



ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

Πτυχιακή Εργασία

**«ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΤΗΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ»**



ΗΡΑΚΛΗΣ
ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ



Μέλος του ομίλου
LafargeHolcim

BOGICEVIC JELENA (AM: 15378)

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΑΘΗΝΑ 2019

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή της εργασίας αυτής κύριο Ν. Συκιανάκη, για τον χρόνο και την καθοδήγηση που μου παρείχε προκειμένου να εκπονηθεί. Συγχρόνως, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου και τους στενούς φίλους μου και συναδέλφους, οι οποίοι μου παρείχαν όλη την στήριξη καθ' όλη την διάρκεια της διαδικασίας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	8
ABSTRACT	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	10
1.1 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΕΛΠ & ΔΛΠ	10
1.2 ΣΚΟΠΟΣ & ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	11
1.2 ΤΑ ΕΙΔΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	12
1.2.1 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΗΝ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ	12
1.2.2 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	12
1.3 ΜΕΣΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	13
1.3.1 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΕΣ ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ	13
1.3.2 ΔΙΑΣΤΡΟΜΑΤΙΚΕΣ ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: Η ΤΣΙΜΕΝΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ	15
2.1 ΤΟ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ.....	15
2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	15
3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	17
3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	18
3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	19
3.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ Ή ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	20
3.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	22
3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ	23
3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	23
3.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	25
3.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	27
3.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	28
3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	29
3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	31
3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	32
3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΒΙΟΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	34
3.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	34
3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ.....	36

3.4.3	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	37
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	39
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	41

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.....	19
Διάγραμμα 2: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας	21
Διάγραμμα 3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας.....	22
Διάγραμμα 4: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων.....	24
Διάγραμμα 5: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	26
Διάγραμμα 6: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών.....	27
Διάγραμμα 7: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων	30
Διάγραμμα 8: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	31
Διάγραμμα 9: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους	33
Διάγραμμα 10: Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια	35
Διάγραμμα 11: Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων	36
Διάγραμμα 12: Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	38

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η εργασία αυτή δημιουργήθηκε στα πλαίσια των σπουδών μου στο τμήμα της Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής και ως σκοπό έχει την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της τσιμεντοβιομηχανίας ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ για την τετραετία 2014-2015. Συγκεκριμένα, παρουσιάζει την εταιρία και την ιστορική της πορεία στον κλάδο της παραγωγής τσιμέντου και με την βοήθεια των χρηματοοικονομικών της καταστάσεων και αριθμοδεικτών πραγματοποιείται η οικονομική ανάλυσή της, ώστε τελικά να εξαχθούν τα αντίστοιχα συμπεράσματα.

Λέξεις κλειδιά: Τσιμεντοβιομηχανία, ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ, Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Οικονομικές Καταστάσεις, Αριθμοδείκτες

ABSTRACT

This essay was made in the context of my studies in the department of Accounting and Financy of the University of West Attica and its purpose is to analyze the financial statements of the Heracles General Cement Corporation for the period 2014-2017. Specifically, it presents the company and its history in the section of cement production and carries out the financial analysis by using its financial statements and ratios so that finally, a conclusion can be made.

Key Words: Cement industry, Heracles General Cement Corporation, Economic Analysis, Financial Statements, Ratios

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

1.1 ΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΕΛΠ & ΔΛΠ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση βασίζεται κυρίως στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της εκάστοτε επιχείρησης που εξετάζεται. Έτσι λοιπόν, όλες οι ελληνικές επιχειρήσεις που τηρούν διπλογραφικά βιβλία και των οποίων οι μετοχές ή άλλες ακίνητες περιουσίες είναι εισηγμένες σε οργανωμένη χρηματιστηριακή αγορά οποιουδήποτε κράτους της ΕΕ είναι υποχρεωμένες να υιοθετήσουν τα ΕΛΠ, τα ΔΛΠ και ΔΠΧΠ.

Τα ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα προβλέπουν, κατά την τήρηση των βιβλίων, στην εφαρμογή του ΕΓΛΣ, του Εταιρικού Δικαίου και του Φορολογικού Δικαίου, τα οποία συμβαδίζουν με τις Κατευθυντήριες Οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Συγχρόνως, για την σύνταξη και δημοσίευση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, από το 2005, οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες καθώς και αυτές με πολυεθνικό χαρακτήρα υποχρεούνται στην εφαρμογή των Δ(Λ)ΠΧΠ, βάση Υπουργικού Νόμου. Τα πρότυπα, που συνδέονται άμεσα με την χρηματοοικονομική ανάλυση, θέτουν:

1. τον προβλεπόμενο τρόπο παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων **(ΔΛΠ 1)**
2. την απαίτηση της παροχής πληροφοριών σχετικά με τις ταμειακές ροές μέσω των Καταστάσεων Ταμειακών Ροών **(ΔΛΠ 7)**
3. την εξασφάλιση της ποιότητας της πληροφορίας που παρέχεται μέσω των καταστάσεων **(ΔΠΧΠ 1)**
4. την παροχή γνωστοποιήσεων μέσω των Επεξηγηματικών Σημειώσεων που πλαισιώνουν τις οικονομικές καταστάσεις **(ΔΠΧΠ 7)**
5. την απλοποίηση των προϋποθέσεων ταξινόμησης και μέτρησης των χρηματοοικονομικών μέσων **(ΔΠΧΠ 9)**

Κατά το τέλος μιας Λογιστικής χρήσης λοιπόν, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται, σύμφωνα με τα ΕΛΠ και τα Δ(Λ)ΧΠ, να συντάξουν τις παρακάτω χρηματοοικονομικές καταστάσεις:

α. Σύμφωνα με τα ΕΛΠ:

- Ισολογισμός
- Αποτελέσματα Χρήσης
- Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- Προσάρτημα
- Γενική Εκμετάλλευση (δεν δημοσιεύεται)

β. Σύμφωνα με τα Δ(Λ)ΠΧ:

- Ισολογισμός
- Αποτελέσματα Χρήσεως
- Κατάσταση Ταμειακών Ροών
- Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων
- Συμπληρωματικές Επεξηγηματικές Πληροφορίες (σημειώσεις)¹

1.2 ΣΚΟΠΟΣ & ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποσκοπεί στην αξιολόγηση και ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων συγκρίνοντας τα διάφορα λογιστικά μεγέθη αυτών και υπολογίζοντας τις σημαντικές σχέσεις που υπάρχουν μεταξύ τους, δίνοντας έτσι την ευκαιρία στον αναλυτή να προβεί σε συμπεράσματα και αποφάσεις. Σημαντικό είναι να αναφερθεί πως για την αξιοπιστία των διαφόρων μεγεθών που υπολογίζονται θα πρέπει να ληφθούν υπόψη τα πρότυπα μεγέθη (δηλ. αυτά που θα έπρεπε να προκύπτουν) αλλά επιπρόσθετα να συγκριθούν με ομοιογενή μεγέθη άλλων επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου.

Καθότι η ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων καθίσταται δύσκολη, η χρηματοοικονομική ανάλυση χρησιμοποιείται από διάφορους ενδιαφερόμενους σαν βασικό εργαλείο στην κατανόηση αυτών και μετέπειτα στην λήψη σημαντικών αποφάσεων.

¹ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. (σελ.)

Κάποιοι από τους ενδιαφερόμενους μπορούμε να αναφέρουμε ότι είναι το κράτος, οι μέτοχοι, οι πιστωτές, οι πελάτες, ακόμη και η ίδια η διοίκηση της επιχείρησης.

1.2 ΤΑ ΕΙΔΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Τα είδη της ανάλυσης μπορούν να διαχωριστούν ανάλογα με την θέση του αναλυτή σε εσωτερική και εξωτερική ή ανάλογα με το στάδιο διενέργειας σε τυπική και ουσιαστική.

1.2.1 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΗΝ ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΝΑΛΥΤΗ

Ανάλογα με την θέση του αναλυτή η χρηματοοικονομική ανάλυση χωρίζεται σε εσωτερική και εξωτερική.

α. Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται σε ενδοεπιχειρησιακό πλαίσιο και αποτελεί μια ολοκληρωμένη ανάλυση καθώς χρησιμοποιούνται πληροφορίες, οι οποίες δεν είναι προσβάσιμες από εξωτερικούς αναλυτές. Η ανάλυση αυτή γίνεται για χάρη της επιχείρησης και βοηθάει στην λήψη αποφάσεων, τον ορισμό στόχων αλλά και τον έλεγχο, όταν αυτή εκτελείται από ορκωτούς ελεγκτές.

β. Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση, αντίθετα με την εσωτερική, γίνεται από αναλυτές έξω από την επιχείρηση και δεν έχει την ίδια ακρίβεια, αφού τα στοιχεία αντλούνται μόνο από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της. Ο σκοπός αυτού του είδους ανάλυσης είναι να κρίνει ο ενδιαφερόμενος την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

1.2.2 ΑΝΑΛΟΓΑ ΜΕ ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΑΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ανάλογα με τα στάδια της διενέργειας η ανάλυση μπορεί να διακριθεί σε τυπική και ουσιαστική.

α. Τυπική ανάλυση

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής και εξασφαλίζει την ορθότητα της διάρθρωσης των λογιστικών καταστάσεων καθώς και την μετατροπή των

αξιών που εμφανίζονται (π.χ. στρογγυλοποιήσεις, μετατροπή σε ποσοστά κ.α.). Αφού προηγηθεί ο έλεγχος, στη συνέχεια πραγματοποιείται η ουσιαστική ανάλυση.

β. Ουσιαστική ανάλυση

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται στην τυπική και αφορά τον προσδιορισμό και επεξεργασία των αριθμοδεικτών που θα δώσουν μια ολοκληρωμένη εικόνα. Ουσιαστικό ρόλο παίζει η γνώση των ιδιαιτεροτήτων του κλάδου που ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση.

1.3 ΜΕΣΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Για την διερεύνηση και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης θα χρειαστεί να διενεργηθούν συνδυαστικά ή και εναλλακτικά τα μέσα των διαχρονικών και διαστρωματικών συγκρίσεων ώστε σύμφωνα με τις καταστάσεις κοινών μεγεθών τάσης και αριθμοδεικτών να εξεταστούν οι λογαριασμοί και οι ομάδες λογαριασμών της. Ακλουθώντας αυτά τα βήματα η επιχείρηση ενδεχομένως να είναι σε θέση να βελτιωθεί σε θέματα ρευστότητας, αποδοτικότητας και γενικότερα στην βιωσιμότητά της.

1.3.1 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΕΣ ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ

Με την χρήση των διαχρονικών συγκρίσεων ο αναλυτής εξετάζει την συμπεριφορά των μεγεθών σε διαδοχικές χρήσεις μιας εταιρίας. Οι διαχρονικές συγκρίσεις πραγματοποιούνται με τη βοήθεια των καταστάσεων κοινών μεγεθών (κάθετη ανάλυση), της δυναμικής (οριζόντια) ανάλυσης και των αριθμοδεικτών τάσης:

α. Κάθετη ανάλυση- Κατάσταση κοινών μεγεθών

Κατά την κάθετη ανάλυση ορίζεται σαν βάση το σύνολο του ισολογισμού και των καθαρών πωλήσεων. Ύστερα κάθε στοιχείο του ενεργητικού ή του παθητικού και κάθε στοιχείο των αποτελεσμάτων χρήσεως διαιρούνται με την αντίστοιχη βάση. Τελικά τα αποτελέσματα εκφράζονται σε ποσοστά και έτσι δημιουργείται η κατάσταση κοινών μεγεθών, αφού η κοινή βάση είναι το 100%.

β. Οριζόντια ανάλυση-Δυναμική

Με την μέθοδο αυτή συγκρίνονται οι μεταβολές στα ποσά δύο ή περισσότερων διαδοχικών χρήσεων, υπολογίζοντας συγχρόνως την απόκλιση τους σε απόλυτα μεγέθη αλλά και ποσοστά.

γ. Αριθμοδείκτες Τάσης

Οι αριθμοδείκτες τάσης είναι μια μέθοδος που χρησιμοποιεί ένα επιλεγμένο έτος ως βάση και στην συνέχεια διαιρεί ένα στοιχείο με αυτό της βάσης.²

1.3.2 ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΕΣ ΣΥΓΚΡΙΣΕΙΣ

Κατά την διαστρωματική σύγκριση εξετάζονται και συγκρίνονται τα κοινά μεγέθη που αφορούν διαφορετικές επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις αυτές θα πρέπει να έχουν μια ομοιομορφία ως προς τα χαρακτηριστικά τους, όπως είναι για παράδειγμα ο τρόπος αξιοποίησης των αποθεμάτων, η νομική μορφή, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες κ.α. Οι συγκρίσεις αυτές γίνονται στην ίδια χρονική περίοδο για διαφορετικές επιχειρήσεις αλλά ανήκουν στον ίδιο κλάδο.³

² Παπαδέας, Π., Συκιανάκης, Ν. (2014), «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Αθήνα, σελ.55-57

³ Παπαδέας, Π., Συκιανάκης, Ν. (2014), «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», Αθήνα, σελ. 58

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ: Η ΤΣΙΜΕΝΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ

2.1 ΤΟ ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ έχει ως αντικείμενο την εξόρυξη των πρώτων υλών του τσιμέντου, την παραγωγή αυτού όπως και άλλων οικοδομικών υλικών, με σκοπό την διανομή τους σε όλη τη χώρα αλλά και στο εξωτερικό. Διαθέτει 2 εργοστάσια παραγωγής, ένα στον Βόλο και ένα στο Μηλάκι Ευβοίας, αλλά και πολλά ορυχεία σε όλη την Ελλάδα. Το προτέρημά της είναι τα πολλά σημεία διανομής σε σχέση με τους ανταγωνιστές της και εκμεταλλεύεται τις λιμενικές τις εγκαταστάσεις προκειμένου το εμπόρευσμά της να είναι διεθνώς προσβάσιμο. Συγκεκριμένα μετράει 7 σημεία διανομής (Καβάλα, Θεσσαλονίκη, Ηγουμενίτσα, Πάτρα, Πειραιάς, Ηράκλειο Κρήτης, Ρόδος) εξυπηρετώντας έτσι αμέτρητες μονάδες παραγωγής σκυροδέματος και άλλες επιχειρήσεις του κλάδου. Σημαντικό είναι να αναφερθεί πως η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ έχει την μεγαλύτερη ετήσια δυναμικότητα παράγωγης τσιμέντου αφού παράγει περίπου 9,3 εκατομμύρια τόνους τσιμέντο ετήσια.

