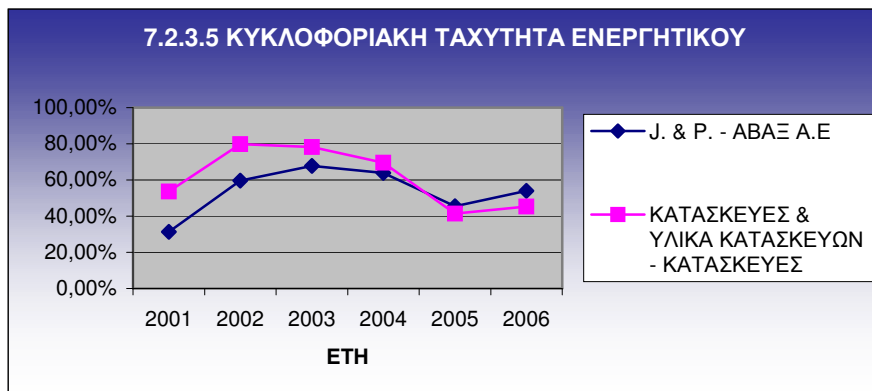
Η εταιρεία εμφανίζει αρκετά υψηλές τιμές, φτάνοντας το 2004 το 20.76% (έναντι 11.74% του κλάδου), ενώ το 2006 ο δείκτης της πέφτει στο 5.59%. Αυτό συνέβη διότι τα έσοδα της αφορούν σε μεγάλο βαθμό συναλλαγές με το Ελληνικό Δημόσιο, ως αποτέλεσμα την μείωση των καθαρών κερδών και εν συνεχεία του δείκτη.

Αιτία της πτώσης του δείκτη του κλάδου αποτέλεσε, η σημαντική μείωση του κύκλου εργασιών των μεγαλύτερων επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου, καθώς μεγάλο μέρος των εσόδων τους προέρχονταν από δημόσια έργα. Συνέπεια αυτού, ήταν και η μείωση των καθαρών κερδών των επιχειρήσεων. Παρ' όλα αυτά, ο δείκτης αποδοτικότητας πωλήσεων δεν εμφανίζει αρνητικό αποτέλεσμα.

7.2.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Δείχνει, το σχετικό μέγεθος του ενεργητικού σε σύγκριση με τις πωλήσεις (και το αντίστροφο) ή την κυκλοφορία / ανακύκλωση του ενεργητικού.

7.2.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	53,57%	79,81%	78,21%	69,49%	41,43%	45,26%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	31,33%	59,67%	67,72%	63,95%	45,45%	54,03%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	149%	98%	89%	60%	109%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	190%	114%	94%	71%	119%



7.2.3.5 Γράφημα σύγκρισης δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Η επιβράδυνση της κατασκευαστικής δραστηριότητας στη χώρα μας ήταν εμφανής με την ολοκλήρωση της προετοιμασίας των Ολυμπιακών Αγώνων στα μέσα του 2004. Από τις αρχές του 2005 επιδεινώθηκε περαιτέρω, πυροδοτώντας ένα πόλεμο τιμών που εκδηλώθηκε μέσα από την προσφορά πολύ υψηλών εκπτώσεων σε διαγωνισμούς δημοσίων έργων.

Ως αποτέλεσμα, ο κύκλος εργασιών της J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε το 2005 μειώθηκε κατά 28,96% στα 155.500.000,00εκ. από 218.893.571,30εκ. το 2004. Αυτό φαίνεται στην πορεία που διαγράφουν οι δείκτες, καθώς μέχρι το 2004 ακολουθούν ανοδική πορεία και το 2005/2006 μειώνονται. Αιτία αυτού ήταν η απόφαση της εταιρείας να μην εμπλακεί σε έργα με επίπεδα εκπτώσεων επί του προϋπολογισμού, παρά το βραχυπρόθεσμο κόστος που αυτή θα είχε.

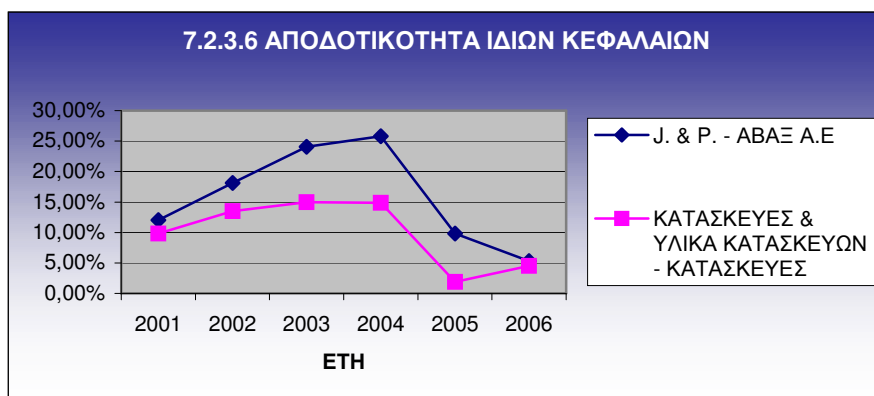
ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

Ο αριθμοδείκτης του κλάδου εμφανίζει καλύτερη εικόνα σε σχέση με την εταιρεία έως το 2004, καταγράφοντας ποσοστό 69.49% έναντι του 63.95% της εταιρείας. Ωστόσο, η εταιρεία βελτιώνει την εικόνα του δείκτη της την επόμενη διετία, σημειώνοντας ποσοστό 45.45% έναντι 41.43% του κλάδου Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών, λόγω της διεκδίκησης έργων σε νέες αγορές και εκτός ελληνικών συνόρων, όπως ήταν η αγορά των Βαλκανίων, του Περσικού Κόλπου και της Κύπρου.

**7.2.3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
(RETURN ON NET WORTH)**

Δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το μέσο όρο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης σε μια χρήση. Επίσης, μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχειρήσεως απασχολούνται σ' αυτή.

7.2.3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
Α/Α	RETURN ON NET WORTH	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	9,84%	13,50%	14,97%	14,86%	1,91%	4,50%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	12,04%	18,15%	24,06%	25,78%	9,84%	5,29%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	137%	111%	99%	13%	236%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	151%	133%	107%	38%	54%



7.2.3.6 Γράφημα σύγκρισης δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

Με μία πρώτη ματιά, παρατηρούμε ότι ο δείκτης της εταιρείας εμφανίζει καλύτερη εικόνα σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου της. Επίσης, οι δύο δείκτες έως το 2004 ακολουθούν ανοδική πορεία. Ο παράγοντας, που συνέβαλε σε αυτό, ήταν η σταδιακή αύξηση των λειτουργικών κερδών στις περισσότερες επιχειρήσεις του κλάδου, εξαιτίας των ευνοϊκών οικονομικών συνθηκών που επικρατούσαν την περίοδο αυτή, λόγω των Ολυμπιάδας.

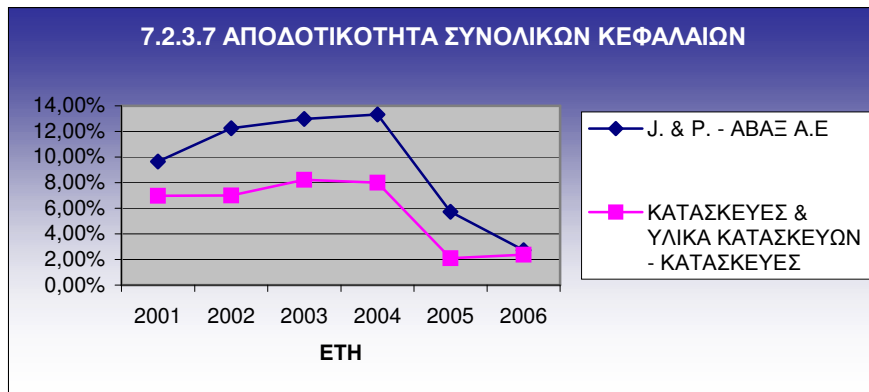
Εν αντιθέσει, με το επόμενο χρονικό διάστημα 2005-2006, στο οποίο επήλθαν δυσμενείς οικονομικές συνθήκες για τον κατασκευαστικό κλάδο, αποτέλεσμα των οποίων ήταν η σημαντική μείωση των κερδών των επιχειρήσεων και συνεπώς της μείωσης του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων και για τον κλάδο, αλλά και για την J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. Στα ετήσια δελτία της εταιρείας αναφέρεται ότι ο κατασκευαστικός κλάδος το 2006 δεν ανταποκρίθηκε στις αρχικές προσδοκίες για ανάκαμψη της δραστηριότητας από τις ασφυκτικές συνθήκες που δημιούργησε ο συνδυασμός της καθίζησης των δημοσίων δαπανών στην μετα-Ολυμπιακή εποχή και της συμπίεσης των περιθωρίων κέρδους λόγω προσφοράς πολύ υψηλών εκπτώσεων σε διαγωνισμούς δημοσίων έργων αμέσως μετά την υιοθέτηση του νέου μειοδοτικού συστήματος. Ενδεικτικά, ορισμένες από τις τιμές που κατέγραψε ο δείκτης την εξεταζόμενη περίοδο ήταν το 2004 14.86% (κλάδος), 25.78% (εταιρεία) και το 2006 4.50% (κλάδος), 5.29% (εταιρεία).

7.2.3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Δείχνει, την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το μέσο όρο του συνόλου των κάθε πηγής κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης κατά την ίδια χρήση.

7.2.3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	6,96%	6,99%	8,24%	8,00%	2,10%	2,37%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	9,65%	12,25%	12,97%	13,33%	5,73%	2,71%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	100%	118%	97%	26%	113%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	127%	106%	103%	43%	47%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



7.2.3.7 Γράφημα σύγκρισης δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα και πίνακα (7.2.3.7), η J. & P. ΑΒΑΞ παρουσιάζει καλύτερη εικόνα σε σχέση με τον κλάδο των κατασκευών. Οι δείκτες αρχικά (έως το 2004) ακολουθούν ανοδική πορεία καταγράφοντας τιμές το έτος 2003 (8.24%) και 2004 (8.00%) για τον κλάδο και για την εταιρεία (12.97%) και (13.33%) αντίστοιχα. Ενώ, μετά το πέρας του 2004, ακολούθησαν οι δείκτες απότομη πτώση, σημειώνοντας ο κλάδος τιμή το 2005 2.10%, και η εταιρεία 5.73%.

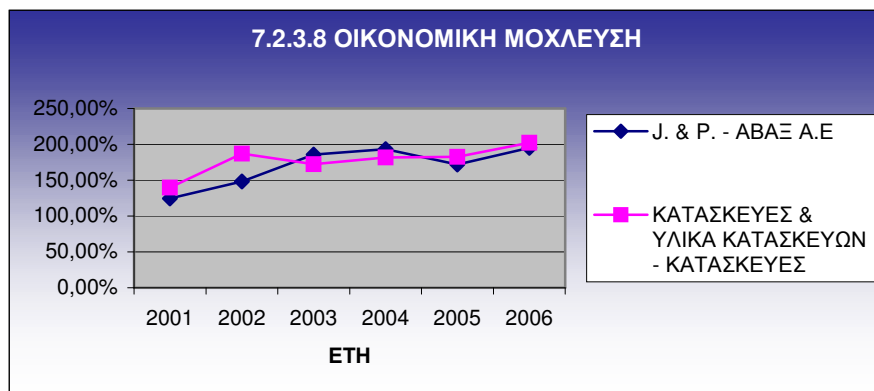
Σχετικά με τον κλάδο, παρ' ότι οι τιμές του δείκτη εμφανίζονται θετικές σε όλα τα έτη, το οποίο σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις του κλάδου είχαν την ικανότητα να δημιουργούν κέρδη, ο αριθμοδείκτης το 2005 ακολουθεί καθοδική πορεία εξαιτίας των δυσμενών οικονομικών συνθηκών των τελευταίων ετών.

Οι παράγοντες που συνέβαλαν στην πορεία που ακολούθησε ο δείκτης συνολικών κεφαλαίων της εταιρείας και συνεπώς του κλάδου, ήταν η γενικότερη υστέρηση στην προώθηση διαγωνισμών για μεγάλα αυτοχρηματοδότημενα έργα καθώς και η ανάσχεση της πορείας ανάθεσης δημοσίων έργων.

**7.2.3.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ
(FINANCIAL LEVERAGE RATIO)**

Δείχνει τη σχέση (σε %) απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων προς αυτήν του συνόλου των κεφαλαίων που είναι επενδεδυμένα στην επιχείρηση.

7.2.3.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ							
Α/Α	FINANCIAL LEVERAGE RATIO	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	139,75%	187,09%	172,39%	181,69%	182,55%	202,41%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	124,72%	148,21%	185,54%	193,37%	171,85%	194,95%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	134%	92%	105%	100%	111%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	119%	125%	104%	89%	113%



7.2.3.8 Γράφημα σύγκρισης δείκτη οικονομικής μόχλευσης της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Με βάση το σχετικό διάγραμμα (7.2.3.8), οι αριθμοδείκτες οικονομικής μόχλευσης ακολουθούν μια σταθερή αυξανόμενη πορεία, με τον δείκτη του κλάδου γενικά να εμφανίζει καλύτερη εικόνα. Παρατηρώντας το γράφημα, σε συνδυασμό με τον πίνακα τιμών στην αρχή της παραγράφου, βλέπουμε ότι οι τιμές των δεικτών είναι μεγαλύτερες της μονάδας. Επομένως, η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη των περισσότερων επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου, καθώς και της εταιρείας, είναι θετική και επωφελής γι' αυτές. Ενδεικτικά, για τον κατασκευαστικό κλάδο η χαμηλότερη τιμή του δείκτη 139.75% καταγράφεται το 2001, ενώ η υψηλότερη τιμή 202.41% το έτος 2006.

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

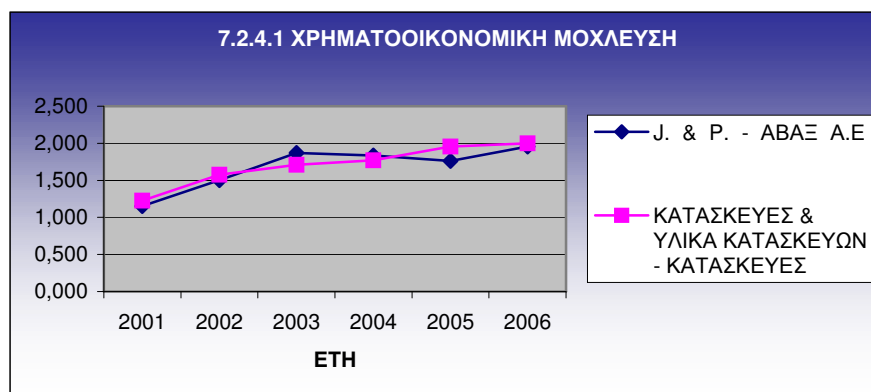
Ενώ και, για την J. & P. ΑΒΑΞ, η χαμηλότερη τιμή του δείκτη 124.72% καταγράφεται το 2001 και η υψηλότερη τιμή 194.95% το έτος 2006.

**7.2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΟΜΗΣ Η ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ
ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. – ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ
(FINANCIAL STRUCTURE RATIOS)**

7.2.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης δείχνει τη σχέση του συνόλου του ενεργητικού με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

7.2.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	1,22	1,58	1,71	1,77	1,95	2,00
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	1,154	1,503	1,869	1,835	1,763	1,955
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	87%	93%	97%	92%	97%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	81%	80%	102%	104%	90%



7.2.4.1 Γράφημα σύγκρισης δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Ο δείκτης της εταιρείας και του κλάδου ακολουθούν σχεδόν κοινή πορεία, με μικρές αποκλίσεις κατά τη διάρκεια της εξαετίας 2001-2006. Τα επίπεδα των τιμών κυμαίνονται σε ικανοποιητικά επίπεδα, αν λάβουμε υπ' όψιν την κρίση του κλάδου μετά τους Ολυμπιακούς Αγώνες, έως ότου δημοπρατηθούν νέα έργα.

Παράγοντας, ο οποίος συνέβαλε σε αυτό ήταν η σταδιακή άνοδος του ενεργητικού της J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε., αλλά και του συνόλου των επιχειρήσεων στα πλαίσια του κλάδου κατασκευών. Ενδεικτικά, η υψηλότερη τιμή που

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

καταγράφεται για τον κλάδο είναι στις 2 μονάδες το έτος 2006, ενώ για την εταιρεία είναι στις 1.955 μονάδες (2006).

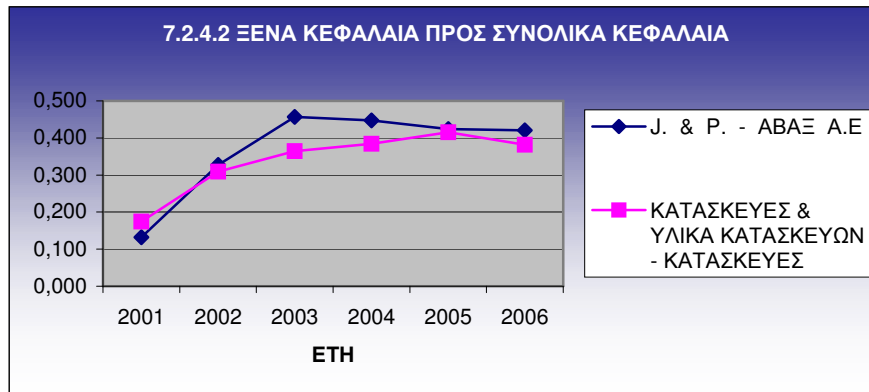
Στόχος της εταιρείας είναι μέσω της εμπειρίας της να αξιολογεί τις προοπτικές κάθε στρατηγικής της κίνησης, ώστε να ελαχιστοποιεί τον αναληφθέντα κίνδυνο. Έτσι επιδιώκει να συνεργάζεται στενά με ισχυρούς ομίλους στη Ελλάδα και το εξωτερικό, ώστε να συνδυάζει με τον καλύτερο τρόπο τους επιχειρηματικούς κινδύνους με τις αναμενόμενες αποδόσεις, ενώ ταυτόχρονα εξετάζει νέες αγορές, μέσα από μικρά έργα αρχικά, προκειμένου να περιορίσει το ποσοστό από ενδεχόμενες ζημιές.

7.2.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχειρήσεως.

7.2.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	0,17	0,31	0,36	0,38	0,42	0,38
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	0,132	0,328	0,457	0,447	0,424	0,420
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	73%	108%	96%	126%	101%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	105%	119%	92%	108%	102%

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ



7.2.4.2 Γράφημα σύγκρισης δείκτη ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

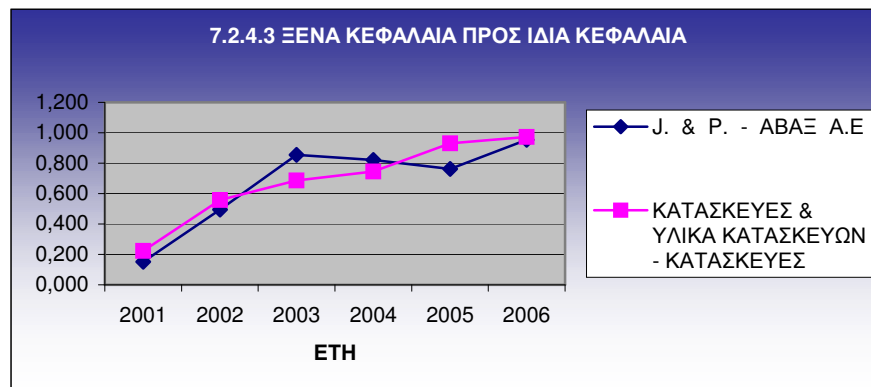
Η πορεία του αριθμοδείκτη ξένων προς συνολικά κεφάλαια του κλάδου κατασκευές και υλικά κατασκευών – κατασκευές (όπως αναφέρεται στην ιστοσελίδα του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών www.ase.gr), παρουσιάζει κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου 2001-2006 διακυμάνσεις. Το ύψος των τιμών υπολογίζεται μικρότερο της μονάδας, με την υψηλότερη τιμή να σημειώνεται το 2005 (0.42) και την χαμηλότερη το έτος 2001 (0.17), ενώ τα έτη 2004 και 2006 ο δείκτης εμφανίζει την ίδια τιμή (0.38).

Ωστόσο και η πορεία του δείκτη της J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε παρουσιάζει μεταβολές. Συγκεκριμένα, έως το 2003 είναι ανοδική, ενώ τα επόμενα έτη εμφανίζει σχετικά σταθερή εικόνα. Το ύψος των τιμών της υπολογίζεται μικρότερο της μονάδας, όπως συμβαίνει και με τις τιμές του κλάδου, με την υψηλότερη τιμή να σημειώνεται το 2003 (0.457) και την χαμηλότερη το έτος 2001 (0.132). Η εταιρεία αποφεύγει να προβαίνει σε μακροπρόθεσμο δανεισμό για να καλύψει ανάγκες της, αυτό φαίνεται και στις οικονομικές καταστάσεις της. Ενώ ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός που παρουσιάζει η J. & P. Άβαξ χρησιμοποιείται επωφελώς σε επενδυτικά προγράμματα, κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων λόγω οικονομικών δυσκολιών από την καθυστέρηση είσπραξης εργασιών καθώς και σε κεφάλαια κίνησης που χρειάζεται η εταιρεία για αναλήψεις έργων.

7.2.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Δείχνει τη σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια και πιο συγκεκριμένα το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης της επιχείρησης.

7.2.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	0,22	0,56	0,69	0,74	0,93	0,97
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	0,152	0,494	0,854	0,820	0,763	0,955
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	107%	99%	111%	74%	103%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	106%	91%	110%	91%	100%



7.2.4.3 Γράφημα σύγκρισης δείκτη ξένων κεφαλαίων προς ίδια κεφάλαια της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Η εικόνα των αριθμοδεικτών, σύμφωνα με το γράφημα παραπάνω, παρατηρούμε ότι είναι ικανοποιητική και για την εταιρεία και για τον κλάδο των κατασκευών. Ενώ, παρουσιάζουν σταδιακή άνοδο στη διάρκεια των ετών, οι τιμές τους διατηρούνται κάτω από την μονάδα.

Αναλυτικά, ο δείκτης του κλάδου βρίσκεται χαμηλά (για παράδειγμα το 2001 ήταν 0.22, το 2003 ήταν 0.69) και τη διετία 2005-2006 έφθασε 0.93 και 0.97 αντίστοιχα. Το γεγονός αυτό οφείλεται, στο ότι η πλειοψηφία των επιχειρήσεων του κλάδου αύξησε τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό τους, προκειμένου να αντεπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους.

Η άνοδος αυτή του δείκτη της J. & P., οφείλεται στον βραχυπρόθεσμο δανεισμό, ο οποίος ακολούθησε την αυξητική πορεία των πωλήσεων και συνεπώς

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

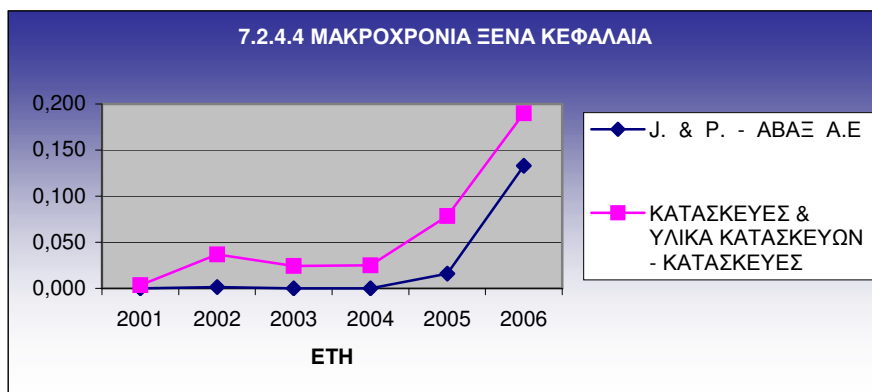
του λογαριασμού των προμηθευτών. Ενδεικτικά, τιμές που κατέγραψε ο αριθμοδείκτης ήταν 0.152 το 2001, 0.854 το 2003 και 0.955 το 2006.

Το γεγονός της ανόδου του αριθμοδείκτη της εταιρείας, όπως αναφέρθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο, οφείλεται στην αύξηση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού λόγω της καθυστέρησης είσπραξης των δεδουλευμένων, αλλά κυρίως λόγω των αυξημένων αναγκών σε κεφάλαια κίνησης για την αγορά πάγιου εξοπλισμού που είχε ανάγκη η επιχείρηση για την αποπεράτωση έργων υποδομής στην εγχώρια αγορά, στην περιοχή του Περσικού κόλπου, των Βαλκανίων και της Κεντρικής Ευρώπης, καθιερώνοντας με αυτό τον τρόπο τη θέση της και για την ανάληψη μελλοντικά και άλλων έργων σε αυτές τις χώρες.

7.2.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Δείχνει τι ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα μακροχρόνια ξένα κεφάλαια.

7.2.4.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
Α/Α		ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	0,00	0,04	0,02	0,02	0,08	0,19
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	0,000	0,002	0,000	0,000	0,016	0,133
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΩΝ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	71%	70%	82%	61%	91%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	45%	58%	104%	107%	80%



7.2.4.4 Γράφημα σύγκρισης δείκτη μακροχρόνιων ξένων κεφαλαίων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Οι τιμές του αριθμοδείκτη του κατασκευαστικού κλάδου σύμφωνα με τον πίνακα (7.2.4.4) είναι ιδιαίτερα χαμηλές, σχεδόν μηδενικές. Μία μικρή άνοδο παρατηρείται τα τελευταία δύο έτη με τις τιμές να ανέρχονται το 2005 στις 0.08 μονάδες και το 2006 στις 0.19. Συμπεραίνουμε επομένως, ότι παρά τις οικονομικές δυσχέρειες που αντιμετώπισε ο κλάδος το διάστημα αυτό, οι επιχειρήσεις του δεν στράφηκαν στο μακροχρόνιο δανεισμό προκειμένου να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους.

