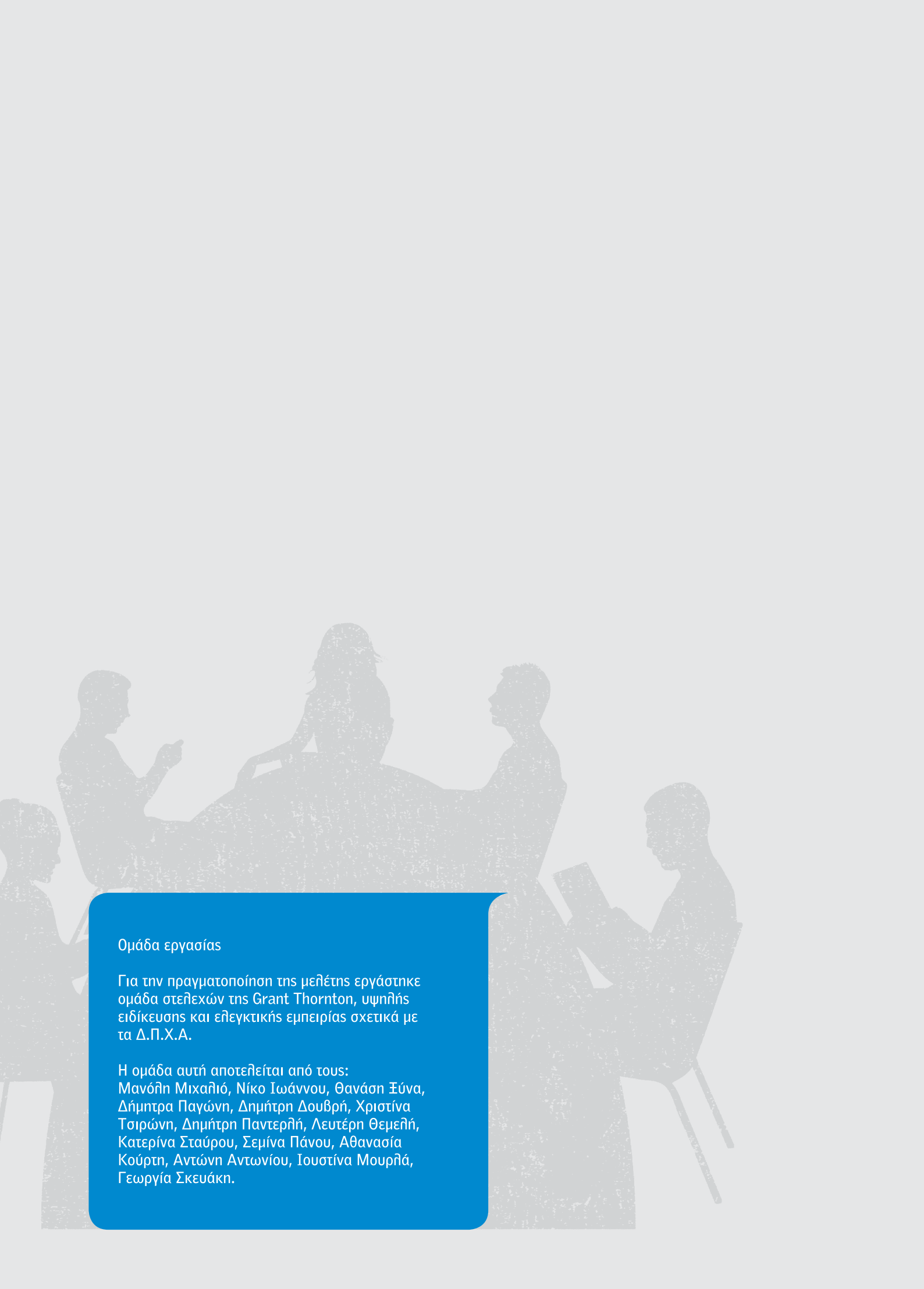




ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2009 - 2013 | Δεκέμβριος 2014





Ομάδα εργασίας

Για την πραγματοποίηση της μελέτης εργάστηκε ομάδα στελεχών της Grant Thornton, υψηλής ειδίκευσης και ελεγκτικής εμπειρίας σχετικά με τα Δ.Π.Χ.Α.

Η ομάδα αυτή αποτελείται από τους:
Μανόλη Μιχαηλίδ, Νίκο Ιωάννου, Θανάση Ξύνα,
Δήμητρα Παγώνη, Δημήτρη Δουβρή, Χριστίνα
Τσιρώνη, Δημήτρη Παντερή, Λευτέρη Θεμελή,
Κατερίνα Σταύρου, Σεμίνα Πάνου, Αθανασία
Κούρτη, Αντώνη Αντωνίου, Ιουστίνη Μουρλά,
Γεωργία Σκευάκη.

Περιεχόμενα

Πρόλογος

Η Ελληνική Επιχείρηση: Κρίσιμος παράγοντας ανάπτυξης	3
Η Grant Thornton στην Ελλάδα	5
Ταυτότητα της έρευνας	6
Συνοπτική Χρηματοοικονομική Παρουσίαση Ελληνικών Επιχειρήσεων	9

Χρηματοοικονομική Παρουσίαση ανά Εξεταζόμενο Κλάδο:

Ακτοπλοϊκών Μεταφορών	47
Αλευρομύλων	57
Αθλητικών	67
Αντιπροσώπων & Εισαγωγέων Οχημάτων	77
Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής	87
Βασικών Μετάλλων	97
Γαλακτοκομικών Προϊόντων	107
Διαφήμισης	117
Διαφόρων Βιομηχανικών Προϊόντων	127
Διαφόρων Ειδών Διατροφής	137
Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων	147
Δομικών Υλικών	157
Ειδών Προσωπικής Φροντίδας	167
Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών	177
Ελαιοπιάδων & Μαγειρικών Λιπών	187
Εμπορίας Πετρελαιοειδών	197
Εμπορίου Η/Υ & Ειδών Τεχνολογίας	207
Επαγγελματικών Υπηρεσιών	217
Ηλεκτρικής Ενέργειας	227
Ηλεκτρολογικού Υλικού & Φωτισμού	237

Ηλεκτρονικού Εξοπλισμού	247
Ιατρικού Εξοπλισμού	257
Ιατρικών Υπηρεσιών	267
Ιχθυοκαλλιέργειών	277
Καπνού	287
Κατασκευών	297
Λιανικού Εμπορίου	307
Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών	317
Μηχανημάτων Βιομηχανικού Εξοπλισμού	327
Ξενοδοχείων	337
Ορυχείων & Μεταλλείων	347
Παραγωγής Αλκοολούχων Ποτών	357
Παραγωγής & Χονδρικού Εμπορίου Ηλεκτρικών & Ηλεκτρονικών Συσκευών	367
Πλαστικών & Ελαστικών	377
Σούπερ Μάρκετ	387
Τηλεπικοινωνιών	397
Υλικών Συσκευασίας	407
Υπηρεσιών Ηλεκτρονικών Υπολογιστών	417
Φαρμακευτικών Εταιρειών	427
Χημικών	437

Πρόλογος

Ελληνική Επιχείρηση: Κρίσιμος παράγοντας ανάπτυξης

Σχεδόν μια δεκαετία έχει παρέλθει από τις πρώτες μας προσπάθειες να αποτυπώσουμε αρχικά την ποιότητα και την πληρότητα της χρηματοοικονομικής πληροφόρησης που παρείχαν οι εισηγμένες ελληνικές επιχειρήσεις και εν συνεχεία να εμβαθύνουμε, όσο επιτρέπουν οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές πληροφορίες, στις επιδόσεις, τις αντοχές και την δυναμική των ελληνικών επιχειρήσεων. Φέτος για πρώτη φορά ομαδοποιήσαμε όχι μόνο κλαδικά, αλλά και σε τάξη μεγέθους πάνω από 8.000 εταιρείες, που αποτελούν την πλειονότητα της ελληνικής επιχειρηματικότητας και απασχολούν το μεγαλύτερο μέρος του παραγωγικού προσωπικού της χώρας. Στόχος μας είναι να απαντήσουμε σε μια σειρά από ερωτήματα αναφορικά με την χρηματοοικονομική απόδοση και θέση των ελληνικών επιχειρήσεων, χρησιμοποιώντας ως κύρια κριτήρια αναφοράς το μέγεθος και τον κλάδο δραστηριοποίησης, με απώτερο σκοπό να διευκολύνουμε μια ευρύτερη συζήτηση για τις προοπτικές αλλά και τις προκλήσεις που θα κληθεί να αντιμετωπίσει η ελληνική επιχειρηματικότητα στα έτη που έρχονται και στις δράσεις που θα πρέπει να αναληφθούν.

Η εργασία μας αποτελείται από 40 κλαδικές αναλύσεις για την περίοδο 2009-2013 καθώς και μια συγκεντρωτική ανάλυση για το σύνολο των εταιρειών του δείγματος, βάσει του μεγέθους τους. Παράλληλα, εξετάζοντας ανά κλάδο την δυναμική ανάπτυξης και την χρηματοοικονομική υγεία των εταιρειών που περιλαμβάνει, δημιουργήσαμε ένα «Financial Growth / Health Matrix», στο οποίο κατατάξαμε τον κάθε κλάδο, με σκοπό να χαρτογραφήσουμε το ελληνικό επιχειρηματικό περιβάλλον και να ορίσουμε ένα σημείο αφετηρίας για περαιτέρω διαβούλευση και εξέταση αναφορικά με τις επιχειρηματικές ευκαιρίες όσο και τις απειλές, για υπάρχοντες και μελλοντικούς άμεσα ενδιαφερόμενους. Ο συστηματικός εντοπισμός των τομέων δραστηριοποίησης με την μεγαλύτερη δυναμική αλλά και των τομέων που εμφανίζουν υστέρηση, θα επιτρέψει την ανάληψη εκείνων των ενεργειών που θα πολλαπλασιάσει την δυναμική των πρώτων και θα οδηγήσει τους δεύτερους σε βιώσιμες επιλογές.

Σύμφωνα με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών που εξετάσαμε, το 2013 δεν αποτέλεσε σημείο επανεκκίνησης για την ελληνική επιχειρηματικότητα σε σχέση με τα επίπεδα δραστηριότητας και επανάκαμψης της κερδοφορίας, με 6 στους 10 περίπου κλάδους να καταγράφουν εκ νέου μείωση στον κύκλο εργασιών. Από την άλλη, η μείωση της δανειακής επιβάρυνσης, το θετικό πρόσημο στο κεφάλαιο κίνησης και η σταθεροποίηση των περιθωρίων κερδοφορίας, φανερώνει την συνεχή προσπάθεια εξορθολογισμού της χρηματοοικονομικής δομής των ελληνικών επιχειρήσεων, με την προσπάθεια αυτή να είναι πιο συστηματική όσο οι οργανωτικές δομές των επιχειρήσεων είναι πιο στέρεες και ο στρατηγικός τους σχεδιασμός πιο ξεκάθαρος. Από την ανάλυσή μας, είναι φανερό ότι το σημαντικότερο μέρος της ελληνικής επιχειρηματικότητας βρίσκεται ακόμα στη σκιά της οικονομικής ύφεσης. Εντούτοις είναι ενθαρρυντικό ότι αναγνωρίζονται κλάδοι οι οποίοι βρίσκονται στο φως της ανάπτυξης και διαθέτουν ισχυρή οικονομική διάρθρωση, ενώ ακόμα και στους κλάδους που δοκιμάζονται, υπάρχει πλήθος εταιρειών που αποτελούν τα φωτεινά παραδείγματα στο δρόμο της ανάκαμψης και της προοπτικής.

Για την Grant Thornton, η ελληνική επιχειρηματικότητα, ιδιαίτερα η μικρή και η μεσαία, είναι το βασικότερο όχημα, ο κρίσιμος παράγοντας για να τεθεί η ελληνική οικονομία σε σταθερή τροχιά ανόδου. Η ανάπτυξη εθνικής στρατηγικής που θα την βοηθήσει να ενδυναμώσει τα ανταγωνιστικά της χαρακτηριστικά, θα την θέσει συνειδητά σε ένα πλαίσιο συστηματικής προσπάθειας για συνεχή βελτίωση και θα της επιτρέψει να χρηματοδοτήσει επαρκώς ρεαλιστικά επιχειρηματικά σχέδια είναι το ένα μέρος των απαιτούμενων ενεργειών. Το άλλο αφορά τους ίδιους τους φορείς της επιχειρηματικότητας, τις στρατηγικές, την εκπαίδευση, την αλληλεγγύη στην κοινότητα και στον τρόπο επιχειρηματικής σκέψης. Στα πλαίσια αυτά, η πρότασή μας με σκοπό να ξεκλειδώσουν οι δυνατότητες ανάπτυξης των ελληνικών επιχειρήσεων, συνοψίζεται στους εξής 4 άξονες:

- Αυτόνομη αξιολόγηση σε εταιρικό επίπεδο των δραστηριοτήτων και κατάρτιση ρεαλιστικών επιχειρηματικών σχεδίων.

- Συγκέντρωση αγοράς με σκοπό τη δημιουργία ευρύτερων βιώσιμων οικονομικών οντοτήτων, μέσα από την ενοποίηση υπαρχουσών οικονομικών μονάδων.
- Δανειακή αναδιάρθρωση και κεφαλαιακή ενίσχυση που θα υποστηρίξουν τα νέα σχέδια δράσης και πλάνα αναδιάρθρωσης.
- Αναζήτηση επενδυτικών ευκαιριών στη βάση καινοτόμων ιδεών και νέων, ανταγωνιστικών σε διεθνές περιβάλλον προϊόντων και χρηματοδότησή τους.

Η επιχειρηματική δραστηριότητα στη χώρα αποτελεί κύριο παράγοντα κοινωνικής συνοχής και ευημερίας των

πολιτών της. Υπό αυτό το πρίσμα είναι πεποίθησή μας ότι θα υπερνικηθεί η αδράνεια και ότι όλοι οι εμπλεκόμενοι φορείς θα αναλάβουν τις πρωτοβουλίες που τους αναλογούν και θα αποδείξουν στην πράξη ότι έγιναν σοφότεροι και έτοιμοι να ανταποκριθούν στις προκλήσεις που επιφυλάσσει το συνεχώς μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον.

Βασίλης Καζάς

Διευθύνων Σύμβουλος
Grant Thornton

Η Grant Thornton στην Ελλάδα

Η Grant Thornton είναι μια εκ των μεγαλύτερων ελεγκτικών και συμβουλευτικών εταιρειών στην Ελλάδα και προσφέρει ελεγκτικές, φορολογικές και συμβουλευτικές υπηρεσίες, σε δυναμικές επιχειρήσεις. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1994 και έγινε εταιρεία μέλος της Grant Thornton International το 1998. Εδρεύει στην οδό Ζεφύρου 56 στο Παλαιό Φάληρο και διαθέτει πλήρως εξοπλισμένα γραφεία στη Θεσσαλονίκη και στο Ηράκλειο της Κρήτης. Η εταιρεία σήμερα απασχολεί περίπου 450 άτομα προσωπικό και έχει κύκλο εργασιών € 24,7 εκατ. Από το 2008, επιλέχθηκε να γίνει International Business Centre, γεγονός που αντανakλά την ικανότητα της εταιρείας να ανταποκρίνεται αποτελεσματικά στις ανάγκες της διεθνούς αγοράς. Κάθε International Business Centre (41 διεθνώς) λειτουργεί ως επιχειρηματικός κόμβος για το σύνολο των εταιρειών μελών της Grant Thornton International, διαχέοντας γνώση και εμπειρία μέσω του δικτύου.

Με την αξιοσημείωτη ανάπτυξη που έχει πραγματοποιήσει τα τελευταία χρόνια, αποδεικνύει ότι συγκεντρώνει τα πλεονεκτήματα μίας πολυεθνικής ελεγκτικής εταιρείας και την ευελιξία μίας μικρής. Η Grant Thornton βασίζεται στην επιχειρηματολογία και στο ένστικτο, υποστηρίζοντας τους πελάτες στη λήψη ορθών επιχειρηματικών αποφάσεων με στόχο να βοηθηθούν δυναμικές εταιρείες να ξεκλειδώσουν τις δυνατότητές τους για ανάπτυξη.

Η Grant Thornton στην Ελλάδα είναι εγγεγραμμένη στο Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), έχει πιστοποιηθεί με το Διεθνές Πρότυπο BS EN ISO 9001:2008 στον τομέα «Παροχής ελεγκτικών, φορολογικών και συμβουλευτικών υπηρεσιών», καθώς επίσης και με το Διεθνές Πρότυπο ISO/IEC 27001:2005 το οποίο πιστοποιεί το Σύστημα Διαχείρισης Ασφάλειας Πληροφοριών της εταιρείας. Επίσης, έχει συμπεριληφθεί στις κοινότητες "Strongest Companies In Greece" και "SuperBrands".

Πάνω από 38.000 άτομα, σε 134 χώρες, έχουν ως κοινό στόχο τη δημιουργία μίας ξεχωριστής ταυτότητας στην αγορά, προσφέροντας υψηλής προστιθέμενης αξίας υπηρεσίες. Το 2014, το παγκόσμιο δίκτυο της Grant Thornton ανακηρύχθηκε ως "Employer of the Year" από το περιοδικό International Accounting Bulletin, ενώ το 2013 βραβεύτηκε από το ίδιο περιοδικό ως «Διεθνές Δίκτυο της Χρονιάς», καθώς το 2012 αναπτύχθηκε με ταχύτερους ρυθμούς (10,4%) από ό,τι τα άλλα παγκόσμια δίκτυα. Επιπλέον, το 2014 η Grant Thornton ανακηρύχθηκε ως «Best managed international firm» καθώς κατάφερε να ηγηθεί μεταξύ των σημαντικότερων παγκόσμιων δικτύων ελεγκτικής/λογιστικής, με βάση την αύξηση των εσόδων τα τελευταία δύο χρόνια.

Για περισσότερες πληροφορίες
επικοινωνήστε με τα στελέχη μας:

Μανόλης Μιχαλίδης

Partner, Head of Assurance services
manolis.michalios@gr.gt.com

Θέμης Λιανόπουλος

Partner, Head of Tax & Outsourcing services
themis.lianopoulos@gr.gt.com

Γιώργος Δελιγιάννης

Senior Partner, Head of Advisory services
george.deligiannis@gr.gt.com

Ταυτότητα της Έρευνας

Περιεχόμενο ανάλυσης

Έχοντας ως πρώτη ύλη τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών που περιλαμβάνονται στο δείγμα μας, παραθέτουμε συνοπτικά τα χρηματοοικονομικά μεγέθη των εταιρειών για την περίοδο 2009 - 2013, εξετάζουμε επιμέρους κρίσιμα κονδύλια των οικονομικών καταστάσεων και με τη χρήση συγκεκριμένων δεικτών αναγνωρίζουμε σχέσεις και τάσεις που μπορούν να οδηγήσουν σε χρήσιμα συμπεράσματα για την διαχρονική χρηματοοικονομική τους θέση και απόδοση.

Πιο συγκεκριμένα η ανάλυσή μας εκτείνεται στα πεδία που περιγράφονται στον Πίνακα 1.

Παράλληλα, με τη χρήση κατάλληλων χρηματοοικονομικών δεικτών και την ανάλυση σχετικών τάσεων, συσχετίσαμε τη «δυναμική ανάπτυξης» και τη «χρηματοοικονομική υγεία» των εταιρειών των διαφόρων κλάδων και κατατάξαμε **τους κλάδους** με κοινά χαρακτηριστικά στις 4 κατηγορίες που περιγράφονται στον Πίνακα 2.

Στις 40 επιμέρους κλαδικές αναλύσεις, πραγματοποιήθηκε με την ίδια μεθοδολογία, η κατάταξη **των εταιρειών** κάθε κλάδου στις 4 παραπάνω κατηγορίες. Η κατάταξη ενός κλάδου σε μια από τις παραπάνω κατηγορίες δεν σημαίνει ότι το σύνολο των εταιρειών του κλάδου ανήκει αποκλειστικά στην συγκεκριμένη κατηγορία. Κάθε κλάδος αποτελεί τη συνισταμένη των εταιρειών που τον απαρτίζουν, οι οποίες ενδεχομένως έχουν τελείως διαφορετικά χαρακτηριστικά μεταξύ τους, και επομένως κάθε κλάδος ενδεχομένως περιλαμβάνει εταιρείες που ανήκουν και στις 4 κατηγορίες του Πίνακα 2.

Πηγές πληροφόρησης

Η ανάλυση, πραγματοποιήθηκε μέσω της συλλογής στοιχείων και της άντλησης σχετικών πληροφοριών όπως αυτές απεικονίζονται στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών, για τις χρήσεις 2009, 2010, 2011, 2012 και 2013.

Θα πρέπει να σημειώσουμε τα εξής:

- Χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία των ενοποιημένων

οικονομικών καταστάσεων για όσες εταιρείες δημοσιεύουν ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, εκτός αν δηλώνεται διαφορετικά.

- Στην ανάλυση που αφορά το σύνολο των υπό εξέταση εταιρειών, δεν έχουν συμπεριληφθεί εταιρείες οι οποίες ανήκουν σε ομίλους, τα ενοποιημένα στοιχεία των οποίων, συμπεριλήφθηκαν στη συνολική ανάλυση.

Ταξινόμηση εταιρειών βάσει μεγέθους

Στην αρχική ανάλυση που αφορά το σύνολο των εταιρειών, έχουν συμπεριληφθεί τα οικονομικά στοιχεία 8.140 εταιρειών, από 92 κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας και οι εταιρείες αυτές έχουν κατηγοριοποιηθεί βάσει μεγέθους σε 4 κατηγορίες:

- Πολύ Μεγάλες: Εταιρείες με κύκλο εργασιών για το 2013 πάνω από € 250 εκατ.
- Μεγάλες: Εταιρείες με κύκλο εργασιών για το 2013 πάνω από € 50 εκατ. και κάτω από € 250 εκατ.
- Μικρές και Μεσαίες: Εταιρείες με κύκλο εργασιών για το 2013 πάνω από € 2 εκατ. και κάτω από € 50 εκατ.
- Μικρο: Εταιρείες με κύκλο εργασιών για το 2013 κάτω από € 2 εκατ.

Αναφορικά με τις 40 κλαδικές αναλύσεις, σε αυτές έχουν συμπεριληφθεί 2.483 εταιρείες, οι οποίες ανήκουν στις πρώτες τρεις από τις παραπάνω κατηγορίες δεδομένου ότι δεν υπήρχε επαρκής πληροφόρηση για τις ανάγκες μιας κλαδικής ανάλυσης, σχετικά με τις εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία Μικρο. Σημειώνουμε ότι κατά την ανάπτυξη των κλαδικών αναλύσεων, στις περιπτώσεις που τα παραπάνω όρια δεν απέδιδαν από άποψη μεγέθους ορθολογική κατάταξη των εταιρειών σε κατηγορίες μεγέθους, τα όρια αυτά τροποποιήθηκαν καταλλήλως.

Η επιλογή των 40 κλάδων πραγματοποιήθηκε με γνώμονα να καλυφθεί όσο το δυνατόν μεγαλύτερο μέρος της συνολικής επιχειρηματικής δραστηριότητας, με την κάλυψη που επιτεύχθηκε να αγγίζει το 65% περίπου, αλλά και βάσει της διαθεσιμότητας επαρκούς πληροφόρησης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Συγκρίσεις/αναλύσεις	Εξεταζόμενο πεδίο
Κατάσταση Οικονομικής θέσης 2009-2013	Παρουσιάζονται συνοπτικά και εξετάζονται, βασικά κονδύλια της κατάστασης οικονομικής θέσης καθώς και οι μεταβολές τους, προκειμένου να αποτυπωθεί η χρηματοοικονομική θέση των κλάδων/εταιρειών. Παράλληλα, εξετάζεται η κατανομή μεταξύ μακροπροθέσμων και βραχυπροθέσμων στοιχείων του ενεργητικού και των υποχρεώσεων.
Αποτελέσματα χρήσης 2009-2013	Παρουσιάζονται συνοπτικά και εξετάζονται, βασικά κονδύλια της κατάστασης συνολικών εσόδων καθώς και οι μεταβολές τους, προκειμένου να αποτυπωθεί η χρηματοοικονομική απόδοση των κλάδων/εταιρειών.
Ταμειακές ροές 2009-2013	Παρουσιάζονται συνοπτικά και εξετάζονται, τα βασικά μεγέθη της κατάστασης ταμειακών ροών καθώς και οι μεταβολές τους.
Βασικοί αριθμοδείκτες 2009-2013	Παρατίθενται βοηθητικά βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες με σκοπό την αναγνώριση και ανάλυση σχέσεων και τάσεων τόσο αναφορικά με τη χρηματοοικονομική θέση όσο και την απόδοση των κλάδων/εταιρειών που περιλαμβάνονται στην ανάλυση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Ανάπτυξη	Υψηλή	Spotlighters Υψηλή μόχλευση και προοπτική ανάπτυξης	Illuminators Υγιής χρηματοοικονομική διάρθρωση και προοπτική ανάπτυξης
	Χαμηλή	Gloomers Υψηλή μόχλευση και σχετικά περιορισμένη ή καθόλου ανάπτυξη	Moonlighters Υγιής χρηματοοικονομική διάρθρωση και σχετικά περιορισμένη ή καθόλου ανάπτυξη
		Χαμηλή	Υψηλή
Υγεία			

Συνοπτική Χρηματοοικονομική Παρουσίαση Ελληνικών Επιχειρήσεων



ΕΙΣΑΓΩΓΗ

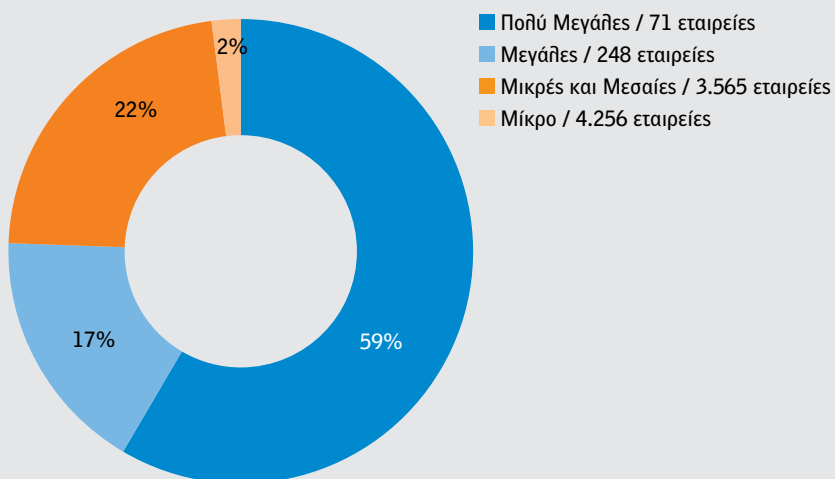
Η ελληνική επιχειρηματικότητα ιδιαίτερα η μικρή και η μεσαία είναι όχι μόνο ο κινητήριος μοχλός της ελληνικής οικονομίας αλλά και βασικό συνθετικό στοιχείο της κοινωνικής συνοχής. Η ανάπτυξή της σε σταθερές βάσεις είναι το μεγάλο στοίχημα και το βασικότερο προαπαιτούμενο για να τεθεί η ελληνική οικονομία σε σταθερή τροχιά ανόδου.

Υπό αυτό το πρίσμα και αποτυπώνοντας τα οικονομικά στοιχεία πάνω από 8.000 εταιρειών επιχειρούμε να σκιαγραφήσουμε την εικόνα της ελληνικής επιχειρηματικότητας στο σύνολό της και να απαντήσουμε σε μια σειρά από ερωτήματα αναφορικά με την χρηματοοικονομική της δομή χρησιμοποιώντας ως κύρια κριτήρια αναφοράς το μέγεθος και τον κλάδο δραστηριοποίησης κάθε εταιρείας. Ανώτερος σκοπός μας να ξεκινήσουμε μια ευρύτερη συζήτηση για τις προοπτικές αλλά και τις προκλήσεις που θα κληθεί να αντιμετωπίσει στα έτη που έρχονται και τις δράσεις που θα πρέπει να αναληφθούν.

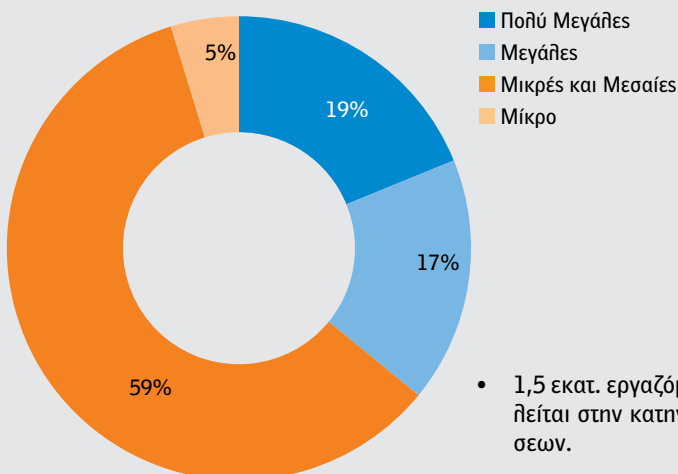
Η Ανάλυση

- 8.140 εταιρείες χωρισμένες σε 4 κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013
 - Εταιρείες με κύκλο εργασιών κάτω από € 2 εκατ.: **Μίκρο**
 - Εταιρείες με κύκλο εργασιών από € 2 εκατ. έως και € 50 εκατ.: **Μικρές και Μεσαίες**
 - Εταιρείες με κύκλο εργασιών από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ.: **Μεγάλες**
 - Εταιρείες με κύκλο εργασιών από € 250 εκατ. και άνω: **Πολύ Μεγάλες**

Πωλήσεις 2013



Απασχόληση 2013



- 1,5 εκατ. εργαζόμενοι, με το 59% αυτών να απασχολείται στην κατηγορία των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στις εταιρείες του δείγματος;	Ναι ανεξαρτήτως μεγέθους. Η γενική τάση είναι ίδια. Μείωση του κύκλου εργασιών, μείωση των περιθωρίων κέρδους, ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης, αδυναμία πραγματοποίησης επενδύσεων, ιδιαίτερα σε εταιρείες με υψηλό δανεισμό ο οποίος σε πολλές περιπτώσεις δεν φαίνεται να μπορεί να αποπληρωθεί.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν την αγορά;	Ναι, το 4% των εταιρειών πραγματοποιεί το 76% του κύκλου εργασιών και απασχολεί το 36% των εργαζομένων. Αντίθετα το 96% των εταιρειών (Μικρομεσαίες και Μικρές) πραγματοποιεί το 24% του κύκλου εργασιών και απασχολεί το 64% των εργαζομένων.
Ποια είναι η πορεία και η θέση εταιρειών ανάλογα με την κατηγορία στην οποία βρίσκονται (Πολύ Μεγάλες, Μεγάλες, Μικρομεσαίες, Μικρο);	Το μέγεθος αποτελεί κρίσιμο παράγοντα βιωσιμότητας. Σε πολλές περιπτώσεις όμως παρατηρούμε ότι το μέγεθος στερεί την ευελιξία, με αποτέλεσμα να φαίνεται ότι οι Μικρομεσαίες και Μικρο εταιρείες δείχνουν μεγαλύτερη προσαρμοστικότητα στις τρέχουσες συνθήκες.
Έχουν ξεπεράσει οι επιχειρήσεις την κρίση;	Το 2013 φαίνεται να είναι ένα έτος ανάκαμψης για αρκετούς κλάδους, όχι όμως για το σύνολό τους. Το βασικό πρόβλημα παραμένει η έλλειψη ρευστότητας ειδικά σε επιχειρήσεις με επιβαρυνμένη χρηματοοικονομική δομή λόγω του υπερδανεισμού.
Πόσο έντονα βίωσαν οι επιχειρήσεις την κρίση;	Ιδιαίτερα έντονα ανεξαρτήτως μεγέθους. Σε πολλούς κλάδους η πτώση των πωλήσεων ήταν δραματική, ενώ και σε αυτούς που έδειξαν μικρότερη μείωση η συμπίεση των περιθωρίων κέρδους αποτέλεσε τον κανόνα. Η αύξηση του κόστους δανεισμού η έλλειψη ρευστότητας, η αδυναμία των μετόχων να χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις και ο αυξημένος πιστωτικός κίνδυνος αποτελεί έναν ιδιαίτερα εκρηκτικό συνδυασμό για την επιβίωση των επιχειρήσεων. Σε καλύτερη θέση βρίσκονται όσοι δεν είχαν μεγάλη δανειακή επιβάρυνση.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσίων εταιρειών στην αγορά;	Αποτελούν τον συνεκτικό ιστό της οικονομίας καθώς απασχολούν το 64% των εργαζομένων των ιδιωτικών επιχειρήσεων. Αδυναμία εύρεσης χρηματοδότησης που αντιμετωπίστηκε με σημαντική περικοπή δαπανών προκειμένου να επιβιώσουν. Ιδιαίτερη εντύπωση προκαλεί το γεγονός ότι αποτελούν την κατηγορία εκείνη που προχώρησε στη μεγαλύτερη μείωση του καθαρού δανεισμού της.
Είναι ο υφιστάμενος δανεισμός των εταιρειών βιώσιμος;	Το 2013 το 45% του τραπεζικού δανεισμού είναι βραχυπρόθεσμος. Αυτό σημαίνει ότι μέσα στο 2014 θα πρέπει να αποπληρωθούν ή να αναδιαρθρωθούν με άλλους όρους € 28,5 δις τραπεζικές υποχρεώσεις. Τα στοιχεία δείχνουν μεγάλο αριθμό εταιρειών αλλιά και κλάδους στους οποίους ο δανεισμός δεν είναι βιώσιμος.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς που κατέχει με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας;	Ναι, κλάδοι όπου δεν υπάρχουν εταιρείες με δεσπόζουσα συμμετοχή, παρουσιάζουν μεγαλύτερες ανάγκες χρηματοδότησης. Ακόμα όμως και σε αυτούς όπου υπάρχουν εταιρείες με δεσπόζουσα συμμετοχή, τα περιθώρια κέρδους έχουν μειωθεί δυσχεραίνοντας τη χρηματοοικονομική θέση των εταιρειών.
Ποιες είναι οι προοπτικές των επιχειρήσεων;	Φαίνεται ότι οι επιχειρήσεις έχουν προσαρμόσει τα κόστη τους για να αντιμετωπίσουν την μειωμένη δραστηριότητα. Σε κλάδους ή επιχειρήσεις με υψηλό δανεισμό οι προοπτικές δεν είναι ευοίυνες. Αντίθετα σε επιχειρήσεις και κλάδους με ικανοποιητικά επίπεδα δανεισμού, υπάρχουν προοπτικές, ιδιαίτερα εάν βρεθεί τρόπος να έχουν πρόσβαση σε καινούργιες χρηματοδοτήσεις, είτε από μετόχους είτε από τράπεζες.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

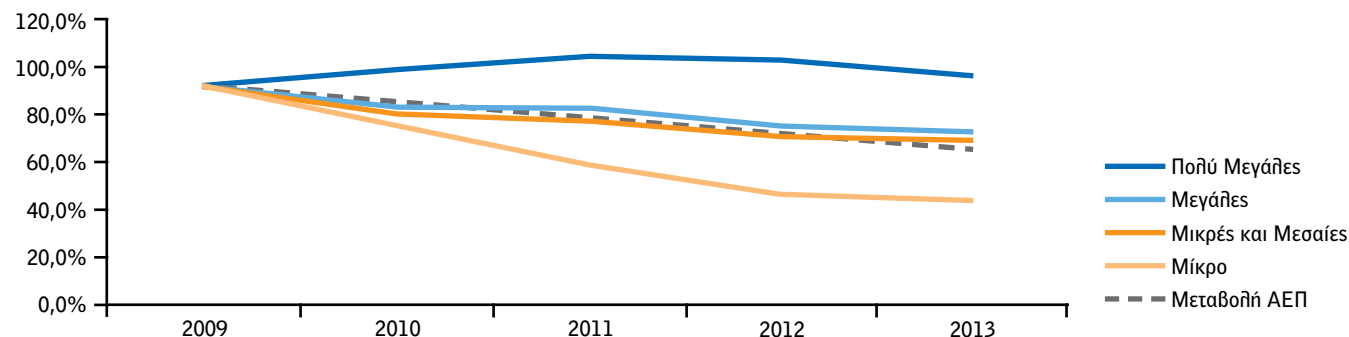
Συνοπτικά Στοιχεία Χρηματοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	120.960	124.131	127.977	127.884	127.961
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	82.898	86.425	89.090	94.188	93.960
Σύνολο Ενεργητικού	203.858	210.556	217.067	222.073	221.922
Ίδια Κεφάλαια	75.275	77.216	79.368	79.241	81.552
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	34.496	32.595	38.831	43.157	44.015
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	18.028	17.514	18.535	18.273	19.404
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	52.524	50.109	57.365	61.431	63.419
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	28.505	35.496	31.787	29.905	27.070
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	47.554	47.736	48.546	51.496	49.881
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	76.059	83.232	80.333	81.401	76.951
Σύνολο Υποχρεώσεων	128.583	133.341	137.698	142.832	140.370
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	203.858	210.556	217.067	222.072	221.922
Κεφάλαιο Κίνησης	6.839	3.194	8.757	12.787	17.009

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	147.756	155.686	161.745	161.003	161.497
EBITDA	10.492	11.160	11.592	12.153	16.305
EBIT	3.529	3.517	3.344	4.057	8.817
EBT	-216	-2.130	-1.118	-1.723	5.916
EAT	-1.879	-3.165	-2.674	-4.220	2.773

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,1	1,0	1,1	1,2	1,2
EV/EBITDA	11,6	11,6	11,6	11,2	8,3
EBITDA Margin	7,1%	7,2%	7,2%	7,5%	10,1%

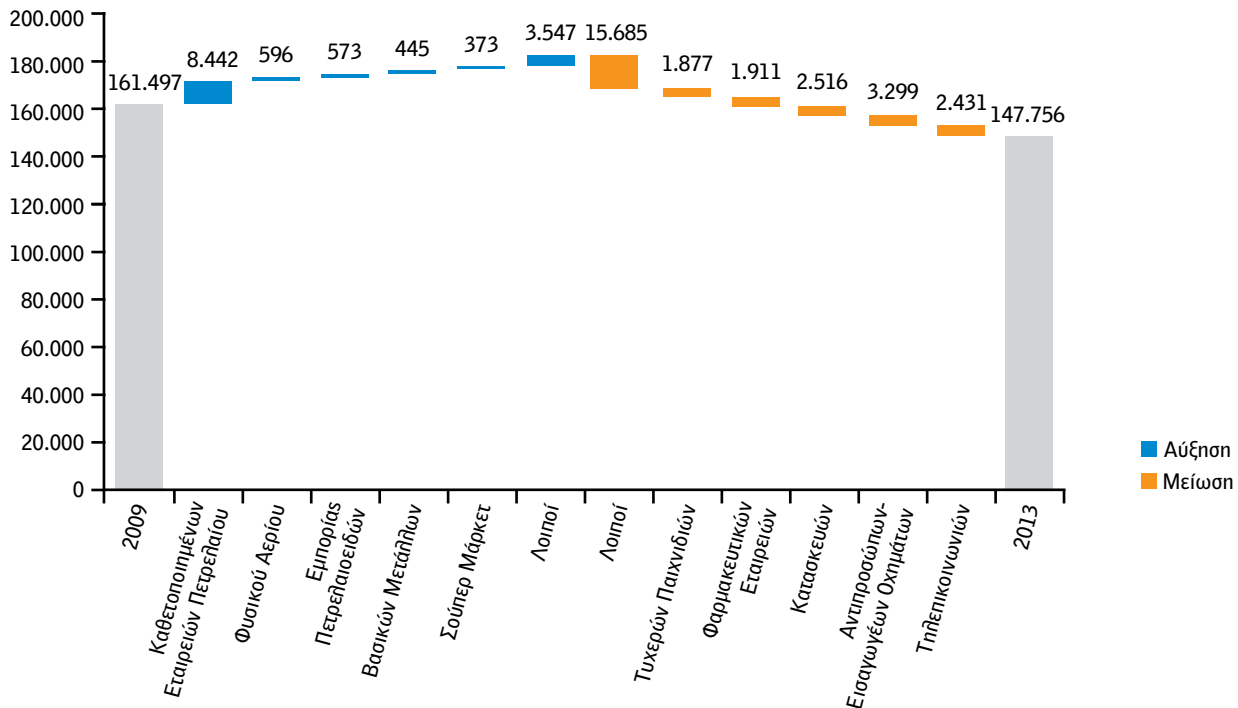
Πωλήσεις

Εξέλιξη Πωλήσεων 2009-2013 (Έτος βάσης 2009)



- Οι εταιρείες του δείγματος απώλεσαν 8,5% των πωλήσεών τους κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Συνολικά ο κύκλος εργασιών μειώθηκε κατά € 13,7 δις.
- Από την εξέταση του κύκλου εργασιών φαίνεται ότι το μέγεθος της εταιρείας αποτελεί κρίσιμο παράγοντα για τη βιωσιμότητά της. Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες διατηρούν τον κύκλο εργασιών τους, σε αντίθεση με τις Μεγάλες και τις Μικρομεσαίες των οποίων η δραστηριότητα μειώθηκε σημαντικά (περίπου -20%).
- Την μεγαλύτερη υποχώρηση εμφανίζουν οι Μικρο επιχειρήσεις έχοντας απολέσει περίπου το 45% του κύκλου εργασιών τους μέσα σε 5 έτη.

Πωλήσεις 2009-2013: Μεταβολή ανά Κλάδο



- Από την επιμέρους εξέταση των κλάδων παρατηρούμε ότι 60 κλάδοι παρουσιάζουν μείωση του κύκλου εργασιών τους σε σχέση με το 2009 κατά € 28 δις, ενώ 32 κλάδοι παρουσίασαν αύξηση που ανήλθε στα € 14 δις. Εξαιρώντας τον κλάδο των Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου η συνολική αύξηση σε 31 κλάδους ανήλθε σε € 6 δις.
- Σημειώνεται ότι οι πωλήσεις του κλάδου Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου επηρεάζονται σε πολύ σημαντικό βαθμό από την τιμή του αργού πετρελαίου και την ισοτιμία €/€, ενώ το ίδιο ισχύει και για τους κλάδους Φυσικού Αερίου, Βασικών Μετάλλων και Εμπορίας Πετρελαιοειδών. Η αξία των πωλήσεων του τελευταίου έχει επηρεαστεί σημαντικά προς τα πάνω και από την αύξηση των φόρων που ενσωματώνονται στην τιμή των πετρελαιοειδών, γεγονός όμως το οποίο είχε ακόμα πιο σημαντική αρνητική επίδραση στη ζήτηση η οποία άσκησε έντονη πίεση προς τα κάτω στις πωλήσεις.

Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται οι κλάδοι που καταγράφουν την σημαντικότερη ενίσχυση καθώς και την μεγαλύτερη υποχώρηση των πωλήσεων στο διάστημα 2009 - 2013.

Μεταβολή Πωλήσεων 2009-2013 (κλάδοι με σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013-2009
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση	
Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου	78%
Φυσικού Αερίου	41%
Βασικών Μετάλλων	13%
Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής	10%
Διαφόρων Ειδών Διατροφής	8%
Εμπορίας Πετρελαιοειδών	6%
Σούπερ Μάρκετ	6%
Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών	4%
Ηλεκτρικής Ενέργειας	3%
Γαλακτοκομικών Προϊόντων	2%
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση	
Αντιπροσώπων - Εισαγωγέων Οχημάτων	-68%
Κατασκευών	-32%
Τηλεπικοινωνιών	-31%
Τυχερών Παιχνιδιών	-29%
Δομικών Υλικών	-28%
Φαρμακευτικών Εταιρειών	-24%
Εμπορίου Η/Υ & Ειδών Τεχνολογίας	-23%
Λιανικού Εμπορίου	-19%
Μηχανημάτων Βιομηχανικού Εξοπλισμού	-16%
Υψηλεσιών Ηλεκτρονικών Υπολογιστών	-10%

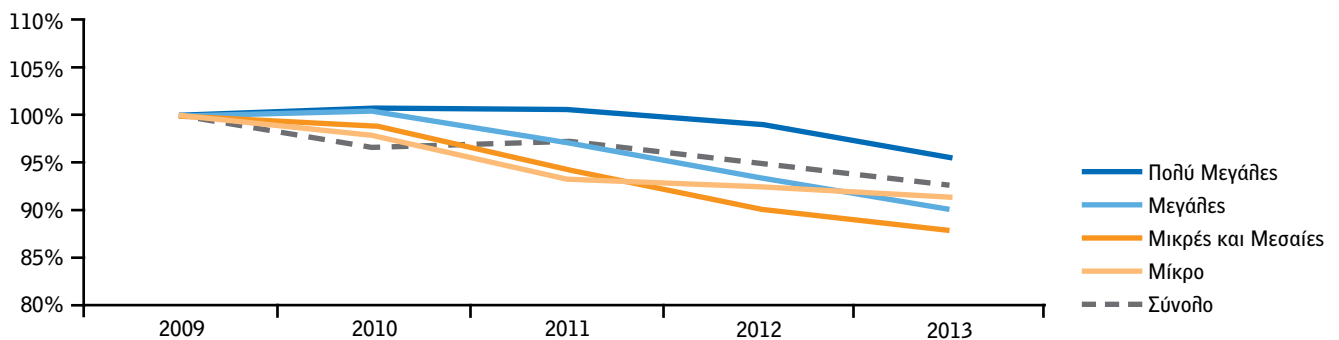
Μεταβολή Πωλήσεων 2009-2013 (κλάδοι με μη σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013-2009
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση	
Παραγωγής Ειδών από Δέρμα και Γούνα	82%
Λιανικού Εμπορίου Καυσίμων και Λιπαντικών Οχημάτων	55%
Λιπασμάτων	55%
Ανακύκλωσης & Διαχείρισης Απορριμμάτων	45%
Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας	39%
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση	
Εμπορίου Οχημάτων	-75%
Έτοιμου Σκυροδέματος	-62%
Ειδών Υγιεινής & Κρουνοποιίας	-56%
Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών	-51%
Εμπορίου Βιβλίων, Εφημερίδων και Περιοδικών	-49%

- Εξετάζοντας τους κλάδους που παρουσίασαν την σημαντικότερη αύξηση καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι σε πολλές περιπτώσεις η αύξηση οφείλονταν σε διεθνείς τιμές προϊόντων ή/και προσθήκη φορολογίας κ.τ.λ. (πετρέλαιο, φυσικό αέριο, μέταλλα) παρά σε οργανική ανάπτυξη.
- Εξετάζοντας τη μείωση των πωλήσεων με βάση το μέγεθος των εταιρειών, γίνεται εμφανές το γεγονός ότι όσο μειώνεται το μέγεθος, τόσο αυξάνεται ο αριθμός των εταιρειών που εμφανίζουν μείωση στις πωλήσεις τους. Ειδικότερα παρατηρούμε ότι 3 στις 4 εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία Μικρο, εμφανίζουν μείωση του κύκλου εργασιών τους από το 2009 στο 2013.

Εταιρείες	Με αύξηση Πωλήσεων 2009-2013	Με μείωση Πωλήσεων 2009-2013
Πολύ Μεγάλες	49%	51%
Μεγάλες	44%	56%
Μικρές και Μεσαίες	42%	58%
Μικρο	24%	76%

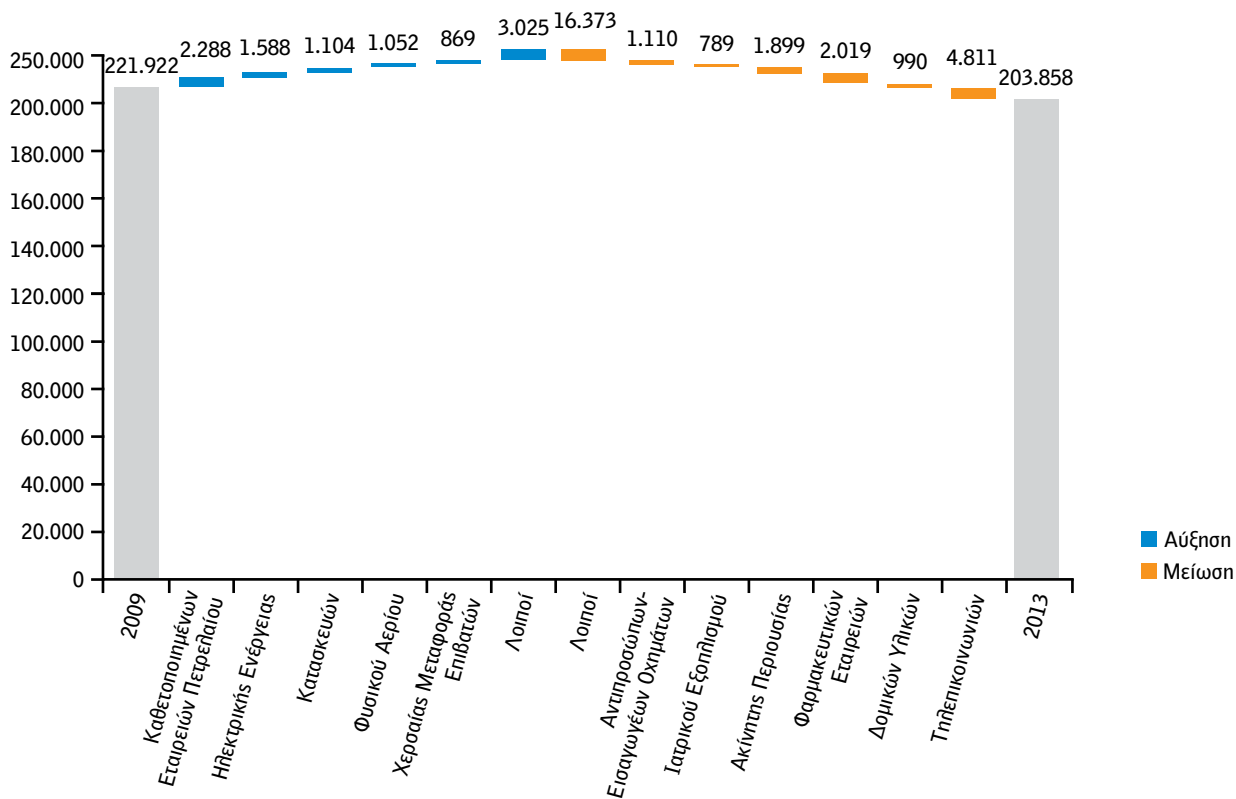
Ενεργητικό

Εξέλιξη Ενεργητικού: 2009-2013 (Έτος βάσης 2009)



- Στο σύνολό τους οι εταιρείες του δείγματος απώλεσαν 8% του ενεργητικού τους που αντιστοιχεί σε € 18 δις.
- Οι απώλειες προήλθαν κυρίως από πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων σε τιμές μικρότερες της αξίας κτήσης, στη διενέργεια προβλέψεων και απομειώσεων, με την ταυτόχρονη αποδυνάμωση των επενδύσεων.
- Παρατηρώντας το μέγεθος βλέπουμε ότι ανάλογα με την κατηγορία της επιχείρησης οι απώλειες είναι υψηλότερες. Έτσι παρατηρούμε ότι ενώ οι Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις έχασαν περίπου 5% του ενεργητικού τους, στις Μικρο εταιρείες οι απώλειες έφτασαν στο 13%.
- Πρέπει να σημειώσουμε ότι ενδεχομένως οι απώλειες στις Μικρομεσαίες και Μικρο εταιρείες να είναι ακόμα υψηλότερες μιας και στις εν λόγω εταιρείες παρατηρείται μεγαλύτερη διστακτικότητα στη διενέργεια προβλέψεων.

Ενεργητικό 2009-2013: Μεταβολή ανά Κλάδο



- Από την επιμέρους εξέταση των κλάδων παρατηρούμε ότι 63 κλάδοι κατέγραψαν μείωση του ενεργητικού τους η οποία ανήλθε στα € 28 δις, ενώ 29 κλάδοι έδειξαν αύξηση η οποία ανήλθε στα € 9,9 δις.
- Οι κλάδοι των Τηλεπικοινωνιών, των Φαρμακευτικών εταιρειών και της Ακίνητης Περιουσίας καταγράφουν την μεγαλύτερη υποχώρηση με σημαντικά στοιχεία του ενεργητικού να απομειώνονται ή να αποτιμούνται σε συνεχώς χαμηλότερες αξίες όπως π.χ. τα επενδυτικά ακίνητα των οποίων οι αξίες με βάση τις ετήσιες αποτιμήσεις που διενεργούν οι εταιρείες που εφαρμόζουν ΔΠΧΑ να είναι συνεχώς χαμηλότερες.

Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται οι κλάδοι που καταγράφουν την σημαντικότερη ενίσχυση καθώς και την μεγαλύτερη υποχώρηση του Ενεργητικού.

Μεταβολή Ενεργητικού (κλάδοι με σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013-2009
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση	
Χερσαίας Μεταφοράς Επιβατών	46%
Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου	30%
Φυσικού Αερίου	30%
Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής	12%
Σούπερ Μάρκετ	10%
Ηλεκτρικής Ενέργειας	9%
Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών	6%
Κατασκευών	5%
Λιανικού Εμπορίου	1%
Βασικών Μετάλλων	1%
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση	
Ακίνητης Περιουσίας	-31%
Φαρμακευτικών Εταιρειών	-31%
Τηλεπικοινωνιών	-25%
Επαγγελματικών Υπηρεσιών	-21%
Μηχανημάτων Βιομηχανικού Εξοπλισμού	-19%
Δομικών Υλικών	-19%
Ιατρικών Υπηρεσιών	-19%
Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων	-9%
Εμπορίας Πετρελαιοειδών	-7%
Υπηρεσιών Μεταφορών	-4%

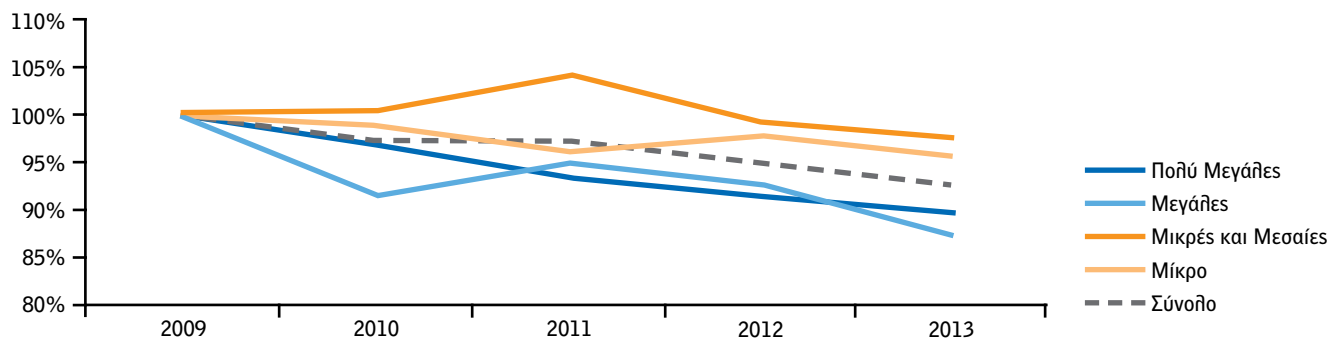
Μεταβολή Ενεργητικού (κλάδοι με μη σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013-2009
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση	
Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας	57%
Εστιάσεως	49%
Λιανικού Εμπορίου Καυσίμων και Λιπαντικών Οχημάτων	31%
Εμπορίου Φρούτων και Λαχανικών	30%
Αεροπορικών Εταιρειών	25%
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση	
Ταχυδρομείων - Ταχυμεταφορών	-50%
Εμπορίου Οχημάτων	-44%
Αντιπροσώπων - Εισαγωγέων Οχημάτων	-37%
Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών	-34%
Τηλεόρασης - Ραδιοφώνου & Ψυχαγωγίας	-31%

- Σημαντική υποχώρηση εμφανίζουν οι κλάδοι των Ιατρικών Υπηρεσιών και Φαρμακευτικών εταιρειών με σημαντικό μέρος των απαιτήσεων να έχει απομειωθεί.
- Εξετάζοντας τη μείωση του ενεργητικού αναφορικά με την κατηγορία βάση μεγέθους που ανήκουν οι εταιρείες, είναι ξεκάθαρο ότι όσο μειώνεται το μέγεθος τόσο αυξάνεται ο αριθμός των εταιρειών που εμφανίζουν μείωση του ενεργητικού, με το 65% των εταιρειών που ανήκουν στην κατηγορία Μίκρο να εμφανίζουν μείωση ενεργητικού από το 2009 στο 2013.

Εταιρείες	Με Αύξηση Ενεργητικού 2009-2013	Με μείωση Ενεργητικού 2009-2013
Ποθύ Μεγάλες	52%	48%
Μεγάλες	44%	56%
Μικρές και Μεσαίες	41%	59%
Μίκρο	35%	65%

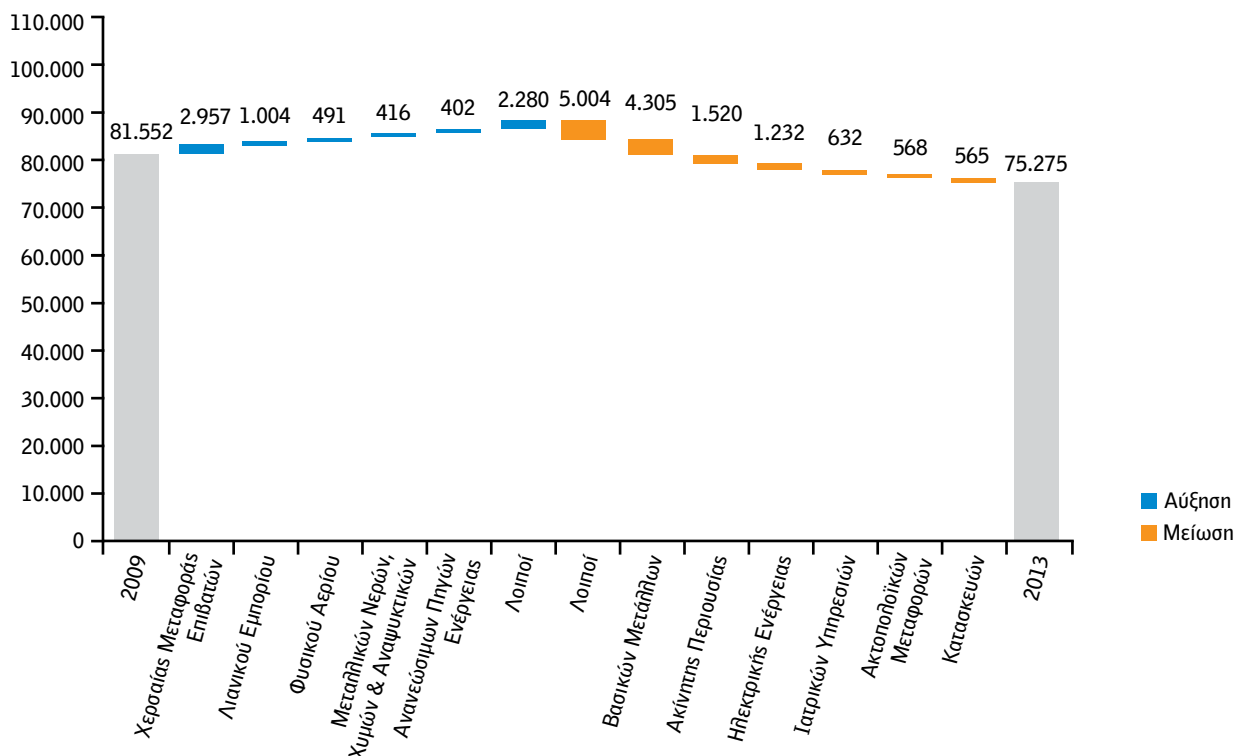
Ίδια Κεφάλαια

Εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων 2009-2013 (Έτος βάσης 2009)



- Στο σύνολο του δείγματος οι εταιρείες απώλεσαν το 7,7% των ιδίων κεφαλαίων τους, το οποίο ανήλθε σε € 6,3 δις.
- Εντύπωση προκαλεί το γεγονός ότι οι Μικροί και οι Μικρομεσαίες έδειξαν σημαντικές αντοχές και συγκράτησαν το ύψος των ιδίων κεφαλαίων τους παρά την σημαντική μείωση του ενεργητικού τους.
- Πρέπει να σημειωθεί όμως ότι ενδεχομένως οι απώλειες στις Μικρο και Μικρομεσαίες να είναι υψηλότερες λόγω της διστακτικότητας που δείχνουν στη διενέργεια προβλέψεων.
- Αντίθετα οι Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες εταιρείες κατέγραψαν υψηλότερες απώλειες στα ίδια τους κεφάλαια, η οποία προήλθε από τη συμπίεση των περιθωρίων κέρδους τους.

Ίδια Κεφάλαια 2009-2013: Μεταβολή ανά Κλάδο



- Εξετάζοντας τους επιμέρους κλάδους παρατηρούμε ότι 55 κλάδοι παρουσίασαν μειώσεις που ανήλθαν στα € 13,8 δις, ενώ 37 κλάδοι παρουσίασαν αύξηση € 7,5 δις.

Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται οι κλάδοι που καταγράφουν την σημαντικότερη ενίσχυση καθώς και την μεγαλύτερη υποχώρηση των Ιδίων Κεφαλαίων.

Μεταβολή Ιδίων Κεφαλαίων (κλάδοι με σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013-2009
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση	
Λιανικού Εμπορίου	86%
Σούπερ Μάρκετ	47%
Τυχερών Παιχνιδιών	35%
Φαρμακευτικών Εταιρειών	33%
Φυσικού Αερίου	22%
Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών	15%
Γαλακτοκομικών Προϊόντων	8%
Υποστήριξης Χερσαίων Μεταφορών	4%
Υπηρεσιών Μεταφορών	3%
Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής	2%
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση	
Ακίνητης Περιουσίας	-52%
Ιατρικών Υπηρεσιών	-47%
Ακτοπλοϊκών Μεταφορών	-45%
Βασικών Μετάλλων	-26%
Εμπορίας Πετρελαιοειδών	-21%
Ηλεκτρικής Ενέργειας	-17%
Δομικών Υλικών	-14%
Υπηρεσιών Ηλεκτρονικών Υπολογιστών	-10%
Ξενοδοχείων	-7%
Κατασκευών	-5%

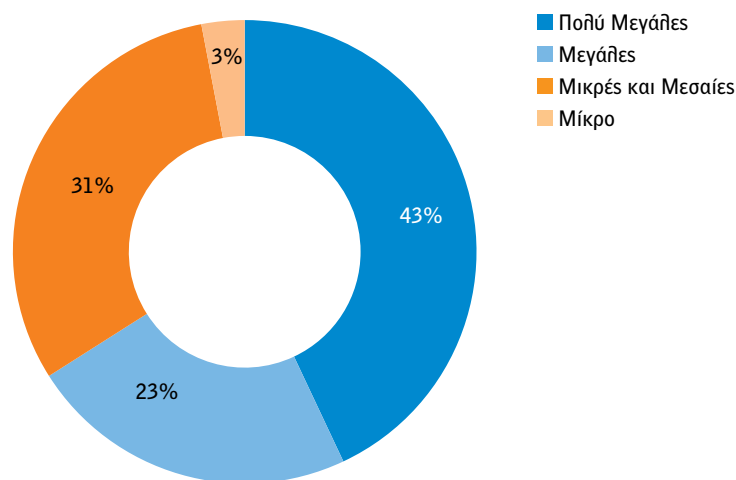
Μεταβολή Ιδίων Κεφαλαίων (κλάδοι με μη σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013-2009
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση	
Χερσαίας Μεταφοράς Επιβατών	190%
Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας	132%
Ζωοτροφών	55%
Εμπορίου Φρούτων και Λαχανικών	55%
Χημικών	47%
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση	
Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών	-123%
Ταχυδρομείων - Ταχυμεταφορών	-80%
Τηλεόρασης - Ραδιοφώνου & Ψυχαγωγίας	-74%
Εμπορίου Βιβλίων, Εφημερίδων και Περιοδικών	-72%
Ιχθυοκαλλιέργειών	-71%

- Σημαντικά ενισχυμένοι εμφανίζονται οι κλάδοι του Λιανικού Εμπορίου και των Σούπερ Μάρκετ ενώ σημαντικές απώλειες καταγράφουν οι κλάδοι της Χερσαίας Μεταφοράς Εμπορευμάτων, της Ακίνητης Περιουσίας, των Ιατρικών Υπηρεσιών και των Ακτοπλοϊκών μεταφορών.
- Εξετάζοντας τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων αναφορικά με την κατηγορία βάσει μεγέθους που ανήκουν οι εταιρείες, οι Μικρές και Μεσαίες αποδεικνύονται πιο ανθεκτικές με την γενική εικόνα να είναι ότι μία σχεδόν στις δύο επιχειρήσεις στο σύνολο, εμφανίζουν μείωση στα Ίδια Κεφάλαια.

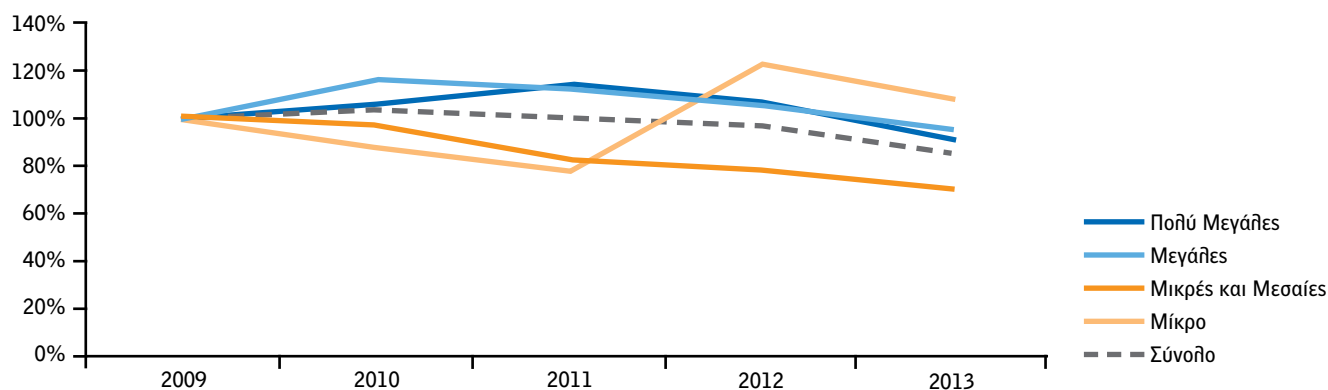
Εταιρείες	Με Αύξηση Ιδίων Κεφαλαίων 2009-2013	Με μείωση Ιδίων Κεφαλαίων 2009-2013
Πολύ Μεγάλες	51%	49%
Μεγάλες	54%	46%
Μικρές και Μεσαίες	58%	42%
Μικρο	47%	53%

Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός 2013

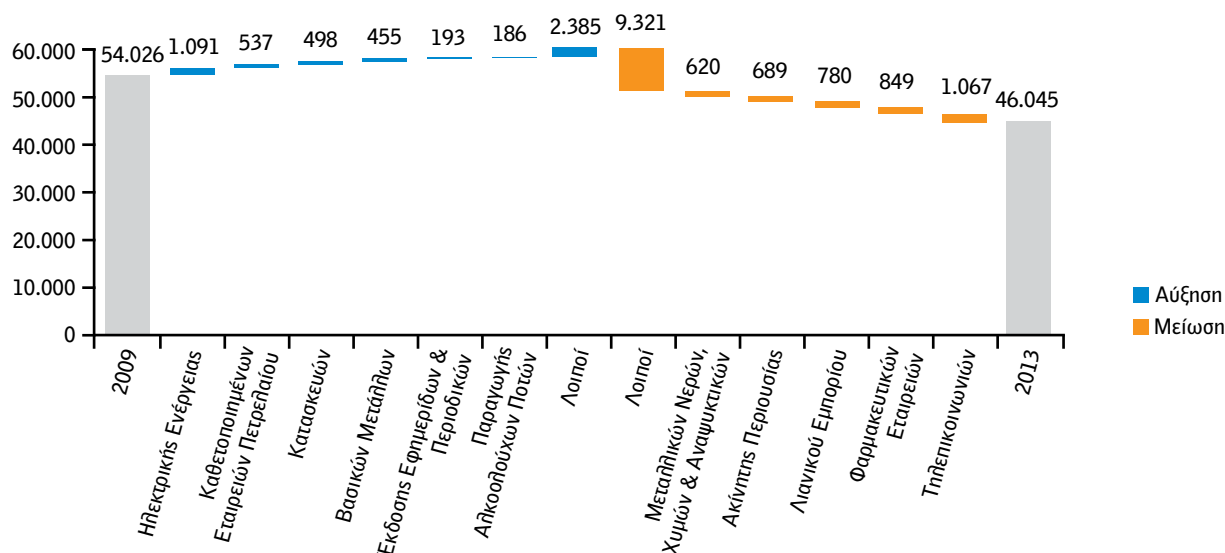


Εξέλιξη Καθαρού Δανεισμού 2009-2013 (Έτος βάσης 2009)



Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	19.809	23.479	25.187	23.014	22.010
Μεγάλες	10.670	11.856	12.392	12.776	11.094
Μικρές και Μεσαίες	14.017	15.543	16.013	19.250	19.469
Μίκρο	1.549	1.774	1.136	1.289	1.453
Σύνολο	46.045	52.651	54.728	56.328	54.026

- Ο καθαρός δανεισμός των εταιρειών του δείγματος ανήλθε για το 2013 στα € 46 δις. Το 66% του δανεισμού βρίσκεται στις Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες επιχειρήσεις ενώ το 34% στις Μικρομεσαίες και Μίκρο επιχειρήσεις.
- Παρατηρούμε ότι κατά την εξεταζόμενη περίοδο των πέντε ετών ο καθαρός δανεισμός μειώθηκε κατά € 8 δις στις εταιρείες του δείγματος. Εντύπωση προκαλεί το γεγονός ότι η κύρια μείωση προήλθε από τις Μικρομεσαίες (€ 5,5 δις), ιδιαίτερα εάν συγκριθεί με τη μείωση που υπήρξε στις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις η οποία ανήλθε στα € 2,2 δις.

Καθαρός Δανεισμός 2009-2013: Μεταβολή ανά Κλάδο

- Από την επιμέρους εξέταση των κλάδων προκύπτει ότι 37 κλάδοι αύξησαν το δανεισμό τους κατά € 5,3 δις ενώ 57 κλάδοι μείωσαν το δανεισμό τους κατά € 13,3 δις.

Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται οι κλάδοι που καταγράφουν την μεγαλύτερη αύξηση καθώς και την μεγαλύτερη μείωση στον καθαρό δανεισμό τους.

Μεταβολή Καθαρού Δανεισμού (κλάδοι με σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)		2013-2009
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση		
Βασικών Μετάλλων		35%
Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου		25%
Ηλεκτρικής Ενέργειας		25%
Υπηρεσιών Μεταφορών		23%
Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής		23%
Εμπορίας Πετρελαιοειδών		14%
Κατασκευών		13%
Ιατρικών Υπηρεσιών		8%
Ξενοδοχείων		6%
Γαλακτοκομικών Προϊόντων		4%
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση		
Τηλεπικοινωνιών		-32%
Ακίνητης Περιουσίας		-32%
Δομικών Υλικών		-29%
Ιατρικού Εξοπλισμού		-29%
Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών		-28%
Λοιπές		-26%
Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων		-25%
Ακτοπλοϊκών Μεταφορών		-16%
Αντιπροσώπων - Εισαγωγέων Οχημάτων		-12%
Μηχανημάτων Βιομηχανικού Εξοπλισμού		-8%

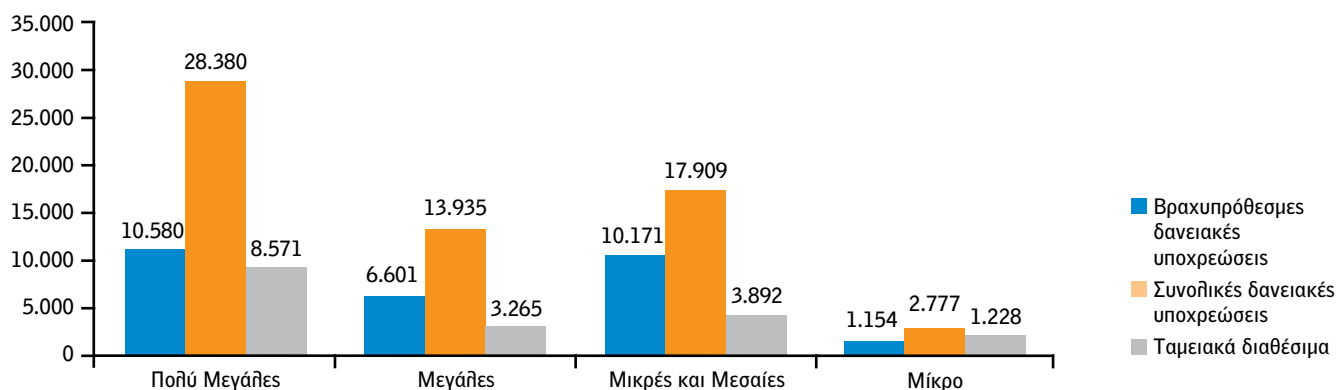
Μεταβολή Καθαρού Δανεισμού (κλάδοι με μη σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)		2013-2009
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση		
Καπνού		95%
Εστίασεως		189%
Μεταλλικών Κατασκευών		115%
Εμπορίου Βιβλίων, Εφημερίδων και Περιοδικών		467%
Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών		68%
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση		
Παραγωγής Αλκοολούχων Ποτών		-444%
Διαφήμισης		-160%
Εμπορίου Η/Υ & Ειδών Τεχνολογίας		-132%
Ταχυδρομείων - Ταχυμεταφορών		-115%
Χερσαίας Μεταφοράς Επιβατών		-105%

- Εξετάζοντας τη μεταβολή του καθαρού δανεισμού αναφορικά με την κατηγορία βάση μεγέθους που ανήκουν οι εταιρείες παρατηρούμε ότι το 63% των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων προχώρησαν σε μείωση δανεισμού.

Εταιρείες	Με Αύξηση του Καθαρού Δανεισμού 2009-2013	Με Μείωση του Καθαρού Δανεισμού 2009-2013
Πολύ Μεγάλες	51%	49%
Μεγάλες	47%	53%
Μικρές και Μεσαίες	37%	63%
Μίκρο	48%	52%

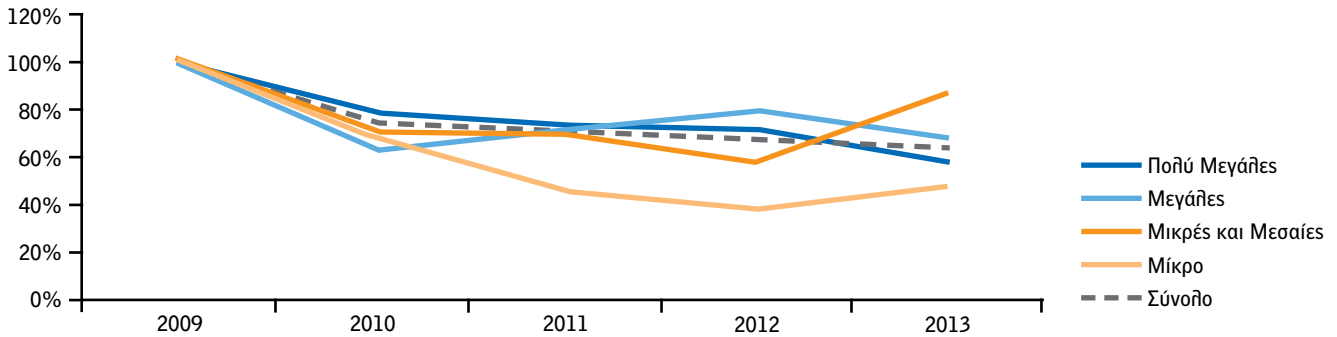
- Εξετάζοντας το χρόνο αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων, παρατηρούμε ότι το 45% είναι βραχυπρόθεσμο, γεγονός που υποδηλώνει ότι € 28,5 δις θα πρέπει είτε να αποπληρωθούν είτε να αναδιαρθρωθούν άμεσα. Ειδικά στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις ο συγκεκριμένος δείκτης ανέρχεται στο 57%.
- Λαμβάνοντας υπόψη τα ταμειακά διαθέσιμα και εξετάζοντας το χρόνο αποπληρωμής σε επίπεδο καθαρού δανεισμού, προκύπτει ότι το 25% του καθαρού δανεισμού είναι βραχυπρόθεσμο. Αντιστοίχως στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, ο συγκεκριμένος δείκτης διαμορφώνεται στο 45%.

Βραχυπρόθεσμος σε σχέση με τον Συνολικό Δανεισμό 2013



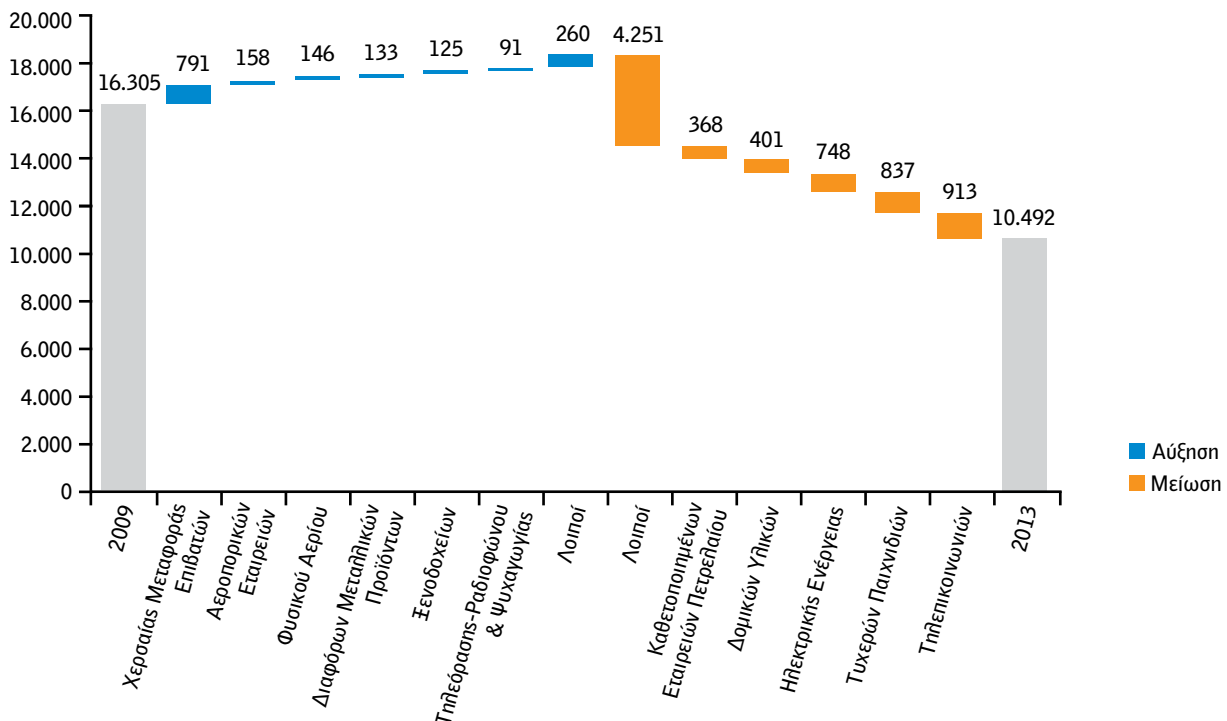
EBITDA

Εξέλιξη EBITDA 2009-2013 (Έτος βάσης 2009)



- Από την εξέταση των εταιρειών του δείγματος, το EBITDA εμφανίζεται μειωμένο κατά 35%. Συνολικά το EBITDA μειώθηκε κατά € 5,8 δις.
- Οι Μικρομεσαίες και οι Μικρο επιχειρήσεις φαίνεται να αντιδρούν στην σημαντική μείωση του κύκλου εργασιών τους, προσαρμόζοντας το κόστος τους, με αποτέλεσμα στο 2013 να καταγράφουν άνοδο στο περιθώριο EBITDA.
- Αντίθετα οι Πολύ Μεγάλες και οι Μεγάλες συνεχίζουν να δέχονται πιέσεις στο περιθώριο EBITDA με αποτέλεσμα να καταγράφουν μείωση και το 2013.

EBITDA 2009-2013: Μεταβολή ανά Κλάδο



- Από την επιμέρους εξέταση των κλάδων προκύπτει ότι 66 κλάδοι κατέγραψαν μειώσεις που ανήλθαν σε € 7,5 δις, ενώ 26 κλάδοι εμφάνισαν άνοδο € 1,7 δις.
- Ενισχυμένοι εμφανίζονται οι κλάδοι της Χερσαίας Μεταφοράς Επιβατών και των Αεροπορικών εταιρειών ενώ τις μεγαλύτερες απώλειες καταγράφουν οι κλάδοι των Τηλεπικοινωνιών, των Τυχερών Παιχνιδιών και της Ηλεκτρικής Ενέργειας.

Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται οι κλάδοι που καταγράφουν την σημαντικότερη ενίσχυση καθώς και την μεγαλύτερη υποχώρηση EBITDA.

Μεταβολή EBITDA (κλάδοι με σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013-2009
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση	
Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων	510%
Αεροπορικών Εταιρειών	312%
Χερσαίας Μεταφοράς Επιβατών	104%
Φυσικού Αερίου	94%
Ξενοδοχείων	39%
Ελαιοπλάσματος - Μαγειρικών Λιπών	33%
Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας	29%
Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής	15%
Χημικών	10%
Χερσαίων Μεταφορών Εμπορευμάτων	3%
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση	
Τυχερών Παιχνιδιών	-77%
Δομικών Υλικών	-77%
Ιατρικών Υπηρεσιών	-76%
Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου	-60%
Παραγωγής Αλκοολούχων Ποτών	-59%
Ιατρικού Εξοπλισμού	-53%
Εμπορίας Πετρελαιοειδών	-46%
Ηλεκτρικής Ενέργειας	-46%
Τηλεπικοινωνιών	-43%
Χονδρικού Εμπορίου Ειδών Ενδυσης & Υπόδησης	-41%

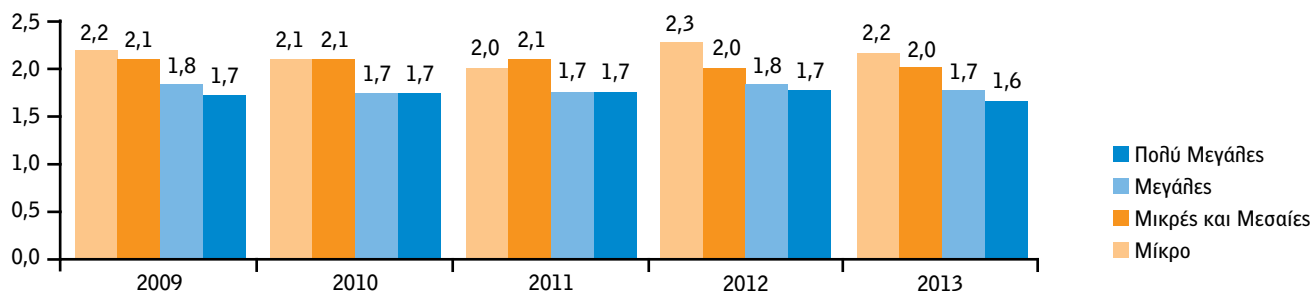
Μεταβολή EBITDA (κλάδοι με μη σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013-2009
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Αύξηση	
Κλωστοϋφαντουργίας	293%
Εμπορίας και Επεξεργασίας Μετάλλων	185%
Τηλεόρασης - Ραδιοφώνου & Ψυχαγωγίας	175%
Ταχυδρομείων - Ταχυμεταφορών	168%
Παραγωγής Ειδών από Δέρμα και Γούνα	152%
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Μείωση	
Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών	-2084%
Ξύλου	-255%
Ιχθυοκαλλιέργειών	-238%
Έτοιμου Σκυροδέματος	-135%
Ακίνητης Περιουσίας	-131%

- Σημαντικά ενισχυμένοι εμφανίζονται οι κλάδοι των Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων, των Αεροπορικών εταιρειών και της Χερσαίας Μεταφοράς Εμπορευμάτων ενώ την μεγαλύτερη μείωση καταγράφουν οι κλάδοι των Τυχερών Παιχνιδιών, των Δομικών Υλικών και των Ιατρικών Υπηρεσιών.
- Εξετάζοντας τη μεταβολή του EBITDA σε αριθμό εταιρειών, 6 στις 10 εταιρείες εμφανίζουν μείωση, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να δείχνουν ανθεκτικότερες (58% εμφανίζουν μείωση) και τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να δείχνουν πιο ευάλωτες (68% εμφανίζουν μείωση).

Εταιρείες	Με Αύξηση EBITDA 2009-2013	Με μείωση EBITDA 2009-2013
Πολύ Μεγάλες	32%	68%
Μεγάλες	39%	61%
Μικρές και Μεσαίες	42%	58%
Μίκρο	36%	64%

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

Κεφάλαιο Κίνησης

Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
(Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός)

- Παρατηρώντας τον δείκτη του κεφαλαίου κίνησης φαίνεται ότι οι εταιρείες αντιμετωπίζουν σοβαρές δυσκολίες στην είσπραξη των απαιτήσεων. Σε πολλές περιπτώσεις το θετικό κεφάλαιο κίνησης αφορά κυρίως ληξιπρόθεσμες οφειλές από πελάτες.
- Αυτή η ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης δημιουργεί θέματα ρευστότητας στις Μικρο-μεσαίες και Μικρο εταιρείες.

Αριθμός Εταιρειών Με Αρνητικό Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	27	37	29	28	24
(ποσοστιαία)	38%	52%	41%	39%	34%
Μεγάλες	83	78	81	72	64
(ποσοστιαία)	33%	31%	33%	29%	26%
Μικρές και Μεσαίες	1.110	1.135	1.086	996	917
(ποσοστιαία)	31%	32%	30%	28%	26%
Μικρο	1.086	1.080	1.036	1.042	1.001
(ποσοστιαία)	26%	25%	24%	24%	24%
Σύνολο Εταιρειών	2.306	2.330	2.232	2.138	2.006
(ποσοστιαία)	28%	29%	27%	26%	25%

Εταιρείες Με Αρνητικό Κεφάλαιο Κίνησης (ποσά σε εκατ. €)	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-6.295	-8.043	-3.850	-5.970	-3.530
Μεγάλες	-5.122	-4.885	-3.711	-3.352	-1.664
Μικρές και Μεσαίες	-12.250	-12.949	-8.394	-6.273	-4.424
Μικρο	-699	-624	-590	-552	-527
Σύνολο Εταιρειών	-24.366	-26.501	-16.545	-16.148	-10.145

- Λαμβάνοντας υπόψη και τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό, μια στις τέσσερις εταιρείες εμφανίζουν διαχρονικά αρνητικό κεφάλαιο κίνησης, με αυξανόμενη τάση κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.
- Το ποσοστό των εταιρειών που εμφανίζουν αρνητικό κεφάλαιο κίνησης αυξάνεται όσο μετακινούμαστε σε εταιρείες μεγαλύτερου μεγέθους. Αυτό οφείλεται και σε αναταξινόμησης μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων στις βραχυπρόθεσμες, ως αποτέλεσμα μη συμμόρφωσης με συμβατικούς όρους δανειακών συμβάσεων.

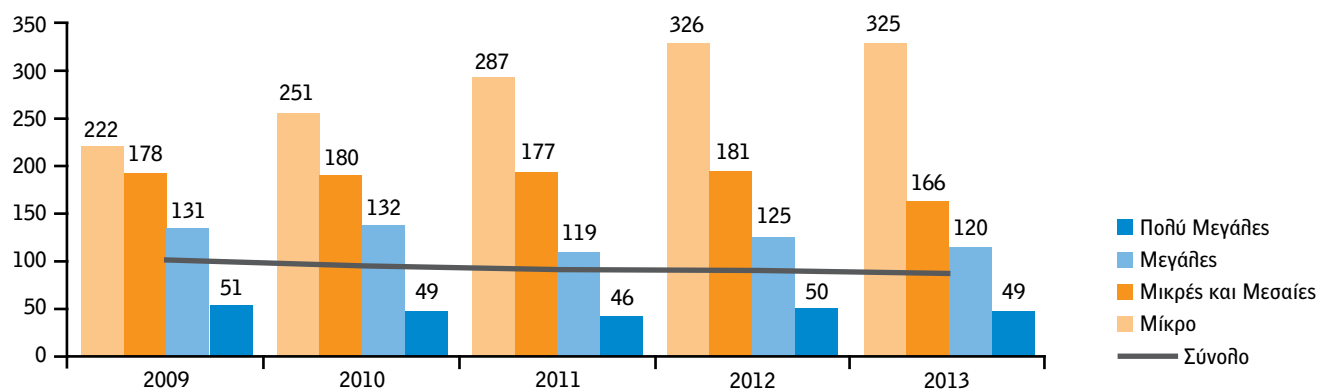
Αριθμός Εταιρειών Με Αρνητικό Κεφάλαιο Κίνησης (Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός)	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	13	14	14	14	14
(ποσοστιαία)	18%	20%	20%	20%	20%
Μεγάλες	34	29	29	28	27
(ποσοστιαία)	14%	12%	12%	11%	11%
Μικρές και Μεσαίες	482	457	486	459	413
(ποσοστιαία)	14%	13%	14%	13%	12%
Μίκρο	674	639	735	739	659
(ποσοστιαία)	16%	15%	17%	17%	15%
Σύνολο Εταιρειών	1.203	1.139	1.264	1.240	1.113
(ποσοστιαία)	15%	14%	16%	15%	14%

Εταιρείες Με Αρνητικό Κεφάλαιο Κίνησης (Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός - ποσά σε εκατ. €)	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-1.290	-1.228	-1.391	-1.473	-1.377
Μεγάλες	-1.672	-1.445	-1.280	-1.761	-867
Μικρές και Μεσαίες	-6.124	-5.210	-2.784	-2.759	-1.836
Μίκρο	-347	-304	-358	-331	-295
Σύνολο Εταιρειών	-9.433	-8.187	-5.812	-6.324	-4.375

- Ακόμα και εάν εξαιρούσαμε τον τραπεζικό δανεισμό από το κεφάλαιο κίνησης, ένας αξιοσημείωτος αριθμός εταιρειών δεν θα ήταν σε θέση να εξυπηρετήσει τις εμπορικές και λοιπές μη χρηματοοικονομικές τους υποχρεώσεις. Το μεγαλύτερο μέρος της αρνητικής αυτής διαφοράς, προέρχεται από τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



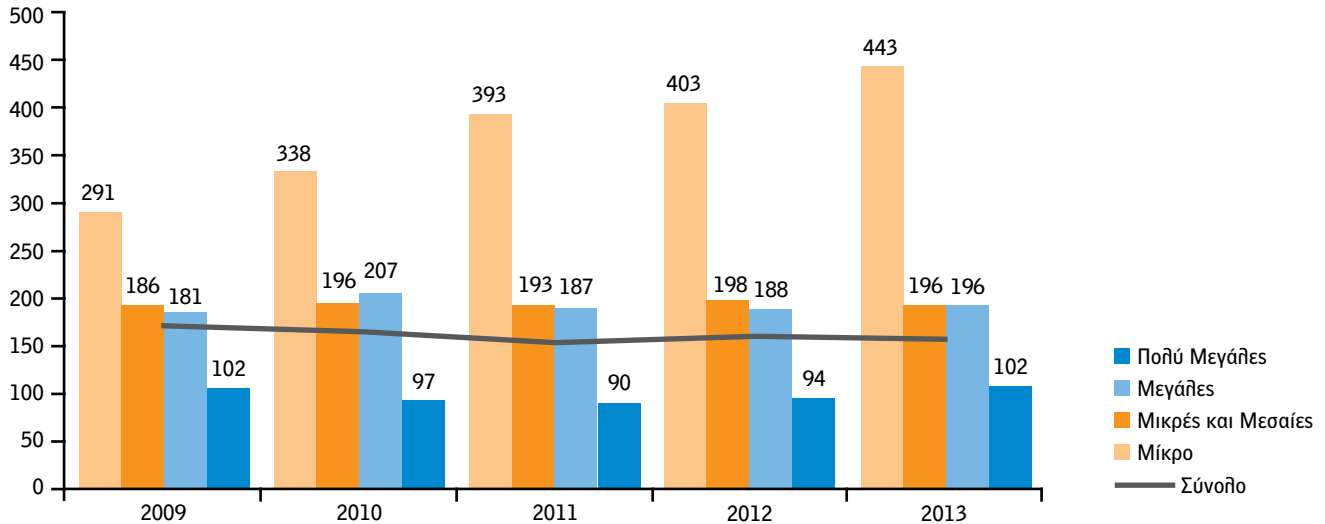
- Εμφανής η σύνδεση μεταξύ μεγέθους και δυνατότητας των εταιρειών να εισπράττουν τις απαιτήσεις τους.
- Σταθερά κάτω από 2 μήνες η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες και στους 4 μήνες για τις Μεγάλες.
- Για τις Μικρομεσαίες εταιρείες η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων κυμαίνεται γύρω στους έξι μήνες χωρίς σημαντικές διαφοροποιήσεις κατά την εξεταζόμενη περίοδο.
- Αντιθέτως για τις Μίκρο εταιρείες η μέση περίοδος συνεχώς αυξάνεται για να καταλήξει κοντά στους 11 μήνες το 2013, με τις εταιρείες της κατηγορίας να αντιμετωπίζουν σημαντικότερα προβλήματα ρευστότη-

τας και να αδυνατούν να εισπράξουν τις απαιτήσεις τους. Στην συγκεκριμένη κατηγορία δεδομένου ότι το μεγαλύτερο ποσοστό δεν ελέγχεται από ορκωτούς ελεγκτές λογιστές η μη διενέργεια προβλέψεων έχει οδηγήσει σε πολύ υψηλά επίπεδα απαιτήσεων σε σχέση με τα επίπεδα δραστηριότητας, απαιτήσεις των οποίων όπως προκύπτει από την χρηματοοικονομική ανάλυση σημαντικό μέρος δεν είναι δυνατό να εισπραχθεί.

- Κλάδοι που συναρτίζονται με το ελληνικό δημόσιο καθώς και κλάδοι προσανατολισμένοι στην ελληνική αγορά εμφανίζουν την μεγαλύτερη δυσχέρεια στην είσπραξη των απαιτήσεων τους.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



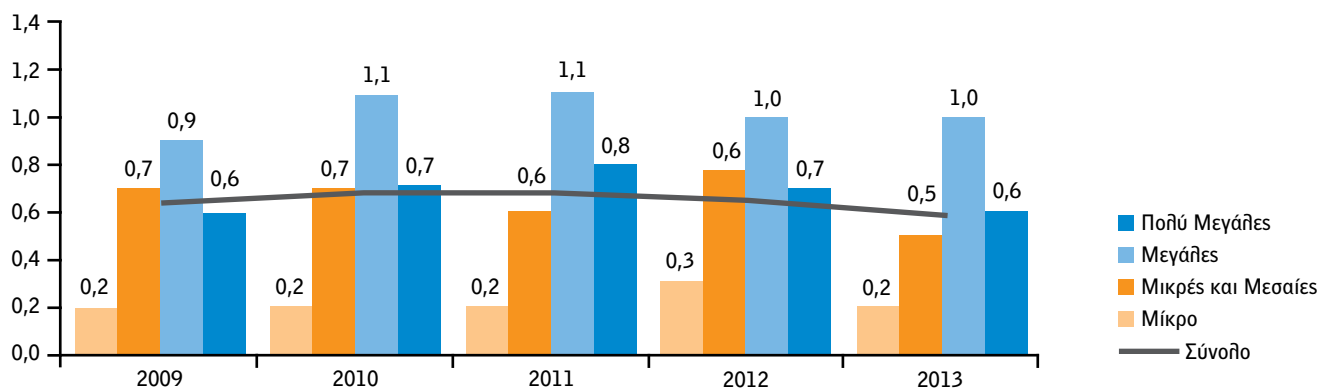
- Εμφανής και εδώ ο συσχετισμός ανάμεσα στο μέγεθος και τη δυνατότητα των εταιρειών να αποπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους.
- Η αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεων τους, οδήγησε ουσιαστικά τις Μικρο εταιρείες σε στάση πληρωμών. Αποτέλεσμα αυτού είναι η μέση περίοδος αποπληρωμής των υποχρεώσεων τους για το 2013 να διαμορφώνεται στους 15 μήνες.

Διαφορά Περιόδου Είσπραξης Απαιτήσεων - Πληρωμής Υποχρεώσεων (κλάδοι ανεξαρτήτου συνεισφοράς στο σύνολο)		2013
Οι 10 Κλάδοι με την μεγαλύτερη διαφορά μηνών είσπραξης απαιτήσεων - πληρωμής υποχρεώσεων		
Αλευρομύλων		3,9
Κατασκευών		3,4
Ιατρικών Υπηρεσιών		3,2
Ζωοτροφών		3,1
Εμπορίας και Επεξεργασίας Μετάλλων		2,8
Χάλυβα		2,8
Διαφήμισης		2,8
Ψύξης, Θέρμανσης, Υδραυλικών		2,6
Ελαιοπλάσματος - Μαγειρικών Λιπών		2,5
Επεξεργασίας & Χονδρικού Εμπορίου Κρέατος		2,5

- Κλάδοι των οποίων η δραστηριότητα επικεντρώνεται στην εσωτερική αγορά καθώς και κλάδοι των οποίων η δραστηριότητα περιλαμβάνει συναλλαγές με το Ελληνικό Δημόσιο είναι οι κλάδοι που εμφανίζουν την μεγαλύτερη καθυστέρηση στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων τους ακολουθώντας ουσιαστικά την τάση της περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων τους.

Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



Εταιρείες Με Καθαρό Δανεισμό > Ίδιων Κεφαλαίων (Ποσά σε εκατ. €)		2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	Καθαρός Δανεισμός	7.224	10.824	11.593	10.021	9.423
	Ίδια Κεφάλαια	3.283	6.382	6.183	5.061	4.814
Μεγάλες	Καθαρός Δανεισμός	10.408	10.748	11.179	10.922	8.751
	Ίδια Κεφάλαια	985	1.721	2.559	2.604	1.897
Μικρές και Μεσαίες	Καθαρός Δανεισμός	23.732	27.113	26.271	30.009	28.721
	Ίδια Κεφάλαια	4.520	6.323	8.627	9.106	8.603
Μικρό	Καθαρός Δανεισμός	1.833	1.878	1.472	1.635	1.767
	Ίδια Κεφάλαια	182	283	262	433	574
Σύνολο Εταιρειών						
		Καθαρός Δανεισμός	43.197	50.564	50.515	52.585
		Ίδια Κεφάλαια	8.970	14.709	17.632	17.204
				17.632	17.204	15.888

- Πολύ χαμηλή η δανειακή επιβάρυνση των Μικρό εταιρειών, με τις εταιρείες της κατηγορίας αυτής να είναι σχεδόν αποκλεισμένες από την τραπεζική χρηματοδότηση.
- Η μείωση των δανειακών υποχρεώσεων που πραγματοποιήθηκε κυρίως στις Πολύ Μεγάλες και στις Μικρομεσαίες βελτίωσε τον σχετικό δείκτη.
- Για τις εταιρείες που παρουσιάζουν καθαρό δανεισμό που υπερβαίνει τα ίδια τους κεφάλαια, το πρόβλημα φαίνεται να οξύνεται το 2013, κάνοντας για αυτές τις εταιρείες την ανάληψη δράσεων, επιτακτική.

Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται οι κλάδοι με την μεγαλύτερη και την μικρότερη δανειακή επιβάρυνση για το 2013.