2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ

Το καλοκαίρι του 1911 συστήνεται από μια ομάδα βιομηχάνων, μηχανικών και δικηγόρων η εταιρία με την επωνυμία Γενική Εταιρία Τσιμέντων με έδρα την Αθήνα. Το πρώτο της εργοστάσιο βρισκόταν στην Δραπετσώνα, παρήγαγε τσιμέντο Portland artificiele καθώς



και διάφορα άλλα προϊόντα τσιμέντου και της μεταβιβάστηκε από την εταιρία Ζαβογιάννης, Ζαμανάκος και Σα η οποία ανήκε στους βιομηχάνους που την σύστησαν.

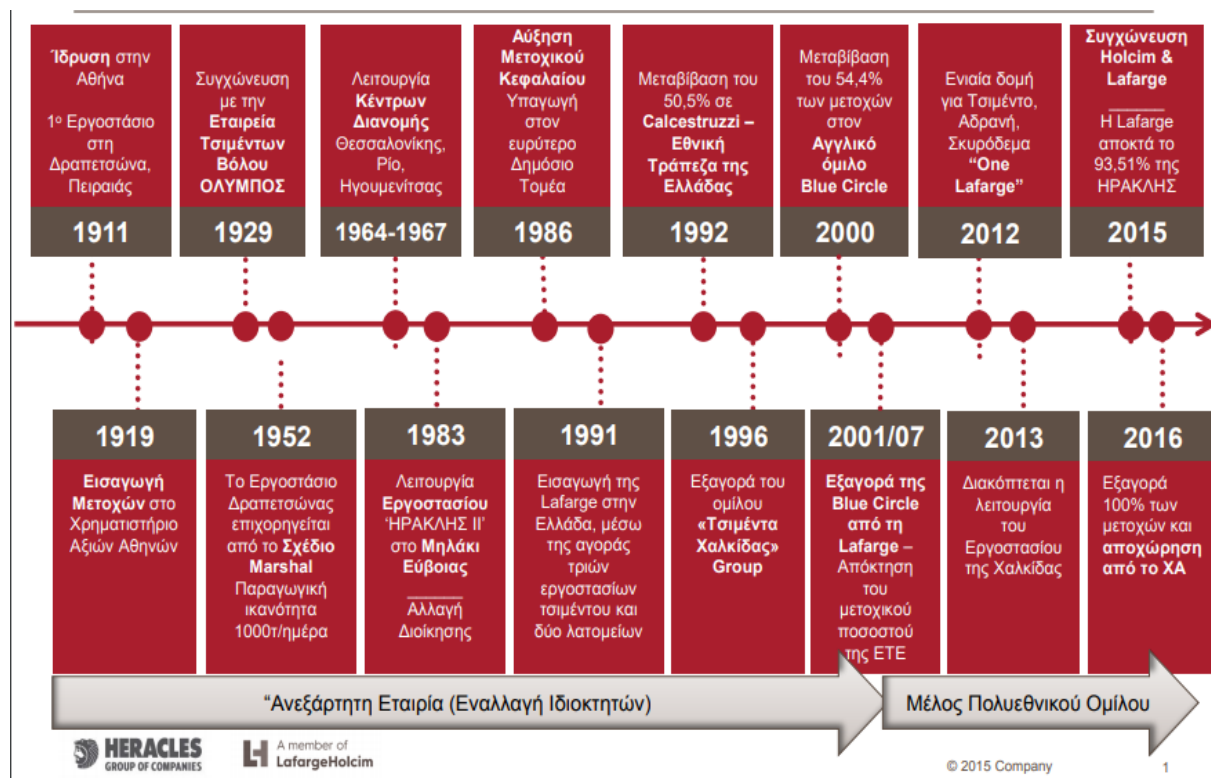
Το 1919 εντάσσεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και μία δεκαετία αργότερα, συγχωνεύεται με την εταιρία «Όλυμπος» και αποκτά ένα από τα μεγαλύτερα της εργοστάσια, που είναι αυτό του Βόλου. Ύστερα από αμέτρητες προσπάθειες της

κυβέρνησης να ιδιωτικοποιήσει την βιομηχανία, τελικά το 1991 καταφέρνει και περνάει στα χέρια της Ιταλικής Calcestruzzi. Το 2000 η τσιμεντοβιομηχανία διοικείται από την Blue Circle, και ένα χρόνο ύστερα, με την πτώχευση της εταιρίας Τσιμέντων Χαλκίδας η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ την εξαγοράζει και έτσι δημιουργείται ο μεγαλύτερος όμιλος εξαγωγών τσιμέντου στην Ευρώπη.

Στην σύγχρονη Ελλάδα της κρίσης η τσιμεντοβιομηχανία αναγκάζεται να αναστείλει την λειτουργία της βιομηχανίας της στην Χαλκίδα, και εξαγοράζεται σχεδόν εξολοκλήρου από την γαλλική εταιρία Lafarge που μετέπειτα είχε ως αποτέλεσμα την αποχώρησή της από το Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σήμερα η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ ανήκει στον όμιλο της LafargeHolcim ύστερα από την συγχώνευση της γαλλικής βιομηχανίας Lafarge και της ελβετικής Holcim.

Παρακάτω παρατίθεται το χρονοδιάγραμμα της ιστορικής εξέλιξης της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ έως και σήμερα:



ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Προκειμένου να δημιουργηθεί μια ολοκληρωμένη εικόνα και να ληφθούν οι κατάλληλες αποφάσεις για μία επιχείρηση μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι πολύ σημαντική και η χρήση των αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες εκφράζονται μέσα από μια σχέση δύο στοιχείων τα οποία συνήθως αντλούνται μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης. Προκειμένου η σχέση των δύο στοιχείων να είναι έγκυρη θα πρέπει να είναι λογική και κατανοητή, διαφορετικά δεν θα ευωδιάσει τον αναλυτή με τα σωστά συμπεράσματα και υπάρχει κίνδυνος λήψης αρνητικών, για την εταιρία, αποφάσεων.

Επομένως, οι αριθμοδείκτες αποτελούν ένα χρήσιμο εργαλείο στην χρηματοοικονομική ανάλυση, αφού μέσω αυτών ο αναλυτής μπορεί εύκολα και γρήγορα να συγκρίνει το περιεχόμενο τους στατιστικά ή δυναμικά με τα λογίστηκα μεγέθη προηγούμενων χρήσεων της ίδιας εταιρίας, τα μεγέθη άλλης εταιρίας του ίδιου κλάδου ή ακόμα και με κάποια πρότυπα μεγέθη. Αυτό μπορεί να τον φέρει σε θέση να λάβει σημαντικές αποφάσεις, οι οποίες ενδεχομένως να ευνοήσουν την εταιρία και να την φέρουν σε μια πιο ανταγωνιστική θέση στην αγορά. Χάρη στην απλότητα τους η ανάλυση καθίσταται λιγότερο χρονοβόρα και πιο αποτελεσματική.⁴

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να κατηγορηθούν στις έξι εξής μεγάλες κατηγορίες:

- Δείκτες ρευστότητας
- Δείκτες δραστηριότητας ή κυκλοφοριακής ταχύτητας
- Δείκτες χρέους ή Μόχλευσης
- Δείκτες οικονομικής κάλυψης
- Δείκτες απόδοσης

⁴ Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα. σελ. 60-61

- Δείκτες αποτίμησης⁵

Στην συνέχεια θα υπολογιστούν και θα συγκριθούν οι πιο σημαντικοί αριθμοδείκτες για την τετραετία 2014-2017, αντλώντας τα λογιστικά μεγέθη από τις επίσημες δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ.

3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Με την έννοια ρευστότητα υποδηλώνουμε την ικανότητα της οικονομικής οντότητας να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις τις με τα διαθέσιμα στοιχεία του ενεργητικού της. Μια περιορισμένη ρευστότητα καθιστά δύσκολη την κάλυψη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπως για παράδειγμα η έγκαιρη εξόφληση των προμηθευτών της επιχείρησης, που μελλοντικά μπορεί να την οδηγήσουν στην ανικανότητα κάλυψης βασικών και αναγκαίων προμηθειών ή υπηρεσιών και μακροπρόθεσμα στην μη βιωσιμότητά της. Μια τέτοια δυσμενής θέση δημιουργεί την ανάγκη για αναζήτηση βραχυχρόνιας χρηματοδότησης η οποία σαφώς θα την επιβαρύνει και με χρηματοδοτικό κόστος. Η αδυναμία μιας επιχείρησης να καλύπτει τις υποχρεώσεις τις (π.χ. καταβολή αμοιβών προσωπικού, εξόφληση προμηθευτών και πιστωτών, κάλυψη οφειλών προς το κράτος) μπορεί να επιφέρει νομικές κυρώσεις και σε τελικό στάδιο την πτώχευση της.

Σε μια αντίθετη περίπτωση που η επιχείρηση ευνοείται με πολύ υψηλή ρευστότητα και έχει την άνεση να υπερκαλύπτει τις υποχρεώσεις τις έχει την δυνατότητα αξιοποίησης των διαθέσιμων της αυξάνοντας τα κέρδη μέσω των επενδύσεων, κάτι που σίγουρα ευνοεί τους μετόχους της αφού έτσι εξασφαλίζεται η βιωσιμότητά της.

Προφανώς λοιπόν, η ρευστότητα είναι ένα μέγεθος ζωτικής σημασίας για την ίδια την επιχείρηση αλλά ενδιαφέρει άμεσα τους μετόχους και τους πιστωτές της. Έτσι, προκειμένου να μετρηθεί η ρευστότητα μιας επιχείρησης οι αναλυτές συγκρίνουν τα διαθέσιμα στοιχεία του ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που καλείται η επιχείρηση να καλύψει.

⁵ Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης, Ν. (2008), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία & Πρακτική», Α' έκδοση, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα. σελ. 37

3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή αλλιώς έμμεσης ρευστότητας υπολογίζεται από την σύγκριση του Κυκλοφορούν ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει αποθέματα, απαιτήσεις, χρεόγραφα και διαθέσιμα και οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τους προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα, βραχυπρόθεσμα δάνεια και γενικά τις υποχρεώσεις που καθίστανται άμεσα ληξιπρόθεσμα. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από το 1 αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι ικανή να υπερκαλύψει τις υποχρεώσεις της.

Παρακάτω εμφανίζεται ο τύπος υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$\text{Γενική ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$



Διάγραμμα 1: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας είναι ένας δείκτης ο οποίος εξετάζει γενικά την ρευστότητα της εταιρίας, εξετάζει δηλαδή πόσες φορές η οντότητα με το

κυκλοφορούν ενεργητικό της (αποθέματα- απαιτήσεις- διαθέσιμα) μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της κατά την διάρκεια μίας διαχειριστικής περιόδου.

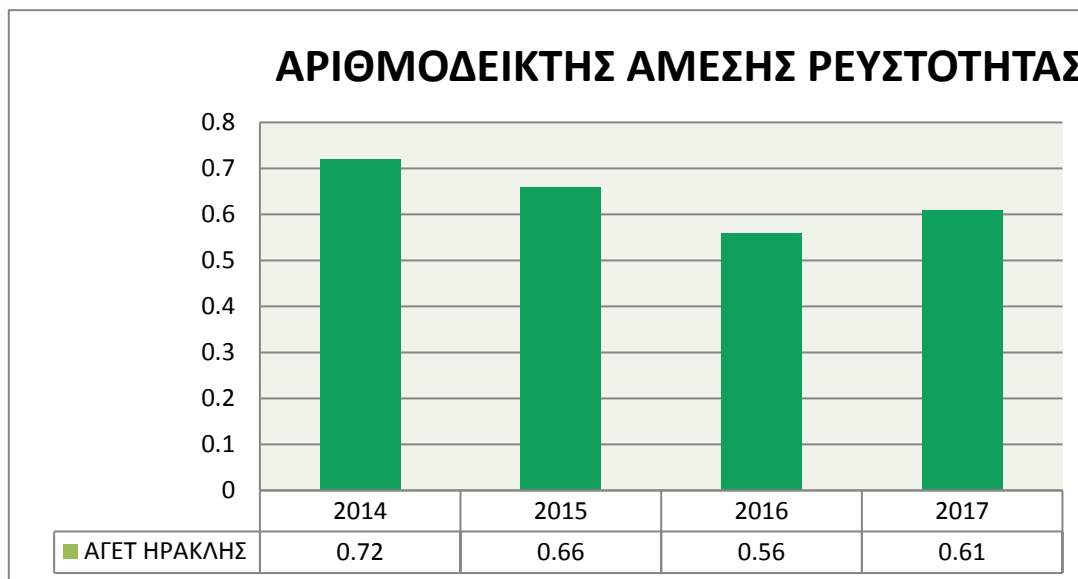
Τα αποτελέσματα του δείκτη της Γενικής Ρευστότητας για την τετραετία 2014 - 2017 είναι 1,05 - 1,04 - 0,76 – 0,84 φορές αντίστοιχα για την κάθε περίοδο. Παρατηρούμε λοιπόν ότι η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ το 2014 και το 2015 καλύπτει πλήρως μια φορά τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της με την ρευστοποίηση του κυκλοφορούν ενεργητικού της, χωρίς βέβαια να παρουσιάζει υψηλή ρευστότητα. Το 2016 και 2017 η τσιμεντοβιομηχανία αδυνατεί πλέον να καλύψει πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της καθώς η ρευστότητα της μειώθηκε κάτω από τη μονάδα και οι υποχρεώσεις αυξήθηκαν σημαντικά. Η αύξηση αυτή των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία πήρε ένα βραχυπρόθεσμο δάνειο (30 εκ. ευρώ). Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία η τιμή του δείκτη της Γενικής ρευστότητας πρέπει να είναι μεγαλύτερη της μονάδας και να πλησιάζει στις 2 φορές. Όσο μεγαλύτερο το αποτέλεσμα του δείκτη τόσο μεγαλύτερη η ρευστότητα. Επομένως, η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ είναι μια εταιρία με χαμηλή ρευστότητα, ειδικά για τα δύο τελευταία έτη που αναλύουμε και για τον λόγο αυτό το 2017 μπορεί με το κυκλοφορούν της ενεργητικό να καλύψει μόλις το 84% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