Το ίδιο παρατηρείται και με τον δείκτη της εταιρείας. Οι μακροχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρείας την περίοδο 2001-2004 παραμένουν σχεδόν μηδενικές, αφού η J. & P. προκειμένου να καλύψει τυχόν οικονομικές υποχρεώσεις στρέφεται στον βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Ωστόσο, ο μακροπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός της εταιρείας το 2006 ανήλθε σε € 20.000.000, λόγω της έναρξης αρκετών έργων στην Ελλάδα και κυρίως στο εξωτερικό, αναφορικά έχει αναλάβει έργα σε Αλβανία, Ρουμανία, Ντουμπάϊ, Πολωνία, Βόρεια Ιρλανδία και Κατάρ, τα οποία έχουν αυξημένες ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης στα αρχικά τους στάδια ανάπτυξης και επενδύσεις σε πάγιο εξοπλισμό.

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

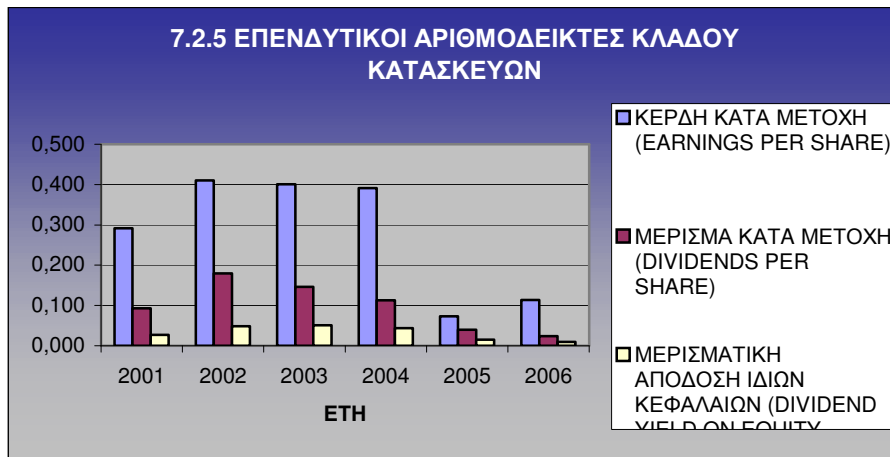
7.2.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ
J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε. – ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ (INVESTMENT RATIOS)

Παρακάτω παρουσιάζεται ο πίνακας (7.2.5) του συνόλου των επενδυτικών αριθμοδεικτών και αριθμοδεικτών τάσεως της "J. & P. Άβαξ Α.Ε" και του κλάδου "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών".

7.2.5 ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΚΛΑΔΟΥ													
		J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.						ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ - ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ					
		ΕΤΗ						ΕΤΗ					
A/A	ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,601	0,893	0,773	0,651	0,256	0,134	0,292	0,410	0,401	0,391	0,073	0,114
2.	ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,210	0,600	0,427	0,200	0,200	0,120	0,093	0,180	0,146	0,113	0,040	0,024
3.	ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	4,20%	12,03%	13,29%	7,92%	7,70%	4,75%	2,69%	4,89%	5,10%	4,37%	1,54%	0,95%

ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΚΛΑΔΟΥ													
		J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.						ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ - ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ					
		ΕΤΗ						ΕΤΗ					
A/A	ΕΙΔΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ	100,00%	148,63%	86,50%	84,29%	39,25%	52,30%	100%	141%	106%	92%	-58%	72%
2.	ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ	100%	286%	71%	47%	100%	60%	100%	-	109%	87%	-	-
3.	ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	100%	287%	110%	60%	97%	62%	100%	-	109%	87%	-	-

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

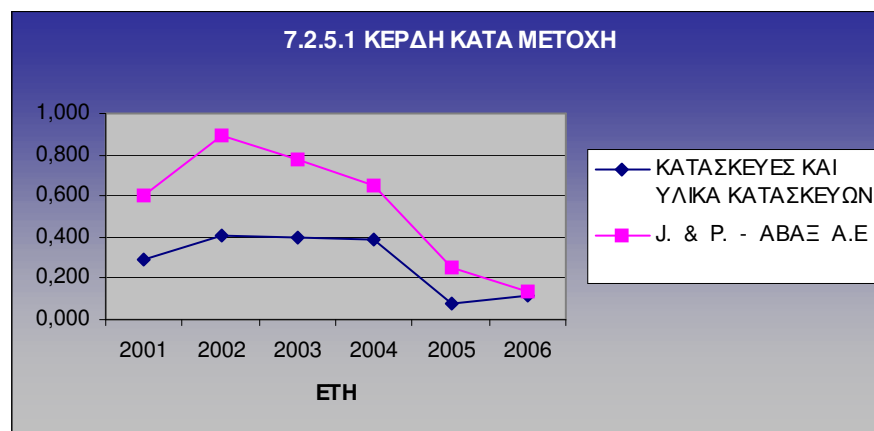


7.2.5 Γράφημα επενδυτικών αριθμοδεικτών του κλάδου κατασκευών

7.2.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (EARNINGS PER SHARE)

Δείχνει τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης.

7.2.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ							
Α/Α	EARNINGS PER SHARE	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	0,292	0,410	0,401	0,391	0,073	0,114
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	0,601	0,893	0,773	0,651	0,256	0,134
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΕΡΑΩΝ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	141%	106%	92%	-58%	72%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100,00%	148,63%	86,50%	84,29%	39,25%	52,30%



7.2.5.1 Γράφημα σύγκρισης δείκτη κέρδη κατά μετοχή της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

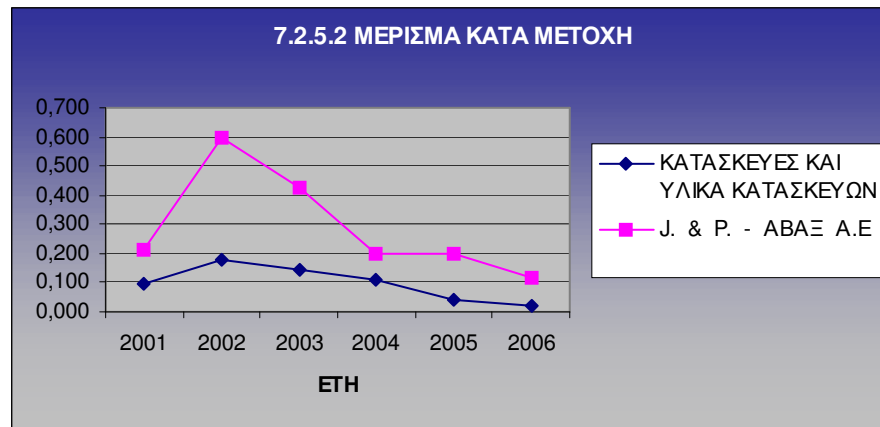
Σύμφωνα με τον πίνακα και το σχετικό διάγραμμα (7.2.5.1) παραπάνω, παρατηρούμε ότι ο δείκτης της εταιρείας σε σχέση με εκείνον του κλάδου κατασκευών, εμφανίζει καλύτερη εικόνα. Ωστόσο και ο δείκτης εταιρείας και κλάδου παρουσιάζουν διακυμάνσεις, αφού έως το 2002 ακολουθούν ανοδική πορεία, καταγράφοντας τις υψηλότερες τιμές 0.893 και 0.410 αντίστοιχα. Ενώ, τα επόμενα έτη ο δείκτης της εταιρείας ακολουθεί πτωτική πορεία, παράγοντας στο οποίο συνέβαλε η πορεία που ακολούθησαν τα καθαρά κέρδη της εταιρείας σε συνδυασμό με τον αριθμό των μετοχών της. Όμως, και ο δείκτης του κλάδου ακολουθεί πτωτική πορεία μετά το 2002, καθώς σταδιακά τα καθαρά κέρδη στην πλειοψηφία των κατασκευαστικών επιχειρήσεων παρουσίασαν κάμψη.

Επίσης αρνητικά επέδρασε και η γενικότερη εκτίμηση της χρηματιστηριακής αγοράς για την μετά-Ολυμπιακή προοπτική του κλάδου καθώς και η ανάσχεση της πορείας ανάθεσης νέων έργων λόγω της καθυστέρησης για την εφαρμογή του νέου συστήματος δημοπρασιών που αντικατέστησε τον μαθηματικό τύπο.

**7.2.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ
(DIVIDENDS PER SHARE)**

Δείχνει το κατά μετοχή μέρισμα μιας επιχείρησης.

7.2.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ							
Α/Α	DIVIDENDS PER SHARE	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	0,093	0,180	0,146	0,113	0,040	0,024
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	0,210	0,600	0,427	0,200	0,200	0,120
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	-	97%	85%	-	-
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	286%	71%	47%	100%	60%



7.2.5.2 Γράφημα σύγκρισης δείκτη μέρισμα κατά μετοχή της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Ο δείκτης μέρισμα κατά μετοχή της J. & P. Άβαξ σε σύγκριση με τον δείκτη του κλάδου κατασκευών, εμφανίζεται πιο ικανοποιητικός, δείχνοντας ότι η εταιρεία διανέμει υψηλότερο μέρισμα σε σχέση με τις υπόλοιπες κατασκευαστικές επιχειρήσεις του κλάδου. Ο Όμιλος J. & P. ακολουθεί την πολιτική διανομής μερίσματος προς τους μετόχους για την προσφορά ικανοποιητικής απόδοσης επί των επενδεδυμένων κεφαλαίων τους, ακόμα και όταν τα καθαρά κέρδη της εταιρείας παρουσιάζουν κάμψη. Συνεπώς, είναι μία εταιρεία η οποία φαίνεται να σέβεται τους μετόχους της.

Ενδεικτικά, οι υψηλότερες τιμές κατά την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου σημειώθηκαν το έτος 2002, όπου η εταιρεία διένειμε μέρισμα € 0.600

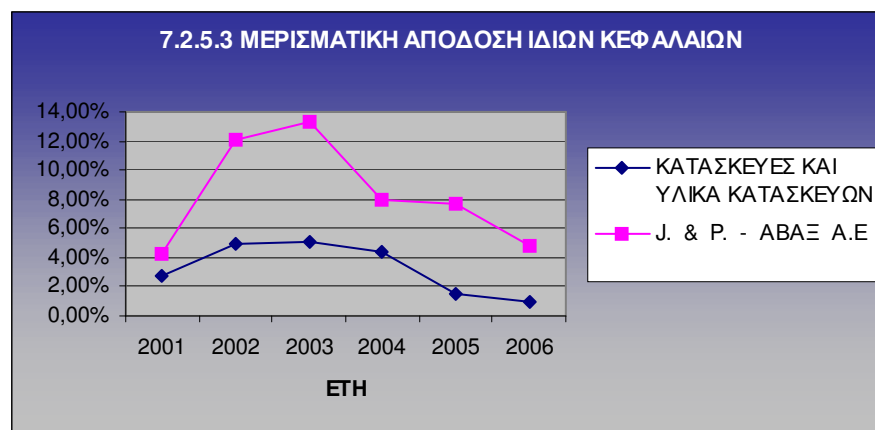
ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

ανά μετοχή σε σύγκριση με το κλάδο ο οποίος διένειμε € 0.180. Οι επιχειρήσεις του κλάδου μετά το 2003 στο σύνολο τους αντιμετώπισαν οικονομικές δυσκολίες, οι οποίες επέφεραν μειωμένα κέρδη με αντίκτυπο και στην μείωση του διανεμόμενου μερίσματος τους.

**7.2.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
(DIVIDEND YIELD ON EQUITY CAPITAL)**

Δείχνει τα μερίσματα της χρήσεως σαν απόδοση επί των (λογιστικών) ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

7.2.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
Α/Α	DIVIDEND YIELD ON EQUITY CAPITAL	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	2,69%	4,89%	5,10%	4,37%	1,54%	0,95%
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	4,20%	12,03%	13,29%	7,92%	7,70%	4,75%
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
1.	ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	100%	-	109%	87%	-	-
2.	J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.	100%	287%	110%	60%	97%	62%



7.2.5.3 Γράφημα σύγκρισης δείκτη μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων της "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." με τον κλάδο κατασκευών

Όπως και με τους δύο προηγούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες, έτσι και στο αριθμοδείκτη μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων, η εταιρεία εμφανίζει υψηλότερες τιμές σε σύγκριση με εκείνες του κλάδου. Η υψηλότερη τιμή,

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε. ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

σημειώθηκε το 2003, με ποσοστό 13.29% για την J. & P. και 5.10% για τον κλάδο. Η υποχώρηση των τιμών των μετοχών του κλάδου των κατασκευών, και του ΧΑ γενικότερα, ήταν προάγγελος των οικονομικών δυσχερειών που βίωσε την περίοδο αυτή. Παρ' όλο που οι κατασκευαστικές εταιρείες βρέθηκαν στο επίκεντρο του επενδυτικού ενδιαφέροντος όλα τα τελευταία χρόνια, εκμεταλλευόμενες τη μερίδα του λέοντος από τις κοινοτικές εισροές, εν τούτοις δεν κατάφεραν ή δεν επεδίωξαν, στη μεγάλη πλειοψηφία τους, να αξιοποιήσουν τις μεγάλες ευκαιρίες, που τους παρουσιάστηκαν. Το αποτέλεσμα είναι να εμφανίσουν εικόνα σύγχυσης ως προς τους επενδυτικούς τους στόχους, εσωστρέφειας αλλά και αδυναμίας να σταθούν ανταγωνιστικά εκτός της «προστατευτικής» αγκάλης του Δημοσίου. Παράδειγμα αποτελεί ότι αρκετές εταιρείες ανέλαβαν μετά το 2004 συμβάσεις με χαμηλά περιθώρια κέρδους, προκειμένου να συνεχίσουν να λειτουργούν, με αποτέλεσμα να μην μπορούν να σημειώσουν αξιόλογα κέρδη.

Εξάιρεση αποτελεί η J. & P., όπου σαν σκοπό έχει τη διασφάλιση της αποδοτικότητας των περιουσιακών της στοιχείων και των κεφαλαίων που απασχολεί, προκειμένου να μεγιστοποιεί τη μακροπρόθεσμη αξία της υπέρ των συμφερόντων των μετόχων της και αυτό είναι εμφανή και από την πορεία των επενδυτικών δεικτών της, οι οποίοι θεωρούνται ικανοποιητικοί για την περίοδο που εξετάζουμε.

7.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε." ΜΕ ΤΟΝ ΚΛΑΔΟ "ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ"

Από την συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση στην παραπάνω ενότητα, έχουν προκύψει τα εξής συμπεράσματα σχετικά με την βραχυχρόνια και μακροχρόνια οικονομική κατάσταση της εταιρείας J. & P. Άβαξ Α.Ε σε σχέση με την πορεία του κλάδου Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών στον οποίο ανήκει:

✦ Βραχυχρόνια Οικονομική Κατάσταση

- Οι δείκτες ρευστότητας του κλάδου και της εταιρείας ακολουθούν πτωτική πορεία την χρονική περίοδο 2004 έως 2006. Ωστόσο ο κλάδος εμφανίζει καλύτερη εικόνα από αυτήν που εμφανίζει η εταιρεία. Το γεγονός της καθυστέρησης εξόφλησης των δημόσιων εκτελεσθέντων έργων, σε συνδυασμό με την μη είσπραξη απαιτήσεων από τρίτους δημιουργούν στο σύνολο των επιχειρήσεων του κλάδου ένα δυσμενές περιβάλλον ρευστότητας. Παρ' όλα αυτά η εταιρεία είναι σε θέση να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Η εταιρεία σε σχέση με τον κλάδο φαίνεται να έχει εντονότερη δραστηριοποίηση και καλύτερη διαχείριση των αποθεμάτων της, επιτυγχάνοντας με αυτό τον τρόπο και μεγαλύτερη δυνατότητα κέρδους. Όμως η έλλειψη ρευστότητας που αντιμετώπισαν οι επιχειρήσεις του κλάδου, όπως και η J. & P., την μετά-Ολυμπιακή περίοδο, σε συνδυασμό με την αλλαγή του θεσμικού πλαισίου, επηρέασαν αρνητικά τους δείκτες είσπραξης απαιτήσεων και πληρωμής προμηθευτών, υποχρεώνοντας μέρος των κατασκευαστικών επιχειρήσεων να προχωρούν σε περικοπές προσωπικού (εκτιμάται ότι το 2005 οι κενές θέσεις εργασίας υπερδιπλασιάστηκαν συγκριτικά με το τέλος του 2004) και σε εκτεταμένο τραπεζικό δανεισμό προκειμένου να χρηματοδοτήσουν σωρευμένες υποχρεώσεις προηγούμενων περιόδων.

✦ Μακροχρόνια Οικονομική Κατάσταση

- Οι δείκτες δομής κεφαλαίων εταιρείας και κλάδου ακολουθούν σχεδόν ίδια πορεία, με μικρές αποκλίσεις στην διάρκεια των ετών. Ωστόσο, η εταιρεία σε σχέση με τον κλάδο εμφανίζει μηδενικό μακροχρόνιο δανεισμό, με εξαίρεση το 2006, όπου φαίνεται να δανείζεται το πόσο των € 20.000.000, λόγω της έναρξης αρκετών έργων στην Ελλάδα και κυρίως στο εξωτερικό τα οποία έχουν αυξημένες ανάγκες σε κεφάλαια κίνησης στα αρχικά τους στάδια ανάπτυξης και επενδύσεις σε πάγιο εξοπλισμό. Ουσιαστικές κινήσεις εξάπλωσης σε αγορές του εξωτερικού πραγματοποιούνται και από τις μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου, με σκοπό την διαμόρφωση ενός ισορροπημένου χαρτοφυλακίου (ως προς τη γεωγραφική και προϊόντική διασπορά) ώστε να ομαλοποιήσουν τα έσοδά τους αλλά και να δημιουργήσουν προϋποθέσεις ανάπτυξης. Οι ξένες αγορές στις οποίες δραστηριοποιούνται έντονα ελληνικών συμφερόντων επιχειρήσεις είναι μεταξύ άλλων η Ανατολική και Κεντρική Ευρώπη, η Μέση Ανατολή, οι βαλκανικές χώρες και η Βόρειος Αφρική.
- Η εταιρεία σε σχέση με τον κλάδο, εμφανίζει υψηλό περιθώριο κέρδους, γεγονός που της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Ενώ, ο δείκτης μικτού κέρδους του κλάδου ακολουθεί ομαλή πορεία, σε αντίθεση με τον δείκτη της εταιρείας που εμφανίζει έντονες διακυμάνσεις. Γενικότερα, οι δείκτες αποδοτικότητας εταιρείας και κλάδου θεωρούνται ικανοποιητικοί, με την εταιρεία να εμφανίζει ωστόσο υψηλότερες τιμές, σε σχέση με τους δείκτες του κλάδου. Ακόμα και δείκτης οικονομικής μόχλευσης της εταιρείας και του κλάδου ακολουθεί μία σταθερά αυξανόμενη πορεία, η οποία δείχνει πως η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη των περισσότερων επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου, είναι θετική και επωφελής για αυτές.

✦ Οικονομικά Αποτελέσματα

- Το μικτό περιθώριο κέρδους του κλάδου κατασκευών, αν και μειώνεται στη διάρκεια 2004 έως 2006, παραμένει σε υψηλά επίπεδα.
- Οι απαιτήσεις αποτελούν το μεγαλύτερο ποσοστό του κυκλοφορούντος ενεργητικού των κατασκευαστικών επιχειρήσεων. Η άνοδος τους ήταν ιδιαίτερα έντονη την περίοδο 2002/03, ενώ εμφάνισαν μικρότερη το 2004.
- Ο δείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας εμφανίζει καλύτερη εικόνα, σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου. Όμως οι δείκτες εταιρείας και κλάδου κινούνται ανοδικά έως το 2004. Παράγοντες που συνέβαλαν σε αυτό ήταν η σταδιακή αύξηση των λειτουργικών κερδών στις περισσότερες επιχειρήσεις του κλάδου εξαιτίας των ευνοϊκών οικονομικών συνθηκών, ενώ η πτώση των δεικτών τα επόμενα έτη, οφείλεται στο δυσμενές οικονομικό περιβάλλον που ακολούθησε μετά την Ολυμπιάδα.

Από την συγκριτική χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιήθηκε μέσω των οικονομικών δεικτών, διαπιστώσαμε ότι, η εταιρεία διατηρείται σε ένα αρκετά ικανοποιητικό οικονομικό επίπεδο, σε σύγκριση με τις εταιρείες του κατασκευαστικού κλάδου, το οποίο της επιτρέπει να βρίσκεται στις μεγαλύτερες και ισχυρότερες κατασκευαστικές της 7^{ης} τάξης στην Ελλάδα. Ωστόσο, η J. & P. Αβαξ Α.Ε χρίζεται βελτίωσης και προκειμένου να το επιτύχει κινήθηκε και σε νέες δραστηριότητες. Κυρίως, σαν σκοπό έχει να υπογράψει επικερδείς συμβάσεις έργων, να γίνει γνωστή και να εδραιωθεί σαν εταιρεία και εκτός των ελληνικών συνόρων.

Ο κατασκευαστικός κλάδος, κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2001 έως και το 2006, βίωσε ευνοϊκές αλλά και δυσμενείς συνθήκες. Παράγοντες όπως η εισροή κοινοτικών πόρων του Β' και Γ' ΚΠΣ, τα ολυμπιακά έργα και οι ευνοϊκές εξελίξεις στον τομέα της κατοικίας συνέβαλαν θετικά στην εξέλιξη του κλάδου. Ενώ, παράγοντες όπως το περιβάλλον που διαμορφώνεται στη μετά-Ολυμπιακή περίοδο, λόγω κυρίως της ολοκλήρωσης μεγάλου μέρους των επενδύσεων υποδομής, η αλλαγή στο θεσμικό πλαίσιο ανάθεσης των έργων, οι σημαντικές καθυστερήσεις πληρωμών για ολοκληρωμένα έργα και οι σημαντικές εκπτώσεις

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ J.&P-ΑΒΑΞ Α.Ε.
ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ

στους διαγωνισμούς ανάληψης δημοσίων έργων επέφεραν αρνητικές επιπτώσεις στην αυξητική πορεία του κλάδου κατασκευών.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ
"J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε."**

**8.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΤΗΣ
ΜΟΝΑΔΑΣ (ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΠΗΓΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ)**

Στο κεφάλαιο αυτό θα αναλύσουμε, με έναν ακόμη τρόπο, την οικονομική εικόνα της εταιρείας J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.. Μέσα από τον πίνακα των χρηματοοικονομικών μεταβολών, δύο διαδοχικών ισολογισμών (2005/04 και 2006/05),θα εξετάσουμε τις πηγές των κεφαλαίων που εισήλθαν στην εταιρεία κατά την εξεταζόμενη περίοδο και τις χρήσεις αυτών.

Οι παραπάνω σχέσεις, σύμφωνα με τον Νιάρχο Νικήτα (2004), μπορούν να ερμηνευθούν ως **χρεώσεις** και **πιστώσεις**. Οι αυξήσεις των στοιχείων του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και οι μειώσεις των στοιχείων του ενεργητικού απεικονίζονται με **πίστωση (στήλη χρήσεων)** των αντίστοιχων στοιχείων. Αντίθετα οι αυξήσεις των στοιχείων του ενεργητικού και οι μειώσεις των στοιχείων του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων απεικονίζονται με **χρέωση (στήλη πηγών)** των αντίστοιχων στοιχείων.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.1 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.					
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005					
	Χρήση 1.1 - 31.12.2005	Χρήση 1.1 - 31.12.2004	ΔΙΑΦΟΡΕΣ	ΠΗΓΕΣ	ΧΡΗΣΕΙΣ
Πάγια περιουσιακά στοιχεία					
Λειτουργικά πάγια	50.002.409	40.926.247	-9.076.162	-	9.076.162
Ακίνητα για επένδυση	3.468.090	3.602.945	134.855	134.855	-
Υπεραξία	-	-	-	-	-
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	156.530	304.011	147.481	147.481	-
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	118.147.286	117.455.083	-692.203	-	692.203
Συμμετοχές προς πώληση	-	-	-	-	-
Λοιπά στοιχεία παγίου ενεργητικού	447.913	442.458	-5.455	-	5.455
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	3.521.586	3.567.894	46.308	46.308	-
	175.743.814	166.298.639	-	-	-
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	901.703	14.332.319	13.430.616	13.430.616	-
Κατασκευαστικά συμβόλαια	28.512.250	0	-28.512.250	-	28.512.250
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	114.773.082	133.877.978	19.104.896	19.104.896	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.769.457	3.267.909	-3.501.548	-	3.501.548
	150.956.492	151.478.207	-	-	-
Σύνολο Ενεργητικού	326.700.306	317.776.846	-	-	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	60.629.779	104.275.945	43.646.166	-	43.646.166
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	6.226.754	7.203.138	976.384	-	976.384
Τραπεζικός δανεισμός	71.528.340	17.669.329	-53.859.011	53.859.011	-
	138.384.873	129.148.412	-	-	-
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Αναβαλλόμενα έσοδα/Επιχορηγήσεις	100.346	158.978	58.632	-	58.632
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	579.041	493.950	-85.091	85.091	-
Προβλέψεις για παροχές εργαζομένων κατά την έξοδο από την υπηρεσία	2.190.540	2.449.052	258.512	-	258.512
Λοιπές προβλέψεις και λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	116.641	72.214	-44.427	44.427	-
	2.986.568	3.174.195	-	-	-
Σύνολο Υποχρεώσεων	141.371.441	132.322.607	-	-	-
Καθαρή θέση	185.328.866	185.454.239	-	-	-
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Μετοχικό κεφάλαιο	40.260.000	40.260.000	-	-	-
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	115.403.624	115.403.624	0	-	-
Υπεραξία αναπροσαρμογών	550.141	550.141	0	-	-
Αποθεματικά	18.098.462	18.098.462	0	-	-
Προσαρμογή συναλλαγματικών ισοτιμιών	-11.117	0	11.117	-	11.117
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	11.027.756	11.142.012	114.256	-	114.256
	185.328.866	185.454.239	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	185.328.866	185.454.239	-	-	-
				86.852.685	86.852.685

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Με βάση τον πίνακα (8.1) χρηματοοικονομικών μεταβολών παραπάνω, παρατηρούμε ότι η J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε κατά την χρήση 01.01.-31.12.2005, σημείωσε πιστωτικές ταμειακές ροές € 86.852.685 και χρεωστικές ταμειακές ροές € 86.852.685.