Δανειακή Επιβάρυνση (κλάδοι με σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Δανειακή Επιβάρυνση	
Ιατρικών Υπηρεσιών	1,6
Ακτοπλοϊκών Μεταφορών	1,4
Μηχανημάτων Βιομηχανικού Εξοπλισμού	1,1
Ακίνητης Περιουσίας	1,1
Βασικών Μετάλλων	1,1
Εμπορίας Πετρελαιοειδών	1,1
Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής	1,0
Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου	0,9
Γαλακτοκομικών Προϊόντων	0,9
Ηλεκτρικής Ενέργειας	0,9
Οι 10 Κλάδοι με την Μικρότερη Δανειακή Επιβάρυνση	
Φαρμακευτικών Εταιρειών	0,1
Λιανικού Εμπορίου	0,1
Ειδών Προσωπικής Φροντίδας	0,1
Καπνού	0,2
Πλαστικών & Ελαστικών	0,3
Σούπερ Μάρκετ	0,3
Δομικών Υλικών	0,3
Κατασκευών	0,4
Τηλεπικοινωνιών	0,4
Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών	0,5

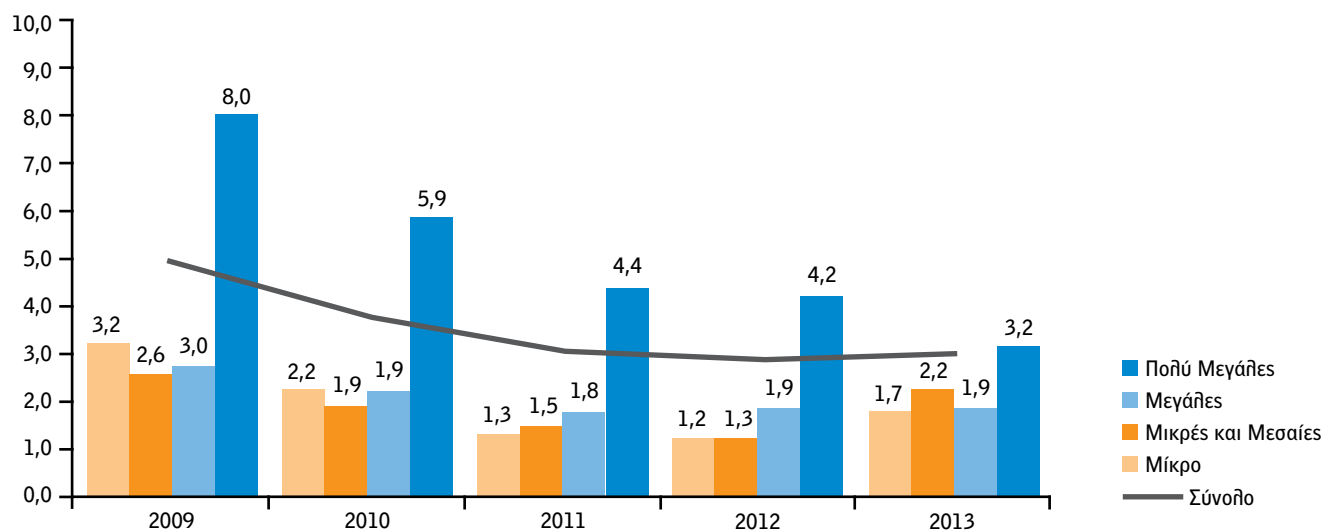
Δανειακή Επιβάρυνση (κλάδοι με μη σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Δανειακή Επιβάρυνση	
Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών	477,3
Ναυπηγείων	350,6
Ιχθυοκαλλιέργειών	5,7
Τηλεόρασης - Ραδιοφώνου & Ψυχαγωγίας	4,8
Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων	3,9
Οι 5 Κλάδοι με την Μικρότερη Δανειακή Επιβάρυνση	
Λιανικού Εμπορίου Καυσίμων και Λιπαντικών Οχημάτων	-0,8
Αεροπορικών Εταιρειών	-0,3
Παραγωγής & Εμπορίου Παιχνιδιών	-0,1
Τυχερών Παιχνιδιών	-0,1
Χερσαίας Μεταφοράς Επιβατών	-0,1

- Εξαιρουμένων κλάδων με μηδενική σχεδόν επίδραση στο σύνολο, την μεγαλύτερη δανειακή επιβάρυνση εμφανίζουν οι κλάδοι των Ιατρικών Υπηρεσιών και των Ακτοπλοϊκών Μεταφορών. Αντίθετα οι κλάδοι των Φαρμακευτικών εταιρειών, του Λιανικού Εμπορίου και των Ειδών Προσωπικής Φροντίδας παρουσιάζουν ιδιαίτερα μικρή δανειακή επιβάρυνση.
- Το μέσο επιτόκιο δανεισμού όπως απεικονίζεται στον παρακάτω πίνακα διαμορφώθηκε για το 2013 στο 6,7%.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	6,4%	5,5%	5,1%	4,3%	4,2%
Μεγάλες	6,3%	6,5%	6,4%	5,4%	5,9%
Μικρές και Μεσαίες	6,5%	7,0%	7,5%	5,0%	4,9%
Μίκρο	6,7%	7,2%	10,6%	7,9%	7,0%
Σύνολο	6,7%	6,5%	6,4%	5,1%	5,1%

- Εντύπωση προκαλεί το γεγονός ότι σταδιακά το κόστος δανεισμού έχει φτάσει στα ίδια επίπεδα για το σύνολο των εταιρειών ανεξαρτήτως μεγέθους.

EBITDA/Χρηματοοικονομικά έξοδα



- Εμφανώς μεγαλύτερη η δυνατότητα των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων να καλύπτουν τα χρηματοοικονομικά τους έξοδα με τα λειτουργικά τους κέρδη.
- Παρατηρούμε ότι το κόστος χρηματοδότησης αυξάνεται σημαντικά κυρίως λόγω της αύξησης των επιτοκίων σε όλες σχεδόν τις αναχρηματοδοτήσεις που έλαβαν χώρα την τελευταία τριετία καθώς και στη συμπίεση των περιθωρίων κέρδους, με τον ανταγωνισμό να γίνεται ολοένα και εντονότερος.

Αριθμός Εταιρειών όπου EBITDA/Χρηματοοικονομικά Έξοδα <1	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	14	12	13	10	6
(ποσοστιαία)	20%	17%	18%	14%	8%
Μεγάλες	66	67	61	61	38
(ποσοστιαία)	27%	27%	25%	25%	15%
Μικρές και Μεσαίες	975	1.151	1.015	850	618
(ποσοστιαία)	27%	32%	28%	24%	17%
Μίκρο	1.475	1.658	1.482	1.133	867
(ποσοστιαία)	35%	39%	35%	27%	20%
Σύνολο Εταιρειών	2.530	2.888	2.571	2.054	1.529
(ποσοστιαία)	31%	35%	32%	25%	19%

EBITDA/ Χρηματοοικονομικά Έξοδα <1 (Ποσά σε εκατ. €)		2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	EBITDA	-160	-180	-430	-1.184	-34
	Χρηματο- οικονομικά Έξοδα	580	245	214	131	107
	Καθαρός Δανεισμός	6.776	3.596	2.856	1.902	1.954
Μεγάλες	EBITDA	-393	-259	-461	-639	-573
	Χρηματο- οικονομικά Έξοδα	521	571	586	436	341
	Καθαρός Δανεισμός	7.123	7.851	6.411	6.493	3.484
Μικρές και Μεσαίες	EBITDA	-719	-1.186	-1.165	-1.630	-1.682
	Χρηματο- οικονομικά Έξοδα	927	1.028	1.529	1.218	896
	Καθαρός Δανεισμός	10.357	12.232	20.281	23.384	18.424
Μικρο	EBITDA	-130	-166	-179	-144	-120
	Χρηματο- οικονομικά Έξοδα	100	121	138	92	64
	Καθαρός Δανεισμός	853	1.012	670	528	297
Σύνολο Εταιρειών	EBITDA	-1.402	-1.790	-2.235	-3.596	-2.409
	Χρηματο- οικονομικά Έξοδα	2.128	1.965	2.466	1.877	1.408
	Καθαρός Δανεισμός	25.109	24.691	30.218	32.307	24.159

- Μία στις τρεις εταιρείες παρουσιάζει χρηματοοικονομικά έξοδα που υπερβαίνουν το EBITDA τους.
- Το 2013, καθαρός δανεισμός ύψους € 25 δις αποδίδεται σε εταιρείες οι οποίες παρουσίασαν EBITDA μικρότερο των χρηματοοικονομικών τους εξόδων.

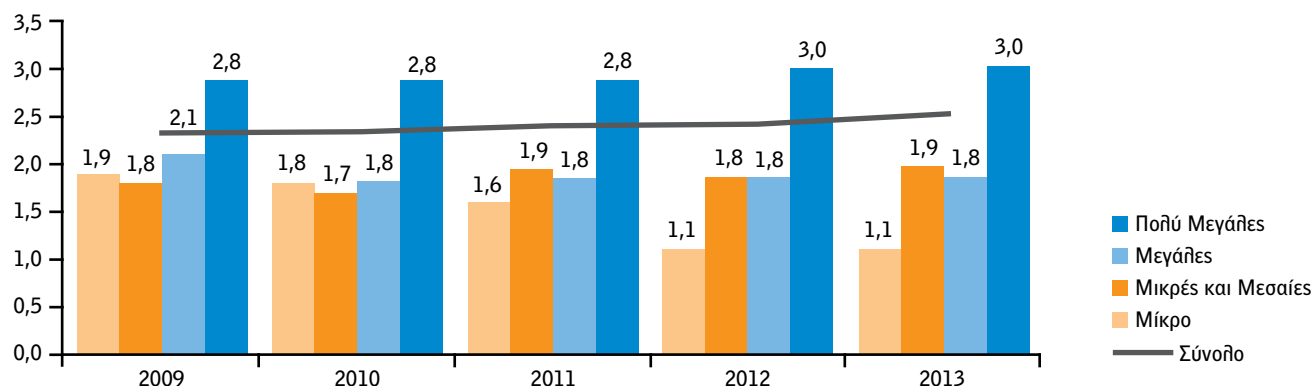
Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται οι κλάδοι με την μεγαλύτερη και την μικρότερη κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων σε σχέση με το EBITDA για το 2013.

EBITDA/Χρηματοοικονομικά Έξοδα (κλάδοι με σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Κάλυψη	
Τυχερών Παιχνιδιών	14,0
Αεροπορικών Εταιρειών	11,8
Φυσικού Αερίου	10,6
Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών	8,3
Λιανικού Εμπορίου	6,2
Φαρμακευτικών Εταιρειών	6,1
Τηλεπικοινωνιών	6,0
Σούπερ Μάρκετ	5,8
Μίσθωσης Οχημάτων	5,6
Παραγωγής Αλκοολούχων Ποτών	5,3
Οι 10 Κλάδοι με την Μικρότερη Κάλυψη	
Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου	0,8
Ιατρικών Υπηρεσιών	1,0
Βασικών Μετάλλων	1,0
Εμπορίας Πετρελαιοειδών	1,1
Κατασκευών	1,4
Δομικών Υλικών	1,4
Ιατρικού Εξοπλισμού	1,6
Μηχανημάτων Βιομηχανικού Εξοπλισμού	1,8
Λοιπές	2,0
Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων	2,0

EBITDA/Χρηματοοικονομικά Έξοδα (κλάδοι με μη σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Κάλυψη	
Χερσαίας Μεταφοράς Επιβατών	8,3
Επαγγελματικών Υπηρεσιών	6,3
Ανακύκλωσης & Διαχείρισης Απορριμμάτων	6,2
Παραγωγής & Εμπορίου Παιχνιδιών	5,5
Χερσαίων Μεταφορών Εμπορευμάτων	5,4
Οι 5 Κλάδοι με την Μικρότερη Κάλυψη	
Ιχθυοκαλλιέργειών	-3,4
Έτοιμου Σκυροδέματος	-2,8
Ξύλου	-2,5
Ναυπηγείων	-2,0
Ακίνητης Περιουσίας	-1,6

- Κλάδοι εντάσεως κεφαλαίου, με παραδοσιακά χαμηλά περιθώρια κέρδους και υψηλό κόστος χρηματοδότησης εμφανίζουν την χαμηλότερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός



- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες καλύπτουν τον συνολικό δανεισμό με τις πωλήσεις, πάνω από 2,8 φορές καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας. Αντιθέτως για τις Μικρό εταιρείες, από το 2012 και μετά οι πωλήσεις καλύπτουν οριακά τον δανεισμό τους παρότι αυτός βρίσκεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα.

Αριθμός Εταιρειών όπου Πωλήσεις/Συνολικός Δανεισμός <1		2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες		7	7	6	7	6
	(ποσοστιαία)	10%	10%	8%	10%	8%
Μεγάλες		44	46	44	41	31
	(ποσοστιαία)	18%	19%	18%	17%	13%
Μικρές και Μεσαίες		694	673	600	574	511
	(ποσοστιαία)	19%	19%	17%	16%	14%
Μικρό		1.060	1.086	666	627	646
	(ποσοστιαία)	25%	26%	16%	15%	15%
Σύνολο Εταιρειών		1.805	1.812	1.316	1.249	1.194
(ποσοστιαία)		22%	22%	16%	15%	15%

Πωλήσεις/Συνολικός Δανεισμός <1 (Ποσά σε εκατ. €)		2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	Πωλήσεις	5.890	6.255	6.356	5.691	5.478
	Συνολικός Δανεισμός	8.209	8.623	9.021	7.495	7.226
Μεγάλες	Πωλήσεις	4.616	5.007	5.320	5.425	3.894
	Συνολικός Δανεισμός	9.932	10.377	10.168	10.460	8.318
Μικρές και Μεσαίες	Πωλήσεις	6.313	6.838	6.934	6.651	6.103
	Συνολικός Δανεισμός	22.797	25.415	24.870	27.970	26.665
Μικρό	Πωλήσεις	549	624	492	559	632
	Συνολικός Δανεισμός	2.302	2.381	1.754	1.827	1.870
Σύνολο Εταιρειών		17.369	18.724	19.102	18.326	16.106
Συνολικός Δανεισμός		43.239	46.795	45.813	47.752	44.079

- Σε μία από τις τέσσερις σχεδόν εταιρείες ο κύκλος εργασιών δεν αρκεί για να καλύψει τις δανειακές υποχρεώσεις με την κατάσταση να επιδεινώνεται όσο μειώνεται το μέγεθος των εταιρειών.
- Το 2013, δάνεια ποσού € 43 δις, αποδίδονται σε επιχειρήσεις των οποίων ο δανεισμός υπερέβαινε τις πωλήσεις τους.

Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζονται οι κλάδοι με την μεγαλύτερη και την μικρότερη κάλυψη των Δανειακών Υποχρεώσεων με τις Πωλήσεις για το 2013.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός (κλάδοι με σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013
Οι 10 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Κάλυψη	
Τυχερών Παιχνιδιών	25,8
Εμπορίου Η/Υ & Ειδών Τεχνολογίας	12,4
Σούπερ Μάρκετ	10,6
Εμπορίας Πετρελαιοειδών	10,1
Φαρμακευτικών Εταιρειών	8,6
Φυσικού Αερίου	7,0
Ειδών Προσωπικής Φροντίδας	6,1
Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου	5,1
Διαφόρων Ειδών Διατροφής	4,7
Χημικών	4,6
Οι 10 Κλάδοι με την Μικρότερη Κάλυψη	
Ξενοδοχείων	0,6
Κατασκευών	0,8
Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων	1,0
Ιατρικών Υπηρεσιών	1,0
Υπηρεσιών Μεταφορών	1,1
Λοιπές	1,2
Αντιπροσώπων - Εισαγωγέων Οχημάτων	1,4
Τηλεπικοινωνιών	1,7
Δομικών Υλικών	1,8
Βασικών Μετάλλων	1,9

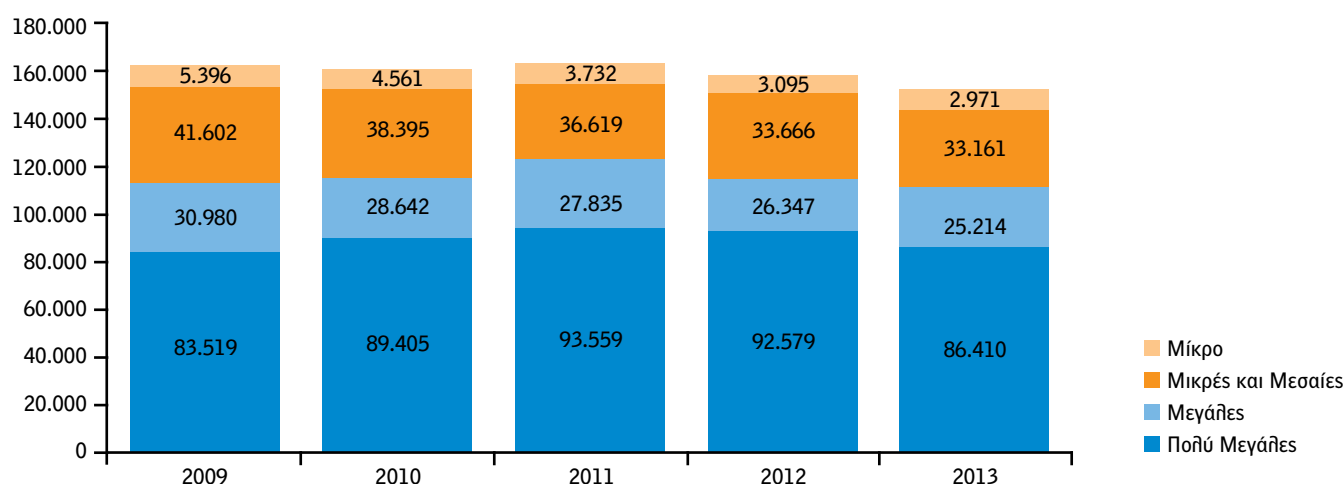
Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός (κλάδοι με μη σημαντική συνεισφορά στο σύνολο)	2013
Οι 5 Κλάδοι με την Μεγαλύτερη Κάλυψη	
Λιανικού Εμπορίου Καυσίμων και Λιπαντικών Οχημάτων	500,2
Χερσαίας Μεταφοράς Επιβατών	11,5
Χερσαίων Μεταφορών Εμπορευμάτων	9,5
Τουριστικών Υπηρεσιών	9,4
Διαφήμισης	9,3
Οι 5 Κλάδοι με την Μικρότερη Κάλυψη	
Ακίνητης Περιουσίας	0,2
Υποστήριξης Χερσαίων Μεταφορών	0,4
Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας	0,6
Ναυπηγείων	0,7
Μίσθωσης Οχημάτων	0,7

- Η αποπληρωμή του δανεισμού για αρκετούς κλάδους είναι σχεδόν αδύνατη υπό τις παρούσες συνθήκες με τον δανεισμό τους να έχει διαμορφωθεί σε επίπεδα δραστηριότητας που δεν προβλέπεται να ανακτηθεί στο άμεσο μέλλον.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

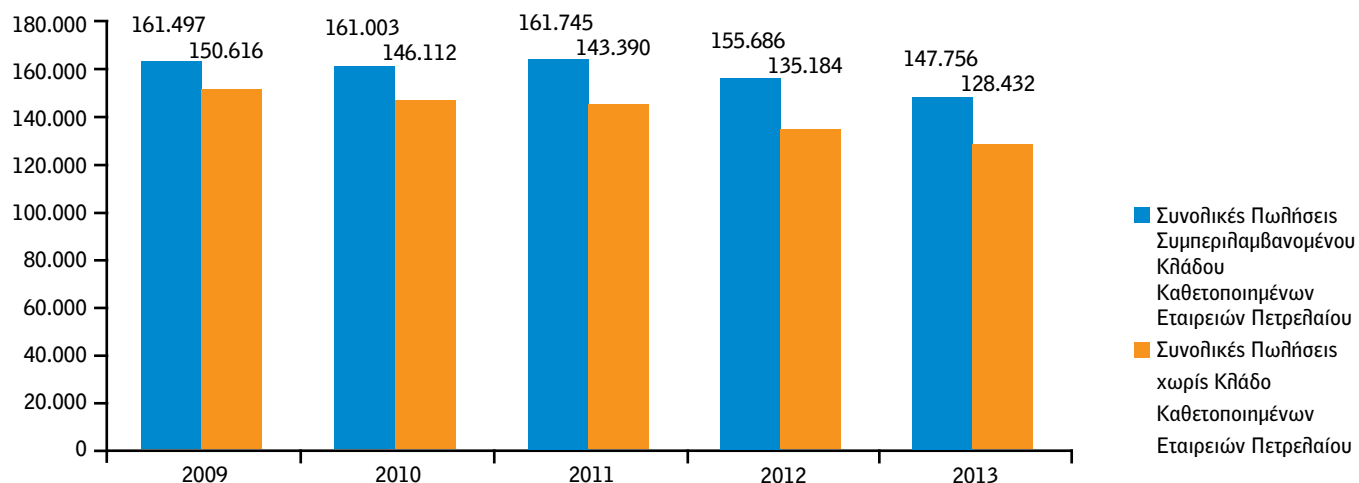
Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	86.410	92.579	93.559	89.405	83.519
Μεγάλες	25.214	26.347	27.835	28.642	30.980
Μικρές και Μεσαίες	33.161	33.666	36.619	38.395	41.602
Μικρο	2.971	3.095	3.732	4.561	5.396
Συνολικές Πωλήσεις	147.756	155.686	161.745	161.003	161.497

Πωλήσεις



- Η πρόσκαιρη ανάσχεση της πτώσης της δραστηριότητας από το 2010 στο 2011 αφορά έναν μόνο κλάδο (Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου) αλλοιώνοντας την γενική εικόνα. Αν απομονώσουμε από την ανάλυσή μας την επίδραση του συγκεκριμένου κλάδου η εικόνα αλλάζει με τη μείωση να είναι συνεχής και να αγγίζει συνολικά στα έτη 2009 – 2013 το 15%.

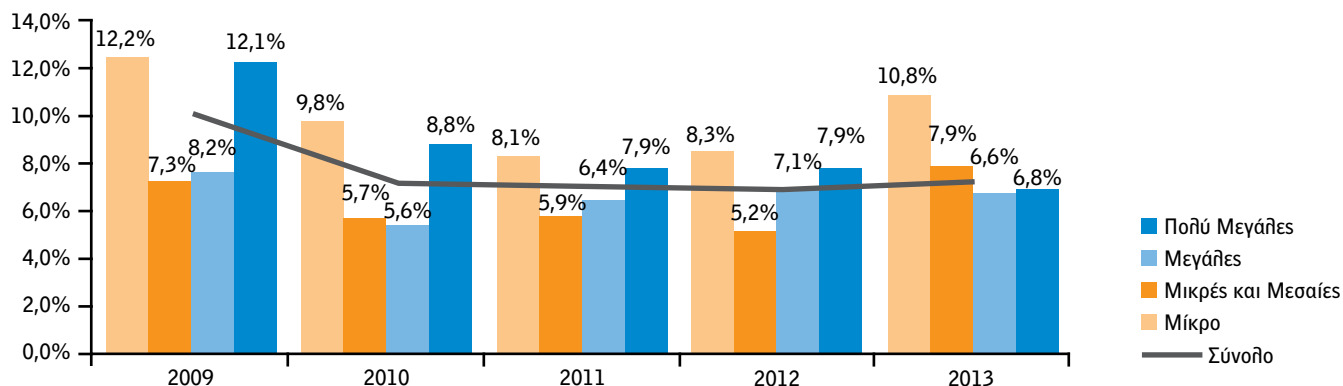
Συνολικές Πωλήσεις Χωρίς Κλάδο Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά		2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες		-6.169	-981	4.154	5.886
	(ποσοστιαία)	-7%	-1%	5%	7%
Μεγάλες		-1.133	-1.488	-806	-2.338
	(ποσοστιαία)	-4%	-5%	-3%	-8%
Μικρές και Μεσαίες		-505	-2.953	-1.776	-3.207
	(ποσοστιαία)	-2%	-8%	-5%	-8%
Μίκρο		-123	-637	-829	-835
	(ποσοστιαία)	-4%	-17%	-18%	-15%
Συνολικές Πωλήσεις		-7.931	-6.059	742	-494
	(ποσοστιαία)	-5,1%	-3,7%	0,5%	-0,3%

- Συνεχής η μείωση για όλες τις κατηγορίες εταιρειών από έτος σε έτος με εξαίρεση το 2011-2010 για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες όπου ο κλάδος Καθετοποιημένων Εταιρειών Πετρελαίου αλληλοιώνει την γενική εικόνα.
- Οι μεγαλύτερες μειώσεις καταγράφονται στις εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία Μίκρο ειδικά από το 2009 μέχρι και το 2012.

EBITDA Margin



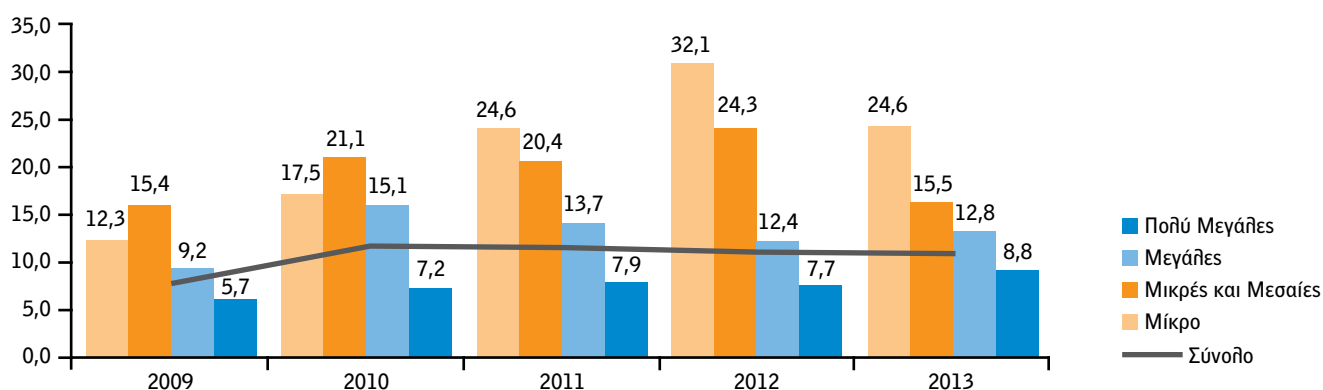
- Μετά την ραγδαία μείωση του περιθωρίου EBITDA από το 2009 στο 2010 οι εταιρείες προσαρμόζοντας τα λειτουργικά τους έξοδα στα ολοένα μειούμενα επίπεδα δραστηριότητας, κατορθώνουν να σταθεροποιήσουν το περιθώριο λειτουργικής κερδοφορίας τους.

Αριθμός Εταιρειών με EBITDA <0		2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες		5	4	9	8	4
	(ποσοστιαία)	7%	6%	13%	11%	6%
Μεγάλες		42	41	39	41	29
	(ποσοστιαία)	17%	17%	16%	17%	12%
Μικρές και Μεσαίες		647	729	682	582	441
	(ποσοστιαία)	18%	20%	19%	16%	12%
Μίκρο		1.122	1.299	1.123	877	689
	(ποσοστιαία)	26%	31%	26%	21%	16%
Σύνολο Εταιρειών		1.816	2.073	1.853	1.508	1.163
	(ποσοστιαία)	22%	25%	23%	19%	14%

Εταιρείες Με EBITDA <0 (Ποσά σε εκατ. €)	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-243	-269	-458	-1.185	-111
Μεγάλες	-541	-423	-596	-714	-650
Μικρές και Μεσαίες	-846	-1.438	-1.440	-1.845	-1.785
Μίκρο	-153	-189	-207	-164	-134
Σύνολο Εταιρειών	-1.783	-2.319	-2.702	-3.907	-2.680

- Πάνω από 1.800 εταιρείες καταγράφουν αρνητικό EBITDA, με το ποσοστό να ανεβαίνει όσο μικραίνει το μέγεθος των εταιρειών.
- Το 7% των Πολύ Μεγάλων εταιρειών, το 18% των Μεγάλων και των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων και το 26% των Μίκρο εμφανίζουν αρνητικό EBITDA για το 2013.

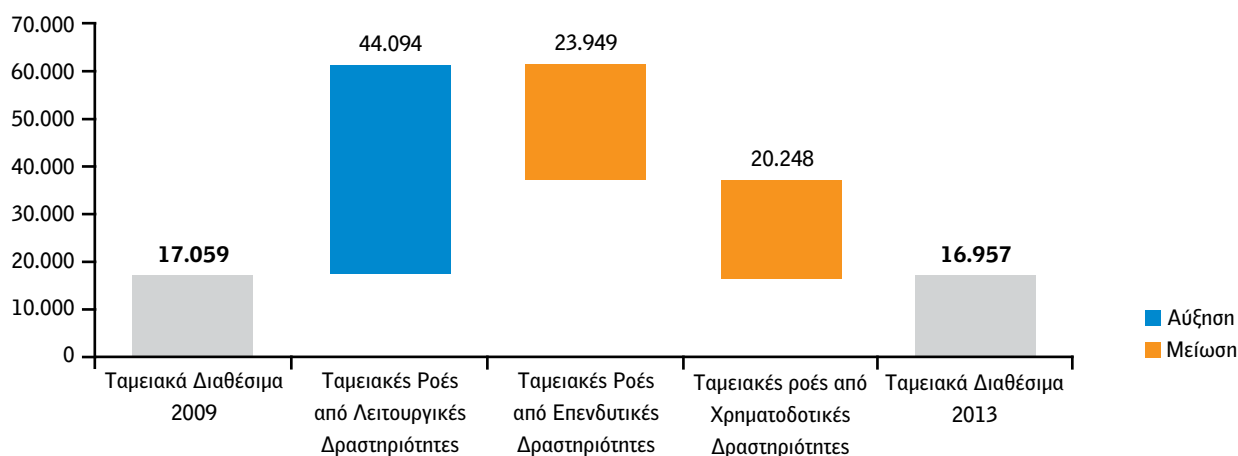
EV / EBITDA



- Πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά οι Πολύ Μεγάλες και οι Μεγάλες εταιρείες ενώ οι Μίκρο και οι Μικρές και Μεσαίες εμφανίζουν ολοένα και μικρότερο επενδυτικό ενδιαφέρον μέχρι και το 2012. Βελτιωμένη εμφανίζεται η κατάσταση το 2013 κυρίως για τις Μικρές και Μεσαίες.

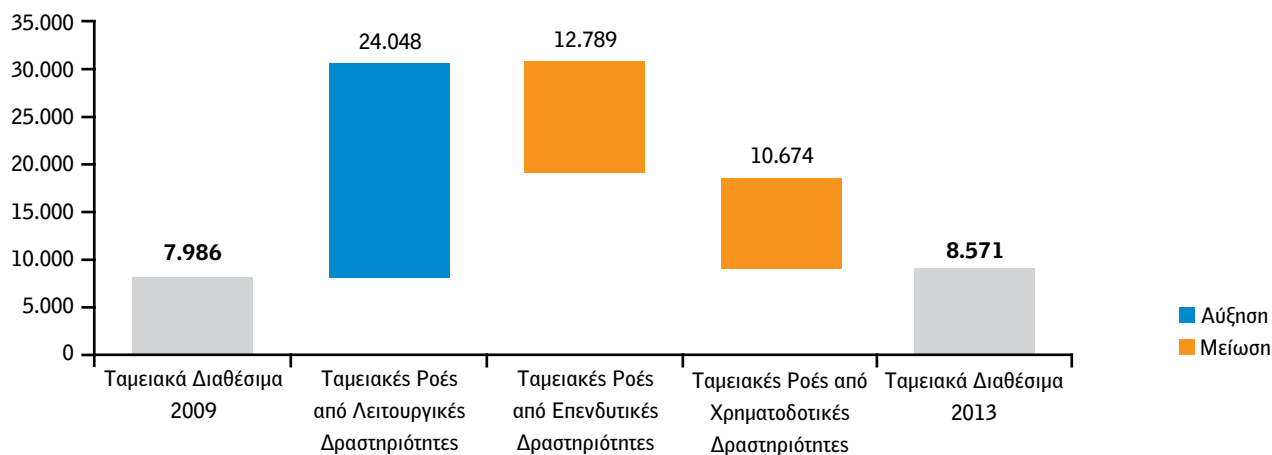
Ταμειακές Ροές

Ταμειακές Ροές: Σύνολο 2009-2013



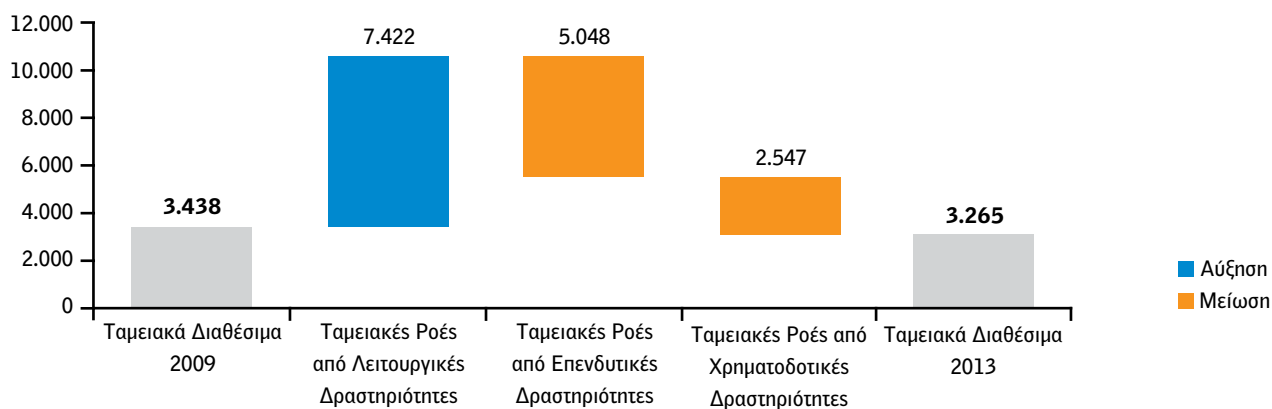
- Οριακά μειωμένα τα ταμειακά διαθέσιμα για το σύνολο, με τη μείωση να αγγίζει το 1%. Οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες κυμαίνονται για την πενταετία περίπου στα € 24 δις. Οι ταμειακές εκροές για χρηματοδοτικές δραστηριότητες αγγίζουν τα € 20,3 δις και φανερώουν την έλλειψη νέων χρηματοδοτήσεων με τη χρηματοδοτική δραστηριότητα να αφορά κυρίως την αποπληρωμή υφιστάμενων δανείων.

Ταμειακές Ροές: Πολύ Μεγάλες Επιχειρήσεις 2009-2013

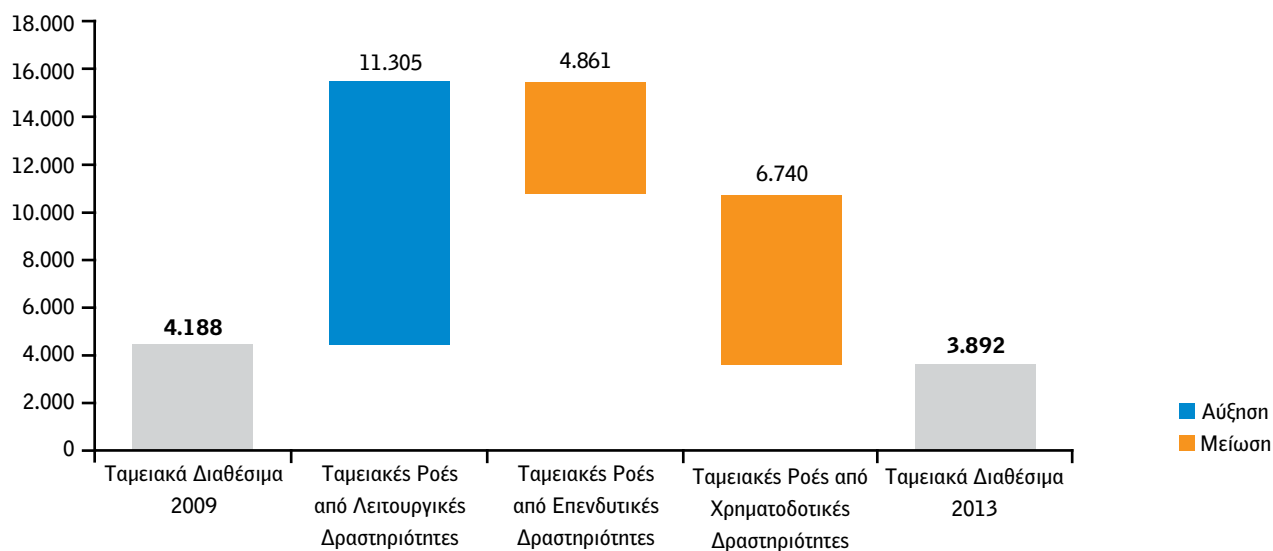


- 7% αυξημένα τα Ταμειακά διαθέσιμα για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες, με τις 71 αυτές εταιρείες να διαμορφώνουν το 50% περίπου των ταμειακών ροών του συνόλου.
- Οι ταμειακές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες υπερβαίνουν τις ταμειακές εκροές από επενδυτικές και χρηματοδοτικές δραστηριότητες με τις εταιρείες της κατηγορίας να εμφανίζουν ισορροπία σε γενικές γραμμές στην χρηματοοικονομική τους διαχείριση.

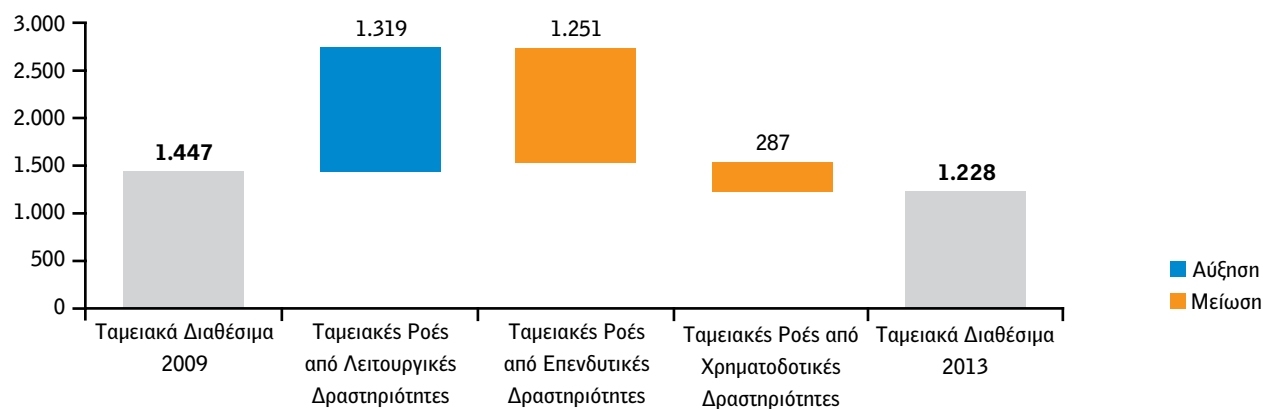
Ταμειακές ροές: Μεγάλες Επιχειρήσεις 2009-2013



- 5% μειωμένα τα Ταμειακά διαθέσιμα για τις Μεγάλες εταιρείες οι οποίες όμως εμφανίζουν αναλογικά σημαντικές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες.
- Οι ταμειακές εκροές για χρηματοδοτικές δραστηριότητες ανέρχονται για την πενταετία σε € 2,6 δις περίπου, χωρίς να διαφοροποιείται σημαντικά η εικόνα της κατηγορίας από το σύνολο, με τις εταιρείες να αποπληρώνουν μέρος του δανεισμού και τις χρηματοδοτήσεις να αφορούν κυρίως αναχρηματοδοτήσεις υφιστάμενου δανεισμού.

Ταμειακές Ροές: Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις 2009-2013

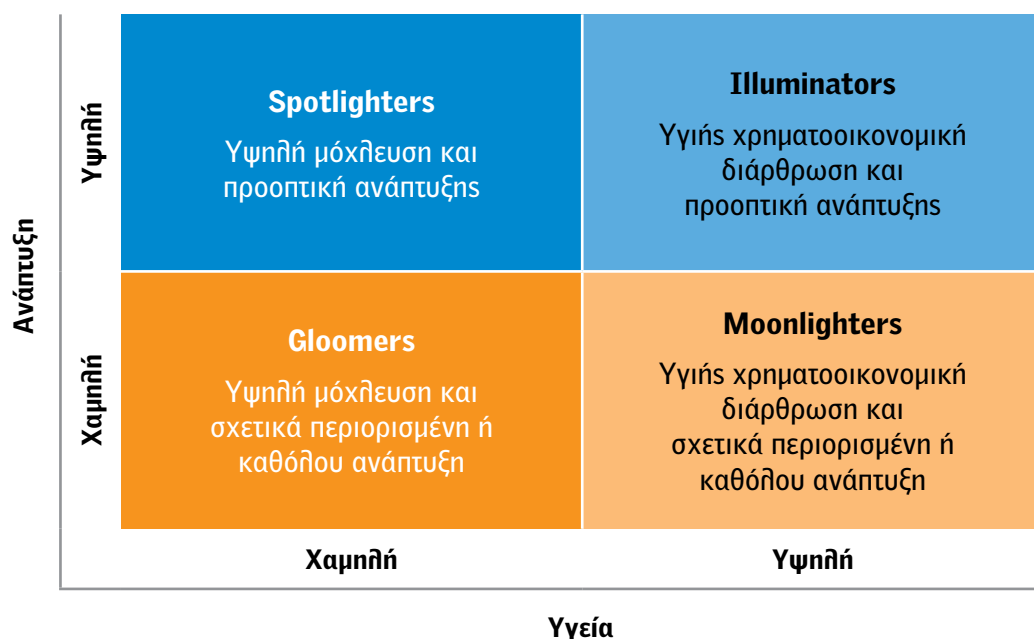
- 7% μειωμένα τα Ταμειακά διαθέσιμα για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις οι οποίες όμως εμφανίζουν αναλογικά τις μεγαλύτερες εκροές για χρηματοδοτικές δραστηριότητες από οποιαδήποτε άλλη κατηγορία, στα € 6,8 δις.

Ταμειακές Ροές: Μικρο Επιχειρήσεις 2009-2013

- 15% μειωμένα τα Ταμειακά διαθέσιμα για τις Μικρο εταιρείες οι οποίες όμως εμφανίζουν αναλογικά τις μεγαλύτερες εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες από οποιαδήποτε άλλη κατηγορία.
- Σε πολύ χαμηλά επίπεδα η χρηματοδοτική δραστηριότητα για τις εταιρείες της κατηγορίας ενώ οι ταμειακές ροές για επενδυτικές δραστηριότητες καλύπτουν πάνω από το 90% των ταμειακών εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες.

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΩΝ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ΒΑΣΕΙ «FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX»

- Η ανάλυση που παρουσιάστηκε ανωτέρω, εφαρμόστηκε και σε κλαδικό επίπεδο.
- Χρησιμοποιήσαμε κατάλληλους χρηματοοικονομικούς δείκτες και αναλύσαμε σχετικές τάσεις που παρέχουν ανά κλάδο εικόνα, τόσο για τη χρηματοοικονομική απόδοση και δυναμική, όσο και για τη χρηματοοικονομική διάρθρωσή τους. Σκοπός μας είναι να αναγνωρίσουμε κλάδους με κοινά χαρακτηριστικά ώστε να διευκολύνουμε περαιτέρω διαβούλευση και εξέταση αναφορικά με τις επενδυτικές ευκαιρίες όσο και τις απειλές για υπάρχοντες και μελλοντικούς άμεσα ενδιαφερόμενους.
- Στα πλαίσια αυτά, συνδέοντας την «δυναμική ανάπτυξης» και την «χρηματοοικονομική υγεία» των εταιρειών των διαφόρων κλάδων, δημιουργήσαμε ένα «Financial Growth / Health Matrix», κατατάσσοντας σε αυτό τους κλάδους και αναγνωρίζοντας έτσι 4 κατηγορίες («*Illuminators*», «*Spotlighters*», «*Gloomers*», «*Moonlighters*») με κοινά χαρακτηριστικά.
- Σύμφωνα με τα προαναφερθέντα, το «Financial Growth / Health Matrix», όσο και τα γενικά χαρακτηριστικά των κατηγοριών που αυτό συνεπάγεται, έχουν ως ακολούθως:

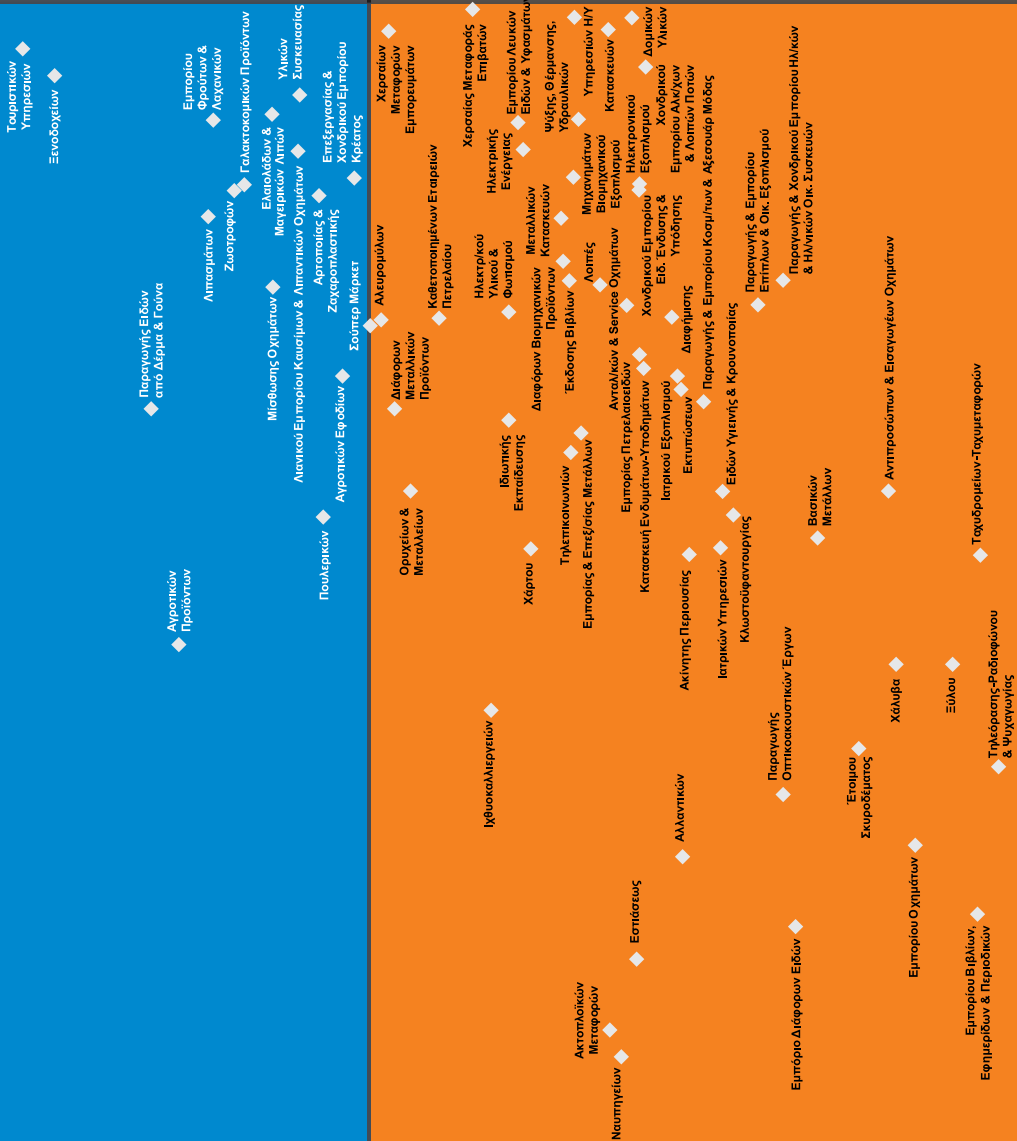


- Η κατάταξη των κλάδων στο matrix καθώς και συνοπτικά στοιχεία ανά κατηγορία σε επίπεδο κλάδων, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters

Ανάπτυξη

Illuminators



Gloomers

Moonlighters

Υγεία

Spotlighters 17 κλάδοι Αντιπροσωπεύουν το: 16% των συνολικών πωλήσεων, 13% του συνολικού δανεισμού.	Illuminators 10 κλάδοι Αντιπροσωπεύουν το: 14% των συνολικών πωλήσεων, 9% του συνολικού δανεισμού.
Gloomers 55 κλάδοι Αντιπροσωπεύουν το: 58% των συνολικών πωλήσεων, 72% του συνολικού δανεισμού.	Moonlighters 10 κλάδοι Αντιπροσωπεύουν το: 12% των συνολικών πωλήσεων, 6% του συνολικού δανεισμού.

- Ως «Illuminators», αναγνωρίζονται κλάδοι όπως Είδη Προσωπικής Φροντίδας και Ανακύκλωσης και Διαχείρισης Απορριμμάτων αλλά και βιομηχανικοί κλάδοι όπως Χημικά και Πλαστικά. Παράλληλα, αναγνωρίζονται και αναπτυσσόμενοι κλάδοι όπως οι Μεταφορές, αλλά και παραδοσιακοί κλάδοι όπως ο Καπνός.
- Ως «Spotlighters», αναγνωρίζονται κλάδοι όπως Τουριστικές Υπηρεσίες και Ξενοδοχεία. Επίσης κλάδοι πρωτογενούς παραγωγής όπως Γεωργικά Προϊόντα, Κτηνοτροφία, αλλά και προϊόντα και δραστηριότητες σχετικές με αυτούς τους τομείς.
- Ως «Moonlighters», αναγνωρίζονται κλάδοι όπως Φαρμακευτικών εταιρειών και Διαφόρων Ειδών Διατροφής, Παραγωγής Αλκοολούχων Ποτών, Τυχρά Παιχνίδια και Επαγγελματικές Υπηρεσίες.
- Ως «Gloomers», αναγνωρίζονται κλάδοι όπως Ακίνητα, Ιχθυοκαλλιέργειες, Βαριά Βιομηχανικά Προϊόντα, Εκδόσεις, Τηλεόραση, Εφημερίδες, Διαφήμιση, Ιατρικές Υπηρεσίες, Αυτοκίνητα, Κατασκευές και σχετιζόμενα με κατασκευές προϊόντα.
- Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι η κατάταξη ενός κλάδου σε συγκεκριμένη θέση στο «Financial Health / Growth Matrix», αποτελεί τη σταθμισμένη απόδοση των εταιρειών που τον αποτελούν, αναφορικά με τους χρηματοοικονομικούς δείκτες και χαρακτηριστικά που αναλύσαμε. Ως αποτέλεσμα, λόγω και του πλήθους των εταιρειών που απαρτίζουν έναν κλάδο, η κάθε εταιρεία ξεχωριστά του κάθε κλάδου, δεν είναι απαραίτητο ότι παρουσιάζει επακριβώς τα χαρακτηριστικά που αποδίδονται στον τελευταίο. Σε κάθε κλάδο, υπάρχουν τόσο εταιρείες που παρουσιάζουν δυναμική ανάπτυξης και ισχυρή χρηματοοικονομική διάρθρωση, όσο και εταιρείες με καθοδική πορεία των εργασιών τους και αδύναμη χρηματοοικονομική θέση, με την γενική ωστόσο εικόνα του κλάδου, να αποτελείται από τη συνισταμένη του συνόλου των εταιρειών που περιλαμβάνει.
- Συνεπώς, παράλληλα με τη θέση του κλάδου, μια ανάλυση των ιδιαίτερων χρηματοοικονομικών χαρακτηριστικών σε επίπεδο εταιρειών, είναι αυτή που αποκαλύπτει πλήρως τόσο τις επενδυτικές ευκαιρίες όσο και τις στοχευμένες απαραίτητες ενέργειες αναφορικά με τις εταιρείες των διαφόρων κλάδων. Το αποτέλεσμα της ανάλυσης αυτής, η κατηγοριοποίηση δηλαδή σε επίπεδο εταιρειών του δείγματος που εξετάσαμε, συνοψίζεται ως εξής:

Spotlighters 18% του συνόλου των εταιρειών Αντιπροσωπεύουν το: 19% των συνολικών πωλήσεων, 15% του συνολικού δανεισμού.	Illuminators 16% του συνόλου των εταιρειών Αντιπροσωπεύουν το: 21% των συνολικών πωλήσεων, 9% του συνολικού δανεισμού.
Gloomers 50% του συνόλου των εταιρειών Αντιπροσωπεύουν το: 46% των συνολικών πωλήσεων, 72% του συνολικού δανεισμού.	Moonlighters 16% του συνόλου των εταιρειών Αντιπροσωπεύουν το: 14% των συνολικών πωλήσεων, 4% του συνολικού δανεισμού.

- Από τη χαρτογράφηση σε επίπεδο εταιρειών, της ελληνικής επιχειρηματικότητας, προκύπτει ότι παρά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον των τελευταίων ετών, υπάρχουν επιχειρήσεις με ισχυρά θεμελιώδη μεγέθη και ενθαρρυντική πορεία των εργασιών τους. Παράλληλα, θα πρέπει να επισημανθεί, ότι ανάμεσα και στις εταιρείες που την τελευταία πενταετία οι εργασίες τους συρρικνώθηκαν, η σταθεροποίηση του οικονομικού περιβάλλοντος μπορεί να δώσει έναυσμα επανεκκίνησής τους, και στη βάση της βελτιστοποίησης των κοστολογίων και των λειτουργιών τους που έχει επιτευχθεί τα τελευταία έτη, να αποτελέσουν τους πρωταγωνιστές του νέου ελληνικού επιχειρηματικού τοπίου που διαμορφώνεται.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

- Οι εταιρείες της ανάλυσής μας, κατά την 5ετία 2013 -2009 απώλεσαν, το 8,5% του κύκλου εργασιών τους, το 8% του ενεργητικού τους και το 7,7% των ιδίων κεφαλαίων τους. Επίσης το περιθώριο EBITDA μειώθηκε κατά 30% και ο καθарός τους δανεισμός κατά 15%.
- Συνεχής η μείωση των πωλήσεων, ιδιαίτερα αν από την εικόνα αφαιρέσουμε τις Καθετοποιημένες Εταιρείες Πετρελαίου. Στην περίπτωση αυτή η μείωση ανέρχεται στο 15%.
- Οι κλάδοι των οποίων οι πωλήσεις φαίνεται να υποχωρούν σημαντικά, είναι αυτοί που είναι προσανατολισμένοι στην εγχώρια αγορά και κυρίως κλάδοι που εξαρτώνται από το ύψος των κρατικών δαπανών ο περιορισμός των οποίων τους έχει πλήξει σε πολύ μεγάλο βαθμό. Σε αυτούς τους κλάδους εντοπίζεται και το βασικότερο πρόβλημα είσπραξης των απαιτήσεών τους.
- Μία στις τέσσερις εταιρείες εμφανίζει διαχρονικά αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Το ποσοστό των εταιρειών που εμφανίζουν αρνητικό κεφάλαιο κίνησης αυξάνεται όσο αυξάνεται το μέγεθός τους. Το θετικό κεφάλαιο κίνησης που εμφανίζουν οι Μικρο εταιρείες διαχρονικά δεν ανταποκρίνεται στην πραγματική εικόνα καθώς από το χρόνο είσπραξης των απαιτήσεών τους προκύπτει εμφανώς το σημαντικότερο πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετωπίζουν, με την εικόνα να διαστρεβλώνεται ακόμα περισσότερο από τη μη διενέργεια των απαιτούμενων προβλέψεων έναντι των ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων.
- Ανάλογη του μεγέθους η δυνατότητα των εταιρειών να αποπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους με τις εταιρείες των μικρότερων κατηγοριών και ειδικά τις Μικρο να αδυνατούν επί της ουσίας να τις αποπληρώσουν.
- Πολύ χαμηλή η δανειακή επιβάρυνση των Μικρο εταιρειών με τις εταιρείες της κατηγορίας να είναι σχεδόν αποκλεισμένες από την τραπεζική χρηματοδότηση.
- Την μεγαλύτερη δανειακή επιβάρυνση εμφανίζουν κλάδοι που σχετίζονται με τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης, κλάδοι που σχετίζονται με τις ιατροφαρμακευτικές υπηρεσίες καθώς και κλάδοι που συνδέονται με την αγροτική παραγωγή. Οι κλάδοι αυτοί εμφανίζουν έντονη εσωστρέφεια ενώ η αυξημένη μόχλευση που εμφανίζουν κάποιοι από αυτούς συνδέεται άμεσα με τη μείωση των κρατικών δαπανών.
- Η κύρια μείωση του καθαρού δανεισμού προήλθε από τις Μικρομεσαίες (€ 5,5 δις), γεγονός που προκαλεί εντύπωση, ιδιαίτερα εάν συγκριθεί με τη μείωση που υπήρξε στις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις η οποία ανήλθε στα € 2,2 δις.
- Ολοένα και μειώνεται η δυνατότητα των εταιρειών να καλύπτουν τα χρηματοοικονομικά τους έξοδα με τα λειτουργικά τους κέρδη. Το κόστος χρηματοδότησης αυξάνεται σημαντικά, ενώ ταυτόχρονα έχουν συμπίεσει τα περιθώρια κέρδους μιας και ο ανταγωνισμός γίνεται ολοένα και εντονότερος.

- Σε μία από τις τέσσερις σχεδόν εταιρείες ο κύκλος εργασιών δεν επαρκεί για να καλύψει τις δανειακές τους υποχρεώσεις, ενώ σε μία στις τρεις εταιρείες τα λειτουργικά κέρδη δεν επαρκούν να καλύψουν τα χρηματοοικονομικά κόστη, με την κατάσταση να επιδεινώνεται όσο μικραίνει το μέγεθος των εταιρειών.
- Η αποπληρωμή του δανεισμού για αρκετούς κλάδους είναι σχεδόν αδύνατη υπό τις παρούσες συνθήκες με τον δανεισμό τους να έχει διαμορφωθεί σε επίπεδα δραστηριότητας που δεν προβλέπεται να ανακτηθούν στο άμεσο μέλλον.
- Οι εταιρείες στο σύνολό τους κατορθώνουν να σταθεροποιήσουν τα περιθώρια κέρδους προσαρμόζοντας τα λειτουργικά τους έξοδα στα ολοένα μειούμενα επίπεδα δραστηριότητας.
- Διαχρονικά χαμηλά τα περιθώρια κέρδους για τους παραγωγικούς κλάδους, αντίθετα υψηλότερα είναι τα περιθώρια για τους κλάδους με βασικό αντικείμενο την παροχή υπηρεσιών και την εμπορία.
- Πάνω από € 6 δις η μείωση των επενδύσεων από το 2011 στο 2013.
- Η αποπληρωμή των υφιστάμενων δανείων και η έλλειψη νέων χρηματοδοτήσεων, οποιασδήποτε μορφής, χαρακτηρίζουν την εξεταζόμενη περίοδο εντείνοντας το πρόβλημα ρευστότητας.
- Μέσω της κλαδικής μας ανάλυσης, με τη χρήση κατάλληλων χρηματοοικονομικών δεικτών και την ανάλυση σχετικών τάσεων, συσχετίσαμε την «δυναμική ανάπτυξης» και την «χρηματοοικονομική υγεία» των εταιρειών των διαφόρων κλάδων και κατατάξαμε τους κλάδους σε 4 κατηγορίες (Illuminators, Spotlighters, Gloomers, Moonlighters) με κοινά χαρακτηριστικά.
 - Ως «Illuminators», αναγνωρίζονται κλάδοι όπως Είδη Προσωπικής Φροντίδας και Ανακύκλωσης και Διαχείρισης Απορριμμάτων αλλή και βιομηχανικοί κλάδοι όπως Χημικά και Πλαστικά. Παράλληλα, αναγνωρίζονται και αναπτυσσόμενοι κλάδοι όπως οι Μεταφορές, αλλή και παραδοσιακοί κλάδοι όπως ο Καπνός.
 - Ως «Spotlighters», αναγνωρίζονται κλάδοι όπως Τουριστικές Υπηρεσίες και Ξενοδοχεία. Επίσης κλάδοι πρωτογενούς παραγωγής όπως Γεωργικά Προϊόντα, Κτηνοτροφία, αλλή και προϊόντα και δραστηριότητες σχετικές με αυτούς τους τομείς.
 - Ως «Moonlighters», αναγνωρίζονται κλάδοι όπως Φαρμακευτικών Εταιρειών και Διαφόρων Ειδών Διατροφής, Παραγωγής Αλκοολούχων Ποτών, Τυχερά Παιχνίδια και Επαγγελματικές Υπηρεσίες.
 - Ως «Gloomers», αναγνωρίζονται κλάδοι όπως Ακίνητα, Ιχθυοκαλλιέργειες, Βαριά Βιομηχανικά Προϊόντα, Εκδόσεις, Τηλεόραση, Εφημερίδες, Διαφήμιση, Ιατρικές Υπηρεσίες, Αυτοκίνητα, Κατασκευές και σχετιζόμενα με κατασκευές προϊόντα.

- Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η κατάταξη ενός κλάδου σε συγκεκριμένη θέση στο «Financial Growth / Health Matrix», αποτελεί τη σταθμισμένη απόδοση των εταιρειών που τον αποτελούν, αναφορικά με τους προαναφερθέντες δείκτες και χαρακτηριστικά. Ως αποτέλεσμα, λόγω και του πλήθους των εταιρειών που απαρτίζουν έναν κλάδο, η κάθε εταιρεία του κλάδου ξεχωριστά, δεν είναι απαραίτητο ότι παρουσιάζει επακριβώς τα χαρακτηριστικά που αποδίδονται σε αυτόν. Σε κάθε κλάδο, υπάρχουν τόσο εταιρείες που παρουσιάζουν δυναμική ανάπτυξης και ισχυρή χρηματοοικονομική διάρθρωση, όσο και εταιρείες με καθοδική πορεία των εργασιών τους και αδύναμη χρηματοοικονομική θέση, με την γενική ωστόσο εικόνα του κλάδου να αποτελείται από τη συνισταμένη του συνόλου των εταιρειών που περιλαμβάνει. Συνεπώς, παράλληλα με την θέση του κλάδου, μια ανάλυση των ιδιαίτερων χρηματοοικονομικών χαρακτηριστικών σε επίπεδο εταιρειών, είναι αυτή που αποκαλύπτει πλήρως τόσο τις επενδυτικές ευκαιρίες όσο και τις στοχευμένες απαραίτητες ενέργειες αναφορικά με τις εταιρείες των διαφόρων κλάδων. Από τη χαρτογράφηση σε επίπεδο εταιρειών, της ελληνικής επιχειρηματικότητας, προκύπτει ότι παρά τη δυσμενή οικονομική συγκυρία των τελευταίων ετών και το γεγονός ότι η πλειονότητα των επιχειρήσεων συνεχίζει να δοκιμάζεται, αρκετές επιχειρήσεις διαθέτουν ισχυρή οικονομική διάρθρωση αλλά και προοπτικές ανάπτυξης ώστε να αποτελέσουν τους πρωταγωνιστές στο νέο οικονομικό περιβάλλον που διαμορφώνεται.

Κλάδος

Ακτοπλοϊκών Μεταφορών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

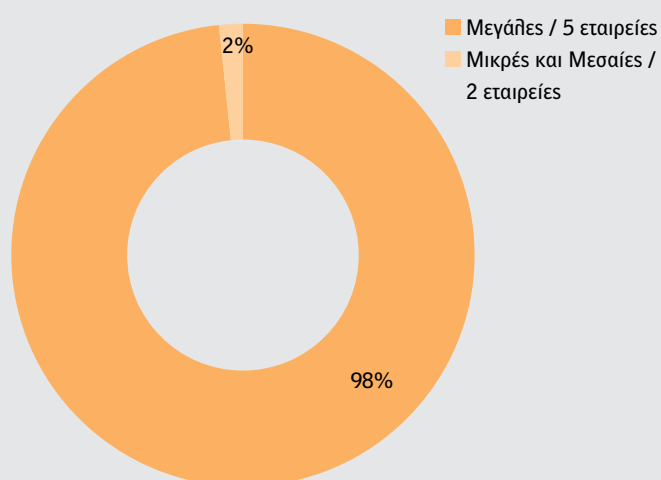


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

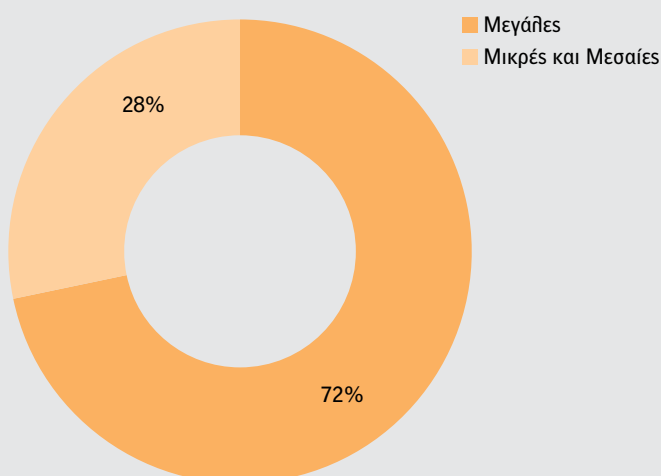
- 7 εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **99%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- 2 κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 270 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 5 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 98% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 72% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 5 Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με εξαιρετικά σημαντική προσφορά στην οικονομία της χώρας και στον τουρισμό.
- Συνεχής μείωση του κύκλου εργασιών, με αρνητικό EBITDA την τελευταία τετραετία, με τάσεις βελτίωσης το 2013.
- Έντονη εξάρτηση από το κόστος των καυσίμων και λιπαντικών και την διεθνή τιμή του Πετρελαίου. Η συμμετοχή στο κόστος του κλάδου του κόστους των καυσίμων και των λιπαντικών ανήλθε για το 2013 στο 51% του συνολικού κόστους έναντι 40% το 2006.
- Υπερδανεισμένος κλάδος. Η πλειοψηφία των εταιρειών βρίσκεται σε τελικό στάδιο οριστικοποίησης των διαπραγματεύσεων με τα πιστωτικά ιδρύματα.
- Κλάδος με αρνητικό κεφάλαιο κίνησης για όλη την εξεταζόμενη περίοδο, εξαιτίας αναταξινόμησης δανειακών υποχρεώσεων σε βραχυπρόθεσμες λόγω μη τήρησης συμβατικών όρων. Έντονη ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης ειδικά για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.
- Η πώληση πλοίων αποτελεί βασικό εργαλείο τόνωσης της ρευστότητας, το οποίο έχει χρησιμοποιήσει τα τελευταία έτη η πλειοψηφία των εταιρειών του κλάδου. Η πώληση πλοίων καταδεικνύει τη μείωση της δραστηριότητας.
- Τα αποτελέσματα των εταιρειών του κλάδου έχουν επιβαρυνθεί με σημαντικά μη επαναλαμβανόμενα έξοδα που αφορούν κυρίως απομειώσεις στην αξία των πλοίων.

- Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
- Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται. Οι 5 Μεγάλες εταιρείες διαμορφώνουν την γενική εικόνα.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 5 εταιρείες αποτελούν το 98% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 72% του προσωπικού. Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από πολύ μικρό αριθμό εταιρειών σε σχέση με τους λοιπούς εξεταζόμενους κλάδους.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος διαφοροποιείται σημαντικά από την γενική εικόνα εμφανίζοντας πολύ υψηλές δανειακές υποχρεώσεις, αρνητικό EBITDA, πολύ χαμηλά περιθώρια κέρδους, παρατεταμένα αρνητικό κεφάλαιο κίνησης και σημαντικές ανάγκες αναχρηματοδότησης.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Όχι. Το 2014 αναμένεται να υπάρξει αύξηση της ζήτησης, με μικρή όμως αύξηση του κύκλου εργασιών για τις εταιρείες της ακτοπλοΐας.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος βίωσε πολύ έντονα την κρίση σημειώνοντας απώλειες σε έσοδα, σε περιθώριο κέρδους και σημαντικά προβλήματα ρευστότητας και άντλησης κεφαλαίων.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος παρουσιάζει εντονότερη πτώση τα έτη 2012-2013 σε σχέση με την πορεία της οικονομίας. Ωστόσο οι συνολικές απώλειες τόσο του κλάδου όσο και της Ελληνικής Οικονομίας το 2013 σε σχέση με το 2009 ανέρχονται περίπου σε 22%.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσάιων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν πιο ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις από τις Μεγάλες. Παρουσιάζουν οριακά αρνητικό κεφάλαιο κίνησης ενώ σημειώνουν το 2013, 1% μείωση πωλήσεων όταν για τις Μεγάλες εταιρείες το ποσοστό ανέρχεται σε 22%.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Έντονος ανταγωνισμός χαρακτηρίζει τον κλάδο με απώτερο σκοπό την αύξηση των μεριδίων αγοράς. Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος, όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση των εταιρειών. Εντούτοις σε μια αγορά με μικρά περιθώρια κέρδους το μερίδιο αγοράς αποτελεί βασικότατο παράγοντα βιωσιμότητας.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Αναμένεται στο μέλλον να υπάρξει αύξηση της τουριστικής διακίνησης και μικρή αύξηση του κύκλου εργασιών των εταιρειών. Σε λειτουργικό επίπεδο ενδεχομένως να υπάρξει περαιτέρω περιορισμός των δαπανών με αποτέλεσμα τη βελτίωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων. Αναμένεται επίσης να υπάρξουν σοβαρές αναδιαρθρώσεις στις δανειακές υποχρεώσεις των εταιρειών, καθώς και κάποιες νέες αναχρηματοδοτήσεις. Σημαντική διαφαίνεται η δρομολόγηση πλοίων σε επιδοτούμενες γραμμές, αν και το συνολικό ποσό των επιδοτήσεων βαίνει μειούμενο. Οι πολλαπλοί προορισμοί, η διαφορετικότητα των πλοίων και η διαφοροποίηση των χρηστών (επιβάτες/ οχήματα/ φορτία) δίνει μία διαφορετική διάσταση στην αγορά της ακτοπλοΐας και τα περιθώρια μονοπωλίων δεν μπορούν να υπάρξουν. Αντιθέτως, βλέπουμε ότι η αγορά κινείται με τάσεις συμπράξεων και συγχωνεύσεων με σκοπό τη διάσωση των λίγων εταιρειών.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

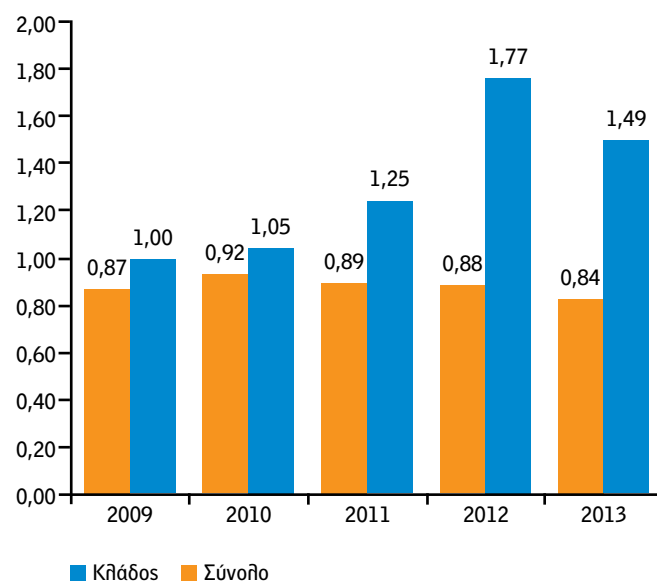
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.764	1.962	2.100	2.205	2.271
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	251	266	313	402	494
Σύνολο Ενεργητικού	2.015	2.229	2.414	2.607	2.766
Ίδια Κεφάλαια	683	668	941	1.140	1.251
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	319	108	689	1.001	780
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	38	76	28	29	28
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	357	184	717	1.029	808
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	698	1.075	483	193	474
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	277	302	272	246	233
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	975	1.377	755	438	707
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.332	1.561	1.472	1.467	1.515
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	2.015	2.229	2.414	2.607	2.766
Κεφάλαιο Κίνησης	-724	-1.111	-442	-36	-213

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	767	801	926	929	979
EBITDA	-1	-62	-76	-61	89
EBIT	-83	-162	-131	-142	8
EBT	-173	-275	-240	-242	-8
EAT	-174	-275	-239	-251	-12

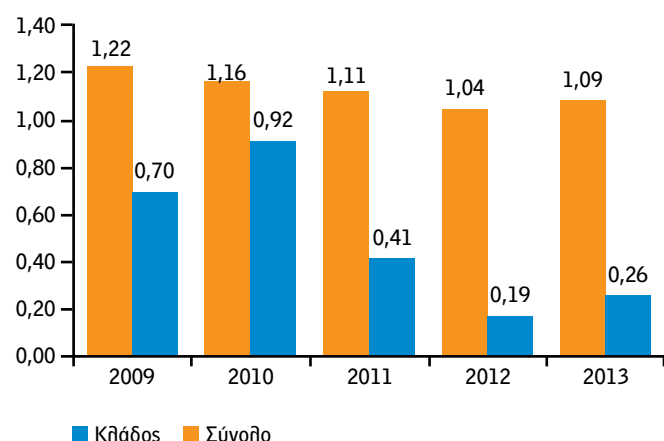
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,5	1,8	1,2	1,0	1,0
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,3	0,2	0,4	0,9	0,7
EV/EBITDA	1.647,5	1.868,5	2.152,5	2.311,2	26,9
EBITDA Margin	-0,1%	-7,8%	-8,3%	-6,6%	9,1%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



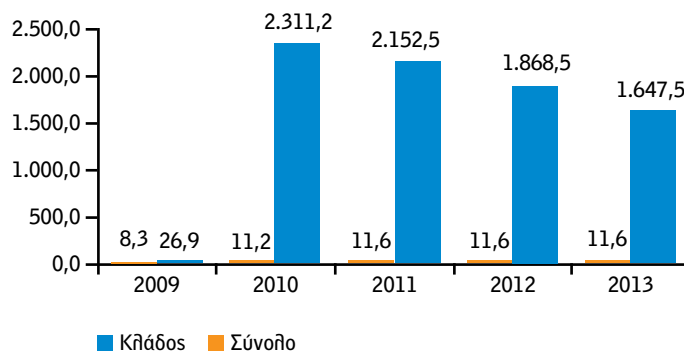
- Ο κλάδος διατηρεί σταθερά υψηλότερο δανεισμό έναντι του συνόλου των εταιρειών. Ο δείκτης έχει επιβαρυνθεί σημαντικά λόγω των επαναλαμβανόμενων υψηλών ζημιών που εμφανίζει ο κλάδος την εξεταζόμενη περίοδο.
- Οι ζημιές οφείλονται συνδυαστικά, στην αύξηση του κόστους καυσίμου και τη μείωση της δραστηριότητας ειδικά στις γραμμές του Ιονίου.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



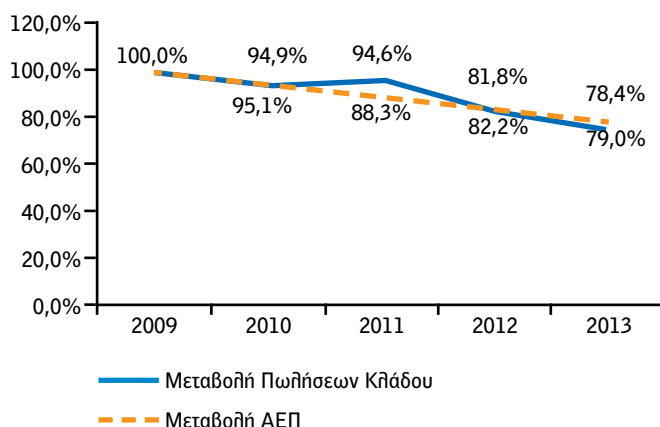
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά αρνητικό κεφάλαιο κίνησης και υπολείπονται σημαντικά του γενικού συνόλου. Κύρια αιτία η αναταξινόμηση δανειακών υποχρεώσεων σε βραχυπρόθεσμες, λόγω μη τήρησης συμβατικών υποχρεώσεων.

ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ

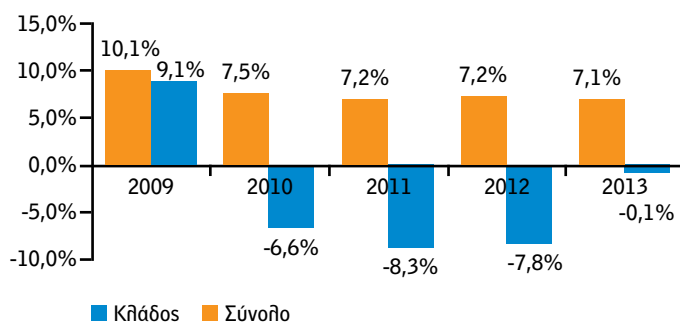


- Το αρνητικό ΕΒΙΤΔΑ καθιστά δύσκολες τυχόν επενδυτικές κινήσεις στον κλάδο.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου κατά τη διάρκεια της πενταετίας υπολείπεται σημαντικά του γενικού συνόλου. Ιδιαίτερη εντύπωση προκαλεί το γεγονός, ότι από το 2010 και έπειτα η πλειοψηφία των εταιρειών του κλάδου εμφανίζει αρνητικό EBITDA.
- Το 2013 η εικόνα βελτιώνεται, όμως ενώ πάνω από το 50% των εταιρειών εμφανίζει θετικό EBITDA, το συνολικό EBITDA παραμένει αρνητικό.
- Την ίδια τάση με τη μεταβολή του ΑΕΠ, παρουσιάζει η μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου. Ανησυχητικό το γεγονός ότι τα έτη 2012-2013 ο κλάδος εμφανίζει μεγαλύτερα ποσοστά μείωσης σε σχέση με το ΑΕΠ, αδυνατώντας να ανακτήσει μέρος της δραστηριότητάς του.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

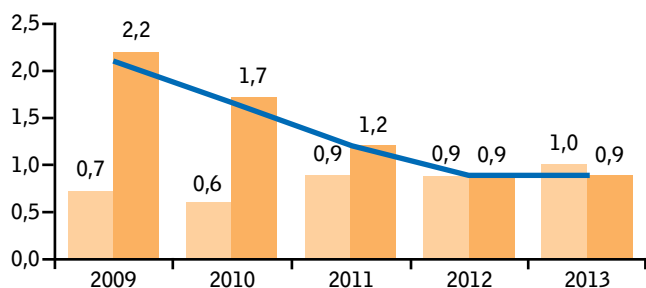
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-723	-1.109	-438	-30	-207
Μικρές και Μεσαίες	-1	-1	-4	-5	-6
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-724	-1.111	-442	-36	-213

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-26	-35	42	159	264
Μικρές και Μεσαίες	0,2	-1	-1	-2	-2
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-26	-36	41	157	261

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

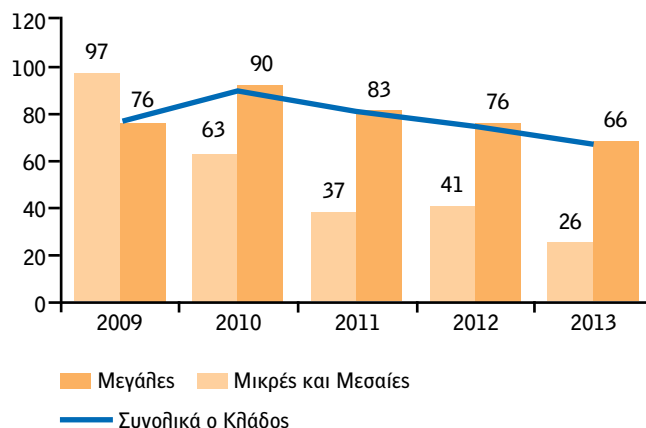


Μεγάλες Μικρές και Μεσαίες
Συνολικά ο Κλάδος

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

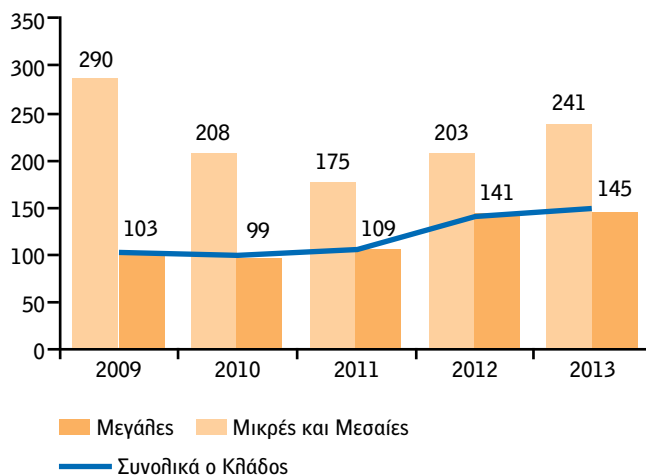
- Σταθερά αρνητικό το κεφάλαιο κίνησης για το σύνολο του κλάδου κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, με τις δανειακές υποχρεώσεις να επιβαρύνουν σημαντικά το κεφάλαιο κίνησης.
- Ιδιαίτερη επιβάρυνση για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με τον σχετικό δείκτη να επιβαρύνεται σημαντικά και να διαμορφώνεται στο 0,9 το 2013 από 2,2 το 2009.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Οι εταιρείες του κλάδου για να αντιμετωπίσουν τα ζητήματα ρευστότητας προχώρησαν σταδιακά σε μείωση των ημερών είσπραξης των απαιτήσεών τους.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Από το 2011 και έπειτα αύξηση παρατηρείται στην μέση περίοδο πληρωμής των υποχρεώσεων.

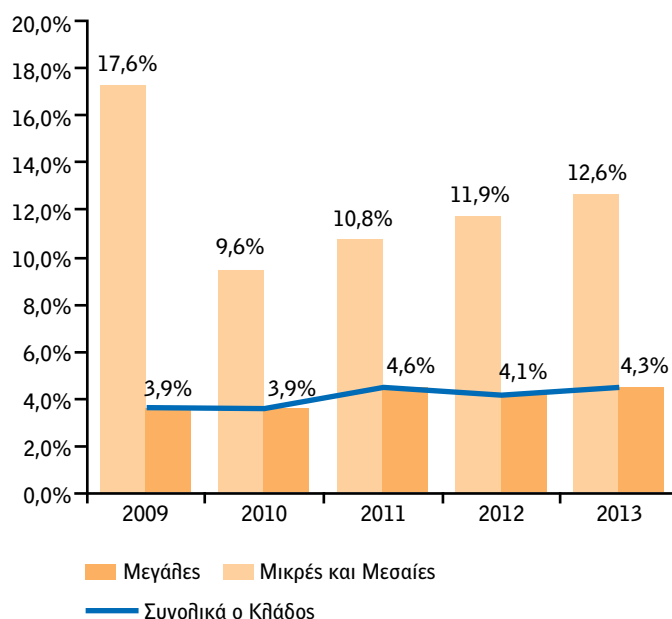
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	966	1.139	1.132	1.103	1.147
Μικρές και Μεσαίες	-2	-1	3	8	5
Συνολικά ο Κλάδος	964	1.138	1.135	1.111	1.151

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	47,4	48,1	54,1	47,1	48,2
Μικρές και Μεσαίες	0,2	0,4	0,7	0,6	0,9
Συνολικά ο Κλάδος	47,6	48,5	54,7	47,7	49,0

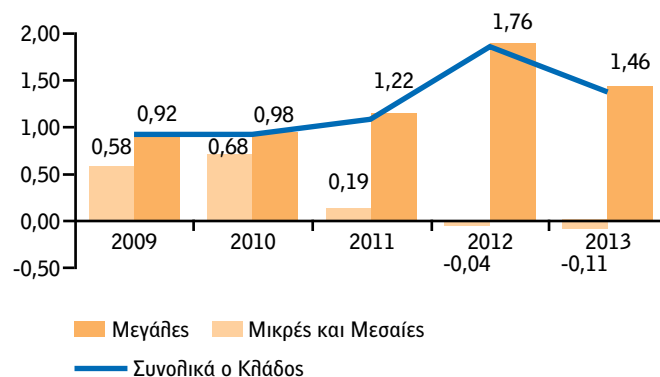
- Ο καθαρός δανεισμός μειώθηκε κατά 16% στο διάστημα της πενταετίας, με αλλαγή όμως στο χρόνο αποπληρωμής, καθώς αυξήθηκε ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός λόγω μη τήρησης συμβατικών όρων.
- Η μείωση του δανεισμού στις Μεγάλες επιχειρήσεις προήλθε κυρίως μέσω πώλησης πλοίων.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



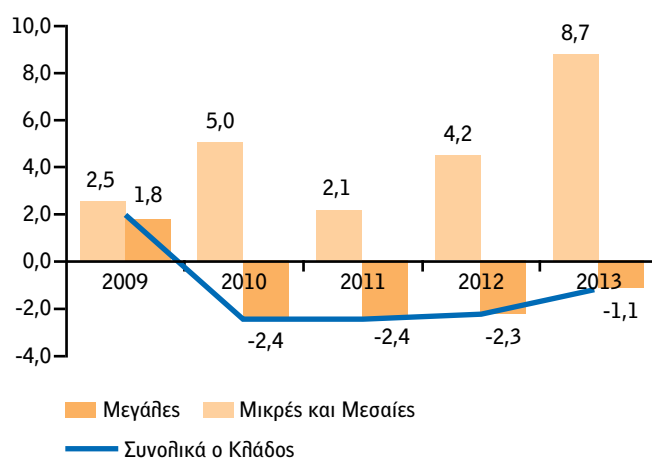
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου κυμαίνεται σε επίπεδα από 3,9% έως 4,6% για την πενταετία.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια

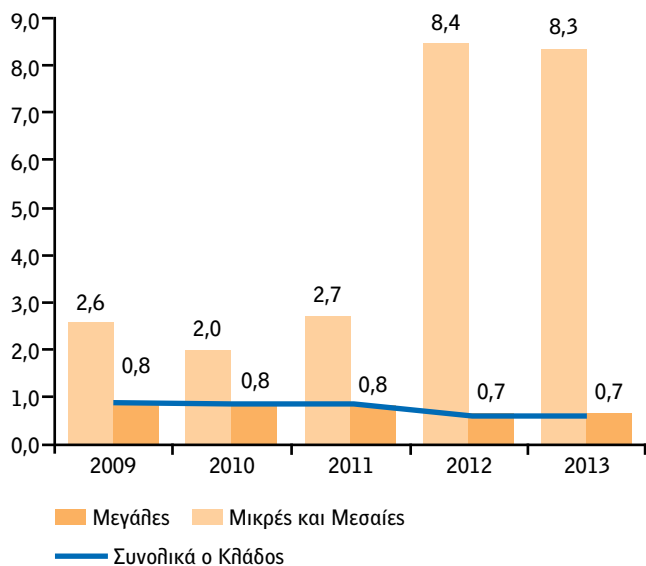


- Αξιοσημείωτη είναι η πολύ χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων.
- Αντιθέτως για τις Μεγάλες επιχειρήσεις η δανειακή επιβάρυνση είναι υψηλή, λόγω της επιβάρυνσης των ιδίων κεφαλαίων από τις επαναλαμβανόμενες ζημιές των εταιρειών του κλάδου.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Ενώ το κόστος χρηματοδότησης έχει παραμείνει στα ίδια επίπεδα, τα επιβαρυνόμενα λειτουργικά αποτελέσματα οδηγούν σε αδυναμία των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου, να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

- Ο κύκλος εργασιών των Μεγάλων εταιρειών δεν καλύπτει τις δανειακές τους υποχρεώσεις.
- Λόγω της ιδιαιτερότητας του κλάδου θα πρέπει να εξεταστεί η κάλυψη των δανείων μέσω της αξίας των πλοίων που έχουν οι εταιρείες. Με την επιφύλαξη πιθανών απομείωσης, φαίνεται ότι οι αξίες των πλοίων καλύπτουν την αξία των δανειακών υποχρεώσεων του κλάδου.

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	-34	-124	-2	-52
(ποσοστιαία)	-4%	-14%	-0,3%	-5%
Μικρές και Μεσαίες	-0,5	-0,9	-1,2	2,5
(ποσοστιαία)	-4%	-6%	-8%	20%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-34	-125	-4	-50
(ποσοστιαία)	-4%	-13%	0,4%	-5%

- Ο κύκλος εργασιών του κλάδου μειώνεται συνεχώς καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Κύρια αιτία η πτώση της επιβατικής κίνησης αλλά και η πτώση των εμπορικών μεταφορών, ιδιαίτερα στις γραμμές του Ιονίου.
- Τα λειτουργικά κέρδη (EBITDA) μειώνονται λόγω της αύξησης της τιμής του πετρελαίου και της πτώσης του κύκλου εργασιών.

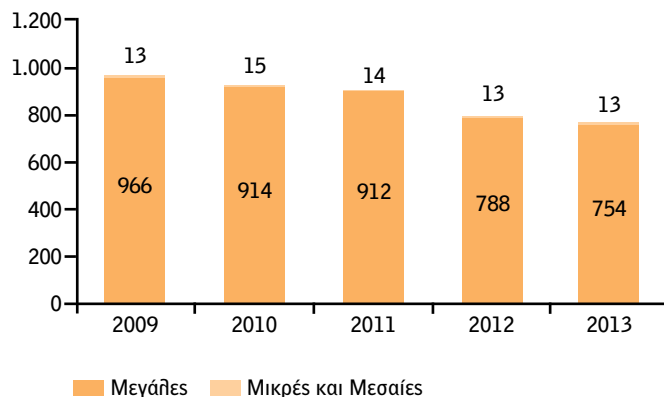
EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-2	-64	-78	-64	87
Μικρές και Μεσαίες	2	2	1	3	2
Σύνολο Κλάδου	-1	-62	-76	-61	89

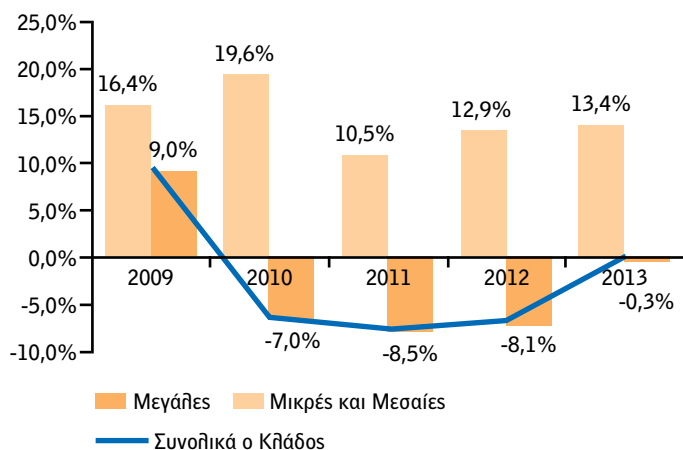
Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	754	788	912	914	966
Μικρές και Μεσαίες	13	13	14	15	13
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	767	801	926	929	979

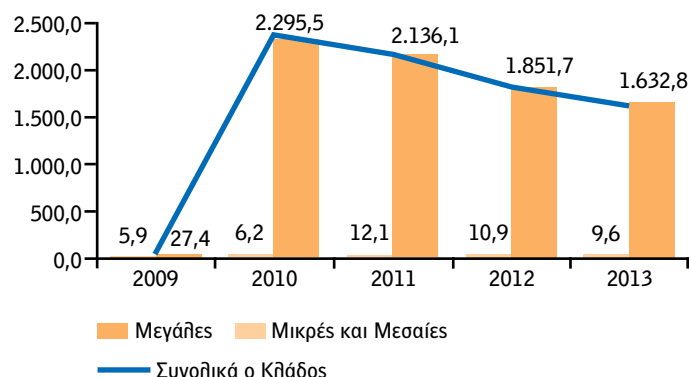
EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-172,6	-276,4	-240,0	-244,4	-3,7
Μικρές και Μεσαίες	-0,6	1,5	0,4	2,8	-4,0
Σύνολο Κλάδου	-173,2	-274,9	-239,6	-241,6	-7,7

- Ζημιές προ φόρων καταγράφονται για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου τα έτη 2009-2013. Οι συνολικές ζημιές ανήλθαν στο € 1 δισ και αντιστοιχούν στο 22% των συνολικών πωλήσεων της πενταετίας.
- Ωστόσο είναι ενθαρρυντικό ότι σημειώνεται βελτίωση το 2013 σε σχέση με το 2012.

Πωλήσεις

EBITDA Margin

- Αν και το EBITDA είναι σαφώς βελτιωμένο, εντούτοις ο δείκτης παραμένει αρνητικός, για το 2013, για τις Μεγάλες επιχειρήσεις.

EV /EBITDA

- Ο δείκτης επιβαρύνεται λόγω της επιβάρυνσης των λειτουργικών κερδών, καθιστώντας τον κλάδο μη ελκυστικό επενδυτικά.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-26	1	-37	-80
Μικρές και Μεσαίες	2	2	2	3
Συνολικά ο Κλάδος	-23	2	-36	-77

- Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες διαμορφώνονται αρνητικές, απεικονίζοντας την αρνητική τάση στα λειτουργικά κέρδη.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	52	0,6	-31	39
Μικρές και Μεσαίες	1	-0,8	-0,1	-6
Συνολικά ο Κλάδος	53	-0,2	-31	33

- Οι ταμειακές ροές για επενδυτικές δραστηριότητες κυμάνθηκαν σε χαμηλά επίπεδα, καθώς οι εταιρείες προσανατολίστηκαν σε πωλήσεις πλοίων.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-19	5	21	21
Μικρές και Μεσαίες	-2	-1	0,4	3
Συνολικά ο Κλάδος	-20	4	22	24

- Ιδιαίτερα χαμηλές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες, με προσανατολισμό τη μείωση του δανεισμού και όχι τη χρηματοδότηση των εταιρειών.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 0% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 86% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 99% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 100% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 0% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ακτοπλοϊκών Μεταφορών

- Ο κλάδος εμφανίζει συνεχή πτώση στον κύκλο εργασιών καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Επιβαρυμένα περιθώρια κέρδους, δανειακές υποχρεώσεις που παρουσιάζουν δυσκολίες αποπληρωμής και γενικά συρρίκνωση της δραστηριότητας.
- Κύριος στόχος όλων των εταιρειών παραμένει η ελαχιστοποίηση του κόστους λειτουργίας, με έμφαση στη ρευστότητα μέσω της εφαρμογής συγκεκριμένων στρατηγικών όπως μείωση των επιχειρησιακών ταχυτήτων, μείωση αριθμού προσεγγίσεων σε λιμάνια ανά δρομολόγιο, αντικατάσταση κοστοβόρων πλοίων, εφαρμογή στρατηγικών εξορθολογισμού προμηθειών των πλοίων, πωλήσεις πλοίων, κ.λπ.
- Ο κλάδος παρουσιάζει ιδιαίτερα προβλήματα ρευστότητας ενώ αναμένεται για τις περισσότερες εταιρείες η ολοκλήρωση των δανειακών αναδιαρθρώσεων.
- Το EBITDA παραμένει αρνητικό, ενώ ο έντονος ανταγωνισμός οδηγεί σε περαιτέρω πτώση των περιθωρίων κέρδους.
- Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από έντονες τάσεις συρρίκνωσης, γεγονός το οποίο οδηγεί σε ανάγκη ανάληψης άμεσων μέτρων, ενισχυτικών του νέου νομικού πλαισίου αλλιά ταυτόχρονα αποτελεί προτροπή για νέες συνεργασίες, συγχωνεύσεις και εξαγορές.
- Οι εταιρείες του κλάδου προσπαθούν να αντισταθμίσουν την σημαντική επιβάρυνση από τις εναλλαγές των τιμών του καυσίμου. Για το 2013 τα καύσιμα και τα λιπαντικά αποτελούν το 51% στο συνολικό κόστος εκμετάλλευσης.

Κλάδος Αλευρομύλων

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

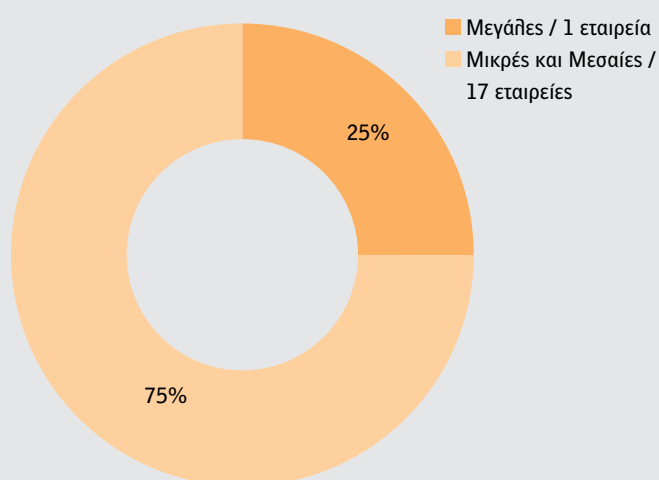


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

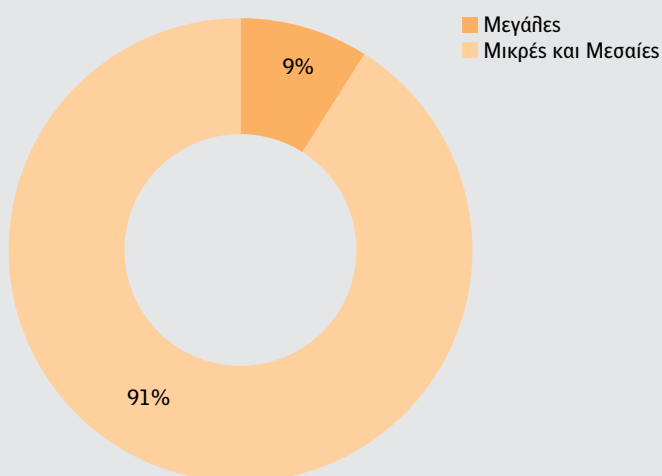
- **18** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **90%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 50 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 1 εταιρεία αντιπροσωπεύει το 25% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 9% των εργαζομένων απασχολείται στην Μεγάλη εταιρεία του κλάδου.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Οι τιμές των πρώτων υλών του κλάδου χαρακτηρίζονται από μεταβλητότητα. Τυχόν αύξηση στην τιμή των πρώτων υλών επηρεάζει σε πολύ σημαντικό βαθμό την τιμολογιακή πολιτική των εταιρειών και τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα του κλάδου, με τις εταιρείες να μην έχουν τη δυνατότητα να μετακυλίσουν το κόστος με αποτέλεσμα να το απορροφούν μειώνοντας τα περιθώρια κέρδους τους.
- Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό μεταξύ εταιρειών με παραπλήσιο μερίδιο αγοράς.
- Ο κύκλος εργασιών παραμένει σε σταθερά επίπεδα σε αντίθεση με τα περιθώρια κέρδους τα οποία φθίνουν.
- Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης με αποτέλεσμα οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να ανταγωνίζονται για την προσέλκυση μεριδίων αγοράς.
- Οι εταιρείες του κλάδου διατηρούν διαχρονικά θετικό κεφάλαιο κίνησης.
- Το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης του κλάδου προέρχεται από τραπεζικό δανεισμό.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Υπάρχει ομοιογένεια ως προς τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά των εταιρειών που απαρτίζουν τον κλάδο. Διαφοροποιήσεις παρατηρούνται ανάλογα με το μέγεθος, χωρίς όμως αυτές να αλλοιώνουν την συνολική εικόνα.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Το 75% του κλάδου σε όρους πωλήσεων για το 2013 αντιπροσωπεύεται από 17 εταιρείες.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Αποτελεί έναν αμυντικό κλάδο και αυτό επιβεβαιώνεται από τη σταθερότητα του κύκλου εργασιών που εμφανίζει στην εξεταζόμενη περίοδο.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Αντιμετωπίζει δυσκολίες χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης που προέρχονται από τη μείωση των περιθωρίων κέρδους και την αύξηση του κόστους δανεισμού.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος επηρεάστηκε από τη μείωση των περιθωρίων κέρδους και όχι από την πτώση της δραστηριότητας.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος επιδεικνύει σταθερότητα στη δραστηριότητά του, έναντι των απωλειών της Ελληνικής Οικονομίας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν σημαντικό ποσοστό των εταιρειών του κλάδου. Εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις αλλά η υψηλή δανειακή επιβάρυνση, σε συνδυασμό με την πίεση που ασκείται στα περιθώρια κέρδους, ίσως θα πρέπει να οδηγήσει στην εξέταση της δυνατότητας συνεργειών.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος, όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Δεν διαφαίνεται ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου στο σύνολό του σε μεγέθη πέρα από αυτά της τελευταίας πενταετίας. Η υψηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων του κλάδου είναι πιθανό να οδηγήσει σε επιμέρους συγκεντρώσεις.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

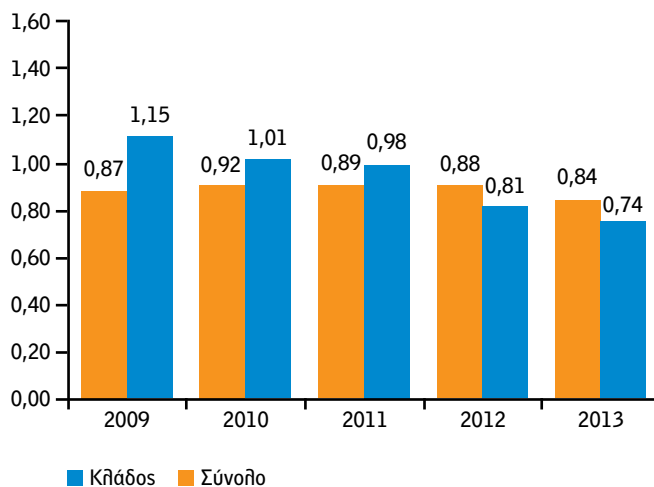
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	219	226	277	274	275
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	274	278	280	273	279
Σύνολο Ενεργητικού	493	504	557	546	554
Ίδια Κεφάλαια	220	220	229	221	217
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	66	66	99	101	129
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	33	30	30	31	30
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	98	96	130	132	159
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	98	111	125	122	120
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	77	77	73	72	57
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	175	188	198	194	177
Σύνολο Υποχρεώσεων	273	284	328	326	337
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	493	504	557	546	554
Κεφάλαιο Κίνησης	98	90	82	79	101

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	375	375	396	336	377
EBITDA	30	32	40	39	41
EBIT	20	20	27	26	28
EBT	8	5	13	16	16
EAT	-2	-0,4	9	11	12

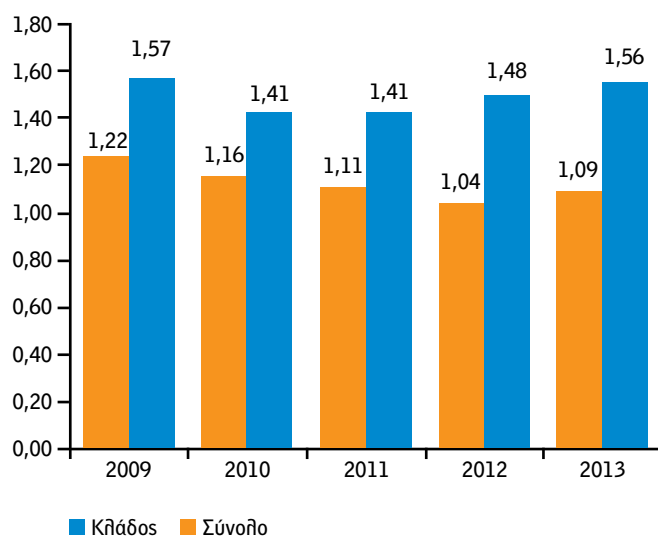
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,7	0,8	1,0	1,0	1,1
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,6	1,5	1,4	1,4	1,6
EV/EBITDA	12,4	11,9	10,9	10,7	10,6
EBITDA Margin	8,0%	8,6%	10,0%	11,6%	10,9%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



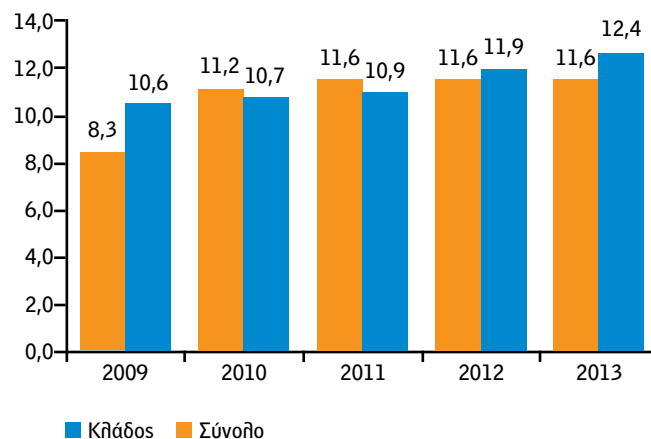
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια βρίσκεται πολύ κοντά στον μέσο όρο μέχρι και το 2011 και εν συνεχεία βελτιώνεται σημαντικά λόγω αποπληρωμής σημαντικού μέρους του δανεισμού.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



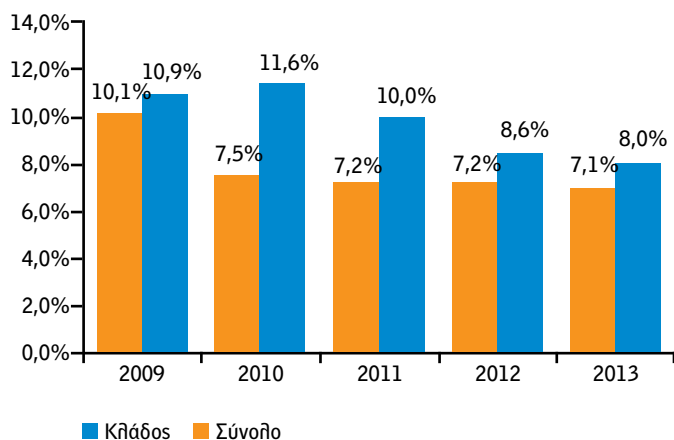
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης σε επίπεδα μεγαλύτερα από αυτά του μέσου όρου του συνολικού δείγματος.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



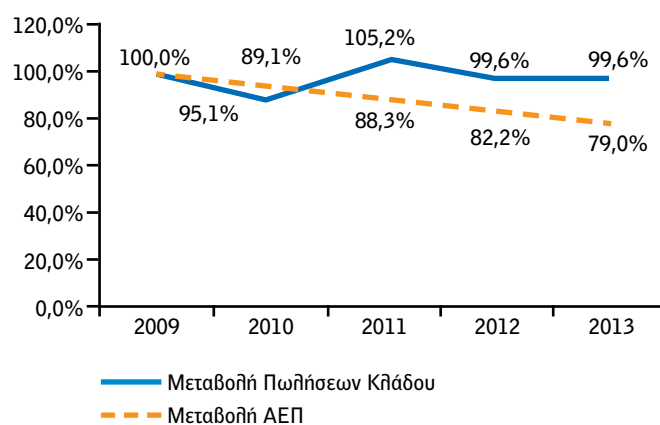
- Χωρίς σημαντικές αποκλίσεις από τον μέσο όρο ο δείκτης EV/EBITDA. Ο δείκτης αυξάνεται σταδιακά λόγω μείωσης του τραπεζικού δανεισμού.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA συμπιέζεται συνεχώς από το 2010 και μετά (λόγω αύξησης της τιμής αγοράς της πρώτης ύλης) με τον κλάδο πάντως να διατηρεί το περιθώριο EBITDA σε μεγαλύτερα επίπεδα από τον μέσο όρο των εταιρειών του συνολικού δείγματος.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Ίδια πορεία ακολουθούν η μεταβολή του ΑΕΠ με τη μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου μέχρι το 2010. Από το 2011 όπου παρατηρείται σημαντική αύξηση των πωλήσεων σχεδόν σε όλες τις εταιρείες του κλάδου, οι απώλειες είναι μικρότερες έναντι του ΑΕΠ.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

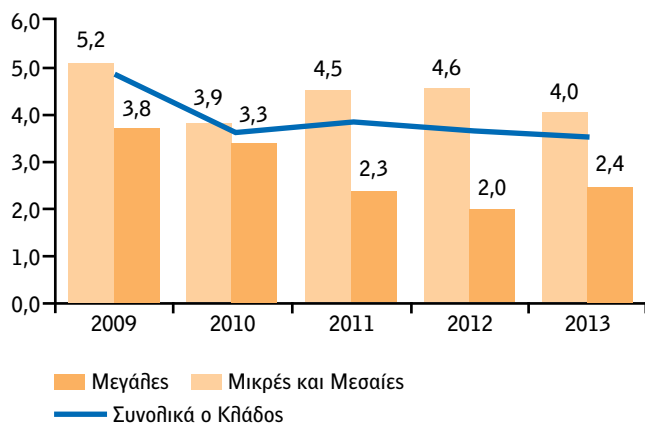
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	17	12	16	6	15
Μικρές και Μεσαίες	81	78	66	73	86
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	98	90	82	79	101

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	31	27	29	33	36
Μικρές και Μεσαίες	165	174	178	168	185
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	196	201	207	201	221

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

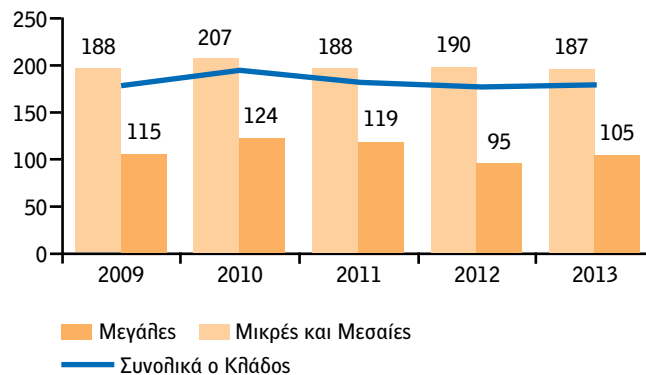
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

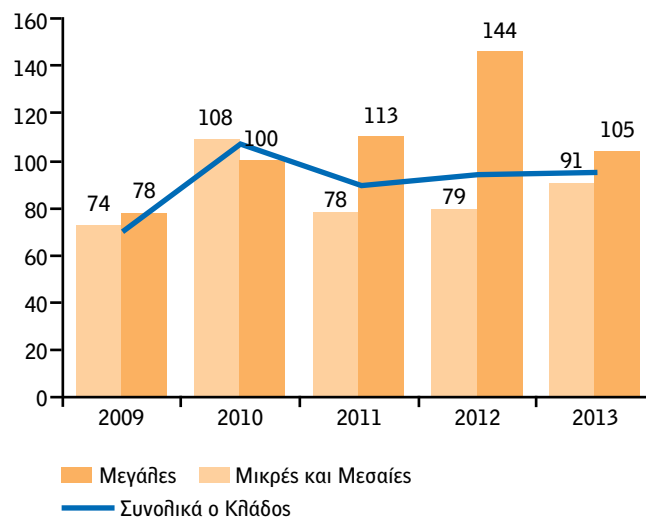
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις αναγκάζονται να διατηρούν υψηλά αποθέματα κεφαλαίου κίνησης κυρίως, λόγω της δυσαναλογίας των ημερών είσπραξης των απαιτήσεων σε σχέση με τις ημέρες πληρωμής των υποχρεώσεων.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να εισπράττουν σταθερά σε διάστημα μεγαλύτερο των 6 μηνών κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Η αδυναμία των Μικρομεσαίων να μειώσουν το δείκτη είσπραξης οδηγεί σε μείωση της ρευστότητάς τους.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



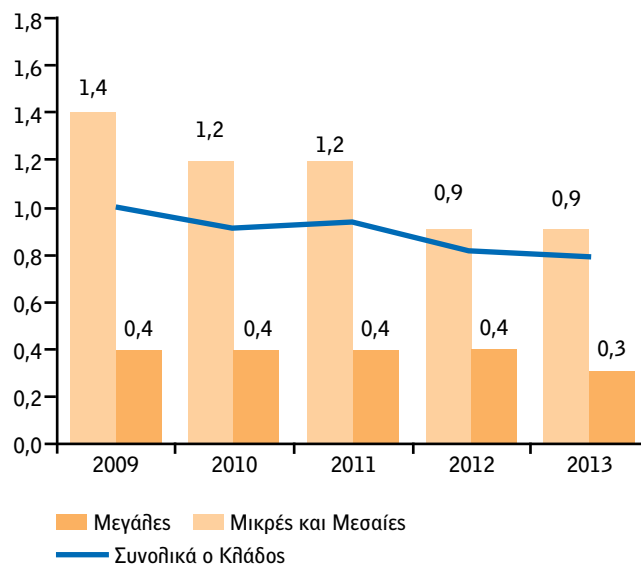
- Για τις Μικρές και Μεσαίες Επιχειρήσεις του κλάδου οι ημέρες αποπληρωμής των υποχρεώσεων υποδεικνύονται σημαντικά των ημερών είσπραξης των απαιτήσεών τους. Αντιθέτως για τις Μεγάλες επιχειρήσεις η σχέση αυτή δεν παρουσιάζει ιδιαίτερη διαφοροποίηση.

Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	29	33	36	31	36
Μικρές και Μεσαίες	124	130	168	165	185
Συνολικά ο Κλάδος	152	163	204	196	221

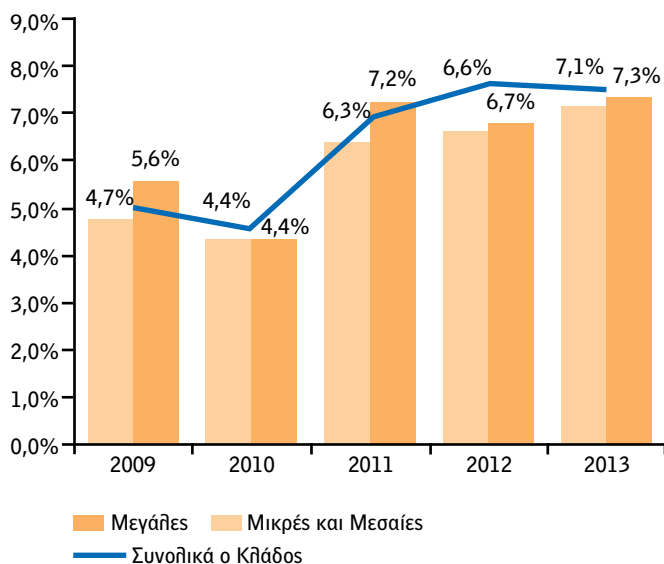
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	2	3	3	2	2
Μικρές και Μεσαίες	10	11	12	9	10
Συνολικά ο Κλάδος	12	13	14	10	12

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια

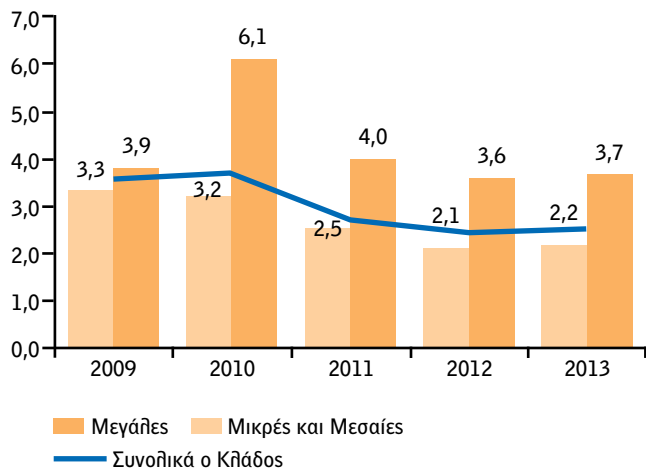


- Αξιοσημείωτη είναι η αρκετά υψηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων μέχρι και το 2011. Από το 2012 παρατηρείται σημαντική μείωση του εν λόγω δείκτη, χωρίς όμως να φτάνει στα επίπεδα των Μεγάλων επιχειρήσεων.

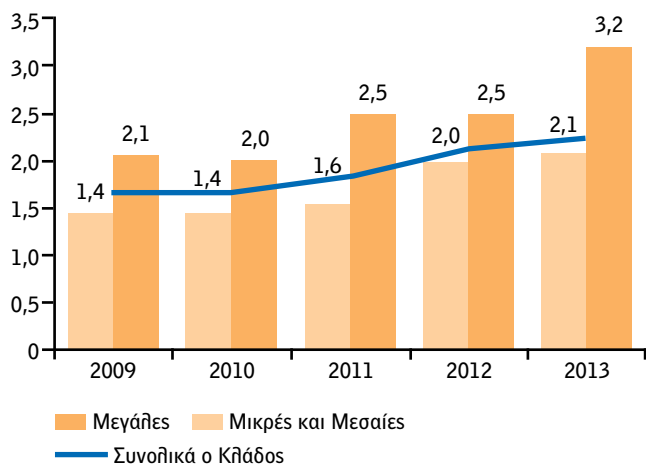
Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



- Ο καθαρός δανεισμός μειώθηκε σημαντικά για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις στην εξεταζόμενη περίοδο (-33%).
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 2009 αυξάνεται σημαντικά από το 2011 και μετά για να αγγίξει το 7,2% το 2013.

ΕΒΙΤΔΑ / Χρηματοοικονομικά Έξοδα

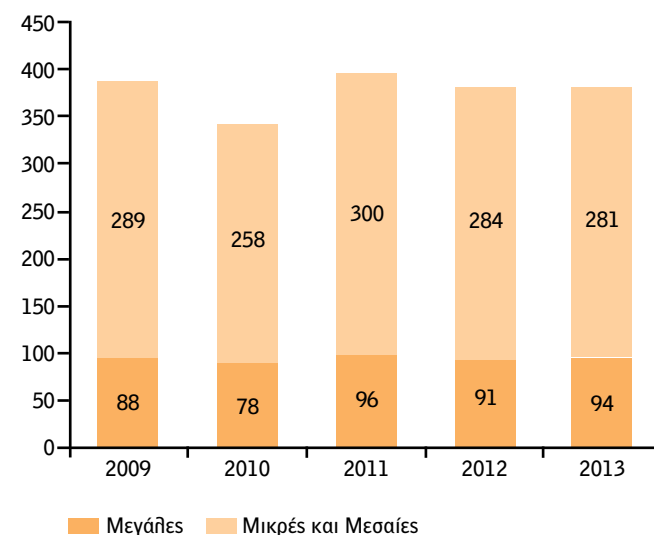
- Η παραμονή του κόστους χρηματοδότησης στα ίδια επίπεδα με την παράλληλη μείωση των λειτουργικών κερδών έχει μειώσει κατά μέσο όρο στο 5% τη δυνατότητα της Μεγάλης εταιρείας του κλάδου να καλύπτει τα κόστη χρηματοδότησής της μέσω των λειτουργικών της κερδών.
- Αναφορικά με την επίδοση των Μικρών και Μεσάων επιχειρήσεων στον συγκεκριμένο δείκτη θα πρέπει να ληφθούν υπόψη τα υψηλά επίπεδα δανεισμού τους.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

- Σταθερά ανοδική η πορεία του δείκτη διαχρονικά για τον κλάδο. Η βελτίωση του δείκτη για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις οφείλεται στην αποπληρωμή μέρους του τραπεζικού δανεισμού.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	94	91	96	78	88
Μικρές και Μεσαίες	281	284	300	258	289
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	375	375	396	336	377

Πωλήσεις

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	3	-5	18	-10
(ποσοστιαία)	3%	-5%	24%	-12%
Μικρές και Μεσαίες	-3	-16	42	-31
(ποσοστιαία)	-1%	-5%	16%	-11%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-0,2	-21	61	-41
(ποσοστιαία)	0,1%	-5%	18%	-11%

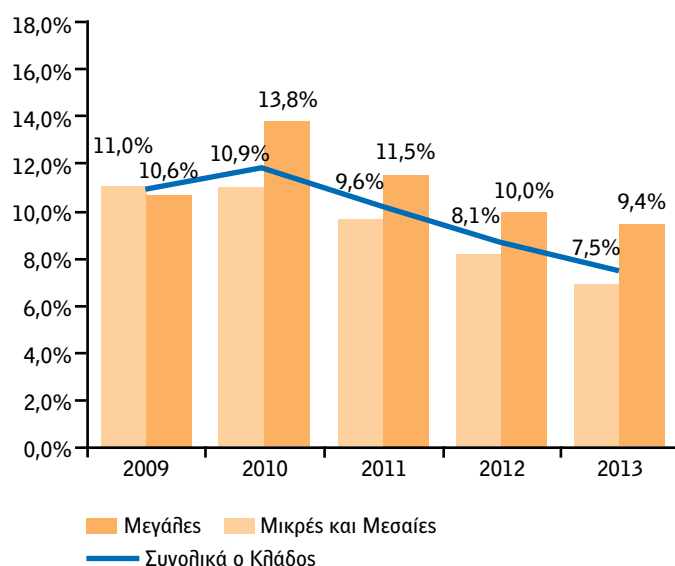
- Γενικευμένη σχετικά η τάση των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες. Σημαντική αύξηση το 2011, μείωση το 2012 ενώ το 2013 παρατηρείται σταθερότητα.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	9	9	11	11	9
Μικρές και Μεσαίες	21	23	29	28	32
Σύνολο Κλάδου	30	32	40	39	41

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	2,6	3,5	5,3	6,2	4,8
Μικρές και Μεσαίες	5,2	1,4	7,4	9,7	11,4
Σύνολο Κλάδου	7,9	4,9	12,7	15,9	16,2

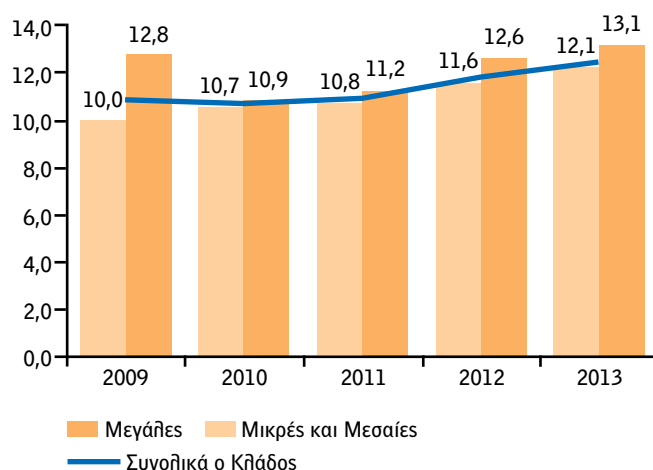
- Σε σταθερά επίπεδα κυμαίνονται τα κέρδη προ φόρων για την Μεγάλη εταιρεία του κλάδου, ενώ η κερδοφορία των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών συνεχώς μειώνεται με εξαίρεση το 2013 όπου παρατηρείται αύξηση.

EBITDA Margin



- Από το 2010 και μετά συμπιέζεται συνεχώς το περιθώριο EBITDA του κλάδου με τις τιμές των πρώτων υλών να καθορίζουν κυρίως την πορεία του δείκτη.

EV /EBITDA



- Σταθερά ανοδική η πορεία του δείκτη EV/EBITDA κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

TAMEΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-3	9	6	13
Μικρές και Μεσαίες	21	16	16	32
Συνολικά ο Κλάδος	18	24	21	45

- Ενθαρρυντική η αύξηση των λειτουργικών ταμειακών ροών των Μεσαίων και Μικρών εταιρειών του κλάδου για το 2013.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-1	-6	-7	-6
Μικρές και Μεσαίες	-4	-4	-8	-7
Συνολικά ο Κλάδος	-4	-10	-14	-13

- Σε πολύ χαμηλά επίπεδα η επενδυτική δραστηριότητα του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-1	-2	-4	-7
Μικρές και Μεσαίες	-19	-17	-9	-27
Συνολικά ο Κλάδος	-17	-20	-13	-34

- Στασιμότητα παρατηρείται στη χρηματοδότηση του κλάδου την τελευταία τετραετία, με τις εταιρείες κυρίως να αποπληρώνουν δανεισμό.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 10% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 15% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 19% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 46% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 24% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 59% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 44% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 61% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 7% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Αλευρομύλων

- Σχετική σταθερότητα στον κύκλο εργασιών, με ικανοποιητικά, αν και μειούμενα περιθώρια κέρδους.
- Έντονη εξάρτηση από την τιμή των πρώτων υλών και από τους όρους αποπληρωμής των πελατών.
- Υψηλός ανταγωνισμός για τα μερίδια αγοράς.
- Υψηλή ανάγκη για τη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης.
- Η εξέταση της δυνατότητας συνεργειών είναι μια προοπτική που θα πρέπει να ληφθεί υπόψη.
- Φαίνεται ότι ανάλογα με το μέγεθος της επιχείρησης μπορούν να επιτευχθούν ευνοϊκότεροι όροι αναφορικά με τους πελάτες, τους προμηθευτές και τις τράπεζες.

Κλάδος Αλλαντικών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

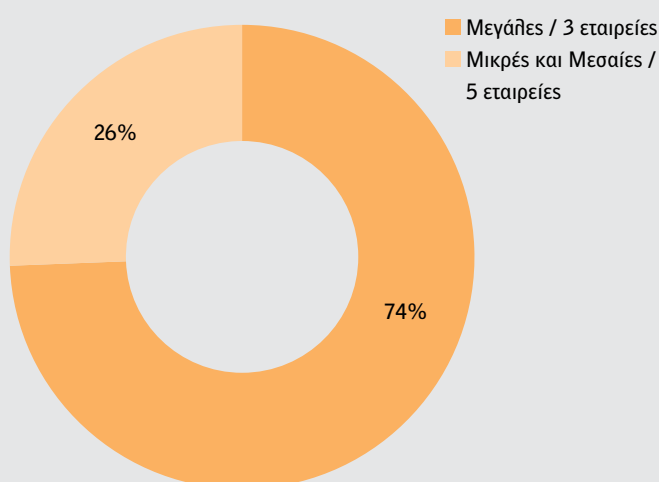


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

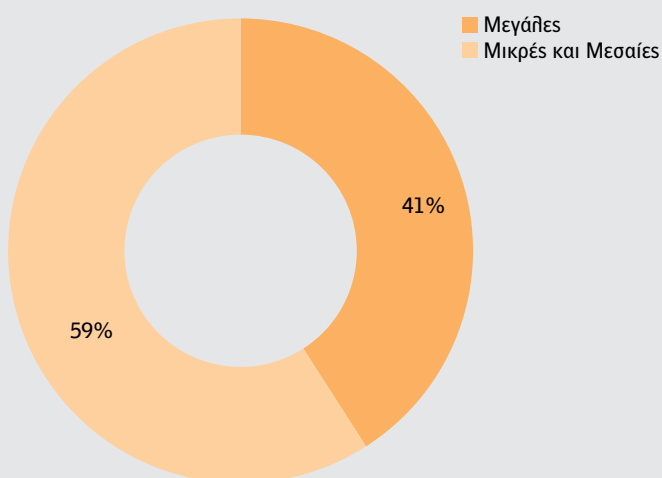
- 8 εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **85%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- 2 κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 3 εταιρείες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 70% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 59% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 5 Μικρές και Μεσαίες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος υψηλής συγκέντρωσης: 8 εταιρείες με συνολικές πωλήσεις κοντά στο επίπεδο των € 400 εκατ.
- Χαμηλή η κατά κεφαλήν εγχώρια κατανάλωση προϊόντων αλλαντικών συγκριτικά με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες.
- Μειωμένα τα επίπεδα του κύκλου εργασιών από το 2011, στα πλαίσια του περιορισμού δαπανών για βασικά είδη διατροφής κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, αλλά και της στροφής των καταναλωτικών συνθηκών προς την υγιεινή διατροφή.
- Η ανάγκη για συνεχή βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων οδηγεί σε αύξηση του λειτουργικού κόστους.
- Ισχυρή η επιρροή του έντονου τραπεζικού δανεισμού στο κεφάλαιο κίνησης των Μεγάλων εταιρειών, και κατ' επέκταση στο σύνολο του κλάδου.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Σχετική ομοιογένεια χαρακτηρίζει τις εταιρείες του ίδιου μεγέθους μέσα στον κλάδο.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	3 εταιρείες κατέχουν το 74% του κύκλου εργασιών, ενώ απασχολούν το 41% των εργαζομένων. Έντονος ανταγωνισμός με μικρά περιθώρια ανάπτυξης.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Κατά κύριο λόγο ο κλάδος ακολουθεί τις τάσεις του γενικού συνόλου. Εντούτοις παρουσιάζει ιδιαίτερα έντονη δανειακή επιβάρυνση και χαμηλά περιθώρια κέρδους.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Τα υψηλά επίπεδα δανεισμού δεν καθιστούν εφικτή την έξοδο από την κρίση. Αδυναμία των μεγάλων εταιρειών να προσαρμοστούν στις τρέχουσες συνθήκες.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ιδιαίτερα έντονα, γεγονός που είναι διάχυτο στην ανάλυση για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Η πορεία του κλάδου είναι παράλληλη με την αρνητική τάση της Ελληνικής Οικονομίας κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες χαρακτηρίζονται από σχετική σταθερότητα και σημειώνουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις. Κερδίζουν μερίδια αγοράς προσαρμόζονται στις συνθήκες κρίσης, παρουσιάζουν όμως σημαντικές δυσκολίες εύρεσης χρηματοδότησης, οι οποίες γίνονται δυσκολότερες από το ολοένα αυξανόμενο κόστος δανεισμού της τελευταίας τριετίας.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Δεν προκύπτει συσχετισμός. Η δανειακή επιβάρυνση καθορίζει κυρίως τις δυνατότητες επιβίωσης μιας εταιρείας του κλάδου.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες ενδέχεται, αυξάνοντας το μερίδιο αγοράς, μέσω επέκτασης των δραστηριοτήτων τους σε προϊόντα ιδιωτικής ταμπέλας να αναλάβουν σημαντικότερο ρόλο στον κλάδο. Για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου οι εταιρικοί μετασχηματισμοί και οι όροι χρηματοδότησης νέων σχημάτων αποτελεί ίσως τη μόνη διέξοδο.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

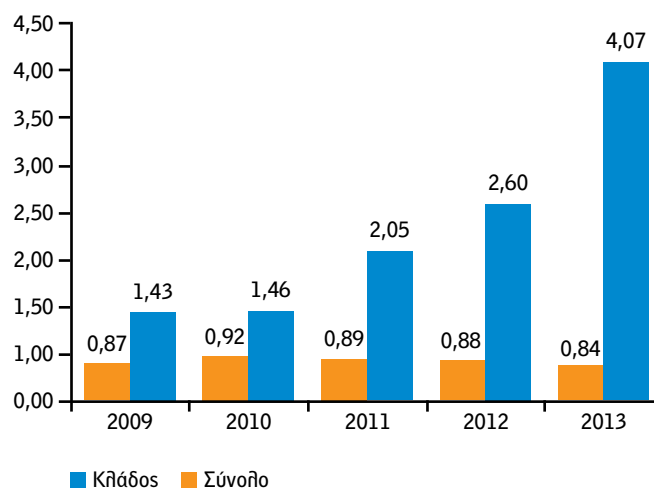
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	233	243	252	252	254
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	182	219	223	210	198
Σύνολο Ενεργητικού	415	462	475	463	452
Ίδια Κεφάλαια	59	91	107	127	136
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	90	151	140	119	89
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	20	21	21	21	20
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	110	172	161	139	108
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	152	86	79	67	106
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	94	113	128	130	101
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	246	199	207	196	207
Σύνολο Υποχρεώσεων	356	371	368	336	316
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	415	462	475	463	452
Κεφάλαιο Κίνησης	-64	20	15	14	-9

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	371	379	373	391	405
EBITDA	20	25	17	42	47
EBIT	-8	13	2	23	28
EBT	-27	-5	-15	10	17
EAT	-28	-9	-17	6	10

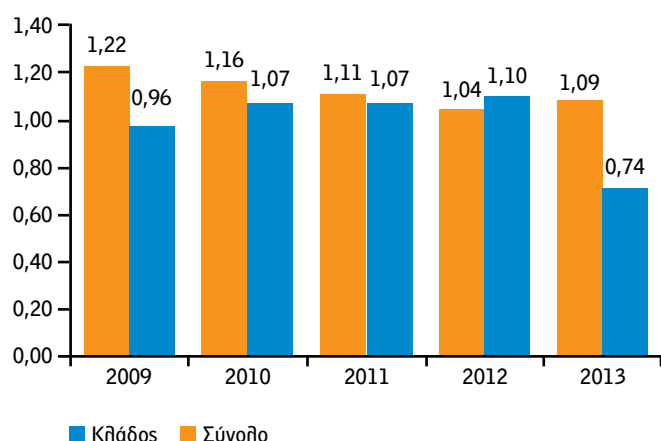
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	4,1	2,6	2,1	1,5	1,4
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,7	1,1	1,1	1,1	1,0
EV/EBITDA	13,9	12,0	18,0	7,1	6,7
EBITDA Margin	5,5%	6,7%	4,6%	10,7%	11,6%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



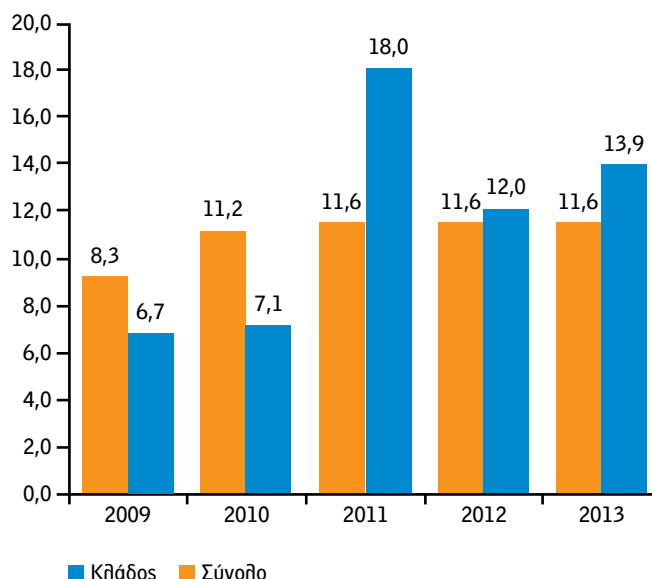
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια κυμαίνεται διαχρονικά πάνω από τον μέσο όρο και σημειώνει ανοδική πορεία, με τον κλάδο να αδυνατεί να αποπληρώσει το δανεισμό του. Ο δείκτης δυσχεραίνει σημαντικά λόγω σωρευμένων ζημιών και απομειώσεων που επιβαρύνουν τα ίδια κεφάλαια.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



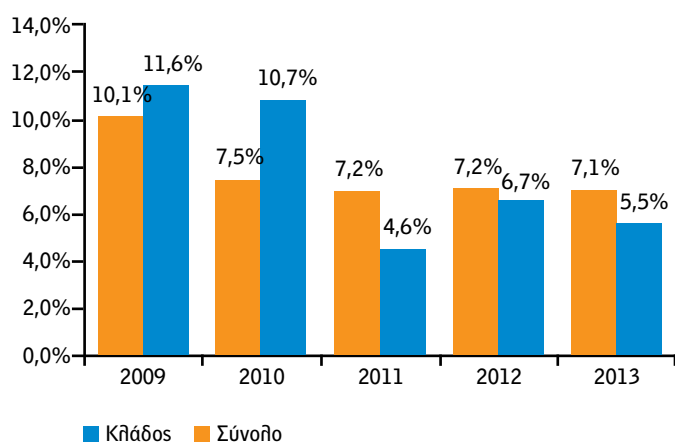
- Οριακά θετικό το κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών του κλάδου μέχρι και το 2012, ενώ για το 2013 το κεφάλαιο κίνησης εμφανίζεται αρνητικό καταδεικνύοντας τις ολοένα αυξανόμενες δυσκολίες του κλάδου να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές του.

EV/EBITDA



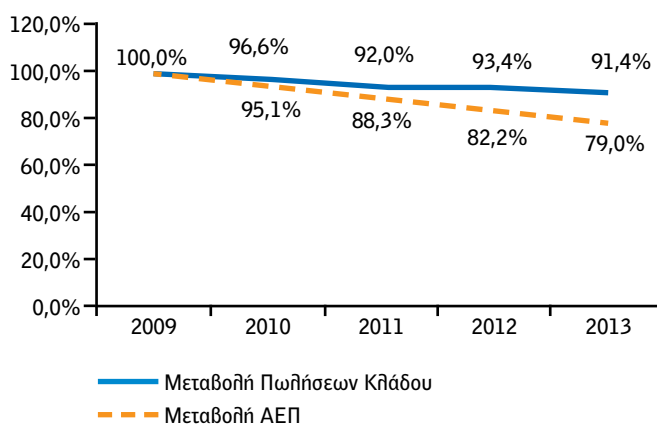
- Από το 2011 και μετά ο δείκτης EV/EBITDA του κλάδου επιβαρύνεται και υπερβαίνει το γενικό σύνολο καταδεικνύοντας ως ένα βαθμό το ολοένα μειούμενο επενδυτικό ενδιαφέρον που παρουσιάζει ο κλάδος. Ο δείκτης επιβαρύνεται λόγω της δραματικής μείωσης των ιδίων κεφαλαίων (-57%) στην εξεταζόμενη περίοδο.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου έχει επιβαρυνθεί σημαντικά υποδηλώνοντας αδυναμία του κλάδου να προσαρμοστεί στις καινούργιες συνθήκες της αγοράς.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Η μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου ακολουθεί σε γενικές γραμμές την αρνητική μεταβολή του ΑΕΠ.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

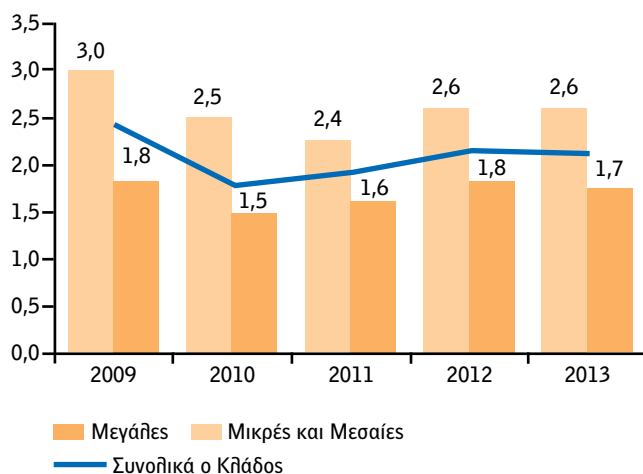
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-79	-2	-3	-6	-30
Μικρές και Μεσαίες	15	22	18	20	21
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-64	20	15	14	-9

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	54	73	64	52	68
Μικρές και Μεσαίες	34	34	31	29	29
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	88	106	95	81	97

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

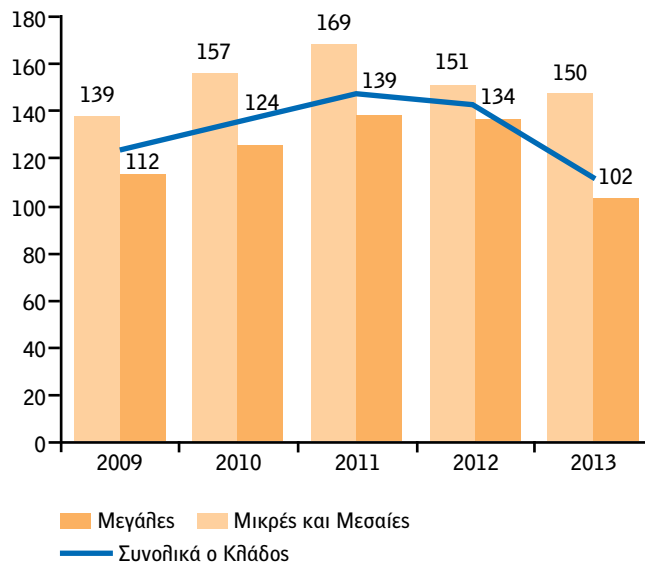
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

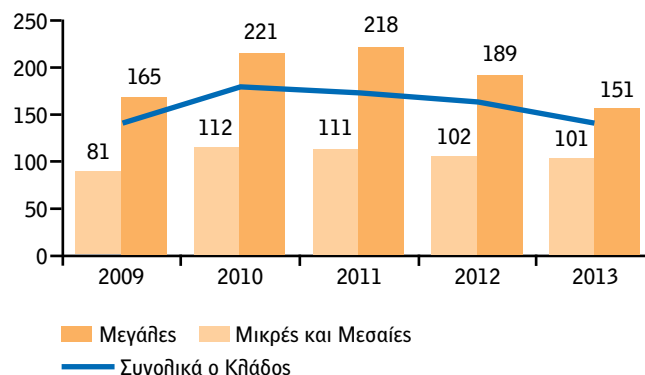
- Το κεφάλαιο κίνησης διαμορφώνεται αρνητικό κυρίως λόγω αναταξινόμησης των δανειακών υποχρεώσεων από μακροπρόθεσμες σε βραχυπρόθεσμες.
- Αν εξαιρεθεί ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου είναι θετικό. Από την ανάλυση προκύπτει όμως σημαντική ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης λόγω μείωσης της δραστηριότητας, συσσωρευμένων ζημιών και ειδικά για τις Μικρές και Μεσαίες δυσαναλογία μεταξύ των ημερών εισπράξεων και πληρωμών.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων είναι μεγαλύτερη για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, με τις Μεγάλες εταιρείες να εισπράττουν περίπου ένα μήνα γρηγορότερα από τις Μικρές.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Σημαντικά πιο ισχυρή η διαπραγματευτική ισχύς των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου αναφορικά με τα χρονικά όρια αποπληρωμής των προμηθευτών. Για τις Μικρές και Μεσαίες υπάρχει ισχυρή πίεση καθώς ο χρόνος αποπληρωμής των υποχρεώσεων είναι σημαντικά μικρότερος από το χρόνο είσπραξης των απαιτήσεων.

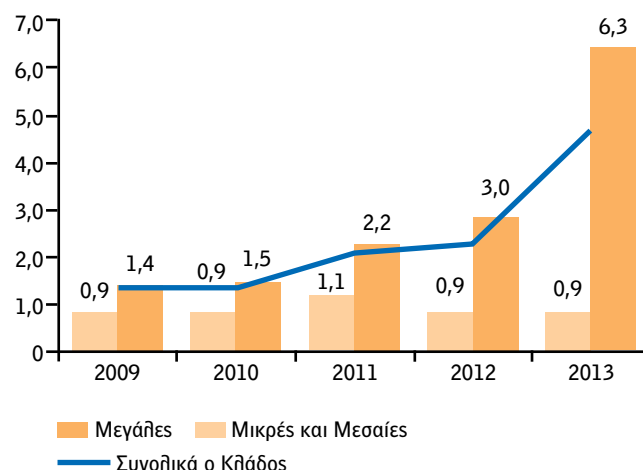
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	197	188	175	144	152
Μικρές και Μεσαίες	26	26	31	26	26
Συνολικά ο Κλάδος	223	214	205	170	178

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	15	16	13	10	10
Μικρές και Μεσαίες	2	2	2	1	1
Συνολικά ο Κλάδος	17	18	15	11	12

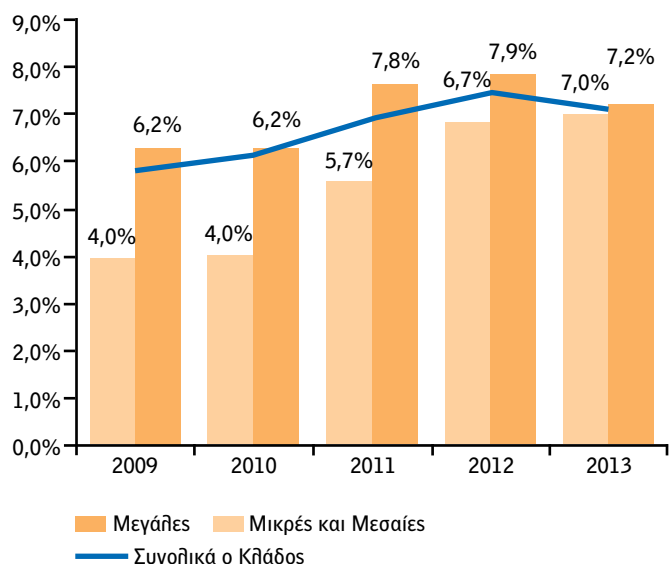
- Σταδιακή αύξηση του δανεισμού την τελευταία τριετία με τις Μεγάλες εταιρείες να αντλούν συνεχώς αναγκαία κεφάλαια για τη λειτουργία τους.
- Σταθερά τα επίπεδα δανεισμού των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών. Η τάση δείχνει αδυναμία εύρεσης χρηματοδότησης από τις τράπεζες.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



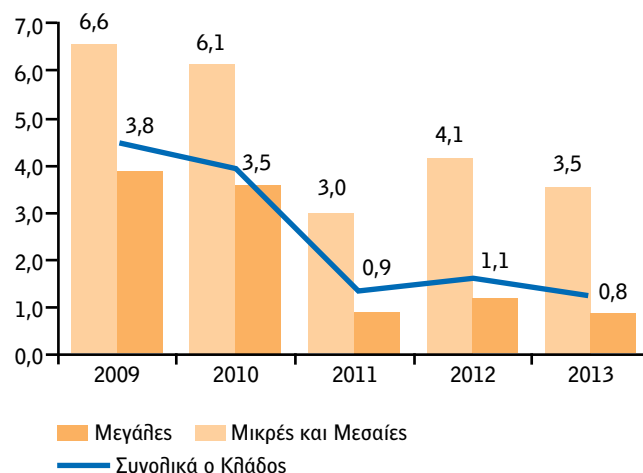
- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν ιδιαίτερα υψηλή δανειακή επιβάρυνση, με ταυτόχρονη επιβάρυνση των ιδίων κεφαλαίων τους. Σε αυτά τα επίπεδα δανεισμού τίθεται θέμα για τη δυνατότητα αποπληρωμής των τραπεζικών υποχρεώσεων.
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις φαίνεται να έχουν προσαρμόσει τη λειτουργία τους στις τρέχουσες συνθήκες κρατώντας σε σταθερά επίπεδα τον εν λόγω δείκτη.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



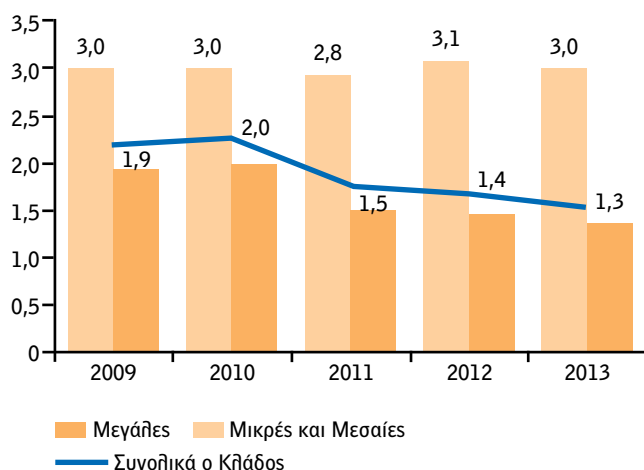
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού των Μεγάλων εταιρειών κυμαίνεται σε σταθερά επίπεδα στην πενταετία, κοντά στο 7%.
- Το κόστος δανεισμού των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών βρίσκεται σε σχετικά χαμηλότερα επίπεδα μέχρι και το 2012, ενώ το 2013 προσεγγίζει το κόστος των Μεγάλων εταιρειών.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η εξέλιξη των μεγεθών καταδεικνύει σημαντική αδυναμία των Μεγάλων επιχειρήσεων να καλύψουν ακόμα και τους τόκους των τραπεζικών δανείων τους.
- Στις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις ο δείκτης επιβαρύνεται λόγω της αύξησης του κόστους δανεισμού (από 4% στο 7% μέχρι το 2013).

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός



- Η πτώση των πωλήσεων και η αύξηση του δανεισμού επιβαρύνει τον σχετικό δείκτη για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου. Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες αντιθέτως παρουσιάζουν αξιοσημείωτη σταθερότητα.

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	-6	-1	-23	-12
(ποσοστιαία)	-2%	-0,2%	-8%	-4%
Μικρές και Μεσαίες	-2	6	5	-1
(ποσοστιαία)	-2%	7%	5%	-2%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-8	6	-18	-14
(ποσοστιαία)	-2%	2%	-5%	-3%

- Συνεχής συρρίκνωση του κύκλου εργασιών για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου. Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις επωφεληθούνται μερικώς από αυτό το γεγονός.

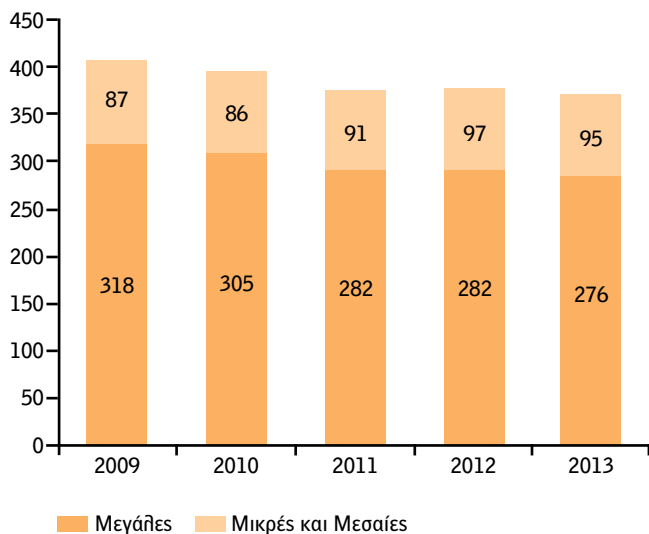
EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	13	17	12	35	39
Μικρές και Μεσαίες	8	9	5	7	8
Σύνολο Κλάδου	20	25	17	42	47

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

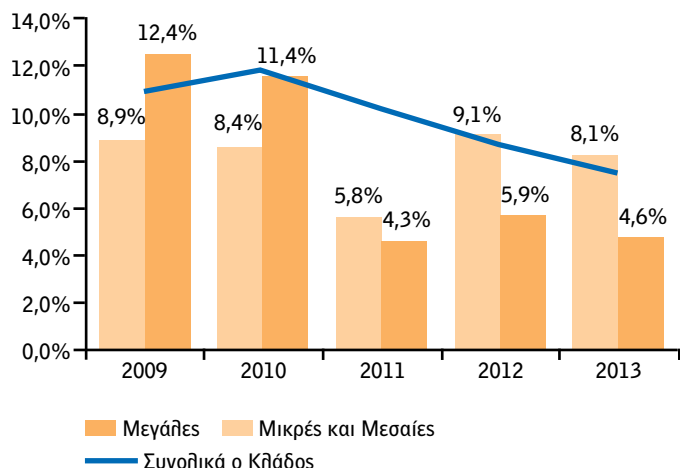
Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	276	282	282	305	318
Μικρές και Μεσαίες	95	97	91	86	87
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	371	379	373	391	405

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-30,0	-9,2	-15,6	8,9	13,0
Μικρές και Μεσαίες	3,3	3,8	0,7	0,9	3,9
Σύνολο Κλάδου	-26,7	-5,4	-14,9	9,8	16,8

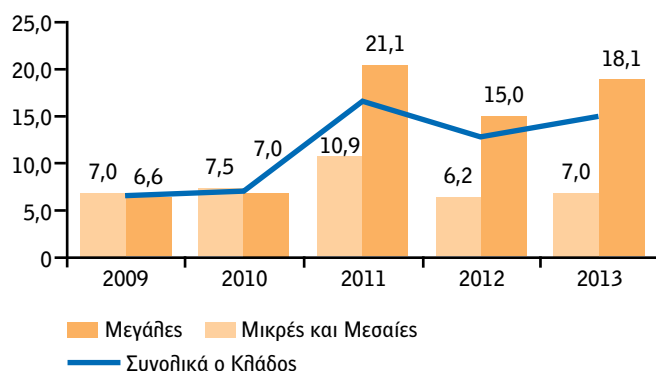
Πωλήσεις



- Οι Μεγάλες επιχειρήσεις δεν δείχνουν προσαρμοστικότητα στην πώση του κύκλου εργασιών, με αποτέλεσμα τη συμπίεση περιθωρίων και κερδών.
- Αντιθέτως η κερδοφορία των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών του κλάδου δεν παρουσιάζει ιδιαίτερες μεταβολές, ιδίως την τελευταία διετία. Αξιοσημείωτο το γεγονός ότι οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις διακράτησαν κύκλο εργασιών και περιθώρια κέρδους στην εξεταζόμενη περίοδο.

EBITDA Margin

- Ο δείκτης λειτουργικής κερδοφορίας των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών υπερβαίνει τον δείκτη των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου από το 2011 και μετά, αντιστρέφοντας την εικόνα των προηγούμενων ετών.

EV /EBITDA

- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις από το 2011 και μετά παρουσιάζουν σαφώς καλύτερη εικόνα λόγω διακράτησης μεριδίων αγοράς και περιθωρίων κέρδους.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-0,3	8	-5	34
Μικρές και Μεσαίες	7	9	2	6
Συνολικά ο Κλάδος	7	17	-3	40

- Σε χαμηλά επίπεδα οι λειτουργικές ταμειακές ροές του κλάδου διαχρονικά.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-3	-8	-16	-18
Μικρές και Μεσαίες	-2	-1	-4	-2
Συνολικά ο Κλάδος	-5	-9	-19	-21

- Οι ταμειακές εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες του κλάδου παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια της τετραετίας και αφορούν σε ποσοστό 60% το 2013 τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-1	5	21	-17
Μικρές και Μεσαίες	-5	-4	0	-4
Συνολικά ο Κλάδος	-6	1	21	-21

- Από το 2012 και μετά παρατηρείται σχετική στασιμότητα στη χρηματοδότηση του κλάδου.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 33% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 16% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 10% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 65% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 57% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 81% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 7% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Αθλητικών

- Κλάδος με κύριο χαρακτηριστικό την υψηλή δανειακή επιβάρυνση των Μεγάλων εταιρειών.
- Συνεχής η μείωση των περιθωρίων κέρδους για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.
- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης για τις Μικρομεσαίες εταιρείες προκαλεί μείωση στη δυνατότητα αποπληρωμής δανεισμού, η οποία όμως καλύπτεται από τη διατήρηση του EBITDA σε σταθερά επίπεδα.
- Η δανειακή επιβάρυνση των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου και η διαφαινόμενη αδυναμία αποπληρωμής των δανειακών τους υποχρεώσεων περιορίζει σημαντικά τις όποιες δράσεις μπορούν να αναπτυχθούν και σχετίζονται με τη βιωσιμότητά τους. Ο μετασχηματισμός και η αναχρηματοδότηση των νέων σχημάτων φαντάζει η μόνη λύση για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

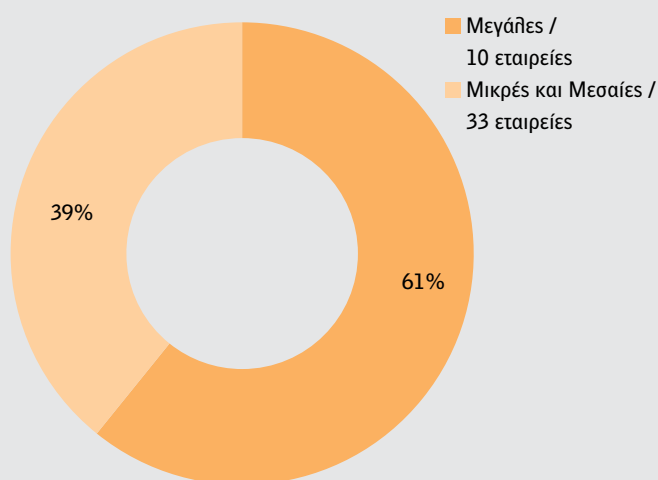


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

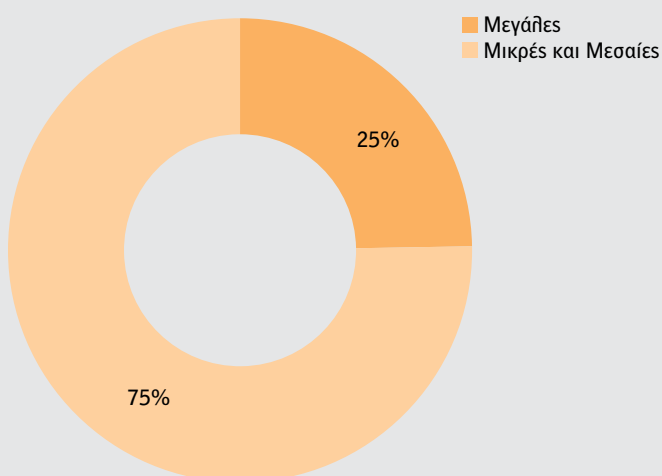
- **43** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **90%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 10 εταιρείες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 60% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 75% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 33 Μικρές και Μεσαίες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος που δέχτηκε ιδιαίτερα μεγάλο πλήγμα από την οικονομική κρίση.
- Μείωση του κύκλου εργασιών 68% στην πενταετία.
- Συμπύεση θετικών αποτελεσμάτων, με τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις να επηρεάζονται περισσότερο.
- Το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου το 2013 εμφανίζεται θετικό, κυρίως λόγω των Μεγάλων επιχειρήσεων.
- Σχεδόν μηδενικές επενδυτικές δραστηριότητες του κλάδου για το διάστημα 2011 - 2012.
- Υστέρηση της μέσης περιόδου πληρωμής υποχρεώσεων του κλάδου έναντι της μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων, γεγονός που οφείλεται κυρίως στη δυσκολία είσπραξης των απαιτήσεων των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Η γενική τάση της μείωσης της δραστηριότητας και της μείωσης των περιθωρίων κέρδους είναι κοινή σε όλο τον κλάδο. Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις διαφοροποιούνται, καθώς ο δανεισμός τους είναι ιδιαίτερα υψηλός για το τωρινό τους μέγεθος.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	10 εταιρείες του κλάδου πραγματοποιούν το 61% των πωλήσεων του κλάδου για το 2013, ενώ απασχολούν μόλις το 25% των εργαζομένων.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος δέχτηκε σημαντικό πλήγμα από την οικονομική κρίση σε σύγκριση με το σύνολο της οικονομίας, παρουσιάζοντας μείωση πωλήσεων ύψους 68% και μείωση κερδών προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων ύψους 77% για την πενταετία.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος φαίνεται με την σταθερή αποκατάσταση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης να ανακάμπτει αυξάνοντας 3% τις πωλήσεις από το 2012 στο 2013, με τις Μεγάλες εταιρείες να έχουν μειώσει το δανεισμό τους τουλάχιστον 20% και στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να έχει διατηρηθεί περίπου στα ίδια επίπεδα σε ολόκληρο το διάστημα της πενταετίας.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος από € 87 εκατ. κέρδη προ φόρων το 2009, πραγματοποίησε € 134 εκατ. ζημιές προ φόρων το 2012. Το 2013 οι ζημιές προ φόρων ανέρχονται σε € 55 εκατ.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος δεν παρουσίασε καμία ανθεκτικότητα απέναντι στην οικονομική κρίση. Η συρρίκνωση των πωλήσεων το 2010 ανήλθε σε 38,6%, ενώ η μείωση του ΑΕΠ είχε αγγίξει το 4,9%.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών στον κλάδο;	Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων των Μικρομεσαίων εταιρειών υστερεί πάνω από ένα μήνα, έναντι της μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων, γεγονός που τις οδηγεί σε τραπεζική χρηματοδότηση για την κάλυψη των λειτουργικών τους αναγκών, και ως αποτέλεσμα έχουν διατηρήσει σταθερό τον τραπεζικό τους δανεισμό, σχεδόν αμετάβλητο, για ολόκληρο το διάστημα της πενταετίας.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Οι Μεγάλες επιχειρήσεις που κατέχουν το 61% της αγοράς εμφανίζονται πιο ανθεκτικές στη διατήρηση των θετικών αποτελεσμάτων σε σχέση με τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Ο κλάδος παρουσιάζει το 2013 οριακή ανάκαμψη, που οφείλεται ίσως στην αποκατάσταση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, γεγονός που επιβεβαιώνεται και από την αύξηση το 2014 των νέων ταξινόμησεων, τόσο των αυτοκινήτων όσο και των φορτηγών. Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποδείχτηκαν πιο ευάλωτες στην οικονομική κρίση. Οι Μεγάλες επιχειρήσεις φαίνεται από το 2013 να ξεπερνούν τη κρίση και να ετοιμάζονται να πραγματοποιήσουν θετικά αποτελέσματα το 2014, με τις Μικρομεσαίες να υστερούν αισθητά. Η κατάρρευση των πωλήσεων του κλάδου φαίνεται να ανακάμπτει με το 2013, που ενώ το ΑΕΠ της χώρας συνεχίζει να μειώνεται με 3,1% ο κλάδος πραγματοποιεί οριακή αύξηση των πωλήσεών του.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

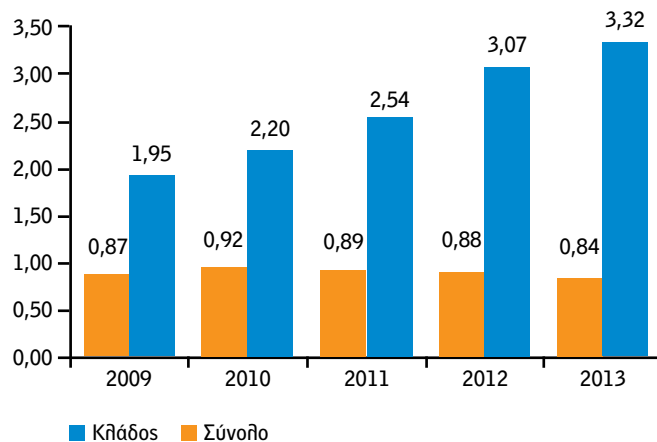
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	784	743	821	927	935
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.101	1.164	1.364	1.656	2.060
Σύνολο Ενεργητικού	1.885	1.907	2.186	2.583	2.995
Ίδια Κεφάλαια	323	346	435	565	630
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	540	236	379	662	674
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	101	93	95	96	91
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	641	328	474	758	765
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	535	827	726	580	552
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	386	406	550	679	1.048
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	921	1.233	1.277	1.259	1.599
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.562	1.561	1.750	2.017	2.364
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.885	1.907	2.186	2.583	2.995
Κεφάλαιο Κίνησης	180	-69	87	397	460

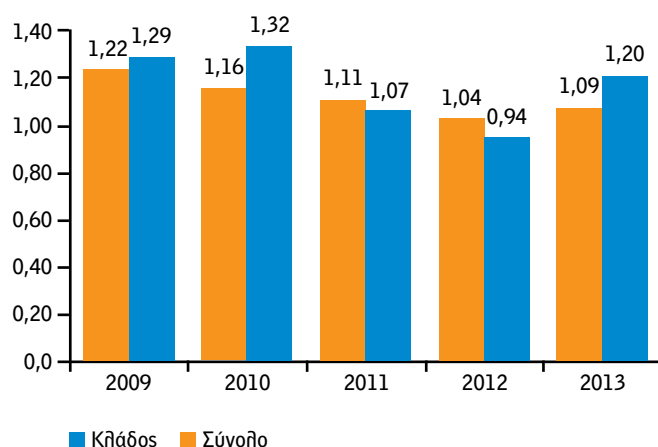
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.531	1.482	2.174	2.967	4.829
EBITDA	52	-10	18	41	222
EBIT	6	-63	-45	-31	152
EBT	-55	-134	-115	-88	87
EAT	-56	-138	-125	-99	54

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	3,3	3,1	2,5	2,2	1,9
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,2	0,9	1,1	1,3	1,3
EV/EBITDA	23,8	1.286,6	77,0	40,6	7,5
EBITDA Margin	3,4%	-0,7%	0,8%	1,4%	4,6%

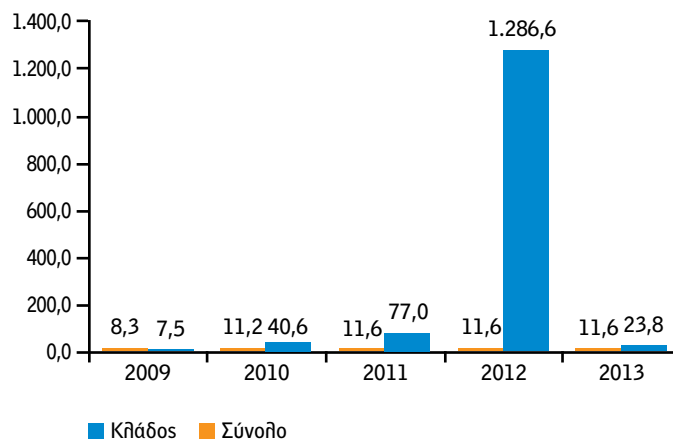
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



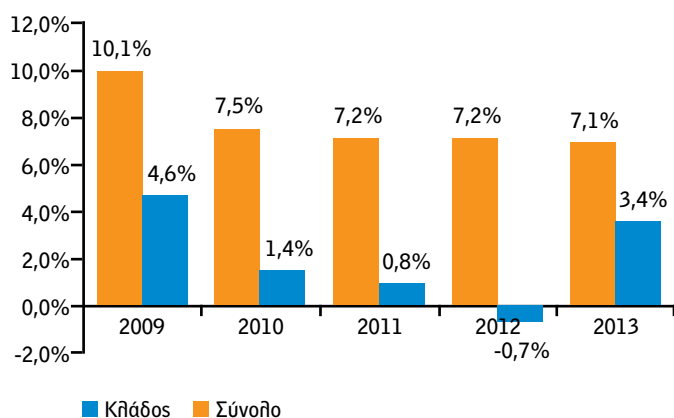
- Υπερδανεισμένος κλάδος. Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια σε ολόκληρο το διάστημα της πενταετίας βρίσκεται πάνω από τον μέσο όρο. Ο δείκτης για τον κλάδο επιβαρύνεται από το 2009 στο 2013 έως και 70%, γεγονός που οφείλεται ιδιαιτέρως στη μείωση των ιδίων κεφαλαίων.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

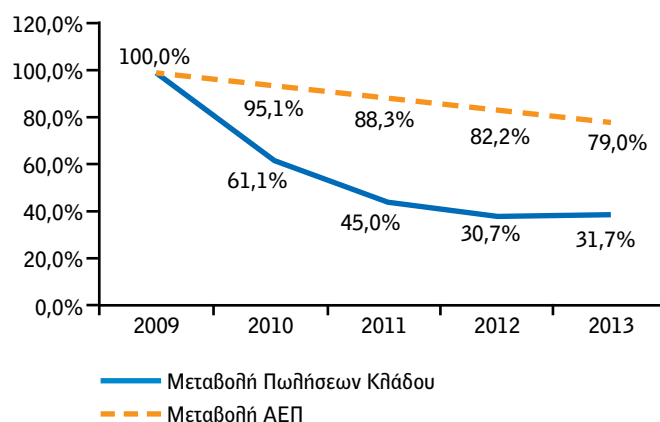
- Μεταβολές παρατηρούνται στο κεφάλαιο κίνησης του κλάδου κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Οι μεταβολές αυτές οφείλονται κυρίως στην αναταξινόμηση μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων σε βραχυπρόθεσμες. Το 2013 οι αναχρηματοδοτήσεις δανείων έφεραν τον κλάδο στα επίπεδα σχεδόν του 2009.

ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ

- Ο κλάδος κατά τα έτη 2010 έως 2013 παρουσιάζεται υπερτιμημένος συγκριτικά με το σύνολο, με περιορισμένες επενδυτικές ευκαιρίες, γεγονός που οφείλεται στη μείωση του EBITDA από το 2009 στο 2013 έως και 77%.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA παρουσιάζει ιδιαίτερη διακύμανση που δεν ακολουθεί το σύνολο, με το 2012, 26 εταιρείες του κλάδου να παρουσιάζουν αρνητικό EBITDA. Το 2013 φαίνεται ανάκαμψη στα περιθώρια κέρδους, που οφείλεται στην αύξηση των πωλήσεων και στον περιορισμό του κόστους που διενεργήθηκε σε προηγούμενες περιόδους.

Εξέλιξη Κλάδου

- Δραματικές απώλειες παρουσιάζει ο κλάδος έναντι της οικονομίας, με την τελευταία πενταετία να έχει απώλειες που ξεπερνούν το 68% του κύκλου εργασιών του το 2009.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

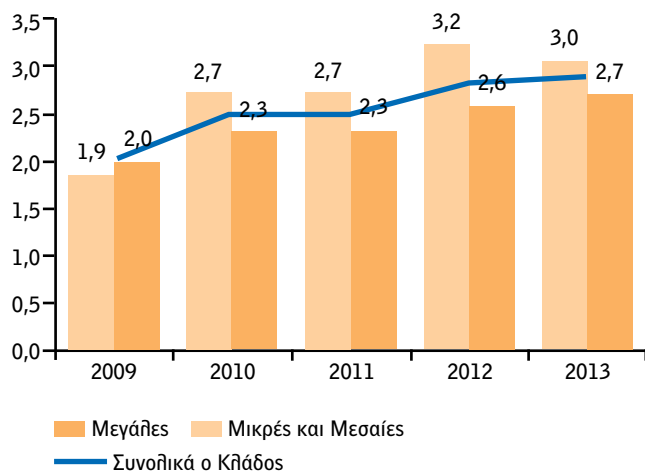
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	187	-65	28	285	327
Μικρές και Μεσαίες	-6	-4	59	113	133
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	180	-69	87	397	460

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	375	383	428	525	576
Μικρές και Μεσαίες	340	375	385	452	436
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	715	758	814	977	1.012

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

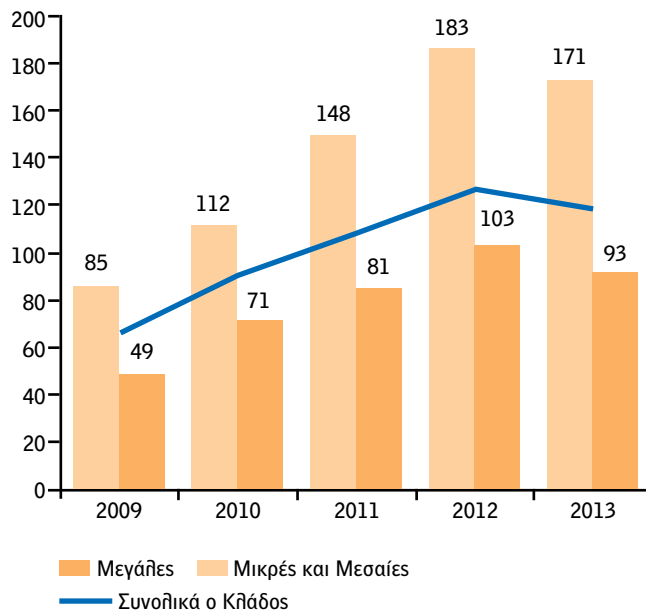
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

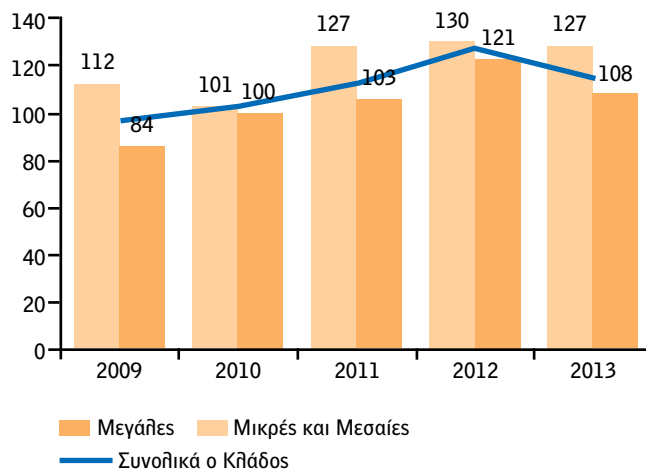
- Σοβαρές ανάγκες χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης παρουσιάζονται στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, λόγω των υψηλών δανειακών υποχρεώσεων που έχουν. Το 2013 οι αναχρηματοδοτήσεις δανείων που πραγματοποιήθηκαν βελτίωσαν το δείκτη, τόσο για τις Μεγάλες όσο και για τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι σχεδόν διπλάσια στις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις, γεγονός που καταδεικνύει τη δυσκολία είσπραξης, που φτάνει στο διάστημα των έξι μηνών, τον πιστωτικό κίνδυνο που αντιμετωπίζουν, αλλήλα και τα κίνητρα πώλησης στα οποία κατέφυγαν.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται περίπου στους 4 μήνες για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις, ενώ για τις Μεγάλες βρίσκεται περίπου στους 3 μήνες. Οι Μεγάλες επιχειρήσεις έχουν πετύχει πληρωμές και υποχρεώσεις να κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα. Αντίθετα, οι Μικρές και Μεσαίες έχουν μεγάλο διάστημα μεταξύ εισπράξεων και πληρωμών.

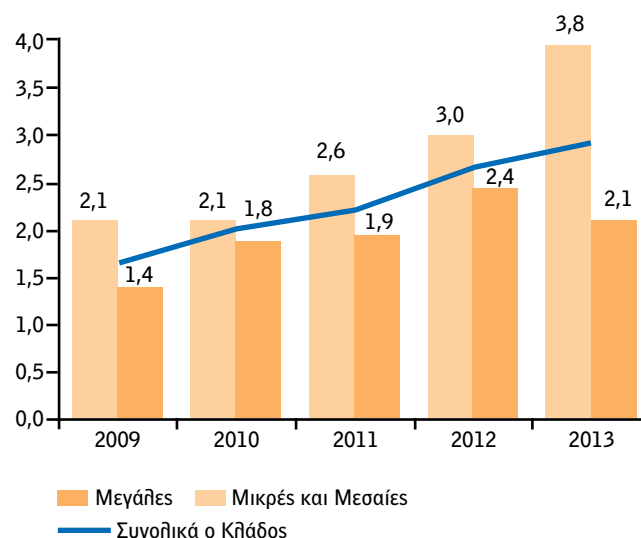
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	408	451	465	575	518
Μικρές και Μεσαίες	502	479	486	535	512
Συνολικά ο Κλάδος	910	931	951	1.110	1.029

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	28	34	35	30	34
Μικρές και Μεσαίες	33	37	32	26	31
Συνολικά ο Κλάδος	61	71	67	57	65

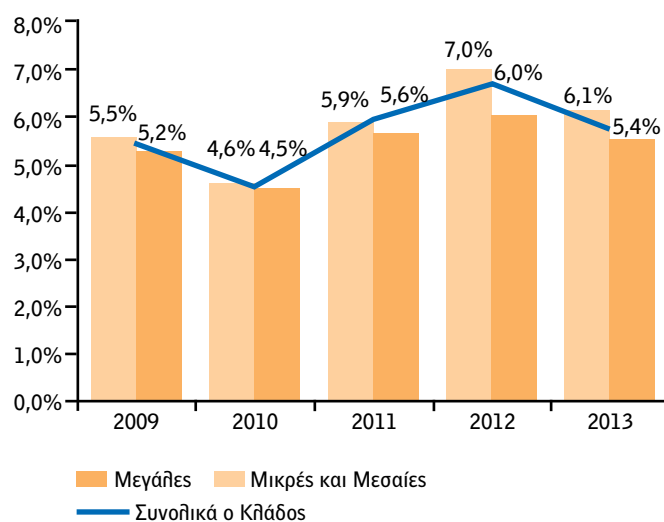
- Οι Μεγάλες επιχειρήσεις κατόρθωσαν να αποπληρώσουν μέρος του δανεισμού, σε αντίθεση με τις Μικρομεσαίες που ο δανεισμός έχει μείνει στα ίδια επίπεδα.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



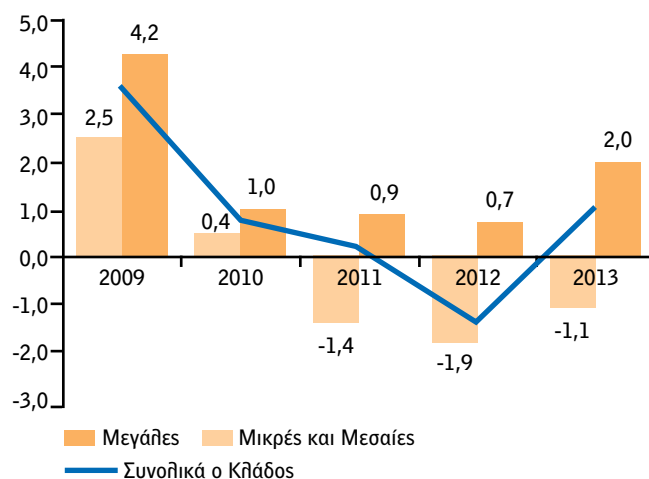
- Ο καθαρός δανεισμός προς ίδια κεφάλαια των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων είναι σταθερά υψηλότερος και αυξανόμενος για την πενταετία από τον μέσο όρο του κλάδου. Η αποπληρωμή του δανεισμού βελτιώνει τον δείκτη για τις Μεγάλες επιχειρήσεις, χωρίς όμως να αλλάζει την εικόνα του υπερδανεισμού για το σύνολο του κλάδου.
- Ιδιαίτερα για το 2013, ο δείκτης για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις είναι σχεδόν διπλάσιος από τις Μεγάλες και ως αποτέλεσμα επηρεάζεται το σύνολο του κλάδου.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



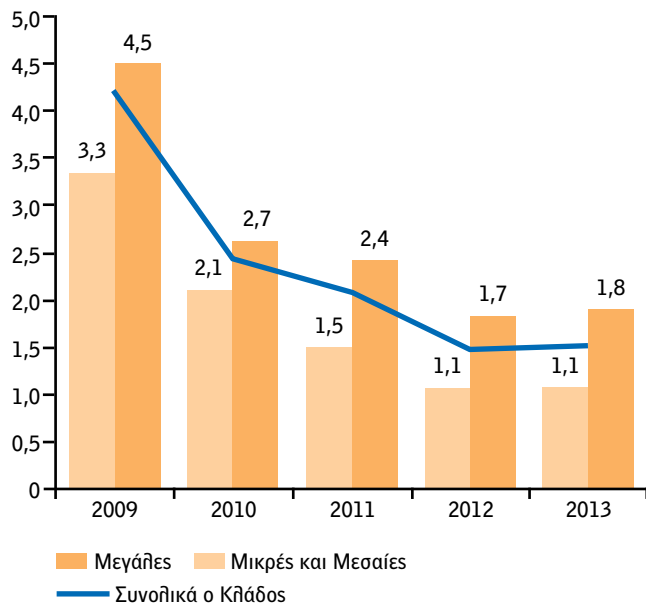
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 2011 μέχρι το 2013 βρίσκεται σταθερά άνω του 5,7%, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να δανείζονται ακριβότερα από τις Μεγάλες κατά 0,8% για το 2013.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις δεν πραγματοποιούν λειτουργικά κέρδη από το 2011 μέχρι και το 2013, ως αποτέλεσμα δεν καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους. Το γεγονός αυτό καθιστά αμφίβολη την αποπληρωμή των δανειακών τους υποχρεώσεων.
- Οι Μεγάλες επιχειρήσεις, επηρεάζοντας και το σύνολο του κλάδου, από το 2010 μέχρι το 2012 οριακά κάλυπταν τη χρηματοδότησή τους από τα λειτουργικά τους κέρδη, με το 2013 ο εν λόγω δείκτης να βελτιώνεται χωρίς όμως να φτάνει σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

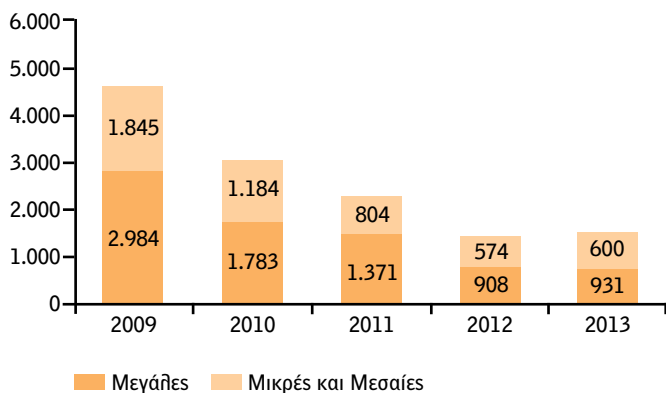


- Ο εν λόγω δείκτης για το διάστημα 2009 έως 2012 έχει υποστεί μείωση της τάξης του 65%, παρουσιάζοντας οριακή βελτίωση στο 2013. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στη συρρίκνωση των πωλήσεων του κλάδου έως και 68% για το διάστημα της πενταετίας. Η εξέλιξη του δείκτη δημιουργεί αμφιβολίες για την αποπληρωμή του δανεισμού.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	931	908	1.371	1.783	2.984
Μικρές και Μεσαίες	600	574	804	1.184	1.845
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.531	1.482	2.174	2.967	4.829

Πωλήσεις



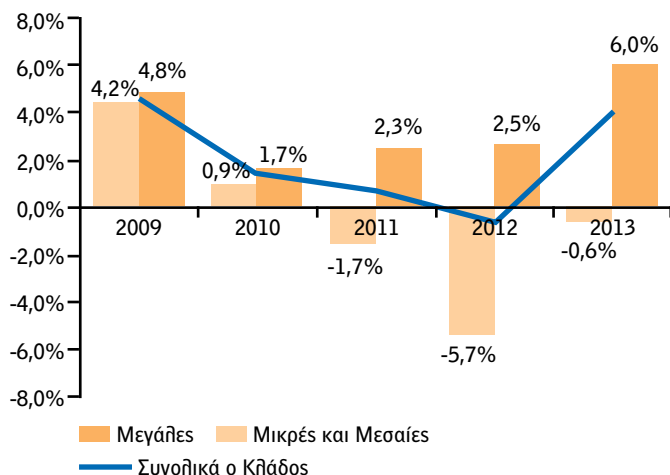
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	23	-462	-412	-1.201
(ποσοστιαία)	2%	-34%	-23%	-40%
Μικρές και Μεσαίες	26	-230	-380	-662
(ποσοστιαία)	5%	-29%	-32%	-36%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	49	-693	-792	-1.863
(ποσοστιαία)	3%	-32%	-27%	-39%

- Ανάκαμψη της αγοράς για το 2013 ύψους 3%, χωρίς όμως την επαναφορά της στα προ κρίσης επίπεδα, που αντιμετώπισε συρρίκνωση των πωλήσεων για το διάστημα 2009 – 2012 που ανέρχεται στο 68%. Ίδια τάση παρατηρείται στο σύνολο της αγοράς.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	56	23	31	30	144
Μικρές και Μεσαίες	-4	-32	-13	11	77
Σύνολο Κλάδου	52	-10	18	41	222

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-3,3	-53,9	-50,7	-49,2	66,2
Μικρές και Μεσαίες	-51,6	-79,7	-64,6	-38,5	20,3
Σύνολο Κλάδου	-55,0	-133,5	-115,4	-87,7	86,6

- Οι Μεγάλες επιχειρήσεις απώλεσαν 61% των λειτουργικών κερδών και οι Μικρές και Μεσαίες το σύνολό τους κατά την εξεταζόμενη περίοδο.
- Ο κλάδος καταγράφει ζημιές προ φόρων για το διάστημα 2010 – 2013, ανεξαρτήτου μεγέθους των εταιρειών. Το 2013 οι Μεγάλες επιχειρήσεις παρουσιάζουν εντυπωσιακή ανάκαμψη, μειώνοντας τις ζημιές προ φόρων κατά 94% έναντι του 2012.

EBITDA Margin

- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου διατηρούν θετικά περιθώρια EBITDA για την πενταετία, με το 2013 να παρουσιάζουν θεαματική αύξηση σε επίπεδα ανώτερα του 2009. Αντιθέτως, οι Μικρές και Μεσαίες συνεχίζουν να παρουσιάζουν αρνητικό περιθώριο EBITDA.

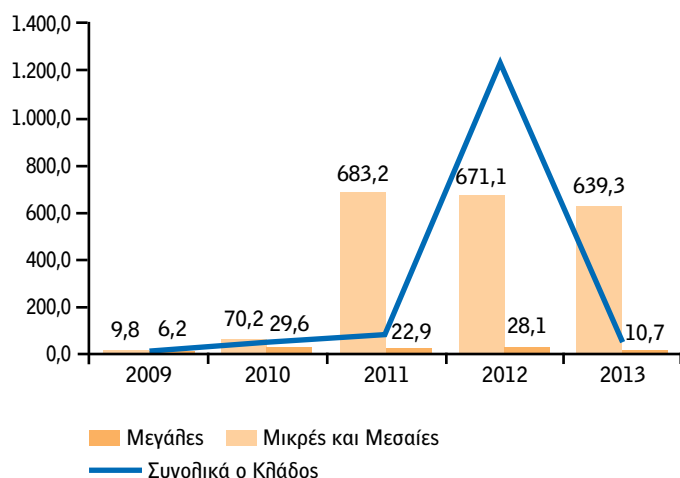
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	49	11	140	71
Μικρές και Μεσαίες	41	-19	57	-38
Συνολικά ο Κλάδος	91	-8	169	33

- Οι λειτουργικές ταμειακές ροές των Μεγάλων εταιρειών αντιστάθηκαν στις πιέσεις της αγοράς παραμένοντας θετικές για το διάστημα της πενταετίας.
- Συνολικά ο κλάδος φαίνεται ότι περιορίσε τα κόστη του, με αποτέλεσμα η μείωση των πωλήσεων να μην επιφέρει σημαντικές μειώσεις στις λειτουργικές ταμειακές ροές.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-30	16	3	-69
Μικρές και Μεσαίες	-58	-3	28	-35
Συνολικά ο Κλάδος	-88	13	31	-104

- Ο κλάδος επιβράδυνε τις επενδυτικές του δραστηριότητες. Το 2013 φαίνεται αυτή η τάση να αντιστρέφεται.

EV /EBITDA

- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να παρουσιάζουν μειωμένο επενδυτικό ενδιαφέρον για το διάστημα 2010 - 2013.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	10	-52	-126	-50
Μικρές και Μεσαίες	20	24	-79	56
Συνολικά ο Κλάδος	30	-28	-205	6

- Μείωση του δανεισμού των Μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να προχωρούν σε αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου δανεισμού για τα έτη 2012 - 2013.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 2% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 2% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 7% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 0% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 78% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 64% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 93% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 20% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 34% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Αντιπροσώπων & Εισαγωγών Οχημάτων

- Δραματική μείωση πωλήσεων (68%) που οδήγησε σε εξίσου σημαντικές περικοπές δαπανών. Ο κλάδος επηρεάστηκε από την κρίση, όμως βρήκε τρόπους αντίδρασης και το 2013 φαίνεται ότι αποτέλεσε έτος έστω και μικρής ανάκαμψης.
- Τα ανωτέρω οδήγησαν στην εξαφάνιση λειτουργικών κερδών και κερδών προ φόρων.
- Οι εταιρείες στην προσπάθεια επιβίωσης λειτούργησαν με μηδενικά ή και αρνητικά περιθώρια κέρδους.
- Οι Μεγάλες εταιρείες βασιζόμενες στα θετικά λειτουργικά τους αποτελέσματα προχώρησαν σε μείωση του δανεισμού τους, ενώ για τις Μικρομεσαίες ο δανεισμός διατηρήθηκε σχεδόν αμετάβλητος για το διάστημα της πενταετίας.
- Ο κλάδος είναι υπερδανεισμένος και ιδιαιτέρως οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Σοβαρές αμφιβολίες εξυπηρέτησης των δανειακών υποχρεώσεων παρουσιάζονται σε πολλές εταιρείες του κλάδου.
- Ανθεκτικότερες οι Μεγάλες εταιρείες στην οικονομική κρίση διατηρώντας θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες, παρά τη συμπίεση κατά 68% των πωλήσεων που αντιμετώπισαν για την πενταετία.
- Μεγάλες ανάγκες χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης παρουσιάζονται στον κλάδο και ειδικότερα στις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις.
- Θετικό είναι το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις έχουν προσαρμόσει τις λειτουργικές τους δαπάνες, με αποτέλεσμα ενδεχόμενη αύξηση του κύκλου εργασιών να επιφέρει άμεσα θετικά περιθώρια κέρδους.

Κλάδος Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

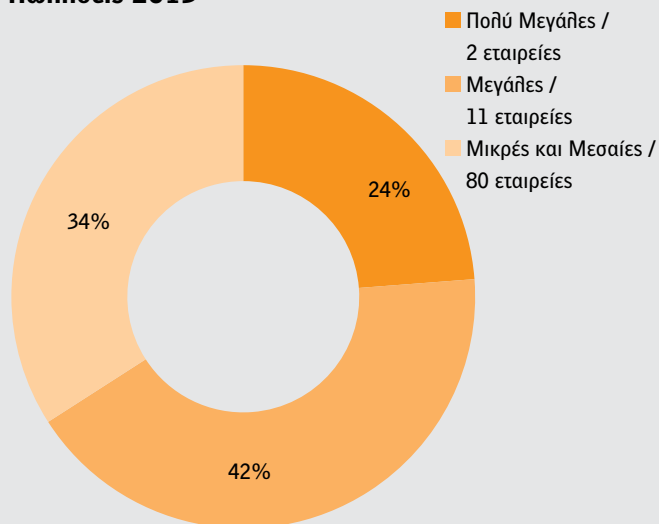


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

- **93** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **85%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις από € 50 εκατ. έως € 200 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 200 εκατ.

Πωλήσεις 2013

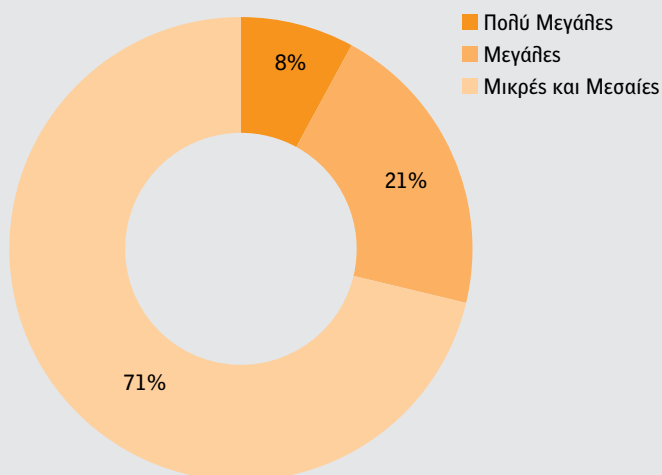


- 11 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 42% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με πολλαπλό ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας.
- Σταθερότητα στον κύκλο εργασιών αλλά με χαμηλά περιθώρια κέρδους.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις έχει σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα και στο κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών.
- Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης με τον ανταγωνισμό να είναι πολύ έντονος μεταξύ των εταιρειών.
- Σημαντικό μέρος της χρηματοδότησης του κλάδου προέρχεται από τους προμηθευτές με το μέγεθος να αποτελεί σημαντικό παράγοντα στον καθορισμό των πιστωτικών ορίων.
- Κλάδος με αυξημένη δανειακή επιβάρυνση, το σημαντικότερο μέρος της οποίας έχει καταστεί βραχυπρόθεσμο.
- Έντονη η ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης ειδικά για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

Απασχόληση 2013



- Το 8% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 2 Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	2 εταιρείες κατέχουν το 24% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 8% του συνολικού προσωπικού του κλάδου και 11 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 42% των πωλήσεων και απασχολούν το 21% του προσωπικού του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος δεν απέχει σημαντικά από την γενική εικόνα εμφανίζοντας όμως υστέρηση σε κεφάλαιο κίνησης και μεγαλύτερη δανειακή επιβάρυνση.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Λόγω του αμυντικού χαρακτήρα του κλάδου οι πωλήσεις του δεν έχουν επηρεαστεί σημαντικά, εμφανίζοντας μικρές αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Πρόκειται για κλάδο με σχετικά ανελαστική ζήτηση, γεγονός που τον καθιστά σχετικά ανθεκτικό στη μείωση της καταναλωτικής δαπάνης.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος κρατά και ενισχύει δυνάμεις σε γενικές γραμμές αποκλίνοντας σημαντικά από την γενικότερη οικονομική δραστηριότητα.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις με τους όρους τραπεζικής χρηματοδότησης και τα πιστωτικά όρια που λαμβάνουν από τους προμηθευτές να μην διαφοροποιούνται σε σχέση με τις υπόλοιπες κατηγορίες επιχειρήσεων του κλάδου.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Οι μεταβολές που σημειώνονται στην εγχώρια παραγωγή τροφίμων αντανakλούν την προσαρμογή των αναγκών των ελληνικών νοικοκυριών στις νέες οικονομικές συνθήκες. Η δυνατότητα των βιομηχανιών του κλάδου να επεκταθούν εξαγωγικά είναι ο κρίσιμος παράγοντας που θα καθορίσει σε σημαντικό βαθμό τις προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

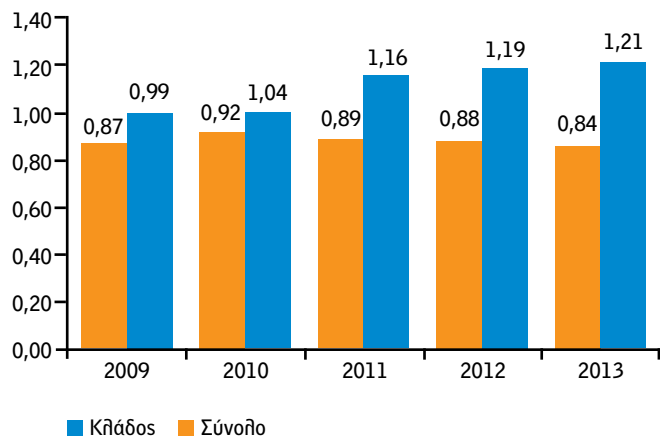
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα τοοικο- νομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη	1.345	1.354	1.420	1.438	1.076
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.349	1.395	1.449	1.487	1.337
Σύνολο Ενεργητικού	2.694	2.749	2.869	2.925	2.413
Ίδια Κεφάλαια	904	940	998	1.062	884
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	259	270	297	536	390
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	97	90	105	117	105
Σύνολο Μακρο- πρόθεσμων Υποχρεώσεων	356	360	402	653	496
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	838	844	858	569	481
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	596	605	611	641	552
Σύνολο Βραχυ- πρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.434	1.449	1.469	1.210	1.033
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.790	1.809	1.871	1.863	1.529
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	2.694	2.749	2.869	2.925	2.413
Κεφάλαιο Κίνησης	-84	-54	-19	277	304

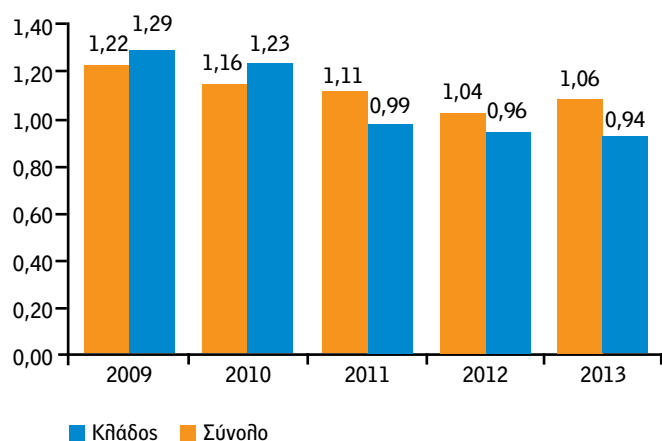
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	2.282	2.275	2.336	2.228	2.068
EBITDA	181	195	178	174	158
EBIT	109	114	97	94	90
EBT	19	-40	-28	-199	36
EAT	-7	-55	-43	-200	11

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,2	1,2	1,2	1,0	1,0
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,9	1,0	1,0	1,2	1,3
EV/EBITDA	10,2	9,8	11,4	11,7	10,5
EBITDA Margin	7,9%	8,6%	7,6%	7,8%	7,6%

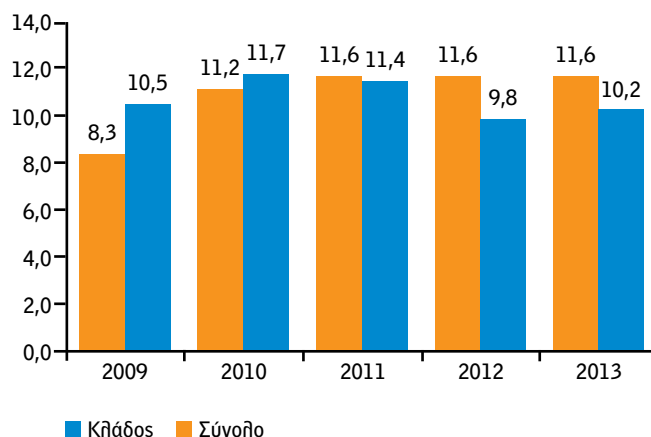
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



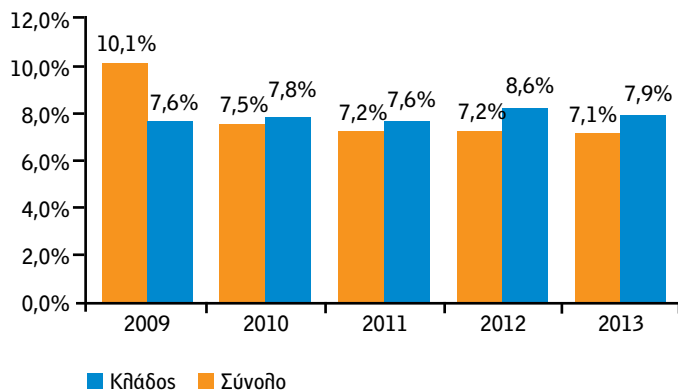
- Πάνω από τον μέσο όρο η δανειακή επιβάρυνση για τον κλάδο με τάσεις σταθεροποίησης την τελευταία τριετία.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

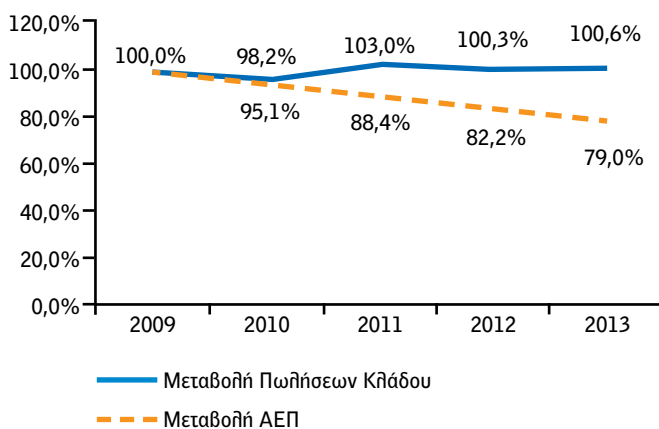
- Συνεχώς μειώνεται το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου και από το 2011 και μετά γίνεται αρνητικό αναδεικνύοντας τα προβλήματα χρηματοδότησης του κλάδου.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Από το 2011 και μετά ο κλάδος εμφανίζεται πιο ενδιαφέρων επενδυτικά σε σχέση με το γενικό σύνολο.

EBITDA Margin

- Χωρίς σημαντικές διαφοροποιήσεις, αν εξαιρέσουμε το 2009, το περιθώριο EBITDA του κλάδου από το γενικό σύνολο.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Ο κλάδος διατηρεί σε γενικές γραμμές τη δυναμική του αναφορικά με τις πωλήσεις και δεν ακολουθεί την γενικότερη τάση.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

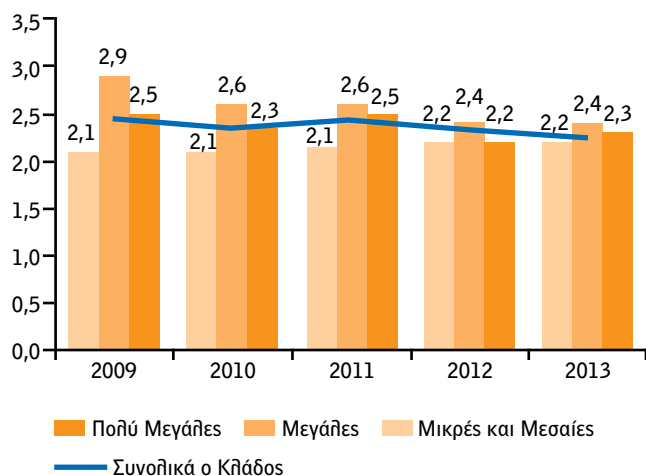
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-87	-56	-31	-14	33
Μεγάλες	-164	-154	-131	132	106
Μικρές και Μεσαίες	167	156	142	158	166
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-84	-54	-19	277	304

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	147	171	201	208	218
Μεγάλες	325	340	362	362	301
Μικρές και Μεσαίες	281	279	276	276	267
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	753	790	839	846	785

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

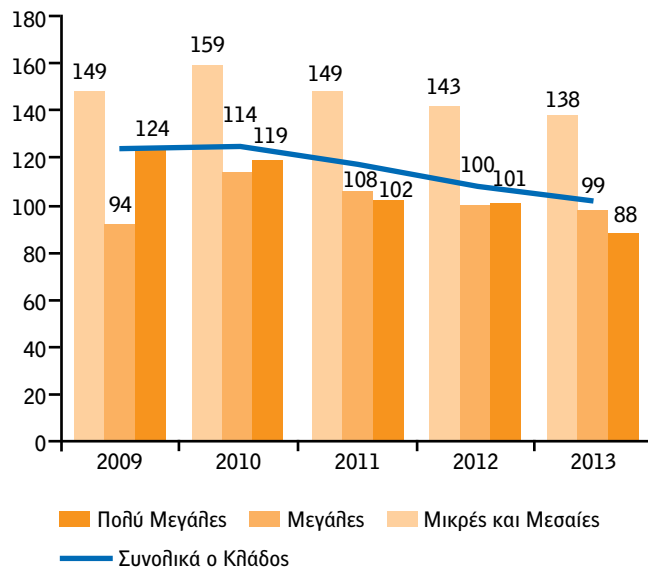
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

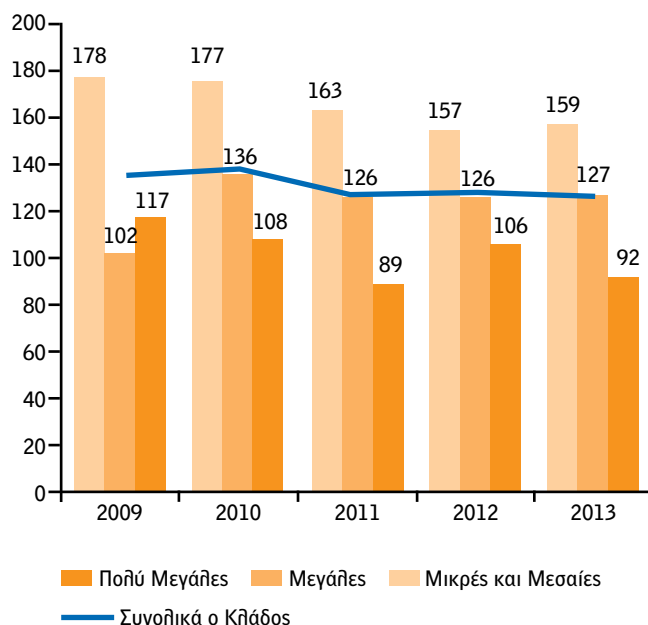
- Σταθερά θετικό το κεφάλαιο κίνησης, αν εξαιρέσουμε τον δανεισμό για όλες τις κατηγορίες εταιρειών του κλάδου, με την εικόνα να μην διαφοροποιείται σημαντικά ανά κατηγορία.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Ο πιστωτικός κίνδυνος συνδέεται με το μέγεθος των εταιρειών, με τις εταιρείες που ανήκουν στις Μεγάλες και τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να επιτυγχάνουν πιο άμεση είσπραξη των απαιτήσεών τους.
- Σημαντική η διαφοροποίηση για τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου με την περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων να είναι σταθερά μεγαλύτερη των 4,5 μηνών κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Πάνω από 4 μήνες η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων για τον κλάδο κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων διαμορφώνεται για τις Μικρομεσαίες εταιρείες σταθερά πάνω από τους 5 μήνες υπερβαίνοντας 1 μήνα περίπου τον μέσο όρο του κλάδου.

