



---

**ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

---

## **ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΓΑΣΙΑ**

**ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ  
ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ  
ΚΛΑΔΟΥ**

**Τσώνη Αικατερίνη**

Επιβλέπων:

Δούμπος Μιχαήλ – Επίκουρος καθηγητής

Χανιά 2011

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Ευχαριστώ θερμά τον επίκουρο καθηγητή του Πολυτεχνείου Κρήτης κ. Δούμπο Μιχαήλ για την παρότρυνσή του να ασχοληθώ με το θέμα της διπλωματικής εργασίας και για τη γενικότερη καθοδήγησή του κατά τη διάρκεια διεξαγωγής της.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την ηθική υποστήριξη καθώς και την υλική της συμπαράσταση όλα τα χρόνια των σπουδών μου.

# **ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

5

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ**

### **1.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

8

### **1.2 ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

1.2.1 Εξελίξεις την περίοδο 1995-2005	10
1.2.2 Κρίση κατασκευαστικού κλάδου κατά την περίοδο 2005 – 2008	11
1.2.3 Εξελίξεις τη διετία 2008 – 2010	12

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

### **2.1 ΓΕΝΙΚΑ**

18

### **2.2 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ**

18

2.2.1 Σύνολο ενεργητικού	20
2.2.2 Σύνολο υποχρεώσεων	24
2.2.3 Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	27
2.2.4 Καθαρά κέρδη προ φόρων	30

### **2.3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ – ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ**

33

2.3.1 Δείκτες αποδοτικότητας	34
2.3.2 Δείκτες φερεγγυότητας και ρευστότητας	35
2.3.3 Δείκτες επίδοσης διαχείρισης	37

### **2.4 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ ΚΛΑΔΟΥ**

38

### **2.5 ΣΥΝΟΨΗ**

44

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ**

### **3.1 ΓΕΝΙΚΑ**

46

### **3.2 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ**

46

### **3.3 Η ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ ΜΕΘΟΔΟΣ SMAA – 2**

47

3.3.1 Μεθοδολογία	48
-------------------	----

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ</b>	
4.1 ΕΠΙΛΟΓΗ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ	50
4.2 ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	51
4.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΤΑΞΗ	57
4.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ	62
4.5 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΚΥΚΛΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	65
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b>	69
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΕΣ</b>	71
<b>ΠΗΓΕΣ ΑΠΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ</b>	72
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ</b>	73

## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Ο κατασκευαστικός κλάδος θεωρείται από τους σημαντικότερους βιομηχανικούς κλάδους της Ελληνικής και Ευρωπαϊκής οικονομίας, υπερισχύοντας σε μέγεθος του κλάδου των τροφίμων και χημικών. Αδιαμφισβήτητης σημασίας είναι η εμπλοκή του στη διαμόρφωση τάσεων και εξελίξεων στα μεγέθη κάθε εγχώριας οικονομίας, και ειδικότερα στους δείκτες ανεργίας, παραγωγής και ΑΕΠ. Η κατασκευαστική δραστηριότητα διακρίνεται σε δύο κύριες κατηγορίες:

- Δημόσια έργα-Έργα πολιτικού μηχανικού: Τα δημόσια έργα ουσιαστικά αντιπροσωπεύονται από τα μεγάλα έργα υποδομής, όπως οι οδικοί άξονες και τα αεροδρόμια.
- Ιδιωτικές κατασκευές: Παράγοντας που συμβάλλει αποφασιστικά στην ανάπτυξη ιδιωτικών έργων είναι η προώθηση των μεγάλων έργων υποδομής που δημιουργούν κατ' επέκταση συνθήκες ευνοϊκές για την προώθηση της ιδιωτικής κατασκευαστικής δραστηριότητας στην ευρύτερη περιοχή. Η πορεία του κλάδου στα ιδιωτικά έργα προσδιορίζεται από την εξέλιξη της οικοδομικής δραστηριότητας και ειδικότερα της ιδιωτικής νόμιμης οικοδομικής δραστηριότητας, η οποία επηρεάζεται άμεσα από τις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες.

Την τελευταία πενταετία η χρηματοπιστωτική κρίση που εκδηλώθηκε παγκοσμίως στα τέλη του 2005, επηρέασε ιδιαίτερα πτωτικά την κατασκευαστική δραστηριότητα. Το γεγονός αυτό γίνεται φανερό τόσο από τους συρρικνωμένους κύκλους εργασιών των κατασκευαστικών εταιριών σε αντίστροφη αναλογία με τις βραχυπρόθεσμες και δανειακές τους υποχρεώσεις, όσο και από τους δείκτες παραγωγής και ΑΕΠ, οι οποίοι σημείωσαν κάθετη πτώση μετά το πέρας του 2007. Στην πραγματική οικονομία τα νούμερα αυτά εκφράζονται σε αύξηση της ανεργίας ενός ιδιαίτερα καταρτισμένου εργατικού δυναμικού, δραστική περικοπή των κρατικών εσόδων και πολλαπλασιαστική δράση σε βάρος των έμμεσα εξαρτώμενων επιχειρήσεων, αλλά και γενικότερα της βιομηχανίας και του εμπορίου καταναλωτικών ειδών, αφού περιορίζεται δραστικά η καταναλωτική δαπάνη.

Από τα παραπάνω είναι εμφανής η πρωτεύουσα θέση και επιρροή του κατασκευαστικού κλάδου στην οικονομική πραγματικότητα, ενώ η χρηματοοικονομική του ανάλυση αποτελεί δείκτη προόδου της χώρας ειδικότερα στην διανυόμενη περίοδο της οικονομικής κρίσης, όπου οι συνθήκες βιωσιμότητας του κλάδου είναι ιδιαίτερα επισφαλείς. Με αυτά τα δεδομένα η κρίση στον κλάδο σηματοδοτεί και την κρίση σε ολόκληρη την οικονομία.

Για αυτό το λόγο πραγματοποιήθηκε μία έρευνα σχετικά με την πορεία του ευρύτερου κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα βασιζόμενη στην ανάλυση κατασκευαστικών εταιριών την περίοδο 2005-2009. Το συγκεκριμένο θέμα μελέτης παρουσιάζει μεθοδολογικό και πρακτικό ενδιαφέρον.

**Μεθολογικό:** Πραγματοποιήθηκε συλλογή των χρηματοοικονομικών στοιχείων 65 εταιριών του κλάδου, εισηγμένων και μη, για την πενταετία 2005 – 2009. Στη συνέχεια, υπολογίστηκαν δεκαπέντε χρηματοοικονομικοί δείκτες. Η περαιτέρω χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιριών καθώς και του ευρύτερου κλάδου των κατασκευών πραγματοποιήθηκε κάνοντας χρήση της πολυκριτήριας μεθόδου **SMAA-2 (Stochastic Multicriteria Acceptability Analysis)**. Η πολυκριτήρια ανάλυση αποφάσεων είναι ένα ιδιαίτερα χρήσιμο εργαλείο στην αξιολόγηση των επιδόσεων και της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων λαμβάνοντας υπόψη όλους τους κύριους προσδιοριστικούς παράγοντες. Ειδικότερα, μέσω της πολυκριτήριας μεθοδολογίας επιτυγχάνεται η σύνθεση πολλαπλών κριτηρίων αξιολόγησης (χρηματοοικονομικοί δείκτες) των χρηματοοικονομικών επιδόσεων των κατασκευαστικών εταιριών στην Ελλάδα. Κύριο χαρακτηριστικό της μεθόδου SMAA – 2 είναι ότι χρησιμοποιώντας διαδικασίες προσομοίωσης αποφεύγει την ανάγκη καθορισμού σύνθετων πληροφοριών από τον ερευνητή-αποφασίζοντα. Έτσι στα πλαίσια της εργασίας αυτής παρουσιάζεται ο τρόπος με τον οποίο μια πολυκριτήρια μεθοδολογία όπως η μέθοδος SMAA – 2 μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως επεξηγηματικό εργαλείο οδηγώντας στην εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων σχετικά με τις επιδόσεις των επιχειρήσεων.

**Πρακτικό:** Η ανάλυση των αποτελεσμάτων της μελέτης μας παρουσιάζει ιδιαίτερα μεγάλο πρακτικό ενδιαφέρον για το κράτος, τους εταίρους και τους μετόχους. Όπως προαναφέρθηκε ο κατασκευαστικός κλάδος είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με την οικονομική πρόοδο της χώρας, οπότε το κράτος ενδιαφέρεται για την γενικότερη πορεία του, ειδικά την τελευταία πενταετία που παρατηρείται αξιοσημείωτη μείωση

της κατασκευαστικής δραστηριότητας. Οι εταίροι και οι μέτοχοι ενδιαφέρονται άμεσα για τις επιδόσεις των εταιριών, καθώς τα τελευταία χρόνια οι υποχρεώσεις τους αυξάνονται, τα περιθώρια κέρδους περιορίζονται και η πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης περιορίζεται.

Για τους λόγους που προαναφέρθηκαν εκπονήθηκε η παρούσα διπλωματική, η οποία εμφανίζει την ακόλουθη δομή:

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση του κατασκευαστικού κλάδου από το 1995 έως και σήμερα. Γίνεται αναφορά στις εξελίξεις του κλάδου στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 μελών, μαζί με μία σύντομη σύγκριση με τις αντίστοιχες εξελίξεις στην Ελλάδα. Τέλος παρατίθενται στοιχεία για την πορεία του τομέα την τελευταία πενταετία (2005 – 2009).

Στο δεύτερο κεφάλαιο λαμβάνει χώρα η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιριών, με βάση τα στοιχεία που προέκυψαν από τους ισολογισμούς και τους λογαριασμούς αποτελεσμάτων χρήσεως αυτών. Επίσης, παρουσιάζονται αναλυτικά οι οικονομικοί δείκτες που υπολογίστηκαν για κάθε εταιρία και μια χρηματοοικονομική ανάλυση των επιδόσεων των υπό μελέτη εταιριών.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται εκτενής αναφορά στην πολυκριτήρια ανάλυση αποφάσεων και συγκεκριμένα στο θεωρητικό υπόβαθρο της πολυκριτήριας μεθόδου SMAA – 2, που χρησιμοποιήθηκε για την παρούσα έρευνα.

Στο τέταρτο κεφάλαιο ακολουθεί παρουσίαση και ανάλυση των αποτελεσμάτων που προέκυψαν από την εφαρμογή της πολυκριτήριας ανάλυσης στο δείγμα των επιχειρήσεων που είχαμε για την πενταετία που προαναφέρθηκε.

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν μετά την ολοκλήρωση της εργασίας.

Τέλος στο παράρτημα, παραθέτονται οι χρηματοοικονομικοί δείκτες κάθε εταιρίας για τη χρονική περίοδο 2005 – 2009.

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**

## **ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ**

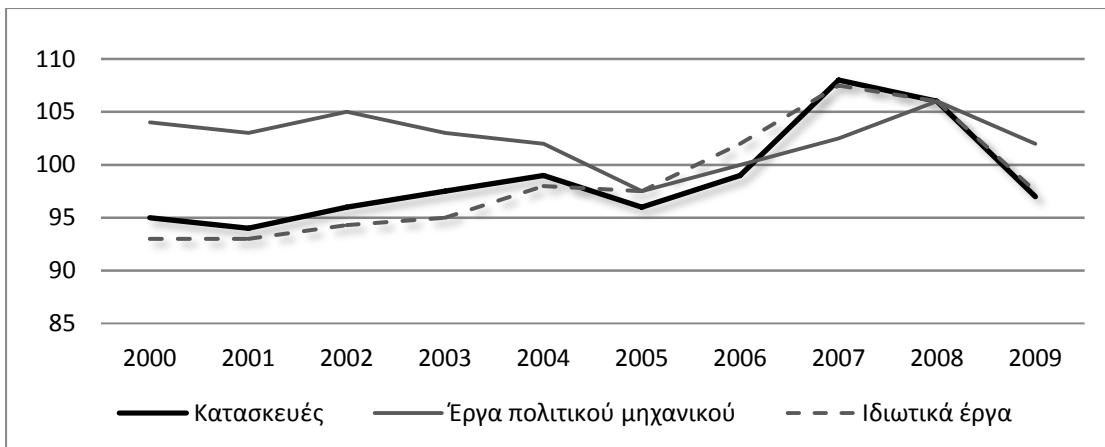
### **1.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

Οι εξελίξεις που λαμβάνουν χώρα στον κατασκευαστικό κλάδο έχουν τη μορφή κυκλικών διαμορφώσεων. Αυτό μπορεί να συνδεθεί άμεσα με την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, την ευρεία πιστωτική διαθεσιμότητα με τη μορφή υποθηκών, τις πολιτικές εξελίξεις και τους γενικότερους κύκλους που διαγράφουν οι Ευρωπαϊκές οικονομίες.

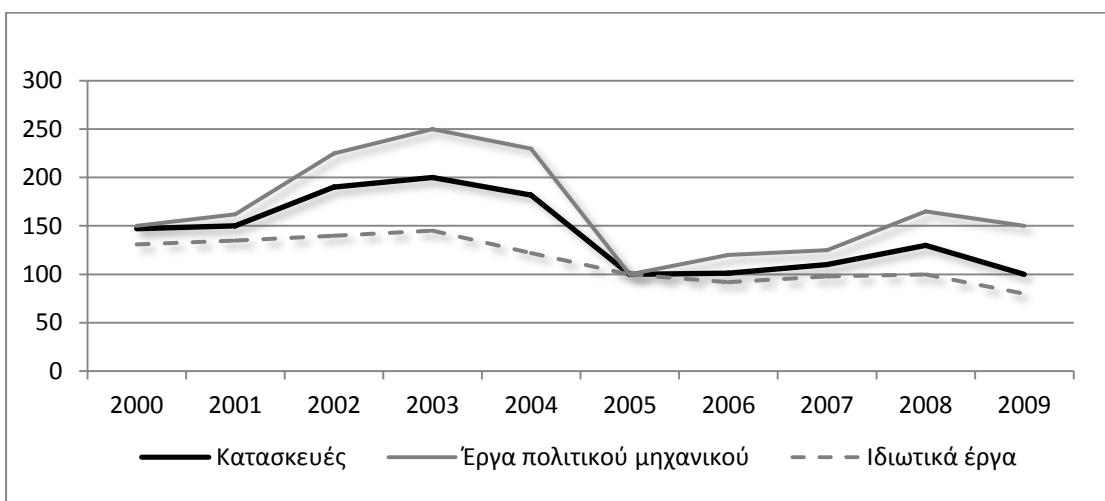
Τόσο ο Ευρωπαϊκός όσο και ο Ελληνικός κατασκευαστικός κλάδος σημείωσαν μεγάλη άνθηση, επιτυγχάνοντας πρωτοφανείς ρυθμούς ανάπτυξης. Ωστόσο, συγκρίνοντας τον κλάδο σε Ευρώπη και Ελλάδα γίνεται εμφανές ότι υπάρχουν σημαντικές διαφορές στο είδος της κατασκευαστικής δραστηριότητας και το χρονικό διάστημα που αυτή κορυφώθηκε.

Πιο συγκεκριμένα, στην Ευρώπη των 27 μελών κατασκευαστική άνθιση εμφανίζεται δύο φορές μέσα στη δεκαετία 2000 – 2010 (Σχήμα 1.1). Η πρώτη σημειώνεται το 2002, με το δείκτη παραγωγής στα έργα πολιτικού μηχανικού να φτάνει στο 108%, και η δεύτερη το 2007, αυτή τη φορά λόγω της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας, που αγγίζει και πάλι το 108%.

Όπως γίνεται φανερό και από το Σχήμα 1.1 η γενικότερη πορεία του κλάδου σημειώνει τη μεγαλύτερη άνοδο της το 2007, όπου πλέον στις κατασκευές απασχολούνται 14,8 εκατομμύρια ανθρωπίνου δυναμικού. Η συμμετοχή του κλάδου στη διαμόρφωση του ευρωπαϊκού ΑΕΠ αγγίζει το 11%, ενώ από χώρα σε χώρα το ποσοστό κυμαίνεται από 8% έως 15%.



Σχήμα 1.1: Δείκτης παραγωγής κατασκευαστικού κλάδου ΕΕ-27 (σε %)  
(Πηγή: Eurostat)



Σχήμα 1.2: Δείκτης παραγωγής κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα  
(Πηγή: ΣΑΤΕ, επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ)

Στην Ελλάδα η μεγαλύτερη άνοδος σημειώθηκε το 2004 (Σχήμα 1.2), με κύριο χαρακτηριστικό τη δραστηριοποίηση σε δημόσια έργα λόγω της ροής χρηματικών κονδυλίων από το Κοινοτικό Πλαίσιο Στήριξης III, την ολοκλήρωση αναπτυξιακών έργων υποδομής, και την ανάληψη της Ολυμπιάδας. Η συμμετοχή του κλάδου στη διαμόρφωση του Ελληνικού ΑΕΠ αγγίζει έως και το 10% και οι απασχολούμενοι στις κατασκευές φτάνουν τους 340.000. Ο συνολικός αριθμός των εταιριών που απαρτίζουν τον κατασκευαστικό κλάδο ανέρχεται στις 2.500 περίπου, από τις οποίες οι 603 έχουν τη μορφή Α.Ε. και Ε.Π.Ε, ενώ οι ανώνυμες κατασκευαστικές επιχειρήσεις οι οποίες είναι κάτοχοι πτυχίων 7ης τάξης ανέρχονται σε 14.

Το κοινό στην πορεία των κατασκευών στην Ελλάδα και Ευρώπη εντοπίζεται στη ραγδαία ύφεση του κλάδου, η οποία έλαβε χώρα στο τέλος του 2005 στην Ελλάδα και το 2007 στην Ευρωπαϊκή Ένωση, εξαιτίας της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η ύφεση εισχώρησε πλήρως στον κλάδο το 2009, όπου πλέον στην Ευρώπη σύμφωνα την Euroconstruct καταγράφεται η χειρότερη χρονιά για τον κλάδο. Ο κύκλος εργασιών συρρικνώθηκε κατά 9,3% ενώ το 2010 αναμένεται μείωση κατά 4,4%, ενώ ανεπαίσθητη ανάκαμψη προβλέπεται για το 2011 (+0,6). Η «χρυσή εποχή» των δημόσιων κατασκευαστικών έργων στην Ευρώπη πλησιάζει στο τέλος της, καθώς ολοκληρώνονται τα κρατικά προγράμματα ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας, επισκιάζοντας τις προοπτικές των εταιρειών και των εργαζομένων στον κατασκευαστικό κλάδο. Τα μέτρα λιτότητας αναμένεται να έχουν άμεσο αντίκτυπο στις δαπάνες για έργα υποδομής στο χρονικό διάστημα μεταξύ 2010 και 2012, ειδικότερα στις χώρες της Δυτικής Ευρώπης, και κυρίως σε χώρες που διατρέχουν τον κίνδυνο να αντιμετωπίσουν κρίση χρέους, όπως η Ισπανία όπου το ποσοστό συρρίκνωσης του κλάδου έφτασε στο 26,1% κατά το 2009. Μοναδικές εξαιρέσεις αποτελούν η Ελβετία και η Πολωνία, όπου ο κλάδος αναπτύχθηκε με ρυθμούς 3,3% και 5,3% αντιστοίχως, ενώ πρωταθλήτρια της ύφεσης ανακηρύχτηκε η Ιρλανδία στην οποία η συνολική οικονομική δραστηριότητα συρρικνώθηκε κατά 7,3% το 2009. Η κατάσταση στην Ανατολική Ευρώπη είναι διαφορετική, με την αύξηση στις επενδύσεις για έργα υποδομής (κυρίως σε Πολωνία και Σλοβακία) να εκτιμάται στο 15% με 17% ετησίως μέχρι το 2012.

## **1.2 ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ**

### **1.2.1 Εξελίξεις την περίοδο 1995 – 2005**

Ο κλάδος των κατασκευών στην Ελλάδα διέσχισε, τα τελευταία 15 χρόνια, μία ιδιαιτέρως ενδιαφέρουσα και αντιφατική πορεία.

Πιο συγκεκριμένα, την περίοδο 1995 – 2004 καταγράφεται ένας αναπτυξιακός οργασμός στην κατασκευή μεγάλων καθώς και μικρών οικοδομικών έργων. Πρόκειται για την περίοδο που τροφοδοτήθηκε η κατασκευή των μεγάλων έργων τεχνικής υποδομής κύρια στο επίπεδο των συγκοινωνιακών έργων (Εγνατία Οδός,

ΠΑΘΕ, Αττική Οδός, Ζεύξη Ρίου-Αντιρρίου, Αερολιμένας Σπάτων, Μετρό Αττικής), αλλά και άλλων υδραυλικών έργων, έργων διαχείρισης αποβλήτων, λιμενικών κλπ., στη βάση των κοινοτικών χρηματοδοτήσεων του 2<sup>ου</sup> και του 3<sup>ου</sup> ΚΠΣ, αλλά και των αντίστοιχων εθνικών πόρων. Κύρια χαρακτηριστικά αυτής της περιόδου είναι η είσοδος των εταιριών της τότε Ζ' τάξης στο χρηματιστήριο με ταυτόχρονη μείωση των τραπεζικών επιτοκίων. Επομένως εμφανίζεται υπερκάλυψη των αναζητούμενων κεφαλαίων από τις εταιρίες, άνθηση κατασκευαστικών εργοληπτικών κολοσσών (ΑΚΤΩΡ, ΑΕΓΕΚ, ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ, κλπ), αύξηση του κύκλου εργασιών και της κερδοφορίας που έφτανε στο 12% σε όρους αποδοτικότητας, ποσοστό υπερδιπλάσιο των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων (4-6%), συμβολή κατά 8,5% στο ΑΕΠ και κατά 8,2% στην απασχόληση του συνολικού εργατικού δυναμικού. Όλα τα παραπάνω μαρτυρούν ότι το διάστημα 1995 – 2005 μπορεί να χαρακτηριστεί και ως η «χρυσή δεκαετία» των κατασκευών.

### **1.2.2 Κρίση κατασκευαστικού κλάδου κατά την περίοδο 2005 – 2008**

Από τη «χρυσή» δεκαετία που προηγήθηκε, ακολουθεί μία πενταετία η οποία χαρακτηρίζεται από μια κρίση υπερσυσσώρευσης κεφαλαίου στις επιχειρήσεις, που εκδηλώνεται με τη διαχρονική υποχώρηση του μέσου ποσοστού κέρδους στον κλάδο.

Η κρίση του δημοσίου χρέους στην Ελλάδα αποτελεί ένα από τα πολλά επεισόδια της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσεως του 2008 – 2009. Ακολούθησε, δηλαδή, την κρίση ιδιωτικού χρέους και του τραπεζικού συστήματος και την κατάρρευση του τομέα των ακινήτων και της οικονομίας γενικότερα, και στη συνέχεια τη διόγκωση του δημοσίου χρέους στις ΗΠΑ, την Ιαπωνία, το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ιρλανδία, την Ισπανία, τη Γερμανία και γενικά σχεδόν σε όλες οι χώρες της ΕΕ – 27.

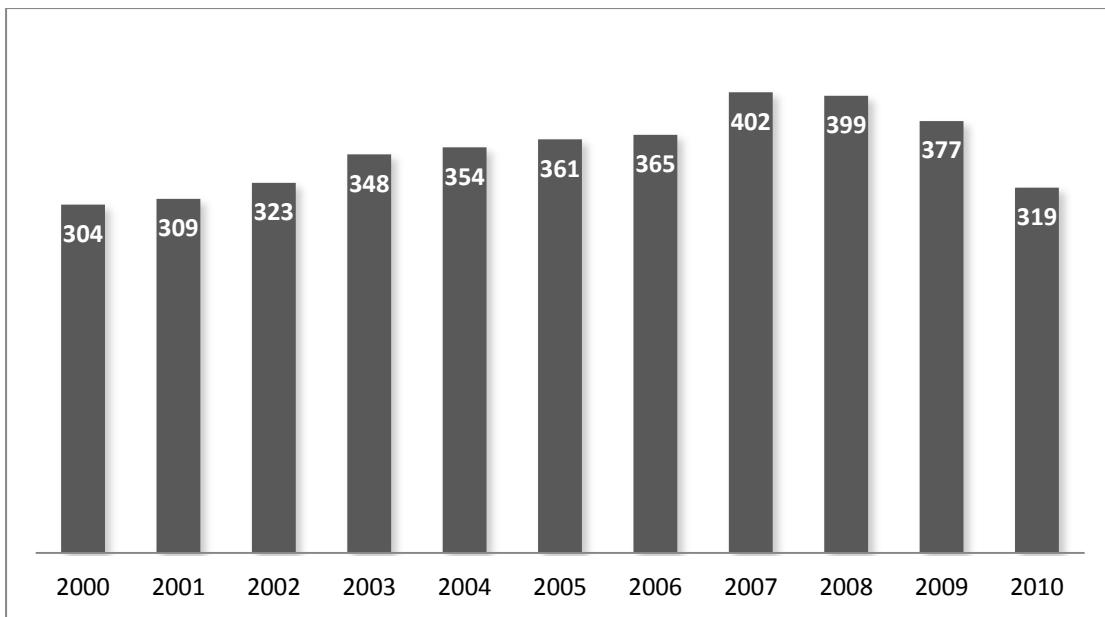
Η ελληνική κρίση πυροδοτήθηκε από την παγκόσμια κρίση αλλά δεν οφείλεται σε αυτή. Αιτίες αυτής της κρίσης είναι η υπέρμετρα επεκτατική εγχώρια δημοσιονομική πολιτική που οδήγησε σε διόγκωση των ελλειμμάτων παρότι ήταν μία περίοδος που η οικονομία σημείωνε αξιόλογους ρυθμούς ανάπτυξης. Όλα τα παραπάνω σε συνδυασμό με την αξιοποίηση του υπερδιογκωμένου κεφαλαίου των επιχειρήσεων σε περιορισμένο πεδίο επενδυτικών δραστηριοτήτων (κυρίως σε δημόσια έργα από τις

κυρίαρχες εργοληπτικές εταιρίες), και παράλληλα με τη συρρίκνωση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) και κοινοτικών χρηματοδοτήσεων, επέφεραν σημαντική μείωση του ΑΕΠ και αδυναμία ευελιξίας και ανταγωνιστικότητας στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

### **1.2.3 Εξελίξεις τη διετία 2008 – 2010**

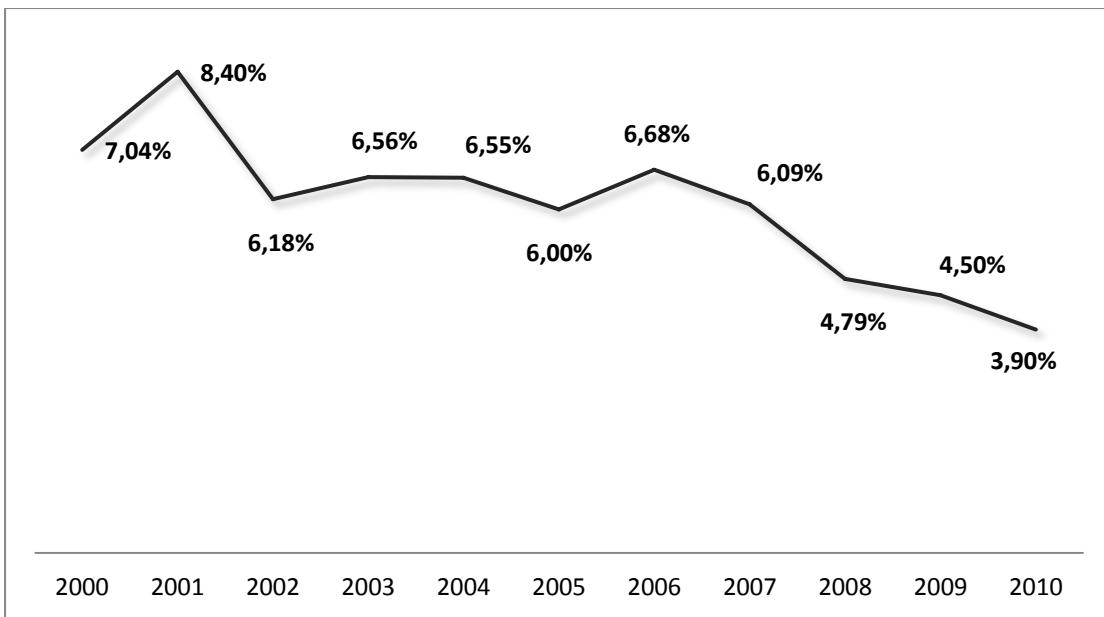
Από το 2008 και ιδιαίτερα στο τέλος του 2009 η Ελλάδα εισέρχεται σε βαθιά δημοσιονομική κρίση, η οποία εξελίχθηκε σε κρίση στην αγορά των ελληνικών κρατικών ομολόγων και συνεχίζεται έως και σήμερα. Πλέον ο κατασκευαστικός κλάδος εμφανίζει συμπτώματα κατάρρευσης, σε όλα τα επίπεδα:

- Στους *ισολογισμούς* των εταιρειών για το 2008, κυρίως με την εντυπωσιακή αύξηση των υποχρεώσεων έναντι του 2007 (κατά 148,6% οι μεσομακροπρόθεσμες) και τις ζημίες, οι οποίες οδήγησαν σε πτώχευση αρκετές εταιρείες. Αρνητική εικόνα λαμβάνεται και από την εξέταση των χρηματοοικονομικών δεδομένων των εταιρειών 4ης – 7ης τάξης αφού: Το 17,2% των εταιρειών εμφανίζουν ζημίες κατά το 2009 έναντι 9,8% του 2008, ενώ το 68,7% και το 68,2% εμφανίζει χειροτέρευση των καθαρών κερδών και του κύκλου εργασιών για την ίδια περίοδο, αντίστοιχα.
- Στο επίπεδο της *απασχόλησης* το 2009 καταγράφεται σημαντική μείωση σε σχέση με το 2008 κατά 7% (27.000 θέσεις εργασίας), ενώ στη διάρκεια του 2010 καταγράφεται νέα μείωση κατά 7,4% έναντι του 2009 (23.700 θέσεις εργασίας). Αθροιστικά η μείωση των θέσεων εργασίας στον κατασκευαστικό κλάδο ανέρχεται στις 60.700, εκ των οποίων οι 19.000 σημειώθηκαν το πρώτο τρίμηνο του 2009.



Σχήμα 1.3: Απασχολούμενοι στις κατασκευές Γ' τρίμηνο  
(Πηγή: ΣΑΤΕ, επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ (ποσά σε χιλιάδες))

- Αξιοσημείωτη είναι και η κατακόρυφη μείωση του ποσοστού συμμετοχής του κλάδου στο ΑΕΠ από το 8,4% που βρισκόταν το 2001, στο 4,5% το 2009 και στη διάρκεια του 2010 στο 3,9%. Μελετώντας το Σχήμα 1.4, διαπιστώνονται τρία μοτίβα διαχρονικής εξέλιξης της συμμετοχής του κατασκευαστικού κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ της χώρας κατά την τελευταία δεκαετία: α) διαχρονική αύξηση της σχετικής σημαντικότητας του κλάδου τα έτη 2000 – 2001 με μέγιστη τιμή τη συμβολή κατά 8,3% στη δημιουργία του ΑΕΠ της χώρας το τέταρτο τρίμηνο του 2001, β) σταθεροποίηση της συμμετοχής του κλάδου στην δημιουργία του ΑΕΠ, περίπου στο 6,4% κατά μέσο όρο μεταξύ του πρώτου τριμήνου του 2002 έως το τρίτο τρίμηνο του 2007 και γ) ταχεία συρρίκνωση της συμβολής των κατασκευών στην δημιουργία του ΑΕΠ της χώρας από το 6,4% του τρίτου τριμήνου του 2007 σε 3,98% κατά το πρώτο τρίμηνο του 2010.



Σχήμα 1.4: Ποσοστιαία συμμετοχή του κλάδου των κατασκευών στο ΑΕΠ  
(Πηγή: ΣΑΤΕ, επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ)

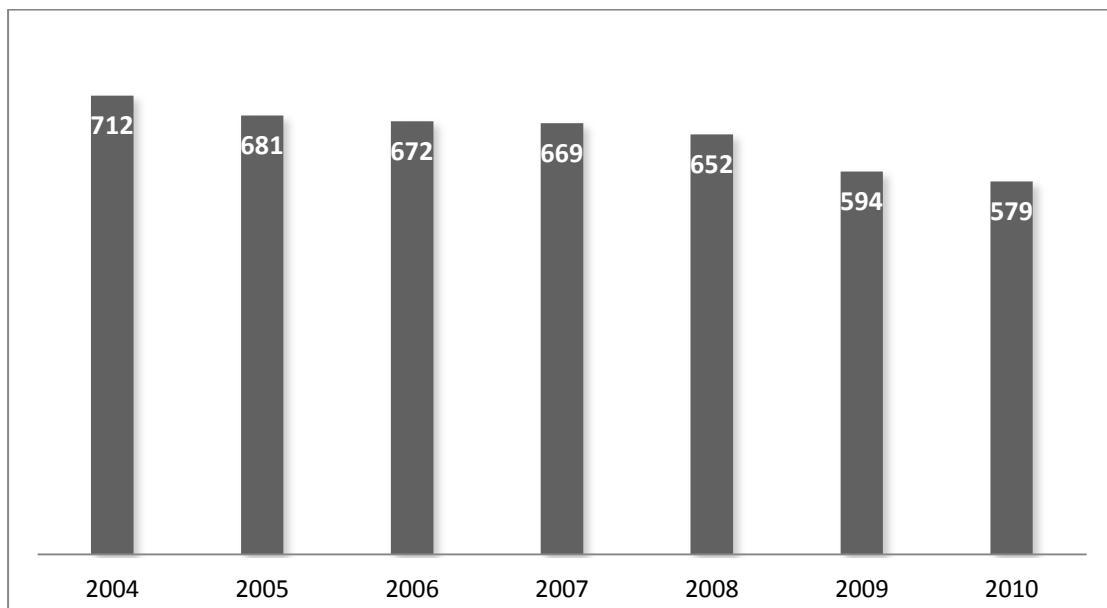
- Στο πεδίο των επιχειρηματικών επιδόσεων των εργοληπτικών επιχειρήσεων η πτώση του ποσοστού κερδοφορίας τους συνεχίζεται: Κατά το 2008 τέσσερεις στις δέκα εταιρίες 7<sup>ης</sup> τάξης καταγράφουν ζημιές ενώ εξίσου ζημιές καταγράφουν τέσσερεις στις εννιά εταιρίες 6<sup>ης</sup> τάξης, ενώ και το μέσο ύψος ζημιών τους αυξάνει από τα 1,2 εκατομμύρια στα 4,5 εκατομμύρια. Άλλα και το 2009 το 17% των εργοληπτικών εταιριών εμφανίζουν ζημιές, ενώ το 69% των επιχειρήσεων παρουσιάζει επιδείνωση του τζίρου και της κερδοφορίας τους. Πιο συγκεκριμένα, ο κύκλος εργασιών μειώνεται ανά εργοληπτική εταιρεία κατά 19,4% το 2009/2008 ενώ και τα καθαρά κέρδη μειώνονται ανά εργοληπτική εταιρία κατά 32%, με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις να αυξάνουν κατά 8%.

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία του Υπουργείου ΥΠΟΜΕΔΙ την εξαετία 2004-2010 διαγράφηκαν από το Μητρώο Εργοληπτικών Επιχειρήσεων 139 εταιρείες 3<sup>ης</sup> έως και 7<sup>ης</sup> τάξης, δηλαδή, το 19,5% του συνόλου (Πίνακας 1.1 και Σχήμα 1.5).