Αναλυτικά το 2005, σύμφωνα με τον πίνακα 8.2, η εταιρεία απέκτησε τους παρακάτω χρηματικούς πόρους:

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.2	
Ακίνητα για επένδυση	134.855
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	147.481
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	46.308
Αποθέματα	13.430.616
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	19.104.896
Τραπεζικός δανεισμός	53.859.011
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	85.091
Λοιπές προβλέψεις και λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	44.427
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ	86.852.685

Συγκεκριμένα, από το σύνολο των χρηματικών πόρων (€ 86.852.685), το ποσό των € 328.644 αποτελούσαν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία, το ποσό των € 32.535.512 ήταν τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας (έκτων οποίων τα € 13.430.616 αποτελούσαν τα 'αποθέματα' της και τα € 19.104.896 οι 'πελάτες & λοιπές απαιτήσεις'), ενώ το ποσό των € 53.859.011 κάλυπταν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και το ποσό των € 129.518 οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Οι παραπάνω ταμειακές εισροές της J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε χρησιμοποιήθηκαν ως εξής:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.3 ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΟΙ ΠΟΡΟΙ ΓΙΑ ΤΟ 2005	
Λειτουργικά πάγια	9.076.162
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	692.203
Λοιπά στοιχεία παγίου ενεργητικού	5.455
Κατασκευαστικά συμβόλαια	28.512.250
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.501.548
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	43.646.166
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	976.384
Αναβαλλόμενα έσοδα / Επιχορηγήσεις	58.632
Προβλέψεις για παροχές εργαζομένων κατά την έξοδο από την υπηρεσία	258.512
Προσαρμογή συναλλαγματικών ισοτιμιών	11.117
Κέρδη (ζημίες) εις νέον	114.256
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΩΝ ΠΟΡΩΝ	86.852.685

Ενδεικτικά, το ποσό του συνόλου των ταμειακών εκροών (€ 86.852.685), χρησιμοποιήθηκε σε στοιχεία του ενεργητικού φτάνοντας το ύψος των €41.787.618 και σε στοιχεία του παθητικού το ύψος των € 45.065.067.

Αναλυτικότερα, όσο αφορά το ενεργητικό, στα πάγια περιουσιακά στοιχεία χρησιμοποιήθηκε το ποσό των € 9.773.820 και στα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία το ποσό των € 32.013.798, ενώ όσο αφορά τα στοιχεία του παθητικού, στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εδόθη το ποσό των € 44.622.550, στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις το ποσό των € 317.144 και στα ίδια κεφάλαια το ποσό των € 125.373.

Συμπερασματικά, παρατηρούμε ότι το συνολικό ύψος των πηγών των κεφαλαίων είναι ίσο με το συνολικό ύψος των χρήσεων κεφαλαίων.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.4 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε.					
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΑΤΑ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006					
	Χρήση 1.1 - 31.12.2006	Χρήση 1.1 - 31.12.2005	ΔΙΑΦΟΡΕΣ	ΠΗΓΕΣ	ΧΡΗΣΕΙΣ
Πάγια περιουσιακά στοιχεία					
Λειτουργικά πάγια	52.434.982	50.002.409	-2.432.573	-	2.432.573
Ακίνητα για επένδυση	344.482	3.468.090	3.123.608	3.123.608	-
Υπεραξία	-	-	-	-	-
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	263.385	156.530	-106.855	-	106.855
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	119.212.748	118.147.286	-1.065.462	-	1.065.462
Συμμετοχές προς πώληση	-	-	-	-	-
Λοιπά στοιχεία παγίου ενεργητικού	308.092	447.913	139.821	139.821	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	2.945.886	3.521.586	575.700	575.700	-
	175.509.575	175.743.814	-	-	-
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία					
Αποθέματα	4.969.752	901.703	-4.068.049	-	4.068.049
Κατασκευαστικά συμβόλαια	39.888.217	28.512.250	-11.375.967	-	11.375.967
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	133.738.117	114.773.082	-18.965.035	-	18.965.035
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.234.427	6.769.457	535.030	535.030	-
	184.830.513	150.956.492	-	-	-
Σύνολο Ενεργητικού	360.340.088	326.700.306	-	-	-
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	63.862.387	60.629.779	-3.232.608	3.232.608	-
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	9.023.043	6.226.754	-2.796.289	2.796.289	-
Τραπεζικός δανεισμός	78.586.033	71.528.340	-7.057.693	7.057.693	-
	151.471.463	138.384.873	-	-	-
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις					
Τραπεζικός δανεισμός	20.000.000	0	-20.000.000	20.000.000	-
Αναβαλλόμενα έσοδα /Επιχορηγήσεις	41.713	100.346	58.633	-	58.633
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.352.232	579.041	-773.191	773.191	-
Προβλέψεις για παροχές εργαζομένων κατά την έξοδο από την υπηρεσία	2.685.273	2.190.540	-494.733	494.733	-
Λοιπές προβλέψεις και λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	437.520	116.641	-320.879	320.879	-
	24.516.738	2.986.568	-	-	-
Σύνολο Υποχρεώσεων	175.988.201	141.371.441	-	-	-
Καθαρή θέση	184.351.888	185.328.866	-	-	-
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Μετοχικό κεφάλαιο	40.260.000	40.260.000	-	-	-
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	115.403.624	115.403.624	0	-	-
Υπεραξία αναπροσαρμογών	565.681	550.141	-15.540	15.540	-
Αποθεματικά	18.734.514	18.098.462	-636.052	636.052	-
Προσαρμογή συναλλαγματικών ισοτιμιών	115.948	-11.117	-127.065	127.065	-
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	9.272.121	11.027.756	1.755.635	-	1.755.635
	184.351.888	185.328.866	-	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	184.351.888	185.328.866	-	-	-
				39.828.209	39.828.209

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΠΟΡΩΝ

Σύμφωνα με τον πίνακα (8.4) των χρηματοοικονομικών μεταβολών παραπάνω, παρατηρούμε ότι J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε κατά την χρήση 01.01.-31.12.2006, σημείωσε πιστωτικές ταμειακές ροές € 39.828.209 και χρεωστικές ταμειακές ροές € 39.828.209.

Αναλυτικά το 2006 η εταιρεία, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, απέσπασε τους εξής χρηματικούς πόρους:

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5	
ΧΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΠΟΡΟΙ ΓΙΑ ΤΟ 2006	
Ακίνητα για επένδυση	3.123.608
Λοιπά στοιχεία παγίου ενεργητικού	139.821
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	575.700
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	535.030
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	3.232.608
Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	2.796.289
Τραπεζικός δανεισμός	7.057.693
Τραπεζικός δανεισμός	20.000.000
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	773.191
Προβλέψεις για παροχές εργαζομένων κατά την έξοδο από την υπηρεσία	494.733
Λοιπές προβλέψεις και λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	320.879
Υπεραξία αναπροσαρμογών	15.540
Αποθεματικά	636.052
Προσαρμογή συναλλαγματικών ισοτιμιών	127.065
ΣΥΝΟΛΟ ΧΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΠΟΡΩΝ	39.828.209

Ενδεικτικά, από το συνολικό ποσό (€ 39.828.209) των χρηματικών πόρων, το ποσό των € 3.839.129 αποτελούσαν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία, το ποσό των € 535.030 τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας, ενώ το ποσό των € 13.086.590 αποτελούσαν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, το ποσό των € 21.588.803 οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και το ποσό των € 778.657 τα ίδια κεφάλαια.

Οι παραπάνω ταμειακές εισροές της J. & P. το 2006, χρησιμοποιήθηκαν ως εξής:

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.6	
ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΟΙ ΠΟΡΟΙ ΓΙΑ ΤΟ 2006	
Λειτουργικά πάγια	2.432.573
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	106.855
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	1.065.462
Αποθέματα	4.068.049
Κατασκευαστικά συμβόλαια	11.375.967
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	18.965.035
Αναβαλλόμενα έσοδα / Επιχορηγήσεις	58.633
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	1.755.635
ΣΥΝΟΛΟ	
ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΜΕΝΩΝ ΠΟΡΩΝ	39.828.209

Ενδεικτικά, παρατηρώντας τον πίνακα 8.6, από το συνολικό ποσό (€ 39.828.209) των ταμειακών εκροών που παρουσίασε η εταιρεία, χρησιμοποιήθηκε σε στοιχεία του ενεργητικού το ποσό των € 38.013.941 και σε στοιχεία του παθητικού το ποσό των € 1.814.268.

Αναλυτικά, στα στοιχεία του ενεργητικού εδόθη για πάγια περιουσιακά στοιχεία το ποσό των € 3.604.890 και για κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία το ποσό των € 34.409.051. Ενώ, στα στοιχεία του παθητικού χρησιμοποιήθηκαν για μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις το ποσό των € 58.633 και για ίδια κεφάλαια το ποσό των € 1.755.635.

Όπως διαπιστώσαμε, και στην ανάλυση των ταμειακών ροών για το 2005/04, έτσι και στο 2006/05 το συνολικό ποσό των πηγών κεφαλαίων ισούται με το συνολικό ποσό των χρήσεων κεφαλαίων.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Με την ολοκλήρωση της παρούσας πτυχιακής θα ήταν χρήσιμο να διεξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με την εταιρεία "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε" σε σχέση με τον κλάδο "Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών" στον οποίο ανήκει.

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση των αριθμοδεικτών προκύπτουν πλεονεκτήματα και αδυναμίες τόσο της εταιρείας όσο και του κλάδου. Ενδεικτικά θα αναφερθούν παρακάτω ορισμένα από αυτά. Ο κατασκευαστικός κλάδος θεωρείται από τους σημαντικότερους κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας και συνδέεται στενά με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Η ροή χρηματικών κονδυλίων από το Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης ΙΙΙ για την ολοκλήρωση των αναπτυξιακών έργων υποδομής και η ανάληψη της Ολυμπιάδας του 2004 ανέδειξαν τον κλάδο σε σημαντικό αναπτυξιακό παράγοντα. Οι συνολικοί πόροι του Γ ΚΠΣ για την περίοδο 2000-2006 υπολογίσθηκαν στα 51,4 δισ. ευρώ περίπου, εκ των οποίων ποσό 12 δισ. ευρώ περίπου, προορίστηκαν για τις μεταφορές - οδικούς άξονες, λιμάνια, αστική ανάπτυξη, σιδηροδρόμους, αεροδρόμια και αστικές συγκοινωνίες. Ωστόσο, μετά την ολοκλήρωση των ολυμπιακών έργων ο κατασκευαστικός κλάδος υπέστη σημαντική υποχώρηση της δραστηριότητάς του και αισθητή υποχώρηση των οικονομικών αποτελεσμάτων και μεγεθών των επιχειρήσεων, καθώς η ζήτηση για νέα δημόσια έργα μειώθηκε αισθητά. Μεταξύ άλλων, στο δυσμενές περιβάλλον μετά το 2004, συνέβαλλαν και η υπερπροσφορά παραγωγικής δυναμικότητας μετά την ολοκλήρωση των Ολυμπιακών Αγώνων, ο τρόπος ανάθεσης δημοσίων έργων που προϋποθέτει υψηλές εγγυήσεις και οδηγεί σε σημαντικού μεγέθους εκπτώσεις, η καθυστέρηση είσπραξης των δεδουλευμένων από τον Δημόσιο Τομέα, η έλλειψη ολοκληρωμένου θεσμικού πλαισίου ρύθμισης της αγοράς των ιδιωτικών έργων, ο έντονος (και διεθνής) ανταγωνισμός για την ανάληψη έργων που συμπίπτει το προσφερόμενο τίμημα, οι Συμπράξεις Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα (ΣΔΙΤ) με τις πρόσθετες δανειακές υποχρεώσεις που απαιτούν αυξάνουν τον πιστωτικό κίνδυνο σε περιπτώσεις οικονομικής ύφεσης ή αποτυχίας στην εκμετάλλευση των έργων, η συγκέντρωση της ακίνητης περιουσίας σε δημόσιους φορείς, ο ελλιπής χωροταξικός σχεδιασμός και εθνικό κτηματολόγιο, καθώς και οι απρόσμενες ανοδικές μεταβολές στις τιμές των υλικών που αυξάνουν τα κόστη παραγωγής.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Οι παραπάνω παράγοντες επηρέασαν τους δείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας και αποδοτικότητας των επιχειρήσεων του κλάδου. Τα αποτελέσματα από τον υπολογισμό των δεικτών είναι ικανοποιητικά, ωστόσο ο κλάδος όπως φαίνεται από το 2006 παρουσιάζει σημάδια βελτίωσης καθώς από το 2005 όσο και τα επόμενα χρόνια θα γίνουν αρκετές δημοπρατήσεις νέων έργων τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Ενώ παράλληλα με τα δημόσια έργα, αναμένεται να ανατεθεί και η υλοποίηση σημαντικών υποδομών με το σύστημα της αυτοχρηματοδότησης. Μεταξύ αυτών και τα έξι μεγάλα αυτοχρηματοδοτούμενα οδικά έργα, για τα οποία έχουν ήδη συγκροτηθεί ισχυρά κοινοπρακτικά σχήματα.. Οι στόχοι που θα πρέπει να θέσουν οι εταιρίες για να επικρατήσουν αλλά και να ισχυροποιήσουν τη θέση τους στην αγορά είναι: α) η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας β) η εκμετάλλευση της εμπειρίας και της τεχνογνωσίας και γ) η αύξηση της παραγωγικότητας μέσα από την επίτευξη οικονομίας κλίμακας.

Όσον αφορά την εταιρεία "J. & P. ΑΒΑΞ Α.Ε" σε γενικές γραμμές ακολουθεί τον κλάδο, με εξαίρεση το 2005, όπου απέφυγε να συμμετάσχει σε αναλήψεις έργων με υψηλά επίπεδα εκπτώσεων, πάρα το βραχυπρόθεσμο κόστος που αυτό είχε. Ωστόσο, έστρεψε το ενδιαφέρον της στη διείσδυση σε νέες αγορές, ενισχύοντας με αυτόν τον τρόπο την δραστηριότητα της.

Άλλωστε δεν είναι τυχαίο, ότι κατέχει ένα σημαντικό μερίδιο στην ελληνική κατασκευαστική αγορά και θεωρείται από τις ισχυρότερες του κλάδου, ενώ παράλληλα απέκτησε παρουσία σε αρκετές χώρες, αναλαμβάνοντας έργα στην περιοχή του Περσικού Κόλπου, των Βαλκανίων και της Κεντρικής Ευρώπης, ενισχύοντας και την ανταγωνιστική της θέση για την ανάληψη και άλλων έργων στις ίδιες αγορές.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. ΒΙΒΛΙΑ

- Αδαμίδης, Α. (1998). "Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων", 1^η έκδοση. University Studio Press, Θεσσαλονίκη.
- Γκίκας, Χ. (2002). "Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων", Γ. Μπένου, Αθήνα.
- Κάντζος, Κ. (2002). "Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων", 3^η έκδοση. Οίκος Interbooks, Αθήνα.
- Καραθανάσης, Γ. (2002). "Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές", 3^η έκδοση. Γ. Μπένου, Αθήνα.
- Κοντάκος, Α., Παπασπύρου, Α. (1993). "Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων", 1^η έκδοση. Έλλην, Πειραιάς.
- Νιάρχος, Ν. (2004). "Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων", 7^η έκδοση. Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα.
- Ψιμάρνη-Βούλγαρη, Φ. (2003). Πανεπιστημιακές Σημειώσεις: "Χρηματοοικονομική Επιχειρήσεων". Άγιος Νικόλαος.
- ICAP. (Δεκέμβριος 2006), Κλαδική Μελέτη: "Τεχνικές Εταιρείες 7^{ης}, 6^{ης}, 5^{ης} τάξης".
- Grant Thornton, (2004). "Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα I.F.R.S", τόμος Α', 1^η έκδοση. Αθήνα.

2. ΑΡΘΡΑ

- HELLASTAT: ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ
sup.kathimerini.gr/xtra/marketview/Meletes/doc/Me1130306.doc
- EURO2DAY (2008). "Οι 4+5 πηλγές των κατασκευαστικών εταιριών"
http://www.euro2day.gr/Article_Print.aspx?amid=418429
- TA NEA on line (22 Νοεμβρίου 2008). "Στο κόκκινο βρίσκονται 20 κατασκευαστικοί όμιλοι"
<http://www.tanea.gr/default.asp?pid=2&artid=4488304&ct=3>

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Kathimerini.gr (2010). "Νέα τάξη πραγμάτων στην Σοφοκλέους"
http://news.kathimerini.gr/4dcgi/w_articles_economy_100019_30/11/2003_85750
- EURO2DAY (7 Μαΐου 2004). " Θα συνεχίσουν οι κατασκευές να αποτελούν την κινητήρι δύναμη της ελληνικής οικονομίας;"
http://www.nbg.gr/publications/eco_fin_bulletin.html
- Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (1 Μαρτίου 2007). "Ο εγχώριος κατασκευαστικός κλάδος στην Ελλάδα"
http://www.iobe.gr/index.asp?a_id=359&news_id=363
- ICAP Group (Απρίλιος 2006). "Η Ελληνική Βιομηχανία". www.icap.gr
- ΤΟ ΒΗΜΑ (29 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2004). " Ανάπτυξη μετ' εμποδίων στις κατασκευές"
http://www.tovima.gr/print_article.php?e=B&f=14102&m=D12&aa=1
- Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ (24 Ιουλίου 2008). " Αυξάνονται οι προβληματικές τεχνικές εταιρείες στο ΧΑ" <http://www.naftemporiki.gr/>
- FORTIUS FINANCE A.E.Π.Ε.Υ. (22 Μαΐου 2007). "Σχόλιο Αγοράς"
www.fortius.gr
- .docstoc (23 Δεκεμβρίου 2005). "Κατασκευές: Νέα και Τιμές Μετοχών"
<http://www.docstoc.com/docs/18503170/The-Underbelly-Of-Equity-Market-Volatility>
- FMVOICE.gr (16 Οκτωβρίου 2007). "Σε τροχιά ανάκαμψης ο κατασκευαστικός κλάδος"
http://www.fmvoice.net/index.php?option=com_content&task=view&id=9944&Itemid=48&PHPSESSID=7e75e0b867f725f80b57efa13b1dcea0

3. ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- J. & P.-ΑΒΑΞ Α.Ε. (2000-2006). "Οικονομικά Στοιχεία", στη διεύθυνση <http://www.jp-avax.gr/Default.aspx?cat=5&sub=52>
- ΑΘΗΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (2000-2006). "Οικονομικά Στοιχεία", στην διεύθυνση <http://www.athena-sa.gr/greek/index.html>

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε. (2000-2006). "Οικονομικά", στην διεύθυνση <http://www.bioter.gr/0010000002>
- ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. (2000-2006). "Οικονομικά Στοιχεία", στην διεύθυνση <http://www.michaniki.gr/sitenew/index.cfm?lang=1&pageid=96&category=finance>
- ΤΕΡΝΑ Α.Ε. (2000-2006). "Οικονομικά Στοιχεία", στην διεύθυνση http://www.terna.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=201&Itemid=140&lang=el
- Διεύθυνση Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. www.ase.gr
- www.capital.gr
- Εθνική Στατιστική Υπηρεσία www.statistics.gr
- Ινστιτούτο Οικονομίας Κατασκευών www.iok.gr
- ΑΕΓΕΚ Α.Ε. <http://www.aegek.gr/new/gre/index-gre.html>
- ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε.
http://www.intrakat.gr/files/ir/isologismoi/2007/intrakat_notes_FY_2007_GR.pdf
- ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε. <http://www.mochlos.com/>
- ΓΕΚ Α.Ε.
http://www.gek.gr/dyn.php?main_cell=subcategory_archive&cid=171
- ΕΔΡΑΣΗ – Χ. ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Ε.
http://www.edrasis.gr/media/Financial/EDRASIS_OIKONOMIKES_KATASTASEIS_31.12.2007.pdf
- ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.
http://www.domik.gr/4_oikonomika/index.htm
- ΕΚΤΕΡ Α.Ε.
[http://www.ekter.gr/ekter/SiteResources/data/MediaArchive/financial/EKTER_AE_\(OIK_KAT_DLP_DPXP%20ENOP_MHTR\).pdf](http://www.ekter.gr/ekter/SiteResources/data/MediaArchive/financial/EKTER_AE_(OIK_KAT_DLP_DPXP%20ENOP_MHTR).pdf)
- ΔΙΕΚΑΤ Α.Τ.Ε http://www.diekat.gr/files/pdf/4th_quarter2007GR.pdf
- ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ ΑΤ.Ε
http://www.proodeftiki.gr/pdf/logistikes_katastaseis/2007/Stoixeia_plhrofories_1_1_07-31_12_07.pdf
- ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ Α.Τ.Ε.
<http://www.mesohoritis.gr/pdf/2007/31122007.pdf>

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Ι.ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ – Ι.ΛΑΠΠΑΣ
http://downloads.klimate.gr/2007_data.pdf

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

- 1. ΠΙΝΑΚΕΣ ΜΕΣΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ
"ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ" (ΕΤΗ 2001-2006)**
- 2. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ
ΧΡΗΣΕΩΣ ΤΩΝ ΠΕΝΤΕ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ
"ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ & ΥΛΙΚΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ" (ΕΤΗ 2001-2006)**

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Οι πέντε επιχειρήσεις του εμπορικού – βιομηχανικού κλάδου «κατασκευές και υλικά κατασκευών» βάση των οικονομικών τους στοιχείων είναι οι παρακάτω:

- I. J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε. ΕΡΓ.-ΤΟΥΡ.-ΕΜΠ.-ΒΙΟΜ.-ΟΙΚ.ΥΛ. & ΜΗΧ.**
- II. ΑΘΗΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**
- III. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.**
- IV. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.**
- V. ΤΕΡΝΑ Α.Ε.**

Παρουσιάζονται οι πίνακες με τους αντιπροσωπευτικούς μέσους δείκτες του κλάδου «κατασκευές και υλικά κατασκευών» καθώς και οι ισολογισμοί και τα αποτελέσματα χρήσεως των παραπάνω εταιρειών για τα έτη 2001-2006.

