ΤΕΙ ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΘΕΜΑ: *«Ανάλυση των εισηγμένων εταιριών στο ελληνικό χρηματιστήριο το 2003 και 2004 ανά κλάδο (πωλήσεις και σύνολο ενεργητικού)».*

Φοιτητής: Κακούρης Αριστοτέλης
Επιβλέπων Καθηγητής: Γιαννούλης Ιωάννης
Α.Μ: 9700

Ηράκλειο 2016

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ 4

SUMMARY 5

ΠΡΟΛΟΓΟΣ 6

ΕΙΣΑΓΩΓΗ 7

ΜΕΡΟΣ Ι: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ 9

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα τα έτη 2003-2004 9
1.1 Οικονομικό περιβάλλον και εγχώρια ανάπτυξη: γενικά χαρακτηριστικά 9
1.2 Οικονομικά μεγέθη και πορεία Χρηματιστηρίου 10
1.2.1 Ορισμός Χρηματιστηρίου 10
1.2.2 Οικονομικά μεγέθη Χρηματιστηρίου 11
1.2.2.1 Ιστορική ανασκόπηση 11
1.2.2.2 Οικονομική πορεία Χρηματιστηρίου τα έτη 2003 - 2004 14
1.3 Διαχωρισμός και συνοπτική παρουσίαση των κλάδων του Χρηματιστηρίου 17
1.3.1 Χρησιμότητα ανάλυσης κλάδου 17
1.3.2 Παρουσίαση όλων των κλάδων του Ελληνικού Χρηματιστηρίου 17

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 29
2.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων 30
2.1.1 Ορισμός και χρησιμότητα 30
2.1.2 Η ανάλυση του κλάδου 31
2.1.3 Ο ρόλος των αριθμοδεικτών στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων 32
2.2 Ανάλυση επιμέρους στοιχείων και λογιστικών μεγεθών 33
2.2.1 Αριθμοδείκτες πωλήσεων 33
2.2.2 Αριθμοδείκτες καθαρών κερδών 34
2.2.3 Αριθμοδείκτες συνόλου ενεργητικού 38

ΜΕΡΟΣ ΙΙ: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ 40

Κεφάλαιο 3: Ανάπτυξη αριθμοδεικτών ανά κλάδο για το 2005 40
3.1 Κλάδος πετρελαίου και αερίου 40
3.2 Κλάδος χημικών 41
3.3 Κλάδος πρώτων υλών 42
3.4 Κλάδος κατασκευών και υλικών κατασκευών 44
3.5 Κλάδος βιομηχανικών προϊόντων και υπηρεσιών 47
3.6 Κλάδος τροφίμων και ποτών 49
3.7 Κλάδος προσωπικών και οικιακών αγαθών 52
3.8 Κλάδος υγείας 56
3.9 Κλάδος εμπορίου 58
3.10 Κλάδος μέσων ενημέρωσης 60
3.11 Κλάδος ταξιδιών και αναψυχής 61
3.12 Κλάδος τηλεπικοινωνιών 63
3.13 Κλάδος υπηρεσιών κοινής ωφέλειας 64
3.14 Κλάδος τραπεζών 65
3.15 Κλάδος ασφαλειών 67

3.16 Κλάδος ακίνητης περιουσίας 68
3.17 Κλάδος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών 69
3.18 Κλάδος τεχνολογίας 71
3.19 Κλάδος ΜΔ αγορών αξιών 73
3.20 Κλάδος ΓΕΜ αγορών αξιών 73
3.21 Κλάδος ΜΔ αγορών παραγώγων 74
3.22 Κλάδος ΓΕΜ αγορών παραγώγων 74

Κεφάλαιο 4: Συμπεράσματα και σύγκριση κλάδων 74

ΕΠΙΛΟΓΟΣ 82

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 83

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ 85

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η ανάλυση και αξιολόγηση των βασικών μεγεθών όλων των εισηγμένων επιχειρήσεων στο Ελληνικό Χρηματιστήριο για το 2005. Για το λόγο αυτό, θα απεικονιστεί όλο το θεωρητικό υπόβαθρο που σχετίζεται με το ενεργητικό, τον κύκλο εργασιών και τα καθαρά αποτελέσματα ως την απαραίτητη πληροφόρηση των βασικών λογαριασμών που καθορίζουν την αξία και την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης. Στη συνέχεια, τα δεδομένα αυτά θα εφαρμοστούν σε χρηματοοικονομικούς δείκτες που είναι εκφρασμένοι σε ποσοστά ή σε φορές, προκειμένου να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα για την πορεία όλων των κλάδων του Ελληνικού Χρηματιστηρίου το υπό εξέταση έτος.

Ως προς τη μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί, περιλαμβάνει τη συγκέντρωση όλων των απαιτούμενων δεδομένων από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων εταιριών, χωριζόμενη ανά οικονομικό κλάδο. Στη συνέχεια, θα χρησιμοποιηθούν υπολογιστικά φύλλα του excel προκειμένου να εφαρμοστούν οι επιλεγμένοι αριθμοδείκτες και να υπολογιστούν τα αποτελέσματα τους, με στόχο την περαιτέρω απεικόνιση και αξιολόγηση αυτών ως προς τα ευρήματα που εντοπίστηκαν.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η πρακτική δυσκολία που υπήρξε κατά τη συλλογή και επεξεργασία των δεδομένων σχετίζεται με τα οικονομικά δεδομένα κάποιων επιχειρήσεων που εμφάνισαν μηδενικό κύκλο εργασιών λόγω αδράνειας, με συνέπεια να μη μπορούν να υπολογιστούν οι υπό εξέταση δείκτες. Προφανώς, η δυσκολία αυτή συνυπολογίστηκε κατά την επεξεργασία και αξιολόγηση των μέσων όρων των δεικτών ανά κλάδο.

Λέξεις κλειδιά: ενεργητικό, πωλήσεις, κέρδη, κυκλοφοριακή ταχύτητα, περιθώριο κέρδους.

Summary

The main idea of this study is to present all the required data concerning the financial analysis of the companies which participate in the Athens Stock Exchange Market for the year of 2005. This research is going to collect and evaluate the financial information of these companies as far as the total assets and the level of the annual total sales and net profit are concerned using the most important ratios of this field.

For this reason, the first chapter of this study will describe the theory which is related to the role and the importance of the financial analysis and its tools presenting also the main characteristics of each industry of the Greek economy. In the second chapter will follow the presentation of the financial analysis of the total assets of the Balance Sheet and the main results of the Income Statement and the related ratios which will be used. In the third chapter, this research will present the results of each ratio in each company of the Greek industries with a brief evaluation of the results. Finally, the last chapter will include all the conclusions of this study in order to evaluate the total progress of the Greek economy for the year of 2005.

Πρόλογος

Η παρούσα εργασία υποκινήθηκε κυρίως από το ενδιαφέρον για τη χρηματοοικονομική ανάλυση και παρουσίαση όλων των επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο το έτος 2005, αρκετά χρόνια πριν την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης του 2016 που έπληξε και πλήττει την εγχώρια οικονομία. Βασικό κίνητρο ήταν η αξιολόγηση της υπάρχουσας πορείας των εισηγμένων εταιριών για το 2005, η επεξεργασία των οικονομικών τους στοιχείων και η εξαγωγή συμπερασμάτων ως προς το μέλλον που θα έχουν στην ελληνική οικονομία, λαμβανομένου υπόψη ότι τα δεδομένα αυτά είναι ήδη γνωστά.

Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά την εκπόνηση της έρευνας για την υπάρχουσα εργασία, εμφανίστηκαν κυρίως δύο προβλήματα:

- Υπήρχε ένας περιορισμένος αριθμός επιχειρήσεων, των οποίων οι υπό εξέταση μητρικές εταιρίες δεν εμφάνιζαν αποτελέσματα χρήσης και κυρίως κύκλο εργασιών λόγω αδράνειας, κυρίως στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.
- Υπήρχαν κάποιες ακόμα οικονομικές μονάδες που λόγω αντικειμένου η δημοσίευση των αποτελεσμάτων τους ως προς τη διαμόρφωση κυρίως του μικτού κέρδους ήταν δυσχερής, κυρίως στον τραπεζικό κλάδο και τον αντίστοιχο των ακινήτων.

Για τους παραπάνω λόγους, καθώς και για οποιοδήποτε έκτακτο συμβάν εμφάνισε το 2005 κάποια εισηγμένη εταιρία, η οποία επηρέασε θετικά ή αρνητικά το σύνολο του κλάδου στον οποίο ανήκε, η εξαγωγή συμπερασμάτων κατά τη διαμόρφωση των μέσων όρων των δεικτών ανά κλάδο συμπεριέλαβε όλους αυτούς τους αστάθμητους παράγοντες και οικονομικές δυσκολίες.

Εισαγωγή

Σε κάθε εγχώρια οικονομία, η ανάπτυξη των επιχειρηματικών μονάδων είναι αυτή που καθορίζει την πορεία και την εξέλιξη αυτής, δημιουργώντας παράλληλα θέσεις εργασίας και ευημερία στο κοινωνικό σύνολο. Σε αυτά τα πλαίσια, η ανάπτυξη του εμπορικού κόσμου και η εξέλιξη των επιχειρηματικών συναλλαγών απαιτούν την ύπαρξη κεφαλαίων χρηματοδότησης των εταιριών, που θα ενισχύσουν τις επενδύσεις που θα υλοποιήσουν και θα αυξήσουν την απόδοση και την κερδοφορία τους.

Σε αυτή τη λογική, η εύρεση κεφαλαίων χρηματοδότησης αποτέλεσε το πρωταρχικό μέλημα των επιχειρήσεων, καθώς πολύ γρήγορα έγινε αντιληπτό ότι η εσωτερική χρηματοδότηση μέσω των μετόχων και η εξωτερική μέσω των Τραπεζών δεν ήταν αρκετές για να πραγματοποιηθούν σημαντικά επενδυτικά πλάνα, ενώ παράλληλα δημιουργούσαν επιπρόσθετο χρηματοοικονομικό κόστος. Σε αυτό το χρονικό σημείο, εμφανίστηκε, λειτούργησε και καθιερώθηκε το Χρηματιστήριο, ένας οργανισμός που πολύ γρήγορα οχυρώθηκε νομοθετικά και αναγνωρίστηκε σε παγκόσμιο επίπεδο. Το Χρηματιστήριο αποτελεί μια οργανωμένη αγορά που έχει ως αντικείμενο συναλλαγής άυλα προϊόντα, τις αποκαλούμενες μετοχές, η πώληση των οποίων δημιουργεί πλούτο για τις επιχειρήσεις ως μέσο χρηματοδότησης.

Στην Ελλάδα, το Χρηματιστήριο καθιερώθηκε αρκετά αργότερα από την υπόλοιπη Ευρώπη και μεσουράνησε το 1999. Η πορεία του είναι απόλυτα συνυφασμένη τόσο με τις εγχώριες πολιτικές και οικονομικές συνθήκες όσο και με το παγκόσμιο γίγνεσθαι, γεγονότα που επηρέασαν ιστορικά την εξέλιξή του. Σε κάθε περίπτωση πάντως, η εισαγωγή των ελληνικών επιχειρήσεων στο Χρηματιστήριο κρίνεται εξαιρετικά θετική, αφού η εμπορία των μετοχών τους δημιουργεί σημαντικά περιθώρια χρηματοδότησης για τις ίδιες.

Σε αυτά τα πλαίσια, η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των εν λόγω εισηγμένων εταιριών είναι υψίστης σημασίας για τους επενδυτές καθώς πρέπει να έχουν έγκυρα χρηματοοικονομικά εργαλεία για να αξιολογήσουν τις πιθανές επενδυτικές τους επιλογές και να αποφασίσουν τελικά για το ποιες μετοχές θα πρέπει να αγοράσουν. Μεγέθη όπως οι πωλήσεις και το σύνολο του ενεργητικού είναι απολύτως καθοριστικά στις επιλογές αυτές, από τη στιγμή που δίνουν

σημαντικές πληροφορίες σχετικά με το μερίδιο αγοράς μιας επιχείρησης και τη δυναμικότητα της στα περιουσιακά στοιχεία που διαθέτει. Συνεπώς, η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων εταιριών για τα μεγέθη αυτά με τη χρήση αριθμοδεικτών παρέχει επαρκή και ουσιώδη πληροφόρηση στους ενδιαφερόμενους για τις περαιτέρω επενδυτικές επιλογές που διαθέτουν.

Η παρούσα εργασία θα παρουσιάσει λεπτομερώς τη χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων εταιριών το έτος 2005, χωριζόμενη ανά κλάδο οικονομίας, με επίκεντρο την ανάλυση των πωλήσεων και του συνόλου του ενεργητικού των περίπου 300 εταιριών, των οποίων η μετοχή συναλλάσσεται στο Χρηματιστήριο το υπό εξέταση έτος. Πιο συγκεκριμένα, στο πρώτο κεφάλαιο θα γίνει μια αναφορά στις οικονομικές συνθήκες που επικρατούσαν στη χώρα τα έτη 2003 και 2004, ως προάγγελος των οικονομικών συνθηκών που θα διαμορφωθούν το υπό εξέταση έτος 2005. Στο εν λόγω κεφάλαιο, θα περιγραφούν τα γενικά χαρακτηριστικά της εγχώριας οικονομίας, καθώς και ο ορισμός και τα επιμέρους στοιχεία που συνθέτουν το Χρηματιστήριο ως θεσμό. Επίσης, θα παρουσιαστούν και τα βασικά σημεία που ξεχωρίζουν σε κάθε κλάδο, ώστε να γίνει κατανοητή η σύνθεση και το σύνολο των εταιριών που τον συνθέτουν.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα παρουσιαστεί το θεωρητικό υπόβαθρο που σχετίζεται με τη χρησιμότητα και το ρόλο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης για την αξιολόγηση και αποτίμηση των επιχειρήσεων. Θα δοθούν οι απαιτούμενοι ορισμοί και θα αναλυθούν οι βασικοί αριθμοδείκτες που αναφέρονται στα μεγέθη που θα εφαρμοστούν πρακτικά στα επόμενα κεφάλαια, όπως το σύνολο των πωλήσεων και του ενεργητικού, καθώς και αυτό των καθαρών κερδών.

Το τρίτο κεφάλαιο περιλαμβάνει στην ουσία το δεύτερο μέρος της παρούσας εργασίας αναφερόμενο στην εμπειρική διερεύνηση αυτής, δηλαδή στην πρακτική εφαρμογή των εν λόγω αριθμοδεικτών ανά κλάδο εισηγμένων εταιριών.

Τέλος, το τέταρτο κεφάλαιο και πιο σημαντικό θα παρουσιάσει το σύνολο των ευρημάτων από την πρακτική διερεύνηση που προηγήθηκε, προκειμένου να εξαχθούν ασφαλή και έγκυρα συμπεράσματα από την εφαρμογή της χρηματοοικονομικής ανάλυσης μέσω των αριθμοδεικτών πωλήσεων, καθαρών κερδών και συνόλου ενεργητικού.

Κρήτη, Ιούνιος 2016

ΜΕΡΟΣ Ι: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα τα έτη 2003-2004

1.1 Οικονομικό περιβάλλον και εγχώρια ανάπτυξη: γενικά χαρακτηριστικά

Είναι γεγονός ότι οι οικονομικές συνθήκες μιας χώρας επηρεάζονται σημαντικά από τις παγκόσμιες συγκυρίες και την εγχώρια πολιτική σκηνή. Ως μέτρο αξιολόγησης μιας οικονομίας είναι η αύξηση της πραγματικής παραγωγής προϊόντων και υπηρεσιών, γνωστή ως η μακροχρόνια ποσοστιαία αύξηση του Ακαθαρίστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ)[1], η οποία με τη σειρά της επηρεάζεται από όλα τα οικονομικά και πολιτικά τεκταινόμενα και μάλιστα και σε παγκόσμιο επίπεδο.

Τα έτη 2003 και 2004 ήταν καταλυτικά για την Ελλάδα λόγω διαφόρων παραγόντων, οι οποίοι με τη σειρά τους επηρέασαν σημαντικά την ψυχολογία των εγχώριων επενδυτών με εμφανείς επιπτώσεις στην πορεία του Ελληνικού Χρηματιστηρίου[2]:

☞ Η χώρα έχει την προεδρία στην Ευρωπαϊκή Ένωση, που χρονικά συμπίπτει με τη συζήτηση μεταξύ των μελών – κρατών για περαιτέρω ανάπτυξη και διεύρυνση της.

☞ Υλοποιούνται και ολοκληρώνονται σημαντικές υποδομές ανάπτυξης στην Αθήνα ενόψει της ανάληψης από τη χώρα των Ολυμπιακών Αγώνων 2004. Μάλιστα, συνδυαστικά με την είσοδο της χώρας στο ευρώ το 2002, το ακαθάριστο προϊόν συνέχισε να αυξάνεται πάνω από το μέσο όρο του αντίστοιχου ευρωπαϊκού με γνώμονα τις επενδύσεις που υλοποιούνταν για την πραγματοποίηση του εν λόγω σημαντικού γεγονότος.

☞ Ταυτόχρονα, υπήρχε αλλαγή στην πολιτική των συναλλαγών μεταξύ των επιχειρήσεων, χορηγώντας πιστώσεις για καταναλωτικές δαπάνες, όπως για παράδειγμα η αγορά ενός ψυγείου για οικιακή χρήση μέσω δόσεων πιστωτικών

[1] https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CF%80%CF%84%CF%85%CE%BE%CE%B7

[2] http://archive.in.gr/news/reviews/review.asp?lngReviewID=491097

κρατών. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα μια σημαντική άνοδο στις εγχώριες συναλλαγές και αντίστοιχη τόνωση στην ελληνική οικονομία[3].

☞ Στο πολιτικό τομέα, η χώρα βρίσκεται σε προετοιμασία εκλογών, γεγονός που συνδυάζεται με την οικονομική πορεία αυτής και το γενικότερο θετικό κλίμα για την πρόοδο και την ευημερία της.

☞ Ένας ακόμα σημαντικός παράγοντας που επηρέασε το εσωτερικό της Ελλάδας και κατ' επέκταση τα οικονομικά δεδομένα της εποχής είναι η ολοκλήρωση του «πολέμου» εναντίον της εσωτερικής τρομοκρατίας, με την καταδίκη των μελών της 17 Νοέμβρη, κλείνοντας ένα σημαντικό και γκρίζο κεφάλαιο στη μεταπολεμική ιστορία της χώρας.

☞ Τέλος, πρέπει να επισημανθεί ότι σε παγκόσμιο επίπεδο, οι οικονομικές συγκυρίες είναι εμφανώς επηρεασμένες από τον πόλεμο στον Ιράκ και την εμφάνιση των διαφόρων τρομοκρατικών χτυπημάτων σε διάφορες περιοχές του κόσμου, όπως η Κωνσταντινούπολη, γεγονότα που δεν μπορούν να αφήσουν απαθές και ανεπηρέαστο το εσωτερικό της Ελλάδος.

1.2 Οικονομικά μεγέθη και πορεία Χρηματιστηρίου

1.2.1 Ορισμός Χρηματιστηρίου

Με τον όρο «Χρηματιστήριο»[4] νοείται μια άυλη αγορά κινητών πραγμάτων, όπως μετοχές ανωνύμων εταιριών, ομόλογα, ακόμα και εμπορεύματα, τα οποία γίνονται αντικείμενο συναλλαγής μεταξύ των δύο αντισυμβαλλομένων μερών, μιας προσφοράς και μιας ζήτησης. Πρόκειται για ένα σπουδαίο οικονομικό θεσμό που είναι ανεπτυγμένος κυρίως στις χώρες της Δύσης, ο οποίος είναι θεσμικά και κρατικά αναγνωρισμένος στις χώρες, ενώ διέπεται από Νόμους και Κανόνες ως προς τα όρια και τον τρόπο λειτουργίας του.

[3] https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B1_%CF%84%CE%B7%CF%82_%CE%95%CE%BB%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%B1%CF%82

[4] https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%AE%CF%81%CE%B9%CE%BF

Ιστορικά η ίδρυση του Χρηματιστηρίου ανήκει στο Βέλγιο και χρονολογείται γύρω στο 1460. Η ταχύτατη εξέλιξη και αποδοχή του τόσο από τον εμπορικό κόσμο όσο και από τα κράτη, οφείλεται κυρίως σε μια πληθώρα πλεονεκτημάτων που παρουσιάζει και προάγουν την εκάστοτε εγχώρια οικονομία, αφού αποτελεί τόπο συναλλαγών με σκοπό τη δημιουργία κέρδους. Στα πλαίσια αυτά, το Χρηματιστήριο έχει ιδιαίτερη απήχηση παγκοσμίως στους επενδυτές, οι οποίου πλέον μπορούν να τοποθετήσουν τα χρήματα τους σε διάφορους ανά τον κόσμο προορισμούς και να αυξήσουν τα κέρδη τους με τις κατάλληλες επενδυτικές επιλογές.

Στην εξέλιξη του Χρηματιστηρίου συνέβαλαν τα εξής:

☞ Η ιδιαίτερη **ταχύτητα διενέργειας συναλλαγών**, με την έννοια ότι τα «αντίπαλα» μέρη που συνθέτουν από τη μια την προσφορά των κινητών αξιών και από την άλλη τη ζήτηση αυτών, συναντώνται εύκολα και διαπραγματεύονται με τρόπο άμεσο και ουσιαστικό , που πολύ γρήγορα καταλήγει σε συμφωνία χωρίς να χάνεται πολύτιμος χρόνος.

☞ Η **αμεσότητα** που υπάρχει στην επαφή και στην εμπορική συναλλαγή. Επειδή ακριβώς ο ρόλος του Χρηματιστηρίου είναι αμιγώς κερδοσκοπικός, η αμεσότητα στην επικοινωνία και στις συναλλαγές διευκολύνει όλα τα συμβαλλόμενα μέρη να επιτύχουν τον σκοπό τους και μάλιστα χωρίς την παρεμβολή ενδιάμεσων φορέων.

☞ Η **δημοσιότητα** που υπάρχει στις συναλλαγές, καθώς όλες γίνονται δημοσία και με πλήρη ενημέρωση στον Τύπο και στο διαδίκτυο, προκειμένου οποιοσδήποτε να μπορεί να μάθει τα πάντα γύρω από τα προϊόντα που συναλλάσσονται στο Χρηματιστήριο.

☞ Η **καθαρότητα** των συναλλαγών, με την έννοια ότι υπάρχει πλήρη διαφάνεια με στόχο αποκλειστικά τη δημιουργία κέρδους και την επίτευξη συναλλαγών μεταξύ των μερών της ζήτησης και της προσφοράς.

1.2.2 Οικονομικά μεγέθη Χρηματιστηρίου

1.2.2.1 Ιστορική ανασκόπηση

Είναι γεγονός ότι το Ελληνικό Χρηματιστήριο αναπτύχθηκε ιδιαίτερα μετά το 1983, όπου η χώρα ήταν περισσότερο σταθερή πολιτικά και οικονομικά συγκριτικά με τα προηγούμενα χρόνια και με την επιρροή της δικτατορίας του 1967-1974 στην ελληνική ανάπτυξη. Ειδικά η περίοδος 1983 - 2003 υπήρξε ένα χρονικό διάστημα σημαντικών εξελίξεων, καθώς η εγχώρια κεφαλαιαγορά ακολούθησε την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και καθιερώθηκε διεθνώς, με αποτέλεσμα το Ελληνικό Χρηματιστήριο να ακολουθήσει και να υιοθετήσει τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά. (Άρθρο: «Ελληνικό Χρηματιστήριο 1983-2003: η ανασκόπηση της εγχώριας αγοράς μετοχών», Νικόλαος Ηρ. Γεωργιάδης, Investment Research And Analysis Journal, Μάρτιος 2003[5])

Σε αυτά τα πλαίσια, η πορεία του Ελληνικού Χρηματιστήριου από το 1983 εμφάνισε αρκετές διακυμάνσεις, σημειώνοντας τόσο εντυπωσιακή άνοδο την περίοδο 1997 -1999 με την είσοδο της χώρας στην Οικονομική Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) όσο και σημαντική πτώση από το 2000 και μετά, με την αναθεώρηση του δημοσίου χρέους και την έντονη πληθωριστική τάση της οικονομίας. Προφανώς, η ακραία αυτή διακύμανση στην περίοδο που αναφέρεται αποδεικνύει περίτρανα τον τρόπο λειτουργίας και δομής του ίδιου του Χρηματιστήριου, το οποίο, αφενός επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τις οικονομικές συνθήκες της χώρας και από την παγκόσμια συγκυρία συνολικά και αφετέρου δεν μπορεί να προβλεφθεί.

Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω, μια μικρή αποτύπωση της περιόδου 1983 - 2003 όσον αφορά την πορεία του Ελληνικού Χρηματιστήριου είναι η ακόλουθη[6]:

1983-1988: Την περίοδο αυτή το Χρηματιστήριο ξεκινά κάπως άτονα και υποτονικά, με το επενδυτικό κοινό να μην δείχνει ιδιαίτερα εμπιστοσύνη ώστε να προβεί σε επενδύσεις, καθώς η εγχώρια οικονομία ήταν σχετικά ασταθής και χωρίς δυναμικότητα ανάπτυξη. Για το λόγο αυτό, τον Οκτώβριο του 1985 εφαρμόστηκαν κάποια οικονομικά μέτρα με στόχο τη σταθεροποίηση της οικονομίας, την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και την κάμψη του πληθωρισμού, με αποτέλεσμα να υπάρξει μια άνοδο των τιμών των μετοχών το 1987. Αξιόλογο είναι και το γεγονός ότι ένα μικρό «κραχ» που σημείωσε το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης τον

[5] http://iraj.gr/IRAJ/Greek_Equity_Market_in_Retrospect_1983-2003.pdf
[6] http://iraj.gr/IRAJ/Greek_Equity_Market_in_Retrospect_1983-2003.pdf

Οκτώβριο του 1987, προφανώς είχε άμεσο αντίκτυπο και στην ανοδική –έως τότε- πορεία του Ελληνικού Χρηματιστήριου, το οποίο σημείωσε αντίστοιχες απώλειες.

1989-1996: Με αρκετή πολιτική αστάθεια στο εσωτερικό της χώρας, όπου σχηματίστηκε αυτοδύναμη κυβέρνηση το 1990 μετά από 3 εκλογικές αναμετρήσεις, παρατηρήθηκε άνοδος στις μετοχές που συναλλάσσονταν στο εγχώριο Χρηματιστήριο, η οποία με τη σειρά της ατόνησε ύστερα από την αποτυχία ανάληψης της Ολυμπιάδας του 1996. Τα επόμενα χρόνια έως το 1996 δεν έχουν να παρουσιάσουν κάτι το ενδιαφέρον, με τους Έλληνες επενδυτές να μην ασχολούνται ιδιαίτερα με την εμπορική δραστηριότητα του Χρηματιστήριου.

1997-1999: Η εν λόγω διετία είναι από τις πιο σημαντικές για την πορεία του Ελληνικού Χρηματιστήριου, καθώς οι οικονομικές και πολιτικές συγκυρίες οδήγησαν σε άνοδο των συναλλαγών και των μετοχών αυτού. Πιο συγκεκριμένα, η είσοδος της χώρας στην ΟΝΕ, η βελτίωση των μακροοικονομικών και δημοσιονομικών της μεγεθών, όπως η μείωση του δημόσιου χρέους, η πτώση των επιτοκίων κ.ά, οδήγησαν σε σημαντική άνοδο του δείκτη του Χρηματιστήριου, προσελκύοντας για πρώτη φορά και ξένους θεσμικούς επενδυτές, εκτός από το έκδηλο ενδιαφέρον των αντίστοιχων εγχώριων.

2000-2003: Η μεγάλο άνοδος του Χρηματιστήριου ακολούθησε μια σημαντική πτώση από το 2000 και μετά, η οποία προκάλεσε κρίση στην εμπιστοσύνη των Ελλήνων επενδυτών, που κρατά έως σήμερα. Η είσοδος στη ζώνη του ευρώ για την Ελλάδα, εκτός από τα πολύ θετικά αποτελέσματα, είχε και έντονες επιπτώσεις στον πληθωρισμό και το δημόσιο χρέος, για μια χώρα που δεν μπορούσε να αντισταθμίσει τα οφέλη του ενιαίου νομίσματος με τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά κράτη. Συνέπεια όλων ήταν πτώση τόσο στην αξία των μετοχών όσο και στα επιχειρηματικά κέρδη, γεγονός που και πάλι αποδεικνύει πως το επενδυτικό ενδιαφέρον για τις χρηματιστηριακές συναλλαγές εναλλάσσεται με κριτήριο τις επενδυτικές προσδοκίες που διαθέτει.

Όπως γίνεται κατανοητό, η πορεία του Χρηματιστήριου είναι κυκλική ιστορικά και πάντα επηρεαζόμενη από τις οικονομικές συνθήκες και τις πολιτικές συγκυρίες. Το σίγουρο είναι ότι οι προσδοκίες και τα συναισθήματα των επενδυτών απέναντι στο πολιτικά και οικονομικά γίγνεσθαι της χώρας επηρεάζουν τις συναλλαγές και

κατ επέκταση την πορεία του ίδιου του Χρηματιστήριου, συμπέρασμα το οποίο δεν πρόκειται να αλλάξει στο μέλλον.

1.2.2.2 Οικονομική πορεία Χρηματιστηρίου τα έτη 2003 - 2004

Βασικό χαρακτηριστικό της εν λόγω χρονιάς είναι η θετική πορεία του Γενικού Δείκτη Τιμών του Χρηματιστηρίου, παρόλο που μόλις το 20% των μετοχών που διαπραγματεύονται αποκομίζουν κέρδη. Αυτό σημαίνει ότι η θετική πορεία του Χρηματιστηρίου επαφίεται σε συγκεκριμένες μόνο μετοχές και μάλιστα τις τραπεζικές, όταν η συντριπτική πλειοψηφία του 80% αυτών παρουσίαζε πτώση. (Άρθρο: «Μονοδιάστατη η άνοδος στο Χρηματιστήριο το 2004», Γιάννης Παπαδογιάννης, εφημερίδα η Καθημερινή, 18/12/2004[7])

Το θετικό πρόσημο που είχε το Χρηματιστήριο στα τέλη του 2004, σημειώνοντας μάλιστα κέρδη 23%, με τον κλάδο των τραπεζών να έχει πρωταγωνιστικό ρόλο, οδήγησε σε υψηλές προσδοκίες για την αντίστοιχη πορεία το 2005, έτος που θα κριθεί με βάση τις πολύ σημαντικές προσεχείς εξελίξεις (Άρθρο: «Σε θετικό πρόσημο έκλεισε το 2004 το Χρηματιστήριο», 31/12/2004[8]):

1. Την υιοθέτηση και εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων για όλες τις εισηγημένες επιχειρήσεις, η οποία θα παρουσιάσει σε διεθνές επίπεδο πλέον όλες τις οικονομικές καταστάσεις των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο εταιριών, με κοινούς κανόνες παρακολούθησης και αποτίμησης με την αντίστοιχη νομοθεσία του εξωτερικού.

Αυτό αποτελεί μια εξαιρετική εξέλιξη για τον επιχειρηματικό κόσμο, καθώς οι δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις θα καταρτίζονται με διεθνείς και κοινούς κανόνες και κανονισμούς, προκειμένου ο παγκόσμιος επενδυτής να είναι σε θέση να διαβάσει, να κρίνει και να αξιολογήσει όλες τις εταιρίες των οποίων οι μετοχές τον ενδιαφέρουν. Προφανώς, η εξέλιξη αυτή, που έχει υποχρεωτική εφαρμογή με βάση τις κοινοτικές οδηγίες, αναμένεται να δώσει ώθηση στο Ελληνικό Χρηματιστήριο, που θα είναι πλέον σε θέση να προσελκύσει παγκόσμιους

[7] http://www.kathimerini.gr/203902/article/oikonomia/epixeirhseis/monodiastath-h-anodos-toy-2004-sto-xrhmatisthrio
[8] http://news.in.gr/economy/article/?aid=590691

επενδυτές και ξένα κεφάλαια, ενώ ταυτόχρονα οι μετοχές θα απευθύνονται σε μεγαλύτερο επενδυτικό κοινό.

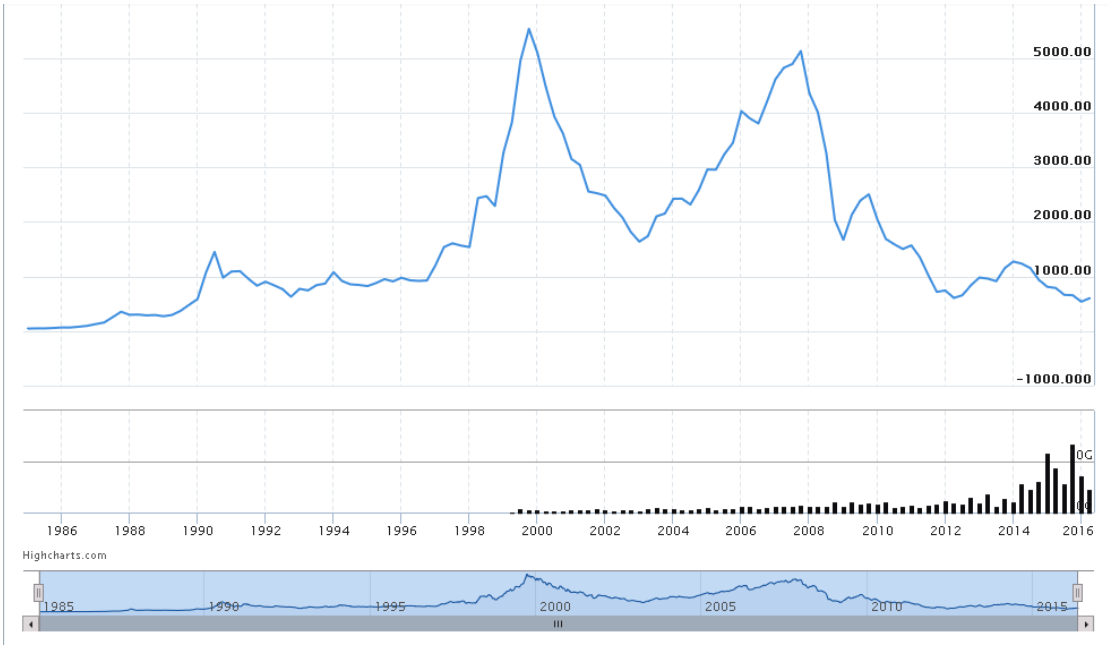
2. Την αναδιάρθρωση που αναμένεται να πραγματοποιηθεί σε αρκετές επιχειρήσεις, με κεντρικό άξονα τις Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμούς (ΔΕΚΟ).

Με τον όρο «αναδιάρθρωση» εννοείται η εσωτερική αλλαγή στην ιεραρχία και στον τρόπο λειτουργίας μιας επιχείρησης, με στόχο τη μείωση του κόστους και τη μεγιστοποίηση του κέρδους αναλογικά των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στη χώρα. Πρόκειται για μια σειρά από ενέργειες που στοχεύουν στον επαναπροσδιορισμό των δομών μιας επιχείρησης και στην αξιολόγηση και επανασχεδιασμό της επιχειρηματικής στρατηγικής, προκειμένου να επιτευχθεί στο έπακρο ο εμπορικός σκοπός της.

Προφανώς, η αναδιάρθρωση κάποιων ελληνικών επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο όπως για παράδειγμα οι ΔΕΚΟ, είναι ένα από τα πολύ ενθαρρυντικά στοιχεία για το Ελληνικό Χρηματιστήριο, καθώς θα εξυγιάνει και θα ανανεώσει τη δραστηριότητα των εταιριών, κάνοντας πιο ελκυστική στους επενδυτές τη μετοχή τους.

3. Τις εξελίξεις στις διεθνείς αγορές. Ίσως αυτός ο παράγοντας είναι ο πιο καθοριστικός και για το 2005, καθώς η παγκόσμια οικονομία, οι πολιτικές εξελίξεις, η ένταση των πολέμων ανά διάφορες γεωγραφικές περιοχές του κόσμου και η τάση των επενδυτών, είναι κάποια από τα στοιχεία που επηρεάζουν τις χρηματιστηριακές συναλλαγές και κατ' επέκταση την πορεία του Χρηματιστήριου.

Όπως έγινε κατανοητό, το Χρηματιστήριο είναι ένας θεσμός που συνδέεται άρρηκτα με τις οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις τόσο σε εγχώριο όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο, διαμορφώνοντας και κατευθύνοντας την ψυχολογία των Ελλήνων και ξένων επενδυτών.



Γράφημα 1: Πορεία δείκτη τιμών Ελληνικού Χρηματιστηρίου 1985-2016[9]

Όπως φαίνεται στο παραπάνω γράφημα, η πορεία του Χρηματιστηρίου τα εξεταζόμενα έτη 2003 και 2004 είναι σχετικά πτωτική συγκριτικά με το σύνολο των δεκαετιών από 1985 έως 2016, γεγονός που οφείλεται κυρίως στη μεγάλη υποχώρηση των τιμών που ξεκίνησε στα τέλη του 1999, μετά την αλματώδη άνοδο των αποτιμήσεων των μετοχών που έλαβε χώρα την προηγούμενη περίοδο. Θα παρατηρούσε κανείς, πως η πτωτική πορεία του Χρηματιστήριου τα εξεταζόμενα έτη είναι κυρίως «ψυχολογική» και αμιγώς χρηματιστηριακή, με την έννοια ότι δεν υπήρχε στη χώρα τραπεζική κρίση ή έντονα οικονομικά προβλήματα. Αυτό συνεπάγεται ότι η πτώση του γενικού δείκτη για τα έτη 2003 και 2004 οφείλεται κυρίως στη ψυχοσύνθεση των επενδυτών που είδαν τα υψηλά κέρδη του 1999 να συρρικνώνονται ξαφνικά και σε σημαντικό βαθμό το 2000, λειτουργώντας ως κατασταλτικός παράγοντας για περαιτέρω επενδύσεις και συναλλαγές από το 2000 και μετά. (Άρθρο: «Από το φιάσκο του 1999 μέχρι το κραχ του 2008», Ανέστης Ντόκας, εφημερίδα η Καθημερινή, 26/10/2008[10])

[9] http://www.capital.gr/finance/chart/history/%CE%93%CE%94?symbols=%CE%93%CE%94&type=history&interval=all

[10] http://www.kathimerini.gr/338286/article/oikonomia/epixeirhseis/apo-to-fiasko-toy-1999-mexri-to-krax-toy-2008

1.3 Διαχωρισμός και συνοπτική παρουσίαση των κλάδων του Χρηματιστηρίου

1.3.1 Χρησιμότητα ανάλυσης κλάδου

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων και περαιτέρω εκτίμηση των μεγεθών μιας επιχείρησης έχει ουσία όχι μόνο για τη διαχρονική αξιολόγηση των οικονομικών στοιχείων που δημοσιεύει η ίδια, αλλά και σε συνάρτηση με τα αντίστοιχα στοιχεία που εμφανίζει το σύνολο του κλάδου στο οποίο ανήκει.

Σε αυτά τα πλαίσια, πραγματοποιείται **διαστρωματική σύγκριση** μεγεθών στη χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων, η οποία συγκρίνει τα δημοσιευμένα οικονομικά μεγέθη και τα αποτελέσματα των εφαρμοσμένων δεικτών κάθε επιχείρησης με τα αντίστοιχα του κλάδου στον οποίο εντάσσεται. Προφανώς, η σύγκριση της εκάστοτε επιχείρησης με την πορεία όλου του κλάδου είναι καταλυτική για τη λήψη αποφάσεων από πλευράς Διοίκησης, καθώς υπάρχει μια βάση αξιολόγησης για τα αποτελέσματα που εμφανίζει συγκριτικά με τα αντίστοιχα των ανταγωνιστών της και μάλιστα στις ίδιες οικονομικές συνθήκες του κλάδου που ανήκουν.

1.3.2 Παρουσίαση όλων των κλάδων του Ελληνικού Χρηματιστηρίου

► **Κλάδος πετρελαίου και αερίου**

Ο κλάδος πετρελαίου και αερίου αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Συνδέεται και επηρεάζεται από το διεθνές οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον και ταυτόχρονα συμβάλλει στην ανάπτυξη της εγχώριας οικονομίας και των μεγεθών της. Τα πετρελαιοειδή προϊόντα είναι πλέον απαραίτητα σχεδόν σε όλες τις καθημερινές δραστηριότητες της κοινωνικής ζωής των ανθρώπων. Αυτό αποδεικνύεται από το γεγονός ότι η χρήση τους είναι αναγκαία σε όλους τομείς όπως για παράδειγμα τον αγροτικό, το βιομηχανικό, τον τομέα των μεταφορών ακόμα και τα νοικοκυριά.

Οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο πετρελαίου και αερίου έχουν ως κύρια δραστηριότητα τη διύλιση, διάθεση και εμπορία προϊόντων πετρελαίου για διάφορες χρήσεις, καθώς και οποιαδήποτε δραστηριότητα σχετίζεται με την έρευνα και παραγωγή υδρογοναθράκων[11]. Ενδεικτικά αναφέρονται οι εταιρίες ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ και ΕΛΙΝΟΙΛ.

Η σπουδαιότητα του συγκεκριμένου κλάδου στην οικονομική ζωή της χώρας αποδεικνύεται και από το γεγονός ότι το 70% του ενεργειακού ισοζυγίου της Ελλάδας καλύπτεται από τα πετρελαιοειδή προϊόντα καθώς και από τη συμμετοχή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας στο ΑΕΠ με ποσοστό περίπου 1% για το έτος 2005. (Έκθεση: «Τα ελληνικό ενεργειακό σύστημα», ΚΑΠΕ, Φεβρουάριος 2009[12]).

► **<u>Κλάδος χημικών</u>**

Ο κλάδος των χημικών[13] αποτελείται από εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή και σύνθεση χημικών προϊόντων που εξυπηρετούν διάφορους τομείς. Κύριο χαρακτηριστικό του εν λόγω κλάδου είναι η ποικιλία των προϊόντων, τα οποία παράγονται από τη χημική βιομηχανία και εξυπηρετούν εμπορικούς σκοπούς των φαρμακοβιομηχανιών, των βιομηχανιών που παράγουν πλαστικά, απορρυπαντικά, χρώματα, λιπάσματα, φυτοφάρμακα κ.α.

Ο κυριότερος λόγος που η ζήτηση των χημικών προϊόντων αυξάνεται συνεχώς και οι προοπτικές εξέλιξης γίνονται όλο και μεγαλύτερες είναι οι ρυθμοί ανάπτυξης των σχετιζόμενων κλάδων. Ένας καθοριστικός παράγοντας προς αυτή την κατεύθυνση είναι η χρήση νέων τεχνολογικών ευρημάτων, όπως ο βιολογικός καθαρισμός που απαιτούν τη χρήση των αντίστοιχων χημικών προϊόντων.

Αξίζει να σημειωθεί πως ο αριθμός των εταιριών που παράγουν χημικά προϊόντα στην Ελλάδα είναι περιορισμένος σε σχέση με το ύψος των εισαγωγών χημικών προϊόντων από άλλες χώρες.

Για παράδειγμα, στην Ελλάδα οι εταιρίες ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΑΒΕΕ, ΔΑΙΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΑΒΕΕ και ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ ΑΒΕΕ δραστηριοποιούνται στην παραγωγή

[11] http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/profile.asp?Cid=579
[12] http://www.cres.gr/kape/pdf/download/Energy_Outlook_2009_EL%20.pdf
[13] http://www.elton.gr/Content.php?ContentID=22

και εμπορία πλαστικών προϊόντων, ο ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ στην παραγωγή και διακίνηση φυτικού υλικού, λιπασμάτων και άλλων γεωργικών προϊόντων[14].

► **Κλάδος πρώτων υλών**

Στον εν λόγω κλάδο εντάσσονται οι εταιρίες των οποίων η δραστηριότητα τους σχετίζεται με την εμπορία και επεξεργασία μετάλλων, ορυκτών, σιδήρων, χαλυβουργικών προϊόντων, τη βιομηχανική παραγωγή κατεργασμένων προϊόντων έλασης και διέλασης και άλλων συναφών ειδών. Η εφαρμογή των προϊόντων αυτών είναι εξαιρετικά διευρυμένη, καθώς όλα τα αγαθά απαιτούν πρώτες ύλες μετάλλων και λοιπών ορυκτών για την παραγωγή τους, με αποτέλεσμα οι προοπτικές του κλάδου να είναι ευοίωνες και να συνδέονται άρρηκτα με σύγχρονα θέματα όπως η αεροδιαστημική και οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. (Άρθρο: «Ορυκτές πρώτες ύλες: μέλλον, ανάγκες και ευκαιρίες», Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιούνιος 2014[15])

Σχεδόν όλες οι ελληνικές εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο αυτό, έχουν διευρύνει τις δραστηριότητες τους σε άλλες χώρες και έχουν δώσει ιδιαίτερη βαρύτητα στις εξαγωγές των προϊόντων τους, καθώς και στη συμμετοχή τους σε άλλες βιομηχανικές επιχειρήσεις όπως στην αντιπροσώπευση εταιριών του εξωτερικού.

► **Κλάδος κατασκευών και υλικών κατασκευών**

Στον κλάδο των κατασκευών εντάσσονται οι εταιρίες που κατασκευάζουν κτίρια, έργα υποδομής, οικοδομικά έργα, εξειδικευμένες κατασκευές όπως υδραυλικές εγκαταστάσεις και εκείνες που παραδίδουν ολοκληρωμένα τα έργα στο αγοραστικό κοινό, όχι όμως τα μεσιτικά γραφεία τα οποία μεσολαβούν για τη μεταπώληση ακινήτων. Γενικότερα, οι ελληνικές κατασκευαστικές εταιρίες επικεντρώνονται στη λήψη έργων στην εγχώρια αγορά προωθώντας ταυτόχρονα και

[14] http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp#anchor1300
[15] http://ec.europa.eu/greece/events/20140617_oryktes_protes_yles_el.htm

υλικά κατασκευών. (Μελέτη: «Ο κλάδος των κατασκευών κτιρίων», ΙΟΒΕ, Αθήνα 2007[16])

Συγκριτικά με τους υπόλοιπους εγχώριους κλάδους, ο κλάδος των κατασκευών είχε σημαντική διακύμανση στην απόδοσή του, με ορόσημο γεγονός την ανάληψη των Ολυμπιακών Αγώνων το 2004 από την Αθήνα. Το γεγονός αυτό συνέβαλε στην κατακόρυφη αύξηση των έργων του κλάδου και ως αποτέλεσμα τη βελτίωση της απόδοσής του. Η περίοδος 2007-2013 με την ανάθεση εφτά μεγάλων οικοδομικών έργων σε ελληνικές κατασκευαστικές εταιρίες θεωρήθηκε περίοδο ανάκαμψης, παρόλο που αφορούσε τις μεγάλες κατασκευαστικές εταιρίες της χώρας και όχι τις μικρότερες. (Μελέτη: «Η σημασία ανάπτυξης, τα εμπόδια και το μέλλον του κλάδου των κατασκευών, ΙΟΒΕ, Μάρτιος 2015[17])

► **<u>Κλάδος βιομηχανικών προϊόντων και υπηρεσιών</u>**

Οι εταιρίες που αποτελούν τον κλάδο βιομηχανικών προϊόντων και υπηρεσιών δραστηριοποιούνται στην παραγωγή και στην εισαγωγή ή εξαγωγή των προϊόντων αυτών. Στην κατηγορία των βιομηχανικών προϊόντων συγκαταλέγεται μια μεγάλη ποικιλία ακατέργαστων ή κατεργασμένων προϊόντων που χρησιμεύουν για την παραγωγή άλλων ημιτελών ή ολοκληρωμένων προϊόντων.

Όπως γίνεται κατανοητό, ο κλάδος βιομηχανικών προϊόντων και υπηρεσιών είναι άμεσα συνδεδεμένος και αναγκαίος για κάθε μορφής επιχείρηση, δημοσίου ή ιδιωτικού τομέα ανεξάρτητα από το αντικείμενο που δραστηριοποιείται. Επίσης, η συνεχής ανάπτυξη του κλάδου είναι αλληλένδετη με την ανοδική πορεία των υπολοίπων κλάδων.

► **<u>Κλάδος τροφίμων και ποτών</u>**

Άλλος ένας σημαντικός κλάδος για την ελληνική οικονομία αποτελεί η βιομηχανία τροφίμων και ποτών, που εντάσσεται στη μεταποιητική βιομηχανία.

[16]http://www.acci.gr/acci/Portals/0/Departments/keme/national/%CE%9F_%CE%9A%CE%9B%CE%91%CE%94%CE%9F%CE%A3_%CE%A4%CE%A9%CE%9D_%CE%9A%CE%91%CE%A4%CE%91%CE%A3%CE%9A%CE%95%CE%A5%CE%A9%CE%9D.pdf

[17] http://iobe.gr/docs/research/res_05_f_31032015_rep_gr.pdf

Πρόκειται για έναν κλάδο άμεσα συνδεδεμένο με τους τομείς των υπηρεσιών σε εστιατόρια και ξενοδοχεία, τον τουρισμό και τον αγροτικό κλάδο.