3.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ Ή ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης της ειδικής ή άμεσης ρευστότητας θεωρείται πιο έγκυρος αφού αποκλείει το πιο δύσκολο ρευστοποιήσιμο στοιχείο του ενεργητικού, που είναι τα αποθέματα. Ο λόγος που τα αποθέματα δεν υπολογίζονται σε αυτή τη σχέση είναι επειδή είναι το στοιχείο του ενεργητικού που απαιτεί τον μεγαλύτερο χρόνο ρευστοποίησης. Η χρήση του συνήθως γίνεται σε περιπτώσεις εταιριών συντάσσουν τις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις σύμφωνα με τα ΔΛΠ και είναι ένας αυστηρότερος αριθμοδείκτης συγκριτικά με αυτόν της γενικής ρευστότητας. Μια ικανοποιητική ένδειξη του είναι αυτή που είναι μεγαλύτερη ή ίση με την μονάδα.

Παρακάτω εμφανίζεται ο τύπος υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό-Απόθεματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$



Διάγραμμα 2: Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας είναι ένας πιο αυστηρός δείκτης σε σχέση με τον προηγούμενο της γενικής ρευστότητας καθώς εξετάζει πόσες φορές μπορεί η επιχείρηση να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις με την ρευστοποίηση των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού της, όπως είναι οι απαιτήσεις, τα διαθέσιμα και τα ισοδύναμά της.

Τα αποτελέσματα του δείκτη της άμεσης ρευστότητας για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ την περίοδο 2014-2017 είναι 0,72 – 0,66 – 0,56 – 0,61 φορές αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Παρατηρούμε ότι ητσιμεντοβιομηχανία και τις 4 περιόδους που εξετάζουμε, αδυνατεί να ανταποκριθεί πλήρως στις βραχυχρόνιες της υποχρεώσεις. Η μεγάλη απόκλιση μεταξύ της γενικής και της άμεσης ρευστότητας οφείλεται στον υψηλό αριθμό αποθεμάτων που διατηρεί η εταιρία καθώς είναι μια βιομηχανική επιχείρηση. Σύμφωνα με την βιβλιογραφία τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη θα έπρεπε να είναι μεγαλύτερα της μονάδας, ώστε η επιχείρηση να μπορεί ταχέως με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της να μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Είναι εμφανές λοιπόν, ότι η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ έχει χαμηλή άμεση ρευστότητα και για το λόγο αυτό το 2017 καταφέρνει με την

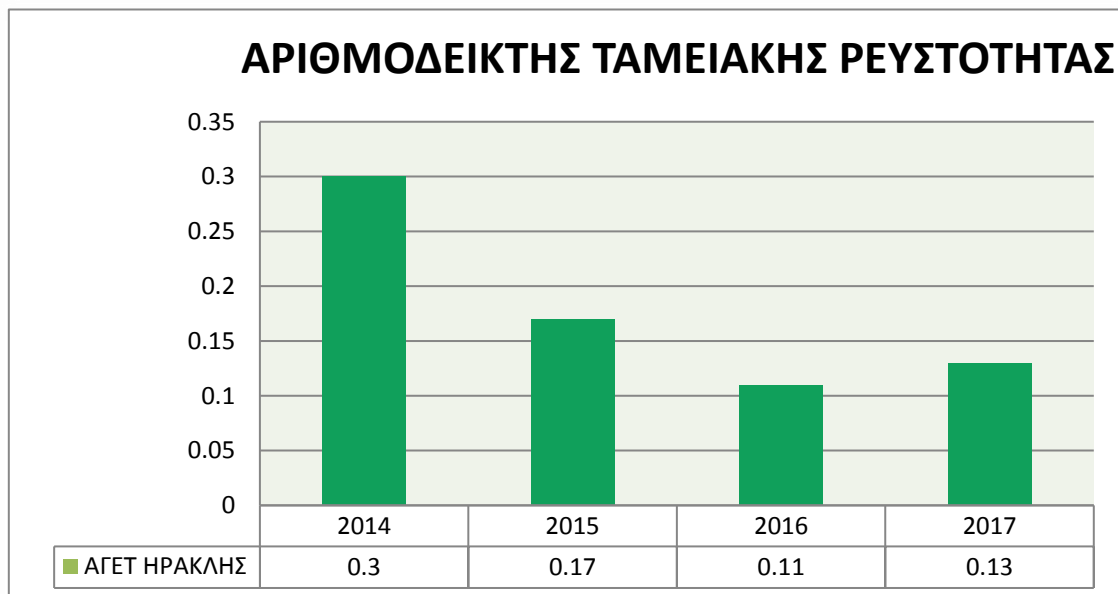
ρευστοποίηση των απαιτήσεων και των διαθεσίμων της να καλύψει μονάχα το 61% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

3.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Τέλος ο πιο αυστηρός δείκτης στην κατηγορία των αριθμοδεικτών ρευστότητας είναι αυτός της ταμειακής ρευστότητας αφού στον αριθμητή του περιλαμβάνει μόνο τα ρευστά διαθέσιμα και χρεόγραφα. Μια τιμή μεγαλύτερη ή ίση του μισού της μονάδας θεωρείται ευνοϊκή για την εξεταζόμενη εταιρία.

Παρακάτω εμφανίζεται ο τύπος υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$\text{Ταμειακή Ρευστότητα} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα} + \text{Χρεόγραφα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$



Διάγραμμα 3: Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο τελευταίος και πιο αυστηρός δείκτης ρευστότητας είναι αυτός της ταμειακής ρευστότητας. Με την βοήθειά του θα βρούμε πόσες φορές κατά την διάρκεια μίας

περιόδου η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με την χρήση των ταμειακών διαθεσίμων και ισοδυνάμων της.

Για τις χρήσεις 2014-2017 ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ παρουσιάζει τα αποτελέσματα 0,3 – 0,17 – 0,11 – 0,13 φορές αντίστοιχα για την κάθε μία περίοδο. Ένας τέτοιος αριθμοδείκτης για να χαρακτηριστεί καλός θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος ή ίσος του 0,5 φορές ανά έτος. Προφανώς, τα αποτελέσματα αυτά που λάβαμε είναι αρκετά χαμηλότερα από αυτό το επίπεδο και μάλιστα παρατηρείται σημαντική μείωση τα τελευταία δύο έτη, λόγω του βραχυπρόθεσμου δανείου που πήρε η βιομηχανία, όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως. Επομένως το 2017 η εταιρία με τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα της μπορεί να καλύψει το 13% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Κλίνοντας την ενότητα των αριθμοδεικτών ρευστότητας και με την βοήθεια των τριών αυτών δεικτών προκύπτει το συμπέρασμα ότι η τσιμεντοβιομηχανία έχει αρκετά χαμηλή ρευστότητα και κυρίως τις δύο τελευταίες χρήσεις, όπου μειώθηκε αισθητά για τους προαναφερθείς λόγους.

3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας ή αλλιώς αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται σαν συμπλήρωμα στην εξέταση της ρευστότητας της επιχείρησης και αυτό γιατί μετράνε την συχνότητα της ανανέωσης ενός στοιχείου του κεφαλαίου κίνησης. Εκφράζουν σε ημέρες την διάρκεια δημιουργίας κάποιου στοιχείου μέχρι αυτό να μετατραπεί σε ρευστά διαθέσιμα. Το επιθυμητό για μια επιχείρηση είναι να έχει μικρή κυκλοφοριακή ταχύτητα, αφού έτσι ανακυκλώνει περισσότερες φορές τα αποθέματά και τις απαιτήσεις τις, κάτι που ενισχύει θετικά την ρευστότητα της.

3.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές ανακυκλώνονται τα αποθέματα για να δημιουργήσουν μια ποσότητα πωλήσεων σε διάστημα μιας χρήσης. Ένας μεγάλος δείκτης υποδηλώνει την ταχύτερη ανανέωση των αποθεμάτων της.

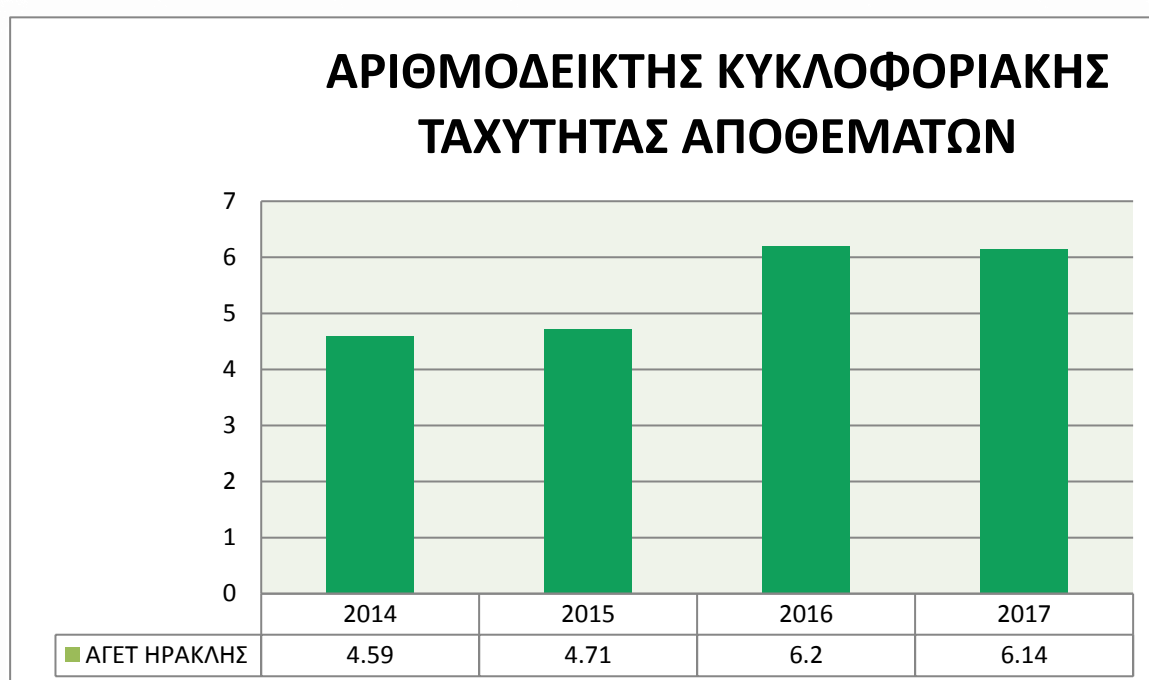
Συγχρόνως η διάρκεια των αποθεμάτων κάνει τον δείκτη πιο κατανοητό αφού εκφράζει την διάρκεια αυτή σε ημέρες, δηλαδή μας δείχνει πόσες μέρες απαιτούνται ώστε

να πραγματοποιηθεί αυτή η ανακύκλωση. Επομένως όσο λιγότερες είναι οι μέρες που το απόθεμα μένει στην επιχείρηση τόσο περισσότερες είναι οι πωλήσεις άρα και τα κέρδη.

Παρακάτω εμφανίζεται οι τύποι υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$ΚΤ Αποθεμάτων = \frac{Κόστος Πωληθέντων}{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}$$

$$Διάρκεια Αποθεμάτων = \frac{365}{ΚΤ Αποθεμάτων}$$



Διάγραμμα 4: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μας δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα της επιχείρησης κατά την διάρκεια ενός έτους, δηλαδή πόσο γρήγορα πωλούνται και ο δείκτης διάρκειας των αποθεμάτων μας δείχνει σε πόσες ημέρες ανακυκλώνονται από την στιγμή που θα τοποθετηθούν στην αποθήκη της βιομηχανίας.

Τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ για την εξεταζόμενη περίοδο είναι 4,59 – 4,71 – 6,2 – 6,14 φορές ενώ η διάρκεια των αποθεμάτων σε ημέρες είναι 79,52 – 76,68 – 58,8 και 59,45 ημέρες αντίστοιχα για την κάθε περίοδο.

Παρατηρούμε επομένως ότι η επιχείρηση χρήση με την χρήση ανακυκλώνονται όλο και πιο γρήγορα τα αποθέματά της, συγκεκριμένα ενώ το 2014 χρειάζονταν περίπου 80 μέρες, το 2017 ανακυκλώνονται 20 μέρες πιο γρήγορα. Σημαντικό είναι για μία επιχείρηση να ανακυκλώνει όσο πιο γρήγορα τα αποθέματά της, αφού αυτό μπορεί να βοηθήσει σημαντικά στην ρευστότητα της αλλά και στην μείωσή του κόστους αποθήκευσης τους ή και του κινδύνου καταστροφής τους. Στην περίπτωση της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ παρόλο που τα 2 τελευταία έτη η ανανέωση των αποθεμάτων της γίνεται γρήγορα αυτό δεν αντανακλάται και στην ρευστότητά της η οποία αντί να παρουσιάσει αύξηση, ελαττώθηκε λόγω της λήψης του δανείου. Τέλος είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι η πολιτική που ακολουθεί η εταιρία σχετικά με την διαχείριση των αποθεμάτων της κάθε χρόνο βελτιώνεται αφού η ανακύκλωση αυτών αυξάνεται.