Τα οικονομικά στοιχεία των πέντε παραπάνω εταιρειών αποτελούν πηγές των ετήσιων δημοσιευμένων δελτίων τους.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ							
ΓΕΝΙΚΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	1,64	1,29	1,14	1,12	1,14	1,16
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	2,39	1,93	1,65	1,56	1,26	1,30
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	1,05	1,18	1,17	1,15	1,12	1,03
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	8,13	5,78	4,64	3,92	3,11	2,37
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	1,59	1,31	1,33	1,41	1,42	1,41
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΑΛΑΘΟΥ		2,96	2,30	1,99	1,83	1,61	1,45
ΕΙΔΙΚΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ACID-TEST RATIO)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	1,59	1,15	1,00	1,01	1,07	1,14
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	2,39	1,72	1,40	1,28	0,93	0,84
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,49	0,63	0,68	0,62	0,51	0,57
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	7,41	4,56	3,56	3,25	1,92	1,05
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	1,39	1,12	1,06	1,09	1,23	1,34
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΑΛΑΘΟΥ		2,65	1,84	1,54	1,45	1,13	0,99
ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	0,48	0,07	0,04	0,04	0,03	0,04
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	0,96	0,26	0,10	0,08	0,05	0,04
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,12	0,11	0,13	0,18	0,16	0,11
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	2,15	1,40	0,71	0,58	0,45	0,25
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	0,18	0,22	0,16	0,06	0,08	0,16
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΑΛΑΘΟΥ		0,78	0,41	0,23	0,19	0,15	0,12

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 2. ΔΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ							
ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORIES TURNOVER RATIO)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	48,39	15,09	10,69	13,53	17,34	55,92
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	32,73	23,57	23,70	23,16	11,08	14,66
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	2,19	1,73	2,46	1,54	1,06	1,63
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	1,53	1,45	1,92	2,01	1,74	1,44
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	8,28	13,85	8,26	5,74	6,27	37,40
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		18,62	11,14	9,41	9,20	7,50	22,21
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	7,54	24,19	34,14	26,98	21,04	6,53
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	11,15	15,48	15,40	15,76	32,94	24,89
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	167,00	210,94	148,52	236,45	345,02	224,56
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	238,04	251,05	190,17	181,38	210,15	253,63
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	44,07	26,34	44,17	63,63	58,21	9,76
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		93,56	105,60	86,48	104,84	133,47	103,87
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (RECEIVABLES TURNOVER RATIO)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	1,81	2,12	1,77	1,45	1,11	1,49
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	4,97	3,91	2,75	2,26	1,09	1,32
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	3,75	2,41	2,74	2,49	2,51	6,91
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0,26	0,70	0,94	0,96	1,30	1,38
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	2,86	3,95	2,98	2,24	1,16	1,37
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		2,73	2,62	2,24	1,88	1,43	2,49
ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	201,93	172,43	206,78	251,19	329,52	244,37
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	73,50	93,41	132,62	161,48	336,34	275,81
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	97,21	151,33	133,30	146,45	145,57	52,79
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	1410,78	524,87	388,61	381,48	280,53	264,54
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	127,57	92,37	122,56	162,68	315,74	266,01
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		382,20	206,88	196,77	220,66	281,54	220,70
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	1,41	2,10	1,32	1,21	0,80	1,16
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	5,73	4,96	3,21	2,60	1,00	0,95
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,81	1,33	1,04	1,09	0,24	0,53
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	1,33	1,88	1,83	1,89	1,27	0,85
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	1,46	2,65	2,26	1,77	0,86	1,39
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		2,15	2,58	1,93	1,71	0,83	0,98
ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	258,43	173,81	277,44	302,63	458,55	314,44
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	63,68	73,59	113,65	140,61	363,62	384,18
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	449,17	274,40	351,65	333,92	1533,93	683,36
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	274,57	194,29	199,60	192,71	287,97	427,00
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	250,10	137,52	161,73	206,23	423,83	262,47
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		259,19	170,72	220,81	235,22	613,58	414,29
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	0,37	0,82	1,15	1,12	0,84	1,01
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	1,77	1,97	2,33	2,22	1,10	1,05
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,33	0,53	1,00	0,86	0,65	0,68
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0,10	0,15	0,25	0,30	0,43	0,32
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	0,72	1,55	1,96	1,68	1,07	1,41
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0,66	1,00	1,34	1,24	0,82	0,89

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 3. ΑΡΙΘΜΟΛΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ							
ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΑΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	32.31%	22.35%	21.09%	21.78%	12.03%	5.27%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	9.06%	5.15%	3.83%	1.21%	-15.81%	-0.18%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	11.40%	10.47%	7.16%	8.61%	2.81%	2.17%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	20.60%	18.20%	19.27%	20.58%	24.68%	17.85%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	18.39%	12.81%	14.41%	17.84%	5.29%	7.17%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0.18	0.14	0.13	0.14	0.06	0.06
ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΑΟΥΣ (GROSS PROFIT MARGIN)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	21.29%	13.52%	17.62%	11.68%	15.04%	11.55%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	9.42%	9.58%	7.51%	4.28%	-5.61%	5.50%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	26.86%	26.72%	14.98%	18.83%	13.57%	16.42%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	20.49%	15.37%	17.50%	17.05%	27.81%	20.65%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	20.19%	17.59%	16.71%	18.75%	11.60%	13.63%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0.20	0.17	0.15	0.14	0.12	0.14
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON TOTAL ASSETS)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	6.89%	7.80%	9.32%	13.27%	4.85%	3.02%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	13.63%	-0.26%	5.15%	1.83%	-8.10%	-0.54%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	4.07%	3.17%	2.85%	3.12%	1.12%	1.25%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0.88%	1.58%	2.72%	3.74%	5.19%	2.81%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	6.78%	10.60%	11.03%	13.65%	2.99%	4.94%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0.06	0.05	0.06	0.07	0.01	0.02
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	22.00%	13.07%	13.76%	20.76%	10.67%	5.59%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	9.03%	-0.15%	3.86%	1.60%	-17.01%	-1.08%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	15.20%	8.58%	5.35%	7.05%	3.96%	3.89%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	11.18%	11.59%	12.49%	14.45%	17.84%	12.94%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	13.35%	8.58%	10.36%	14.86%	5.29%	7.17%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0.14	0.08	0.09	0.12	0.04	0.06
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	31.33%	59.67%	67.72%	63.95%	45.45%	54.03%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	151.04%	165.36%	133.39%	114.28%	47.60%	49.57%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	26.78%	36.89%	53.13%	44.29%	28.38%	32.04%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	7.90%	13.61%	21.79%	25.91%	29.09%	21.72%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	50.81%	123.54%	115.00%	99.02%	56.62%	68.92%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0.54	0.80	0.78	0.69	0.41	0.45
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON NET WORTH)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	12.04%	18.15%	24.06%	25.78%	9.84%	5.29%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	17.39%	12.62%	8.89%	2.67%	-16.81%	-0.20%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	4.46%	6.85%	7.12%	7.46%	1.69%	1.50%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	1.73%	2.65%	4.61%	6.06%	9.37%	5.88%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	13.56%	27.21%	30.18%	32.35%	5.44%	10.04%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0.10	0.13	0.15	0.15	0.02	0.05
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	9.65%	12.25%	12.97%	13.33%	5.73%	2.71%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	12.17%	6.19%	4.77%	1.35%	-6.94%	-0.09%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	2.40%	2.93%	3.84%	3.61%	0.83%	0.70%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	1.97%	2.57%	4.26%	5.31%	7.77%	4.04%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	8.63%	11.02%	15.34%	16.39%	3.14%	4.47%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0.07	0.07	0.08	0.08	0.02	0.02
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ (FINANCIAL LEVERAGE RATIO)							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	124.72%	148.21%	185.54%	193.37%	171.85%	194.95%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	142.98%	204.02%	186.35%	197.10%	242.08%	231.58%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	186.18%	233.37%	185.20%	206.46%	204.70%	215.47%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	87.78%	103.02%	108.08%	114.10%	120.59%	145.56%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	157.06%	246.83%	196.76%	197.42%	173.52%	224.51%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		1.40	1.87	1.72	1.82	1.83	2.02

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ							
ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ - ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ							
<u>A/A</u>	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</u>	<u>ΕΤΗ</u>					
		<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	0,818	0,665	0,535	0,545	0,567	0,512
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	0,758	0,609	0,534	0,503	0,401	0,468
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,629	0,530	0,538	0,487	0,453	0,474
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0,940	0,928	0,895	0,865	0,726	0,708
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	0,650	0,555	0,544	0,548	0,552	0,444
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0,76	0,66	0,61	0,59	0,54	0,52
ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ							
<u>A/A</u>	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</u>	<u>ΕΤΗ</u>					
		<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	0,000	0,001	0,000	0,049	0,228	0,286
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	0,000	0,076	0,162	0,260	0,324	0,253
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,240	0,269	0,255	0,263	0,392	0,337
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0,000	0,000	0,000	0,000	0,156	0,164
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	0,090	0,077	0,077	0,146	0,129	0,159
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0,07	0,08	0,10	0,14	0,25	0,24
ΧΡΗΜΑΤΟΛΟΓΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ							
<u>A/A</u>	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ</u>	<u>ΕΤΗ</u>					
		<u>2001</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	1,085	1,154	1,053	1,157	1,055	1,050
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	1,942	1,768	1,704	1,666	1,014	1,246
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,848	1,056	0,997	1,255	0,885	0,923
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	1,536	1,546	1,607	1,785	1,295	1,186
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	1,041	1,357	1,420	1,646	1,306	1,289
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		1,29	1,38	1,36	1,50	1,11	1,14

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Ή ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	0,82	0,67	0,53	0,55	0,57	0,51
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	0,76	0,61	0,53	0,50	0,40	0,47
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,63	0,53	0,54	0,49	0,45	0,47
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0,94	0,93	0,89	0,86	0,73	0,71
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	0,65	0,55	0,54	0,55	0,55	0,44
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0,76	0,66	0,61	0,59	0,54	0,52
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	1,09	1,15	1,05	1,16	1,05	1,05
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	1,94	1,77	1,70	1,67	1,01	1,25
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,85	1,06	1,00	1,26	0,89	0,92
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	1,54	1,55	1,61	1,79	1,29	1,19
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	1,04	1,36	1,42	1,65	1,31	1,29
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		1,29	1,38	1,36	1,50	1,11	1,14
ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	0,75	0,79	0,94	0,87	0,94	0,95
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	0,42	0,59	0,71	0,77	0,99	0,85
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	2,28	0,99	1,10	0,86	1,12	1,08
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0,16	0,19	0,05	0,26	0,52	0,59
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	0,95	0,76	0,76	0,67	0,78	0,89
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0,91	0,66	0,71	0,69	0,87	0,87
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	4,54	2,02	1,17	1,22	1,31	1,05
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	3,23	1,81	1,28	1,10	0,67	0,88
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	1,69	1,15	1,19	0,97	0,83	0,90
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	15,66	12,94	8,52	6,45	2,64	2,43
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	1,86	1,26	1,20	1,24	1,23	0,80
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		5,40	3,84	2,67	2,19	1,34	1,21

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 6. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ							
ΚΕΡΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	0,601	0,893	0,773	0,651	0,256	0,134
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	0,367	0,290	0,204	0,061	-0,307	-0,003
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,068	0,113	0,126	0,133	0,029	0,022
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0,081	0,098	0,144	0,165	0,224	0,127
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	0,343	0,654	0,757	0,945	0,165	0,291
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0,292	0,410	0,401	0,391	0,073	0,114
ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	0,210	0,600	0,427	0,200	0,200	0,120
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	0,000	0,045	0,012	0,000	0,000	0,000
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	0,038	0,034	0,040	0,056	0,000	0,000
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	0,100	0,049	0,083	0,089	0,000	0,000
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	0,117	0,170	0,170	0,220	0,000	0,000
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		0,093	0,180	0,146	0,113	0,040	0,024
ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΛΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ							
Α/Α	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΕΤΗ					
		2001	2002	2003	2004	2005	2006
1.	J. & P. - ΑΒΑΞ Α.Ε	4,20%	12,03%	13,29%	7,92%	7,70%	4,75%
2.	ΑΘΗΝΑ Α.Τ.Ε	0,00%	1,95%	0,53%	0,00%	0,00%	0,00%
3.	ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε	2,47%	2,08%	2,25%	3,16%	0,00%	0,00%
4.	ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	2,13%	1,32%	2,66%	3,27%	0,00%	0,00%
5.	ΤΕΡΝΑ Α.Ε	4,63%	7,06%	6,78%	7,53%	0,00%	0,00%
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ		2,69%	4,89%	5,10%	4,37%	1,54%	0,95%

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 7. J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ				
ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
Β. ΞΕΘΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ				
1. Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκ/σεως	57.075,25	38.051,01	35.026,32	12.001,63
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	801.607,46	1.348.115,95	998.711,98	549.007,06
ΣΥΝΟΛΟ	858.682,71	1.386.166,96	1.033.738,30	561.008,69
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Ασώματες ακινητοποιήσεις				
2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	0,00	1.006,40	11.810,04	8.534,06
3. Υπεραξία επιχειρήσεως (Goodwill)	0,00	5.295.772,08	0,00	0,00
5. Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	0,00	7.768.984,55	5.826.738,41	3.884.492,27
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI)	0,00	13.065.763,03	5.838.548,45	3.893.026,33
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις				
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	657.361,63	6.431.507,08	6.431.507,08	6.547.650,67
2. Ορυχεία - Μεταλλεία - Λατομ. - Αγροί - Φυτείες - Δάση	12.563,17	70.501,54	140.501,54	140.501,54
3. Κτίρια & Τεχνικά έργα	4.022.376,39	4.296.162,01	4.324.325,36	4.146.676,22
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκ/σεις & λοιπός μηχαν/κός εξοπλισμός	12.048.316,24	22.685.450,99	22.927.937,46	18.230.812,49
5. Μεταφορικά μέσα	3.098.172,99	4.968.169,86	4.092.200,70	2.909.113,89
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	315.290,28	1.193.770,72	927.279,93	771.866,09
7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση & προκαταβολές	118.057,17	3.311.243,73	7.177.659,36	12.441.338,95
	20.272.137,87	42.956.805,93	46.021.411,43	45.187.959,85
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII+ΓIII)	20.272.137,87	56.022.568,96	51.859.959,88	49.080.986,18
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρ/σμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις				
1. Συμμετοχές σε συνδ.μ. επιχειρήσεις	134.413.236,49	89.918.792,04	103.974.213,50	108.980.200,13
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	14.314.148,15	9.610.159,95	9.765.316,87	9.932.213,32
	148.727.384,64	99.528.951,99	113.739.530,37	118.912.413,45
Μείον: Οφειλόμενες δόσεις	910.600,40	2.100.726,25	0,00	0,00
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	273.902,08	428.707,21	452.173,84	442.458,39
ΣΥΝΟΛΟ	148.090.686,32	97.856.932,95	114.191.704,21	119.354.871,84
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)	168.362.824,19	153.879.501,91	166.051.664,09	168.435.858,02
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Αποθέματα				
1. Εμπορεύματα	0,00	6.042,73	0,00	0,00
3. Παραγωγή σε εξέλιξη	0,00	14.963.737,98	11.436.962,19	13.896.854,68
4. πρώτες και βοηθ. ύλες-αναλώσιμα-ανταλλακτικά	0,00	944.709,04	1.420.968,93	0,00
5. Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	26.116,94	830.833,78	1.392.032,46	435.464,53
	26.116,94	16.745.323,53	14.249.963,58	14.332.319,21
II. Απαιτήσεις				
1. Πελάτες	16.219.593,14	40.344.084,74	77.460.743,58	83.839.149,86
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	16.765,04	0,00	0,00	0,00
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση	102.714,60	102.714,60	102.714,60	102.714,60
3α. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρονολογημένες)	562.135,92	335.052,25	2.770.627,48	0,00
6. Βραχ/σμες απαιτήσεις συμμετ/κού ενδιαφέροντος επιχειρήσεων	27.427.736,35	48.677.508,65	52.040.042,43	67.034.604,54
10. Επισφαλείς-επίδοκοι πελάτες και χρεώστες	300.513,57	706.148,20	706.148,20	790.767,46
11. Χρεώστες διάφοροι	803.478,81	2.157.376,33	1.958.255,24	14.020.564,00
12. Λογ/σμοί διαχείρισεως προκ/λών & πιστώσεων	187.144,32	282.267,92	248.055,35	204.009,60
	45.620.081,75	92.605.152,69	135.286.586,88	165.991.810,06
III. Χρεόγραφα				
1. Μετοχές	34.336,02	27.800,00	53.264,77	53.264,77
IV. Διαθέσιμα				
1. Ταμείο	4.996,51	147.031,39	2.133,43	1.682.629,87
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	7.808.829,70	977.750,83	8.719.504,11	1.585.279,42
	7.813.826,21	1.124.782,22	8.721.637,54	3.267.909,29
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργ. (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	53.494.360,92	110.503.058,44	158.311.452,77	183.645.303,33
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων	679.732,67	1.193.321,55	1.619.946,05	4.915.147,41
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	2.211,17	0,00	0,00	0,00
	681.943,84	1.193.321,55	1.619.946,05	4.915.147,41
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+Ε)	223.397.811,66	266.962.048,86	327.016.801,21	357.557.317,45
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ				
1. Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία	981.724,73	981.724,74	981.724,74	981.724,74
2. Χρεωστικοί λογ/σμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών	101.829.211,47	188.709.951,59	308.549.042,06	238.212.342,53
4. Λοιποί λογαριασμοί Τάξεως	2.808.546,95	2.808.547,12	5.189.864,49	5.189.864,65
	105.619.483,15	192.500.223,45	314.720.631,29	244.383.931,92

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 8. J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.		
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26		
	2005	2006
ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ		
Λειτουργικά πάγια	50.002.409	52.434.982
Ακίνητα για επένδυση	3.468.090	344.482
Υπεραξία	0	0
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	156.530	263.385
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	118.147.286	119.212.748
Συμμετοχές προς πώληση	0	0
Λοιπά στοιχεία παγίου ενεργητικού	447.913	308.092
Αναβαλλόμενες φορολογικές	3.521.586	2.945.886
Σύνολο παγίου ενεργητικού	175.743.814	175.509.575
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
Αποθέματα	901.703	4.969.752
Κατασκευαστικά συμβόλαια	28.512.250	39.888.217
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	114.773.082	133.738.117
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.769.457	6.234.427
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	150.956.492	184.830.513
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	326.700.306	360.340.088

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 9. J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ				
ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26				
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ				
1. Καταβληθέν	20.130.000,00	20.130.000,00	40.260.000,00	40.260.000,00
II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	140.476.595,74	140.829.395,74	115.403.623,66	115.403.623,66
III. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣ.-ΕΠΙΧΟΡΗΓ. ΕΠΕΝΔ.				
1. Διάφορες από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	0,00	0,00	0,00	145.964,10
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών & χρεογράφων	0,00	441.799,32	441.799,32	550.141,06
3. Επιχορηγήσεων επενδύσεων παγίου ενεργητικού	0,00	276.243,92	217.611,14	158.978,36
	0,00	718.043,24	659.410,46	855.083,52
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
1. Τακτικό αποθεματικό	2.492.775,59	3.922.653,55	5.091.358,32	6.330.337,50
3. Ειδικά αποθεματικά - Αποθεματικά επενδύσεων Ν.2601/98	5.018.341,89	5.018.341,89	5.018.341,89	5.018.341,89
4. Έκτακτα αποθεματικά	13.702.385,54	2.118.537,29	0,00	0,00
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	854.501,94	4.836.750,30	6.380.342,96	6.749.782,29
	22.068.004,96	15.896.283,03	16.490.043,17	18.098.461,68
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ				
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	0,00	0,00	2.118.537,29	20.269.330,96
	0,00	0,00	2.118.537,29	20.269.330,96
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΙΙΙ+ΑΙΙΙΙΙ)	182.674.600,70	177.573.722,01	174.931.614,58	194.886.499,82
B. ΠΡΟΒΑΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΑΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ				
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	294.393,62	1.075.381,41	1.847.857,29	2.449.052,02
2. Λοιπές προβλέψεις	114.094,21	113.941,35	115.477,28	72.214,30
	408.487,83	1.189.322,76	1.963.334,57	2.521.266,32
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ				
2. Δάνεια τραπεζών	0,00	265.441,01	0,00	0,00
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	1.070,00	0,00	0,00
	0,00	266.511,01	0,00	0,00
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
1. Προμηθευτές	9.498.369,00	31.086.461,33	76.404.162,24	70.683.774,84
2 α. Επιταγές πληρωτέες	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Τράπεζες – Λογ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρ.	0,00	82.675,24	0,00	17.669.329,01
4. Προκαταβολές πελατών	4.254.962,59	6.806.895,94	6.995.671,24	3.759.639,52
5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	4.462.586,04	6.107.791,20	9.758.375,78	7.203.138,18
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	484.844,27	1.274.733,81	1.635.175,39	1.575.323,18
9. Υποχρεώσεις προς λοιπού συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις	9.208.909,37	17.237.979,84	28.167.417,07	29.568.146,95
10. Μερίσματα πληρωτέα	7.608.032,83	22.065.658,64	23.532.303,05	25.963.930,10
11. Πιστωτές διάφοροι	4.724.570,02	2.817.569,33	2.907.788,31	3.310.307,98
	40.242.274,12	87.479.765,33	149.400.893,08	159.809.109,76
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	40.242.274,12	87.746.276,34	149.400.893,08	159.809.109,76
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,00	0,00	0,00	3.581,60
2. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	35.216,43	333.695,04	480.929,83	301.291,85
3. Λοιποί μεταβατικοί λογ/σμοί	37.232,58	119.032,71	240.029,15	35.568,10
	72.449,01	452.727,75	720.958,98	340.441,55
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	223.397.811,66	266.962.048,86	327.016.801,21	357.557.317,45
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ				
1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων	981.724,73	981.724,74	981.724,74	981.724,74
2. Πιστωτικοί λογ/σμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασυμμετρώων	101.829.211,47	188.709.951,59	308.549.042,06	238.212.342,53
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	2.808.546,95	2.808.547,12	5.189.864,49	5.189.864,65
	105.619.483,15	192.500.223,45	314.720.631,29	244.383.931,92

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 10. J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.		
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26		
	2005	2006
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Προμηθευτές & λοιπές υποχρεώσεις	60.629.779	63.862.387
Φόρος εισοδήματος & λοιποί φόροι πληρωτέοι	6.226.754	9.023.043
Τραπεζικός δανεισμός	71.528.340	78.586.033
	138.384.873	151.471.463
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Τραπεζικός δανεισμός	0	20.000.000
Αναβαλλόμενα έσοδα / Επιχορηγήσεις	100.346	41.713
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	579.041	1.352.232
Προβλέψεις για παροχές εργαζομένων κατά την έξοδο από την υπηρεσία	2.190.540	2.685.273
Λοιπές προβλέψεις & λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	116.641	437.520
	2.986.568	24.516.738
Σύνολο Υποχρεώσεων	141.371.441	175.988.201
Καθαρή Θέση	185.328.866	184.351.888
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Μετοχικό κεφάλαιο	40.260.000	40.260.000
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	115.403.624	115.403.624
Υπεραξία αναπροσαρμογών	550.141	565.681
Αποθεματικά	18.098.462	18.734.514
Προσαρμογή συναλλαγματικών	-11.117	115.948
Κέρδη (ζημιές) εις νέον	11.027.756	9.272.121
	185.328.866	184.351.888
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0	0
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	185.328.866	184.351.888

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 11. J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ				
ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ				
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2001		2002	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)				
A) Εταιρείας	66.737.823,72	66.737.823,72	146.294.608,55	146.294.608,55
B) Κοινοπραξίες	59.535.156,81		201.895.135,13	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		<u>52.530.398,60</u>		<u>126.509.696,24</u>
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		14.207.425,12		19.784.912,31
ΠΑΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>640.755,42</u>		<u>524.083,62</u>
ΣΥΝΟΛΟ		14.848.180,54		19.784.912,31
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	5.080.933,15		16.056.863,40	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	1.562.300,76	<u>6.643.233,91</u>	4.008.544,37	<u>20.065.407,77</u>
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		8.204.946,63		243.588,16
ΠΑΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	16.521.055,59		39.743.208,41	
ΠΑΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	1.907,56		379.283,77	
ΠΑΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έξοδα	749.220,34		244.320,86	
	17.272.183,49		40.366.813,04	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	3.829.771,55		4.940.240,84	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	70.457,61	<u>13.371.954,33</u>	534.472,78	<u>34.892.099,42</u>
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		21.576.900,96		35.135.687,58
II. ΠΑΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	14.339,92		433.888,92	
2. Έκτακτα κέρδη	4.414,08		11.834,25	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	5.256,16		265.681,21	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	0,00		0,00	
	24.010,16		711.404,38	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	17.435,15		74.223,85	
2. Έκτακτες ζημιές	3.548,06		77.641,82	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	20.176,32	<u>-17.149,37</u>	1.062.055,26	<u>-502.516,55</u>
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		21.559.751,59		34.633.171,03
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	3.131.322,58		11.064.240,90	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
Β) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	3.131.322,58	0,00	9.121.994,76	1.942.246,14
ΚΛΕΘΑΡΑ ΑΠΟΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		21.559.751,59		32.690.924,89

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 12. J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ				
ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ				
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2003		2004	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)				
A) Εταιρείας	201.131.985,17	201.131.985,17	218.893.571,30	218.893.571,30
B) Κοινοπραξίες	211.232.547,06		174.917.892,13	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		<u>165.687.075,76</u>		<u>193.328.668,32</u>
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		35.444.909,41		25.564.902,98
ΠΑΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>98.981,01</u>		924.405,94
ΣΥΝΟΛΟ		35.543.890,42		26.489.308,92
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	11.988.922,23		16.193.999,16	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	3.809.369,19	<u>15.798.291,42</u>	3.715.773,29	<u>19.909.772,45</u>
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		19.745.599,00		6.579.536,47
ΠΑΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	34.110.100,55		55.289.203,28	
ΠΑΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	408.930,70		356.682,11	
ΠΑΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έξοδα	234.974,52		234.273,26	
	<u>34.754.005,77</u>		<u>55.880.158,65</u>	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	8.800.618,34		10.635.217,69	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	1.239.703,46	<u>24.713.683,97</u>	2.342.185,08	<u>42.902.755,88</u>
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		44.459.282,97		49.482.292,35
II. ΠΑΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	62.693,72		93.769,67	
2. Έκτακτα κέρδη	53.816,57		227.086,13	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	240.509,37		181.766,77	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	18.054,38		50.308,97	
	<u>375.074,04</u>		<u>552.931,54</u>	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	89.271,32		82.842,65	
2. Έκτακτες ζημιές	39.831,05		97.912,38	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	348.256,70	<u>-102.285,03</u>	245.326,39	<u>126.850,12</u>
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		44.356.997,94		49.609.142,47
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	9.314.639,29		9.022.963,93	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		138.797,00	
B) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	7.372.393,15	<u>1.942.246,14</u>	6.941.920,79	<u>1.942.246,14</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟ/ΤΑ (ΚΕΡΑΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		42.414.751,80		47.666.896,33

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 13. J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.			
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ			
ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26			
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ			
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2005		2006
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ			
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		155.500.000,00	185.591.000,00
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		132.109.000,00	164.163.000,00
Μικτό Κέρδος		23.391.000,00	21.428.000,00
Λοιπά έσοδα – έξοδα καθαρά		459.000,00	2.550.000,00
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-18.587.000,00		-17.784.000,00
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	-3.973.000,00	-22.560.000,00	-7.700.000,00
Μερίδιο κερδών ζημιών από συγγενείς εταιρίες		20.857.000,00	15.804.000,00
Κέρδη εκμετάλλευσης		22.147.000,00	14.298.000,00
Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)		-404,00	9.935,00
Χρεωστικοί τόκοι		-3.439.596,00	-4.524.935,00
Κέρδη προ φόρων		18.707.000,00	9.783.000,00
Έξοδα φόρου χρήσης		-4.182.000,00	-2.119.000,00
Κέρδη μετά φόρων περιόδου από συνεχιζόμενες δραστηριότητες(α)		14.525.000,00	7.664.000,00
Κέρδη μετά φόρων περιόδου από διακοπείσες δραστηριότητες(β)		0,00	0,00
Κέρδη μετά φόρων περιόδου (από συνεχιζόμενες και διακοπείσες δραστηριότητες(α+β))		14.525.000,00	7.664.000,00
Κατανέμονται σε:			
Μετόχους της Εταιρίας		14.526.000,00	7.664.000,00
Δικαιώματα μειοψηφίας		0,00	0,00
		14.526.000,00	7.664.000,00
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά (σε λεπτά)		19,84	10,47
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή (σε λεπτά)		12,00	12,00
Κέρδη προ φόρων, χρημ/κών & επενδυτικών αποτελ/των		22,147	14,298
Κέρδη προ φόρων χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		28,180	21,088