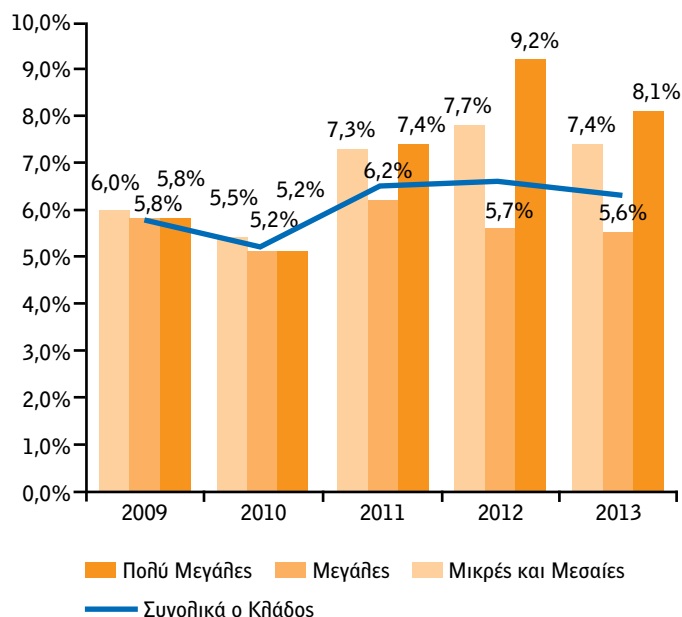
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	254	256	252	252	226
Μεγάλες	574	581	621	582	398
Μικρές και Μεσαίες	119	138	150	140	146
Συνολικά ο Κλάδος	946	975	1.023	974	770

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	22	25	20	13	14
Μεγάλες	37	38	41	28	26
Μικρές και Μεσαίες	14	15	15	11	12
Συνολικά ο Κλάδος	72	78	76	52	51

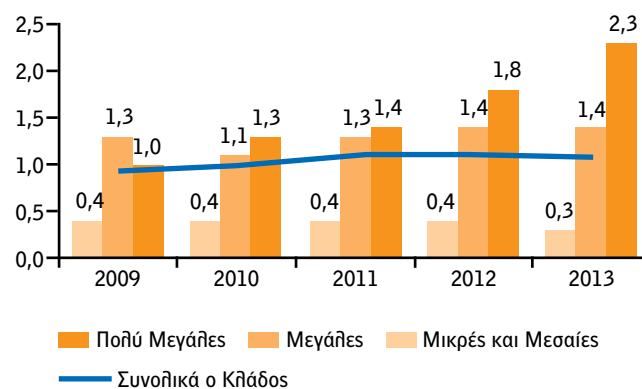
- Ο δανεισμός του κλάδου από το 2010 και μετά δεν εμφανίζει σημαντικές μεταβολές, με τη μεταβολή από το 2009 στο 2010 να μην είναι ενδεικτική, δεδομένου ότι το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης από το 2009 στο 2010 αφορά εταιρεία η οποία απορρόφησε τον κλάδο αρτοποιίας και ζαχαροπλαστικής άλλης εταιρείας, ο οποίος ήταν επιβαρυνμένος με συνολικό δανεισμό πάνω από € 200 εκατ.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού

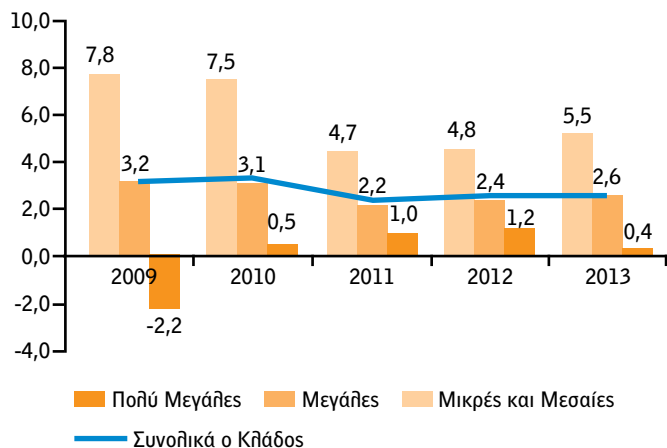


- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου, από το 5,9% το 2009 και 5,3% το 2010, αυξάνεται σημαντικά από το 2011 και μετά για να αγγίξει το 6,5% το 2013.
- Χωρίς σημαντικές διαφοροποιήσεις το κόστος δανεισμού του κλάδου ανά κατηγορία εταιρειών μέχρι και το 2011, με τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να αναλαμβάνουν μεγαλύτερο χρηματοοικονομικό κόστος, δεδομένης της μεγαλύτερης δανειακής τους επιβάρυνσης και της μεγαλύτερης αναλογίας του βραχυπρόθεσμου δανεισμού προς τον συνολικό δανεισμό.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



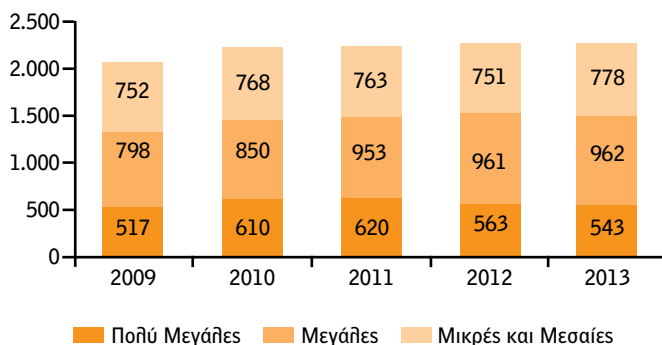
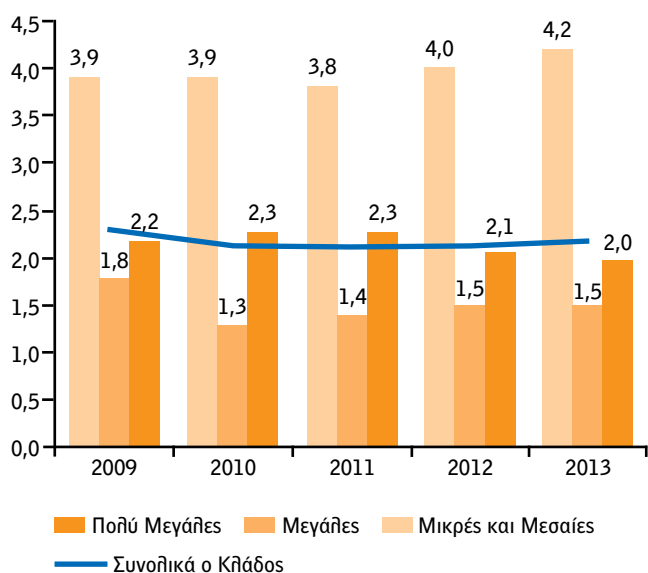
- Αξιοσημείωτη είναι η χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων, με τον σχετικό δείκτη να μην υπερβαίνει το 0,4 σε κανένα έτος της ανάλυσης.
- Συνεχώς αυξανόμενη η δανειακή επιβάρυνση για τις άλλες δυο κατηγορίες εταιρειών, ιδιαίτερα για τις Πολύ Μεγάλες, όπου η αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων σε συνδυασμό με την πραγματοποίηση ζημιολογικών αποτελεσμάτων έχει υπερδιπλασιάσει την δανειακή επιβάρυνση από το 2009 στο 2013.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα

- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης μειώνει συνεχώς τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.
- Αναφορικά με την επίδοση των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων στον συγκεκριμένο δείκτη θα πρέπει να λάβουμε υπόψη τα υψηλά επίπεδα δανεισμού που διατηρούν.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	543	563	620	610	517
Μεγάλες	962	961	953	850	798
Μικρές και Μεσαίες	778	751	763	768	752
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	2.282	2.275	2.336	2.228	2.068

Πωλήσεις**Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός**

- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν την μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, δεδομένου ότι διατηρούν το δανεισμό τους διαχρονικά σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Μεταβολή Πωλήσεων	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά				
Πολύ Μεγάλες	-20	-56	10	93
(ποσοστιαία)	-4%	-9%	2%	18%
Μεγάλες	1	8	103	52
(ποσοστιαία)	0,1%	1%	12%	7%
Μικρές και Μεσαίες	27	-12	-5	15
(ποσοστιαία)	4%	-2%	-1%	2%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	7	-61	108	160
(ποσοστιαία)	0,3%	-3%	5%	8%

- Γενικευμένη σχετικά η τάση των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες, με τη μεταβολή στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να συμπαρασύρει το σύνολο του κλάδου.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	9	31	20	6	-16
Μεγάλες	94	91	90	88	84
Μικρές και Μεσαίες	77	74	68	80	90
Σύνολο Κλάδου	181	195	178	174	158

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-36,1	-11,3	-16,1	-26,2	-45,5
Μεγάλες	18,8	-52,7	-37,2	-211,8	32,0
Μικρές και Μεσαίες	36,5	24,5	25,0	38,8	49,7
Σύνολο Κλάδου	19,3	-39,5	-28,2	-199,2	36,2

- Σημαντικές και συνεχόμενες ζημιές προ φόρων καταγράφονται για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου κατά τη διάρκεια της πενταετίας, ενώ η κερδοφορία των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών του κλάδου συνεχώς μειώνεται μέχρι και το 2012, για να επανακάμψει μερικώς το 2013.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

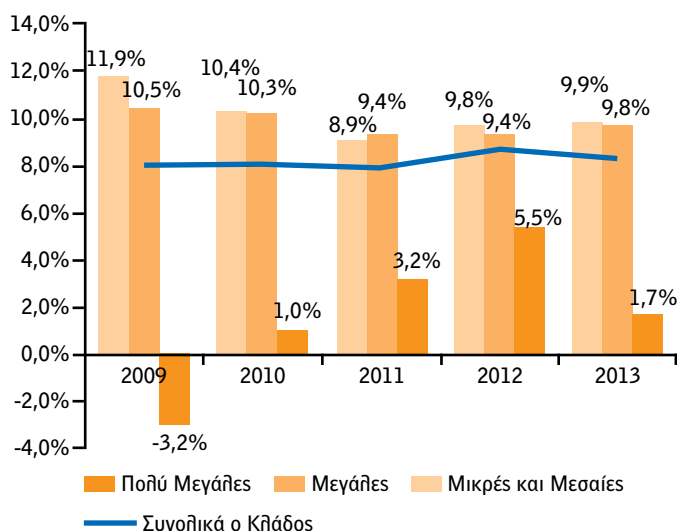
Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	30	2	11	-7
Μεγάλες	48	79	42	44
Μικρές και Μεσαίες	77	56	55	68
Συνολικά ο Κλάδος	156	137	108	105

- Συνεχώς αυξανόμενες οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-22	-7	-11	-15
Μεγάλες	-21	-23	-58	-52
Μικρές και Μεσαίες	-30	-38	-38	-28
Συνολικά ο Κλάδος	-73	-68	-107	-96

- Οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες αγγίζουν τα € 344 εκατ. σε βάθος τετραετίας, με το 61% να προέρχεται από τις Πολύ Μεγάλες και τις Μεγάλες εταιρείες.

ΕΒΙΤΔΑ Margin



- Σταθερά πάνω από 9% το περιθώριο ΕΒΙΤΔΑ για τις Μικρο-μεσαίες και τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, ενώ για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες ο δείκτης κυμαίνεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-9	-4	9	25
Μεγάλες	-34	-38	10	22
Μικρές και Μεσαίες	-32	-19	-21	-30
Συνολικά ο Κλάδος	-74	-61	-2	18

- Οι ταμειακές εκροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες αφορούν κυρίως πληρωμή μερισμάτων.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Spotlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 23% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 21% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 36% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 22% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 26% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 10% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 40% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 46% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 54% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 7% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Αρτοποιίας & Ζαχαροπλαστικής

- Ο κλάδος διατηρεί τη δυναμική του παρά την παρατεταμένη ύφεση, με τις Μικρομεσαίες και τις Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζουν τις μεγαλύτερες αντοχές.
- Αξιοσημείωτη είναι η χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσάιων επιχειρήσεων, ενώ συνεχώς αυξανόμενη η δανειακή επιβάρυνση για τις άλλες δυο κατηγορίες εταιρειών, ιδιαίτερα για τις Πολύ Μεγάλες, όπου η αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων σε συνδυασμό με την πραγματοποίηση ζημιολόγων αποτελεσμάτων έχει υπερδιπλασιάσει την δανειακή επιβάρυνση από το 2009.
- Συνεχώς αυξανόμενο το ποσοστό των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων προς τις συνολικές δανειακές υποχρεώσεις από 55% το 2009 σε 76% το 2013, με σημαντικό μέρος των δανειακών υποχρεώσεων να καθίσταται ληξιπρόθεσμο.
- Η αναλογία βραχυπρόθεσμων προς συνολικές δανειακές υποχρεώσεις αυξάνεται διαχρονικά όσο ανεβαίνουμε κατηγορία, με το ποσοστό να ανέρχεται στο 2013 για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες σε 88%.
- Σταθερά πάνω από 9% το περιθώριο EBITDA για τις Μικρομεσαίες και τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, ενώ για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες ο δείκτης κυμαίνεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα.
- Ο κλάδος εμφανίζει επενδυτική δραστηριότητα με τις συνολικές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες να ξεπερνούν τα € 344 εκατ. από το 2010 στο 2013, με τις Μεγάλες και τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να αντιπροσωπεύουν το 61% αυτής της δραστηριότητας.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

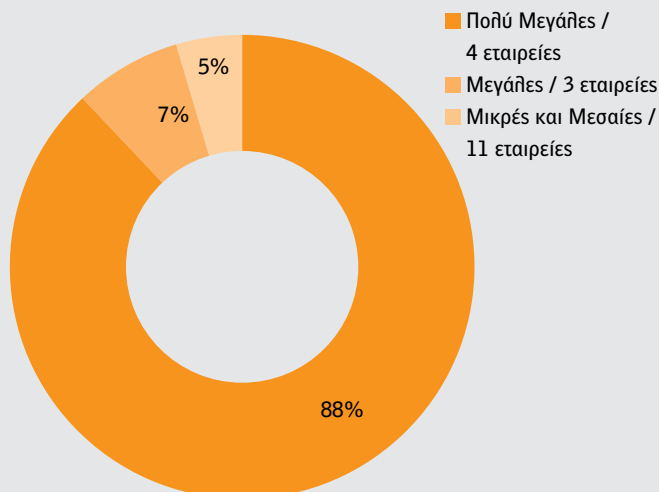


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

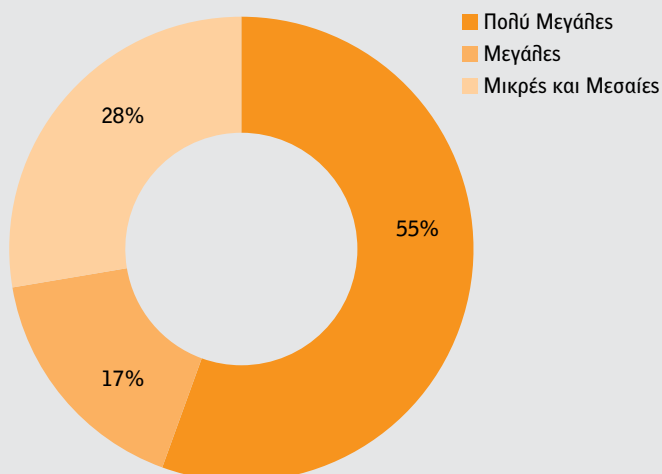
- Ο όρος Βασικά Μέταλλα περιλαμβάνει τα κυρίαρχα μέταλλα του παγκόσμιου εμπορίου μετάλλων που φέρουν ιδιαίτερη χρηματιστηριακή αξία όπως το Αλουμίνιο, το Νικέλιο, ο Χαλκός, ο Κασσίτερος, ο Ψευδάργυρος, ο Μόλυβδος και τα σημαντικότερα κράματα αυτών.
- 18** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **92%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- 3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.
 - Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 4 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 88% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 55% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 4 Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Τα προϊόντα του κλάδου αποτελούν χρηματιστηριακά προϊόντα, που επηρεάζονται από τις παγκόσμιες οικονομικές συνθήκες.
- Η μέση τιμή των βασικών μετάλλων παρουσίασε αύξηση από το 2009 στο 2013 με σημαντικότερες της τιμής του Κασσίτερου (64%), του Χαλκού (42%), του Μόλυβδου (24%) και του Ψευδάργυρου (15%). Η τιμή του Αλουμινίου παρουσίασε μικρότερη αύξηση της τάξης του 11%.
- Κατά τη διάρκεια του 2013 συνεχίστηκε η μείωση της μέσης τιμής των βασικών μετάλλων που σημειώθηκε το 2012, με εξαίρεση την τιμή του Μόλυβδου (+4%) και του Κασσίτερου (+5%).
- Μεγαλύτερη μείωση παρουσίασε η μέση τιμή του Νικελίου (-14%) και ακολούθησε η μείωση της τιμής του Αλουμινίου (-9%) και του Χαλκού (-8%). Ο κλάδος ωφελήθηκε κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης από την αύξηση της ζήτησης από τις αναδυόμενες οικονομίες, με τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης.
- Οι αντιστάσεις του κλάδου στην οικονομική ύφεση φαίνονται να κάμπτονται από την παγκόσμια μείωση της ζήτησης και τη βαθειά κρίση του κατασκευαστικού κλάδου.
- Κλάδος με μικρά περιθώρια κέρδους λόγω υψηλού λειτουργικού κόστους.
- Κλάδος που απολάμβανε χαμηλά επιτόκια δανεισμού εν μέσω οικονομικής κρίσης μέχρι και το 2011. Το κόστος δανεισμού αυξήθηκε στη διάρκεια των ετών 2011 και 2013 για τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις.
- Κλάδος που επιβαρύνθηκε ιδιαίτερα από την αύξηση του ενεργειακού κόστους στην Ελλάδα, με αποτέλεσμα να ζημιωθούν, τόσο οι δείκτες ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εργοστασίων, όσο και η κερδοφορία των εξαγωγών.
- Προβλήματα λειτουργικού κόστους αντιμετωπίζουν παγκοσμίως και άλλες εργοστασιακές μονάδες παραγωγής κυρίως Αλουμινίου, με συνέπεια το κλείσιμο μονάδων, γεγονός που αναμένεται να έχει θετική επίδραση στην τιμή του Αλουμινίου λόγω της αυξημένης ζήτησης.
- Μεγάλη συγκέντρωση των πωλήσεων του κλάδου σε 4 εταιρείες.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο, με τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις να εμφανίζουν ανθεκτικότερα αποτελέσματα στις πιέσεις της αγοράς κυρίως λόγω εξαγωγών, ενώ οι Μεγάλες επιχειρήσεις δεν εναρμονίζονται αρκετά γρήγορα στις νέες απαιτήσεις της αγοράς, με αποτέλεσμα σημαντικές απώλειες στα αποτελέσματά τους.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 4 Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου πραγματοποιώντας το 88% των πωλήσεων για το 2013 και απασχολώντας πάνω από το 50% των εργαζομένων, επηρεάζουν σχεδόν το σύνολο των δεικτών του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Παρόλο που η συνεισφορά του κλάδου στο σύνολο των εταιρειών φτάνει το 3%, εμφανίζει ιδιαίτερα χαμηλότερα περιθώρια κέρδους, όπως επίσης και χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η οικονομική κρίση φαίνεται να επηρέασε με χρονική υστέρηση τον κλάδο, ο οποίος φαίνεται ακόμα να αντιμετωπίζει αύξηση του καθαρού δανεισμού, μείωση πωλήσεων και περιθωρίων κέρδους σχεδόν στο σύνολό του. Η συνεχιζόμενη καθίζηση της εγχώριας οικοδομικής δραστηριότητας και η κάμψη της ζήτησης διεθνώς, συνιστούν προβλήματα που θα πρέπει να ξεπεράσει ο κλάδος.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Μέχρι και το 2011 ο κλάδος επέδειξε αντιστάσεις, κυρίως λόγω και της αύξησης της ζήτησης των αναδυόμενων αγορών, έναντι της οικονομικής κρίσης με αύξηση πωλήσεων και περιθωρίου κέρδους.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος ακολουθεί αντίθετη πορεία από την Ελληνική Οικονομία, ο οποίος κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης επέδειξε αντιστάσεις με θετική πορεία, ενώ πλέον και παρότι η Ελληνική Οικονομία δείχνει να ανακάμπτει, αντιμετωπίζει έντονο πρόβλημα κερδοφορίας και ρευστότητας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις πραγματοποιώντας μόλις το 5% των πωλήσεων του κλάδου διατηρούν, με απώλειες, θετικά αποτελέσματα προ φόρων και σχεδόν μηδενικό δανεισμό, εμφανίζοντας μεγαλύτερη προσαρμοστικότητα στις νέες συνθήκες της αγοράς έναντι των Μεγάλων.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Οι 4 εταιρείες του κλάδου που κατέχουν το 88% της αγοράς εμφανίζονται πιο ανθεκτικές στη μείωση της ζήτησης και των μέσων τιμών των βασικών μετάλλων το 2013, διατηρώντας σταθερό το περιθώριο κέρδους.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Δεδομένου του ρευστού οικονομικού περιβάλλοντος οι τιμές των βασικών μετάλλων παρουσιάζουν πλέον μικτές τάσεις, με την τιμή του αλουμινίου να αυξάνεται και τις τιμές μόλυβδου, χαλκού και χάλυβα να μειώνονται. Η κρίση της ευρωζώνης καθώς και η οριακή ανάπτυξη που προβλέπεται τα επόμενα έτη στην Ευρώπη, θα έχουν περαιτέρω επίπτωση στις πωλήσεις του κλάδου. Οι εταιρείες του κλάδου, με εξαγωγικό προσανατολισμό, λόγω ενδείξεων ανάκαμψης από αγορές όπως είναι της Αμερικής και Ινδίας, αναμένεται να διατηρήσουν οριακά τα θετικά τους αποτελέσματα. Στην εγχώρια αγορά η αναμενόμενη επανέναρξη των μεγάλων έργων οδοποιίας, ίσως να αντισταθμίσει το μεγάλο ενεργειακό κόστος με το οποίο έχουν επιβαρυνθεί πλέον οι εταιρείες του κλάδου στην Ελλάδα.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

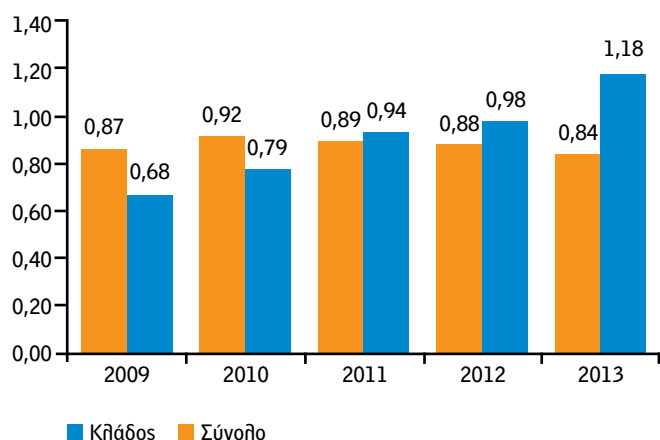
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	2.759	2.769	2.800	2.717	2.720
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	2.038	2.124	2.456	2.353	2.029
Σύνολο Ενεργητικού	4.798	4.893	5.255	5.070	4.749
Ίδια Κεφάλαια	1.675	1.950	2.109	2.219	2.260
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	1.448	675	825	735	827
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	440	329	390	326	333
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.888	1.004	1.215	1.061	1.160
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	535	1.246	1.158	1.010	703
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	700	693	773	781	626
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.235	1.938	1.932	1.791	1.329
Σύνολο Υποχρεώσεων	3.123	2.943	3.146	2.851	2.489
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	4.798	4.893	5.255	5.070	4.749
Κεφάλαιο Κίνησης	803	186	524	562	700

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	3.805	4.500	4.794	4.119	3.360
EBITDA	118	157	190	240	131
EBIT	-43	-31	21	70	-31
EBT	-172	-164	-89	-2	-101
EAT	-248	-166	-92	-11	-121

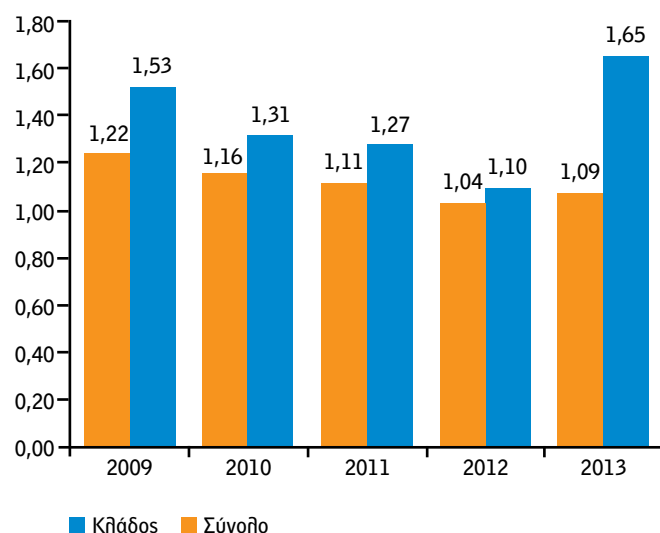
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,2	1,0	0,9	0,8	0,7
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,7	1,1	1,3	1,3	1,5
EV/EBITDA	29,2	23,4	20,1	15,2	27,4
EBITDA Margin	3,1%	3,5%	4,0%	5,8%	3,9%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια

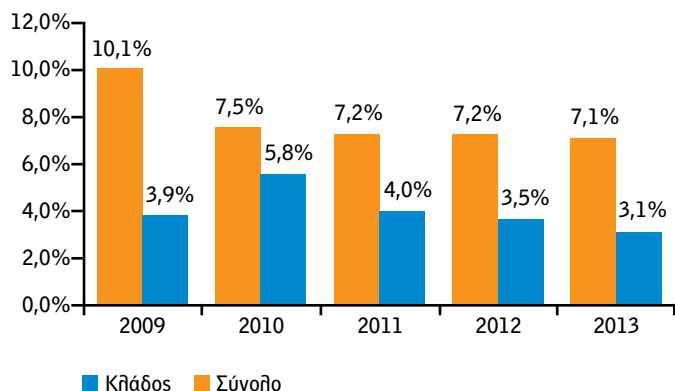


- Ο δείκτης για τον κλάδο βρισκόταν μέχρι και το 2010 κάτω του συνόλου, με το 2013, ο συνδυασμός της αυξανόμενης δανειακής επιβάρυνσης του κλάδου με τα ζημιολόγια αποτελέσματα του 2012 και 2013, να φτάνει στην υψηλότερη τιμή του, ξεπερνώντας και το σύνολο.

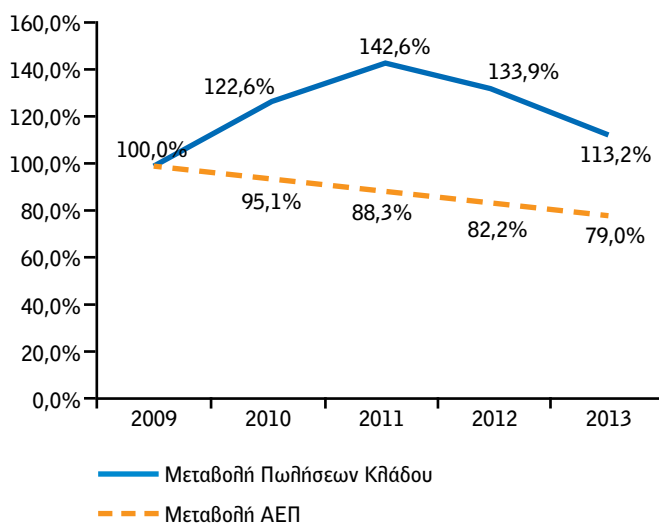
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



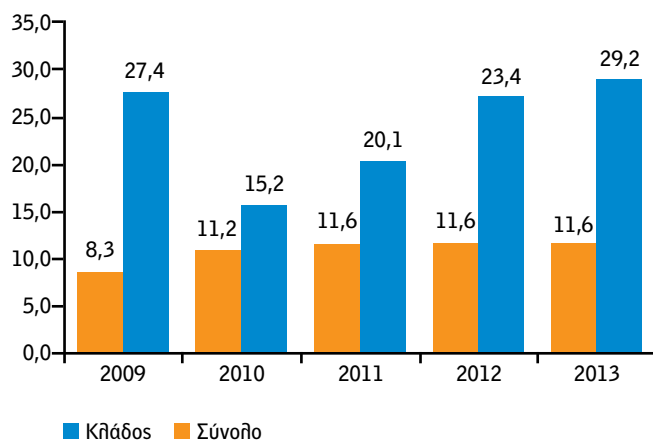
- Ο κλάδος ξεπερνά οριακά το σύνολο για τα έτη 2009 – 2012, με το 2013 να βρίσκεται σημαντικά υψηλότερα έναντι του συνόλου.

EBITDA Margin

- Ιδιαίτερα μικρότερο το EBITDA Margin του κλάδου συγκριτικά με το σύνολο και χωρίς ιδιαίτερες διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας, εξαιρουμένου του 2010 όπου οι αυξημένες τιμές των μετάλλων, που σε ορισμένα μέταλλα διπλασιάστηκαν, ωφελώντας τον κλάδο και ιδιαίτερα τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)

- Ο κλάδος εμφανίζεται κατά τη διάρκεια της κρίσης 2010 - 2012 να αυξάνει τις πωλήσεις του, έναντι της Ελληνικής Οικονομίας που έχει υποστεί μεγάλες απώλειες. Η οικονομική κρίση φαίνεται πλέον να επηρεάζει τον κλάδο από το 2013 και έπειτα, όπου ο ρυθμός αύξησης φτάνει σε χαμηλότερα επίπεδα από το 2010.

ΕΝ/EBITDA

- Μικρό επενδυτικό ενδιαφέρον σε ολόκληρο το διάστημα της πενταετίας, έναντι του συνόλου, παρουσιάζει ο κλάδος.

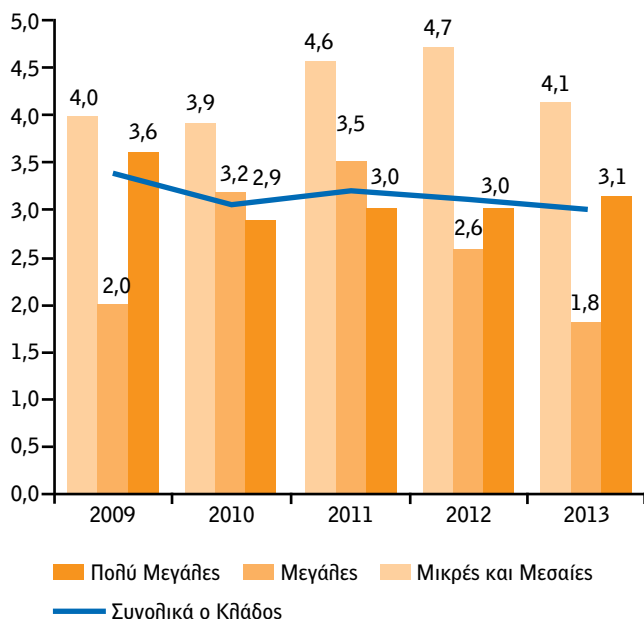
ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ**Κεφάλαιο Κίνησης**

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	615	25	219	354	498
Μεγάλες	62	22	157	60	75
Μικρές και Μεσαίες	127	138	148	147	127
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	803	186	524	562	700

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.100	1.136	1.314	1.164	1.113
Μεγάλες	101	138	204	244	138
Μικρές και Μεσαίες	137	157	165	163	153
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	1.338	1.431	1.682	1.572	1.404

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

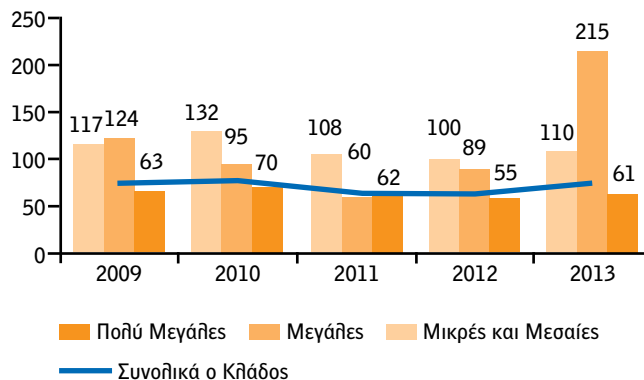
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

- Παρά την οικονομική κρίση, το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου παραμένει θετικό, ανεξαρτήτου μεγέθους των εταιρειών.
- Εάν εξαιρεθεί η επιβάρυνση του κεφαλαίου κίνησης από το ποσό των δανειακών υποχρεώσεων που μεταφέρθηκαν στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, επιπρόσθετοι λόγοι επιβάρυνσης ήταν η μείωση της αξίας των αποθεμάτων λόγω της χαμηλότερης αποτίμησης των βασικών μετάλλων και το μειωμένο υπόλοιπο των εμπορικών απαιτήσεων λόγω μείωσης των πωλήσεων.
- Σταθερά μικρότερες οι ανάγκες χρηματοδότησης των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων έναντι των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων

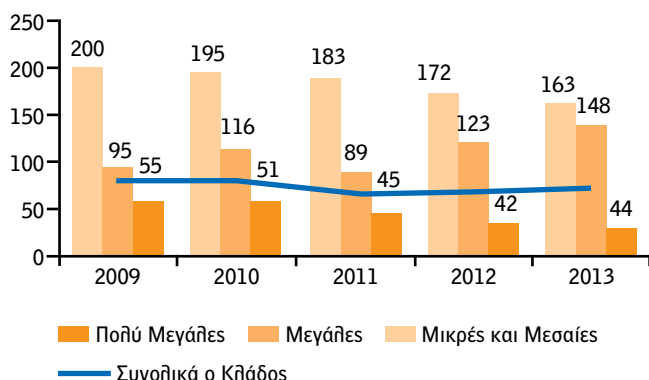


- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι μικρότερη της περιόδου πληρωμής των υποχρεώσεων των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων σε ολόκληρο το διάστημα της πενταετίας, ενώ στις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου είναι μεγαλύτερη, και στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις φτάνει τους 2 μήνες.

Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.402	1.372	1.366	1.128	1.048
Μεγάλες	384	363	332	296	248
Μικρές και Μεσαίες	-12	-11	4	4	22
Συνολικά ο Κλάδος	1.773	1.724	1.703	1.428	1.318

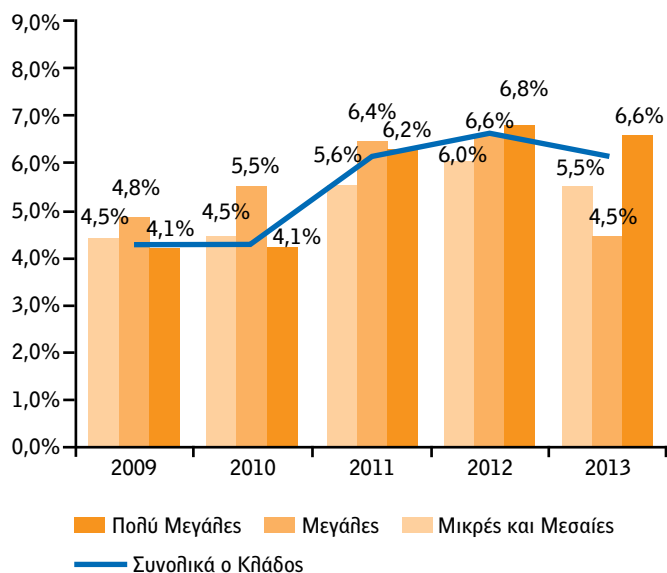
Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	101	103	90	51	48
Μεγάλες	18	25	23	18	14
Μικρές και Μεσαίες	2	3	3	3	3
Συνολικά ο Κλάδος	120	131	116	71	65

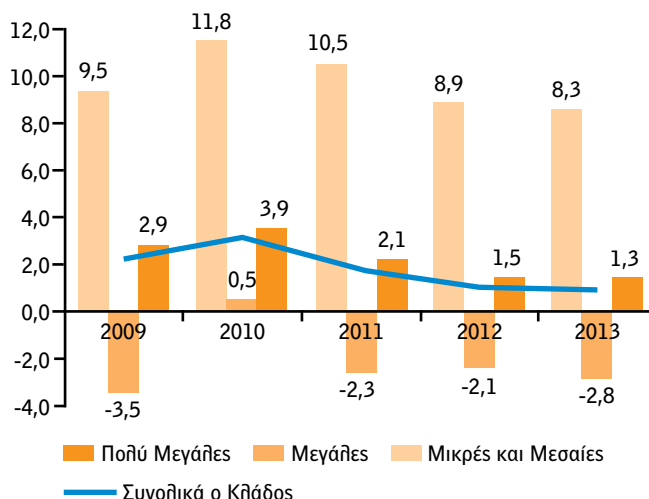
- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζεται υψηλότερη στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, ξεπερνώντας τους 5 μήνες κατά το εξεταζόμενο διάστημα.
- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες, βρισκόμενη οριακά άνω του ενός μήνα, επηρεάζει το σύνολο του κλάδου.
- Ο καθαρός δανεισμός των Πολύ Μεγάλων και Μεγάλων εταιρειών έχει αυξηθεί στο διάστημα της πενταετίας κατά 34% και 55% αντίστοιχα.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες από το 2012 και έπειτα διατηρούν τον καθαρό δανεισμό σε μηδενικά επίπεδα, γεγονός που οφείλεται τόσο σε κερδοφόρα αποτελέσματα όσο και σε μεγάλες αποπληρωμές δανεισμού.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



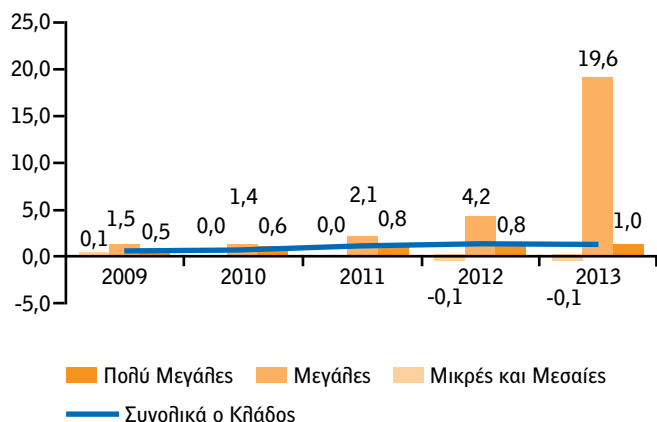
- Το μέσο επιτόκιο για τις Μικρομεσαίες εταιρείες, εξαιτίας του χαμηλού καθαρού δανεισμού τους, είναι σχεδόν σταθερά χαμηλότερο με το 2013 να μειώνεται στο 5,5%.
- Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου το 2013 δανείζονται με χαμηλότερο επιτόκιο έναντι των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



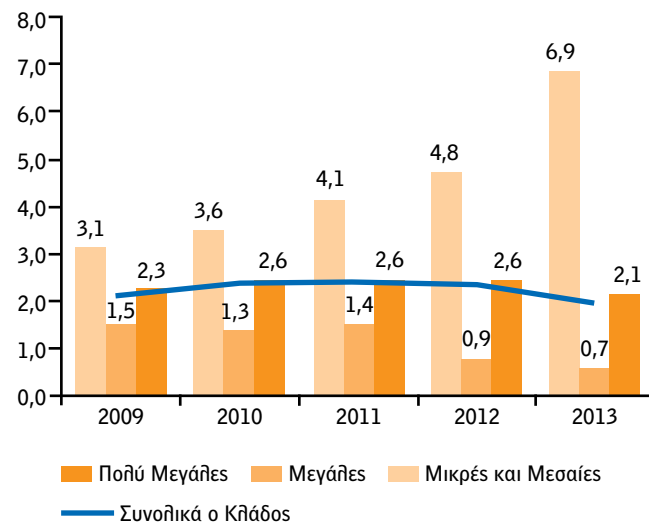
- Η κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων από τα λειτουργικά κέρδη παρουσιάζεται ιδιαίτερα υψηλότερη για τις Μικρομεσαίες εταιρείες.
- Για τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις η πτώση του δείκτη κατά 53% από το 2009 στο 2013 οφείλεται κυρίως στα ζημιόγωνα αποτελέσματα του κλάδου.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



- Ιδιαίτερα υψηλότερος ο δείκτης για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου το 2013, συνέπεια της δραστηκής μείωσης των ιδίων κεφαλαίων των εταιρειών, λόγω των ζημιόγνων αποτελεσμάτων.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

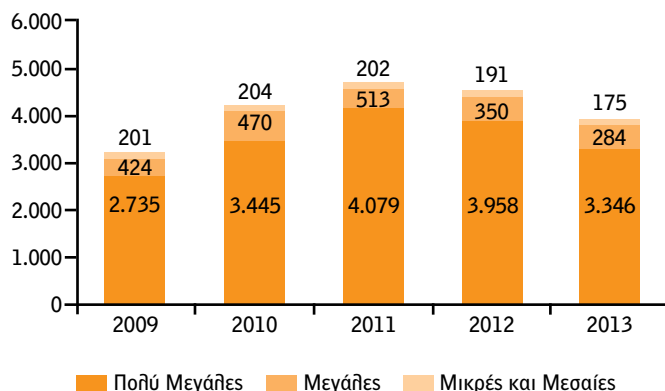


- Οι Μεγάλες εταιρείες, υστερούν στο δείκτη των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου, με το διάστημα 2012 – 2013 ο συνολικός δανεισμός τους να ξεπερνά το σύνολο των πωλήσεών τους.
- Κατά τη διάρκεια του 2013, ολοκληρώθηκε η διαδικασία αναχρηματοδότησης μέρους των υφιστάμενων δανειακών υποχρεώσεων των Μεγάλων επιχειρήσεων συνολικού ύψους € 590 εκατ. περίπου.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	3.346	3.958	4.079	3.445	2.735
Μεγάλες	284	350	513	470	424
Μικρές και Μεσαίες	175	191	202	204	201
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	3.805	4.500	4.794	4.119	3.360

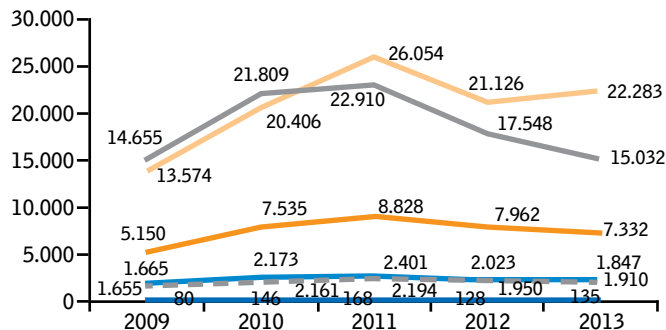
Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-612	-121	634	711
(ποσοστιαία)	-15%	-3%	18%	26%
Μεγάλες	-66	-163	43	46
(ποσοστιαία)	-19%	-32%	9%	11%
Μικρές και Μεσαίες	-16	-11	-2	2
(ποσοστιαία)	-8%	-5%	-1%	1%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-694	-294	675	759
(ποσοστιαία)	-15%	-6%	16%	23%

- Ο διπλασιασμός της μέσης τιμής των μετάλλων το 2010, καθώς και η περαιτέρω αύξηση κατά 15% το 2011, είχε ως αποτέλεσμα την πραγματική αύξηση των πωλήσεων του κλάδου κατά περίπου 23% και 16% αντίστοιχα, με τις Πολύ Μεγάλες και τις Μεγάλες εταιρείες να επωφελιούνται κυρίως από την εν λόγω μεταβολή.

Ετήσια Μέση Τιμή Βασικών Μετάλλων



— Αλουμίνιο (\$/mt)
 — Σιδηρομετάλλευμα (\$/dmtu)
 — Χαλκός (\$/mt)
 — Μόλυβδος (\$/mt)
 — Κασσίτερος (\$/mt)
 — Νικέλιο (\$/mt)
 — Ψευδάργυρος (\$/mt)

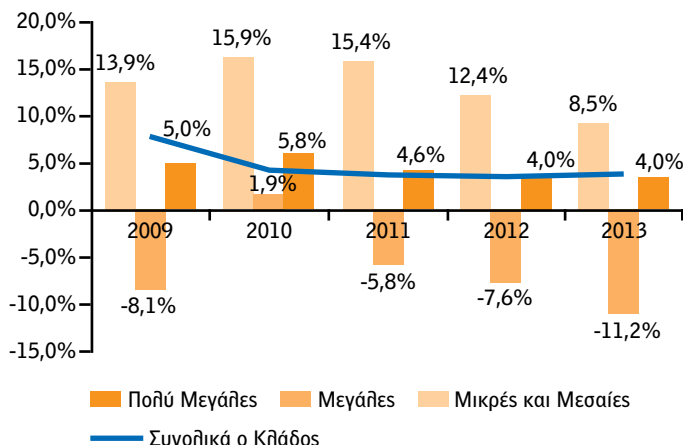
- Λαμβάνοντας υπόψη τις σχετικές τιμές των βασικών μετάλλων που παρουσίασαν αυξητική τάση μέχρι και το 2011, και δεδομένου ότι η μέση ετήσια ισοτιμία του δολλαρίου έναντι του ευρώ δεν παρουσίασε ιδιαίτερη διακύμανση, οι Μεγάλες εταιρείες παρουσίασαν αύξηση όγκου πωλήσεων για το ίδιο διάστημα. Αντιθέτως στις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις, λαμβάνοντας υπόψη την μέση τιμή των βασικών μετάλλων στο 2013, φαίνεται ο όγκος των πωλήσεών τους να επανέρχεται σχεδόν στα επίπεδα του 2009.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	135	160	188	198	137
Μεγάλες	-32	-27	-30	9	-34
Μικρές και Μεσαίες	15	24	31	32	28
Σύνολο Κλάδου	118	157	190	240	131

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-119,3	-103,6	-45,9	0,5	-55,2
Μεγάλες	-56,5	-68,5	-58,3	-19,3	-55,5
Μικρές και Μεσαίες	3,6	7,8	15,1	17,0	9,6
Σύνολο Κλάδου	-172,2	-164,4	-89,1	-1,8	-101,1

- Ο κλάδος πραγματοποιεί ζημιές προ φόρων σε ολόκληρο το διάστημα της πενταετίας, με τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις να διατηρούν έστω και μειωμένα κέρδη προ φόρων.

EBITDA Margin



- Σταθερά υψηλότερο το EBITDA Margin για τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις έναντι των υπολοίπων εταιρειών. Για τις Πολύ Μεγάλες διατηρείται στο διάστημα της πενταετίας σχεδόν αμετάβλητο, ενώ για τις Μεγάλες, λόγω αυξημένων λειτουργικών εξόδων, ο δείκτης παρουσιάζεται αρνητικός.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

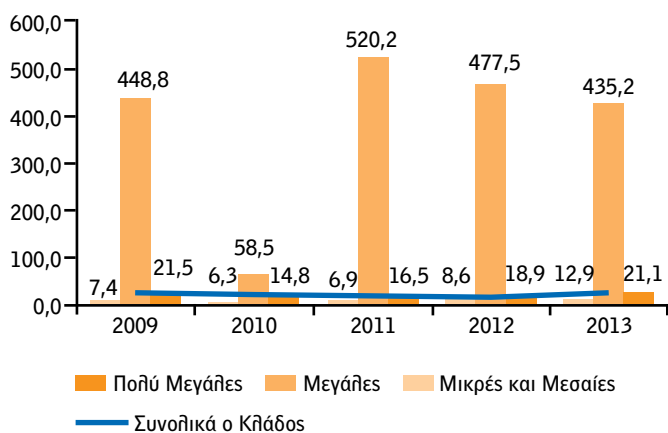
Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	118	134	21	35
Μεγάλες	-13	-13	-25	-96
Μικρές και Μεσαίες	18	36	15	26
Συνολικά ο Κλάδος	124	158	10	-35

- Αύξηση θετικών ταμειακών ροών για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες στο διάστημα της πενταετίας, επηρεάζοντας και το σύνολο του κλάδου. Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εστίασαν στην καλύτερη διαχείριση των αποθεμάτων, στην συγκρατημένη πιστωτική πολιτική και στην επέκταση των όρων πληρωμής.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-167	-126	-173	-117
Μεγάλες	-1	-10	-6	2
Μικρές και Μεσαίες	-4	-19	-8	-6
Συνολικά ο Κλάδος	-172	-155	-188	-121

- Το σύνολο του κλάδου πραγματοποιεί επενδύσεις για την πενταετία, με τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να καταγράφουν αύξηση επενδυτικών εκροών στην τετραετία περίπου 43%, με σκοπό την περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



- Μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι Πολύ Μεγάλες και Μικρομεσαίες επιχειρήσεις έναντι των Μεγάλων.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	210	-130	30	161
Μεγάλες	11	7	10	110
Μικρές και Μεσαίες	-28	-11	-14	-12
Συνολικά ο Κλάδος	193	-134	27	259

- Το 2010 και 2011 ο κλάδος έχει προχωρήσει σε ανάληψη δανείων, ενώ στη χρήση 2013 πραγματοποιήθηκε ευρεία αναχρηματοδότηση των Πολύ Μεγάλων κυρίως επιχειρήσεων.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 0% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 28% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 8% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 61% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 88% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 99% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 11% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 4% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Βασικών Μετάλλων

- Ιδιαίτερα χαμηλότερο το περιθώριο κέρδους του κλάδου έναντι του συνόλου των εξεταζόμενων εταιρειών.
- Το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου παραμένει θετικό κατά το διάστημα της πενταετίας.
- Αύξηση πωλήσεων το 2011 που οφείλεται και στην αύξηση της μέσης τιμής των βασικών μετάλλων.
- Σταθερά η χρηματοδότηση των εταιρειών του κλάδου με επιτόκιο άνω του 5,5% το διάστημα 2011 - 2012, με τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις να χρηματοδοτούνται στο 2013 με επιτόκιο άνω του 6,6%.
- Ο κλάδος παρόλη την οικονομική κρίση πραγματοποιεί σταθερές επενδυτικές εκροές κατά το διάστημα της πενταετίας.

Κλάδος Γαλακτοκομικών Προϊόντων

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

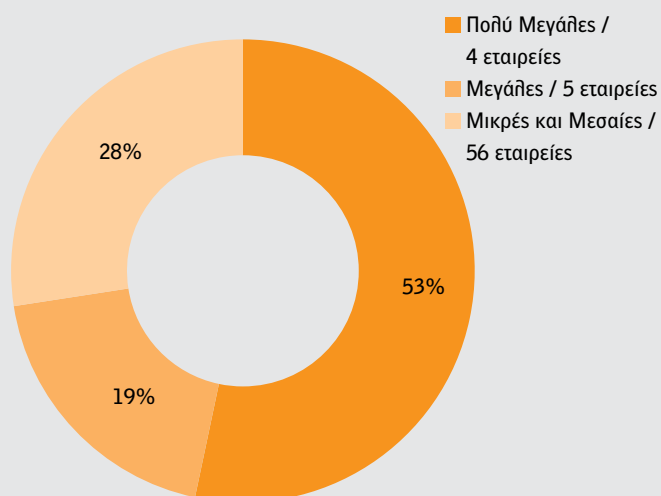


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

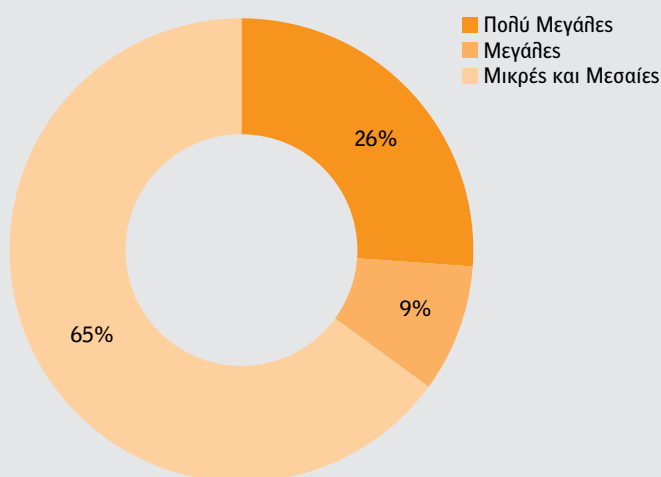
- **65** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **86%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 4 εταιρείες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 53% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 65% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 56 Μικρές και Μεσαίες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Στον κλάδο δραστηριοποιείται σημαντικός αριθμός Μικρο-μεσαίων επιχειρήσεων, οι περισσότερες των οποίων είναι μικρού μεγέθους με χαμηλή παραγωγική δυναμικότητα. Οι μεγάλες βιομηχανίες διαθέτουν σύγχρονο μηχανολογικό εξοπλισμό και οργανωμένο δίκτυο διανομής. Αντίθετα, οι μικρές παραγωγικές μονάδες εξαιτίας της έλλειψης πόρων αλλά και γενικότερων δυσχερειών που αντιμετωπίζουν, λειτουργούν σε περιορισμένη κλίμακα και καλύπτουν κυρίως την γεωγραφική περιοχή στην οποία δραστηριοποιούνται.
- Ο χώρος των τροφίμων δέχεται πίεση εξαιτίας της μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος όσο και της αυξημένης ανεργίας στους νέους οι οποίοι αποτελούν βασικό target group πολλών γαλακτοκομικών προϊόντων.
- Θεωρείται ένας από τους κλάδους με τον μεγαλύτερο ανταγωνισμό στην Ελλάδα, στον οποίο δραστηριοποιούνται εταιρείες πολύ μεγάλου μεγέθους στον κλάδο των τροφίμων, με ιδιαίτερα υψηλό δανεισμό και χρηματοοικονομικά έξοδα.
- Αυξανόμενη τάση εξωστρέφειας σε νέες αγορές, η οποία όμως απαιτεί νέα κεφάλαια χρηματοδότησης.
- Τυχόν αύξηση στην τιμή των πρώτων υλών επηρεάζει σε πολύ σημαντικό βαθμό τα περιθώρια κέρδους των εταιρειών.
- Μικρή μείωση των πωλήσεων το 2013 με ταυτόχρονη μείωση στο περιθώριο κέρδους εξαιτίας της αύξησης των λειτουργικών εξόδων.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Οι εταιρείες διαφοροποιούνται σημαντικά ανάλογα με το μέγεθός τους και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού που έχουν.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	4 εταιρείες κατέχουν το 53% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 26% του ανθρώπινου δυναμικού.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος διαφέρει από την γενική εικόνα όσον αναφορά τη μείωση των πωλήσεων, ωστόσο εμφανίζει χαμηλότερα περιθώρια κέρδους και υψηλότερες δανειακές υποχρεώσεις.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Οι συνολικές πωλήσεις της κατηγορίας των γαλακτοκομικών προϊόντων στη χώρα μας δείχνουν ότι η αγορά παρά την κρίση παραμένει σχετικά σταθερή. Άλλωστε, το κύριο προϊόν, που είναι το γάλα, αποτελεί είδος πρώτης ανάγκης για την πλειονότητα των οικογενειών. Υπάρχει έντονη τάση εξωστρέφειας η οποία επιλέγεται ως αντίδοτο στην κρίση.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η έλλειψη χρηματοδότησης για την κάλυψη επενδυτικών αναγκών και η πίεση σε περιθώρια κέρδους και κεφάλαιο κίνησης αποτέλεσε την κύρια επίδραση της κρίσης. Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις προσαρμόστηκαν, ενώ οι Πολύ Μεγάλες λόγω του υψηλού δανεισμού τους δεν έχουν ανακάμψει ακόμα.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Η πορεία του κλάδου δεν παρουσιάζει την ίδια τάση με την πορεία του ΑΕΠ χωρίς να αποφεύγει τη μείωση.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις, με υψηλά περιθώρια κέρδους και αποδείχτηκαν τελικά πιο ευάλωτες στην οικονομική κρίση. Ο μεγάλος αριθμός των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων δεν φάνηκε να αποτελεί αποτρεπτικό παράγοντα, καθώς κάθε επιχείρηση της συγκεκριμένης κατηγορίας εξυπηρετεί και διαφορετική γεωγραφική αγορά.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται με το μέγεθος. Οι 56 Μικρομεσαίες επιχειρήσεις παρουσίασαν αυξημένα κέρδη και διπλάσιο σχεδόν περιθώριο κέρδους από τις Μεγάλες και Πολύ Μεγάλες εταιρείες.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η δυσμενής οικονομική συγκυρία δεν φάνηκε να άφησε ανεπηρέαστο τον κλάδο των γαλακτοκομικών προϊόντων, ωστόσο οι εταιρείες στο σύνολο του κλάδου φαίνεται να είναι βιώσιμες στο μέλλον. Είναι όμως γεγονός ότι δεν προκύπτουν σημαντικά περιθώρια κέρδους στην εσωτερική αγορά. Τα γαλακτοκομικά προϊόντα αυτά καθ' αυτά δεν απειλούνται από άλλα υποκατάστατα, καθώς αποτελούν σταθερή αξία στην καθημερινή διατροφή του ελληνικού καταναλωτικού κοινού. Ωστόσο, ορισμένα από τα προϊόντα αυτά, μπορούν ευκολότερα να υποκατασταθούν από άλλα του ίδιου κλάδου, μετατοπίζοντας έτσι τη ζήτηση από ένα είδος γάλακτος σε κάποιο άλλο. Αντίθετα σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης υπάρχουν στο εξωτερικό, αφού η ζήτηση για Ελληνικά γαλακτοκομικά αυξάνεται διαρκώς. Ενθαρρυντικό για τις προοπτικές του κλάδου στο άμεσο μέλλον είναι το γεγονός ότι οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες έχουν ανακοινώσει επενδύσεις στο εξωτερικό. Επιπλέον διαφοροποιημένα προϊόντα που να λαμβάνουν υπόψη τις νέες τάσεις του καταναλωτικού κοινού, αλλά και τα χαμηλότερα εισοδήματά του, θα πρέπει να εξεταστούν από τις εταιρείες οι οποίες ήδη έχουν προβεί σε κινήσεις με σκοπό τη διάσωση του μεριδίου αγοράς.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

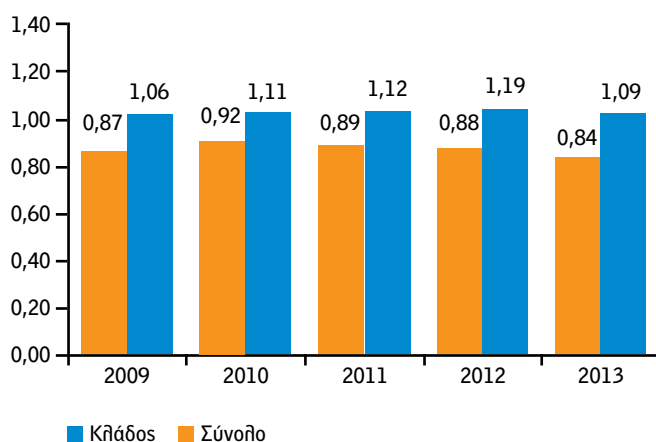
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.326	1.365	1.363	1.312	1.210
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.228	1.373	1.192	1.185	1.097
Σύνολο Ενεργητικού	2.554	2.738	2.556	2.497	2.307
Ίδια Κεφάλαια	857	893	820	798	797
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	529	498	385	525	534
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	168	151	169	147	124
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	697	649	554	672	657
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	402	570	530	358	311
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	598	626	652	669	542
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.000	1.196	1.182	1.026	852
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.697	1.845	1.736	1.698	1.510
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	2.554	2.738	2.556	2.497	2.307
Κεφάλαιο Κίνησης	228	178	10	158	245

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	2.481	2.487	2.451	2.346	2.429
EBITDA	148	154	154	140	195
EBIT	74	75	58	39	93
EBT	-16	-11	-32	-49	49
EAT	-41	37	-45	-52	25

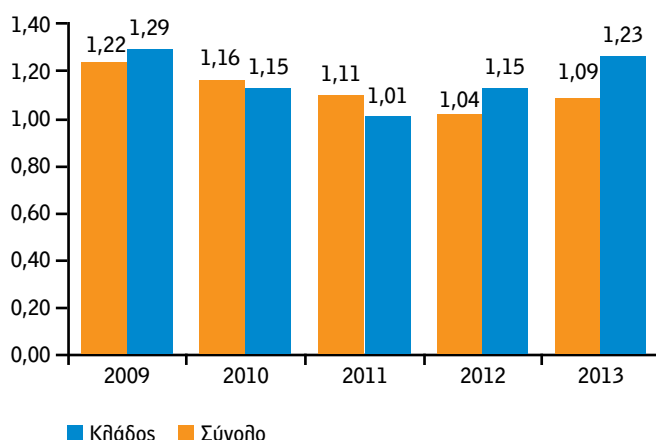
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,2	1,1	1,0	1,2	1,3
EV/EBITDA	11,0	10,8	10,5	11,1	7,9
EBITDA Margin	6,0%	6,2%	6,3%	6,0%	8,0%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια

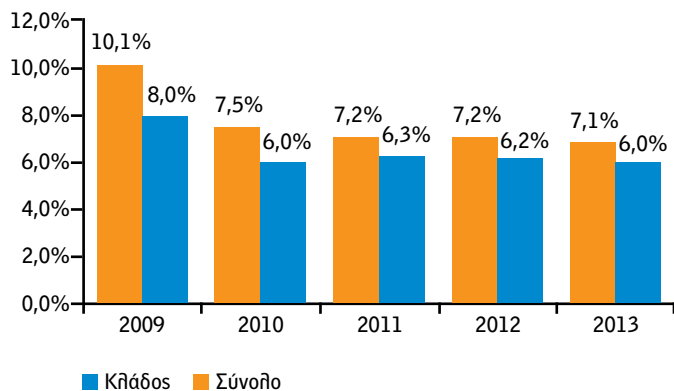


- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια για τον κλάδο είναι σταθερά μεγαλύτερος της μονάδας και βρίσκεται πάνω από τον μέσο όρο εξαιτίας των σημαντικά αυξημένων δανειακών κεφαλαίων που έχουν χρησιμοποιήσει οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες. Η μείωση του δείκτη το 2013 σχετίζεται με αποπληρωμές δανείων που πραγματοποιήθηκαν το εν λόγω έτος.

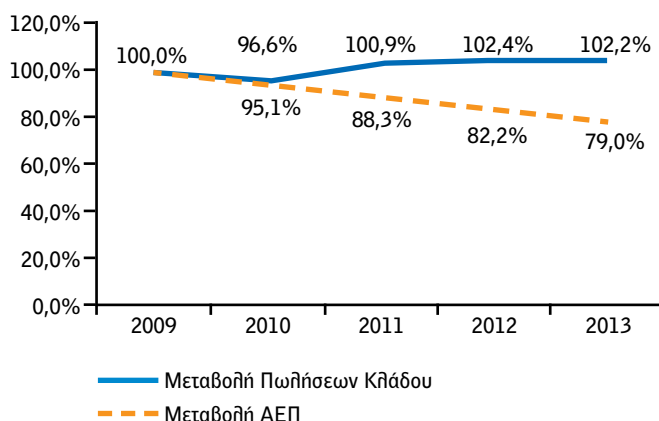
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



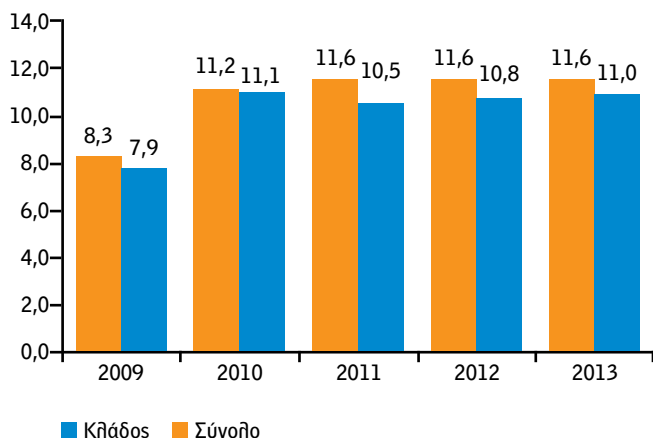
- Οι εταιρείες του κλάδου παρουσιάζουν σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης και υπερσχύουν του γενικού συνόλου ιδιαίτερα την τελευταία διετία.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA για τον κλάδο έχει μειωθεί κατά 2% το 2013 σε σχέση με το 2009 και υπολείπεται του γενικού συνόλου. Η μείωση του EBITDA Margin αντικατοπτρίζει την αύξηση της τιμής των πρώτων υλών με σταθερό κύκλο εργασιών. Επίσης σε αυτή την κατεύθυνση πρέπει να συνυπολογιστεί η αύξηση των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας και η επέκταση των δραστηριοτήτων των Πολύ Μεγάλων εταιρειών στο εξωτερικό.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)

- Σημαντικά καλύτερη διαφαίνεται η εικόνα της μεταβολής πωλήσεων για τον κλάδο από ότι του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Η συγκράτηση του κύκλου εργασιών οφείλεται κυρίως στην επέκταση του κλάδου στο εξωτερικό.

ΕΥ/EBITDA

- Η τάση του κλάδου ακολουθεί την γενική τάση η οποία δείχνει ότι τα λειτουργικά κέρδη επαρκούν λιγότερο σε σχέση με το παρελθόν για την κάλυψη των επενδυμένων κεφαλαίων.

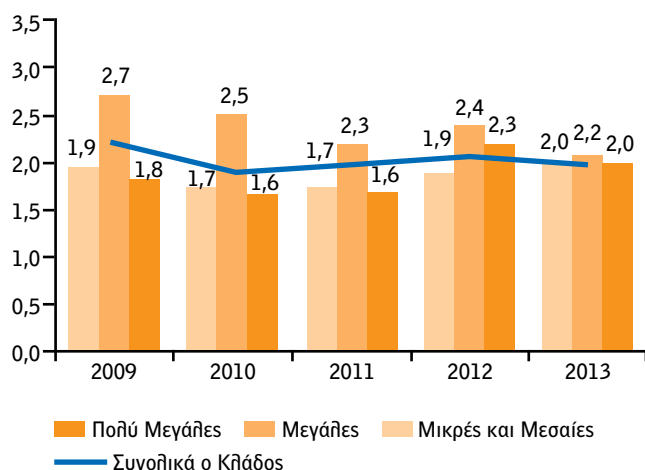
ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ**Κεφάλαιο Κίνησης**

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	89	71	-22	116	136
Μεγάλες	23	23	14	19	52
Μικρές και Μεσαίες	117	84	18	23	56
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	228	178	10	158	245

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	244	368	178	175	178
Μεγάλες	166	179	185	177	184
Μικρές και Μεσαίες	221	201	177	165	193
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	630	747	540	516	555

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

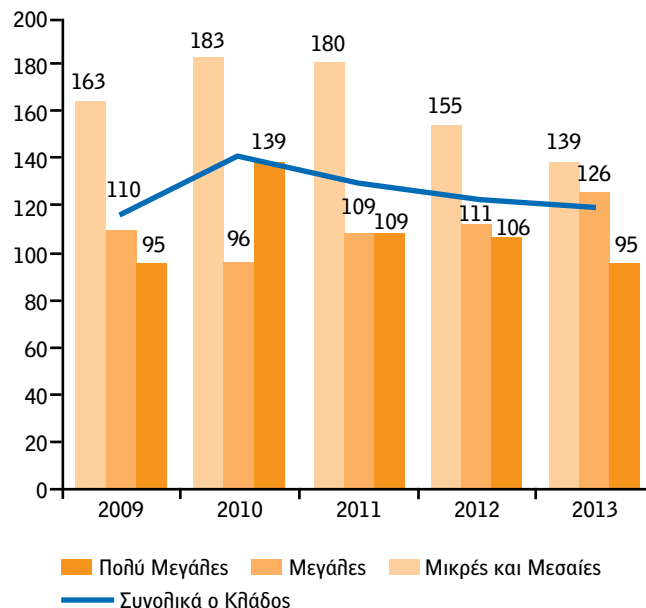
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

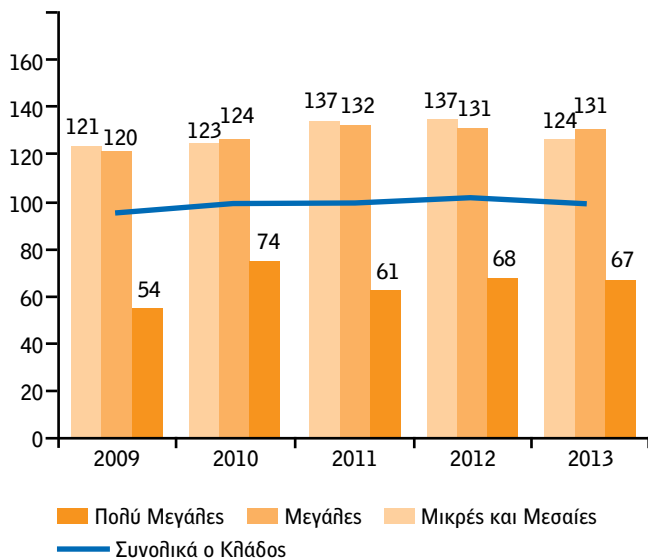
- Το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου είναι θετικό καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Η ιδιαιτερότητα του κλάδου συνίσταται στο γεγονός ότι οι πελάτες καθυστερούν τις πληρωμές τους έχοντας σε πολλές περιπτώσεις την διαπραγματευτική δύναμη.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Αντιστοίχως και η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων διαφοροποιείται σημαντικά μεταξύ των κατηγοριών. Η διαφοροποίηση αυτή όμως δεν είναι τόσο έντονη όσο στις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



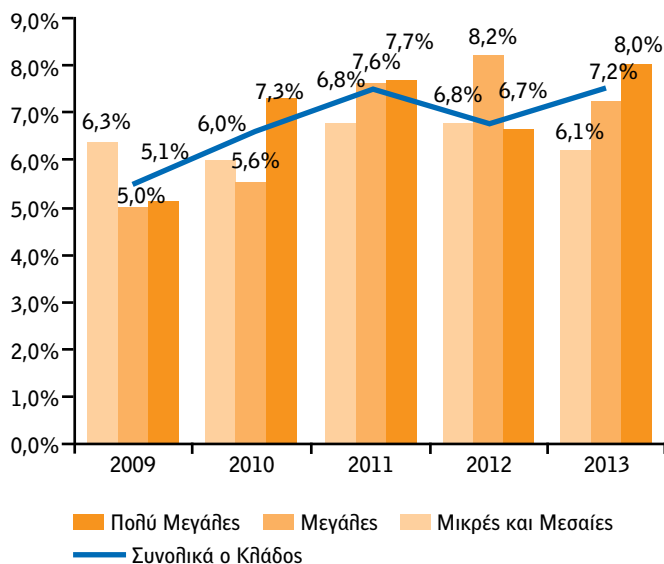
- Παρατηρούμε έντονη διαφοροποίηση στις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων στις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις σε σχέση με τις λοιπές επιχειρήσεις του κλάδου. Η διαφορά φτάνει στους δύο μήνες καταδεικνύοντας τις μεγάλες ανάγκες χρηματοδότησης των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων.

Δανεισμός

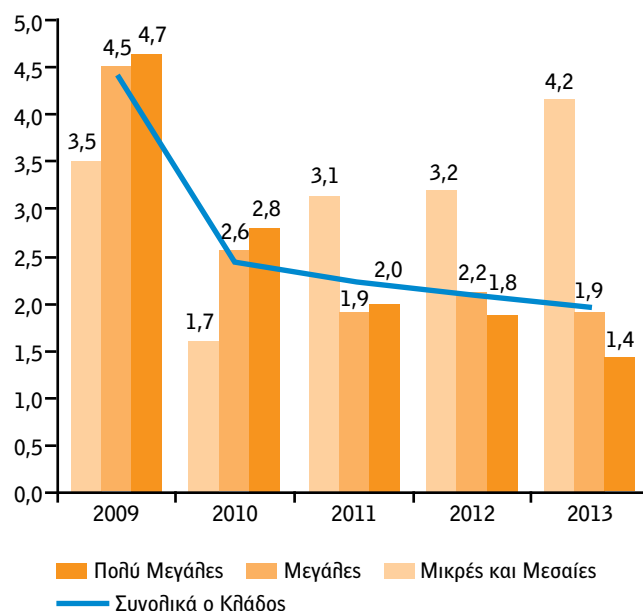
Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	457	441	410	348	356
Μεγάλες	138	151	168	166	152
Μικρές και Μεσαίες	180	190	223	240	235
Συνολικά ο Κλάδος	775	781	801	754	743

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	49	38	35	31	20
Μεγάλες	11	14	14	9	8
Μικρές και Μεσαίες	14	17	18	17	18
Συνολικά ο Κλάδος	74	69	67	57	46

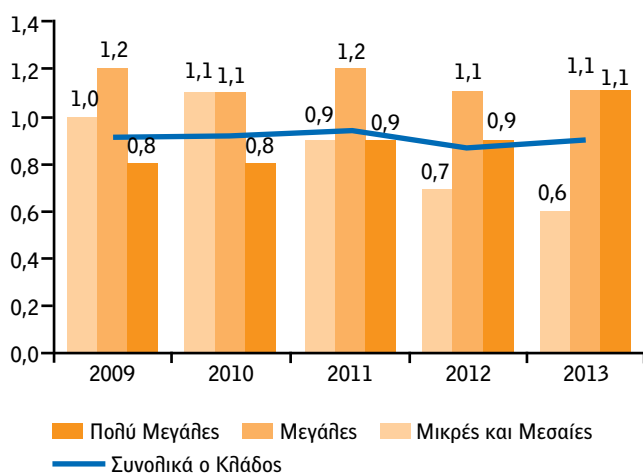
- Σε πολύ υψηλά επίπεδα ο καθαρός δανεισμός των επιχειρήσεων του κλάδου. Για το 2013, το 60% του συνολικού δανεισμού κατέχουν οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες οι οποίες κατά την εξεταζόμενη περίοδο αύξησαν τον καθαρό δανεισμό τους κυρίως για την επέκταση των δραστηριοτήτων τους στο εξωτερικό.
- Αντιθέτως οι Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες επιχειρήσεις μείωσαν τον καθαρό δανεισμό τους την αντίστοιχη περίοδο.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού

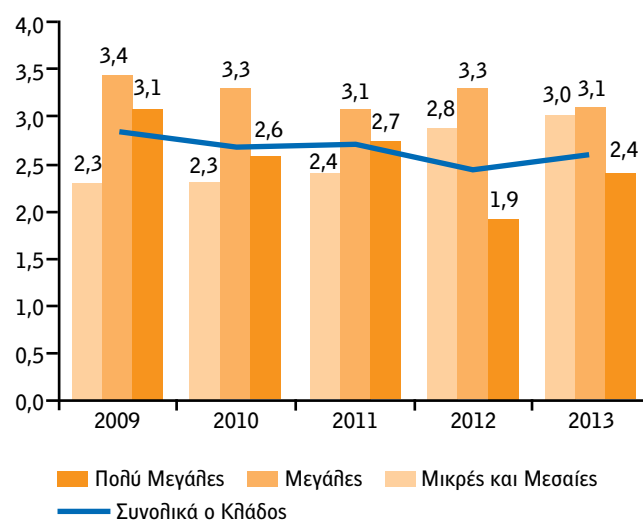
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού διαφοροποιείται σημαντικά κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου φαίνεται να δανείζονται με χαμηλότερο επιτόκιο από τις Μεγάλες και τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου την τελευταία τριετία.
- Το γεγονός αυτό οφείλεται στην αναταξινόμηση μέρους των δανειακών υποχρεώσεων σε βραχυπρόθεσμες, λόγω μη συμμόρφωσης με συγκεκριμένους χρηματοοικονομικούς δείκτες, με αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους δανεισμού. Επιπρόσθετα τυχόν νέες χρηματοδοτήσεις, λήφθηκαν με υψηλότερα επιτόκια σε σχέση με το παρελθόν.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα

- Η μείωση των λειτουργικών κερδών έχει μειώσει τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους.
- Εντύπωση προκαλεί το γεγονός ότι ο σχετικός δείκτης δείχνει πιο υγιής στις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις λόγω του περιορισμένου δανεισμού τους. Για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες δεδομένου και του αυξημένου κόστους δανεισμού ο δείκτης κάλυψης μειώθηκε σε 1,4 το 2013 από 4,7 το 2009.
- Από την ανάλυση προκύπτει ότι η μείωση του δανεισμού στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις και ο περιορισμός των δαπανών τους, συγκράτησαν τα περιθώρια κέρδους τους και αυτοχρηματοδότησαν τις κεφαλαιακές τους ανάγκες.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια

- Η αναλογία δανειακών προς ίδια κεφάλαια μεταβάλλεται σε όλη την πενταετία για όλες τις κατηγορίες των εταιρειών, με τάσεις μείωσης για τις Μικρομεσαίες και αύξησης για τις Πολύ Μεγάλες.
- Ο σχετικός δείκτης για όλες τις κατηγορίες των εταιρειών του κλάδου βρίσκεται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα με τις Μεγάλες και Πολύ Μεγάλες εταιρείες να υπερτερούν κατά 40% των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

- Η ίδια τάση αντιστροφής εμφανίζεται και σε αυτόν το δείκτη, με τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις να παρουσιάζουν βελτίωση στο δείκτη επιβεβαιώνοντας την προσαρμοστικότητα τους στα καινούργια δεδομένα.

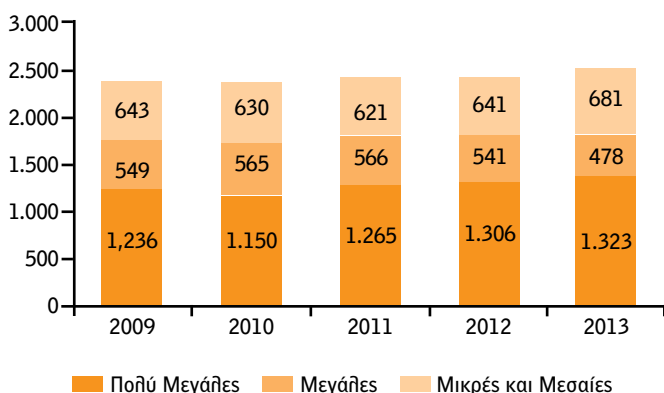
Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.323	1.306	1.265	1.150	1.236
Μεγάλες	478	541	566	565	549
Μικρές και Μεσαίες	681	641	621	630	643
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	2.481	2.487	2.451	2.346	2.429

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	67	69	71	87	96
Μεγάλες	22	32	26	24	36
Μικρές και Μεσαίες	59	53	57	29	63
Σύνολο Κλάδου	148	154	154	140	195

- Μείωση του EBITDA στις Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες και συγκράτησή του από τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



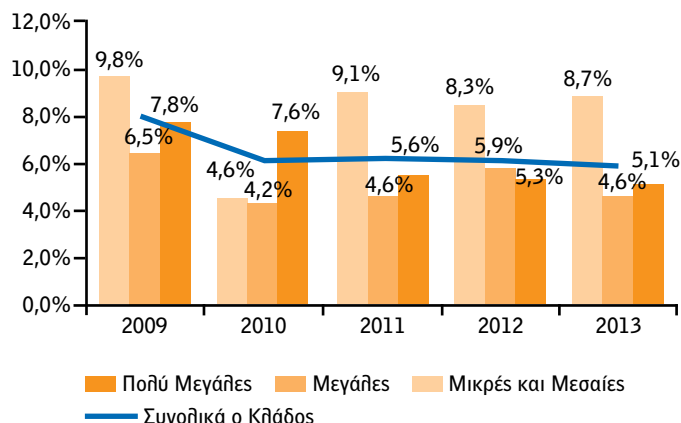
EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-28,7	-17,6	-35,5	-24,7	22,8
Μεγάλες	-1,9	2,1	-3,6	-3,2	10,1
Μικρές και Μεσαίες	15,0	4,0	6,8	-20,7	16,0
Σύνολο Κλάδου	-15,6	-11,4	-32,2	-48,6	48,9

- Στις Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες επιχειρήσεις τα κέρδη εξαφανίστηκαν και οι ζημιές παρουσιάζονται συνεχώς αυξανόμενες. Σε αυτό συντελεί και το αυξημένο κόστος δανεισμού.
- Αντιθέτως οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις φαίνεται ότι ανακάμπτουν προσαρμοζόμενες στα νέα δεδομένα.

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	17	41	114	-86
(ποσοστιαία)	1%	3%	10%	-7%
Μεγάλες	-63	-25	1	16
(ποσοστιαία)	-12%	-4%	0,1%	3%
Μικρές και Μεσαίες	40	20	-10	-13
(ποσοστιαία)	6%	3%	-2%	-2%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-6	36	105	-83
(ποσοστιαία)	0,2%	1%	4%	-3%

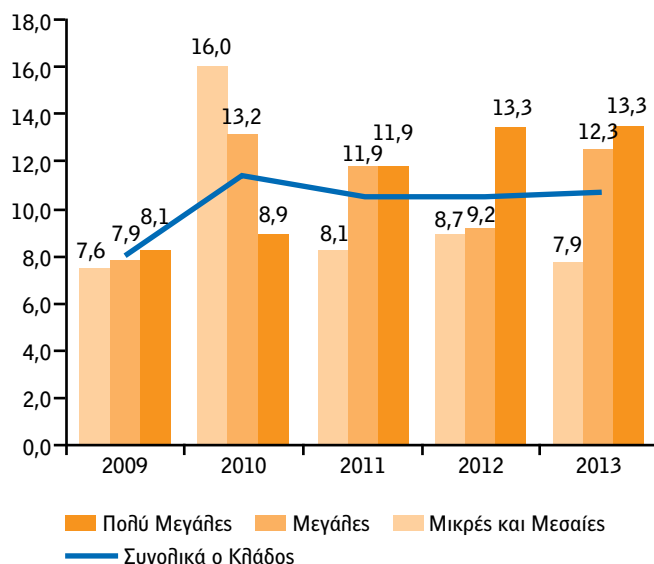
- Οριακή αύξηση των πωλήσεων στον κλάδο παρατηρείται την τελευταία τριετία, με το EBITDA όμως να μειώνεται όπως και τα αντίστοιχα περιθώρια κέρδους. Η αύξηση των πωλήσεων προέρχεται κυρίως από τις εξαγωγές. Αύξηση παρουσιάζεται και στα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας τα οποία όμως έχουν μικρότερα περιθώρια κέρδους.

EBITDA Margin



- Σχεδόν για όλη την πενταετία οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου διατηρούν σταθερά υψηλότερο το EBITDA Margin από τις υπόλοιπες κατηγορίες.
- Το 2013 οι Μεγάλες και Πολύ Μεγάλες εταιρείες υπολείπονται σχεδόν κατά 4% του EBITDA Margin των Μικρομεσαίων εταιρειών.
- Σε σχετικά σταθερά επίπεδα παραμένει ο εν λόγω δείκτης για τις Μικρομεσαίες εταιρείες λόγω βελτίωσης του EBITDA.

EV/EBITDA



- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά, με το δείκτη EV/EBITDA να εμφανίζεται σταθερά χαμηλότερος από τις υπόλοιπες κατηγορίες με εξαίρεση το 2010.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	56	33	-2	82
Μεγάλες	20	26	12	10
Μικρές και Μεσαίες	40	37	36	39
Συνολικά ο Κλάδος	115	96	47	130

- Οι ταμειακές εισροές που παράγουν οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις παραμένουν στα ίδια επίπεδα την τετραετία.
- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες παρουσιάζουν σημαντική βελτίωση των λειτουργικών ροών τους την τελευταία διετία.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-44	-31	-62	-97
Μεγάλες	-6	-3	-9	-12
Μικρές και Μεσαίες	-25	-24	-11	-31
Συνολικά ο Κλάδος	-75	-59	-82	-140

- Οι Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου τα τελευταία έτη έχουν προβεί σε επενδύσεις με σκοπό την ενδυνάμωση της παρουσίας σε διεθνείς αγορές και υλοποίησης προγραμμάτων εξωστρέφειας.
- Συνολικά όμως εμφανίζεται μειωμένη η επενδυτική δραστηριότητα των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων σε αντίθεση με τις Μικρομεσαίες που παρουσιάζει μια σχετική σταθερότητα.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-47	25	41	55
Μεγάλες	-11	-24	4	3
Μικρές και Μεσαίες	-8	-2	-27	-21
Συνολικά ο Κλάδος	-66	51	18	37

- Οι ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες αφορούν κυρίως την αναχρηματοδότηση υφιστάμενων δανειακών υποχρεώσεων. Το 2013 το σύνολο των ροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες ανέρχεται σε αρνητικό ύψος € 66 εκατ. καταδεικνύοντας τις κινήσεις των εταιρειών για αποπληρωμή των σημαντικά υψηλών δανειακών τους υποχρεώσεων.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Spotlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 25% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 41% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 62% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 26% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 19% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 36% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 21% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 34% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 13% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 19% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Γαλακτοκομικών Προϊόντων

- Ο κλάδος συγκράτησε τις πωλήσεις του σε αντίθεση με τα περιθώρια κέρδους τα οποία μειώθηκαν σημαντικά.
- Ιδιαίτερα υψηλός δανεισμός ο οποίος ουσιαστικά καθιστά δυσχερή την επιπλέον χρηματοδότηση από δανειακά κεφάλαια.
- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες φαίνεται να μην μπορούν να προσαρμόσουν τα λειτουργικά τους έξοδα στις τρέχουσες συνθήκες, καθώς παρατηρείται οριακή αύξηση του κύκλου εργασιών με μείωση του περιθωρίου κέρδους, ενώ οι Μικρομεσαίες αποδεικνύουν το αντίθετο.
- Προβληματικές εμφανίζονται οι Μεγάλες εταιρείες με μείωση των πωλήσεών τους, πολύ χαμηλά περιθώρια κέρδους και ζημιές για το έτος 2013.
- Θετικό το κεφάλαιο κίνησης για όλη την πενταετία για τον κλάδο, με τις δανειακές υποχρεώσεις να παίζουν καθοριστικό ρόλο στην συνολική εικόνα.
- Ο κλάδος την τελευταία τετραετία παρουσιάζει συνεχείς ζημιές προ φόρων επηρεαζόμενος από τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

Κλάδος Διαφήμισης

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

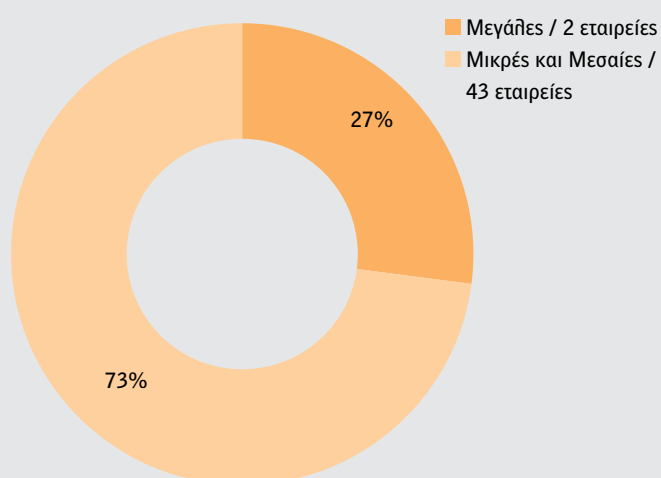


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

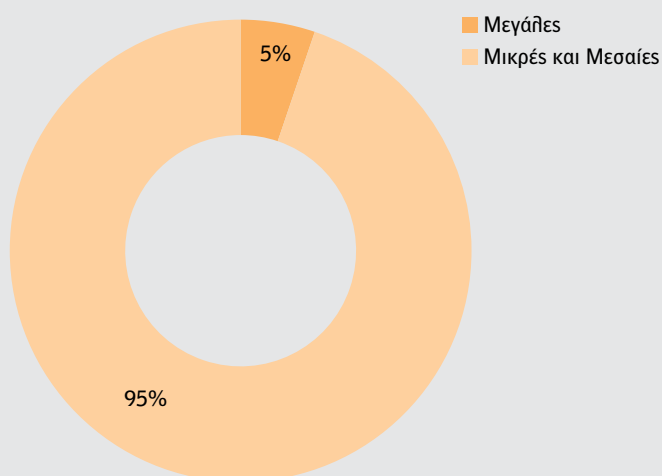
- **45** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **90%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 43 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 73% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 95% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 43 Μικρές και Μεσαίες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος που επηρεάστηκε σημαντικά από την οικονομική κρίση.
- Καθοδική πορεία στον κύκλο εργασιών και μικρά έως ελάχιστα περιθώρια κέρδους.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις έχει σημαντική επίδραση στα περιθώρια κέρδους και στο κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών.
- Έντονος ανταγωνισμός στον κλάδο που συμπιέζει περαιτέρω τα περιθώρια κέρδους.
- Ο κύκλος εργασιών του κλάδου παρουσιάζει μείωση καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας. Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης, με αποτέλεσμα οι εταιρείες να ανταγωνίζονται για την προσέλκυση μεριδίων αγοράς.
- Σημαντικό μέρος της χρηματοδότησης του κλάδου προέρχεται από τους προμηθευτές, με το μέγεθος να αποτελεί την κύρια δύναμη καθορισμού των πιστωτικών ορίων.
- Έντονη ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης, ειδικά για τις «ηγέτιδες» εταιρείες του κλάδου.
- Στις περιπτώσεις που υφίσταται τραπεζικός δανεισμός, η πίεση χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης είναι εντονότερη.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Υπάρχει ομοιογένεια στην χρηματοοικονομική συμπεριφορά του κλάδου. Πτώση πωλήσεων με πίεση περιθωρίων και ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης παρατηρείται στο σύνολο του κλάδου.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 43 εταιρείες αποτελούν το 73% του κύκλου εργασιών του κλάδου. Η πλειονότητα των εταιρειών είναι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις με κοινά χαρακτηριστικά.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος απέχει σημαντικά από την γενική εικόνα όπως θα αναμενόταν και εμφανίζει υστέρηση σε κεφάλαιο κίνησης και λειτουργικό περιθώριο EBITDA.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Όχι καθώς η πτώση του κύκλου εργασιών είναι συνεχής, όπως και η συρρίκνωση της δραστηριότητας.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ιδιαίτερα έντονα. Οι εταιρείες προχώρησαν σε εκτεταμένη μείωση κόστους και κατέφυγαν σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό, για να αντιμετωπίσουν τις αυξανόμενες ανάγκες χρηματοδότησης.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Εντονότερη η πτώση της δραστηριότητας στον κλάδο σε σχέση με το ΑΕΠ.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις δεχόμενες εντούτοις σημαντικές πιέσεις, πλεονεκτώντας όμως σε όρους τραπεζικής χρηματοδότησης και πιστωτικών ορίων που λαμβάνουν από τους προμηθευτές τους.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Στο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον ένα χρήσιμο «εργαλείο» διαφήμισης, επικοινωνίας και προώθησης των πωλήσεων μιας εταιρείας αποτελεί το «on line marketing». Τα συγκριτικά πλεονεκτήματα της διαφήμισης μέσω Internet σε σχέση με τα παραδοσιακά μέσα διαφήμισης, σε συνδυασμό με: 1. την ενίσχυση της διείσδυσης του Internet στην Ελλάδα και 2. την αυξανόμενη αποδοχή των συγκεκριμένων υπηρεσιών, ως υπηρεσίες προστιθέμενης αξίας, ενισχύουν τη ζήτησή τους και ενδεχομένως να συμβάλλουν στη μεγέθυνση της εξεταζόμενης αγοράς. Πρόσφατα ανακοινώθηκαν κάποιες σημαντικές τροποποιήσεις, οι οποίες θα μπορούσαν να θεωρηθούν και ως θετικοί παράγοντες: 1. Η υποχρεωτική απευθείας τιμολόγηση των διαφημιζόμενων από τα ΜΜΕ από την 01/01/2015, ενώ καταργείται η δυνατότητα τιμολόγησης από τη μεσολαβούσα διαφημιστική εταιρεία. 2. Η αποκλειστική επιβάρυνση του διαφημιζόμενου με την αμοιβή των διαφημιστικών εταιρειών και 3. Η αλλαγή του τρόπου υπολογισμού αγγελιοσύμμετρου (στο εφεξής θα βασίζεται στην πραγματική τιμή που τιμολογείται από το ΜΜΕ στο διαφημιζόμενο, όπως προκύπτει μετά την αφαίρεση τυχόν χορηγούμενης έκπτωσης).

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

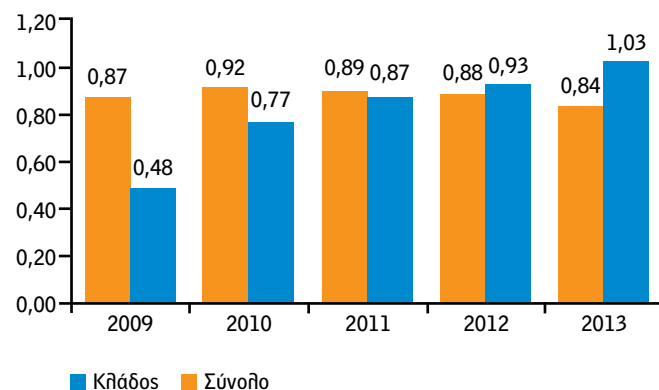
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	40	39	41	41	36
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	389	427	444	490	559
Σύνολο Ενεργητικού	428	466	485	530	595
Ίδια Κεφάλαια	55	52	54	55	53
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	7	7	9	6	8
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	9	11	10	8	9
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	16	18	18	14	17
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	50	41	39	36	17
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	307	355	373	425	507
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	357	396	412	461	524
Σύνολο Υποχρεώσεων	373	414	430	475	542
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	428	466	485	530	595
Κεφάλαιο Κίνησης	32	31	32	29	34

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	535	592	662	759	877
EBITDA	10	6	15	21	33
EBIT	8	4	12	17	29
EBT	8	1	11	20	30
EAT	5	-1	6	14	23

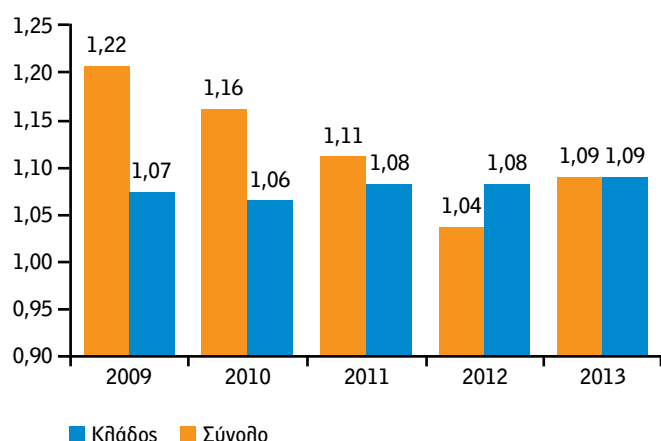
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,0	0,9	0,9	0,8	0,5
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
EV/EBITDA	7,7	9,6	3,6	1,0	0,4
EBITDA Margin	1,9%	1,1%	2,3%	2,7%	3,7%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



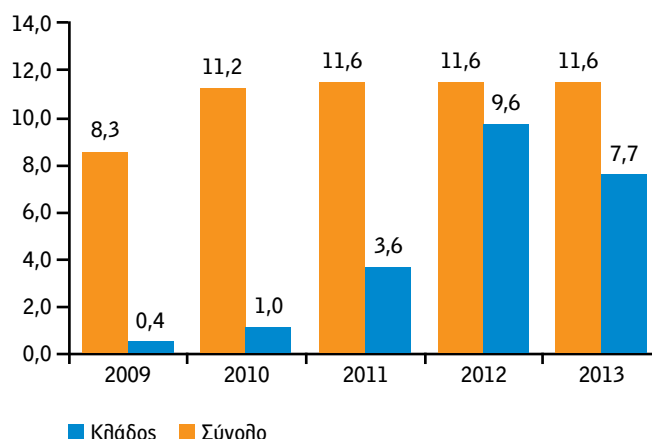
- Ο κλάδος παραδοσιακά λειτουργούσε με χαμηλό δανεισμό και χαμηλά ίδια κεφάλαια, με αποτέλεσμα η δανειακή του επιβάρυνση να είναι χαμηλή σε σχέση με το σύνολο. Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, η λήψη χρηματοδοτήσεων για την αντιμετώπιση των αναγκών ρευστότητας είχε σαν αποτέλεσμα τα δανειακά κεφάλαια να ξεπεράσουν τα ίδια κεφάλαια.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



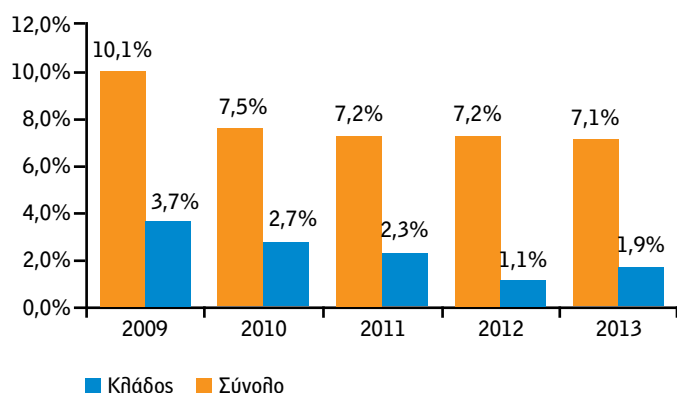
- Το κεφάλαιο κίνησης παραμένει στα ίδια επίπεδα καθόλη την εξεταζόμενη περίοδο. Εντούτοις, ενδεχομένως λόγω του μεγάλου όγκου των εταιρειών και της φύσης του κλάδου να υπάρχει αυξημένος πιστωτικός κίνδυνος και επισφάλειες οι οποίες δεν έχουν απεικονιστεί.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



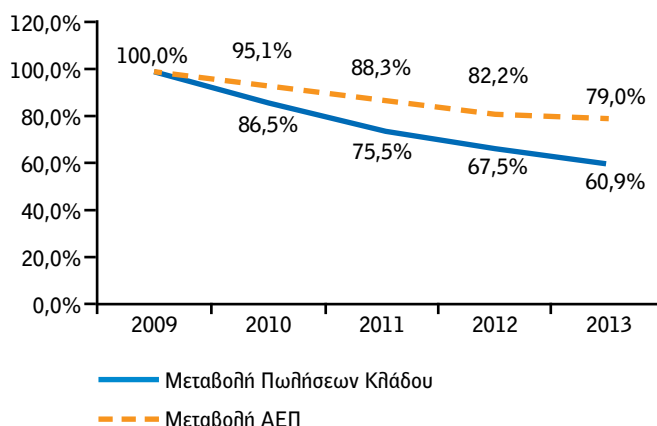
- Η μικρή δανειακή επιβάρυνση έχει λειτουργήσει θετικά για τις εταιρείες του κλάδου.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA των εταιρειών έχει πιαστεί σημαντικά και έχει διαμορφωθεί σε οριακά επίπεδα. Ο έντονος ανταγωνισμός και η παρατεταμένη πτώση του κύκλου εργασιών έχουν οδηγήσει στη συμπίεση των λειτουργικών κερδών.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Η πτώση του κύκλου εργασιών έφτασε στο 39%, γεγονός που καταδεικνύει την επίδραση της οικονομικής κρίσης στον κλάδο. Συγκρινόμενος με την πτώση του ΑΕΠ, καταλαβαίνουμε ότι ο κλάδος της διαφήμισης αποτέλεσε έναν από τους κλάδους με την μεγαλύτερη πτώση στη δραστηριότητά του.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

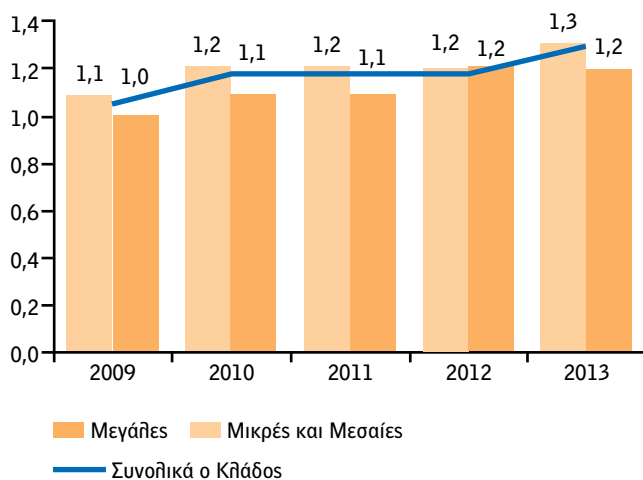
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	9	8	10	6	5
Μικρές και Μεσαίες	23	23	23	22	30
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	32	31	32	29	34

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	17	14	13	10	5
Μικρές και Μεσαίες	65	58	58	55	47
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	82	72	71	65	52

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

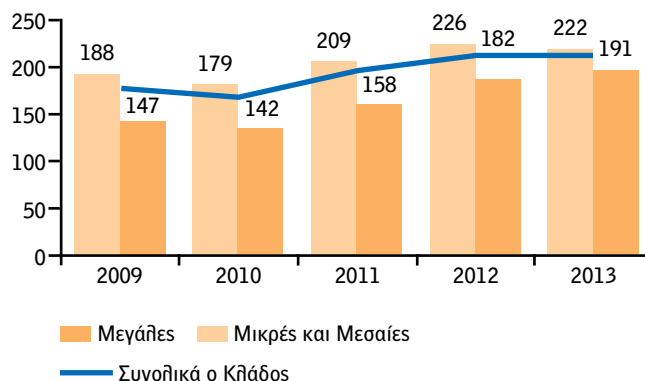
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

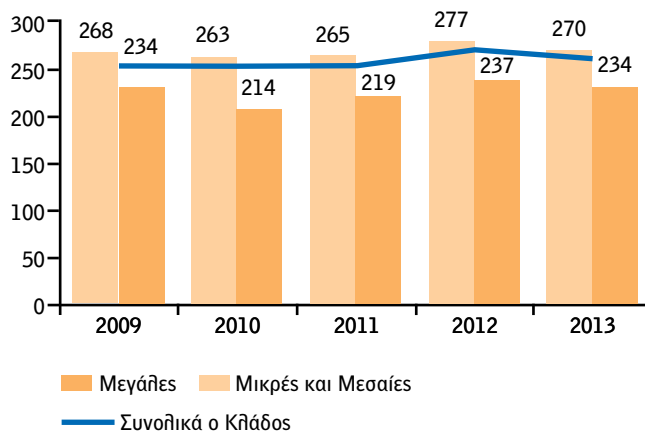
- Ομοιογενής συμπεριφορά αναφορικά με το κεφάλαιο κίνησης ανεξαρτήτως του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου.
- Εντύπωση προκαλεί το γεγονός της αύξησης των βραχυπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων σε σχεδόν τριπλάσια επίπεδα από το 2009.
- Επιπρόσθετα, θα πρέπει να εξεταστεί η δυνατότητα ανάκτησης των απαιτήσεων και το ύψος των επισφαλειών.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Ανησυχία προκαλεί η αύξηση των ημερών είσπραξης των απαιτήσεων παράλληλα με την πτώση του κύκλου εργασιών. Οι εταιρείες του κλάδου εισπράττουν τις απαιτήσεις τους μετά από 6 με 8 μήνες.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται πάνω από 8 μήνες, ακολουθώντας την τάση των ημερών είσπραξης απαιτήσεων.