Για την Ελλάδα ο εν λόγω κλάδος είναι εξαιρετικά σημαντικός καθώς καλύπτει το 1/5 του συνόλου των μεταποιητικών επιχειρήσεων και απασχολεί το ¼ του συνόλου του εργατικού δυναμικού στην παραγωγής. Συνεπώς, η τόνωση και προώθηση του κλάδου τροφίμων και ποτών έχουν μεγάλη σημασία για την προώθηση και προβολή των ελληνικών προϊόντων τόσο στην εγχώρια όσο και στη διεθνή αγορά. Την προσπάθεια αυτή ενισχύουν καθημερινά όλες οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στο συγκεκριμένο κλάδο, με αποτέλεσμα η πορεία του να είναι ανοδική κάθε χρόνο όπως και η συμβολή τους στην αύξηση του ΑΕΠ. (Μελέτη: «Βιομηχανία τροφίμων και ποτών: facts and figures», Φωτεινή Θωμαίδου, ΙΟΒΕ, 2013[18])

► **<u>Κλάδος προσωπικών και οικιακών αγαθών</u>**

Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει κάθε εταιρία που εμπορεύεται, επεξεργάζεται ή παράγει προσωπικά αγαθά, όπως είδη ένδυσης, υπόδησης και καλλωπισμού[19]. Βασικό του χαρακτηριστικό είναι η ποικιλία των εμπορεύσιμων αγαθών που περιλαμβάνει, με συνέπεια να διαθέτει ένα ευρύ φάσμα σημείων λιανικής και χονδρικής πώλησης. Πρακτικά αυτό συνεπάγεται ότι συγκεκριμένα προϊόντα όπως καλλυντικά μπορεί κανείς να προμηθευτεί τόσο από πολυκαταστήματα όσο και από φαρμακεία ή σούπερ μάρκετ.

Οι ρυθμοί ανάπτυξης του υπό εξέταση κλάδου ήταν ταχύτατοι ακριβώς λόγω του αντικειμένου εργασιών που απευθύνεται σε όλο το καταναλωτικό κοινό, αν και η εγχώρια κατανάλωση των προϊόντων σε σχέση με άλλες χώρες είναι σε χαμηλότερα επίπεδα. Αυτό αποδεικνύεται και από το γεγονός ότι το μεγαλύτερο μέρος των προϊόντων που καταναλώνονται στην Ελλάδα, προέρχονται από εισαγωγές που πραγματοποιούνται από άλλες χώρες.

► **<u>Κλάδος υγείας</u>**

[18] http://iobe.gr/docs/research/res_05_b_01032013rep_gr.pdf
[19] http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp#anchor3700

Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Υγείας ορίζει ως υγεία «*την πλήρη σωματική, ψυχική και κοινωνική κατάσταση και ευεξία του ανθρώπου*[20]». Για το λόγο αυτό, ως κλάδος αποτελεί το σημαντικότερο όλων, περιλαμβάνοντας όλα τα κέντρα αποκατάστασης της υγείας, όπως νοσοκομεία, ιδιωτικές κλινικές και διαγνωστικά κέντρα που δραστηριοποιούνται για την επίτευξη του ίδιου πάντα σκοπού μέσω ενός κοινού συστήματος.

Πρωταρχικός σκοπός του κλάδου υγείας είναι η παροχή υπηρεσιών για την αποκατάσταση της υγείας των ατόμων στο σύνολο τους. Στην προσπάθεια επίτευξης αυτού του σκοπού κάθε χρόνο επενδύονται σημαντικά κεφάλαια για την αγορά και τον εκσυγχρονισμό νέων υπερσύγχρονων για την εποχή μηχανημάτων που βοηθούν στην αποκατάσταση της σωματικής υγείας των ασθενών.

Συνεπώς, η ανάπτυξη και εξέλιξη του κλάδου υγείας είναι συνεχής και σημαντική, καθώς το σύστημα υγείας κάθε χώρας αποτελεί προτεραιότητα τόσο για τους δημόσιους όσο και για τους ιδιωτικούς φορείς, επενδύοντας μεγάλου ύψους υλικούς και χρηματικούς πόρους.

► **<u>Κλάδος εμπορίου</u>**

Ο κλάδος εμπορίου αποτελείται από οποιασδήποτε μορφής επιχείρηση που δραστηριοποιείται στη μεταπώληση υλικών αγαθών και υπηρεσιών, με συνέπεια να είναι ο μεγαλύτερος εγχώριος κλάδος σε όρους προστιθέμενης αξίας στην ελληνική οικονομία. Αυτό συνεπάγεται ότι στον υπό εξέταση κλάδο δραστηριοποιούνται εταιρίες με διαφορετικά αντικείμενα πώλησης, λιανικής και χονδρικής πώλησης, αγαθών και υπηρεσιών, που δεν εντάσσονται σε άλλη κατηγορία.

Λόγω του μεγάλου όγκου και της ποικιλίας των προϊόντων που μεταπωλούνται, ο κλάδος εμπορίου και υπηρεσιών αποτελούσε ανέκαθεν σημαντικό κεφάλαιο των οικονομιών κάθε χώρας, ενώ διακρίνεται σε δύο τομείς: αυτόν του εσωτερικού εμπορίου και τον αντίστοιχο του εξωτερικού. Το πρώτο περιλαμβάνει τη μεταπώληση προϊόντων εντός της επικράτειας μιας χώρας, όπως η

[20] http://www.bestrong.org.gr/el/health/healthinfo/whatishealth/

Ελλάδα. Αντίθετα, το εξωτερικό εμπόριο περιλαμβάνει τις εξαγωγές των προϊόντων μιας χώρας προς άλλες ξένες χώρες. (Άρθρο: «Ο ρόλος του εμπορίου στην ανάπτυξη, αναζητώντας μια οραματική ατζέντα», Π.Προδρομίδης- Α.Πετραλιάς, ΚΕΠΕ και ΟΠΑ[21])

► **Κλάδος μέσων ενημέρωσης**

Ο κλάδος Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης ασχολείται με την ενημέρωση και την ψυχαγωγία του κοινού και διακρίνεται σε δύο τομείς εργασιών:

- Ο πρώτος αφορά τα έντυπα μέσα όπως εφημερίδες, περιοδικά κ.α.
- Ο δεύτερος τομέας αφορά τα ηλεκτρονικά μέσα όπως τηλεόραση, ραδιόφωνο και ιντερνέτ.

Ως κλάδος χρήζει ιδιαίτερης προσοχής, διότι στην ουσία «εμπορεύεται» ειδήσεις και πληροφορίες με αποτέλεσμα τη διαμόρφωση κοινής γνώμης. Αυτό συνεπάγεται ότι τα προϊόντα πληροφόρησης που παρέχει θα πρέπει να είναι έγκυρα και αξιόπιστα και να μη διαβάλουν τη διαμόρφωση του κοινού, το οποίο εμφανίζει διακυμάνσεις ως προς την ηλικία, τα ενδιαφέροντα και τις απόψεις. Συνεπώς, είναι ένας κλάδος που διακατέχεται από πολιτική στρατηγική ως μέσο παρακίνησης των πολιτών και χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό στις επιχειρήσεις που τον συνθέτουν.

Τις τελευταίες δεκαετίες, ο κλάδος των Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης είχε συνεχώς ανοδική πορεία, η οικονομική κρίση όμως που έπληξε την Ελλάδα από το 2009 και μετά, δεν τον άφησε ανεπηρέαστο.

► **Κλάδος ταξιδιών και αναψυχής**

Ο εν λόγω τομέας περιλαμβάνει όλες τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα των μεταφορών. Πρόκειται για τις εταιρίες που

[21]http://www.seedcenter.gr/conferences/Crisis2014/papers/%CE%A0%CF%81%CE%BF%CE%B4%CF%81%CE%BF%CE%BC%CE%AF%CE%B4%CE%B7%CF%82%20%CE%A0%CE%B5%CF%84%CF%81%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CE%AC%CF%82_%CE%9F%20%CF%81%CF%8C%CE%BB%CE%BF%CF%82%20%CF%84%CE%BF%CF%85%20%CE%B5%CE%BC%CF%80%CE%BF%CF%81%CE%AF%CE%BF%CF%85%20%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD%20%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CF%80%CF%84%CF%85%CE%BE%CE%B7.pdf

παρέχουν ολοκληρωμένες υπηρεσίες αερομεταφορών τόσο για επιβάτες όσο και για συγκεκριμένες ναυλωμένες πτήσεις, υπηρεσίες ενοικίασης αυτοκινήτων, απόκτησης και εκμετάλλευση πλοίων, καθώς και με μεταφορές με αυτά, άσκηση τουριστικών επιχειρήσεων, εκμετάλλευση ξενοδοχειακών μονάδων, συμμετοχή σε άλλες εταιρίες με απώτερο σκοπό τα παραπάνω αλλά και οργάνωση και λειτουργία τυχερών παιχνιδιών.[22]

Πρόκειται για έναν ακόμα κλάδο στον οποίο εντείνεται ο ανταγωνισμός και υπάρχει πολιτική σκοπιμότητα, κυρίως λόγω της αμεσότητας που χρειάζεται για την παροχή υψηλού επιπέδου υπηρεσιών προς τους πελάτες. Το γεγονός αυτό απαιτεί τη χρήση μεταφορικών μέσων υψηλής και τελευταίας τεχνολογίας, με αποτέλεσμα να απαιτείται η επένδυση υψηλών κονδυλίων για την απόκτηση τους, όπως επίσης και η εκπαίδευση σε εξειδικευμένο προσωπικό, κατάλληλο να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις τόσο των εταιριών όσο και των πελατών. (Άρθρο: «Η ανάπτυξη των τουριστικών επιχειρήσεων το 2016», Deloitte[23])

► **<u>Κλάδος τηλεπικοινωνιών</u>**

Οι τηλεπικοινωνίες ανέκαθεν αποτελούσαν έναν από τους κλάδους που ενισχύουν σημαντικά την οικονομία κάθε χώρας, περιλαμβάνοντας τις εταιρίες που προωθούν τη σταθερή και κινητή τηλεφωνία και τις υπηρεσίες διαδικτύου (ιντερνέτ).

Όπως γίνεται κατανοητό, ο εν λόγω κλάδος είναι απόλυτα συνυφασμένος με την πρόοδο της τεχνολογίας, η οποία του παρέχει όλο και πληρέστερα και πιο εξελιγμένα μέσα για την προώθηση της επικοινωνίας σε όλα τα επίπεδα.

Την περίοδο μεταξύ των ετών 2000-2004 η αγορά των τηλεπικοινωνιών άρχισε να διευρύνεται λόγω της απελευθέρωσης των αγορών και αργότερα με την ταυτόχρονη τεχνολογική εξέλιξη προωθήθηκαν και οι πρώτες επενδύσεις από τις ελληνικές εταιρίες τηλεπικοινωνιών προς το εξωτερικό. Τα επόμενα χρόνια που

[22] http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp#anchor5700
[23] http://www.synedrio.gr/deloitte-%CE%B7-%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CF%80%CF%84%CF%85%CE%BE%CE%B7-%CF%84%CF%89%CE%BD-%CF%84%CE%BF%CF%85%CF%81%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD-%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE/

ακολούθησαν ο κλάδος γενικότερα παρουσίασε κάμψεις όπου ξεπεράστηκαν με καινοτομίες και καινούρια προϊόντα και υπηρεσίες. (Άρθρο: «Πως θα γίνει η απελευθέρωση της αγοράς των τηλεπικοινωνιών», Στάθης Χαικάλης, εφημερίδα Το Βήμα, 19/3/2000[24])

► **Κλάδος υπηρεσιών κοινής ωφέλειας**

Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο παροχής υπηρεσιών κοινής ωφέλειας έχουν ως κύριο αντικείμενο την άσκηση εμπορικής και βιομηχανικής δραστηριότητας στους τομείς της ενέργειας, των τηλεπικοινωνιών καθώς και την παροχή υπηρεσιών οργάνωσης και πληροφόρησης προς άλλες χώρες[25].

Επί σειρά ετών οι επιχειρήσεις που παρείχαν υπηρεσίες κοινής ωφέλειας αποτελούσαν μονοπώλιο των κρατικών φορέων. Οι αγορές των εταιριών αυτών διευρύνθηκαν με την απελευθέρωση τους την περίοδο 2000-2004[26]. Σήμερα, το μεγαλύτερο ποσοστό των εταιριών που δραστηριοποιούνται στην παροχή υπηρεσιών κοινής ωφέλειας έχουν ιδιωτικοποιηθεί.

► **Κλάδος τραπεζών**

Ο κλάδος του τραπεζικού[27] συστήματος περιλαμβάνει μια σειρά από παρεχόμενες υπηρεσίες με εξαιρετική διεύρυνση, όπως η παροχή δανείων, η φύλαξη κεφαλαίων, η άσκηση νομισματικής πολιτικής, η διαχείριση των συναλλαγματικών, η έκδοση τραπεζογραμματίων καθώς και οποιαδήποτε ενέργεια περιλαμβάνεται στα πλαίσια αυτής είτε στο εσωτερικό της χώρας είτε στο εξωτερικό. Συνεπώς καλύπτει όλες τις τραπεζικές εργασίες που χρειάζονται τόσο οι επιχειρήσεις όσο και οι ιδιώτες.

Τα έτη 2003 και 2004, η εμπιστοσύνη των επενδυτών στις μετοχές των Ελληνικών Τραπεζών είναι χαρακτηριστική, καθώς τα χαρτιά αυτά θεωρούνταν

[24] http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=120519
[25] http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/profile.asp?Cid=881
[26] http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=120519
[27] http://www.ase.gr

ασφαλής επένδυση με σταθερή απόδοση. Από το 2003 και μετά, οι τεχνολογικές εξελίξεις παρέχουν νέα μέσα στις Τράπεζες και τους επιτρέπουν να αναβαθμίσουν τα συστήματά του και να παρέχουν υπηρεσίες μέσω διαδικτύου σε τέτοιο βαθμό, που είχε ως αποτέλεσμα την αντικατάσταση του φυσικού προσώπου με τις νέες τεχνολογίες. Αποτέλεσμα των προαναφερθέντων χρονικά ήταν η αύξηση του ανταγωνισμού και η έξοδος των τραπεζών στις ευρωπαϊκές αγορές με σκοπό την αύξηση των εσόδων μελλοντικά. (Άρθρο: «Διαχρονική Ανάλυση του Ελληνικού Τραπεζικού τομέα», Κλήμης Κ.-Τσοπόγλου Σ., Δελτίο Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών Α τρίμηνο 2007[28])

► **Κλάδος ασφαλειών**

Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο των ασφαλειών ασχολούνται με την παροχή συμβάσεων ασφάλειας οποιουδήποτε περιεχομένου για κάλυψη όλων των αναμενόμενων κινδύνων, καλύπτοντας ένα ευρύ φάσμα αναγκών τόσο από πλευράς οικονομικών μονάδων όσο και ιδιωτών. Οι υπηρεσίες αυτές περιλαμβάνουν ασφάλειες ζημιών, ατυχημάτων, ασθένειας, ζωής, εμπορευμάτων, σύναψη αντασφαλίσεων κάθε είδους[29] κ.ά.

Με την πάροδο των χρόνων ο τομέας της ασφάλειας κερδίζει έδαφος όσον αφορά τις πωλήσεις και το σύνολο της κερδοφορίας του, καθώς όλο και περισσότερες εταιρίες και ιδιώτες επιδιώκουν να αποκτήσουν ασφαλιστική κάλυψη. Ειδικά το 2003, από τα δημοσιευμένα στοιχεία της Ένωσης Ασφαλιστικών Ελλάδος παρατηρείται μια αύξηση των παρεχόμενων υπηρεσιών ασφαλείας με συνεχόμενη ανοδική πορεία και το επόμενο έτος[30].

► **Κλάδος ακίνητης περιουσίας**

[28] http://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/deltia/1_2007/A-2007-final-s.pdf
[29] http://www.opengov.gr/minfin/?p=5764
[30] http://www.eaee.gr/web/uploads/greekmarketgr.pdf

Στο συγκεκριμένο κλάδο[31] υπάρχει ποικιλομορφία στις υπηρεσίες που παρέχονται από τις εταιρίες που τον αποτελούν. Ορισμένες επιχειρήσεις εστιάζονται στην αξιοποίηση ακινήτων, τη λειτουργία και την εκμετάλλευση εμπορευματικών κέντρων. Άλλες παρέχουν αποκλειστικά υπηρεσίες εκμετάλλευσης ακινήτων, οικοπέδων μέχρι και βιομηχανικές εγκαταστάσεις, ξενοδοχειακές μονάδες, κτλ. Μια ακόμα κατηγορία του κλάδου ασχολείται με όλο το φάσμα διαχείρισης της ακίνητης περιουσίας όπως επενδύσεις, διαχείριση χαρτοφυλακίου ακινήτων και κινητών αξιών.

Ο εν λόγω κλάδος παίζει σημαντικό ρόλο στην ελληνική οικονομία, καθώς η ακίνητη περιουσία είναι ουσιώδης επιλογή για τους εγχώριους επενδυτές, είτε αφορούν επιχειρήσεις είτε φυσικά πρόσωπα.

► **<u>Κλάδος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών</u>**

Ο κλάδος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών περιλαμβάνει τις εταιρίες που δραστηριοποιούνται με τη συμμετοχή τους σε άλλες επιχειρήσεις οποιασδήποτε μορφής και αυτές που ασχολούνται με την ίδρυση νέων εταιριών ανεξαρτήτως σκοπού και νομικής μορφής, στις οποίες συμμετέχουν επίσης στη διοίκηση και διαχείριση αυτών. Πρόκειται στην ουσία για εταιρία που διαχειρίζονται κεφάλαια: παρέχουν τα χρήματα, επιλέγουν την επένδυση και περαιτέρω τη διαχειρίζονται[32]. Σε αυτά τα πλαίσια, οι εν λόγω οικονομικές μονάδες επενδύουν σε διάφορες κινητές αξίες και χρηματοπιστωτικά μέσα καθώς αναλαμβάνουν και τη διαχείριση χαρτοφυλακίων.[33]

Δημοσιεύματα αναφέρουν πως ο κλάδος των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών κατατάσσεται στους τρείς κορυφαίους κλάδους παγκοσμίως μετά την πληροφορική και την τεχνολογία. (Άρθρο: «Ο τομέας των χρηματοοικονομικών

[31] http://www.ase.gr

[32]https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AD%CF%82_%CF%85%CF%80%CE%B7%CF%81%CE%B5%CF%83%CE%AF%CE%B5%CF%82

[33] http://www.ase.gr/content/gr/companies/ListedCo/Profiles/sectors.asp#anchor8700

υπηρεσιών μπορεί να επωφεληθεί από άλλους ηγέτες της αγοράς εργασίας παγκοσμίως», Randstand Newsletter, Απρίλιος 2016[34])

► **Κλάδος τεχνολογίας**

Ο όρος τεχνολογία περιλαμβάνει όλες τις δραστηριότητες που σχετίζονται με το σχεδιασμό, τη μελέτη και την υλοποίηση συστημάτων πληροφορικής και συσκευών παραγωγής, αποθήκευση και επεξεργασίας δεδομένων και πληροφοριών όπως για παράδειγμα ηλεκτρονικούς υπολογιστές και κινητά τηλέφωνα. Όπως γίνεται αμέσως κατανοητό, ο κλάδος της τεχνολογίας αναπτύσσεται ταυτόχρονα με την επιστήμη της πληροφορικής, με τα συστήματα δηλαδή επεξεργασίας και μετάδοσης ψηφιακών δεδομένων[35].

Η τεχνολογία είναι η ταχύτερα αναπτυσσόμενη επιστήμη προσεκλύοντας πολλούς επενδυτές καθώς ως ο κλάδος είναι ο πιο κερδοφόρος από όλους επί σειρά ετών, με αποτέλεσμα τη συνένωση διαφόρων κλάδων όπως αυτούς των τηλεπικοινωνιών, των μέσων μαζικής ενημέρωσης, του εμπορίου κ.α.[36]. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με τη χρήση των τεχνολογικών ευρημάτων σε άλλους τομείς της οικονομίας με κυριότερο αυτό της πληροφορικής, είχε ως συνέπεια την κατακόρυφη αύξηση του εργατικού δυναμικού στον εν λόγω κλάδο. (Άρθρο: «Εργασία στον κλάδο των νέων τεχνολογιών», Χ. Μισαηλίδης, Adecco, Μάρτιος 2008)

► **Κλάδοι ΜΔ και ΓΕΜ αγορών αξιών**

Με τον όρο «αξίες» ονομάζονται όλα τα χρηματοοικονομικά προϊόντα που γίνονται αντικείμενο συναλλαγών εντός Χρηματιστηρίου και περιλαμβάνουν τα ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια, μετοχές, δικαιώματα μετοχών κ.ά. Πρόκειται για κινητές αξίες που ανάλογα με τα χαρακτηριστικά τους κατατάσσονται σε διάφορες κατηγορίες διαπραγμάτευσης και λόγω της φύσης τους, είναι άυλα[37].

[34] https://www.randstad.gr/147/5/12.nl/gr
[35]https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A4%CE%B5%CF%87%CE%BD%CE%BF%CE%BB%CE%BF%CE%B3%CE%AF%CE%B1
[36] http://www.sepe.gr/files/1/SEPEnews/SEPEnews_Issue25/pdf/AdeccoMisailidis.pdf
[37] http://www.helex.gr/el/web/guest/markets-securities

► **Κλάδοι ΜΔ και ΓΕΜ αγορών παραγώγων**

Προέκταση του κλάδου αγορών αξιών είναι ο αντίστοιχος των παραγώγων, ο οποίος στην ουσία αφορά τη διαπραγμάτευση χρηματοοικονομικών προϊόντων που παράγονται από κάποια άλλα πιο απλής μορφής προϊόντα και συνήθως περιλαμβάνουν μια μελλοντική συναλλαγή πάνω σε αυτά. Πρόκειται λοιπόν για κινητό τίτλο η τιμή του οποίου καθορίζεται συγκεκριμένα από το προϊόν που περιλαμβάνει[38].

Ένα παράδειγμα προς κατανόηση αυτής της κατηγορίας είναι η αγορά ενός προθεσμιακού συμβολαίου σύμφωνα με το οποίο ο αγοραστής του εν λόγω παραγώγου μπορεί να αγοράσει σε μια προκαθορισμένη μελλοντική στιγμή μια συγκεκριμένη ποσότητα πατάτας έναντι μιας προσυμφωνημένης τιμής. Το πλεονέκτημα για αυτόν είναι το γεγονός ότι θα αγοράσει σε μια προκαθορισμένη συμφωνία ένα αγροτικό προϊόν, η τιμή του οποίου επηρεάζεται από τις καιρικές συνθήκες και είναι ευμετάβλητη. Συνεπώς, με το εν λόγω παράγωγο περιορίζει τον κίνδυνο της συνεχής διακύμανσης της τιμής της πατάτας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι ένας κλάδος παροχής πληροφοριών που ανήκει στη λογιστική, καθώς συγκεντρώνει, επεξεργάζεται και αξιολογεί όλες τις απαραίτητες λογιστικές πληροφορίες όπως δίδονται από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων και τη λήψη αποφάσεων.

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι εξαιρετικά σημαντικός για τις επιχειρήσεις, καθώς με έγκυρο και αξιόπιστο τρόπο, επεξεργάζεται τα δημοσιευμένα στοιχεία αυτών και παρέχει ουσιώδεις παρατηρήσεις τόσο ως προς την οικονομική τους έως τώρα πορεία όσο και τις αντίστοιχες προοπτικές για το μέλλον, ειδικά σε ένα οικονομικό περιβάλλον που εξελίσσεται και αλλάζει συνεχώς.

[38]https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%B1%CF%81%CE%AC%CE%B3%CF%89%CE%B3%CE%B1_%CF%80%CF%81%CE%BF%CF%8A%CF%8C%CE%BD%CF%84%CE%B1

2.1 Χρηματοοικονομική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων

2.1.1 Ορισμός και χρησιμότητα

Με τον όρο «χρηματοοικονομική ανάλυση» εννοείται το σύνολο των ενεργειών που αποσκοπεί στη συγκέντρωση, επεξεργασία και ανάλυση όλων των δημοσιευμένων οικονομικών στοιχείων και λογιστικών δεδομένων μιας επιχείρησης με σκοπό την παροχή πληροφόρησης για λήψη αποφάσεων[39]. Σε αυτά τα πλαίσια, η χρηματοοικονομική ανάλυση περιλαμβάνει:

☞ Την ενδελεχή εξέταση όλων των παραγόντων που συνθέτουν το εξωτερικό οικονομικό περιβάλλον μιας επιχείρησης, προκειμένου να εντοπιστούν τα δυνατά και αδύνατα σημεία της. Σε αυτή την ανάλυση εντάσσονται και τα στοιχεία του κλάδου στον οποίο ανήκει η εκάστοτε επιχείρηση, με έμφαση στην οικονομική πορεία και δυναμική των ανταγωνιστών της.

☞ Την συγκέντρωση και επεξεργασία όλων των αρχείων που περιλαμβάνουν λογιστικές πληροφορίες, όπως Ισολογισμοί, Αποτελέσματα Χρήσης, Ισοζύγια, Έκθεση Ελέγχου από τους ορκωτούς λογιστές, Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις υπογεγραμμένες από τις αρμόδιες Διοικήσεις[40] κ.ά., προκειμένου να εντοπιστούν τυχόν αποκλίσεις από τις λογιστικές αρχές και νομοθετικές διατάξεις που θα πρέπει να συνυπολογιστούν στη χρηματοοικονομική ανάλυση της εκάστοτε επιχείρησης.

☞ Την εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με τη ρευστότητα και μακροχρόνια επιβίωση μιας οικονομικής μονάδας, όσον αφορά τη διαχείριση των ταμειακών διαθεσίμων που διαθέτει.