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 14. J&P - ΑΒΞ Α.Ε.					
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26					
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ					
	2001		2002		2003
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		21.559.751,59		32.690.924,89	42.414.751,80
ΜΕΙΟΝ: Ζημιές προηγ. χρήσεων απορροφ. εταιρίας	0,00		5.316.585,61		0,00
Διαφορές φορολογικού ελέγχου	0,00	0,00	175.663,00	5.492.248,61	796.910,00
		21.559.751,59		27.198.676,28	41.617.841,80
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικά					
άρθρ. 7 Ν. 2579/98		48.358,64		982.002,49	0,00
άρθρ. 29 Ν. 3091/02		3.613.435,61		0,00	0,00
άρθρ. 7 Ν. 2579/98		0,00		6.419.117,68	0,00
Φορολογημένων κερδών παλαιот. χρήσεων		0,00		10.322.427,47	2.118.537,29
Σύνολο		25.221.545,84		44.922.223,92	43.736.379,09
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος					
α. εταιρείας	3.116.256,46		4.553.068,64		7.482.729,73
β. Κοινοπραξιών	2.119.094,65		6.360.820,57		6.454.604,98
β. Αποθ. φορ. αρθρ. 7 Ν. 2579/98	16.925,53		343.700,87		0,00
γ. Αποθ. φορολ/των αρθρ. 3 Ν. 2954/01	632.351,23		0,00		0,00
δ. Αποθ. Φορ. Αρθρ. 29 Ν. 3091/02	0,00		1.123.345,59		0,00
2. Λοιποί μη ενσωματ. στο λειτουργ. κόστος φόροι	9.013,55	5.893.641,42	14.384,27	12.395.319,94	44.209,66
ΜΕΙΟΝ: Απόσβεση χρεωστικής διαφοράς Ν. 2166 & Ν.2515		0,00		5.295.772,09	0,00
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ		19.327.904,42		27.231.131,89	29.754.834,72
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:					
1. Τακτικό αποθεματικό		803.821,16		798.711,31	1.168.704,77
2. Μέρισμα					
α) Από κέρδη χρήσεως		5.585.326,48		11.346.000,00	23.424.000,00
β) Από αποθεμ. Αρθρ. 3 Ν. 2954/01		1.933.382,25		0,00	0,00
γ) Από φορολ. αποθεμ. παλαιот. χρήσ.		0,00		10.322.427,47	0,00
δ) από αποθεμ. αρθ.7 Ν.2579/98		0,00		291.572,53	0,00
5. Ειδικά και έκτακτα αποθεματικά					
α) Αποθεματικά φορολ. κερδών χρήσεως		6.543.352,80		1.771.808,20	0,00
β) φορολογ. αποθεμ. άρθρ. 7 Ν. 2579/98		31.433,12		346.729,09	0,00
γ) φορολογ. Αποθεμ. Άρθρ.3 Ν.2954/01		20.556,12		0,00	0,00
6. Αφορολόγητα αποθεματικά					
α) Αποθεμ. Ν. 1892/90		733.675,72		837.724,87	0,00
β) Αποθεμ. απαλ/νων εσόδων		64.904,44		16.158,42	0,00
γ) Αποθεμ. εσόδων φορολογ. κατ' ειδικό τρόπο		129.300,11		0,00	0,00
δ) Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών & οικοδομικών επιχειρήσεων		2.455.006,22		0,00	0,00
ε) Αφορολόγητο αποθεμ. Ν.3220/03 άρθρ. 2 παρ.11		0,00		0,00	1.543.592,66
7α. Διανομή κερδών στο προσωπικό		1.027.146,00		1.500.000,00	1.500.000,00
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		0,00		0,00	2.118.537,29
		19.327.904,42		27.231.131,89	29.754.834,72

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 15. J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.		
ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ-ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ-ΕΜΠΟΡΙΚΗ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ-ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΩΝ ΥΛΙΚΩΝ & ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΩΝ		
ΦΡΑΓΚΟΚΚΛΗΣΙΑΣ 9-ΜΑΡΟΥΣΙ, ΑΡ.Μ.Α.Ε 1403/06/Β/86/26		
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ		
	2004	
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		47.666.896,33
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος Κ/Ξ	9.464.761,71	
2. Διαφορές φορολογικού ελέγχου Κ/Ξ	79.698,42	9.544.460,13
Καθαρά κέρδη χρήσεως		38.122.436,20
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγ. χρήσεων		2.118.537,29
ΜΕΙΟΝ: Διαφορές φορολογ. ελέγχου		83.500,00
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικά προς διάθεση φορολ. Κερδών παλαιοτ. χρήσεων		0,00
ΣΥΝΟΛΟ		40.157.473,49
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος εταιρίας	2.690.912,59	
2. Λοιποί μη ενσωματ. στο λειτούργ. κόστος φόροι	48.811,43	2.739.724,02
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ		37.417.749,47
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:		
1. Τακτικό αποθεματικό		1.238.979,18
2. Πρώτο μέρισμα		14.640.000,00
6 α. Αποθ. από απαλ/να της φορολογίας έσοδα		369.439,33
6 β. Αφορολόγητα αποθ. Ν.3220/04 άρθρ.2 παρ. 11		0,00
7α. Διανομή κερδών στο προσωπικό		900.000,00
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		20.269.330,96
		37.417.749,47
J&P - ΑΒΑΞ Α.Ε.		
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ		
	2005	2006
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου	185.454.000,00	185.329.000,00
Διαφορά αναπροσαρμογής	0,00	16.000,00
Διανεμηθέντα μερίσματα	-14.640.000,00	-8.784.000,00
Προσαρμογή συναλλαγματικών ισοτιμιών	-11.000,00	127.000,00
Κέρδη/ζημιές περιόδου μετά από φόρους	14.526.000,00	7.664.000,00
Καθαρή θέση λήξης περιόδου (31/12/2005)	185.329.000,00	184.352.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 16. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
Β. ΞΕΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ				
1. Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκ/σεως	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	1.133.080,00	2.864.441,59	3.567.038,01	4.360.459,22
ΣΥΝΟΛΟ	1.133.080,00	2.864.441,59	3.567.038,01	4.360.459,22
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Ασώματες ακινητοποιήσεις				
2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Υπεραξία επιχειρήσεως (Goodwill)	0,00	5.115.327,97	4.546.958,20	3.978.588,43
5. Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI)	0,00	5.115.327,97	4.546.958,20	3.978.588,43
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις				
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	0,00	6.281.987,65	5.961.911,14	6.756.570,86
2. Ορυχεία - Μεταλλεία - Λατομ. - Αγροί - Φυτείες - Δάση	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Κτίρια & Τεχνικά έργα	0,00	3.196.241,38	3.118.331,38	3.129.906,51
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκ/σεις & λοιπός μηχαν/κός εξοπλισμός	0,00	8.996.394,74	8.286.455,98	7.679.008,17
5. Μεταφορικά μέσα	0,00	10.740.667,02	9.935.728,49	9.283.408,96
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	0,00	686.357,82	739.909,64	883.258,34
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση & προκαταβολές	0,00	118.201,73	241.427,00	325.603,07
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII+ΓII)	15.167.840,00	30.019.850,34	28.283.763,63	28.057.755,91
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρ/σμες γημιατοικονομικές απαιτήσεις				
1. Συμμετοχές σε συνδεμ. επιχειρήσεις	0,00	5.573.620,70	9.123.397,34	9.974.199,86
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	0,00	5.543.451,02	5.609.598,02	5.679.970,56
		11.117.071,72	14.732.995,36	15.654.170,42
Μείον: Προβλέψεις	0,00	622.092,44	622.092,44	622.092,44
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	10.273.680,00	272.440,73	306.701,31	483.993,87
ΣΥΝΟΛΟ	10.273.680,00	10.767.420,01	14.417.604,23	15.516.071,85
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)	25.441.520,00	45.902.598,32	47.248.326,06	47.552.416,19
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Αποθέματα				
1. Εμπορεύματα		0,00	0,00	0,00
3. Παραγωγή σε εξέλιξη		5.096.271,64	4.156.714,92	5.704.634,88
4. πρώτες και βοηθ. ύλες-αναλώσιμα-ανταλλακτικά		1.713.261,30	2.277.733,17	1.797.514,49
5. Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων		1.061.316,36	334.234,41	280.752,17
	4.409.340,00	7.870.849,30	6.768.682,50	7.782.901,54
II. Απαιτήσεις				
1. Πελάτες		22.318.691,02	30.242.080,03	29.796.269,18
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις	10.665.410,00	1.936.231,27	1.936.231,27	1.934.009,46
2. Γραμμάτια εισπρακτέα		0,00	0,00	0,00
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση		0,00	0,00	0,00
3α. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρονολογημένες)		715.008,25	467.250,48	374.851,71
5. Βραχυπρ. Απαιτ. Κατά συνδεμ. επιχειρήσεων		12.866.754,41	16.177.038,21	16.955.694,47
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις		350.736,89	350.736,89	350.736,89
6. Βραχ/σμες απαιτήσεις συμμετ/κού ενδιαφέροντος επιχειρήσεων		0,00	0,00	0,00
10. Επισφαλείς-επίδικοι πελάτες και χρεώστες		238.617,04	311.371,70	411.878,99
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις		223.683,15	213.147,52	213.147,52
11. Χρεώστες διάφοροι	10.665.410,00	25.807.505,39	29.876.812,13	33.510.959,13
12. Λογ/σμοί διαχειρίσεως προκ/λών & πιστώσεων		1.162.639,40	1.124.431,96	1.522.150,09
	21.330.820,00	60.598.564,20	75.698.868,83	80.073.909,70
III. Χρεόγραφα				
1. Μετοχές		0,00	0,00	0,00
3. Λοιπα χρεόγραφα		0,00	728.000,00	0,00
4. Ίδιες μετοχές		1.955.946,86	238.546,86	0,00
	2.448.590,00	1.955.946,86	966.546,86	0,00
IV. Διαθέσιμα				
1. Ταμείο		143.052,97	118.295,45	125.056,70
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας		5.711.717,80	4.597.488,55	6.033.941,33
	10.324.460,00	5.854.770,77	4.715.784,00	6.158.998,03
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργ. (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	36.064.620,00	76.280.131,13	88.149.882,19	94.015.809,27
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων		1.577.887,99	3.298.487,64	4.875.292,10
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα		3.918.971,60	7.910.793,74	6.620.103,17
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού		0,00	494.151,81	0,00
	415.430,00	5.496.859,59	11.703.433,19	11.495.395,27
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)	63.054.650,00	130.544.030,63	150.668.679,45	157.424.079,95

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 17. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07		
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
	2005	2006
Μη κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού		
Λειτουργικά πάγια	43.473.813,16	39.403.419,79
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	156.770,70	99.092,62
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	2.748.838,49	3.681.391,33
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	5.325.695,03	5.758.585,69
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	17.979.720,99	17.979.720,99
Επενδύσεις σε ακίνητα	3.622.185,96	3.571.410,53
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	384.983,17	473.031,38
	73.692.007,50	70.966.652,33
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
Αποθέματα	7.813.380,23	4.175.925,51
Απαιτήσεις από κατασκευαστικά συμβόλαια	19.468.217,60	26.064.634,48
Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	39.522.767,39	32.230.594,53
Απαιτήσεις από κοινοπραξίες	11.562.746,11	13.029.393,33
Λοιπές απαιτήσεις	31.176.638,41	37.626.635,25
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.065.995,24	4.828.084,48
	112.609.744,98	117.955.267,58
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	186.301.752,48	188.921.919,91

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 18. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07				
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
	2001	2002	2003	2004
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ				
1. Καταβεβλημένο	7.570.500,00	26.026.340,20	27.433.169,40	27.433.169,40
II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	25.742.330,00	26.192.487,75	26.192.487,75	26.192.487,75
III. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣ.-ΕΠΙΧΟΡΗΓ. ΕΠΕΝΔ.				
1. Διάφορες από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων		442.016,19	0,00	1.569.728,16
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών & χρεογράφων		0,00	4.061,40	4.061,40
3. Επιχορηγήσεων επενδύσεων παγίου ενεργητικού		56.630,23	48.399,60	39.360,49
	271.390,00	498.646,42	52.461,00	1.613.150,05
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
1. Τακτικό αποθεματικό		2.800.784,72	2.812.433,86	2.812.433,86
3. Ειδικά αποθεματικά		20.015,14	20.015,14	20.015,14
4. Έκτακτα αποθεματικά		489.924,66	101.352,59	101.352,59
5. Αποθεματικά Ν.1828/89 (Άρθρ.20 Ν. 1892/90)		2.500.124,49	1.116.406,54	1.116.406,54
5α. Αποθεματικό από απαλ/να της φορολογίας έσοδα		1.624.118,08	1.624.118,08	1.624.118,08
5β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθ. με ειδικό τρόπο		1.074.672,17	1.074.672,17	1.074.672,17
5γ. Αποθεματικό από αφορολόγητα κέρδη τεχνικών & οικοδομικών επιχειρήσεων		1.329.769,33	1.329.769,33	1.329.769,33
5 δ. Απόθ. Από κέρδη εκ πολ. συμμετοχών & χρεογρ.		1.366.257,34	1.305.397,34	1.305.397,34
6. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές		1.955.946,86	238.546,86	238.546,86
	6.784.390,00	13.161.612,79	9.622.711,91	9.622.711,91
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ				
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	9.035.490,00	15.294.181,99	17.231.540,18	14.348.793,07
	9.035.490,00	15.294.181,99	17.231.540,18	14.348.793,07
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΠ+ΑΠΠ+ΑΙΥ+ΑΥ)	49.404.100,00	81.173.269,15	80.532.370,24	79.210.312,18
ΜΕΙΟΝ: Ίδιες Μετοχές	0,00	0,00	0,00	-569.228,96
ΣΥΝΟΛΟ	49.404.100,00	81.173.269,15	80.532.370,24	78.641.083,22
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ				
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία		487.269,34	478.566,71	405.938,57
2. Λοιπές προβλέψεις		5.330.415,56	5.680.010,61	5.904.820,24
	295.710,00	5.817.684,90	6.158.577,32	6.310.758,81
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
2. Δάνεια τραπεζών	0,00	0,00	0,00	4.357.934,78
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	301.679,70	84.653,14	1.878,21
	0,00	301.679,70	84.653,14	4.359.812,99
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
1. Προμηθευτές	4.047.220,37	9.015.181,43	13.233.624,29	12.026.490,55
2. Γραμμάτια πληρωτέα		264.578,05	13.610,99	396.395,91
2 α. Επιταγές πληρωτέες		896.003,99	986.118,66	790.194,06
3. Τράπεζες – Λογ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρ.		9.820.685,19	24.251.393,50	36.551.997,34
4. Προκαταβολές πελατών		5.219.122,13	5.181.581,48	3.390.365,10
5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη		5.372.951,52	3.490.542,21	2.043.305,87
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί		865.263,75	1.006.374,11	711.158,30
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις		3.611.742,27	3.313.137,19	746.281,57
9. Υποχρεώσεις προς λοιπού συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις		10.439,09	0,00	0,00
10. Μερίσματα πληρωτέα		1.966.332,19	857.250,29	521.834,25
11. Πιστωτές Διάφοροι		7.428.904,44	10.538.050,10	10.560.835,85
	15.283.660,00	44.471.204,05	62.871.682,82	67.738.858,80
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	15.283.660,00	7.428.904,44	10.538.050,10	521.834,25
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έσοδα επόμενων χρήσεων		74.226,07	74.226,07	0,00
2. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα		1.237.449,23	947.169,86	373.566,13
3. Λοιποί μεταβατικοί λογ/σμοί		125.000,05	0,00	0,00
	196.030,00	1.436.675,35	1.021.395,93	373.566,13
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	65.179.500,00	133.200.513,15	150.668.679,45	157.424.079,95
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ				
1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων		29.347,03	0,00	0,00
2. Πιστωτικοί λογ/σμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασυαλειών		157.128.916,42	162.350.242,76	136.145.096,26
3. Υποχρεώσεις από αμοφοτεροβαρείς συμβάσεις		74.521,04	0,00	0,00
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως		45.733,93	14.770,86	14.770,86
	0,00	157.278.518,42	162.365.013,62	136.159.867,12

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 19. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ		
ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07		
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	2005	2006
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Μετοχικό κεφάλαιο	27.433.169,40	38.406.437,16
Κεφάλαιο υπέρ το άρτιο	26.192.487,75	29.287.511,99
Αποθεματικά εύλογης αξίας	12.564.011,47	12.564.011,47
Αποθεματικά κεφάλαια	8.258.880,75	8.258.880,75
Ίδιες μετοχές	-569.228,96	-569.228,96
Αποτελέσματα εις νέο	827.421,88	1.506.294,47
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00	-1.004.856,74
Δικαιώματα τρίτων	0,00	0,00
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	74.706.742,29	88.449.050,14
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2.282.614,14	787.294,38
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού κατά λόγω έξοδου από την υπηρεσία	1.125.868,75	1.125.868,75
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	3.609.901,02	25.572.552,86
Λοιπές υποχρεώσεις	98.000,00	98.000,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.878,21	1.878,21
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	7.118.262,12	27.585.594,20
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Προμηθευτές & συναφείς υποχρεώσεις	29.160.807,10	28.168.420,01
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	847.423,73	1.864.456,60
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	53.209.156,74	20.257.539,74
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	0,00	4.711.040,00
Υποχρεώσεις προς κοινοπραξίες	1.653.961,67	1.340.582,88
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	19.605.398,83	16.545.236,34
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων	104.476.748,07	72.887.275,57
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	111.595.010,19	100.472.869,77
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	186.301.752,48	188.921.919,91

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 20. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ				
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2001		2002	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)				
Α) Εταιρείας	87.491.240,00	87.491.240,00	160.070.119,58	160.070.119,58
Β) Από συμμετοχές σε κοινοπραξίες	0,00		0,00	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		79.249.040,00		144.737.662,31
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		8.242.200,00		15.332.457,27
ΠΑΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		33.070,00		56.264,02
ΣΥΝΟΛΟ		8.275.270,00		15.388.721,29
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	1.751.490,00		4.382.584,00	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	0,00		0,00	
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		6.523.780,00		11.006.137,29
ΠΑΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών			1.065.297,14	
ΠΑΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων			133.783,19	
ΠΑΕΟΝ: 3. Κέρδη πωλήσεων συμ/χων & χρεογράφων			1.535,00	
ΠΑΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα			160.063,95	
	1.414.200,00		1.360.679,28	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων				
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	0,00	1.414.200,00	327.973,25	1.032.706,03
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		7.937.980,00		12.038.843,32
II. ΠΑΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα			2.004,73	
2. Έκτακτα κέρδη			1.564.866,28	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων			0,00	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων			0,00	
	23.060,00		1.566.871,01	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα			54.199,48	
2. Έκτακτες ζημιές			6.676,80	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων			5.148,81	
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	31.670,00	-8.610,00	5.300.000,00	-3.799.154,08
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		7.929.370,00		8.239.689,24
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	2.283.470,00		5.139.740,52	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
Β) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	2.283.470,00	0,00	5.139.740,52	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		7.929.370,00		8.239.689,24

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 21. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ				
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2003		2004	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)				
A) Εταιρείας	187.554.812,24	187.554.812,24	176.048.804,47	176.048.804,47
B) Κοινοπραξίες	0,00		0,00	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		173.468.513,67		168.507.665,49
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		14.086.298,57		7.541.138,98
ΠΛΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		52.944,66		96.083,03
ΣΥΝΟΛΟ		173.468.513,67		168.507.665,49
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	6.239.019,78		5.730.939,91	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	0,00	6.239.019,78	0,00	5.730.939,91
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		7.900.223,45		1.906.282,10
ΠΛΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	307.168,00		435.236,00	
ΠΛΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	0,00		13.421,13	
ΠΛΕΟΝ: 3. Κέρδη πωλήσεως συμ/γών & χρεογράφων	0,00		24.644,62	
ΠΛΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έξοδα	146.664,68		137.013,59	
	453.832,68		610.315,34	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	107.674,07		1.261,10	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	908.286,72	-562.128,11	1.465.293,51	-856.239,27
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		7.338.095,34		1.050.042,83
II. ΠΛΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	0,00		333.401,87	
2. Έκτακτα κέρδη	62.596,20		874.216,97	
3. Έσοδα προηγ. Χρήσεων	0,00		0,00	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. Χρήσεων	0,00		2.075,08	
	62.596,20		1.209.693,92	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	17.546,17		85.480,94	
2. Έκτακτες ζημιές	94.294,35		24.163,93	
3. Έξοδα προηγ. Χρήσεων	100.080,00		17.203,94	
4. Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους	0,00	-149.324,32	0,00	1.082.845,11
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		7.188.771,02		2.132.887,94
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	5.880.450,89		6.285.283,94	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
B) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	5.880.450,89	0,00	6.285.283,94	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		7.188.771,02		2.132.887,94

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 22. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2005		2006	
	Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)		81.811.427,01	
Κόστος Πωλήσεων		-86.404.663,47		-87.892.421,99
Μικτό Κέρδος		-4.593.236,46		5.111.928,66
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης		937.939,62		1.308.744,54
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		-6.442.781,18		-3.840.694,99
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		0,00		0,00
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης		-2.586.317,09		-1.438.320,92
Αποτελέσματα Προ Φόρων Χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων		-12.684.395,11		1.141.657,29
Χρηματοοικονομικά Έξοδα		-2.546.903,98		-3.416.662,10
Χρηματοοικονομικά Έσοδα		2.291.460,59		40.992,98
Άλλα χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα		-92.319,08		0,00
Έσοδα από κοινοπρακτική εκτέλεση έργων		307.968,67		1.800.704,69
Ζημιές από αποτίμηση επενδύσεων		-444.754,42		0,00
Αποτέλεσμα από πώληση θυγατρικής		0,00		34.885,59
Αποτέλεσμα από αγορά μετοχών θυγατρικής		0,00		0,00
Ανάλογια Αποτελέσματος συγγενών επιχειρήσεων		0,00		0,00
Έσοδα από μερίσματα		<u>232.250,00</u>		<u>233.652,28</u>
Κέρδη (Ζημιές) προ φόρων		-12.936.693,33		-164.769,27
Φόρος εισοδήματος		981.280,47		843.641,86
Κέρδη (Ζημιές) μετά από φόρους		-11.955.412,86		678.872,59

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

**ΠΙΝΑΚΑΣ 23. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ
ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ					
	2001		2002		2003
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		7.929.370,00		8.239.689,24	7.188.771,02
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο αποτελ. (κερδών) προηγ. χρήσεων				14.535.007,36	17.879.919,00
ΜΕΙΟΝ: Διαφορές φορολογικού ελέγχου		2.030,00		398.263,99	371.409,58
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικά προς διάθεση					
Αποθ. Από απαλ. για φορολ. με άρθρ. 7 Ν. 2579/98				745.235,12	0,00
Σύνολο		7.927.340,00		23.121.667,73	24.697.280,44
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος από Κ/ξίες παρακρατηθείς				2.342.361,91	6.258.936,52
Υπόλοιπο		7.927.340,00		20.779.305,82	18.438.343,92
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος				3.104.756,89	493.462,36
2α. Φόρος αποθ. άρθρου 7. Ν. 2579/98				279.463,14	0,00
ΚΕΡΑΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ				17.395.085,79	17.944.881,56
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:					
1. Τακτικό αποθεματικό				191.663,14	11.649,14
2. Πρώτο μέρισμα				1.274.559,87	424.723,00
2 α. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές				0,00	
3. Πρόσθετο μέρισμα				448.655,73	276.969,24
6. Αφορολόγητα αποθεματικά					
6α. Αποθεματικά από απαλλασ. της φορολογίας έσοδα				36.025,06	0,00
6β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα με ειδικό τρόπο				0,00	0,00
6γ. Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών εταιρειών				0,00	0,00
7. Αμοιβές μελών Δ.Σ				0,00	0,00
7α. Διανομή κερδών στο προσωπικό				150.000,00	0,00
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο				<u>15.294.181,99</u>	<u>17.231.540,18</u>
				17.395.085,79	17.944.881,56
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ					
	2004				
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		2.132.887,94			
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο αποτελ. (κερδών) προηγ. χρήσεων		17.231.540,18			
ΜΕΙΟΝ: Διαφορές φορολογικού ελέγχου		66.070,67			
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικά προς διάθεση					
Αποθ. Από απαλ. για φορολ. με άρθρ. 7 Ν. 2579/98		0,00			
Σύνολο		19.298.357,45			
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος από Κ/ξίες παρακρατηθείς		4.756.623,21			
Υπόλοιπο		14.541.734,24			
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος		192.941,17			
2α. Φόρος αποθ. άρθρου 7. Ν. 2579/98		0,00			
ΚΕΡΑΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ		14.348.793,07			
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:					
1. Τακτικό αποθεματικό		0,00			
2. Πρώτο μέρισμα		0,00			
2 α. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές		0,00			
3. Πρόσθετο μέρισμα		0,00			
6. Αφορολόγητα αποθεματικά					
6α. Αποθεματικά από απαλλασ. της φορολογίας έσοδα		0,00			
6β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα με ειδικό τρόπο		0,00			
6γ. Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών εταιρειών		0,00			
7. Αμοιβές μελών Δ.Σ		0,00			
7α. Διανομή κερδών στο προσωπικό		0,00			
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		<u>14.348.793,07</u>			
		14.348.793,07			