3.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζει αντίστοιχα πόσες φορές καταφέρνει η επιχείρηση να εισπράξει τις απαιτήσεις από τους πελάτες της κατά την διάρκεια μιας χρήσης. Είναι στο συμφέρον μιας επιχείρησης να εισπράττει όσο πιο σύντομα τις απαιτήσεις της, που σημαίνει ότι ένας μεγάλος δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι και πιο ευνοϊκός. Το μειονέκτημα όμως αυτού του αριθμοδείκτη είναι ότι όταν οι απαιτήσεις δημοσιεύονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις δεν διαχωρίζονται αναλυτικά σε αυτές με πίστωση και σε αυτές με άμεση εξόφληση και επομένως τα αποτελέσματα δεν είναι τόσο αντικειμενικά.

Με τον τύπο της διάρκειας των απαιτήσεων γίνεται πιο εύκολα αντιληπτό αφού με τον υπολογισμό του προκύπτει το χρονικό διάστημα της ανακύκλωσης αυτών εκφρασμένο σε ημέρες.

Παρακάτω εμφανίζεται οι τύποι υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$ΚΤ \text{ Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

$$\text{Διάρκεια Απαιτήσεων} = \frac{365}{ΚΤ \text{ Απαιτήσεων}}$$



Διάγραμμα 5: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης που θα αναλύσουμε σε αυτήν την ενότητα μας βοηθάει να εξετάσουμε την συχνότητα του ρυθμού με τον οποίο ανανεώνονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης από τους πελάτες της και στην συνέχεια θα χρησιμοποιήσουμε τον δείκτη διάρκειας των απαιτήσεων, προκειμένου να υπολογίσουμε το χρονικό διάστημα που χρειάζεται, ώστε να εισπράξει τις εμπορικές της απαιτήσεις.

Ο αριθμοδείκτης για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ στο εξεταζόμενο διάστημα παρουσιάζει τα ακόλουθα μεγέθη: 4,17 – 5,23 – 6,47 – 5,32 φορές ενώ η διάρκεια είναι 87,53 – 69,79 – 54,15 – 68,61 ημέρες αντίστοιχα για το κάθε έτος. Όσο λιγότερες είναι οι ημέρες που απαιτούνται τόσο πιο γρήγορα εισπράττονται οι εμπορικές της απαιτήσεις, μειώνοντας έτσι τον κίνδυνο επισφαλών απαιτήσεων αλλά και βελτιώνοντας την ρευστότητα της. Βεβαίως, στην περίπτωση που μια εταιρία αντιμετωπίζει μεγάλο ανταγωνισμό και επιθυμεί να επεκτείνει το μερίδιο της αγοράς της είναι υποχρεωμένη να παρέχει μεγαλύτερη πίστωση στους πελάτες της, που σημαίνει ότι θα εισπράττει πιο αργά τις απαιτήσεις της. Συγκρίνοντας λοιπόν, και ενώ το 2014 η τσιμεντοβιομηχανία εισπράττει από τους πελάτες της σε περίπου 88 μέρες, σε βάθος τετραετίας αυτό μειώνεται κατά 20 μέρες. Παρόλα αυτά για να μπορεί να κριθεί η πολιτική που ακολουθεί η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ σχετικά με την είσπραξη των εμπορικών απαιτήσεων θα χρειαστεί να εξεταστεί η κυκλοφοριακή ταχύτητα των προμηθευτών και μετέπειτα να συγκριθούν τα αποτελέσματα των δύο.

3.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

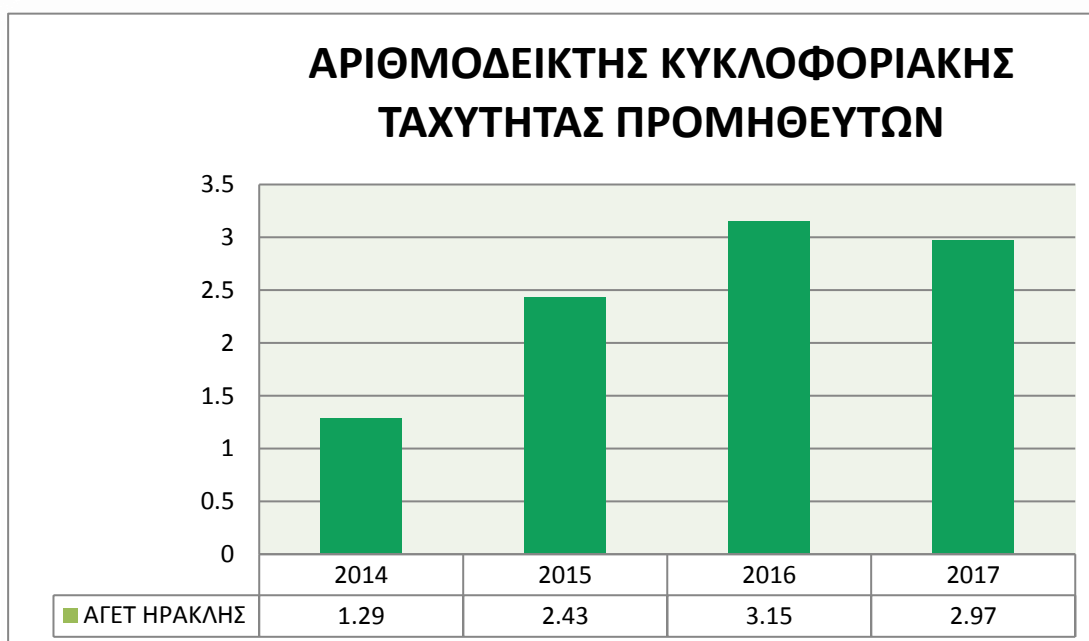
Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών υπολογίζει σε διάστημα μίας χρήσης πόσες φορές εξοφλούνται οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Στην περίπτωση αυτή, επιθυμητό είναι ο δείκτης να παρουσιάζει χαμηλά αποτελέσματα, το οποίο σημαίνει πώς η εξόφληση των προμηθευτών αργεί να πραγματοποιηθεί. Ο δείκτης δεν μπορεί να χαρακτηριστεί αντικειμενικός στην περίπτωση που στο Κόστος Πωληθέντων έχουν συμπεριληφθεί έξοδα ξοφλημένα με μετρητά και αποσβέσεις.

Αντίστοιχα η διάρκεια των υποχρεώσεων εκφράζει το χρονικό διάστημα στο οποίο καλείται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της από την αρχική αναγνώριση του εξόδου.

Παρακάτω εμφανίζεται οι τύποι υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$ΚΤ \text{ Προμηθευτών} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσος Όρος Προμηθευτών}}$$

$$\text{Διάρκεια Υποχρεώσεων σε Προμηθευτές} = \frac{365}{ΚΤ \text{ Προμηθευτών}}$$



Διάγραμμα 6: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών δείχνει πόσες φορές κατά την διάρκεια μιας περιόδου εξοφλούνται οι εμπορικές υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της και με την βοήθεια του δείκτη διάρκειας υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές βρίσκουμε τις ακριβείς ημέρες που καθυστερεί η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της.

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών είναι 1,92 – 2,43 - 3,15 - 2,97 φορές και οι ημέρες που καθυστερεί να εξοφλήσει η επιχείρηση τους προμηθευτές είναι 190,10- 150,21- 115,87- 122,89 ημέρες αντίστοιχα για την τετραετία 2014-2017. Όσο περισσότερες είναι οι ημέρες που καθυστερεί η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της τόσο μεγαλύτερο είναι και το διάστημα που τα διαθέσιμα της εταιρίας μένουν στο ταμείο της, ώστε να τα επανεπενδύσει σε άλλες δραστηριότητες, βελτιώνοντας έτσι την ρευστότητά της. Παρατηρούμε ότι κάθε περίοδο η επιχείρηση εξοφλεί όλο και πιο γρήγορα τις εμπορικές της υποχρεώσεις, το οποίο φαίνεται και στην ρευστότητά της η οποία, χρήση με την χρήση μειώνεται. Το 2014 η επιχείρηση καθυστερούσε να εξοφλήσει τους προμηθευτές της πάνω από 6 μήνες, ενώ τις 2 τελευταίες περιόδους τους εξοφλεί σε 4 μήνες. Συγκρίνοντας τους αριθμοδείκτες διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων και της διάρκειας εξόφλησης των προμηθευτών είναι εμφανές ότι η επιχείρηση εισπράττει πολύ πιο γρήγορα τις εμπορικές τις απαιτήσεις σε σχέση με τον χρόνο που χρειάζεται για να εξοφλήσει τις εμπορικές τις υποχρεώσεις. Βέβαια είναι σημαντικό να αναφέρουμε ότι το 2014 η επιχείρηση εισέπραττε 100 μέρες πιο γρήγορα, ενώ το 2017 τις απαιτήσεις τις εισπράττει 50 μέρες πιο γρήγορα σε σχέση με τον χρόνο που χρειάζεται να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Η σημαντική αυτή μείωση επηρεάζει την ρευστότητα της εταιρίας όπως είδαμε στην προηγούμενη ενότητα.

3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Κύριος σκοπός μιας επιχείρησης είναι να εκμεταλλεύεται όσο καλύτερα τα στοιχεία που κατέχει, προκειμένου να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της. Γι αυτό το λόγο είναι πολύ σημαντικό να μελετάει την απόδοσή της και βάση αυτού να σχεδιάζει την μελλοντική της πορεία.

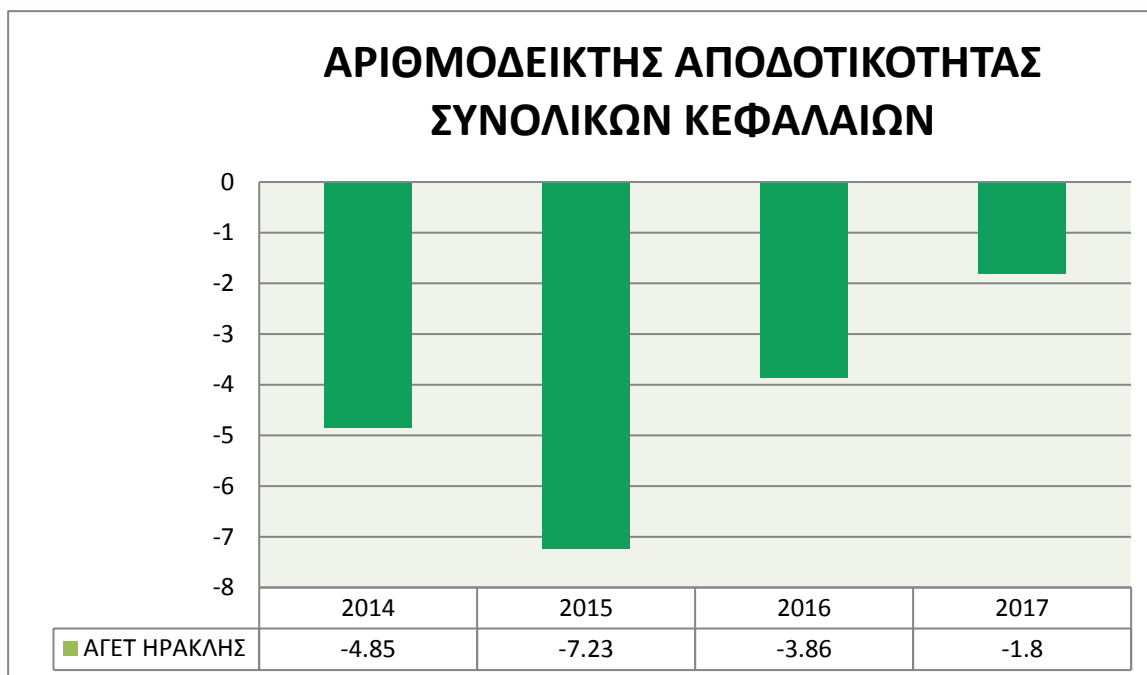
Οι δείκτες αποδοτικότητας είναι τα πιο σημαντικά εργαλεία για την μελέτη αυτή και χρησιμοποιούνται τόσο εντός όσο και εκτός της επιχείρησης. Σε πρώτη φάση η αποδοτικότητα αφορά τόσο τους ίδιους μετόχους της, αφού έτσι μπορούν να αξιολογήσουν την επένδυσή τους, όσο και πιθανούς μετόχους, οι οποίοι εξετάζουν την αποδοτικότητα της όταν πρόκειται να επενδύσουν σε αυτήν. Σε επόμενη φάση η αποδοτικότητα εξετάζεται και από την ίδια την διοίκηση της εταιρίας για να μετρηθεί σε τι βαθμό έχουν επιτευχθεί οι στόχοι και να προβεί σε αξιολόγηση του προσωπικού της. Τέλος οι δείκτες αποδοτικότητας βοηθούν την επιχείρηση να αξιολογήσει τις επενδυτικές τις αποφάσεις αλλά και τους πιστωτές να κρίνουν εάν θα πρέπει ή όχι να της χορηγήσουν πίστωση και αν ναι, υπό ποιούς όρους.