☞ Την αξιολόγηση των πολιτικών που εφαρμόζονται ως προς την αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών της στοιχείων, το ύψος των παρεχόμενων πιστώσεων που χορηγεί σε πελάτες, τα χρονικά όρια που εκείνη δέχεται από τους προμηθευτές, τους όρους των δανειακών υποχρεώσεων κ.ά.

---

[39] Δ .Χ. Γκίκας: «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Μπένου, Αθήνα 2002, σελ 19

[40] Δ. Γκίκας – Α. Παπαδάκη – Γ. Σιουγλέ: «Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων», εκδ. Μπένου, Αθήνα 2010, σελ 26

☞ Την συνολική εκτίμηση του ύψους και της χρήσης των δανειακών κεφαλαίων, ομολογιακών και τραπεζικών, συγκριτικά με τα ίδια κεφάλαια της εκάστοτε επιχείρησης, προκειμένου να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με το ύψος των δεσμεύσεων που έχει αναλάβει η Διοίκηση όσον αφορά τρίτους δανειστές σε μακροχρόνιο ορίζοντα.

☞ Την αξιολόγηση της υπάρχουσας και την εκτίμηση της μελλοντικής κερδοφορίας μιας επιχείρησης, βασιζόμενη στα αποτελέσματα που δημοσιεύει και τις οικονομικές συνθήκες που κυριαρχούν τις εξεταζόμενες χρονικά περιόδους.

Όπως γίνεται κατανοητό, η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρίας είναι εξαιρετική ενδελεχής και σε βάθος, παρουσιάζοντας βασικά συμπεράσματα ως προς την επιτυχή ή μη εκπλήρωση του εμπορικού σκοπού. Επιπροσθέτως, κρίνει και αξιολογεί την ικανότητα της Διοίκησης να διαχειρίζεται τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης με τον πλέον αποτελεσματικό και προσοδοφόρο τρόπο, αναδεικνύοντας ατελή σημεία ή ακόμα και περιθώρια βελτίωσης. Τέλος, παρέχονται οι αναγκαίες και έγκυρες πληροφορίες σχετικά με την εφαρμοζόμενη επιχειρησιακή στρατηγική συγκριτικά πάντα με τις τρέχουσες οικονομικές συγκυρίες, οι οποίες θα επισημάνουν σημεία που απαιτούν άμεση αλλαγή ή περαιτέρω επένδυση.

Σε κάθε περίπτωση, η πληροφόρηση που παρέχει η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι πολύ σημαντική στη λήψη αποφάσεων που θα ακολουθήσει και για το λόγο αυτό θα πρέπει να καταδεικνύεται μεγάλη προσοχή τόσο κατά τη συγκέντρωση των απαραίτητων δεδομένων όσο και κατά το στάδιο επεξεργασίας και τελικής αξιολόγησής τους.

2.1.2 Η ανάλυση του κλάδου

Ένα από τα βασικά σημεία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι αυτή που σχετίζεται με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η εκάστοτε επιχείρηση, προκειμένου να γίνει κατανοητό το περιβάλλον ανταγωνισμού στον οποίο δραστηριοποιείται.

Κάθε κλάδος περνά από τα στάδια της έναρξης, παγιοποίησης, ωρίμανσης και παρακμής ανάλογα με τον κύκλο ζωής του εκάστοτε προϊόντος ως προς την πρώτη εμφάνιση του στην αγορά μέχρι και τον κορεσμό του (Γκίκας 2002). Η φάση ζωής

του εκάστοτε κλάδου έχει σημαντικές επιπτώσεις στο επίπεδο πωλήσεων και της αντίστοιχης πορεία της κάθε οικονομικής μονάδας, για αυτό θα πρέπει να συνυπολογίζονται όλα τα επιμέρους στοιχεία που τη συνθέτουν, όπως ομοειδή ή υποκατάστατα προϊόντα, αριθμός επιχειρήσεων στον κλάδο, μερίδιο αγοράς κ.ά.

Σε αυτά τα πλαίσια, η χρηματοοικονομική ανάλυση οφείλει να αναζητά και να αξιολογεί τυχούσες απειλές και ευκαιρίες από το εξωτερικό περιβάλλον που μπορούν να βλάψουν ή να προωθήσουν τα οικονομικά της συμφέροντα, συνδυαστικά πάντα με τις οικονομικές συνθήκες που ισχύουν στην αγορά. Στην ίδια λογική εντάσσονται η απειλή εισόδου νέων επιχειρήσεων, προκειμένου να επαναπροσδιοριστεί το σύνολο του μεριδίου αγοράς που θα έχει η υπό εξέταση εταιρία[41]. (Μπατσινίλας, Πατατούκας 2012)

Επίσης, ένα άλλο σημείο που θα πρέπει να αναλύεται είναι η ένταση του ανταγωνισμού που υπάρχει σε κάθε κλάδο, καθώς όσο αυτός αυξάνεται, τόσο μειώνονται τα κέρδη που επιτυγχάνει κάθε επιχείρηση. Σε αντίθετη περίπτωση, κάθε οικονομική μονάδα που έχει υψηλό μερίδιο αγοράς μπορεί να επιτύχει υπερβολικά υψηλά κέρδη[42].

2.1.3 Ο ρόλος των αριθμοδεικτών στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων

Σε συνέχεια των ανωτέρω, για την εφαρμογή της χρηματοοικονομικής ανάλυσης απαιτείται η χρήση κάποιων εργαλείων που θα είναι εύκολα κατά την εφαρμογή και έγκυρα κατά την εξαγωγή των συμπερασμάτων που θα προσφέρουν. Τα εργαλεία αυτά ονομάζονται *αριθμοδείκτες* και αφορούν τη συσχέτιση γραμμικής μορφής τουλάχιστον δύο λογαριασμών μιας επιχείρησης. Στην ίδια λογική, οι αριθμοδείκτες προσδιορίζουν τη μαθηματική σχέση δύο οικονομικών μεγεθών από τις ίδιες λογιστικές καταστάσεις, με στόχο την εξαγωγή συμπερασμάτων (Νιάρχος, 2004).

Οι αριθμοδείκτες είναι κλάσματα που συνδυάζουν μαθηματικά τουλάχιστον δύο λογαριασμούς του Ισολογισμού ή/και των Αποτελεσμάτων Χρήσης, με σκοπό

[41] Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας: «Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Α. Σταμούλης, Αθήνα 2012, σελ 37

[42] Δ .Χ. Γκίκας: «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Μπένου, Αθήνα 2002, σελ 22

να εξάγουν αποτελέσματα που εκφράζονται είτε σε ημέρες είτε σε ποσοστό είτε σε φορές (Γκίκας, 2002). Ο βασικός λόγος που οι αριθμοδείκτες δίνουν απόλυτα νούμερα ως αποτελέσματα είναι για να παρέχουν αντικειμενική πληροφόρηση, η οποία θα παραμείνει ανεπηρέαστη ως προς τη διάσταση του χρόνου και ως προς την χρηματική αξία του νομίσματος[43]. Με αυτό τον τρόπο, παρέχουν τη δυνατότητα για διαχρονική σύγκριση και αξιολόγηση αποτελεσμάτων της ίδιας επιχείρησης.

Σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να επισημανθεί ότι η εφαρμογή των αριθμοδεικτών ως προς τη χρηματοοικονομική ανάλυση δεν υπάγεται σε συγκεκριμένους κανόνες και δομές, ούτε σε δεδομένα και αναμενόμενα αποτελέσματα. Αυτό σημαίνει ότι θα πρέπει να αξιολογηθούν *μεμονωμένα και υποκειμενικά* όλα τα αποτελέσματα που προσφέρουν οι αριθμοδείκτες, τόσο λαμβάνοντας υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εκάστοτε επιχείρησης όπως το αντικείμενο εργασιών, τη γεωγραφική της θέση, το target group πελατών, το δίκτυο αποκλειστικών προμηθευτών κ.ά. αλλά και συνδυαστικά με το εξωτερικό περιβάλλον στο οποίο αναπτύσσεται, συμπεριλαμβάνοντας τη φορολογική νομοθεσία, τα επιτόκια δανεισμού, την οικονομική ύφεση, την πορεία του πληθωρισμού κ.α. Πρακτικά αυτό συνεπάγεται ότι δεν υπάρχει συγκεκριμένη δομή στα συμπεράσματα που εξάγονται και ότι σε κάθε περίπτωση αυτά θα πρέπει να αξιολογούνται μεμονωμένα για κάθε επιχείρησης.

2.2 Ανάλυση επιμέρους στοιχείων και λογιστικών μεγεθών

2.2.1 Αριθμοδείκτες πωλήσεων

Οι πωλήσεις είναι ένα πολύ βασικό μέγεθος για τις επιχειρήσεις καθώς δείχνει το κύκλο εργασιών τους, δηλαδή τη δυναμικότητα τους στο χώρο του κλάδου. Οι πωλήσεις είναι ο πρώτο λογαριασμός που εμφανίζεται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και παρουσιάζει το μερίδιο αγοράς που διαθέτει κάθε

[43] Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας: «Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Α. Σταμούλης, Αθήνα 2012, σελ 96

επιχείρηση στον κλάδο, εμφανίζοντας το σύνολο των ακαθαρίστων εσόδων της κάθε μιας συγκριτικά με το σύνολο της εκάστοτε αγοράς.

Οι πωλήσεις πολύ συχνά συνδυάζονται και συγκρίνονται με το σύνολο του Ενεργητικού μιας επιχείρησης όπως εμφανίζεται στον ετήσιο Ισολογισμό της, κυρίως για να αξιολογηθεί η ικανότητα της Διοίκησης να δημιουργεί πωλήσεις και να αυξάνει το μερίδιο αγοράς της εκμεταλλευόμενη όλα τα πάγια και κυκλοφορούντα στοιχεία που έχει στο ενεργητικό της.

2.2.2 Αριθμοδείκτες καθαρών κερδών

Τα κέρδη είναι ένα μέγεθος που αποδεικνύει την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, με την έννοια πόσο αποτελεσματική είναι στη δημιουργία πωλήσεων και ταυτόχρονα στη διαχείριση των εξόδων της.

Αποτέλεσμα χρήσης = Σύνολο Εσόδων – Σύνολο Εξόδων

Πιο συγκεκριμένα, το αποτέλεσμα της χρήσης προκύπτει από την αφαίρεση των συνολικών εξόδων μιας οικονομικής μονάδας από τα συνολικά έσοδα που δημιουργεί μέσω των πωλήσεων και προφανώς, ανάλογα με τα μεγέθη, αυτό μπορεί να είναι κέρδη ή ζημιές χρήσης.

Όσον αφορά τα κέρδη μιας επιχείρησης, αυτά εμφανίζονται επίσης στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και διακρίνονται σε τρία βασικά μεγέθη:

- **Μικτά αποτελέσματα (κέρδη/ ζημιές):**

Πρόκειται για το πρώτο αποτέλεσμα που διακρίνεται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και αποτελεί την αφαίρεση του Κόστους πωληθέντων από το σύνολο των Πωλήσεων.

Μικτό Αποτέλεσμα = Κύκλος εργασιών – Κόστος πωληθέντων

Ως μέγεθος είναι εξαιρετικά σημαντικό καθώς δείχνει πόσο κερδοφόρα ή μη είναι μια επιχείρηση από το αντικείμενο εργασιών της, δηλαδή πόσο αποδοτική είναι στη δημιουργία κερδών όπως προκύπτουν από την εμπορία αγαθών ή παροχή υπηρεσιών που δραστηριοποιείται. Η διαμόρφωση του μικτού κέρδους είναι αποτέλεσμα της αποτελεσματικής διαχείρισης στο κόστος πωληθέντων μιας επιχείρησης, με την επίτευξη αγορών εμπορευμάτων και πρώτων υλών από τους προμηθευτές σε συμφέρουσες τιμές και ταυτόχρονα της επίτευξης υψηλότερων πωλήσεων στον κλάδο που ανήκει.

Όπως γίνεται κατανοητό, ένα ικανοποιητικό μικτό αποτέλεσμα συνεπάγεται δύο βασικές συνιστώσες:

- Την ικανότητα της Διοίκησης μιας οικονομικής μονάδας να είναι αποδοτική και να δημιουργεί κέρδη στο βασικό της επάγγελμα.
- Την αύξηση της δανειοληπτικής της ικανότητα, με την έννοια ότι οι Τράπεζες και τρίτοι πιστωτές διατίθενται να δανείσουν με περισσότερη ευκολία και ευπιστία τις επιχειρήσεις που είναι αποτελεσματικές σε αυτό που κάνουν, με αποτέλεσμα να έχουν τη δυνατότητα να πληρώσουν τα δάνεια που λαμβάνουν.

Σε αυτά τα πλαίσια ένας σημαντικός αριθμοδείκτης είναι ο κάτωθι:

Μικτό Περιθώριο Κέρδους	**= Μικτά κέρδη / Πωλήσεις**

Το μικτό περιθώριο κέρδους ή αποδοτικότητα πωλήσεων (gross sales margin) όπως εναλλακτικά ονομάζεται, εμφανίζεται ως ποσοστό των μικτών κερδών επί των πωλήσεων, παρουσιάζοντας ποιο μέρος των πωλήσεων καταλαμβάνει. Ένα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους εκφράζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη με ευκολία (Παπαδέας, Συκιανάκης 2014)[44]. Συνεπώς, όσο μεγαλύτερο είναι το μικτό περιθώριο κέρδους τόσο πιο αποδοτική είναι η επιχείρηση συγκριτικά του κύκλου εργασιών της.

- **Καθαρά αποτελέσματα προ φόρων (κέρδη/ ζημιές):**

[44] Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης: «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα 2014, σελ 165

Το αμέσως επόμενο μέγεθος μετά την ανάλυση του μικτού αποτελέσματος που έχει μεγάλη σημασία για μια εταιρία είναι αυτό των καθαρών κερδών, των κερδών δηλαδή που απομένουν στην επιχείρηση εάν από όλα τα έσοδα που δημιουργεί αφαιρεθούν όλα τα έξοδα αυτής, όπως η μισθοδοσία, το έξοδο των ενοικίων και λοιπών λειτουργικών εξόδων κ.ά, εκτός προφανώς από το κόστος πωληθέντων. Η έννοια λοιπόν του «καθαρού» σχετίζεται με το ποσό που τελικά απομένει στην επιχείρηση πριν την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος προς το Δημόσιο από το σύνολο των δραστηριοτήτων της.

Αυτό που πολλές φορές έχει ενδιαφέρον είναι το γεγονός ότι πολλές επιχειρήσεις εμφανίζουν υψηλά μικτά αποτελέσματα, ενώ τελικά καταλήγουν να έχουν καθαρές ζημιές χρήσης στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Όπως γίνεται κατανοητό, αυτό πρακτικά σημαίνει ότι οι εν λόγω επιχειρήσεις είναι πολύ αποτελεσματικές στο κύριο αντικείμενο εργασιών τους όπως αποδεικνύεται από τα μικτά κέρδη, αλλά στη συνέχεια δεν κάνουν σωστή διαχείριση των υπολοίπων λειτουργικών εξόδων τους, με αποτέλεσμα να έχουν καθαρές ζημιές ως τελικό σύνολο και αποτέλεσμα της χρήσης.

Επίσης, η κερδοφορία χρήσης μιας επιχείρησης είναι εξαιρετικά σημαντική και για τους μετόχους, που ως ιδιοκτήτες περιμένουν από την επιχείρηση να δημιουργήσει κέρδη, από τα οποία θα λάβουν μερίσματα. Σε αντίθετη περίπτωση, η Διοίκηση που είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση όλης της εταιρίας θα κληθεί να δώσει εξηγήσεις στη Γενική Συνέλευση Μετόχων σχετικά με τα αρνητικά αποτελέσματα που δημιούργησε (ζημίες χρήσης), πάντα αναλογικά των οικονομικών συνθηκών που κυριαρχούν και της ενδεχόμενης οικονομικής ύφεσης που υπάρχει.

↳ **Καθαρά αποτελέσματα μετά φόρων (κέρδη/ ζημιές)**

Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων είναι το τελευταίο μέγεθος που διακρίνεται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και είναι αυτό που δείχνει το τελικό ποσό που απομένει στην επιχείρηση μετά και την πληρωμή του φόρου εισοδήματος.

Καθαρά κέρδη μετά φόρων = Καθαρά κέρδη προ φόρων – Φόρος εισοδήματος

Σε αυτό το σημείο να παρατηρηθεί ότι η διαφορά μεταξύ των καθαρών κερδών προ και μετά φόρων επισημαίνει τη διάσταση του φόρου που υπάρχει και επηρεάζει την κερδοφορία των επιχειρήσεων. Αυτό σημαίνει ότι όσο μεγαλύτερη διαφορά υπάρχει ανάμεσα σε αυτά τα δύο μεγέθη τόσο πιο έντονη είναι η φορολογία για τις επιχειρήσεις την εκάστοτε χρονιά.

Επίσης, το γεγονός να είναι κερδοφόρα μια επιχείρηση είναι υψίστης σημασίας για μια σειρά από λόγους:

- Υπάρχουν επαρκή κέρδη για να μείνουν στην επιχείρηση για επανεπένδυση μέσω των ιδίων κεφαλαίων και με τη μορφή αποθεματικών και αποτελεσμάτων εις νέο.
- Ένα μέρος των κερδών θα διανεμηθεί ως μερίσματα στους μετόχους για την επένδυση που έχουν κάνει στα ίδια κεφάλαια αυτής.
- Αποδεικνύουν ότι πρόκειται για μια υγιή επιχείρηση, που επιτυγχάνει περισσότερα έσοδα από τα έξοδα που δημιουργεί, ενώ διαχειρίζεται τόσο αποτελεσματικά τα τελευταία που είναι κερδοφορία. Αυτό λοιπόν αποτελεί απόδειξη και της αποτελεσματικότητας της Διοίκησης με την ορθότητα των αποφάσεων που λαμβάνουν ως προς τη διαχείριση της εταιρίας.
- Τέλος, η κερδοφορία χρήσης είναι ένα βασικό μέγεθος που λαμβάνεται υπόψη κατά τη λήψη δανεισμού μιας οικονομικής μονάδας από τα τραπεζικά ιδρύματα, καθώς αποδεικνύει ότι είναι σε αποδοτική πορεία και ότι είναι ικανή να πληρώνει τα δανειακές δεσμεύσεις που θα δημιουργήσει.

Σε αυτά τα πλαίσια, ένας σημαντικός αριθμοδείκτης αυτής της κατηγορίας είναι το καθαρό περιθώριο κέρδους, όπως φαίνεται παρακάτω:

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	**= <u>Καθαρά κέρδη μετά φόρων</u> Πωλήσεις**

Σύμφωνα με τον εν λόγω δείκτη, τα καθαρά κέρδη μετά φόρων εκφράζονται σε ποσοστό επί των ετήσιων πωλήσεων, προκειμένου οι μέτοχοι να γνωρίζουν τι μέρος των ακαθαρίστων εσόδων της επιχείρησης τους μένει καθαρά ως μερίσματα[45].

Θα πρέπει επίσης να επισημανθεί σε αυτό το σημείο ότι λογικά όσο υψηλότερες πωλήσεις επιτυγχάνει μια επιχείρηση σε μια χρονιά, τόσες μεγαλύτερες πιθανότητες έχει να εμφανίσει περισσότερα κέρδη μετά φόρων. Αυτό όμως δεν είναι απαραίτητο καθώς η ταυτόχρονη διαχείριση των εξόδων είναι επίσης καθοριστικής σημασίας για την κερδοφορία ή μη μιας οικονομικής οντότητας. Μάλιστα, είναι συχνό φαινόμενο αρκετές επιχειρήσεις να εμφανίζουν υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους όταν τελικά καταλήγουν να έχουν ζημιογόνα καθαρά αποτελέσματα, καθώς τα λειτουργικά έξοδα υπερβαίνουν την κερδοφορία που επιτυγχάνεται από την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης.

2.2.3 Αριθμοδείκτες συνόλου ενεργητικού

Ένα ακόμα σημαντικό μέγεθος για τη χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων είναι το σύνολο του ενεργητικού όπως εμφανίζεται στον Ισολογισμό ή στην Κατάσταση Οικονομικής Θέσης, όπως εναλλακτικά ονομάζεται σύμφωνα με το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 1[46] για τις εισηγμένες επιχειρήσεις στο Χρηματιστήριο.

Η έννοια του ενεργητικού περιλαμβάνει:

⇒ Το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που κατέχει ιδιόκτητα μια επιχείρηση για την εκπλήρωση του εμπορικού της σκοπού, το οποίο εξισώνεται με το σύνολο των υποχρεώσεων που δημιουργεί για την αγορά τους. Συνεπώς, περιλαμβάνει τους πόρους μιας επιχείρησης που απέκτησε στο παρελθόν και χρησιμοποιεί για την καθημερινή της δραστηριότητα, με σκοπό να εισρεύσουν μελλοντικά οικονομικά οφέλη (Γκίκας 2008)[47].

[45] Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας: «Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Α. Σταμούλης, Αθήνα 2012, σελ 216

[46] https://www.e-forologia.gr/lawbank/document.aspx?digest=83724D3F34BEBAB0.1D031AEA53&version=2005/08/18

[47] Δημήτριος Χ. Γκίκας: «Χρηματοοικονομική Λογιστική», Γ' έκδοση, εκδ Γ. Μπένου, Αθήνα 2008, σελ 36

⇒ Σύμφωνα με κάποιον άλλο ορισμό, το ενεργητικό περιλαμβάνει το σύνολο των επενδύσεων μιας επιχείρησης, οι οποίες συμβάλλουν στην επίτευξη των σκοπών της, συνδυάζοντας τον κίνδυνο μιας επένδυσης και την προσδοκώμενη απόδοση αυτής (Παπάς 2003)[48].

Για να περιληφθεί ένα περιουσιακό στοιχείο στο ενεργητικό θα πρέπει να κατέχει ταυτόχρονα και υποχρεωτικά τα εξής χαρακτηριστικά:

- Να ανήκει στην κυριότητα της επιχείρησης.
- Να είναι δεκτικό χρηματικής αποτίμησης σε ευρώ, με κυριότερα τα ιδιοπαραγόμενα άυλα στοιχεία, που πολλές φορές δεν είναι ευδιάκριτη και εύκολη η αποτίμησή τους.
- Να χρησιμοποιείται για μακροπρόθεσμο χρονικό διάστημα, δηλαδή για πολλά χρόνια.
- Να συμβάλλει στην εκπλήρωση του εμπορικού σκοπού της επιχείρησης και συνεπώς να χρησιμοποιείται αποδοτικά στην κύρια δραστηριότητα αυτής.

Το σύνολο του ενεργητικού περιλαμβάνει[49]:

- ✓ Το πάγιο ενεργητικό, που είναι όλα τα περιουσιακά στοιχεία που πρόκειται να χρησιμοποιήσει μια επιχείρηση μακροπρόθεσμα και απαιτούν σημαντικά κεφάλαια για την απόκτησή τους, όπως ακίνητα, μεταφορικά μέσα κ.ά.
- ✓ Το κυκλοφορούν ενεργητικό, στο οποίο ανήκουν όλα τα περιουσιακά στοιχεία βραχυχρόνιου ορίζοντα που στην ουσία αποτελούν την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης, όπως αποθέματα, απαιτήσεις κτλ.

Ένας πολύ σημαντικός και απλός δείκτης είναι αυτός της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού ή δραστηριότητας ενεργητικού ή δείκτης ανακύκλωσης ή δείκτης περιστροφής ενεργητικού (total assets turnover ratio) όπως εναλλακτικά ονομάζεται:

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	**= <u>Πωλήσεις</u> Σύνολο Ενεργητικού**

[48] Αντώνης Α. Παπάς: «Χρηματοοικονομική Λογιστική, τόμος Α'», εκδ. Γ. Μπένου, Αθήνα 2003, σελ 62
[49] Ε. Βούλγαρη – Παπαγεωργίου: «Γενική Λογιστική», Ε' έκδοση, εκδ Σύγχρονη Εκδοτική, 2005, σελ 33

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει πόσες φορές το σύνολο του ετήσιου κύκλου εργασιών υπερβαίνει το αντίστοιχο του ενεργητικού και είναι ενδεικτικός της αποτελεσματικής διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων ως προς τη δημιουργία πωλήσεων[50]. Προφανώς, όσο υψηλότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσες περισσότερες πωλήσεις δημιουργεί, γεγονός που συνεπάγεται ότι η Διοίκηση προβαίνει σε σωστές επιλογές ως προς τη διαχείριση του ενεργητικού, με την έννοια ότι προβαίνει σε αποτελεσματικές επενδύσεις που αυξάνουν με τη σειρά τους τα ακαθάριστα έσοδα.