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 24. ΑΘΗΝΑ ΑΤΕ				
ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 13556/06/Β/86/07				
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	2005		2006	
	Κέρδη (Ζημιές) μετά από φόρους		-11.955.412,86	
Κατανεμημένα σε:				
Μετόχους της μητρικής		-11.955.412,86		678.872,59
Δικαιώματα μειοψηφίας		0,00		0,00
Βασικά κέρδη (Ζημιές) ανά Μετοχή (Λεπτά ανά Μετοχή)		-34,4		1,5
Αποτελέσματα Προ φόρων Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων και Αποσβέσεων		-5,146,093,94		7,987,170,31
Αποτελέσματα Προ φόρων Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων		-12.684.395,11		1,141,657,29
Κέρδη ή (Ζημιές) Προ φόρων		-12.936.693,33		-164.769,27
Κέρδη ή (Ζημιές) μετά από φόρους		-11.955.412,86		678.872,59

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 25. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ				
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
	2001	2002	2003	2004
Β. ΞΕΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ				
1. Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκ/σεως	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	3.062.820,87	3.241.502,61	6.364.841,32	4.845.851,77
ΣΥΝΟΛΟ	3.062.820,87	3.241.502,61	6.364.841,32	4.845.851,77
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Ασώματες ακινητοποιήσεις				
2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	0,00	0,00	0,00	0,00
2 α. Επικαρπία μετοχών	0,00	119.024,40	0,00	0,00
3. Υπεραξία επιχειρήσεως (Goodwill)	0,00	13.532.165,61	12.819.946,37	12.107.727,13
5. Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΙ)	0,00	13.651.190,01	12.819.946,37	12.107.727,13
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις				
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	22.197.690,15	35.165.956,10	37.365.818,85	25.229.351,33
2. Ορυχεία - Μεταλλεία - Λατομ. - Αγροί - Φυτείες - Δάση	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Κτίρια & Τεχνικά έργα	4.753.235,58	10.538.805,49	9.980.543,74	7.930.381,93
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκ/σεις & λοιπός μηχαν/κός εξοπλισμός	4.858.523,25	6.645.414,77	5.345.410,54	4.188.173,63
5. Μεταφορικά μέσα	1.267.160,03	1.581.429,58	1.004.013,29	559.401,89
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	248.375,63	516.139,84	429.986,82	369.039,57
7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση & προκαταβολές	299.607,80	803.296,70	4.850.064,79	4.771.907,80
	33.624.592,44	55.251.042,48	58.975.838,03	43.048.256,15
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	33.624.592,44	68.902.232,49	71.795.784,40	55.155.983,28
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρ/σμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις				
1. Συμμετοχές σε συνδ.μ. επιχειρήσεις	24.750.195,33	7.176.612,84	9.683.104,06	9.683.104,06
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	5.294.907,20	5.720.350,70	5.786.720,23	5.229.412,05
	30.045.102,53	12.896.963,54	15.469.824,29	14.912.516,11
Μείον: Οφειλόμενες δόσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	18.936,41	1.129.636,62	25.148,65	52.686,38
ΣΥΝΟΛΟ	30.064.038,94	14.026.600,16	15.494.972,94	14.965.202,49
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓΙ+ΓΙΙ+ΓΙΙΙ)	63.688.631,38	82.928.832,65	87.290.757,34	70.121.185,77
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Αποθέματα				
1. Εμπορεύματα	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Διαμερίσματα προς πώληση	0,00	1.804.909,09	1.579.882,54	1.350.511,16
3. Παραγωγή σε εξέλιξη	6.889.111,23	28.521.739,82	24.905.719,77	49.660.890,87
4. πρώτες και βοηθ. ύλες-αναλώσιμα-ανταλλακτικά	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	4.402,05	1.997.809,65	1.271.578,12	977.566,53
	6.893.513,28	32.324.458,56	27.757.180,43	51.988.968,56
II. Απαιτήσεις				
1. Πελάτες	76.457,23	8.079.607,21	8.302.760,06	8.950.415,49
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση	0,00	0,00	0,00	0,00
3α. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρονολογημένες)	0,00	531.640,00	2.132.800,00	1.317.309,68
5. Βραχυπρ. Απαιτ. Κατά συνδεδ. επιχειρήσεων	364.435,80	368.451,99	31.177,83	31.177,83
6. Βραχ/σμες απαιτήσεις συμμετ/κού ενδιαφέροντος επιχειρήσεων	2.985.035,41	9.917.932,55	9.607.422,80	11.488.418,54
10. Επισφαλείς-επίδικοι πελάτες και χρεώστες	0,00	0,00	516.776,65	537.162,41
11. Χρεώστες διάφοροι	45.237,54	2.625.752,27	1.878.772,86	2.125.148,26
12. Λογ/σμοί διαχείρισεως προκ/λών & πιστώσεων	577.000,90	12.824.994,70	6.605.072,15	7.324.612,39
	4.048.166,88	34.348.378,72	29.074.782,35	31.774.244,60
III. Χρεόγραφα				
1. Μετοχές	58.341,20	615.143,80	790.648,30	415.302,99
4. Ίδιες μετοχές	2.102.702,33	1.140.152,07	1.140.152,07	1.140.152,07
	2.161.043,53	1.755.295,87	1.930.800,37	1.555.455,06
IV. Διαθέσιμα				
1. Ταμείο	478,70	35.900,28	7.059,65	8.159,65
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	861.191,94	8.589.761,34	7.815.549,91	19.379.904,16
	861.670,64	8.625.661,62	7.822.609,56	19.388.063,81
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργ. (ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ+ΔΙΥ)	13.964.394,33	77.053.794,77	66.585.372,71	104.706.732,03
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων	1.190.464,28	1.784.045,10	1.454.319,11	1.061.860,16
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	3.961.848,86	146.735,14	0,00	0,00
3. Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού	5.152.313,14	1.930.780,24	1.454.319,11	1.061.860,16
	85.868.159,72	165.154.910,27	161.695.290,48	180.735.629,73
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)	1.190.464,28	1.784.045,10	1.454.319,11	1.061.860,16

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 26. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138		
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
	2005	2006
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	22.520.000,00	21.383.000,00
Ασώματες ακινητοποιήσεις	29.000,00	15.000,00
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες και κοινοπραξίες	10.644.000,00	11.037.000,00
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρείες	1.805.000,00	2.857.000,00
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	2.560.000,00	1.383.000,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	48.478.000,00	49.583.000,00
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	51.000,00	54.000,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,00	0,00
Σύνολο παγίου ενεργητικού	86.087.000,00	86.312.000,00
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Αποθέματα	28.896.000,00	26.463.000,00
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	7.709.000,00	7.862.000,00
Διαθέσιμα	7.347.000,00	9.393.000,00
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	38.064.000,00	37.904.000,00
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	82.016.000,00	81.622.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	168.103.000,00	167.934.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 27. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ				
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138				
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ				
1. Καταβεβλημένο	37.846.592,13	51.146.270,24	51.146.270,24	51.146.270,24
II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ				
1. Καταβλημένη	12.770.236,33	24.853.140,55	24.853.140,55	24.853.140,55
III. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣ.-ΕΠΙΧΟΡΗΓ. ΕΠΕΝΔ.				
1. Διάφορες από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	559.878,16	1.604.352,45	1.565.245,33	2.233.275,08
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών & χρεογράφων	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	0,00	0,00	0,00	0,00
	559.878,16	1.604.352,45	1.565.245,33	2.233.275,08
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
1. Τακτικό αποθεματικό	690.388,85	1.751.734,95	1.828.186,84	2.053.186,84
3. Ειδικά αποθεματικά Αποθεματικά επενδύσεων Ν. 2601/98	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Έκτακτα αποθεματικά	399.916,43	6.759.178,68	6.759.178,68	6.759.178,68
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	463.090,86	2.809.625,65	2.809.625,65	2.809.625,65
6. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές	1.140.152,07	1.140.152,07	1.140.152,07	1.140.152,07
	2.693.548,21	12.460.691,35	12.537.143,24	12.762.143,24
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ				
Υπόλοιπο κερδών χρήσεων εις νέο	121.141,50	2.575.793,16	2.061.214,79	2.068.082,06
	121.141,50	2.575.793,16	2.061.214,79	2.068.082,06
ΜΕΙΟΝ: Ίδιες Μετοχές	0,00	5.094.952,26	5.094.952,26	5.049.250,76
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΙΠ+ΑΙΠΙ+ΑΙΥ+ΑΥ)	53.991.396,33	87.545.295,49	87.068.061,89	88.013.660,41
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ				
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	0,00	38.981,65	38.981,65	38.981,65
2. Λοιπές προβλέψεις	0,00	7.884,30	85.412,67	7.884,30
	0,00	46.865,95	124.394,32	46.865,95
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
2. Δάνεια τραπεζών	10.794.424,51	15.340.237,43	10.524.971,41	6.124.963,63
7. Γραμμάτια πληρωτέα μακρ. Λήξεως	3.122,52	0,00	0,00	0,00
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
	10.797.547,03	15.340.237,43	10.524.971,41	6.124.963,63
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
1. Προμηθευτές	2.085.236,44	11.867.347,49	14.300.560,54	17.594.109,96
2. Γραμμάτια πληρωτέα	9.367,57	2.341,91	0,00	0,00
2 α. Επιταγές πληρωτέες	0,00	403.236,84	100.000,00	80.664,60
3. Τράπεζες – Λογ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρ.	9.837.940,23	29.033.234,61	30.661.780,17	41.455.149,80
4. Προκαταβολές πελατών	82.171,68	2.010.088,85	240.907,86	8.025.330,31
5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	678.168,16	3.758.953,29	3.978.353,80	2.347.905,95
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	252.152,49	621.490,01	541.484,01	335.994,30
7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	0,00	4.686.366,58	4.373.437,07	4.425.744,70
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	914.690,00	0,00	6.964,91	6.964,91
9. Υποχρεώσεις προς λοιπού συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις	221.095,30	1.169.157,63	2.700.554,84	5.426.554,37
10. Μερίσματα πληρωτέα	925.945,52	2.432.882,40	2.835.631,69	2.939.922,87
11. Πιστωτές Διάφοροι	6.058.202,57	4.845.444,94	3.111.392,98	1.790.862,36
	21.064.969,96	60.830.544,55	62.851.067,87	84.429.204,13
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+ΓΠ)	925.945,52	2.432.882,40	2.835.631,69	2.939.922,87
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έσοδα επόμενων χρήσεων	880,41	1.377.880,00	1.124.600,00	2.117.930,81
2. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	13.365,99	14.086,85	2.194,99	3.004,80
3. Λοιποί μεταβατικοί λογ/σμοί	0,00	0,00	0,00	0,00
	14.246,40	1.391.966,85	1.126.794,99	2.120.935,61
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	85.868.159,72	165.154.910,27	161.695.290,48	180.735.629,73
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ				
1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων	0,00	8.609.384,66	9.884.377,22	11.084.377,22
2. Πιστωτικοί λογ/σμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασυαλειών	37.510.549,88	77.528.499,63	102.691.446,23	87.120.157,76
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	0,00	0,00	0,00	0,00
	37.510.549,88	86.137.884,29	112.575.823,45	98.204.534,98

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 28. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138		
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	2005	2006
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Μετοχικό κεφάλαιο	48.918.000,00	63.593.000,00
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	24.853.000,00	10.883.000,00
Αποθεματικά κεφάλαια	13.071.000,00	12.411.000,00
Υπόλοιπο κερδών (ζημιών) εις νέο	-6.546.000,00	-7.138.000,00
Ίδιες μετοχές	-4.068.000,00	-101.000,00
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων μετόχων Ομίλου	76.228.000,00	79.648.000,00
Δικαιώματα τρίτων	0,00	0,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	76.228.000,00	79.648.000,00
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια	7.638.000,00	5.335.000,00
Δικαιώματα εργαζομένων	291.000,00	321.000,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1.096.000,00	1.723.000,00
Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα	1.775.000,00	2.628.000,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	10.800.000,00	10.007.000,00
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	24.166.000,00	29.461.000,00
Δάνεια	55.138.000,00	46.532.000,00
Βραχυπρόθεσμες φορολογικές υποχρεώσεις	1.772.000,00	2.287.000,00
Σύνολο βραχυπρόθεσμων	81.076.000,00	78.280.000,00
Σύνολο υποχρεώσεων	91.876.000,00	88.287.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	168.104.000,00	167.935.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 29. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ				
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2001		2002	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πολήσεις)				
Α) Εταιρείας	18.060.741,07	18.060.741,07	46.304.557,22	46.304.557,22
Β) Από συμμετοχές σε κοινοπραξίες	5.420.255,70		29.174.176,34	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		13.209.402,96		33.929.711,63
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		4.851.338,11		12.374.845,59
ΠΑΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		4.035,21		346.896,33
ΣΥΝΟΛΟ		4.855.373,32		12.721.741,92
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	2.086.956,14		6.368.051,20	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	517.166,98		499.122,88	
ΜΕΙΟΝ: 4. Έξοδα λειτουργίας παραγωγής μη κοστολογηθέντα	0,00	2.604.123,12	0,00	6.867.174,08
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		2.251.250,20		5.854.567,84
ΠΑΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	788.617,55		3.632.075,30	
ΠΑΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	126.759,53		78.608,74	
ΠΑΕΟΝ: 3. Κέρδη πωλήσεως συμ/χων & χρεογράφων	0,00		0,00	
ΠΑΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	5.255,13		4.571,83	
	920.632,21		3.715.255,87	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	0,00		366.275,75	
ΜΕΙΟΝ: 2α. Ζημιές Κοινοπραξιών προ φόρων	0,00		1.430.495,9	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	1.187.501,18	-266.868,97	3.083.124,11	-1.164.639,89
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		1.984.381,23		4.689.927,95
II. ΠΑΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	7.099,99		90.605,05	
2. Έκτακτα κέρδη	199.405,60		1.514.652,74	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	0,00		0,00	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	0,00		0,00	
	206.505,59		1.605.257,79	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	345,53		80.793,63	
2. Έκτακτες ζημιές	131.608,88		9.329,67	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	469,54	74.081,64	509.431,18	1.005.703,31
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		2.058.462,87		5.695.631,26
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	1.990.672,80		4.892.884,91	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
Β) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	1.990.672,80	0,00	4.043.050,26	849.834,65
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟ/ΤΑ (ΚΕΡΔΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		2.058.462,87		4.845.796,61

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 30. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2003		2004	
	I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ			
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)				
A) Εταιρείας	86.828.962,46	86.828.962,46	75.827.154,15	75.827.154,15
B) Από συμμετοχές σε κοινοπραξίες	<u>22.526.984,30</u>		<u>24.944.575,11</u>	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		73.825.373,87		61.551.579,64
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		13.003.588,59		14.275.574,51
ΠΑΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>7.487,75</u>		<u>3.986,25</u>
ΣΥΝΟΛΟ		13.011.076,34		14.279.560,76
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	4.173.817,42		3.668.545,63	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	602.966,23		714.739,82	
ΜΕΙΟΝ: 4. Έξοδα λειτουργίας παραγωγής μη κοστολογηθέντα	<u>0,00</u>	4.776.783,65	<u>0,00</u>	4.383.285,45
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		8.234.292,69		9.896.275,31
ΠΑΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	4.813.914,21		4.793.957,71	
ΠΑΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	188.817,16		460.523,80	
ΠΑΕΟΝ: 3. Κέρδη πώλησεως συμ/γων & χρεογράφων	90.685,49		0,00	
ΠΑΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	<u>2.356,02</u>		<u>74.435,88</u>	
	5.095.772,88		5.328.917,39	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	102.026,28		957.185,67	
ΜΕΙΟΝ: 2α. Ζημιές Κοινοπραξιών προ φόρων	1.717.535,07		1.831.645,72	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	<u>2.986.807,31</u>	<u>289.404,22</u>	<u>2.815.766,97</u>	<u>-275.680,97</u>
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		8.523.696,91		9.620.594,34
II. ΠΑΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	61.802,58		81.986,18	
2. Έκτακτα κέρδη	110.767,60		33.869,35	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	0,00		0,00	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	<u>0,00</u>		<u>0,00</u>	
	172.570,18		115.855,53	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	197.750,81		67.773,89	
2. Έκτακτες ζημιές	280.934,24		1.290.837,44	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	<u>855.675,25</u>	<u>-1.161.790,12</u>	<u>199.858,18</u>	<u>-1.442.613,98</u>
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		7.361.906,79		8.177.980,36
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	5.070.073,34		5.288.564,65	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
B) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	<u>3.925.043,53</u>	<u>1.145.029,81</u>	<u>3.640.069,45</u>	<u>1.648.495,20</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟ/ΤΑ (ΚΕΡΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		6.216.876,98		6.529.485,16

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

**ΠΙΝΑΚΑΣ 31. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138**

<u>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ</u>		
<u>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ</u>	2005	2006
Πωλήσεις	49.501.000,00	53.828.000,00
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων	42.784.000,00	44.991.000,00
Μικτό Κέρδος	6.717.000,00	8.837.000,00
Λοιπά έσοδα εκμεταλλεύσεως	87.000,00	929.000,00
	6.804.000,00	9.766.000,00
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-2.682.000,00	-2.799.000,00
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	-498.000,00	-720.000,00
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-4.838.000,00	-773.000,00
Λειτουργικά αποτελέσματα	-1.214.000,00	5.474.000,00
Κόστος χρηματοδότησης	-3.478.000,00	-4.102.000,00
Αποτελέσματα συνήθων εργασιών	-4.692.000,00	1.372.000,00
Εσοδα επενδύσεων	7.599.000,00	1.335.000,00
Αποτελέσματα προ φόρων	2.907.000,00	2.707.000,00
Φόρος εισοδήματος	-1.517.000,00	-1.537.000,00
Αποτελέσματα μετά φόρων	1.390.000,00	1.170.000,00
Δικαιώματα τρίτων	0,00	0,00
Αποτελέσματα μετά φόρων που αναλογούν στον Όμιλο	1.390.001,00	1.170.000,00
Κέρδη ανά μετοχή (€ ανά μετοχή)		
Βασικά	0,03	0,02

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

**ΠΙΝΑΚΑΣ 32. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΟΥΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ					
	2001		2002		2003
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		2.058.462,87		4.845.796,61	6.216.876,98
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος Κοινοπραξιών		177.975,57		1.032.996,35	778.388,21
		1.880.487,30		3.812.800,26	5.438.488,77
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο (κερδών) προηγούμενων χρήσεων		121.141,50		3.647.877,31	2.575.793,16
ΜΕΙΟΝ: Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων		0,00		622.861,06	550.132,68
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικά προς φορολόγηση (αρθ. 3 Ν 2954/2001)		484.747,18		0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ		2.486.375,98		6.837.816,51	7.464.149,25
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	655.313,94		2.550.139,12		3.146.534,00
1α. Αποθ. φορολ/ντων αρθρ. 3 Ν. 2954/01	84.830,76		0,00		0,00
2. Λοιποί μη ενσωματ. στο λειτουργ. κόστος φόροι	24.859,87	765.004,57	172.511,05	2.722.650,17	212.784,33
Κέρδη προς διάθεση		1.721.371,41		4.115.166,34	4.104.830,92
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:					
1. Τακτικό αποθεματικό		60.161,41		64.000,00	76.451,89
2. Μερίσματα		0,00		1.475.373,18	1.967.164,24
2 α. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές		1.140.152,07		0,00	0,00
5. Ειδικά & έκτακτα αποθεματικά αρθρ. 3 Ν 2954/01		399.916,43		0,00	0,00
7. Αμοιβές από ποσοστά μελών διοικητικού συμβουλίου		0,00		0,00	0,00
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		121.141,50		2.575.793,16	2.061.214,79
		1.721.371,41		4.115.166,34	4.104.830,92
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ					
	2004				
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		6.529.485,16			
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος Κοινοπραξιών		663.635,36			
		5.865.849,80			
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο (κερδών) προηγούμενων χρήσεων		2.061.214,79			
ΜΕΙΟΝ: Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων		0,00			
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικά προς φορολόγηση (αρθ. 3 Ν 2954/2001)		0,00			
ΣΥΝΟΛΟ		7.927.064,59			
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	2.665.299,59				
1α. Αποθ. φορολ/ντων αρθρ. 3 Ν. 2954/01	0,00				
2. Λοιποί μη ενσωματ. στο λειτουργ. κόστος φόροι	205.529,88	2.870.829,47			
Κέρδη προς διάθεση		5.056.235,12			
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:					
1. Τακτικό αποθεματικό		225.000,00			
2. Μερίσματα		(46.052,551 μετοχές X 0,06 ευρώ ανά			
2 α. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές		2.763.153,06			
5. Ειδικά & έκτακτα αποθεματικά αρθρ. 3 Ν 2954/01		0,00			
7. Αμοιβές από ποσοστά μελών διοικητικού συμβουλίου		0,00			
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		2.068.082,06			
		5.056.235,12			

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 33. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ ΕΡΓΑ "ΒΙΟΤΕΡ" ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ ΑΡΙΘΜ. ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε. 6048/06/Β/86/138				
ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ				
ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	2005		2006	
Σύνολο Καθαρής θέσης έναρξης περιόδου (01/01/2005 και 01/01/2006 αντίστοιχα)				
Κέρδη / (Ζημιές) περιόδου μετά από φόρους		76.674.000,00		76.228.000,00
Αύξηση / (Μείωση) μετοχικού κεφαλαίου		1.391.000,00		1.170.000,00
Διανεμηθέντα μερίσματα		0,00		0,00
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένο απ' ευθείας στην καθαρή θέση		-2.763.000,00		-1.223.000,00
Αγορές / (Πωλήσεις) ιδίων μετοχών		-1.434.000,00		3.460.007,00
Λοιπές μεταβολές		2.359.000,00		5.000,00
Σύνολο Καθαρής θέσης λήξης περιόδου (01/01/2005 και 01/01/2006 αντίστοιχα)		76.227.000,00		79.640.007,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 34. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.				
ΕΔΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ – ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
Β. ΎΞΟΛΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ				
1. Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκ/σεως	56.273,37	542.249,88	436.822,54	342.278,95
3. Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου	0,00	53.827,72	35.885,14	17.942,56
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	4.650.913,33	3.596.209,95	2.627.623,25	1.482.049,82
ΣΥΝΟΛΟ	4.707.186,70	4.192.287,55	3.100.330,93	1.842.271,33
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Ασώματες ακινητοποιήσεις				
2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	0,00	0,00	0,00	0,00
2 α. Επικαρπία μετοχών	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Υπεραξία επιχειρήσεως (Goodwill)	0,00	5.037.531,16	0,00	0,00
5. Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI)	0,00	5.037.531,16	0,00	0,00
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις				
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	1.240.446,91	14.092.748,02	12.038.456,02	11.510.209,50
2. Ορυχεία - Μεταλλεία - Λατομ. - Αγροί - Φυτείες - Δάση	135.712,63	335.320,82	153.320,82	127.764,02
3. Κτίρια & Τεχνικά έργα	11.872.982,55	15.168.660,26	21.339.758,58	21.018.961,23
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκ/σεις & λοιπός μηχαν/κός εξοπλισμός	11.941.086,75	10.387.108,67	13.959.084,56	13.033.064,08
5. Μεταφορικά μέσα	2.161.385,08	2.295.197,04	2.488.249,93	2.477.612,69
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	1.212.333,57	1.228.353,89	1.463.717,42	1.372.025,05
7. Ακινήσεις υπό εκτέλεση & προκαταβολές	9.187.534,02	9.726.908,05	1.498.403,58	1.440.492,62
	37.751.481,51	53.234.296,75	52.940.990,91	50.980.129,19
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII+ΓIII)	37.751.481,51	58.271.827,91	52.940.990,91	50.980.129,19
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρ/σμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις				
1. Συμμετοχές σε συνδ.μ. επιχειρήσεις	169.282.813,62	151.494.143,12	148.673.754,95	140.346.292,27
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
	169.282.813,62	151.494.143,12	148.673.754,95	140.346.292,27
Μείον: Οφειλόμενες δόσεις	7.221,15	7.221,14	7.221,14	5.561.248,60
Μείον: Προβλέψεις για υποτίμηση	12.335.111,25	32.760.748,17	42.258.638,07	46.202.431,43
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	49.109,41	263.154,96	302.576,92	321.950,87
ΣΥΝΟΛΟ	156.989.590,63	118.989.328,77	106.710.472,66	88.904.563,11
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)	194.741.072,14	177.261.156,68	159.651.463,57	139.884.692,30
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Αποθέματα				
1. Εμπορεύματα	0,00	4.106,24	4.106,24	4.106,24
2. Έτοιμα & ημιτελή προϊόντα	20.399.119,59	19.838.591,35	19.249.303,01	18.627.889,65
3. Παραγωγή σε εξέλιξη	0,00	6.796.884,25	5.868.576,84	13.166.045,74
4. πρώτες και βοηθ. ύλες-ανaloύσιμα-ανταλλακτικά	283.815,74	556.358,60	1.124.085,56	1.426.237,96
5. Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	200.907,64	526.244,59	550.777,70	1.454.750,06
	20.883.842,97	27.722.185,03	26.796.849,35	34.679.029,65
II. Απαιτήσεις				
1. Πελάτες	5.330.231,08	3.682.909,64	11.737.934,59	11.946.411,51
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	89.156,27	288.910,69	252.956,56	289.848,75
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση	0,00	0,00	0,00	0,00
3α. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρονολογημένες)	1.552.423,82	3.891.427,03	2.728.507,13	7.060.242,16
4. Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη γρήση	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Βραχυπρ. Απαιτ. Κατά συνδεδ. επιχειρήσεων	20.489.052,18	24.547.081,55	26.106.402,19	34.981.760,67
5α. Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις από εκτελεσθέντα έργα	25.848.541,48	26.300.664,67	26.783.809,39	26.300.664,67
6. Βραχ/σμες απαιτήσεις συμμετ/κού ενδιαφέροντος επενειούσεων	0,00	0,00	0,00	0,00
10. Επισφαλείς-επίδικοι πελάτες και χρεώστες	206.968,04	231.528,10	231.528,10	946.509,70
11. Χρεώστες διάφοροι	2.675.816,01	4.715.318,56	3.250.572,76	2.920.718,00
12. Λογ/σμοί διαχείρισεως προκ/λών & πιστώσεων	109.873,00	119.306,26	169.964,38	162.341,50
	56.302.061,88	63.777.146,50	71.261.675,10	84.608.496,96
III. Χρεόγραφα				
1. Μετοχές	2,95	2.874,95	2,95	2,95
2. Ομολογίες	7,34	7,34	7,34	7,34
3. Λοιπά χρεόγραφα	1.071.275,70	1.071.275,70	1.032.251,66	556.469,60
4. Ίδιες μετοχές	2.598.251,31	2.598.251,31	6.431.102,71	4.793.473,70
	3.669.537,30	3.672.409,30	7.463.364,66	5.349.953,59
IV. Διαθέσιμα				
1. Ταμείο	440.598,37	129.814,92	215.367,47	103.865,61
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	37.480.716,45	18.255.485,52	17.865.897,59	21.710.156,97
	37.921.314,82	18.385.300,44	18.081.265,06	21.814.022,58
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργ. (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	118.776.756,97	113.557.041,27	123.603.154,17	146.451.502,78
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έξοδα επόμενων γρήσεων	153.834,83	252.738,03	368.076,99	664.989,96
2. Έσοδα γρήσεως εισπρακτέα	0,00	0,00	0,00	0,00
	153.834,83	252.738,03	368.076,99	664.989,96
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+Ε)	318.378.850,64	295.263.223,53	286.723.025,66	288.843.456,37