Πίνακας 1.1: Διαχρονική εξέλιξη των εγγεγραμμένων εταιριών στις τάξεις 3<sup>η</sup> έως και 7<sup>η</sup> του ΜΕΕΠ

Τάξεις	Δεκ. 2004	Δεκ. 2005	Δεκ. 2006	Δεκ. 2007	Δεκ. 2008	Δεκ. 2009	Δεκ. 2010
7 <sup>η</sup>	14	14	13	11	11	11	9
6 <sup>η</sup>	51	48	46	45	41	37	38
5 <sup>η</sup>	65	61	57	60	59	59	57
4 <sup>η</sup>	102	102	113	116	130	148	148
3 <sup>η</sup>	480	456	443	437	411	339	321
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>712</b>	<b>681</b>	<b>672</b>	<b>669</b>	<b>652</b>	<b>594</b>	<b>573</b>

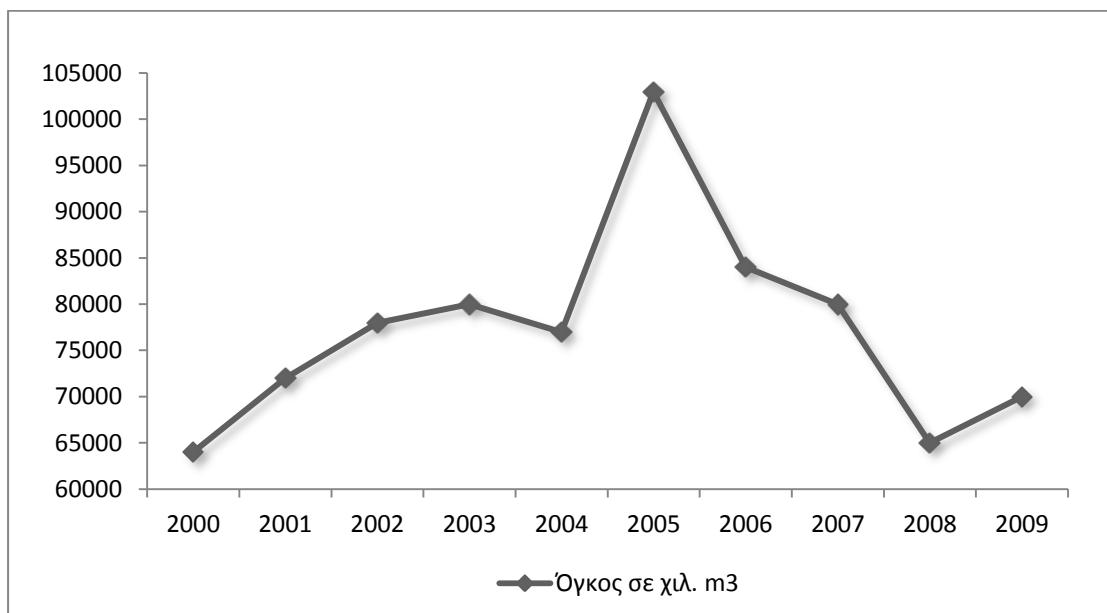
(Πηγή: ΣΑΤΕ, επεξεργασία στοιχείων Δ.15/Υπ..ΥΠΟΜΕΔΙ)



Σχήμα 1.5: Εξέλιξη των εγγεγραμμένων εταιριών στις τάξεις 3<sup>η</sup> έως και 7<sup>η</sup> του ΜΕΕΠ  
(Πηγή: ΣΑΤΕ, επεξεργασία στοιχείων Δ.15/Υπ..ΥΠΟΜΕΔΙ)

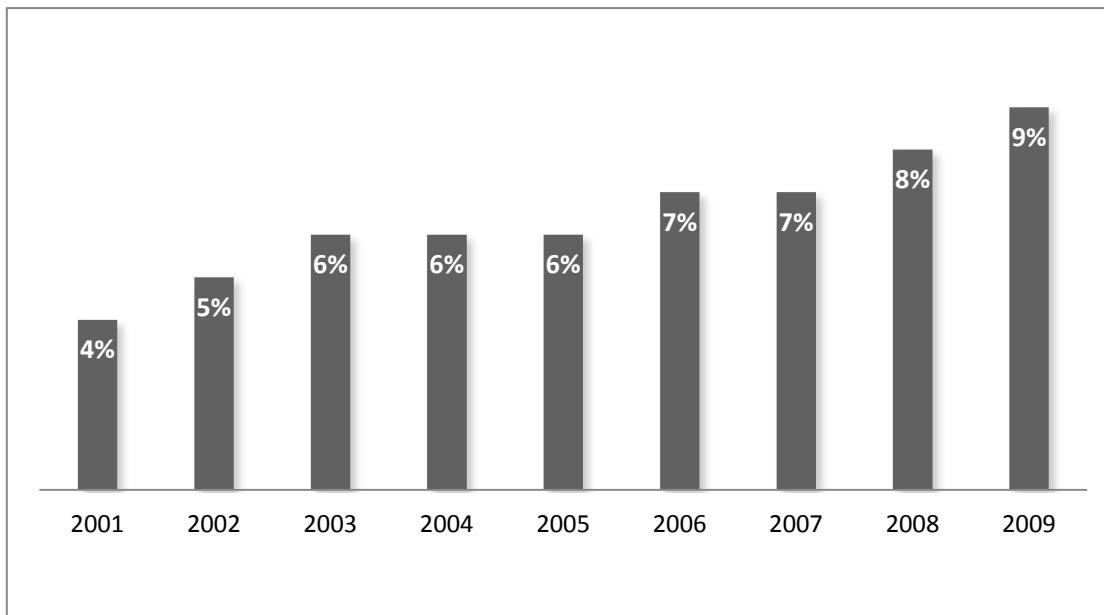
- Στα ιδιωτικά οικοδομικά έργα εμφανίζεται το 2008 μείωση έναντι του 2007 κατά 21,7%, το 2009 μείωση κατά 16,3% έναντι του 2008 και το 2010 μείωση κατά 16,8% έναντι του 2009. Η δραστική περικοπή των τραπεζικών δανείων και ταυτόχρονα η σημαντική αύξηση του κόστους δανεισμού των ελληνικών νοικοκυριών, η αβεβαιότητα για το μέλλον του οικογενειακού προϋπολογισμού καθώς και οι πρόσθετες σημαντικές φορολογικές επιβαρύνσεις, ήταν οι βασικές αιτίες της εντυπωσιακής μείωσης της ζήτησης για νέες κατοικίες, με συνέπεια να έχει αυξηθεί ο αριθμός των προς πώληση κατοικιών σε όλη τη χώρα, ιδιαίτερα στην περιοχή της Αττικής. Στα έργα πολιτικού μηχανικού (δημόσιες κατασκευές) στη διάρκεια του 2010 ο δείκτης παραγωγής εμφανίζεται μειωμένος κατά 22,4%

έναντι του 2009, ενώ οι ακαθάριστες επενδύσεις στις κατασκευές μειώνονται κατά 24,8% το 2010 έναντι του 2009.



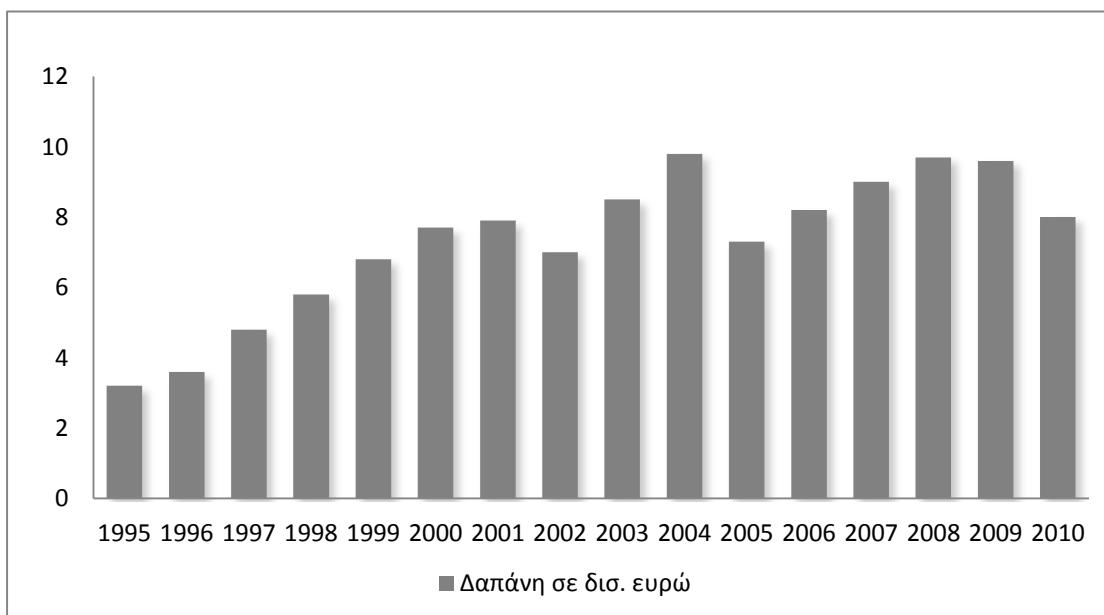
**Σχήμα 1.6: Ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα  
(Πηγή :ΕΣΥΕ, επεξεργασία στοιχείων ΣΑΤΕ)**

- Οι δανειακές υποχρεώσεις των εργοληπτικών επιχειρήσεων εκτινάσσονται στα ύψη αφενός λόγω της μεγάλης πτωτικής πορείας του ποσοστού κερδοφορίας τους, και αφετέρου εξ' αιτίας των μεγάλων καθυστερήσεων πληρωμών του κράτους προς αυτές. Αποτέλεσμα των παραπάνω αποτελεί το ότι κάθε εταιρία εμφανίζεται να χρωστά το 2008 κατά μέσο όρο 17,4 εκατομμύρια έναντι 10,5 το 2007, ενώ το 2009 κάθε εργοληπτική επιχείρηση 4<sup>ης</sup> – 7<sup>ης</sup> τάξης χρωστά 20,6 εκατομμύρια. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αδυναμίας αποπληρωμής χρεών αποτελούν οι ENTEXNOΣ και ΑΦΟΙ ΜΕΣΟΧΩΡΙΤΗ, οι οποίες εντάχθηκαν στο άρθρο για ευνοϊκή ρύθμιση χρεών και κεφαλαίων στήριξης. Όμοια μοίρα αντιμετώπισε και η ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΛΙΔΑΣ ζητώντας τραπεζικό δάνειο στήριξης ύψους 15εκατομμυρίων ευρώ, ενώ η ΜΗΧΑΝΙΚΗ διαπραγματεύτηκε με τις τράπεζες ομολογιακό δάνειο 135 εκατομμυρίων.



Σχήμα 1.7: Δάνεια κατασκευών / Συνολικά δάνεια  
(Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος)

- Τέλος, το ΠΔΕ ως μορφή δημόσιων επενδυτικών δαπανών παρουσίασε ήδη από το 2010 μείωση κατά 36%, προκειμένου να συγκρατηθεί το δημοσιονομικό έλλειμμα στο 8% από το 13% που ήταν το 2009, τάση που συνεχίζεται και προβλέπεται να συνεχιστεί και μέχρι το 2012.



Σχήμα 1.8: Πρόγραμμα δημοσίων επενδύσεων  
(Πηγή: Προυπ/σμοί Υπ. Οικονομικών, Eurostat)

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

# **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

### **2.1 ΓΕΝΙΚΑ**

Το κεφάλαιο αυτό παρουσιάζει τη χρηματοοικονομική ανάλυση των κατασκευαστικών επιχειρήσεων που αναφέρθηκαν στο πρώτο κεφάλαιο, για την πενταετία 2005 – 2009. Αρχικά αναλύονται ορισμένα σημαντικά χρηματοοικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων, όπως αυτά προκύπτουν από τις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις (π.χ. πωλήσεις, καθαρά κέρδη, σύνολο υποχρεώσεων κλπ.), προκειμένου να γίνει μια αρχική αναγνώριση των επιχειρήσεων του κλάδου των κατασκευών. Επειδή όμως αν συγκριθούν χρηματοοικονομικά δεδομένα για να προκύψουν χρηματοοικονομικοί δείκτες εκφράζονται συσχετίσεις που είναι σημαντικότερες από την παράθεση απλών δεδομένων, στη συνέχεια του κεφαλαίου παρουσιάζονται οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που υπολογίστηκαν (δείκτες αποδοτικότητας, δείκτες επίδοσης διαχείρισης και δείκτες φερεγγυότητας) και δίνεται η ερμηνεία τους. Στο τέλος του κεφαλαίου παρουσιάζονται οι επιδόσεις του κλάδου στους χρηματοοικονομικούς δείκτες για κάθε έτος από το 2005 έως το 2009.

### **2.2 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ**

Οι περισσότεροι αναλυτές, συμφωνούν ότι προκειμένου να επιτευχθεί μια ολοκληρωμένη και αξιόπιστη χρηματοοικονομική ανάλυση ενός κλάδου ή μιας επιχείρησης δεν μπορεί να στηρίζεται σε παρουσίαση απλών μεμονωμένων οικονομικών στοιχείων διότι τα συμπεράσματα που προκύπτουν με αυτό τον τρόπο είναι επισφαλή. Ωστόσο προκειμένου να δημιουργηθεί μια γενικότερη εικόνα για τον κατασκευαστικό κλάδο παραθέτονται και αναλύονται ορισμένα από τα σημαντικότερα χρηματοοικονομικά στοιχεία για τις επιχειρήσεις προκειμένου να γίνει μια πρώτη αναγνώριση των ισχυρών και των αδύναμων επιχειρήσεων του κλάδου. Για την καλύτερη απεικόνιση των επιχειρήσεων σε κάποιους Πίνακες που ακολουθούν, χρησιμοποιήθηκε η κωδικοποίηση που παρουσιάζεται στον Πίνακα 2.1, στον οποίο εμφανίζεται και η τάξη των επιχειρήσεων που κατέχουν πτυχίο 5<sup>ης</sup> έως 7<sup>ης</sup>

τάξης. Σύμφωνα με την Ελληνική Νομοθεσία περί των Δημοσίων Έργων κάθε επιχείρηση ταξινομείται για κάθε κύρια κατηγορία έργων στις τάξεις από Α1 έως και 7<sup>η</sup> και η ταξινόμηση κάθε επιχείρησης στις διάφορες τάξεις εξαρτάται από την εμπειρία αυτής στην επιτυχή κατασκευή έργων στην κάθε κατηγορία, από την οικονομική της διάρθρωση, από την στελέχωσή της και την εν γένει επιχειρηματική της παρουσία στον τεχνικό κλάδο κατά τα πιο πρόσφατα έτη.

Πίνακας 2.1: Κωδικός κάθε επιχείρησης

ΟΝΟΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	ΚΩΔΙΚΟΣ	ΤΑΞΗ
3G A.E. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	1	
3.Κ. ΤΕΧΝΙΚΗ	2	
5N ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥ ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΡΓΟΛΗΠΤΙΚΗ ΑΕ	3	
A.V.N. ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΑΕ	4	
ACTION CONSTRUCTING ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΑΕ	5	
ΑΕΓΕΚ Α.Ε	6	7 <sup>η</sup>
AGOLMA ΤΕΧΝΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ	7	
ΑΚΤΩΡ Α.Ε	8	7 <sup>η</sup>
ALDIMAR	9	
ALFA ARIS ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΑΕ	10	
ALPEN ΤΕΧΝΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ & ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΑΕ	11	
ARC ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	12	
ARCON ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	13	
ARRIKTON DEVELOPMENT ΑΕ ΤΕΧΝ ΕΡΓΟΛ ΕΜΠ & ΤΟΥΡ	14	
ARTEKTON ATE	15	
ASPRO TECH ΑΕ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ	16	
C.B.I. HELLAS ΑΕ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	17	
CANADIAN HOMES HELLAS ΟΙΚΟΔ - ΒΙΟΤ & ΕΜΠΟΡ ΑΕ	18	
CONALEX ΟΙΚΟΔ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΑΕ	19	
CONFIDE ΕΠΕ ΚΑΤΑΣΚΕΥ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗΤΙΚΗ	20	
CONTEC ΑΕ ΜΕΛ ΔΙΑΧΕΙΡ ΕΠΙΒΑ & ΚΑΤΑΣΚ ΤΕΧΝ ΕΡΓΩΝ	21	
D.M. CONSTRUCTIONS ΒΙΟΜΗΧ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	22	
DIMKO ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΑΕ	23	
DOMUS ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ & ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΑΕ	24	
ELOUNDA SUN ΤΟΥΡ ΞΕΝΟΔ ΟΙΚΟΔ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ	25	
EMD ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	26	
ENICON ΤΕΧΝ ΕΤ ΜΕΛ & ΚΑΤΑΣΚ ΠΡΟΗΓΜ ΤΕΧΝΟΛ ΕΠΕ	27	
ENVITEC ΑΕ ΤΕΧΝΙΚΩΝ & ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΩΝ ΕΡΓΩΝ	28	5 <sup>η</sup>
EUROTECHNICA DEVELOPMENT ΑΕ ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	29	
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	30	7 <sup>η</sup>
F.R. ΔΟΜΙΚΗ ΑΕ ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	31	
GROUP ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ ΑΤΕ&ΕΕ	32	
INTERFARM ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΑΕ	33	
INTRAKART CONSTRUCTIONS	34	7 <sup>η</sup>
J&P ΑΒΑΞ	35	7 <sup>η</sup>
LITSOS ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ	36	
MATRIX ΚΑΤΑΣΚΕΥ ΤΕΧΝΙΚΗ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ	37	
PANORAMA ΑΝΑΠΤΥΞ ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔ ΑΕ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	38	
SYNERGO ΤΕΧΝΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ & ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ	39	
TERNA S.A	40	7 <sup>η</sup>
WRE ΕΛΛΑΣ ΑΕ ΟΙΚΟΔ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜ ΠΗΓ & ΠΑΡ ΥΠΗΡΕΣ	41	
A.B.B. Στυλιανίδης Ε.Π.Ε	42	
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔ ΕΜΠΟΡ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚ	43	
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ ΑΕ ΤΟΥΡ ΝΑΥΤ ΞΕΝ ΕΜΠ ΟΙΚΟΔ ΚΑΤΑΣ ΕΠΙΧ	44	
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ & ΟΙΚΟΔ ΑΕ	45	

ΑΝΩΣΗ ΑΕ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΧΝΙΚΗ & ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	46	
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ - ΔΟΜΙΚΗ ΑΕ ΚΤΗΜ ΤΕΧΝΙΚΗ & ΟΙΚΟΔ	47	
ΑΤΤΙ-ΚΑΤ Σ.Α	48	7 <sup>η</sup>
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΑΤΕΕ	49	
ΑΧΟΝ ΝΤΗΒΕΛΟΠΜΕΝΤ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ ΑΕ	50	
Ε.Κ.Τ.Ε. ΑΕ ΕΛΛΗΝ ΚΑΤΑΣΚΕΥ ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	51	
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ Α.Ε	52	6 <sup>η</sup>
ΚΤΙΣΤΩΡ ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΕ	53	6 <sup>η</sup>
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ ΚΑΤΑΣΚ & ΕΜΠ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΑΕ	54	
ΠΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ ΕΜΠΟΡ & ΚΑΤΑΣΚ ΕΠΙΧΕΙΡ ΑΕ	55	
ΜΕΤΚΑ Σ.Α	56	6 <sup>η</sup>
ΤΕΧΝΕΡΓΑ ΑΕΤΕ	57	5 <sup>η</sup>
ΘΕΜΕΛΗ Α.Ε	58	6 <sup>η</sup>
ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε	59	7 <sup>η</sup>
ΜΕΤΡΟ Α.Ε.	60	5 <sup>η</sup>
ΤΟΞΟΤΗΣ ΑΕ ΤΕΧΝΙΚΗ ΝΑΥΤΙΑ ΕΜΠ ΒΙΟΜΗΧ & ΤΟΥΡΙΣΤ	61	6 <sup>η</sup>
ΕΛΙΚΑ ΑΤΕΕ	62	5 <sup>η</sup>
ΕΝΤΕΧΝΟΣ ΑΕ ΤΕΧΝΙ ΔΟΜ ΤΟΥΡΙΣΤ ΕΜΠ ΟΙΚΟΔ ΥΛΙΚΩΝ	63	6 <sup>η</sup>
ΠΕΤΡΗΣ Γ ΑΤΕ	64	6 <sup>η</sup>
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ ΑΕ&ΒΕ	65	

---

Τα χρηματοοικονομικά στοιχεία που παρουσιάζονται στη συνέχεια αναφέρονται στο σύνολο του ενεργητικού κάθε επιχείρησης και το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, όπως αυτά αποτυπώνονται στους ετήσιους ισολογισμούς κάθε εταιρίας. Από τους πίνακες αποτελεσμάτων χρήσεως παρουσιάζεται ο κύκλος εργασιών (πωλήσεις) για κάθε επιχείρηση, καθώς και τα κέρδη προ φόρων για κάθε χρονιά από το 2005 έως το 2009. Τα παραπάνω μεμονωμένα χρηματοοικονομικά στοιχεία μπορούν ικανοποιητικά να αποδώσουν μια γενική εικόνα του κλάδου των κατασκευών αν και αυτά θα μπορούσαν να εμπλουτιστούν ή να τροποποιηθούν διότι δεν αποτελούν πανάκεια.

## 2.2.1 Σύνολο ενεργητικού

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι δέκα εταιρίες που κατείχαν το μεγαλύτερο σύνολο ενεργητικού, όπως αυτό προκύπτει από το μέσο κάθε επιχείρησης για την πενταετία. Στον πίνακα παρουσιάζονται για κάθε έτος τα αποτελέσματα του ενεργητικού για κάθε επιχείρηση, καθώς και ο μέσος όρος του συνόλου ενεργητικού για τον κλάδο.

**Πίνακας 2.2: Κατάταξη των δέκα εταιριών με το μεγαλύτερο κατά μέσο όρο σύνολο ενεργητικού για την πενταετία (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)**

ΟΝΟΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ
	2005	2006	2007	2008	2009	
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	1.324	1.450	3.276	3.880	4.096	2.805
ΑΚΤΩΡ	701	751	971	1.533	1.475	1.086
J&P AΒΑΞ	453	534	954	1.289	1.378	922
TERNA	468	578	1.059	716	680	700
ΜΗΧΑΝΙΚΗ	383	430	531	638	563	509
ATTI-KAT	346	374	418	435	381	391
ΑΕΓΕΚ	679	631	321	77	51	352
METKA	267	226	354	335	483	333
INTRAKART	133	166	196	247	264	201
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	163	187	195	216	181	188
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	83	90	136	154	158	

Γενικά, όπως γίνεται αντιληπτό από τον Πίνακα 2.2, ο κλάδος σε σχέση με το σύνολο ενεργητικού των εταιριών του εμφανίζει συνεχή άνοδο ανά έτος, ενώ η μέγιστη τιμή του ενεργητικού του κλάδου σημειώνεται το 2009 με 158.000.000 ευρώ. Αντίθετα η ελάχιστη τιμή της πενταετίας καταγράφεται το 2005 με 82.504.894,78 ευρώ. Στο επίπεδο των επιδόσεων των εταιριών για την πενταετία, η εταιρία με το μεγαλύτερο σύνολο ενεργητικού είναι ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. με μέσο όρο 2.805.231.400 ευρώ. Ακολουθούν οι ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και J&P AΒΑΞ με 701.000.000 και 453.000.000 ευρώ αντίστοιχα. Στην τελευταία θέση της κατάταξης βρίσκεται η ΕΔΡΑΣΗ – ΨΑΛΙΔΑΣ Α.Ε. εμφανίζοντας σύνολο ενεργητικού για την πενταετία 188.000.000 κατά μέσο όρο.

Αναλυτικότερα για το έτος 2005, η εταιρία με το μεγαλύτερο σύνολο ενεργητικού είναι ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ με 1.323.962.000 ευρώ και ακολουθούν οι ΑΚΤΩΡ Α.Ε. (θυγατρική του ΕΛΛΑΚΤΩΡ) και ΑΕΓΕΚ Α.Ε. με 700.995.000 και 678.515.120 ευρώ αντίστοιχως. Τελευταίες έρχονται οι CONFIDE ΕΠΕ, CONTEC Α.Ε. και 3G Α.Ε. με σύνολο ενεργητικού 132.325,79, 172.555,06 και 156.723,93 ευρώ αντίστοιχα, ενώ ο μέσος όρος αγγίζει τα 3.748.430 ευρώ.

Συνεχίζοντας την ανάλυση, το έτος 2006 για τον κλάδο, όσων αφορά την κατάταξη των εταιριών σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού που διαθέτουν δεν εντοπίζεται διαφορετική εικόνα από το 2005. Ωστόσο είναι εμφανές σε όλες τις εταιρίες και

ιδιαίτερα σε αυτές των μεγάλων τάξεων ότι υπάρχει άνοδος στο ενεργητικό καθώς και στο γενικό μέσο όρο, ο οποίος αυξάνεται κατά 8,032% το 2006. Πιο αναλυτικά, οι εταιρίες με το μεγαλύτερο σύνολο ενεργητικού για το 2006 είναι και πάλι οι ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και ΑΕΓΕΚ Α.Ε. με 1.450.030.000, 751.475.000 και 630.869.350 ευρώ αντίστοιχα. Ούτε στις τελευταίες θέσεις διαπιστώνεται κάποια διαφοροποίηση από το 2005, καθώς τελευταία εμφανίζεται η CONFIDE Ε.Π.Ε. με ελάχιστη διαφορά από την 3G Α.Ε..

Το έτος 2007, όλες οι εταιρίες του κατασκευαστικού κλάδου, εκτός ελάχιστων εξαιρέσεων, ευνοήθηκαν ιδιαίτερα και ο γενικός μέσος όρος φτάνει πλέον τα 136.010.712,36 ευρώ από τα 89.711.149,15 που βρισκόταν το 2006. Πιο συγκεκριμένα, αίσθηση προκαλεί η εκτόξευση του συνόλου του ενεργητικού του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ, καθώς και τις θυγατρικής του ΑΚΤΩΡ Α.Ε., οι οποίες εμφανίζουν αυξήσεις ενεργητικού της τάξης του 55,74% και 22,61% αντίστοιχα. Παρόλα αυτά η ΑΚΤΩΡ Α.Ε. χάνει τη δεύτερη θέση από την TEPNA Α.Ε., η οποία εμφανίζει εξίσου μεγάλη αύξηση του συνόλου του ενεργητικού της κατά 45,42% σε σχέση με το 2006. Επίσης αξιοσημείωτη είναι η μεγάλη πτώση που εμφανίζει η ΑΕΓΕΚ Α.Ε., η οποία το 2007 καταλαμβάνει μία από τις τελευταίες θέσεις με μειωμένο ενεργητικό κατά 309.767.370 ευρώ. Ανοδική πορεία καταγράφει και ο μέσος των εν λόγω εταιριών που αγγίζει τα 452.040.000 ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 24,77% σε σχέση με το 2006. Παρόμοια ανοδική εικόνα παρουσιάζουν και οι εταιρίες χαμηλότερης τάξης αν και η κατάταξη παραμένει ίδια με το 2005. Χαρακτηριστικά αναφέρεται η άνοδος του συνόλου ενεργητικού για την εταιρία SYNERGO Α.Ε., η οποία είναι της τάξης του 12,5%, καθώς και η άνοδος του μέσου όρου κατά 15,72%.

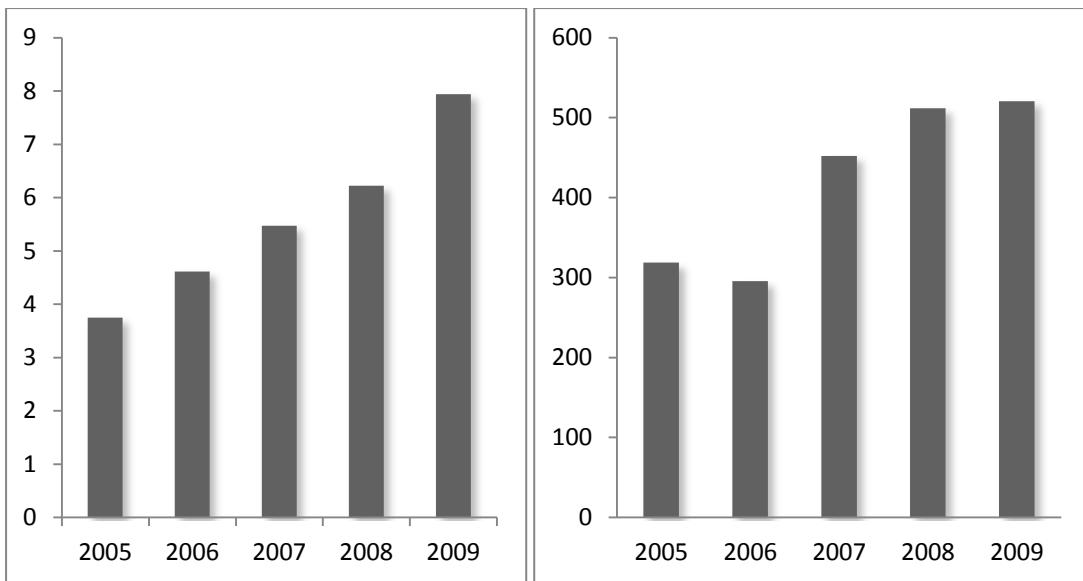
Το 2008, παρατηρείται έλλειψη διαφοροποιήσεων στο σύνολο του ενεργητικού των εταιριών από το 2007, εκτός από τις λίγες εξαιρέσεις που αναφέρονται παρακάτω. Ο γενικός μέσος όρος του κλάδου βρίσκεται στα 154.012.827 ευρώ σημειώνοντας αύξηση 11,68% ευρώ σε σχέση με το 2007. Η ανοδική πορεία της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και της θυγατρικής της, ΑΚΤΩΡ Α.Ε., συνεχίζεται με αξιοσημείωτους ρυθμούς, εξακολουθώντας να καταλαμβάνουν τις δύο υψηλότερες θέσεις της κατάταξης. Από τη άλλη μεριά η TEPNA Α.Ε, ενώ το 2007 εμφάνισε πολύ μεγάλη αύξηση στο σύνολο του ενεργητικού της, το 2008 σημειώνει κατακόρυφη πτώση πέφτοντας στα

715.910.000 ευρώ, σημειώνοντας ρεκόρ πτώσης μεγέθους 343.062.000 ευρώ. Όμοια μοίρα έχει και η ΑΕΓΕΚ Α.Ε., που παραμένει στις χαμηλές θέσεις και συνεχίζει την πτωτική της πορεία. Οι υπόλοιπες εταιρίες δεν εμφανίζουν μεγάλες διαφοροποιήσεις στα νούμερά τους και ο μέσος όρος για το 2008 είναι 511.820.000 ευρώ, ελαφρά αυξημένος από το 2007. Εστιάζοντας στις εταιρίες χαμηλότερης τάξης, εμφανίζεται μία γενικότερη αύξηση στο σύνολο του ενεργητικού τους, ενώ ο μέσος όρος εμφανίζεται αυξημένος κατά περίπου 9,31%.

Η ανάλυση φτάνει στο τέλος της με το έτος 2009, όπου δε σημειώνεται ιδιαίτερη αλλαγή στο σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων μεγάλης τάξης σε σχέση με το 2008, ενώ ο μέσος όρος τους προκύπτει αυξημένος κατά περίπου 17,28%. Στον αντίποδα βρίσκονται οι πιο μικρές επιχειρήσεις που χαρακτηρίζονται από αξιοσημείωτη πτώση στο σύνολο του ενεργητικού τους με χαρακτηριστική την πτώση της ARCON Α.Ε., ενώ ο γενικότερος μέσος όρος τους παραμένει σχεδόν αμετάβλητος από το 2008.

Γενικά, για το 2009 παρουσιάζεται σταθερότητα στην πορεία των μεγάλων επιχειρήσεων, ενώ αντίθετα οι μεσαίες εταιρίες εμφανίζουν σημαντική πτώση του συνόλου του ενεργητικού τους. Ο μέσος όρος του κλάδου το 2009 είναι 157.810.944,6 ευρώ ανεπαίσθητα αυξημένος από το 2008.

Για την καλύτερη απεικόνιση της πορείας του κλάδου σε σχέση πάντα με το σύνολο του ενεργητικού που εμφανίζουν οι εταιρίες που προαναφέρθηκαν παρουσιάζονται και τα Σχήματα 2.1 και 2.2, που δείχνουν το γενικό μέσο όρο των εταιριών 5<sup>ης</sup> έως 6<sup>ης</sup> τάξης και των εταιριών μικρότερης τάξης αντίστοιχα.



Σχήμα 2.1: Σύνολο ενεργητικού των εταιριών 5<sup>η</sup>-7<sup>η</sup> τάξης (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)

Σχήμα 2.2: Σύνολο ενεργητικού των εταιριών χαμηλότερης τάξης (ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

Όπως γίνεται αντιληπτό από τα παραπάνω Σχήματα 2.1 - 2.2, οι εταιρίες μεγάλης τάξης στο σύνολό τους είχαν τα καλύτερα αποτελέσματα στο σύνολο του ενεργητικού τους το 2009, ενώ η χαμηλότερη τιμή της πενταετίας σημειώθηκε το 2006. Στις εταιρίες χαμηλότερης τάξης, η πορεία του μέσου όρου του συνόλου ενεργητικού αυξάνεται σχεδόν γραμμικά ανά έτος με αυξήσεις από 12% έως 18% ανά έτος. Η μεγαλύτερη αύξηση σημειώθηκε το 2009, όπου οι εταιρίες παρουσίασαν τη μέγιστη τιμή στο σύνολο του ενεργητικού τους αυξανόμενες κατά 21,61% σε σχέση με το 2008.

## 2.2.2 Σύνολο υποχρεώσεων

Το δεύτερο και τελευταίο χρηματοοικονομικό στοιχείο ισολογισμού που επιλέγεται να παρουσιαστεί είναι το σύνολο των υποχρεώσεων των εταιριών, καθώς αποτελεί ενδεικτικότατο στοιχείο βιωσιμότητας των εταιριών και κατά επέκταση του γενικότερου κλάδου. Όμοια με την παράγραφο 2.2.3, στον ακόλουθο Πίνακα 2.3 εντοπίζονται οι δέκα εταιρίες που κατέγραψαν τους μεγαλύτερους μέσους όρους σε υποχρεώσεις για την πενταετία, καθώς και ο μέσος όρος του συνόλου των υποχρεώσεων για το σύνολο του κατασκευαστικού κλάδου.

**Πίνακας 2.3: Κατάταξη των δέκα εταιριών με τις περισσότερες κατά μέσο όρο υποχρεώσεις για την πενταετία (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)**

ΟΝΟΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ					ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ
	2005	2006	2007	2008	2009	
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	575,5	675,9	2.123	2.697	2.836	1781
ΑΚΤΩΡ	439,5	503,7	648,1	1.190	1.064	769,3
J&P AΒΑΞ	274,3	344,4	704,2	1.034	1.103	692,1
TERNA	287,9	391,3	1.009	580,9	529,3	559,8
ΑΕΓΕΚ	532,1	566,2	229,3	45,2	14,6	277,5
ΜΗΧΑΝΙΚΗ	161,2	192,6	248,1	364,5	360,4	265,4
ATTI-KAT	210,9	240,2	282,1	304,9	279,7	263,5
ΜΕΤΚΑ	165,9	103	214,2	176,9	308,9	193,8
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	112,2	135,4	143,7	160,4	163,3	143
INTRAKART	65,1	100,1	125,3	159,3	173	124,5
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	47,1	54,8	93,6	109,7	112,4	

Από τον Πίνακα 2.3 γίνεται φανερό ότι το έτος 2009 επέφερε τις περισσότερες υποχρεώσεις στις εταιρίες, καθώς ο αντίστοιχος μέσος όρος φτάνει στα 112.400.000 ευρώ αποτελώντας τη μέγιστη τιμή της πενταετίας. Η χαμηλότερη τιμή κατά μέσο όρο των υποχρεώσεων του κλάδου καταγράφεται το 2005 με μόλις 47.100.000 σύνολο, ενώ χαρακτηριστική είναι η συνεχής ανοδική πορεία των αποτελεσμάτων για τον κλάδο ανά έτος, δείχνοντας ότι ο τελευταίος έχει περιέλθει σε δύσκολη θέση καθώς μία αύξηση των υποχρεώσεων της τάξης του 58,09% μέσα σε μία τετραετία, από το 2005 ως το 2009, αποκαλύπτει αδυναμίες.

Όπως είναι αναμενόμενο, η παραπάνω κατάταξη των εταιριών δε διαφέρει ιδιαίτερα από τον Πίνακα 2.2, καθώς είναι λογικό οι εταιρίες που κατέχουν το μεγαλύτερο σύνολο ενεργητικού να έχουν και αυξημένες υποχρεώσεις. Επομένως, πρώτη αναδεικνύεται η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. με σύνολο υποχρεώσεων για την πενταετία στα 1.781.000.000 ευρώ. Ακολουθούν οι ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και J&P AΒΑΞ με 769.300.000 και 692.100.000 ευρώ αντίστοιχα. Οι εταιρίες με τις χαμηλότερες υποχρεώσεις για την πενταετία είναι οι ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ Α.Ε., ASPRO TECH Α.Ε. και ANYΨΩΤΕΧΝΙΚΗ Α.Ε. με 2795,8, 75955,9 και 98403 ευρώ αντίστοιχα.

Αναλυτικότερα, το έτος 2005 η εταιρία με τις περισσότερες υποχρεώσεις είναι η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. (575.500.000 ευρώ) και έπονται οι ΑΕΓΕΚ Α.Ε. και ΑΚΤΩΡ Α.Ε., ενώ στον αντίποδα βρίσκονται οι ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ Α.Ε., με υποχρεώσεις μόλις 611,08 ευρώ, και CONTEC Α.Ε. με 74.393 ευρώ. Γενικότερα το 2005 είναι μία

καλή χρονιά για τον κλάδο, καθώς επικρατεί μία σχετική αναλογία ανάμεσα στις τάξεις των επιχειρήσεων και στις υποχρεώσεις τους.