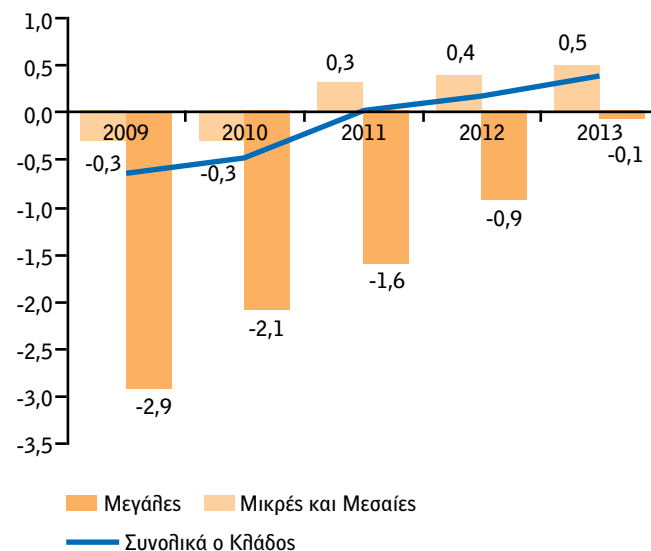
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-1	-8	-13	-19	-25
Μικρές και Μεσαίες	25	16	13	-15	-15
Συνολικά ο Κλάδος	24	8	-1	-34	-39

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	1	1	1	0,2	0
Μικρές και Μεσαίες	3	3	3	2	1
Συνολικά ο Κλάδος	4	4	4	2	1

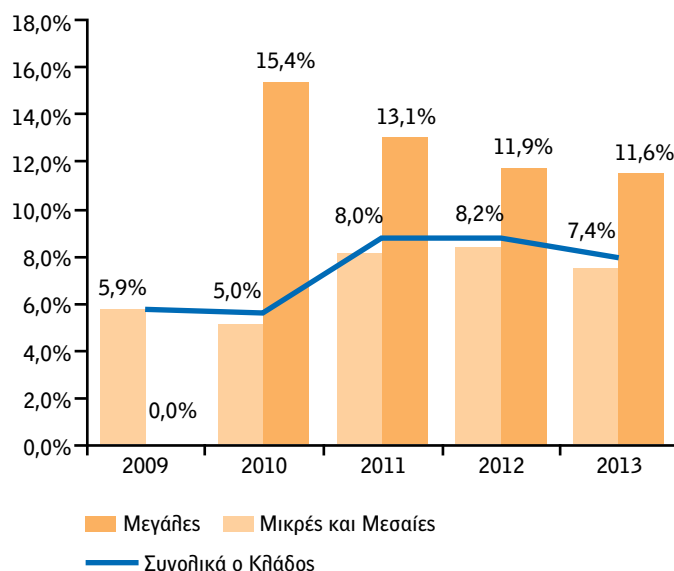
- Ο κλάδος παραδοσιακά παρουσίαζε πλεόνασμα στον καθαρό δανεισμό του. Κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου η τάση αυτή μεταβλήθηκε, με αποτέλεσμα ο καθαρός δανεισμός να έχει διαμορφωθεί σε αρνητικό.
- Οι Μεγάλες επιχειρήσεις παρουσιάζουν θετική εικόνα όσον αφορά τον καθαρό δανεισμό τους. Ουσιαστικά χρηματοδοτούν τις δραστηριότητές τους μέσω των ταμειακών διαθεσίμων, τα οποία όμως μειώνονται σταδιακά.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



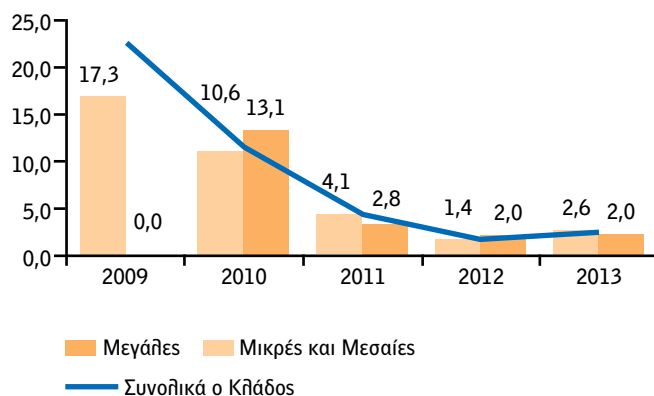
- Ο κλάδος παρουσίαζε αρνητικό καθαρό δανεισμό μέχρι το 2010, με τις Μικρομεσαίες λόγω εξαιρετικής αύξησης του δανεισμού να διαμορφώνουν το δείκτη στο 2013 στο 0,5 και τις Μεγάλες να συνεχίζουν να διατηρούν αρνητικό καθαρό δανεισμό στην πενταετία.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού

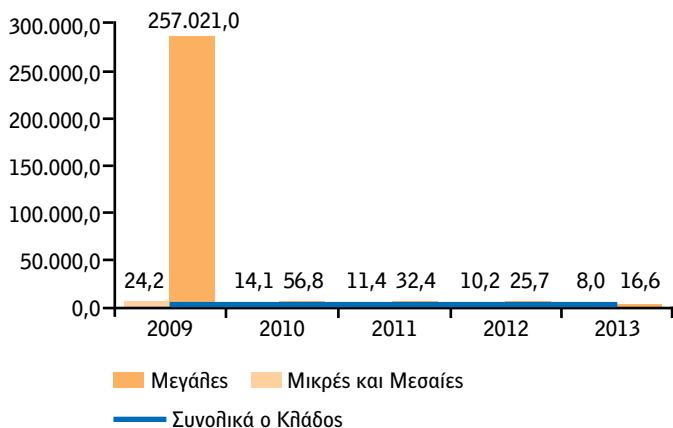


- Η συνεχής αύξηση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού οδήγησε σε υψηλότερα επιτόκια δανεισμού.
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 5,9% το 2009 αυξάνεται σημαντικά για να αγγίξει το 8% το 2013, λόγω αύξησης του δανεισμού.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



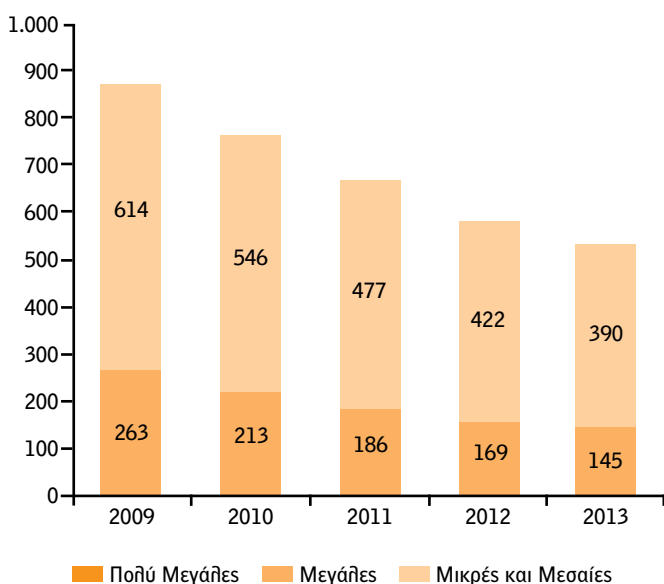
- Ιδιαίτερη επιβάρυνση του δείκτη. Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, με την παράλληλη μείωση των λειτουργικών κερδών, έχει διαμορφώσει το δείκτη σε οριακά για την κάλυψη των τόκων επίπεδα.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν την μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, με τις Μικρές και Μεσαίες να υπολείπονται σημαντικά σε σχέση με τις Μεγάλες.
- Η πτώση των πωλήσεων δυσχεραίνει διαρκώς τον δείκτη, λαμβάνοντας υπόψη τη φύση και τον τρόπο λειτουργίας του κλάδου.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	145	169	186	213	263
Μικρές και Μεσαίες	390	422	477	546	614
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	535	592	662	759	877

Πωλήσεις

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	-25	-16	-27	-50
(ποσοστιαία)	-15%	-9%	-13%	-19%
Μικρές και Μεσαίες	-32	-54	-69	-68
(ποσοστιαία)	-8%	-11%	-13%	-11%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-57	-71	-96	-118
(ποσοστιαία)	-10%	-11%	-13%	-13%

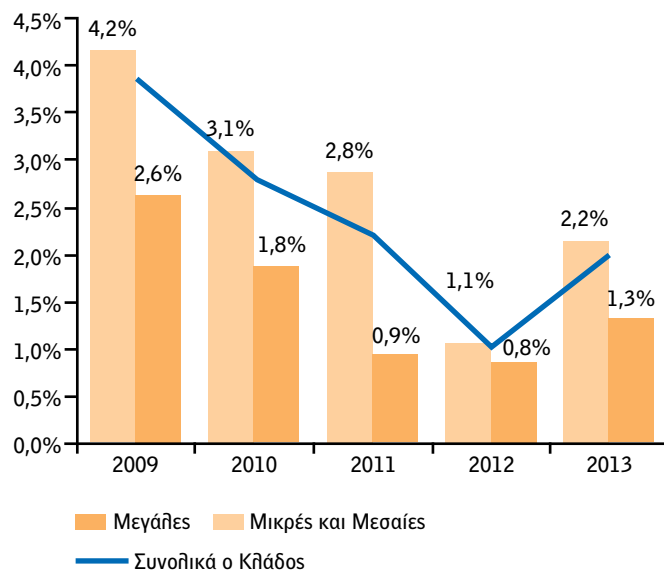
- Γενικευμένη σχετικά η πτωτική τάση των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες.
- Συνολικά οι Μεγάλες εταιρείες απώλεσαν το 45% και οι Μικρομεσαίες το 37% του κύκλου εργασιών τους.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	2	1	2	4	7
Μικρές και Μεσαίες	8	5	13	17	26
Σύνολο Κλάδου	10	6	15	21	33

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	1,5	1,2	1,5	3,4	6,2
Μικρές και Μεσαίες	6,4	-0,1	9,3	16,8	24,0
Σύνολο Κλάδου	7,9	1,1	10,7	20,2	30,2

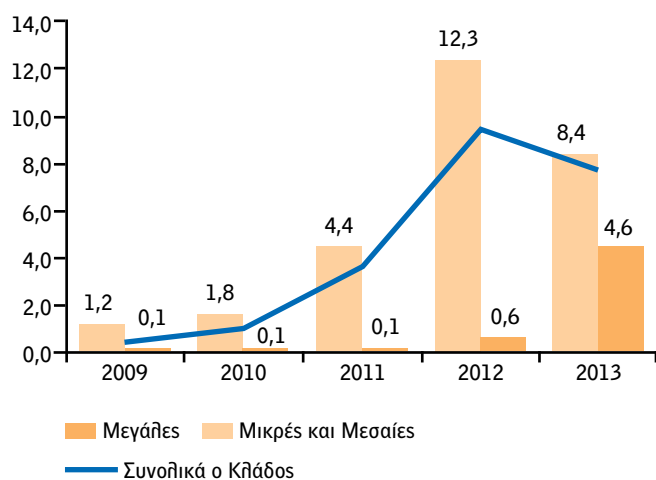
- Τα λειτουργικά κέρδη (EBITDA) μειώθηκαν κατά 70% κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.
- Αντίστοιχη είναι η τάση στα κέρδη προ φόρων, τα οποία μειώνονται κατά 74% στη διάρκεια της περιόδου.

EBITDA Margin



- Αποτέλεσμα της πώσης ήταν και η συμπίεση των περιθωρίων κέρδους σε οριακά επίπεδα.

EV/EBITDA



- Ο χαμηλός δανεισμός του κλάδου καθιστά ενδιαφέρουσες επενδυτικά τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-6	-5	-3	-2
Μικρές και Μεσαίες	-2	2	-16	16
Συνολικά ο Κλάδος	-9	-3	-19	13

- Ο κλάδος τα τελευταία έτη σταθερά δεν παράγει θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές. Το γεγονός αυτό εξηγεί τα προβλήματα ρευστότητας και τη στροφή των εταιρειών στον βραχυπρόθεσμο δανεισμό.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-0,1	1	-0,3	-0,4
Μικρές και Μεσαίες	-3	-0,4	-4	-8
Συνολικά ο Κλάδος	-3	0,4	-5	-9

- Σχεδόν μηδενική επενδυτική δραστηριότητα κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Γεγονός που δικαιολογείται από τη συρρίκνωση της δραστηριότητας.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	2	-0,2	-1	1
Μικρές και Μεσαίες	3	-6	-4	6
Συνολικά ο Κλάδος	5	-6	-4	7

- Η αύξηση του τραπεζικού δανεισμού και η σχεδόν ισόποση πληρωμή μερισμάτων έχουν οδηγήσει τις χρηματοδοτικές ροές του κλάδου σε χαμηλά επίπεδα.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 4% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 18% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 15% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 47% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 44% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 95% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 31% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 40% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 2% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Διαφήμισης

- Σημαντική πτώση στον κύκλο εργασιών που έφτασε στο 40%.
- Η πτώση του κύκλου εργασιών συμπίεσε τα περιθώρια κέρδους. Το περιθώριο EBITDA μειώθηκε και τα κέρδη μετά φόρων συμπιέστηκαν, με άμεση αρνητική επίπτωση να εμφανίζεται στο κεφάλαιο κίνησης. Μία μικρή ανάκαμψη παρατηρήθηκε το 2013.
- Οι εταιρείες του κλάδου για να αντιμετωπίσουν την πτώση της δραστηριότητας, φαίνεται να έχουν προσαρμόσει τα λειτουργικά τους έξοδα στις τρέχουσες συνθήκες. Αποτέλεσμα αυτού του γεγονότος είναι η πτώση του κύκλου εργασιών να επηρεάζει μεν αρνητικά τα περιθώρια κέρδους, διακρατώντας όμως ένα θετικό περιθώριο κερδών.
- Ο κλάδος κατέφυγε σε βραχυπρόθεσμο δανεισμό για να αντιμετωπίσει τις χρηματοδοτικές του ανάγκες. Παράλληλα αρνητικό είναι το γεγονός ότι ο κλάδος αδυνατεί πλέον να παράγει θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές.
- Επιπρόσθετα αρνητικό είναι το γεγονός της αύξησης των ημερών είσπραξης των απαιτήσεων. Ενδεχόμενη ύπαρξη αυξημένου πιστωτικού κινδύνου, συνοδευόμενου από μη αναγνωρισμένες επισφάλειες.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

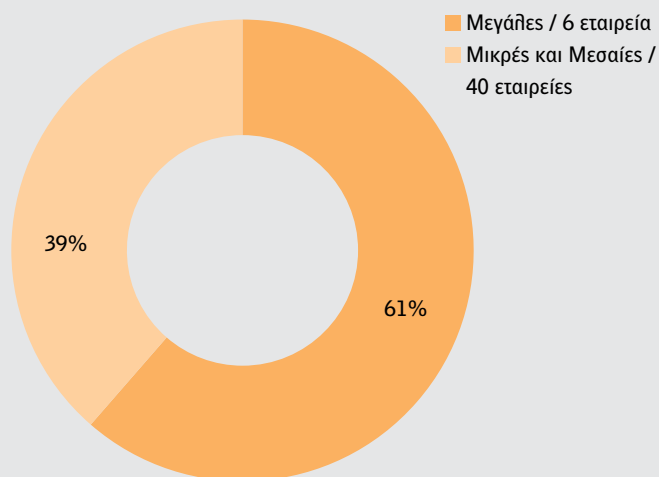


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

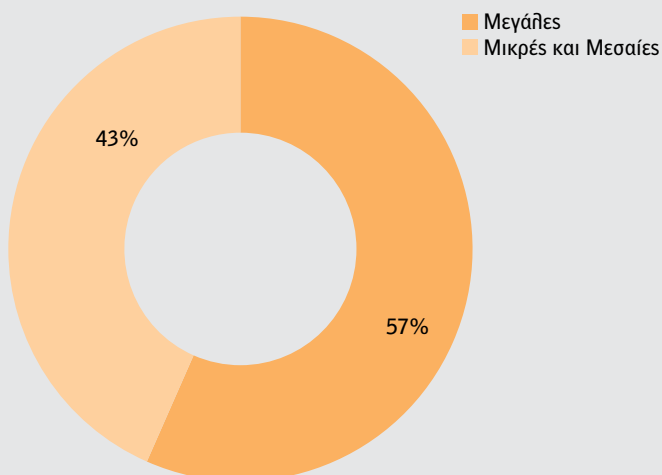
- **46** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **89%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 6 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 61% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 57% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 6 Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Ο κλάδος παρουσιάζει μεγάλη ανομοιογένεια, καθώς τα προϊόντα που παράγουν οι εταιρείες του κλάδου διαφοροποιούνται σημαντικά.
- Ο κλάδος αντιμετωπίζει έντονο ανταγωνισμό με πλήθος επιλογών από εισαγόμενα προϊόντα.
- Τα τελευταία χρόνια επικρατεί τάση μεταφοράς των εγκαταστάσεων βιομηχανικής παραγωγής στο εξωτερικό, ενέργεια που περιλαμβάνεται στον γενικότερο σχεδιασμό για την περιστολή των λειτουργικών δαπανών.
- Ικανοποιητική θεωρείται η αύξηση του κύκλου εργασιών το 2013, ως ένδειξη ανάκαμψης του κλάδου, σε συνέχεια της παρατεταμένης πτώσης των πωλήσεων των προηγούμενων ετών σε επίπεδα χαμηλότερα των αντίστοιχων μεταβολών του ΑΕΠ.
- Ο κλάδος παράγει θετικές λειτουργικές ροές σε όλη την πενταετία, θετικό αλλήλ σημαντικά μειούμενο κεφάλαιο κίνησης και αρχίζει να αποκτά επενδυτικό ενδιαφέρον το 2013 σε σχέση με το γενικό σύνολο των υπόλοιπων κλάδων.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρωγγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Ο κλάδος είναι ανομοιογενής, τόσο σε χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά, όσο και σε αντικείμενο δραστηριοποίησης των εταιρειών που τον απαρτίζουν.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	6 εταιρείες αποτελούν το 61% του κύκλου εργασιών, ενώ απασχολούν το 57% των εργαζομένων του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Παρά την πτώση που υπέστη ο κλάδος στον κύκλο εργασιών, σημειώνει ευνοϊκότερα περιθώρια λειτουργικής κερδοφορίας συγκριτικά με τους υπόλοιπους κλάδους ως σύνολο και εμφανίζεται από επενδυτικής άποψης πιο ενδιαφέρων από το γενικό σύνολο.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η ικανοποιητική άνοδος των πωλήσεων (9%) στο 2013 είχε αντίκτυπο στη βελτίωση της κερδοφορίας του κλάδου, όμως η σημαντική μείωση (-72%) του κεφαλαίου κίνησης από το 2009 και έπειτα αποτελεί ένδειξη προβλημάτων ρευστότητας για τις εταιρείες του κλάδου.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η κρίση επηρέασε αρνητικά τον κύκλο εργασιών, δημιούργησε καθυστέρηση στην αποπληρωμή των δανειακών υποχρεώσεων και προβλήματα στη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης των εταιρειών.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος υπέστη μικρότερες απώλειες σε σχέση με την Ελληνική Οικονομία, και εμφανίζει σημάδια ανάκαμψης το 2013.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες διατηρούν κερδοφόρα αποτελέσματα προ φόρων στην πενταετία και κατέχουν τα υψηλότερα περιθώρια EBITDA μέχρι και το 2012. Εμφανίζουν χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση συγκριτικά με τον υπόλοιπο κλάδο, ενώ εμφανίζουν δυσκολίες στην κάλυψη των υποχρεώσεών τους, λόγω περιορισμένης ρευστότητας.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα συνδέεται κυρίως με την ικανότητα διατήρησης ρευστότητας, αλλά και τη δυνατότητα αναχρηματοδότησης του δανεισμού, και όχι τόσο με το μερίδιο αγοράς μιας εταιρείας του κλάδου.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η χρηματοοικονομική εξυγίανση των εταιρειών του κλάδου βρίσκεται σε συνάρτηση με πολιτικές συμπίεσης των λειτουργικών δαπανών, καθώς και με την εύρεση πόρων για την εξασφάλιση ρευστότητας και την εκτέλεση επενδυτικών σχεδίων. Οι προοπτικές ανάπτυξης εντοπίζονται κυρίως στην εξωτερική αγορά, μέσω της επέκτασης των ήδη υπάρχουσών συνεργασιών, αλλά και της εισχώρησης σε νέες γεωγραφικά αγορές.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

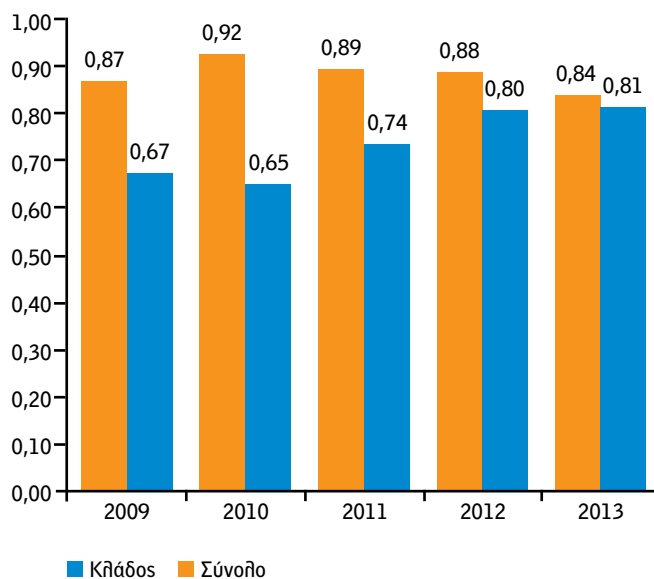
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	754	795	793	803	802
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	702	723	742	778	837
Σύνολο Ενεργητικού	1.456	1.518	1.534	1.581	1.638
Ίδια Κεφάλαια	482	517	538	619	608
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	229	203	220	209	231
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	85	121	129	111	110
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	313	324	348	320	341
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	160	210	178	192	174
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	501	466	470	450	516
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	661	676	648	642	690
Σύνολο Υποχρεώσεων	974	1.001	997	963	1.030
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.456	1.518	1.534	1.581	1.638
Κεφάλαιο Κίνησης	41	47	93	136	147

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	804	740	796	821	905
EBITDA	102	70	75	91	119
EBIT	62	26	23	41	57
EBT	28	-9	-3	30	31
EAT	3	-18	-10	13	21

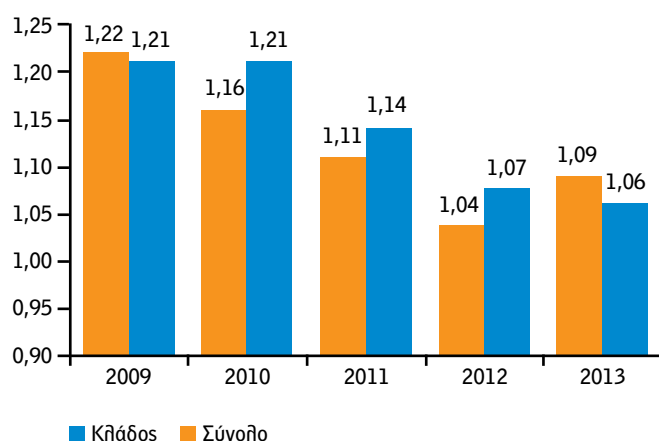
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,8	0,8	0,7	0,6	0,7
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2
EV/EBITDA	7,7	12,4	11,7	10,5	7,9
EBITDA Margin	12,7%	9,4%	9,5%	11,1%	13,2%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



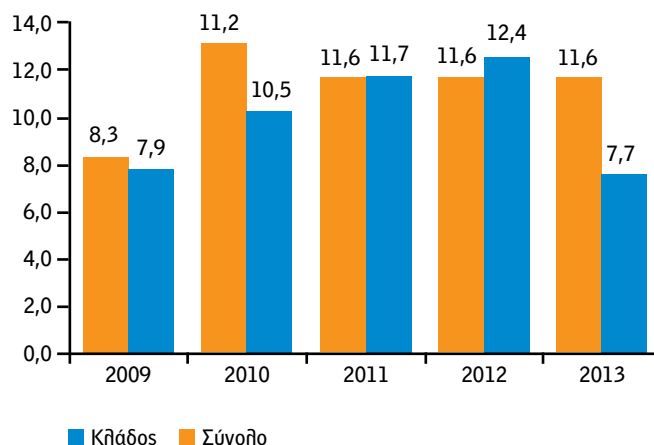
- Οι εταιρείες του κλάδου καταγράφουν σταθερά χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση από το γενικό σύνολο.
- Η μείωση των ιδίων κεφαλαίων επηρεάζει τον δείκτη την τελευταία τριετία, ο οποίος από 0,65 το 2010 διαμορφώνεται σε 0,81 το 2013.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



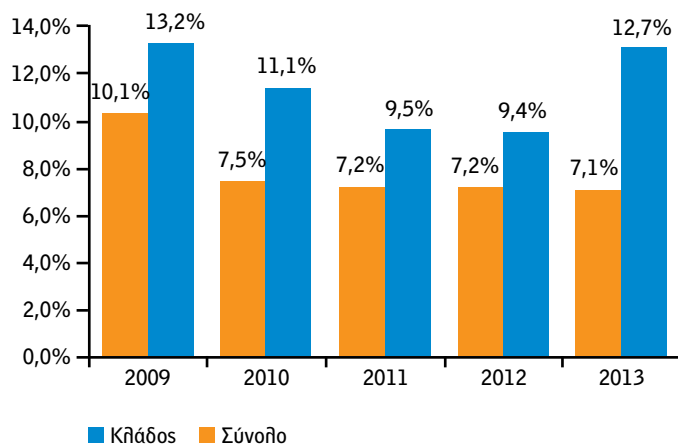
- Ο κλάδος διατηρεί σταθερά οριακά θετικό κεφάλαιο κίνησης, το οποίο όμως υποχωρεί σημαντικά κατά τη διάρκεια της πενταετίας, σημειώνοντας απώλειες της τάξης του 72% το 2013 σε σχέση με το 2009.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



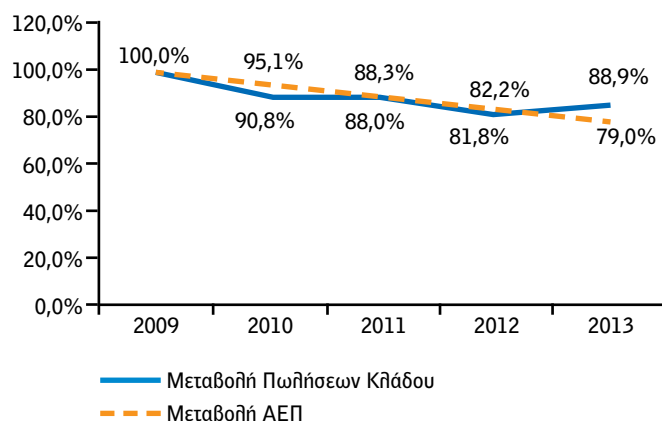
- Χωρίς σημαντικές αποκλίσεις από το γενικό σύνολο μέχρι και το 2013, όπου και η αύξηση της κερδοφορίας βελτίωσε σημαντικά τον δείκτη για τον κλάδο.

EBITDA Margin



- Τα διαχρονικά υψηλότερα περιθώρια κερδοφορίας του κλάδου σε σχέση με το σύνολο, παρά την πτωτική τάση που σημειώνουν μέχρι και το 2012, ενισχύονται σημαντικά στο 2013.
- Το 2013 ο δείκτης πλησιάζει την τιμή του 2009, με τις πωλήσεις να εμφανίζουν άνοδο κατά 9% και τις λειτουργικές δαπάνες κατά 4%.

Εξέλιξη Κλάδου



- Ο κλάδος υφίσταται μεγαλύτερες απώλειες από τις αντίστοιχες απώλειες του ΑΕΠ μέχρι και το 2012. Το 2013 ο κλάδος παρουσιάζει αύξηση της τάξης του 9% και αποκλίνει από την συνεχιζόμενη πτωτική τάση του ΑΕΠ.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

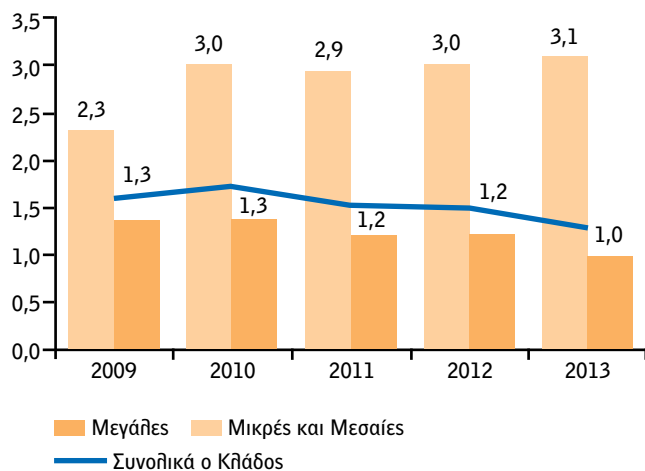
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-96	-60	-17	10	58
Μικρές και Μεσαίες	137	107	111	125	89
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	41	47	93	136	147

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-4	59	70	98	117
Μικρές και Μεσαίες	205	198	201	230	204
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	201	257	272	328	321

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

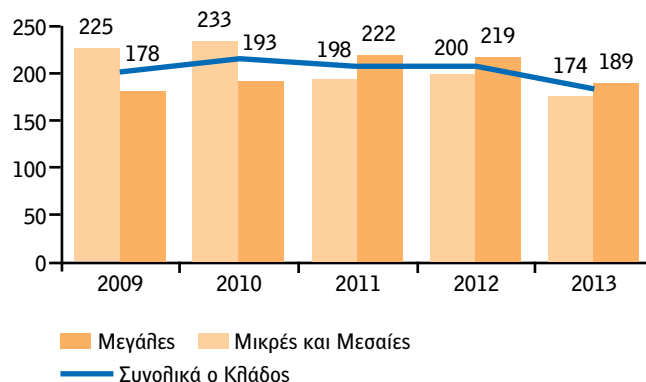
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

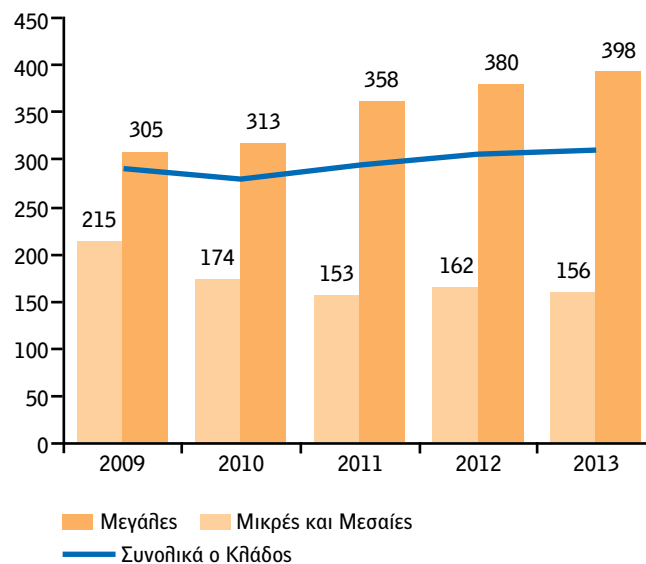
- Διατήρηση θετικού κεφαλαίου κίνησης παρουσιάζει ο κλάδος σε όλη την πενταετία, με το δανεισμό να επηρεάζει κατά πολύ την εικόνα ιδίως για τις Μεγάλες εταιρείες στις οποίες το κεφάλαιο κίνησης, αν συμπεριληφθεί ο δανεισμός, είναι αρνητικό την τελευταία τριετία.
- Το σχετικά υψηλό κεφάλαιο κίνησης των Μικρομεσαίων εταιρειών του κλάδου θα πρέπει να εξεταστεί σε συνδυασμό με το διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων, όπου η πάνω από 7 μήνες περίοδος είσπραξης μέχρι και το 2012, υποδηλώνει ως ένα βαθμό την μη διενέργεια επαρκών προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες, παρά το θετικό κεφάλαιο κίνησης, καθούνται να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους σε μικρότερο διάστημα από την είσπραξη των απαιτήσεών τους.
- Οι Μεγάλες εταιρείες φαίνεται να επωφελούνται σημαντικά από το όριο αποπληρωμής των υποχρεώσεων, το οποίο είναι σχεδόν διπλάσιο των ημερών είσπραξης.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



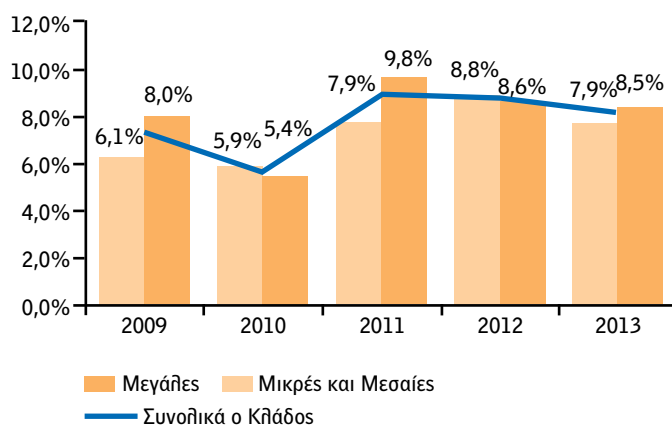
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	244	257	241	221	206
Μικρές και Μεσαίες	62	88	103	112	121
Συνολικά ο Κλάδος	306	345	343	333	327

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	24	24	25	13	19
Μικρές και Μεσαίες	9	11	11	9	10
Συνολικά ο Κλάδος	33	35	37	23	29

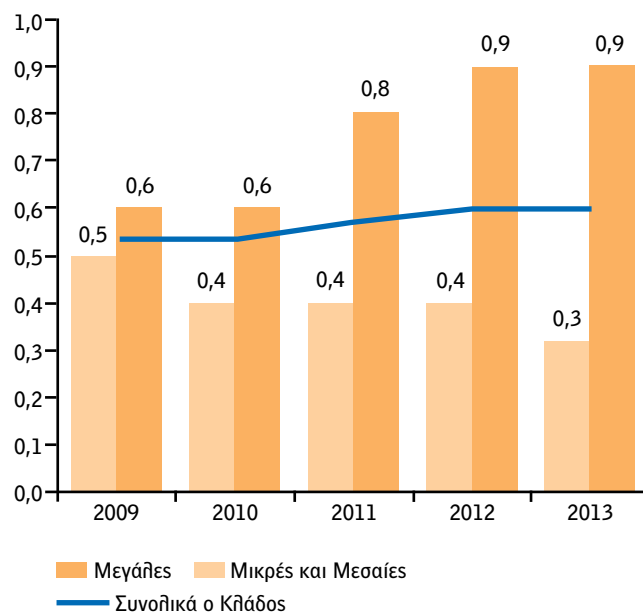
- Αυξανόμενη η δανειακή επιβάρυνση των Μεγάλων εταιρειών μέχρι και το 2012, σε αντίθεση με τις Μικρομεσαίες που ο δανεισμός έχει μειωθεί στο μισό από το 2009 στο 2013.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



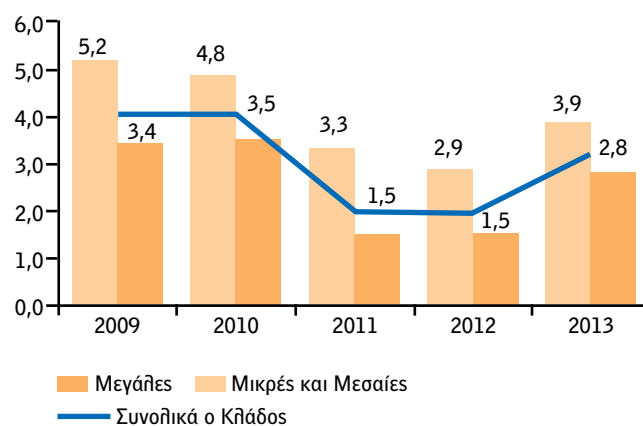
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού σημειώνει μικτές τάσεις, περισσότερο έντονες για τις Μεγάλες εταιρείες, ενώ αυξάνεται στην πενταετία κατά 1% περίπου για το σύνολο του κλάδου.
- Το μέσο επιτόκιο δανεισμού δεν διαφοροποιείται σημαντικά μεταξύ των Μεγάλων και των Μικρομεσαίων εταιρειών του κλάδου, παρά την μεγάλη διαφορά που υπάρχει στον συνολικό δανεισμό μεταξύ των δυο κατηγοριών.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



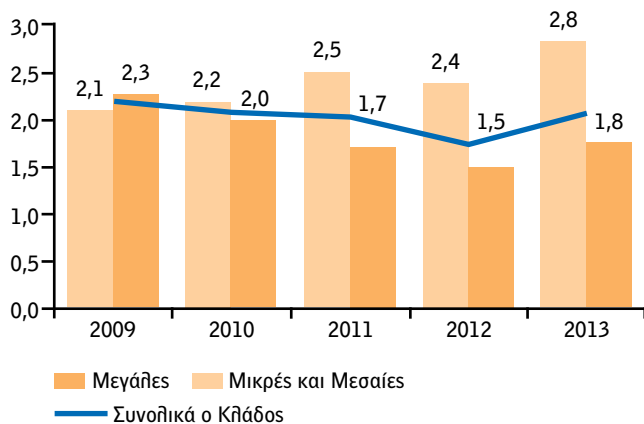
- Η βελτίωση των ταμειακών διαθεσίμων, ιδιαίτερα την τελευταία τριετία, έχει συμβάλει στη μείωση του καθαρού δανεισμού κατά 6% στο σύνολο του κλάδου. Μεμονωμένα οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρουσιάζουν σημαντικότερη μείωση έναντι των Μεγάλων.
- Ολοένα χαμηλότερη η δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων του κλάδου, ενώ αντίθετα ολοένα και αυξανόμενη η δανειακή επιβάρυνση για τις Μεγάλες εταιρείες, κυρίως λόγω της αύξησης του συνολικού δανεισμού.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Μεγαλύτερη ευχέρεια παρουσιάζουν διαχρονικά οι Μικρομεσαίες εταιρείες στην κάλυψη του χρηματοοικονομικού κόστους μέσω EBITDA, δεδομένης της χαμηλότερης δανειακής τους επιβάρυνσης.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

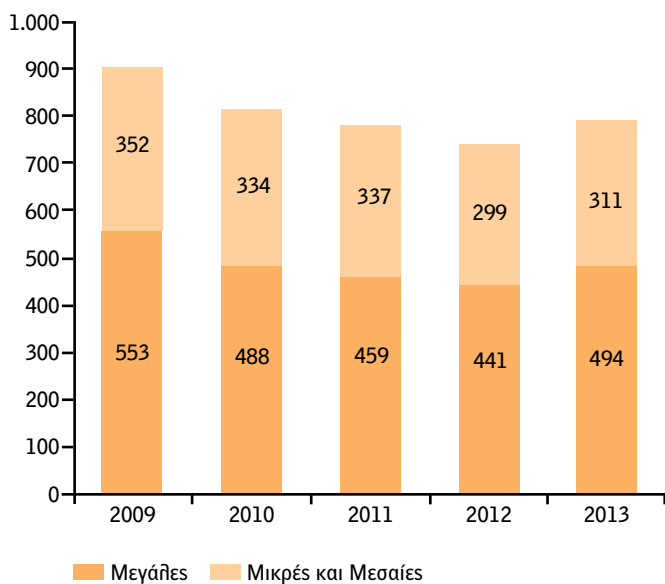


- Η πορεία του δείκτη επηρεάζεται κυρίως από τον δανεισμό, με τις Μεγάλες εταιρείες να αυξάνουν μέχρι και το 2012 τον δανεισμό τους και τις Μικρομεσαίες να τον μειώνουν.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	494	441	459	488	553
Μικρές και Μεσαίες	311	299	337	334	352
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	804	740	796	821	905

Πωλήσεις



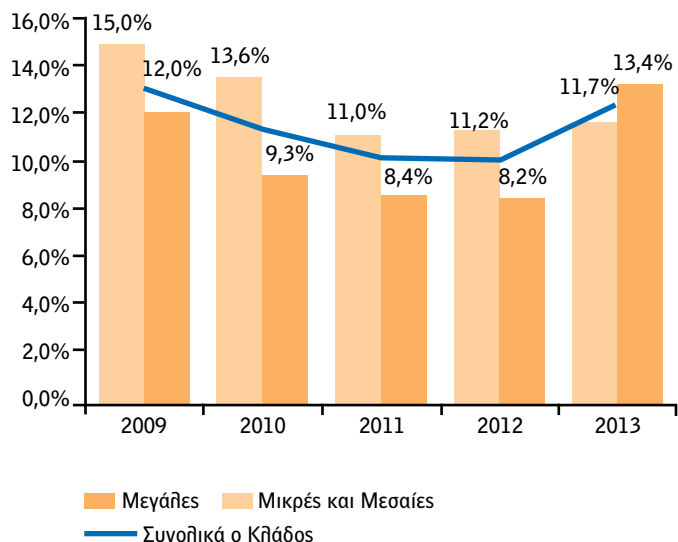
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	53	-18	-29	-65
(ποσοστιαία)	12%	-4%	-6%	-12%
Μικρές και Μεσαίες	11	-38	3	-19
(ποσοστιαία)	4%	-11%	1%	-5%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	64	-56	-25	-84
(ποσοστιαία)	9%	-7%	-3%	-9%

- Ο κλάδος παρουσιάζει συνολικές απώλειες τζίρου 11% κατά τη διάρκεια της πενταετίας, ενώ το 2013 αρχίζει να ανακάμπτει σημειώνοντας αύξηση της τάξης του 9%.
- Η άνοδος των πωλήσεων στο 2013 συνοδεύεται από τη βελτίωση του EBITDA του συνόλου των εταιρειών. Στο ίδιο έτος οι εταιρείες συγκρατούν σε χαμηλά επίπεδα την αύξηση των ελαστικών δαπανών.

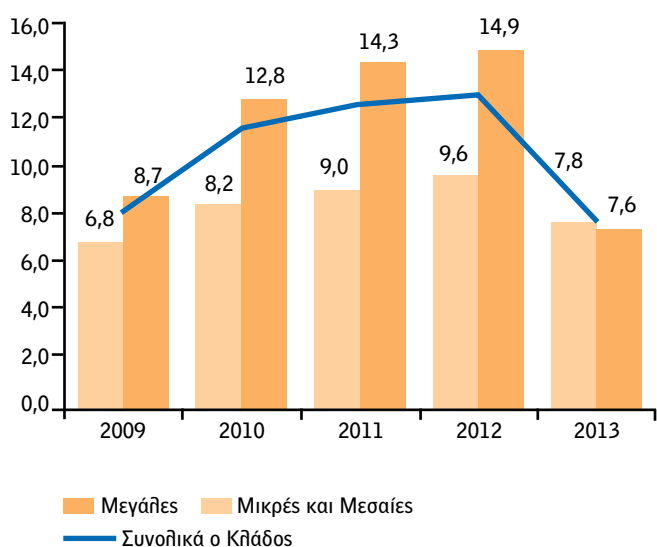
EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	66	36	38	45	66
Μικρές και Μεσαίες	36	34	37	45	53
Σύνολο Κλάδου	102	70	75	91	119

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	17,3	-15,3	-6,9	-1,2	17,0
Μικρές και Μεσαίες	10,8	6,4	4,1	31,2	14,1
Σύνολο Κλάδου	28,1	-9,0	-2,8	29,9	31,1

- Οι Μεγάλες εταιρείες καταφέρνουν στο 2013 να αντιστρέψουν τα ζημιολογικά αποτελέσματα προ φόρων των προηγούμενων ετών, σημειώνοντας κέρδη που παρουσίαζαν το 2009.
- Το 2013 ο κλάδος παρουσιάζει κέρδη προ φόρων μετά από δυο συνεχόμενα έτη ζημιών.

EBITDA Margin

- Η διαχρονική υπερίσχυση των περιθωρίων κερδοφορίας των Μικρομεσαίων εταιρειών ανατρέπει στο 2013, με τις Μεγάλες εταιρείες να βελτιώνονται σημαντικά, κατά σχεδόν 5 μονάδες από το 2012.
- Το σύνολο του κλάδου παρουσιάζει αύξηση στο EBITDA Margin με το 2013 το εν λόγω περιθώριο να αγγίζει τις τιμές του 2009 με την αύξηση των πωλήσεων να υπερκαλύπτει την αύξηση στα λειτουργικά κόστη.

EV /EBITDA

- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες, σημειώνουν οριακά χαμηλότερες αποδόσεις EBITDA, αλλά μειώνουν συνεχώς τον δανεισμό τους, με τον δείκτη να διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα σε όλα τα έτη της ανάλυσης.
- Το 2013 οι Μεγάλες εταιρείες βελτιώνουν τον σχετικό δείκτη κυρίως μέσω της αύξησης της κερδοφορίας.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	68	55	89	42
Μικρές και Μεσαίες	49	42	50	32
Συνολικά ο Κλάδος	118	97	138	73

- Θετικές ταμειακές ροές ο κλάδος για το σύνολο της τετραετίας, με το 2013 να ξεπερνούν τα επίπεδα του 2010.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-17	-50	-54	-29
Μικρές και Μεσαίες	2	-12	-1	-22
Συνολικά ο Κλάδος	-14	-62	-56	-51

- Στα € 150 εκατ. οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες για τις Μεγάλες εταιρείες, έναντι € 33 εκατ. για τις Μικρομεσαίες για την περίοδο από το 2010-2013.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-50	0	-38	-18
Μικρές και Μεσαίες	-40	-20	-59	-13
Συνολικά ο Κλάδος	-90	-20	-97	-31

- Η διανομή κερδών στις Μεγάλες εταιρείες αντισταθμίζει τις εισροές από την αύξηση του δανεισμού.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες αποπληρώνουν δανεισμό, με τις εκροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες να αγγίζουν τα € 132 εκατ.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 7% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 18% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 10% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 57% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 84% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 96% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 18% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 5% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Διαφόρων Βιομηχανικών Προϊόντων

- Συνεχής η μείωση στις πωλήσεις τόσο στις Μικρομεσαίες όσο και στις Μεγάλες εταιρείες μέχρι και το 2012, με τον κλάδο να επανακάμπτει το 2013, αλλά να υπολείπεται σημαντικά από τις πωλήσεις του 2009.
- Ο κλάδος εμφανίζει σταθερά υψηλότερα περιθώρια κέρδους από το γενικό σύνολο, τα οποία όμως μειώνονται συνεχώς για να επανακάμψουν το 2013.
- Αξιοσημείωτη είναι η παραμονή του περιθωρίου λειτουργικής κερδοφορίας των Μικρομεσαίων εταιρειών σε επίπεδα υψηλότερα του 10% σε όλη την πενταετία.
- Ολοένα χαμηλότερη η δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων του κλάδου, ενώ αντίθετα ολοένα αυξανόμενη η δανειακή επιβάρυνση για τις Μεγάλες εταιρείες κυρίως λόγω της αύξησης του συνολικού δανεισμού, με τον κλάδο πάντως να εμφανίζει μικρότερη δανειακή επιβάρυνση από το γενικό σύνολο.
- Πάνω από € 150 εκατ. οι εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, ενώ το αντίστοιχο νούμερο για τις Μικρομεσαίες εταιρείες αγγίζει μόλις τα € 33 εκατ.
- Το 2013 είναι έτος ανάκαμψης για τον κλάδο, καθώς εμφανίζει κέρδη προ φόρων ύστερα από ζημιές για δυο συνεχόμενα έτη, αύξηση στο EBITDA και στον κύκλο εργασιών.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

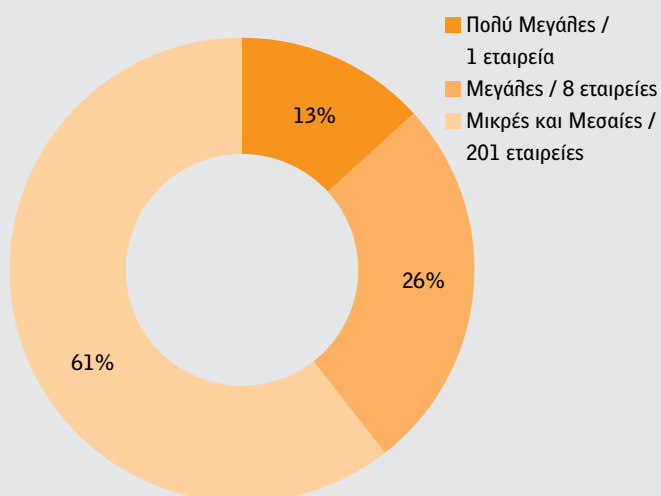


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

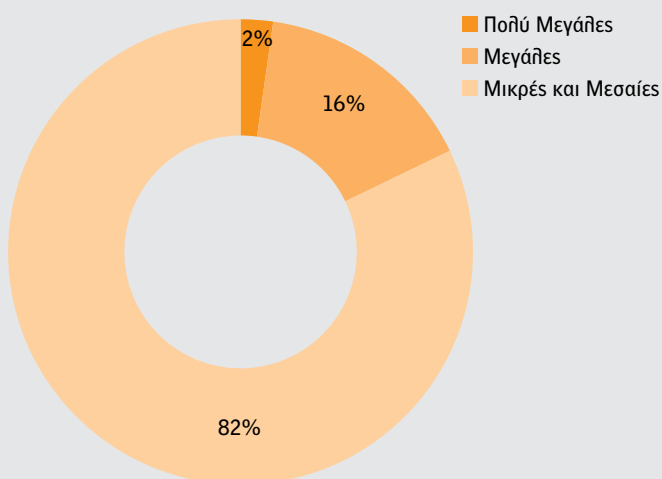
- **210** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **78%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 1 εταιρεία αντιπροσωπεύει το 13% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 82% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, με μόλις 2% να απασχολείται στην Πολύ Μεγάλη.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με θεμελιώδη ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας και κατεύθυνση στις εξαγωγές.
- Αύξηση στον κύκλο εργασιών αν και τα περιθώρια κέρδους μειώνονται.
- Μεγάλος κατακερματισμός της αγοράς, με πληθώρα επιχειρήσεων στον κλάδο, που συμπιέζει περαιτέρω τα περιθώρια κέρδους.
- Κλάδος που δραστηριοποιείται σε αναντικατάστατο προϊόν και παρά την οικονομική κρίση και τη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, ο περιορισμός της ζήτησης είναι μικρότερης έντασης.
- Απαίτηση για σημαντικές επενδύσεις, με σκοπό την κάλυψη της νέας τάσης και στροφής των καταναλωτών προς την υγιεινή ζωή και διατροφή.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο. Αποτελείται από 201 Μικρομεσαίες εταιρείες και 9 εταιρείες μεγαλύτερου μεγέθους με διαφορετικά χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Όχι. Υπάρχουν αρκετές Μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπου συνολικά κατέχουν σημαντικό μερίδιο αγοράς.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος βρίσκεται σε καλύτερη θέση σε σχέση με την γενική εικόνα, εμφανίζοντας όμως καθοδική πορεία του EBITDA Margin, παρά την αύξηση των πωλήσεών του.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος εμφανίζεται να έχει ξεπεράσει την κρίση εμφανίζοντας σταθερά περιθώρια κέρδους την τελευταία διετία, καθώς και αύξηση σε πολλές εταιρείες των πωλήσεών του.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος αντιμετώπισε μείωση των περιθωρίων κέρδους του, εντούτοις συγκράτησε και σε αρκετές περιπτώσεις αύξησε τις πωλήσεις του, ως αποτέλεσμα και του εξαγωγικού χαρακτήρα αρκετών εταιρειών.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος έχει πετύχει καλύτερη επίδοση σε σχέση με το γενικότερο οικονομικό περιβάλλον.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις. Υπάρχουν όμως και σημεία που μειονεκτούν, όπως η αρκετά μεγάλη περίοδος είσπραξης των απαιτήσεών τους και η υψηλότερη μόχλευσή τους σε σχέση με τις λοιπές εταιρείες του κλάδου.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος, όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Διαφαίνεται ότι υπάρχουν περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου στο σύνολό του σε μεγέθη πέρα από αυτά της τελευταίας πενταετίας, κυρίως μέσω της περαιτέρω ανάπτυξης των εξαγωγών των ελληνικών προϊόντων. Η ενίσχυση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών του κλάδου, δεδομένης της καλής χρηματοοικονομικής κατάστασης που παρουσιάζουν και της πολύ υψηλής συνεισφοράς τους στην απασχόληση του κλάδου, είναι μια προοπτική που πρέπει να εξεταστεί. Παράλληλα, προκύπτουν σημαντικές προοπτικές συνέργειας στις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου, μια εξέλιξη που είναι πιθανό να τις διευκολύνει στο άνοιγμά τους στις αγορές του εξωτερικού.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

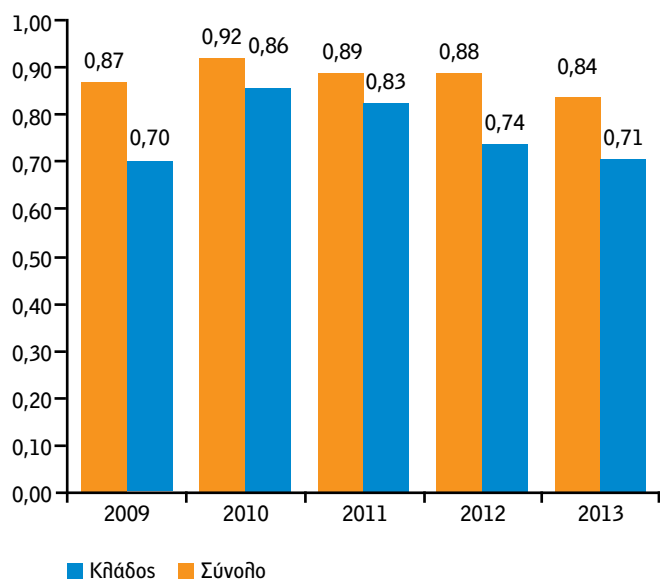
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	998	1.017	1.057	1.075	1.033
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.690	1.706	1.733	1.618	1.565
Σύνολο Ενεργητικού	2.687	2.723	2.791	2.693	2.598
Ίδια Κεφάλαια	923	923	858	811	967
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	308	269	288	313	325
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	78	80	91	89	80
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	386	349	379	402	405
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	352	418	428	381	351
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.027	1.033	1.125	1.099	875
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.379	1.451	1.553	1.480	1.226
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.764	1.800	1.932	1.882	1.631
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	2.687	2.723	2.791	2.693	2.598
Κεφάλαιο Κίνησης	311	256	180	138	340

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	3.074	3.052	3.117	2.923	2.851
EBITDA	224	221	254	242	323
EBIT	163	134	173	155	242
EBT	83	56	98	110	199
EAT	41	24	61	53	138

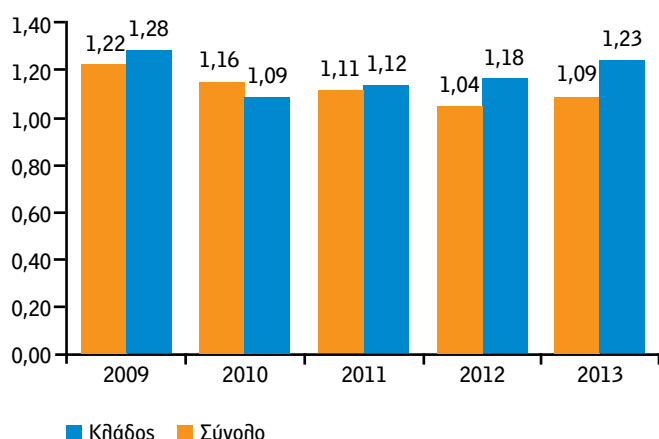
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,7	0,7	0,8	0,9	0,7
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,2	1,2	1,1	1,1	1,3
EV/EBITDA	6,4	6,6	5,6	5,6	4,5
EBITDA Margin	7,3%	7,2%	8,1%	8,3%	11,3%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



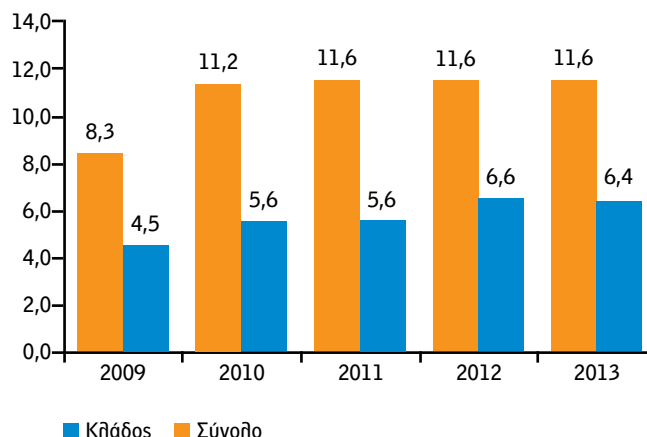
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια του κλάδου βρίσκεται σταθερά κάτω από τον συνοδικό μέσο όρο κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Οι δραστηριότητες του κλάδου χρηματοδοτούνται περισσότερο με ίδια κεφάλαια παρά με δανειακά.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



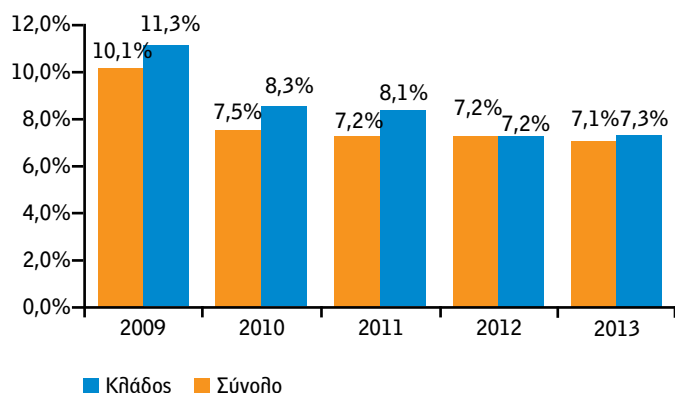
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης και όπως φαίνεται η ρευστότητά τους είναι σε καλύτερη κατάσταση από τον μέσο όρο του συνόλου των εταιρειών που εξετάστηκαν.

ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ



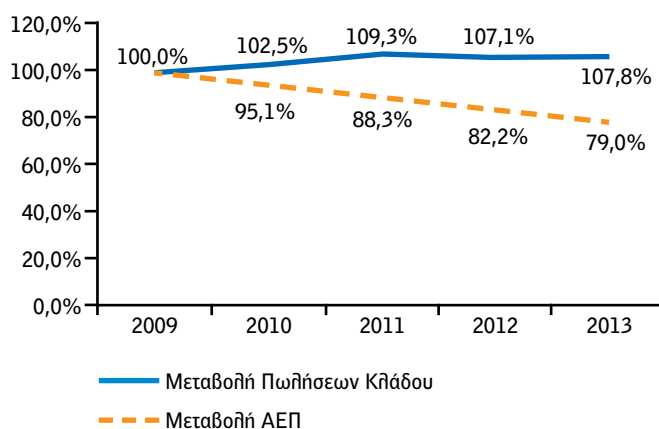
- Παρά τη μείωση των λειτουργικών κερδών, η διατήρηση του δανεισμού σε χαμηλά επίπεδα και η διατήρηση θετικών αποτελεσμάτων προ φόρων, παρουσιάζουν τον κλάδο επενδυτικά ελκυστικότερο έναντι του συνόλου.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA διαμορφώνεται το 2013 στο 7,3%, οριακά υψηλότερα από αυτό του συνόλου των εταιρειών, αλλά με τάση μείωσης. Η τάση αυτή οφείλεται τόσο στην αύξηση των τιμών των πρώτων υλών, όσο και στη μείωση της ζήτησης λόγω μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος, που οδήγησε τις εταιρείες του κλάδου στη μείωση του περιθωρίου κέρδους για τη διατήρηση των πωλήσεών τους.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Διατήρηση και αύξηση των πωλήσεων του κλάδου έναντι των απωλειών του συνόλου της Ελληνικής Οικονομίας στην πενταετία.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

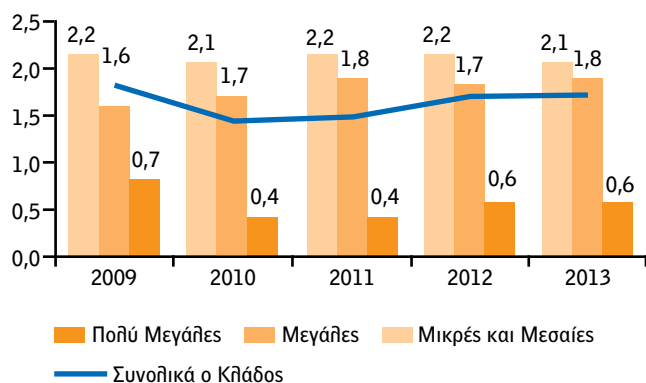
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-118	-128	-215	-220	-48
Μεγάλες	133	104	117	108	105
Μικρές και Μεσαίες	295	280	278	250	283
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	311	256	180	138	340

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-118	-128	-215	-220	-48
Μεγάλες	163	166	186	149	143
Μικρές και Μεσαίες	618	635	637	589	596
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	663	673	609	519	691

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

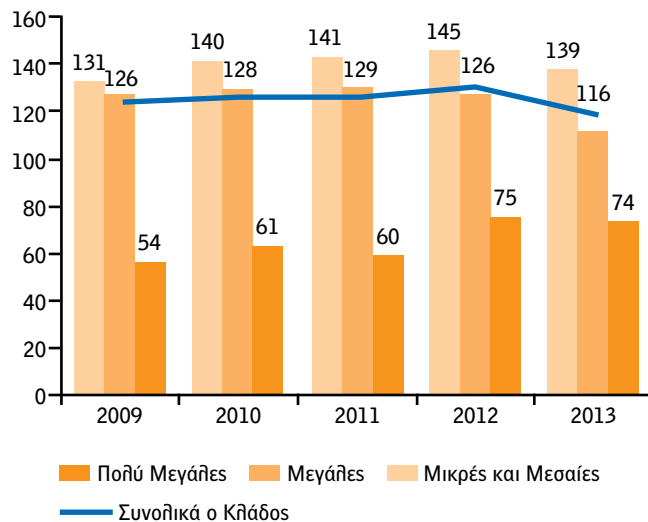
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

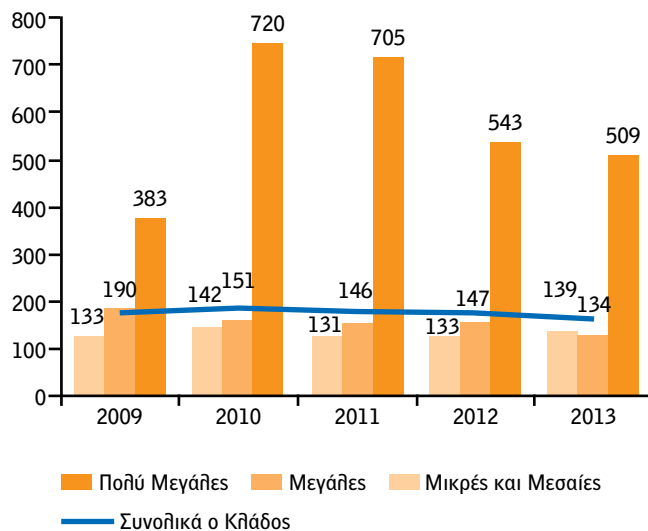
- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες εμφανίζουν καλύτερη ρευστότητα από τις λοιπές του κλάδου. Σημειώνεται ότι Πολύ Μεγάλη χαρακτηρίζεται μία μόνο εταιρεία, της οποίας η ρευστότητα είναι επιβαρυνμένη λόγω υψηλού βραχυπρόθεσμου δανεισμού από συνδεδεμένες εταιρείες.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου. Ενθαρρυντικό είναι το γεγονός, ότι για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις, το 2013 δείχνουν να βελτιώνονται οι όροι με τους οποίους εισπράττουν από τους πελάτες.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων για τις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου κυμαίνεται σταθερά πάνω από τους 4 μήνες.

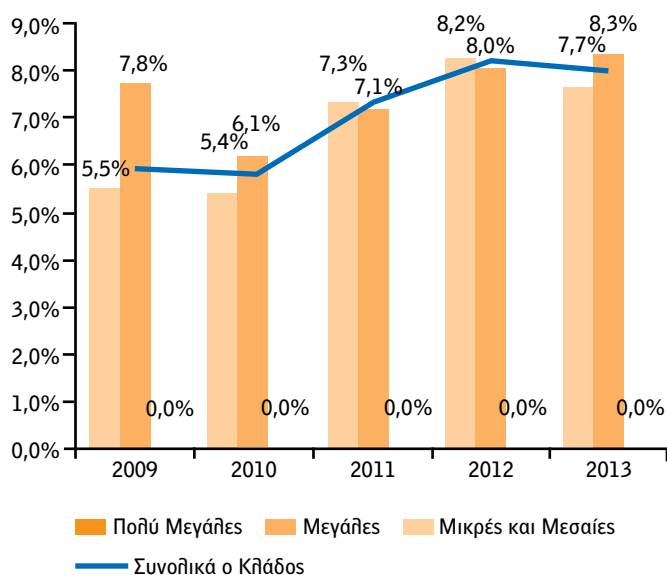
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-2	-6	-3	-9	-2
Μεγάλες	79	74	79	71	40
Μικρές και Μεσαίες	432	475	491	488	461
Συνολικά ο Κλάδος	509	543	567	550	499

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	0	0	0	0	0
Μεγάλες	10	10	8	6	8
Μικρές και Μεσαίες	43	47	43	31	32
Συνολικά ο Κλάδος	53	57	51	38	40

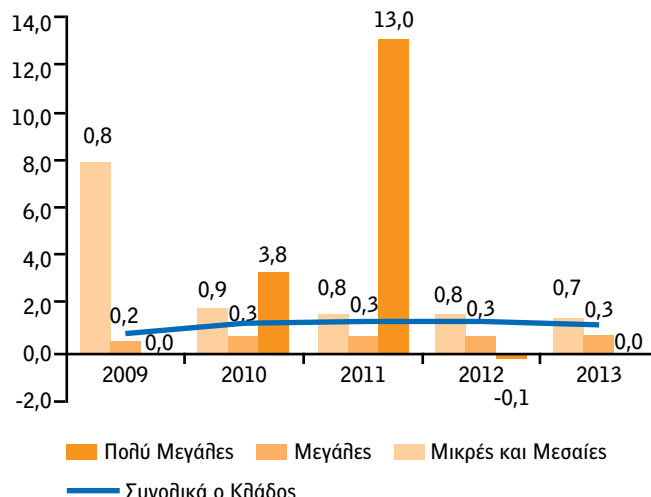
- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου, χρηματοδοτώντας τη δραστηριότητά της την τελευταία πενταετία με δάνεια από συνδεδεμένα μέρη, εμφανίζει μηδενικό τραπεζικό δανεισμό.
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου έχουν διπλασιάσει τον καθαρό τραπεζικό δανεισμό τους κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Οι Μικρές και Μεσαίες, έχοντας δυναμική ανάπτυξης τα τελευταία έτη, μειώνουν τον καθαρό δανεισμό τους.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



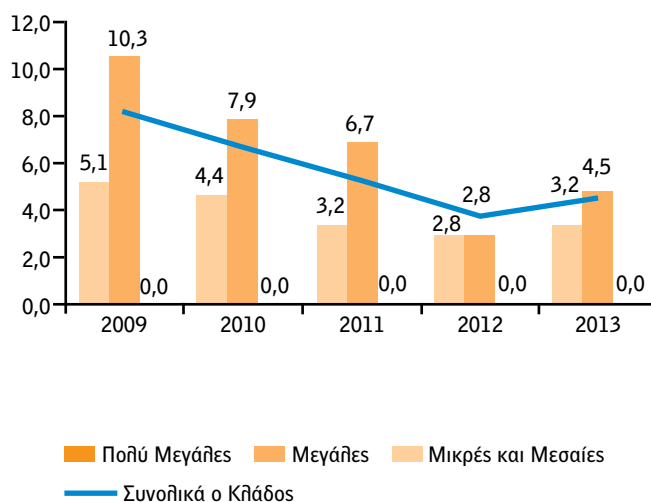
- Το κόστος δανεισμού διαχρονικά αυξάνεται, επιφέροντας επιπλέον επιβάρυνση στις εταιρείες, με την Πολύ Μεγάλη να διατηρεί μηδενικό τραπεζικό δανεισμό.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



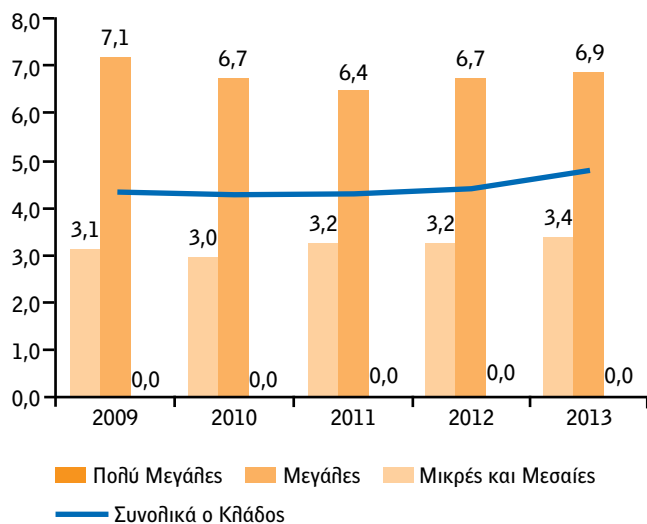
- Παρατηρείται σημαντικά υψηλότερη δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων συγκριτικά με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.
- Το 2013, η εταιρεία που περιλαμβάνεται στις Πολύ Μεγάλες, παρουσιάζει μηδενικό τραπεζικό δανεισμό, ενώ τα ίδια της κεφάλαια έχουν ενισχυθεί από το 2012 μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Συνολικά οι εταιρείες του κλάδου επιτυγχάνουν λειτουργικά κέρδη που υπερκαλύπτουν τα χρηματοοικονομικά τους έξοδα. Αν και η τάση του δείκτη είναι μειωτική έως το 2012, το 2013 βελτιώνεται.
- Η κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων είναι ανάλογη με το μέγεθος των εταιρειών.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός



- Οι πωλήσεις του κλάδου υπερκαλύπτουν τα δάνειά του. Η τιμή του δείκτη είναι από τις υψηλότερες σε σχέση με τους λοιπούς κλάδους, δείγμα της χαμηλής μόχλευσης του κλάδου. Σημειώνεται ότι η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου διατηρεί μηδενικό τραπεζικό δανεισμό.

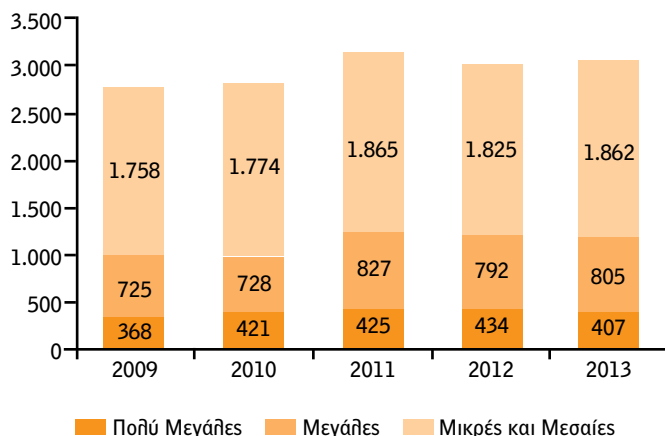
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Πολύ Μεγάλες	-27	10	4	53
(ποσοστιαία)	-6%	2%	1%	14%
Μεγάλες	13	-35	99	3
(ποσοστιαία)	2%	-4%	14%	0,5%
Μικρές και Μεσαίες	36	-39	91	16
(ποσοστιαία)	2%	-2%	5%	1%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	22	-65	194	72
(ποσοστιαία)	1%	-2%	7%	3%

- Οι πωλήσεις του κλάδου δεν έχουν επηρεαστεί από την κρίση, καθώς ακόμα και μέσα στο δυσχερές οικονομικό περιβάλλον της τελευταίας πενταετίας, αρκετές από τις εταιρείες έχουν καταφέρει αύξηση πωλήσεων. Όπως φαίνεται στον ανωτέρω πίνακα, συνολικά, από έτος σε έτος, μόνο το 2012 σε σχέση με το 2011 εμφανίζεται μείωση.
- Είναι χαρακτηριστικό, ότι από τις εταιρείες του κλάδου που έχουν συμπεριληφθεί στη μελέτη μας, το 61% αυτών, σημείωσαν αύξηση πωλήσεων το 2013 σε σχέση με το 2009, έστω και οριακή. Για το 50% των εταιρειών του κλάδου που έχουν συμπεριληφθεί στη μελέτη μας, η αύξηση υπερέβη το 10%.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	407	434	425	421	368
Μεγάλες	805	792	827	728	725
Μικρές και Μεσαίες	1.862	1.825	1.865	1.774	1.758
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	3.074	3.052	3.117	2.923	2.851

Πωλήσεις

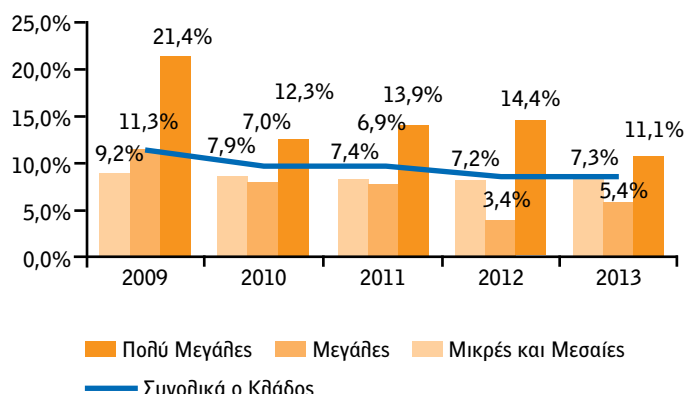


ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	45	63	59	52	79
Μεγάλες	43	27	57	51	82
Μικρές και Μεσαίες	135	131	138	139	163
Σύνολο Κλάδου	224	221	254	242	323

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	22,4	27,4	31,5	30,2	75,0
Μεγάλες	19,3	4,6	34,9	31,4	53,3
Μικρές και Μεσαίες	41,6	23,8	31,3	48,9	70,4
Σύνολο Κλάδου	83,4	55,8	97,8	110,4	198,6

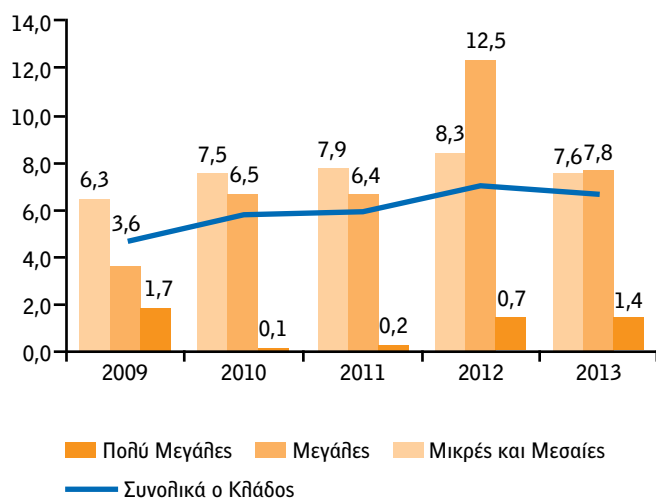
- Παρά την αύξηση των πωλήσεων, η κερδοφορία, ανεξαρτήτως μεγέθους, σημειώνει σημαντική μείωση κατά τη διάρκεια της πενταετίας, ως αποτέλεσμα της συρρίκνωσης των περιθωρίων.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA μειώνεται διαχρονικά. Όπως προαναφέρθηκε, στην κατηγορία Πολύ Μεγάλες συμπεριλαμβάνεται μόνο μία εταιρεία, η οποία όπως φαίνεται επιτυγχάνει υψηλότερο περιθώριο EBITDA από τον μέσο όρο του κλάδου, μειωμένο εντούτοις στο μισό το 2013 σε σχέση με το 2009.

EV /EBITDA



- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου εμφανίζεται επενδυτικά ελκυστικότερη, έναντι των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	26	37	2	45
Μεγάλες	42	21	31	75
Μικρές και Μεσαίες	146	117	86	114
Συνολικά ο Κλάδος	213	175	119	234

- Οι ταμειακές εισροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζονται αυξημένες κατά τη διάρκεια της τετραετίας.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-8	-13	-11	1
Μεγάλες	-8	-10	-20	-20
Μικρές και Μεσαίες	-26	-38	-42	-74
Συνολικά ο Κλάδος	-42	-61	-73	-93

- Η επενδυτική δραστηριότητα εντούτοις βαίνει μειούμενη.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-22	-21	4	-43
Μεγάλες	-40	-17	1	-79
Μικρές και Μεσαίες	-105	-81	-44	-57
Συνολικά ο Κλάδος	-167	-120	-39	-180

- Επί το πλείστον, οι εισροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες έχουν κατευθυνθεί στη μείωση των δανείων του κλάδου και την πληρωμή μερισμάτων.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Moonlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 22% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 18% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 24% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 27% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 29% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 7% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 41% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 37% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 61% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 10% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 16% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 8% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Διαφόρων Ειδών Διατροφής

- Οι πωλήσεις του κλάδου δεν έχουν επηρεαστεί από το γενικότερο υφεσιακό περιβάλλον. Το 50% των εταιρειών του κλάδου που έχουν συμπεριληφθεί στη μελέτη μας, έχει αύξηση πωλήσεων το 2013 σε σχέση με το 2009 που υπερβαίνει το 10%.
- Εντούτοις το περιθώριο EBITDA μειώνεται διαχρονικά, κυρίως ως αποτέλεσμα του ανταγωνισμού και της προσπάθειας για διατήρηση των πωλήσεων.
- Ο λόγος των δανειακών υποχρεώσεων προς τα ίδια κεφάλαια, είναι από τους χαμηλότερους σε σχέση με τους λοιπούς κλάδους. Οι εταιρείες του κλάδου έχουν χαμηλό δανεισμό, και ως αποτέλεσμα είναι σε θέση να εξυπηρετούν με ευκολία τα χρηματοοικονομικά τους κόστη μέσω των λειτουργικών τους κερδών.

Κλάδος Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

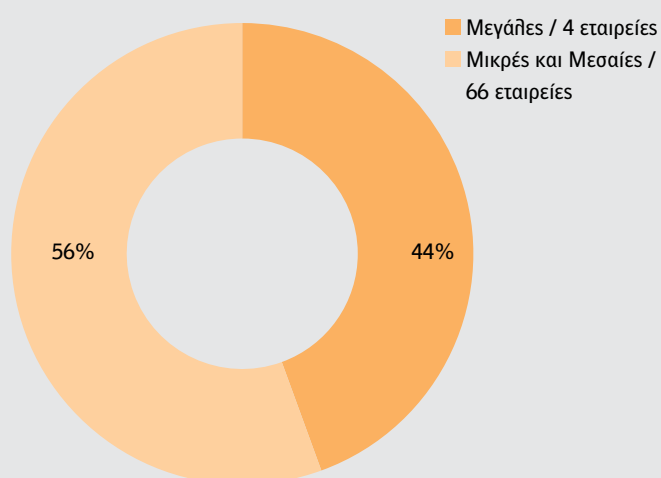


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

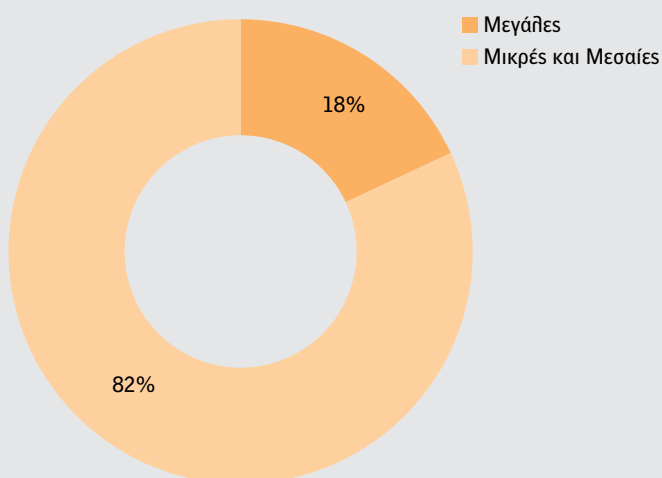
- **70** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **85%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 4 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 44% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 82% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 66 Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με πλήθος εταιρειών, το αντικείμενο δραστηριοποίησης των οποίων διαφοροποιείται σημαντικά.
- Κοινός παρανομαστής για τις εταιρείες του κλάδου, η εξάρτησή τους από την οικοδομική και κατασκευαστική δραστηριότητα στη χώρα.
- Οι τιμές των πρώτων υλών καθορίζουν σε σημαντικό βαθμό την κερδοφορία του κλάδου
- Σχετικά χαμηλά τα περιθώρια κέρδους του κλάδου, με την εικόνα να διαφοροποιείται σημαντικά ανά εταιρεία, δεδομένης και της σχετικής διαφοροποίησης του αντικειμένου εργασιών.
- Η μείωση της κατασκευαστικής δραστηριότητας έχει πλήξει σημαντικά την πλειονότητα των εταιρειών του κλάδου, με πάνω από τις μισές εταιρείες να εμφανίζουν μείωση στις πωλήσεις σε κάθε έτος της ανάλυσης.
- Κλάδος εντάσεως κεφαλαίου, με πολύ υψηλή δανειακή επιβάρυνση, ιδιαίτερα για τις Μεγάλες εταιρείες.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 4 εταιρείες κατέχουν το 44% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 18% του προσωπικού του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος εμφανίζει μεγαλύτερες αντοχές, με την εικόνα όμως να διαφοροποιείται αρκετά όταν εξετάζουμε τις επιμέρους κατηγορίες των εταιρειών.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η βελτίωση των περιθωρίων κέρδους και η μείωση της δανειακής επιβάρυνσης είναι σημάδια ανάκαμψης, με τη μείωση των πωλήσεων από το 2012 στο 2013 να μην είναι ενδεικτική όπως θα εξηγήσουμε παρακάτω.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Κλάδος με υψηλή δανειακή επιβάρυνση και επομένως υψηλό κόστος χρηματοδότησης, που δοκιμάστηκε έντονα από την κρίση.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος εμφανίζει σχετικές αντοχές σε σχέση με το γενικότερο επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις, ενώ η χαμηλή δανειακή τους επιβάρυνση τις καθιστά ακόμα πιο ευέλικτες.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος, όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η κατασκευή μεταλλικών προϊόντων είναι στενά συνδεδεμένη με τις διακυμάνσεις του κατασκευαστικού κλάδου και τις επενδυτικές δραστηριότητες σε αυτόν. Η διαμόρφωση των τιμών των μετάλλων στα διεθνή χρηματιστήρια εμπορευμάτων είναι ένας επιπλέον παράγοντας, που επηρεάζει σημαντικά τον κλάδο. Η παραγωγική δραστηριότητα του κλάδου έχει πληγεί επίσης από την γενικότερη αύξηση του ενεργειακού κόστους και του κόστους χρηματοδότησης. Τα δημοσιονομικά προβλήματα της χώρας καθώς και η ύφεση της οικονομίας πλήττουν τον κατασκευαστικό κλάδο, ο οποίος με τη σειρά του επηρεάζει την κατασκευή μεταλλικών προϊόντων. Το γεγονός αυτό δεν δημιουργεί ευσύνες προοπτικές, ειδικά για τις επιχειρήσεις που απευθύνονται κυρίως στην εγχώρια αγορά.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

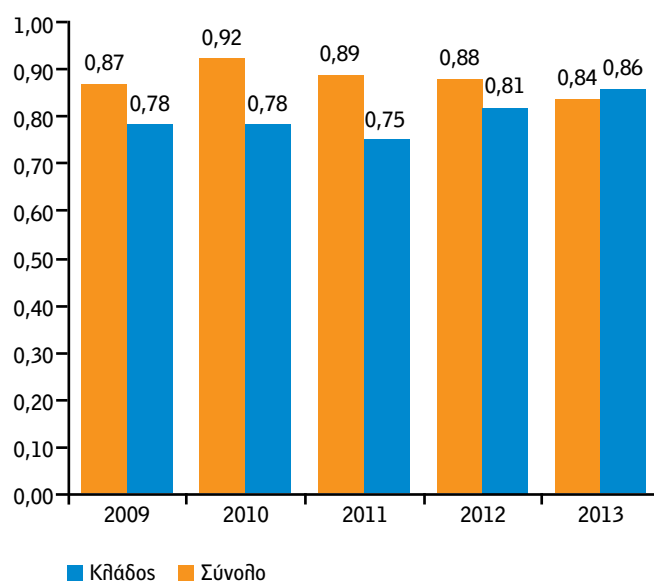
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	760	801	794	807	824
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	923	1.025	1.057	1.081	1.042
Σύνολο Ενεργητικού	1.683	1.826	1.852	1.888	1.865
Ίδια Κεφάλαια	741	806	812	820	800
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	372	320	238	343	317
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	78	78	102	80	88
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	450	397	339	423	405
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	262	335	370	296	311
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	229	288	329	350	350
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	492	623	700	645	660
Σύνολο Υποχρεώσεων	941	1.020	1.039	1.069	1.066
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.683	1.826	1.852	1.888	1.865
Κεφάλαιο Κίνησης	431	402	357	436	381

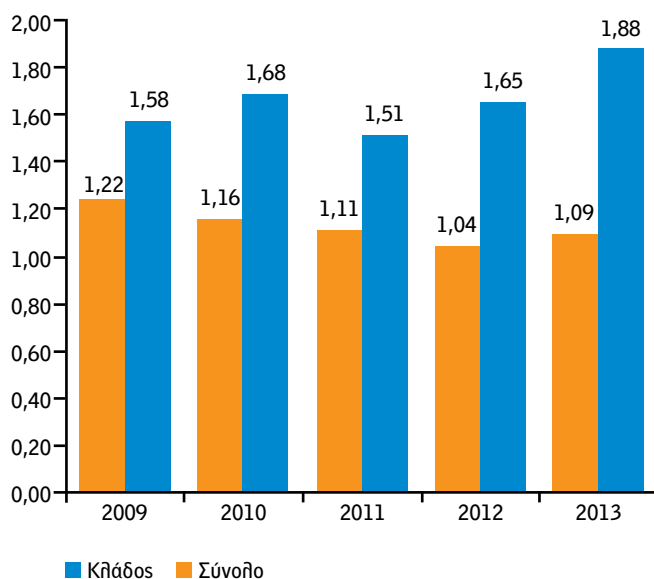
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.076	1.409	1.444	1.418	1.354
EBITDA	70	105	112	145	134
EBIT	15	27	36	66	53
EBT	-25	-14	-5	36	21
EAT	-37	-22	-16	23	8

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,9	0,8	0,7	0,8	0,8
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,9	1,6	1,5	1,7	1,6
EV/EBITDA	18,1	12,7	11,7	9,3	10,0
EBITDA Margin	6,5%	7,5%	7,7%	10,2%	9,9%

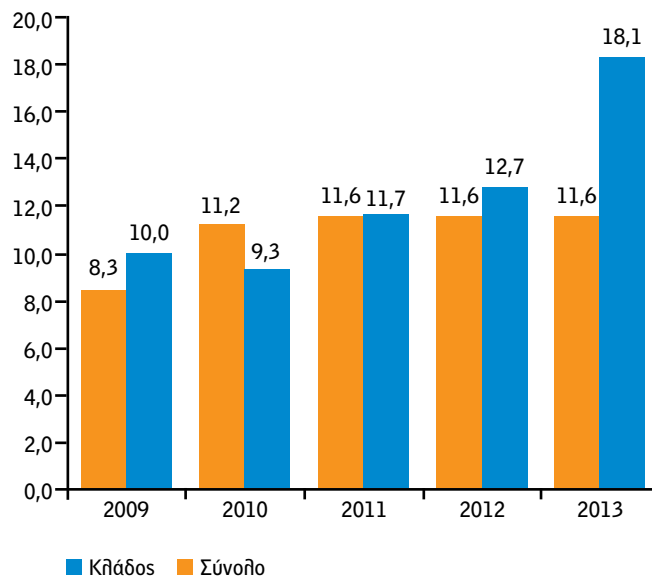
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



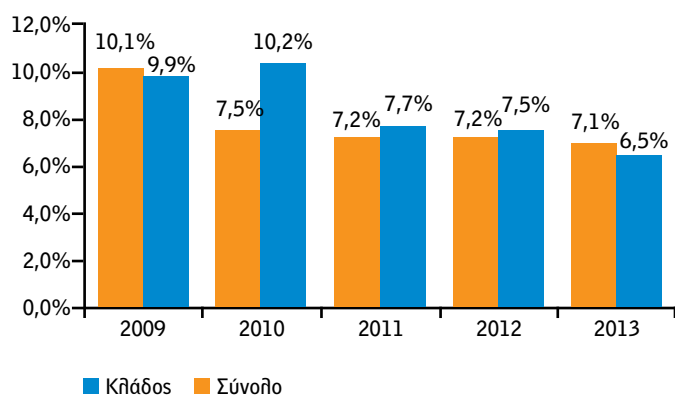
- Χωρίς σημαντικές διαφοροποιήσεις από το γενικό σύνολο η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου, με το 2013 να εμφανίζεται ελαφρώς πιο επιβαρυνμένος δανειακά από το γενικό σύνολο.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

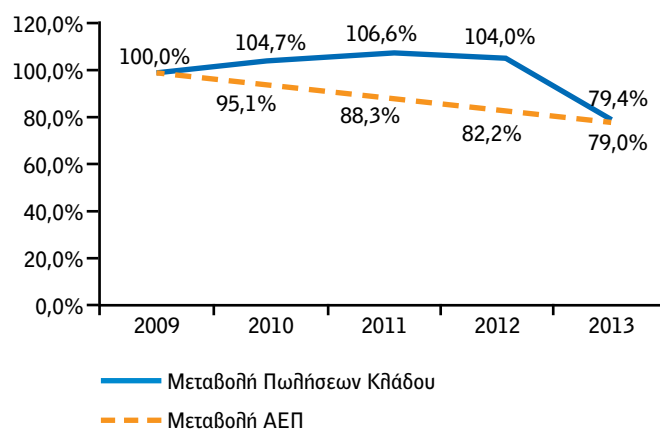
- Ο κλάδος εμφανίζει σταθερά θετικό και μεγαλύτερο κεφάλαιο κίνησης από το γενικό σύνολο.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Ο δείκτης εμφανίζει αυξητικές τάσεις για τον κλάδο το 2013, κυρίως λόγω της μείωσης των λειτουργικών κερδών.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου μειώνεται συνεχώς από το 2010 και μετά, για να διαμορφωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα του γενικού συνόλου το 2013.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Σταθερά υψηλότερες οι επιδόσεις του κλάδου σε σχέση με την γενικότερη οικονομική δραστηριότητα, με την πτώση που εμφανίζεται το 2013 να μην είναι ενδεικτική για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου, αφού το 2013 μία εταιρεία του κλάδου πούλησε θυγατρική της στο εξωτερικό, η οποία το 2012 κατέγραψε πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

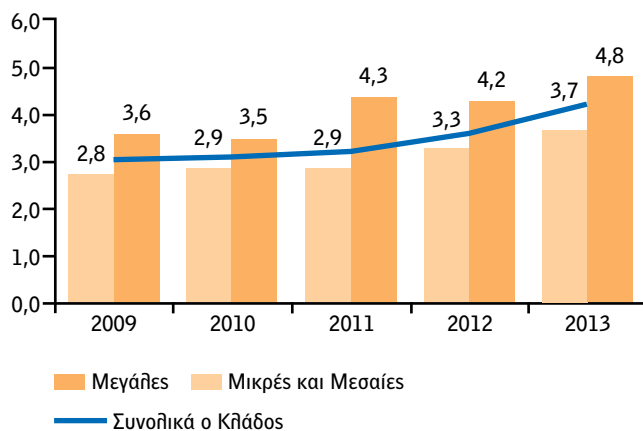
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	144	114	64	129	99
Μικρές και Μεσαίες	287	288	294	307	282
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	431	402	357	436	381

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	239	251	261	257	238
Μικρές και Μεσαίες	454	486	466	474	454
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	693	737	728	731	692

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

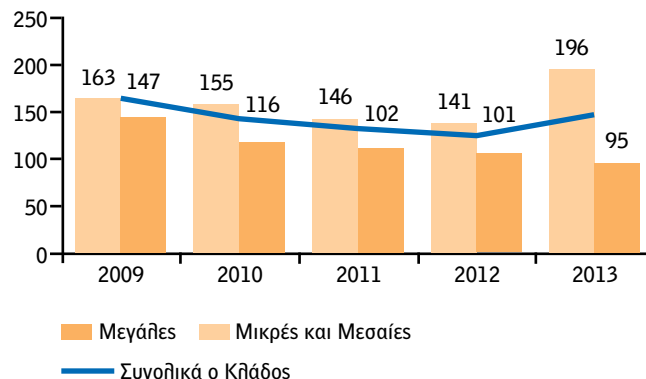
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

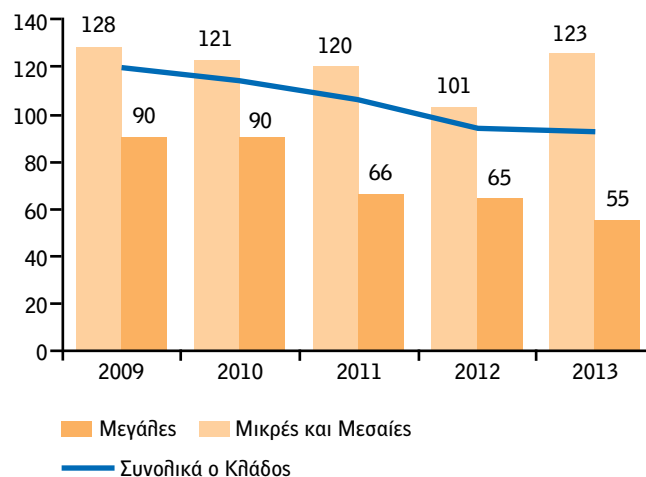
- Σταθερά θετικό το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου, με ή χωρίς δανεισμό, με τις Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζονται σταθερά σε υψηλότερο επίπεδο από τις Μικρές και Μεσαίες.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να υπολείπονται των Μεγάλων εταιρειών κατά τη διάρκεια 2009 - 2013.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται πάνω από τους τρεις μήνες για τον κλάδο και με τις δύο κατηγορίες εταιρειών να εμφανίζουν σταθερά μεγαλύτερη μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων έναντι πληρωμής υποχρεώσεων.

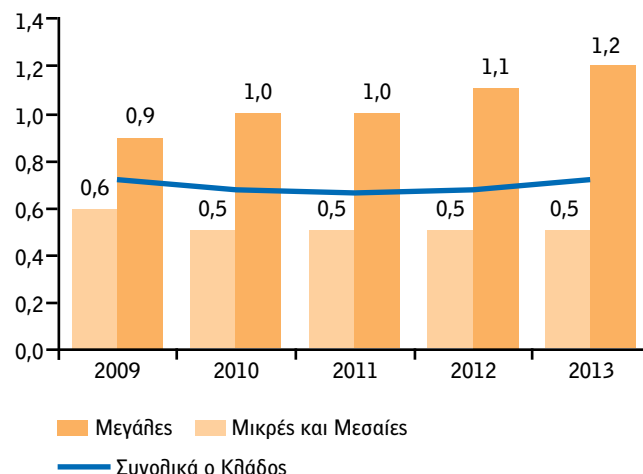
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	233	231	234	236	230
Μικρές και Μεσαίες	288	299	266	293	315
Συνολικά ο Κλάδος	520	530	500	530	544

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	16	16	16	12	12
Μικρές και Μεσαίες	20	21	23	19	21
Συνολικά ο Κλάδος	36	38	38	31	34

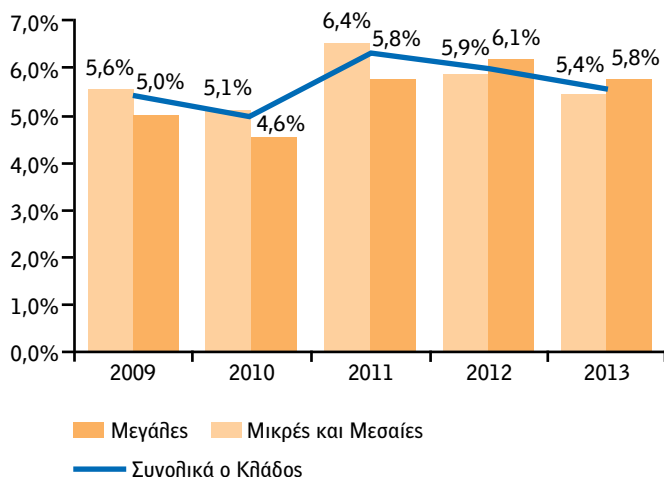
- Σταθερός ο καθαρός δανεισμός για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, ενώ οι Μικρές με εξαίρεση το 2012 αποπληρώνουν δανεισμό.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



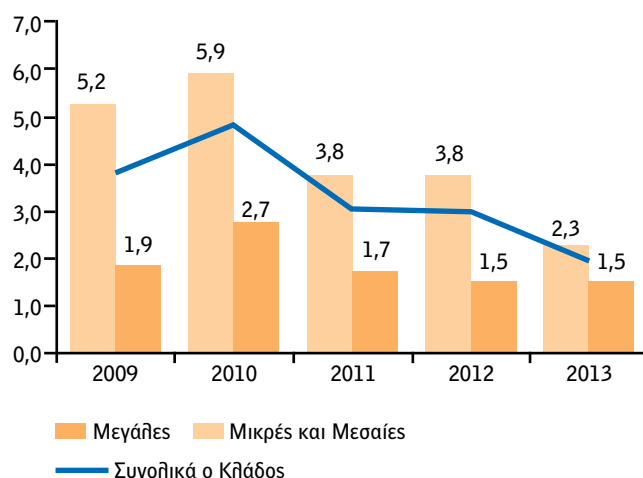
- Σταθερά χαμηλή η δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών, ενώ αντιθέτως αυξάνεται συνεχώς η δανειακή επιβάρυνση για τις Μεγάλες εταιρείες.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



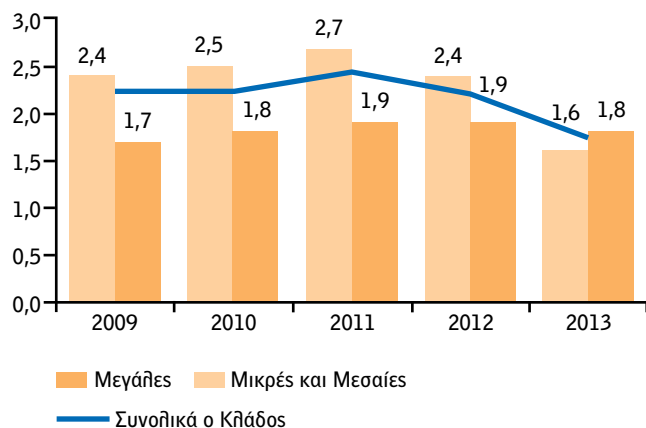
- Υψηλότερο το μέσο επιτόκιο δανεισμού για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες τα τρία πρώτα έτη της ανάλυσης, ενώ στα δύο τελευταία έτη η κατάσταση αντιστρέφεται εις βάρος των Μεγάλων εταιρειών, οι οποίες αναχρηματοδοτούν με δυσμενέστερους όρους τον υφιστάμενο τραπεζικό δανεισμό.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, με την παράλληλη μείωση των λειτουργικών κερδών, έχει μειώσει τη δυνατότητα των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών. Συνεχής μείωση και για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες από σχεδόν 6 φορές το 2010 σε μόλις 2,3 το 2013.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

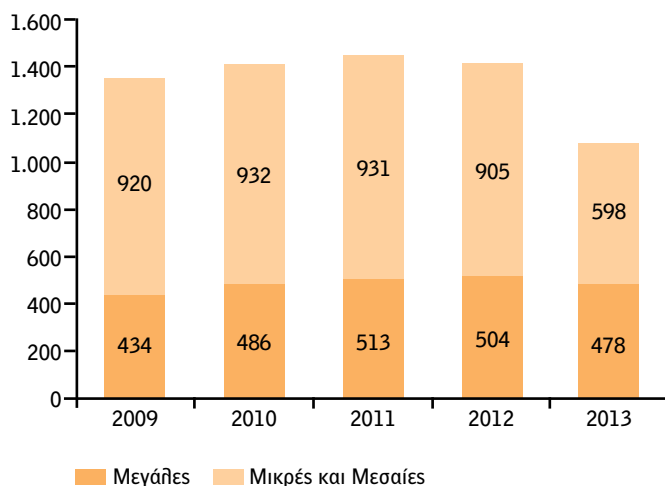


- Σταθερά υψηλότερος ο δείκτης για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες μέχρι και το 2012.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	478	504	513	486	434
Μικρές και Μεσαίες	598	905	931	932	920
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.076	1.409	1.444	1.418	1.354

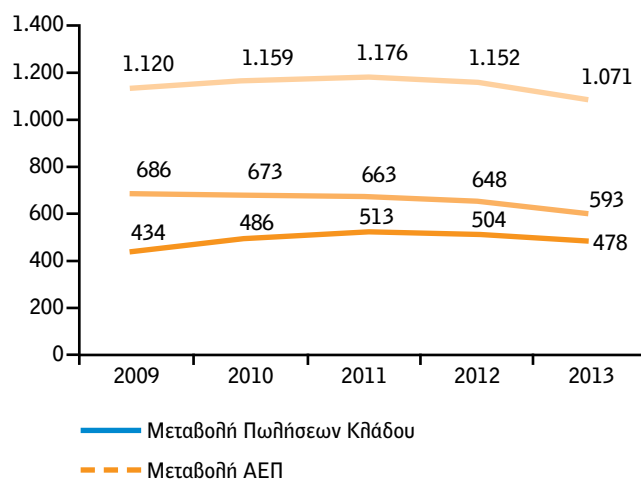
Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Μεγάλες	-26	-9	27	51
(ποσοστιαία)	-5%	-2%	6%	12%
Μικρές και Μεσαίες	-307	-26	-1	12
(ποσοστιαία)	-34%	-3%	-0,1%	1%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-333	-35	26	63
(ποσοστιαία)	-24%	-2%	2%	5%

- Η χαμηλή επίδοση των πωλήσεων του κλάδου το 2013 δεν αποτυπώνει την πραγματικότητα για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου, όπως αναφέραμε και παραπάνω.
- Αν από τις πωλήσεις του κλάδου απομονώσουμε τις πωλήσεις μίας εταιρείας, της οποίας οι πωλήσεις του 2012 δεν είναι συγκρίσιμες με αυτές του 2013, η εικόνα για τον κλάδο διαμορφώνεται ως ακολούθως με την μείωση από το 2012 να είναι της τάξεως του 7% και όχι 24%.

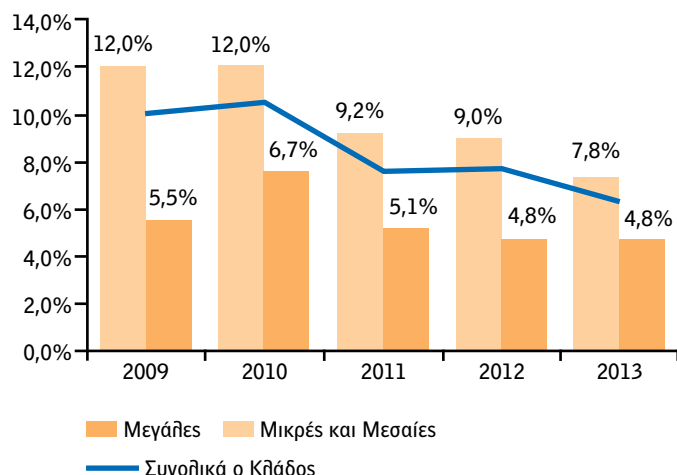
Πωλήσεις



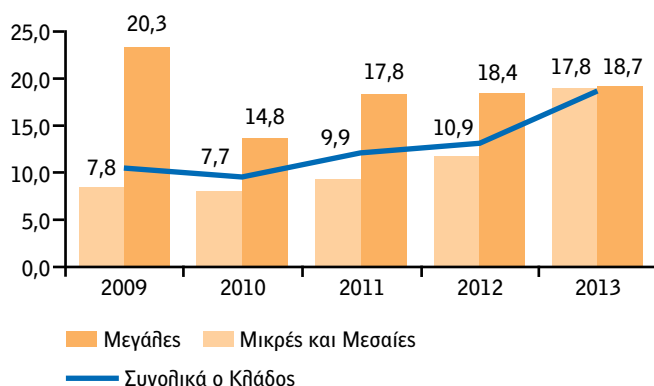
ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	23	24	26	32	24
Μικρές και Μεσαίες	47	81	85	112	110
Σύνολο Κλάδου	70	105	112	145	134

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-14,0	-13,2	-13,8	-2,7	-10,0
Μικρές και Μεσαίες	-11,3	-0,6	8,9	38,8	30,9
Σύνολο Κλάδου	-25,2	-13,9	-4,9	36,1	20,9

- Σημαντικές ζημιές προ φόρων καταγράφονται για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, ενώ και οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες εμφανίζουν ζημιές προ φόρων την τελευταία διετία.