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 35. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.		
ΕΛΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ - ΑΡ. Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16		
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
	2005	2006
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ		
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	38.132.000,00	42.670.000,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	0,00	0,00
Λοιπά άυλα	5.000,00	46.000,00
Δαπάνες για εξερεύνηση και εκτίμηση ορυκτών πόρων	0,00	0,00
Συμμετοχές σε θυγατρικές	128.386.000,00	131.171.000,00
Συμμετοχές σε συγγενείς	0,00	0,00
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες	13.473.000,00	14.321.000,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία αποτιμώμενα στην εύλογη αξία	18.000,00	3.000,00
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις για υποτιμήσεις	-39.050.000,00	-24.558.000,00
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	3.459.000,00	2.881.000,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	5.563.000,00	7.853.000,00
	149.986.000,00	174.387.000,00
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		
Αποθέματα	35.401.000,00	37.462.000,00
Εμπορικές απαιτήσεις	41.861.000,00	46.989.000,00
Απαιτήσεις από Συνδεδεμένες και λοιπές συμμετοχικού ενδιαφέροντος	35.129.000,00	39.730.000,00
Λοιπές απαιτήσεις	3.112.000,00	3.812.000,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία αποτιμώμενα στην εύλογη αξία με μεταβολές στα αποτελέσματα	540.000,00	51.000,00
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία	466.000,00	1.646.000,00
Προκαταβολές	4.375.000,00	3.868.000,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά	19.774.000,00	9.725.000,00
	140.658.000,00	143.283.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	290.644.000,00	317.670.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 36. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.				
ΕΔΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ – ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16				
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
	2001	2002	2003	2004
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ				
1. Καταβλημένο	113.810.479,65	114.584.700,60	137.501.639,24	137.501.639,24
2. Οφειλόμενο	0,00	0,00	0,00	0,00
	113.810.479,65	114.584.700,60	137.501.639,24	137.501.639,24
II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ				
1. Καταβλημένη	163.301.711,15	162.620.695,34	139.703.756,70	139.703.756,70
ΜΕΙΟΝ: Συμψηφισμός 1/2 υπεραξίας (Goodwill)	0,00	5.037.531,15	10.075.062,31	10.075.062,31
2. Οφειλόμενο	0,00	0,00	0,00	0,00
	163.301.711,15	157.583.164,19	129.628.694,39	129.628.694,39
III. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣ.-ΕΠΙΧΟΡΗΓ. ΕΠΕΝΔ.				
1. Διάφορες από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	33.669,71	0,00	0,00	0,00
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών & χρεογράφων	0,00	795.289,76	795.289,76	795.289,76
3. Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	2.931.768,16	3.012.472,49	3.009.614,23	2.938.468,46
	2.965.437,87	3.807.762,25	3.804.903,99	3.733.758,22
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
1. Τακτικό αποθεματικό	4.204.480,98	4.842.151,63	5.285.482,70	5.823.383,43
ΜΕΙΟΝ: Ζημία πώλησης συμμετοχών & χρεογράφων προς συμψηφισμό	0,00	1.464.672,66	1.445.923,28	3.239.302,46
3. Ειδικά αποθεματικά	-106.927,69	-58.550,67	-58.550,67	-58.550,67
4. Έκτακτα αποθεματικά	0,00	754.313,87	0,00	0,00
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	2.755.541,39	3.569.881,58	3.703.806,18	3.838.062,32
5α. Αφορολόγητο αποθεματικό από υποτίμηση συμμετοχών	-5.323.839,49	-27.290.860,92	-38.192.073,27	-46.810.015,61
6. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές	2.598.251,31	2.598.251,31	6.431.102,71	4.793.473,70
6α. Ίδιες μετοχές	0,00	-2.139.955,20	-2.139.955,20	0,00
7. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα κατ' ειδικό	976.047,86	995.032,65	995.032,65	995.032,65
8. Αφορολόγητα κέρδη τεχνικών & οικοδομικών	1.376,33	359.330,89	368.800,18	848.714,45
9. Υπεραξία λόγω απόσχισης κλάδου Ν.1297/72	14.021.890,00	14.021.890,00	10.591.495,68	10.591.495,68
	19.126.820,69	-3.813.187,52	-14.460.782,32	-23.217.706,51
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ				
Υπόλοιπο ζημιών προηγ. Χρήσεων (απορροφούμενης εταιρείας)	-20.823,36	0,00	0,00	0,00
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	21.185,29	1.864.721,48	71.870,38	2.103.801,83
	361,93	1.864.721,48	71.870,38	2.103.801,83
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΠ+ΑΠΗ+ΑΙΥ+ΑΥ)	299.204.811,29	274.027.161,00	256.546.325,68	249.750.187,17
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΛΑ				
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	62.647,79	62.647,79	62.647,79	62.647,79
2. Λοιπές προβλέψεις	4.564,30	2.492,53	5.149,92	6.410,54
	67.212,09	65.140,32	67.797,71	69.058,33
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
2. Δάνεια τραπεζών	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Γραμμάτια πληρωτέα μακρ. Λήξεως	0,00	0,00	0,00	0,00
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
1. Προμηθευτές	5.047.844,22	5.754.755,80	5.332.394,73	10.474.956,24
2. Γραμμάτια πληρωτέα	0,00	80.704,33	0,00	0,00
2 α. Επιταγές πληρωτέες	1.945.982,17	3.086.979,65	5.865.111,25	8.406.051,98
3. Τράπεζες – Λογ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρ.	2.965,89	1,55	0,01	0,00
4. Προκαταβολές πελατών	0,15	29.347,18	200.000,15	0,15
5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	2.517.491,53	5.526.981,05	5.324.572,36	
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	322.910,92	410.446,85	585.073,89	
7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	0,00	0,00	0,00	0,00
8. Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1.517,10	1.517,09	1.517,09	1.517,09
9. Υποχρεώσεις προς λοιπού συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
10. Μερίσματα πληρωτέα	8.101.802,65	4.365.212,79	9.915.257,70	12.034.731,61
11. Πιστωτές Διάφοροι	1.166.312,63	1.914.975,92	2.884.975,09	2.347.926,49
	19.106.827,26	21.170.922,21	30.108.902,27	38.736.210,87
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	8.101.802,65	4.365.212,79	9.915.257,70	12.034.731,61

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.				
ΕΛΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ – ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16				
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2001	2002	2003	2004
Α. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,00	0,00	0,00	288.000,00
2. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Λοιποί μεταβατικοί λογ/σμοί	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
	0,00	0,00	0,00	288.000,00
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	318.378.850,64	295.263.223,53	286.723.025,66	288.843.456,37
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ				
1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων	5.701.423,07	8.028.049,34	5.875.296,92	3.626.360,83
2. Πιστωτικοί λογ/σμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασυαλειών	54.476.895,35	50.132.938,90	87.977.232,85	68.553.801,53
3. Υποχρεώσεις από αμφοτεροβαρείς συμβάσεις	97.551.186,31	90.020.228,81	149.385.181,28	112.307.766,73
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>2.928.909,90</u>	<u>2.857.764,13</u>
	157.729.504,73	148.181.217,05	246.166.620,95	187.345.693,22

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 37. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.		
ΕΛΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ - ΑΡ. Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16		
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	2005	2006
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Μετοχικό κεφάλαιο	137.502.000,00	137.502.000,00
Υπέρ το άρτιο	129.629.000,00	129.629.000,00
Ίδιες μετοχές	-3.136.000,00	-1.088.000,00
Διαφορές εύλογης αξίας χρηματοοικονομικών μέσων	0,00	12.653.000,00
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00	0,00
Τακτικό αποθεματικό	2.616.000,00	3.368.000,00
Λοιπά αποθεματικά	20.386.000,00	15.177.000,00
Αποτελέσματα εις νέον	-92.777.000,00	-90.491.000,00
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της Μητρικής	194.220.000,00	206.750.000,00
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00	0,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	194.220.000,00	206.750.000,00
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
Λοιπές χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις	0,00	0,00
Δάνεια τραπεζών	0,00	0,00
Προβλέψεις για παροχές στους εργαζομένους μετά την έξοδο από την υπηρεσία και λοιπές μακροπρόθεσμες	866.000,00	803.000,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	12.944.000,00	13.967.000,00
Λοιπές Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.730.000,00	2.664.000,00
Λοιπές προβλέψεις	3.303.000,00	1.336.000,00
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	19.843.000,00	18.770.000,00
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια τραπεζών	22.000.000,00	29.003.000,00
Βραχυπρόθεσμο τμήμα λοιπών μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	692.000,00	0,00
Εμπορικές υποχρεώσεις (προμηθευτές, κλπ.)	-10.488.025,00	-12.893.131,00
Προμηθευτές	10.511.000,00	12.919.000,00
Φόροι	0,00	0,00
Λοιπές υποχρεώσεις	8.547.000,00	6.014.000,00
Προκαταβολές	2.238.000,00	10.820.000,00
Υποχρεώσεις σε Συνδεδεμένες και λοιπού συμμετοχικού ενδιαφέροντος	20.129.000,00	20.445.000,00
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	53.628.975,00	66.307.869,00
Σύνολο Υποχρεώσεων	73.471.975,00	85.077.869,00
Σύνολο Υποχρεώσεων Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	267.691.975,00	291.827.869,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 38. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.				
ΕΛΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ - ΑΡ. Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ				
	2001		2002	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)				
A) Εταιρείας	30.454.323,27	30.454.323,27	41.751.768,31	41.751.768,31
B) Από συμμετοχές σε κοινοπραξίες	22.277.549,84		29.494.381,85	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		24.213.228,09		35.334.579,92
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		6.241.095,18		6.417.188,39
ΠΑΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		165.370,84		288.810,99
ΣΥΝΟΛΟ		6.406.466,02		6.705.999,38
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	3.499.004,67		5.424.201,33	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	298.592,30	3.797.596,97	343.285,06	5.767.486,39
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		2.608.869,05		938.512,99
ΠΑΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	2.280.782,46		4.512.346,51	
ΠΑΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	1.202.277,59		390.919,37	
ΠΑΕΟΝ: 3. Κέρδη πωλήσεως συμ/γων & χρεογράφων	646.931,76		0,00	
ΠΑΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	6.157,36		28.725,20	
	4.136.149,17		4.931.991,08	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	141.487,98		2.088.080,40	
ΜΕΙΟΝ: 2α. Ζημιές Κοινοπραξιών προ φόρων	0,00		0,00	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	333.564,70	3.661.096,49	286.121,30	2.557.789,38
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		6.269.965,54		3.496.302,37
II. ΠΑΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	1.470.826,41		1.712.157,19	
2. Έκτακτα κέρδη	591.562,05		4.224.176,02	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	67.734,20		21.337,26	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	0,00		0,00	
	2.130.122,66		5.957.670,47	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	553.217,39		42.154,18	
2. Έκτακτες ζημιές	215.021,35		371.441,91	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	550.564,04	811.319,88	36.523,43	5.507.550,95
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		7.081.285,42		9.003.853,32
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	4.095.223,48		4.340.228,80	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
B) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	3.288.989,74	806.233,74	2.936.907,43	1.403.321,37
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟ/ΤΑ (ΚΕΡΑΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		6.275.051,68		7.600.531,95

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 39. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.				
ΕΛΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ - ΑΡ. Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2003		2004	
	Ι. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ			
Κύκλος εργασιών (πολήσεις)				
Α) Εταιρείας	63.416.621,83	63.416.621,83	74.567.957,82	74.567.957,82
Β) Από συμμετοχές σε κοινοπραξίες	46.118.907,56		33.042.668,87	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωλήσεων		52.321.331,77		61.853.875,23
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		11.095.290,06		12.714.082,59
ΠΑΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		503.987,39		435.964,10
ΣΥΝΟΛΟ		11.599.277,45		13.150.046,69
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	4.082.030,73		4.583.320,51	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	51.200,28	4.133.231,01	55.940,09	4.639.260,60
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		7.466.046,44		8.510.786,09
ΠΑΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	3.862.030,59		6.115.683,23	
ΠΑΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	605.927,55		332.083,02	
ΠΑΕΟΝ: 3. Κέρδη πωλήσεως συμ/γων & χρεογράφων	38.862,52		2.661.230,74	
ΠΑΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	38.323,77		10.072,63	
	4.545.144,43		9.119.069,62	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	20.113,14		4.454.609,92	
ΜΕΙΟΝ: 2α. Ζημιές Κοινοπραξιών προ φόρων	0,00		0,00	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	323.884,53	4.201.146,76	350.367,15	4.314.092,55
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		11.667.193,20		12.824.878,64
ΙΙ. ΠΑΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	3.244.091,13		5.461.996,43	
2. Έκτακτα κέρδη	355.522,35		3.067,65	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	33.085,04		24.656,80	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	0,00		0,00	
	3.632.698,52		5.489.720,88	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	566.894,41		1.099.681,19	
2. Έκτακτες ζημιές	224.349,77		117.076,06	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	174.101,32	2.667.353,02	94.294,99	4.178.668,64
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		14.334.546,22		17.003.547,28
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	4.509.913,85		4.538.164,4	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
Β) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	2.397.524,25	2.112.389,60	2.883.858,07	1.654.306,33
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟ/ΤΑ (ΚΕΡΑΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ				
ΦΟΡΩΝ		12.222.156,62		15.349.240,95

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 40. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.				
ΕΛΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ – ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2005		2006	
	Σύνολο κύκλου εργασιών		84.299.000,00	
ΜΕΙΟΝ Κόστος Πωληθέντων		60.858.000,00		52.429.000,00
Μικτά κέρδη / ζημιές		23.441.000,00		13.643.000,00
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		26.949.000,00		11.265.000,00
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		23.906.000,00		8.036.000,00
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων		20.801.000,00		11.793.000,00
ΜΕΙΟΝ: Φόροι		5.759.000,00		3.244.000,00
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		14.652.000,00		8.549.000,00
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους από διακοπείσες δραστηριότητες		391.000,00		0,00
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (συνεχιζόμενες και διακοπτόμενες)		15.043.000,00		8.549.000,00
Κατανέμονται σε:				
Μετόχους Εταιρίας		-		-
Μετόχους μειοψηφίας		-		-
Κέρδη μετά από φόρους ανά Μετοχή (σε ευρώ / μετοχή)		0,166		0,093
Προτεινόμενο μέρισμα ανά Μετοχή- (ευρώ/μετοχή)				0,140
Σύνολο μετοχών:	92.906.513			
Κοινές μετοχές:	66.937.526			
Προνομιούχες μετοχές:	92.906.513			
Εξόδα διοίκησης		7.021.000,00		5.830.000,00
Εξόδα διάθεσης		55.000,00		44.000,00
Αποσβέσεις		3.043.000,00		3.229.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 41. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.					
ΕΔΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ – ΑΡ.Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16					
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ					
	2001		2002		2003
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		6.275.051,68		7.600.531,95	12.222.156,62
ΠΛΕΟΝ: Ζημίες πώλησης μετοχών αρ. 38 ν. 2238/94		0,00		2.088.080,40	0,00
ΜΕΙΟΝ: Κέρδη πώλησης μετοχών αρ. 38 ν. 2238/94		0,00		0,00	0,00
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών) προηγούμενων χρήσεων		211.716,73		1.955.153,64	1.864.721,48
Φορολογημένα αποθεματικά για ίδιες μετοχές χρ/2001					
ΜΕΙΟΝ: Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (ζημιών) προηγούμενων χρήσεων		0,00		98.195,46	0,00
Διαφορές φορολογικού ελέγχου		0,00		2.813.401,10	258.517,80
ΠΛΕΟΝ: Αφορολόγητο αποθεματικό αρ. 38 ν. 2238/94 (για κάλυψη κερδών)		0,00		623.407,74	0,00
ΜΕΙΟΝ: Ζημίες πώλησης μετοχών αρ. 38 ν. 2238/94 (προς κάλυψη κερδών)	0,00		-2.088.080,40		0,00
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο ζημιών πώλησης μετοχών αρ. 38 ν. 2238/94 (ακάλυπτο για μελλοντικό συμψηφισμό)	0,00	0,00	1.464.672,66	-623.407,74	0,00
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικό προς διάθεση (7.8Ν.2579/98 & 3Ν.2954/01)		7.780.065,52		0,00	558.129,87
Αποθεματικό φορολογημένο για ίδιες μετοχές		21.651,77		0,00	347.693,75
Αποθεματικό αφορολόγητο υπεραξίας απόσχισης βιομηχανικού κλάδου		0,00		0,00	3.430.394,32
Σύνολο		14.288.485,70		8.732.169,43	18.164.578,24
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	1.433.364,72		2.890.238,14		3.049.101,70
1α. Φόρος αποθεματικών (7,8Ν. 2579/98 & 3 Ν. 2954/01)	1.462.414,00		0,00		1.200.638,01
2. Λοιποί μη ενσωματ. στο λειτουργ. κόστος φόροι	12.397,84	2.908.176,56	44.178,06	2.934.416,20	47.915,71
ΚΕΡΑΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ		11.380.309,14		5.797.753,23	13.866.922,82
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:					
1. Τακτικό αποθεματικό		203.536,25		150.954,62	443.331,07
2.3 Μερίσματα (0.10 ευρώ / ανά μετοχή)		7.742.209,50		3.782.077,13	7.060.894,99
3. Πρόσθετο μέρισμα				0,00	2.229.756,31
5. Φορολογημένα αποθεματικά για ίδιες μετοχές		2.598.251,31		0,00	3.832.851,40
6. Αφορολόγητα αποθεματικά Αρ. 38 Ν. 2238/94		505.443,78		0,00	18.749,38
6α. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα		145.451,38		0,00	0,00
6β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα κατ' ειδικό τρόπο		1.446,64		0,00	0,00
6γ. Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών & οικοδομικών επιχειρήσεων		1.376,33		0,00	9.469,29
7. Αμοιβές από ποσοστά μελών Δ.Σ		161.408,66		0,00	200.000,00
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		21.185,29		1.864.721,48	71.870,38
		11.380.309,14		5.797.753,23	13.866.922,82