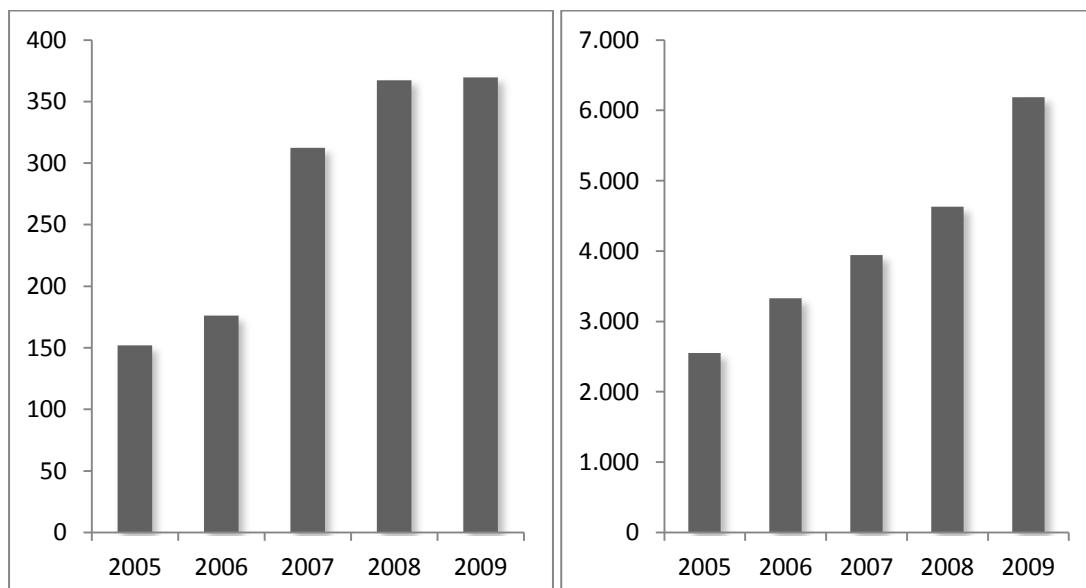
Την επόμενη χρονιά, ο γενικός μέσος όρος του κλάδου αυξάνεται κατά 14,05% σε σχέση με το 2005 και όλες οι εταιρίες 5<sup>ης</sup> έως και 7<sup>ης</sup> τάξης σημειώνουν σημαντικές αυξήσεις υποχρεώσεων, εκτός της METKA A.E. που έχει λιγότερες υποχρεώσεις κατά 37,5%. Πιο συγκεκριμένα, ενώ μόνο εννέα εταιρίες υπερβαίνουν το μέσο όρο του κλάδου για το 2006, χαρακτηριστικό είναι ότι οι 41 από τις 65 έχουν παρουσιάσει αύξηση υποχρεώσεων από το 2005. Σε επίπεδο επιδόσεων, και αυτή τη χρονιά οι εταιρίες ΕΛΛΑΚΤΩΡ A.E., ΑΕΓΕΚ A.E. και ΑΚΤΩΡ A.E. παραμένουν στις πρώτες θέσεις με τις περισσότερες υποχρεώσεις και εμφανίζουν αυξήσεις που κυμαίνονται από 6% έως 12% έκαστες. Τις λιγότερες υποχρεώσεις και για το 2006 εμφανίζουν οι ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ A.E. και PANORAMA ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΗ A.E. με 2.200 και 29.599 ευρώ αντίστοιχα.

Προχωρώντας στο έτος 2007, ο μέσος όρος του κλάδου καταγράφει πολύ σημαντική αύξηση κατά 41,45%, ενώ γενικότερα οι υποχρεώσεις των περισσότερων εταιριών εκτινάσσονται. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι 39 από τις 65 εταιρίες, (60% του δείγματος), σημείωσαν αύξηση υποχρεώσεων σε σχέση με το 2006, ενώ τις μεγαλύτερες αυξήσεις καταγράφουν οι ENVITEC A.E. και CONTEC A.E. με ποσοστά της τάξης του 83,12% και 76,52%. Εντυπωσιασμό προκαλεί ότι για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ A.E. οι υποχρεώσεις αγγίζουν το 2007 τα 2.123.000.000 ευρώ, αυξημένες κατά 68,16%, ενώ παραμένει η εταιρία με τις περισσότερες υποχρεώσεις. Αυτή τη χρονιά, την ΕΛΛΑΚΤΩΡ A.E. ακολουθεί η TEPNA A.E. της οποίας οι υποχρεώσεις φτάνουν πλέον τα 1.009.000.000 ευρώ, έχοντας αυξηθεί κατά 61,24% σε σχέση με το 2006.

Το έτος 2008, οι υποχρεώσεις του κατασκευαστικού κλάδου σημειώνουν εκ νέου άνοδο της τάξης του 14,67% σε σχέση με το 2007, καθώς οι 44 από τις 65 εταιρίες παρουσιάζουν αυξημένα στοιχεία, ενώ οι μεγαλύτερες αυξήσεις σε σχέση με το 2007 εμφανίζονται από τις DIMKO A.E. και EMD TECHNIK A.E. με ποσοστά 87,82% και 72,11% αντίστοιχα. Σύμφωνα με τον Πίνακα 2.3, οι εταιρίες ΕΛΛΑΚΤΩΡ A.E., ΑΚΤΩΡ A.E. και J&P ΑΒΑΞ είχαν τις υψηλότερες υποχρεώσεις ύψους 2.697.000.000, 1.190.000.000 και 1.034.000.000 αντίστοιχα, ενώ αξιοσημείωτη είναι ακόμη η πτώση των υποχρεώσεων της ΑΕΓΕΚ A.E. κατά 80,28%.

Τέλος για το έτος 2009, όπου παρατηρείται και ο μέγιστος μέσος όρος της πενταετίας, δεν παρατηρείται ιδιαίτερη διαφοροποίηση από το 2008. Η κατάταξη των εταιριών παραμένει η ίδια ενώ δεν αξιοσημείωτες μεταβολές από το 2008.

Γενικότερα, είναι φανερό ότι από το 2007 και έπειτα οι εταιρίες στο σύνολό τους εμφανίζουν ολοένα και μεγαλύτερα αποτελέσματα, όπως διαπιστώνεται και από τα κάτωθι Σχήματα 2.3 και 2.4. Στις εταιρίες μεγάλης τάξης οι υποχρεώσεις, όπως προαναφέρθηκε, αυξάνονται κατακόρυφα το 2007, ενώ οι εταιρίες χαμηλότερης τάξης που από το 2005 έως το 2008 εμφάνιζαν μία σχεδόν γραμμική αύξηση του εν λόγω χρηματοοικονομικού στοιχείου, το 2009 εμφανίζουν κι αυτές πολύ σημαντική άνοδο υποχρεώσεων.



Σχήμα 2.3: Μέσος όρος συνόλου υποχρεώσεων των εταιριών 5<sup>ης</sup>-7<sup>ης</sup> τάξης (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)

Σχήμα 2.4: Μέσος όρος συνόλου υποχρεώσεων των εταιριών χαμηλότερης τάξης (ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

### 2.2.3 Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)

Από τους λογαριασμούς αποτελεσμάτων χρήσης των εταιριών επιλέχθηκε να παρουσιαστεί ο κύκλος εργασιών των εταιριών. Και εδώ, παρατίθεται ένας πίνακας ταξινόμησης δέκα εταιριών βάσει του κύκλου εργασιών που σημείωσαν κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

**Πίνακας 2.4: Κατάταξη των δέκα εταιριών με το μεγαλύτερο κατά μέσο όρο σύνολο πωλήσεων για την πενταετία (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)**

ΟΝΟΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	ΣΥΝΟΛΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ					ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ
	2005	2006	2007	2008	2009	
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	581,8	717,6	914,6	1.913	2.268	1.279,1
ΑΚΤΩΡ	516,4	635,2	782,8	1.259	1.663	971,4
J&P AΒΑΞ	357,4	360,2	683,3	991	945,6	667,5
TERNA	245,2	313,1	416,4	666,3	681,2	464,4
METKA	224,9	294,1	284,2	381,4	339,3	304,8
MΗΧΑΝΙΚΗ	116,9	166,7	226,1	230,9	149,9	178,1
ATTI-KAT	68,8	90,4	180,3	250,4	113,2	140,6
INTRAKART	47,3	103,6	152	189	210,1	140,4
ΑΕΓΕΚ	286,9	195,1	184,2	1.962	711,4	133,7
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	84,1	80,1	87,6	108,1	52,2	82,4
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	42,7	47,9	64,9	98,6	103,8	

Από τον Πίνακα 2.4, γίνεται αντιληπτό ότι το 2009 ο κλάδος κατέγραψε τις περισσότερες πωλήσεις με 103.800.000 ευρώ, ενώ η χαμηλότερη τιμή εντοπίζεται το 2005 με 42.500.000 ευρώ. Η μέση αύξηση των πωλήσεων ανά έτος ανήλθε κατά μέσο όρο στο 19,14%, ενώ το 2009 η μεταβολή εκτιμήθηκε στο ικανοποιητικό 4,97% σε σχέση με το 2008. Στις τρεις πρώτες θέσεις με τις περισσότερες πωλήσεις βρέθηκαν οι ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. με 1.279.100.000 ευρώ, ακολουθούμενη από τις ΑΚΤΩΡ Α.Ε.(971.400.000) και J&P AΒΑΞ (667.500.000). Τα χειρότερα αποτελέσματα για την πενταετία εκτιμήθηκαν για τις ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ Α.Ε., ALDIMAR Α.Ε. και ALFA ARIS Α.Ε. με πωλήσεις ύψους 16.802, 23.409 και 96.157 ευρώ αντίστοιχα.

Αναλυτικότερα, οι εταιρίες με τις περισσότερες πωλήσεις για το 2005 είναι οι ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και J&P AΒΑΞ Α.Ε. με 581.000.000, 516.400.000 και 357.400.000 ευρώ αντίστοιχα.

Η πλειοψηφία των εταιριών το 2006 παρουσιάζει αύξηση πωλήσεων με χαρακτηριστικά παραδείγματα την ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., η οποία παραμένει στην πρώτη θέση και αυξάνει τις πωλήσεις της κατά 18,62% σε σχέση με το 2005. Αξιοσημείωτες αυξήσεις παρατηρούνται και στις ΑΚΤΩΡ Α.Ε., METKA Α.Ε., TEPNA Α.Ε και MΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε.. Η κατάταξη παραμένει η ίδια με τη μόνη διαφορά της ΑΕΓΕΚ Α.Ε., η οποία πέφτει στην έκτη θέση με απώλειες πωλήσεων

ύψους 91.748.910 ευρώ. Ο γενικός μέσος όρος εμφανίζεται αυξημένος και φτάνει τα 165.697.000 ευρώ.

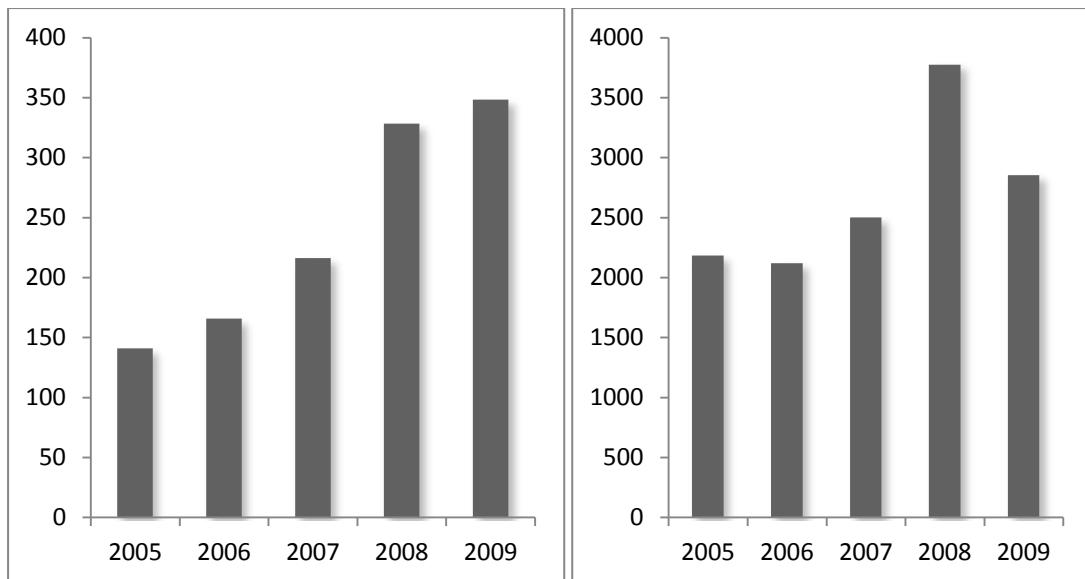
Το 2007 παρατηρείται πολύ σημαντική άνοδος των πωλήσεων κυρίως στις εταιρίες έβδομης τάξης με χαρακτηριστικό παράδειγμα τη J&P ΑΒΑΞ Α.Ε., η οποία υπερδιπλασίασε τις πωλήσεις της. Πρωταθλητής παραμένει ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ο οποίος εμφανίζει επίσης αυξημένες πωλήσεις, ενώ αντίθετα η ΑΕΓΕΚ Α.Ε. συνεχίζει να βρίσκεται στις χαμηλές θέσεις της κατάταξης. Ο γενικός μέσος όρος όπως φαίνεται και από τον Πίνακα 2.4 παρουσιάζει αύξηση της τάξης του 23,36%.

Το 2008 οι εταιρίες εμφανίζουν στο σύνολό τους μεγάλη αύξηση πωλήσεων με πιο χαρακτηριστική την ΕΛΛΑΚΤΩΡ, η οποία σχεδόν τριπλασίασε τις πωλήσεις μέσα σε ένα χρόνο. Πτωτικές παραμένουν οι πωλήσεις για την ΑΕΓΕΚ Α.Ε., που πλέον το 2008 σημειώνει ρεκόρ πτώσης στα 1.962.260 ευρώ. Ο γενικός μέσος όρος είναι και πάλι ιδιαίτερα ανεβασμένος φτάνοντας στα 328.452.000 ευρώ.

Τέλος και το 2009 συνεχίζεται η ανοδική πορεία των πωλήσεων, καθώς όλες οι εταιρίες εκτός των ΚΤΙΣΤΩΡ Α.Ε. και ENVITEC Α.Ε., παρουσίασαν αξιόλογη αύξηση στις πωλήσεις τους. Ο γενικός μέσος όρος για αυτή τη χρονιά είναι 316.082.000 ευρώ, ανεπαίσθητα μειωμένος από το 2008.

Στα επόμενα Σχήματα 2.5 και 2.6 φαίνονται οι μέσοι όροι των πωλήσεων των εταιριών μεγάλης τάξης και χαμηλότερης τάξης αντίστοιχα.

Η καλύτερη χρονιά για τις πωλήσεις των εταιριών 5<sup>ης</sup> έως 7<sup>ης</sup> τάξης ήταν το 2009, όπου καταγράφηκαν πωλήσεις ύψους 348.352.000 ευρώ, ενώ αντίθετα το 2005 εμφανίζεται ο ελάχιστος μέσος όρος της πενταετίας με 141.286.000 ευρώ. Για τις υπόλοιπες εταιρίες ο χαμηλότερος κατά μέσο όρο κύκλος εργασιών καταγράφηκε το 2006 με μόλις 2.120.000 ευρώ, ενώ το 2008 οι πωλήσεις εκτοξεύονται φτάνοντας τα 3.775.000 ευρώ αυξανόμενες κατά 33,7% σχέση με το 2007.



**Σχήμα 2.5: Μέσος όρος πωλήσεων  
εταιριών 5<sup>ης</sup> -7<sup>ης</sup> τάξης  
(ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)**

**Σχήμα 2.6: Μέσος όρος πωλήσεων  
εταιριών χαμηλότερης τάξης  
(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)**

## 2.2.4 Καθαρά κέρδη προ φόρων

Το τελευταίο χρηματοοικονομικό στοιχείο που επιλέγεται να αναλυθεί, προκύπτει από τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης των εταιριών και είναι τα καθαρά κέρδη προ φόρων, στοιχείο ιδιαίτερα χαρακτηριστικό της πορείας και βιωσιμότητας του κλάδου.

**Πίνακας 2.5: Κατάταξη των δέκα εταιριών με τα περισσότερα κατά μέσο όρο καθαρά κέρδη προ φόρων για την πενταετία (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)**

ΟΝΟΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ					ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑΣ
	2005	2006	2007	2008	2009	
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	106,1	80,2	165,9	174,7	172,2	139,8
ΑΚΤΩΡ	65,1	35,8	86,8	58,9	59,2	61,2
METKA	52,6	54,8	50,4	57,9	54,5	54,1
J&P AΒΑΞ	20,3	28,1	33,8	28,2	34,8	29,09
TERNA	23	24,6	32,9	29,1	35,4	29,05
ΜΗΧΑΝΙΚΗ	26,6	33,8	71,6	45,2	-55	24,4
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	3,3	1,9	3,08	7,5	18,1	6,7
ENVITEC	1,1	3,07	9,4	14,4	4,1	6,4
ARCON	2,3	2,05	1,2	1,2	6,7	2,7
ΘΕΜΕΛΗ	2,5	3,3	2,6	2,05	0,48	2,2
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΚΛΑΔΟΥ	4,8	3,6	6,9	6,4	4,7	

Όπως γίνεται αντιληπτό από τον Πίνακα 2.5, ο κατασκευαστικός κλάδος όσον αφορά τα καθαρά κέρδη που παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις του, εμφανίζει μια ασταθή πορεία μέσα στην πενταετία γεγονός αναμενόμενο λαμβάνοντας υπόψη και την χρηματοοικονομική κρίση του 2005. Σε γενικές γραμμές ο μέσος όρος του κλάδου για κάθε έτος είναι ιδιαίτερα χαμηλός, γεγονός που μαρτυρά αρνητικά αποτελέσματα στα καθαρά κέρδη προ φόρων σε αρκετές επιχειρήσεις. Ο κλάδος εμφανίζεται τονωμένος το 2007 με 6.900.000 ευρώ μέσο όρο, καταγράφοντας τη μέγιστη τιμή της πενταετίας, ενώ η πιο άσχημη χρονιά των εταιριών ήταν το 2006, όπου ο μέσος όρος φτάνει μόλις στα 3.600.000 ευρώ. Οι εταιρίες που εμφάνισαν τα μεγαλύτερα κέρδη προ φόρων είναι οι ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και ΜΕΤΚΑ Α.Ε. με μέσο όρο πενταετίας στα 139.800.000, 61.200.000 και 54.100.000 ευρώ αντίστοιχα. Αξιοσημείωτο είναι ότι στην τελευταία θέση για την πενταετία βρέθηκε η ΑΕΓΕΚ Α.Ε. με μέσο όρο -15.175.000 ευρώ, καθώς η μοναδική χρονιά που δεν εμφάνισε ζημιές ήταν το 2005. Μία θέση ψηλότερα από την ΑΕΓΕΚ Α.Ε. εμφανίζεται η ΑΤΤΙΚΑΤ Α.Ε. με ζημιές πενταετίας ύψους 5.046.000 ευρώ.

Αναλυτικότερα, το 2005, οι τρεις πρώτες θέσεις ανήκουν στις ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και ΤΕΡΝΑ Α.Ε. με καθαρά κέρδη προ φόρων ύψους 106.100.000, 65.100.000 και 52.600.000 ευρώ αντίστοιχα. Αντίθετα στις τελευταίες θέσεις εντοπίζονται οι ARC Α.Ε. και ARTEKTON Α.Ε. με ζημιές προ φόρων ύψους 657.000 και 524.000 ευρώ αντίστοιχα.

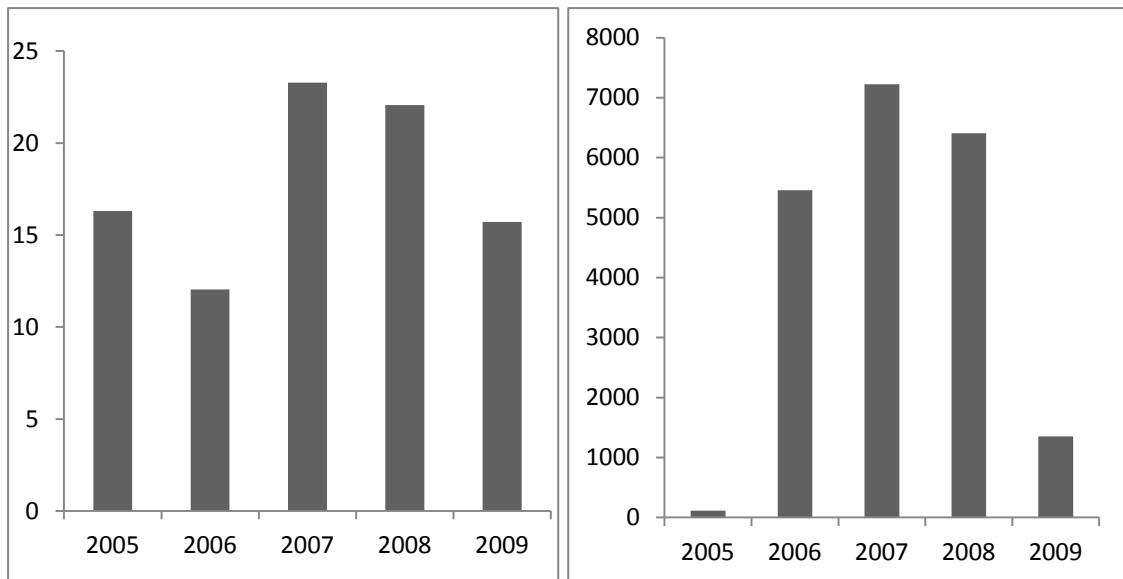
Συνεχίζοντας, το 2006 όπου και σημειώνεται ο χαμηλότερος μέσος όρος της πενταετίας, μειωμένος κατά 25% σε σχέση με το 2005, οι εταιρίες εμφανίζουν στην πλειοψηφία τους σημαντική πτώση κερδών. Αυτό γίνεται φανερό και από τις εταιρίες ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. και ΑΚΤΩΡ Α.Ε., που ακόμα καταλαμβάνουν τις πρώτες θέσεις αλλά με πτώση της τάξης του 24,41% και 45% αντίστοιχα.

Το 2007, ο κλάδος σημειώνει αύξηση κατά μέσο όρο 47,82%, ενώ η γενικότερη εικόνα των εταιριών, ιδιαίτερα των μεγαλύτερων τάξεων βελτιώνεται. Στην πρώτη θέση παραμένει η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. με 174.700.000 ευρώ, ενώ έπονται οι ΑΚΤΩΡ Α.Ε. και η ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. με αξιοσημείωτη άνοδο σε ποσοστό 58,75% και 52,79% αντίστοιχα σε σχέση με το 2006.

Το 2008, δεν εντοπίζεται κάποια ιδιαίτερη διαφοροποίηση στα αποτελέσματα των εταιριών όπως φαίνεται και από το μέσο όρο που είναι ελάχιστα μειωμένος. Στις πρώτες θέσεις της κατάταξης βρίσκονται οι ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε., ΑΚΤΩΡ Α.Ε.. Στην Τρίτη θέση ανεβαίνει και πάλι η METKA Α.Ε., καθώς η ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. πέφτει στην τέταρτη θέση και στα 45.200.000 ευρώ.

Τέλος, το 2009 ο γενικός μέσος όρος εμφανίζεται μειωμένος σε σχέση με το 2008 και πλέον φτάνει τα 4.700.000 ευρώ. Αυτήν τη χρονιά οι εταιρίες καταγράφουν τόσο σοβαρές απώλειες κερδών προ φόρων όσο και ιδιαίτερα τονωμένα αποτελέσματα, συνθέτοντας μία εικόνα που προδίδει αστάθεια για τον ευρύτερο κλάδο. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν οι ΜΗΧΑΝΙΚΗ Α.Ε. και ENVITEC Α.Ε., οι οποίες σημείωσαν πτώση κατά 182,1% και 70% αντίστοιχα, ενώ οι TEPNA Α.Ε., ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ Α.Ε. και J&P ABAΞ εμφανίζουν ιδιαίτερες αυξήσεις σε σχέση με το 2008 που αγγίζουν τα 17,79%, 58,56% και 18,96%. Η κατάταξη των εταιριών παραμένει η ίδια με το 2008, με ανεπαίσθητες μεταβολές στα αποτελέσματα.

Στα ακόλουθα Σχήματα 2.7 και 2.8 παρουσιάζονται οι μέσοι όροι των καθαρών κερδών προ φόρων για τις εταιρίες 5<sup>ης</sup> έως 7<sup>ης</sup> τάξης και χαμηλότερης τάξης αντίστοιχα. Είναι φανερό ότι το 2007 και οι δύο κατηγορίες εταιριών ευνοήθηκαν αρκετά, καταγράφοντας τα υψηλότερα καθαρά κέρδη προ φόρων για την πενταετία ύψους 23.900.000 και 7.222.000 ευρώ αντίστοιχα. Ο χαμηλότερος μέσος όρος της πενταετίας για τις εταιρίες μεγάλης τάξης είναι 12.040.000 ευρώ και εμφανίζεται το 2006, ενώ αξιοσημείωτη είναι η μείωση του μέσου όρου το 2009 κατά 28,78% σε σχέση με το 2008. Όσο αφορά τις εταιρίες χαμηλότερης τάξης, η χειρότερη χρονιά ήταν το 2005 με μέσο όρο μόλις 114.230 ευρώ, ενώ την αμέσως επόμενη χρονιά εμφανίστηκε αύξηση ύψους 97,9%. Και εδώ συναντάται μεγάλη πτώση το 2009 σε σχέση με το 2008 σε ποσοστό 78,88%.



**Σχήμα 2.7: Καθαρά κέρδη προ φόρων εταιριών 5<sup>ης</sup>-7<sup>ης</sup> τάξης (ποσά σε εκατομμύρια ευρώ)**

**Σχήμα 2.8: Καθαρά κέρδη προ φόρων εταιριών χαμηλότερης τάξης (ποσά σε χιλιάδες ευρώ)**

## 2.3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ - ΕΡΜΗΝΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Όπως έχει ίδη αναφερθεί προκειμένου τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την οικονομική ανάλυση ενός κλάδου ή μιας επιχείρησης να είναι περισσότερο αντικειμενικά και ολοκληρωμένα, είναι χρήσιμο να συγκριθούν χρηματοοικονομικά δεδομένα και να ληφθούν υπόψη δείκτες, οι οποίοι εκφράζουν σημαντικές συσχετίσεις που θα βοηθήσουν στην καλύτερη απεικόνιση της κατάστασης της ανταγωνιστικότητας του κλάδου και των εξεταζόμενων επιχειρήσεων. Συνήθως προτείνεται η διαχρονική σύγκριση για μια περίοδο τριών έως πέντε ετών, καθώς η εξέταση χρηματοοικονομικών δεικτών για μια περίοδο μικρότερη των τριών ετών μπορεί να μην παρέχει επαρκείς πληροφορίες, ενώ στοιχεία πέραν της πενταετίας μπορούν να θεωρηθούν παλιά. Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω αποφασίστηκε ο υπολογισμός των χρηματοοικονομικών δεικτών που παρουσιάζονται παρακάτω (χωρίζονται σε τρεις μεγάλες κατηγορίες: δείκτες αποδοτικότητας, δείκτες επίδοσης διαχείρισης και δείκτες φερεγγυότητας), καθώς και ο μέσος όρος του κλάδου των κατασκευών για κάθε χρηματοοικονομικό δείκτη για την πενταετία 2005-2009 προκειμένου να γίνει η σύγκριση των επιχειρήσεων.

### **2.3.1 Δείκτες αποδοτικότητας**

Οι δείκτες αποδοτικότητας δείχνουν την επιχειρησιακή αποδοτικότητα της επιχείρησης, δηλαδή τον τρόπο με τον οποίο διοικείται η επιχείρηση. Τα κέρδη μπορούν να συσχετιστούν με τις πωλήσεις ή με τα κεφάλαια που επενδύθηκαν (σε ποσοστό).

#### **1. Απόδοση επενδύσεων**

- Χρηματοοικονομική αποδοτικότητα = Κέρδη προ φόρων / Ίδια κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα που αποκομίζουν οι μέτοχοι μέσω της μέσω της συμμετοχής τους στο κεφάλαιο της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, δείχνει την ικανότητα μιας εταιρίας να χρησιμοποιήσει τα επενδυτικά κεφάλαια προκειμένου να αποκτήσει αύξηση κερδών. Επιθυμητά αποτελέσματα του δείκτη είναι ποσοστά ανάμεσα στο 15% και 20%.

- Βιομηχανική αποδοτικότητα = Καθαρά κέρδη προ τόκων και φόρων / Σύνολο Ενεργητικού

Η σχέση των ετήσιων κερδών και των αναγκαίων επενδύσεων για την επίτευξη των κερδών αυτών, αποτελεί μια από τις θεμελιώδεις σχέσεις σε μια επιχείρηση. Ο δείκτης αυτός μετρά τα κέρδη μια επιχείρησης σε σχέση με την περιουσία της προ φόρων και πριν την ικανοποίηση αυτών που συνεισφέρουν στην περιουσία αυτή (πιστωτές και μέτοχοι).

#### **2. Περιθώριο κέρδους**

- Μικτό περιθώριο κέρδους = Μικτά κέρδη / Πωλήσεις = (Πωλήσεις - Κόστος πωλήσεων) / Πωλήσεις

Ο δείκτης αυτός απεικονίζει το ποσοστιαίο μέγεθος του μικτού κέρδους επί των συνολικών πωλήσεων. Φανερώνει το μικτό κέρδος της επιχείρησης για κάθε ένα ευρώ καθαρών πωλήσεων που πραγματοποιεί. Όσο μεγαλύτερο είναι το μικτό κέρδος και κατά συνέπεια και ο δείκτης μικτού περιθωρίου, τόσο πιο εύκολα καλύπτονται τα λειτουργικά και άλλα έξοδα. Αύξηση του δείκτη μπορεί να προέλθει από αύξηση των

τιμών πώλησης ή πτώση στο κόστος παραγωγής και αντίστοιχα μείωση του δείκτη μπορεί να είναι επακόλουθο μιας μείωσης των τιμών πώλησης ή αύξησης του κόστους παραγωγής

- Καθαρό περιθώριο κέρδους (προ φόρων) = Κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός γνωστός και ως καθαρό περιθώριο κέρδους, προσδιορίζει το κέρδος από το σύνολο των δραστηριοτήτων της επιχείρησης, δηλαδή το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και λοιπών εξόδων. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

### 2.3.2 Δείκτες φερεγγυότητας και ρευστότητας

#### 1.Δείκτες φερεγγυότητας

- Δανειακή επιβάρυνση = (Βραχυπρόθεσμες + Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) / Σύνολο ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός, ο οποίος αναφέρεται και ως βαθμός δανειακής κάλυψης, δείχνει το ποσοστό των κεφαλαίων που δίνεται στην επιχείρηση από τους δανειστές. Παράλληλα μετράει το βαθμό ασφάλειας που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης σε ενεργητικά περιουσιακά στοιχεία. Τέλος, είναι δείκτης διάρθρωσης παθητικού καθώς δείχνει την αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων ως ποσοστά στο σύνολο του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Όπως είναι φυσικό, οι πιστωτές της επιχείρησης επιθυμούν η επιχείρηση να έχει όσο το δυνατό μικρότερο δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, που υποδηλώνει ότι δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια και άλλες υποχρεώσεις προς τρίτους, και επομένως το ρίσκο που παίρνουν όταν την χρηματοδοτούν είναι μικρό.

- Βραχυπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση = Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις / Σύνολο ενεργητικού

Δείχνει την επιβάρυνση της επιχείρησης από βραχυπρόθεσμα δάνεια που πρέπει να αποπληρωθούν εντός ενός έτους.

- Μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού = Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός δείχνει την επιβάρυνση της επιχείρησης από μακροπρόθεσμα δάνεια. Οι πιστωτές της επιχείρησης επιθυμούν η επιχείρηση να έχει όσο το δυνατό μικρότερο δείκτη μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού, υποδηλώνοντας ότι δεν είναι βεβαρημένη με μακροπρόθεσμα δάνεια και άλλες υποχρεώσεις προς τρίτους και άρα το ρίσκο που παίρνουν όταν την χρηματοδοτούν είναι μικρό.

- Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού

Το κεφάλαιο κίνησης είναι ο αριθμητής του δείκτη και αναπαριστά το «πλεόνασμα» ταμειακών ριών που είναι διαθέσιμο από τη λειτουργία της επιχείρησης. Έλλειμμα εμφανίζεται εφόσον το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μικρότερο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο δείκτης δείχνει το βαθμό στο οποίο το διαθέσιμο κεφάλαιο κίνησης είναι σε θέση να καλύψει την επενδυτική και λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης (ενεργητικό).

- Χρηματοοικονομικά έξοδα / Κέρδη προ τόκων και φόρων

Δείχνει τη σημασία των Χρηματοοικονομικών Εξόδων μέσα στο σύνολο της λειτουργικής κερδοφορίας της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός παρέχει ένα μέτρο μέσω του οποίου ο αναλυτής μπορεί να διαπιστώσει σε ποιο βαθμό τα λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τα χρηματοοικονομικά της έξοδα.

## **2.Δείκτες ρευστότητας**

Οι δείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για να δείξουν πόσο ικανή είναι μία επιχείρηση για να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της.

- Δείκτης γενικής ρευστότητας = Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο δείκτης αυτός είναι ίσως ο πιο διαδεδομένος για την εκτίμηση της ρευστότητας της επιχείρησης αν και αποτελεί ένα χονδρικό μέτρο μέτρησης αυτής. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας επιτρέπει στην επιχείρηση και στους χρηματοοικονομικούς αναλυτές να εκτιμούν το βαθμό στον οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από τα

ευκόλως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού. Γενικά επικρατεί μια εκδοχή ότι όσο υψηλότερη η τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερα. Αυτό μπορεί να είναι αληθές κυρίως όσον αφορά τους πιστωτές της επιχείρησης, αφού φανερώνει ότι η επιχείρηση μπορεί να ανταπεξέλθει με σχετική ευκολία στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από την πλευρά της επιχείρησης όμως, δεν είναι πάντα σωστή η συσσώρευση μετρητών ή αποθεμάτων χωρίς κάποια λογική, αφού οι πόροι αυτοί θα μπορούσαν να είχαν χρησιμοποιηθεί αλλού και να απέφεραν περαιτέρω κέρδη στην επιχείρηση. Μια δημοφιλής εμπειρική προσέγγιση θεωρεί την αναλογία 2/1 ικανοποιητική για το δείκτη ρευστότητας. Όμως η προσέγγιση αυτή δεν θα πρέπει να νιοθετείται πάντα αφού ακόμα και ένας δείκτης με αναλογία αρκετά μεγαλύτερος από 2/1 δεν παρέχει από μόνος του εγγυήσεις για τη δυνατότητα ανταπόκρισης στις παρούσες υποχρεώσεις ή τη δυνατότητα μετατροπής κυκλοφοριακών στοιχείων σε μετρητά. Όπως ισχύει για όλους τους δείκτες έτσι και αυτός θα πρέπει να συγκρίνεται με το μέσο όρο του κλάδου και να παρατηρείται η πορεία του στη διάρκεια του χρόνου.

### **2.3.3 Δείκτες επίδοσης διαχείρισης**

- Ανακύκλωση απαιτήσεων = Απαιτήσεις \* 360 / Πωλήσεις

Ο δείκτης αυτός παρέχει μία εκτίμηση της χρονικής διάρκειας των πιστώσεων που παρέχει μία επιχείρηση στους πελάτες της.

- Περίοδος αποπληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων = Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις \* 360 / Κόστος πωλήσεων

Ο δείκτης αυτός παρέχει μία εκτίμηση του χρονικού διαστήματος μέσα στο οποίο η επιχείρηση αποπληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

- Δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων = Χρηματοοικονομικά έξοδα / Πωλήσεις

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που αναλώθηκε για χρηματοοικονομικά έξοδα. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερο το ποσοστό των πωλήσεων που αναλώνεται στα χρηματοοικονομικά έξοδα και τόσο μικρότερα θα είναι τα κέρδη.

- Δείκτης σημασίας γενικών και διοικητικών εξόδων = Γενικά και διοικητικά έξοδα/ Πωλήσεις

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που αναλώθηκε για γενικά και διοικητικά έξοδα. Όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη τόσο μεγαλύτερο το ποσοστό των πωλήσεων που αναλώνεται στα γενικά και διοικητικά έξοδα και τόσο μικρότερα θα είναι τα κέρδη.

## 2.4 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΡΟΦΙΛ ΚΛΑΔΟΥ

Στην παράγραφο αυτή παρουσιάζεται με μορφή πινάκων (Πίνακες 2.6 – 2.10) η επίδοση των εταιριών Α1 έως 4<sup>ης</sup> τάξης, 5<sup>ης</sup> έως 7<sup>ης</sup> τάξης και του συνόλου του κλάδου σε κάθε έναν από τους παραπάνω χρηματοοικονομικούς δείκτες, όπως υπολογίστηκαν για την πενταετία 2005 – 2009. Οι πίνακες παρουσιάζουν συγκεντρωτικά αποτελέσματα ανά έτος, ενώ παρέχονται και κάποια διαγράμματα των εταιριών βάσει των επιδόσεών τους σε βασικούς αριθμοδείκτες.