3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η απόδοσή του ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει την ικανότητα της να χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού της όσο το δυνατόν καλύτερα προκειμένου να δημιουργήσει κέρδη. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης αυτός υπολογίζει την ικανότητα της διοίκησης αξιοποιεί τα συνολικά επενδυμένα της κεφάλαια. Στον παρονομαστή της διαίρεσης χρησιμοποιείται ο μέσος όρος του ενεργητικού για λόγους αντικειμενικότητας και πιο συγκεκριμένα για να συσχετιστούν τα κέρδη με τον μέσο όρο του ενεργητικού που έχει χρησιμοποιηθεί καθ' όλη την διάρκεια της μίας περιόδου. Η χρήση του είναι ευρεία, αφού σε αυτόν συνοψίζεται μια μεγάλη ομάδα λογιστικών στοιχείων και αποτελεί εργαλείο τόσο στην διαστρωματική όσο και στην διαχρονική ανάλυση. Συγχρόνως όμως, δημιουργεί και προβληματισμούς αφού στο ενεργητικό συνήθως συμπεριλαμβάνονται και στοιχεία που δεν συμβάλουν στην απόκτηση κέρδους.

Παρακάτω εμφανίζεται ο τύπος υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσος Όρος Ενεργητικού}} \times 100$$



Διάγραμμα 7: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων δείχνει την ικανότητα του Ενεργητικού της εταιρίας (δηλαδή των συνολικών κεφαλαίων) να δημιουργεί κέρδη. Είναι ένας από τους πιο διαδεδομένους δείκτες για να μετράται η αποδοτικότητα μιας οντότητας καθώς δείχνει τι ποσοστό είναι τα καθαρά κέρδη επί των συνολικών επενδυμένων κεφαλαίων.

Τα αποτελέσματα του δείκτη της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ τις χρήσεις 2014-2017 είναι (4,85%) – (7,23%) – (3,86%) - (1,8%) αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Όσο υψηλότερο είναι το ποσοστό του δείκτη αυτού, τόσο πιο αποδοτικά εκμεταλλεύεται η επιχείρηση τα συνολικά τις κεφάλαια για να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της. Στην περίπτωση της εταιρίας που εξετάζουμε τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη και τις 4 περιόδους είναι αρνητικά και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρία και τις 4 χρονιές είναι ζημιογόνα. Επομένως δεν μπορούμε να πούμε ότι κάποια από τις 4 περιόδους εκμεταλλεύεται αποδοτικά τα κεφάλαια της. Το μόνο που μπορεί να θεωρηθεί ενθαρρυντικό για την τσιμεντοβιομηχανία είναι ότι η ζημία κάθε χρόνο μειώνονται για αυτό και το 2017 παρουσιάζει το χαμηλότερο ποσοστό. Για να γίνουν πιο

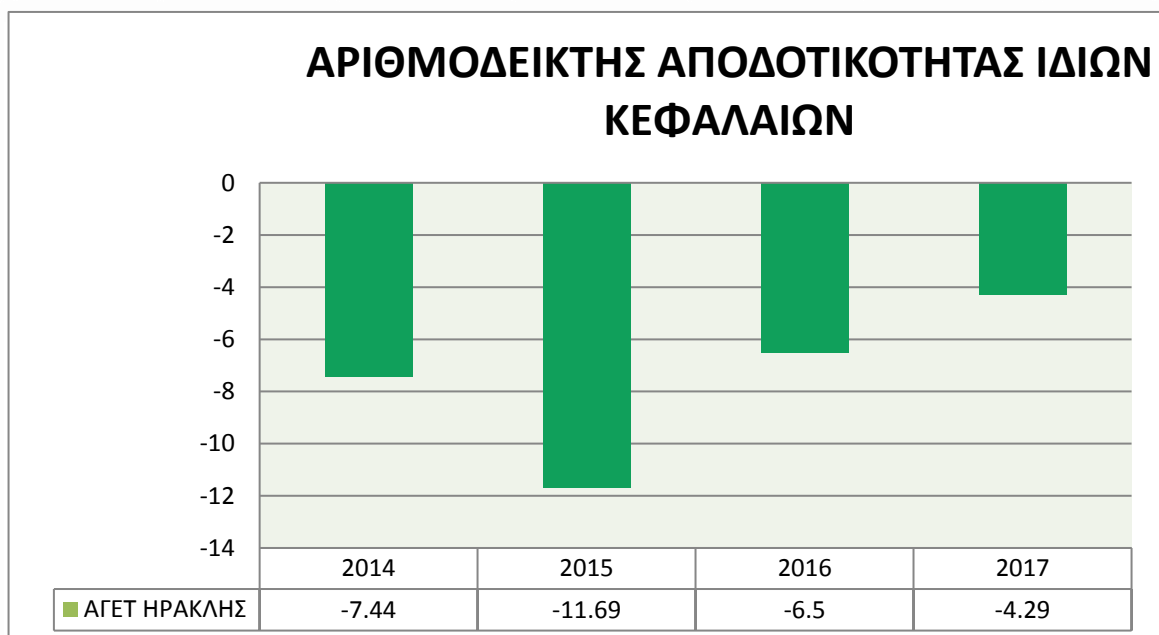
κατανοητά τα πιο πάνω ποσοστά, το 2017 για παράδειγμα σε κάθε 100 ευρώ συνολικών κεφαλαίων αντιστοιχεί 1.80 ευρώ ζημία.

3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζει το ποσοστό των κερδών που αποκτήθηκαν με την χρήση των ιδίων κεφαλαίων. Τα δύο βασικά στοιχεία που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι είτε η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού είτε η αύξηση της μόχλευσης, είτε η αύξηση και των δύο. Βεβαίως η αύξηση του παράγοντα της μόχλευσης επιφέρει μεγάλο χρηματοοικονομικό κίνδυνο για την εταιρία και γι αυτό είναι μόνο θετικό στην περίπτωση που η μεγιστοποίηση του επιφέρει την θετική απόδοση του ενεργητικού. Μια υψηλή στήριξη της επιχείρησης στα ίδια της κεφάλαια την χαρακτηρίζει και πιο υγιή.

Παρακάτω εμφανίζεται ο τύπος υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων}} \times 100$$



Διάγραμμα 8: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας δείκτης ο οποίος αφορά κυρίως τους μετόχους μιας επιχείρησης, καθώς δείχνει τι ποσοστό καθαρών κερδών αντιστοιχεί στα ίδια κεφάλαια της οντότητας, δηλαδή στα κεφάλαια που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι της εταιρίας.

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ για την περίοδο 2014-2017 είναι (7,44%) – (11,69%) – (6,5%) – (4,29%) αντίστοιχα για την κάθε χρήση. Όσο ψηλότερα είναι τα ποσοστά του δείκτη τόσο πιο αποδοτικά εκμεταλλεύεται η επιχείρηση τα ίδια της κεφάλαια και τόσο μεγαλύτερη είναι η αποδοτικότητα των μετόχων. Η τσιμεντοβιομηχανία και τις 4 περιόδους ήταν ζημιογόνα για το λόγο αυτό τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη είναι αρνητικά. Το 2017 για κάθε 100 ευρώ ιδίων κεφαλαίων που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι της εταιρίας τους αντιστοιχούν 4,29 ευρώ ζημιά. Τα παραπάνω αποτελέσματα είναι αποτρεπτικά για νέους επενδυτές καθώς η εταιρία είναι ζημιογόνα.

3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Το περιθώριο μεικτού κέρδους εκφράζει την αξία εκείνη που προστίθεται στις πωλήσεις έναντι του κόστους. Κατά την ανάλυση του θα πρέπει να ληφθούν υπόψη σε τι ποσοστό το κόστος των πωλήσεων είναι μεταβλητό και τι σταθερό, πράγμα που δεν είναι εφικτό, αφού δεν διαχωρίζονται στα αποτελέσματα χρήσης και έτσι υποθέτουμε ότι τα λειτουργικά της έξοδα είναι σταθερά ενώ το κόστος των πωλήσεων μεταβλητό. Επομένως ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους μας πληροφορεί για το ποσοστό των πωλήσεων με τον οποίο η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της κόστη και να τα διαθέσει ως κέρδος.

Παρακάτω εμφανίζεται ο τύπος υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$\text{Μεικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μεικτά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} \times 100$$



Διάγραμμα 9: Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας είναι του μεικτού περιθωρίου κέρδους, ο οποίος μας δείχνει τι ποσοστό είναι τα μεικτά κέρδη της εταιρίας επί των πωλήσεών της.

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη μεικτού περιθωρίου κέρδους είναι 7,4% – 10,57% – 4,39% – 8,31%.

Ένα υψηλό ποσοστό του δείκτη μας δείχνει ότι η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη και να της απομένει και ένα περιθώριο κέρδους. Αντίθετα ένα χαμηλό ποσοστό, όπως στην περίπτωση της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ μπορεί να μην φτάνει για να καλυφτούν τα λειτουργικά της κόστη και για το λόγο αυτό η εταιρία και τις 4 περιόδους παρουσίασε ζημιές. Το 2017 για κάθε 100 ευρώ πωλήσεων τα μεικτά κέρδη που απέμεναν στην εταιρία ήταν 8,31 ευρώ, ένα αρκετά χαμηλό ποσοστό. Επίσης παρατηρούμε ότι υπάρχουν σημαντικές διακυμάνσεις μεταξύ των αποτελεσμάτων το οποίο μας δείχνει ότι η πολιτική που ακολουθεί η εταιρία σχετικά με τις πωλήσεις και το μεικτό περιθώριο κέρδους της δεν είναι σταθερή.

3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

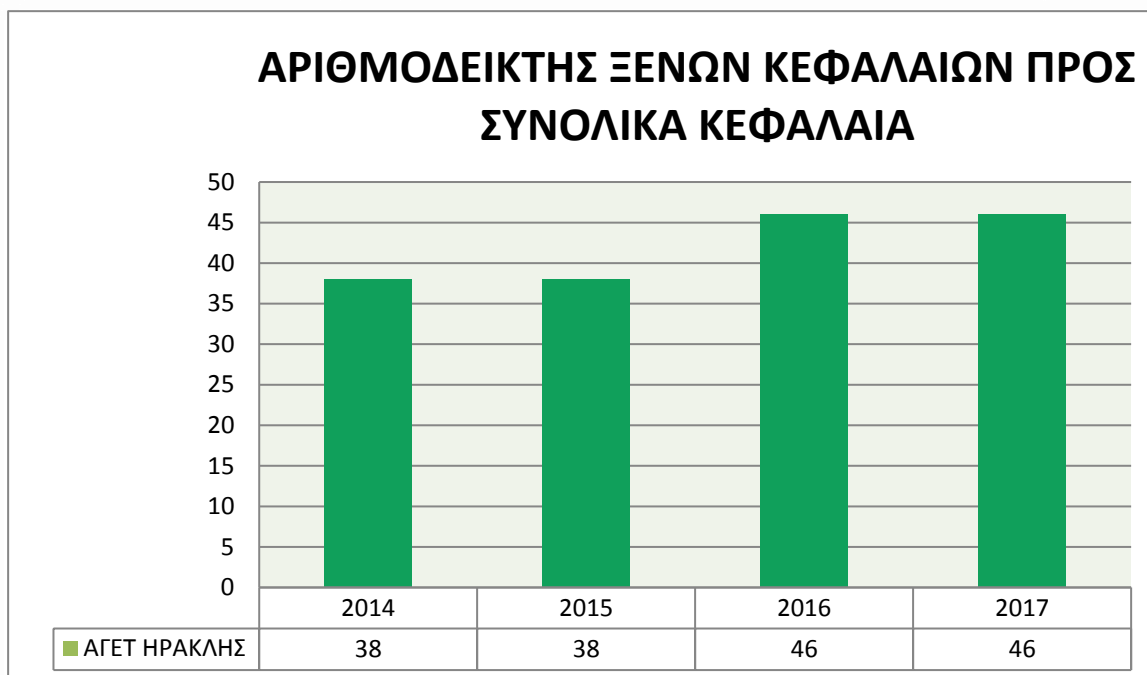
Οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου βοηθούν στην συσχέτιση των συστατικών στοιχείων των συνολικών κεφαλαίων μιας επιχείρησης. Έτσι, όταν τα κεφάλαια της αποτελούνται κυρίως από ξένα κεφάλαια αυτό σημαίνει ότι έχει δεχτεί χρηματοοικονομική μόχλευση και καλείται με την χρήση αυτής να αυξήσει την απόδοση του ενεργητικού της ώστε να μπορεί να καλύψει τα δανειακά κεφάλαια. Στην περίπτωση που δεν ανταπεξέλθει και το ενεργητικό της είναι λιγότερο αποδοτικό από όσο χρειάζεται για να καλύψει τα δανειακά κεφάλαια κινδυνεύει από πτώχευση. Επομένως η επιχείρηση θα πρέπει να εξετάσει καλά το μέγεθος της δανειοδότης προτού να προχωρήσει στην αύξηση του ξένου της κεφαλαίου.

3.4.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια ή αλλιώς δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης εκφράζει σε τι ποσοστό το κεφάλαιο της επιχείρησης αποτελείται από ξένα. Ένα μεγάλο ποσοστό του δείκτη μας υποδεικνύει πως η εταιρία βασίζεται κυρίως στα ξένα της κεφάλαια ενώ στην αντίθετη περίπτωση στηρίζεται στα ίδια κεφάλαια. Κατά συνέπεια λοιπόν, οι δανειστές προκειμένου να χορηγήσουν πίστωση σε μια οικονομική οντότητα εστιάζουν στον δείκτη αυτό αφού όταν είναι σε χαμηλά επίπεδα μπορούν να στηριχτούν στα ίδια κεφάλαια της σε περίπτωση που αυτή χρεοκοπήσει. Απ' την άλλη πλευρά, οι μέτοχοι της προτιμούν ο δείκτης να παίρνει μεγάλες τιμές αφού έτσι απολαμβάνουν την μεγέθυνση των κερδών τους.