EBITDA Margin

- Σταθερά υψηλότερο, αν και συνεχώς μειούμενο, το περιθώριο EBITDA για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες με τις Μεγάλες εταιρείες να καταγράφουν χαμηλότερες αλλά σταθερές σχετικά τιμές.

EV/EBITDA

- Μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον εμφανίζουν οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες μέχρι και το 2012. Το 2013 η μείωση του EBITDA, καθώς και η μείωση των ιδίων κεφαλαίων, μειώνει σημαντικά το επενδυτικό ενδιαφέρον για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	14	24	7	16
Μικρές και Μεσαίες	42	41	103	81
Συνολικά ο Κλάδος	56	65	110	96

- Θετικές οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες του κλάδου, αλλά συνεχώς μειούμενες από το 2011 και έπειτα.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-12	-17	-7	-15
Μικρές και Μεσαίες	-53	-70	-56	-45
Συνολικά ο Κλάδος	-64	-87	-63	-60

- Σε χαμηλά επίπεδα οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες του κλάδου, με την συνολική εκροή για την τετραετία να διαμορφώνεται στα € 274 εκατ., όταν οι συνολικές πωλήσεις του κλάδου για την αντίστοιχη περίοδο ξεπέρασαν τα € 5,3 δις.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-8	-0,3	-2	16
Μικρές και Μεσαίες	10	39	-47	-26
Συνολικά ο Κλάδος	2	38	-49	-10

- Οι θετικές ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες το 2012 και το 2013 αφορούν την αναχρηματοδότηση πολύ λίγων εταιρειών, με την συντριπτική πλειονότητα των εταιρειών να μην μεταβάλλει σημαντικά τις δανειακές τους υποχρεώσεις.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 8% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 8% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 31% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 54% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 45% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 88% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 24% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 16% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 5% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Διαφόρων Μεταλλικών Προϊόντων

- Θετικό το κεφάλαιο κίνησης για τον κλάδο, με τις Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζουν σταθερά μεγαλύτερη επίδοση.
- Σε επίπεδα κοντά σε αυτά του γενικού συνόλου η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να εμφανίζουν σταθερά χαμηλή δανειακή επιβάρυνση.
- Μεγαλύτερη η κάλυψη για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου, τόσο του κόστους τραπεζικής χρηματοδότησης από το EBITDA, όσο και του συνολικού δανεισμού από τις πωλήσεις.
- Η μείωση των πωλήσεων από το 2011 και μετά, οι ζημιές προ φόρων που καταγράφονται για τις περισσότερες εταιρείες του κλάδου και η σταθερή μείωση του περιθωρίου EBITDA, φανερώνουν τις έντονες πιέσεις που δέχεται ο κλάδος.
- Σε πολύ χαμηλά επίπεδα η επενδυτική δραστηριότητα του κλάδου σε σχέση με τα γενικότερα επίπεδα δραστηριότητάς του.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου επιδεικνύουν μεγαλύτερες χρηματοοικονομικές αντοχές, με την ακόμα μεγαλύτερη ανάπτυξη της εξωστρέφειας να αποτελεί το μεγάλο στοίχημα για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου.

Κλάδος Δομικών Υλικών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

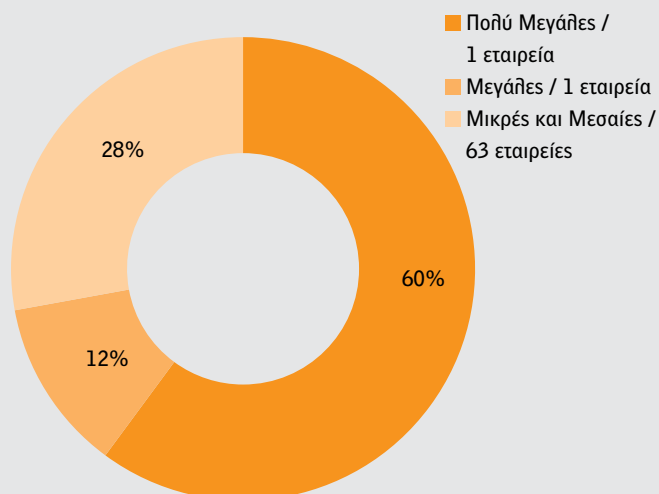


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

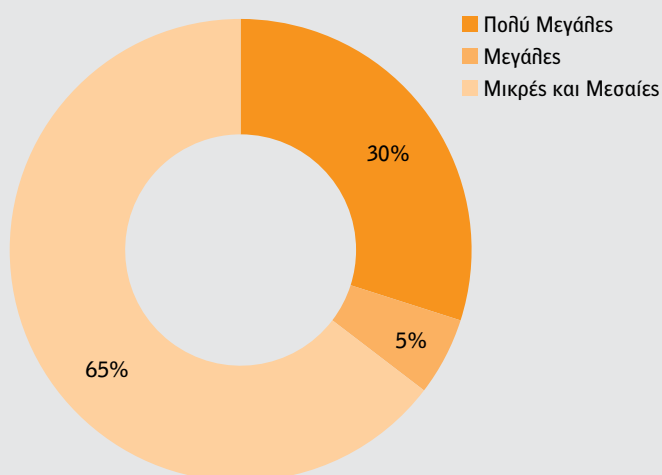
- **65** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **89%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 1 εταιρεία αντιπροσωπεύει το 60% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 30% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Οι πωλήσεις δομικών υλικών στην Ελλάδα υποχώρησαν σε εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Αυτό οφείλεται κυρίως στη διατήρηση των δημόσιων δαπανών για υποδομές σε πολύ χαμηλά επίπεδα, ενώ το χαμηλό διαθέσιμο εισόδημα, η υψηλή φορολογία και ο μεγάλος όγκος αδιάθετων κατοικιών αδρανοποίησαν την ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα.
- Το 2013 η εγχώρια αγορά τσιμέντου συνέχισε την καθοδική της πορεία, με πιο αργούς ρυθμούς σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές.
- Το 2013 σημάδια σταθεροποίησης έχουν εμφανιστεί στην εγχώρια ζήτηση στον συγκεκριμένο κλάδο. Οι κύριοι παράγοντες αυτής της μικρής ανάκαμψης, από τα χαμηλά επίπεδα που σημειώθηκαν το πρώτο εξάμηνο, είναι τα έργα υποδομών μέσω δημοσίων έργων συντήρησης και ανάπλασης μικρής κλίμακας.
- Κλάδος με διαχρονικά θετικό κεφάλαιο κίνησης και θετικές ταμειακές ροές.
- Οι παραγωγικές εταιρείες του κλάδου επιδιώκουν μείωση του κόστους παραγωγής, αναδιοργάνωση των εργασιών τους και επέκταση της γκάμας των προϊόντων.
- Κλάδος που χρηματοδοτείται από ίδια κεφάλαια, με χαμηλό δανεισμό αλλά και περιθώριο κέρδους που βαίνει μειούμενο.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο με πλήθος Μικρομεσαίων επιχειρήσεων και δυο εταιρείες οι οποίες κατέχουν δεσπόζουσα θέση.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Υπάρχει μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζει τον κλάδο. Μία εξ' αυτών αντιπροσωπεύει το 60% των πωλήσεων του.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος συγκριτικά με το σύνολο των εταιρειών εμφανίζεται να χρηματοδοτεί τη δραστηριότητά του μέσω ιδίων κεφαλαίων, ενώ φαίνεται να παρουσιάζει καλύτερη ρευστότητα. Εντούτοις, οι πωλήσεις του έχουν μειωθεί σημαντικά.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η κρίση δεν φαίνεται να έχει ξεπεραστεί καθώς ο κλάδος καταγράφει σημαντική μείωση των λειτουργικών κερδών και των κερδών προ φόρων το 2013.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος βίωσε πολύ έντονα την οικονομική κρίση, όπως απεικονίζεται στην πτώση τόσο του τζίρου όσο και των περιθωρίων κέρδους. Σημειώνεται ότι την τελευταία τριετία παρουσιάζει ζημιές με αυξανόμενη τάση.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος ακολουθεί σχεδόν παρόμοια πορεία με αυτή της Ελληνικής Οικονομίας, ως προς τη συρρίκνωση των εργασιών του.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες κατέχουν σχεδόν το 1/4 του μεριδίου αγοράς. Αν και δοκιμάστηκαν ιδιαίτερα από την κρίση, εντούτοις κάποιες δείχνουν ανθεκτικότητα και το 2013 παρουσιάζουν σημαντική βελτίωση της χρηματοοικονομικής επίδοσής τους.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Το μερίδιο της αγοράς δεν φαίνεται να σχετίζεται με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου. Οι Μικρομεσαίες έχουν δείξει προσαρμοστικότητα τα τελευταία δυο έτη και κάποιες εξ' αυτών δείχνουν να βελτιώνουν τις επιδόσεις τους σε αντίθεση με τις ηγέτιδες εταιρείες του κλάδου.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η μείωση επενδύσεων σε κατοικίες επηρέασε αναμφίβολα τη ζήτηση, τις πάγιες επενδύσεις και την απασχόληση σε μια σειρά κλάδους της οικονομίας που είναι συνδεδεμένοι με την οικοδομή. Οι πρόσφατες τάσεις της αγοράς ωστόσο δικαιολογούν συγκρατημένη αισιοδοξία για το 2014-2015, παρά τις σημαντικές αβεβαιότητες. Βασική προοπτική του κλάδου είναι η δραστηριοποίηση σε αγορές του εξωτερικού προκειμένου να αντισταθμιστούν εν μέρει οι απώλειες στο εσωτερικό της χώρας, αν και αυτή η δυνατότητα σχετίζεται με λίγες εταιρείες. Οι εταιρείες θα πρέπει να προβούν σε ιεράρχηση των επενδύσεων, σε περικοπή των αναγκών κεφαλαίου και στη μείωση κόστους ώστε να δημιουργούν θετικές ροές και να βελτιώσουν την αποδοτικότητά τους.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

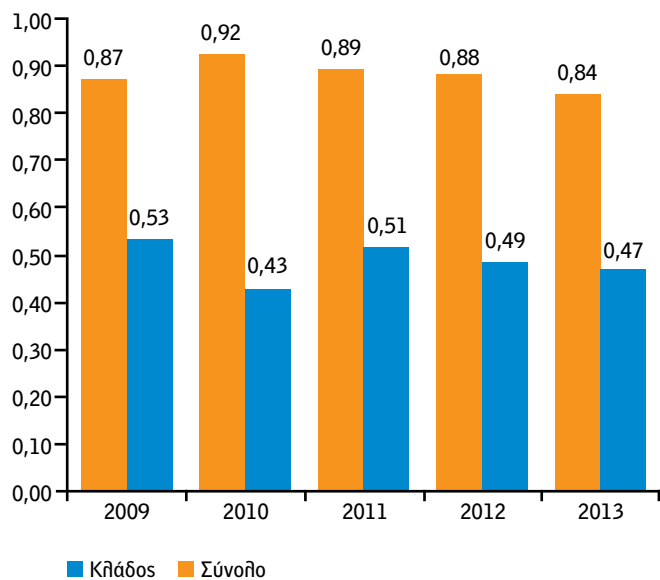
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	2.971	3.250	3.447	3.623	3.586
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.235	1.419	1.721	1.543	1.611
Σύνολο Ενεργητικού	4.206	4.669	5.169	5.165	5.197
Ίδια Κεφάλαια	2.287	2.526	2.750	2.863	2.658
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	768	878	962	879	914
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	352	409	450	450	458
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.120	1.288	1.412	1.329	1.373
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	307	350	437	365	504
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	493	505	570	609	662
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	800	855	1.007	973	1.166
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.920	2.143	2.419	2.302	2.538
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	4.206	4.669	5.169	5.165	5.197
Κεφάλαιο Κίνησης	435	563	715	569	445

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.956	1.915	2.026	2.542	2.736
EBITDA	122	192	283	408	523
EBIT	-57	-18	56	197	324
EBT	-170	-115	-49	115	251
EAT	-170	-124	-72	74	173

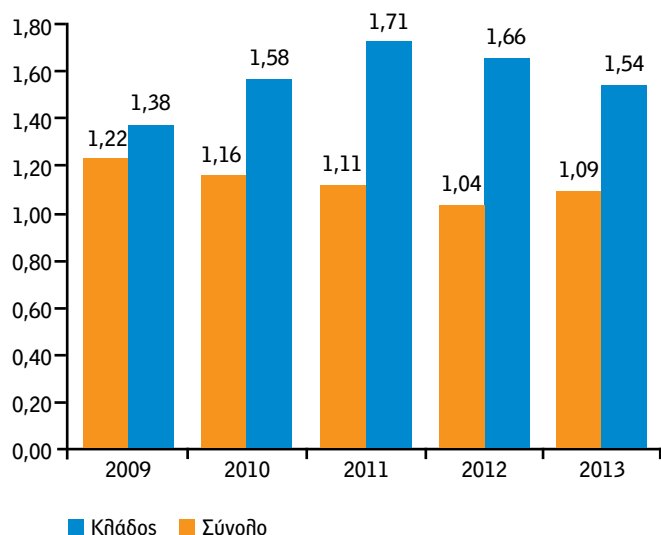
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,5	1,7	1,7	1,6	1,4
EV/EBITDA	25,3	17,3	12,7	9,3	7,2
EBITDA Margin	6,2%	10,0%	14,0%	16,1%	19,1%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



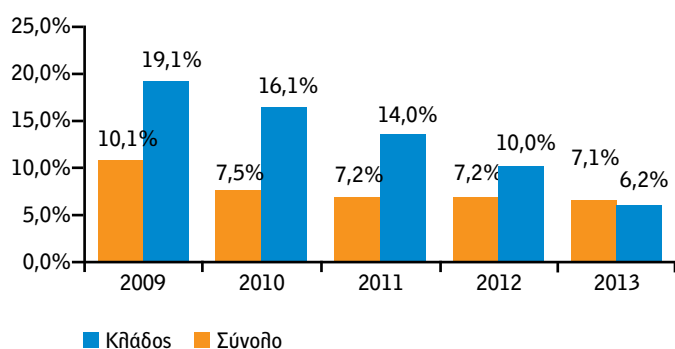
- Ο κλάδος διατηρεί χαμηλότερο δανεισμό έναντι του συνόλου των εταιρειών, χρηματοδοτώντας τις δραστηριότητές του μέσω των ιδίων κεφαλαίων.
- Ο δείκτης για τον κλάδο παρουσιάζει σταδιακή μείωση στην πενταετία εξαιτίας απώλειας ιδίων κεφαλαίων (-14%) λόγω ζημιών, αλλά κυρίως λόγω μείωσης των δανειακών κεφαλαίων (-24%).

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



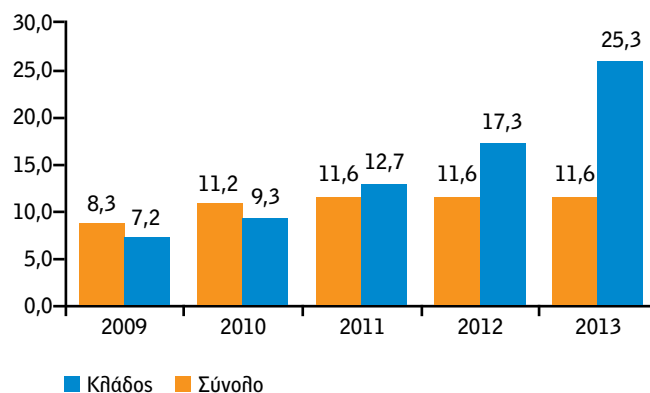
- Ο κλάδος παρουσιάζει καλύτερη ρευστότητα από το σύνολο των εταιρειών που εξετάσαμε, καθόλη την πενταετία. Ειδικότερα τα έτη 2011 – 2013, η εικόνα αυτή του κλάδου επηρεάζεται κυρίως από τη μία εταιρεία η οποία στην ανάλυσή μας χαρακτηρίζεται ως Πολύ Μεγάλη.

EBITDA Margin



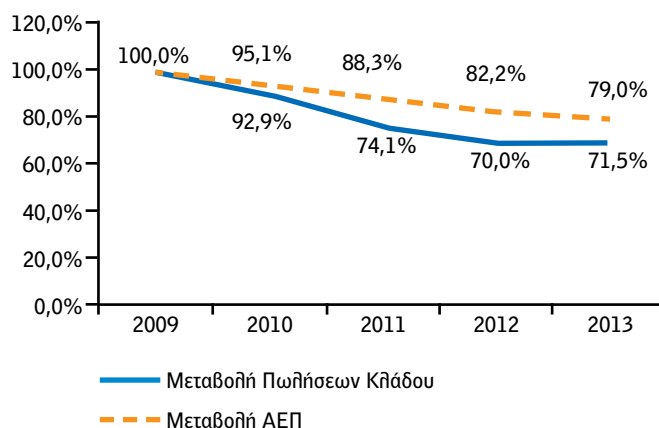
- Συγκριτικά υψηλότερο το περιθώριο κέρδους του κλάδου σε σχέση με το σύνολο, με εξαίρεση το 2013 όπου ανέρχεται στην χαμηλότερη τιμή του και οριακά υπολείπεται του συνόλου.
- Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι η αύξηση του τζίρου του κλάδου κατά 2% το 2013 συνοδεύεται από μείωση του EBITDA κατά 37%.

ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ



- Τα τελευταία έτη, λόγω της μείωσης των περιθωρίων του κλάδου, δείχνει να εμφανίζεται λιγότερο ελκυστικός επενδυτικά σε σχέση με τον μέσο όρο των λοιπών εταιρειών που εξετάσαμε.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Η επίδραση της κρίσης στο διάστημα 2010-2013 στον κλάδο ήταν σημαντική, μιας και σημείωσε απώλειες τζίρου ύψους 28,5%.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

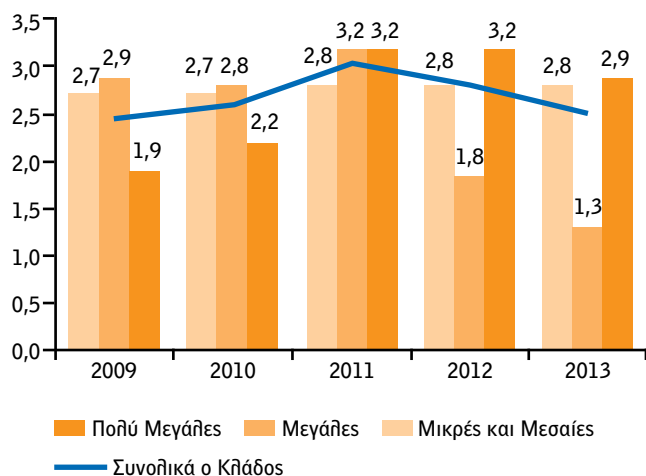
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	277	321	330	151	-20
Μεγάλες	-45	24	167	173	228
Μικρές και Μεσαίες	203	219	218	246	237
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	435	563	715	569	445

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	389	495	555	287	241
Μεγάλες	31	81	225	217	268
Μικρές και Μεσαίες	322	337	371	431	440
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	742	914	1.152	934	949

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

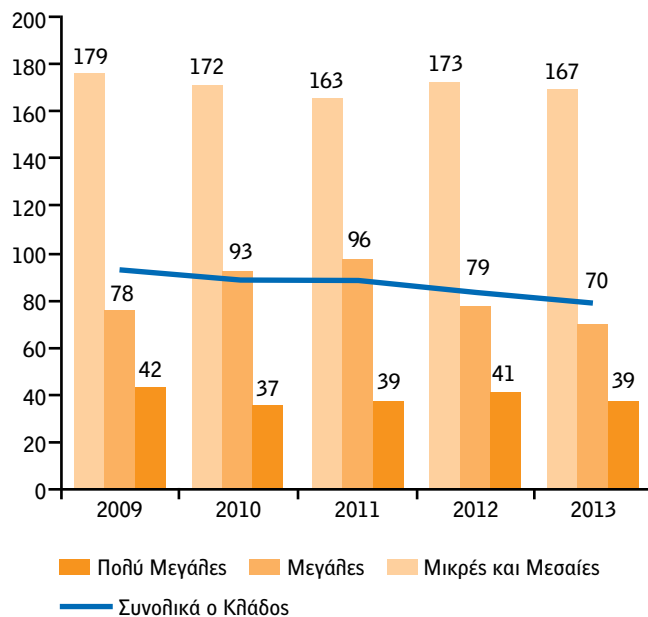
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

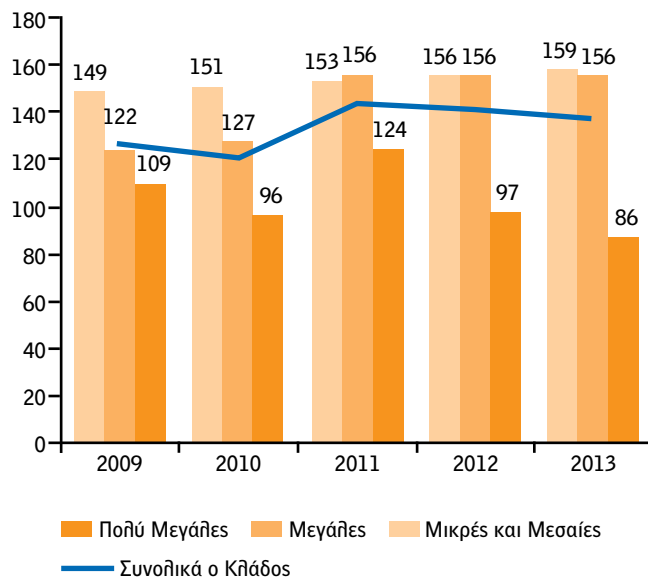
- Σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζει το σύνολο των εταιρειών του κλάδου.
- Σταθερότητα χαρακτηρίζει τις Μικρομεσαίες εταιρείες αναφορικά με τον εξεταζόμενο δείκτη. Αντίθετα η Μεγάλη εταιρεία εμφανίζει προβλήματα ρευστότητας την τελευταία διετία.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζει πτωτική τάση για το σύνολο των εταιρειών, με την Πολύ Μεγάλη εταιρεία να εμφανίζει την καλύτερη εικόνα.
- Συνολικά το 2013 για τον κλάδο ο μέσος όρος είσπραξης ανέρχεται περίπου στους 3 μήνες, με τις Μικρομεσαίες εταιρείες να εμφανίζουν μεγαλύτερη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες είναι αυτές που έχουν την μεγαλύτερη υστέρηση μεταξύ είσπραξης απαιτήσεων και πληρωμής προμηθευτών.

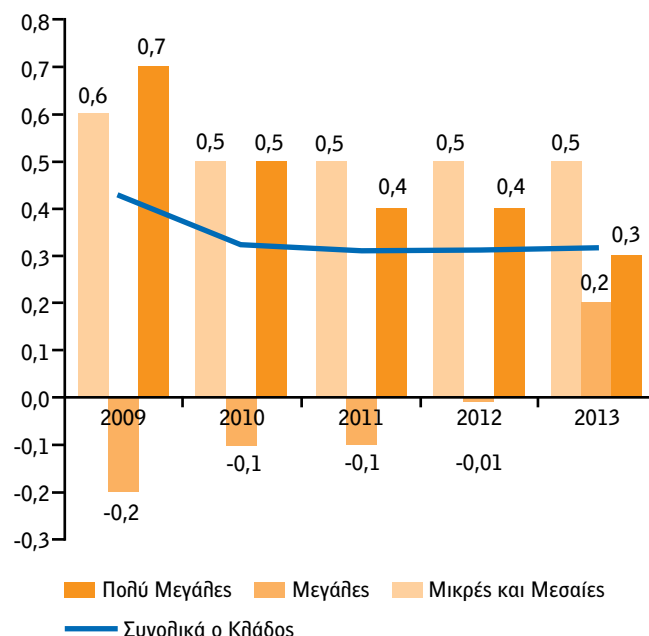
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	539	596	706	774	968
Μεγάλες	48	-4	-87	-94	-152
Μικρές και Μεσαίες	210	221	237	264	302
Συνολικά ο Κλάδος	796	812	856	944	1.118

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	65	66	56	49	59
Μεγάλες	4	3	3	6	6
Μικρές και Μεσαίες	19	23	22	19	20
Συνολικά ο Κλάδος	88	92	81	74	84

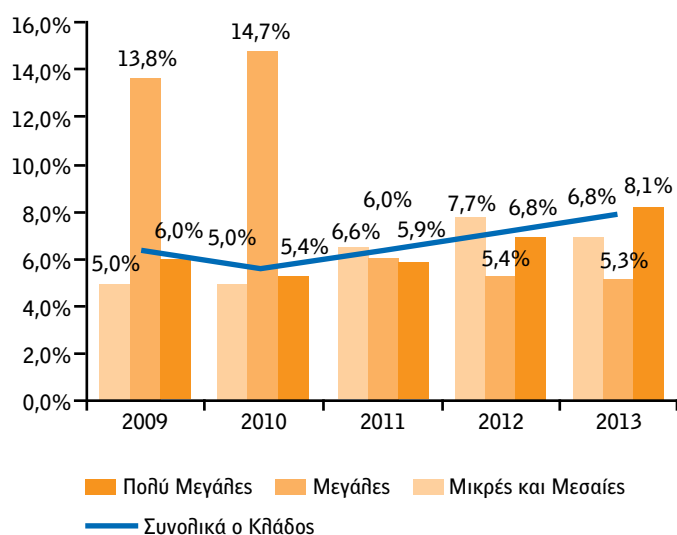
- Μείωση 29% του καθαρού δανεισμού στο διάστημα της πενταετίας παρουσιάζει ο κλάδος, η οποία κυρίως οφείλεται στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία. Η Μεγάλη εταιρεία, με τα προβλήματα ρευστότητας που προαναφέρθηκαν, έχει αυξήσει το δανεισμό της.
- Το 70% του συνόλου των δανειακών υποχρεώσεων αφορά σε δάνεια λήξης μεγαλύτερης του ενός έτους.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



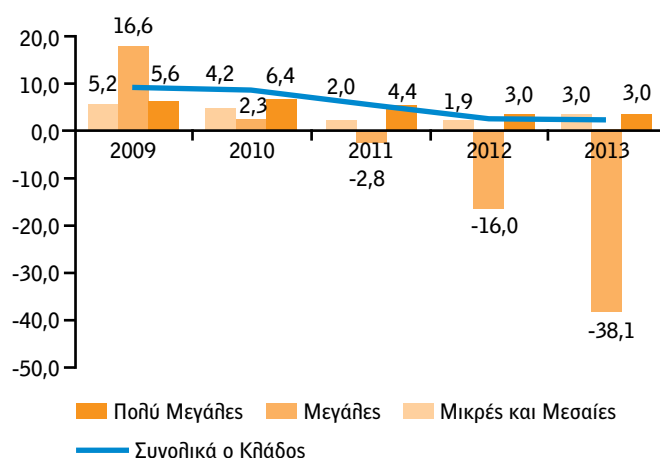
- Ο κλάδος χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές του με ίδια κεφάλαια, διατηρώντας το δανεισμό του σε χαμηλότερα επίπεδα έναντι των ιδίων κεφαλαίων.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



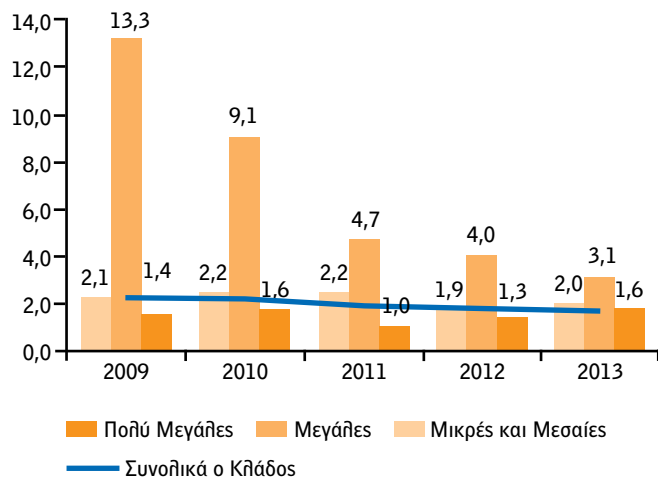
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου έχει αυξηθεί από 5,9% σε 7,6%.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Εξαιρουμένης της Μεγάλης εταιρείας του κλάδου, φαίνεται ότι το σύνολο των εταιρειών, δεδομένου και του χαμηλού μέσου επιτοκίου δανεισμού, καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός



- Ο συνολικός δανεισμός των εταιρειών παραμένει χαμηλότερος συγκριτικά με τις πωλήσεις του κλάδου για το διάστημα της πενταετίας, με την Μεγάλη εταιρεία να εμφανίζει καλύτερη επίδοση.

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Πολύ Μεγάλες	45	39	-259	-10
(ποσοστιαία)	4%	4%	-19%	-1%
Μεγάλες	7	-49	-124	-129
(ποσοστιαία)	3%	-18%	-31%	-24%
Μικρές και Μεσαίες	-11	-101	-133	-55
(ποσοστιαία)	-2%	-15%	-17%	-7%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	41	-111	-516	-194
(ποσοστιαία)	2%	-5%	-20%	-7%

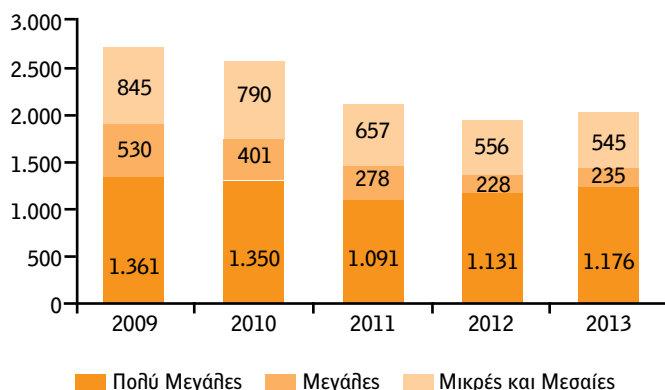
- Οι υψηλοί φόροι ακινήτων, το χαμηλό διαθέσιμο εισόδημα, το μεγάλο απόθεμα απούλητων κατοικιών και η έλλειψη ρευστότητας στην αγορά ενυπόθηκων δανείων έχουν αδρανοποιήσει την ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα. Οι δημόσιες δαπάνες για υποδομές παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα κατά τη διάρκεια του 2013. Ως αποτέλεσμα, ο κλάδος, σημειώνει μείωση τζίρου την πενταετία σε ποσοστό της τάξης του 29%.
- Η Μεγάλη εταιρεία διαχρονικά εμφανίζει την μεγαλύτερη μείωση που ανέρχεται σε 56%.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.176	1.131	1.091	1.350	1.361
Μεγάλες	235	228	278	401	530
Μικρές και Μεσαίες	545	556	657	790	845
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.956	1.915	2.026	2.542	2.736

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	196	196	244	315	330
Μεγάλες	-131	-47	-5	14	92
Μικρές και Μεσαίες	57	43	45	79	102
Σύνολο Κλάδου	122	192	283	408	523

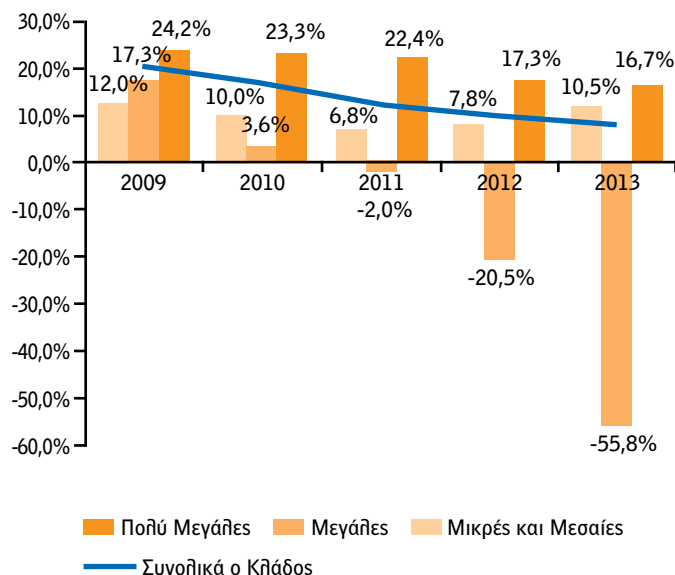
Πωλήσεις



EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-9,6	-1,3	37,7	130,0	158,1
Μεγάλες	-166,4	-89,7	-55,8	-38,0	40,0
Μικρές και Μεσαίες	5,8	-23,7	-30,5	22,5	53,3
Σύνολο Κλάδου	-170,2	-114,7	-48,6	114,5	251,4

- Η μείωση της δραστηριότητας και η ανελαστικότητα πολλών δαπανών του κλάδου, είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση του EBITDA κατά 77%.
- Την τελευταία τριετία ο κλάδος παρουσιάζει αρνητικά κέρδη προ φόρων, με την εταιρεία που έχει χαρακτηριστεί ως Μεγάλη, να συμπαρασύρει την γενική εικόνα και να εμφανίζει την χειρότερη επίδοση.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο λειτουργικής κερδοφορίας διαχρονικά μειώνεται και μόνο οι Μικρομεσαίες δείχνουν να ανακάμπτουν το 2013.
- Ο κλάδος συνολικά παρουσιάζει μείωση του περιθωρίου κέρδους από 19,1% το 2009 σε 6,2% το 2013.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

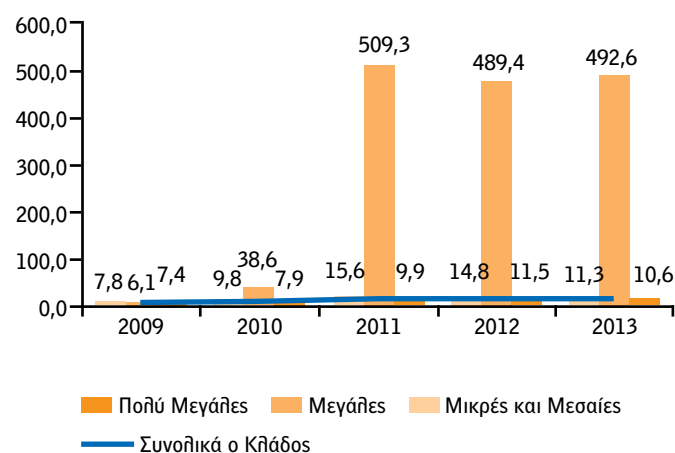
Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	171	165	204	280
Μεγάλες	-45	-9	9	-27
Μικρές και Μεσαίες	63	71	76	74
Συνολικά ο Κλάδος	189	227	289	327

- Οι θετικές ταμειακές ροές της Πολύ Μεγάλης εταιρείας που περιλαμβάνεται στην ανάλυσή μας, συμπαρασύρουν την γενική εικόνα του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-50	-37	-38	15
Μεγάλες	-7	-4	-16	-11
Μικρές και Μεσαίες	-54	-20	-19	-45
Συνολικά ο Κλάδος	-111	-62	-73	-41

- Σημαντική επενδυτική δραστηριότητα εμφανίζει ο κλάδος την τελευταία τριετία.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



- Η εταιρεία που έχει χαρακτηριστεί ως Πολύ Μεγάλη παρουσιάζει σταθερά μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον σε σχέση με τις λοιπές εταιρείες.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-217	-182	102	-240
Μεγάλες	18	-71	14	-17
Μικρές και Μεσαίες	-12	-44	-88	-25
Συνολικά ο Κλάδος	-211	-297	28	-281

- Σε αποπληρωμές δανεισμού έχει προχωρήσει ο κλάδος τα τελευταία δυο έτη.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 6% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 2% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 6% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 10% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 8% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 69% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 27% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 26% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 63% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 64% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Δομικών Υλικών

- Σταθερά θετικό το κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών του κλάδου σε όλη την πενταετία.
- Υψηλότερα ίδια κεφάλαια σε σχέση με δανεισμό. Ο τελευταίος μειώθηκε κατά το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα, κυρίως από την ηγέτιδα εταιρεία του κλάδου. Το 70% των δανείων είναι μακροπρόθεσμα.
- Σημαντική μείωση των πωλήσεων (-29%) του κλάδου και ως αποτέλεσμα συρρίκνωση του EBITDA (-77%) κατά την εξεταζόμενη πενταετία.
- Την τελευταία τριετία ο κλάδος παρουσιάζει ζημιές προ φόρων. Ειδικότερα, το 2013 μόνο κάποιες Μικρομεσαίες εταιρείες δείχνουν να έχουν θετικά κέρδη προ φόρων.

Κλάδος Ειδών Προσωπικής Φροντίδας

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

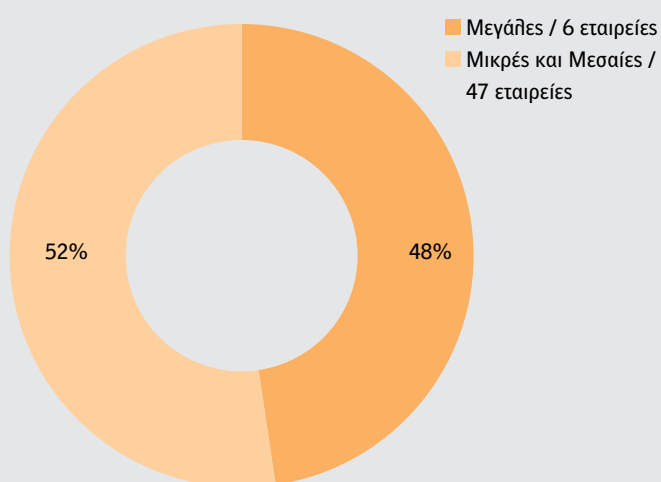


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

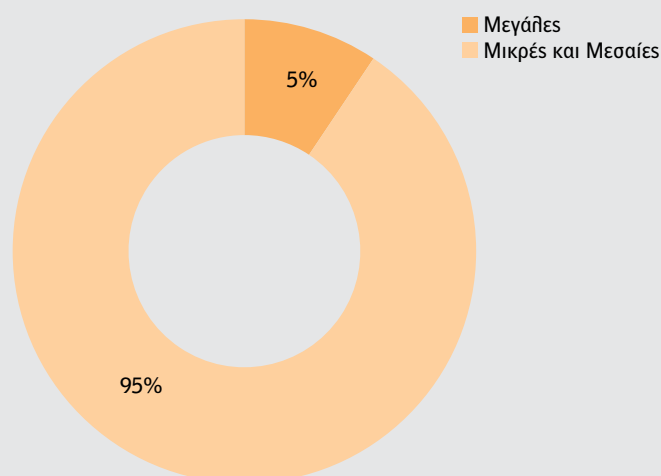
- **53** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **63%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 6 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 48% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 95% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 47 Μικρομεσαίες εταιρείες

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Ιδιαίτερα ανταγωνιστικός κλάδος, με κύριο γνώρισμά του την συνεχή ανάγκη προσαρμογής του χαρτοφυλακίου προϊόντων των εταιρειών στα νέα, διαρκώς μεταβαλλόμενα, καταναλωτικά δεδομένα.
- Η καθιέρωση των εκπτώσεων και προσφορών στην αγορά, συγκράτησε τη μείωση των πωλήσεων, αλλά περιορίσε αρκετά τα περιθώρια κέρδους των εταιρειών.
- Η αναζήτηση προσφορών τείνει πλέον να γίνει μόνιμη συνήθεια για τον Έλληνα –και όχι μόνο–, ενώ σημαντικό κριτήριο επιλογής ενός προϊόντος είναι και η φιλικότητά του προς το περιβάλλον.
- Πολύ μεγάλη η συνεισφορά των Μικρομεσαίων εταιρειών στην απασχόληση του κλάδου, αναλογικά με το μερίδιο της αγοράς που κατέχουν.
- Θετικό κεφάλαιο κίνησης εμφανίζει ο κλάδος για το εξεταζόμενο διάστημα, ενώ θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές για το 2013 παράγει το σύνολο των εταιρειών του κλάδου.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από σχετική ανομοιογένεια, με τις Μικρομεσαίες εταιρείες να παρουσιάζουν περισσότερη σταθερότητα και τις Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζουν εντονότερες μεταβολές.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 6 εταιρείες κατέχουν το 48% του κύκλου εργασιών, ενώ απασχολούν μόνο το 5% του συνολικού προσωπικού του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος διαθέτει χαμηλότερα επίπεδα δανεισμού, υψηλότερα περιθώρια κέρδους, ενώ υφίσταται μικρότερη μείωση πωλήσεων συγκριτικά με το γενικό σύνολο. Σε γενικές γραμμές, ακολουθεί την τάση του συνόλου, επιτυγχάνοντας καλύτερες χρηματοοικονομικές επιδόσεις από το γενικό σύνολο.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Σημάδια ανάκαμψης και σταθεροποίησης για τον κλάδο το 2013, με βελτίωση των κερδών προ και μετά φόρων και μείωση του ρυθμού απώλειας εσόδων, με τη μεταβολή από το 2012 στο 2013 να είναι μόλις -0,4%.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η κρίση επηρέασε αρνητικά τον κύκλο εργασιών του κλάδου και κατ' επέκταση περιόρισε τα περιθώρια κερδοφορίας στο σύνολο των εταιρειών.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Με σημαντικά χαμηλότερες απώλειες ο κλάδος σε σχέση με το γενικότερο επίπεδο οικονομικής δραστηριότητας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες εμφανίζουν υψηλή δανειακή επιβάρυνση και επιβαρύνονται με υψηλά χρηματοοικονομικά κόστη. Από το 2012 και μετά, εμφανίζουν οριακή αύξηση πωλήσεων, η οποία όμως συνοδεύεται από αύξηση του περιθωρίου κερδοφορίας τους.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου δεν συνδέεται με το μερίδιο της αγοράς, καθώς οι Μικρομεσαίες εταιρείες εμφανίζουν υψηλότερο κύκλο εργασιών και υψηλότερα λειτουργικά κέρδη.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Ο κλάδος εμφανίζει σημάδια σταθεροποίησης, επιτρέποντας τη δυνατότητα κατάρτισης και εκτέλεσης μακροχρόνιων προγραμμάτων επενδύσεων, η πραγματοποίηση των οποίων εξαρτάται και από την εξεύρεση επαρκών πόρων χρηματοδότησης. Δεδομένων των μικρών περιθωρίων ανάπτυξης της εγχώριας αγοράς, κλειδί για τις προοπτικές του κλάδου αποτελεί η καινοτομία και η παραγωγή προϊόντων υψηλής ποιότητας σε ανταγωνιστικές τιμές διεθνώς, που θα επιτρέψει την περαιτέρω διεύρυνση του κλάδου στις αγορές του εξωτερικού.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

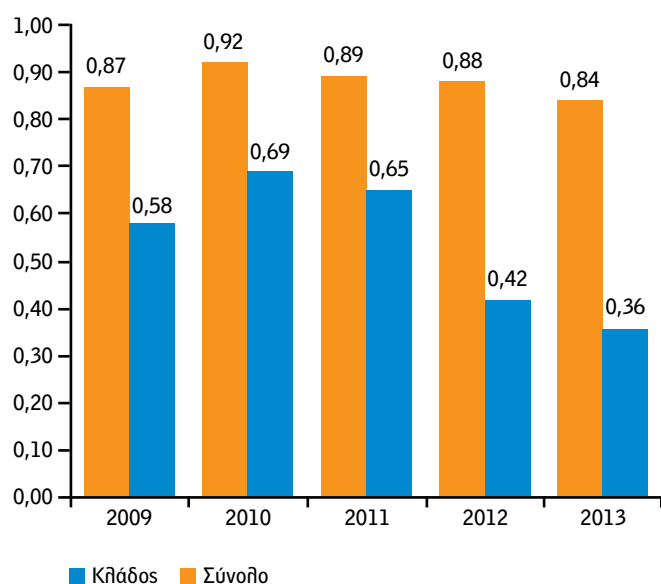
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	500	512	527	517	501
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.029	1.019	1.046	1.126	1.165
Σύνολο Ενεργητικού	1.529	1.531	1.574	1.643	1.666
Ίδια Κεφάλαια	690	681	499	455	495
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	82	94	94	126	140
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	109	121	119	91	90
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	190	215	213	218	230
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	165	193	229	189	149
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	484	442	634	781	791
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	649	635	862	970	941
Σύνολο Υποχρεώσεων	839	850	1.075	1.188	1.171
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.529	1.531	1.574	1.643	1.666
Κεφάλαιο Κίνησης	380	384	184	155	225

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.498	1.504	1.518	1.534	1.624
EBITDA	122	133	160	135	204
EBIT	84	84	106	88	159
EBT	48	13	37	59	146
EAT	27	-4	18	34	106

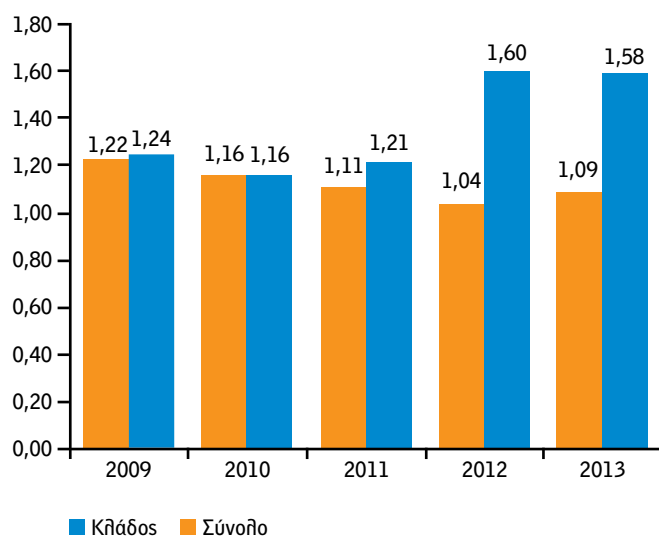
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,4	0,4	0,6	0,7	0,6
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,6	1,6	1,2	1,2	1,2
EV/EBITDA	6,4	6,5	4,5	5,0	3,2
EBITDA Margin	8,2%	8,8%	10,5%	8,8%	12,6%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



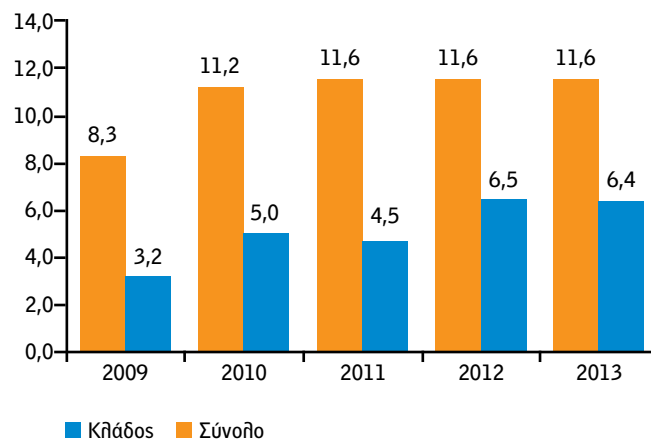
- Σε χαμηλά επίπεδα η δανειακή επιβάρυνση για τον κλάδο, με τον δείκτη να υπολείπεται διαχρονικά του συνόλου και να μειώνεται από το 2011 και έπειτα.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



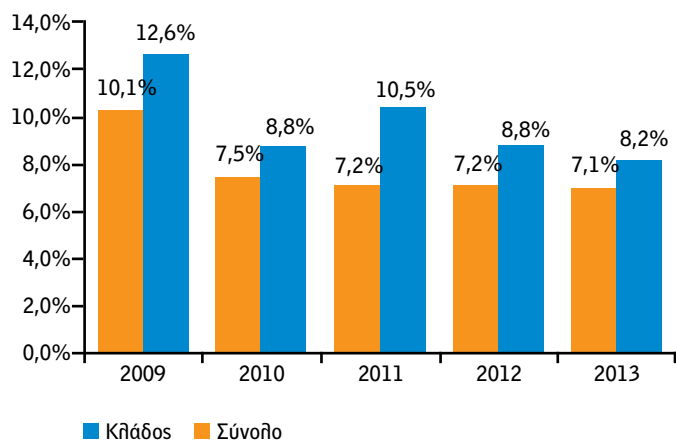
- Θετικό το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου και πάνω από τον μέσο όρο.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



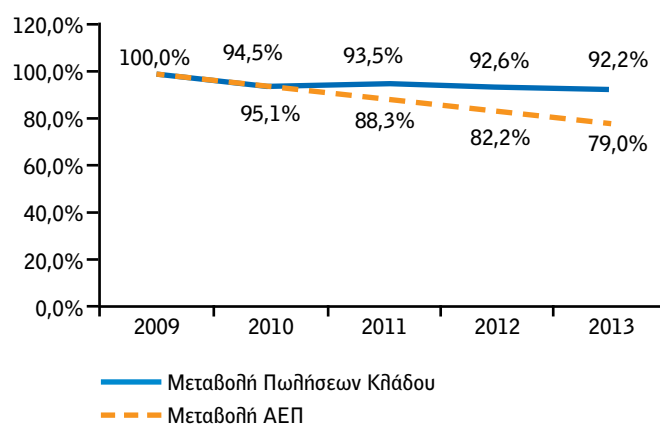
- Ο κλάδος εμφανίζεται σταθερά πιο ενδιαφέρων επενδυτικά από τον μέσο όρο, με τον δείκτη όμως να εμφανίζει συνεχή αύξηση.

EBITDA Margin



- Ο κλάδος διατηρεί σταθερά υψηλότερο περιθώριο EBITDA από το γενικό σύνολο σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας.

Εξέλιξη Κλάδου



- Συνεχείς οι απώλειες για τον κλάδο, ο οποίος όμως διατηρείται σταθερά σε υψηλότερα επίπεδα από την γενικότερη οικονομική δραστηριότητα.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

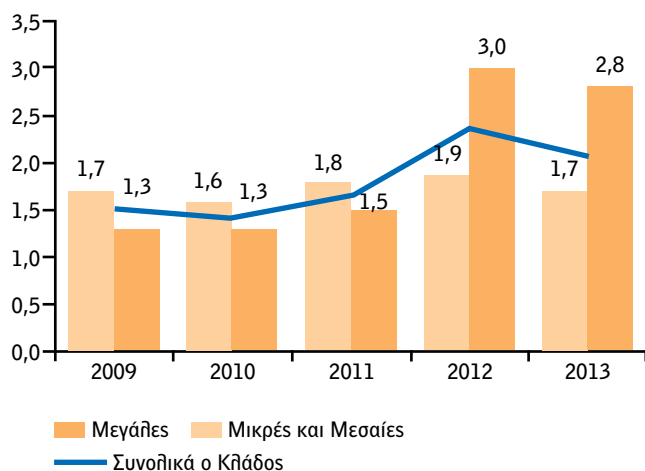
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	295	276	94	96	129
Μικρές και Μεσαίες	85	108	89	59	96
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	380	384	184	155	225

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	320	317	153	130	140
Μικρές και Μεσαίες	225	261	260	214	234
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	545	577	413	344	374

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

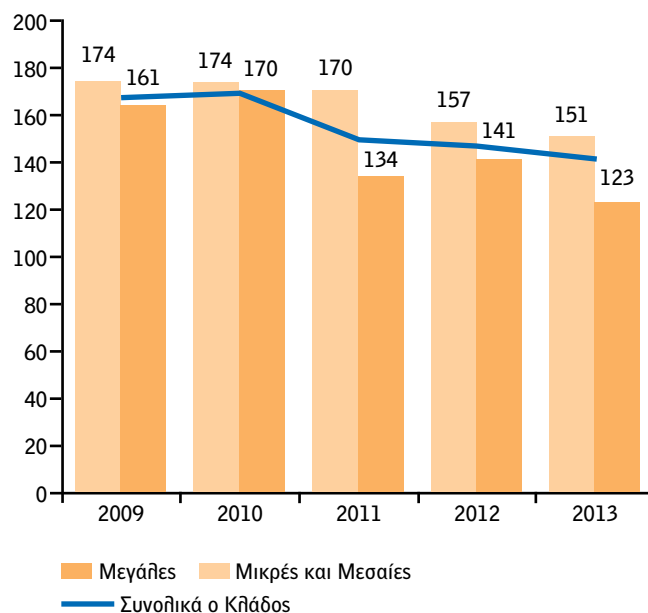
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

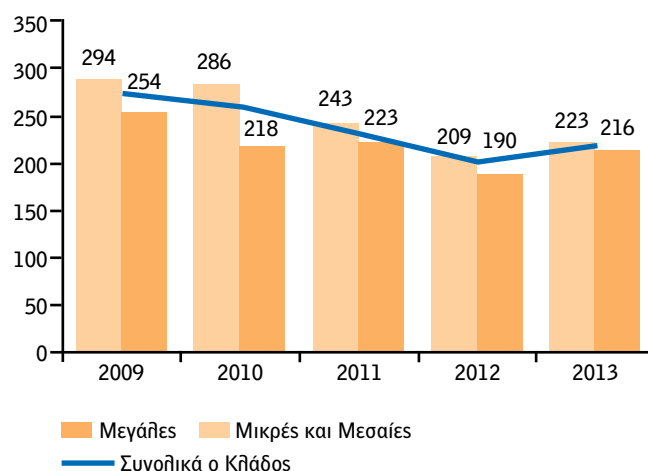
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρουσιάζουν σχετική σταθερότητα, ενώ οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν συνεχή βελτίωση.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων για τις δυο κατηγορίες εταιρειών παρουσιάζει πτωτική πορεία, ενώ το 2013 δεν ξεπερνά τους 5 μήνες για τις Μικρομεσαίες και τους 4 μήνες για τις Μεγάλες.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Συνεχώς μειώνεται ο μέσος χρόνος αποπληρωμής των υποχρεώσεων για τον κλάδο, από 9 μήνες το 2009 σε 7 μήνες το 2013.
- Σταθερά χαμηλότερη η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων για τις Μεγάλες εταιρείες.

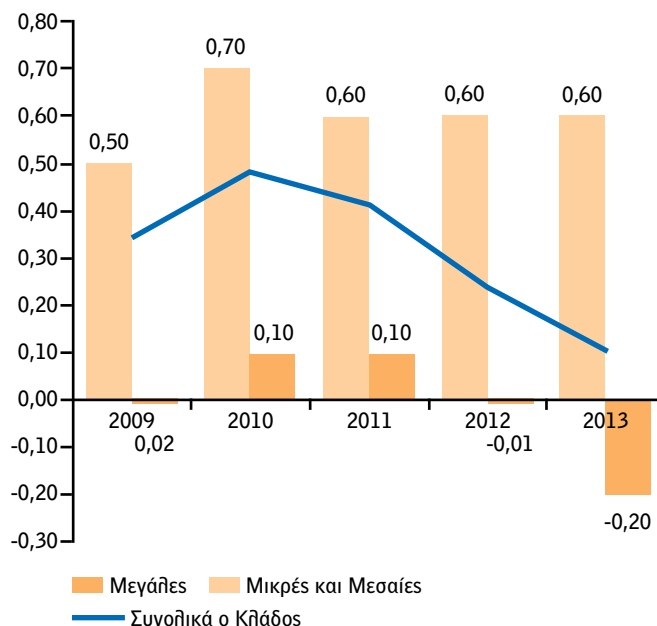
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-79	-4	21	19	-4
Μικρές και Μεσαίες	167	182	194	202	172
Συνολικά ο Κλάδος	89	178	215	221	168

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	3	4	4	3	3
Μικρές και Μεσαίες	20	23	21	15	15
Συνολικά ο Κλάδος	23	27	25	18	18

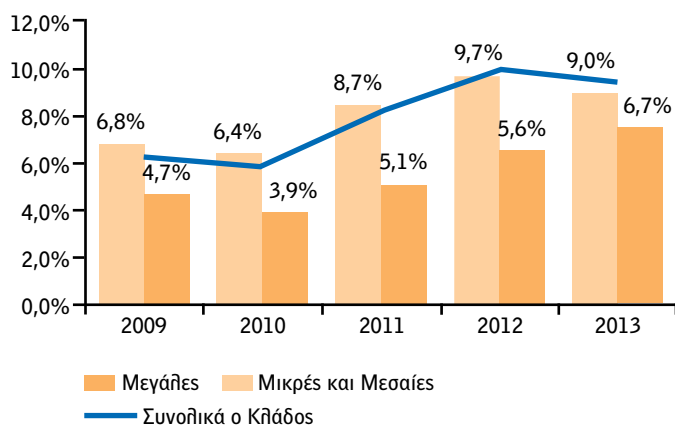
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες διατηρούν σταθερά υψηλότερα επίπεδα δανεισμού, ενώ οι Μεγάλες εταιρείες τα έτη 2012-2013 παρουσιάζουν αρνητικό καθαρό δανεισμό με δύο μόνο από τις έξι εταιρείες της κατηγορίας να έχουν δανειακές υποχρεώσεις.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



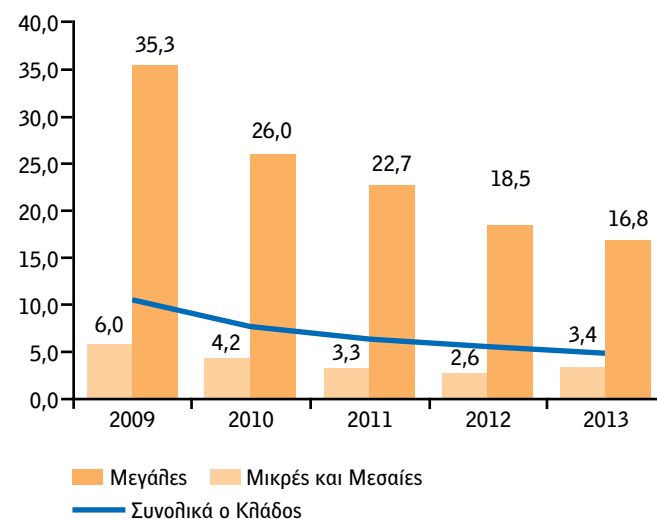
- Μόνο δύο από τις έξι εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία των Μεγάλων εταιρειών εμφανίζουν δανειακές υποχρεώσεις, διαμορφώνοντας τον δείκτη σε πολύ χαμηλές διαχρονικά τιμές.
- Σχετικά σταθερή η δανειακή επιβάρυνση των Μικρομεσαίων εταιρειών, η οποία όμως είναι χαμηλότερη από τον μέσο όρο του συνόλου των εξεταζόμενων εταιρειών.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



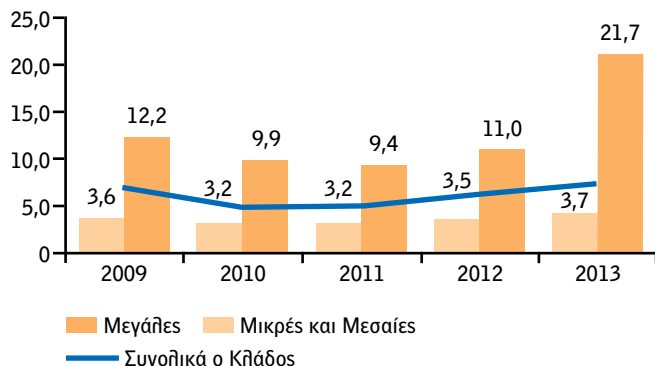
- Από το 2010 και μετά, το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού παρουσιάζει ανοδική πορεία, με τις Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου να δανείζονται σταθερά ακριβότερα, δεδομένης της πολύ μεγαλύτερης δανειακής τους επιβάρυνσης.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Οι εταιρείες του κλάδου καταφέρνουν να καλύπτουν το χρηματοοικονομικό τους κόστος μέσω των λειτουργικών τους κερδών, παρά την σταδιακή μείωση της λειτουργικής τους κερδοφορίας. Το ιδιαίτερα χαμηλό κόστος δανεισμού των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου, δεδομένου του πολύ χαμηλού δανεισμού, δημιουργεί μεγάλη απόκλιση του δείκτη από τις αντίστοιχες τιμές των Μικρομεσαίων εταιρειών.

Πωλήσεις / Συνοδικός Δανεισμός

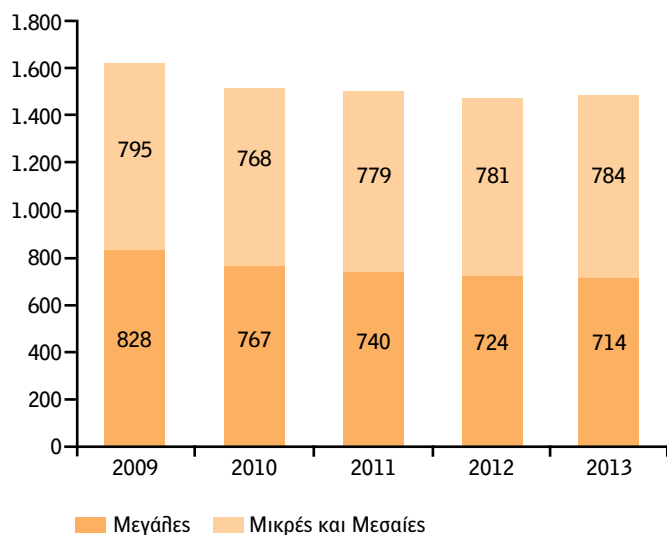


- Η δυνατότητα κάλυψης του δανεισμού μέσω των πωλήσεων βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα για το σύνολο των εταιρειών, με τις Μεγάλες εταιρείες λόγω του πολύ χαμηλού δανεισμού να καλύπτουν τον δανεισμό τους μέσω των πωλήσεων πολλαπλές φορές.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	714	724	740	767	828
Μικρές και Μεσαίες	784	781	779	768	795
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.498	1.504	1.518	1.534	1.624

Πωλήσεις



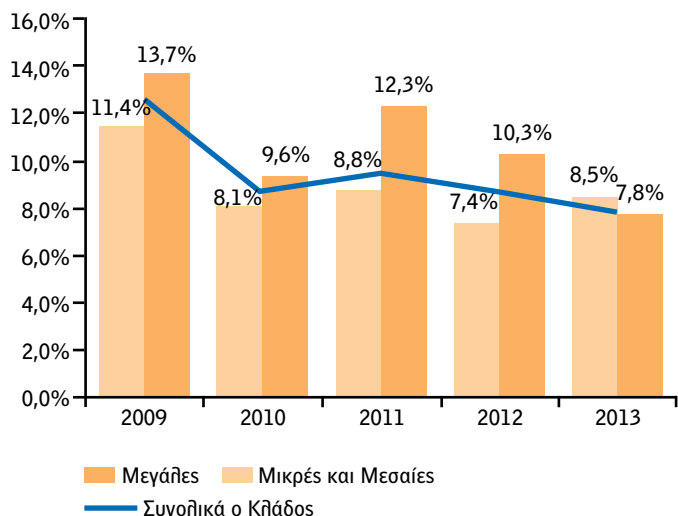
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	-10	-16	-27	-62
(ποσοστιαία)	-1%	-2%	-4%	-7%
Μικρές και Μεσαίες	3	2	11	-28
(ποσοστιαία)	0,4%	0,2%	1%	-3%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-7	-14	-16	-89
(ποσοστιαία)	-0,4%	-1%	-1%	-6%

- Οριακή αύξηση τζίρου παρατηρείται για τις Μικρομεσαίες εταιρείες από το 2010 και έπειτα, ενώ συνεχόμενη μείωση εμφανίζουν οι Μεγάλες εταιρείες, με τους καταναλωτές να στρέφονται σε πιο φθηνές επιλογές.

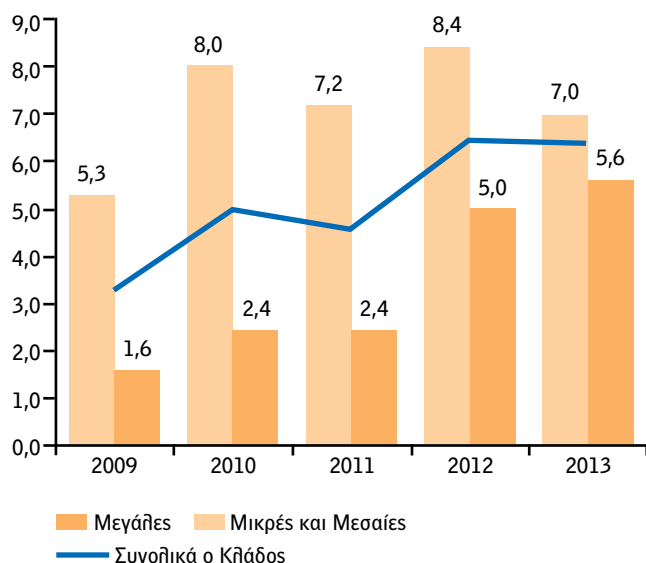
ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	56	75	91	73	113
Μικρές και Μεσαίες	66	58	69	62	91
Σύνολο Κλάδου	122	133	160	135	204

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	38,1	19,0	33,4	20,8	87,7
Μικρές και Μεσαίες	10,1	-5,7	3,3	38,7	58,2
Σύνολο Κλάδου	48,2	13,3	36,7	59,5	145,8

- Τα αποτελέσματα προ φόρων παρουσιάζονται βελτιωμένα το 2013, σε αντίθεση με τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων όπου μειώνονται τα τελευταία δυο έτη.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες εμφανίζουν καλύτερη επίδοση από τις Μεγάλες βελτιώνοντας, τόσο την λειτουργική κερδοφορία τους, όσο και τα αποτελέσματα προ φόρων το 2013.

EBITDA Margin

- Καθοδική πορεία στο περιθώριο EBITDA παρατηρείται την τελευταία τριετία για το σύνολο του κλάδου, με τις Μικρομεσαίες εταιρείες να παρουσιάζουν βελτίωση από το 2012 στο 2013.

EV/EBITDA

- Επενδυτικά πιο ενδιαφέρουσες εμφανίζονται οι Μεγάλες από τις Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου, κυρίως λόγω του πολύ χαμηλού δανεισμού, με δύο μόνο από τις έξι εταιρείες της κατηγορίας να έχουν δανειακές υποχρεώσεις.

TAMEΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	46	-122	15	28
Μικρές και Μεσαίες	85	43	62	54
Συνολικά ο Κλάδος	130	-79	77	82

- Αρνητικές οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες του κλάδου το 2012. Οι αυξημένες αρνητικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες το 2012 οφείλονται, στο ότι μία από τις Μεγάλες Εταιρείες του κλάδου, μείωσε βραχυπρόθεσμη υποχρέωση προς συνδεδεμένη ύψους € 144 εκατ.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου παράγουν θετικές ταμειακές ροές για τα τελευταία τέσσερα έτη.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	5	-24	-28	-16
Μικρές και Μεσαίες	-36	-28	-44	-58
Συνολικά ο Κλάδος	-31	-52	-73	-73

- Καθοδική πορεία παρουσιάζουν οι ταμειακές εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες, για το σύνολο του κλάδου, την εξεταζόμενη περίοδο.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-51	158	12	-26
Μικρές και Μεσαίες	-41	-24	-4	-10
Συνολικά ο Κλάδος	-92	134	8	-35

- Οι αυξημένες θετικές ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες του 2012, οφείλονται στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων των Μεγάλων εταιρειών.
- Το 2013 ο κλάδος μειώνει την δανειακή επιβάρυνση, διενεργώντας σημαντικές αποπληρωμές δανειακών υποχρεώσεων.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Illuminators**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 25% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 16% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 36% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 37% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 18% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 36% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 17% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 45% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 24% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 30% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ειδών Προσωπικής Φροντίδας

- Σημάδια ανάκαμψης και σταθεροποίησης για τον κλάδο το 2013, με βελτίωση των κερδών προ και μετά φόρων και μείωση του ρυθμού απώλειας εσόδων, με τη μεταβολή από το 2012 στο 2013 να είναι μόλις -0,4%.
- Ο κλάδος εμφανίζει σχετική υποχώρηση, αλλά διαφοροποιείται σημαντικά, από την γενικότερη οικονομική κατάσταση.
- Σε χαμηλά επίπεδα η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου και κάτω από τον μέσο όρο του γενικού συνόλου, με τις τέσσερις στις έξι εταιρείες που ανήκουν στις Μεγάλες εταιρείες να μην εμφανίζουν δανεισμό.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες είναι σημαντικά πιο επιβαρυνμένες δανειακά από τις Μεγάλες, με τον δείκτη δανειακής τους επιβάρυνσης όμως να είναι σταθερά μικρότερος από του γενικού συνόλου.
- Επενδυτικά πιο ενδιαφέρουσες εμφανίζονται οι Μεγάλες από τις Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου, με μόνο δύο από τις έξι εταιρείες της κατηγορίας να εμφανίζουν δανειακές υποχρεώσεις.
- Μείωση στο περιθώριο κέρδους εμφανίζει το σύνολο των εταιρειών την τελευταία τριετία, ξεπερνώντας όμως για όλη την εξεταζόμενη περίοδο, το γενικό σύνολο.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρουσιάζουν διαχρονικά μεγαλύτερες ανάγκες χρηματοδότησης, ενώ παράλληλα αντιμετωπίζουν υψηλότερο κόστος δανεισμού.
- Συνεχής η μείωση στις επενδυτικές εκροές του κλάδου, με τις εταιρείες να αντιμετωπίζουν δυσκολίες στην εξεύρεση πόρων για την πραγματοποίηση των επενδυτικών τους σχεδίων.

Κλάδος Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

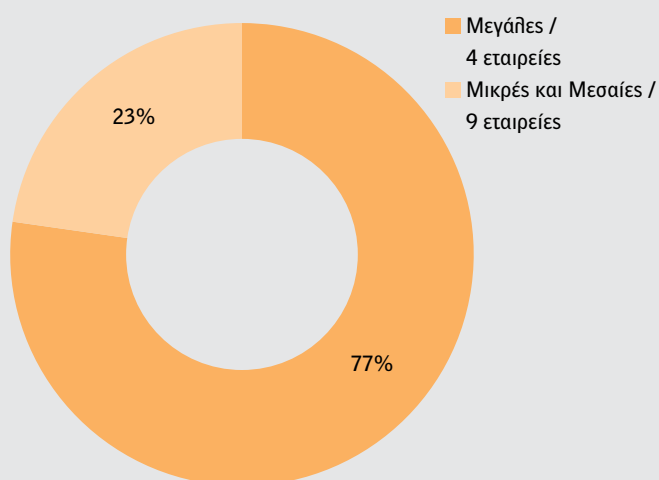


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

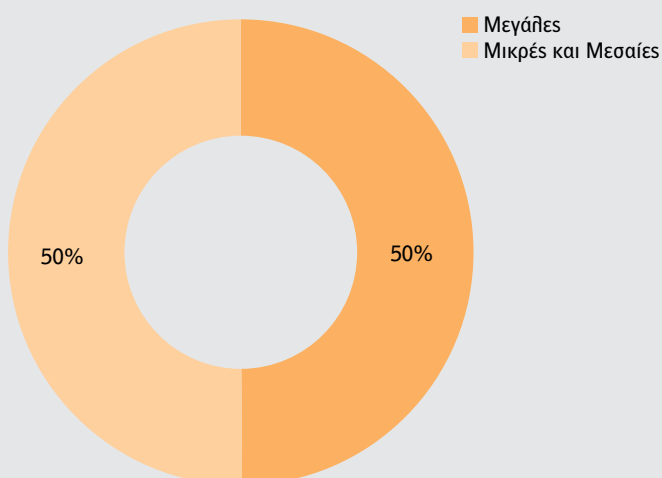
- **13** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **60%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 4 εταιρείες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 75% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 50% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 4 Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος ιδιαίτερα ανταγωνιστικός με άμεση εξάρτηση από τον διαφημιστικό τομέα.
- Συνεχής μείωση του κύκλου εργασιών, ως αποτέλεσμα του ευρύτερου περιορισμού του διαθέσιμου εισοδήματος, αλλά και της μετατόπισης των προτιμήσεων του αναγνωστικού κοινού σε ηλεκτρονικά μέσα.
- Εγκληβισμός του κλάδου στην ύφεση. Ο όγκος εκτυπώσεων εφημερίδων και περιοδικών συρρικνώθηκε, κυρίως λόγω της μειωμένης ύλης των εκδοτικών προϊόντων και της πτώσης της συνολικής κυκλοφορίας τους, μετά και την παύση των εργασιών σειράς επιχειρήσεων του κλάδου. Στο γεγονός συνετέλεσε ουσιαστικά και η μείωση των εσόδων από διαφημιστικές καταχωρήσεις.
- Σημαντικά προβλήματα ρευστότητας και εξεύρεσης χρηματοδότησης.
- Ισχνή παρουσία του κλάδου στο εξωτερικό λόγω περιορισμού της γλώσσας.
- Κλάδος που δεν έχει εκμεταλλευτεί πλήρως την επέκταση της αυτοματοποίησης, υιοθετώντας την ηλεκτρονική ενημέρωση και τις ψηφιακές εκδόσεις, με συνέπεια την απώλεια μεριδίου αγοράς έναντι των δωρεάν ηλεκτρονικών εντύπων.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν ομοιογένεια αναφορικά με τα χρηματοοικονομικά τους χαρακτηριστικά.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Ο κλάδος αποτελεί μία συγκεντρωμένη αγορά, καθώς ένα μικρό ποσοστό επιχειρήσεων κατέχει ένα μεγάλο ποσοστό των πωλήσεων. Οι 4 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 77% του κύκλου εργασιών, ενώ απασχολούν το 50% του συνόλου των εργαζομένων του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος εμφανίζει δυσμενέστερη οικονομική κατάσταση, με έντονα προβλήματα ρευστότητας και κερδοφορίας σε σχέση με το σύνολο των εταιρειών.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Έντονες οι προσπάθειες των εταιρειών του κλάδου για περιορισμό του λειτουργικού κόστους, με αδυναμία όμως μείωσης του τραπεζικού δανεισμού τους και επιστροφή σε λειτουργικά κέρδη (θετικό EBITDA).
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Υψηλός τραπεζικός δανεισμός, έντονα προβλήματα ρευστότητας, αρνητικό EBITDA και ζημιές προ φόρων χαρακτηρίζουν τον κλάδο, καθιστώντας τον ως έναν από τους κλάδους με τις υψηλότερες απώλειες. Η σημαντική πτώση της παραγωγής της βιομηχανίας εφημερίδων και περιοδικών εμποδίζει την επαναφορά του κλάδου σε θετικά λειτουργικά αποτελέσματα. Το 2012 ο κλάδος περιόρισε δραστικά τις λειτουργικές ζημιές, ωστόσο δεν μπόρεσε να αντιστρέψει την συνεχιζόμενη κατά την τελευταία πενταετία κάμψη των εσόδων του.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Λόγω και του έντονου εγχώριου προσανατολισμού του κλάδου οι απώλειές του ξεπέρασαν τις απώλειες της Ελληνικής Οικονομίας στην πενταετία.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Αντιμετωπίζοντας τα ίδια προβλήματα ρευστότητας και υπερδανεισμού με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, δεν παρουσιάζουν ιδιαίτερη διαφοροποίηση έναντι των υπολοίπων εταιρειών.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Εξαιρετικά υψηλά προβλήματα βιωσιμότητας για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου, ανεξαρτήτου μεγέθους.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Οι επενδύσεις του κλάδου θα πρέπει να στραφούν στην ευρύτερη είσοδό τους στις ψηφιακές εκδόσεις και τον ευρύτερο κλάδο της ηλεκτρονικής ενημέρωσης. Η αύξηση του μεριδίου αγοράς των εταιρειών μπορεί επίσης να επιτευχθεί, σε συνδυασμό με την περαιτέρω ηλεκτρονική τους παρουσία, βρίσκοντας τρόπους και μεθόδους επέκτασης στο εξωτερικό ξεπερνώντας το εμπόδιο της γλώσσας. Επιπλέον οι εταιρείες του κλάδου μπορούν να αναζητήσουν λύσεις αύξησης του μεριδίου αγοράς μέσω της εύρεσης νέων αποτελεσματικότερων καναλιών διανομής (νέα σημεία πώλησης ώστε να μην αποτελούν εμπόδιο οι γεωγραφικοί περιορισμοί), μειώνοντας περαιτέρω τα κόστη τους και αυξάνοντας ταυτόχρονα την αναγνωσιμότητά τους. Οι ενέργειες αυτές ενδεχομένως να οδηγήσουν σε αύξηση του όγκου κυκλοφορίας, που καθίσταται βασική προϋπόθεση για την αναστροφή των αρνητικών συνθηκών του κλάδου και την οικονομική του ευρωστία.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

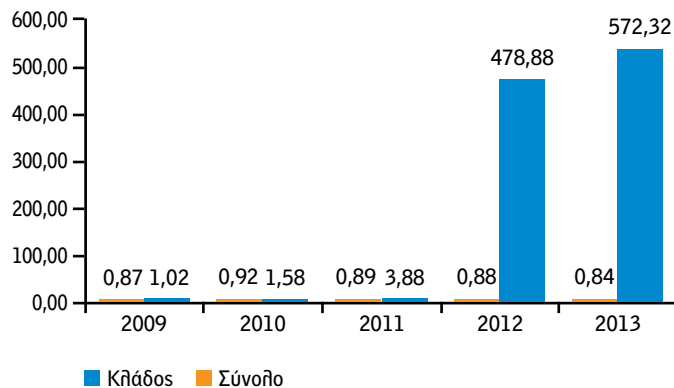
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	373	389	398	449	474
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	255	299	349	429	470
Σύνολο Ενεργητικού	627	688	748	878	944
Ίδια Κεφάλαια	-80	-12	105	244	341
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	142	129	98	117	139
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	44	46	53	58	65
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	186	176	151	175	204
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	350	338	309	270	209
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	171	186	183	189	191
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	521	524	492	459	400
Σύνολο Υποχρεώσεων	707	700	643	634	604
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	627	688	748	878	944
Κεφάλαιο Κίνησης	-267	-225	-143	-29	70

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	375	404	470	648	769
EBITDA	-18	-31	-67	-62	1
EBIT	-34	-49	-85	-83	-21
EBT	-82	-113	-136	-94	-30
EAT	-85	-122	-133	-97	-34

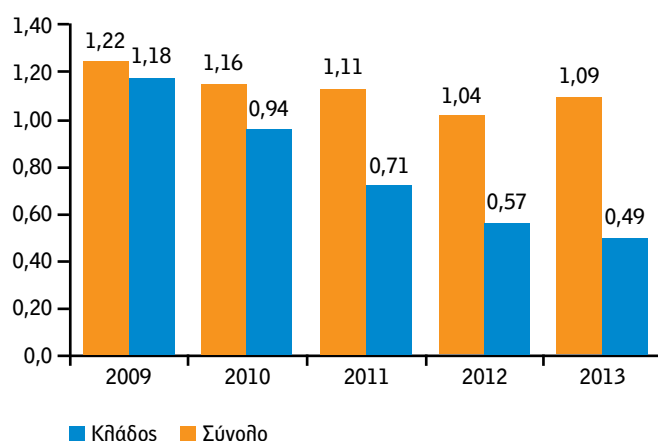
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	-6,2	-38,8	3,9	1,6	1,0
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,5	0,6	0,7	0,9	1,2
EV/EBITDA	573,9	479,9	528,3	613,9	695,2
EBITDA Margin	-4,7%	-7,8%	-14,2%	-9,5%	0,1%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



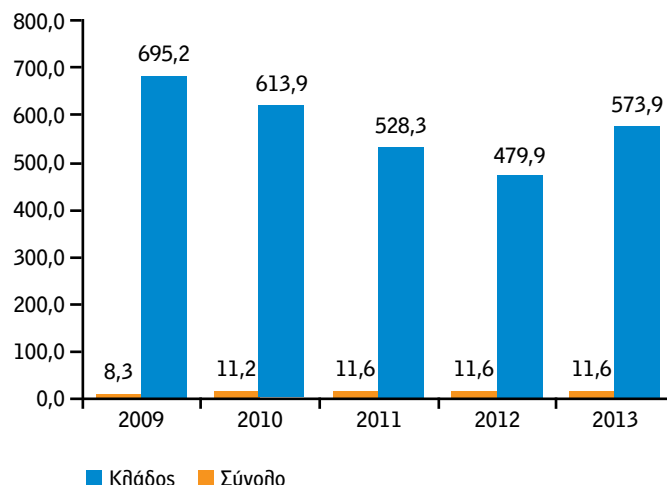
- Όπως φαίνεται εντός της τελευταίας πενταετίας παρατηρείται μία ραγδαία πτώση των ιδίων κεφαλαίων, τα οποία από το 2012 και εφεξής καταλήγουν σε αρνητικά. Το παραπάνω σε συνδυασμό με την αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων των εταιρειών καταδεικνύει την δεινή οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται ο κλάδος.
- Η αναλογία των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια, συγκρινόμενη μάλιστα με τον αντίστοιχο δείκτη των υπολοίπων εταιρειών της Ελληνικής Οικονομίας, δεικνύει πόσο σημαντικά υπερχρεωμένος είναι ο κλάδος. Η ύπαρξη αρνητικών ιδίων κεφαλαίων σε συνδυασμό με την ζημιογόνο λειτουργική δραστηριότητα, ενισχύουν την εύθραυστη κεφαλαιακή ευστάθεια του κλάδου και δεικνύουν την ανάγκη για εισροή νέων κεφαλαίων.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



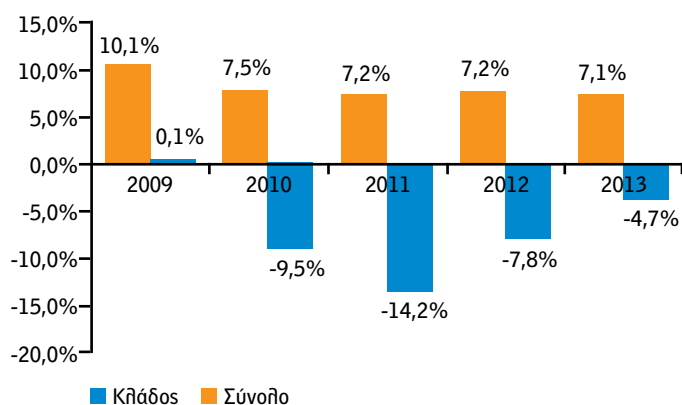
- Το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου ακολουθεί συνεχή πτωτική πορεία και από το 2010 γίνεται αρνητικό καταδεικνύονται τα έντονα προβλήματα ρευστότητας, τα οποία σε συνδυασμό και με τα αρνητικά ίδια κεφάλαια εγείρουν θέματα αναφορικά με την αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας. Πολλές από τις επιχειρήσεις του κλάδου αναγκάστηκαν να προβούν σε παύση των εργασιών τους μέσα στο χρονικό διάστημα της τελευταίας πενταετίας.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



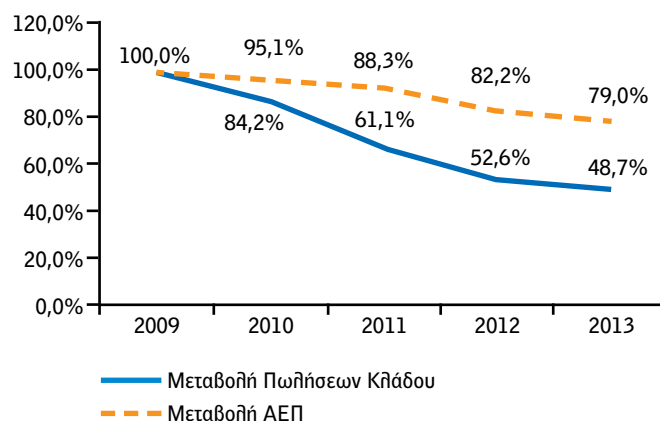
- Μηδενικό επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζει ο κλάδος λόγω και του αρνητικού περιθωρίου κέρδους (EBITDA Margin).

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου παρουσιάζει έντονη απόκλιση από την γενική τάση ενώ από το 2010 καθίσταται αρνητικό, αναδεικνύοντας την έντονη αδυναμία των εταιρειών του κλάδου να συγκρατήσουν τα λειτουργικά τους κόστη.
- Ο κλάδος παρουσίασε το 2012, σε σύγκριση με το 2011, μειωμένες κατά 53% περίπου ζημιές προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων σε συνθήκες πτώσης των εσόδων του κατά 14% περίπου. Η τάση αυτή συνεχίστηκε και εντός του 2013 με μειωμένες λειτουργικές ζημιές κατά 42% περίπου και με παράλληλη μείωση εσόδων της τάξης του 7%.
- Η συμπίεση των λειτουργικών ζημιών οφείλεται κατά κύριο λόγο στον δραστικό περιορισμό των δαπανών εμπορικής και διοικητικής λειτουργίας και στη συρρίκνωση του κόστους εργασίας.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Ο κλάδος έχοντας χάσει άνω του 50% της δραστηριότητάς του, εμφανίζει υψηλότερες απώλειες από την Ελληνική Οικονομία.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

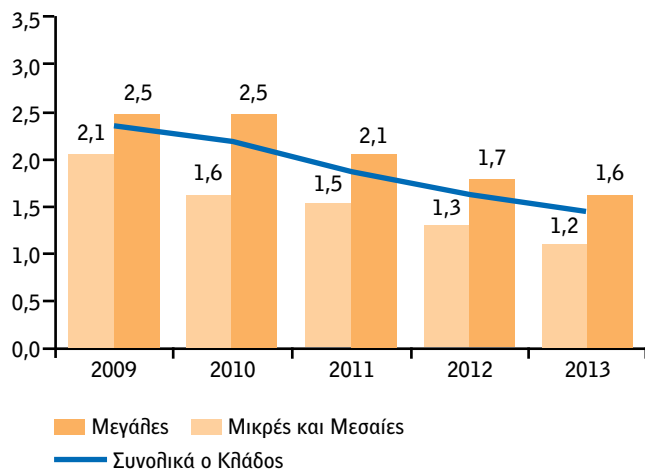
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-259	-214	-138	-36	49
Μικρές και Μεσαίες	-7	-11	-5	7	21
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-267	-225	-143	-29	70

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	73	94	144	211	249
Μικρές και Μεσαίες	11	18	23	30	30
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	83	112	167	240	279

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

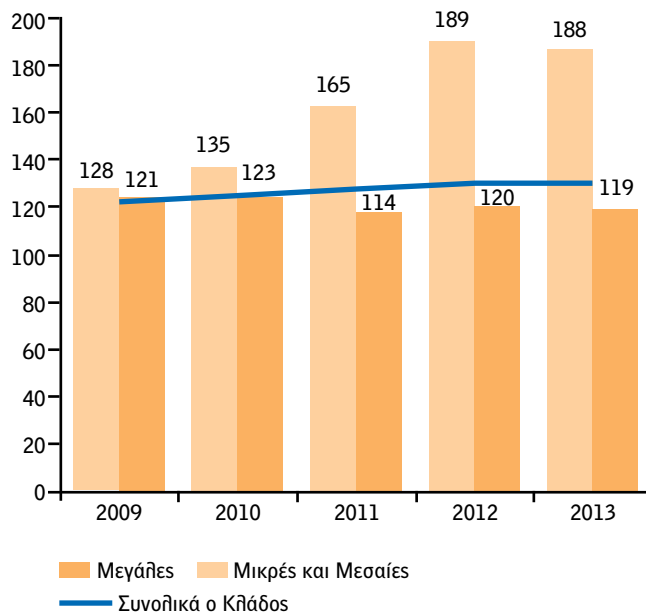
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

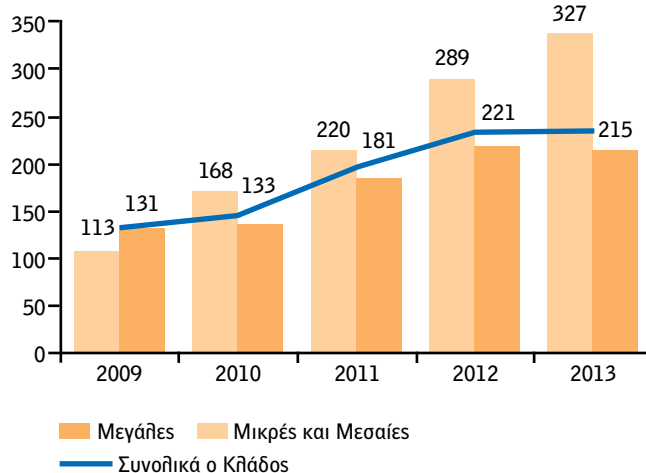
- Το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου εμφανίζεται αρνητικό από το 2010 και μετά. Αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στις αυξημένες βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (αποτελούν πάνω από το 70% του συνολικού δανεισμού).

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων βρίσκεται σταθερά για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου γύρω στους 4 μήνες, ενώ για τις Μικρές και Μεσαίες παρουσιάζεται μία συνεχής αυξητική τάση με αποτέλεσμα από το 2012 και εφεξής να ξεπερνά τους 6 μήνες.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος αποπληρωμής των υποχρεώσεων των εταιρειών του κλάδου αυξάνεται συνεχώς με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να αποπληρώνουν κατά μέσο όρο γύρω στους 11 μήνες στο 2013.

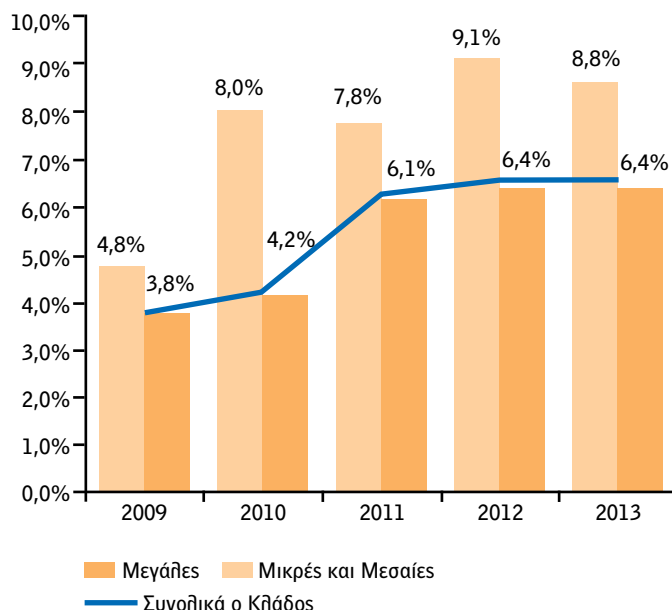
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	443	408	332	288	281
Μικρές και Μεσαίες	33	28	25	19	2
Συνολικά ο Κλάδος	476	436	357	308	283

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	29	26	23	15	13
Μικρές και Μεσαίες	3	3	2	1	1
Συνολικά ο Κλάδος	32	29	25	16	13

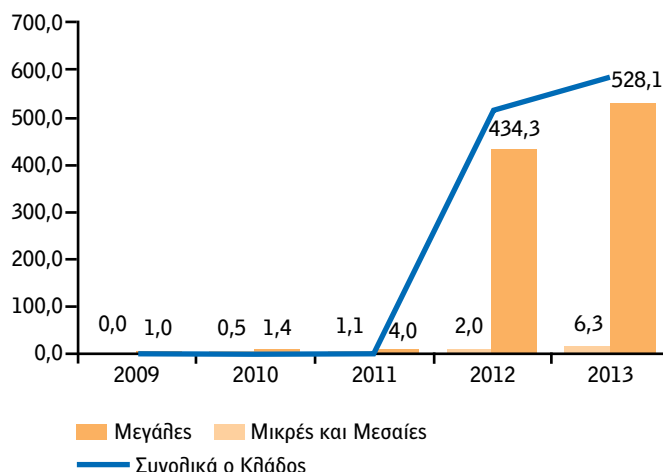
- Διπλασιασμός του καθαρού δανεισμού τόσο για τις Μεγάλες εταιρείες όσο και για τις Μικρές και Μεσαίες, που δεδομένου του προβλήματος ρευστότητας των εταιρειών, δεν διαφαίνεται η δυνατότητα αποπληρωμής του. Αντίστοιχη είναι και η αύξηση του χρηματοοικονομικού κόστους των εταιρειών του κλάδου, γεγονός που συμβάλλει σημαντικά στο ότι παρά τη συγκράτηση των λειτουργικών ζημιών, οι συνολικές ζημιές προς φόρων του κλάδου κυμαίνονται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



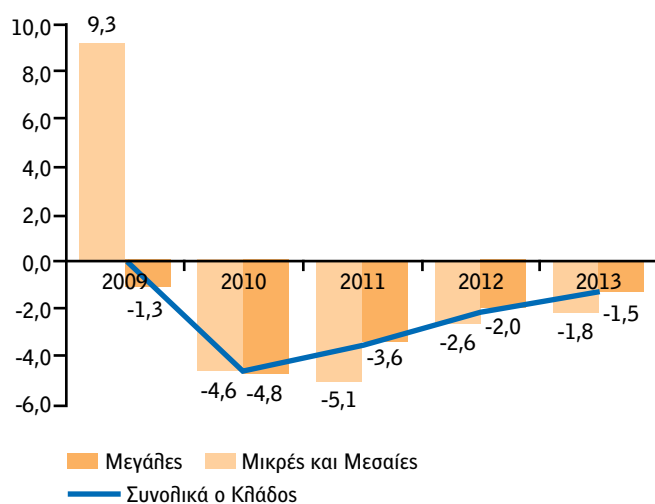
- Σταθερά υψηλότερο το μέσο επιτόκιο δανεισμού για τις Μικρομεσαίες εταιρείες στην πενταετία έως και 2%, έναντι των Μεγάλων.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια

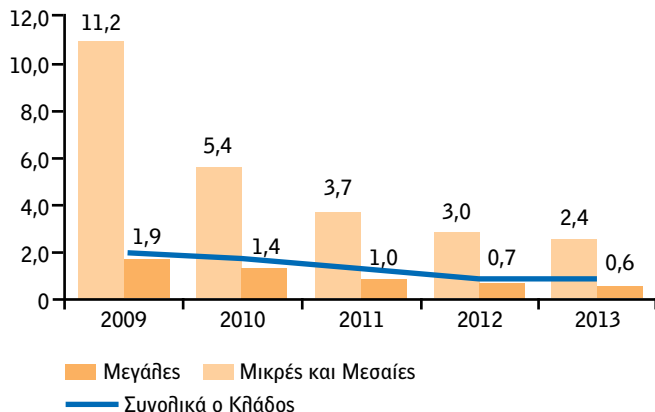


- Έντονη η δανειακή επιβάρυνση των εταιρειών του κλάδου, με τις Μεγάλες εταιρείες τα δύο τελευταία έτη εκτός του αυξημένου δανεισμού να παρουσιάζουν και αρνητικά ίδια κεφάλαια.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Οι εταιρείες του κλάδου αδυνατούν σταθερά να καλύψουν έστω και μερικώς τα χρηματοοικονομικά τους έξοδα από τα λειτουργικά τους αποτελέσματα.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

- Οριακά υψηλότερος ο δείκτης για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες την τελευταία τετραετία, δημιουργώντας ουσιαστικά αμφιβολίες για τη δυνατότητα αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου.

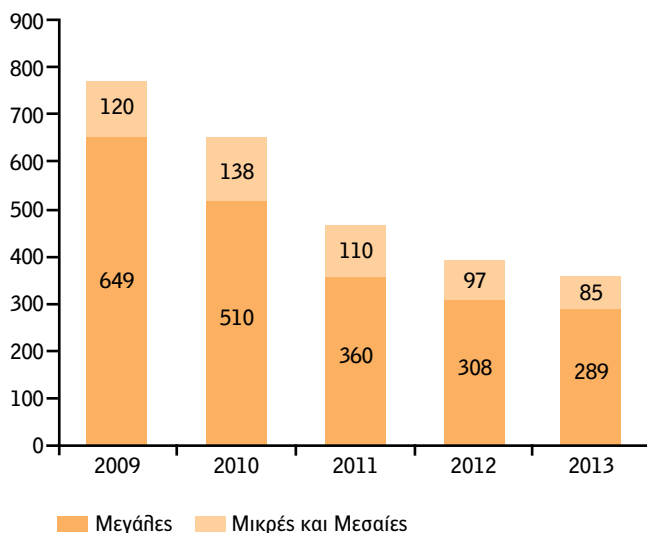
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Μεγάλες	-18	-52	-150	-140
(ποσοστιαία)	-6%	-15%	-29%	-22%
Μικρές και Μεσαίες	-12	-13	-28	18
(ποσοστιαία)	-12%	-12%	-21%	15%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-30	-65	-178	-121
(ποσοστιαία)	-7%	-14%	-27%	-16%

- Η σημαντική μείωση των εσόδων από τις διαφημιστικές καταχωρήσεις και η πτώση της κυκλοφορίας των εντύπων λόγω κυρίως του υφιστάμενου οικονομικού κλίματος, επιδεινώνουν σημαντικά τα οικονομικά αποτελέσματα των εταιρειών του κλάδου την τελευταία πενταετία. Παράλληλα, το ραδιόφωνο, η τηλεόραση και το internet (ανταγωνισμός από άλλα μέσα ενημέρωσης) με την ταχύτητα ενημέρωσης που παρέχουν, έχουν καταφέρει να ικανοποιήσουν τις ανάγκες του κοινού για ενημέρωση, με συνέπεια η κυκλοφορία των εφημερίδων και περιοδικών να μειώνεται.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

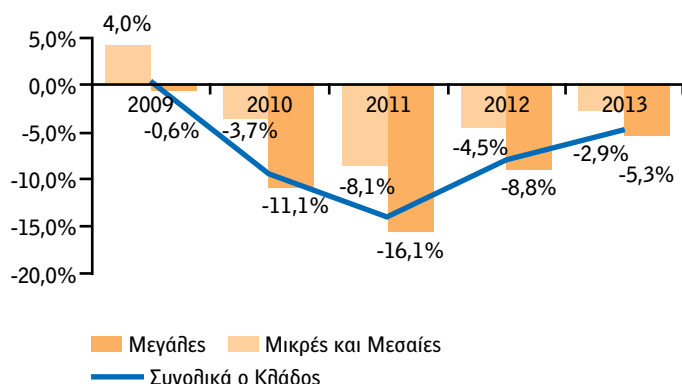
Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	289	308	360	510	649
Μικρές και Μεσαίες	85	97	110	138	120
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	375	404	470	648	769

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-15	-27	-58	-56	-4
Μικρές και Μεσαίες	-3	-4	-9	-5	5
Σύνολο Κλάδου	-18	-31	-67	-62	1

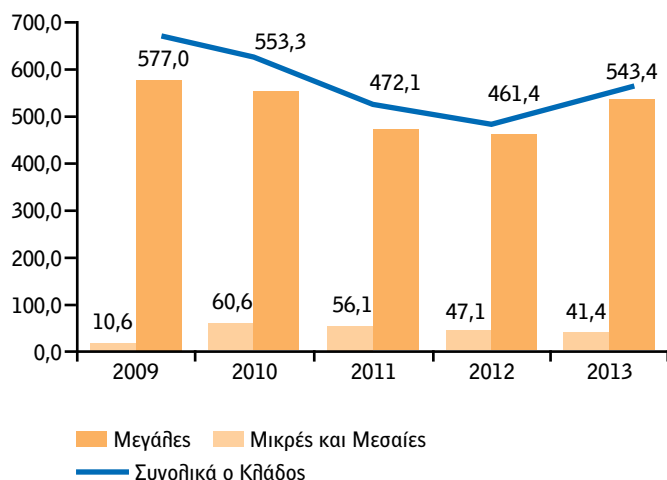
Πωλήσεις

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-74,0	-102,8	-122,7	-84,5	-32,7
Μικρές και Μεσαίες	-8,4	-10,1	-13,4	-9,7	2,2
Σύνολο Κλάδου	-82,4	-112,8	-136,1	-94,2	-30,5

- Ο σημαντικός περιορισμός της διαφημιστικής δαπάνης σε συνδυασμό με τη μείωση της κυκλοφορίας των εντύπων διπλασίασαν τις ζημιές προ φόρων του κλάδου το 2011 έναντι το 2010. Εντούτοις το 2013 οι κινήσεις ενίσχυσης των δραστηριοτήτων τους καθώς και του περιορισμού του λειτουργικού κόστους των εταιρειών μείωσαν τις ζημιές κατά σχεδόν 40%.

EBITDA Margin

- Ο περιορισμός της διαφημιστικής δαπάνης βρήκε απροετοίμαστες τις εταιρείες του κλάδου να προχωρήσουν σε περιορισμό του λειτουργικού κόστους μέχρι και το 2011. Την τελευταία διετία πραγματοποιούνται κινήσεις περιορισμού του λειτουργικού κόστους από τις εταιρείες του κλάδου, διατηρώντας όμως μηδενικά λειτουργικά κέρδη.