Πίνακας 2.6: Μέσοι όροι των χρηματοοικονομικών δεικτών το έτος 2005

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	ΕΤΟΣ 2005		
	A1-4η τάξη	5η- 7η τάξη	ΚΛΑΔΟΣ
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>			
Χρημ/κή αποδοτικότητα (RoE)	18,25%	10,52%	16,01%
Βιομηχανική αποδοτικότητα (RoA)	7,27%	4,99%	6,65%
Μικτό περιθώριο κέρδους	23,96%	16,37%	21,84%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	6,81%	7,75%	7,32%
<b>ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ &amp; ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>			
Δανειακή επιβάρυνση	62,89%	53,20%	59,88%
Βραχυπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση	56,31%	42,23%	52,03%
Μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού	12,68%	18,457%	14,32%
Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού	17,27%	25,99%	20,08%
Χρηματ/κά έξοδα/ Κέρδη προ τόκων και φόρων	0,22	0,52	0,30
Γενική ρευστότητα	2,09	2,03	2,06
<b>ΕΠΙΔΟΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗΣ</b>			
Ανακύλωση απαιτήσεων	249	318	269
Περίοδος αποπληρωμής βραχ. υποχρεώσεων	799	372	676
Σημασία χρημ/κών εξόδων	4,75%	2,92%	4,34%
Σημασία γενικών & διοικητικών εξόδων	21,35%	16,44%	19,85%

Το 2005, ο κλάδος εμφανίζει σε γενικές γραμμές μέτρια εικόνα, καθώς η απόδοση ιδίων κεφαλαίων προ φόρων είναι οριακά ανώτερη του επιθυμητού 15% (16%) και το κυκλοφορούν ενεργητικό των εταιριών είναι περίπου μόλις δύο φορές ανώτερο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Επιπρόσθετα, συναντώνται χαμηλά αποτελέσματα στα καθαρό περιθώριο κέρδους (7,75%) και η δανειακή επιβάρυνση φτάνει στο 60%. Ταυτόχρονα, σημειώνονται και οι χειρότερες επιδόσεις της πενταετίας όσο αφορά το χρονικό διάστημα αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (676 μέρες), τη μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού (14%) και το κεφάλαιο κίνησης ως ποσοστό του ενεργητικού (20%).

Οι εταιρίες 5<sup>ης</sup> έως 7<sup>ης</sup> τάξης καταγράφουν πολύ καλές επιδόσεις στους δείκτες φερεγγυότητας και επίδοσης διαχείρισης, με τη μόνη εξαίρεση της γενικής ρευστότητας που βρίσκεται στο μέτριο 2,03. Επιπλέον, η χρηματοοικονομική και βιομηχανική αποδοτικότητα βρίσκονται στα χαμηλά ποσοστά των 10% και 4,99% αντίστοιχα.

Τέλος, οι επιχειρήσεις των χαμηλότερων τάξεων, παρουσιάζουν καλύτερη εικόνα με τους δείκτες χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας και μικτού περιθωρίου κέρδους ανώτεροι του μέσου όρου του κλάδου κατά 3% έκαστοι. Και τις χαμηλές τάξεις εκτιμάται μικρή κερδοφορία με καθαρό περιθώριο κέρδους στο 7% και μεγάλη αδυναμία αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών τους (803 μέρες).

Το 2006 η εικόνα του κλάδου παραμένει σε γενικές γραμμές αμετάβλητη σε σχέση με το προηγούμενο έτος όπως παρουσιάζεται ακολούθως στον Πίνακα 2.7.

Πίνακας 2.7: Μέσοι όροι των χρηματοοικονομικών δεικτών το έτος 2006

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	2006		
	A1-4η τάξη	5η- 7η τάξη	ΚΛΑΔΟΣ
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>			
Χρημ/κή αποδοτικότητα (RoE)	29,6%	3,13%	22,04%
Βιομηχανική αποδοτικότητα (RoA)	7,17%	4,76%	6,51%
Μικτό περιθώριο κέρδους	25,25%	14,87%	22,30%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	13,19%	4,85%	10,99%
<b>ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ &amp; ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>			
Δανειακή επιβάρυνση	64,37%	58,56%	62,46%
Βραχυπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση	53,88%	47,04%	51,67%
Μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού	18,97%	22,73%	19,99%
Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού	19,18%	22,05%	20,21%

Χρηματ/κά έξοδα / Κέρδη προ τόκων και φόρων	22,28	51,91	30,78
Γενική ρευστότητα	2,51	1,75	2,30
<b>ΕΠΙΔΟΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗΣ</b>			
Ανακύλωση απαιτήσεων	225	298	246
Περίοδος αποπληρωμής βραχ. υποχρεώσεων	930	359	763
Σημασία χρημ/κών εξόδων	5,23%	3,60%	4,75%
Σημασία γενικών & διοικητικών εξόδων	22,78%	14,13%	20,17%

Πιο συγκεκριμένα, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων αυξάνεται κατά 6% σε σχέση με το 2005, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του κλάδου ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού και το περιθώριο μικτού κέρδους παρουσιάζουν ελάχιστες διαφοροποιήσεις σε σχέση με το 2005.

Προχωρώντας σε εταιρικό επίπεδο, σημαντική μείωση καταγράφει ο δείκτης της χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας, στις εταιρίες μεγάλης τάξης, που αγγίζει το 3,13%, έναντι του 10,52% το έτος 2005 και του 22,04% του συνόλου των επιχειρήσεων. Παρόμοια εικόνα εμφανίζει η τιμή της γενικής ρευστότητας που βρίσκεται στο μέτριο 1,75, σχεδόν δύο φορές κάτω από τον γενικό μέσο όρο του κλάδου. Ακόμη οι επιδόσεις των εταιριών στους δείκτες επίδοσης διαχείρισης συνθέτουν ελαφρώς καλύτερη εικόνα σε σχέση με το 2005.

Στις εταιρίες χαμηλών τάξεων η απόδοση ιδίων κεφαλαίων αυξάνεται κατά 11,35% σε σχέση με το 2005, ενώ την ίδια στιγμή το καθαρό περιθώριο κέρδους φτάνει το 13%, έναντι του 7% του προηγούμενου έτους. Η γενική ρευστότητα συναντάται στο 2,51, ελάχιστα παραπάνω του μέσου όρου του κλάδου.

**Πίνακας 2.8: Μέσοι όροι των χρηματοοικονομικών δεικτών το έτος 2007**

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	ΕΤΟΣ 2007		
	A1-4η τάξη	5η- 7η τάξη	ΚΛΑΔΟΣ
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>			
Χρημ/κή αποδοτικότητα (RoE)	14,25%	24,05%	17,14%
Βιομηχανική αποδοτικότητα (RoA)	6,33%	4,27%	5,87%
Μικτό περιθώριο κέρδους	23,43%	17,65%	21,73%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	3,73%	7,3%	5,15%
<b>ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ &amp; ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>			
Δανειακή επιβάρυνση	61,89%	62,66%	61,87%
Βραχυπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση	54,36%	46,57%	51,91%
Μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού	11,71%	29,22%	16,65%
Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού	19,58%	25,74%	21,37%
Χρηματ/κά έξοδα/ Κέρδη προ τόκων και φόρων	0,14	0,45	0,23

Γενική ρευστότητα	2,39	1,87	2,24
<b>ΕΠΙΔΟΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗΣ</b>			
Ανακύκλωση απαιτήσεων	262	268	262
Περίοδος αποπληρωμής βραχ. υποχρεώσεων	956	436	803
Σημασία χρημ/κών εξόδων	5,97%	4,41%	5,52%
Σημασία γενικών & διοικητικών εξόδων	22,74%	27,93%	23,94%

Σε γενικές γραμμές το 2007, όπως φαίνεται στον Πίνακα 2.8 δεν παρατηρείται σημαντική διαφοροποίηση σε σχέση με το 2006. Το μικτό περιθώριο κέρδους παραμένει στο 22%, ενώ η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων του κλάδου μειώνεται μόλις κατά 1%. Η μοναδική διαφοροποίηση εντοπίζεται στο μειωμένο κατά 6%, σε σχέση με το 2006, καθαρό περιθώριο κέρδους. Τέλος ανεπαίσθητη μείωση επιδεικνύει και ο δείκτης γενικής ρευστότητας που φτάνει στο 2,24, έναντι 2,30 το 2005.

Στις εταιρίες μεγάλης τάξης, η χρηματοοικονομική αποδοτικότητα αυξάνεται κατά 3% σε σχέση με το 2006 και τα κέρδη προ φόρων ως ποσοστό πωλήσεων βρίσκονται στο 9%, κατά 4% πιο πάνω από το μέσο όρο του κλάδου. Επιπλέον, η γενική ρευστότητα συνεχίζει να καταλαμβάνει μέτριες τιμές της τάξης του 2.

Τέλος, όσο αφορά τις εταιρίες χαμηλότερης τάξης, η χρηματοοικονομική αποδοτικότητα συνεχίζει την καθοδική της πορεία φτάνοντας στο 17%, έναντι του 19% το 2006. Ακόμη, εμφανίζονται ιδιαίτερα μειωμένα τα αποτελέσματα στα καθαρά κέρδη προ φόρων, δίνοντας στο δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους τιμή 3%, μειωμένο κατά 10% σε σχέση με το 2006.

Πίνακας 2.9: Μέσοι όροι των χρηματοοικονομικών δεικτών το έτος 2008

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	ΕΤΟΣ 2008		
	A1-4η τάξη	5η- 7η τάξη	ΚΛΑΔΟΣ
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>			
Χρημ/κή αποδοτικότητα (RoE)	31,70%	12,87%	26,25%
Βιομηχανική αποδοτικότητα (RoA)	8,45%	7,83%	8,33%
Μικτό περιθώριο κέρδους	23,96%	15,34%	21,55%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	4,19%	1,21%	3,60%
<b>ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ &amp; ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>			
Δανειακή επιβάρυνση	62,64%	61,17%	62,15%
Βραχυπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση	56,48%	41,29%	52,05%
Μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού	11,10%	32,09%	17,15%
Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού	16,52%	29,16%	20,11%
Χρηματ/κά έξοδα / Κέρδη προ τόκων και φόρων	0,15	0,47	0,24

Γενική ρευστότητα	1,87	2,40	2,01
<b>ΕΠΙΔΟΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗΣ</b>			
Ανακύκλωση απαιτήσεων	219	286	239
Περίοδος αποπληρωμής βραχ. Υποχρεώσεων	741	608	701
Σημασία χρημ/κών εξόδων	5,16%	6,67%	5,73%
Σημασία γενικών & διοικητικών εξόδων	21,55%	22,82%	21,68%

Για το έτος 2008, η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων του κλάδου (Πίνακας 2.9) συνεχίζει να παρουσιάζει πολύ καλή τιμή, 11% άνω του επιθυμητού 15%. Χαμηλά αποτελέσματα συνεχίζουν να εμφανίζουν οι δείκτες του καθαρού περιθώριου κέρδους (4%) και η γενική ρευστότητα που μειώνεται στο 2,01 έναντι του 2,2 το 2007. Τέλος, η ανακύκλωση απαιτήσεων και ο χρόνος αποπληρωμής των υποχρεώσεων εκτιμώνται στις 239 και 700 ημέρες αντίστοιχα, συνεχίζοντας την πτωτική τους πορεία.

Στις εταιρίες 5<sup>ης</sup> έως 7<sup>ης</sup> τάξης, η χρηματοοικονομική αποδοτικότητα μειώνεται κατά 11% σε σχέση με το 2007, τα κέρδη προ φόρων ως ποσοστό των πωλήσεων φτάνει μόλις στο 1,2%, έναντι 7% το 2007, ενώ αύξηση εντοπίζεται στην γενική ρευστότητα (2,4) και στη μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού.

Ολοκληρώνοντας την ανάλυση για το 2008, για τις εταιρίες χαμηλής τάξης η χρηματοοικονομική αποδοτικότητα φτάνει στο 31%, έναντι του 14,25% το 2007 και κατά 5,45% ανώτερη του μέσου όρου του κλάδου. Το καθαρό περιθώριο κέρδους βρίσκεται στο 4%, ενώ τα υπόλοιπα αποτελέσματα δεν διαφέρουν ιδιαίτερα από το 2007.

**Πίνακας 2.10: Μέσοι όροι των χρηματοοικονομικών δεικτών το έτος 2009**

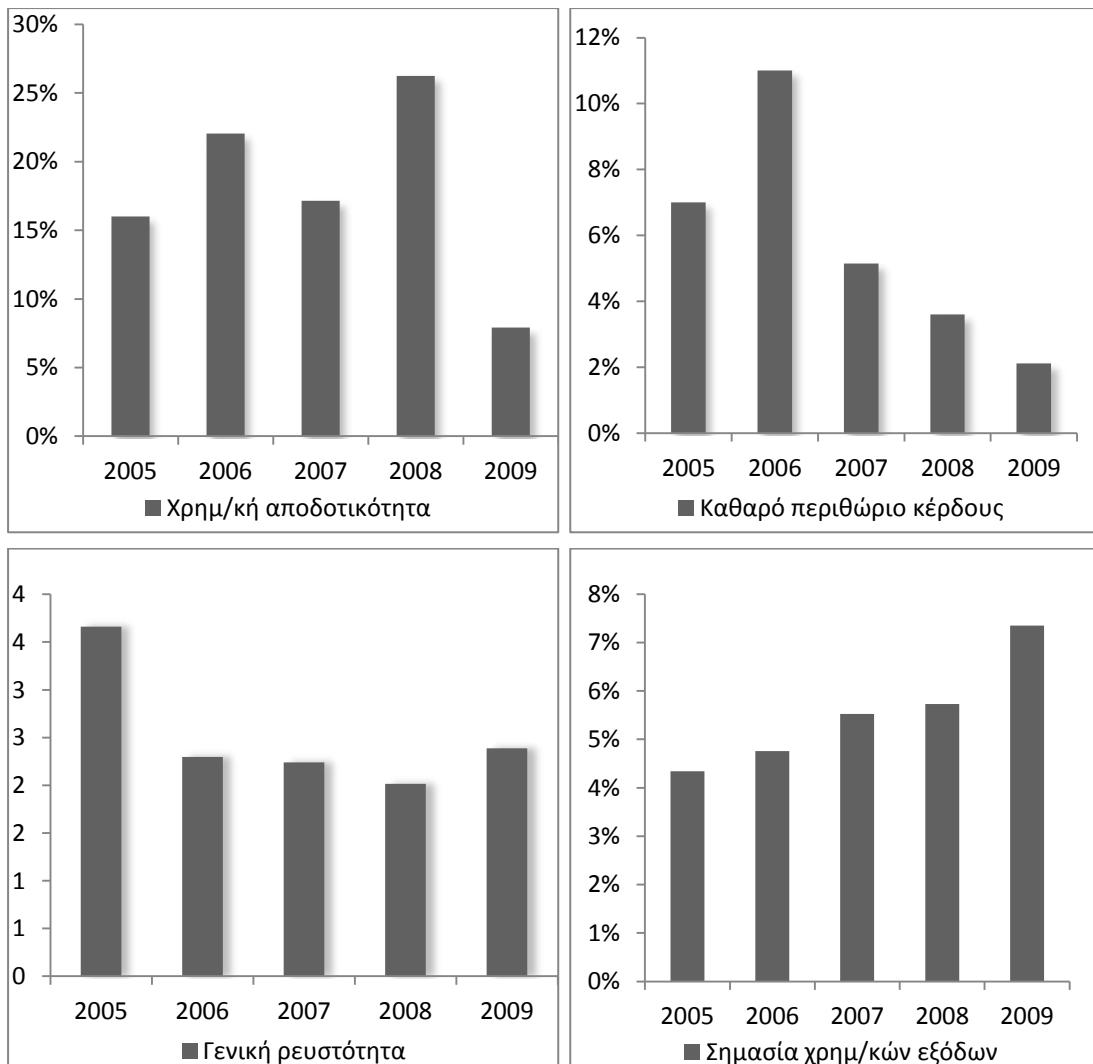
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΛΑΔΟΥ	ΕΤΟΣ 2009		
	A1-4η τάξη	5η- 7η τάξη	ΚΛΑΔΟΣ
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>			
Χρημ/κή αποδοτικότητα (RoE)	6,7%	12,98%	7,92%
Βιομηχανική αποδοτικότητα (RoA)	6,44%	3,20%	5,28%
Μικτό περιθώριο κέρδους	20,98%	18,47%	20,20%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	2,48%	3,36%	2,12%
<b>ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ &amp; ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ</b>			
Δανειακή επιβάρυνση	59,66%	61,25%	60,17%
Βραχυπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση	44,72%	45,34%	45,00%
Μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού	20,06%	27,01%	22,06%
Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού	25,65%	21,65%	24,41%
Χρηματ/κά έξοδα / Κέρδη προ τόκων και φόρων	0,19	0,44	0,25
Γενική ρευστότητα	2,53	2,07	2,39

**ΕΠΙΔΟΣΗ ΔΙΑΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Ανακύκλωση απαιτήσεων	241	413	292
Περίοδος αποπληρωμής βραχ. Υποχρεώσεων	772	829	789
Σημασία χρημ/κών εξόδων	7,19%	7,8%	7,35%
Σημασία γενικών & διοικητικών εξόδων	26,17%	29,25%	26,92%

Το 2009, η απόδοση του συνολικού ενεργητικού προ φόρων και το μικτό περιθώριο κέρδους, καθώς και το καθαρό περιθώριο κέρδους καταγράφουν τις χαμηλότερες τιμές για την πενταετία, με ποσοστά 5,28%, 20,2% και 2,12% αντίστοιχα. Επιπλέον οι χειρότερες επιδόσεις της πενταετίας εκτιμώνται στην ανακύκλωση απαιτήσεων και στην περίοδο αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με 292 και 789 ημέρες αντίστοιχα, ενώ πτώση παρατηρείται στην πλειοψηφία των αποτελεσμάτων σε σχέση με το 2008. Γενικότερα, το 2009 ο κλάδος εμφανίζεται κλονισμένος συνεχίζοντας την καθοδική του πορεία στους τομείς της αποδοτικότητας και κερδοφορίας, που έγινε ιδιαίτερα εμφανής το 2008, ενώ σε εταιρικό επίπεδο διατηρείται αναλογία στις επιδόσεις των μικρότερων και μεγαλύτερων εταιριών, ακολουθώντας την γενικότερη πορεία του κλάδου.

Ακολούθως παρατίθεται το Σχήμα 2.9 που δείχνει τις επιδόσεις του κλάδου σε τέσσερις βασικούς δείκτες.



Σχήμα 2.9: Αποδοτικότητα, κερδοφορία και ρευστότητα του κλάδου ανά έτος

## 2.5 ΣΥΝΟΨΗ

Συνοπτικά, κατά την διάρκεια της πενταετίας 2005-2009, καταγράφονται τα εξής:

- Το *μικτό περιθώριο κέρδους* καταγράφει σταθερή πορεία για όλη την πενταετία με ετήσιες μεταβολές που δεν ξεπερνούν το 2%, γεγονός που καταδεικνύει μία γενικότερη σταθερότητα του κόστους πωλήσεων.
- Η μέση μεταβολή των πωλήσεων για την πενταετία ανήλθε κατά μέσο όρο στο 19,14%. Το 2009 η μεταβολή εκτιμήθηκε στο ικανοποιητικό 4,97% σε σχέση με το 2008, ποσοστό μη αντιπροσωπευτικό για τις μικρότερες εταιρίες που καταγράφουν σημαντική πτώση πωλήσεων κατά 24,41%.

- Η μέση μεταβολή των κερδών προ φόρων της πενταετίας έχει εκτιμηθεί στο -2,74%. Για το 2009 η μεταβολή ανήλθε στο -26,56%, έναντι του 2008, ενώ οι περισσότερες επιχειρήσεις παρουσιάζουν κερδοφόρα αποτελέσματα το 2008. Τα κέρδη προ φόρων ως ποσοστό των πωλήσεων μεγιστοποιούνται το 2006 με ποσοστό 11% για να υποχωρήσουν το 2007 στο 5,15%, ενώ έκτοτε η μέση ετήσια μεταβολή εκτιμάται στο -1,5%. Η πτώση της κερδοφορίας εντείνεται το 2009 όπου το καθαρό περιθώριο κέρδους εκτιμάται στο μόλις 2,12%, συνολικά μειωμένη κατά περίπου 9% μέσα σε μία τριετία.
- Οι υποχρεώσεις των επιχειρήσεων λαμβάνουν μέση μεταβολή για την πενταετία της τάξης του 17,99%, μέγιστη τιμή το 2009, ενώ τα ίδια κεφάλαια του κλάδου παραμένουν σταθερά.
- Η μεγαλύτερη ρευστότητα και αποδοτικότητα του κλάδου καταγράφεται το 2005, με αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων στο 26,5% και γενική ρευστότητα στο ικανοποιητικό 3,66.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

### **ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ**

#### **3.1 ΓΕΝΙΚΑ**

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζεται το θεωρητικό υπόβαθρο της πολυκριτήριας μεθοδολογίας SMAA-2, η οποία εφαρμόζεται στα πλαίσια αυτής της εργασίας για να γίνει αξιολόγηση και κατάταξη των εταιριών του κατασκευαστικού κλάδου για κάθε έτος την περίοδο 2005 – 2009.

#### **3.2 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗ ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ**

Η πολυκριτήρια ανάλυση αποφάσεων (Multiple Criteria Decision Making – MCDM), αποτελεί κλάδο της επιχειρησιακής έρευνας και λαμβάνει ρητά υπόψη πολλαπλά κριτήρια σε περιβάλλοντα λήψης απόφασης. Πιο συγκεκριμένα, δέχεται την ύπαρξη ενός συστήματος αξιών που αντιπροσωπεύει τις προτιμήσεις των αποφασιζόντων κατά την αξιολόγηση ενός συνόλου εναλλακτικών ενεργειών.

Ως εναλλακτικές επιλογές ή ενέργειες ορίζεται ένα πεπερασμένο σύνολο αντικειμένων, υποψηφίων, δράσεων, ενεργειών και γενικά επιλογών που θα πρέπει να μελετηθούν κατά τη διαδικασία λήψης μιας απόφασης και συμβολίζεται ως:

$$A = \{a_i, i = 1, 2, \dots, n\} \quad (1)$$

Ος κριτήριο ορίζεται μία πραγματική συνάρτηση  $g$ , ορισμένη στο σύνολο  $A$  των εναλλακτικών επιλογών και με πεδίο τιμών ένα απόλυτα διατεταγμένο σύνολο που εκφράζει τις προτιμήσεις του αποφασίζοντα, έτσι ώστε

αν  $g(a) > g(b) \Rightarrow$  η επιλογή  $a$  είναι καλύτερη της  $b$ .

Μία εναλλακτική επιλογή  $a$  του συνόλου  $A$ , θεωρείται ικανοποιητική για ένα σύνολο κριτηρίων  $\{g_1, g_2, \dots, g_n\}$ , εάν δεν υπάρχει μία άλλη εναλλακτική επιλογή  $b$ , η οποία να κυριαρχεί της  $a$ .

Η πολυκριτήρια λήψη αποφάσεων παρέχει μία πληθώρα τεχνικών προκειμένου να συνδυαστούν πολλαπλά κριτήρια σε προβλήματα αξιολόγησης ώστε να επιλεχτούν, καταταχτούν, ταξινομηθούν και περιγραφούν μία σειρά από εναλλακτικές επιλογές. Σε αυτή την μελέτη, γίνεται χρήση ενός προσθετικού πολυκριτήριου μοντέλου στο πλαίσιο της αξιολόγησης και κατάταξης των εταιριών του κατασκευαστικού κλάδου για κάθε έτος κατά την πενταετία 2005 – 2009. Το προσθετικό αυτό μοντέλο διαθέτει την απλότητα και ευχρηστία ενός απλού γραμμικού μοντέλου (σταθμισμένος μέσος), ενώ παράλληλα επιτρέπει να ληφθούν υπόψη και μη γραμμικές προτιμήσεις. Η εφαρμογή του μοντέλου πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια της στοχαστικής πολυκριτήριας ανάλυσης αποδοχής – SMAA - 2 (Lahdelma and Salminen, 2001).

### **3.3 Η ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ ΜΕΘΟΔΟΣ SMAA – 2**

Η στοχαστική πολυκριτήρια ανάλυση αποδοχής (stochastic multicriteria acceptability analysis) περιλαμβάνει μία οικογένεια πολυκριτήριων μεθόδων υποστήριξης αποφάσεων για προβλήματα με ατελή, ανακριβή και αβέβαια πληροφόρηση. Η SMAA-2 παρέχει ένα γενικό πλαίσιο αξιολόγησης το οποίο είναι κατάλληλο για τη μελέτη προβλημάτων λήψης αποφάσεων με πολλαπλά κριτήρια υπό συνθήκες αβεβαιότητας, αλλά μπορεί ωστόσο να εφαρμοστεί και σε ντετερμινιστικά προβλήματα. Στη μέθοδο αυτή οι αποφασίζοντες δεν χρειάζονται να παρέχουν ακριβείς πληροφορίες για την πολιτική λήψης των αποφάσεων. Αντίθετα, η μέθοδος προσπαθεί να εξερευνήσει σύνολο των παραμέτρων του μοντέλου αξιολόγησης (για παράδειγμα, τα βάρη των κριτηρίων), ώστε να περιγράφονται οι αποτιμήσεις που κάνουν την κάθε εναλλακτική αποδεκτή, ή να προκύπτει μία ορισμένη κατάταξη για το σύνολο των εναλλακτικών. Επιπλέον, η μέθοδος μπορεί να χειριστεί και κριτήρια η μέτρηση των οποίων περιέχει αβεβαιότητα. Για το σκοπό αυτό μπορούν να χρησιμοποιηθούν στοχαστικές κατανομές από τις οποίες η μέθοδος υπολογίζει παράγοντες που περιγράφουν την αξιοπιστία των αποτελεσμάτων. Η βασική υποκείμενη ιδέα της μεθόδου είναι ότι οι αβεβαιότητες που περιλαμβάνονται στα προβλήματα πολυκριτήριας ανάλυσης μπορούν να ληφθούν υπόψη μέσω κατάλληλων προσεγγίσεων προσομοίωσης. Τέτοιου είδους προσομοιώσεις παρέχουν στον αποφασίζοντα τη δυνατότητα να αποκτήσει μια ολοκληρωμένη εικόνα των

αποτελεσμάτων της αξιολόγησης υπό διαφορετικά σενάρια κάθε φορά, όσον αφορά τις παραμέτρους του μοντέλου απόφασης και τα δεδομένα προς ανάλυση.

Η SMAA – 2 εκτείνει την αρχική μέθοδο SMAA σε προβλήματα κατάταξης ενός συνόλου εναλλακτικών επιλογών. Πιο συγκεκριμένα, η SMAA – 2 λαμβάνει υπόψη όλες τις κατατάξεις στην ανάλυση, σε αντίθεση με τη μέθοδο SMAA η οποία αναπτύχθηκε για τη μελέτη προβλημάτων όπου στόχος είναι ο εντοπισμός της καλύτερης επιλογής. Στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας η μέθοδος SMAA – 2 χρησιμοποιείται προκειμένου να αποκτηθεί μία πολυκριτήρια ανάλυση επίδοσης καθώς και κατάταξης των εταιριών του κατασκευαστικού κλάδου.

### 3.3.1 Μεθοδολογία

Η μέθοδος SMAA – 2 προϋποθέτει ένα γραμμικό μοντέλο αξιολόγησης το οποίο μπορεί να εκφραστεί ως ένας σταθμισμένος μέσος όρος:

$$V(x_i) = \sum_{j=1}^n w_j x_{ij} \quad (2)$$

όπου:

- $x_i = (x_{i1}, x_{i2}, \dots, x_{in})$  είναι το διάνυσμα που περιέχει τα δεδομένα για κάθε επιχείρηση  $i$  σε  $n$  κριτήρια αξιολόγησης, εν προκειμένω τους χρηματοοικονομικούς δείκτες.
- $w_1, w_2, \dots, w_n$  είναι μη αρνητικές σταθερές για τα κριτήρια, των οποίων το άθροισμα θεωρείται ότι ισούται με τη μονάδα. Δηλαδή, ο χώρος που δημιουργούν τα βάρη και βασικός περιορισμός στην γενική μορφή του μοντέλου είναι:

$$\{w \in R^n : w \geq 0, \sum_j w_j = 1\} \quad (3)$$

Το πλαίσιο προσομοίωσης της SMAA – 2 εφαρμόζεται στο παραπάνω μοντέλο για να αξιολογήσει τις επιδόσεις των εταιριών σε κάθε πιθανό σενάριο. Σε κάθε σενάριο εξετάζονται διαφορετικοί συντελεστές στάθμισης των κριτηρίων, οι οποίοι παράγονται από την ομοιόμορφη κατανομή έτσι ώστε  $w_j \geq \epsilon$  και  $w_1 + w_2 + \dots + w_n = 1$ . Στην παρούσα εργασία, το  $\epsilon$  ισοδυναμεί με 0,01 προκειμένου να

αποκλειστούν μη ρεαλιστικά σενάρια, όπου ένα κριτήριο είναι αδιάφορης σημασίας για την αξιολόγηση.

Η προαναφερθείσα προσομοίωση εκτελείται S φορές, όσα είναι και τα σενάρια που έχουν ορισθεί. Στην προκειμένη περίπτωση η προσομοίωση εκτελέστηκε για 10.000 σενάρια. Σε κάθε σενάριο οι εταιρίες αξιολογούνται σύμφωνα με το γραμμικό μοντέλο της σχέσης (2) και κατατάσσονται με φθίνουσα σειρά, υποθέτοντας ότι οι καλύτερες επιδόσεις θα βρεθούν στην πρώτη θέση της κατάταξης ενώ οι χειρότερες στη θέση m. Μετά το πέρας της προσομοίωσης τα αποτελέσματα για κάθε εταιρία συνοψίζονται σε έναν ολικό δείκτη αποδοχής (holistic acceptability index)  $H(x_i)$ :

$$H(x_i) = \sum_r a_r b_r(x_i) \quad (4)$$

όπου:

- $b_r(x_i)$  είναι το ποσοστό των σεναρίων στα οποία μία εταιρία i έχει καταταχτεί στη θέση r,
- $a_1 \geq a_2 \geq \dots \geq a_m \geq 0$  είναι συντελεστές στάθμισης των διαφόρων αποτελεσμάτων (κατατάξεων) για την επιχείρηση i στα σενάρια της αξιολόγησης. Στην παρούσα εργασία ο ορισμός των συντελεστών αυτών πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τον τρόπο που πρότειναν οι Lahdelma and Salminen (2001):

$$a_r = \sum_{i=r}^m \frac{1}{i} \Big/ \sum_{i=1}^m \frac{1}{i} \quad (5)$$

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

# **ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

### **4.1 ΕΠΙΛΟΓΗ ΚΡΙΤΗΡΙΩΝ**

Η μέθοδος εφαρμόστηκε δύο φορές. Στην πρώτη οι εταιρίες αξιολογήθηκαν χρησιμοποιώντας όλους τους αριθμοδείκτες ως κριτήρια, ενώ η δεύτερη βασίστηκε σε έναν περιορισμένο αριθμό δεικτών. Η πραγματοποίηση και των δύο αναλύσεων επιτρέπει τη σύγκριση των αποτελεσμάτων που προκύπτουν από το σύνολο των δεδομένων σε σχέση με την αξιολόγηση από ένα περιορισμένο αριθμό δεικτών. Επιπλέον, η δεύτερη ανάλυση εμφανίζει μεγαλύτερο πρακτικό ενδιαφέρον, καθώς απαιτεί μικρότερο όγκο δεδομένων και επομένως εφαρμόζεται ευκολότερα στην πράξη.

Τα κριτήρια εμφανίζονται και κωδικοποιούνται στον Πίνακα 4.1. Οι εννέα δείκτες που χρησιμοποιήθηκαν στη δεύτερη αξιολόγηση έχουν πιο έντονη γραφή, ενώ ακόμα σημειώνεται ποια κριτήρια είναι προς μεγιστοποίηση και ποια προς ελαχιστοποίηση.

Πίνακας 4.1: Κωδικοποίηση κριτηρίων

Κριτήρια αξιολόγησης $x_{ij}$	Κωδικός
Χρημ/κή αποδοτικότητα ( <i>max</i> )	d1
Βιομηχανική αποδοτικότητα ( <i>max</i> )	d2
Μικτό περιθώριο κέρδους ( <i>max</i> )	d3
Καθαρό περιθώριο κέρδους ( <i>max</i> )	d4
Δανειακή επιβάρυνση ( <i>min</i> )	d5
Βραχυπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση ( <i>min</i> )	d6
Μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού ( <i>min</i> )	d7
Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού ( <i>max</i> )	d8
Χρηματ/κά έξοδα / Κέρδη προ τόκων και φόρων ( <i>max</i> )	d9
Γενική ρευστότητα ( <i>max</i> )	d10
Ανακύκλωση απαιτήσεων ( <i>min</i> )	d11
Περίοδος αποπληρωμής βραχ. Υποχρεώσεων ( <i>min</i> )	d12
Σημασία χρημ/κών εξόδων ( <i>min</i> )	d13
Σημασία γενικών και διοικητικών εξόδων ( <i>min</i> )	d14
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις / Πωλήσεις ( <i>min</i> )	d15

Η επιλογή των παραπάνω εννέα δεικτών πραγματοποιήθηκε βάσει των συσχετίσεων των κριτηρίων και του ότι η αξιολόγηση θα πρέπει να περιλαμβάνει αντιπροσωπευτικούς δείκτες από όλες τις κατηγορίες (αποδοτικότητα, φερεγγυότητα, επίδοση διαχείρισης).

Ο Πίνακας 4.2 παρουσιάζει τις συσχετίσεις των κριτηρίων, όπως αυτές υπολογίστηκαν από το σύνολο των δεδομένων για την περίοδο 2005 έως 2009.

Πίνακας 4.2: Πίνακας συσχετίσεων

	d1	d2	d3	d4	d5	d6	d7	d8	d9	d10	d11	d12	d13	d14
<b>d2</b>	0,64													
d3	0,24	0,45												
<b>d4</b>	0,46	0,46	0,55											
<b>d5</b>	0,11	-0,05	-0,15	-0,15										
d6	0,18	0,05	-0,08	-0,14	0,77									
<b>d7</b>	-0,10	-0,17	-0,12	0,00	0,38	-0,25								
<b>d8</b>	0,02	0,15	0,03	0,18	-0,52	-0,59	0,05							
d9	0,05	-0,02	0,07	0,10	-0,04	-0,13	0,14	0,01						
<b>d10</b>	-0,14	-0,09	0,03	0,09	-0,57	-0,66	0,04	0,58	0,02					
<b>d11</b>	-0,24	-0,21	0,04	0,05	-0,21	-0,23	-0,02	0,17	0,06	0,36				
d12	-0,20	-0,13	0,31	0,01	0,16	0,19	-0,05	-0,31	-0,11	-0,14	0,40			
d13	-0,22	-0,19	-0,03	-0,20	0,21	0,10	0,19	-0,29	0,00	-0,16	0,26	0,63		
<b>d14</b>	-0,23	-0,28	-0,03	-0,28	-0,05	-0,07	0,00	-0,15	-0,14	0,16	0,27	0,34	0,33	
<b>d15</b>	-0,24	-0,21	0,07	-0,15	0,24	0,27	-0,03	-0,41	-0,12	-0,24	0,35	0,92	0,72	0,38

Οι δείκτες που τελικά επιλέχθηκαν αποτελούν αντιπροσωπευτικά μεγέθη από κάθε κατηγορία δεικτών και χρησιμοποιούνται ευρύτατα για την πραγματοποίηση παρόμοιων αναλύσεων. Επίσης, στο σύνολο των επιλεγμένων δεικτών δεν παρουσιάζονται υψηλές συσχετίσεις.

## 4.2 ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Με την εφαρμογή της μεθόδου SMAA – 2 στο σύνολο των δεδομένων για τα έτη 2005 – 2009 προέκυψαν οι Πίνακες 4.3 και 4.5, όπου παρατίθενται η ετήσια αξιολόγηση των εταιριών με βάση το δείκτη ολικής αποδοχής και η μέση βαθμολογία των εταιριών σε κάθε σενάριο (scores) αντίστοιχα. Και τα δύο μεγέθη κυμαίνονται στο διάστημα [0,1] με βέλτιστο το 1. Παρ' όλα αυτά θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι τιμές των δύο μεγεθών δεν είναι συγκρίσιμες σε απόλυτους όρους. Αντίθετα, η

ερμηνεία των αποτελεσμάτων γίνεται συγκριτικά μεταξύ των επιχειρήσεων του δείγματος και διαχρονικά.

Οι εταιρίες εμφανίζονται στους πίνακες που ακολουθούν με την κωδικοποίηση του Πίνακα 2.1.