Παρακάτω εμφανίζεται η σχέση υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$\frac{\text{\textit{Ξένα Κεφάλαια}}}{\text{\textit{Συνολικά Κεφάλαια}}}$$



Διάγραμμα 10: Αριθμοδείκτης Ξένα προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ξένων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια αφορά την διάρθρωση των κεφαλαίων και εξετάζει τι ποσοστό είναι τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης επί του συνόλου των κεφαλαίων της, δηλαδή του ενεργητικού της.

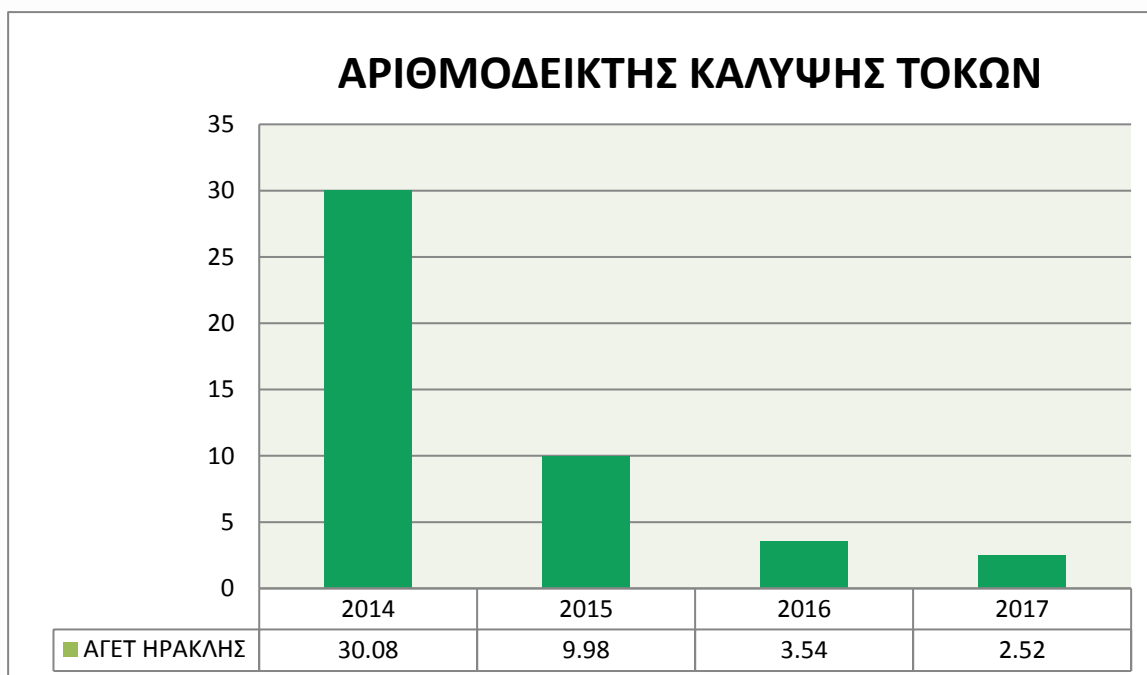
Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη ξένα κεφάλαια προς συνολικά κεφάλαια για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ την τετραετία 2014-17 είναι 38% - 38% - 46% - 46%. Ένα υψηλό ποσοστό του δείκτη μας δείχνει ότι η επιχείρηση στηρίζεται κυρίως στα ξένα ή δανειακά της κεφάλαια, ενώ ένα χαμηλό ποσοστό μας δείχνει ότι η εταιρία στηρίζεται στα ίδια της κεφάλαια. Το ποσοστό για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ και για τις 4 περιόδους είναι κάτω από 50%, αυτό σημαίνει ότι η τσιμεντοβιομηχανία στηρίζεται κυρίως στα ίδια της κεφάλαια. βέβαια τις 2 τελευταίες περιόδους είχαμε αύξηση του ποσοστού από το 38% που ήταν το 2015 στο 46% περίπου το 2016 και 2017, αύξηση αυτή οφείλεται στο δάνειο που πήρε η εταιρία το 2016. Παρ όλα αυτά είναι μια βιομηχανία που στηρίζεται στα ίδια της κεφάλαιά και για το λόγο αυτό δεν έχει χρεοκοπήσει ακόμα καθώς και τι 4 περιόδους ήταν ζημιογόνα.

3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τους χρεωστικούς της τόκους με τα καθαρά λειτουργικά της έσοδα. Ένας χαμηλός δείκτης κάλυψης τόκων μαρτυράει την αδυναμία της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στα έξοδα από τόκους και σημαίνει την αδύναμη θέση, η οποία μπορεί να την φέρει σε χρεοκοπία. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι επίσης συχνό εργαλείο των πιστωτών.

Παρακάτω εμφανίζεται η σχέση υπολογισμού καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Τόκοι Έξοδα}}$$



Διάγραμμα 11: Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων είναι ένας δείκτης που βοηθά τους αναλυτές να εξετάσουν την βιωσιμότητα της εταιρίας, καθώς εξετάζει πόσες φορές η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους με τα κέρδη προ φόρων και τόκων της.

Τα αποτελέσματα του δείκτη κάλυψης τόκων για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ για τις χρήσεις 2014-2017 είναι (30,08) – (9,98) – (3,54) – (2,52) φορές αντίστοιχα για την κάθε περίοδο. Όσο μεγαλύτερα είναι τα αποτελέσματα του δείκτη τόσες περισσότερες φορές η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους παρέχοντας έτσι ασφάλεια στους πιστωτές-δανειστές της. Η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ και τις 4 περιόδους είχε ζημίες προ φόρων και τόκων και για το λόγο αυτό καμία χρονιά δεν μπορεί να καλύψει πλήρως τα χρηματοοικονομικά της έξοδα. Τα αποτελέσματα αυτά μας δείχνουν μια μη βιώσιμη επιχείρηση που υπάρχει το ενδεχόμενο να κινδυνέψει με χρεοκοπία αν συνεχίσει να είναι ζημιογόνα καθώς δεν θα μπορεί να ανταποκριθεί ούτε στις υποχρεώσεις της ούτε στα λειτουργικά της έξοδα αλλά ούτε και στα χρηματοοικονομικά της έξοδα. Επίσης με αυτά τα αρνητικά αποτελέσματα κανένα τραπεζικό ίδρυμα δεν θα μπορεί να της χορηγήσει δάνειο για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

3.4.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

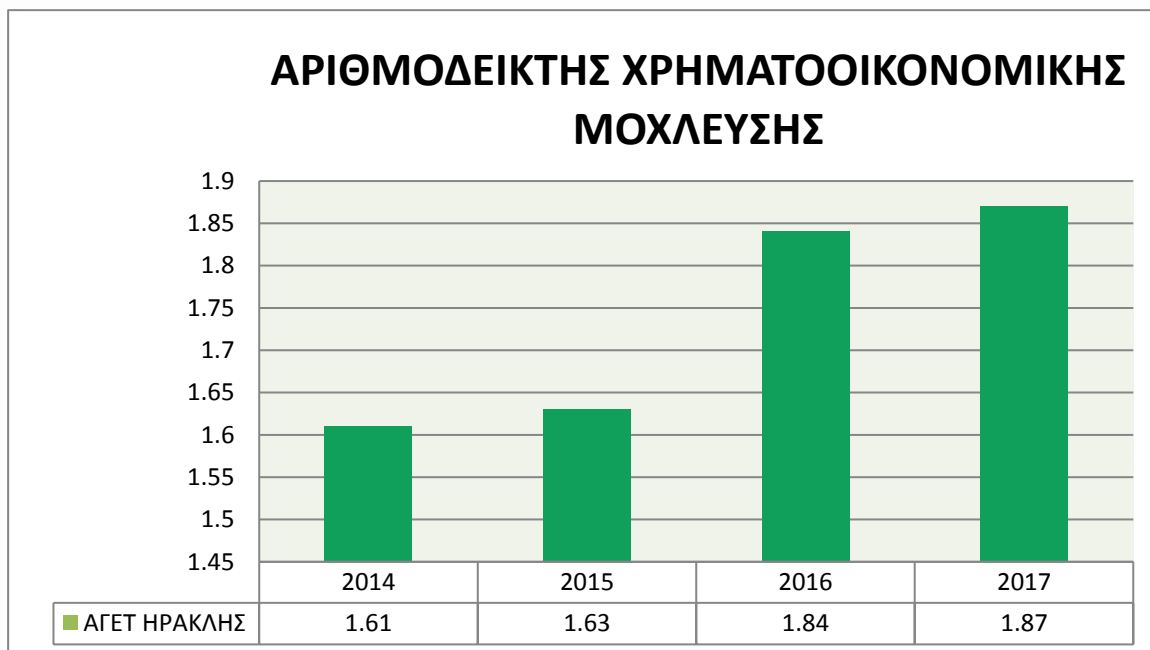
Η Χρηματοοικονομική Μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Η λήψη δανειακού κεφαλαίου είναι ένας παραδεκτός τρόπος για την αύξηση της αναμενόμενης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων και αυτό επιτυγχάνεται όταν η αναμενόμενη απόδοση του ενεργητικού ξεπερνά το κόστος των ξένων κεφαλαίων. Σε αντίθετη περίπτωση η επιχείρηση κινδυνεύει να αθετήσει της δανειακές της υποχρεώσεις και ως αποτέλεσμα αυτού να προκληθούν ζημιές και τελικά η επιχείρηση να πτωχεύσει. Επομένως είναι σημαντική η λήψη της απόφασης του ύψους του δανείου που θα λάβει η επιχείρηση να είναι βιώσιμο και ευνοϊκό για αυτήν.⁶

Στην περίπτωση μας θα εξετάσουμε σε τι βαθμό έχει χρηματοδοτηθεί η εταιρία με ξένα κεφάλαια.

Ο τρόπος υπολογισμού του αριθμοδείκτη της χρηματοοικονομικής μόχλευσης καθώς και τα αποτελέσματα για την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ παρουσιάζονται παρακάτω:

⁶ Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης, Ν. (2008), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία & Πρακτική», Α' έκδοση, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα, σελ.217-218

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Ένα Κεφάλαιο}}$$



Διάγραμμα 12: Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες της κατηγορίας αυτής καθώς εξετάζει τόσο την βιωσιμότητά της εταιρίας όσο και την αποδοτικότητά των Ιδίων κεφαλαίων της.

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη της χρηματοοικονομικής μόχλευσης για την εταιρία ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ την τετραετία 2014-17 είναι 1,61 – 1,63 – 1,84 – 1,87 φορές αντίστοιχα για την κάθε χρονιά. Όσο πιο υψηλή μόχλευση έχει μια επιχείρηση τόσο πιο υπερδανεισμένη είναι, έχοντας έτσι μεγαλύτερο κίνδυνο χρεοκοπίας, σε περίπτωση μη επίτευξης καθαρών κερδών. Σε περίπτωση που η επιχείρηση είναι κερδοφόρα, μια υψηλή μόχλευση σημαίνει και υψηλή αποδοτικότητα των ιδίων της κεφαλαίων. Η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ έχει πολύ χαμηλή μόχλευση διότι στηρίζεται στα ίδια της κεφάλαια και είναι ένας από τους λόγους που η εταιρία είναι ακόμα βιώσιμη. Αν η τσιμεντοβιομηχανία είχε υψηλή μόχλευση σε συνδυασμό το ότι είναι ζημιογόνα και δεν μπορεί να καλύψει τους χρεωστικούς της τόκους θα κινδύνευε άμεσα με χρεοκοπία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία έχει ως αντικείμενο την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρίας ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ για την τετραετία 2014-2017 με τη χρήση των πιο διαδεδομένων αριθμοδεικτών σύμφωνα με την βιβλιογραφία που χρησιμοποιήθηκε. Επιλέξαμε να αναλύσουμε τις 4 τελευταίες περιόδους για να υπάρχει μια συγκρισιμότητα των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών, ώστε να προκύψουν ουσιώδη και αξιόπιστα συμπεράσματα.

Σχετικά με την γενική ρευστότητα της τσιμεντοβιομηχανίας είδαμε ότι τις δυο τελευταίες περιόδους δεν μπορεί να καλύψει πλήρως τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με την ρευστοποίηση του κυκλοφορούν της ενεργητικού της, καθώς αυξήθηκαν σημαντικά οι υποχρεώσεις λόγω ενός βραχυπρόθεσμου δανείου ύψους 30εκ. ευρώ που πήρε η εταιρία το 2016. Επίσης η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ και τις 4 περιόδους παρουσιάζει χαμηλή τόσο άμεση όσο και ταμειακή ρευστότητα, το οποίο μας δείχνει ότι είναι μια βιομηχανία η οποία δεν χαρακτηρίζεται για την ρευστότητά της.

Στην συνέχεια εξετάσαμε το πόσο γρήγορα ανανεώνει τα αποθέματά της, εισπράττει τις εμπορικές της απαιτήσεις και εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η τσιμεντοβιομηχανία χρήση με τη χρήση, ανακύκλωνε όλο και πιο γρήγορα τα αποθέματά της. Όσον αφορά την διαχείριση των εισπράξεων και πληρωμών της παρατηρούμε ότι το 2014 όπου είναι η πρώτη χρονιά που αναλύουμε εισέπραττε 100 ημέρες πιο γρήγορα περίπου τις απαιτήσεις της σε σχέση με το διάστημα που χρειαζόταν για να εξοφλήσει τους προμηθευτές της, η περίοδος αυτή μειώθηκε κατά το ήμισυ το 2017 και επομένως εισπράττει 50 ημέρες πιο γρήγορα, κάτι το οποίο αποτυπώνεται και στην μείωση της ρευστότητάς της.