ΜΕΡΟΣ ΙΙ: ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ

Κεφάλαιο 3: Ανάπτυξη αριθμοδεικτών ανά κλάδο για το 2005

3.1 Κλάδος πετρελαίου και αερίου

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ΕΛΙΝΟΙΛ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	7,82184	3,96240	0,26541
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ	PRICEWATERHOYSECOOPERS A.E.E.	1,92420	10,01679	5,12584
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ ΕΛΛΑΣ	DELOITTE	2,24360	8,24778	4,46981
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**3,99655**	**7,40899**	**3,28702**

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω δεδομένα, ο κλάδος των πετρελαίων και αερίου είναι ιδιαίτερα επιτυχημένος, καθώς κατά μέσο όρο για το 2005 το μικτά κέρδη επί των πωλήσεων ήταν περίπου στο 7%, γεγονός που επέτρεψε στον κλάδο να εμφανίσει καθαρά κέρδη μετά φόρων πάνω από το 3%. Αυτό φαίνεται επίσης και από την ταχύτητα κυκλοφορίας του ενεργητικού, που για όλες τις εξεταζόμενες

[50] Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας: «Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Α. Σταμούλης, Αθήνα 2012, σελ 162

επιχειρήσεις υπερβαίνει τη μονάδα, δηλαδή αποδίδουν πωλήσεις μεγαλύτερης αξίας από το σύνολο του ενεργητικού της. Εντυπωσιάζει το γεγονός ότι η ΕΛΙΝΟΙΛ έχει καλύτερη διαχείριση του ενεργητικού, όταν τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ εμφανίζουν υψηλότερο μικτό κέρδος.

3.2 Κλάδος χημικών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	2,39556	7,76093	0,10850
ΑΓΡΟΤΙΚΟΣ ΟΙΚΟΣ ΣΠΥΡΟΥ ΑΕΒΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,22889	24,18006	17,90309
ΔΑΙΟΣ ΠΛΑΣΤΙΚΑ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,29257	23,08006	10,31461
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΑΕΒΕ	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	0,84472	17,07489	1,24664
ΝΤΡΟΥΚΦΑΡΜΠΕΝ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,83582	30,63043	5,29124
ΠΕΤΖΕΤΑΚΙΣ Α.Ε.	ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΜΟΥΡ ΣΤΗΒΕΝΣ Α.Ε.	0,34029	27,33209	2,32129
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,44145	18,64715	14,62416
ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ ΑΒΕΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,70349	24,73632	11,34526
ΝΕΟΧΗΜΙΚΗ ΑΕΒΕ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,58107	20,84070	7,62477
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,74043**	**21,58696**	**7,86440**

Αξιοσημείωτο χαρακτηριστικό του υπό εξέταση κλάδου είναι η σημαντική απόκλιση μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους για το 2005, εμφανίζοντας 14

περίπου ποσοστιαίες μονάδες διαφοράς, γεγονός που αποδεικνύει ότι η εμπορία χημικών είναι κερδοφόρα ως αντικείμενο, με αποτέλεσμα ότι εάν οι εταιρίες του κλάδου προβούν σε καλύτερη διαχείριση των εξόδων τους, μπορούν να επιτύχουν ακόμα υψηλότερα κέρδη μετά φόρων για τους μετόχους τους. Το συμπέρασμα αυτό σε συνδυασμό με το χαμηλό δείκτη ανακύκλωσης ενεργητικού που είναι κάτω από τη μονάδα για όλες τις επιχειρήσεις εκτός από την CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε., αποδεικνύει ακόμα περισσότερο ότι υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης στον κλάδο, αφού υπάρχει το διαθέσιμο υψηλό ενεργητικό. Συνεπώς, εάν οι εν λόγω εταιρίες το διαχειριστούν με άλλο τρόπο, θα αυξήσουν σημαντικά το σύνολο των πωλήσεών τους.

3.3 Κλάδος πρώτων υλών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
MERMEREN KOMPINAT A.D. PRILP	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,34532	37,98750	26,81031
ΑΛΚΟ ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,34605	21,58931	6,53860
ΑΛΟΥΜΥΛ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,57814	16,67708	2,07656
ΑΦΟΙ ΚΟΡΔΕΛΛΟΥ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,87202	11,73893	0,45462
ΕΛΒΑΛ Α.Ε ΒΙΟΜ/ΝΑΙ ΕΠΕΞΕΡΓ. ΑΛΟΥΜ	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,66665	4,86856	1,62453
ΕΤΕΜ Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,44937	20,96705	1,99592
ΜΠΗΤΡΟΣ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,02078	49,42222	294,39338
ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε.-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,42747	7,61215	7,61215
Ν. ΛΕΒΕΝΤΕΡΗΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ	0,44087	22,00217	7,19693

	ΕΛΕΓΚΤΩΝ			
ΣΙΔΕΝΟΡ Α.Ε. (ΠΡΩΗΝ ΕΡΛΙΚΟΝ)	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,55494	12,03815	3,31581
ΣΙΔΗΡΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΣΙΔΜΑ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,82738	11,22029	2,09672
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,65385	22,85123	-0,35935
ΣΩΛΗΝΟΥΡΓΕΙΑ ΤΖΙΡΑΚΙΑΝ ΠΡΟΦΙΛ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,55032	5,45135	-5,12933
ΧΑΛΚΟΡ Α.Ε (ΠΡΩΗΝ ΒΕΚΤΩΡ)	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	1,04560	9,06689	2,41785
ΧΑΛΥΒΔΟΦΥΛΛΩΝ	PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,19219	5,55363	0,69717
ΒΙΟΧΑΛΚΟ Ε.Β. ΧΑΛΚΟΥ ΚΑΙ ΑΛΟΥΜΙΝΙΟΥ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,05925	20,46038	24,62738
ΕΛΑΣΤΡΟΝ Α.Ε.Β.Ε. - ΧΑΛΥΒΟΥΡΓΙΚΑ ΠΡΟΙΟΝΤΑ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,80837	10,99798	1,85612
S & B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,43280	25,79583	10,64740
ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΕΣ ΙΝΕΣ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	7,65530	-0,21417	-1,36379
ΑΛΟΥΜΙΝΙΟ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,65816	16,02935	13,34051
Γ. ΛΕΒΕΝΤΑΚΗΣ ΤΕΧ ΒΑΜΒΑΚΙ ΝΗΜΑ ΥΦΑΣΜΑ ΣΥΜΜ ΑΒΕΕ	DRM ΣΤΥΛΙΑΝΟΥ Α.Ε.	0,61766	4,23833	-125,39793
FITCO Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,55156	10,69251	1,91689
EURODRIP Α.Β.Ε.Γ.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,31460	32,29302	-5,33548
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,82907**	**16,49303**	**11,82752**

Ο κλάδος πρώτων υλών αφορά βαριές βιομηχανίες που επεξεργάζονται πρώτες ύλες για κάθε χρήση, με αποτέλεσμα η ταχύτητα ανακύκλωσης του ενεργητικού να είναι κάτω της μονάδας και συγκεκριμένα 0,83 φορές για το σύνολο του κλάδου κατά μέσο όρο. Αυτό σημαίνει ότι η χρήση του ενεργητικού δίνει

χαμηλότερης αξίας κύκλο εργασιών, γεγονός που κρίνεται λογικό καθώς πρόκειται για βαριές βιομηχανίες με πολλά πάγια. Οι μόνες επιχειρήσεις που υπερβαίνουν τη μονάδα στην κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού και παρουσιάζουν καλύτερα αποτελέσματα είναι η ΧΑΛΚΟΡ ΑΕ και ΕΛΛΑΤΕΞ ΣΥΝΘΕΤΙΚΕΣ ΙΝΕΣ ΑΕ.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα, αυτό που είναι πολύ ευοίωνο είναι το γεγονός ότι κατά μέσο όρο του κλάδου το μικτό και καθαρό περιθώριο κέρδους δεν έχουν μεγάλη απόκλιση, γεγονός που σημαίνει ότι ο κλάδος είναι εξαιρετικά κερδοφόρος και μάλιστα ως απόρροια από το μικτό κέρδος, δηλαδή από την κύρια δραστηριότητα των εν λόγω εταιριών. Οι ΕΤΕΜ ΑΕ, ΒΙΟΧΑΛΚΟ, S & B ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΟΡΥΚΤΑ, MERMEREN και ΑΛΚΟ ΑΕΒΕΕ είναι οι βασικές εταιρίες με υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους, ενώ η ΜΠΗΤΡΟΣ ΑΕ που εντυπωσιάζει με το 294% καθαρό περιθώριο κέρδους, θα πρέπει να επισημανθεί ότι προέρχεται από τις επενδυτικές της δραστηριότητες, καθώς το αντίστοιχο μικτό είναι 49% για το 2005.

3.4 Κλάδος κατασκευών και υλικών κατασκευών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
F.H.L.H. ΚΥΡΙΑΚΙΔΗΣ ΜΑΡΜΑΡΑ-ΓΡΑΝΙΤΕΣ Α.Β.Ε.Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,27524	38,84589	9,41662
J. & P.- ΑΒΑΞ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,47597	15,04244	9,34148
Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ	DELOITTE	0,57224	23,11711	27,65461
ΑΕΓΕΚ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,18762	2,47616	-12,05051
ΑΘΗΝΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,43913	-5,61416	-14,61295
ΑΚΡΙΤΑΣ Α.Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,42389	16,62497	1,58697
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Α.Τ.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	5,07406	2,73405	0,34842
ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΑ ΤΕΧΝΙΚΑ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ	0,29447	13,56942	2,81004

ΕΡΓΑ ΒΙΟΤΕΡ Α.Ε.	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε			
UNIBIOS Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,59579	12,38836	-13,66756
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, ΑΚΙΝΗΤΩΝ, ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,06966	32,14693	124,77313
ΔΟΜΙΚΗ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,29803	7,63175	13,49497
ΕΔΡΑΣΗ-Χ.ΨΑΛΛΙΔΑΣ Α.Τ.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,42860	9,22954	1,48214
ΕΚΤΕΡ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,59522	8,04662	17,52344
ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,00981	56,63412	515,85296
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,29004	27,80697	17,84481
ΜΟΧΛΟΣ Α.Ε	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	2,14599	-4,25963	-6,49667
Ν. ΒΑΡΒΕΡΗΣ-ΜΟΔΑ ΒΑΓΝΟ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,54606	45,26809	3,14410
ΠΡΟΟΔΕΥΤΙΚΗ Α.Τ.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,38246	4,51019	-25,07316
ΣΕΛΜΑΝ ΕΛΛΗΝΟΕΛΒΕΤΙΚΗ ΒΙΟ. ΕΠΕΞ ΞΥΛΟΥ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,39870	9,69823	-9,87822
Ι. ΚΛΟΥΚΙΝΑΣ- Ι. ΛΑΠΠΑΣ ΤΕΧΝΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ Α.Ε.	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	0,59703	44,45351	16,08814
ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.-ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΟΜ/ΚΗ ΜΑΡΜΑΡΩΝ	ΩΡΙΩΝ Α.Ε.	0,35528	30,84524	4,33183
ΙΝΤΡΑΚΟΜ ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧ. ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛΛ ΚΑΤΆ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	3,72825	4,99607	0,36016
ΜΑΘΙΟΣ ΠΥΡΙΜΑΧΑ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,72012	33,67074	0,13501
ΤΙΤΑΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,45297	39,71818	24,06342

ΙΝΤΕΡΓΟΥΝΤ-ΞΥΛΕΜΠΟΡΙΑ ΑΤΕΝΕ	BAKER TILLY HELLAS A.E.	0,98614	14,54897	2,56812
ΜΠΑΛΑΦΑΣ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,00000	0,00000	0,00000
ALFA ALFA ENERGY A.B.E.E.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,91155	20,67377	-190,41175
ΑΛΤΕ Α.Τ.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,08418	0,00000	0,00000
ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ Α.Τ.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,40679	3,73339	1,12012
ΓΕΝΕΡ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,29130	19,79264	-2,65678
ΔΕΛΤΑ PROJECT Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,40607	39,55419	13,42228
ΔΙΕΚΑΤ ΑΤΕ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,58735	19,06000	2,58351
ΕΜΠΕΔΟΣ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,06983	-62,55391	-486,42789
ΕΡΓΑΣ ΑΤΕ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,13644	-4,27574	2,30116
ΕΤΜΑ Α.Ε. ΤΕΧΝ ΜΕΤΑΞΗΣ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,00165	-88,71367	-2532,10818
ΕΥΚΛΕΙΔΗΣ ΑΤΕ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,39895	18,16262	0,60924
ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,41533	16,39846	4,12432
ΒΕΤΑΝΕΤ ΑΒΕΕ	PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ	0,23796	28,24626	27,52588
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,63922**	**13,00547**	**-64,44413**

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω δεδομένα, ο υπό εξέταση κλάδος έχει σημαντική απόκλιση από τους υπόλοιπους και αρνητικά αποτελέσματα στους δείκτες που έχουν υπολογιστεί. Αρχικά, εμφανίζει ένα χαμηλό μέσο όρο ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού, γεγονός που αποδεικνύει ότι τα στοιχεία ενεργητικού δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά στη δημιουργία πωλήσεων. Εάν σε αυτό το

συμπέρασμα συμπεριληφθεί και το γεγονός ότι το 2005 είναι το πρώτο έτος μετά τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004, όπου ο κλάδος είχε μεγάλη άνθηση λόγω των πολλών έργων και νέων υποδομών, είναι κατανοητή η καθίζηση που ακολούθησε αμέσως μετά.

Τα ίδια συμπεράσματα εξάγονται και ως προς την αποδοτικότητα, όπου λόγω κάποιων εταιριών που έχουν πολύ κακή οικονομική πορεία όπως για παράδειγμα η ΕΤΜΑ ΑΕ, ALFA ALFA ENERGY Α.Β.Ε.Ε. και η ΕΜΠΕΔΟΣ ΑΕ, που εμφανίζουν αρνητικά κέρδη και στην πορεία αποχώρησαν από το Χρηματιστήριο, το σύνολο του κλάδου δεν είναι καλό. Το μικτό περιθώριο κέρδους κινείται στο 13% κατά μέσο όρο με ηγέτη την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. στο 56%, ενώ το καθαρό περιθώριο κέρδους βγαίνει σημαντικά αρνητικό στο -64%.

3.5 Κλάδος βιομηχανικών προϊόντων και υπηρεσιών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
DIONIC AEBE	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	1,04220	14,53857	1,71127
FLEXOPACK Α.Ε.Β.Ε.Ρ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,69130	5,56995	6,49419
FRIGOGLASS Α.Β.Ε.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,44199	14,24278	12,53533
INFORM Π. ΛΥΚΟΣ Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,49395	32,15999	11,66719
KLEEMANN HELLAS Α.Β.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,76830	33,23818	11,03405
MEVACO ΜΕΤΑΛΛΟΥΡΓΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,52304	25,78259	10,83935
NEXANS ΕΛΛΑΣ Α.Β.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ & ERNST & YOUNG	1,45464	6,15767	-2,59832
PAPERPACK Α.Β.Ε.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,59367	16,19037	-2,46120

SPIDER ΜΕΤ/ΝΑΙ Ν. ΠΕΤΣΙΟΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,41681	28,93118	2,24545
ΒΙΣ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,46968	29,28641	-0,67745
ΒΟΓΙΑΤΖΟΓΛΟΥ SYSTEMS Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,64745	35,04919	3,80742
ΓΕΝ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,77323	23,37322	4,17174
Ε. ΠΑΙΡΗΣ Α.Β.Ε.Ε. ΠΛΑΣΤΙΚΩΝ	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	0,14728	66,54152	1,17603
ΕΙΔΗΣΕΟΦΩΝΙΚΗ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,27998	45,93429	7,82021
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΛΩΔΙΑ Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,85219	13,81322	2,11790
ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,51126	28,84169	5,87636
ΕΥΡΩΣΥΜΒΟΥΛΟΙ Α.Ε. ΣΥΜ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΚΑΙ ΤΕΧ/ΓΙΑΣ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,63371	24,72907	6,16889
ΝΕΩΡΙΩΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,42186	-1,98032	-27,48220
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,39908	18,23766	7,21460
ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,60121	17,58087	8,08705
ΠΕΤΡΟΣ ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	1,29864	19,04878	3,79596
ΣΑΟΣ Α.Ν.Ε. ΣΑΜΟΘΡΑΚΗΣ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,36767	17,04611	-16,69069
ΙΜΠΕΡΙΟ-ΑΡΓΩ ΓΚΡΟΥΠ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,67093	9,24347	7,02647
ΚΑΡΑΤΖΗ Α.Ε.	PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,42544	17,86388	4,45955
Μ.Ι. ΜΑΙΛΛΗΣ Α.Ε.Β.Ε.	DRM ΣΤΥΛΙΑΝΟΥ Α.Ε.	0,21683	39,06686	6,84252
ΜΕΤΚΑ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,77583	24,70256	17,26795
ΧΑΙΔΕΜΕΝΟΣ Α.Ε.Β.Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,60339	21,48103	2,52416
ΕΛΦΙΚΟ ΑΕΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ	0,34817	9,12955	-5,92743

	ΕΛΕΓΚΤΩΝ			
ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,13685	-25,00749	-63,98295
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,58643**	**21,06182**	**0,86425**

Ένας ακόμη κλάδος που το ενεργητικό δεν αποφέρει το επίπεδο ακαθαρίστων εσόδων των δυνατοτήτων του, καθώς η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κλάδου είναι κάτω από τη μονάδα, με τις πωλήσεις να υπερβαίνει 0,59 φορές το σύνολο του ενεργητικού. Όπως ήδη έχει ειπωθεί και για τους υπόλοιπους κλάδους, αυτό πρακτικά σημαίνει ότι οι εν λόγω εταιρίες έχουν περιθώρια βελτίωσης της χρήσης και διαχείρισης των περιουσιακών τους στοιχείων με τρόπο πιο αποτελεσματικό ώστε στο μέλλον να δημιουργούν περισσότερες πωλήσεις.

Αυτό που είναι ιδιαίτερα ενδιαφέρον στον κλάδο των βιομηχανικών προϊόντων και υπηρεσιών είναι το γεγονός ότι καταδεικνύει ένα υψηλό και ικανοποιητικό ποσοστό μικτού κέρδους επί των πωλήσεων, γύρω στο 21%, τη στιγμή που τα καθαρά κέρδη του κλάδου συρρικνώνονται κάτω από 1% επί των πωλήσεων. Συνεπώς, μπορεί να εξαχθεί το συμπέρασμα ότι υπάρχει μεγάλη επιρροή από λειτουργικά έξοδα που εμφανίζουν οι εν λόγω βιομηχανίες και είναι λογικό, καθώς έχουν πολλές δαπάνες σε καθημερινή βάση. Επίσης, να επισημανθεί ότι οι εταιρίες που εμφανίζουν υψηλά και ικανοποιητικά αποτελέσματα σε όλους τους δείκτες είναι οι ΠΕΤΡΟΣ ΠΕΤΡΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.Β.Ε. και DIONIC AEBE, ενώ αντίθετα οι επιχειρήσεις που εμφανίζουν ένα πρωτογενές πρόβλημα είναι οι ΝΕΩΡΙΩΝ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ και ΘΕΜΕΛΙΟΔΟΜΗ Α.Ε.

3.6 Κλάδος τροφίμων και ποτών

ΕΤΑΙΡΙΑ	**ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ**	**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**	**ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**	**ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ**
COCA-COLA E.E.E. A.E.	PRICEWATERHOYSECOOPERS A.E.E.	0,21429	44,71072	13,67682
ΑΡΤΙΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	BAKER TILLY HELLAS A.E.	0,47672	45,46729	4,06036

ΚΑΡΑΜΟΛΕΓΚΟΣ Α.Ε.				
ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	3,43750	17,79716	6,65156
ΔΙΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,49098	16,97902	9,97951
ΕΒΡΟΦΑΡΜΑ ΑΒΕΕ-ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΓΑΛΑΚΤΟΣ	DRM ΣΤΥΛΙΑΝΟΥ Α.Ε.	0,59870	24,66055	2,30118
ΕΛΓΕΚΑ Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,90530	18,30502	2,08919
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΒΕΕ	ΩΡΙΩΝ Α.Ε.	0,60464	18,55148	4,12864
ΜΥΛΟΙ ΚΕΠΕΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,82005	16,99958	0,39761
ΜΥΛΟΙ ΛΟΥΛΗ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,33047	22,93482	-1,16797
ΝΗΡΕΥΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	1,31167	46,60815	7,46113
Π.Γ. ΝΙΚΑΣ Α.Β.Ε.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,84352	30,56143	9,27423
ΠΕΡΣΕΥΣ ΠΡΟΙΟΝΤΑ ΕΙΔΙΚΗΣ ΔΙΑΤΡΟΦΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,48493	17,08683	0,69848
ΣΤΕΛΙΟΣ ΚΑΝΑΚΗΣ ΑΒΕΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,91640	30,18996	6,57259
Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	9,99001	0,05333	-0,02600
ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,39019	59,35462	16,25776
ΚΑΡΔΑΣΙΛΑΡΗΣ & ΥΙΟΙ Α.Ε.Β.Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,57419	14,56946	7,84429
ΚΡΕΤΑ ΦΑΡΜ ΑΒΕΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	1,98179	18,93457	1,76954
ΚΡΙ-ΚΡΙ ΑΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,86503	48,93578	7,08913
ΚΤΗΜΑ ΚΩΣΤΑ ΛΑΖΑΡΙΔΗ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ	0,16074	48,74080	22,29419

Α.Ε	ΕΛΕΓΚΤΩΝ			
ΚΥΛΙΝΔΡΟΜΥΛΟΙ Κ. ΣΑΡΑΝΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,43019	7,83895	-6,30722
ΥΙΟΙ Ε. ΧΑΤΖΗΚΡΑΝΙΩΤΗ-ΑΛΕΥΡΟΜΥΛΟΙ ΤΥΡΝΑΒΟΥ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,44625	41,36099	0,49795
ΚΡΕΚΑ Α.Ε.	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	0,37194	11,12130	1,45785
GOODY'S Α.Ε.	ΒΚR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,39934	89,63157	59,15637
CHIPITA INTERNATIONAL S.A	BDO ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,38552	33,74180	0,29351
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΟΦΙΜΩΝ Α.Ε. "ΜΠΑΡΜΠΑ ΣΤΑΘΗΣ Α.Ε."	ΒΚR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,70858	35,34760	10,06918
ΑΛΛΑΤΙΝΗ ΑΒ.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,56275	12,02349	-3,40855
ΓΡΗΓΟΡΗΣ ΜΙΚΡΟΓΕΥΜΑΤΑ Α.Β.Ε.Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,99747	64,33838	-2,82648
ΔΕΛΤΑ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΠΟΤΟΥ Α.Ε.	ΒΚR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,36629	49,83013	1,46456
ΑΛΦΑ-ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.	DELOITTE	2,39439	21,20858	1,32869
ATLANTIK ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ Α.Ε.Ε	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	1,74305	20,94153	0,72983
OLYMPIC CATERING Α.Ε.	ΒΚR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	1,09712	32,12384	-0,65409
SEAFARM IONIAN ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΕΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,70486	0,43667	-93,43541
ΕΛΑΙΣ-UNILEVER Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	1,67952	41,25511	10,35056
VIVARTIA ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΒΚR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε & ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,02319	32,58052	13,87946
INTERFISH Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,66417	7,28866	1,23747

ΙΠΠΟΤΟΥΡ Α.Ε.	ΒΚR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,34028	12,58730	-43,17264
NUTRIART ΑΒΕΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,68975	47,58655	10,38327
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**1,06491**	**29,80226**	**2,22693**

Ο όμιλος τροφίμων και ποτών για τη χρήση 2005 εμφανίζει πολύ ικανοποιητικά αποτελέσματα, με τον μέσο όρο του κλάδου να παρουσιάζει 1,06 φορές περισσότερες πωλήσεις από τα διαθέσιμα ενεργητικά στοιχεία. Οι εταιρίες ΓΑΛΑΞΙΔΙ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε. και Ι. ΜΠΟΥΤΑΡΗΣ & ΥΙΟΣ HOLDING Α.Ε. εμφανίζουν τα πιο υψηλά αποτελέσματα δείκτη, δηλαδή 3,44 και 9,99 φορές αντίστοιχα, γεγονός που κρίνεται πολύ θετικό για την εξέλιξη της δραστηριότητάς τους.

Από πλευράς αποδοτικότητας, ο κλάδος έχει ήδη ένα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους γύρω στο 30% με στρογγυλοποίηση, καθώς η εμπορία τροφίμων και ποτών απευθύνεται σε ένα ευρύ και ποικίλο καταναλωτικό κοινό, ενώ τα εμπορεύματα αυτά μπορούν να αγοραστούν είτε λιανική είτε χονδρική από τον οποιοδήποτε. Σε αυτό τον αριθμοδείκτη, η GOODY'S Α.Ε. παρουσιάζει το εντυπωσιακό 89%, με την ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε. να ακολουθεί στο 59%.

Όσον αφορά το ποσοστό καθαρών κερδών μετά φόρων σε σχέση με τις πωλήσεις, ο κλάδος μειώνεται στο θετικό και στρογγυλεμένο 2% καθαρό περιθώριο κέρδους, με αποτέλεσμα να είναι εμφανής η ύπαρξη πολλών λειτουργικών εξόδων που έχουν ως απόρροια την αντίστοιχη μείωση του μικτού περιθωρίου. Αυτό κρίνεται λογικό καθώς ο κλάδος έχει μεγάλο δίκτυο πωλήσεων, που απαιτεί υψηλά κεφάλαια σε δαπάνες πωλήσεων και διαφήμισης. Προφανώς, και πάλι τα καλύτερα αποτελέσματα έχουν οι παραπάνω εταιρίες, με την SEAFARM ΙΟΝΙΑΝ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΙΕΣ Α.Ε. να έχει ακριβώς τα αντίθετα, καθώς οι πολύ χαμηλές πωλήσεις οδήγησαν σε -93% καθαρό περιθώριο ζημίας.