Πίνακας 4.3: Δείκτης ολικής αποδοχής

Εταιρίες	9 ΚΡΙΤΗΡΙΑ					15 ΚΡΙΤΗΡΙΑ				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
1	0,45	0,61	0,56	0,69	0,80	0,63	0,85	0,70	0,69	0,78
2	0,07	0,16	0,19	0,13	0,22	0,08	0,18	0,23	0,13	0,18
3	0,11	0,22	0,19	0,15	0,50	0,11	0,21	0,17	0,10	0,29
4	0,20	0,19	0,21	0,18	0,05	0,21	0,13	0,21	0,20	0,07
5	0,25	0,02	0,32	0,06	0,15	0,16	0,01	0,35	0,06	0,13
6	0,06	0,03	0,02	0,00	0,00	0,05	0,05	0,02	0,00	0,00
7	0,06	0,06	0,34	0,29	0,31	0,04	0,10	0,15	0,25	0,18
8	0,20	0,17	0,18	0,13	0,18	0,23	0,17	0,17	0,15	0,17
9	0,00	0,02	0,02	0,01	0,01	0,00	0,02	0,01	0,00	0,00
10	0,07	0,04	0,01	0,03	0,22	0,03	0,06	0,01	0,10	0,13
11	0,12	0,10	0,16	0,15	0,23	0,17	0,12	0,24	0,19	0,26
12	0,04	0,05	0,00	0,08	0,07	0,03	0,03	0,00	0,10	0,05
13	0,17	0,14	0,12	0,13	0,05	0,26	0,15	0,14	0,10	0,07
14	0,23	0,35	0,22	0,24	0,18	0,28	0,48	0,30	0,42	0,11
15	0,06	0,10	0,05	0,20	0,05	0,08	0,10	0,03	0,15	0,07
16	0,09	0,11	0,10	0,08	0,13	0,12	0,16	0,13	0,10	0,14
17	0,26	0,26	0,27	0,15	0,36	0,25	0,32	0,29	0,22	0,37
18	0,19	0,52	0,21	0,52	0,06	0,13	0,25	0,17	0,54	0,03
19	0,01	0,02	0,04	0,08	0,06	0,01	0,01	0,03	0,07	0,05
20	0,46	0,28	0,27	0,23	0,45	0,59	0,45	0,39	0,35	0,45
21	0,19	0,20	0,25	0,11	0,09	0,21	0,26	0,27	0,16	0,09
22	0,34	0,33	0,23	0,25	0,13	0,41	0,40	0,29	0,31	0,13
23	0,13	0,44	0,42	0,26	0,03	0,11	0,23	0,28	0,18	0,01
24	0,04	0,08	0,08	0,11	0,11	0,06	0,07	0,12	0,13	0,09
25	0,06	0,05	0,13	0,08	0,13	0,03	0,07	0,05	0,03	0,05
26	0,25	0,15	0,23	0,43	0,21	0,20	0,24	0,35	0,61	0,25
27	0,34	0,40	0,30	0,29	0,32	0,53	0,46	0,42	0,45	0,38
28	0,12	0,14	0,09	0,10	0,04	0,12	0,19	0,17	0,16	0,05
29	0,09	0,02	0,14	0,12	0,11	0,10	0,03	0,14	0,11	0,12
30	0,05	0,05	0,05	0,17	0,04	0,07	0,06	0,05	0,11	0,04
31	0,24	0,25	0,24	0,48	0,38	0,22	0,26	0,23	0,43	0,37
32	0,21	0,11	0,22	0,20	0,13	0,21	0,16	0,27	0,22	0,16
33	0,13	0,16	0,17	0,17	0,11	0,16	0,17	0,18	0,18	0,23
34	0,03	0,10	0,03	0,03	0,03	0,02	0,07	0,03	0,03	0,03
35	0,27	0,11	0,03	0,10	0,09	0,21	0,12	0,04	0,09	0,09
36	0,10	0,11	0,03	0,07	0,10	0,10	0,12	0,04	0,13	0,15

37	0,15	0,04	0,13	0,03	0,05	0,24	0,04	0,18	0,05	0,09
38	0,14	0,47	0,04	0,03	0,03	0,09	0,29	0,02	0,04	0,02
39	0,08	0,03	0,05	0,05	0,03	0,05	0,02	0,02	0,03	0,02
40	0,08	0,08	0,15	0,32	0,18	0,08	0,07	0,09	0,19	0,14
41	0,16	0,34	0,30	0,17	0,24	0,06	0,20	0,20	0,11	0,11
42	0,34	0,45	0,39	0,45	0,50	0,51	0,55	0,46	0,47	0,42
43	0,05	0,09	0,09	0,09	0,13	0,03	0,08	0,08	0,08	0,12
44	0,17	0,15	0,09	0,12	0,37	0,21	0,11	0,08	0,14	0,10
45	0,16	0,12	0,23	0,11	0,08	0,23	0,22	0,33	0,16	0,11
46	0,16	0,18	0,16	0,11	0,02	0,19	0,18	0,15	0,09	0,02
47	0,21	0,15	0,12	0,19	0,16	0,15	0,12	0,11	0,17	0,15
48	0,12	0,07	0,15	0,11	0,03	0,07	0,03	0,07	0,06	0,04
49	0,33	0,28	0,19	0,14	0,44	0,18	0,24	0,18	0,10	0,39
50	0,05	0,04	0,03	0,02	0,02	0,07	0,02	0,02	0,02	0,04
51	0,16	0,30	0,18	0,08	0,01	0,10	0,17	0,06	0,05	0,00
52	0,08	0,06	0,06	0,07	0,02	0,04	0,05	0,06	0,05	0,04
53	0,14	0,03	0,14	0,09	0,10	0,08	0,04	0,27	0,08	0,08
54	0,11	0,13	0,04	0,07	0,05	0,05	0,19	0,04	0,05	0,01
55	0,09	0,12	0,08	0,08	0,07	0,10	0,12	0,09	0,08	0,06
56	0,18	0,25	0,16	0,20	0,14	0,24	0,27	0,22	0,19	0,19
57	0,04	0,05	0,02	0,03	0,02	0,03	0,03	0,02	0,02	0,01
58	0,28	0,27	0,30	0,30	0,24	0,18	0,18	0,20	0,21	0,12
59	0,13	0,13	0,16	0,10	0,03	0,08	0,12	0,18	0,08	0,03
60	0,23	0,18	0,14	0,18	0,12	0,20	0,19	0,11	0,16	0,10
61	0,06	0,15	0,21	0,29	0,24	0,07	0,18	0,26	0,27	0,24
62	0,18	0,19	0,20	0,25	0,23	0,14	0,16	0,18	0,18	0,20
63	0,07	0,08	0,12	0,10	0,10	0,04	0,08	0,16	0,09	0,07
64	0,06	0,08	0,07	0,06	0,02	0,05	0,07	0,05	0,04	0,01
65	0,15	0,10	0,08	0,12	0,08	0,20	0,12	0,17	0,16	0,08
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	0,15	0,17	0,16	0,16	0,15	0,15	0,17	0,16	0,16	0,14

Οι τιμές του συντελεστή  $\tau$  του Kendall, για τις διμερείς συγκρίσεις των αποτελεσμάτων που προκύπτουν από τα 9 και τα 15 κριτήρια (Πίνακας 4.3), κυμαίνονται μεταξύ 72% και 80%. Ο τόσο υψηλός δείκτης  $\tau$  του Kendall σημαίνει ότι οι δύο αξιολογήσεις οδήγησαν σε σχεδόν πανομοιότυπα αποτελέσματα, καθιστώντας την αξιολόγηση με τα 9 κριτήρια αρκετά αντιπροσωπευτική. Χαρακτηριστικό επίσης είναι ότι ακόμη και σε επίπεδο εταιριών οι δύο αναλύσεις κατέληξαν στα ίδια αποτελέσματα, με τη μέση απόκλιση των αποτελεσμάτων να φτάνει μόλις το 0,08.

Από την άλλη μεριά, παρότι στους μέσους όρους που αναφέρθηκαν παραπάνω δεν υπάρχουν αξιοπρόσεκτες μεταβολές ανά έτος, με μία πιο προσεκτική ματιά

παρατηρείται ότι τα νεότερα χρόνια υπάρχουν πολύ περισσότερες εταιρίες με αξιολόγηση χειρότερη σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Σύμφωνα με τον Πίνακα 4.4, το φαινόμενο αυτό εντοπίζεται κυρίως το 2009 με το 67% των εταιριών να καταγράφουν χειρότερες επιδόσεις σε σχέση με το 2008. Τα δεδομένα στις παρενθέσεις, στον Πίνακα 4.4, αναφέρονται στα αποτελέσματα της αξιολόγησης με τα 15 κριτήρια.

Πίνακας 4.4: Ταξινόμηση εταιριών βάσει ετήσιων μεταβολών του δείκτη ολικής αποδοχής

Μεταβολή	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
Θετική	27 (34)	23 (22)	24 (22)	20 (18)
Καμία	6	6	8	7
Αρνητική	32 (25)	36 (37)	33 (35)	38 (40)

Προχωρώντας στην ανάλυση των αποτελεσμάτων με τον Πίνακα 4.5, συμπεραίνουμε ότι και στην περίπτωση της ολικής αξίας οι δύο αξιολογήσεις κατέληξαν σε ίδια συμπεράσματα. Εντοπίζουμε λοιπόν διαχρονικά την ίδια σταθερότητα των αποτελεσμάτων με μία μικρή πτώση το 2009, ενώ ο δείκτης του Kendall για τις διμερείς συγκρίσεις των αποτελεσμάτων των δύο αξιολογήσεων (9 και 15 δείκτες) είναι και πάλι υψηλός καθώς κυμαίνεται ανάμεσα στο 75% και 81%.

Επιπλέον, συγκρίνοντας τα αποτελέσματα (ανά έτος) μεταξύ του δείκτη ολικής αποδοχής και των βαθμολογιών, ο δείκτης του Kendall κυμαίνεται μεταξύ 70% και 80%, γεγονός που επιβεβαιώνει τις μικρές διαφορές μεταξύ των δύο διαδικασιών σύνθεσης των πολλαπλών σεναρίων της αξιολόγησης.

Πίνακας 4.5: Μέση βαθμολογία των επιχειρήσεων (ολική αξία)

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ	9 ΚΡΙΤΗΡΙΑ					15 ΚΡΙΤΗΡΙΑ				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
1	0,74	0,77	0,75	0,76	0,76	0,72	0,75	0,75	0,78	0,79
2	0,59	0,64	0,65	0,62	0,64	0,59	0,64	0,65	0,63	0,66
3	0,61	0,65	0,63	0,60	0,66	0,62	0,66	0,65	0,63	0,73
4	0,64	0,62	0,64	0,64	0,58	0,65	0,64	0,66	0,65	0,56
5	0,63	0,44	0,68	0,57	0,62	0,67	0,45	0,68	0,56	0,64
6	0,56	0,55	0,51	0,34	0,34	0,58	0,53	0,49	0,31	0,29
7	0,54	0,59	0,62	0,65	0,64	0,57	0,58	0,69	0,68	0,68
8	0,65	0,64	0,64	0,63	0,64	0,65	0,65	0,65	0,63	0,65
9	0,34	0,44	0,44	0,34	0,32	0,30	0,44	0,46	0,35	0,32
10	0,48	0,53	0,39	0,58	0,61	0,48	0,49	0,35	0,50	0,66

11	0,63	0,62	0,65	0,64	0,66	0,62	0,61	0,64	0,63	0,66
12	0,53	0,52	0,29	0,58	0,55	0,54	0,55	0,29	0,56	0,58
13	0,66	0,62	0,62	0,59	0,56	0,64	0,61	0,62	0,61	0,52
14	0,66	0,71	0,66	0,70	0,61	0,65	0,69	0,65	0,66	0,63
15	0,58	0,58	0,51	0,63	0,58	0,57	0,56	0,56	0,65	0,55
16	0,61	0,63	0,62	0,60	0,62	0,60	0,61	0,60	0,59	0,62
17	0,65	0,67	0,66	0,65	0,68	0,67	0,67	0,67	0,64	0,70
18	0,62	0,64	0,63	0,73	0,53	0,65	0,73	0,65	0,74	0,56
19	0,44	0,47	0,52	0,58	0,56	0,43	0,46	0,54	0,60	0,58
20	0,73	0,71	0,69	0,68	0,70	0,72	0,67	0,67	0,66	0,71
21	0,64	0,65	0,65	0,63	0,60	0,65	0,65	0,65	0,61	0,59
22	0,70	0,70	0,66	0,67	0,62	0,68	0,68	0,66	0,66	0,63
23	0,61	0,64	0,65	0,63	0,40	0,63	0,72	0,72	0,67	0,46
24	0,57	0,58	0,60	0,60	0,59	0,54	0,58	0,58	0,58	0,60
25	0,54	0,57	0,55	0,53	0,55	0,57	0,56	0,62	0,59	0,61
26	0,64	0,65	0,68	0,73	0,65	0,66	0,64	0,66	0,70	0,66
27	0,72	0,71	0,70	0,70	0,69	0,68	0,70	0,67	0,67	0,68
28	0,62	0,64	0,62	0,62	0,56	0,63	0,63	0,58	0,59	0,53
29	0,60	0,51	0,63	0,61	0,61	0,59	0,50	0,63	0,62	0,62
30	0,58	0,57	0,56	0,59	0,55	0,55	0,54	0,54	0,61	0,53
31	0,65	0,65	0,65	0,70	0,68	0,66	0,67	0,66	0,73	0,70
32	0,64	0,63	0,66	0,65	0,63	0,66	0,61	0,66	0,65	0,63
33	0,63	0,64	0,64	0,64	0,65	0,63	0,64	0,64	0,64	0,62
34	0,51	0,58	0,52	0,53	0,53	0,51	0,62	0,52	0,52	0,52
35	0,64	0,62	0,54	0,59	0,60	0,67	0,62	0,50	0,60	0,60
36	0,60	0,60	0,53	0,60	0,60	0,60	0,60	0,47	0,53	0,55
37	0,65	0,54	0,64	0,55	0,59	0,64	0,54	0,63	0,50	0,56
38	0,57	0,66	0,47	0,54	0,50	0,58	0,73	0,43	0,52	0,51
39	0,56	0,48	0,49	0,52	0,52	0,59	0,50	0,53	0,56	0,53
40	0,60	0,59	0,59	0,63	0,60	0,60	0,60	0,61	0,68	0,61
41	0,56	0,63	0,63	0,60	0,60	0,63	0,69	0,68	0,63	0,66
42	0,72	0,72	0,71	0,71	0,70	0,68	0,72	0,70	0,72	0,73
43	0,47	0,55	0,55	0,55	0,59	0,46	0,52	0,52	0,52	0,57
44	0,64	0,61	0,58	0,62	0,57	0,63	0,62	0,58	0,61	0,69
45	0,65	0,64	0,67	0,63	0,61	0,64	0,62	0,66	0,62	0,60
46	0,64	0,64	0,63	0,60	0,48	0,64	0,64	0,64	0,62	0,49
47	0,63	0,62	0,61	0,64	0,63	0,65	0,64	0,63	0,65	0,64
48	0,58	0,54	0,58	0,58	0,54	0,59	0,57	0,63	0,61	0,54
49	0,61	0,63	0,61	0,57	0,68	0,67	0,65	0,62	0,58	0,70
50	0,58	0,48	0,49	0,48	0,53	0,56	0,52	0,51	0,47	0,48
51	0,60	0,62	0,57	0,56	0,32	0,63	0,67	0,64	0,59	0,33
52	0,56	0,57	0,57	0,56	0,54	0,59	0,58	0,58	0,58	0,48
53	0,59	0,54	0,66	0,58	0,58	0,63	0,53	0,62	0,59	0,60
54	0,55	0,63	0,52	0,53	0,47	0,58	0,61	0,53	0,54	0,54
55	0,61	0,61	0,60	0,59	0,57	0,60	0,61	0,59	0,59	0,56
56	0,65	0,66	0,65	0,64	0,64	0,64	0,67	0,64	0,65	0,63

57	0,53	0,53	0,49	0,49	0,44		0,52	0,54	0,49	0,51	0,48
58	0,63	0,64	0,64	0,64	0,61		0,68	0,67	0,68	0,68	0,66
59	0,59	0,62	0,64	0,59	0,53		0,63	0,63	0,64	0,61	0,52
60	0,64	0,64	0,61	0,63	0,61		0,66	0,64	0,62	0,64	0,62
61	0,59	0,64	0,65	0,66	0,65		0,58	0,64	0,65	0,68	0,66
62	0,63	0,63	0,64	0,64	0,64		0,65	0,65	0,65	0,66	0,66
63	0,55	0,59	0,63	0,60	0,58		0,59	0,60	0,63	0,62	0,61
64	0,56	0,58	0,57	0,56	0,45		0,58	0,60	0,59	0,57	0,47
65	0,64	0,62	0,63	0,63	0,59		0,64	0,61	0,60	0,62	0,59
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	0,60	0,61	0,60	0,60	0,58		0,61	0,61	0,60	0,61	0,59

Βάσει της αξιολόγησης με τα 9 κριτήρια και των αποτελεσμάτων των εταιριών στο δείκτη ολικής αποδοχής, η εκτιμώμενη κατάταξη για την πενταετία φέρνει στις έξι πρώτες θέσεις τις 3.G., A.B.B. Στυλιανίδης, CONFIDE, ENICON, F.R. ΔΟΜΙΚΗ και ΘΕΜΕΛΗ. Αντίθετα, τις έξι τελευταίες θέσεις καταλαμβάνουν οι INTRAKART, CONALEX, ΤΕΧΝΕΡΓΑ, AXON, ΑΕΓΕΚ και τέλος η ALDIMAR, κατάταξη αναμενόμενη αν κρίνουμε από τα χρηματοοικονομικά τους στοιχεία. Ειδικά οι ΑΕΓΕΚ και ALDIMAR είναι οι εταιρίες με τις λιγότερες πωλήσεις και τις περισσότερες ζημίες σχεδόν σε όλη την πενταετία.

Χαρακτηριστικά παραδείγματα σταθερότητας καθ' όλη την πενταετία αποτελούν οι ΑΕΓΕΚ (51<sup>η</sup>, 50<sup>η</sup>, 62<sup>η</sup>, 65<sup>η</sup>, 65<sup>η</sup>), ALDIMAR (65<sup>η</sup>, 55<sup>η</sup>, 63<sup>η</sup>, 64<sup>η</sup>, 64<sup>η</sup>), ΚΤΙΣΤΩΡ (32<sup>η</sup>, 31<sup>η</sup>, 34<sup>η</sup>, 44<sup>η</sup>, 35<sup>η</sup>) και GROUP (15<sup>η</sup>, 24<sup>η</sup>, 17<sup>η</sup>, 18<sup>η</sup>, 25<sup>η</sup>). Η σταθερότητα αυτή αντικατοπτρίζεται και από την έλλειψη αυξομειώσεων στα χρηματοοικονομικά στοιχεία των εν λόγω εταιριών. Από την άλλη μεριά οι μεγαλύτερες διακυμάνσεις αφορούν τις ACTION CONSTRUCTING (10<sup>η</sup>, 60<sup>η</sup>, 5<sup>η</sup>, 55<sup>η</sup>, 23<sup>η</sup>), CANADIA HOMES HELLAS (19<sup>η</sup>, 63<sup>η</sup>, 18<sup>η</sup>, 2<sup>η</sup>, 44<sup>η</sup>), ΕΛΛΑΚΤΩΡ (58<sup>η</sup>, 15<sup>η</sup>, 51<sup>η</sup>, 23<sup>η</sup>, 50<sup>η</sup>) και TEPNA (45<sup>η</sup>, 7<sup>η</sup>, 32<sup>η</sup>, 6<sup>η</sup>, 20<sup>η</sup>).

Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, στην περίπτωση της ACTION όπου το 2006 πέφτει κατά 50 θέσεις στην κατάταξη σε σχέση με το 2005, παρατηρούνται για την ίδια χρονιά πολύ μεγάλες (αριθμητικές) μεταβολές στους δείκτες μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους (μείωση κατά 197% και 96% αντίστοιχα), στη σημασία χρηματοοικονομικών εξόδων (αύξηση κατά 88%) και τέλος στη βιομηχανική αποδοτικότητα (μείωση 58%). Παρακάτω παρατίθεται ο Πίνακας 4.5, ο οποίος δείχνει, για τα έτη που παρουσιάστηκαν οι μεγαλύτερες διακυμάνσεις για τις παραπάνω εταιρίες, τους δείκτες που κατέγραψαν τις μεγαλύτερες μεταβολές.

Πίνακας 4.6: Έτη και δείκτες με τις μεγαλύτερες (αριθμητικές) μεταβολές

ACTION									
	d1	d2	d3	d4	d5	d7	d12	d13	
2005 / 06	-28,48%	-57,95%	-196,68%	-96,41%	-17,58%	-27,03%	48	87,69%	
2007 / 08	-50,78%	-30,67%	-22,92%	-64,52%	0,23%	0,00%	375	40,65%	
CANADIAN HOMES HELLAS									
	d1	d2	d4	d6	d7	d8	d9	d10	d11
2005 / 06	-6%	-3%	-3%	-69%	79%	62%	12%	26,89	11
2006 / 07	6%	1%	7%	77%	-78%	-75%	-18%	-27,09	-56
2008 / 09	-79%	-44%	-46%	-5%	-1%	2%	290%	0,16	395
									d12
ΕΛΛΑΚΤΩΡ									
	d5	d6	d7	d8	d9	d10	d12		
2005 / 06	3,14%	-0,24%	5,34%	-0,28%	11,47%	0	-70		
2006 / 07	18,19%	-9,02%	35,94%	19,86%	5,70%	0,96	95		
2007 / 08	4,72%	-21,04%	16,16%	-0,79%	11,19%	5,05	-347		
TEPNA									
	d1	d4	d5	d6	d7	d8	d9	d10	d11
2005 / 06	0,44%	2,70%	6,20%	-1,38%	11,92%	-3,05%	4,60%	-0,06	-48
2007 / 08	-45,45%	0,33%	-14,21%	-23,26%	-14,43%	35,94%	-101,89%	4,12	206
2008 / 09	-20,66%	-0,83%	5,31%	72,47%	-73,67%	-85,93%	-23,42%	-5,17	206
									d12

Προκειμένου τα παραπάνω αποτελέσματα να αποκτήσουν μία πιο χειροπιαστή μορφή ακολουθούν τρεις ενότητες στις οποίες επιλέχθηκαν να παρουσιαστούν και αναλυθούν τα αποτελέσματα της αξιολόγησης για τις εταιρίες 5<sup>ης</sup> – 7<sup>ης</sup> τάξης, τις εισηγμένες και τις εταιρίες με κύκλο εργασιών άνω των 2.500.000 ευρώ. Σημειώνεται ότι όλα τα αποτελέσματα που ακολουθούν έχουν προκύψει από την αξιολόγηση με τα 9 κριτήρια.

### 4.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΤΑΞΗ

Αναλύοντας το σύνολο των εταιριών 5<sup>ης</sup> έως 7<sup>ης</sup> τάξης, η μέση ετήσια μεταβολή του δείκτη ολικής αποδοχής κυμάνθηκε στο αρκετά ικανοποιητικό 0,04, με μέγιστη εκτιμώμενη τιμή για όλη την πενταετία 0,32, ενώ μόλις το 33% των αποτελεσμάτων είναι υψηλότερα του 0,15.

Συνεχίζοντας την ανάλυση (Πίνακας 4.7), μεταξύ των πρώτων τριών θέσεων για την πενταετία βρίσκονται οι ΘΕΜΕΛΗ, ΕΛΙΚΑ και METKA, οι οποίες παρουσιάζουν και τις ελάχιστες διακυμάνσεις στην κατάταξή τους, ενώ σταθερά τη χειρότερη

πορεία καταγράφει η ΑΕΓΕΚ καταλαμβάνοντας την τελευταία θέση από το 2006 έως το 2009 με τιμές του δείκτη ολικής αποδοχής το 2009 στο ελάχιστο 0,00268, επαληθεύοντας τις χαμηλές επιδόσεις στα χρηματοοικονομικά της στοιχεία. Πολύ καλή εικόνα εμφανίζει η ΤΟΞΟΤΗΣ παραμένοντας στις τρεις πρώτες θέσεις κατά το διάστημα 2007 – 2009 με τιμές δείκτη άνω του 0,2, καθώς και η ΑΚΤΩΡ που διατηρείται μέσα στη πρώτη πεντάδα.

Πίνακας 4.7: Κατάταξη εταιριών 5<sup>ης</sup> – 7<sup>ης</sup> τάξης

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΚΑΤΑΤΑΞΗ				
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΕΓΕΚ	13	18	18	18	18
ΑΚΤΩΡ	4	5	4	8	5
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	16	16	14	7	11
INTRAKART	18	9	15	16	12
J&P AΒΑΞ	2	8	16	12	10
TERNA	10	11	7	1	4
ATTI-KAT	9	13	8	9	13
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	11	14	13	14	16
ΚΤΙΣΤΩΡ	7	17	9	13	8
METKA	6	2	5	5	6
ΤΕΧΝΕΡΓΑ	17	15	17	17	15
ΘΕΜΕΛΗ	1	1	1	2	2
ΜΗΧΑΝΙΚΗ	8	7	6	11	14
METRO	3	4	10	6	7
ΤΟΞΟΤΗΣ	14	6	2	3	1
ΕΛΙΚΑ	5	3	3	4	3
ENTEXNOS	12	10	11	10	9
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	15	12	12	15	17

Συγκρίνοντας τις εταιρίες ανά τάξη βάσει του δείκτη ολικής αποδοχής, τα καλύτερα αποτελέσματα εκτιμώνται για την 6<sup>η</sup> τάξη με μέσο όρο πενταετίας 0,14, έναντι του 0,10 της 7<sup>ης</sup> τάξης που καταγράφει τις χαμηλότερες συγκριτικές επιδόσεις. Παρατηρώντας τη διαχρονική αξιολόγηση των τάξεων (Πίνακας 4.9) η 5<sup>η</sup> και η 6<sup>η</sup> εμφανίζουν σταθερά τα καλύτερα αποτελέσματα ανά έτος, ενώ γίνεται περισσότερο φανερή η πτώση των επιδόσεων το 2009 για όλες τις εν λόγω εταιρίες. Οι εταιρίες που κατακτούν τις πρώτες θέσεις είναι η METRO για την 5<sup>η</sup>, η ΘΕΜΕΛΗ για την 6<sup>η</sup> και τέλος η ΑΚΤΩΡ για την 7<sup>η</sup> τάξη. Χαρακτηριστικό είναι, όπως φαίνεται και στη συνολική κατάταξη των εν λόγω εταιριών (Πίνακας 4.7), ότι στην πρώτη τριάδα δεν

εμφανίζεται εταιρία της 7<sup>ης</sup> τάξης, ενώ οι μέσοι όροι για τις εταιρίες ΑΕΓΕΚ, INTRAKART, ΕΛΛΑΚΤΩΡ και ATTI-KAT δεν ξεπερνούν το 0,10.

Πίνακας 4.8: Μέσοι όροι πενταετίας του δείκτη ολικής αποδοχής ανά τάξη

	5η τάξη		6η τάξη		7η τάξη
ENVITEC	0,09	ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,05	ΑΕΓΕΚ	0,02
TEXNEPΓΑ	0,03	ΚΤΙΣΤΩΡ	0,10	ΑΚΤΩΡ	0,17
METRO	0,17	ΜΕΤΚΑ	0,18	ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,07
EΛΙΚΑ	0,20	ΘΕΜΕΛΗ	0,27	INTRAKART	0,04
		ΤΟΞΟΤΗΣ	0,19	J&P AΒΑΞ	0,11
		ΕΝΤΕΧΝΟΣ	0,09	ΤΕΡΝΑ	0,16
		ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,05	ATTI-KAT	0,09
				MΗΧΑΝΙΚΗ	0,10
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ	0,13		0,14		0,10

Πίνακας 4.9: Διαχρονική εξέλιξη των μέσων όρων του δείκτη ολικής αποδοχής ανά τάξη

	2005	2006	2007	2008	2009
5 <sup>η</sup> τάξη	0,11	0,11	0,08	0,11	0,08
6 <sup>η</sup> τάξη	0,08	0,10	0,11	0,12	0,09
7 <sup>η</sup> τάξη	0,11	0,09	0,09	0,12	0,07

Προκειμένου να γίνουν περισσότερο εμφανείς οι διαφορές μεταξύ των επιχειρήσεων ανά τάξη, στους Πίνακες 4.10 έως 4.12 που ακολουθούν παρουσιάζονται τα αποτελέσματα στους δείκτες BRA και CWV των δύο καλύτερων, βάσει του μέσου όρου του δείκτη ολικής αποδοχής, εταιριών ανά τάξη. Οι δείκτες BRA (Best Rank Acceptability) προκύπτουν ως δευτερογενή αποτελέσματα της μεθόδου SMAA – 2 και αναφέρονται στο ποσοστό των σεναρίων για τα οποία η *i* εταιρία κατατάσσεται μεταξύ των *k* καλύτερων επιχειρήσεων για όλα τα έτη. Οι δείκτες CWV (Criteria Weight Vectors) αναφέρονται στη μέση τιμή του συντελεστή στάθμισης του δείκτη *j* στα σενάρια όπου η επιχείρηση *i* κατατάχθηκε μεταξύ των *k* καλύτερων επιχειρήσεων συνολικά για όλη την περίοδο, και εμφανίζουν αποτέλεσμα προφανώς μόνο αν το αντίστοιχο στοιχείο (*i, j*) του BRA έχει θετική τιμή, δηλαδή αν υπήρξε έστω και ένα σενάριο για το οποίο η επιχείρηση *i* βρέθηκε μεταξύ των αντίστοιχων *k* επιχειρήσεων.

Όπως γίνεται φανερό, οι παρακάτω Πίνακες 4.10 – 4.12, επιβεβαιώνουν την κατάταξη και τα συμπεράσματα βάσει του δείκτη ολικής αποδοχής. Με μία πρώτη

ματιά, οι εταιρίες της 6<sup>ης</sup> τάξης εμφάνισαν αποτελέσματα ανάμεσα των θέσεων 7 έως 15, αντίθετα με τις υπόλοιπες τάξεις που βρίσκονται ανάμεσα στις 20 με 30 θέσεις.

Η κυρίαρχη εταιρία είναι η ΘΕΜΕΛΗ λαμβάνοντας τη 15<sup>η</sup> θέση στη συνολική κατάταξη με ποσοστό των σεναρίων 1,84% το 2005, 0,17% το 2006, 2,45% το 2007, 3,91% το 2008 και μόλις 0,04% το 2009 για τα βάρη των κριτηρίων, το 51% των οποίων εκτιμώνται άνω του 0,10. Συνεχίζοντας, χρησιμοποιώντας την ίδια κλίμακα θέσεων για τη σύγκριση των εταιριών της 5<sup>ης</sup> και 7<sup>ης</sup> τάξης, είναι προφανής η υπεροχή της ΕΛΙΚΑ έναντι της ΑΚΤΩΡ ειδικά το 2008, με την πρώτη να κατατάσσεται στην 25<sup>η</sup> θέση με ποσοστά σεναρίων 0,07% για το 2005 και το 2006, 0,04% για το 2007, 21,76% για το 2008 και 0,71% για το 2009. Χαρακτηριστικό είναι ότι η ΑΚΤΩΡ στην 25<sup>η</sup> θέση εμφανίζει αποτελέσματα μόνο για το 2007 και 2009, με ποσοστά 0,41% και 0,12% αντίστοιχα. Τέλος, σύμπνοια αποτελεσμάτων εκτιμάται για τις ΤΕΡΝΑ και ΜΕΤΡΟ για όλη την πενταετία. Ωστόσο, η ΤΕΡΝΑ περνάει μπροστά καθώς την τριετία 2007 – 2009 ανακάμπτει, αντίθετα με την ΜΕΤΡΟ που το 2009 ούτε ένα σενάριο δεν την κατέταξε ανάμεσα στις 28 καλύτερες εταιρίες.

Πίνακας 4.10: Δείκτες BRA και CWV εταιριών 5<sup>ης</sup> τάξης

ΘΕΣΗ k	ΕΛΙΚΑ					ΜΕΤΡΟ				
	ΔΕΙΚΤΗΣ BRA									
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
20	0,03%	-	-	12,32%	0,26%	0,36%	0,22%	-	0,20%	-
21	0,04%	0,01%	-	14,03%	0,30%	0,57%	0,35%	-	0,25%	-
22	0,04%	0,01%	-	15,79%	0,39%	0,97%	0,47%	-	0,32%	-
23	0,04%	0,04%	0,01%	17,83%	0,43%	1,62%	0,55%	-	0,43%	-
24	0,05%	0,05%	0,02%	19,88%	0,58%	2,32%	0,77%	-	0,48%	-
25	0,07%	0,07%	0,04%	21,76%	0,71%	3,09%	1,05%	-	0,62%	-
26	0,12%	0,09%	0,04%	23,57%	0,84%	4,18%	1,38%	0,01%	0,73%	-
27	0,15%	0,11%	0,05%	25,38%	0,96%	5,06%	1,74%	0,04%	0,89%	-
28	0,17%	0,14%	0,09%	27,36%	1,14%	6,12%	2,16%	0,05%	1,04%	-
CWV για θέση 26										
KΡΙΤΗΡΙΑ	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
d4	0,0521	0,0594	0,0571	0,0836	0,0705	0,1795	0,3064	0,1111	0,0496	-
d14	0,5026	0,5195	0,5340	0,1160	0,3852	0,1275	0,1030	0,1111	0,3020	-
d15	0,0928	0,0910	0,0988	0,1175	0,1247	0,1125	0,0769	0,1111	0,1104	-
d11	0,0882	0,1002	0,0582	0,1457	0,1488	0,0293	0,0271	0,1111	0,0313	-
d7	0,0717	0,0227	0,0607	0,1294	0,0667	0,1612	0,1424	0,1111	0,0542	-
d10	0,0312	0,0447	0,0231	0,0611	0,0412	0,0683	0,0500	0,1111	0,2636	-
d8	0,0619	0,0458	0,0345	0,0672	0,0648	0,1953	0,1739	0,1111	0,0650	-
d2	0,0286	0,0337	0,0204	0,0827	0,0381	0,0846	0,0675	0,1111	0,0498	-

d5	0,0710	0,0830	0,1131	0,1969	0,0599	0,0417	0,0528	0,1111	0,0743	-
----	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	---

Πίνακας 4.11: Δείκτες BRA και CWV εταιριών 6<sup>ης</sup> τάξης

ΘΕΣΗ <i>k</i>	ΘΕΜΕΛΗ					ΤΟΞΟΤΗΣ				
	Δείκτης BRA									
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
7	0,02%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8	0,07%	-	0,01%	-	-	-	-	-	-	-
9	0,10%	-	0,03%	0,05%	-	-	-	-	-	-
10	0,15%	-	0,06%	0,18%	-	-	-	-	-	-
11	0,32%	-	0,14%	0,43%	-	-	-	-	-	-
12	0,49%	0,02%	0,40%	0,89%	-	-	-	-	-	-
13	0,82%	0,04%	0,88%	1,55%	-	-	-	0,01%	-	0,01%
14	1,27%	0,10%	1,43%	2,54%	-	-	-	0,01%	-	0,01%
15	1,84%	0,17%	2,45%	3,91%	0,04%	-	-	0,03%	-	0,02%

ΚΡΙΤΗΡΙΑ	CWV για θέση 15									
	2005 2006 2007 2008 2009					2005 2006 2007 2008 2009				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
d4	0,0533	0,0363	0,0556	0,0508	0,0346	-	-	0,1006	-	0,0429
d14	0,2609	0,3076	0,1687	0,1599	0,1294	-	-	0,6198	-	0,4763
d15	0,1405	0,1573	0,1409	0,1349	0,1211	-	-	0,0478	-	0,0597
d11	0,0706	0,0773	0,0953	0,0716	0,0330	-	-	0,0515	-	0,0923
d7	0,1746	0,1703	0,1954	0,1744	0,2371	-	-	0,0500	-	0,1671
d10	0,1341	0,0864	0,1613	0,1539	0,1517	-	-	0,0192	-	0,0254
d8	0,0920	0,1010	0,1103	0,1685	0,2210	-	-	0,0408	-	0,0573
d2	0,0371	0,0291	0,0347	0,0428	0,0271	-	-	0,0345	-	0,0496
d5	0,0371	0,0348	0,0380	0,0433	0,0451	-	-	0,0359	-	0,0295

Πίνακας 4.12: Δείκτες BRA και CWV εταιριών 7<sup>ης</sup> τάξης

ΘΕΣΗ <i>k</i>	ΑΚΤΩΡ					ΤΕΡΝΑ				
	Δείκτης BRA									
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
20	-	-	0,24%	-	0,02%	-	-	3,42%	-	13,89%
21	-	-	0,29%	-	0,02%	-	-	3,64%	-	14,56%
22	-	-	0,33%	-	0,04%	-	-	3,90%	-	15,32%
23	-	-	0,37%	-	0,06%	-	-	4,13%	-	15,98%
24	-	-	0,38%	-	0,09%	-	-	4,47%	0,03%	16,49%
25	-	-	0,41%	-	0,12%	-	-	4,80%	0,08%	17,12%
26	-	-	0,43%	-	0,14%	-	-	5,17%	0,14%	17,61%
27	0,01%	0,01%	0,49%	0,01%	0,18%	-	-	5,50%	0,21%	18,25%
28	0,01%	0,01%	0,57%	0,02%	0,22%	-	-	5,85%	0,34%	18,83%

CWV για θέση 28

ΚΡΙΤΗΡΙΑ	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
d4	0,1111	0,1111	0,0694	0,0253	0,0692	-	-	0,0836	0,0638	0,1438
d14	0,1111	0,1111	0,4670	0,4881	0,4939	-	-	0,1132	0,1308	0,0863
d15	0,1111	0,1111	0,0710	0,0797	0,0776	-	-	0,0954	0,1172	0,1016
d11	0,1111	0,1111	0,0755	0,0452	0,0653	-	-	0,1980	0,0248	0,0480
d7	0,1111	0,1111	0,0694	0,0394	0,0455	-	-	0,0285	0,2418	0,0568
d10	0,1111	0,1111	0,0422	0,0365	0,0417	-	-	0,0830	0,0597	0,1968
d8	0,1111	0,1111	0,0585	0,0192	0,0364	-	-	0,1012	0,2832	0,1409
d2	0,1111	0,1111	0,0379	0,0287	0,0412	-	-	0,0588	0,0351	0,0923
d5	0,1111	0,1111	0,1090	0,2379	0,1293	-	-	0,2383	0,0435	0,1337

#### 4.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

Σε αυτό το πολύ μικρότερο δείγμα των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιριών, οι χαμηλές επιδόσεις του δείκτη ολικής αποδοχής παραμένουν, ενώ η πτώση των τιμών του το 2009 σε σχέση με το 2008 αφορά πλέον το 87,5% του δείγματος. Η μέση ετήσια μεταβολή του δείκτη εκτιμάται στο -0,01207.