Η επόμενη κατηγορία αριθμοδεικτών έχει ως αντικείμενο την αποδοτικότητα των κεφαλαίων της εταιρίας ώστε να πωχάινει υψηλές πωλήσεις και να είναι κερδοφόρα. Η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ και τις 4 περιόδους που αναλύσαμε ήταν ζημιογόνα παρουσιάζοντας έτσι αρνητική αποδοτικότητα τόσο στα ίδια της όσο και στα συνολικά της κεφάλαια, αποτρέποντας έτσι νέους επενδυτές να επενδύσουν σε αυτήν. Ένας από τους λόγους που ήταν ζημιογόνα, οφείλεται και στο γεγονός ότι η εταιρία παρουσιάζει πολύ χαμηλό

περιθώριο μεικτού κέρδους, για παράδειγμα το 2017 τα μεικτά κέρδη που αντιστοιχούσαν σε κάθε 100 ευρώ πωλήσεων ήταν 8,31 ευρώ.

Η τελευταία κατηγορία αριθμοδεικτών εξετάζει την διάρθρωση των κεφαλαίων της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ καθώς και την βιωσιμότητά της. Η τσιμεντοβιομηχανία στηρίζεται κυρίως στα ίδια της κεφάλαια, για το λόγο αυτό έχει και πολύ χαμηλή χρηματοοικονομική μόχλευση και είναι και ένας από τους βασικούς λόγους που η εταιρία παραμένει ακόμα βιώσιμη, καθώς όπως είδαμε λόγο των ζημιών που έχει δεν μπορεί καμία χρήση να καλύψει πλήρως τους χρεωστικούς της τόκους.

Κλείνοντας την εργασία, το συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ έχει πολύ χαμηλή ρευστότητα και αποδοτικότητα καθώς ήταν ζημιογόνα και τις τέσσερις περιόδους αλλά επειδή στηρίζεται στα ίδια της κεφάλαια διατηρείτε βιώσιμη.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Βασιλείου, Δ., Ηρειώτης, Ν. (2008), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία & Πρακτική», Α΄ έκδοση, Εκδοτικός Οίκος Rosili, Αθήνα.
2. Συκιανάκης Ν., Παπαδέας Π. (2014), Ανάλυση και διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα.
3. Φύλλο εφημερίδας της Κυβερνήσεως Τεύχος Α΄ Αριθμός Φύλλου: 230
4. Διαδικτυακός Ιστότοπος της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ www.lafarge.gr
5. Διαδικτυακός Ιστότοπος του orykta.gr <http://www.orykta.gr/ekmetalleusi-emploutismos/metallourgikes-diergasies/81-elliniki-tsimentobiomihania>
6. Διαδικτυακός Ιστότοπος της εφημερίδας η Καθημερινή <http://www.kathimerini.gr/>
7. Διαδικτυακός Ιστότοπος της thessaliaeconomy.gr <http://www.thessaliaeconomy.gr/>

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ :

- Διαδικτυακός Ιστότοπος της <http://www.inr.gr>
- 2014 – <http://www.inr.gr/isologismoi/2014/0002.pdf>
- 2015 – <http://www.inr.gr/isologismoi/2015/0002.pdf>
- 2016 – <http://www.inr.gr/isologismoi/2016/0002.pdf>
- 2017 – <http://www.inr.gr/isologismoi/2017/0002.pdf>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2014 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014

(δημοσιευμένα βάσει του Κ.Ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη κατά ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχάζουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρίας Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ. Συντάσσεται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε ειδική επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον Όμιλο και την Εταιρία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρίας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου των ορκιστών ελεγκτών λογιστών, όποτε αυτή απαιτείται.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

ΠΛΗΡΗΣ ΕΠΙΘΥΜΙΑ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΔΡΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ Αρ. Γ.Ε.Μ.Η.	ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ 19,3 ΧΛΜ ΛΕΩΦ. ΜΑΡΚΟΠΟΥΛΟΥ - 19002 ΠΑΛΙΑΝΑ ΑΤΤΙΚΗΣ 224201000
ΑΡΜΟΔΙΑ ΝΟΜΑΡΧΙΑ	ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ & ΠΙΣΤΕΩΣ
ΣΥΝΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	1. Παυλίδης (Πάρις) Αθανασίουλος - Πρόεδρος, 2. Jean Claude Block - Αντιπρόεδρος, 3. Pierre Delerrière - Δευτερεύων Σύμβουλος, 4. Jean Charles Blatz - Μέλος, 5. Neil Curtis - Μέλος, 6. Ανδρέας Γ. Ανδριανόπουλος - Μέλος, 7. Αργύρης Καρμυλιός - Μέλος
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΚΡΕΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΟ Δ.Σ.	30 Μαρτίου 2015
ΝΟΜΙΜΟ ΕΛΕΓΚΤΕΣ	ΜΙΧΑΗΛ Ε. ΚΑΡΑΒΑΣ (Α.Μ.ΣΟΕΛ: 13371) - ΓΙΑΝΝΟΠΟΥΛΟΥ Δ. ΦΩΤΙΝΗ (Α.Μ.ΣΟΕΛ: 24031)
ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	DELOTTE - ΧΑΤΖΗΠΑΥΛΙΔΟΥ, ΣΟΦΙΑΝΟΣ & ΚΑΜΠΑΝΗΣ Α.Ε. (Α.Μ. ΣΟΕΛ: Ε 120)
ΤΥΠΟΣ ΕΚΡΕΣΗΣ ΕΛΕΓΧΟΥ ΕΛΕΓΚΤΩΝ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΔΑΚΤΟΥ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	ΜΕ ΣΥΜΒΟΛΗ ΓΝΩΜΗ www.lafarge.gr

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. Ευρώ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟ				
Προμηθευματούχια εντάξιμα πάγια στοιχεία	296.827	325.775	270.571	296.790
Επενδύσεις σε ανήματα	1.491	1.561	0	0
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	31.494	31.747	346	349
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	57.538	52.510	152.822	124.042
Αποθέματα	42.636	48.810	38.857	45.335
Πάγια και λοιπά βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	61.453	59.908	49.735	50.449
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	858	1.233	616	519
Διαθέσιμα και ταμειακά αποθέματα	45.209	27.792	35.328	22.786
ΣΥΝΟΛΟ ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΟΥ	537.506	548.328	548.275	540.270
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό κεφάλαιο	120.841	120.841	120.841	120.841
Λοιπά στοιχεία Ίδιων Κεφαλαίων	192.548	192.872	219.680	247.247
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων (εξοικονομημένης αξίας) (α)	271.389	313.518	340.481	368.088
Διακρίματα Μεσοφθαρίας (β)	(72)	(142)	0	0
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	271.312	313.376	340.481	368.088
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	30.000	0	30.000	0
Προβλεπόμενες/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	40.332	46.473	58.970	64.165
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	96.252	75.677	23.000	9.000
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	139.610	133.810	95.824	99.017
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	266.194	235.960	207.794	172.182
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	537.506	548.328	548.275	540.270

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. Ευρώ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων έναρξης χρήσεως (1/1/2014 και 1/1/2013 αντίστοιχα)	313.376	446.689	368.088	483.896
Σύγκριση συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	(41.125)	(33.313)	(27.262)	(115.808)
Λοιπές αλλαγές καθαρής θέσης	999	0	(319)	0
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων λήξης χρήσεως (31/12/2014 και 31/12/2013 αντίστοιχα)	271.312	313.376	340.481	368.088

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. Ευρώ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013
Κύκλος εργασιών	236.485	235.194	208.764	210.618
Μετα κέρδη / (ζημίες)	15.451	(14.893)	15.447	(12.878)
Κέρδη/ (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(40.947)	(162.733)	(0.558)	(148.656)
Κέρδη/ (ζημίες) προ φόρων	(45.859)	(166.418)	(1.574)	(148.640)
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως μετά από φόρους (α)	(40.713)	(136.278)	(6.372)	(118.620)
Καταναλώνονται σε:				
Ίσοκρίτες μετρήσεις	(40.695)	(136.267)	(6.372)	(118.620)
Διακρίματα Μεσοφθαρίας	(18)	(11)	0	0
Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (β)	(412)	2.965	(890)	2.812
Σύγκριση συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (α) + (β)	(41.125)	(133.313)	(27.262)	(115.808)
Καταναλώνονται σε:				
Ίσοκρίτες μετρήσεις	(41.107)	(133.302)	(27.262)	(115.808)
Διακρίματα Μεσοφθαρίας	(18)	(11)	0	0
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως μετά από φόρους ανά μετοχή (σε €)	(5,5726)	(1,9172)	0,3710	(1,6688)
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποτελεσμάτων	(13.737)	(131.140)	(6.201)	(120.002)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Έγγραφο μέθοδος Ποσό εκφρασμένο σε χιλ. Ευρώ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2013
Απομειωμένες δραστηριότητες				
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως προ φόρων	(45.859)	(166.418)	(31.574)	(148.640)
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	27.110	31.593	24.327	28.654
Απομειώσεις εντάξιμων και άλλων πάγιων περιουσιακών στοιχείων	6.532	79.435	5.823	77.791
Προβλεπόμενες	(285)	8.516	646	13.351
Συναλλαγματικές διαφορές	19	51	21	27
(Κέρδος) / (ζημία) από αποτίμηση παραγόντων	44	42	44	42
Αποτελέσματα (εσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημίες) επενδυτικής δραστηριότητας	(1.022)	93	(2.232)	(1.184)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα	5.748	4.688	2.640	2.080
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίων κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / αύξηση αποθεμάτων	1.868	1.022	2.087	(960)
Μείωση / αύξηση απαιτήσεων	(5.234)	263	(2.692)	(2.539)
Μείωση / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	(1.005)	790	(386)	(4.292)
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα καταβλημένα	(4.877)	(2.798)	(1.950)	(668)
Καταβλημένα φόροι	(873)	(1.047)	(138)	(1.057)
Σύνολο εισορών / (εξορών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(17.896)	(44.781)	(3.280)	(27.386)
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενικών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0	0	(23.247)	(22)
Χρηρημένες ενδοεταιρικών δανείων	0	0	(930)	(1.500)
Αγορά εντάξιμων και άλλων πάγιων στοιχείων	(5.629)	(8.052)	(5.057)	(8.895)
Εισπραξεις από πωλήσεις εντάξιμων και άλλων πάγιων στοιχείων	490	719	278	492
Τόκοι εισπραχθέντες	33	116	929	1.184
Σύνολο εισορών / (εξορών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(5.196)	(7.217)	(28.649)	(8.741)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπραξεις από εκδόσεις / αναληφθέντα δάνεια	79.000	18.535	53.500	9.000
Εξοφλήσεις δανείων	(38.425)	(13)	(9.500)	0
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεθόδους	(116)	(201)	(24)	(79)
Μερίσματα πληρωθέντα	0	(129)	0	(129)
Σύνολο εισορών / (εξορών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	40.459	18.192	43.976	8.792

Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α) + (β) + (γ)
Τομιακό διαθέσιμο και ισοδύναμο έναρξης χρήσεως
Τομιακό διαθέσιμο και ισοδύναμο λήξης χρήσεως

	17.417	(33.896)	12.542	(35.344)
	27.792	61.598	22.786	58.130
	45.209	27.792	35.328	22.786

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2015 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2015

(δημοσιευμένα βάσει του Κ.Ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εννοημένες και μη κατά ΔΛΓΓ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρίας Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ. Συνιστάται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδη επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον Όμιλο και την Εταιρία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρίας, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου των ορκωτών ελεγκτών λογιστών, όποτε αυτή απαιτείται.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

ΠΛΗΡΗΣ ΕΠΩΝΥΜΙΑ	: ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΙΩΝ Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ
ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΔΡΑΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	: 19,3 ΧΛΜ. ΛΕΩΦ. ΜΑΡΚΟΠΟΥΛΟΥ - 19002 ΠΑΙΔΙΑ ΑΤΤΙΚΗΣ
Αρ. Γ.Ε.Μ.Η.	: 224201000
ΑΡΜΟΔΙΑ ΝΟΜΑΡΧΙΑ	: ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΑΝΩΝΥΜΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ & ΠΙΣΤΕΩΣ
ΣΥΝΘΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ	: 1. Παναγιώτης (Τάκης) Αθανασόπουλος - Πρόεδρος 2. Jean Claude Bbick - Αντιπρόεδρος 3. Γεώργιος Μίχας - Δευτερεύων Σύμβουλος 4. Pierre Delerianque - Μέλος 5. Neil Curtis - Μέλος 6. Ανδρέας Γ. Ανδρεάπουλος - Μέλος 7. Αριστοτέλης Καλοπολίτης - Μέλος
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΓΚΡΙΣΗΣ ΤΩΝ ΕΤΗΣΙΩΝ ΟΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΟ Δ.Σ.	: 30 Μαρτίου 2016
ΝΟΜΙΜΟ ΕΛΕΓΚΤΕΣ	: ΜΙΧΑΗΛ Ε. ΚΑΡΑΒΑΣ (Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. - 13071) - ΑΛΕΞΗΣ Μ. ΧΑΤΖΗΠΑΥΛΟΥ (Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. - 42351)
ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	: ΔΕΛΟΙΤΤΕ - ΧΑΤΖΗΠΑΥΛΟΥ, ΣΟΦΙΑΝΟΣ & ΚΑΜΠΛΗΝΗΣ Α.Ε. (Α.Μ.Σ.Ο.Ε.Λ. Ε 120)
ΤΥΠΟΣ ΕΚΘΕΣΗΣ ΕΛΕΓΧΟΥ ΕΛΕΓΚΤΩΝ	: ΜΕ ΣΥΜΒΟΛΗ ΓΝΩΜΗ
ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΔΙΑΔΚΤΥΟΥ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	: www.lafarge.gr