EV/EBITDA

- Το μηδενικό λειτουργικό κέρδος σε συνδυασμό με τον υψηλό δανεισμό καθιστούν το σύνολο των εταιρειών του κλάδου χωρίς επενδυτικό ενδιαφέρον. Το γεγονός αυτό αποτελεί τροχοπέδη αναφορικά με την οικονομική εξυγίανση του κλάδου, η οποία όπως φαίνεται μπορεί να επέλθει μέσω της εισροής νέων κεφαλαίων.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-31	-19	-52	-46
Μικρές και Μεσαίες	2	-2	-1	-8
Συνολικά ο Κλάδος	-29	-22	-54	-53

- Σταθερά αρνητικές οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-13	-67	-1	37
Μικρές και Μεσαίες	-5	-1	-2	-1
Συνολικά ο Κλάδος	-17	-68	-3	36

- Σε πολύ χαμηλά επίπεδα οι ροές από επενδυτικές δραστηριότητες δεδομένου και του έντονου προβλήματος ρευστότητας του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	37	70	24	22
Μικρές και Μεσαίες	0,2	3	2	6
Συνολικά ο Κλάδος	37	73	26	28

- Μηδενική η αποπληρωμή δανεισμού για τον κλάδο αντιλώντας κεφάλαια για το σύνολο της τετραετίας.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 7% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 0% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 79% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 97% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 100% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 3% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Έκδοσης Εφημερίδων & Περιοδικών

- Εξαιρετικά δεινή η χρηματοοικονομική επίδοση του κλάδου έναντι των υπόλοιπων εξαταζόμενων εταιρειών της Ελληνικής Οικονομίας, τόσο σε δανειακή επιβάρυνση όσο και σε απώλειες πωλήσεων και λειτουργικών κερδών.
- Ο περιορισμός της διαφημιστικής δαπάνης σε συνδυασμό με τη μείωση της κυκλοφορίας των εντύπων, αλλά και τον ανταγωνισμό από άλλα μέσα ενημέρωσης, μείωσαν στο μισό τη δραστηριότητα του κλάδου.
- Η σημαντική πτώση των εσόδων σε συνδυασμό με το υψηλό χρηματοοικονομικό κόστος των εταιρειών, αποτελούν βασικούς λόγους που εμποδίζουν την επαναφορά του κλάδου σε θετικά λειτουργικά αποτελέσματα.
- Δραστικός περιορισμός των λειτουργικών ζημιών κατά την τελευταία διετία, η οποία ωστόσο δεν μπόρεσε να αντιστρέψει την συνεχιζόμενη κάμψη των εσόδων.
- Υψηλά προβλήματα ρευστότητας για τις εταιρείες του κλάδου λόγω υψηλού τραπεζικού δανεισμού και λειτουργικών ζημιών για την πενταετία.
- Αμφιβολίες δυνατότητας κάλυψης του τραπεζικού δανεισμού για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου και ιδιαίτερα για τις Μεγάλες εταιρείες. Το γεγονός αυτό δεικνύει την ανάγκη για εισροή νέων κεφαλαίων, σε έναν κλάδο που βάσει των οικονομικών του στοιχείων δεν παρουσιάζει επενδυτικό ενδιαφέρον.
- Διπλασιασμός του καθαρού δανεισμού των εταιρειών του κλάδου, με μηδενικές αποπληρωμές δανεισμού από τις χρηματοδοτικές ταμειακές ροές των εταιρειών του κλάδου.

Κλάδος Ελαιολάδων & Μαγειρικών Λιπών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013



Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

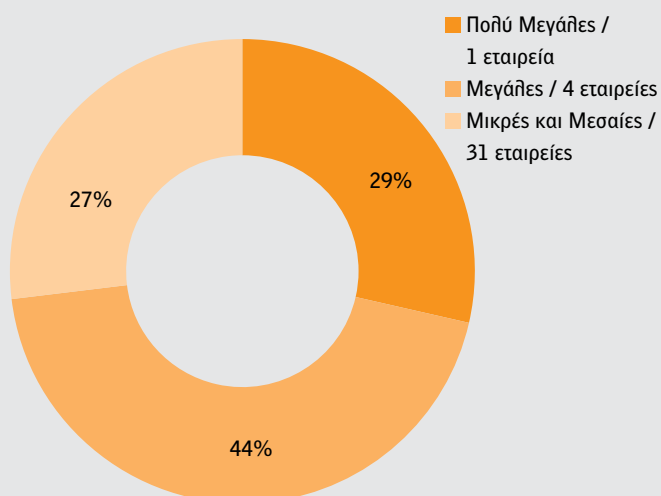
Διάρθρωση Κλάδου

- **36** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **91%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

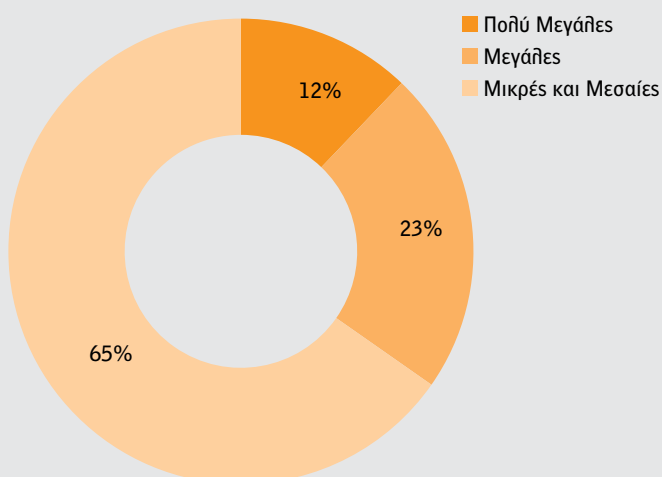
- Ο εξεταζόμενος κλάδος, συγκαταλέγεται στις πρώτες θέσεις παγκοσμίως στην παραγωγή ελαιολάδου, πραγματοποιώντας ετησίως σημαντικές εξαγωγές. Η Ελλάδα αναπτύσσει τα τελευταία έτη μια πιο εξωστρεφή στρατηγική, με εξαγωγικό προσανατολισμό, με ακρογωνιαίο λίθο αυτής της στρατηγικής το εμφιαλωμένο και επώνυμο ελαιόλαδο.
- Το πρόβλημα του ελληνικού κλάδου αποδίδεται στην χαμηλή τιμή του ελαιολάδου, καθώς και στον τρόπο διάθεσης σε σχέση με άλλες πολύ πιο ανταγωνιστικές αγορές του εξωτερικού.
- Κλάδος με ιδιαίτερα σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης για το άμεσο μέλλον, εμφανίζοντας αύξηση πωλήσεων, χαμηλές δανειακές υποχρεώσεις και θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές.

Πωλήσεις 2013



- 4 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 44% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 65% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις Μικρομεσαίες εταιρείες.

- Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
- Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο. Μία Πολύ Μεγάλη εταιρεία πραγματοποιεί το 29%, ενώ το 27% των πωλήσεων πραγματοποιείται από πλήθος Μικρομεσαίων. Διαφορετική κεφαλαιακή διάρθρωση, η οποία εντούτοις το 2013 δείχνει να συγκλίνει.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Ναι. Πέντε εταιρείες έχουν το 73% του συνολικού μεριδίου αγοράς.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος δεν φαίνεται να ακολουθεί την γενική πορεία των υπολοίπων, καθώς παρουσιάζει χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση, σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης και αυξημένες πωλήσεις.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η πορεία των πωλήσεων του κλάδου και η γενικότερη χρηματοοικονομική επίδοση δείχνουν πως ο κλάδος έχει ξεπεράσει την κρίση.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν φαίνεται να βίωσε έντονα την οικονομική κρίση, καταγράφοντας αυξήσεις στις πωλήσεις από το 2010 και έπειτα, διατηρώντας θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες και ισχυρή ρευστότητα.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος ακολουθεί αντίθετη πορεία από την Ελληνική Οικονομία, με το 2013 να καταγράφει αύξηση σχεδόν 18% έναντι του 2009, ενώ στην ίδια περίοδο το σύνολο της Ελληνικής Οικονομίας καταγράφει απώλειες ύψους σχεδόν 20%.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Κατέχοντας το 27% του μεριδίου αγοράς, παρουσιάζουν βελτίωση των μεγεθών τους, εντούτοις πολλές υπολείπονται σε κερδοφορία, κάτι το οποίο θα πρέπει να βελτιώσουν ώστε να ακολουθήσουν την αναπτυξιακή πορεία του κλάδου.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Δείχνει να σχετίζεται. Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου εκμεταλλεύεται σε όρους κερδοφορίας, την αύξηση των πωλήσεων, βελτιώνοντας έτσι ιδιαίτερα την κεφαλαιακή της διάρθρωση, κάτι το οποίο δεν φαίνεται να συμβαίνει όσο το μέγεθος των επιχειρήσεων μειώνεται.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Ο κλάδος είναι ένας από τους ταχύτερα αναπτυσσόμενους και ταυτόχρονα ανθεκτικότερους τομείς της Ελληνικής Οικονομίας στα πλαίσια της διεθνούς βιομηχανίας τροφίμων. Προβλήματα όπως της διάθεσης του ελαιολάδου σε χαμηλή τιμή κυρίως στην Ιταλία λόγω της μη τυποποίησης, της δημιουργίας αποθεμάτων βρώσιμης ελιάς μακράς διάρκειας, αλλά και ευκαιρίες όπως το άνοιγμα των μεγάλων αγορών της Ρωσίας και της Κίνας, είναι θέματα ζωτικής σημασίας για τον κλάδο που θα πρέπει επιτακτικά να αντιμετωπιστούν. Η ποιοτική υπεροχή του ελληνικού ελαιολάδου, η σημαντική ποικιλομορφία, η διαφοροποίηση της εγχώριας παραγωγής και η αναγνώριση της διατροφικής του αξίας διεθνώς αποτελούν κρίσιμα στοιχεία για την ανάπτυξη και τις προοπτικές του κλάδου. Το υψηλής ποιότητας ελαιολάδο σε συνδυασμό με την αποτελεσματική συσκευασία και τις στρατηγικές μάρκετινγκ είναι ο τέλειος συνδυασμός για τον τομέα προκειμένου να δημιουργήσει ένα ελληνικό brand-name στην παγκόσμια αγορά ελαιολάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

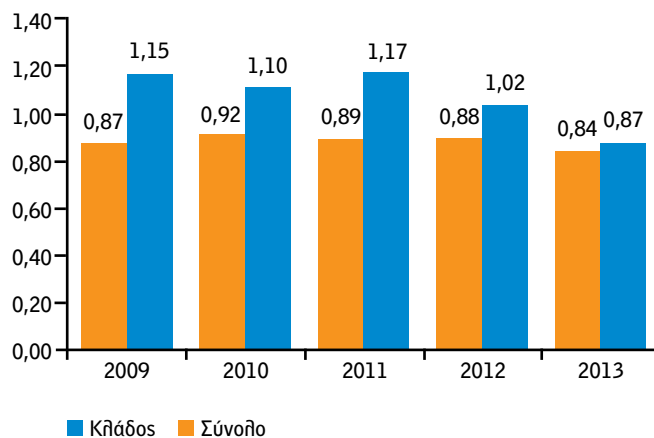
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	159	170	179	182	178
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	485	509	541	437	397
Σύνολο Ενεργητικού	644	679	720	619	575
Ίδια Κεφάλαια	273	257	243	233	215
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	47	64	78	110	128
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	16	19	22	23	18
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	63	83	100	133	146
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	191	197	207	148	120
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	117	143	170	104	94
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	308	340	377	252	214
Σύνολο Υποχρεώσεων	372	422	477	386	360
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	644	679	720	619	575
Κεφάλαιο Κίνησης	177	169	164	185	184

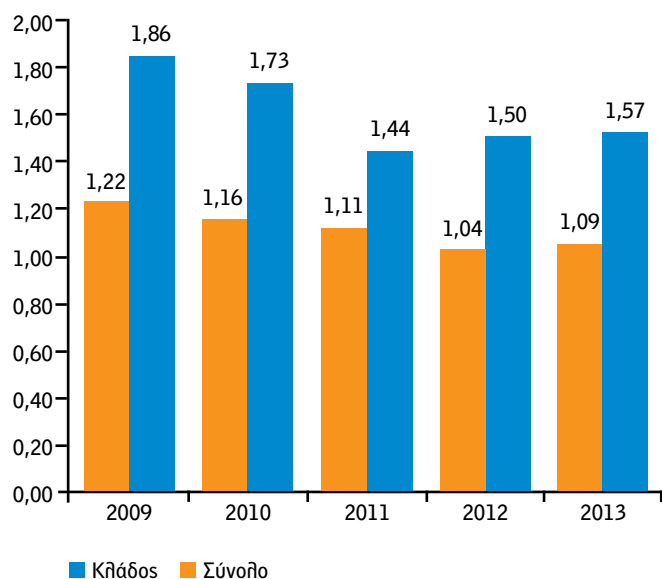
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.076	1.031	1.000	889	914
EBITDA	63	54	58	54	48
EBIT	49	36	41	38	32
EBT	25	18	27	28	20
EAT	18	13	21	22	16

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,9	1,0	1,2	1,1	1,1
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,6	1,5	1,4	1,7	1,9
EV/EBITDA	7,7	9,1	8,3	8,4	9,3
EBITDA Margin	5,9%	5,2%	5,8%	6,1%	5,2%

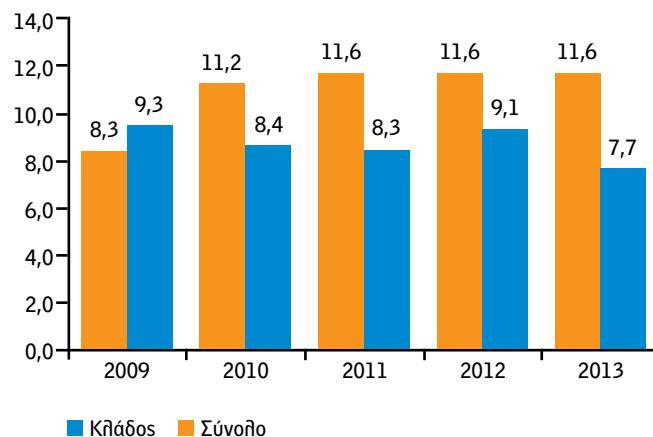
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



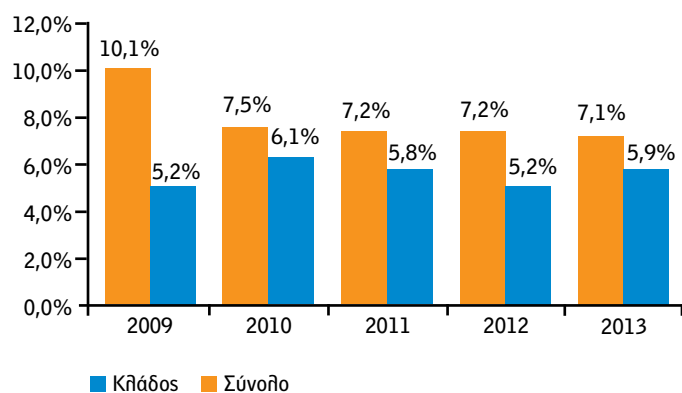
- Ο κλάδος δείχνει να βελτιώνει τη σχέση δανειακών προς ίδια κεφάλαια και το 2013 επιτυγχάνει δείκτη μικρότερο της μονάδας, φτάνοντας σχεδόν στον μέσο όρο του συνόλου των εταιρειών που εξετάσαμε.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

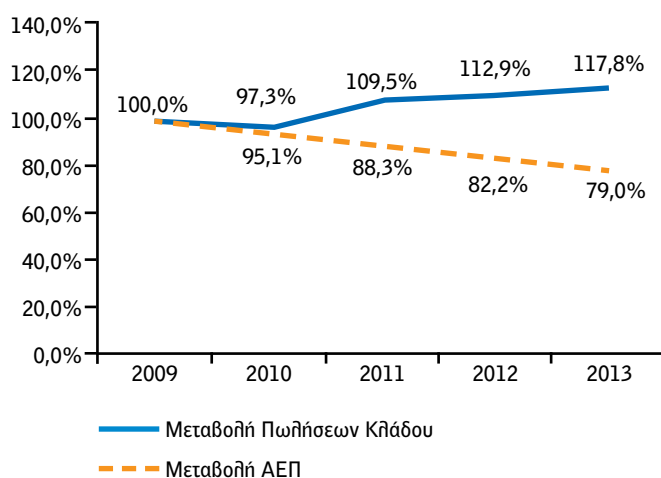
- Η ρευστότητα του κλάδου είναι σε καλύτερη κατάσταση από τον μέσο όρο των εταιρειών και τα τελευταία 3 έτη δείχνει και τάση βελτίωσης. Το κεφάλαιο κίνησης είναι σταθερά θετικό κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Εταιρείες που τα τελευταία έτη δείχνουν ελκυστικότερες επενδυτικά έναντι του μέσου όρου των ελληνικών εταιρειών.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο κέρδους, αν και χαμηλότερο του μέσου όρου του συνόλου των εταιρειών, εντούτοις το 2013 είναι σε υψηλά επίπεδα σε σχέση με προηγούμενα έτη.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Ενώ η Ελληνική Οικονομία το 2013 έχει συνολικές σωρευτικές απώλειες ύψους 20% έναντι του 2009, ο κλάδος εμφανίζεται με αύξηση 18% και με ανοδική πορεία καθόλη την πενταετία.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

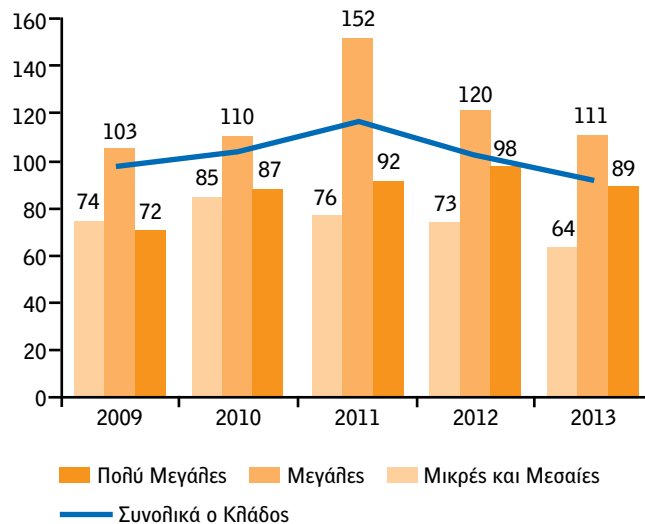
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	66	56	56	59	62
Μεγάλες	82	93	88	103	103
Μικρές και Μεσαίες	29	20	20	23	19
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	177	169	164	185	184

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	103	113	99	84	79
Μεγάλες	180	178	203	171	147
Μικρές και Μεσαίες	84	75	69	78	78
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	368	366	371	333	304

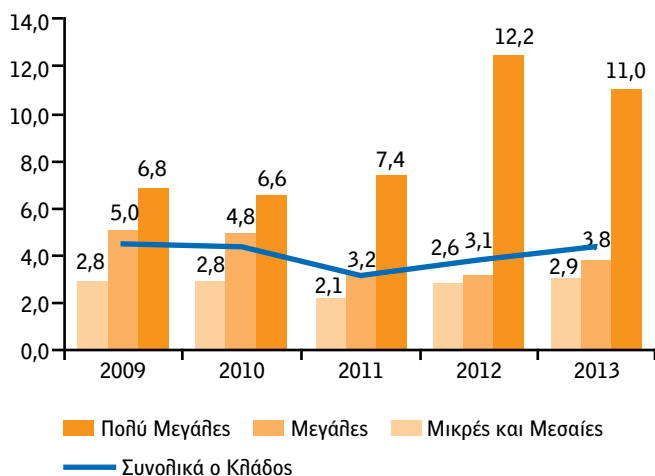
* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων ανέρχεται σε 3 με 4 μήνες περίπου για τις Μεγάλες εταιρείες, ενώ οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου το 2013 εισπράττουν στους 2 μήνες.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

- Θετικό κεφάλαιο κίνησης για το σύνολο του κλάδου. Ιδιαίτερα η εταιρεία η οποία έχει χαρακτηριστεί ως Πολύ Μεγάλη, παρουσιάζει πολύ ισχυρή ρευστότητα.

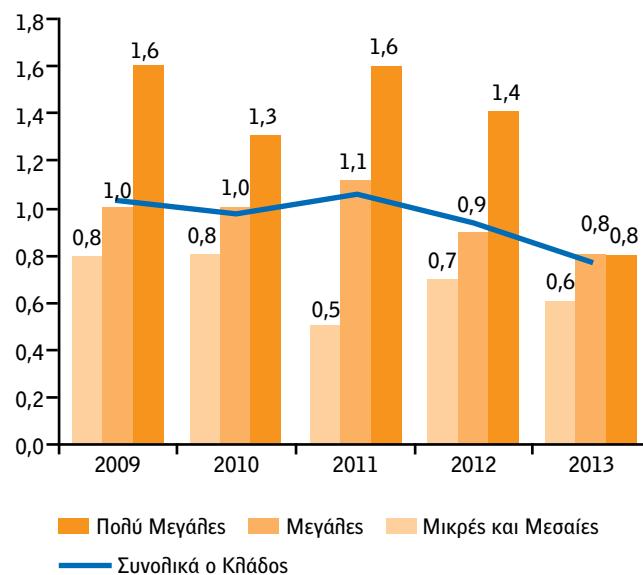
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	52	74	68	51	58
Μεγάλες	105	110	129	115	105
Μικρές και Μεσαίες	53	53	43	60	64
Συνολικά ο Κλάδος	209	237	240	226	228

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	5	6	3	2	5
Μεγάλες	8	9	7	5	5
Μικρές και Μεσαίες	5	5	5	4	4
Συνολικά ο Κλάδος	18	20	16	11	14

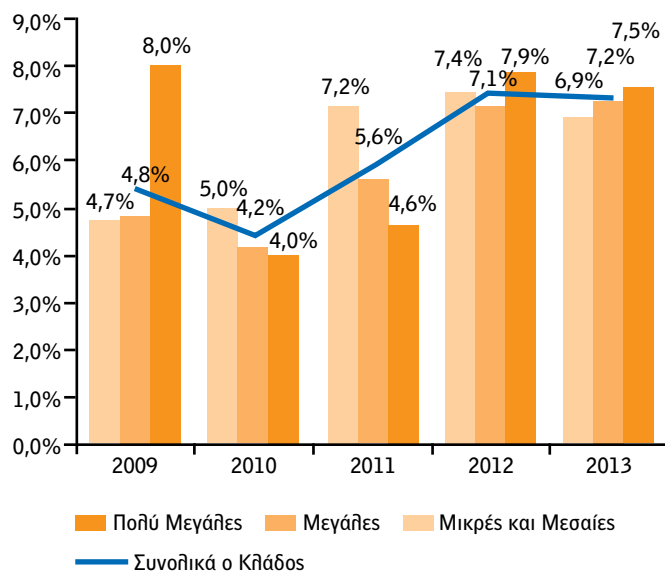
- Μείωση 8% του καθαρού δανεισμού στο διάστημα της πενταετίας. Εντούτοις, ο χρόνος ωρίμανσης των δανειακών υποχρεώσεων το 2013 έχει γίνει περισσότερο βραχυπρόθεσμος σε σχέση με το 2009.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



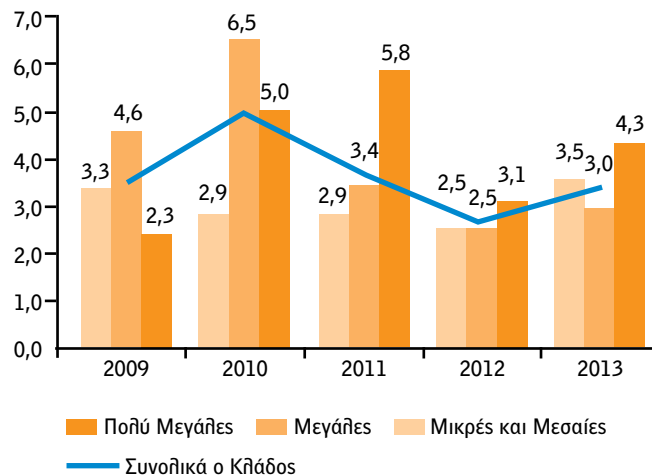
- Διαχρονικά, μέσω της καλής απόδοσης των εταιρειών και της μείωσης του δανεισμού, ο λόγος καθαρού δανεισμού προς ίδια κεφάλαια βελτιώνεται. Το 2013 τα ίδια κεφάλαια υπερβαίνουν τον καθαρό δανεισμό ανεξαρτήτου μεγέθους εταιρειών. Οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρουσιάζουν ισχυρή κεφαλαιακή διάρθρωση.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



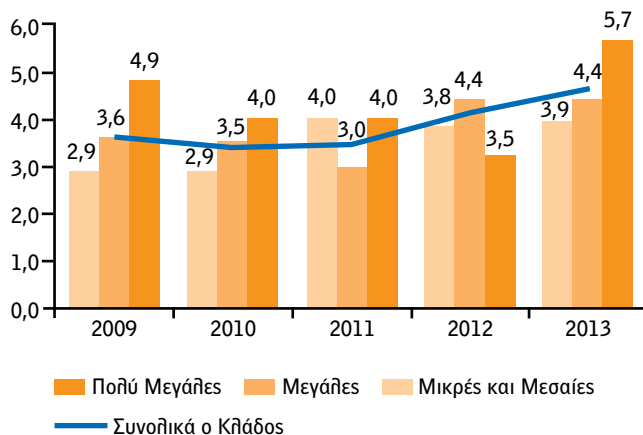
- Το μέσο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου έχει αυξητική τάση και το 2013 ανέρχεται σχεδόν στο 7,2%.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Το σύνολο των εταιρειών καλύπτουν με ευκολία τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

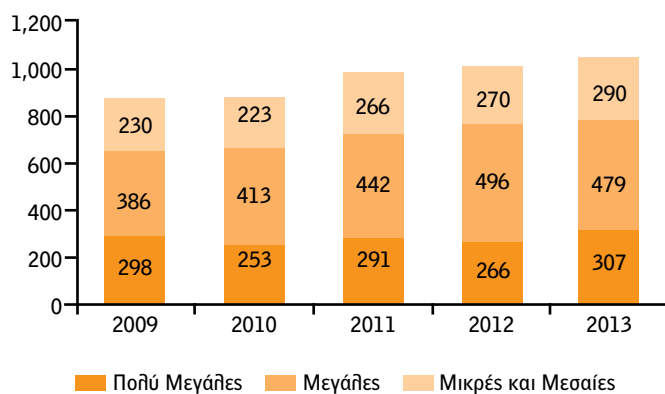


- Οι εταιρείες υπερκαλύπτουν μέσω των πωλήσεών τους τις ανάγκες των τραπεζικών υποχρεώσεων σε όλα τα έτη, με τον δείκτη τα τελευταία δυο έτη συνεχώς να βελτιώνεται.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	307	266	291	253	298
Μεγάλες	479	496	442	413	386
Μικρές και Μεσαίες	290	270	266	223	230
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.076	1.031	1.000	889	914

Πωλήσεις



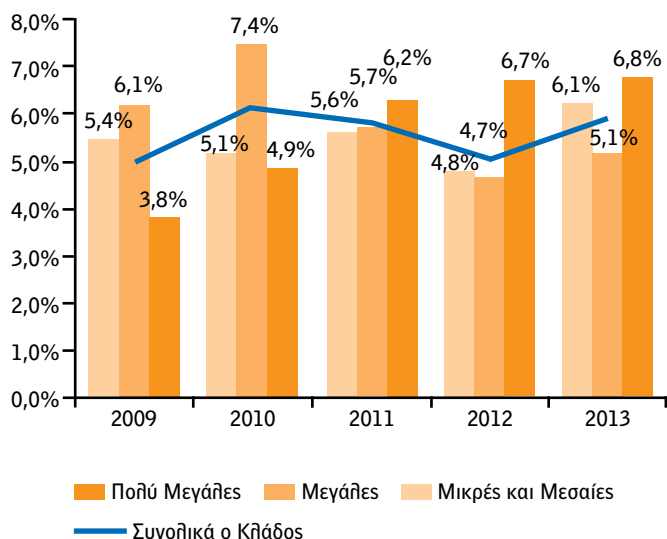
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	42	-26	39	-45
(ποσοστιαία)	16%	-9%	15%	-15%
Μεγάλες	-17	54	29	28
(ποσοστιαία)	-3%	12%	7%	7%
Μικρές και Μεσαίες	20	3	44	-7
(ποσοστιαία)	7%	1%	20%	-3%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	44	31	111	-25
(ποσοστιαία)	4%	3%	13%	-3%

- Η αναπτυξιακή πορεία του κλάδου απεικονίζεται στην αύξηση του κύκλου εργασιών το 2013 σε σχέση με το 2009, ανεξαρτήτου μεγέθους εταιρειών.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	21	18	18	12	11
Μεγάλες	24	23	25	31	24
Μικρές και Μεσαίες	18	13	15	11	12
Σύνολο Κλάδου	63	54	58	54	48

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	14,1	10,0	12,4	7,0	4,1
Μεγάλες	10,6	6,7	10,3	18,4	12,2
Μικρές και Μεσαίες	0,5	1,0	4,1	2,5	4,0
Σύνολο Κλάδου	25,3	17,6	26,8	27,9	20,3

- Η λειτουργική κερδοφορία του κλάδου συνεχώς βελτιώνεται και ιδιαίτερα των Μικρομεσαίων. Το τελευταίο εντούτοις δεν χαρακτηρίζει όλες τις Μικρομεσαίες, αλλ' ένα μέρος αυτών, με τις υπόλοιπες να μην είναι σε θέση να εκμεταλλευτούν την προοπτική ανάπτυξης του κλάδου και ως αποτέλεσμα οι μισές σχεδόν να παρουσιάζουν ζημιές προ φόρων το 2013.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο λειτουργικού κέρδους έχει κατά μέσο όρο αυξηθεί. Εντούτοις αυτό δείχνει να ισχύει για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία και τις Μικρομεσαίες, ενώ αντιθέτως για τις Μεγάλες έχει μειωθεί.

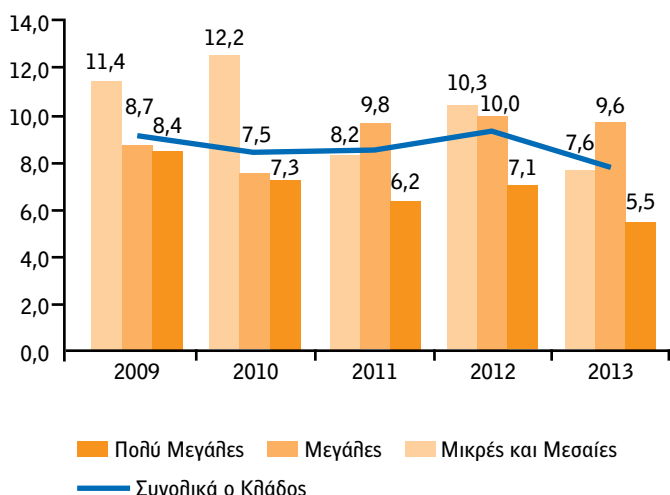
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	27	4	-11	12
Μεγάλες	25	16	19	42
Μικρές και Μεσαίες	8	1	28	13
Συνολικά ο Κλάδος	61	20	35	67

- Ο κλάδος παρουσιάζει θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές για το σύνολο της τετραετίας, με τάση βελτίωσης το 2013.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-0,1	-0,1	-0,4	-1
Μεγάλες	-6	-3	-18	-12
Μικρές και Μεσαίες	1	-6	-5	-6
Συνολικά ο Κλάδος	-5	-9	-23	-20

- Μειωμένη η επενδυτική δραστηριότητα για το σύνολο των εταιρειών κατά τη διάρκεια της τετραετίας.

EV /EBITDA

- Οι εταιρείες του κλάδου γίνονται ολοένα πιο ελκυστικές επενδυτικά και ιδιαίτερα η Πολύ Μεγάλη εταιρεία και κάποιες Μικρομεσαίες.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-27	-6	4	-2
Μεγάλες	-18	-27	12	-27
Μικρές και Μεσαίες	-6	-0,3	-16	-6
Συνολικά ο Κλάδος	-51	-33	1	-36

- Σημαντικές εκροές από χρηματοδοτική δραστηριότητα τα τελευταία δυο έτη, κυρίως για αποπληρωμή δανεισμού.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Spotlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters

Αντιπροσωπεύουν το:

35% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου,
68% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου,
71% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

Illuminators

Αντιπροσωπεύουν το:

18% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου,
6% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου,
0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

Gloomers

Αντιπροσωπεύουν το:

41% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου,
17% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου,
29% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

Moonlighters

Αντιπροσωπεύουν το:

6% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου,
9% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου,
0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ελαιοελάδων & Μαγειρικών Λιπών

- Ο κλάδος τα τελευταία έτη βελτιώνει την κεφαλαιακή διάρθρωσή του και το 2013 ο λόγος δανειακά προς ξένα κεφάλαια ανέρχεται στο 0,87.
- Θετικό κεφάλαιο με τάση βελτίωσης, όπως απεικονίζεται και από τον περιορισμό των ημερών είσπραξης, τα τελευταία δυο έτη.
- Ο δανεισμός δείχνει να μειώνεται και είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικό ότι οι εταιρείες καλύπτουν τα χρηματοοικονομικά τους έξοδα με ευκολία μέσω της λειτουργικής τους κερδοφορίας.
- Επενδυτικά, ο κλάδος παρουσιάζεται ελκυστικός σε σχέση με το γενικό σύνολο.
- Ιδιαίτερα ενθαρρυντικό το γεγονός ότι εν μέσω κρίσης, ο κλάδος παρουσιάζει συνεχή αύξηση πωλήσεων, εντούτοις το γεγονός αυτό δεν φαίνεται να είναι σε θέση να το εκμεταλλευτούν σε όρους κερδοφορίας, αρκετές Μικρομεσαίες επιχειρήσεις.
- Θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές για όλη την πενταετία, με το 2010 να έχουν την υψηλότερη τιμή.

Κλάδος Εμπορίας Πετρελαιοειδών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

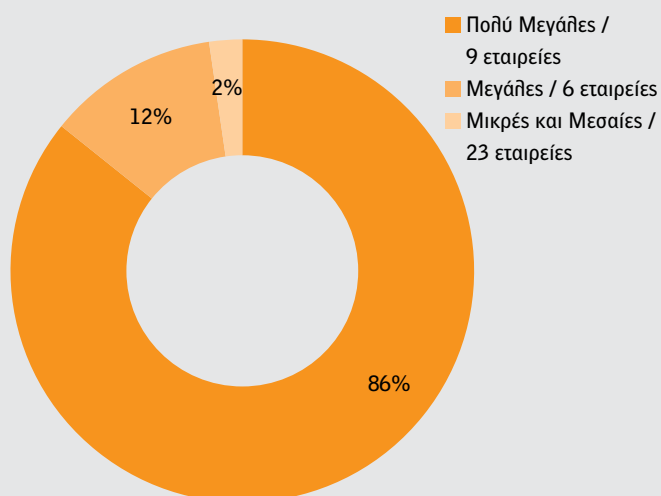


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

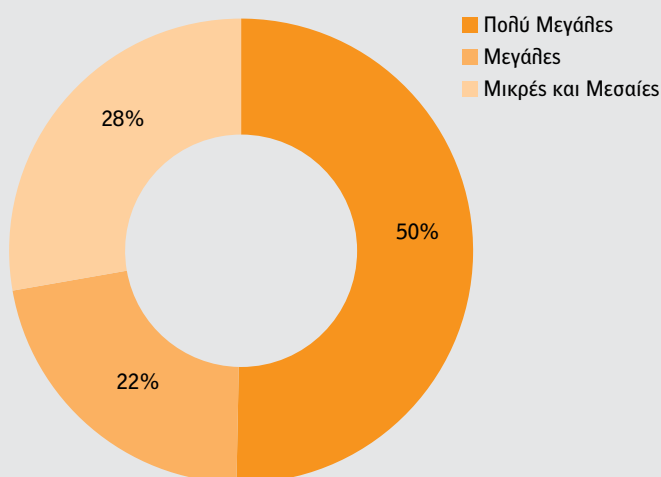
- **38** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **86%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 2 εκατ. και € 50 εκατ.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 350 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 350 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 9 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 86% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 50% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 9 Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Εμπόρευμα, η πρώτη ύλη του οποίου έχει τιμή που διαμορφώνεται στην παγκόσμια αγορά, ενώ επηρεάζεται από τις παγκόσμιες εξελίξεις. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι η μέση ετήσια τιμή του αργού πετρελαίου (Brent), έχει αυξηθεί άνω του 70% στη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας.
- Σημαντικές φορολογικές επιβαρύνσεις που επηρεάζουν την τελική τιμή του εμπορεύματος, άρα και το ύψος των πωλήσεων, αλλά διαμορφώνουν και τη ζήτηση.
- Ανελαστικότητα ημερών πίστωσης από προμηθευτές που σε συνδυασμό με τα ζημιογόνα αποτελέσματα της τελευταίας τετραετίας, ασκεί αυξημένες πιέσεις στη ρευστότητα των εταιρειών του κλάδου.
- Συρρίκνωση του αριθμού των πρατηρίων καυσίμων και των βιομηχανικών επιχειρήσεων που απευθύνεται ο κλάδος, λόγω της οικονομικής κρίσης.
- Μέτρα προστασίας του κλάδου, όπως η καταπολέμηση του λαθρεμπορίου, που δεν έχουν αποδώσει τα αναμενόμενα.
- Μεγάλη συγκέντρωση των πωλήσεων του κλάδου σε 9 εταιρείες.
- Τα περιθώρια κέρδους εμφανίζονται αντιστρόφως ανάλογα του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρωγγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο, με τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις να έχουν αυξημένα λειτουργικά έξοδα και υψηλό δανεισμό, τις Μεγάλες επιχειρήσεις να διατηρούν χαμηλότερο καθαρό δανεισμό και να εμφανίζουν μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον και τις Μικρομεσαίες να εμφανίζουν υψηλότερο περιθώριο κέρδους.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	9 εταιρείες του κλάδου πραγματοποιούν το 86% των συνολικών πωλήσεων για το 2013, ενώ απασχολούν το 50% των εργαζομένων.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος δεν διαφοροποιείται σημαντικά σε σχέση με το σύνολο των εταιρειών που έχουν εξεταστεί, εμφανίζοντας όμως υψηλό δείκτη ξένων κεφαλαίων έναντι ιδίων.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η οικονομική κρίση δεν φαίνεται να έχει ξεπεραστεί αντιμετωπίζοντας μείωση πωλήσεων και σημαντικές ζημιές με αυξητική τάση την τελευταία τριετία. Εντούτοις, μέτρα όπως η μείωση στη φορολογία στο πετρέλαιο θέρμανσης, αναμένεται να δώσουν ώθηση στην απόδοση του κλάδου.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η κρίση επηρέασε έντονα αρνητικά τον όγκο πωλήσεων του κλάδου και εν τέλει την χρηματοοικονομική του απόδοση.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Η μείωση των πωλήσεων ως αξία, κατά την εξεταζόμενη περίοδο, είναι υψηλότερη από τη μείωση του ΑΕΠ της Ελληνικής Οικονομίας, εντούτοις αυτό δεν είναι απόλυτα αντιπροσωπευτικό της συρρίκνωσης του κλάδου, μιας και η αξία των πωλήσεων επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες (τιμή πρώτης ύλης, φόροι). Αναφορικά με τους όγκους των πωλήσεων, ενδεικτικά αναφέρουμε ότι την περίοδο 2010-2013, οι πωλήσεις βενζίνης μειώθηκαν 34%, ενώ οι πωλήσεις πετρελαίου μειώθηκαν 49% περίπου.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις πραγματοποιούν μόλις το 2% των πωλήσεων του κλάδου, αλλά εμφανίζουν υψηλότερα EBITDA Margin έναντι των υπολοίπων εταιρειών. Παρουσιάζουν υψηλό καθαρό δανεισμό και υψηλή μέση περίοδο είσπραξης των απαιτήσεών τους, η οποία υστερεί έστω και οριακά έναντι της μέσης περιόδου πληρωμής των προμηθευτών το 2013.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Δεν διαφαίνεται η σύνδεση της βιωσιμότητας, δεδομένου ότι οι Μεγάλες επιχειρήσεις που κατέχουν μόλις το 12% της αγοράς εμφανίζονται πιο ανθεκτικές στη διατήρηση των θετικών αποτελεσμάτων σε σχέση με τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Δεδομένης της παγκόσμιας συγκυρίας διαφαίνεται σημαντική πτώση της μέσης τιμής του αργού πετρελαίου (τον Οκτώβριο 2014 έπεσε κάτω από τα \$85/bbl) και αναμένεται να βελτιώσει τις πωλήσεις και τα περιθώρια κέρδους του κλάδου. Επιπλέον, η μείωση του Ε.Φ.Κ. στο πετρέλαιο θέρμανσης αναμένεται να αυξήσει τον όγκο των πωλήσεων και να βελτιώσει τη ρευστότητα των εταιρειών. Η επανέναρξη μεγάλων έργων οδοποιίας, που θα δώσουν ώθηση στις πωλήσεις των εταιρειών του κλάδου, μέσω της πώλησης καυσίμων κίνησης, μαζούτ, ασφάλτου και λιπαντικών καθώς και η προσπάθεια επιβολής μέτρων προστασίας του κλάδου, όπως η πάταξη του λαθρεμπορίου, ίσως παρουσιάζουν μία προοπτική ανάκαμψης των εταιρειών. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στα μακροπρόθεσμα σχέδια της Ευρωπαϊκής Επιτροπής είναι η στροφή των κρατών μελών σε εναλλακτικές πηγές ενέργειας, που σε περίπτωση εφαρμογής τους, η ζήτηση προϊόντων πετρελαίου στην Ελλάδα θα μειωθεί ταχύτερα από τη συνολική ζήτηση ενέργειας και ως αποτέλεσμα θα έχει επίπτωση στον κλάδο. Εταιρείες που δραστηριοποιούνται στα καύσιμα για τη ναυτιλία και οι οποίες επηρεάζονται περισσότερο από τον παγκόσμιο οικονομικό κύκλο, δείχνουν υγιείς και με περιθώρια περαιτέρω ανάπτυξης.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

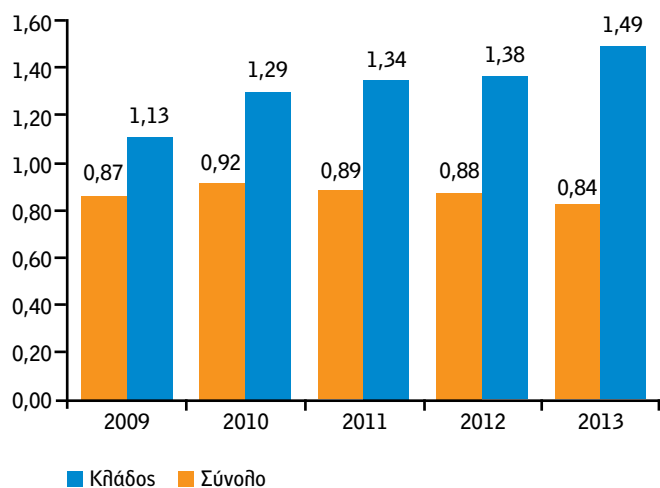
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.169	1.226	1.215	1.220	1.193
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.564	1.610	1.884	1.965	1.731
Σύνολο Ενεργητικού	2.733	2.835	3.099	3.185	2.924
Ίδια Κεφάλαια	708	780	825	857	897
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	593	185	394	387	280
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	121	116	122	134	176
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	714	301	516	521	456
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	461	894	713	718	734
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	850	860	1.046	1.089	836
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.311	1.754	1.759	1.807	1.570
Σύνολο Υποχρεώσεων	2.025	2.055	2.275	2.328	2.027
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	2.733	2.835	3.099	3.185	2.924
Κεφάλαιο Κίνησης	253	-144	126	158	161

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	10.666	12.286	13.340	12.374	10.092
EBITDA	90	84	118	128	167
EBIT	15	5	34	47	88
EBT	-79	-71	-37	-2	64
EAT	-76	-81	-44	-28	15

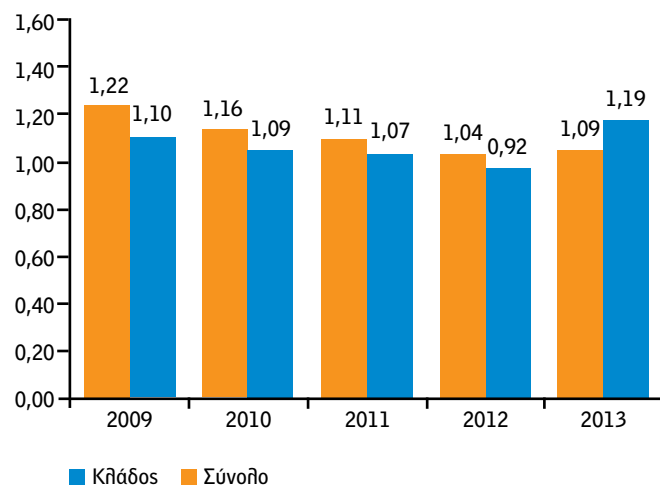
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,5	1,4	1,3	1,3	1,1
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,2	0,9	1,1	1,1	1,1
EV/EBITDA	16,2	18,0	12,2	12,4	9,3
EBITDA Margin	0,8%	0,7%	0,9%	1,0%	1,7%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



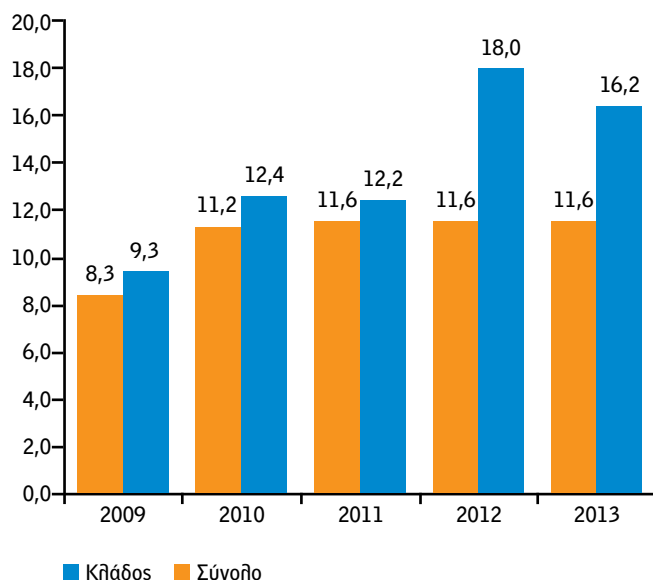
- Ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια του κλάδου βρίσκεται σταθερά ψηλότερα από το σύνολο της οικονομίας, με τον σχετικό δείκτη το 2013 να βρίσκεται στην υψηλότερή του τιμή, ιδιαίτερα λόγω της αύξησης των δανειακών υποχρεώσεων καθώς και της μείωσης των ιδίων κεφαλαίων λόγω ζημιολογών αποτελεσμάτων.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



- Ο κλάδος φαίνεται να ακολουθεί το σύνολο για τα έτη 2009 – 2012, με το 2013 να βρίσκεται οριακά υψηλότερα.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



- Η σταδιακή μείωση του ΕΒΙΤΔΑ έχει ως αποτέλεσμα ο κλάδος να εμφανίζει περιορισμένες επενδυτικές ευκαιρίες τα δύο τελευταία έτη.

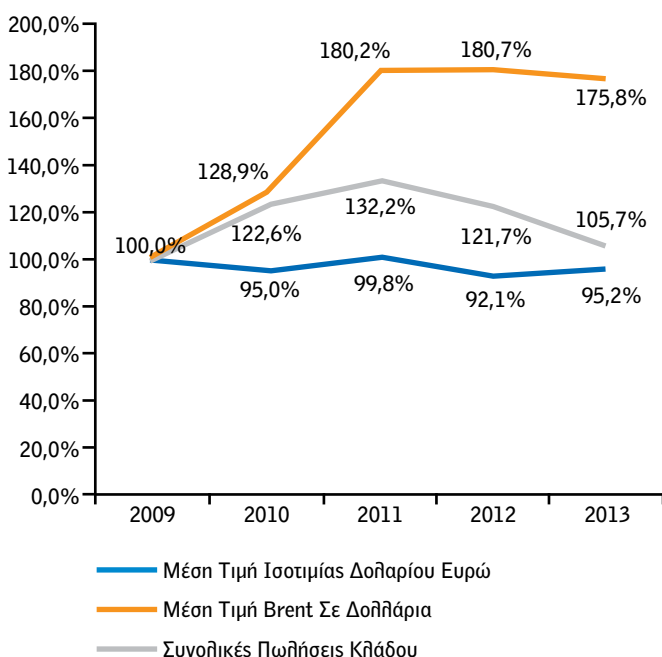
- Οι πωλήσεις του κλάδου επηρεάζονται τόσο από τις διεθνείς τιμές του πετρελαίου όσο και την ισοτιμία ευρώ-δολαρίου. Ως αποτέλεσμα, η αύξηση των πωλήσεων τα έτη 2010 και 2011, οφείλεται σε εξωγενείς παράγοντες που σχετίζονται περισσότερο με την διεθνή τιμή του εμπορεύματος, μιας και οι σχετικοί όγκοι εμπορεύματος που πωλήθηκαν τα έτη αυτά είχαν τάση μείωσης. Το 2013 η μείωση της καταναλωτικής ζήτησης της εσωτερικής αγοράς λόγω της υψηλής φορολογίας (παρά το ότι η τελευταία ενσωματώνεται θετικά στις πωλήσεις του κλάδου) επηρέασε ακόμα περισσότερο αρνητικά τον όγκο πωλήσεων του κλάδου. Ως αποτέλεσμα οι πωλήσεις του κλάδου μειώθηκαν σημαντικά.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	149	-232	55	62	88
Μεγάλες	93	74	63	84	50
Μικρές και Μεσαίες	11	14	8	12	23
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	253	-144	126	158	161

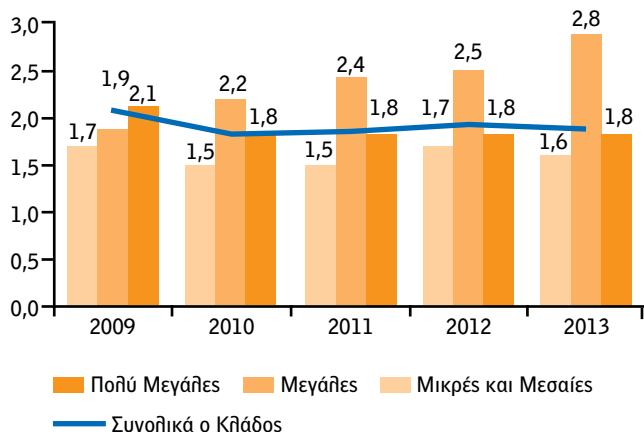
Ποσοστό Μεταβολής Μέσης Ισοτιμίας Δολαρίου, Τιμής Brent και Συνολικών Πωλήσεων (έτος βάσης 2009)



Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	531	566	656	702	737
Μεγάλες	135	135	141	128	104
Μικρές και Μεσαίες	48	49	41	46	54
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	714	750	838	876	895

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

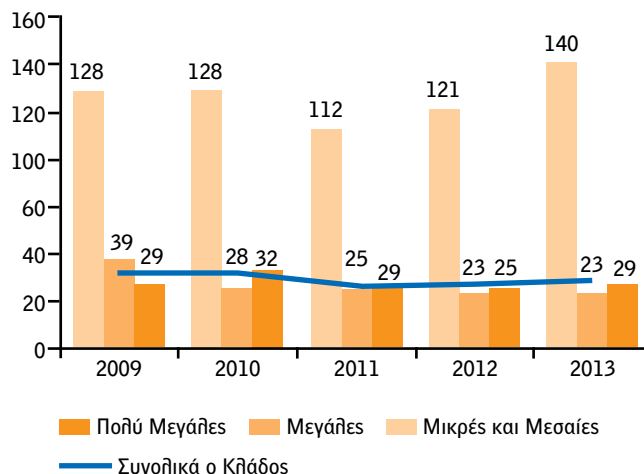
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

- Οι Μεγάλες επιχειρήσεις, στις οποίες περιλαμβάνονται κυρίως εταιρείες με δραστηριοποίηση στα ναυτιλιακά καύσιμα, εμφανίζονται σταθερά με μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης το διάστημα 2010-2013.
- Οι Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις παρουσίασαν αρνητικό κφάλαιο κίνησης το 2012, επηρεάζοντας το σύνολο του κλάδου λόγω της αυξημένης δανειακής επιβάρυνσής τους.

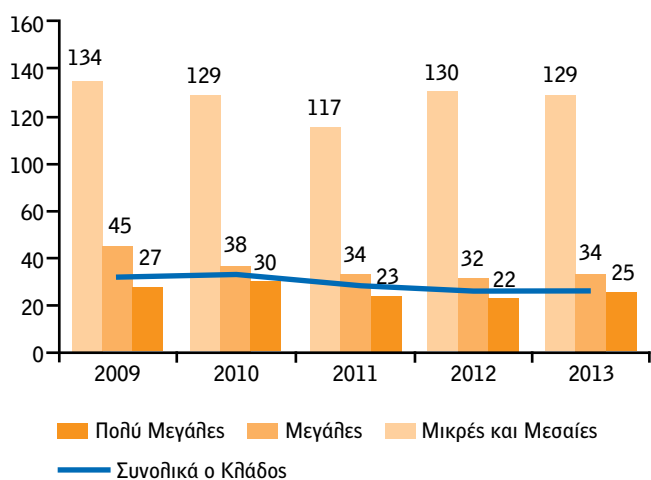
Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των προμηθευτών των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων βρίσκεται υψηλότερα σε σύγκριση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου. Εντούτοις η μέση περίοδος πληρωμής υποχρεώσεων υπερβαίνει την μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων έστω οριακά το 2013, ανεξάρτητου μεγέθους εταιρειών.

Δανεισμός

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων

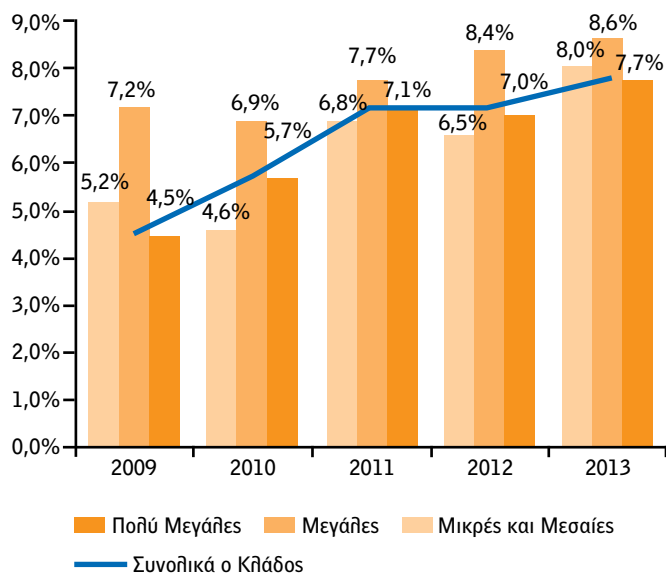


- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζεται σημαντικά υψηλότερη στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, μέχρι και 3 μήνες στο διάστημα της πενταετίας, συγκριτικά με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

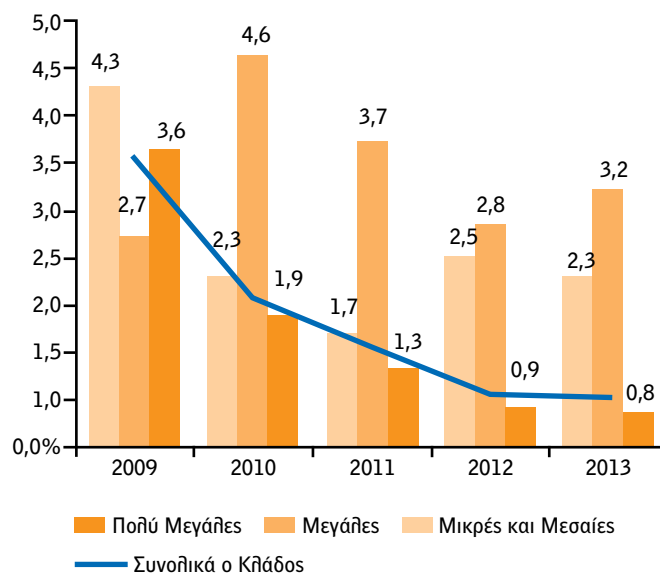
Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	693	669	540	639	591
Μεγάλες	9	20	31	38	22
Μικρές και Μεσαίες	43	49	46	43	41
Συνολικά ο Κλάδος	745	737	616	721	654

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	72	67	69	53	40
Μεγάλες	6	6	6	5	4
Μικρές και Μεσαίες	5	4	4	3	3
Συνολικά ο Κλάδος	83	77	79	61	47

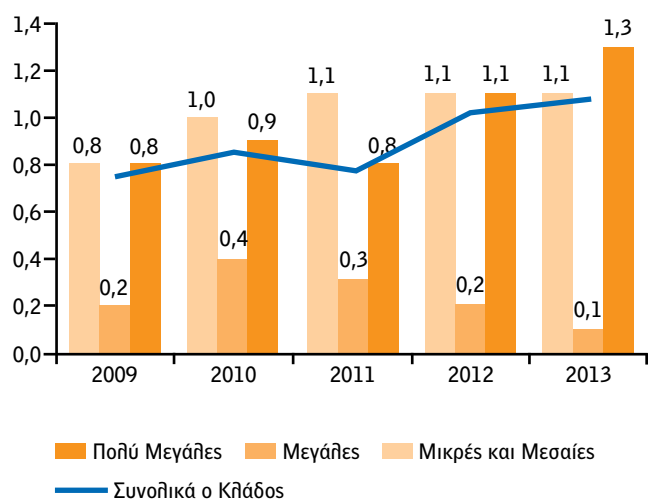
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με σημαντικά χαμηλότερο καθαρό δανεισμό έναντι των υπολοίπων, που στο διάστημα της πενταετίας δεν ξεπερνά τα € 40 εκατ., έχουν μειώσει σημαντικά τον καθαρό δανεισμό τους.
- Η αύξηση του καθαρού δανεισμού των Πολύ Μεγάλων εταιρειών κατά 17% την εξεταζόμενη πενταετία, έχει επίδραση στον συνολικό καθαρό δανεισμό του κλάδου (αύξηση καθαρού δανεισμού 14%).

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού

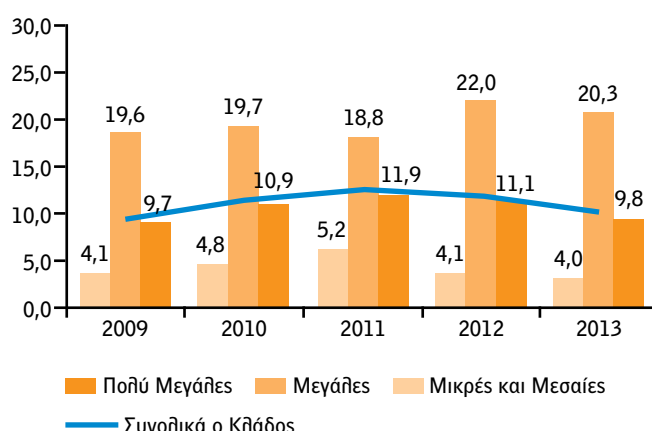
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο φαίνεται να έχει διαχρονικά αύξουσα τάση.
- Οι Μεγάλες εταιρείες δανείζονται για τα έτη 2012 και 2013 με δυσμενέστερους όρους από τις υπόλοιπες του κλάδου.
- Το επιτόκιο δανεισμού των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων έχει αυξηθεί κατά 3,2% σε σχέση με το αντίστοιχο του 2009.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα

- Οι Μεγάλες εταιρείες διατηρούν σταθερά υψηλότερο δείκτη για το διάστημα 2010 – 2013 σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου. Παρά το ότι δανείζονται ακριβότερα, το χαμηλό ύψος των δανείων τους, επιδρά ευεργετικά στην εικόνα του εν λόγω δείκτη.
- Για τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις, τόσο η αύξηση του κόστους δανεισμού όσο και η σχετική μείωση των λειτουργικών κερδών, έχουν ως αποτέλεσμα στα έτη 2012 και 2013 τα λειτουργικά κέρδη να μην επαρκούν για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων τους.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια

- Σημαντικά χαμηλότερος ο δείκτης για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου που δεν υπερβαίνει το 0,4% σε κανένα έτος. Αξιοσημείωτο το ότι ο σχετικός δείκτης έχει μειωθεί κάτω του 0,1% το 2013, επηρεασμένος κυρίως από εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο εμπόριο ναυτιλιακών καυσίμων.
- Αντιθέτως η δανειακή επιβάρυνση των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων αυξάνεται, με τον σχετικό δείκτη να ξεπερνά το 2013 τον αντίστοιχο δείκτη των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

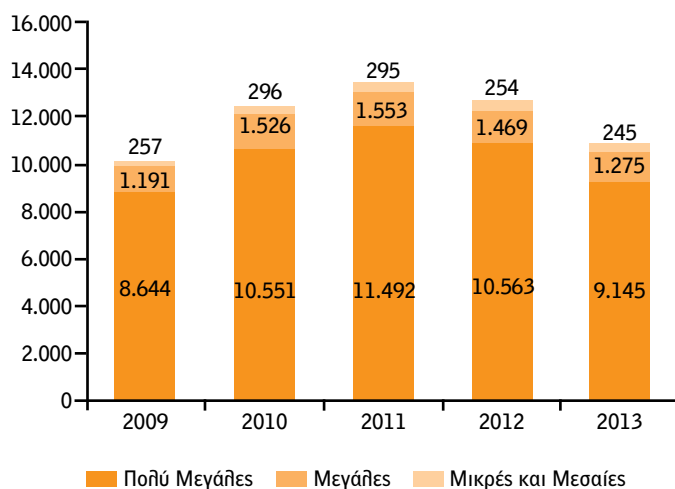
Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

- Οι Μεγάλες εταιρείες με τη διατήρηση του δανεισμού σε σταθερά επίπεδα εμφανίζουν την υψηλότερη επίδοση συγκριτικά με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

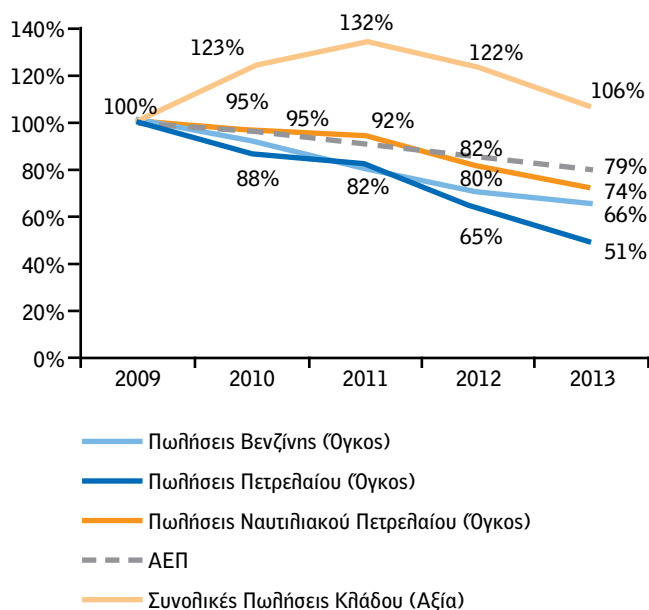
Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	9.145	10.563	11.492	10.551	8.644
Μεγάλες	1.275	1.469	1.553	1.526	1.191
Μικρές και Μεσαίες	245	254	295	296	257
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	10.666	12.286	13.340	12.374	10.092

Πωλήσεις



Σύγκριση τάσης όγκου/αξίας πωλήσεων κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Στο ανωτέρω διάγραμμα, παρουσιάζονται ενδεικτικά η εξέλιξη του όγκου πωλήσεων βενζίνης, πετρελαίου, και ναυτιλιακών καυσίμων σε σχέση με την εξέλιξη του ΑΕΠ και την αξία των πωλήσεων στο χρονικό διάστημα 2009 – 2013. Οι σημαντικές αυξήσεις της φορολογίας, η μείωση της εγχώριας ζήτησης και η αναζήτηση εναλλακτικών μορφών ενέργειας, έχουν οδηγήσει ιδιαίτερα τις Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου σε απώλειες όγκου πωλήσεων που φτάνουν το 49%, σε συγκεκριμένα είδη εμπορεύματος, με αποτέλεσμα η μείωση της αξίας των πωλήσεων να είναι σημαντική.

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-1.418	-929	941	1.908
(ποσοστιαία)	-13%	-8%	9%	22%
Μεγάλες	-194	-84	27	335
(ποσοστιαία)	-13%	-5%	2%	28%
Μικρές και Μεσαίες	-9	-41	-1	39
(ποσοστιαία)	-3%	-14%	-0,4%	15%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-1.620	-1.054	966	2.281
(ποσοστιαία)	-13%	-8%	8%	23%

- Οι σχετικές αυξήσεις των πωλήσεων που παρουσιάζονται τα έτη 2010 και 2011 οφείλονται κυρίως στην αύξηση της μέσης τιμής του Brent. Κατά τα εν λόγω έτη σημείωσε αύξηση 29% και 40% αντίστοιχα. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι στα ίδια έτη ο όγκος των πωλήσεων βενζίνης μειώθηκε 8% και 10%, ενώ ο όγκος των πωλήσεων πετρελαίου μειώθηκε 12% και 7% αντίστοιχα.

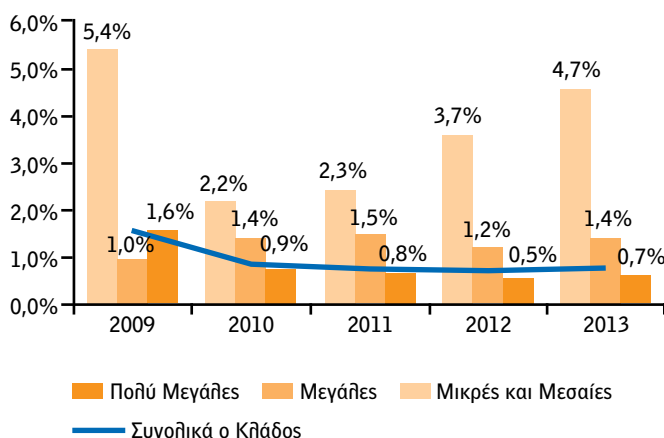
ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	60	57	88	99	142
Μεγάλες	18	18	23	22	12
Μικρές και Μεσαίες	11	9	7	7	14
Σύνολο Κλάδου	90	84	118	128	167

- Η λειτουργική κερδοφορία του κλάδου έχει μειωθεί συνολικά κατά 46%. Στις Πολύ Μεγάλες, η μείωση αυτή ανέρχεται σε 58%.

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-82,0	-75,2	-47,7	-11,9	39,5
Μεγάλες	5,5	6,1	9,9	11,9	17,8
Μικρές και Μεσαίες	-2,1	-1,7	0,8	-2,2	6,9
Σύνολο Κλάδου	-78,6	-70,9	-37,1	-2,2	64,2

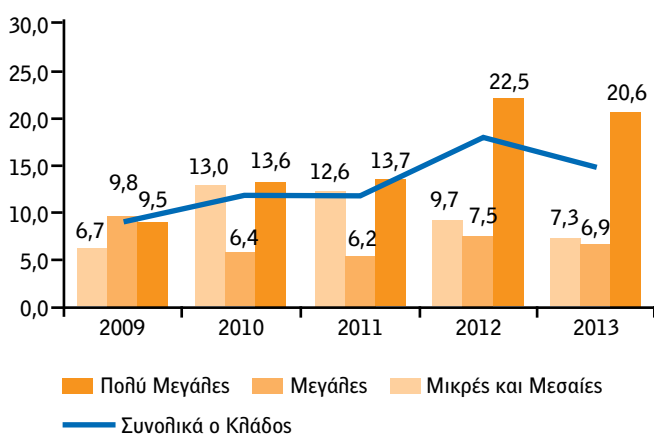
- Λαμβάνοντας υπόψη το δανεισμό του κλάδου και τη συμπίεση των λειτουργικών κερδών, ο κλάδος καταγράφει σημαντικές ζημιές προ φόρων, οι οποίες διαχρονικά αυξάνουν.
- Αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί ότι οι εταιρείες που έχουν χαρακτηριστεί ως Μεγάλες, παρουσιάζουν κερδοφορία προ φόρων για το διάστημα της εξεταζόμενης πενταετίας. Όπως έχει προαναφερθεί, η τάση αυτή των Μεγάλων επιχειρήσεων, οφείλεται κυρίως σε εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο εμπόριο ναυτιλιακών καυσίμων.

EBITDA Margin



- Το EBITDA margin είναι σταθερά υψηλότερο για τις Μικρομεσαίες εταιρείες έναντι των υπολοίπων κατηγοριών (γεγονός που οφείλεται και στο διαφορετικό του μείγματος πωλήσεων σε σχέση με τις Πολύ Μεγάλες), με τον σχετικό δείκτη για τις Πολύ Μεγάλες από το 2010 να υποδεικνύει τη σφοδρή συμπίεση των περιθωρίων κέρδους.

EV/EBITDA



- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με τον χαμηλότερο καθαρό δανεισμό και τα σταθερά κερδοφόρα αποτελέσματα, εμφανίζονται πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά έναντι των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου.

TΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	11	-96	159	56
Μεγάλες	18	16	15	-8
Μικρές και Μεσαίες	22	6	4	10
Συνολικά ο Κλάδος	51	-74	177	58

- Οι λειτουργικές ταμειακές ροές των Πολύ Μεγάλων εταιρειών έχουν μειωθεί άνω του 80% την εξεταζόμενη πενταετία.
- Οι Μεγάλες και Μικρομεσαίες επιχειρήσεις έχουν αυξήσει τις ταμειακές ροές τους παρά τις πιέσεις της αγοράς.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-11	-46	-54	-74
Μεγάλες	-3	1	-4	-6
Μικρές και Μεσαίες	-6	-6	-2	1
Συνολικά ο Κλάδος	-20	-51	-61	-79

- Μόνο οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες πραγματοποιούσαν επενδυτικές εκροές μέχρι και το 2012 στα πλαίσια της προσπάθειας ισχυροποίησης της θέσης τους σε ένα περιβάλλον έντονα ανταγωνιστικό. Οι Μεγάλες επιχειρήσεις, παρά τα θετικά αποτελέσματα πραγματοποιούσαν πολύ μικρές επενδύσεις.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-45	-4	-4	45
Μεγάλες	-8	-21	2	15
Μικρές και Μεσαίες	-11	2	-9	-14
Συνολικά ο Κλάδος	-65	-24	-11	46

- Από το 2011 ο κλάδος, και ιδιαίτερα οι Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις, έχει προχωρήσει σε αποπληρωμή του δανεισμού του.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 16% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 7% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 5% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 21% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 2% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 55% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 83% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 95% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 8% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 8% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Εμπορίας Πετρελαιοειδών

- Παρά τον υψηλό δανεισμό, ιδιαίτερα των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων, εξαιρουμένου του 2012, το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου παρέμεινε θετικό. Εντούτοις ο συνολικός δανεισμός έχει σχεδόν διπλασιαστεί και είναι χαρακτηριστικό ότι τα τελευταία δυο έτη, η λειτουργική κερδοφορία των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου δεν επαρκεί για την αποπληρωμή των τόκων των δανείων τους.
- Σημαντική μείωση του όγκου πωλήσεων με ταυτόχρονη ένταση του ανταγωνισμού, με αποτέλεσμα την εμφάνιση υψηλών ζημιών. Η υψηλή φορολογία και η γενικότερη οικονομική ύφεση έχουν πλήξει σφοδρά τον κλάδο, ο οποίος έχει χάσει ακόμα και το 49% του όγκου των πωλήσεών του σε συγκεκριμένα είδη.
- Η λειτουργική κερδοφορία του κλάδου έχει μειωθεί συνολικά κατά 46%, μείωση που στις Πολύ Μεγάλες ανέρχεται σε 58%.
- Ο κλάδος έχει χάσει πάνω από δυο φορές τα προ φόρων κέρδη του 2009, με αποτέλεσμα το 2013 να καταγράφει συνολικές ζημιές προ φόρων που ανέρχονται σε € 79 εκατ.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

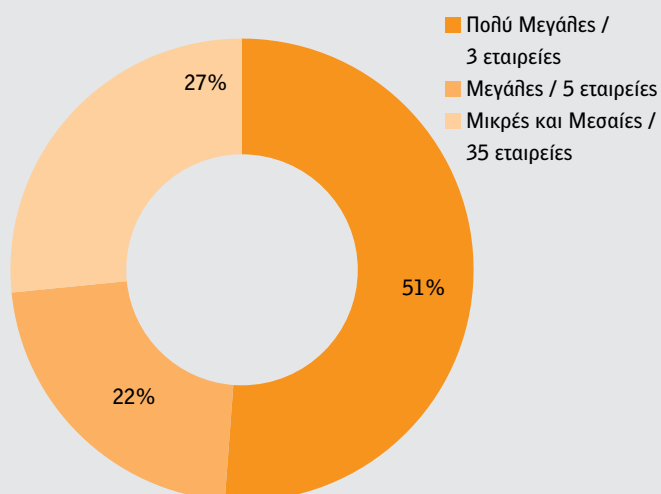


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

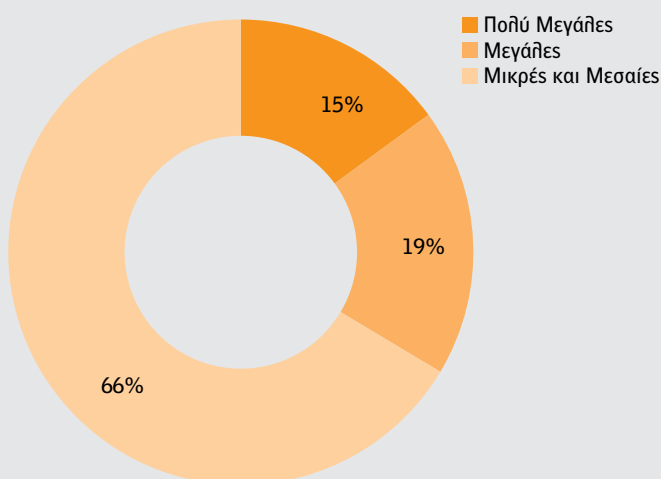
- **43** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **75%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 3 εταιρείες αντιπροσωπεύουν περίπου το 51% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 66% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται σε Μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Σημαντικός κλάδος, που απευθύνεται κυρίως σε νέους ανθρώπους, που ακολουθούν τις εξελίξεις στην τεχνολογία.
- Η οικονομική κρίση και το περιορισμένο εισόδημα των καταναλωτών, συνέβαλλε στην υποχώρηση της ζήτησης για προϊόντα ειδών τεχνολογίας την τελευταία διετία.
- Πτώση κατά 23% στον κύκλο εργασιών εμφάνισε συνολικά ο κλάδος εμπορίας Η/Υ και ειδών τεχνολογίας τα έτη 2009-2013, με τη ζήτηση να σημειώνει υποχώρηση.
- Η κάμψη της αγοράς επισημαίνεται σε όλες τις κατηγορίες, ανάλογα με το είδος (φορητούς και σταθερούς Η/Υ) και τη χρήση (οικιακή ή επαγγελματική). Οι τάσεις υποχώρησης είναι μεγαλύτερες στην κατηγορία των υπολογιστών για οικιακή χρήση, καθώς οι προτεραιότητες των καταναλωτών έχουν πλέον διαφοροποιηθεί σημαντικά.
- Επιχειρήσεις του κλάδου, που προμηθεύουν τους δημόσιους φορείς με Η/Υ και λοιπά προϊόντα, αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας λόγω των καθυστερημένων πληρωμών.
- Από τον τομέα του λιανικού εμπορίου έχουν ήδη αποχωρήσει αρκετά μεμονωμένα καταστήματα, υπό το βάρος του έντονου ανταγωνισμού των αλυσίδων σε επίπεδο τιμών και κυρίως ποιότητας προϊόντων.
- Περισσότερο ανθεκτικές στην ύφεση καθίστανται οι εταιρείες που διαθέτουν ενημερωμένη προϊοντική βάση, ενώ διευρύνουν τη διείσδυσή τους στην αγορά τα εύχρηστα φορητά προϊόντα, τα οποία προσφέρουν πρόσβαση στο διαδίκτυο και ολοκληρωμένη εμπειρία ψυχαγωγίας (π.χ. smartphones, tabletPCs).
- Η χρηματοοικονομική δομή του κλάδου διαφοροποιείται σημαντικά ανάλογα με το μέγεθος της εταιρείας.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Όχι. Εντελώς διαφοροποιημένη χρηματοοικονομική συμπεριφορά η οποία εξαρτάται από το μέγεθος των εταιρειών. Σε αντίθεση με πολλούς κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας οι Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις δείχνουν μεγάλη προσαρμοστικότητα, λειτουργώντας επιτυχημένα στις νέες συνθήκες.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	3 Πολύ Μεγάλες εταιρείες κατέχουν, το 51% του μεριδίου αγοράς, απασχολώντας το 15% του προσωπικού. Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες στηρίζονται στον όγκο των πωλήσεων λειτουργώντας με μικρά περιθώρια κέρδους, συμπαρασύροντας όμως και τις λοιπές εταιρείες.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Κοινή τάση αναφορικά με τη μείωση του κύκλου εργασιών (-23%). Οι Πολύ Μεγάλες δείχνουν προσαρμοστικότητα, απορροφώντας την πτώση σε αντίθεση με τις λοιπές εταιρείες, οι οποίες αντιμετώπισαν προβλήματα ρευστότητας.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν φαίνεται να έχει ξεπεράσει την κρίση, καθώς εμφανίζει συνεχή πτώση του κύκλου εργασιών και ιδιαίτερα χαμηλά περιθώρια κέρδους. Παρόλα αυτά διατηρεί χαμηλό δανεισμό και θετικό κεφάλαιο κίνησης για όλο το εξεταζόμενο διάστημα. Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου φαίνεται να έχουν ξεπεράσει την κρίση, αναμένοντας την αύξηση της δραστηριότητας.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Έντονα βίωσε ο κλάδος την οικονομική ύφεση. Εταιρείες με υψηλό δανεισμό φαίνεται ότι δεν μπορούν να προσαρμόσουν τα κόστη τους, για να απορροφήσουν την πτώση του κύκλου εργασιών.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Οι απώλειες της αξίας των πωλήσεων του κλάδου εμφανίζονται να ακολουθούν τις απώλειες της Ελληνικής Οικονομίας για την εξεταζόμενη πενταετία, αγγίζοντας το 22%.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου χαρακτηρίζονται από σχετική σταθερότητα στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις τους, με λιγότερο έντονες διακυμάνσεις συγκριτικά με τον υπόλοιπο κλάδο. Ακολουθούν την πτωτική τάση των πωλήσεων, δεχόμενες όμως μικρότερες απώλειες, διατηρώντας σχεδόν σταθερά περιθώρια κέρδους.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες λειτουργούν με καλύτερες συνθήκες και ουσιαστικά καθορίζουν τη λειτουργία της αγοράς. Ο κλάδος εμφανίζει έντονο ανταγωνισμό και αναγκάζει το σύνολο των εταιρειών να λειτουργεί με χαμηλά περιθώρια.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η πορεία του κλάδου συνδέεται με αυτή του ΑΕΠ. Για τις εταιρείες με χαμηλό δανεισμό, ενδεχόμενη αύξηση του ΑΕΠ, θα φέρει αύξηση της δραστηριότητας αλλά και αύξηση των κερδών, καθώς φαίνεται να έχουν προσαρμόσει το κόστος λειτουργίας τους. Είναι δεδομένο, ότι εταιρείες με υψηλό δανεισμό, θα αντιμετωπίσουν αβεβαιότητα σχετικά με τη συνέχιση της δραστηριότητάς τους προς όφελος των λοιπών εταιρειών. Οι περισσότερες επιχειρήσεις του κλάδου θα πρέπει να αναθεωρήσουν τα επεκτατικά πλάνα τους και να εστιάσουν στη μείωση του κόστους λειτουργίας τους. Η μείωση στο ύψος των αποθεμάτων είναι επίσης σημαντική, καθώς σήμερα είναι επιτακτική η ανάγκη της στενής παρακολούθησης των ταμειακών ροών κάθε επιχείρησης. Η στρατηγική επιλογή του ηλεκτρονικού καταστήματος για το μέλλον, με τον ταυτόχρονο εμπλουτισμό των προϊόντων και των υπηρεσιών, προκειμένου να προσφερθούν λύσεις στους πελάτες, θα βελτιώσει την γενική εικόνα του κλάδου. Ο κλάδος θα πρέπει να έχει προοπτικές, καθώς οι Τεχνολογίες Πληροφορικής και Επικοινωνιών συμβάλλουν ουσιαστικά στη δημιουργία ενός ευνοϊκού επιχειρηματικού περιβάλλοντος, στην προσαρμογή των επιχειρήσεων στην ψηφιακή οικονομία, στη γνώση και ενθαρρύνουν την καινοτομία και τη δημιουργία επενδυτικών ευκαιριών, στην έξοδο από την γενική οικονομική κρίση.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

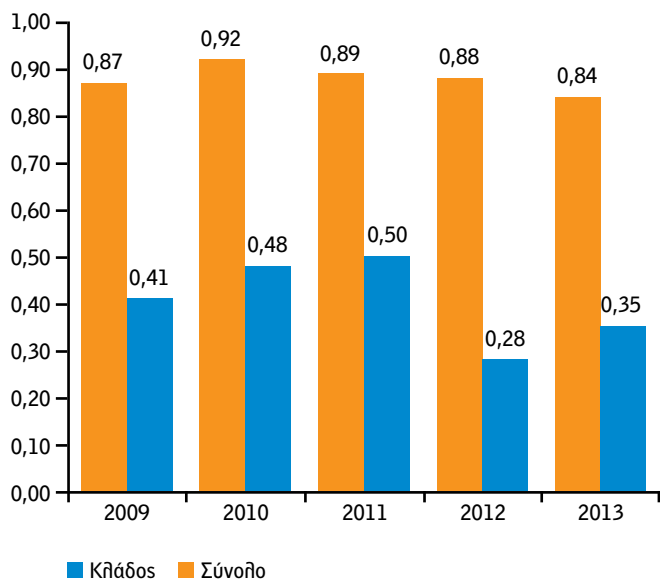
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	302	285	294	302	309
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	847	810	792	858	921
Σύνολο Ενεργητικού	1.150	1.095	1.086	1.160	1.230
Ίδια Κεφάλαια	434	514	441	457	490
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	47	43	97	120	97
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	44	59	50	50	43
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	91	102	147	169	140
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	105	102	124	102	104
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	520	378	374	431	496
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	625	479	498	533	600
Σύνολο Υποχρεώσεων	716	581	645	702	740
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.150	1.095	1.086	1.160	1.230
Κεφάλαιο Κίνησης	222	331	294	325	321

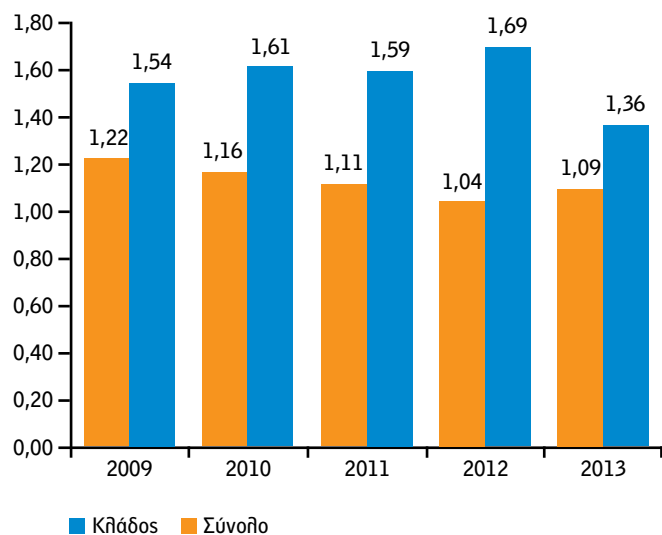
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.884	1.919	2.049	2.200	2.440
EBITDA	51	57	40	46	81
EBIT	25	29	8	14	49
EBT	30	21	-8	-2	39
EAT	5	8	-22	-20	18

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,4	0,3	0,5	0,5	0,4
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,4	1,7	1,6	1,6	1,5
EV/EBITDA	7,9	9,6	12,2	11,6	7,1
EBITDA Margin	2,7%	3,0%	2,0%	2,1%	3,3%

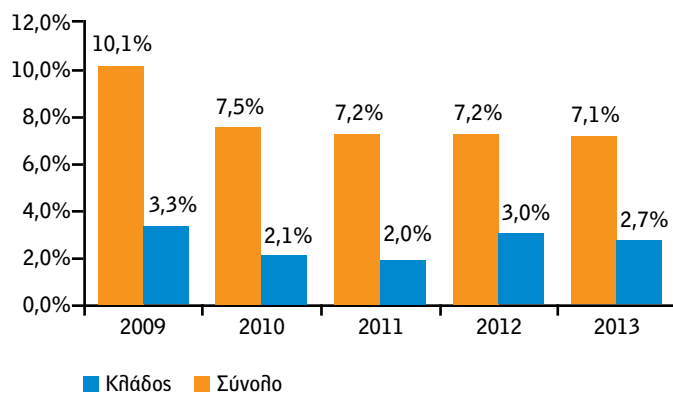
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



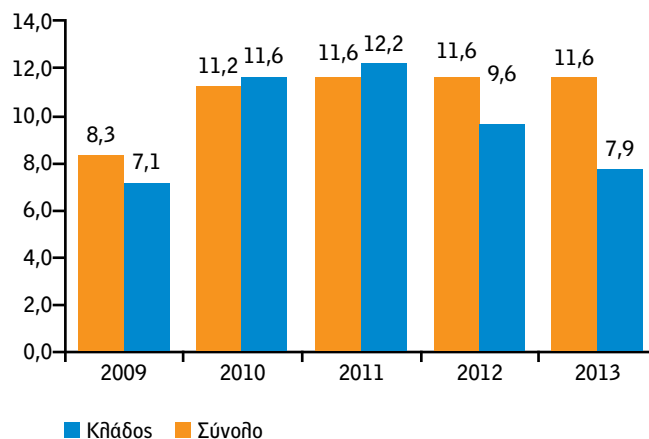
- Ο κλάδος διατηρεί σταθερά χαμηλότερο δανεισμό έναντι του συνόλου των εταιρειών, χρηματοδοτώντας τις δραστηριότητές του μέσω των ιδίων κεφαλαίων του.
- Τα δανειακά κεφάλαια μειώθηκαν αναλογικά των ιδίων, με αποτέλεσμα ο δείκτης να παραμείνει σταθερός.
- Οι εταιρείες του κλάδου φαίνεται να προσαρμόσαν τα κόστη τους, προκειμένου να απορροφήσουν την πτώση της δραστηριότητας.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

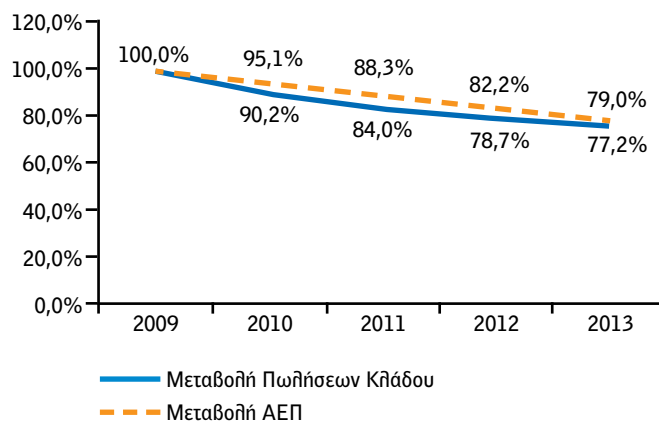
- Ο κλάδος παραδοσιακά διατηρεί υψηλό κεφάλαιο κίνησης. Η μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι μικρότερη, συγκρινόμενη με τη μείωση των πωλήσεων. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο και ενδεχόμενη ύπαρξη επισφαλειών.

EBITDA Margin

- Ιδιαίτερα χαμηλό το περιθώριο κέρδους για τον συγκεκριμένο κλάδο σε σχέση με το σύνολο, καθώς κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 2,5% για όλο το εξεταζόμενο διάστημα.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Μετά από μια πρόσκαιρη επιβάρυνση ο δείκτης προσαρμόστηκε στα επίπεδα του 2009.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Οι απώλειες του κλάδου εμφανίζονται να ακολουθούν την πτώση της Ελληνικής Οικονομίας, παράλληλα με την πορεία ΑΕΠ.
- Το 2013 η πτώση φαίνεται να σταθεροποιείται και να δημιουργεί ελπίδες για ανάκαμψη το 2014.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

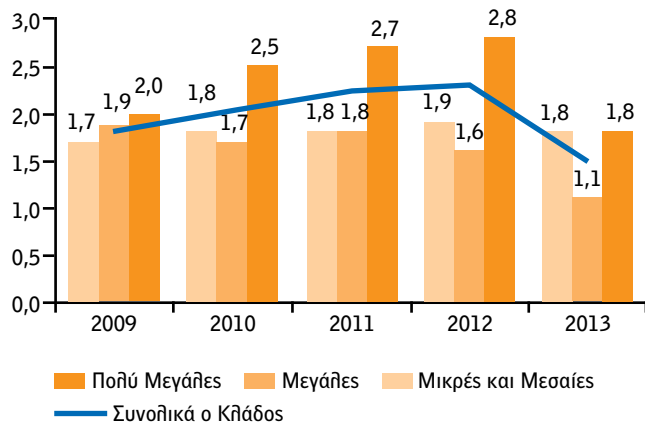
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	191	243	197	207	185
Μεγάλες	-33	11	11	25	34
Μικρές και Μεσαίες	64	77	85	92	102
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	222	331	294	325	321

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	195	246	205	209	189
Μεγάλες	15	60	77	82	89
Μικρές και Μεσαίες	117	127	135	136	147
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	327	432	417	427	425

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

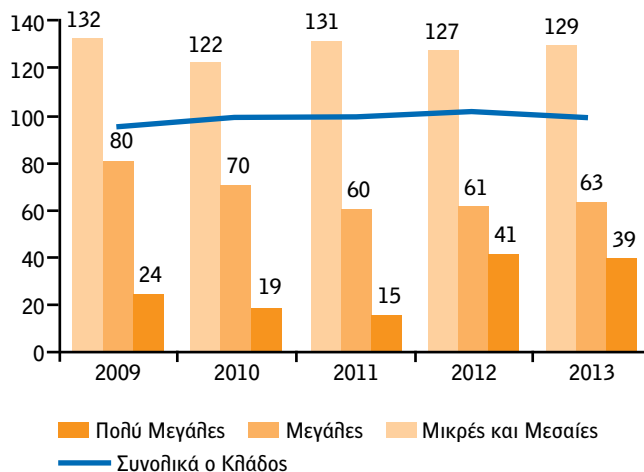
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

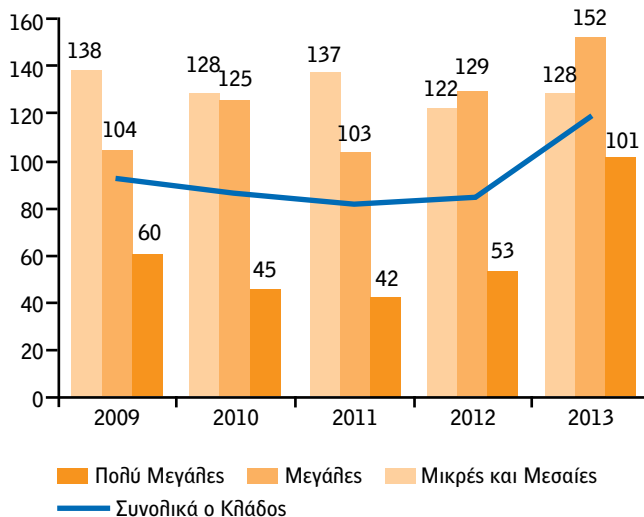
- Ο κλάδος διατηρεί σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης, το οποίο όμως μειώνεται κατά την εξεταζόμενη περίοδο.
- Παρατηρούμε ότι οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου αυξάνουν το κεφάλαιο κίνησής τους, αντιθέτως στις λοιπές εταιρείες του κλάδου το κεφάλαιο κίνησης μειώθηκε σημαντικά, αντανακλώντας τη μείωση των πωλήσεων, δημιουργώντας θέματα ρευστότητας.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Ιδιαίτερα χαμηλές εμφανίζονται οι ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες, καθώς μόλις που ξεπερνούν τον ένα μήνα.
- Αντιθέτως στους τέσσερις μήνες κατά μέσο όρο παραμένουν οι ημέρες είσπραξης για τις Μικρομεσαίες εταιρείες, για το εξεταζόμενο διάστημα.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Οριακά στον ένα μήνα κατά μέσο όρο, η διαφορά των ημερών είσπραξης από τις ημέρες αποπληρωμής των υποχρεώσεων, για το σύνολο του κλάδου.
- Την μεγαλύτερη ανάγκη χρηματοδότησης φαίνεται να παρουσιάζουν οι Μικρομεσαίες εταιρείες, καθώς τα έτη 2012-2013 οι ημέρες πληρωμής των υποχρεώσεων υπολείπονται των ημερών είσπραξης των απαιτήσεων.

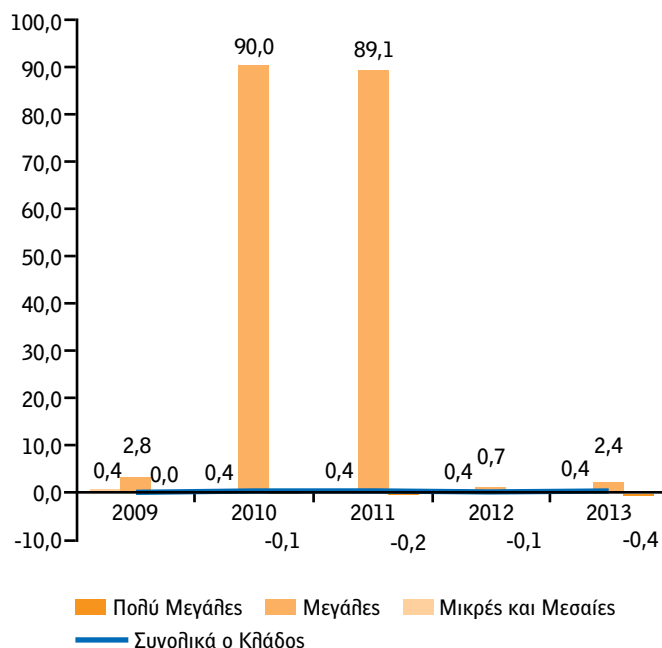
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-121	-40	-68	-47	-1
Μεγάλες	46	29	70	82	45
Μικρές και Μεσαίες	47	47	44	40	41
Συνολικά ο Κλάδος	-28	37	46	75	85

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	2	2	2	2	3
Μεγάλες	6	7	8	6	5
Μικρές και Μεσαίες	7	7	7	6	7
Συνολικά ο Κλάδος	14	15	18	14	14

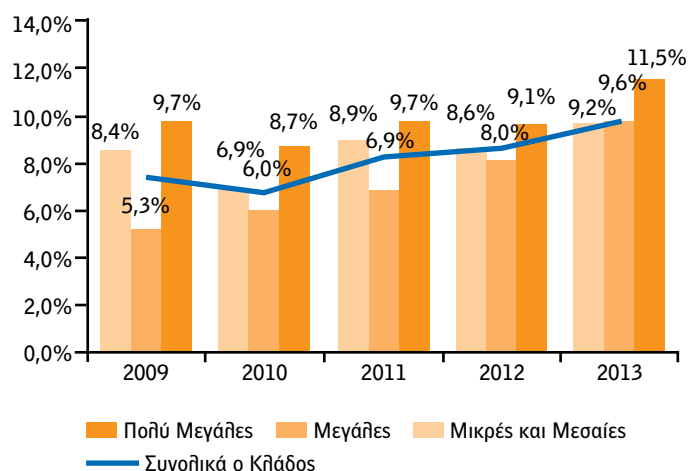
- Ιδιαίτερα υψηλά διαθέσιμα εμφανίζουν οι Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα για το 2013 ο καθαρός δανεισμός του κλάδου να παρουσιάζεται αρνητικός.
- Αντίθετη εικόνα στις λοιπές εταιρείες του κλάδου, οι οποίες χρησιμοποιούν τα δανειακά κεφάλαια ως πηγή χρηματοδότησης.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



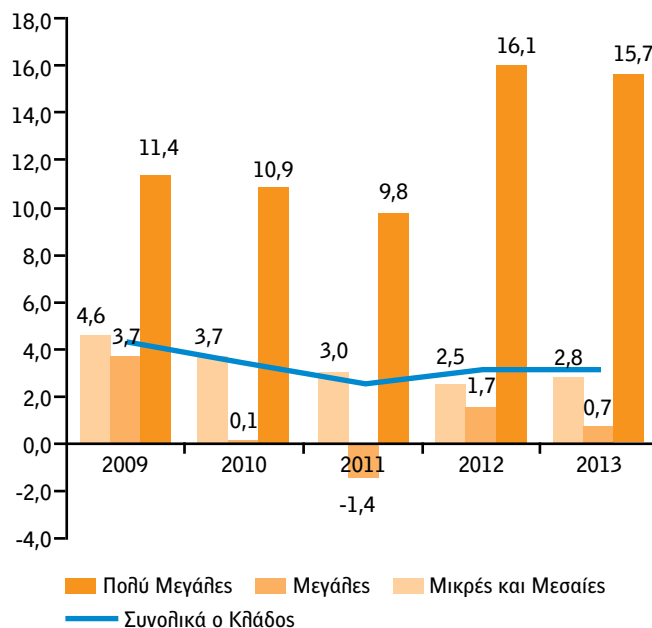
- Αντίστροφες τάσεις παρουσιάζει ο κλάδος, με τις Πολύ Μεγάλες και Μικρομεσαίες επιχειρήσεις να κρατούν χαμηλό δανεισμό, σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια.
- Αντίθετα οι Μεγάλες Εταιρείες παρουσιάζονται υπερδανεισμένες, με δανεισμό που ξεπερνά κατά πολύ τα ίδια τους κεφάλαια.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



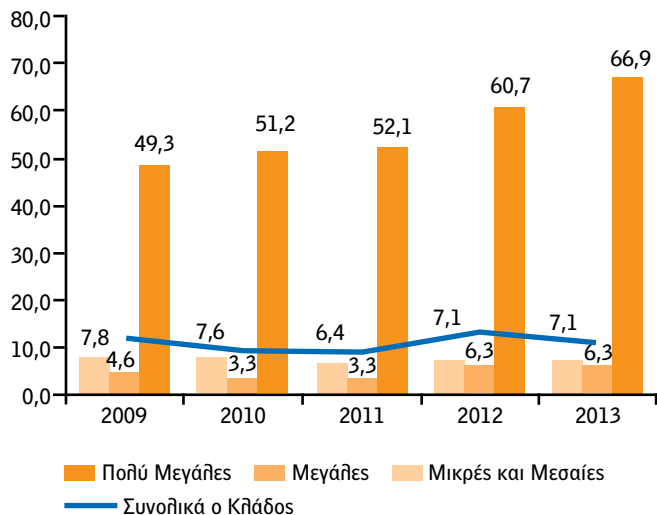
- Αύξηση του μέσου επιτοκίου δανεισμού του κλάδου από 7,2% στο 9,6%.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η δυνατότητα κάλυψης των χρηματοοικονομικών εξόδων μέσω των λειτουργικών κερδών, είναι περιορισμένη για τις Μεγάλες και Μικρομεσαίες εταιρείες, οι οποίες επιβαρύνονται με, διαχρονικά, υψηλότερα επιτόκια δανεισμού, ενώ παράλληλα αντιμετωπίζουν και μείωση στα λειτουργικά τους κέρδη.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

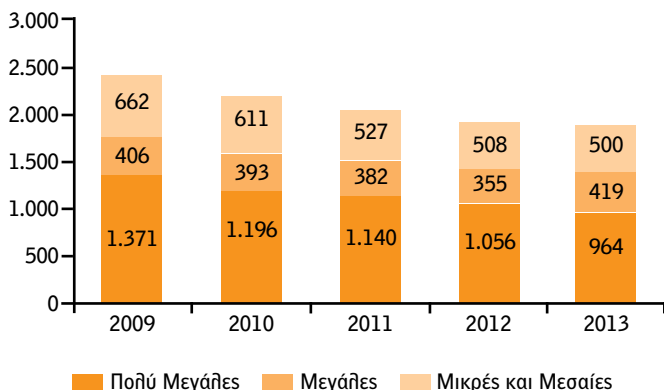


- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες υπερκαλύπτουν τον συνολικό δανεισμό τους. Εντύπωση προκαλεί το γεγονός, ότι παρά την πτώση του κύκλου εργασιών, κατόρθωσαν να μειώσουν τον δανεισμό τους.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	964	1.056	1.140	1.196	1.371
Μεγάλες	419	355	382	393	406
Μικρές και Μεσαίες	500	508	527	611	662
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.884	1.919	2.049	2.200	2.440

Πωλήσεις



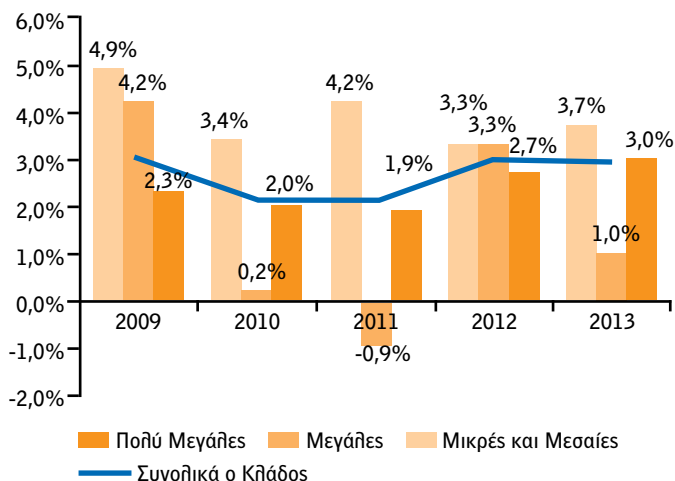
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-92	-85	-55	-175
(ποσοστιαία)	-9%	-7%	-5%	-13%
Μεγάλες	64	-27	-11	-13
(ποσοστιαία)	18%	-7%	-3%	-3%
Μικρές και Μεσαίες	-8	-19	-84	-51
(ποσοστιαία)	-2%	-4%	-14%	-8%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-35	-130	-151	-239
(ποσοστιαία)	-2%	-6%	-7%	-10%

- Σταδιακή μείωση των πωλήσεων παρατηρείται την τελευταία πενταετία για το σύνολο των εταιρειών, με εξαίρεση το 2013 για τις Μεγάλες εταιρείες.
- Συνολικά ο κλάδος παρουσιάζει μείωση τζίρου της τάξης του 23% για το διάστημα 2009-2013, με τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζουν τις υψηλότερες απώλειες, που ανέρχονται στο 30% για την εξεταζόμενη περίοδο.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	29	29	21	24	31
Μεγάλες	4	12	-3	1	17
Μικρές και Μεσαίες	18	17	22	21	33
Σύνολο Κλάδου	51	57	40	46	81

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	39,3	21,6	9,0	6,7	14,0
Μεγάλες	-11,8	4,2	-19,3	-11,9	8,8
Μικρές και Μεσαίες	2,9	-4,8	2,2	3,1	15,7
Σύνολο Κλάδου	30,4	21,0	-8,0	-2,1	38,6

- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες έχουν καταφέρει να διατηρήσουν το λειτουργικό κέρδος, προσαρμόζοντας το κόστος τους αντίστοιχα για να απορροφήσουν την πτώση του κύκλου εργασιών τους. Αντιθέτως παρατηρούμε πίεση στις Μεγάλες και Μικρομεσαίες, με αποτέλεσμα να καταγράφουν σημαντικές απώλειες στο EBITDA τους.
- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες κατόρθωσαν να αυξήσουν τα κέρδη τους, παρά την πτώση του κύκλου εργασιών τους. Αντίθετα οι λοιπές εταιρείες απώλεσαν μεγάλο μέρος των κερδών τους. Οι Μεγάλες εταιρείες, λόγω του υψηλού χρηματοοικονομικού τους κόστους, παρουσιάζουν ζημιές μετά από φόρους.