Με μία πρώτη ματιά, συγκρίνοντας τις αξιολογήσεις των εισηγμένων και μη εταιριών (Πίνακας 4.13), οι μη εισηγμένες υπερτερούν των εισηγμένων με μέσο όρο του δείκτη ολικής αποδοχής για την πενταετία στο 0,17, την ίδια στιγμή που οι εισηγμένες εταιρίες αξιολογούνται με μόλις 0,09. Η υπεροχή των μη εισηγμένων εταιριών εντοπίζεται και διαχρονικά, καθώς οι τελευταίες έχουν την τάση να υπερισχύουν των εισηγμένων με μέσους όρους ανά έτος άνω του ικανοποιητικού και χαμηλότερου της πενταετίας 0,16, έναντι του αντίστοιχου 0,05 για τις εισηγμένες εταιρίες. Επιπλέον, οι μη εισηγμένες χαρακτηρίζονται από σταθερότητα στην αξιολόγησή τους καθ' όλη την πενταετία με βέλτιστη το 2006, όπου η τιμή του δείκτη ολικής αποδοχής εκτιμήθηκε στο 0,18. Αντίθετα, οι εισηγμένες εταιρίες εμφανίζουν κάποιες διακυμάνσεις με τη μεγαλύτερη να εντοπίζεται το 2009, ενώ την καλύτερη αξιολόγηση τη δέχθηκαν το 2008 με 0,11.

Πίνακας 4.13: Διαχρονική εξέλιξη των μέσων όρων του δείκτη ολικής αποδοχής για τις εισηγμένες και μη εταιρίες

	2005	2006	2007	2008	2009	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ
Μη εισηγμένες	0,16	0,18	0,17	0,17	0,17	0,17
Εισηγμένες	0,10	0,08	0,08	0,11	0,05	0,09

Προχωρώντας στην ανάλυση των εισηγμένων εταιριών, τις ελάχιστες ετήσιες μεταβολές για την πενταετία, μόλις -0,00324 και 0,002101 αντίστοιχα, κατέγραψαν οι ΕΛΛΑΚΤΩΡ και INTRAKART. Ακολούθησε η TEPNA με μέση ετήσια μεταβολή μόλις 0,025, παραμένοντας ανάμεσα στις δύο πρώτες θέσεις την τελευταία τριετία της έρευνας (Πίνακας 4.14). Εξίσου καλά αποτελέσματα, συγκριτικά με τις υπόλοιπες εισηγμένες εταιρίες, εκτιμήθηκαν και για τις J&P AΒΑΞ και ΜΗΧΑΝΙΚΗ που μονομαχούν για τη δεύτερη θέση στη συνολική κατάταξη. Σταθερά στην τελευταία θέση παραμένει και εδώ η ΑΕΓΕΚ με αρκετή διαφορά από την ΕΔΡΑΣΗ – ΨΑΛΙΔΑΣ και την INTRAKART που προηγούνται.

Πίνακας 4.14: Κατάταξη εισηγμένων εταιριών

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΚΑΤΑΤΑΞΗ				
	2005	2006	2007	2008	2009
ΑΕΓΕΚ	6	8	8	8	8
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	7	7	5	2	3
INTRAKART	8	3	6	7	4
J&P AΒΑΞ	1	2	7	5	2
TERNA	4	4	2	1	1
ATTI-KAT	3	5	3	3	5
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	5	6	4	6	7
ΜΗΧΑΝΙΚΗ	2	1	1	4	6

Στον επόμενο Πίνακα 4.15 παρατίθενται τα αποτελέσματα για τους δείκτες BRA και CWV για τις εταιρίες ΜΗΧΑΝΙΚΗ, J&P AΒΑΞ και ΑΕΓΕΚ. Είναι φανερό πως οι ΜΗΧΑΝΙΚΗ και J&P AΒΑΞ μονομαχούν καθ' όλη την πενταετία. Η πρώτη με ποσοστά σεναρίων που κυμαίνονταν από 45% έως και 70%, για την τριετία 2005 – 2007, βρίσκεται μεταξύ των 140 καλύτερων θέσεων, ενώ την τελευταία διετία τα αποτελέσματά της καταγράφουν σημαντική πτώση με το 2009 να μην εμφανίζει σενάρια για τις συγκεκριμένες θέσεις. Αντίθετα, η J&P AΒΑΞ το 2005 βρίσκεται σχεδόν με το 100% των σεναρίων ανάμεσα στις 140 θέσεις, έναντι του 2007 που για τις αντίστοιχες θέσεις τα ποσοστά υποχωρούν στο 0,07%. Όσο αφορά την ΑΕΓΕΚ, γίνεται εμφανές γιατί βρίσκεται στις τελευταίες θέσεις της κατάταξης όλης της πενταετίας, καθώς το 2007 και το 2009 δεν εμφανίζει αποτελέσματα για τις πρώτες 140 θέσεις, ενώ το 2008 επιτυγχάνει μόνο στο 0,01% των σεναρίων.

Πίνακας 4.15: Δείκτες BRA και CWV

ΜΗΧΑΝΙΚΗ

J&P AΒΑΞ

Δείκτης BRA

ΘΕΣΗ <i>k</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
140	41,95%	44,90%	65,42%	18,87%	-	99,83%	21,87%	0,07%	23,36%	16,58%
141	42,71%	45,94%	66,53%	19,51%	-	99,86%	22,71%	0,07%	23,81%	16,89%
142	43,52%	46,85%	67,57%	20,16%	-	99,87%	23,38%	0,07%	24,24%	17,25%
143	44,27%	47,95%	68,52%	21,08%	-	99,93%	24,14%	0,07%	24,75%	17,56%
144	45,13%	48,97%	69,27%	21,98%	-	99,94%	24,91%	0,08%	25,13%	17,85%
145	45,96%	50,10%	70,24%	22,68%	-	99,94%	25,67%	0,08%	25,49%	18,25%

CWV για θέση 140

KPITHPIA	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
d4	0,1424	0,1420	0,1393	0,1722	-	0,1104	0,1036	0,1180	0,0947	0,0957
d14	0,1162	0,1445	0,1327	0,1987	-	0,1103	0,2337	0,0132	0,1897	0,2029
d15	0,0983	0,1050	0,1096	0,0829	-	0,1127	0,1019	0,1137	0,1126	0,1056
d11	0,0659	0,0733	0,0927	0,0555	-	0,1111	0,0726	0,0519	0,1080	0,0965
d7	0,0939	0,0838	0,0937	0,0579	-	0,1107	0,1074	0,0254	0,0474	0,0490
d10	0,1361	0,1253	0,1097	0,0894	-	0,1114	0,0696	0,0536	0,0839	0,0767
d8	0,1616	0,1477	0,1139	0,1001	-	0,1111	0,0629	0,0447	0,0776	0,0651
d2	0,1210	0,1176	0,1318	0,1643	-	0,1116	0,1149	0,1467	0,1035	0,1047
d5	0,0648	0,0607	0,0765	0,0790	-	0,1107	0,1335	0,4328	0,1827	0,2040

ΑΕΓΕΚ  
Δείκτης BRA

ΘΕΣΗ <i>k</i>	2005	2006	2007	2008	2009
140	3,95%	0,80%	-	0,01%	-
141	4,17%	0,83%	-	0,01%	-
142	4,28%	0,85%	-	0,01%	-
143	4,39%	0,87%	-	0,01%	-
144	4,63%	0,92%	-	0,01%	-
145	4,80%	0,92%	-	0,01%	-

CWV για θέση 140

KPITHPIA	2005	2006	2007	2008	2009
d4	0,0797	0,0642	-	0,1111	-
d14	0,1713	0,1122	-	0,1111	-
d15	0,0709	0,0627	-	0,1111	-
d11	0,1415	0,0806	-	0,1111	-
d7	0,0598	0,0423	-	0,1111	-
d10	0,0539	0,0574	-	0,1111	-
d8	0,0361	0,0530	-	0,1111	-
d2	0,0941	0,0865	-	0,1111	-
d5	0,2927	0,4410	-	0,1111	-

## 4.5 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΝ ΚΥΚΛΟ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Στο τελευταίο κομμάτι της ανάλυσης αποδοχής θα αξιολογηθούν οι εταιρίες που εμφάνισαν κατά μέσο όρο για την πενταετία πωλήσεις άνω των 2.500.000 ευρώ, συνολικά 25 στον αριθμό.

Συνολικά, οι επιδόσεις των εταιριών στο δείκτη ολικής αποδοχής για την πενταετία είναι ιδιαίτερα χαμηλές, καθώς μεγιστοποιούνται στο 0,42841, ενώ μόλις το 28% του δείγματος παρουσιάζει τιμή άνω του 0,2. Οι μέσες μεταβολές κυμάνθηκαν σε χαμηλά επίπεδα με τη μέγιστη να εκτιμάται στο 0,04603.

Πίνακας 4.16: Διαχρονική εξέλιξη των μέσων όρων του δείκτη ολικής αποδοχής των εταιριών σε σχέση με τις πωλήσεις

Πωλήσεις	2005	2006	2007	2008	2009	ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ
< 2.500.000€	0,15	0,14	0,13	0,16	0,11	0,14
> 2.500.000€	0,14	0,17	0,16	0,16	0,17	0,16

Βάσει του Πίνακα 4.16, δεν εμφανίζονται αξιοσημείωτες διαφορές μεταξύ των εταιριών με πωλήσεις άνω των 2.500.00€ και τις υπόλοιπες. Ο γενικός μέσος όρος για την πενταετία δίνει ένα ελάχιστο προβάδισμα στις τελευταίες που αξιολογούνται με 0,16, έναντι του 0,14 για τις εταιρίες με τις περισσότερες πωλήσεις. Ιδιαίτερες διακυμάνσεις ανά έτος δεν παρατηρούνται, ενώ και πάλι διακρίνεται στις μεγαλύτερες εταιρίες πτώση στην αξιολόγησή τους το 2009 σε σχέση με το 2008, κάτι που δεν εντοπίζεται στις μικρότερες εταιρίες που εμφανίζουν σταθερή πορεία όλη την πενταετία.

Συνεχίζοντας, αναλύοντας τις εταιρίες με τις περισσότερες πωλήσεις, οι καλύτερες συνολικά επιδόσεις καθώς και οι ελάχιστες μεταβολές εκτιμώνται για τις ENICON (2<sup>η</sup>, 1<sup>η</sup>, 1<sup>η</sup>, 5<sup>η</sup>, 1<sup>η</sup>), ΘΕΜΕΛΗ (3<sup>η</sup>, 4<sup>η</sup>, 2<sup>η</sup>, 3<sup>η</sup>, 3<sup>η</sup>) και D.M. CONSTRUCTIONS ( 1<sup>η</sup>, 3<sup>η</sup>, 4<sup>η</sup>, 7<sup>η</sup>, 10<sup>η</sup>). Αντίθετα τις τελευταίες θέσεις καταλαμβάνουν οι AXON και TEXNERΓΑ, ενώ σε επίπεδο κατάταξης δεν καταγράφονται αξιοσημείωτες ετήσιες μεταβολές. Ευνοημένες εμφανίζονται οι ΤΟΞΟΤΗΣ, METKA και ΑΚΤΩΡ, καθώς σε όλη την πενταετία καταλαμβάνουν μία θέση ανάμεσα στις πρώτες δέκα.

Πίνακας 4.17: Κατάταξη εταιριών με μέσο όρο πωλήσεων άνω των 2.500.000€

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	ΚΑΤΑΤΑΞΗ				
	2005	2006	2007	2008	2009
AKTΩΡ	8	8	8	12	8
ARCON	11	12	15	13	15
ARRIKTON	7	2	5	8	6
D.M. CONSTRUCTIONS	1	3	4	7	10
EMD	5	10	3	1	5
ENICON	2	1	1	5	1
ENVITEC	14	11	17	18	17
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	23	22	20	11	16
INTRAKART	25	15	23	23	19
J&P ABAΞ	4	14	24	17	14
SYNERGO	17	25	21	22	18
TERNA	16	17	11	2	7
ATTI-KAT	15	19	12	14	20
AXON NTHBELOPMENT	22	23	22	25	25
ΚΤΙΣΤΩΡ	12	24	13	19	12
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	18	20	19	20	23
METKA	10	5	9	9	9
TEXNEPΓΑ	24	21	25	24	22
ΘΕΜΕΛΗ	3	4	2	3	3
ΜΗΧΑΝΙΚΗ	13	13	10	16	21
METRO	6	7	14	10	11
ΤΟΞΟΤΗΣ	20	9	6	4	2
ΕΛΙΚΑ	9	6	7	6	4
ENTEXNOΣ	19	16	16	15	13
ΠΕΤΡΗΣ Γ	21	18	18	21	24

Όπως φαίνεται από τους παρακάτω Πίνακες 4.18 έως 4.20 γίνεται εμφανές, όπως και στις προηγούμενες ενότητες, ότι το 2009 οι εταιρίες δεν εμφανίζουν ή κατατάσσονται με τα λιγότερα σενάρια μεταξύ των θέσεων που βρίσκονταν την υπόλοιπη τετραετία.

Πιο συγκεκριμένα, η ENICON βρίσκεται δικαιολογημένα στην πρώτη θέση της κατάταξης μεταξύ των εισηγμένων εταιριών, καθώς όλη την πενταετία κατατάσσεται ανάμεσα στις 6 πρώτες θέσεις του συνόλου των εταιριών με ποσοστά σεναρίων 4,22% για το 2005, 0,06% για το 2006, 0,03% για το 2007, 0,08% για το 2008 και 0,15% για το 2009.

Η D.M. CONSTRUCTIONS ακολουθεί και κατατάσσεται ανάμεσα στις 15 πρώτες θέσεις για 6,02% τα 2005, 11,67% το 2006, 0,06% το 2007, 0,28% το 2008 ενώ το 2009 δεν υπήρχε κανένα σενάριο για το οποίο να βρεθεί ανάμεσα σε αυτές τις θέσεις.

Τέλος, τελευταία έρχεται η AXON καθώς εκτός από το 2005 εμφανίζει ποσοστά σεναρίων για τις θέσεις 160 έως 165 κάτω του 2,5%.

Πίνακας 4.18: Δείκτες BRA και CWV της εταιρίας ENICON

ΘΕΣΗ $k$	ENICON				
	Δείκτης BRA				
2005	2006	2007	2008	2009	
1	0,25%	-	-	-	-
2	1,07%	0,05%	-	-	-
3	2,83%	0,19%	0,01%	0,01%	-
4	4,22%	0,66%	0,03%	0,08%	0,15%
5	5,41%	1,35%	0,24%	0,31%	0,34%
6	6,70%	2,15%	0,59%	0,70%	0,64%
CWV για θέση 5					
KPITHPIA	2005	2006	2007	2008	2009
d4	0,0725	0,0528	0,0677	0,0934	0,0546
d14	0,1153	0,1225	0,0808	0,0881	0,0543
d15	0,1080	0,1659	0,1348	0,1520	0,1100
d11	0,1016	0,1689	0,1844	0,0767	0,1988
d7	0,1343	0,1438	0,1460	0,1647	0,2089
d10	0,0542	0,0407	0,0464	0,0444	0,0500
d8	0,0576	0,0576	0,0280	0,0519	0,0680
d2	0,0626	0,0418	0,0375	0,0415	0,0216
d5	0,2939	0,2059	0,2745	0,2873	0,2337

Πίνακας 4.19: Δείκτες BRA και CWV της εταιρίας D.M. CONSTRUCTIONS

ΘΕΣΗ $k$	D.M. CONSTRUCTIONS				
	Δείκτης BRA				
2005	2006	2007	2008	2009	
10	2,08%	6,25%	-	0,05%	-
11	2,65%	7,16%	-	0,07%	-
12	3,47%	8,19%	0,01%	0,09%	-
13	4,24%	8,99%	0,03%	0,13%	-
14	5,00%	10,14%	0,04%	0,17%	-
15	6,02%	11,67%	0,06%	0,28%	-
CWV για θέση 13					
KPITHPIA	2005	2006	2007	2008	2009
d4	0,0835	0,0853	0,0583	0,0665	-
d14	0,2441	0,1611	0,4090	0,4411	-
d15	0,0981	0,0932	0,0602	0,0883	-
d11	0,1038	0,1605	0,0405	0,0612	-
d7	0,1318	0,1234	0,0899	0,0892	-
d10	0,0470	0,0557	0,0396	0,0315	-

d8	0,0514	0,0514	0,0435	0,0286	-
d2	0,0487	0,0518	0,0239	0,0406	-
d5	0,1915	0,2177	0,2352	0,1530	-

Πίνακας 4.20: Δείκτες BRA και CWV της εταιρίας AXON

ΘΕΣΗ <i>k</i>	AXON				
	Δείκτης BRA				
KPITHPIA	2005	2006	2007	2008	2009
160	97,60%	2,28%	0,62%	0,02%	0,01%
161	97,67%	2,39%	0,67%	0,04%	0,01%
162	97,76%	2,46%	0,73%	0,04%	0,01%
163	97,86%	2,54%	0,78%	0,05%	0,02%
164	97,93%	2,66%	0,82%	0,05%	0,02%
165	98,02%	2,72%	0,88%	0,05%	0,02%
CWV για θέση 163					
d4	0,1346	0,1059	0,1125	0,0225	0,1111
d14	0,2230	0,1150	0,3286	0,3393	0,1111
d15	0,0518	0,1166	0,0233	0,0413	0,1111
d11	0,0871	0,1087	0,0355	0,0441	0,1111
d7	0,1672	0,0772	0,1990	0,0690	0,1111
d10	0,0568	0,1276	0,0661	0,0416	0,1111
d8	0,0386	0,1184	0,0773	0,0253	0,1111
d2	0,1016	0,1116	0,0679	0,0562	0,1111
d5	0,1393	0,1189	0,0897	0,3609	0,1111

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

Στην παρούσα διπλωματική εργασία έγινε μια προσπάθεια αξιολόγησης των εταιριών του κατασκευαστικού κλάδου για τη χρονική περίοδο 2005 – 2009, προκειμένου να εξεταστεί ο αντίκτυπος της χρηματοοικονομικής κρίσης, που συνεχίζεται έως και σήμερα, στον κατασκευαστικό κλάδο και μετέπειτα στην Ελληνική οικονομική πραγματικότητα, καθώς η σχέση των δύο είναι αδιαμφισβήτητα συνδεδεμένη. Επόμενο είναι, ότι τα συμπεράσματα που προέκυψαν για τον κατασκευαστικό κλάδο αφορούν και απεικονίζουν σε μεγάλο βαθμό την εγχώρια οικονομική κατάσταση.

Βάσει των παραπάνω, αποφασίστηκε να γίνει μια αξιολόγηση 65 εταιριών του κατασκευαστικού κλάδου για την πενταετία 2005 – 2009 προκειμένου να αναγνωριστούν η δυναμική κάθε εταιρίας και οι προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου. Για το σκοπό αυτό αρχικά παρατέθηκε μία βιβλιογραφική έρευνα για την ευρύτερη πορεία του κλάδου στην Ελλάδα και την Ευρώπη. Στη συνέχεια, παρουσιάστηκαν και αναλύθηκαν ορισμένα οικονομικά στοιχεία των εταιριών όπως παρουσιάζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, αποτελέσματα χρήσης) κάθε εταιρίας. Ακολούθησε χρηματοοικονομική ανάλυση με τις επιδόσεις των εταιριών, οι οποίες κατηγοριοποιήθηκαν σε σχέση με την τάξη τους, για κάθε μια από τις χρονιές 2005 – 2009 σε 15 οικονομικούς δείκτες που υπολογίστηκαν. Τέλος, μέσω της πολυκριτήριας μεθοδολογίας SMAA – 2 έγινε ταξινόμηση των εταιριών βάσει των χρηματοοικονομικών τους επιδόσεων.

Τα κυριότερα συμπεράσματα που προέκυψαν για τις εταιρίες του κατασκευαστικού κλάδου, βάσει της πολυκριτήριας μεθόδου SMAA – 2, επιβεβαιώνονται σε μεγάλο βαθμό από το χρηματοοικονομικό προφίλ του κλάδου (Κεφάλαιο 2.4) για την πενταετία 2005 – 2009 και συνοψίζονται ως εξής:

- Από το 2006 και μετά ο κλάδος πλήττεται με το 55,38% και 50,76% των εταιριών να εμφανίζει αρνητικές μεταβολές στην αξιολόγησή τους για τις διετίες 2006 – 2007 και 2007 – 2008 αντίστοιχα. Το φαινόμενο κορυφώνεται το 2009, όπου τα εν λόγω ποσοστά αγγίζουν το 67%.

- Οι εταιρίες 5<sup>ης</sup> έως 7<sup>ης</sup> τάξης χαρακτηρίζονται από αστάθεια και έλλειψη ικανοποιητικών ποσοστών σεναρίων στις πρώτες θέσεις της κατάταξης για την πενταετία. Οι θέσεις στις οποίες εμφανίζονται είναι οι 35 έως 40, με μόνη εξαίρεση τη ΘΕΜΕΛΗ που στη συνολική κατάταξη έρχεται 14<sup>η</sup> και τις ΤΟΞΟΤΗ και ΕΛΙΚΑ που μονομαχούν στη 23<sup>η</sup> θέση. Ενδεικτικά, οι εταιρίες ΕΛΛΑΚΤΩΡ και ΑΚΤΩΡ εμφανίζονται στη 40<sup>η</sup> και 32<sup>η</sup> θέση, σε αντίθεση με την εικόνα που παρουσίασαν στο Κεφάλαιο 2.2, όπου κρατούσαν την πρωτιά σε πωλήσεις και κέρδη ιδιαίτερα το 2008. Επιπλέον, οι εταιρίες ΑΕΓΕΚ, ΤΕΧΝΕΡΓΑ και INTRAKART, 7<sup>ης</sup> και 6<sup>ης</sup> τάξης, τερματίζουν τελευταίες.
- Οι εταιρίες χαμηλότερων τάξεων χαρακτηρίζονται σε μεγάλο βαθμό από έλλειψη διακυμάνσεων κατά τη διάρκεια του 2005 έως το 2008, έναντι του 2009 όπου καταγράφουν τις χειρότερες επιδόσεις για την πενταετία.

Διάφορες επεκτάσεις της παρούσας εργασίας είναι η πραγματοποίηση περαιτέρω έρευνας σε αντίστοιχες εταιρίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή και γενικότερα σε κατασκευαστικές εταιρίες της διεθνούς αγοράς προκειμένου να γίνει σύγκριση των ελληνικών κατασκευαστικών εταιριών με αυτές και να γίνει μια εκτίμηση της προοπτικής των ελληνικών εταιριών στην παγκόσμια αγορά. Ακόμη, η αξιολόγηση θα μπορούσε να συμπεριλάβει το σύνολο των εταιριών του κλάδου για μία συνολική και ολοκληρωμένη εικόνα του κλάδου, ενώ παράλληλα θα μπορούσαν να ληφθούν υπόψη και να εξεταστούν οι δραστηριότητες που έχουν αναπτύξει οι περισσότερες εταιρίες στο εξωτερικό.

Τέλος, οι προοπτικές για τον κλάδο δεν αφήνουν πολλά περιθώρια αισιοδοξίας, ενώ υπάρχουν αρκετά θέματα τα οποία απασχολούν διαχρονικά τον κλάδο και θα πρέπει να αντιμετωπιστούν, όπως το θέμα του περιορισμού του πλήθους των επιχειρήσεων και η δημιουργία ισχυρών ομίλων μέσω συγχωνεύσεων, οι συμπράξεις δημόσιου και ιδιωτικού τομέα στην κατασκευή δημόσιων έργων και οι προοπτικές που ανοίγει, και η προώθηση της υλοποίησης έργων που έχουν παγώσει λόγω των οικονομικών συνθηκών.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΕΣ**

Ζοπουνίδης Κ. (2003). Βασικές αρχές και σύγχρονα θέματα χρηματοοικονομικού μάνατζμεντ. *Εκδόσεις Κλειδάριθμος.*

Ματσατίνης Ν. (2010). Συστήματα υποστήριξης αποφάσεων. *Εκδόσεις Νέων Τεχνολογιών.*

Babalos V., Philippas N., Doumpas M., Zopounidis C. (2011). Mutual funds performance appraisal using a multicriteria making approach. *FEL Working Paper* 2011.01.

Lahdelma R. and Salminen P. (2001). SMAA-2: Stochastic multicriteria acceptability analysis for group decision making. *Operations Research* **49**: 444–454.

Tervonen T. and Figueira J. (2008). A Survey on Stochastic Multicriteria Acceptability Analysis Methods. *Journal of multicriteria decision analysis* **15**: 1 – 14 .

Tervonen T. and Lahdelma R. (2007). Implementing stochastic multicriteria acceptability analysis. *European Journal of Operational Research* **178**: 500–513.

## **ΠΗΓΕΣ ΑΠΟ ΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ**

- 1) [http://www.express.gr/misc/legal/1003oz\\_200804141003.php3?what=comp\\_name&keimeno=%EA%E1%F4%E1%F3%EA%E5%F5&submit=%A0%A0%C1%ED%E1%E6%DE%F4%E7%F3%E7%A0%A0](http://www.express.gr/misc/legal/1003oz_200804141003.php3?what=comp_name&keimeno=%EA%E1%F4%E1%F3%EA%E5%F5&submit=%A0%A0%C1%ED%E1%E6%DE%F4%E7%F3%E7%A0%A0)
- 2) <http://www.aegek.gr/new/gre/index-gre.html>
- 3) <http://www.aktor.gr/article.asp?catid=21494>
- 4) <http://www.etae.com/article.asp?catid=23733>
- 5) [http://www.intrakat.gr/%CF%83%CE%B5%CE%BB%CE%AF%CE%B4%CE%B1%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%C\\_E%BA%CE%AC-%CE%B1%CF%80%CE%BF%CF%84%CE%B5%CE%BB%CE%AD%CF%83%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B1](http://www.intrakat.gr/%CF%83%CE%B5%CE%BB%CE%AF%CE%B4%CE%B1%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%C_E%BA%CE%AC-%CE%B1%CF%80%CE%BF%CF%84%CE%B5%CE%BB%CE%AD%CF%83%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B1)
- 6) <http://www.jp-avax.gr/jp/default.aspx?pid=323&CTID=225>
- 7) [http://www.terna.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=201&Itemid=140&lang=en](http://www.terna.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=201&Itemid=140&lang=en)
- 8) <http://attikat.irwebpage.com/index.html?irp=finf>
- 9) [http://www.edrasis.gr/index.asp?a\\_id=69](http://www.edrasis.gr/index.asp?a_id=69)
- 10) <http://www.ktistor.gr/>
- 11) <http://www.metka.gr/default.asp?siteID=2&pageID=26&langID=1>
- 12) <http://www.technerga.gr/>
- 13) <http://www.michaniki.gr/sitenew/index.cfm?lang=1&pageid=73&category=finance>
- 14) [http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0511/PressReleases/A0511\\_DKT66\\_DT\\_QQ\\_04\\_2009\\_01\\_P\\_GR.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0511/PressReleases/A0511_DKT66_DT_QQ_04_2009_01_P_GR.pdf)
- 15) [http://www.iobe.gr/index.asp?a\\_id=101](http://www.iobe.gr/index.asp?a_id=101)
- 16) <http://workersnet.wordpress.com/tarpagos-2/>
- 17) <http://www.sate.gr/html/ekdoseis.aspx?&menuID=7&pID=0>
- 18) <http://www.steat.gr/statement.asp?lang=gr>
- 19) [http://www.nbg.gr/wps/portal/!ut/p/c1/04\\_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3jXIFNnSzcpIwN3fx8XAyMfVwtXXycfQ4MAM6B8JLK8qYsrUD7Q0M\\_cyMAwNKIgG4\\_j\\_zcVP1I\\_ShznKpMTfQjc1LTE5Mr9QtyI8rzHRUVAfni0TM!/dl2/d1/L0lJSklna21BL0lKakFBRXIBQkVSQ0pBISEvWUZOQTFOSTUwLTVGd0EhIS83X0VSNUM5RkgymePTEQwMkxFOEVNQkwxMDU0LzdFR0hMMTU2MTAwMzA!/?WCM\\_PORTLET=PC\\_7\\_ER5C9FH20GOLD02LE8EMBL1054\\_WCM&WCM\\_GLOBAL\\_CONTEXT=/wps/wcm/connect/NBG-gr/nbg+site/group/press%2C+publications/publications/sectoralreportsel/sectoralreportconstruction2011project](http://www.nbg.gr/wps/portal/!ut/p/c1/04_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3jXIFNnSzcpIwN3fx8XAyMfVwtXXycfQ4MAM6B8JLK8qYsrUD7Q0M_cyMAwNKIgG4_j_zcVP1I_ShznKpMTfQjc1LTE5Mr9QtyI8rzHRUVAfni0TM!/dl2/d1/L0lJSklna21BL0lKakFBRXIBQkVSQ0pBISEvWUZOQTFOSTUwLTVGd0EhIS83X0VSNUM5RkgymePTEQwMkxFOEVNQkwxMDU0LzdFR0hMMTU2MTAwMzA!/?WCM_PORTLET=PC_7_ER5C9FH20GOLD02LE8EMBL1054_WCM&WCM_GLOBAL_CONTEXT=/wps/wcm/connect/NBG-gr/nbg+site/group/press%2C+publications/publications/sectoralreportsel/sectoralreportconstruction2011project)

# ПАРАРТНМА

Πίνακας Π.1: Χρηματοοικονομική αποδοτικότητα

ETAIPIES	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	1,368625203	2,642462467	0,933628319	0,890410959	0,870689655
3.K. ΤΕΧΝΙΚΗ	-0,126128417	0,223083188	0,324310061	0,061083502	0,112940065
5N	0,092028245	0,193446990	0,094176812	0,057163781	0,069209710
A.V.N.	0,117184822	0,146650301	0,111008385	0,138265544	0,009371331
ACTION CONSTRUCTING	-0,006494689	-0,291280595	0,347100151	-0,160673028	0,037470570
ΑΕΓΕΚ	0,007267401	-0,590166700	-0,383731012	-0,110201334	-0,001887712
AGOLMA	0,025802107	-0,186529680	0,020268120	0,218415486	0,079392914
AKΤΩΡ	0,249231322	0,144806791	0,268832488	0,172193859	0,144585313
ALDIMAR	-0,856193927	0,019016856	0,041937769	-2,195767104	-0,336985482
ALFA ARIS	-0,685928139	-0,714611965	-4,241032123	6,381249375	-0,042313555
ALPEN	0,340472524	0,150416291	0,453490272	0,331304549	0,301800714
ARC	-2,069158563	-3,885773405	-11,218383477	0,940786418	-1,820577692
ARCON	0,682959553	0,504797058	0,253926252	0,246930719	0,647588157
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,506160518	1,428516482	0,563971832	2,880921385	0,070761243
ARTEKTON	-1,698026367	-12,396697645	-0,115263923	-0,028336711	-0,106677031
ASPRO TECH	0,171106085	0,154108504	0,112260960	0,045410982	0,062639737
C.B.I. HELLAS	0,120537852	0,443304377	0,270760588	0,274514223	0,613736846
CANADIAN HOMES HELLAS	0,069774262	0,013246788	0,069447246	0,795152859	0,004684453
CONALEX	0,016738315	0,012871466	-0,001865283	0,027514823	0,011710419
CONFIDE	1,260882524	1,404008810	1,023931981	0,781631262	0,075409129
CONTEC	0,159395257	0,299472323	0,668330943	0,477191757	0,135733193
D.M. CONSTRUCTIONS	1,030902295	1,095406375	0,516640007	0,662196291	0,165127697
DIMKO	0,026628431	0,002803316	0,012698266	0,017482232	-0,458538311
DOMUS	0,170592909	0,295629429	0,536326316	0,300530128	0,466735173
ELOUNDA SUN	0,026946612	-0,085987501	0,011297770	-0,008348581	0,002999888
EMD	1,057073918	0,295992374	0,773200433	5,357795898	0,320294226
ENICON	22,495573333	1,315832665	1,347586913	2,010454843	0,970048336
ENVITEC	0,186858440	0,375032593	0,767935460	0,653822615	0,174866011
EUROTECHNICA	0,164703381	0,023703694	0,204438841	0,078325052	0,133384534
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,141867569	0,103631990	0,143887799	0,147761034	0,136814128
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,115964038	0,288319664	0,191236494	0,595279686	0,241550113
GROUP	0,054381946	0,331152646	0,237801000	0,110146341	-0,145627391
INTERFARM	0,084771541	0,148829502	0,157307339	0,155298637	-0,096989789

INTRAKART	0,024035071	0,039814277	0,023904739	0,018930996	0,023703370
J&P ΑΒΑΞ	0,113485795	0,148562840	0,135437686	0,110831363	0,126986669
LITSOS	-13,543628904	-1,101411839	-0,719721924	0,334382372	-0,274534226
MATRIX	0,362296117	0,024998658	0,237040563	-0,174642952	0,252767243
PANORAMA	-0,006255578	0,104210513	-0,021544172	-0,129656306	-0,179677537
SYNERGO	0,016994343	0,018962178	0,008930817	0,005988429	0,006125618
TERNA S.A	0,127755725	0,132127061	0,670509067	0,215981153	0,235552222
WRE ΕΛΛΑΣ	0,003167042	0,025103515	0,021396873	0,015810719	0,017540976
A.B.B. Στυλιανίδης	1,582786423	1,574181982	1,198050739	0,983228237	0,539430306
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	-0,023619516	0,013899039	0,008420488	0,012268073	0,018487795
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,674874320	0,183337167	-0,610263782	0,476645305	-2,184803320
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,311088662	0,384723676	0,510520075	0,173966495	0,035831072
ΑΝΩΣΗ	0,327275641	0,185652747	0,060215584	-0,061558887	-0,056155904
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,091651522	0,043796464	0,049555180	0,136415635	0,160829138
ATTI-KAT	0,011559148	0,018020147	0,043470716	-0,028592569	-0,311828918
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,057792002	0,084129890	0,079970688	0,075755022	0,044910772
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,107207799	0,072989718	0,537564644	-0,769028160	-0,092997537
E.K.T.E.	0,082668786	-0,203679704	-0,974572505	-0,109021906	0,099506085
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,065163055	0,037756541	0,059778083	0,134482820	1,034374644
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,003913262	-1,367939838	2,582041032	0,027900703	0,070705957
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	-0,069925621	0,939099346	-5,301452634	-1,040831271	0,219156000
ΠΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ YIOI	0,221996934	0,213505631	0,096839574	0,095655061	0,044152977
METKA	0,523376518	0,446993099	0,362378798	0,366863149	0,314077885
ΤΕΧΝΕΡΓΑ	0,027418838	-0,002508153	0,007492365	0,013524157	-0,020287693
ΘΕΜΕΛΗ	0,056968213	0,073959145	0,057618918	0,045183000	0,010672415
MHXANIKH	0,119986142	0,142686084	0,253572592	0,165398156	-0,272226306
ΜΕΤΡΟ	0,159149122	0,168988376	0,069172514	0,096273245	0,046664236
ΤΟΞΟΤΗΣ	0,004818296	0,210796133	0,237193738	0,121627298	0,269752454
ΕΛΙΚΑ	0,087444444	0,216356546	0,157658687	0,263012254	0,292674791
ENTEXNOΣ	0,095925426	0,110381214	0,199121668	0,065015238	-0,010433769
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,007223302	0,014475373	0,008305706	0,002411430	-0,199772611
2ΠΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,236754577	0,084536456	-0,317122010	0,409344556	0,029151128