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ				
Επενδύσεις σε ακίνητα	276.412	296.827	252.011	270.571
Αυθαπαρτοκίνητα	1.417	1.491	0	0
Αυθαπαρτοκίνητα	31.277	31.494	402	346
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	62.837	57.538	97.661	152.822
Αποθέματα	46.903	42.636	43.134	38.857
Πελάτες και λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	67.438	61.453	83.641	49.735
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	793	858	627	616
Διαθέσιμα και τραπεζικά αποθέματα	27.469	45.209	17.881	35.328
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	514.578	537.506	496.367	548.275
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό κεφάλαιο	120.841	120.841	120.841	120.841
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	134.232	150.548	183.945	219.640
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)	255.073	271.389	304.786	340.481
Διακρίματα Μεσοφθαρίας (β)	(110)	(77)	0	0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	254.963	271.312	304.786	340.481
Μεσοπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	18.000	30.000	18.000	30.000
Προβλεπόμενες/Λοιπές μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις	40.052	40.332	59.847	58.970
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	97.927	86.252	19.750	23.000
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	103.624	109.610	92.974	95.824
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	259.603	286.194	190.571	207.794
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	514.578	537.506	496.367	548.275

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων έναρξης χρήσεως (1/1/2015 και 1/1/2014 αντίστοιχα)	271.312	313.376	340.481	368.098
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους	(15.542)	(41.125)	(35.895)	(27.282)
Λοιπές κινήσεις καθαρίσης θέσης	(807)	(939)	0	(345)
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων λήξης χρήσεως (31/12/2015 και 31/12/2014 αντίστοιχα)	254.963	271.312	304.786	340.481

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
Κύκλος εργασιών	247.164	236.485	218.330	208.764
Μικτά κέρδη / (ζημίες)	27.483	17.246	23.070	15.447
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(14.262)	(40.847)	(38.307)	(30.558)
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως προ φόρων	(22.328)	(45.859)	(42.148)	(31.574)
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως μετά από φόρους (α)	(18.448)	(40.713)	(37.711)	(26.372)
Καταβλητέα σε:				
Ιδιοκτήτες μετρητής	(18.428)	(40.895)	(37.711)	(26.372)
Διακρίματα Μεσοφθαρίας	(22)	(18)	0	0
Λοιπά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (β)	2.906	(412)	2.016	(890)
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα μετά από φόρους (α) + (β)	(15.542)	(41.125)	(35.895)	(27.282)
Καταβλητέα σε:				
Ιδιοκτήτες μετρητής	(15.520)	(41.107)	(35.895)	(27.282)
Διακρίματα Μεσοφθαρίας	(22)	(18)	0	0
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως μετά από φόρους ανά μετοχή (σε €)	(0,2595)	(0,5728)	(0,5305)	(0,3710)
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	10.686	(13.737)	(16.069)	(6.231)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Επίμηστη μέθοδος	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014	1/1-31/12/2015	1/1-31/12/2014
Ποσά εκφρασμένα σε χιλ. Ευρώ				
Απορροές δραστηριοτήτων				
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως προ φόρων	(22.328)	(45.859)	(42.148)	(31.574)
Πλέον / μείον προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	24.979	27.110	22.238	24.327
Απομείωσης ενσώματων και άυλων πάγιων περιουσιακών στοιχείων	1.424	6.532	1.429	5.823
Προβλεπόμενες	(3.769)	(285)	28.409	646
Συναλλαγματικές διασπορές	(208)	19	(177)	21
(Κέρδη) / (ζημία) από απόσπηση παραγώγων	(51)	44	(51)	44
Αποτελέσματα (μίσθο, έξοδα, κέρδη και ζημίες)				
Επενδυτικές δραστηριότητες	118	(1.022)	(92)	(2.232)
Χρηματοοικονομικά και συναφή έσοδα	6.186	5.748	3.038	2.640
Πλέον / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / αύξηση υποθεμάτων	(3.470)	1.866	(3.501)	2.087
Μείωση / αύξηση απαιτήσεων	(7.063)	(5.334)	(6.074)	(2.892)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	(2.560)	(1.205)	1.603	(386)
Μείον:				
Χρηματοοικονομικά και συναφή έσοδα καταβληθέντα	(5.603)	(4.877)	(2.725)	(1.950)
Καταβληθέντα φόροι	(1.352)	(873)	(953)	(139)
Σύνολο εισορών / (εξορών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	(13.718)	(17.936)	170	(3.385)
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενικών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0	0	0	(23.247)
Χρηρήσεις ενδοεταιρικών δανείων	0	0	0	(950)
Αγορά ενσώματων και άυλων πάγιων στοιχείων	(3.960)	(5.529)	(3.598)	(5.057)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων πάγιων στοιχείων	261	490	193	276
Τόκοι εισπραχθέντες	15	33	1.039	929
Σύνολο εισορών / (εξορών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	(3.664)	(5.106)	(2.367)	(28.049)
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις από εκδόσεις / αναληφθέντα δάνεια	45.900	79.000	18.000	53.500
Εξοφλήσεις δανείων	(46.225)	(38.425)	(33.250)	(9.500)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεταβολές	(33)	(116)	0	(24)
Σύνολο εισορών / (εξορών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	(358)	40.459	(15.250)	43.976
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α) + (β) + (γ)	(17.740)	17.417	(17.447)	12.542
Ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	45.209	27.792	35.328	22.786
Ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	27.469	45.209	17.881	35.328

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ
31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016**

Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ	ΣΗΜ.	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Πάγιο ή μη κυκλοφορούν ενεργητικό			
Ασώματες ακινητοποιήσεις	12	304	402
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	13	236.367	252.011
Επενδύσεις σε ακίνητα	14	1.336	1.417
Συμμετοχές σε θυγατρικές και συγγενείς εταιρίες	15	109.675	37.529
Λοιπές συμμετοχές	16	57	57
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	25.2	4.618	4.558
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20	56.274	55.518
Σύνολο παγίου ή μη κυκλοφορούντος ενεργητικού		<u>408.631</u>	<u>351.492</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	17	29.498	43.134
Πελάτες	25.3	39.071	33.709
Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	25.3	27.666	21.488
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	25.4	15.833	18.785
Απαιτήσεις φόρου εισοδήματος	10	395	684
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού		<u>112.463</u>	<u>117.800</u>
Σύνολο ενεργητικού		<u>521.094</u>	<u>469.292</u>
Καθαρή θέση			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	120.841	120.841
Έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	23	1.279	1.279
Αποθεματικά	24	164.110	164.110
Αποτελέσματα εις νέο		(2.450)	17.422
Καθαρή θέση μετόχων Εταιρίας		<u>283.780</u>	<u>303.652</u>
Σύνολο καθαρής θέσης		<u>283.780</u>	<u>303.652</u>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	18	15.115	17.130
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	19	20.367	17.116
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	25.4	53.000	18.000
Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων		<u>88.482</u>	<u>52.246</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	18	4.138	683
Προμηθευτές	25.5	65.511	68.728
Λοιποί πιστωτές	25.5	20.718	18.881
Υποχρεώσεις φόρου εισοδήματος	10	126	232
Λοιπές βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	19	6.295	5.075
Μερίσματα πληρωτέα		45	45
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	25.4	52.000	19.750
Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων		<u>148.832</u>	<u>113.394</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>237.314</u>	<u>165.640</u>
Σύνολο υποχρεώσεων και καθαρής θέσης		<u>521.094</u>	<u>469.292</u>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016**

Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ	ΣΗΜ.	1/1- <u>31/12/2016</u>	1/1- <u>31/12/2015</u>
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως			
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	5	235.587	218.330
Κόστος πωληθέντων	7	(225.249)	(195.260)
Μικτά αποτελέσματα		10.338	23.070
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας & διάθεσης	7	(19.927)	(23.338)
Λοιπά λειτουργικά έσοδα / (έξοδα)	6	(5.138)	(5.181)
Απομείωση συμμετοχών σε θυγατρικές εταιρίες	9	0	(31.486)
Κέρδη / (ζημίες) εκμεταλλεύσεως		(14.727)	(36.935)
Χρηματοοικονομικά έσοδα / (έξοδα)	8	(4.159)	(5.256)
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως προ φόρων		(18.886)	(42.191)
Φόρος εισοδήματος	10	(217)	4.414
Καθαρά κέρδη / (ζημίες) χρήσεως		(19.103)	(37.777)
Κατανέμονται σε:			
Δικαιώματα μειοψηφίας		0	0
Μετόχους Εταιρίας		<u>(19.103)</u>	<u>(37.777)</u>
		<u>(19.103)</u>	<u>(37.777)</u>
Αριθμός μετοχών		71.082.707	71.082.707
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως ανά μετοχή (σε Ευρώ)	11	(0,27)	(0,53)

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ΕΜΜΕΣΗ ΜΕΘΟΔΟΣ) ΓΙΑ ΤΗ
ΧΡΗΣΗ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2016**

Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ

	<u>1/1- 31/12/2016</u>	<u>1/1- 31/12/2015</u>
Λειτουργικές δραστηριότητες		
Κέρδη / (ζημιές) χρήσεως προ φόρων	(18.886)	(42.191)
Πλέον / μείον προσαρμογές για:		
Αποσβέσεις	21.731	22.313
Απομειώσεις ενσώματων και άυλων πάγιων περιουσιακών στοιχείων	0	1.429
Προβλέψεις	(258)	26.871
Συναλλαγματικές διαφορές	241	(177)
(Κέρδος) / ζημία από αποτίμηση παραγώγων	0	(51)
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(501)	(920)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	4.299	4.455
Πλέον/ μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:		
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	11.346	(3.501)
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(4.095)	(6.091)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	(55)	1.570
Μείον:		
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	(4.026)	(4.136)
Καταβλημένοι φόροι	(688)	(974)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	<u>9.108</u>	<u>(1.403)</u>
Επενδυτικές δραστηριότητες		
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(72.146)	0
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(8.782)	(3.599)
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	1.614	193
Τόκοι εισπραχθέντες	4	1.039
Σύνολο εισροών / (εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	<u>(79.310)</u>	<u>(2.367)</u>
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες		
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	79.950	20.000
Εξοφλήσεις δανείων	(12.700)	(33.250)
Σύνολο εισροών / (εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	<u>67.250</u>	<u>(13.250)</u>
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσεως (α) + (β) + (γ)	<u>(2.952)</u>	<u>(17.020)</u>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως	<u>18.785</u>	<u>35.805</u>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως	<u>15.833</u>	<u>18.785</u>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ
31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017**

Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ	ΣΗΜ.	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Πάγιο ή μη κυκλοφορούν ενεργητικό			
Ασώματες ακινητοποιήσεις	12	1.225	304
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	13	214.514	236.367
Επενδύσεις σε ακίνητα	14	1.325	1.336
Συμμετοχές σε θυγατρικές και συγγενείς εταιρίες	15	109.436	109.675
Λοιπές συμμετοχές	16	57	57
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	25.2	4.654	4.618
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20	53.011	56.274
Σύνολο παγίου ή μη κυκλοφορούντος ενεργητικού		<u>384.222</u>	<u>408.631</u>
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	17	34.008	29.498
Πελάτες	25.3	40.804	39.071
Λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	25.3	29.270	27.666
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	25.4	19.341	15.833
Απαιτήσεις φόρου εισοδήματος	10	160	395
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού		<u>123.583</u>	<u>112.463</u>
Σύνολο ενεργητικού		<u>507.805</u>	<u>521.094</u>
Καθαρή θέση			
Μετοχικό κεφάλαιο	22	120.841	120.841
Έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	23	1.279	1.279
Αποθεματικά	24	164.110	164.110
Αποθεματικό αποτίμησης παραγώγων	25.6	(178)	0
Αποτελέσματα εις νέο		(13.999)	(2.450)
Καθαρή θέση μετόχων Εταιρίας		<u>272.053</u>	<u>283.780</u>
Σύνολο καθαρής θέσης		<u>272.053</u>	<u>283.780</u>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	18	12.833	15.115
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	19	22.092	20.367
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	25.4	53.000	53.000
Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων		<u>87.925</u>	<u>88.482</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	18	2.899	4.138
Προμηθευτές	25.5	68.953	65.511
Λοιποί πιστωτές	25.5	21.772	20.718
Υποχρεώσεις φόρου εισοδήματος	10	0	126
Λοιπές βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	19	4.608	6.295
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	25.6	150	0
Μερίσματα πληρωτέα		45	45
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	25.4	49.400	52.000
Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων		<u>147.827</u>	<u>148.832</u>
Σύνολο υποχρεώσεων		<u>235.752</u>	<u>237.314</u>
Σύνολο υποχρεώσεων και καθαρής θέσης		<u>507.805</u>	<u>521.094</u>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ
ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2017**

Ποσά σε χιλιάδες Ευρώ	ΣΗΜ.	1/1-	1/1-
		<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως			
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	5	212.663	235.587
Κόστος πωληθέντων	7	<u>(194.986)</u>	<u>(225.249)</u>
Μικτά αποτελέσματα		17.677	10.338
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας & διάθεσης	7	(24.195)	(19.927)
Λοιπά λειτουργικά έσοδα / (έξοδα)	6	<u>686</u>	<u>(5.138)</u>
Κέρδη / (ζημίες) εκμεταλλεύσεως		(5.832)	(14.727)
Χρηματοοικονομικά έσοδα / (έξοδα)	8	<u>(2.311)</u>	<u>(4.159)</u>
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως προ φόρων		(8.143)	(18.886)
Φόρος εισοδήματος	10	<u>(3.792)</u>	<u>(217)</u>
Καθαρά κέρδη / (ζημίες) χρήσεως		<u>(11.935)</u>	<u>(19.103)</u>
Αριθμός μετοχών		71.082.707	71.082.707
Κέρδη / (ζημίες) χρήσεως ανά μετοχή (σε Ευρώ)	11	(0,17)	(0,27)