3.7 Κλάδος προσωπικών και οικιακών αγαθών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ	ΜΙΚΤΟ	ΚΑΘΑΡΟ

		ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ALCINCO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΙΔΩΝ ΕΝΔΥΣΗΣ-ΥΠΟ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,80010	38,22874	0,70528
FASHION BOX ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	1,28078	38,93580	3,33942
F.G. EUROPE Α.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ & KPMG ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ Α.Ε.	1,79537	9,15567	0,57317
FOURLIS Α.Ε ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ & KPMG ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ Α.Ε.	0,00000	0,00000	0,00000
SATO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΙΔΩΝ ΓΡΑΦΕΙΟΥ ΚΑΙ ΣΠΙΤΙΟΥ	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,59609	47,46940	11,01898
Γ.Ε. ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ Α.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,48330	26,31858	-23,98265
YALCO-ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	DELOITTE	0,73949	33,86972	2,47596
ΑΦΟΙ Ι & Β ΛΑΔΕΝΗΣ Α.Ε. "ΜΙΝΕΡΒΑ" Β. ΠΛΕΚΤΙΚΗΣ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,63514	35,19265	3,38662
ΒΑΡΑΓΚΗΣ Α.Β.Ε.Π.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,49684	31,59010	0,78419
ΒΑΡΒΑΡΕΣΟΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,87246	11,99235	-8,30188
ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,15895	34,09217	9,50640
ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε.	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	0,60043	47,76868	6,93508
ΔΟΥΡΟΣ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,47071	8,92721	-0,98250
ΕΛ. Δ. ΜΟΥΖΑΚΗΣ Α.Ε.Β.Ε.Μ. & Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,37434	10,88933	0,95427
ΕΛΒΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,28923	37,81129	10,71803

ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΔΕΣΜΟΣ Α.Ε.Β.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,15346	31,55766	1,77526
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,59620	23,72007	5,77527
ΕΝΩΜΕΝΗ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,21943	0,90814	-10,38764
ΕΠΙΛΕΚΤΟΣ ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.Β.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,68560	-3,32358	-7,87674
ΕΡΙΟΥΡΓΙΑ ΤΡΙΑ ΑΛΦΑ Α.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,32982	13,42467	-24,08680
ΠΑΠΑΠΑΝΑΓΙΩΤΟΥ ΑΒΕΕΑ-ΔΡΟΜΕΑΣ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,30135	43,01849	5,81482
ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,26925	61,14976	8,02644
ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ Α.Ε.	PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	1,70913	7,98763	7,47435
ΚΛΩΝΑΤΕΞ ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,08955	2,57267	-0,82299
ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,38444	81,64511	-8,07232
ΛΑΝΑΚΑΜ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,27004	11,40112	1,58755
ΜΑΞΙΜ-ΠΕΡΤΣΙΝΙΔΗΣ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,04133	-6,45219	-20,13991
ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,00170	-0,85418	185,47895
ΦΙΕΡΑΤΕΞ ΑΦΟΙ ΑΝΕΖΟΥΛΑΚΗ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,57810	9,20334	4,20485
ΦΙΝΤΕΞΠΟΡΤ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,37998	25,43732	0,64562
ΧΑΤΖΗΙΩΑΝΝΟΥ ΑΒΕΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,04710	100,00000	51,41152
ΤΡΟΠΑΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ	0,00000	0,00000	0,00000

ΑΕΒΕ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε			
ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ ΑΒΕΕ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΩΝ ΑΓΑΘΩΝ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,28034	16,28313	-12,10757
RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ Α.Ε.	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,84798	59,07269	109,00456
ΒΑΡΔΑΣ ΑΕΒΕΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,62326	55,15540	6,18245
ELMEC SPORT ΑΒΕΤΕ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,65870	46,00191	9,44421
FANCO Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,39441	-12,07154	-58,11456
ΑΛΥΣΙΔΑ Α.Β.Ε.Ε.	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	0,13933	67,78481	9,91177
ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,14526	36,76344	-1234,24173
ΛΑΜΔΑ ΝΤΙΤΕΡΤΖΕΝΤ ΑΒΕΕ	NEXIA EUROSTATUS HELLAS	0,28892	49,26046	3,59816
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,47570**	**28,29720**	**-23,70960**

Ο κλάδος προσωπικών και οικιακών ειδών είναι ένας ευρύς κλάδος πολλών επιχειρήσεων που περιλαμβάνει μια πληθώρα καταναλωτικών ειδών άμεσης χρήσης και απευθύνεται σε ένα διευρυμένο και ποικίλο κοινό αγοραστών. Αυτό σημαίνει ότι ως κλάδος έχει σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης, γεγονός που αποδεικνύεται και από το δείκτη ανακύκλωσης ενεργητικού που είναι κάτω από τη μονάδα και συγκεκριμένα στο 0,48 φορές περίπου κατά μέσο όρο για το σύνολο του κλάδου το 2005. Οι μόνες επιχειρήσεις που εμφανίζουν ικανοποιητικά αποτελέσματα στον εν λόγω δείκτη με τις πωλήσεις να ξεπερνούν το σύνολο του ενεργητικού τους είναι οι F.G. EUROPE Α.Ε και ΚΑΠΝΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΡΕΛΙΑ ΑΕ, εμφανίζοντας 1,80 και 1,71 αντίστοιχα, που είναι εξαιρετικά ευοίωνο για τις ίδιες.

Όσον αφορά την κερδοφορία του κλάδου, το μικτό περιθώριο κέρδους είναι στο 28% κατά μέσο όρο και αυτό συνεπάγεται ότι η πώληση ειδών ένδυσης και καλλωπισμού είναι επικερδής στην Ελλάδα, με υψηλό ποσοστό οφέλους για τις

επιχειρήσεις της συγκεκριμένης αγοράς. Μάλιστα αυτό που αξίζει να επισημανθεί είναι το γεγονός ότι πολλές οικονομικές μονάδες του κλάδου προσωπικών και οικιακών αγαθών υπερβαίνουν το 50% του μικτού περιθωρίου κέρδους, εμφανίζοντας υψηλές πωλήσεις και χαμηλό κόστος πωληθέντων. Ενδεικτικά αναφέρονται: η ΡΙΝΤΕΝΚΟ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ με 61%, η ΚΛΩΣΤΟΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ ΝΑΥΠΑΚΤΟΥ Α.Β.Ε.Ε. με 81% και η RILKEN ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΚΑΛΛΥΝΤΙΚΩΝ ΠΡΟΙΟΝΤΩΝ Α.Ε. με 59%.

Από την άλλη πλευρά, το καθαρό περιθώριο κέρδους, εφόσον *δεν* συνυπολογιστεί στα αποτελέσματα η ΜΟΥΡΙΑΔΗΣ Α.Ε. λόγω των εξαιρετικά υψηλών εκτάκτων ζημιών που εμφανίζει με αποτέλεσμα να έχει 1234% ποσοστό ζημίας επί των πωλήσεων, φτάνει το 7,33% που είναι ικανοποιητικό συγκριτικά με το 28% μικτό περιθώριο κέρδους που ο ίδιο κλάδος παρουσιάζει. Προφανώς, η διαφορά έγκειται στο μεγάλο δίκτυο προώθησης και πωλήσεων καθώς είναι αγορά που απευθύνεται κυρίως στις λιανικές πωλήσεις. Διψήφιο αποτέλεσμα καθαρού περιθωρίου κέρδους άνω του 10% εμφανίζουν οι ΕΛΒΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ και SATO ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ.

3.8 Κλάδος υγείας

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ALAPIS ABEE	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,29545	38,23223	-19,23362
EUROMEDICA Α.Ε. ΠΑΡΟΧΗΣ ΙΑΤΡΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,40689	17,07506	1,31049
LAVIPHARM Α.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,25873	21,27939	4,55076
MEDICON ΕΛΛΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,54790	73,81469	10,14890
AXON AE ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,00000	0,00000	0,00000
ΔΙΑΓΝΩΣΤΙΚΟ &	PRICEWATERHOYSECOOP	0,47857	1,81770	-3,82897

ΘΕΡΑΠΕΥΤΙΚΟ ΚΕΝΤΡΟ ΑΘΗΝΩΝ ΥΓΕΙΑ Α.Ε	ERS Α.Ε.Ε.			
ΙΑΣΩ Α.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,35174	8,04796	0,79872
ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,53601	17,92672	3,80385
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,35941**	**22,27422**	**-0,30623**

Ο κλάδος υγείας περιλαμβάνει νοσοκομεία και λοιπές ιατρικές υπηρεσίες που είναι πολύ διαδεδομένες και πάντα σε ζήτηση από το καταναλωτικό κοινό. Εφόσον οι πωλήσεις είναι μικρότερες κατά 0.36 περίπου κατά μέσο όρο έτους 2005 από το σύνολο του ενεργητικού, αυτό συνεπάγεται ότι ο κλάδος έχει δυνατότητες περαιτέρω ανάπτυξης καθώς έχει πολλά και επαρκή περιουσιακά στοιχεία που δεν αποδίδουν τις πωλήσεις που θα μπορούσαν. Την καλύτερη κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού εμφανίζει η MEDICON ΕΛΛΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ με 0,55 φορές, η οποία όμως παραμένει κάτω από τη μονάδα.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα των κερδών, ο κλάδος εμφανίζει ένα ικανοποιητικό 22% μικτό περιθώριο κέρδους, που είναι σημαντικά καλό και σχετικά αναμενόμενο καθώς είναι κλάδος παροχής υπηρεσιών κατά κόρον. Οι εταιρίες με τα καλύτερα αποτελέσματα είναι οι ALAPIS ΑΒΕΕ και επίσης η MEDICON ΕΛΛΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ, η οποία εμφανίζει το εντυπωσιακό 74% μικτό περιθώριο κέρδους λόγω πολύ χαμηλού κόστους πωληθέντων που επιτυγχάνει. Ως προς τα τελικά καθαρά κέρδη χρήσης, ο εν λόγω κλάδος εμφανίζει το εξής οξύμωρο: ενώ η ALAPIS ΑΒΕΕ εμφανίζει πολύ καλά αποτελέσματα στους υπόλοιπους δείκτες, το καθαρό περιθώριο κέρδους της πέφτει στο -19%, επειδή είναι υψηλά ζημιογόνα λόγω τόκων δανείων που αποπληρώνει. Εάν ληφθεί αυτό υπόψη, το σύνολο του κλάδου υγείας έχει -0,3% καθαρό περιθώριο κέρδους κατά μέσο όρο για το εξεταζόμενο έτος, δηλαδή είναι ζημιογόνος στο σύνολο του, ενώ εάν *δεν* ληφθεί ο κλάδος εμφανίζει 2,40% κέρδη. Προφανώς, αυτή η ανάλυση αποδεικνύει πως τα αποτελέσματα μιας μόνο επιχείρησης μπορούν να επηρεάσουν έναν ολόκληρο κλάδο.

3.9 Κλάδος εμπορίου

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
A.S ΕΜΠΟΡΙΚΗ -ΒΙΟΜ ΕΤΑΙΡΙΑ Η/Υ & ΠΑΙΧΝΙΔΙΩΝ Α.Ε.	BAKER TILLY HELLAS A.E.	0,71409	46,55979	8,42085
FOLLI-FOLLI ABEE	PRICEWATERHOYSECOOPERS A.E.E.	0,44199	39,11206	25,06531
MICROLAND COMPUTERS ΑΕΒΕ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	1,94408	9,56164	0,57487
SPRIDER STORES A.E.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,75997	51,70545	7,94860
ΕΙΚΟΝΑ- ΗΧΟΣ Α.Ε.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,83593	23,44334	-7,36114
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΗ ΑΥΤ/ΤΩΝ ΔΙΤΡΟΧΩΝ ΚΑΙ ΜΗΧΑΝΩΝ ΘΑΛΑΣΣΗΣ ΑΕΕ	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	1,73406	17,82143	4,51586
ΝΑΚΑΣ ΜΟΥΣΙΚΗ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,00000	0,00000	0,00000
ΡΕΒΟΙΛ ΑΕΕΠ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	7,39306	4,73131	0,59540
ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΑΘΗΝΩΝ ΑΕΕ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	1,82023	25,52199	3,61654
ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΑΕΒΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,79669	29,41860	8,42212
ELEPHANT ΜΕΓ. ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΗΛΕΚ/ΚΩΝ & ΟΙΚΙΑΚΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,60363	-5,84268	-105,62705
ΕΛΤΟΝ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΑΕΒΕ	BAKER TILLY HELLAS A.E.	0,84472	17,07489	1,24669
ΖΑΜΠΑ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,13970	7,62823	0,35072

Χ. ΜΠΕΝΡΟΥΜΠΗ & ΥΙΟΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,76436	25,99567	3,80837
Χ.ΡΟΚΑΣ ΑΒΕΕ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,24415	27,87186	10,69052
ΚΕΓΟ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,70901	24,23523	7,98868
ΙΝΤΕΡΣΑΤ Α.Ε.	ΒΚR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,00000	0,00000	0,00000
CROWN HELLAS CAN Α.Ε	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,79876	11,41162	3,47951
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**1,14136**	**19,79169**	**-1,45912**

Ο κλάδος εμπορίου με την ευρύτερη έννοια εμφανίζει πολύ ικανοποιητικά αποτελέσματα αρχής γενομένης από την ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού, καθώς η χρήση των περιουσιακών στοιχείων του κλάδου αποδίδει 1,14 φορές περισσότερες πωλήσεις που είναι και το πλέον επιθυμητό. Τα καλύτερα αποτελέσματα εμφανίζουν η ΡΕΒΟΙΛ ΑΕΕΠ με κυκλοφοριακή ταχύτητα που ξεπερνά τις 7 φορές και ακολουθεί η MICROLAND COMPUTERS ΑΕΒΕ με 1,94 φορές.

Ως προς την αποτελεσματικότητα των πωλήσεων, ο κλάδος είναι κερδοφόρος κατά 19% ως προς την κύρια δραστηριότητα του, καθώς διατηρεί στο σύνολο του κατά μέσο όρο ένα χαμηλό κόστος πωληθέντων που του επιτρέπει να έχει 19% μικτό κέρδος. Η Α.S ΕΜΠΟΡΙΚΗ -ΒΙΟΜ ΕΤΑΙΡΙΑ Η/Υ & ΠΑΙΧΝΙΔΙΩΝ Α.Ε. και η SPRIDER STORES Α.Ε. είναι οι εταιρίες με 47% και 52% μικτό περιθώριο κέρδους, τα υψηλότερα στον κλάδο.

Από την άλλη πλευρά, η ELEPHANT ΜΕΓ. ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΑ ΗΛΕΚ/ΚΩΝ & ΟΙΚΙΑΚΩΝ ΕΙΔΩΝ Α.Ε.Ε. προχώρησε στην αναγνώριση 21 εκατομμυρίων ζημιάς απομείωσης παγίων, με αποτέλεσμα να εμφανίζει -106% ζημιά χρήσης και να ρίχνει το μέσο όρο του κλάδου στο -1,46%. Εάν τα αποτελέσματα της εν λόγω εταιρίας δεν ληφθούν υπόψη λόγω του έκτακτου γεγονότος αυτού, το καθαρό περιθώριο κέρδους ανεβαίνει σε 4,69%, που είναι στο σύνολο του πολύ θετικό.

3.10 Κλάδος μέσων ενημέρωσης

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ΑΤΕΡΜΩΝ ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΑ ΑΔΕΚΕ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,36643	22,15333	4,08925
ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ	DELOITTE	0,70290	47,27682	22,29732
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΟΣ ΑΕ	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	0,33891	60,69386	11,19201
ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ	ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΜΟΥΡ ΣΤΗΒΕΝΣ Α.Ε.	3,96773	35,24448	1,59676
Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ Α.Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,50694	27,65933	26,16143
Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ-Π. ΑΘΑΝΑΣΙΑΔΗΣ & ΣΙΑ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	1,89295	26,49455	11,61006
ΛΙΒΑΝΗΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,50366	43,37992	6,71583
ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,62706	20,31072	-17,05195
ΤΗΛΕΤΥΠΟΣ Α.Ε.	ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΜΟΥΡ ΣΤΗΒΕΝΣ Α.Ε.	0,58901	12,98105	2,71223
Χ.Κ. ΤΕΓΟΠΟΥΛΟΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,82092	25,87053	-1,41139
ΔΗΜΟΣΙΟΓΡΑΦΙΚΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΑΜΠΡΑΚΗ Α.Ε	----------	0,65828	36,99770	0,46025
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	1,53097	46,39567	0,26800
ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ ΑΕ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,27435	33,56852	10,26888
ΙΜΑΚΟ ΜΗΝΤΙΑ ΑΕ ΜΜΕ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,92720	25,67132	3,94509
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,97909**	**33,19270**	**5,91813**

Ο κλάδος των μέσων ενημέρωσης πρωτοπορεί με τις εταιρίες που σχετίζονται με τις εκδόσεις να είναι οι πρωταγωνιστές. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού πλησιάζει το 1, με την επιχείρηση ΠΗΓΑΣΟΣ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΑΕ να υπερβαίνει τις 3,97 φορές. Ταυτόχρονα τα μικτά κέρδη του κλάδου ανέρχονται σε 33%, επιτρέποντας στο καθαρό κέρδος να αγγίζει το 6% περίπου κατά μέσο όρο κλάδου.

Ηγέτιδες εταιρίες στον τομέα της ενημέρωσης είναι οι ΑΤΤΙΚΕΣ ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΑΕ, που εμφανίζουν ταυτόχρονα υψηλά μικτό και καθαρό περιθώριο κέρδους, ενώ οι

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΗΧΟΥ ΚΑΙ ΕΙΚΟΝΟΣ ΑΕ, ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΤΗΛΕΟΡΑΣΗ ΑΕ και ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΛΥΜΠΕΡΗ Α.Ε. που είναι εξίσου αποτελεσματικές, διαμορφώνουν υψηλά αποτελέσματα μικτού κέρδους, αλλά λόγω των πολλών λειτουργικών δαπανών που έχουν , το καθαρό περιθώριο κέρδους τους πέφτει αρκετά χαμηλότερα συγκριτικά του μικτού, γύρω στο 10%.

3.11 Κλάδος ταξιδιών και αναψυχής

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ATTICA ΑΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	DRM ΣΤΥΛΙΑΝΟΥ Α.Ε.	0,00000	0,00000	0,00000
AUTOHELLAS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,36851	-19,61054	-13,92414
CENTRIC ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	BAKER TILLY HELLAS Α.Ε.	1,23543	14,61242	2,51011
ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ & ERNST & YOUNG	0,46134	26,09881	5,09645
ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΞΕ	DELOITTE	0,12097	9,22382	29,86676
ΓΕΚΕ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,32543	49,17268	44,83051
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,25942	30,87281	8,33587
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.	ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ ΜΟΥΡ ΣΤΗΒΕΝΣ Α.Ε.	0,22695	56,01034	-31,03084
ΟΠΑΠ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	3,82990	21,95765	12,34985
ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ & ERNST & YOUNG	0,58126	64,34397	41,87152
ΙΟΝΙΚΗ (ΞΕΝ/ΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ)	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ	0,17441	14,75706	3,58630

	ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.			
ΚΥΡΙΑΚΟΥΛΗΣ ΜΚΝ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,26961	19,83092	12,04959
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,29986	35,51176	11,09642
BLUE STAR ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε.	DRM ΣΤΥΛΙΑΝΟΥ Α.Ε.	0,05505	32,12156	25,30570
REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε.	DELOITTE	0,80481	48,91491	23,14800
ΚΑΖΙΝΟ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.	ERNST & YOYNG HELLAS Α.Ε.	0,56449	35,19949	0,08801
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,59859**	**27,43860**	**10,94876**

Ο συγκεκριμένος κλάδος, λόγω του αντικειμένου εργασιών του, πρέπει να επενδύσει σε πάγια στο χώρο του θεάματος και της αναψυχής, προκειμένου να αποδώσει τις πωλήσεις που θα μπορούσε, λαμβανομένου υπόψη παράλληλα ότι η Ελλάδα είναι χώρα τουριστική. Σε αυτή τη λογική, υπάρχουν σημαντικά περιθώρια βελτίωσης καθώς η ταχύτητα ανακύκλωσης ενεργητικού είναι κάτω από τη μονάδα και μάλιστα οι πωλήσεις είναι 0,60 φορές περίπου του ενεργητικού.

Οι δυνατότητες του κλάδου φαίνονται επίσης και στο υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους του που ανέρχεται στο 27% κατά μέσο όρο το 2005, όπως και στο αντίστοιχο καθαρό που υπερβαίνει το 10%. Οι εταιρίες με τα καλύτερα αποτελέσματα μικτού και καθαρού περιθωρίου είναι οι ΙΝΤΡΑΛΟΤ Α.Ε. και REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε., ενώ ζημιογόνες εμφανίζονται οι AUTOHELLAS ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ και ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.

Επίσης, αξίζει να γίνει ειδική μνεία στον ΟΡΓΑΝΙΣΜΟ ΠΡΟΓΝΩΣΤΙΚΩΝ ΑΓΩΝΩΝ ΠΟΔΟΣΦΑΙΡΟΥ Α.Ε. (ΟΠΑΠ ΑΕ) ο οποίος εμφανίζει μια σημαντική ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού στο 3,82 φορές, με 22% μικτό περιθώριο κέρδους και 12% αντίστοιχα καθαρό. Προφανώς, γίνεται κατανοητό ότι αποτελεί ίσως την καλύτερη σε απόδοση και διαχείριση ενεργητικού εταιρία στον εν λόγω κλάδο, καθώς το αντικείμενο εργασιών της είναι αυτό που οφείλεται κυρίως για τα επιτυχή και σημαντικά αποτελέσματά της.

3.12 Κλάδος τηλεπικοινωνιών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ΟΤΕ Α.Ε.	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,37801	-30,38050	-8,76247
COSMOTE -ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,73244	30,93853	20,78211
ΛΑΝ-ΝΕΤ ΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,77508	45,85995	-11,95114
HITECH SNT Α.Ε.	NEXIA EUROSTATUS Α.Ε.	0,46998	9,34855	-50,04562
INFORMER Α.Ε.	BAKER TILLY ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	0,29088	31,73734	5,86320
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,52928**	**17,50077**	**-8,82279**

Ο κλάδος τηλεπικοινωνιών είναι ένας από τους σημαντικότερους της χώρας, καθώς είναι υπό ανάπτυξη και γρήγορα εξελίξιμος, με πολλές ελληνικές επιχειρήσεις να εξάγουν υπηρεσίες προς το εξωτερικό και να δημιουργούν θυγατρικές στα Βαλκάνια. Σε αυτό το πνεύμα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού του κλάδου είναι 0,53 φορές, γεγονός που αποδεικνύει τις πολλές επενδύσεις που έχουν γίνει στο ενεργητικό των εν λόγω εταιριών με σκοπό να τους αποφέρουν πωλήσεις και κατ' επέκταση κέρδη στο μέλλον.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει ο κλάδος όσον αφορά τη δημιουργία των αποτελεσμάτων χρήσης του. Το μικτό περιθώριο κέρδους του είναι 17%, το οποίο μειώνεται κυρίως βάσει των χαμηλών αποτελεσμάτων του ΟΤΕ Α.Ε., καθώς όλες οι άλλες εταιρίες είναι κερδοφόρες. Αυτό όμως που ξεχωρίζει είναι το γεγονός ότι ο κλάδος στο μέσο όρο του είναι ζημιογόνος καθώς μόνο οι COSMOTE ΑΕ και INFORMER Α.Ε. είναι κερδοφόρες επιχειρήσεις. Από την ανάλυση του συγκεκριμένου κλάδου προκύπτει ότι όλες οι εταιρίες εμφανίζουν πολύ υψηλά

λειτουργικά έξοδα διοίκησης και διάθεσης, γεγονός που θα πρέπει να επανεξετάσουν για να είναι πιο αποδοτικές στη δημιουργία κερδών.

Συνεπώς, στον εν λόγω κλάδο η μόνη εταιρία με πολύ ομαλά και ικανοποιητικά αποτελέσματα είναι η COSMOTE ΑΕ με 31% μικτό περιθώριο κέρδους και 21% αντίστοιχα καθαρό.

3.13 Κλάδος υπηρεσιών κοινής ωφέλειας

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,33746	55,42292	3,54069
ΕΤ. ΥΔΡΕΥΣΗΣ & ΑΠΟΧΕΤΕΥΣΗΣ ΘΕΣ/ΚΗΣ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΑΕ	0,53495	32,65113	14,00259
ΕΥΔΑΠ Α.Ε.	DELOITTE	0,25427	40,97654	5,73033
ΤΕΡΝΑ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,62950	11,60381	3,41022
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,43904**	**35,16360**	**6,67096**

Ο κλάδος υπηρεσιών κοινής ωφέλειας είναι ένας πολύ σημαντικός και ενδιαφέρον κλάδος για δύο λόγους: α) λόγω του αντικειμένου εργασιών που απευθύνεται σε όλο το κοινωνικό σύνολο της χώρας και απαιτεί πολλά κεφάλαια σε επενδύσεις και β) λόγω του πολύ μικρού αριθμού των επιχειρήσεων που τον συνθέτουν, που συνδυαστικά με την πρώτη παρατήρηση, δεν επιτρέπουν σε πολλούς ανταγωνιστές να εισέλθουν.