**Πίνακας Π.2: Βιομηχανική αποδοτικότητα**

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,537800000	0,617100000	0,535500000	0,615100000	0,615900000
3.K. TEXNIKH	-0,089100000	0,076100000	0,083400000	0,041900000	0,071200000
5N	0,031600000	0,076800000	0,039900000	0,010300000	0,085800000
A.V.N.	0,035300000	0,030200000	0,027500000	0,027500000	0,009400000
ACTION CONSTRUCTING	0,013500000	-0,566000000	0,215900000	-0,090800000	0,028500000
ΑΕΓΕΚ	0,028300000	-0,006600000	-0,345500000	0,238700000	-0,009400000
AGOLMA	0,002500000	-0,013000000	0,075200000	0,155400000	0,092600000
ΑΚΤΩΡ	0,108600000	0,046000000	0,035700000	0,039300000	0,049400000
ALDIMAR	-0,022000000	-0,003300000	-0,001600000	-0,014300000	-0,028800000
ALFA ARIS	0,140500000	0,156800000	-0,194500000	-0,054000000	-0,030300000
ALPEN	0,072400000	0,047800000	0,082300000	0,048400000	0,052900000
ARC	-0,209300000	-0,265000000	-0,043400000	-0,190200000	-0,163600000
ARCON	0,089100000	0,071200000	0,057800000	0,043100000	0,061000000
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,056500000	0,285700000	0,064700000	0,233400000	0,039200000
ARTEKTON	-0,025800000	0,059200000	0,032700000	0,139600000	-0,031800000
ASPRO TECH	0,115200000	0,119700000	0,091800000	0,040100000	0,056800000
C.B.I. HELLAS	0,101400000	0,188200000	0,143300000	0,079400000	0,355100000
CANADIAN HOMES HELLAS	0,054400000	0,025200000	0,039000000	0,442500000	0,004400000
CONALEX	0,015200000	0,014100000	0,012500000	0,030700000	0,014700000
CONFIDE	0,490200000	0,189800000	0,294000000	0,194200000	0,634400000
CONTEC	0,102200000	0,106600000	0,103400000	0,064900000	0,055900000
D.M. CONSTRUCTIONS	0,190100000	0,142700000	0,110500000	0,171200000	0,080500000
DIMKO	0,054300000	0,035400000	0,006000000	0,026200000	-0,276600000
DOMUS	0,090700000	0,065000000	0,110300000	0,043700000	0,076500000
ELOUNDA SUN	0,038400000	-0,019300000	0,005100000	0,017400000	0,004200000
EMD	0,180000000	0,058000000	0,128500000	0,327600000	0,139300000
ENICON	0,195800000	0,267500000	0,160600000	0,161000000	0,130400000
ENVITEC	0,057200000	0,149100000	0,149100000	0,201100000	0,078800000
EUROTECHNICA	0,083600000	0,062600000	0,083300000	0,077700000	0,081500000
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,059300000	0,035700000	0,024700000	0,056300000	0,056900000
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,055700000	0,125000000	0,094400000	0,427700000	0,176000000
GROUP	0,027700000	0,047800000	0,071800000	0,049500000	-0,049400000
INTERFARM	0,061700000	0,080100000	0,084700000	0,087800000	-0,010000000

INTRAKART	0,002400000	0,015000000	0,019800000	0,019900000	0,014400000
J&P ΑΒΑΞ	0,058400000	0,065500000	0,053900000	0,042600000	0,044600000
LITSOS	-0,097900000	-0,112200000	-0,220000000	-0,160000000	0,133800000
MATRIX	0,115300000	0,009400000	0,088700000	-0,035500000	0,040600000
PANORAMA	-0,055600000	0,001800000	-0,046800000	0,121000000	-0,013300000
SYNERGO	0,020900000	0,014400000	0,027600000	0,035300000	0,027100000
TERNA S.A	0,049200000	0,041300000	0,010400000	0,045000000	0,054700000
WRE ΕΛΛΑΣ	0,002300000	0,015100000	0,013600000	0,003400000	0,038300000
A.B.B. Στυλιανίδης	0,255700000	0,513900000	0,295200000	0,498200000	0,423600000
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	-0,023600000	0,013800000	0,008400000	0,012200000	0,018100000
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,112800000	0,042700000	-0,005700000	0,081700000	-0,108100000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,072200000	0,122000000	0,315100000	0,089000000	-0,005500000
ΑΝΩΣΗ	0,110400000	0,077600000	0,024600000	-0,045800000	-0,043100000
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,081000000	0,033700000	0,037100000	0,075500000	0,084400000
ATTI-KAT	0,017800000	0,015200000	0,022100000	0,029000000	-0,063500000
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,048400000	0,204600000	0,044100000	0,024500000	0,028400000
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,038000000	0,001400000	0,008800000	0,024300000	-0,004000000
E.K.T.E.	0,015500000	0,039700000	-0,200800000	-0,133300000	-0,009200000
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,014200000	0,027000000	0,032500000	0,042800000	-0,128800000
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,041200000	-0,178300000	0,169200000	0,020200000	0,021200000
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	0,064500000	0,136100000	-0,020000000	-0,050300000	0,019600000
ΠΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,044500000	0,060600000	0,046700000	0,014200000	0,003500000
METKA	0,182300000	0,247500000	0,147600000	0,113700000	0,115500000
ΤΕΧΝΕΡΓΑ	0,024900000	0,020100000	0,022700000	0,021100000	0,014500000
ΘΕΜΕΛΗ	0,044000000	0,045300000	0,047600000	0,062900000	0,009700000
MHXANIKH	0,083500000	0,074000000	0,136200000	0,115000000	-0,107300000
ΜΕΤΡΟ	0,132600000	0,118400000	0,052200000	0,076700000	0,031300000
ΤΟΞΟΤΗΣ	-0,017400000	0,067700000	0,136000000	0,224800000	0,139000000
ΕΛΙΚΑ	0,045700000	0,062700000	0,072500000	0,077300000	0,068100000
ENTEXNOΣ	0,014300000	0,046200000	0,074200000	0,058600000	0,049100000
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,035400000	0,039100000	0,044200000	0,039700000	0,030100000
2ΠΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,048500000	0,041100000	-0,021400000	0,127300000	0,053200000

**Πίνακας Π.3: Μικτό περιθώριο κέρδους**

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,600000000	0,600000000	0,549618321	0,600600601	0,598265896
3.K. TEXNIKH	0,098699927	0,257294855	0,209912934	0,169281962	0,141681429
5N	0,244018396	0,203791087	0,083935428	0,010248215	0,153022533
A.V.N.	0,086885499	0,117857477	0,076495929	0,091129400	0,097593699
ACTION CONSTRUCTING	-0,025845133	-1,992628534	0,483431103	0,254255411	0,299202586
ΑΕΓΕΚ	0,140551880	0,038023933	-0,037035332	0,141444049	0,614053583
AGOLMA	0,213541653	0,197633189	0,127724024	0,301024535	0,220580174
ΑΚΤΩΡ	0,177944474	0,106907071	0,066484436	0,074205399	0,063475267
ALDIMAR	0,456470588	0,353007320	0,160822243	0,398466683	0,285045000
ALFA ARIS	0,699571736	0,804297511	0,519450592	0,413742745	0,034042990
ALPEN	0,245602107	0,277042256	0,192855284	0,158547843	0,104711118
ARC	-0,274548628	-0,452064890	-0,748616768	-0,396992240	-0,194407789
ARCON	0,116351796	0,120185089	0,099830716	0,074646263	0,052676731
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,076595665	0,310051075	0,151001883	0,210942996	0,197764103
ARTEKTON	0,129830432	0,037504204	0,387662211	0,211161619	0,432594129
ASPRO TECH	0,501803963	0,546978324	0,514517834	0,447211242	0,450147018
C.B.I. HELLAS	0,300429868	0,383495202	0,291948653	0,229766605	0,328296082
CANADIAN HOMES HELLAS	0,243957969	0,234143544	0,168335582	0,567774148	0,477119031
CONALEX	0,513395827	0,259355687	0,273456813	0,423145947	0,240327176
CONFIDE	0,345005868	0,342664171	0,385528785	0,411781498	0,467347117
CONTEC	0,302164645	0,209633959	0,223110704	0,268018663	0,338434242
D.M. CONSTRUCTIONS	0,154093037	0,133124647	0,134364775	0,155582160	0,167901700
DIMKO	0,375520373	0,352749691	0,334012970	0,327188070	-1,701102945
DOMUS	0,535985345	0,488427228	0,642511750	0,700753612	0,632738545
ELOUNDA SUN	0,147355362	-0,037541154	0,036706791	0,075355341	0,022291799
EMD	0,259999998	0,269999981	0,270000001	0,265000313	0,300000087
ENICON	0,172185413	0,144683298	0,145817426	0,172782600	0,138200642
ENVITEC	0,138537836	0,244324682	0,420351159	0,413385286	0,281724506
EUROTECHNICA	0,272619229	0,535066981	0,209229613	0,223208912	0,288859185
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,199980751	0,136734247	0,111868876	0,151456242	0,128880946
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,082542832	0,118373340	0,128770272	0,270404760	0,543649985
GROUP	0,244786499	0,286192532	0,209885795	0,247752574	0,265227906
INTERFARM	0,366207882	0,321907425	0,359598591	0,324254126	0,290479559

INTRAKART	0,189394949	0,073349223	0,108600820	0,120768928	0,103102761
J&P ΑΒΑΞ	0,137805925	0,123590734	0,080115199	0,058923539	0,079297083
LITSOS	0,067769533	0,136396159	-0,000079524	0,001630558	0,000000000
MATRIX	0,262417784	0,541634255	0,293443709	0,529027677	0,488327378
PANORAMA	0,013143088	0,093827204	0,245877642	-0,366457618	-0,267401049
SYNERGO	0,379946094	0,364933559	0,372778718	0,378249622	0,376066526
TERNA S.A	0,192036181	0,154893777	0,139795894	0,088139297	0,084397798
WRE ΕΛΛΑΣ	0,434457233	0,438106551	0,443040057	0,417188558	0,406814507
A.B.B. Στυλιανίδης	0,221495462	0,228961984	0,218629039	0,330685390	0,302832668
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	-0,732015485	0,283655000	0,170258889	0,244729444	0,376233889
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,183099473	0,167711572	0,158767706	0,204869809	-0,532847028
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,310896847	0,434195455	0,502728214	0,409626076	0,358408616
ΑΝΩΣΗ	0,185881040	0,188221957	0,099644040	0,035733980	-0,293135865
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,137273669	0,152153055	0,184026609	0,114418138	0,182038561
ATTI-KAT	0,138723788	0,144284678	0,096890438	0,085334874	0,060013658
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,966035492	0,968337118	0,959092533	0,535379266	0,690693859
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,207559566	0,095614190	0,179030433	0,226033795	0,072517527
E.K.T.E.	0,173986680	0,018557971	-0,161782623	0,000311064	0,009053990
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,106327338	0,057877212	0,084711168	0,133647712	0,041810312
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,128097826	0,186606428	0,072555630	0,055591004	0,123959416
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	0,276257946	0,357712223	-0,002931244	-0,139271611	0,338828340
ΠΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,249721008	0,175570417	0,221955628	0,180406669	0,214879626
METKA	0,257425721	0,232172125	0,238924323	0,214911085	0,230050974
ΤΕΧΝΕΡΓΑ	0,233876012	0,116434384	0,213549241	0,320224027	-0,066749414
ΘΕΜΕΛΗ	0,125158775	0,123823170	0,159436560	0,194650277	0,103706604
MHXANIKH	0,226382178	0,203269150	0,168597607	0,220198145	0,149378230
ΜΕΤΡΟ	0,324879797	0,410613259	0,223346058	0,215089417	0,191266209
ΤΟΞΟΤΗΣ	-0,000146742	0,078014907	0,148763897	0,150011281	0,111863474
ΕΛΙΚΑ	0,040129575	0,057541497	0,080464931	0,055414922	0,055004392
ENTEXNOΣ	0,126032286	0,161181339	0,675306772	0,129162222	0,120096993
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,289433137	0,230363715	0,292834965	0,159492610	0,239927666
2ΠΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,167568780	0,255438231	0,224047111	0,312983254	0,255333174

Πίνακας Π.4: Καθαρό περιθώριο κέρδους

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,561655133	0,586027261	0,536895674	0,585585586	0,583815029
3.K. TEXNIKH	-0,114466832	0,147410814	0,106931051	0,034670083	0,059926776
5N	0,168097860	0,146527681	0,149478860	0,222907070	0,077289227
A.V.N.	0,041354649	0,049228159	0,028332715	0,034697342	0,005384352
ACTION CONSTRUCTING	-0,004199688	-0,968303852	0,291711045	-0,353503263	0,070349691
ΑΕΓΕΚ	0,003708136	-0,195359108	-0,602143477	-1,809301520	-0,097720053
AGOLMA	0,034874558	-0,199556890	0,079675404	0,188530164	0,075187786
AKΤΩΡ	0,126192293	0,056471188	0,044279528	0,046845419	0,035614500
ALDIMAR	-17,508163102	0,233490134	-0,089139776	-19,729566172	-3,621026667
ALFA ARIS	1,319619989	-0,882523069	-1,731865053	-0,204757228	-0,109589861
ALPEN	0,063208814	0,035435674	0,069982500	0,032873278	0,015444134
ARC	-0,395917226	-0,633560419	-4,084848734	-0,686736788	-0,476012241
ARCON	0,059712482	0,048273682	0,061015407	0,016450747	0,103594465
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,027528291	0,181637717	0,053205615	0,112558896	0,008828103
ARTEKTON	-0,325693099	-2,124397301	0,190436241	-0,011755465	-0,188513752
ASPRO TECH	0,288291295	0,262137948	0,191200429	0,101314121	0,145924801
C.B.I. HELLAS	0,057829110	0,178825749	0,104120815	0,072638627	0,153827868
CANADIAN HOMES HELLAS	0,040988794	0,007902424	0,074885686	0,478087713	0,015175245
CONALEX	0,145522146	0,127417620	0,184958767	0,269495186	0,139341176
CONFIDE	0,194226791	0,203043828	0,164358115	0,133094177	0,011569204
CONTEC	0,056192339	0,063832339	0,105734394	0,081273016	0,041233619
D.M. CONSTRUCTIONS	0,123919359	0,103726671	0,091784179	0,105503298	0,056603845
DIMKO	0,014191615	0,001607575	0,005186618	0,014147139	-3,535689739
DOMUS	0,139237109	0,238462771	0,485129807	0,299246388	0,296604592
ELOUNDA SUN	0,045430638	-0,134093162	0,013185951	-0,017953346	0,007494887
EMD	0,074983738	0,047580832	0,052571446	0,178055125	0,087876748
ENICON	0,102908472	0,087691871	0,075985455	0,092577589	0,064738819
ENVITEC	0,087863997	0,226511597	0,366287639	0,400437950	0,169712631
EUROTECHNICA	0,049888997	0,007263557	0,106804568	0,023439652	0,043233074
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,182474099	0,111784797	0,088350217	0,091330505	0,075924676
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,033384799	0,079079727	0,074171495	0,218255383	0,472179231
GROUP	0,014521202	0,037800445	0,056027520	0,022057077	-0,025342749
INTERFARM	0,030809056	0,055408875	0,073982860	0,053623552	-0,034204407

INTRAKART	0,034732281	0,025170267	0,025524574	0,008804675	0,010258821
J&P ΑΒΑΞ	0,056830992	0,078183372	0,075231839	0,028515328	0,036888561
LITSOS	-0,089119477	-0,092395260	-0,472859586	-0,263365101	0,334436610
MATRIX	0,081053059	0,017915764	0,074863246	-0,133329668	0,178548065
PANORAMA	-0,061096431	0,558570350	-1,325763969	-0,577020128	-0,514220373
SYNERGO	0,051148110	0,054385131	0,267772462	0,012314248	0,013318034
TERNA S.A	0,093846474	0,078697036	0,026536199	0,043750009	0,052088073
WRE ΕΛΛΑΣ	0,025680135	0,186566999	0,103087810	0,116202028	0,118827667
A.B.B. Στυλιανίδης	0,114003295	0,120994284	0,139816869	0,191384489	0,191638201
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	-0,731692474	0,283393889	0,170258889	0,245044444	0,376233889
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,104489107	0,035760313	-0,024376589	0,084610343	-0,535090709
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,108759478	0,123427610	0,232723417	0,065312401	0,021487739
ΑΝΩΣΗ	0,148265898	0,141059502	0,037698600	-0,067980912	-0,666869259
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,051544180	0,033408209	0,043176564	0,048363757	0,071087325
ATTI-KAT	0,022612006	0,026730441	0,051367428	-0,014821410	-0,277255528
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,983310884	1,392942938	0,935049347	1,150420783	0,946580837
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,175038057	0,297196220	0,119139006	-1,599494237	-0,240502977
E.K.T.E.	0,173353455	-0,057771711	-0,232440449	-0,124964639	3,654814403
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,039357162	0,024043798	0,072293553	0,069449838	0,347525473
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,003956034	-0,297461277	0,150084296	0,004188385	0,016459937
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	0,022122617	0,191640526	-0,087987841	-1,204175393	0,070438678
ΠΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,277538693	0,286264603	0,083594154	0,155676060	0,070236269
METKA	0,234173830	0,186492632	0,183567928	0,151989668	0,160809099
ΤΕΧΝΕΡΓΑ	0,071669918	-0,007328332	0,229956814	0,058975204	-0,120715779
ΘΕΜΕΛΗ	0,090922352	0,108275869	0,098583999	0,082486219	0,026196691
MHXANIKH	0,228058323	0,202999220	0,319666404	0,196101186	-0,367927988
ΜΕΤΡΟ	0,237918894	0,309001015	0,125931148	0,128248415	0,070234857
ΤΟΞΟΤΗΣ	0,007359691	0,075214184	0,136249928	0,040303410	0,087032814
ΕΛΙΚΑ	0,022260226	0,041637883	0,051903962	0,049568245	0,064047093
ENTEXNOΣ	0,072867556	0,064921819	0,088788127	0,025635287	-0,004807984
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,006680556	0,011347470	0,101497675	0,002803418	-0,517148963
2ΠΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,048740141	0,012109294	-0,014312823	0,056468321	0,003704166

Πίνακας Π.5: Δανειακή επιβάρυνση

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,607200000	0,766000000	0,426400000	0,309100000	0,292700000
3.K. ΤΕΧΝΙΚΗ	0,419100000	0,551900000	0,543000000	0,587200000	0,463200000
5N	0,659800000	0,659800000	0,572600000	0,554600000	0,180900000
A.V.N.	0,716100000	0,847300000	0,810900000	0,828300000	0,864600000
ACTION CONSTRUCTING	0,396200000	0,220400000	0,417100000	0,419400000	0,539400000
ΑΕΓΕΚ	0,784200000	0,897600000	0,714400000	0,584200000	0,284400000
AGOLMA	0,610900000	0,649700000	0,300500000	0,442800000	0,456500000
ΑΚΤΩΡ	0,627000000	0,670300000	0,667500000	0,776500000	0,722200000
ALDIMAR	0,838100000	0,810600000	0,790700000	0,903500000	0,886200000
ALFA ARIS	1,264500000	0,803100000	0,952900000	1,007900000	0,096200000
ALPEN	0,865300000	0,855600000	0,859600000	0,886600000	0,866500000
ARC	0,879500000	0,929300000	0,993000000	1,287000000	0,868700000
ARCON	0,897300000	0,908700000	0,909700000	0,929500000	0,926400000
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,896100000	0,806600000	0,901400000	0,931300000	0,853100000
ARTEKTON	0,885300000	0,972100000	0,765600000	0,576800000	0,582000000
ASPRO TECH	0,327100000	0,223600000	0,185000000	0,117700000	0,118700000
C.B.I. HELLAS	0,397100000	0,531600000	0,481500000	0,721900000	0,409800000
CANADIAN HOMES HELLAS	0,718500000	0,797300000	0,807800000	0,475700000	0,424000000
CONALEX	0,522100000	0,393100000	0,281400000	0,217900000	0,215200000
CONFIDE	0,615100000	0,866700000	0,712600000	0,753800000	0,714300000
CONTEC	0,431100000	0,656000000	0,850000000	0,881700000	0,842000000
D.M. CONSTRUCTIONS	0,817200000	0,867200000	0,830300000	0,781700000	0,745900000
DIMKO	0,535900000	0,130800000	0,056100000	0,324200000	0,321000000
DOMUS	0,759700000	0,800600000	0,843500000	0,889400000	0,888100000
ELOUNDA SUN	0,501200000	0,505600000	0,490400000	0,375100000	0,318400000
EMD	0,861000000	0,809100000	0,834500000	0,936700000	0,521700000
ENICON	0,991400000	0,800400000	0,880000000	0,919700000	0,862200000
ENVITEC	0,539100000	0,509100000	0,804300000	0,718700000	0,636100000
EUROTECHNICA	0,811500000	0,908500000	0,810800000	0,759400000	0,796700000
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,434700000	0,466200000	0,648000000	0,695300000	0,692600000
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,539900000	0,613400000	0,582000000	0,339900000	0,255800000

GROUP	0,494600000	0,856400000	0,698200000	0,592900000	0,648800000
INTERFARM	0,647700000	0,588500000	0,605400000	0,602100000	0,650900000
INTRAKART	0,487800000	0,604300000	0,639000000	0,644500000	0,655400000
J&P ΑΒΑΞ	0,605200000	0,645000000	0,738200000	0,802200000	0,800700000
LITSOS	0,992100000	1,124800000	1,307800000	1,480800000	1,466700000
MATRIX	0,703400000	0,653300000	0,645300000	0,767900000	0,857200000
PANORAMA	0,080300000	0,021100000	0,054500000	0,183000000	0,914100000
SYNERGO	0,648700000	0,773200000	0,785800000	0,744600000	0,704600000
TERNA S.A	0,615200000	0,677200000	0,953600000	0,811500000	0,778500000
WRE ΕΛΛΑΣ	0,183200000	0,156300000	0,010300000	0,031400000	0,058000000
Α.Β.Β. Στυλιανίδης	0,847600000	0,702700000	0,774000000	0,533900000	0,279600000
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,001600000	0,006000000	0,001800000	0,005800000	0,022500000
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,863200000	0,863800000	0,936700000	0,902700000	0,950300000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,628500000	0,587300000	0,552900000	0,491800000	0,447500000
ΑΝΩΣΗ	0,636700000	0,580700000	0,509500000	0,376600000	0,215600000
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,288100000	0,415800000	0,413800000	0,491500000	0,495400000
ATTI-KAT	0,610400000	0,641700000	0,674500000	0,701400000	0,735300000
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,122700000	0,166700000	0,196200000	0,279700000	0,033700000
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,658800000	0,669800000	0,575800000	0,712000000	0,724700000
Ε.Κ.Τ.Ε.	0,245300000	0,823300000	0,489100000	0,531100000	0,920100000
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,688400000	0,726300000	0,735700000	0,741800000	0,903000000
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,487800000	0,853800000	0,923200000	0,882900000	0,880500000
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	1,099300000	0,898900000	0,989600000	0,852400000	0,958000000
ΠΙΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,267200000	0,283600000	0,280900000	0,255300000	0,923900000
METKA	0,622500000	0,456400000	0,606100000	0,528200000	0,640100000
TEXNEPΤΑ	0,496600000	0,402200000	0,485900000	0,474400000	0,459400000
ΘΕΜΕΛΗ	0,144200000	0,179600000	0,143900000	0,149700000	0,157600000
MHXANIKH	0,420400000	0,448200000	0,467700000	0,571100000	0,640000000
METΡΟ	0,218800000	0,285200000	0,255700000	0,266200000	0,266800000
ΤΟΞΟΤΗΣ	0,446600000	0,653400000	0,429900000	0,457600000	0,506500000
ΕΛΙΚΑ	0,596700000	0,673700000	0,705200000	0,511200000	0,582500000
ENTEXNOΣ	0,624900000	0,663800000	0,633900000	0,663900000	0,673200000
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,545700000	0,534800000	0,519500000	0,601200000	0,650000000
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,755400000	0,754300000	0,753400000	0,820300000	0,863300000

Πίνακας Π.6: Βραχυπρόθεσμη δανειακή επιβάρυνση

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,607227435	0,765986026	0,423857868	0,305993691	0,292682927
3.K. TEXNIKH	0,418208436	0,549925340	0,541406862	0,585214129	0,432347641
5N	0,616311875	0,642713838	0,572641139	0,554608495	0,180854680
A.V.N.	0,715348270	0,352781730	0,810912043	0,828349890	0,858078472
ACTION CONSTRUCTING	0,172484243	0,220397254	0,417089940	0,419410206	0,539411864
ΑΕΓΕΚ	0,677443150	0,729516452	0,648094011	0,362627904	0,197571885
AGOLMA	0,610880205	0,649703510	0,300466676	0,442752255	0,456536323
ΑΚΤΩΡ	0,600102711	0,635651219	0,638008766	0,714455339	0,669308153
ALDIMAR	0,838077760	0,810552005	0,790674923	0,903518697	0,886211651
ALFA ARIS	1,264515320	0,803091010	0,952855313	1,007894503	0,096151979
ALPEN	0,865331397	0,855643111	0,859619761	0,886628201	0,866488246
ARC	0,721560227	0,910102399	0,993034846	1,279086034	0,857516479
ARCON	0,888080250	0,693213928	0,901981762	0,759105918	0,442070151
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,896086412	0,806570974	0,901376671	0,915339429	0,472628790
ARTEKTON	0,749544537	0,873905465	0,697984894	0,480059826	0,581857944
ASPRO TECH	0,170174526	0,223580379	0,184989628	0,117727488	0,118700194
C.B.I. HELLAS	0,382258028	0,506990619	0,453468006	0,706969642	0,342399115
CANADIAN HOMES HELLAS	0,718062420	0,032930447	0,804864661	0,469582277	0,423503151
CONALEX	0,522097904	0,393083134	0,060193146	0,029774280	0,053622650
CONFIDE	0,615123174	0,866674472	0,712592020	0,753797545	0,714322282
CONTEC	0,431130040	0,653499281	0,149999469	0,881410117	0,842036574
D.M. CONSTRUCTIONS	0,817236007	0,867230238	0,826788247	0,778688493	0,742131887
DIMKO	0,518615969	0,097459466	0,019443552	0,298449257	0,282184025
DOMUS	0,541890902	0,241051125	0,404351456	0,166237138	0,174535443
ELOUNDA SUN	0,247416756	0,234743525	0,119722979	0,144806607	0,093855296
EMD	0,860962907	0,809096762	0,834544093	0,936697996	0,521649268
ENICON	0,991415052	0,800408299	0,880024023	0,919712968	0,862167229
ENVITEC	0,449959051	0,506346303	0,295974816	0,390030270	0,346026997
EUROTECHNICA	0,811492000	0,791028408	0,804631788	0,759378552	0,796695682
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,373555283	0,371144045	0,280923005	0,070476776	0,283110136
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,522911394	0,613367173	0,574416975	0,337791482	0,255842716

GROUP	0,494593421	0,600213031	0,698158124	0,592920335	0,648831553
INTERFARM	0,628815691	0,566526300	0,584479842	0,582074651	0,631652363
INTRAKART	0,380208220	0,433371072	0,494747168	0,545019107	0,571206061
J&P ΑΒΑΞ	0,594488311	0,593646543	0,483784206	0,560228892	0,600654498
LITSOS	0,992083720	1,124751219	1,307780732	1,480826338	1,466673591
MATRIX	0,703381484	0,653313709	0,645305180	0,767913218	0,857161230
PANORAMA	0,069111734	0,021072882	0,054501689	0,183013384	0,013476052
SYNERGO	0,075593669	0,763912366	0,779706560	0,263424749	0,288813609
TERNA S.A	0,416889204	0,403123459	0,365936965	0,133358942	0,100918065
WRE ΕΛΛΑΣ	0,022668464	0,014827312	0,010304856	0,031412869	0,031653974
Α.Β.Β. Στυλιανίδης	0,847603796	0,702684077	0,774040909	0,533913741	0,270375626
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,001639504	0,005958960	0,001777321	0,005827223	0,022450644
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,639297074	0,439434072	0,397001955	0,823059853	0,052467893
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,625843108	0,587286882	0,552945565	0,490137495	0,445653653
ΑΝΩΣΗ	0,463754667	0,408244427	0,480457341	0,376554626	0,212960905
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,288141367	0,415832765	0,413750680	0,491513818	0,412522461
ATTI-KAT	0,103876297	0,183022686	0,246494955	0,325210911	0,354218409
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,122680714	0,166703630	0,196232277	0,279688515	0,033690975
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,644600421	0,649662099	0,547741706	0,586386414	0,602894671
Ε.Κ.Τ.Ε.	0,175431855	0,062513414	0,085907367	0,114860859	0,020109648
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,468632129	0,501624317	0,608509593	0,417887058	0,776696185
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,288344723	0,731656764	0,830628910	0,631464302	0,856787998
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	0,569467078	0,526888078	0,510742523	0,649607217	0,533941308
ΠΙΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,266006797	0,283630027	0,254987872	0,255295813	0,023855373
METKA	0,487958019	0,334087661	0,505339417	0,332360909	0,603041244
TEXNEPΤΑ	0,437153172	0,273617865	0,409455800	0,410343493	0,459280032
ΘΕΜΕΛΗ	0,140196422	0,175756635	0,139876697	0,145745380	0,157560455
MHXANIKH	0,317106498	0,328990834	0,353188522	0,418176008	0,518810144
METΡΟ	0,218013328	0,284443837	0,254945193	0,265446394	0,266093272
ΤΟΞΟΤΗΣ	0,446477974	0,653342988	0,429813699	0,457579670	0,506451458
ΕΛΙΚΑ	0,567095124	0,581093483	0,672763149	0,475108846	0,546146013
ENTEXNOΣ	0,480605242	0,561074111	0,575639613	0,604564419	0,643649722
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,469609044	0,514470227	0,500905547	0,590439373	0,222711616
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,755419606	0,727712690	0,713695787	0,802976009	0,814863819

Πίνακας Π.7: Μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,000000000	0,000000000	0,004000000	0,005000000	0,000000000
3.K. ΤΕΧΝΙΚΗ	0,002000000	0,004000000	0,003000000	0,005000000	0,054000000
5N	0,113000000	0,048000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
A.V.N.	0,003000000	0,764000000	0,000000000	0,000000000	0,046000000
ACTION CONSTRUCTING	0,270000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ΑΕΓΕΚ	0,331000000	0,621000000	0,188000000	0,348000000	0,108000000
AGOLMA	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ΑΚΤΩΡ	0,067000000	0,095000000	0,081000000	0,217000000	0,160000000
ALDIMAR	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ALFA ARIS	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ALPEN	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ARC	0,567000000	0,213000000	0,000000000	-0,028000000	0,079000000
ARCON	0,082000000	0,702000000	0,079000000	0,707000000	0,868000000
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,189000000	0,721000000
ARTEKTON	0,542000000	0,778000000	0,224000000	0,186000000	0,000000000
ASPRO TECH	0,189000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
C.B.I. HELLAS	0,024000000	0,050000000	0,051000000	0,051000000	0,102000000
CANADIAN HOMES HELLAS	0,001000000	0,790000000	0,015000000	0,011000000	0,001000000
CONALEX	0,000000000	0,000000000	0,235000000	0,194000000	0,171000000
CONFIDE	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
CONTEC	0,000000000	0,007000000	0,824000000	0,002000000	0,000000000
D.M. CONSTRUCTIONS	0,000000000	0,000000000	0,020000000	0,014000000	0,015000000
DIMKO	0,036000000	0,037000000	0,037000000	0,037000000	0,054000000
DOMUS	0,475000000	0,737000000	0,737000000	0,867000000	0,864000000
ELOUNDA SUN	0,337000000	0,354000000	0,421000000	0,269000000	0,248000000
EMD	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ENICON	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ENVITEC	0,162000000	0,006000000	0,722000000	0,539000000	0,444000000
EUROTECHNICA	0,000000000	0,562000000	0,032000000	0,000000000	0,000000000
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,098000000	0,151000000	0,511000000	0,672000000	0,571000000
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,036000000	0,000000000	0,018000000	0,003000000	0,000000000

GROUP	0,000000000	0,641000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
INTERFARM	0,051000000	0,051000000	0,050000000	0,048000000	0,052000000
INTRAKART	0,174000000	0,302000000	0,286000000	0,219000000	0,196000000
J&P ΑΒΑΞ	0,026000000	0,126000000	0,493000000	0,550000000	0,501000000
LITSOS	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
MATRIX	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
PANORAMA	0,012000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,913000000
SYNERGO	0,620000000	0,040000000	0,028000000	0,653000000	0,585000000
TERNA S.A	0,340000000	0,459000000	0,927000000	0,782000000	0,754000000
WRE ΕΛΛΑΣ	0,164000000	0,144000000	0,000000000	0,000000000	0,027000000
Α.Β.Β. Στυλιανίδης	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,013000000
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,621000000	0,757000000	0,895000000	0,450000000	0,948000000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,007000000	0,000000000	0,000000000	0,003000000	0,003000000
ΑΝΩΣΗ	0,323000000	0,291000000	0,056000000	0,000000000	0,003000000
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,141000000
ATTI-KAT	0,565000000	0,561000000	0,568000000	0,557000000	0,590000000
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,040000000	0,058000000	0,062000000	0,304000000	0,307000000
Ε.Κ.Τ.Ε.	0,085000000	0,811000000	0,441000000	0,470000000	0,918000000
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,414000000	0,451000000	0,325000000	0,556000000	0,566000000
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,280000000	0,455000000	0,547000000	0,682000000	0,165000000
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	1,231000000	0,786000000	0,979000000	0,579000000	0,910000000
ΠΙΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,002000000	0,000000000	0,035000000	0,000000000	0,922000000
METKA	0,263000000	0,184000000	0,204000000	0,293000000	0,093000000
TEXNEPΤΑ	0,106000000	0,177000000	0,130000000	0,109000000	0,000000000
ΘΕΜΕΛΗ	0,005000000	0,005000000	0,005000000	0,005000000	0,000000000
MΗΧΑΝΙΚΗ	0,151000000	0,178000000	0,177000000	0,263000000	0,252000000
METΡΟ	0,001000000	0,001000000	0,001000000	0,001000000	0,001000000
ΤΟΞΟΤΗΣ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ΕΛΙΚΑ	0,068000000	0,221000000	0,099000000	0,069000000	0,080000000
ENTEXNOΣ	0,278000000	0,234000000	0,137000000	0,150000000	0,083000000
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,143000000	0,042000000	0,037000000	0,026000000	0,550000000
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,000000000	0,098000000	0,139000000	0,088000000	0,262000000

**Πίνακας Π.8: Κεφάλαιο κίνησης / Σύνολο ενεργητικού**

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,390000000	0,234000000	0,576000000	0,694000000	0,707000000
3.K. TEXNIKH	0,370000000	0,304000000	0,309000000	0,267000000	0,437000000
5N	0,372000000	0,351000000	0,426000000	0,444000000	0,819000000
A.V.N.	0,276000000	0,644000000	0,153000000	0,145000000	-0,201000000
ACTION CONSTRUCTING	0,661000000	0,629000000	0,503000000	0,526000000	0,428000000
ΑΕΓΕΚ	-0,217000000	-0,152000000	0,122000000	0,190000000	0,111000000
AGOLMA	0,311000000	0,310000000	0,661000000	0,536000000	0,467000000
AKΤΩΡ	0,263000000	0,239000000	0,241000000	0,101000000	0,205000000
ALDIMAR	-0,195000000	-0,207000000	-0,198000000	-0,402000000	-0,693000000
ALFA ARIS	-0,637000000	-0,368000000	-0,596000000	-0,538000000	0,371000000
ALPEN	0,041000000	0,040000000	0,046000000	0,027000000	0,043000000
ARC	0,271000000	0,042000000	-0,015000000	-0,298000000	0,114000000
ARCON	0,000000000	0,048000000	-0,199000000	0,027000000	0,546000000
ARRIKTON DEVELOPMENT	-0,106000000	0,126000000	0,058000000	0,053000000	0,493000000
ARTEKTON	0,003000000	-0,091000000	0,152000000	0,309000000	0,196000000
ASPRO TECH	-0,079000000	-0,006000000	0,038000000	0,065000000	0,189000000
C.B.I. HELLAS	0,602000000	0,460000000	0,501000000	0,275000000	0,638000000
CANADIAN HOMES HELLAS	0,281000000	0,898000000	0,150000000	0,500000000	0,519000000
CONALEX	-0,420000000	-0,214000000	0,042000000	-0,005000000	-0,014000000
CONFIDE	0,377000000	0,116000000	0,134000000	0,133000000	0,242000000
CONTEC	0,477000000	0,316000000	0,585000000	-0,453000000	-0,388000000
D.M. CONSTRUCTIONS	0,118000000	0,031000000	0,044000000	-0,038000000	-0,015000000
DIMKO	0,474000000	0,891000000	0,967000000	0,694000000	0,710000000
DOMUS	-0,478000000	0,045000000	0,092000000	0,575000000	0,329000000
ELOUNDA SUN	0,251000000	0,210000000	0,383000000	0,347000000	0,418000000
EMD	0,094000000	0,138000000	0,124000000	0,055000000	0,410000000
ENICON	-0,003000000	0,183000000	0,025000000	0,017000000	0,127000000
ENVITEC	0,231000000	-0,052000000	0,352000000	0,345000000	0,355000000
EUROTECHNICA	-0,711000000	-0,619000000	0,174000000	0,218000000	0,190000000
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,290000000	0,287000000	0,486000000	0,478000000	0,228000000
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,368000000	0,311000000	0,362000000	0,549000000	0,644000000
GROUP	0,490000000	0,379000000	0,285000000	0,368000000	0,303000000
INTERFARM	0,289000000	0,357000000	0,356000000	0,358000000	0,288000000