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 42. ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.		
ΕΛΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ - ΑΡ. Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16		
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ		
2004		
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		15.349.240,95
ΠΛΕΟΝ: Ζημίες πώλησης μετοχών αρ. 38 ν. 2238/94		4.454.609,92
ΜΕΙΟΝ: Κέρδη πώλησης μετοχών αρ. 38 ν. 2238/94		2.661.230,74
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (κερδών) προηγούμενων		71.870,38
Φορολογημένα αποθεματικά για ίδιες μετοχές χρ/2001		2.598.251,31
ΜΕΙΟΝ: Υπόλοιπο αποτελεσμάτων (ζημιών) προηγούμενων χρήσεων	0,00	
Διαφορές φορολογικού ελέγχου		33.309,65
ΠΛΕΟΝ: Αφορολόγητο αποθεματικό αρ. 38 ν. 2238/94 (για κάλυψη ζημιών)		0,00
ΜΕΙΟΝ: Ζημίες πώλησης μετοχών αρ. 38 ν. 2238/94 (προς κάλυψη)	-1.793.793,18	
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο ζημιών πώλησης μετοχών αρ. 38 ν. 2238/94 (ακάλυπτο για μελλοντικό συμψηφισμό)	1.793.379,18	0,00
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικό προς διάθεση (7,8Ν.2579/98 & 3Ν.2954/01)		2.462,02
Αποθεματικό φορολογημένο για ίδιες μετοχές		240.831,00
Αποθεματικό αφορολόγητο υπεραξίας απόσχισης βιομηχανικού κλάδου ν. 1297/72		0,00
Σύνολο		20.022.725,19
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος	4.524.344,28	
1α. Φόρος αποθεματικών (7,8Ν. 2579/98 & 3 Ν. 2954/01)	0,00	
2. Λοιποί μη ενσωματ. στο λειτουργ. κόστος φόροι	33.572,50	4.557.916,78
Κέρδη προς διάθεση		15.464.808,41
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΔΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:		
1. Τακτικό αποθεματικό		537.900,73
2.3 Μερίσματα (0,10 ευρώ / ανά μετοχή)		8.268.679,66
3. Πρόσθετο μέρος		2.880.101,90
5. Φορολογημένα αποθεματικά για ίδιες μετοχές		960.622,30
6. Αφορολόγητα αποθεματικά Αρ. 38 Ν. 2238/94		0,00
6α. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα		0,00
6β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα κατ' ειδικό τρόπο		0,00
6γ. Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών & οικοδομικών επιχειρήσεων		483.701,99
7. Αμοιβές από ποσοστά μελών Δ.Σ		230.000,00
8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο		2.103.801,83
		15.464.808,41
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.		
ΕΛΡΑ: ΑΜΑΡΟΥΣΙΟ - ΑΡ. Μ.Α.Ε. 8440/06/Β/86/16		
ΠΙΝΑΚΑΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ		
	2005	2006
Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης χρήσεως (01.01.2005 και 01.01.2006 αντίστοιχα)	188.055.000,00	194.219.000,00
Κέρδη/(ζημίες) της χρήσεως μετά από φόρους	15.043.000,00	8.549.000,00
Αύξηση/(Μείωση) Μετοχικού εταιρικού κεφαλαίου	0,00	0,00
Μεταβολή Αποθεματικού συναλλαγματικών διαφορών μετατροπής	0,00	0,00
Επίδραση από μεταβολή ποσοστού συμμετοχής σε θυγατρική	0,00	0,00
Δικαιώματα μειοψηφίας από μεταβολή Αποθεματικού συναλλαγματικών διαφορών μετατροπής	0,00	0,00
Συμψηφισμός "Ζημιών εις Νέο" με "Μετοχικό Κεφάλαιο"	0,00	0,00
Κέρδη/(ζημίες) πωλήσεων Ιδίων Μετοχών	32.000,00	2.287.000,00
Διανεμηθέντα Μερίσματα (κέρδη)	-10.859.000,00	-13.007.000,00
Καθαρό εισόδημα καταχωρημένα απ'ευθείας στην καθαρή αξία	290.000,00	12.653.000,00
Αγορές/(πωλήσεις) ιδίων μετοχών	1.658.000,00	2.048.000,00
Σύνολο καθαρής θέσης λήξης χρήσεως (31.12.2005 και 31.12.2006 αντίστοιχα)	194.219.000,00	206.749.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 43. ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
	2001	2002	2003	2004
Β. ΞΕΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ				
1. Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκ/σεως	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	378.413,49	2.069.583,02	3.050.320,45	2.169.095,15
ΣΥΝΟΛΟ	378.413,49	2.069.583,02	3.050.320,45	2.169.095,15
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Ασώματες ακινητοποιήσεις				
2. Παραχωρήσεις & δικαιώματα βιομηχανικής ιδιοκτησίας	0,00	6.349.963,36	6.151.870,96	5.931.988,35
3. Υπερξία επιχειρήσεως (Goodwill)	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Λοιπές ασώματες ακινητοποιήσεις	65.515,02	2.268.294,50	1.701.220,88	1.134.147,26
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓI)	65.515,02	8.618.257,86	7.853.091,84	7.066.135,61
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις				
1. Γήπεδα - Οικόπεδα	777.881,71	4.467.230,85	8.851.676,03	12.630.262,95
2. Ορυχεία - Μεταλλεία - Λατομ. - Αγροί - Φυτείες - Δάση	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Κτίρια & Τεχνικά έργα	687.889,73	3.466.503,97	16.222.567,47	15.689.906,79
4. Μηχανήματα - τεχνικές εγκ/σεις & λοιπός μηχαν/κός εξοπλισμός	6.811.760,85	9.884.897,74	10.825.591,33	10.499.661,06
5. Μεταφορικά μέσα	3.995.692,33	9.106.478,26	8.682.127,56	3.321.165,91
6. Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	454.411,32	1.025.985,81	1.663.908,18	1.289.119,50
7. Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση & προκαταβολές	66.265,59	10.098.173,03	11.058,07	11.058,07
	12.793.901,53	38.049.269,66	46.256.928,64	43.441.174,28
Σύνολο ακινητοποιήσεων (ΓII+ΓIII)	12.859.416,55	46.667.527,52	54.110.020,48	50.507.309,89
III. Συμμετοχές & άλλες μακροπρ/σμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις				
1. Συμμετοχές σε συνδ.μ. επιχειρήσεις	28.632.501,43	26.909.898,29	26.891.898,29	27.309.648,29
2. Συμμετοχές σε λοιπές επιχειρήσεις	6.603.807,29	7.816.625,22	8.316.239,05	13.075.848,18
	35.236.308,72	34.726.523,51	35.208.137,34	40.385.496,47
Μείον: Προβλέψεις για υποτίμηση	783.565,66	2.631.765,98	2.556.549,41	2.822.155,68
7. Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	53.632,82	126.134,03	142.675,62	143.682,37
ΣΥΝΟΛΟ	34.506.375,88	32.220.891,56	32.794.263,55	37.707.023,16
Σύνολο παγίου ενεργητικού (ΓI+ΓII+ΓIII)	47.365.792,43	78.888.419,08	86.904.284,03	88.214.333,05
Δ.ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
I. Αποθέματα				
1. Εμπορεύματα	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Προϊόντα έτοιμα και ημιτελή	3.353.102,28	893.216,49	2.312.469,04	5.346.233,24
3. Παραγωγή σε εξέλιξη	523.752,84	9.982.604,53	24.618.600,48	26.374.888,01
4. πρώτες και βοηθ. ύλες-αναλώσιμα-ανταλλακτικά	0,00	21.325,28	92.580,11	813.967,15
5. Προκαταβολές για αγορά αποθεμάτων	72.214,23	4.905.356,98	5.819.893,34	3.609.331,54
	3.949.069,35	15.802.503,28	32.843.542,97	36.144.419,94
II. Απαιτήσεις				
1. Πελάτες	3.191.860,01	38.132.115,86	64.593.600,80	85.068.784,78
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις	0,00	293.470,24	293.470,24	1.673.115,15
2. Γραμμάτια εισπρακτέα	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Γραμμάτια σε καθυστέρηση	0,00	7.112,01	0,00	0,00
3α. Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρονολογημένες)	0,00	1.722.889,29	1.180.893,14	2.289.669,82
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση	0,00	0,00	0,00	1.073.577,15
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις	0,00	0,00	0,00	1.073.577,15
5. Βραχυπρ. Απαιτ. Κατά συνδ.μ. επιχειρήσεων	22.924,84	0,00	0,00	0,00
6. Βραχ/σμες απαιτήσεις συμμετ/κού ενδιαφέροντος επιχειρήσεων	4.752.534,29	20.308.082,40	12.481.105,76	21.176.002,44
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις	0,00	788.645,22	788.645,22	905.422,28
8. Δεσμιευμένοι λογαριασμοί καταθέσεων	509.533,00	505.572,45	352.795,20	327.113,28
10. Επισφαλείς-επίδικοι πελάτες και χρεώστες	21.121,80	653.477,39	3.538.309,20	4.841.886,55
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις	0,00	0,00	0,00	1.299.123,35
11. Χρεώστες διάφοροι	1.363.648,04	10.872.908,39	3.707.906,06	14.820.557,07
12. Λογ/σμοί διαχειρίσεως προκ/λών & πιστώσεων	643.218,57	2.403.660,16	3.774.211,41	3.891.481,88
	10.504.840,55	73.523.702,49	88.546.706,11	128.537.835,04
III. Χρεόγραφα				
1. Μετοχές	6.736.266,86	6.736.266,86	9.501.398,23	7.929.312,52
3. Λοιπά χρεόγραφα	8.249.887,70	377.257,48	377.257,48	2.550.791,85
	14.986.154,56	7.113.524,34	9.878.655,71	10.480.104,37
ΜΕΙΟΝ: Προβλέψεις για υποτίμηση	4.020.592,34	5.595.100,39	4.899.963,76	4.573.585,95
	10.965.562,22	1.518.423,95	4.978.691,95	5.906.518,42
IV. Διαθέσιμα				
1. Ταμείο	16.936,47	20.659,09	12.737,17	22.482,88
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	2.303.874,16	20.837.098,80	9.129.138,10	3.895.581,67
	2.320.810,63	20.857.757,89	9.141.875,27	3.918.064,55
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργ. (ΔI+ΔII+ΔIII+ΔIV)	27.740.282,75	111.702.387,61	135.510.816,30	174.506.837,95
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έξοδα επόμενων χρήσεων	319.226,00	313.555,18	1.271.768,39	285.910,51
2. Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα	0,00	0,00	0,00	0,00
	319.226,00	313.555,18	1.271.768,39	285.910,51
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+Ε)	75.803.714,67	192.973.944,89	226.737.189,17	265.176.176,66

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 44. ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10		
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
	2005	2006
Ασώματα πάγια στοιχεία	5.821.000,00	5.566.000,00
Ενσώματα πάγια στοιχεία	41.111.000,00	50.698.000,00
Επενδυτικά ακίνητα	7.935.000,00	6.917.000,00
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	26.381.000,00	19.237.000,00
Συμμετοχή σε συγγενείς επιχ/σεις	0,00	0,00
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες	11.721.000,00	12.028.000,00
Λοιπές επενδύσεις	2.740.000,00	2.812.000,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	146.000,00	4.337.000,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	6.445.000,00	1.203.000,00
Σύνολο μακροπρόθεσμου ενεργητικού	102.300.000,00	102.798.000,00
Αποθέματα	4.324.000,00	4.280.000,00
Εμπορικές απαιτήσεις	92.481.000,00	118.436.000,00
Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	27.311.000,00	33.279.000,00
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	1.807.000,00	4.620.000,00
Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	847.000,00	1.168.000,00
Χρηματικά διαθέσιμα	12.818.000,00	24.020.000,00
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	139.588.000,00	185.803.000,00
Μη κυκλοφ. Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0,00	10.033.000,00
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	241.888.000,00	298.634.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 45. ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10				
ΠΛΗΘΗΤΙΚΟ				
	2001	2002	2003	2004
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
I. ΚΕΦΑΛΑΙΟ				
1. Καταβληθέν	5.716.428,00	53.318.820,00	53.318.820,00	53.318.820,00
II. ΔΙΑΦΟΡΑ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	31.968.667,23	35.921.686,83	35.921.686,83	35.921.686,83
III. ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΠΡΟΣ.-ΕΠΙΧΟΡΗΓ. ΕΠΕΝΔ.				
1. Διάφορες από αναπροσαρμογή αξίας λοιπών περιουσιακών στοιχείων	19.660,44	44.401,66	4.830.471,72	8.740.496,57
2. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας συμμετοχών & χρεογράφων	96.559,35	96.559,35	96.559,35	96.559,35
3. Επιχορηγήσεις επενδύσεων παγίου ενεργητικού	0,00	0,00	0,00	0,00
	116.219,79	140.961,01	4.927.031,07	8.837.055,92
IV. ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
1. Τακτικό αποθεματικό	1.379.310,34	2.484.166,57	3.600.000,00	4.785.356,32
1α. ΜΕΙΟΝ: Υποτίμηση συμμετοχών και χρεογράφων προς συμψηφισμό	422.367,16	3.671.583,85	2.652.355,17	2.186.821,47
3. Ειδικά αποθεματικά				
Αποθεματικά επενδύσεων Ν. 2601/98	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Έκτακτα αποθεματικά	0,00	1.089.798,18	1.155.891,99	1.222.598,55
5. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων Ν1892/90	2.495.205,59	5.072.661,28	3.401.273,14	3.401.273,14
5α. Αφορολόγητο ειδικών διατάξεων Νόμου 1828/89	141.846,70	1.257.033,79	2.928.421,93	2.928.421,93
5β. Αφορολόγητο αποθεματικό από πώληση χρεογράφων	0,00	0,00	0,00	0,00
5γ. Αποθεματικό από αφορολόγητους τόκους & μερίσματα	805.618,94	872.400,54	872.400,54	872.400,54
5ε. Αποθεματικό Λογιστικών κερδών τεχνικών εταιρειών	956.432,25	995.234,14	995.234,14	995.234,14
5ζ. Λοιπά φορολογημένα αποθεματικά	132.535,86	0,00	0,00	378.534,27
6. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές	738,41	1.515.229,27	1.347.278,91	1.085.331,92
	5.489.320,93	9.614.939,92	11.648.145,48	13.482.329,34
V. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ				
Υπόλοιπο φορολογηθέντων κερδών εις νέον	6.011.052,44	9.800.778,32	19.325.122,34	33.672.345,22
Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων	0,00	-1.735.908,77	-1.735.908,77	0,00
	6.011.052,44	8.064.869,55	17.589.213,57	33.672.345,22
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΙΙΙ+ΑΙΙΙΙΙ)	49.301.688,39	107.061.277,31	123.404.896,95	145.232.237,31
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ				
1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	0,00	421.560,58	421.560,58	1.372.241,34
2. Λοιπές προβλέψεις	43.997,25	202.224,88	202.224,88	1.015.524,58
	43.997,25	623.785,46	623.785,46	2.387.765,92
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
I. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
2. Δάνεια τραπεζών	4.510.043,00	358.371,57	0,00	0,00
8. Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00	30.000,05	30.000,05
	4.510.043,00	358.371,57	30.000,05	30.000,05
II. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
1. Προμηθευτές	3.299.115,48	19.215.209,16	33.181.397,94	27.325.145,12
2. Γραμμάτια πληρωτέα	0,00	152.312,13	0,00	0,00
2 α. Επιταγές πληρωτέες	1.084.247,44	3.558.659,19	1.942.790,62	2.064.423,54
3. Τράπεζες – Λογ/σμός βραχυπρόθεσμων υποχρ.	2.297.663,45	14.553.234,48	17.453.395,20	38.697.154,85
4. Προκαταβολές πελατών	7.369.399,24	16.889.564,80	10.782.804,24	6.356.937,68
5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	2.113.959,95	9.704.480,69	9.451.549,59	10.153.441,40
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	281.215,01	996.084,24	1.837.170,11	1.389.141,98
9. Υποχρεώσεις προς λοιπού συμμετοχικού ενδιαφέροντος επιχειρήσεις	1.424.906,87	8.798.161,19	14.162.221,77	14.980.723,52
10. Μερίσματα πληρωτέα	2.771.409,95	6.148.038,15	8.373.974,36	10.683.185,53
10 α. Αμοιβές Δ.Σ	316.654,44	549.089,77	578.425,00	656.505,00
11. Πιστωτές Διάφοροι	986.783,89	4.194.863,50	4.908.706,03	5.213.981,93
	21.945.355,72	84.759.697,30	102.672.434,86	117.520.640,55
Σύνολο υποχρεώσεων (ΓΙ+ΓΙΙ)	2.771.409,95	6.148.038,15	8.373.974,36	10.683.185,53
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ				
1. Έσοδα επόμενων χρήσεων	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	2.630,33	170.813,25	6.071,85	5.532,83
3. Λοιποί μεταβατικοί λογ/σμοί	0,00	0,00	0,00	0,00
	2.630,33	170.813,25	6.071,85	5.532,83
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (Α+Β+Γ+Δ)	75.803.714,69	192.973.944,89	226.737.189,17	265.176.176,66
ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ				
1. Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων	5.326.084,49	5.326.084,48	8.322.421,94	8.322.421,94
2. Πιστωτικοί λογ/σμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών	84.961.513,64	133.542.457,80	183.180.993,04	180.479.919,68
3. Υποχρεώσεις από αμοτεροβαρείς συμβάσεις	210.336.727,81	468.401.450,40	551.834.226,00	235.883.960,00
4. Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	674.233,33	18.961.447,91	45.052.999,95	52.009.467,48
	301.298.559,27	626.231.440,59	788.390.640,93	476.695.769,10

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 46. ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10		
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
	2005	2006
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΠΟΔΙΟΜΕΝΑ ΣΤΟΥΣ ΜΕΤΟΧΟΥΣ ΤΗΣ ΜΗΤΡΙΚΗΣ		
Μετοχικό κεφάλαιο	53.319.000,00	53.319.000,00
Διαφορά υπέρ το άρτιο	35.922.000,00	35.922.000,00
Αποθεματικά	15.969.000,00	19.666.000,00
Κέρδη εις νέον	28.362.000,00	23.555.000,00
Σύνολο	133.572.000,00	132.462.000,00
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00	0,00
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	133.572.000,00	132.462.000,00
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Μακροπρόθεσμα δάνεια	0,00	26.500.000,00
Δάνεια από χρηματοδοτικές μισθώσεις	3.372.000,00	10.129.000,00
Πρόβλεψη για αποζημίωση προσωπικού	996.000,00	771.000,00
Λοιπές προβλέψεις	668.000,00	668.000,00
Επιχορηγήσεις	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	31.000,00	31.000,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές	0,00	0,00
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	5.067.000,00	38.099.000,00
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Προμηθευτές	22.782.000,00	50.535.000,00
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	26.029.000,00	9.502.000,00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση	0,00	5.955.000,00
Δεδουλευμένες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	54.246.000,00	62.081.000,00
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	192.000,00	0,00
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	103.249.000,00	128.073.000,00
Υποχρεώσεις άμεσα συνδεόμενες με τα μη κύκλωφ. Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	0,00	0,00
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΚΑΙ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	241.888.000,00	298.634.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 47. ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ				
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2001		2002	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πολήσεις)				
A) Εταιρείας	35.570.884,96	35.570.884,96	166.024.321,66	166.024.321,66
B) Από συμμετοχές σε κοινοπραξίες	26.056.563,63		97.183.950,46	
ΜΕΙΟΝ: Κόστος δαπάνης των έργων		28.388.433,76		136.828.641,02
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		7.182.451,20		29.195.680,64
ΠΛΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		36.230,77		430.641,70
ΣΥΝΟΛΟ		7.218.681,97		29.626.322,34
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	2.599.156,57		13.077.636,01	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα λειτουργίας ερευνών & ανάπτυξης	0,00		0,00	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	0,00	2.599.156,57	218.834,83	13.296.470,84
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		4.619.525,40		16.329.851,50
ΠΛΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	2.918.212,82		12.710.196,16	
ΠΛΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	0,00		51.239,00	
ΠΛΕΟΝ: 3. Κέρδη πωλήσεως συμ/γων & χρεογράφων	0,00		0,00	
ΠΛΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	126.236,16		263.096,03	
	3.044.448,98		13.024.531,19	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	774.553,07		4.984.032,74	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	491.493,80	1.778.402,11	2.853.764,63	5.186.733,82
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		6.397.927,51		21.516.585,32
II. ΠΛΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	138.611,24		15.885,60	
2. Έκτακτα κέρδη	224.267,32		164.433,92	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	4.201,99		106.309,12	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	0,00		0,00	
	367.080,55		286.628,64	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	30.070,37		47.554,83	
2. Έκτακτες ζημιές	1,83		191.767,45	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	192.409,80	144.598,55	291.511,91	-244.205,55
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		6.542.526,06		21.272.379,77
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	3.198.090,66		7.074.730,94	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
B) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	3.198.090,66	0,00	7.074.730,94	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟ/ΤΑ (ΚΕΡΑΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		6.542.526,06		21.272.379,77

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 48. ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10				
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ				
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2003		2004	
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ				
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)				
Α) Εταιρείας	241.329.616,40	241.329.616,40	243.537.438,61	243.537.438,61
Β) Από συμμετοχές σε κοινοπραξίες	141.909.471,88		128.822.063,84	
ΜΕΙΟΝ: Κόστος δαπάνης των έργων		<u>201.003.042,18</u>		<u>197.862.612,01</u>
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως		40.326.574,22		45.674.826,60
ΠΛΕΟΝ: 1. Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως		<u>2.473.551,85</u>		<u>1.760.623,06</u>
ΣΥΝΟΛΟ		<u>42.800.126,07</u>		<u>47.435.449,66</u>
ΜΕΙΟΝ: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	10.116.189,60		15.062.169,29	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα λειτουργίας ερευνών & ανάπτυξης	2.536.339,44		0,00	
ΜΕΙΟΝ: 3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>209.706,70</u>	<u>12.862.235,74</u>	<u>1.488.292,05</u>	<u>16.550.461,34</u>
Μερικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		29.937.890,33		30.884.988,32
ΠΛΕΟΝ: 1. Έσοδα συμμετοχών	14.214.017,26		19.615.524,11	
ΠΛΕΟΝ: 2. Έσοδα χρεογράφων	61.486,80		3.060,17	
ΠΛΕΟΝ: 3. Κέρδη πωλήσεως συμ/γων & χρεογράφων	82.755,80		26.001,00	
ΠΛΕΟΝ: 4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	<u>142.214,35</u>		<u>173.063,95</u>	
	14.500.474,21		19.817.649,23	
ΜΕΙΟΝ: 2. Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	4.373.265,43		1.302.041,45	
ΜΕΙΟΝ: 3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	<u>2.456.824,16</u>	<u>7.670.384,62</u>	<u>3.046.772,69</u>	<u>15.468.835,09</u>
Ολικά αποτ/τα (κέρδη) εκμετ/σεως		<u>37.608.274,95</u>		<u>46.353.823,41</u>
II. ΠΛΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ				
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	6.676,95		808.904,78	
2. Έκτακτα κέρδη	135.095,68		18.980,21	
3. Έσοδα προηγ. χρήσεων	52.652,05		69.796,17	
4. Έσοδα από προβλέψεις προηγ. χρήσεων	<u>0,00</u>		<u>0,00</u>	
	194.424,68		897.681,16	
ΜΕΙΟΝ: 1. Έκτακτα & ανόργανα έξοδα	612.015,96		185.975,74	
2. Έκτακτες ζημιές	4.040,88		1.952.922,71	
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	<u>2.413.446,13</u>	<u>-2.835.078,29</u>	<u>1.656.900,45</u>	<u>-2.898.117,74</u>
Οργανικά & έκτακτα αποτ/τα (κέρδη)		34.773.196,66		43.455.705,67
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	6.537.004,05		6.302.831,46	
ΜΕΙΟΝ: α) τιμολογηθείσες σε κ/ξία	0,00		0,00	
Β) Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	6.537.004,05	0,00	6.302.831,46	0,00
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟ/ΤΑ (ΚΕΡΑΗ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		34.773.196,66		43.455.705,67

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 49. ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ			
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10			
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ			
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ	2005		2006
Κύκλος εργασιών		143.538.000,00	186.273.000,00
Κόστος πωλήσεων		126.883.000,00	160.885.000,00
Μικτό κέρδος		16.655.000,00	25.388.000,00
Έξοδα διοίκησης και διάθεσης		15.245.000,00	22.109.000,00
Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης		0,00	0,00
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)		9.457.000,00	13.625.000,00
Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)		-3.278.000,00	-3.543.000,00
Κέρδη/(Ζημιές) από αποτίμηση συγγενών επιχειρήσεων με την μέθοδο της καθαρής θέσης		0,00	0,00
Κέρδη/(Ζημιές) από συγγενείς επιχειρήσεις		0,00	0,00
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		7.589.000,00	13.361.000,00
Φόροι εισοδήματος		2.694.000,00	5.628.000,00
Καθαρά Κέρδη / (Ζημιές) από συνεχιζόμενες δραστηριότητες		4.895.000,00	7.733.000,00
Διακοπείσες δραστηριότητες			
Κέρδη / (Ζημιές) από διακοπείσες εκμεταλλεύσεις μετά από φόρους		0,00	0,00
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΑΟΣ		4.895.000,00	7.733.000,00

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 50. ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ					
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10					
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ					
	2001		2002		2003
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		6.542.526,06		21.272.379,77	34.773.196,66
ΜΕΙΟΝ: Φόρος από συμμετοχές, παρακρατηθείς		911.913,10		3.449.508,75	4.555.518,54
Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων		5.630.612,96		17.822.871,02	30.217.678,12
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο φορολ. Κερδών προηγούμενων χρήσεων προς διάθεση		2.521.062,59		6.997.509,90	9.800.779,02
ΜΕΙΟΝ: Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων		135.327,17		1.123.655,75	449.118,58
Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων		0,00		0,00	0,00
		135.327,17		1.123.655,75	449.118,58
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικά προς διάθεση					
Αποθεματικό Άρθρου 7 Ν. 2579/98	156.338,53		442.820,37		0,00
Αποθεματικό Άρθρου 3 Ν. 2954/01	2.668.307,47	2.824.646,00	362.007,34	804.827,71	0,00
Σύνολο		10.840.994,38		24.501.552,88	39.569.338,56
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος					
α. Φορολογητέων κερδών		1.264.797,33		8.289.490,78	10.697.132,54
β. Φόρος αποθεματικών Άρθρου 7 Ν. 2579/98		54.718,49		0,00	0,00
γ. Φόρος αποθεματικών Άρθρου 3 Ν. 2954/01		466.953,81		0,00	0,00
2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι		10.273,76		0,00	36.360,13
		1.796.743,39		8.289.490,78	10.733.492,67
Κέρδη προς διάθεση		9.044.250,99		16.212.062,10	28.835.845,89
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:					
1. Τακτικό αποθεματικό		183.480,89		446.543,78	1.115.833,43
2. Μέρισμα					
2α) Από κέρδη χρήσεως		0,00		0,00	0,00
2β) Από φορολογηθέντα κέρδη προηγούμενων χρήσεων		2.236.802,35		5.515.740,00	7.813.965,00
6. Ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό Ν. 1828/89					
6α. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα		106.136,43		0,00	80.925,12
6β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα κατά ειδικό τρόπο		80.772,72		0,00	0,00
6γ. Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών επιγ/σεων		132.535,86		0,00	0,00
7. Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου		293.470,29		449.000,00	500.000,00
8. Υπόλοιπο φορολογηθέντων κερδών εις νέον		6.011.052,44		9.800.778,32	19.325.122,34
		9.044.250,98		16.212.062,10	28.835.845,89

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 51.		
ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10		
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ		
	2004	
Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως		43.455.705,67
ΜΕΙΟΝ: Φόρος από συμμετοχές, παρακρατηθείς		6.983.203,61
Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων		36.472.502,06
ΠΛΕΟΝ: Υπόλοιπο φορολ. Κερδών προηγούμενων χρήσεων προς		19.325.122,34
ΜΕΙΟΝ: Διαφορές φορολογικού ελέγχου προηγούμενων χρήσεων		0,00
Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων		1.735.908,77
		1.735.908,77
ΠΛΕΟΝ: Αποθεματικά προς διάθεση		
Αποθεματικό Άρθρου 7 Ν. 2579/98	0,00	
Αποθεματικό Άρθρου 3 Ν. 2954/01	0,00	0,00
Σύνολο		54.061.715,63
ΜΕΙΟΝ: 1. Φόρος εισοδήματος		8.221.567,91
α. Φορολογητέων κερδών		0,00
β. Φόρος αποθεματικών Άρθρου 7 Ν. 2579/98		0,00
γ. Φόρος αποθεματικών Άρθρου 3 Ν. 2954/01		264.713,67
2. Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι		8.486.281,58
		45.575.434,05
Κέρδη προς διάθεση		
Η ΔΙΑΘΕΣΗ ΤΩΝ ΚΕΡΑΩΝ ΓΙΝΕΤΑΙ ΩΣ ΕΞΗΣ:		
1. Τακτικό αποθεματικό		1.185.356,32
2. Μείρισμα		0,00
2α) Από κέρδη χρήσεως		10.112.190,00
2β) Από φορολογηθέντα κέρδη προηγούμενων χρήσεων		
6. Ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό Ν. 1828/89		
6α. Αποθεματικά από απαλλασσόμενα της φορολογίας έσοδα		0,00
6β. Αποθεματικά από έσοδα φορολογηθέντα κατά ειδικό τρόπο		0,00
6γ. Αποθεματικά από κέρδη τεχνικών επιχ/σεων		5.542,51
7. Αμοιβές Διοικητικού Συμβουλίου		600.000,00
8. Υπόλοιπο φορολογηθέντων κερδών εις νέον		33.672.345,22
		45.575.434,05
ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΙ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ		
ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑ – ΑΡΙΘΜ.Μ.Α.Ε. 1998/06/Β/86/10		
ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ	2005	2006
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ	4.895.000,00	7.773.000,00
Αποδιδόμενο σε:		
Μετόχους της μητρικής εταιρείας από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	0,00	0,00
Μετόχους της μητρικής εταιρείας από διακοπείσες δραστηριότητες	0,00	0,00
Δικαιώματα μειοψηφίας - Κ.Α.Χ από συνεχιζόμενες δραστηριότητες	0,00	0,00
Δικαιώματα μειοψηφίας - Κ.Α.Χ από διακοπείσες δραστηριότητες	0,00	0,00
Κέρδη ανά μετοχή (σε Ευρώ)		
Βασικά / απομειωμένα από συνεχιζόμενες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	0,11	0,17
Βασικά / απομειωμένα από διακοπείσες δραστηριότητες αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	0,11	0,17
Μέσος σταθμικός αριθμός μετοχών, βασικός		
Βασικός	45.964.500	45.964.500
Φόρος εισοδήματος	0,00	192.000,00