Ως απόρροια των ανωτέρω, είναι λογικό η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού του κλάδου να είναι χαμηλή και να κυμαίνεται σε 0,44 φορές. Καλύτερα αποτελέσματα στον κλάδο εμφανίζουν οι επιχειρήσεις ΤΕΡΝΑ ΑΕ και ΕΤ. ΥΔΡΕΥΣΗΣ & ΑΠΟΧΕΤΕΥΣΗΣ ΘΕΣΑΛΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε. με 0,63 και 0,53 φορές αντίστοιχα.

Το μικτό περιθώριο κλάδου είναι πολύ υψηλό ξεπερνώντας το 35%, με τη ΔΕΗ ΑΕ να είναι ηγέτης επιτυγχάνοντας 55% μικτά κέρδη επί των πωλήσεων της. Τα υψηλά αποτελέσματα του εν λόγω δείκτη επιτρέπουν και στο καθαρό περιθώριο κέρδους να είναι εξίσου ικανοποιητικό, στο 6,67%, αν αναλογιστεί κανείς τα πολλά λειτουργικά έξοδα που διαθέτουν. Σε αυτό τον δείκτη, καλύτερα αποτελέσματα εμφανίζει η ΕΤ. ΥΔΡΕΥΣΗΣ & ΑΠΟΧΕΤΕΥΣΗΣ ΘΕΣΑΛΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε. με 14% καθαρό περιθώριο κέρδους.

3.14 Κλάδος τραπεζών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ALPHA ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,03811	61,59167	23,69566
PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,01182	17,97259	607,47304
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,04058	72,67554	13,69930
T BANK ΑΤΕ	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,04338	52,79827	11,65715
ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	DELOITTE	0,05554	73,90274	8,22310
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε	DELOITTE	0,04043	62,01448	22,02045
ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,06148	44,60039	16,92008
ATTICA BANK ΑΤΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,05383	56,84468	-5,96181
ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΙΜΙΤΕΔ	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,05711	36,15142	11,54267
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOP	0,04642	48,19826	26,63790

	ERS A.E.E.			
ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	ERNST & YOUNG HELLAS A.E.	0,00976	-119,10865	73,24160
MARFIN ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ	KPMG ΚΥΡΙΑΚΟΥ ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ Α.Ε.	0,04853	55,92591	9,17625
ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS A.E.E.	0,04744	62,31727	9,72556
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,04265**	**40,45266**	**63,69623**

Ο κλάδος των τραπεζών για το 2005 είναι ένας από τους στυλοβάτες του Ελληνικού Χρηματιστηρίου, καθώς διαθέτει μετοχές με σταθερή και επιβεβαιωμένη απόδοση για τους επενδυτές. Στις βασικές τους δραστηριότητες περιλαμβάνονται και επενδύσεις σε χρηματοοικονομικά προϊόντα, όπως αγορά ομολόγων ή μετοχών άλλων επιχειρήσεων, εκτός από τις αμιγώς τραπεζικές που είναι γνωστές σε όλους. Αυτό τους επιτρέπει να έχουν διακύμανση στα κέρδη και πολλές φορές να εμφανίζουν υψηλά καθαρά κέρδη συγκριτικά με τα μικτά τους αποτελέσματα, που προέρχονται αποκλειστικά από τόκους χορηγηθέντων δανείων, όπως χαρακτηριστική περίπτωση είναι η PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.

Για το 2005 όλος ο κλάδος εμφανίζει πολύ χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, με τις πωλήσεις να αντιστοιχούν σε 0,04 φορές του συνόλου του ενεργητικού κατά μέσο όρο. Αυτό αιτιολογείται από το γεγονός ότι ο κλάδος τραπεζών διαθέτει πολλά πάγια και μάλιστα ίσως περισσότερα από όσα χρειάζεται, όπως αποκτώνται και από κατασχέσεις ακινήτων λόγω οφειλών από δανειστές. Συνεπώς, καμία Τράπεζα συγκεκριμένα του κλάδου δεν εμφανίζει κάποιο διαφορετικό αποτέλεσμα στην κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού.

Όσον αφορά τη δημιουργία μεικτού κέρδους, όπως προκύπτει από την αφαίρεση τόκων εσόδων από χορηγηθέντα δάνεια μείον τόκων εξόδων από ληφθέντα δάνεια, ο κλάδος είναι πολύ αποδοτικός κατά 40% στα μικτά αποτελέσματα. Εάν σε αυτό, συνυπολογιστεί και το χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα από τις λοιπές επενδύσεις που υλοποιούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, γίνεται απολύτως κατανοητή η αύξηση του καθαρού περιθωρίου κέρδους σε 64% περίπου. Προφανώς, αυτό εξηγεί γιατί είναι ο μοναδικός κλάδος

που εμφανίζει περισσότερα κέρδη μετά φόρων από ότι μικτά αποτελέσματα. Πρωτοπόρος στον κλάδο ως προς τα μικτά αποτελέσματα είναι η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Ε. με 73% και η PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε. με 607% ως προς τα καθαρά της αποτελέσματα, αφού τα κέρδη από τις επενδύσεις σε άλλες μετοχές που αγόρασε ξεπέρασαν το κύκλο εργασιών της από τόκους έσοδα.

Αντίθετα η ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ εμφανίζει πολύ υψηλή μικτή ζημία σε ποσοστό -119% επί των πωλήσεων, γιατί πραγματοποίησε 370 εκατομμύρια περισσότερους τόκους έξοδα από τόκους έσοδα.

3.15 Κλάδος ασφαλειών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ΓΙΟΥΡΟΜΠΡΟΚΕΡΣ ΜΕΣΙΤΕΣ ΑΣΦΑΛΙΣΕΩΝ Α.Ε	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,16872	80,66397	62,96546
ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΠΙΣΤΗ ΑΕΓΑ	PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,09326	58,95105	10,43731
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,01515	97,78543	53,02165
" Η ΕΘΝΙΚΗ" ΕΛΛ. ΕΤΑΙΡΙΑ ΓΕΝ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ	DELOITTE	0,30452	87,42457	3,87815
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,14541**	**81,20626**	**32,57564**

Ο κλάδος ασφαλειών παρουσιάζει εξαιρετικό ενδιαφέρον λόγω του αντικειμένου εργασιών του: έχει πολύ υψηλές επενδύσεις σε ενεργητικό για το σύνολο του κλάδου, με αποτέλεσμα η κυκλοφοριακή ταχύτητα αυτού να είναι 0,15 φορές κατά μέσο όρο για το 2005. Από την άλλη πλευρά, το μικτό κέρδος είναι η αφαίρεση εγγεγραμμένων ασφαλίστρων μείον των αντίστοιχων εκχωρηθέντων με συνέπεια ο κλάδος να παρουσιάζει 81% μικτό περιθώριο κέρδους και περίπου 33% καθαρό περιθώριο κέρδους. Η ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. εμφανίζει τους υψηλότερους δείκτες αποδοτικότητας ενώ η " Η ΕΘΝΙΚΗ" ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΓΕΝ ΑΣΦΑΛΕΙΩΝ έχει τον καλύτερο δείκτη ανακύκλωσης ενεργητικού.

3.16 Κλάδος ακίνητης περιουσίας

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,17428	97,12350	4,00035
ΦΟΙΝΙΞ ΜΕΤΡΟΛΑΙΦ ΕΑΕΑ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,23997	26,95099	-7,62831
EUROBANK PROPERTIES ΑΕΕΑΠ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,05426	86,48008	160,52538
LAMDA DEVELOPMENT ΑΕ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,02205	44,59592	89,94214
REDS Α.Ε. ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ & ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,07599	27,18149	-13,91557
ΒΑΛΚΑΝ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΑΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,42314	0,28018	1,28884
ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,59734	6,82155	-81,94066
ΜΠΑΜΠΗΣ ΒΩΒΟΣ ΔΙΕΘΝΗΣ ΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε. & PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.	0,03878	41,20568	198,24898
ΚΕΚΡΟΨ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,26668	45,90211	3,98406
ΚΕΡΑΜΕΙΑ-ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Ε. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,01137	1,74019	-348,54582
TRASTOR Α.Ε.Ε. ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,05360	82,75046	154,95861
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,17795**	**41,91201**	**14,62891**

Η διαχείριση ακινήτων είναι ένας από τους σημαντικότερους κλάδους στην Ελλάδα καθώς υπερισχύει το ιδιοκτησιακό καθεστώς στις επενδύσεις. Συνεπώς,

υπάρχουν πολλές επιχειρήσεις που ασχολούνται τόσο με την ενοικίαση και εμπορία ακινήτων, όσο και με τη γενικότερη διαχείριση αυτών. Όπως γίνεται κατανοητό, είναι αναμενόμενο καθώς αναλύονται οι οικονομικές τους καταστάσεις, η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού να είναι χαμηλότερη της μονάδας και μάλιστα, μόλις 0,18 φορές κατά μέσο όρο του κλάδου, λόγω επένδυσης σε πολλά πάγια.

Στον αντίποδα, όσον αφορά την κερδοφορία του κλάδου, τα αποτελέσματα είναι θετικά αλλά με αρκετή διακύμανση ανά εταιρία. Το μικτό περιθώριο κέρδους είναι 42% περίπου με τις ΑΣΠΙΣ ΠΡΟΝΟΙΑ Α.Ε.Γ.Α., EUROBANK PROPERTIES ΑΕΕΑΠ και TRASTOR Α.Ε.Ε. ΑΚΙΝΗΤΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ να ξεπερνούν το 80%, ενώ το καθαρό περιθώριο κέρδους περιορίζεται στο θετικό 14%, με τις ΚΕΡΑΜΕΙΑ-ΑΛΛΑΤΙΝΗ Α.Ε. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ και ΕΛΒΙΕΜΕΚ Α.Ε. να παρουσιάζουν πολύ υψηλές καθαρές ζημίες χρήσης, -348% και -82% αντίστοιχα, κυρίως λόγω των πολλών λειτουργικών δαπανών και ζημιών απομείωσης παγίων που εμφανίζουν.

3.17 Κλάδος χρηματοοικονομικών υπηρεσιών

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ALPHA TRUST ΑΝΔΡΟΜΕΔΑ ΑΕΕΧ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,23617	75,90088	72,02478
MARFIN INVESTMENT GROUP Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,04458	81,07124	61,99691
ΑΙΟΛΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,12547	66,19625	101,01260
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ-ΧΑΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,00497	-188,91258	2875,90618
ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,00000	0,00000	0,00000
ΚΟΥΜΠΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,00000	0,00000	0,00000
ELMPISCO Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOP	0,00000	0,00000	0,00000

ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ERS Α.Ε.Ε.			
ALPHA LEASING Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,04846	75,75362	27,61770
NOTOS COM ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.	BDO ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε.	0,87756	44,99261	8,09423
SCIENS ΔΙΕΘΝΗΣ Α.Ε. ΕΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,00000	0,00000	0,00000
ΕΥΡΩΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ & ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,00000	0,00000	0,00000
ΑΚΤΙΒ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,11478	45,88148	-115,90035
EUROLINE ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,00000	0,00000	0,00000
ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜ/ΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,05650	2,13190	22,96306
ALTIUS ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε.Ε.Χ.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,65407	35,62684	31,98692
GLOBAL Α.Ε..Ε.Χ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,34672	72,59919	74,31049
INTERINVEST Δ.Ε.Α.Ε.Ε.Χ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,16442	66,32013	51,46814
ΔΙΑΣ ΑΕΕΧ	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	0,27420	81,75151	76,44252
ΔΙΟΛΚΟΣ ΑΕΕΧ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,19489	53,09509	90,20742
ΩΜΕΓΑ ΑΕΕΧ	GRANT THORNTON Α.Ε.	0,13986	84,82102	71,04667
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,16413**	**29,86146**	**172,45886**

Ο συγκεκριμένος κλάδος εμφανίζει εξαιρετική ποικιλομορφία τόσο στη σύνθεση των εταιριών που τον αποτελούν όσο και στα αποτελέσματα που αυτές εμφανίζουν. Στα πλαίσια αυτά υπάρχει ένας αριθμός επιχειρήσεων του κλάδου, των οποίες οι μητρικές είναι αδρανείς, δηλαδή δεν εμφανίζουν κύκλο εργασιών αλλά παρ όλα αυτά παρουσιάζουν τόκους έσοδα και κέρδη από επενδύσεις και διαθέτουν λειτουργικά έξοδα. Προφανώς λοιπόν εταιρίες όπως οι ΠΑΡΝΑΣΣΟΣ

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Β.Ε.Τ.Ε, ΚΟΥΜΠΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ και ELMPISCO Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ενδεικτικά δεν έχουν αποτελέσματα στους δείκτες τους.

Ως γενικό συμπέρασμα του υπό εξέταση κλάδου είναι τα υψηλά κεφάλαια ενεργητικού που δεν αποδίδουν ισάξιες πωλήσεις, με το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού να κυμαίνεται στις 0,16 φορές συμπεριλαμβάνοντας όμως και τις αδρανείς εταιρίες.

Ως προς την αποδοτικότητα των αποτελεσμάτων, ιδιαίτερα κερδοφόρες είναι οι GLOBAL Α.Ε..Ε.Χ και ΔΙΟΛΚΟΣ ΑΕΕΧ τόσο στο μικτό όσο και στο καθαρό περιθώριο κέρδους, υπερβαίνοντας το 80% και 70% αντίστοιχα.

3.18 Κλάδος τεχνολογίας

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ
ALTEC ABE	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,39292	27,24668	4,11708
BYTE COMPUTER Α.Β.Ε.Ε	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	1,15009	22,81659	6,25603
COMPUCON ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ ΑΒΕΕ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,29634	36,58491	-11,10968
FORTHNET Α.Ε.	ERNST & YOUNG HELLAS Α.Ε.	0,72138	29,30200	-1,02013
QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	PRICEWATERHOYSECOOPERS Α.Ε.Ε.	1,45811	16,71085	3,03203
LOGISMOS ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,33096	88,81812	0,05971
M.L.S. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,22612	43,38433	13,61794
PROFILE Α.Ε.Β.Ε. ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,46617	49,31719	12,23658
QUALITY AND RELIABILITY Α.Β.Ε.Ε	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,40103	8,92074	1,72319

SPACE HELLAS A.E.	PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,97665	35,05025	4,74145
HELLAS ONLINE A.E.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,64956	33,44274	10,79557
ΑΛΦΑ ΓΚΡΙΣΙΝ Α.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	0,59982	15,14103	4,88764
ΟΜΙΛΟΣ ΙΝΤΕΑΛ Α.Β.Ε.Ε.Δ.Ε.	BAKER TILLY HELLAS A.E.	0,28464	52,52069	9,85704
ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	2,65317	18,52218	2,32506
ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΜΙΚΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΤΩΝ Α.Ε.	BAKER TILLY HELLAS A.E.	0,91675	23,35770	-19,67585
ΙΛΥΔΑ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,50337	51,25208	19,20017
ΙΝΤΕΡΤΕΚ Α.Ε. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΤΕΧΝ/ΓΙΕΣ	PKF ΕΥΡΩΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΑΕ	1,00525	24,25360	7,11656
ΙΝΤΡΑΚΟΜ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,36481	29,11004	3,11335
ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,52301	16,24631	-47,00832
MULTIRAMA Α.Ε.Β.Ε. ΤΗΛΕΠ & ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟ ΥΛΙΚΟ	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	1,09336	18,11762	-2,48381
ΡΑΔΙΟ ΚΟΡΑΣΙΔΗ Σ Α.Ε.Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,45633	7,50743	109,65017
AVENIR LEISURE & ENTERTAINMENT ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.	GRANT THORNTON	0,28886	30,16451	-41,39282
UNISYSTEMS ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗΣ Α.Ε.	ΣΟΛ Α.Ε. ΟΡΚΩΤΩΝ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	0,68090	2,98147	0,96244
ΓΕΡΜΑΝΟΣ Α.Β.Ε.Ε.	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε	1,10302	20,59290	6,67445
SINGULARLOGIC S.A.	PRICEWATERHOYSECOOPERS A.E.E.	4,49467	25,11763	-24,83115
ΠΟΥΛΙΑΔΗΣ & ΣΥΝΕΡΓΑΤΕΣ ΑΕΒΕ	BAKER TILLY HELLAS A.E.	0,78922	6,44817	-25,41112
ΙΝΦΟΡΜΑΙΚΣ Η/Υ Α.Ε.Β.Ε	BKR ΠΡΟΤΥΠΟΣ	1,08984	-8,12858	-87,91123

	ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ Α.Ε			
	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	**0,88579**	**26,84441**	**-1,49917**

Ο κλάδος τεχνολογίας για κάθε χώρα είναι πολλά υποσχόμενος, καθώς οι εφευρέσεις και η εξέλιξη αυτών διαμορφώνουν νέα προϊόντα πληροφορικής και τεχνολογίας συνεχώς. Συνεπώς, κρίνεται πολύ λογικό το γεγονός οι εν λόγω εταιρίες να επενδύουν πολλά κεφάλαια σε ενεργητικό χωρίς να μπορούν να δημιουργήσουν ακόμα τις πωλήσεις που επιθυμούν, διαμορφώνοντας την κυκλοφοριακή ταχύτητα αυτού στο 0,89 φορές. Η μόνη εταιρία με πολύ εντυπωσιακό αποτέλεσμα ταχύτητας ανακύκλωσης ενεργητικού είναι η ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Β.Ε., η οποία ξεπερνά τις 2,65 φορές, κυρίως λόγω του γεγονότος ότι δεν έχει πολλά ιδιόκτητα πάγια, προτιμώντας την ενοικίαση ακινήτων.

Το μικτό περιθώριο κέρδους του κλάδου είναι περισσότερο από 26%, που είναι πολύ ικανοποιητικό για το μέσο όρο του κλάδου. Όσον αφορά τα καθαρά αποτελέσματα, στο μέσο όρο του ο κλάδος είναι ζημιογόνος κατά -1,5% και αυτό οφείλεται κυρίως στις επιχειρήσεις ΙΝΦΟΡΜΑΙΚΣ Η/Υ Α.Ε.Β.Ε που εμφανίζει πολύ υψηλούς τόκους έξοδα δανείων, ΜΑΡΑΚ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ Α.Β.Ε.Ε και AVENIR LEISURE & ENTERTAINMENT ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ Α.Ε.

3.19 Κλάδος ΜΔ αγορών αξιών

Σύμφωνα με την κατηγοριοποίηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στον εν λόγω κλάδο περιλαμβάνονται οι Τράπεζες της Εθνικής και της Πειραιώς, με ακριβώς τα ίδια δημοσιευμένα στοιχεία που αναφέρθηκαν στον κλάδο των Τραπεζών[51].

3.20 Κλάδος ΓΕΜ αγορών αξιών

Στην ίδια λογική, ο κλάδος των ΓΕΜ αγορών αξιών περιλαμβάνει τις Τράπεζες Πειραιώς, Eurobank και Εθνικής[52].

[51] βλ σελ 61 της παρούσης εργασίας

3.21 Κλάδος ΜΔ αγορών παραγώγων

Ο κλάδος των ΜΔ αγορών παραγώγων αποτελείται αποκλειστικά από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος[53].

3.22 Κλάδος ΓΕΜ αγορών παραγώγων

Τέλος, ο συγκεκριμένος κλάδος αποτελείται από τις πέντε βασικότερες τράπεζες της χώρας και συγκεκριμένα την Πειραιώς, Eurobank, Attica, Alpha και Εθνική[54].

Κεφάλαιο 4: Συμπεράσματα και σύγκριση κλάδων

Είναι γεγονός ότι η πορεία της εκάστοτε οικονομικής μονάδας είναι ένας συγκερασμός παραγόντων, με βασικότερα την ανάπτυξη της εγχώριας οικονομίας και τις σωστές επιχειρηματικές επιλογές από πλευράς Διοίκησης. Μάλιστα, θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς ότι η επιτυχία μιας επιχείρησης και η περαιτέρω μακροπρόθεσμη βιωσιμότητά της είναι επιστέγασμα των αποτελεσματικών επενδύσεων και της ικανοποιητικής διαχείρισης από πλευράς των ιθυνόντων κάθε εταιρίας συνδυαστικά με τον κλάδο στον οποίο ανήκουν και την πορεία της ελληνικής οικονομίας.

Ειδικά όσον αφορά τις επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο και των οποίων η μετοχή αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης, το έτος 2005 είναι εξαιρετικά σημαντικό καθώς είναι η πρώτη χρονιά που εφαρμόζονται τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα και στην Ελλάδα, με αποτέλεσμα οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις να είναι απολύτως κατανοητές στον παγκόσμιο πλέον επενδυτή, καθώς εφαρμόζουν κανόνες και αρχές της διεθνούς

[52] βλ σελ 61 της παρούσης εργασίας
[53] βλ σελ 61 της παρούσης εργασίας
[54] βλ σελ 61 της παρούσης εργασίας

λογιστικής. Η αλλαγή αυτή είναι πολύ σημαντική για τις ελληνικές εισηγμένες επιχειρήσεις, καθώς μπορούν πλέον να αποτελέσουν πόλο έλξης για ξένους επενδυτές, οι οποίοι θα ικανοποιηθούν από τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία και αποτελέσματα και θα θελήσουν να επενδύσουν στην μελλοντική πορεία αυτών.

Σε αυτά τα πλαίσια, η αξιολόγηση των βασικότερων μεγεθών που χαρακτηρίζουν και διακρίνουν τις επιχειρήσεις είναι υψίστης σημασίας. Ο ρόλος του ενεργητικού ως προς τους διαθέσιμους πόρους περιουσιακών στοιχείων που υπάρχουν και χρησιμοποιούνται, είναι καταλυτικός στη δημιουργία πωλήσεων, αφού όσο μεγαλύτερο ενεργητικό –θεωρητικά- διαθέτει μια οικονομική μονάδα, δηλαδή όσο επενδύει περισσότερο, τόσο μεγαλύτερες πωλήσεις μπορεί να επιτύχει, αυξάνοντας το μερίδιο της αγοράς στην οποία δραστηριοποιείται.

Όπως γίνεται κατανοητό, η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού είναι ο πιο διαδεδομένος και κατανοητός αριθμοδείκτης ως προς την αξιολόγηση της διαχείρισής του στη δημιουργία πωλήσεων. Αυτό που εμφανίζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον από την παρούσα έρευνα είναι το γεγονός ότι το σύνολο των κλάδων του Ελληνικού Χρηματιστηρίου το 2005, με εξαίρεση τους κλάδους πετρελαίου και αερίου, τροφίμων και ποτών και εμπορίου, εμφανίζει ταχύτητα ανακύκλωσης του ενεργητικού που είναι χαμηλότερη της μονάδας, γεγονός που σημαίνει δύο πράγματα:

- ✓ Δεν γίνεται σωστή διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων, καθώς δεν αποδίδουν πωλήσεις που να υπερβαίνουν την αξία αυτών και να αυξάνουν το δείκτη πάνω από τη μονάδα.
- ✓ Υπάρχουν πολλές επενδύσεις σε ενεργητικό για το σύνολο των εταιριών του Ελληνικού Χρηματιστηρίου που μένουν αναξιοποίητες και συνεπώς θα μπορούσαν να αποφευχθούν, προκειμένου τα κεφάλαια που δαπανήθηκαν να καταναλωθούν σε άλλους επενδυτικούς προορισμούς.
- ✓ Υπάρχουν πολλά περιθώρια βελτίωσης και προόδου για όλους τους κλάδους εφόσον γίνει αλλαγή πολιτικής που να οδηγήσει σε καλύτερη αξιοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού.

Συνεπώς, ο καλύτερος κλάδος όσον αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού είναι αυτός του **πετρελαίου και αερίου** με 3,99 φορές και στον

αντίποδα είναι ο **τραπεζικός** τομέας, όπου οι πωλήσεις ξεπερνούν μόλις τις 0,04 φορές το σύνολο του ενεργητικού, εμφανίζοντας σαφέστατα υπερπαγιοποίηση ενεργητικού και αδυναμία δημιουργίας των αντίστοιχων πωλήσεων. Συνεπώς, το σύνολο του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα θα πρέπει να επανεκτιμηθεί από τις Διοικήσεις και να περιοριστεί στη δυναμικότητα που τους αναλογεί.

Το ακριβώς επόμενο μέγεθος που έχει μεγάλη σημασία κατά την αξιολόγηση των επιχειρήσεων είναι αυτό του μικτού κέρδους, το οποίο συγκρινόμενο με τις πωλήσεις που δημιουργούνται δίνουν το μικτό περιθώριο κέρδους, δηλαδή την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη από την κύρια δραστηριότητα της. Προφανώς, όσο μεγαλύτερο περιθώριο μικτού κέρδους εμφανίζει μια επιχείρηση αυτό συνεπάγεται ότι διατηρεί χαμηλό επίπεδο κόστους πωληθέντων συγκριτικά των ακαθαρίστων εσόδων που εμφανίζει στα Αποτελέσματα Χρήσης.