INTRAKART	0,197000000	0,245000000	0,214000000	0,200000000	0,181000000
J&P ΑΒΑΞ	0,405000000	0,076000000	0,141000000	0,098000000	0,048000000
LITSOS	-0,110000000	-0,280000000	-0,392000000	-0,550000000	-0,514000000
MATRIX	0,075000000	0,104000000	0,276000000	0,181000000	0,121000000
PANORAMA	0,781000000	0,366000000	0,447000000	-0,005000000	-0,005000000
SYNERGO	0,123000000	-0,350000000	-0,637000000	-0,106000000	-0,269000000
TERNA S.A	0,168000000	0,138000000	0,299000000	0,659000000	0,712000000
WRE ΕΛΛΑΣ	0,131000000	0,178000000	0,115000000	0,163000000	0,195000000
A.B.B. Στυλιανίδης	0,120000000	0,247000000	0,212000000	0,432000000	0,699000000
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,179000000	0,213000000	0,254000000	0,292000000	0,313000000
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,229000000	0,424000000	0,472000000	0,047000000	0,824000000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,326000000	0,089000000	0,145000000	0,223000000	0,302000000
ΑΝΩΣΗ	0,413000000	0,507000000	0,289000000	0,324000000	0,498000000
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,377000000	0,305000000	0,208000000	0,216000000	0,335000000
ATTI-KAT	0,471000000	0,427000000	0,386000000	0,206000000	0,142000000
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,874000000	0,830000000	0,801000000	0,717000000	0,960000000
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	-0,407000000	0,050000000	0,143000000	-0,073000000	-0,227000000
E.K.T.E.	0,694000000	0,457000000	0,449000000	0,406000000	0,003000000
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,024000000	-0,004000000	-0,041000000	0,066000000	-0,452000000
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,598000000	0,114000000	-0,128000000	-0,018000000	-0,311000000
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	0,286000000	0,366000000	0,337000000	0,231000000	0,338000000
ΠΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	-0,206000000	-0,198000000	-0,169000000	-0,200000000	-0,020000000
METKA	0,172000000	0,313000000	0,261000000	0,435000000	0,234000000
ΤΕΧΝΕΡΓΑ	0,340000000	0,506000000	0,421000000	0,423000000	0,374000000
ΘΕΜΕΛΗ	0,578000000	0,576000000	0,591000000	0,632000000	0,630000000
MHXANIKH	0,425000000	0,344000000	0,252000000	0,221000000	0,172000000
ΜΕΤΡΟ	0,598000000	0,593000000	0,609000000	0,601000000	0,530000000
ΤΟΞΟΤΗΣ	0,075000000	0,124000000	0,256000000	0,347000000	0,247000000
ΕΛΙΚΑ	0,240000000	0,260000000	0,184000000	0,330000000	0,269000000
ENTEXNOΣ	0,154000000	0,136000000	0,173000000	0,163000000	0,127000000
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,088000000	0,141000000	0,067000000	-0,008000000	0,266000000
2ΠΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,172000000	-0,045000000	-0,082000000	-0,146000000	-0,074000000

Πίνακας Π.9: Χρηματοοικονομικά έξοδα / Κέρδη προ τόκων και φόρων

ETAIPIΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
3.K. ΤΕΧΝΙΚΗ	-0,120000000	0,160000000	0,140000000	0,290000000	0,160000000
5N	0,000000000	0,140000000	0,010000000	0,000000000	0,310000000
A.V.N.	0,050000000	0,230000000	0,250000000	0,110000000	0,030000000
ACTION CONSTRUCTING	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,170000000
ΑΕΓΕΚ	0,980000000	-6,500000000	-0,200000000	0,070000000	-0,330000000
AGOLMA	9,960000000	-3,770000000	0,850000000	0,210000000	0,480000000
ΑΚΤΩΡ	0,020000000	0,150000000	0,280000000	0,170000000	0,200000000
ALDIMAR	-0,660000000	-2,090000000	-5,370000000	-7,090000000	-0,470000000
ALFA ARIS	0,290000000	0,290000000	0,000000000	0,000000000	-0,040000000
ALPEN	0,290000000	0,490000000	0,200000000	0,400000000	0,260000000
ARC	-0,190000000	-0,040000000	-0,730000000	-0,420000000	-0,460000000
ARCON	0,190000000	0,350000000	0,580000000	1,030000000	0,190000000
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,210000000	0,060000000	0,140000000	0,020000000	0,700000000
ARTEKTON	-0,650000000	0,610000000	1,320000000	0,320000000	-0,620000000
ASPRO TECH	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
C.B.I. HELLAS	0,010000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
CANADIAN HOMES HELLAS	0,600000000	0,720000000	0,540000000	0,050000000	2,960000000
CONALEX	0,470000000	0,540000000	1,020000000	0,410000000	0,380000000
CONFIDE	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,020000000	0,000000000
CONTEC	0,050000000	0,030000000	0,020000000	0,360000000	0,690000000
D.M. CONSTRUCTIONS	0,010000000	0,020000000	0,170000000	0,150000000	0,470000000
DIMKO	0,720000000	0,980000000	0,280000000	0,460000000	-0,120000000
DOMUS	0,200000000	0,440000000	0,250000000	0,000000000	0,430000000
ELOUNDA SUN	0,950000000	-1,890000000	3,950000000	1,820000000	2,900000000
EMD	1,800000000	0,030000000	0,010000000	0,010000000	0,070000000
ENICON	0,020000000	0,030000000	0,020000000	0,020000000	0,040000000
ENVITEC	0,190000000	0,090000000	0,140000000	0,120000000	0,260000000
EUROTECHNICA	0,500000000	0,970000000	0,480000000	0,650000000	0,580000000
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,060000000	0,170000000	0,230000000	0,340000000	0,300000000
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,000000000	0,100000000	0,070000000	0,020000000	0,050000000
GROUP	0,010000000	0,010000000	0,010000000	0,040000000	-0,040000000
INTERFARM	0,210000000	0,230000000	0,270000000	0,300000000	-2,560000000

INTRAKART	4,770000000	1,070000000	1,240000000	1,160000000	1,250000000
J&P ΑΒΑΞ	0,270000000	0,220000000	0,360000000	0,530000000	0,470000000
LITSOS	-0,020000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,020000000
MATRIX	0,050000000	1,910000000	0,100000000	-0,120000000	0,060000000
PANORAMA	0,000000000	0,080000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
SYNERGO	0,690000000	0,680000000	0,930000000	0,960000000	0,910000000
TERNA S.A	0,390000000	0,440000000	1,290000000	0,270000000	0,220000000
WRE ΕΛΛΑΣ	4,110000000	0,610000000	0,400000000	0,500000000	0,730000000
A.B.B. Στυλιανίδης	0,030000000	0,030000000	0,060000000	0,040000000	0,040000000
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,200000000	0,410000000	-5,770000000	0,490000000	0,000000000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,020000000	0,040000000	0,000000000	0,000000000	-0,090000000
ΑΝΩΣΗ	0,000000000	0,000000000	0,010000000	-0,010000000	0,000000000
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,200000000	0,220000000	0,250000000	0,100000000	0,190000000
ATTI-KAT	0,270000000	1,200000000	0,980000000	0,860000000	-0,120000000
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,020000000	6,770000000	1,310000000	0,480000000	-1,570000000
E.K.T.E.	0,470000000	0,100000000	-0,020000000	-0,030000000	-0,070000000
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	1,990000000	0,760000000	0,780000000	0,960000000	-0,280000000
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,540000000	-0,160000000	0,200000000	0,710000000	1,140000000
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	0,770000000	0,230000000	-2,280000000	-1,590000000	4,580000000
ΠΙΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,010000000
METKA	0,010000000	0,010000000	0,020000000	0,110000000	0,030000000
ΤΕΧΝΕΡΓΑ	0,530000000	0,930000000	0,710000000	1,040000000	1,940000000
ΘΕΜΕΛΗ	0,150000000	0,100000000	0,090000000	0,090000000	0,510000000
MHXANIKH	0,410000000	0,180000000	0,150000000	0,460000000	-0,170000000
ΜΕΤΡΟ	0,050000000	0,050000000	0,170000000	0,070000000	0,140000000
ΤΟΞΟΤΗΣ	-0,010000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ΕΛΙΚΑ	0,410000000	0,300000000	0,280000000	0,390000000	0,220000000
ENTEXNOΣ	1,680000000	0,560000000	0,550000000	0,660000000	1,100000000
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,980000000	0,830000000	0,990000000	0,980000000	1,320000000
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,150000000	0,500000000	-2,840000000	0,550000000	0,980000000

Πίνακας Π.10: Δείκτης γενικής ρευστότητας

ΟΝΟΜΑΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	1,640000	1,310000	2,360000	3,270000	3,420000
3.K. ΤΕΧΝΙΚΗ	1,890000	1,550000	1,570000	1,460000	2,010000
5N	1,600000	1,550000	1,740000	1,800000	5,530000
A.V.N.	1,390000	2,830000	1,190000	1,180000	0,770000
ACTION CONSTRUCTING	4,830000	3,850000	2,210000	2,250000	1,790000
ΑΕΓΕΚ	0,680000	0,790000	1,190000	1,520000	1,560000
AGOLMA	1,510000	1,480000	3,200000	2,210000	2,020000
ΑΚΤΩΡ	1,440000	1,380000	1,380000	1,140000	1,310000
ALDIMAR	0,770000	0,750000	0,750000	0,550000	0,220000
ALFA ARIS	0,500000	0,540000	0,370000	0,470000	4,850000
ALPEN	1,050000	1,050000	1,050000	1,030000	1,050000
ARC	1,380000	1,050000	0,980000	0,770000	1,130000
ARCON	1,000000	1,070000	0,780000	1,040000	2,230000
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,880000	1,160000	1,060000	1,060000	2,040000
ARTEKTON	1,000000	0,900000	1,220000	1,640000	1,340000
ASPRO TECH	0,540000	0,970000	1,200000	1,550000	2,590000
C.B.I. HELLAS	2,580000	1,910000	2,100000	1,390000	2,860000
CANADIAN HOMES HELLAS	1,390000	28,280000	1,190000	2,060000	2,220000
CONALEX	0,200000	0,450000	1,700000	0,830000	0,730000
CONFIDE	1,610000	1,130000	1,190000	1,180000	1,340000
CONTEC	2,110000	1,480000	4,900000	0,490000	0,540000
D.M. CONSTRUCTIONS	1,140000	1,040000	1,050000	0,950000	0,980000
DIMKO	1,910000	10,140000	50,710000	3,330000	3,520000
DOMUS	0,120000	1,190000	1,230000	4,460000	2,880000
ELOUNDA SUN	2,010000	1,900000	4,200000	3,390000	5,460000
EMD	1,110000	1,170000	1,150000	1,060000	1,790000
ENICON	1,000000	1,230000	1,030000	1,020000	1,150000
ENVITEC	1,510000	0,900000	2,190000	1,890000	2,020000
EUROTECHNICA	0,120000	0,220000	1,220000	1,290000	1,240000
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	1,780000	1,770000	2,730000	7,780000	1,800000
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	1,700000	1,510000	1,630000	2,630000	3,520000

GROUP	1,990000	1,630000	1,410000	1,620000	1,470000
INTERFARM	1,460000	1,630000	1,610000	1,620000	1,460000
INTRAKART	1,520000	1,570000	1,430000	1,370000	1,320000
J&P ΑΒΑΞ	1,680000	1,130000	1,290000	1,170000	1,080000
LITSOS	0,890000	0,750000	0,700000	0,630000	0,650000
MATRIX	1,110000	1,160000	1,430000	1,240000	1,140000
PANORAMA	12,300000	18,350000	9,210000	0,970000	0,610000
SYNERGO	2,620000	0,540000	0,180000	0,600000	0,070000
TERNA S.A	1,400000	1,340000	1,820000	5,940000	8,050000
WRE ΕΛΛΑΣ	6,790000	12,980000	12,180000	6,190000	7,160000
Α.Β.Β. Στυλιανίδης	1,140000	1,350000	1,270000	1,810000	3,580000
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	110,150000	36,780000	144,170000	51,060000	14,950000
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	1,360000	1,960000	2,190000	1,060000	16,710000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	1,520000	1,150000	1,260000	1,460000	1,680000
ΑΝΩΣΗ	1,890000	2,240000	1,600000	1,860000	3,340000
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	2,310000	1,730000	1,500000	1,440000	1,810000
ATTI-KAT	5,540000	3,330000	2,570000	1,630000	1,400000
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	8,130000	5,980000	5,080000	3,570000	29,500000
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,370000	1,080000	1,260000	0,880000	0,620000
Ε.Κ.Τ.Ε.	4,950000	8,310000	6,230000	4,540000	1,150000
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	1,050000	0,990000	0,930000	1,160000	0,420000
ΚΤΙΣΤΩΡ	3,070000	1,160000	0,850000	0,970000	0,640000
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	1,500000	1,690000	1,660000	1,360000	1,630000
ΠΙΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,230000	0,300000	0,340000	0,220000	0,150000
METKA	1,350000	1,940000	1,520000	2,310000	1,390000
TEXNEPΤΑ	1,780000	2,850000	2,030000	2,030000	1,820000
ΘΕΜΕΛΗ	5,120000	4,280000	5,220000	5,340000	5,000000
MHXANIKH	2,340000	2,050000	1,710000	1,530000	1,330000
METPO	3,740000	3,090000	3,390000	3,270000	2,990000
ΤΟΞΟΤΗΣ	1,170000	1,190000	1,590000	1,760000	1,490000
ΕΛΙΚΑ	1,420000	1,450000	1,270000	1,690000	1,490000
ENTEXNOΣ	1,320000	1,240000	1,300000	1,270000	1,200000
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	1,190000	1,270000	1,130000	0,990000	2,190000
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	1,230000	0,940000	0,890000	0,820000	0,910000

**Πίνακας Π.11: Ανακύκλωση απαιτήσεων**

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	315,921696	149,070652	172,213740	78,918919	36,416185
3.K. ΤΕΧΝΙΚΗ	244,107399	161,312823	140,897039	190,091385	112,814905
5N	261,528005	179,501933	168,698168	85,632241	0,000000
A.V.N.	183,596805	204,144888	131,414690	173,960868	411,381605
ACTION CONSTRUCTING	132,722318	214,106109	86,958379	97,655563	101,636953
ΑΕΓΕΚ	139,413503	241,465043	195,356948	663,983570	2250,984229
AGOLMA	595,613765	389,461445	112,082650	216,677791	230,228370
ΑΚΤΩΡ	210,456005	181,092589	169,278954	168,768154	145,739482
ALDIMAR	689,793112	413,664290	422,232478	141,347285	119,728500
ALFA ARIS	246,124195	422,986075	61,239359	71,907980	14,511028
ALPEN	290,680528	298,778626	243,157631	249,273113	89,976187
ARC	416,656743	106,156159	3499,567198	203,752951	167,651194
ARCON	243,991178	242,948514	201,575552	199,529629	234,493223
ARRIKTON DEVELOPMENT	77,063567	74,885287	130,040086	170,015579	14,050570
ARTEKTON	30,193348	9,135002	414,300220	58,539183	101,493686
ASPRO TECH	28,607260	24,808699	18,171696	15,934622	19,146587
C.B.I. HELLAS	86,588474	121,643894	54,716534	266,712921	128,231390
CANADIAN HOMES HELLAS	75,776008	87,126004	30,991665	38,624938	433,951560
CONALEX	460,507653	754,371089	524,292632	81,316580	198,661342
CONFIDE	24,669716	117,941906	93,917288	59,115717	64,805514
CONTEC	146,623573	203,304746	248,348353	72,894639	75,740749
D.M. CONSTRUCTIONS	87,992175	36,543488	153,901705	107,768655	231,168699
DIMKO	181,829509	156,571637	173,440824	228,424719	104,108059
DOMUS	62,779258	81,581932	291,756381	575,660580	326,786063
ELOUNDA SUN	587,970330	497,578699	393,047662	577,908200	657,813748
EMD	123,581072	176,851759	75,661148	55,586871	150,028237
ENICON	108,616124	54,829391	68,216157	110,160144	59,914538
ENVITEC	207,721352	185,524402	218,115031	218,927058	452,254416
EUROTECHNICA	20,811087	155,835544	375,842040	411,650702	371,436792
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	198,736414	169,241553	171,319962	123,999935	105,061777
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	104,998373	197,658907	171,712286	43,669603	177,510294

GROUP	66,492380	143,583492	114,349319	88,477875	92,094754
INTERFARM	97,354051	123,350006	99,637174	106,485267	108,835784
INTRAKART	375,218773	131,241573	266,611403	267,345353	255,984285
J&P ΑΒΑΞ	220,790923	272,969075	256,500283	179,591900	206,578989
LITSOS	259,501988	202,864233	673,250646	535,295836	660,289500
MATRIX	181,939313	485,740816	222,410680	614,293212	519,686378
PANORAMA	1077,660830	248,226368	4617,110596	291,537570	77,195721
SYNERGO	95,558434	92,741747	59,327947	50,661517	50,394544
TERNA S.A	240,056279	192,485958	0,000172	205,706800	112,836286
WRE ΕΛΛΑΣ	43,951267	40,412010	59,028275	79,871376	116,458816
Α.Β.Β. Στυλιανίδης	94,689200	62,186440	69,384136	70,332314	58,702242
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	1395,169630	1205,052800	931,043200	1214,443400	1578,607400
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	82,818159	100,178565	196,148669	133,925957	196,394939
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	182,483598	96,892798	93,016229	153,571395	220,966796
ΑΝΩΣΗ	280,268271	256,815325	111,952103	149,044753	489,369432
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	119,668433	134,269970	130,893108	109,859817	144,274606
ATTI-KAT	748,642844	691,599459	149,636963	118,044298	216,591642
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	2107,413694	1885,186818	1918,825023	2131,537250	4161,770386
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	274,660999	508,528679	539,068589	474,806469	354,628748
Ε.Κ.Τ.Ε.	662,313876	229,355494	126,937640	240,624903	3778,753162
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	134,372556	263,686632	340,033296	264,679057	268,234889
ΚΤΙΣΤΩΡ	428,159414	152,575562	73,722284	74,492907	64,388115
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	24,590795	224,294607	448,593965	457,741105	387,825515
ΠΙΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ YIOI	6,037839	15,469275	5,129848	3,420294	5,846654
METKA	195,588259	139,202664	264,057921	205,147296	353,290904
TEXNEPΤΑ	1089,220417	1015,501372	2196,275360	1586,748585	2119,862450
ΘΕΜΕΛΗ	238,121176	220,775949	215,869786	254,032185	281,973712
MHXANIKH	344,083465	280,400936	238,397998	308,904573	459,971862
METΡΟ	444,310304	558,601439	602,873914	424,540378	488,883957
ΤΟΞΟΤΗΣ	382,613634	273,935265	210,800083	147,860611	150,172479
ΕΛΙΚΑ	151,829327	121,712658	144,080037	87,194109	102,378386
ENTEXNOΣ	348,585797	312,932781	255,320092	294,453322	339,444584
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	284,444994	283,748483	288,677229	448,451887	1002,423782
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	155,880118	77,138577	125,908013	111,589565	224,589289

Πίνακας Π.12: Περίοδος αποπληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	571,000000	653,330000	339,660000	262,560000	248,630000
3.K. TEXNIKH	260,980000	393,120000	316,450000	348,670000	179,250000
5N	1576,010000	646,960000	842,800000	1766,130000	104,800000
A.V.N.	350,540000	316,460000	326,120000	479,680000	1452,270000
ACTION CONSTRUCTING	64,820000	113,050000	392,710000	767,240000	1129,510000
ΑΕΓΕΚ	671,050000	882,460000	392,150000	6004,040000	13331,600000
AGOLMA	971,300000	890,280000	131,310000	353,220000	367,450000
ΑΚΤΩΡ	356,710000	303,100000	305,180000	338,170000	228,120000
ALDIMAR	70101,240000	29229,600000	18721,800000	50357,900000	42138,900000
ALFA ARIS	11020,600000	9265,340000	6355,810000	2515,580000	102,680000
ALPEN	569,260000	695,330000	326,170000	331,990000	133,540000
ARC	323,630000	520,000000	19240,100000	838,450000	514,740000
ARCON	308,060000	297,070000	380,910000	278,900000	365,290000
ARRIKTON DEVELOPMENT	182,840000	276,650000	314,550000	237,630000	180,070000
ARTEKTON	518,600000	2004,930000	2388,210000	214,770000	1560,660000
ASPRO TECH	307,890000	389,250000	285,800000	193,880000	205,430000
C.B.I. HELLAS	156,530000	254,950000	167,500000	314,350000	77,930000
CANADIAN HOMES HELLAS	713,410000	45,560000	669,180000	448,480000	1639,880000
CONALEX	7026,790000	3116,650000	442,960000	232,710000	385,270000
CONFIDE	135,310000	514,850000	233,380000	319,070000	259,270000
CONTEC	137,830000	184,430000	71,100000	623,890000	881,190000
D.M. CONSTRUCTIONS	228,750000	256,860000	285,600000	242,310000	433,170000
DIMKO	343,330000	35,760000	9,140000	191,230000	427,090000
DOMUS	1427,840000	686,240000	1790,380000	1800,540000	971,920000
ELOUNDA SUN	353,060000	256,910000	115,650000	194,010000	126,670000
EMD	213,690000	335,980000	168,310000	240,860000	153,890000
ENICON	229,740000	112,490000	175,490000	229,560000	174,380000
ENVITEC	191,830000	296,770000	451,690000	521,070000	462,580000
EUROTECHNICA	645,350000	2052,190000	469,950000	437,700000	642,990000
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	382,500000	312,740000	407,890000	60,650000	211,220000
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	128,400000	177,680000	186,520000	92,570000	530,170000
GROUP	124,560000	240,600000	248,320000	139,580000	157,530000
INTERFARM	368,490000	272,100000	286,860000	269,110000	323,800000

INTRAKART	476,350000	268,960000	257,790000	291,910000	287,990000
J&P ΑΒΑΞ	314,830000	361,440000	264,330000	278,730000	342,270000
LITSOS	318,450000	315,280000	1011,700000	874,670000	1378,290000
MATRIX	258,930000	1060,700000	277,510000	1930,830000	2982,370000
PANORAMA	267,740000	45,840000	737,170000	262,650000	127,520000
SYNERGO	376,010000	5477,310000	4335,440000	1228,120000	1226,620000
TERNA S.A	354,590000	316,880000	389,430000	56,560000	39,610000
WRE ΕΛΛΑΣ	143,250000	83,680000	50,390000	147,230000	138,150000
A.B.B. Στυλιανίδης	185,250000	84,820000	168,900000	119,930000	68,850000
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	10,570000	61,430000	15,620000	55,800000	269,740000
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	318,970000	272,250000	724,060000	679,970000	60,730000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	307,710000	290,470000	295,670000	220,810000	271,420000
ΑΝΩΣΗ	255,720000	328,040000	294,510000	249,020000	897,580000
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	94,990000	230,560000	212,430000	139,310000	159,050000
ATTI-KAT	218,020000	318,810000	227,910000	222,180000	455,630000
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	25218,480000	37660,000000	36621,100000	4568,810000	855,300000
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	1401,240000	3189,340000	3257,490000	1969,580000	2198,150000
E.K.T.E.	212,430000	36,800000	30,820000	101,110000	3358,760000
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	365,880000	445,900000	533,150000	347,330000	1011,080000
ΚΤΙΣΤΩΡ	234,970000	481,610000	286,000000	308,590000	685,820000
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	902,670000	596,260000	804,680000	1608,560000	2223,040000
ΠΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ YIOI	217,740000	231,800000	211,100000	245,060000	228,520000
METKA	280,380000	120,230000	297,270000	133,820000	401,070000
ΤΕΧΝΕΡΓΑ	1066,690000	544,900000	1898,300000	1802,950000	1705,890000
ΘΕΜΕΛΗ	107,590000	128,860000	124,100000	139,880000	184,390000
MHXANIKH	483,930000	383,300000	358,810000	533,630000	824,450000
ΜΕΤΡΟ	222,470000	444,430000	284,940000	221,010000	243,160000
ΤΟΞΟΤΗΣ	443,570000	262,630000	182,100000	118,410000	134,210000
ΕΛΙΚΑ	134,230000	130,920000	188,520000	69,810000	109,060000
ENTEXNOΣ	400,960000	421,320000	764,130000	293,240000	371,340000
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	484,340000	405,530000	585,160000	737,280000	780,170000
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	274,990000	205,140000	221,740000	323,070000	366,140000

Πίνακας Π.13: Σημασία χρηματοοικονομικών εξόδων

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,000200000	0,000359125	0,000000000	0,000000000	0,000000000
3.K. TEXNIKH	0,017023212	0,017807073	0,014563964	0,016804806	0,011250147
5N	0,000052433	0,024657616	0,001392082	0,000027340	0,035993751
A.V.N.	0,002174043	0,015298970	0,007032620	0,004486223	0,001375258
ACTION CONSTRUCTING	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,019979169
ΑΕΓΕΚ	0,065205423	0,138511684	0,120357271	0,622053143	0,226209553
AGOLMA	0,086436611	0,149301142	0,067993120	0,050419252	0,077796410
ΑΚΤΩΡ	0,002395235	0,008250139	0,012200948	0,008289868	0,008625546
ALDIMAR	1,826288770	0,447156588	0,478837958	9,447069193	1,287417500
ALFA ARIS	0,297284236	0,283742560	0,003367362	0,000709188	0,003058950
ALPEN	0,028720226	0,038193528	0,014164276	0,016846280	0,005207536
ARC	0,063410048	0,022810524	2,995488265	0,202870437	0,151228068
ARCON	0,014758051	0,026166834	0,035364804	0,041864011	0,025166303
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,006207294	0,010642285	0,007580687	0,002791040	0,023430428
ARTEKTON	0,028137070	0,220034563	0,251096121	0,043302667	0,083051106
ASPRO TECH	0,000191516	0,000000000	0,000337392	0,000071402	0,000000000
C.B.I. HELLAS	0,000450989	0,000358443	0,000405667	0,000310228	0,000256040
CANADIAN HOMES HELLAS	0,068487188	0,053295359	0,040206107	0,027593479	0,072462458
CONALEX	0,130369690	0,124264715	0,188245728	0,159244445	0,084542232
CONFIDE	0,000567718	0,000568665	0,000600862	0,003087378	0,000930187
CONTEC	0,003110420	0,002223613	0,002212225	0,033953426	0,073638088
D.M. CONSTRUCTIONS	0,001091426	0,001743682	0,015848688	0,019254875	0,051460944
DIMKO	0,044971618	0,022904837	0,001460732	0,014378415	0,371678725
DOMUS	0,062636100	0,114761349	0,121881914	0,000000000	0,187433537
ELOUNDA SUN	0,123798547	0,115159943	0,052119668	0,109121705	0,044603094
EMD	0,165631831	0,001455088	0,000751100	0,001015694	0,005719118
ENICON	0,001843011	0,002512890	0,001670704	0,001485795	0,002481629
ENVITEC	0,011327211	0,016370900	0,051854689	0,051641699	0,053981452
EUROTECHNICA	0,067373226	0,202344403	0,051431010	0,062499616	0,075441446
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,007601798	0,012352096	0,020153540	0,038808368	0,031170117
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,000000000	0,008543913	0,005242054	0,004185107	0,022816078

GROUP	0,000138643	0,000228038	0,000312250	0,001016677	0,001000437
INTERFARM	0,013266066	0,016776847	0,019694219	0,022645001	0,025937669
INTRAKART	0,032769593	0,025654501	0,031652150	0,030208481	0,022656522
J&P ΑΒΑΞ	0,019852803	0,021068905	0,027121159	0,029398203	0,030497251
LITSOS	0,001404747	0,000000000	0,000000000	0,000887259	0,008139573
MATRIX	0,003942745	0,037042295	0,007729471	0,014145868	0,012739553
PANORAMA	0,000000000	0,000744580	0,002844035	0,002375721	0,000688853
SYNERGO	0,124549890	0,123662508	0,249224775	0,271595748	0,180876318
TERNA S.A	0,036907291	0,033474580	0,034162565	0,012982141	0,011740183
WRE ΕΛΛΑΣ	0,093430159	0,081141396	0,041068300	0,012943010	0,199886087
Α.Β.Β. Στυλιανίδης	0,003455723	0,004381277	0,008331484	0,008142028	0,008652857
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,025959942	0,025179292	0,140713692	0,073165397	0,000000000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,001074872	0,003563202	0,000502396	0,000293032	0,000557233
ΑΝΩΣΗ	0,000298595	0,000148188	0,000312906	0,000508420	0,003207337
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,012585331	0,009651464	0,010781362	0,005345146	0,013929726
ATTI-KAT	0,024181477	0,075469250	0,050126200	0,043081708	0,026622018
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,000033190	0,000000000	0,000000000	0,000000000	0,000000000
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,004026076	0,116899154	0,156123087	0,083728482	0,059078991
Ε.Κ.Τ.Ε.	0,020063136	0,006115026	0,004608761	0,008692155	0,311710889
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,054584141	0,047601232	0,056044608	0,082246879	0,124703133
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,044137400	0,042972598	0,029478667	0,018291919	0,047080079
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	0,158710847	0,064151613	0,200651820	0,626310520	0,684509475
ΠΙΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,000000000	0,000008396	0,000087344	0,000061285	0,000432128
METKA	0,001561449	0,001194156	0,004045749	0,010658242	0,004245853
TEXNEPΤΑ	0,069105322	0,091351884	0,162813464	0,181801120	0,309721486
ΘΕΜΕΛΗ	0,012494594	0,008032456	0,008850703	0,012702060	0,014580004
MHXANIKH	0,113242400	0,033651251	0,046665370	0,145317872	0,069244874
METΡΟ	0,011986243	0,015005450	0,021098814	0,010153099	0,008961745
ΤΟΞΟΤΗΣ	0,000249740	0,000041976	0,000312225	0,000282116	0,000300979
ΕΛΙΚΑ	0,011899424	0,011201728	0,014775747	0,011757646	0,007928016
ENTEXNOΣ	0,048823354	0,045404608	0,048799395	0,045255019	0,076285013
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,070664952	0,054683311	0,100712375	0,113587006	0,292566277
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,006242640	0,011985467	0,040672888	0,053748554	0,048270476

Πίνακας Π.14: Σημασία γενικών και διοικητικών εξόδων

ΕΤΑΙΡΙΕΣ	2005	2006	2007	2008	2009
3.G. ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΙΚΗ	0,038143000	0,015153118	0,010178117	0,015015015	0,000000000
3.K. TEXNIKH	0,288163672	0,182284194	0,132926440	0,141752244	0,091321091
5N	0,074433222	0,032822094	0,065543432	0,080125500	0,036000027
A.V.N.	0,043033773	0,053655573	0,048163214	0,053327743	0,086713058
ACTION CONSTRUCTING	0,139077332	1,015966467	0,191722473	0,598270347	0,182846792
ΑΕΓΕΚ	0,084816782	0,147901679	0,565108145	9,284090793	1,296393129
AGOLMA	0,204865043	0,237201089	0,048048620	0,060350608	0,066449232
ΑΚΤΩΡ	0,030506814	0,027524077	0,001241554	0,026390354	0,019687963
ALDIMAR	3,238695187	0,567197645	0,249962019	1,731110647	3,016719167
ALFA ARIS	1,735708397	1,830123776	2,276902476	0,633306861	0,120655365
ALPEN	0,158741551	0,199110511	0,122872784	0,116181393	0,084428189
ARC	0,057870384	0,158668171	3,336231966	0,086787901	0,131326951
ARCON	0,040761446	0,046629458	0,040737804	0,034541960	0,947323269
ARRIKTON DEVELOPMENT	0,047031449	0,122276851	0,097796268	0,078582936	0,165843405
ARTEKTON	0,172926289	0,400874421	0,197225970	0,093673537	0,566991748
ASPRO TECH	0,213321026	0,284841044	0,323317405	0,345749963	0,300101837
C.B.I. HELLAS	0,219776025	0,225621026	0,195998393	0,154270671	0,174468215
CANADIAN HOMES HELLAS	0,134375116	0,172158176	0,095278518	0,062021006	0,463540357
CONALEX	0,246637518	0,082113226	0,170041706	0,120987089	0,062105595
CONFIDE	0,148794575	0,136770258	0,221170669	0,277471497	0,126636210
CONTEC	0,238828770	0,143578007	0,117376290	0,176353651	0,245527721
D.M. CONSTRUCTIONS	0,029068107	0,032618125	0,043251319	0,030838388	0,061979044
DIMKO	0,313291666	0,334205791	0,339421570	0,031333381	1,468108293
DOMUS	0,227926897	0,225357945	0,157381942	0,304373260	0,198266212
ELOUNDA SUN	0,017661128	0,031239396	0,031672770	0,016035793	0,015559865
EMD	0,159093715	0,221166210	0,217428555	0,093031524	0,222218668
ENICON	0,067833440	0,055379511	0,069831971	0,080420662	0,075053273
ENVITEC	0,081791652	0,067699771	0,579648841	0,586612227	0,718275494
EUROTECHNICA	0,138279718	0,325458234	0,104041559	0,126633864	0,160040518
ΕΛΛΑΚΤΩΡ	0,800019249	0,863265753	0,888131124	0,848543758	0,871119054
F.R. ΔΟΜΙΚΗ	0,047696340	0,029678173	0,054598777	0,032844299	0,081423747

GROUP	0,230153430	0,248239403	0,156488560	0,223395278	0,289686031
INTERFARM	0,304983124	0,251887320	0,288230534	0,250926876	0,303508360
INTRAKART	0,810605051	0,117818684	0,891399180	0,879231072	0,896897239
J&P ΑΒΑΞ	0,129195678	0,026528335	0,036826416	0,003570848	0,014368816
LITSOS	0,149174602	0,211839619	0,472780063	0,263705435	0,365149484
MATRIX	0,175458608	0,522212266	0,293443709	0,645899021	0,287486478
PANORAMA	0,603866065	0,084069698	1,571641611	0,335098076	0,341235007
SYNERGO	0,202616458	0,182876454	0,105006255	0,094339673	0,176358680
TERNA S.A	0,090123119	0,083981824	0,070944891	0,038935918	0,027166239
WRE ΕΛΛΑΣ	0,413230869	0,269998242	0,343502605	0,391504774	0,203449227
Α.Β.Β. Στυλιανίδης	0,100882431	0,096115817	0,078812170	0,114466515	0,103009376
ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	1,732015485	1,283655000	1,170258889	1,244729444	0,623766111
ΑΝΕΓΕΡΣΕΙΣ	0,055350312	0,106534584	0,183144294	0,055685533	0,000000000
ΑΝΥΨΩΤΕΧΝΙΚΗ	0,242915723	0,339386701	0,269502484	0,343866591	0,364418415
ΑΝΩΣΗ	0,064396312	0,064253166	0,077359051	0,141910467	0,578220118
ΑΣΚΟΥΝΗΣ Κ Γ	0,075261592	0,110683584	0,144953189	0,063774257	0,110118627
ATTI-KAT	0,049423801	0,081170877	0,045523010	0,034951098	0,273436032
ΑΤΤΙΚΗ ΟΙΚΟΔΟΜΙΚΗ	0,026945399	0,028977665	0,024043186	0,018502693	0,071821021
AXON NTHΒΕΛΟΠΙΜΕΝΤ	0,025953075	0,078347469	0,059891025	0,052813072	0,126905742
Ε.Κ.Τ.Ε.	0,137375013	0,084812624	0,074403184	0,334435924	4,246337920
ΕΔΡΑΣΗ-ΨΑΛΙΔΑΣ	0,078868853	0,033833414	0,049510821	0,048035136	0,488144488
ΚΤΙΣΤΩΡ	0,063852943	0,451773792	0,077528666	0,029702273	0,082680167
ΠΑΠΑΔΟΓΙΑΝΝΑΚΗΣ Μ	0,135579419	0,113887863	0,132637440	0,338610554	0,041936660
ΠΙΕΛΕΚΑΝΟΥ Κ & Μ ΥΙΟΙ	0,201726096	0,091751821	0,166689105	0,185158713	0,176212766
METKA	0,046615534	0,044895357	0,055356395	0,061513621	0,065794514
TEXNEPΤΑ	0,119924916	0,124007864	0,373320176	0,197664426	0,159368912
ΘΕΜΕΛΗ	0,043792457	0,044541331	0,061331666	0,061858774	0,078999818
MHXANIKH	0,126258178	0,087529242	0,072012275	0,068631951	0,197886314
METΡΟ	0,085259521	0,113120589	0,106196288	0,099867070	0,128744097
ΤΟΞΟΤΗΣ	0,086606860	0,015932044	0,013322905	0,013172642	0,021352297
ΕΛΙΚΑ	0,016561711	0,025280161	0,029706850	0,026673904	0,021644583
ENTEXNOΣ	0,104584008	0,091806137	0,070343932	0,063319098	0,054007661
ΠΙΕΤΡΗΣ Γ	0,236796234	0,183197964	0,228130602	0,087808305	0,098924602
2Π ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ	0,206505096	0,278934023	0,244009923	0,216624466	0,207280146