Σε αυτή τη λογική, οι κλάδοι των **ασφαλειών**, **τραπεζών** και της **ακίνητης περιουσίας** εμφανίζουν τα υψηλότερα μικτά αποτελέσματα με 81%, 40% και 42% αντίστοιχα. Το συμπέρασμα αυτό κρίνεται λογικό και εύλογο καθώς πρόκειται για κλάδους χρηματοοικονομικού περιεχομένου, με δραστηριοποίηση σε όλους τους υπόλοιπους κλάδους, ενώ ταυτόχρονα αποτελούν κλάδους παροχής υπηρεσιών, χωρίς να απαιτούνται υψηλά κεφάλαια για αγορά εμπορευμάτων όπως συμβαίνει σε άλλες κατηγορίες. Συνεπώς, το κόστος πωληθέντων αφορά κυρίως τόκους έξοδα δανείων και με σωστή διαχείριση, κυμαίνεται σε τόσο χαμηλά επίπεδα, που να αυξάνει κατακόρυφα το μικτό περιθώριο κέρδους τους.

Από την άλλη πλευρά, ο κλάδος του πετρελαίου και των αερίων εμφανίζει το χαμηλότερο αποτέλεσμα στον εν λόγω δείκτη, γεγονός που σημαίνει ότι δεν έχει πολλά περιθώρια κέρδους από τη διύλιση και εμπορία πετρελαίου, παρόλο που εμφανίζει την υψηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού όπως διαπιστώθηκε παραπάνω. Επίσης, πιο ομαλά αποτελέσματα με το μικτό κέρδος να είναι γύρω στο 20% του κύκλου εργασιών εμφανίζουν κυρίως οι κλάδοι που απευθύνονται στο ευρύ καταναλωτικό κοινό, όπως αυτός του **εμπορίου** με 19,79%, της **αναψυχής και ταξιδιών** με 27% και της **υγείας** με 22%.

Ειδικά για τον κλάδο αναψυχής και ταξιδιών που είναι πολύ προσφιλής σε μια χώρα τουριστική όπως η Ελλάδα, η χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

που αγγίζει τις 0,60 φορές δεν περιορίζει τα υψηλά αυτά μικτά κέρδη κατά 27% και τα αντίστοιχα καθαρά κατά 11%.

Το τελευταίο υπό εξέταση μέγεθος είναι το καθαρό περιθώριο κέρδους, το μέρος δηλαδή που απομένει καθαρά στους μετόχους αφού αφαιρεθούν και οι φόροι του εισοδήματος. Ως μέγεθος είναι πολύ σημαντικό καθώς προσελκύει άμεσα τους επενδυτές, οι οποίοι ενδιαφέρονται να αγοράσουν μετοχές μιας εταιρίας που να είναι κερδοφόρα στο σύνολο της ζωής της και αντίστοιχα να διαμορφώνει μια ικανοποιητική πολιτική πληρωμής μερισμάτων. Θα παρατηρούσε κανείς πως τα καθαρά κέρδη μετά φόρων είναι το πιο κατανοητό μέγεθος για τους επενδυτές και πιθανούς μετόχους, συνεπώς έχει σημασία μια οικονομική μονάδα να είναι αποδοτική τόσο ατομικά ως επιχείρηση όσο και συλλογικά στον κλάδο που δραστηριοποιείται.

Παράλληλα, το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι ο βασικός αριθμοδείκτης που αξιολογούν και τα Πιστωτικά Ιδρύματα, συγκρίνοντας τα καθαρά κέρδη μετά φόρων με τις δημιουργούμενες πωλήσεις χρήσης, από τη στιγμή που θα κληθούν να δανείσουν ή όχι τις αιτούμενες επιχειρήσεις. Μάλιστα, κριτήριο για μια Τράπεζα όσον αφορά τη χορήγηση δανείων είναι συνδυαστικά το ύψος των μικτών κερδών, ώστε να αξιολογηθεί η ικανότητα της επιχείρησης να είναι υψηλά αποδοτική σε αυτό που εμπορεύεται, και το ύψος των καθαρών κερδών μετά φόρων, προκειμένου να εξεταστεί το ύψος των λειτουργικών δαπανών που δημιουργεί. Μάλιστα, όπως παρατηρήθηκε στην παρούσα εργασία, υπάρχουν αρκετές επιχειρήσεις που είναι πολύ αποδοτικές σε αυτό που κάνουν και έχουν υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους, αλλά εξαιρετικά ζημιογόνες στα τελικά καθαρά αποτελέσματα που ανήκουν στους μετόχους. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχουν υψηλές λειτουργικές δαπάνες που πρέπει να επαναξιολογηθούν και να περικοπούν.

Σε αυτά τα πλαίσια, οι κλάδοι των τραπεζών, ασφαλειών, ακινήτων και αναψυχής – ταξιδιών εμφανίζουν τα υψηλότερα καθαρά κέρδη, από τη στιγμή που είχαν τόσο υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει ο κλάδος των **προσωπικών ειδών** που έχει 28% μικτό περιθώριο κέρδους και καταλήγει σε ζημιογόνο αποτέλεσμα ύψους -23%. Όπως είναι λογικό, η απόκλιση αυτή αιτιολογείται εν μέρει από το μεγάλο δίκτυο πωλήσεων και σημείων διάθεσης

που διαθέτουν οι επιχειρήσεις του υπό εξέταση κλάδου, καθώς απευθύνονται απευθείας στο καταναλωτικό κοινό και πωλούν αρκετά λιανική. Από την άλλη όμως, οι δαπάνες αυτές είναι τόσο υψηλές, που πετυχημένες επιχειρήσεις στο αντικείμενο εργασιών τους καταλήγουν να είναι πολύ υψηλά ζημιογόνες το 2005, γεγονός που θα πρέπει να απασχολήσει πολύ τις αντίστοιχες Διοικήσεις.

Τα ίδια αποτελέσματα με τον κλάδο των προσωπικών ειδών έχει αυτός της **τεχνολογίας**, ο οποίος εμφανίζει ζημιογόνο καθαρό περιθώριο κέρδους κατά -1,50%. Το οξύμωρο του εν λόγω κλάδου είναι το γεγονός ότι λόγω της τεχνολογικής εξέλιξης απαιτούνται πολλά κεφάλαια στην αγορά περιουσιακών στοιχείων και στην έρευνα και ανάπτυξη, τα οποία όμως δεν αποδίδουν τις αντίστοιχες πωλήσεις και για αυτό η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού είναι κάτω από τη μονάδα και συγκεκριμένα 0,89 φορές για το υπό εξέταση έτος. Από την άλλη πλευρά, και πάλι λόγω του αντικειμένου εργασιών που προσελκύει το καταναλωτικό κοινό και αναθερμαίνει συνεχώς το αγοραστικό του ενδιαφέρον καθώς ο κλάδος τεχνολογίας προσφέρει συνεχώς καινούργια αγαθά, εμφανίζει μικτό περιθώριο κέρδους περίπου 27%. Συνεπώς, πρόκειται για έναν κλάδο οποίος είναι αποτελεσματικός σε αυτό που κάνει, έχει ένθερμο αγοραστικό κοινό αλλά καταλήγει να είναι ζημιογόνος. Αυτό το συμπέρασμα συνδυαστικά με το ύψος του ενεργητικού του κλάδου, φαίνεται ότι ο κλάδος της τεχνολογίας έχει πολλά περιθώρια ανάπτυξης, αρκεί να προσέξει περισσότερο τις δαπάνες που δημιουργεί.

Επίσης στην ίδια λογική κινείται ο κλάδος των **τηλεπικοινωνιών**, ένας από τους βασικότερους και πιο εξελισσόμενους κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Η ταχύτητα ανακύκλωσης του ενεργητικού είναι 0,53 φορές, ιδιαίτερα χαμηλή για τη δυναμικότητα του εν λόγω κλάδου, ενώ το μικτό περιθώριο πολύ ικανοποιητικό αγγίζοντας το 17%. Στον αντίποδα όμως, οι μέτοχοι δεν μένουν ευχαριστημένοι καθώς οι εταιρίες του κλάδου εμφανίζουν καθαρές ζημίες της τάξεως του -8,82%, κυρίως λόγω της εταιρίας HITECH SNT A.E. με τα πολύ υψηλά λειτουργικά έξοδα που εμφανίζει. Μάλιστα, λαμβανομένου υπόψη ότι πρόκειται για έναν κλάδο υπηρεσιών με πολύ γρήγορη εξέλιξη, οι ιθύνοντες των εταιριών τηλεπικοινωνίας θα πρέπει να επανεξετάσουν και να περιορίσουν τις λειτουργικές δαπάνες που

πραγματοποιούν, προκειμένου ο κλάδος να γίνει πιο ελκυστικός για νέους επενδυτές.

Ο κλάδος **κοινής ωφέλειας** έχει ιδιάζουσα θέση στην ανάλυση της παρούσας εργασίας κυρίως για δύο λόγους:

i. Λόγω του αντικειμένου δραστηριοποίησής του, ο κλάδος αφορά το κοινωνικό σύνολο με αποτέλεσμα η πώληση των υπηρεσιών του κλάδου να έχει και κοινωνικό περιεχόμενο, οπότε να ενδιαφέρει σημαντικά η ομαλή και θετική πορεία του.
ii. Η παροχή υπηρεσιών θέρμανσης, ύδρευσης και ηλεκτρισμού απαιτούν πολλά κεφάλαια για επενδύσεις σε πάγιο ενεργητικό, που με τη σειρά τους απαιτούν υψηλά ίδια κεφάλαια. Συνεπώς, η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού είναι αναμενόμενα χαμηλή στο 0,44 φορές.

Προφανώς, τα ποσοστά κερδών των εταιριών του κλάδου είναι πολύ υψηλά λόγω μονοπωλίου, τόσο όσον αφορά το μικτό περιθώριο κέρδους που ξεπερνά το 35% όσο και το αντίστοιχο καθαρό που με τη σειρά του υπερβαίνει το 6%. Επομένως, ο κλάδος κοινής ωφέλειας είναι αποτελεσματικός και κερδοφόρος.

Οι κλάδοι οι οποίοι εμφανίζουν την πλέον ομαλότητα στα αποτελέσματα ενεργητικού και πωλήσεων είναι αυτοί των **χημικών** και των **τροφίμων και ποτών**. Η ομαλότητα που επιζητείται σε επίπεδο χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιχειρήσεων περιλαμβάνει την αποτελεσματική διαχείριση του ενεργητικού ως προς τη δημιουργία πωλήσεων, οι οποίες με τη σειρά τους, με μια καλή διαχείριση των δαπανών θα καταλήξουν σε κέρδη. Σε αυτή τη λογική, η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού των δύο κλάδων κινείται γύρω από τη μονάδα, με αυτόν των χημικών να είναι 0,74 φορές και αυτόν των τροφίμων και ποτών 1,06 φορές, αποτελέσματα εξίσου ικανοποιητικά. Ως προς την κερδοφορία, ο κλάδος χημικών εμφανίζει 22% περίπου μικτά και 8% περίπου καθαρά κέρδη επί των πωλήσεων, ενώ αυτός των τροφίμων και ποτών 30% και 2% αντίστοιχα. Προφανώς, όσο μεγαλύτερη απόκλιση υπάρχει μεταξύ των μικτών και των καθαρών αποτελεσμάτων, τόσο μεγαλύτερη παρουσία επισημαίνεται στις λειτουργικές δαπάνες, που θα πρέπει να περιοριστούν, ειδικά στην περίπτωση του κλάδου τροφίμων και ποτών.

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει επίσης ο κλάδος των **πρώτων υλών**, καθώς έχει τη μικρότερη δυνατή απόκλιση μεταξύ μικτού και καθαρού κέρδους, με 16% και 12% αντίστοιχα, με περιορισμό και αποτελεσματική διαχείριση των εξόδων που εμφανίζει. Η ταχύτητα ανακύκλωσης ενεργητικού ταυτόχρονα είναι στο 0,83 φορές, από τις υψηλότερες στο σύνολο του Ελληνικού Χρηματιστηρίου για το 2005, περιέχοντας βέβαια περαιτέρω περιθώρια ανάπτυξης από μια ενδεχόμενη καλύτερη διαχείριση ενεργητικού.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, ο κλάδος των **κατασκευών** παρουσιάζει μεγάλη διακύμανση στα οικονομικά δεδομένα που δημοσιεύει καθώς εξαρτάται από την οικοδομική πορεία της χώρας. Το έτος 2005 είναι το αμέσως επόμενο από τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004 και χαρακτηρίζεται από ύφεση στην κατασκευή, με αποτέλεσμα ολόκληρος ο κλάδος να εμφανίζει ζημιογόνα αποτελέσματα κατά -64% επί των πωλήσεων, τη στιγμή που το μεικτό περιθώριο κέρδους εξακολουθεί να είναι θετικό κατά 13%. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού είναι σχετικά ικανοποιητική στο 0,64 φορές.

Εντυπωσιακά είναι τα αποτελέσματα για έναν κλάδο που χαρακτηρίζεται από βαριά βιομηχανία και ασχολείται με την παραγωγή και εμπορία **βιομηχανικών προϊόντων**. Λόγω του πολύ υψηλού ενεργητικού που διαθέτει λόγω της φύσης των εργασιών του, οι πωλήσεις είναι μόλις 0,59 φορές του ενεργητικού, δηλαδή αρκετά χαμηλότερες, γεγονός που ήταν αναμενόμενο. Από την άλλη, ο κλάδος εμφανίζει ένα πολύ ικανοποιητικό μικτό κέρδος στο 21% και εξακολουθεί να είναι κερδοφόρος για τους μετόχους κατά 0,86%, προσπαθώντας με δυσκολία να ελέγξει το ύψος των λειτουργικών και οργανικών δαπανών του.

Στον αντίποδα, οι κλάδοι της **υγείας** και του **εμπορίου** έχουν σχετικά την ίδια πορεία. Η ομοιότητα των δύο κλάδων έγκειται κυρίως στην αποτελεσματικότητα, αφού ενώ εμφανίζουν υψηλά μικτά κέρδη 22% και 20% αντίστοιχα, είναι οριακά ζημιογόνες στο τελικό καθαρό αποτέλεσμα. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού είναι χαμηλή, ιδιαίτερα για τον κλάδο υγείας που φτάνει μόλις το 0,36 φορές, με καλύτερο τον κλάδο εμπορίου που υπερβαίνει τη μονάδα.

Ο κλάδος των **μέσων ενημέρωσης** είναι ίσως από τους πιο υγιής όλου του Ελληνικού Χρηματιστηρίου για το 2005. Η ταχύτητα ανακύκλωσης ενεργητικού είναι κοντά στη μονάδα, συνεπώς το ενεργητικό αποδίδει ίσης αξίας πωλήσεις

υπηρεσιών. Από την άλλη, ο κλάδος είναι ιδιαίτερα προσφιλής στο καταναλωτικό κοινό, ειδικά όσον αφορά τις εκδόσεις, με το μικτό περιθώριο να υπερβαίνει το 33% και να καταλήγει σε 6% καθαρά κέρδη για τους μετόχους. Συνεπώς, ο κλάδος είναι ταυτόχρονα αποτελεσματικός σε αυτό που κάνει και προσφέρει και κερδοφόρος στο σύνολό του.

Ο τελευταίος κλάδος για ανάλυση είναι αυτός που αφορά **χρηματοοικονομικές υπηρεσίες**, ο οποίος περιλαμβάνει εταιρίες που συμμετέχουν σε άλλες εταιρίες ή προβαίνουν σε επενδύσεις ποικίλων χαρτοφυλακίων. Ο εν λόγω κλάδος είναι ιδιαίτερα οξύμωρος καθώς διαθέτει πολύ χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού και πολύ υψηλά μικτά και καθαρά κέρδη που ξεπερνούν μάλιστα το 30% και 172% αντίστοιχα! Το οξύμωρο στον υπό εξέταση κλάδο είναι το γεγονός ότι περιλαμβάνει 6 επιχειρήσεις με αδράνεια όσον αφορά τον κύκλο εργασιών και την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑ-ΧΑΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ που διαθέτει 56 εκατομμύρια από μερίσματα και εμφανίζει υπέρογκα καθαρά κέρδη μετά φόρων, επηρεάζοντας σημαντικά την πορεία όλου του κλάδου. Λαμβανομένου υπόψη αυτής της ποικιλομορφίας και του γεγονότος ότι υπάρχουν και άλλες εταιρίες που λογιστικοποίησαν ζημίες απομείωσης ενεργητικού, η ανάλυση του κλάδου χρηματοοικονομικών υπηρεσιών είναι ιδιαίτερα περιορισμένη.

Συμπερασματικά έγινε κατανοητό πως μια εισηγμένη επιχείρηση, ακόμα και εάν έχει δυνατότητες εξέλιξης και ανάπτυξης από πλευράς ύψους ενεργητικού, δεν συνεπάγεται ότι σίγουρα θα δημιουργήσει τις πωλήσεις των δυνατοτήτων που διαθέτει. Επίσης, στην ίδια φιλοσοφία έγινε απολύτως αντιληπτό πως το ύψος και η διαχείριση των λειτουργικών δαπανών είναι υψίστης σημασίας για μια οικονομική μονάδα, η οποία μπορεί να είναι πολύ αποδοτική σε αυτό που κάνει και να έχει υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους, αλλά να καταλήγει να είναι ζημιογόνα για τους μετόχους επειδή έχει υπέρογκα οργανικά έξοδα. Συνεπώς, κρίνεται αναγκαίο κάθε Διοίκηση να επανεξετάζει τις δαπάνες που δημιουργεί και να μην εστιάζει μόνο στην αύξηση του κύκλου εργασιών. Τέλος, θα πρέπει να δίνεται περισσότερη προσοχή στην αγορά παγίων και υλοποίηση επενδύσεων που πραγματικά έχουν ανάγκη οι επιχειρήσεις, ώστε να αποφεύγεται η διόγκωση του ενεργητικού, η οποία καταλήγει να μην δημιουργεί τις απαιτούμενες πωλήσεις.

Επίλογος

Στην παρούσα εργασία έγινε προσπάθεια να απεικονιστούν και να αξιολογηθούν όλα τα βασικά μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων που αφορούν το σύνολο των κλάδων των οικονομικών μονάδων που είναι εισηγμένες στο Ελληνικό Χρηματιστήριο το έτος 2005.

Σε αυτά τα πλαίσια αναπτύχθηκαν, εφαρμόστηκαν και αξιολογήθηκαν οι δείκτες που αφορούν:

- Τη διαχείριση του ενεργητικού ως προς τη δημιουργία πωλήσεων, για να εξαχθεί το συμπέρασμα ως προς την ικανότητα των Διοικήσεων σε όλους τους κλάδους να επενδύουν σε σωστά περιουσιακά στοιχεία ενεργητικού που να αποδίδουν πωλήσεις.
- Την ανάλυση του μικτού περιθωρίου κέρδους ως προς τον πραγματοποιημένο κύκλο εργασιών, προκειμένου να εντοπιστούν οι επιχειρήσεις που έχουν προβλήματα στην κύρια δραστηριότητα τους αλλά και αυτές που είναι εξαιρετικά αποδοτικές, διατηρώντας χαμηλά επίπεδα κόστους πωληθέντων.
- Την δημιουργία υψηλού καθαρού κέρδους ως προς τις πωλήσεις, προκειμένου να γίνουν πόλος έλξης νέων επενδυτών.

Όλα τα δεδομένα συγκεντρώθηκαν σε ετήσιο επίπεδο αφορώντας το 2005, με στόχο την εξαγωγή συμπερασμάτων για την πορεία του Ελληνικού Χρηματιστηρίου το υπό εξέταση έτος ανά κλάδο, κυρίως ως προς τα βασικά μεγέθη του ενεργητικού, πωλήσεων και κερδοφορίας.

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

- Δ .Χ. Γκίκας: «Η ανάλυση και η χρήση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Μπένου, Αθήνα 2002
- Νιάρχος Ν. Α., «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Σταμούλης Αθ., Αθήνα 2004
- Ε. Μπατσινίλας – Κ. Πατατούκας: «Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων», εκδ. Α. Σταμούλης, Αθήνα 2012
- Δ. Γκίκας – Α. Παπαδάκη – Γ. Σιουγλέ: «Ανάλυση και αποτίμηση επιχειρήσεων», εκδ. Μπένου, Αθήνα 2010
- Αντώνης Α. Παπάς: «Χρηματοοικονομική Λογιστική, τόμος Α'», εκδ. Γ. Μπένου, Αθήνα 2003
- Ε. Βούλγαρη – Παπαγεωργίου: «Γενική Λογιστική», Ε' έκδοση, εκδ Σύγχρονη Εκδοτική, 2005
- Δημήτριος Χ. Γκίκας: «Χρηματοοικονομική Λογιστική», Γ' έκδοση, εκδ Γ. Μπένου, Αθήνα 2008
- Π. Παπαδέας – Ν. Συκιανάκης: «Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα 2014

Αρθρογραφία

- Άρθρο: «Ελληνικό Χρηματιστήριο 1983-2003: η ανασκόπηση της εγχώριας αγοράς μετοχών», Νικόλαος Ηρ. Γεωργιάδης, Investment Research And Analysis Journal, Μάρτιος 2003
- Άρθρο: «Μονοδιάστατη η άνοδος στο Χρηματιστήριο το 2004», Γιάννης Παπαδογιάννης, εφημερίδα η Καθημερινή, 18/12/2004
- Άρθρο: «Σε θετικό πρόσημο έκλεισε το 2004 το Χρηματιστήριο», 31/12/2004
- Άρθρο: «Από το φιάσκο του 1999 μέχρι το κραχ του 2008», Ανέστης Ντόκας, εφημερίδα η Καθημερινή, 26/10/2008

- Άρθρο: «Ορυκτές πρώτες ύλες: μέλλον, ανάγκες και ευκαιρίες», Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ιούνιος 2014
- Άρθρο: «Ο ρόλος του εμπορίου στην ανάπτυξη, αναζητώντας μια οραματική ατζέντα», Π.Προδρομίδης- Α.Πετραλιάς, ΚΕΠΕ και ΟΠΑ
- Άρθρο: «Η ανάπτυξη των τουριστικών επιχειρήσεων το 2016», Deloitte
- Άρθρο: «Πως θα γίνει η απελευθέρωση της αγοράς των τηλεπικοινωνιών», Στάθης Χαικάλης, εφημερίδα Το Βήμα, 19/3/2000
- Άρθρο: «Διαχρονική Ανάλυση του Ελληνικού Τραπεζικού τομέα», Κλήμης Κ.- Τσοπόγλου Σ., Δελτίο Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών Α τρίμηνο 2007
- Άρθρο: «Ο τομέας των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών μπορεί να επωφεληθεί από άλλους ηγέτες της αγοράς εργασίας παγκοσμίως», Randstand Newsletter, Απρίλιος 2016
- Άρθρο: «Εργασία στον κλάδο των νέων τεχνολογιών», Χ. Μισαηλίδης, Adecco, Μάρτιος 2008
- Μελέτη: «Ο κλάδος των κατασκευών κτιρίων», ΙΟΒΕ, Αθήνα 2007
- Μελέτη: «Η σημασία ανάπτυξης, τα εμπόδια και το μέλλον του κλάδου των κατασκευών, ΙΟΒΕ, Μάρτιος 2015
- Μελέτη: «Βιομηχανία τροφίμων και ποτών: facts and figures», Φωτεινή Θωμαίδου, ΙΟΒΕ, 2013
- Έκθεση: «Τα ελληνικό ενεργειακό σύστημα», ΚΑΠΕ, Φεβρουάριος 2009

Ιστοσελίδες

- https://el.wikipedia.org
- Ελληνικό Χρηματιστήριο: http://www.ase.gr
- Investment Research And Analysis Journal: http://iraj.gr
- Λογιστικός κόμβος: https://www.e-forologia.gr
- Εφημερίδα η Καθημερινή: http://www.kathimerini.gr
- Εφημερίδα Το Βήμα: http://www.tovima.gr
- Ειδησεογραφική ιστοσελίδα: http://news.in.gr
- Κόμβος ενημέρωσης: http://www.capital.gr

- Κόμβος ενημέρωσης: http://.in.gr
- Επιχείρηση ΕΛΤΟΝ Διεθνούς Εμπορίας ΑΕΒΕ: http://www.elton.gr
- Ευρωπαϊκή Επιτροπή: http://ec.europa.eu/
- Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (ΙΟΒΕ): www.iobe.gr
- Παγκόσμιος Οργανισμός Υγείας: http://www.bestrong.org.gr
- Εταιρία Ορκωτών Ελεγκτών Deloitte: http://www2.deloitte.com/gr
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών: www.hba.gr
- Υπουργείο Εσωτερικών και Διοικητικής Ανασυγκρότησης: http://www.opengov.gr
- Ένωση Ελληνικών Ασφαλιστικών Ελλάδος: http://www.eaee.gr
- Athens Exchange Group: http://www.helex.gr

Παραρτήματα