EBITDA Margin

- Παραδοσιακά ο κλάδος λειτουργεί με χαμηλά περιθώρια λειτουργικού κέρδους. Στην πλειονότητα οι εταιρείες προσαρμόστηκαν στην πτώση του κύκλου εργασιών, διατηρώντας σταθερά περιθώρια.

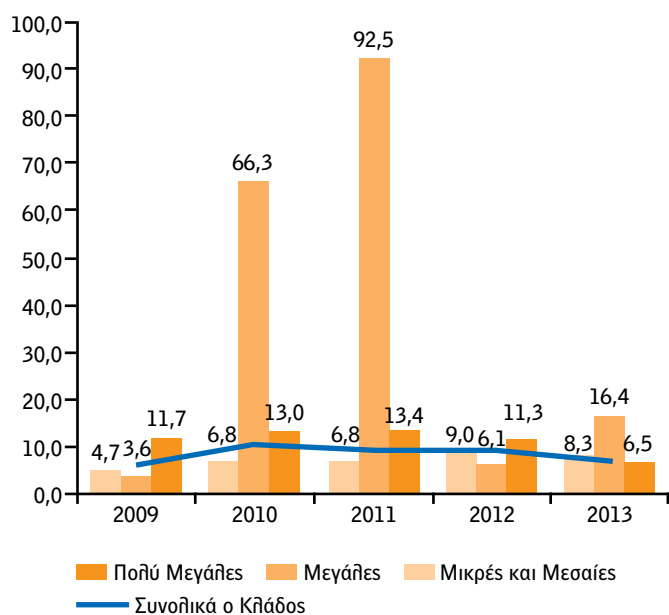
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	42	88	26	49
Μεγάλες	-16	2	35	2
Μικρές και Μεσαίες	18	5	18	27
Συνολικά ο Κλάδος	44	95	79	78

- Σταθερά θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές παρουσιάζει ο κλάδος για το σύνολο της τετραετίας.
- Αρνητικές εμφανίζονται οι λειτουργικές ταμειακές ροές που παράγουν οι Μεγάλες εταιρείες το 2013.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	42	-114	-4	-2
Μεγάλες	-21	-38	-4	-28
Μικρές και Μεσαίες	-9	-6	-19	-11
Συνολικά ο Κλάδος	13	-158	-28	-42

- Θετικές εμφανίζονται οι ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες για το έτος 2013, με τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να διαμορφώνουν την γενική εικόνα, εξαιτίας είσπραξης από επενδύσεις σε ομόλογα.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Διαχρονικά υψηλότερο το επενδυτικό ενδιαφέρον για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-6	-6	-2	-6
Μεγάλες	23	16	-20	19
Μικρές και Μεσαίες	-10	-12	-1	-19
Συνολικά ο Κλάδος	7	-3	-23	-6

- Αποπληρωμές δανεισμού για τις Πολύ Μεγάλες και Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου κατά τη διάρκεια της τετραετίας.
- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν θετικές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες, επηρεάζοντας την γενική εικόνα του κλάδου, εξαιτίας ανάληψης δανειακών κεφαλαίων τα έτη 2012-2013.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Moonlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 15% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 38% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 36% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 11% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 51% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 19% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 45% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 20% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 30% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 6% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Εμπορίου Η/Υ & Ειδών Τεχνολογίας

- Ιδιαίτερα χαμηλό το περιθώριο κέρδους για τον συγκεκριμένο κλάδο σε σχέση με το σύνολο, καθώς κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 2,5% για όλο το εξεταζόμενο διάστημα.
- Σταδιακή μείωση των πωλήσεων παρατηρείται την τελευταία πενταετία σχεδόν για το σύνολο των εταιρειών. Οριακά στον ένα μήνα κατά μέσο όρο, η διαφορά των ημερών είσπραξης από τις ημέρες αποπληρωμής των υποχρεώσεων, για το σύνολο του κλάδου.
- Σταθερά θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές παρουσιάζει ο κλάδος για το διάστημα 2010-2013.
- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες έχουν καταφέρει να διατηρήσουν το λειτουργικό κέρδος στα ίδια σχεδόν επίπεδα την τελευταία τριετία, ενώ σημαντικά μειωμένο εμφανίζεται το EBITDA για τις Μεγάλες εταιρείες παρόλη την αύξηση των πωλήσεών τους το 2013.
- Το σύνολο του κλάδου χρηματοδοτεί με ίδια κεφάλαια τις δραστηριότητές του, διατηρώντας σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα τον τραπεζικό δανεισμό.

Κλάδος Επαγγελματικών Υπηρεσιών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

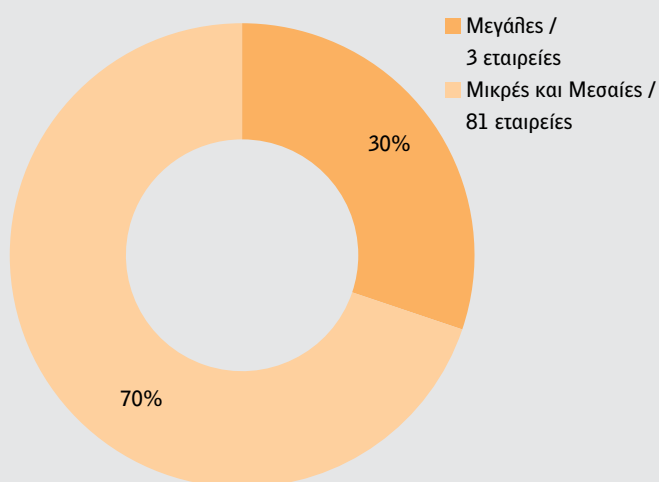


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

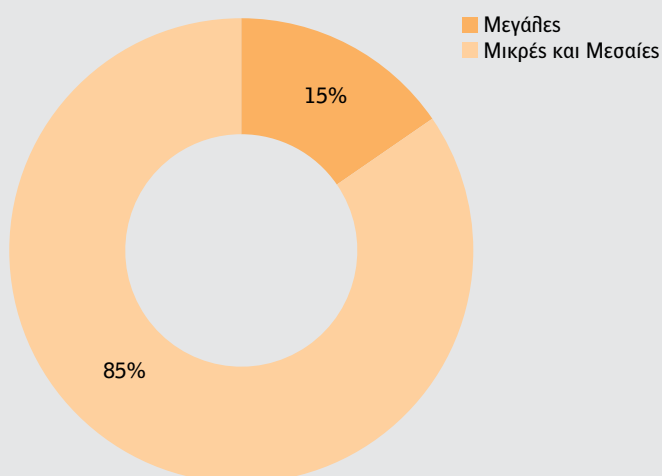
- **84** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **90%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 3 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 30% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 85% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 81 Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με μη σημαντικό ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας.
- Οι πωλήσεις του κλάδου είναι μειούμενες καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις έχει σημαντική επίδραση στα περιθώρια κέρδους και στο κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών.
- Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης, με αποτέλεσμα οι εταιρείες να ανταγωνίζονται για την προσέλκυση μεριδίων αγοράς.
- Έντονη ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης, ειδικά για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου.
- Στις περιπτώσεις που υφίσταται τραπεζικός δανεισμός η πίεση χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης είναι εντονότερη.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρωγγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 3 εταιρείες αποτελούν το 30% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 15% των εργαζομένων του κλάδου. Δεν θεωρείται ότι οι εταιρείες αυτές ορίζουν τον κλάδο.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος δεν απέχει σημαντικά από την γενική εικόνα και εμφανίζει υστέρηση σε κεφάλαιο κίνησης και EBITDA Margin.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Λόγω του αμυντικού χαρακτήρα του κλάδου η κρίση δεν άργησε να εμφανιστεί και φαίνεται ότι αντιμετωπίζεται συντηρητικά.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η πτώση των πωλήσεων οδηγεί σε ανάγκη εξεύρεσης πόρων για τη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος παρουσιάζει χαμηλότερες επιδόσεις σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις. Δεν δέχονται σημαντικές πιέσεις και δεν μειονεκτούν τόσο σε όρους τραπεζικής χρηματοδότησης, όσο και στα πιστωτικά όρια που λαμβάνουν από τους προμηθευτές τους σε σχέση με τις υπόλοιπες κατηγορίες επιχειρήσεων του κλάδου.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Δεν διαφαίνεται ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου στο σύνολό του.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

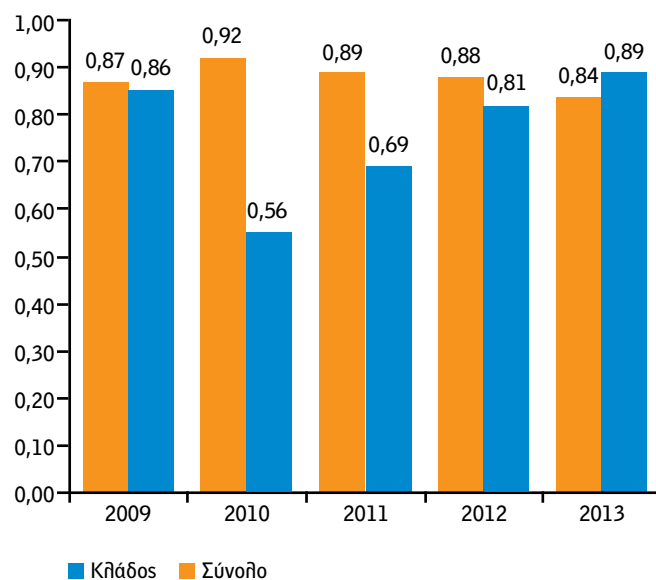
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	690	690	760	902	927
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	743	759	841	803	888
Σύνολο Ενεργητικού	1.434	1.449	1.601	1.706	1.815
Ίδια Κεφάλαια	387	428	522	646	559
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	135	126	119	121	345
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	181	185	205	242	245
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	317	310	324	363	589
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	210	219	240	242	136
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	519	493	515	454	531
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	730	712	755	696	667
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.047	1.022	1.079	1.059	1.256
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.434	1.449	1.601	1.706	1.815
Κεφάλαιο Κίνησης	14	47	87	107	221

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.034	1.147	1.202	1.374	1.603
EBITDA	66	-26	-70	89	77
EBIT	25	-68	-107	53	40
EBT	-6	-100	-140	3	-3
EAT	-24	-97	-150	-7	-16

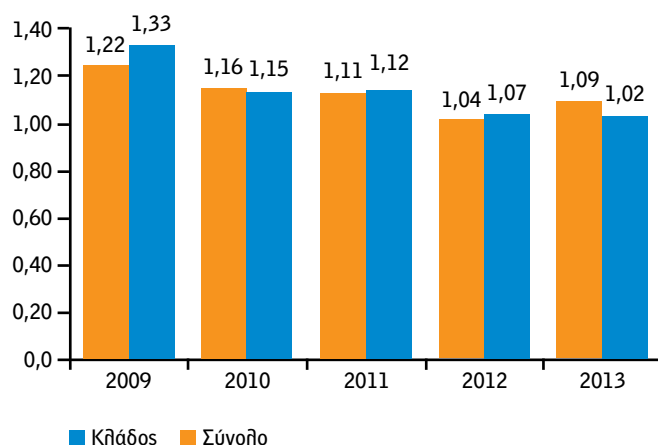
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,9	0,8	0,7	0,6	0,9
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3
EV/EBITDA	6,3	488,8	610,5	8,4	10,1
EBITDA Margin	6,4%	-2,2%	-5,9%	6,5%	4,8%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



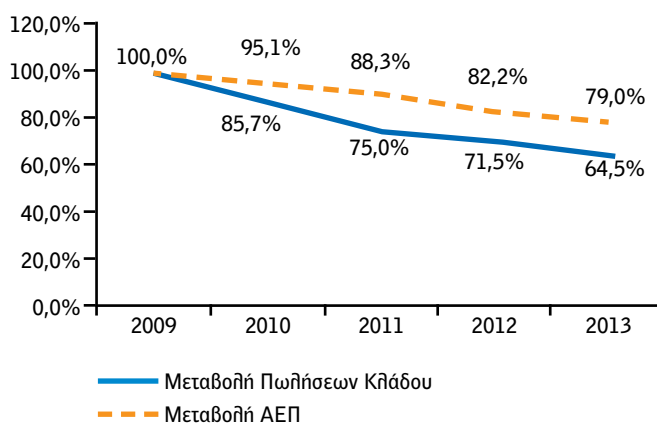
- Ο δείκτης δανειακές υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια του κλάδου βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο μέχρι και το 2012. Ο κλάδος αποπληρώνει μέρος του δανεισμού του αποκλιμακώνοντας την δανειακή του επιβάρυνση για το 2010. Την ακόλουθη τριετία 2011 – 2013, η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου παραμένει σε σταθερά επίπεδα, ενώ για το 2013 ο δείκτης του κλάδου είναι υψηλότερος σε σχέση με το γενικό σύνολο.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



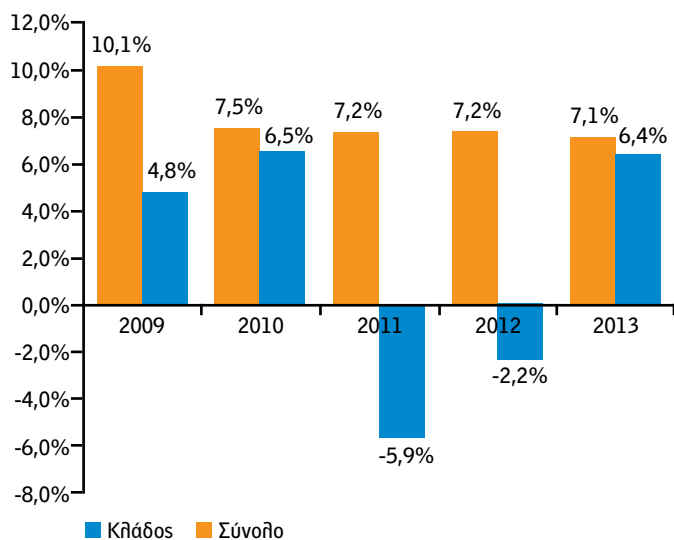
- Ο δείκτης κυκλοφορούν ενεργητικό προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των εταιρειών του κλάδου κινείται στα ίδια επίπεδα με το γενικό σύνολο. Για το έτος 2013 ο δείκτης του κλάδου είναι μειωμένος σε σχέση με το σύνολο, ενώ γενικά το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου στην πενταετία εμφανίζεται θετικό.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Μεγαλύτερη η μεταβολή των πωλήσεων από την μεταβολή του ΑΕΠ του κλάδου κατά τα έτη 2009 – 2013.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου κυμαίνεται από -5,9% έως 6,5% κατά τη διάρκεια της πενταετίας και υπολείπεται του γενικού συνόλου. Τη διετία 2011 – 2012 το EBITDA των εταιρειών του κλάδου κινείται σε αρνητικές τιμές.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

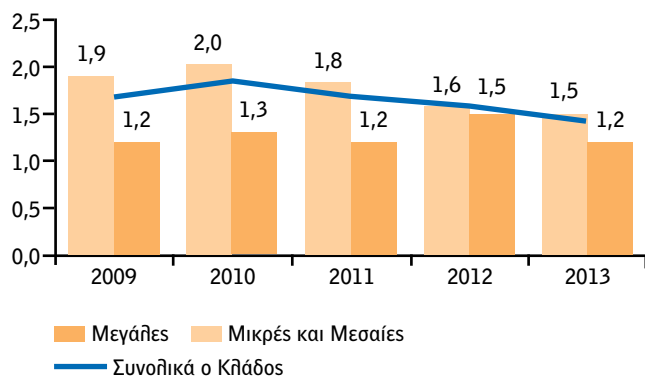
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	35	48	39	31	25
Μικρές και Μεσαίες	-21	-1	48	76	195
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	14	47	87	107	221

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	35	48	39	35	41
Μικρές και Μεσαίες	189	218	288	315	316
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	224	266	327	350	357

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

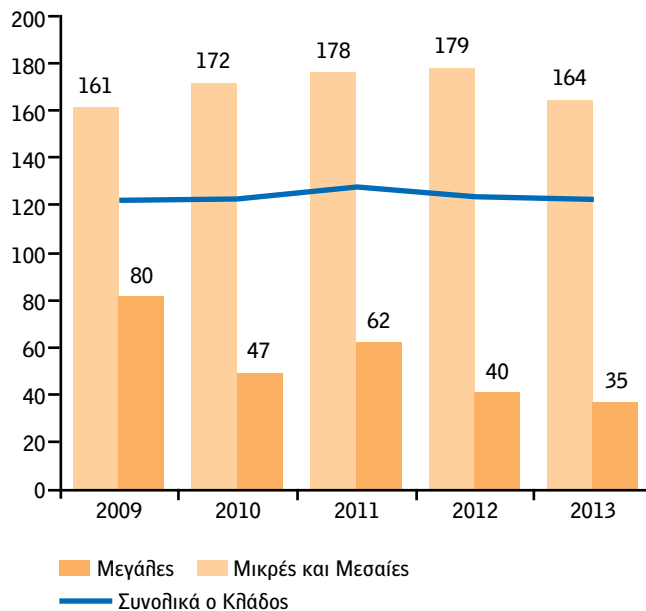
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

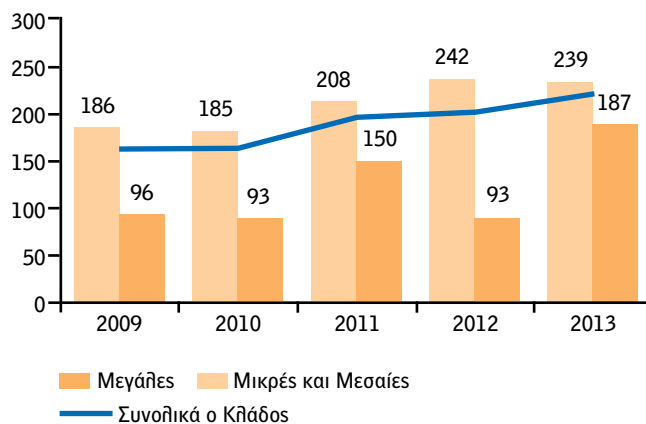
- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες εμφανίζουν την τελευταία διετία με μεγαλύτερες ανάγκες χρηματοδότησης.
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου δεν χρησιμοποιούν τον δανεισμό, προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες τους σε κεφάλαιο κίνησης.
- Το μέγεθος επηρεάζει σημαντικά τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να χρηματοδοτήσουν το κεφάλαιο κίνησής τους.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες να υπολείπονται σημαντικά των Μεγάλων εταιρειών.
- Η αυξημένη περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών ενισχύει την ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης μέσω δανεισμού, όπως προέκυψε και παραπάνω.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται σταθερά πάνω από τους 6 μήνες την τελευταία τριετία, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου να διαθέτουν σταθερά ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών τους.

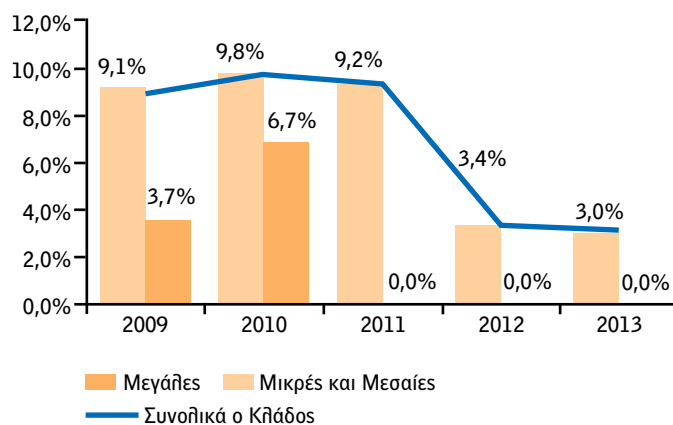
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-114	-93	-120	-51	-7
Μικρές και Μεσαίες	141	129	138	151	223
Συνολικά ο Κλάδος	28	36	18	100	216

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	0	0	0	1	1
Μικρές και Μεσαίες	10	12	33	41	43
Συνολικά ο Κλάδος	10	12	33	41	43

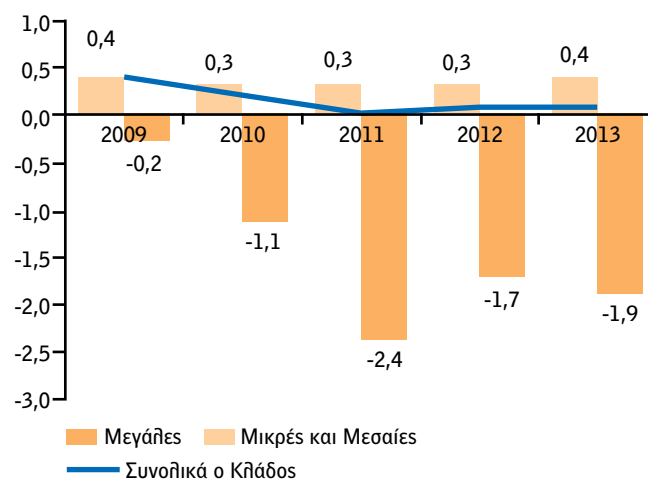
- Ο καθαρός δανεισμός των Μεγάλων εταιρειών είναι αρνητικός και γενικά διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα. Όσον αφορά τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, παρουσιάζουν θετικό καθαρό δανεισμό ο οποίος έχει αυξητικές τάσεις κατά το έτος 2013.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



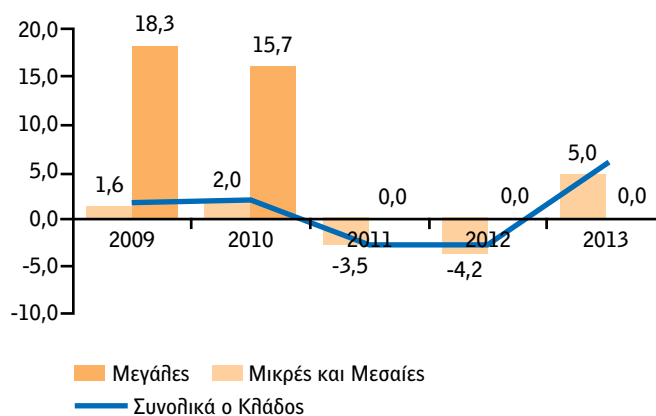
- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου δανείζονται σταθερά ακριβότερα, ενώ οι Μεγάλες έχουν μηδενικό δανεισμό την τελευταία τριετία.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



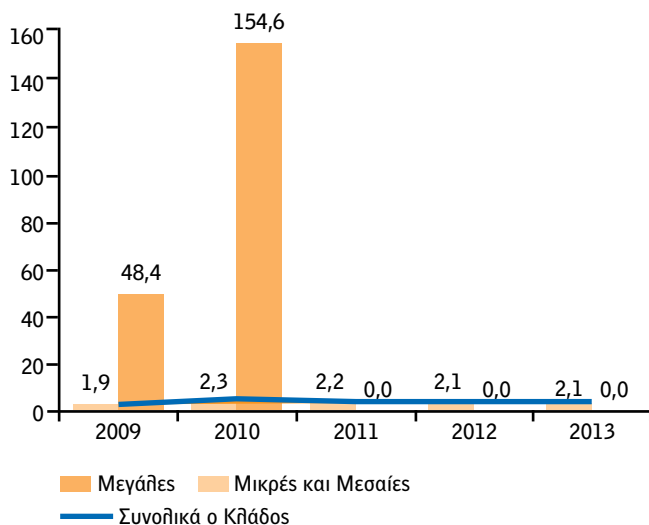
- Οι Μεγάλες επιχειρήσεις δεν έχουν δανεισμό γι' αυτό και ο δείκτης είναι αρνητικός καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας. Για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου, ο δείκτης είναι θετικός και σχετικά σταθερός σε όλη την πενταετία.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Αναφορικά με την επίδοση των Μικρών και Μεσάων εταιρειών στον συγκεκριμένο δείκτη, θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ότι δανείζονται σταθερά ακριβότερα κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός



- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν την μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, καθώς τρεις μόνο εταιρείες συγκεντρώνουν το 30% των πωλήσεων του κλάδου χωρίς να έχουν καθόλου δάνεια.

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Μεγάλες	-99	2	-123	-201
(ποσοστιαία)	-24%	1%	-23%	-27%
Μικρές και Μεσαίες	-14	-57	-49	-28
(ποσοστιαία)	-2%	-7%	-6%	-3%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-113	-55	-172	-229
(ποσοστιαία)	-10%	-5%	-13%	-14%

- Η τάση των πωλήσεων του κλάδου είναι μειούμενη, ενώ οι Μεγάλες εταιρείες είναι αυτές που ουσιαστικά συμπαρασύρουν το σύνολο των εταιρειών του κλάδου.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	14	13	13	10	10
Μικρές και Μεσαίες	52	-39	-83	80	67
Σύνολο Κλάδου	66	-26	-70	89	77

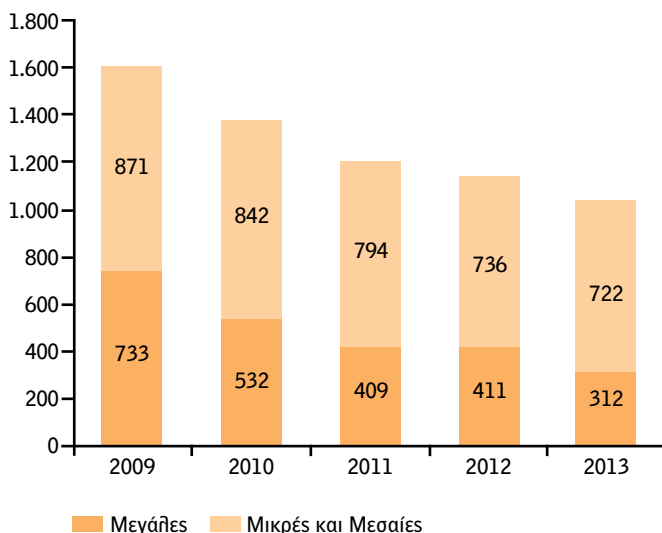
Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

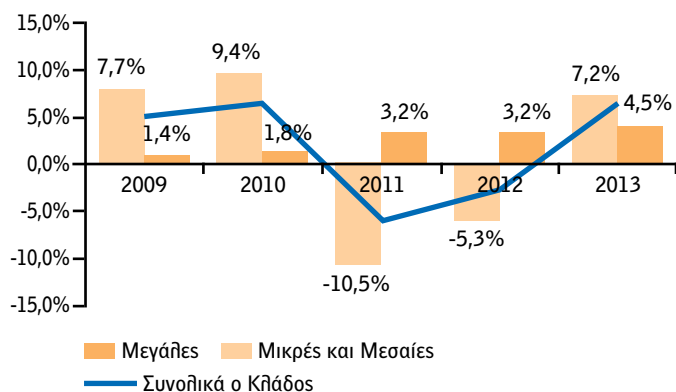
Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	312	411	409	532	733
Μικρές και Μεσαίες	722	736	794	842	871
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.034	1.147	1.202	1.374	1.603

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	13,8	12,0	11,5	8,1	8,0
Μικρές και Μεσαίες	-19,7	-111,7	-151,5	-5,0	-11,4
Σύνολο Κλάδου	-6,0	-99,6	-140,0	3,1	-3,3

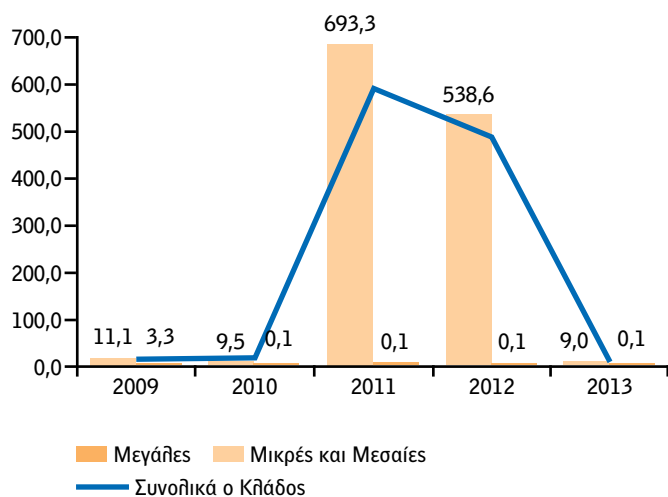
- Σημαντικές ζημιές προ φόρων καταγράφονται για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου. Το 2013 το σύνολο των εταιρειών του κλάδου είναι οριακά ζημιογόνο και γενικά οι ζημιές τους βαίνουν μειούμενες.

Πωλήσεις



EBITDA Margin

- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου διατηρούν σταθερά αυξανόμενο EBITDA margin στην πενταετία.

EV/EBITDA

- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	42	-26	71	45
Μικρές και Μεσαίες	53	71	44	36
Συνολικά ο Κλάδος	96	44	116	81

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες είναι θετικές καθόλη τη διάρκεια της τετραετίας και για τις δύο κατηγορίες εταιρειών του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-17	1	1	-1
Μικρές και Μεσαίες	-25	-37	-29	-10
Συνολικά ο Κλάδος	-42	-36	-27	-11

- Οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες είναι γενικά αρνητικές, ενώ οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου συμμετέχουν στη διαμόρφωση του κλαδικού συνόλου κυρίως κατά τη χρήση 2013.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-5	-2	-7	-12
Μικρές και Μεσαίες	-40	-39	-4	-60
Συνολικά ο Κλάδος	-45	-41	-11	-72

- Οι αρνητικές ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών συνθέτουν ουσιαστικά την εικόνα και την πορεία του κλάδου.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Moonlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 9% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 5% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 23% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 41% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 2% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 41% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 16% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 89% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 21% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 34% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Επαγγελματικών Υπηρεσιών

- Η πτώση στις πωλήσεις εμφανίζεται εντονότερη στις Μεγάλες εταιρείες, καθώς συγκεντρώνουν το 30% των πωλήσεων του κλάδου.
- Ο καθαρός δανεισμός των Μεγάλων εταιρειών είναι αρνητικός, καθώς έχουν μηδενικές δανειακές υποχρεώσεις. Όσον αφορά τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες ο καθαρός δανεισμός είναι αυξημένος κατά τη χρήση 2013.
- Για τις εταιρείες που είναι δανεισμένες, η αύξηση των επιτοκίων και η μείωση των περιθωρίων κέρδους, οδηγεί σε αρκετές περιπτώσεις στην μη κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων από το EBITDA.

Κλάδος Ηλεκτρικής Ενέργειας

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013



Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

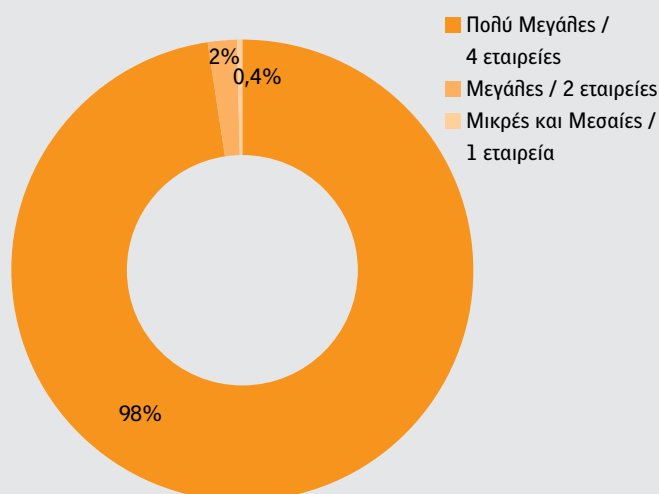
Διάρθρωση Κλάδου

- 7 εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **94%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- 3 κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

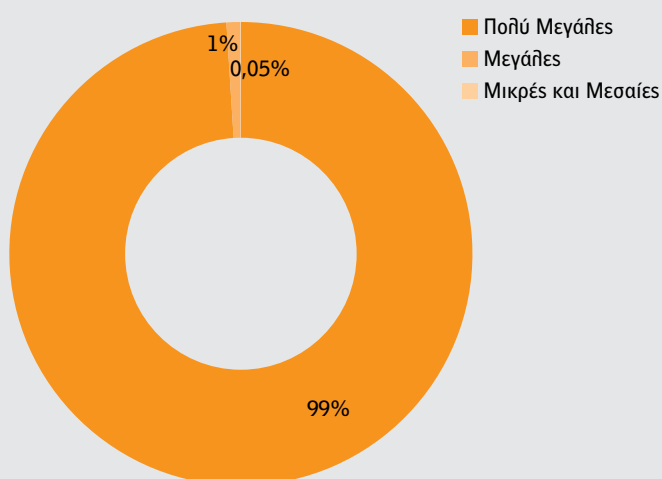
- Υψηλή ενεργειακή εξάρτηση της χώρας από συμβατικά καύσιμα, ορυκτά στερεά ή αέρια καύσιμα, με χαμηλή εκμετάλλευση των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας.
- Αυξανόμενο κόστος για τον κλάδο λόγω νέων πολιτικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, για την εφαρμογή του πρωτοκόλλου του Κιότο, διαχείρισης των ρύπων διοξειδίου του άνθρακα (CO₂).
- Στην αγορά συμμετέχουν οι παραγωγοί ηλεκτρικής ενέργειας, οι διαχειριστές και οι λειτουργοί του συστήματος καθώς και οι προμηθευτές ηλεκτρικής ενέργειας.
- Κλάδος στενά συνδεδεμένος με τις κοινωνικές και μακροοικονομικές συνθήκες που επικρατούν στη χώρα, μιας και το σύνολο των δραστηριοτήτων πραγματοποιούνται στην Ελλάδα.

Πωλήσεις 2013



- Σημαντική η συγκέντρωση της αγοράς στον κλάδο.

Απασχόληση 2013



- Σχεδόν 92% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται σε μία εκ των Πολύ Μεγάλων εταιρειών.

- Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
- Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Μικρή ομοιογένεια των επιχειρήσεων, με τη χρηματοοικονομική τους επίδοση να εξαρτάται από την εγκατεστημένη ισχύ και το μείγμα τεχνολογιών ηλεκτροπαραγωγής της κάθε εταιρείας.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Μία εταιρεία από τις Πολύ Μεγάλες του κλάδου, πραγματοποιεί το 57% των πωλήσεών του, με τα στοιχεία της να επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική επίδοση του συνόλου του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Υψηλότερη η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου, λόγω μεγάλων κεφαλαιουχικών αναγκών των εταιρειών. Παράλληλα εμφανίζει και υψηλά περιθώρια κέρδους, αν και μειώνονται τα τελευταία έτη.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν εμφανίζεται να έχει ξεπεράσει την κρίση καταγράφοντας ακόμα απώλειες πωλήσεων και περιθωρίου κέρδους.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η ανάπτυξη του κλάδου τα τελευταία έτη καθώς και η προσθήκη νέων τεχνολογιών ηλεκτροπαραγωγής, αποτέλεσαν παράγοντες εξισορρόπησης των αρνητικών επιδράσεων της κρίσης. Εντούτοις παρουσιάζονται σημαντικά προβλήματα ρευστότητας στον κλάδο.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Αύξηση πωλήσεων παρουσιάζει ο κλάδος μέχρι και το 2012 έναντι των υψηλών απωλειών της Ελληνικής Οικονομίας στο ίδιο διάστημα, λόγω και της προσθήκης νέων μονάδων ηλεκτροπαραγωγής, καθώς και της αύξησης του κόστους της ενέργειας, που επηρέασε τις τιμές πώλησης άρα και τον κύκλο εργασιών του.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Η Μικρομεσαία επιχείρηση του κλάδου, παρά το ότι διατηρεί μηδενικό δανεισμό την τελευταία διετία, παρουσιάζει αδυναμία παραγωγής λειτουργικών κερδών και εξαιρετικά μικρό μερίδιο αγοράς.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα των εταιρειών του κλάδου δεν συνδέεται τόσο με το μέγεθος όσο με το μείγμα τεχνολογιών ηλεκτροπαραγωγής.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η πλήρης αναμόρφωση του πλαισίου λειτουργίας της αγοράς καθώς και η απελευθέρωση του ανταγωνισμού μέσω της εισαγωγής νέων προμηθευτών ηλεκτρικής ενέργειας, δρουν καταλυτικά στην ορθότερη λειτουργία της αγοράς και αναμένεται να δώσουν στον καταναλωτή περισσότερες επιλογές και βελτιωμένες υπηρεσίες. Παράλληλα, οι περαιτέρω αποκρτικοποιήσεις στον ενεργειακό τομέα που προγραμματίζονται από την πλευρά της Πολιτείας, καθώς και οι επενδύσεις που αφορούν στα δίκτυα μεταφοράς ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου και η γενικότερη αναβάθμιση των ενεργειακών υποδομών, θα βοηθήσουν την εξέλιξη των εταιρειών του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

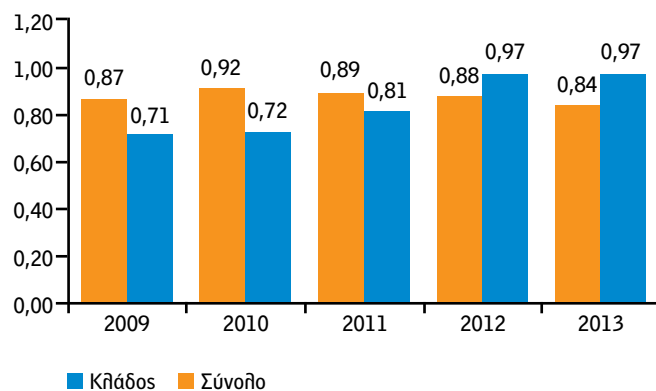
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη	15.122	15.180	15.534	15.212	14.787
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού					
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	4.696	4.464	3.537	3.232	3.443
Σύνολο Ενεργητικού	19.817	19.644	19.071	18.445	18.230
Ίδια Κεφάλαια	6.124	6.328	7.286	7.660	7.356
Μακρο- πρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	3.689	3.616	4.059	4.004	2.986
Λοιπές Μακρο- πρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.823	3.650	3.470	3.681	3.795
Σύνολο Μακρο- πρόθεσμων Υποχρεώσεων	7.512	7.267	7.529	7.685	6.781
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	2.230	2.505	1.857	1.502	2.228
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.952	3.544	2.400	1.597	1.865
Σύνολο Βραχυπρό- θεσμων Υποχρεώσεων	6.182	6.049	4.257	3.099	4.093
Σύνολο Υποχρεώσεων	13.694	13.316	11.785	10.784	10.874
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	19.817	19.644	19.071	18.445	18.230
Κεφάλαιο Κίνησης	-1.486	-1.585	-720	133	-650

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	10.019	10.901	10.595	9.979	9.772
EBITDA	893	1.004	780	1.499	1.642
EBIT	167	259	78	843	1.069
EBT	164	-30	-168	653	928
EAT	-117	-110	-239	467	623

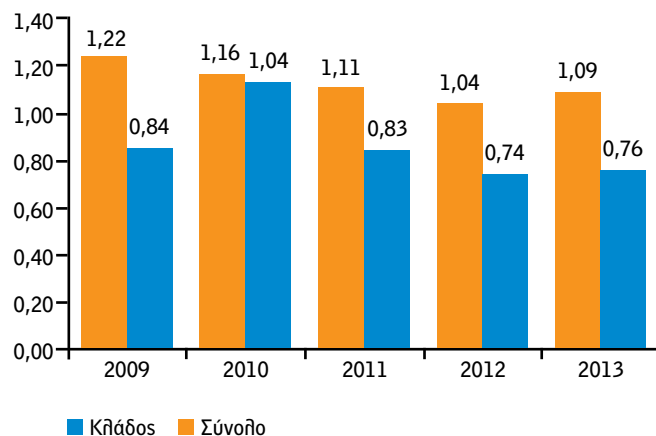
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,0	1,0	0,8	0,7	0,7
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,8	0,7	0,8	1,0	0,8
EV/EBITDA	13,0	12,0	16,2	8,2	7,2
EBITDA Margin	8,9%	9,2%	7,4%	15,0%	16,8%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια

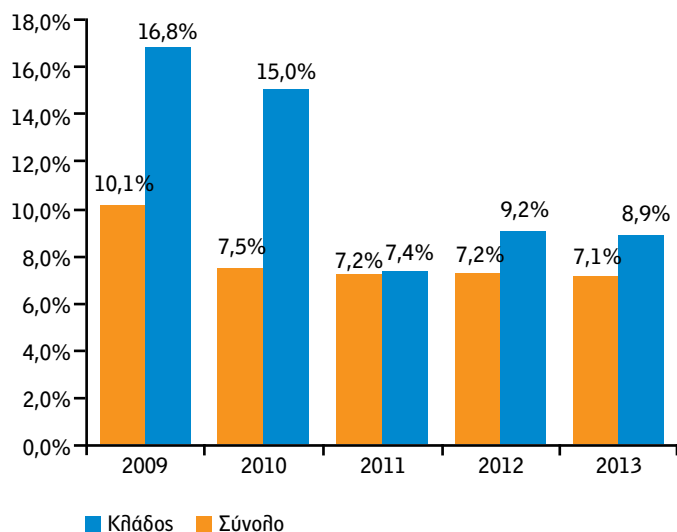


- Τα ζημιογόνα αποτελέσματα του κλάδου σε συνδυασμό με την αύξηση του δανεισμού αυξάνουν τον δείκτη την τελευταία διετία σε επίπεδα ανώτερα του συνόλου.
- Αξίζει να σημειωθεί ότι μία από τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου διατηρεί μηδενικό δανεισμό, εντούτοις χρηματοδοτείται μέσω σημαντικής καθυστέρησης πληρωμών των υποχρεώσεων της.

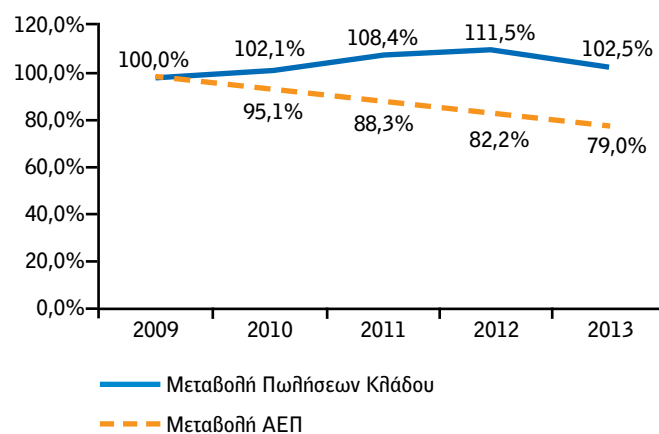
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



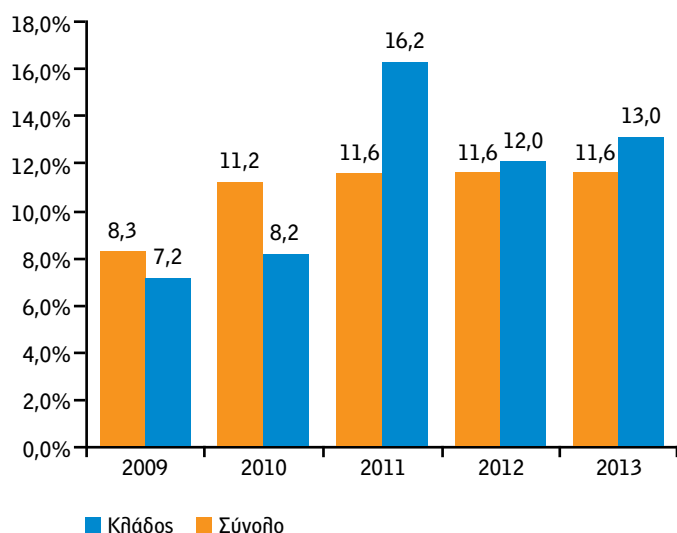
- Το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου είναι αρνητικό σχεδόν καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.

EBITDA Margin

- Η πτώση του περιθωρίου κέρδους που παρουσιάζει ο κλάδος οφείλεται κυρίως σε μία εκ των Πολύ Μεγάλων εταιρειών, που αντιμετώπισε απώλειες που ξεπέρασαν το 13%. Εντούτοις, το συνολικό περιθώριο του κλάδου έχει συγκρατηθεί την τελευταία διετία, λόγω αύξησης περιθωρίων σε δύο Πολύ Μεγάλες εταιρείες, που στη μία ξεπέρασε το 52%.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)

- Η αύξηση του κόστους της ενέργειας με την συνεπακόλουθη επίπτωση στην τιμή της, καθώς και η αύξηση πωλήσεων εταιρειών του κλάδου τη διετία 2010 – 2011 λόγω ολοκλήρωσης των παραγωγικών τους μονάδων, έχει ως αποτέλεσμα ο κλάδος να εμφανίζει υψηλότερη επίδοση έναντι της Ελληνικής Οικονομίας.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ**Κεφάλαιο Κίνησης****EV/EBITDA**

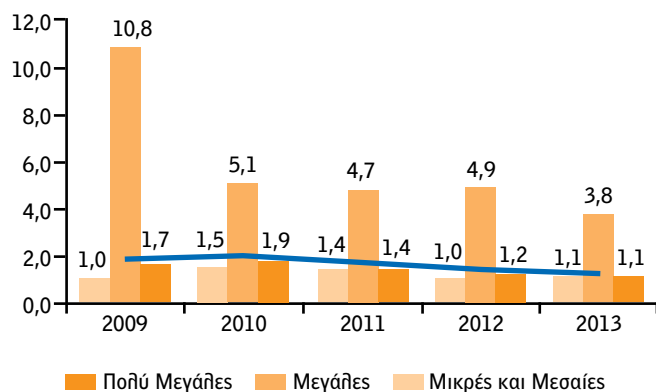
- Η επίδοση του συγκεκριμένου δείκτη για τον κλάδο, δείχνει να είναι χειρότερη από αυτή του συνόλου. Εντούτοις μεταξύ εταιρειών που απαρτίζουν τον κλάδο, λόγω διαφορετικού αντικείμενου δραστηριοποίησης παρατηρούνται σημαντικές αποκλίσεις και κατ' επέκταση υπάρχουν εταιρείες που παρουσιάζουν ιδιαίτερο επενδυτικό ενδιαφέρον.

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-1.638	-1.769	-824	68	-807
Μεγάλες	151	183	104	65	157
Μικρές και Μεσαίες	1	0,4	1	0,5	-0,1
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-1.486	-1.585	-720	133	-650

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	520	606	887	1.426	1.296
Μεγάλες	223	313	248	208	281
Μικρές και Μεσαίες	1	0,4	2	1	0,3
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	744	920	1.137	1.635	1.578

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

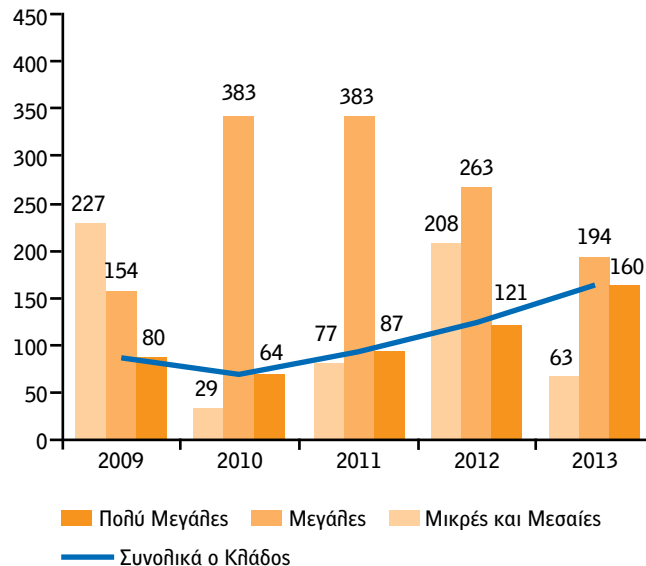
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

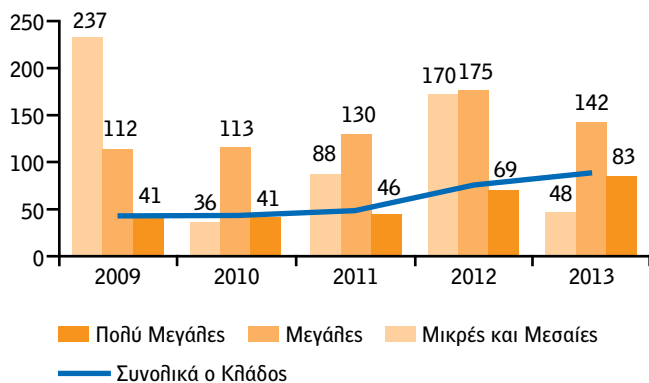
- Αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί ότι δύο από τις τέσσερις Πολύ Μεγάλες εταιρείες παρουσιάζουν σταθερά στην πενταετία αρνητικό κεφάλαιο κίνησης, σε περίπτωση μη υπολογισμού του δανεισμού, ενώ η τρίτη εξ' αυτών έχει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης σε περίπτωση υπολογισμού του δανεισμού.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Το σύνολο των εταιρειών του κλάδου έχει προσαρμόσει την μέση περίοδο πληρωμής των υποχρεώσεών τους, ώστε να υπερβαίνει την μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Σταθερά κάτω των τριών μηνών για τη μία Πολύ Μεγάλη εταιρεία η μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων, επηρεάζοντας το σύνολο της κατηγορίας. Σχεδόν για το σύνολο των υπολοίπων εταιρειών, εξαιτίας και των υψηλών προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι λητουργοί της αγοράς στην εξόφληση των υποχρεώσεών τους απέναντι στους παραγωγούς, η σχετική περίοδος ξεπερνά το 2012 τους έξι μήνες.

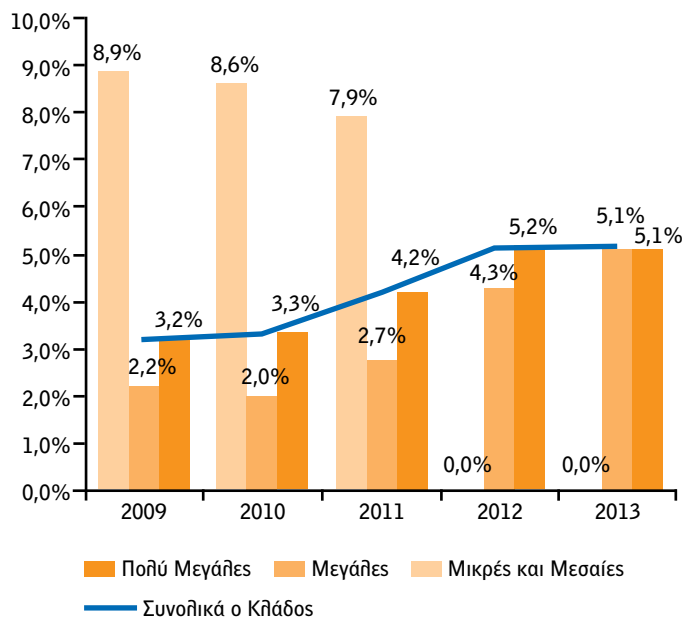
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	5.250	5.385	5.211	4.648	4.438
Μεγάλες	237	289	139	14	-43
Μικρές και Μεσαίες	-1	-3	1	1	0,4
Συνολικά ο Κλάδος	5.486	5.672	5.351	4.664	4.395

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	285	293	231	169	162
Μεγάλες	20	16	7	4	4
Μικρές και Μεσαίες	0	0	0,09	0,06	0,04
Συνολικά ο Κλάδος	305	309	239	173	167

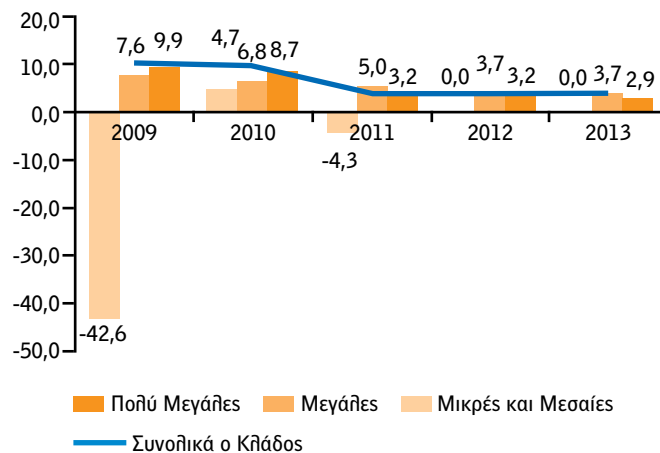
- Εξαιρετικά υψηλός ο καθαρός δανεισμός του κλάδου, λόγω και των υψηλών αναγκών κατασκευής, συντήρησης και αντικατάστασης των εγκαταστάσεών τους.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



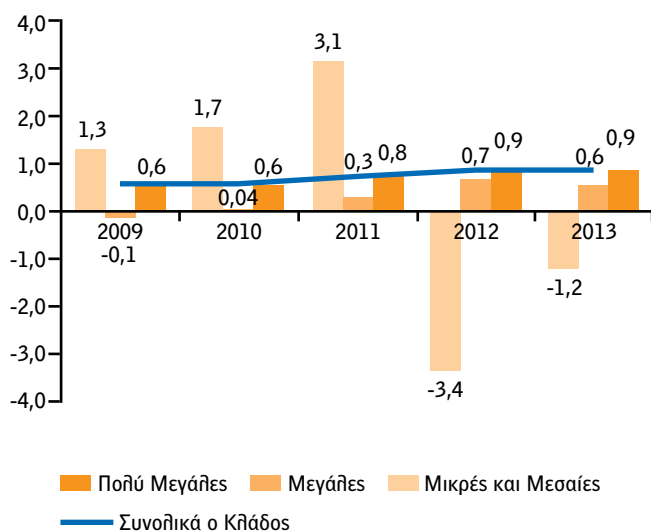
- Ο κλάδος χρηματοδοτείται περισσότερο με μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα, επιτυγχάνοντας χαμηλά επιτόκια δανεισμού έναντι εταιρειών άλλων κλάδων.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



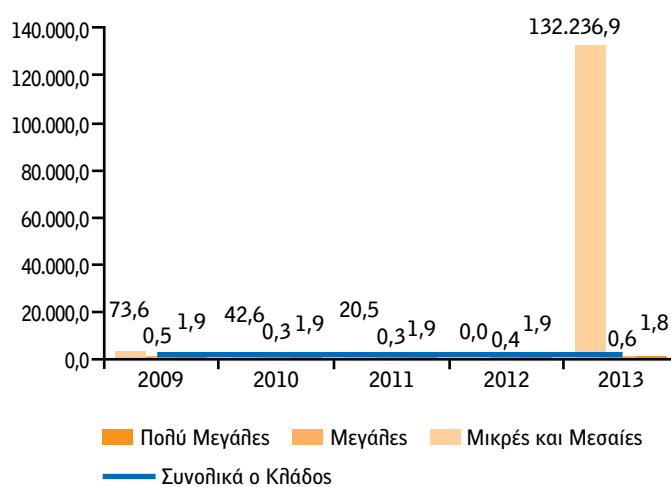
- Τα λειτουργικά αποτελέσματα των Πολύ Μεγάλων και Μεγάλων εταιρειών του κλάδου καλύπτουν σταθερά το χρηματοοικονομικό κόστος.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



- Δεδομένου ότι ο κλάδος είναι εντάσεως κεφαλαίου, η χρηματοδότηση του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, εμφανίζεται να πραγματοποιείται μέσω των ιδίων κεφαλαίων, εξαιρουμένης μίας Πολύ Μεγάλης εταιρείας.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

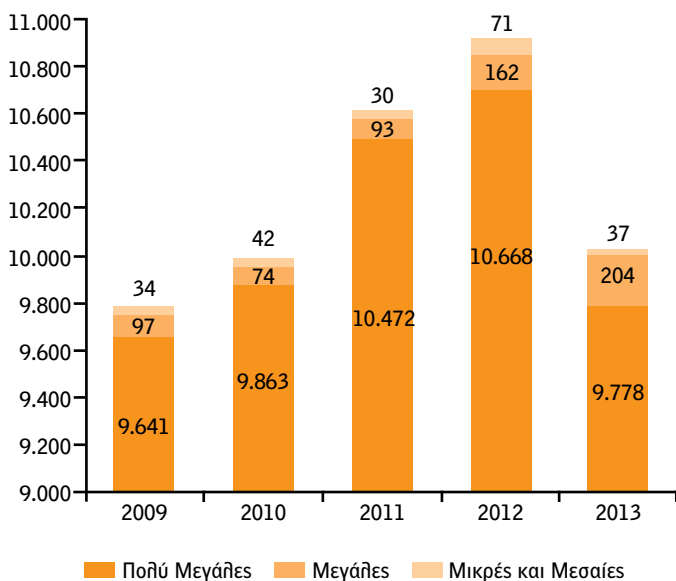


- Για τις Μεγάλες εταιρείες, στη μία εκ των δύο, οι πωλήσεις υπολείπονται αρκετά του δανεισμού, επηρεάζοντας κατά αυτό τον τρόπο το σύνολο της κατηγορίας.
- Η Μικρομεσαία εταιρεία του κλάδου, την τελευταία διετία διατηρεί σχεδόν μηδενικό συνολικό δανεισμό.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	9.778	10.668	10.472	9.863	9.641
Μεγάλες	204	162	93	74	97
Μικρές και Μεσαίες	37	71	30	42	34
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	10.019	10.901	10.595	9.979	9.772

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



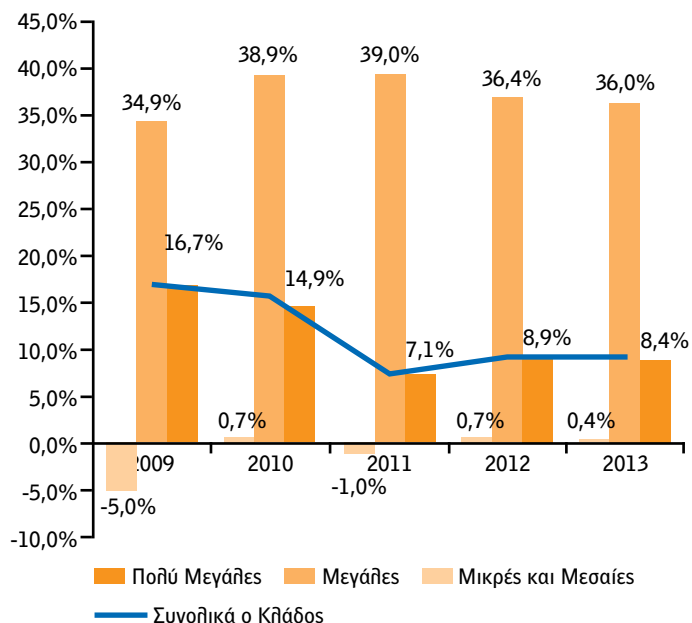
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-890	196	609	221
(ποσοστιαία)	-8%	2%	6%	2%
Μεγάλες	43	68	19	-23
(ποσοστιαία)	26%	73%	26%	-24%
Μικρές και Μεσαίες	-35	41	-11	8
(ποσοστιαία)	-49%	134%	-27%	24%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-882	306	617	206
(ποσοστιαία)	-8%	3%	6%	2%

- Η μεταβολή του κύκλου εργασιών των εταιρειών του κλάδου έχει επηρεαστεί σημαντικά από την έναρξη της εμπορικής λειτουργίας νέων παραγωγικών μονάδων. Ωστόσο νομοθετικές ρυθμίσεις, όπως η αναπροσαρμογή των εγγυημένων τιμών πώλησης ηλεκτρικής ενέργειας από φωτοβολταϊκούς σταθμούς ή οι μεταβολές υπολογισμού του Μηχανισμού Ανάκτησης Μεταβλητού Κόστους των εν λειτουργία μονάδων, έχουν επηρεάσει σημαντικά τις πωλήσεις των εταιρειών του κλάδου.

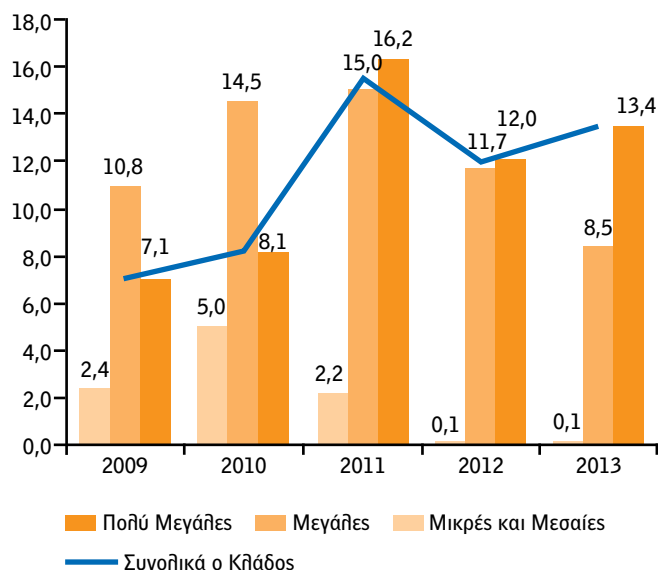
EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	819	944	744	1.470	1.609
Μεγάλες	74	59	36	29	34
Μικρές και Μεσαίες	0,1	1	-0,3	0,3	-2
Σύνολο Κλάδου	893	1.004	780	1.499	1.642

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	147,8	-51,6	-185,9	634,0	903,4
Μεγάλες	15,8	20,8	19,1	19,2	26,3
Μικρές και Μεσαίες	0,1	0,4	-1,4	0,2	-1,7
Σύνολο Κλάδου	163,6	-30,3	-168,2	653,4	928,1

- Αξίζει να σημειωθεί ότι τη διετία 2012 – 2013, υπήρξαν πλήθος νομοθετικών αλλαγών στον κλάδο όπως η επιβολή έκτακτης ειδικής εισφοράς αλληλεγγύης στους παραγωγούς ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ και Σ.Η.Θ.Υ.Α., η επιβολή και μετέπειτα αύξηση του Ειδικού Τέλους Μείωσης Εκπομπών Αερίων του Θερμοκηπίου (Ε.Τ.Μ.Ε.Α.Ρ.), η επιβολή ειδικού τέλους στην παραγόμενη ηλεκτρική ενέργεια από λιγνίτη, επηρεάζοντας την κερδοφορία του κλάδου, με τις επιπτώσεις ανά εταιρεία να ποικίλουν, αναλόγως του τομέα δραστηριοποίησής της στον κλάδο.

EBITDA Margin

- Υψηλά τα περιθώρια κέρδους γενικότερα για τον κλάδο, αλλήλα με έντονη διαφοροποίηση. Εταιρείες που κατέχουν στο ενεργειακό τους χαρτοφυλάκιο θερμικές μονάδες παραγωγής από φυσικό αέριο, επιτυγχάνουν περιθώρια κέρδους άνω του 15%, ενώ σε εταιρεία με διαφοροποιημένο ενεργειακό χαρτοφυλάκιο, το περιθώριο κέρδους από 28% το 2009 μειώνεται στο 15% το 2013.

EV/EBITDA

- Ο μηδενικός καθαρός δανεισμός της Μικρομεσαίας εταιρείας έχει ως αποτέλεσμα την ιδιαίτερα ευνοϊκή τιμή του δείκτη. Για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, η εικόνα βελτιώνεται το 2013.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	819	1.164	1.101	1.146
Μεγάλες	47	40	38	35
Μικρές και Μεσαίες	-2	5	-1	-1
Συνολικά ο Κλάδος	865	1.208	1.139	1.180

- Θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές για τις Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-710	-824	-1.089	-1.023
Μεγάλες	60	-186	-144	-68
Μικρές και Μεσαίες	0,2	-0,5	-0,1	1
Συνολικά ο Κλάδος	-650	-1.011	-1.234	-1.090

- Υψηλή η επενδυτική δραστηριότητα του κλάδου, λόγω των σημαντικών επενδύσεων, τόσο για νέες μονάδες όσο και για συντήρηση των εγκαταστάσεων.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-69	-463	-241	-55
Μεγάλες	-111	110	73	-13
Μικρές και Μεσαίες	-0,1	-2	1	0,4
Συνολικά ο Κλάδος	-180	-354	-167	-68

- Υψηλές χρηματοδοτικές ανάγκες για το διάστημα 2010 – 2012 για τις Μεγάλες, ενώ οι Πολύ Μεγάλες έχουν πραγματοποιήσει αποπληρωμές στο ίδιο διάστημα.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 22% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 3% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 6% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 22% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 56% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 96% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 94% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 0% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ηλεκτρικής Ενέργειας

- Υψηλός δανεισμός για τον κλάδο, κυρίως όμως μακροπρόθεσμος, απαραίτητος για τη χρηματοδότηση κατασκευής και συντήρησης των παραγωγικών μονάδων.
- Οι πωλήσεις του κλάδου σχεδόν όλων των κατηγοριών αδυνατούν να καλύψουν τον συνολικό δανεισμό.
- Υψηλά περιθώρια κέρδους, παρά την σημαντική αρνητική επίδραση από τη μείωση των περιθωρίων σε μία Πολύ Μεγάλη εταιρεία από το 2011 και έπειτα.
- Δυσχέρεια στην είσπραξη των απαιτήσεων. Εάν εξαιρεθεί μία Πολύ Μεγάλη εταιρεία, οι υπόλοιπες παρουσιάζουν μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων που ανέρχεται σε 6 μήνες.
- Πλήθος μεταβολών στο νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας των εταιρειών, επηρεάζοντας τόσο τις πωλήσεις του κλάδου, όσο και την κερδοφορία του.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013



Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

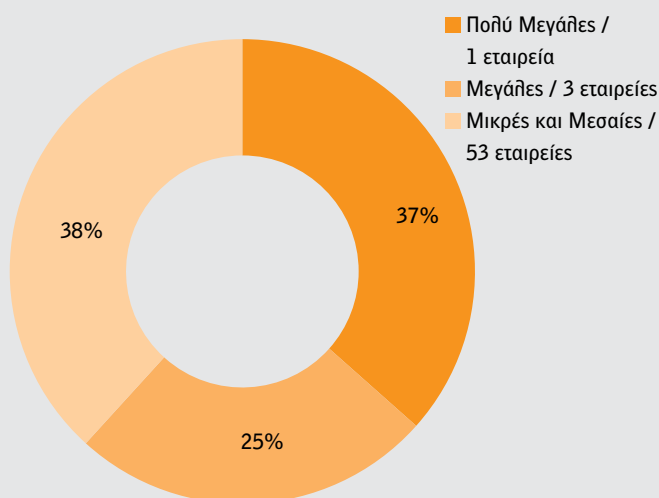
Διάρθρωση Κλάδου

- **57** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **80%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

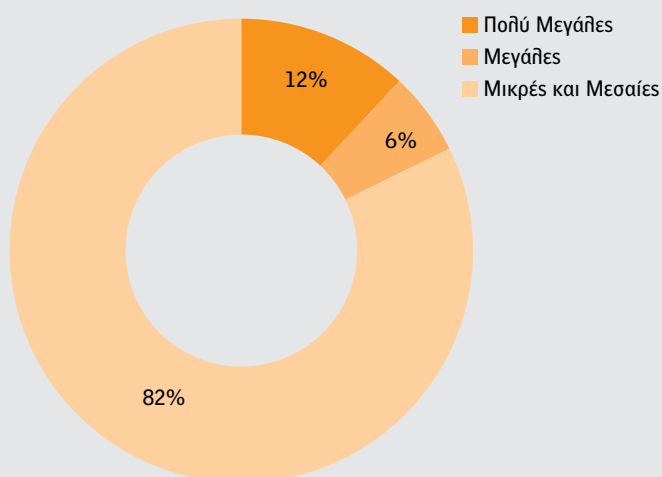
- Ο κλάδος απαρτίζεται κυρίως από Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, με 4 μόνο από τις 57 συνολικά εταιρείες να ανήκουν σε μεγαλύτερη κατηγορία.
- Μικρά τα περιθώρια κέρδους, με τον ανταγωνισμό να είναι ιδιαίτερα έντονος μεταξύ των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων.
- Τα περιθώρια κέρδους συμπιέζονται ακόμα περισσότερο από τον ανταγωνισμό, που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες του κλάδου από χαμηλού κόστους προϊόντα, που εισάγονται κυρίως από την Κίνα. Κλάδος προσανατολισμένος στην εσωτερική αγορά και άμεσα συνδεδεμένος με την κατασκευαστική δραστηριότητα στη χώρα.

Πωλήσεις 2013



- 1 εταιρεία αντιπροσωπεύει το 37% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 82% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 53 Μικρομεσαίες εταιρείες.

- Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
- Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Υπάρχει σχετική ομοιογένεια στον κλάδο, με τα περιθώρια κέρδους να είναι για όλες τις κατηγορίες εταιρειών χαμηλότερα από το γενικό σύνολο, το κεφάλαιο κίνησης θετικό για τις περισσότερες εταιρείες και την δανειακή επιβάρυνση χαμηλότερη για την πλειονότητα των εταιρειών, προσδίδοντας στον κλάδο ομοιδή χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Μία μόνο εταιρεία κατέχει το 37% του κύκλου εργασιών, απασχολεί το 12% του προσωπικού και προσδιορίζει σε σημαντικό βαθμό την χρηματοοικονομική εικόνα του κλάδου.
Ποία είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και την θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο ;	Ο κλάδος εμφανίζει χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση, υψηλότερα επίπεδα κεφαλαίου κίνησης, αλλά χαμηλότερα επίπεδα κερδοφορίας από το γενικό σύνολο.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Για την πλειονότητα των εταιρειών, οι οποίες ανήκουν στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, η μείωση στη δραστηριότητα ήταν συνεχής και δεν διαφαίνεται η έξοδος από την ύφεση.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Αν εξαιρέσουμε την Πολύ Μεγάλη εταιρεία, ο κλάδος βίωσε έντονα την ύφεση, με τις πωλήσεις να μειώνονται σταδιακά και τα περιθώρια κέρδους να συμπιέζονται συνεχώς.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος ακολουθεί την πτωτική πορεία της Ελληνικής Οικονομίας, με εξαίρεση την Πολύ Μεγάλη εταιρεία, της οποίας τα μεγέθη είναι τέτοια που επηρεάζουν το γενικό σύνολο.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες υφίστανται σημαντικές πιέσεις, με τις πωλήσεις να μειώνονται συνεχώς και τα περιθώρια κερδοφορίας να συμπιέζονται. Ο χαμηλός δανεισμός και το θετικό κεφάλαιο κίνησης, επιτρέπει στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, να ανταποκριθούν άμεσα σε ενδεχόμενη αντιστροφή του κλίματος.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα συνδέεται σε σημαντικό βαθμό με το μερίδιο αγοράς και το περιθώριο κερδοφορίας μίας εταιρείας του κλάδου.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Ο κλάδος σε γενικές γραμμές παρουσίασε προσαρμοστικότητα, διατήρησε θετικό πρόσημο σε σημαντικούς χρηματοοικονομικούς δείκτες και δεδομένης της χαμηλής δανειακής του επιβάρυνσης, θα μπορέσει να ανταποκριθεί άμεσα σε ενδεχόμενη αντιστροφή του κλίματος. Ο ανταγωνισμός εξ' ανατολών, είναι στοιχείο που θα πρέπει να ληφθεί υπόψη στον προσδιορισμό των προοπτικών του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

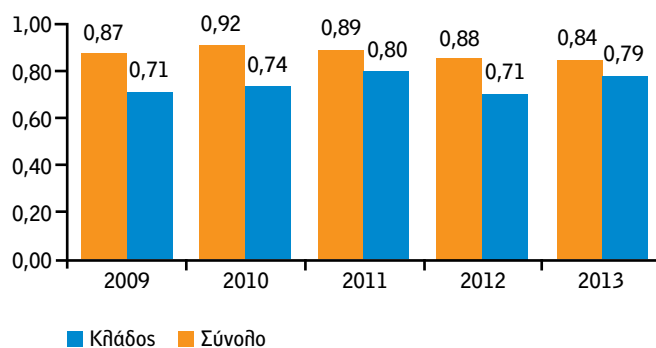
Κλάδος Συνοδικά

Συνολικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	342	302	293	241	252
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	625	677	711	742	704
Σύνολο Ενεργητικού	967	979	1.003	984	956
Ίδια Κεφάλαια	382	402	400	391	375
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	140	93	121	101	135
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	43	31	36	28	33
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	183	125	157	129	168
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	162	192	198	188	131
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	240	260	249	275	282
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	402	452	447	464	413
Σύνολο Υποχρεώσεων	585	576	603	593	580
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	967	979	1.003	984	956
Κεφάλαιο Κίνησης	222	225	264	279	291

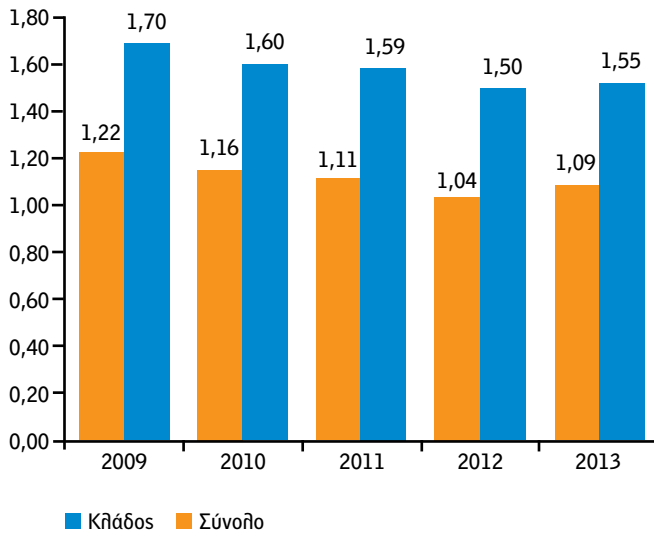
Συνολικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	945	1.071	1.062	1.075	971
EBITDA	39	57	62	72	72
EBIT	19	33	38	49	49
EBT	3	4	17	36	34
EAT	-6	-1	12	26	22

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,6	1,5	1,6	1,6	1,7
EV/EBITDA	16,2	10,8	10,7	8,5	8,1
EBITDA Margin	4,1%	5,3%	5,8%	6,7%	7,4%

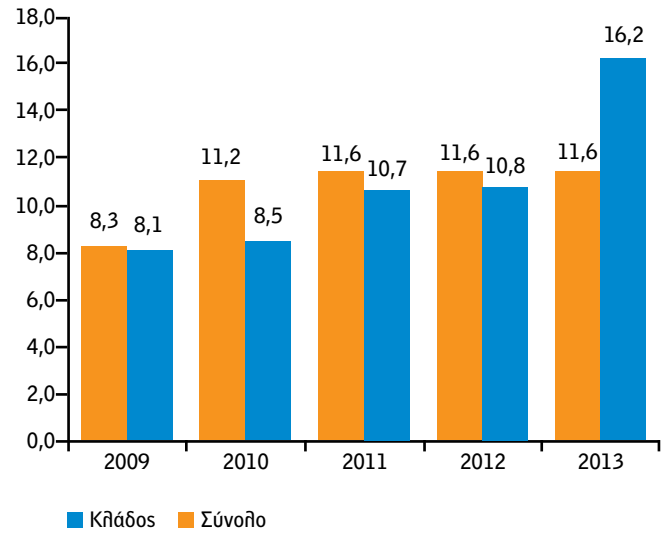
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



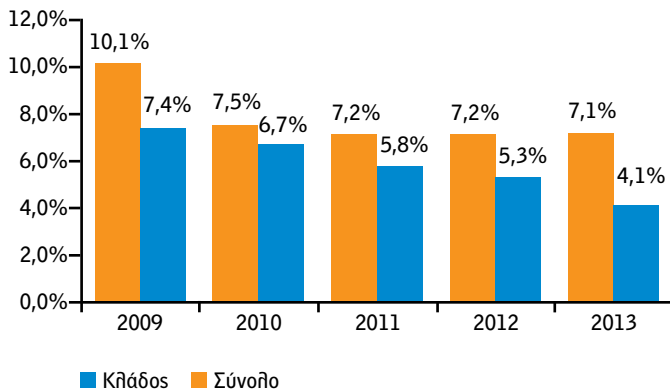
- Ο δανεισμός του κλάδου δεν υπερβαίνει τα ίδια κεφάλαια σε κανένα έτος της ανάλυσης.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

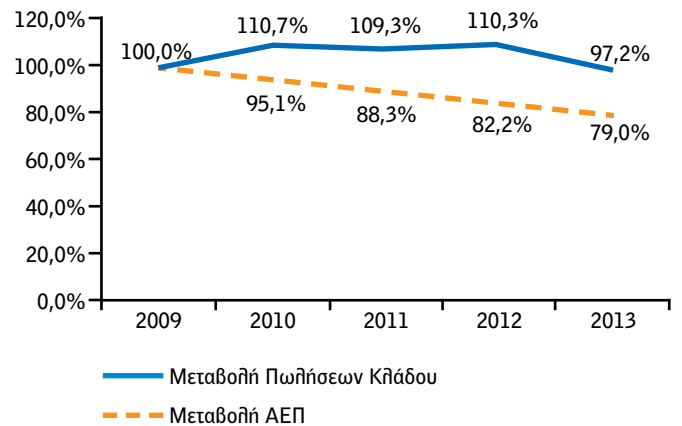
- Το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου είναι διαχρονικά θετικό και πάνω από το γενικό σύνολο.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Ο κλάδος μέχρι και το 2011 βρίσκεται κάτω από το γενικό σύνολο. Το 2013 για πρώτη φορά υπερβαίνει το γενικό σύνολο, λόγω κυρίως της μείωσης του EBITDA από το 2012 στο 2013 κατά 32%.

EBITDA Margin

- Σταθερά χαμηλότερο το περιθώριο EBITDA του κλάδου από το γενικό σύνολο.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Η αντοχή που εμφανίζει ο κλάδος οφείλεται στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου, της οποίας τα μεγέθη είναι τέτοια που προσδιορίζουν την γενικότερη εικόνα. Για τις λοιπές εταιρείες του κλάδου, η μείωση είναι συνεχής και κοντά στα επίπεδα της γενικής μείωσης της οικονομικής δραστηριότητας.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

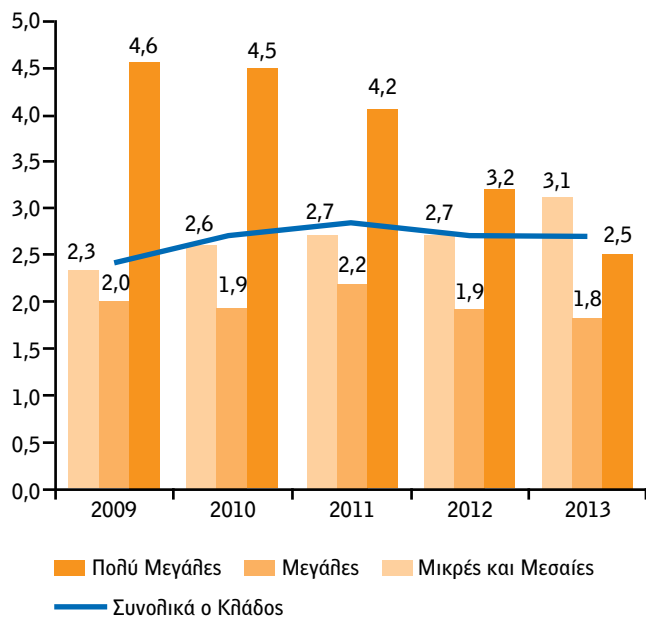
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	22	13	37	45	60
Μεγάλες	38	43	40	40	43
Μικρές και Μεσαίες	163	169	187	194	188
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	222	225	264	279	291

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	105	122	143	128	106
Μεγάλες	51	59	61	57	53
Μικρές και Μεσαίες	229	236	258	282	263
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	384	416	462	467	422

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

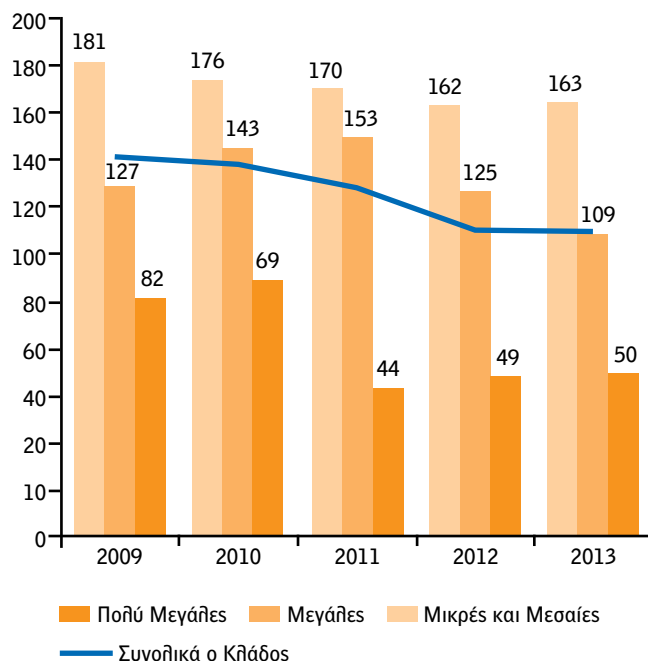
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

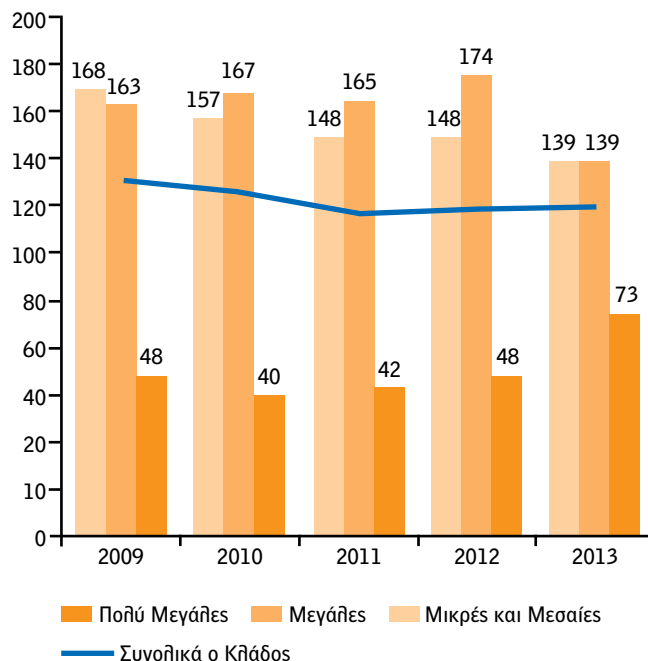
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά το χαμηλότερο κεφάλαιο κίνησης.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά το μεγαλύτερο διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων, με το διάστημα να γίνεται μικρότερο όσο εξετάζουμε μεγαλύτερη κατηγορία εταιρειών.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν σταθερά το μεγαλύτερο διάστημα στην αποπληρωμή των υποχρεώσεών τους. Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες ακολουθούν, με την μέση περίοδο πληρωμής των υποχρεώσεων για τις δυο αυτές κατηγορίες εταιρειών, να κυμαίνεται γύρω στους πέντε μήνες.

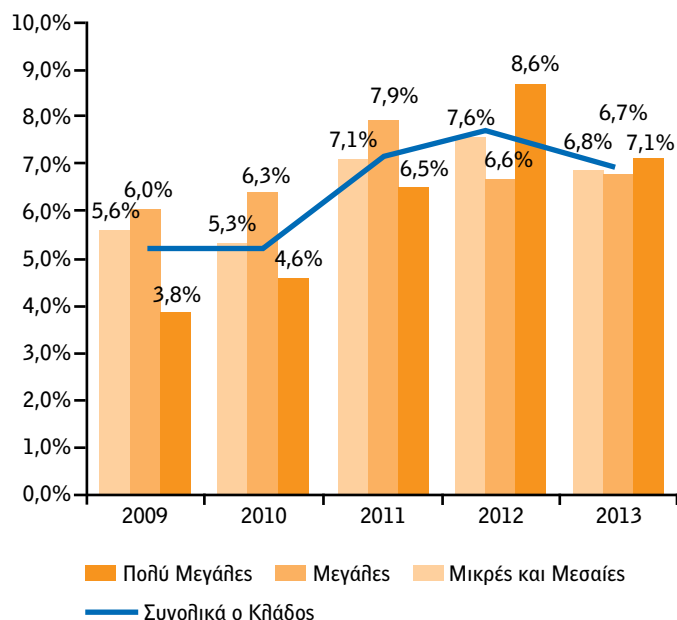
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	180	151	153	102	83
Μεγάλες	10	3	25	19	16
Μικρές και Μεσαίες	58	62	88	99	108
Συνολικά ο Κλάδος	247	215	266	221	208

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	13	15	9	5	4
Μεγάλες	1	1	2	2	1
Μικρές και Μεσαίες	6	8	9	8	8
Συνολικά ο Κλάδος	20	24	21	14	13

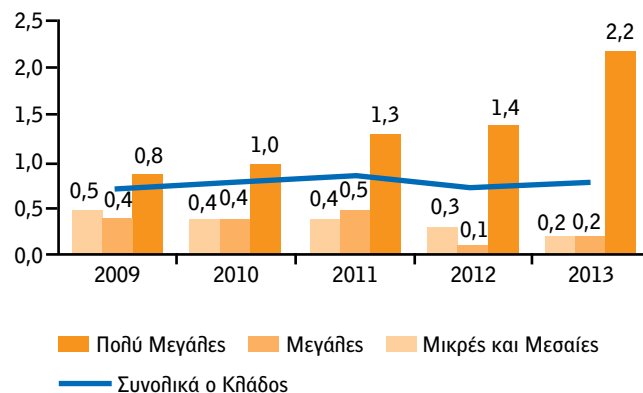
- Μόνο η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου κατορθώνει να χρηματοδοτηθεί από τις τράπεζες, αντιλώντας πάνω από € 100 εκατ. κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Οι υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου αποπληρώνουν δανεισμό, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου να αποπληρώνουν στην πενταετία πάνω από € 50 εκατ.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



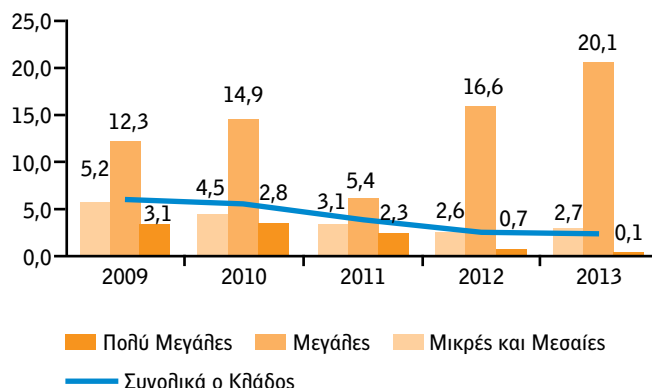
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου αυξάνεται σταδιακά μέχρι και το 2012, για να μειωθεί ελαφρώς το 2013.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



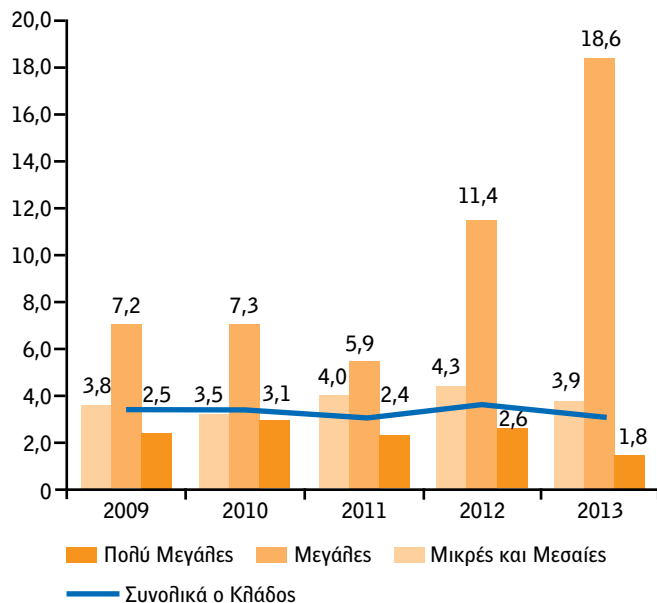
- Σε χαμηλά επίπεδα η δανειακή επιβάρυνση για τα τις Μεγάλες και τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις, ενώ για την Πολύ Μεγάλη επιχείρηση η δανειακή επιβάρυνση αυξάνεται συνεχώς, με τον καθαρό δανεισμό στο τέλος του 2013 να είναι υπερδιπλάσιος των ιδίων κεφαλαίων.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η δυνατότητα κάλυψης του χρηματοοικονομικού κόστους μέσω του EBITDA μειώνεται συνεχώς για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου, η οποία αδυνατεί το 2012 και το 2013 να καλύψει το χρηματοοικονομικό της κόστος.
- Η δυνατότητα των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών να καλύπτουν το χρηματοοικονομικό τους κόστος συνεχώς μειώνεται, με τον δείκτη να διατηρεί θετικό πρόσημο κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Συνεχώς αυξάνεται η δυνατότητα των Μεγάλων εταιρειών να καλύπτουν το χρηματοοικονομικό τους κόστος, με τις εταιρείες της συγκεκριμένης κατηγορίας, να διατηρούν χαμηλό δανεισμό και επομένως χαμηλά χρηματοοικονομικά κόστη.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

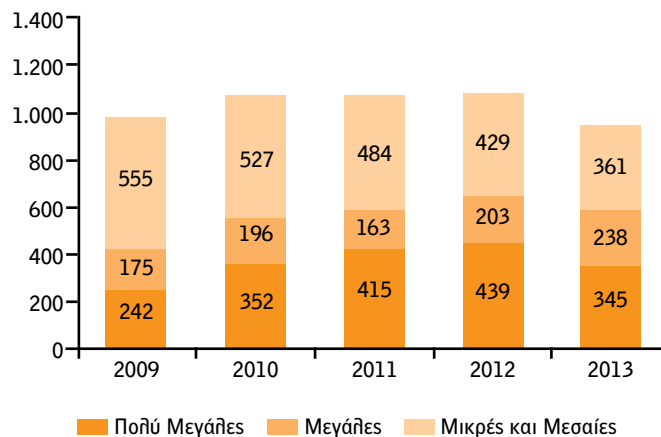


- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου επιτυγχάνουν υψηλή επίδοση στον δείκτη, λόγω του σταθερά χαμηλού δανεισμού τους.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	345	439	415	352	242
Μεγάλες	238	203	163	196	175
Μικρές και Μεσαίες	361	429	484	527	555
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	945	1.071	1.062	1.075	971

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Πολύ Μεγάλες	-94	25	63	110
(ποσοστιαία)	-21%	6%	18%	46%
Μεγάλες	35	39	-33	22
(ποσοστιαία)	17%	24%	-17%	13%
Μικρές και Μεσαίες	-68	-55	-43	-28
(ποσοστιαία)	-16%	-11%	-8%	-5%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-126	9	-13	104
(ποσοστιαία)	-12%	1%	-1%	11%

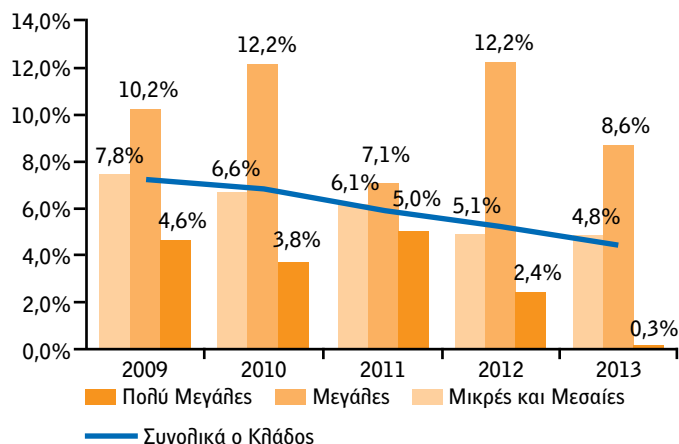
- Οι συνολικές πωλήσεις του κλάδου καταγράφουν μείωση από το 2010 και μετά, με τον κλάδο να χάνει € 130 εκατ. από 2010 στο 2013. Η μείωση των εξαγωγών έχει επηρεάσει σημαντικά τον κλάδο, ενώ οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες καταγράφουν συνεχή μείωση στις πωλήσεις από το 2009 στο 2013 ύψους € 194 εκατ.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1	11	21	13	11
Μεγάλες	21	25	12	24	18
Μικρές και Μεσαίες	17	22	30	35	43
Σύνολο Κλάδου	39	57	62	72	72

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-19,6	-13,3	3,6	0,6	-0,2
Μεγάλες	15,9	18,7	5,7	19,5	13,2
Μικρές και Μεσαίες	6,7	-1,6	7,6	15,7	20,7
Σύνολο Κλάδου	3,0	3,8	16,9	35,8	33,8

- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου διατηρούνται κερδοφόρες κατά τη διάρκεια της πενταετίας, με εξαίρεση το 2012, ενώ οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου είναι σταθερά κερδοφόρες κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

EBITDA Margin



- Συνεχής μείωση του περιθωρίου EBITDA για τον κλάδο. Η Πολύ Μεγάλη και οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες καταγράφουν συνεχώς μείωση των λειτουργικών τους κερδών, με το περιθώριο συνεχώς να συμπιέζεται κυρίως λόγω της μείωσης των πωλήσεων.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	15	4	-3	-14
Μεγάλες	6	36	12	10
Μικρές και Μεσαίες	19	42	33	18
Συνολικά ο Κλάδος	41	82	41	14

- Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες αυξάνονται μέχρι και το 2012, για να μειωθούν το 2013 στα επίπεδα του 2011.
- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου, εμφανίζουν τις μεγαλύτερες δυνατότητες, στην παραγωγή θετικών ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-45	-14	-11	-5
Μεγάλες	-9	-9	-4	-8
Μικρές και Μεσαίες	-6	-12	0,04	-1
Συνολικά ο Κλάδος	-61	-35	-16	-14

- Σημαντική η επενδυτική δραστηριότητα για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου, ενώ στις υπόλοιπες κατηγορίες η επενδυτική δραστηριότητα κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	30	9	22	20
Μεγάλες	-8	-15	-13	-3
Μικρές και Μεσαίες	-17	-24	-51	-6
Συνολικά ο Κλάδος	5	-30	-42	11

- Οι Μεγάλες και οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου αποπληρώνουν δανεισμό και μόνο η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου αντλεί σταθερά κεφάλαια, με τις ταμειακές εισροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες να αγγίζουν τα € 80 εκατ.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 11% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 4% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 13% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 21% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 48% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 52% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 88% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 28% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 23% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ηλεκτρολογικού Υλικού & Φωτισμού

- Κλάδος, που αν εξαιρεθεί μία εταιρεία, καταγράφει σημαντική μείωση έχοντας πληγεί σε σημαντικό βαθμό από την συνεχιζόμενη ύφεση.
- Τα περιθώρια κέρδους του κλάδου είναι μικρότερα του γενικού συνόλου, με τον ανταγωνισμό που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες του κλάδου, ιδιαίτερα από το εξωτερικό, να είναι έντονος.
- Ο κλάδος εμφανίζει θετικό κεφάλαιο κίνησης, εξαιρουμένου του δανεισμού, ενώ η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι συνυφασμένη με το μέγεθος των εταιρειών, με τις ημέρες είσπραξης να μειώνονται, όσο αυξάνεται το μέγεθος των εταιρειών.
- Η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο, με τον κλάδο εξαιρούμενης της Πολύ Μεγάλης εταιρείας, να αποπληρώνει δανεισμό, ενώ σε αξιοσημείωτα χαμηλά επίπεδα βρίσκεται ο δανεισμός για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.
- Σε πολύ χαμηλά επίπεδα η επενδυτική δραστηριότητα, για τις περισσότερες εταιρείες του κλάδου.
- Η χρηματοδότηση του κλάδου, αν εξαιρέσουμε μια εταιρεία, βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα με τις περισσότερες εταιρείες του κλάδου να αποπληρώνουν δανεισμό.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013



Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

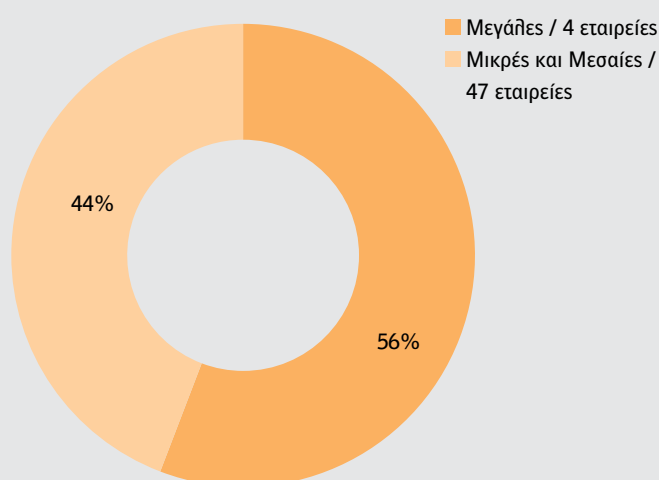
Διάρθρωση Κλάδου

- **51** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **91%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

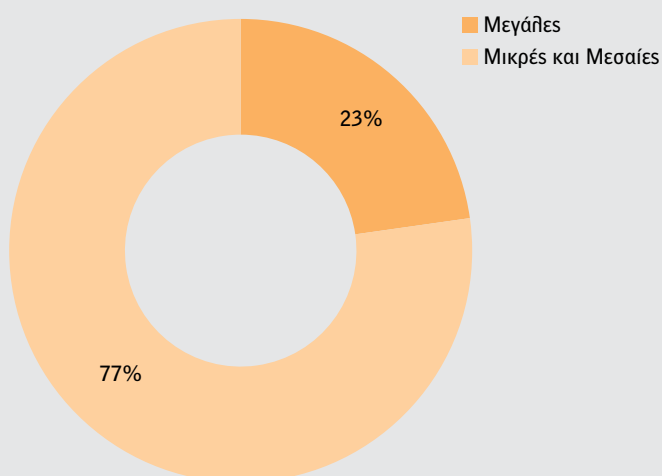
- Μείωση στον κύκλο εργασιών και μικρά περιθώρια κέρδους.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις, έχει σημαντική επίδραση στα περιθώρια κέρδους και στο κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών.
- Έντονος ανταγωνισμός, που συμπιέζει περαιτέρω τα περιθώρια κέρδους.
- Ο κύκλος εργασιών του κλάδου παρουσιάζει μείωση. Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης, με αποτέλεσμα οι εταιρείες να κινούνται στην ξένη αγορά για την προσέλκυση μεριδίων αγοράς.

Πωλήσεις 2013



- Οι Μεγάλες εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 56% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 77% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν παρουσιάζει ομοιογένεια. Αποτελείται από πλήθος εταιρειών με διαφορετικά χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά, ανάλογα με το μέγεθος.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Τέσσερις εταιρείες κατέχουν το 56% σχεδόν των πωλήσεων του κλάδου. Παρά τη διαφοροποίηση του αντικειμένου δραστηριοποίησης, εντούτοις υπάρχει συγκέντρωση ανά αντικείμενο.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος φαίνεται να έχει ισχυρότερη κεφαλαιακή διάρθρωση και ρευστότητα από τον μέσο όρο των λοιπών εταιρειών, εντούτοις η κερδοφορία του έχει μειωθεί σημαντικά.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν έχει ξεπεράσει την κρίση. Οι πωλήσεις, η ρευστότητά του και η κερδοφορία συνεχίζουν να πιέζονται.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος βίωσε ιδιαίτερα έντονα την κρίση, κάτι που φαίνεται στην καθοδική πορεία, τόσο του κύκλου εργασιών όσο και της κερδοφορίας. Εντούτοις δεν παρουσιάζει τα προβλήματα ρευστότητας, που σε άλλους κλάδους είναι πολύ έντονα.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Η πορεία του κλάδου σε γενικές γραμμές είναι αντίστοιχη της Ελληνικής Οικονομίας. Η συρρίκνωση των δραστηριοτήτων υπερβαίνει τον μέσο όρο της Ελληνικής Οικονομίας, με τις ανάλογες, πολύ δυσμενείς, συνέπειες στην κερδοφορία των επιχειρήσεων.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσάιων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις κατέχουν σχεδόν το μισό μερίδιο αγοράς του κλάδου. Η ρευστότητά τους είναι σε καλύτερα επίπεδα από αυτή των Μεγάλων επιχειρήσεων και παρουσιάζουν ισχυρότερη κεφαλαιακή διάρθρωση. Εντούτοις συνεχίζουν να πλήττονται από τη συρρίκνωση των εργασιών του κλάδου.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος, όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Δεδομένων των συνθηκών, ο κλάδος έχοντας υποστεί σημαντικές απώλειες, βρίσκεται σε διαδικασία συγκράτησης των ζημιών και αναζήτησης διεξόδων, που θα υποστηρίξουν την ανάκαμψή του. Η ανάπτυξη νέων προϊόντων, μέσω της περαιτέρω επένδυσης σε έρευνα και ανάπτυξη και η μετατόπιση σε τομείς, όπως το ηλεκτρονικό εμπόριο αποτελούν σημαντική προοπτική για τον κλάδο. Παράλληλα, καθοριστική είναι και η ενίσχυση των Μικρών και Μεσάιων εταιρειών, δεδομένης της πολύ υψηλής συνεισφοράς τους στην απασχόληση του κλάδου και δεδομένου ότι αναγνωρίζονται μεταξύ αυτών, επιχειρήσεις με σχετικά ισχυρά θεμελιώδη μεγέθη που μπορούν να αποτελέσουν τη βάση για ανάπτυξη.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

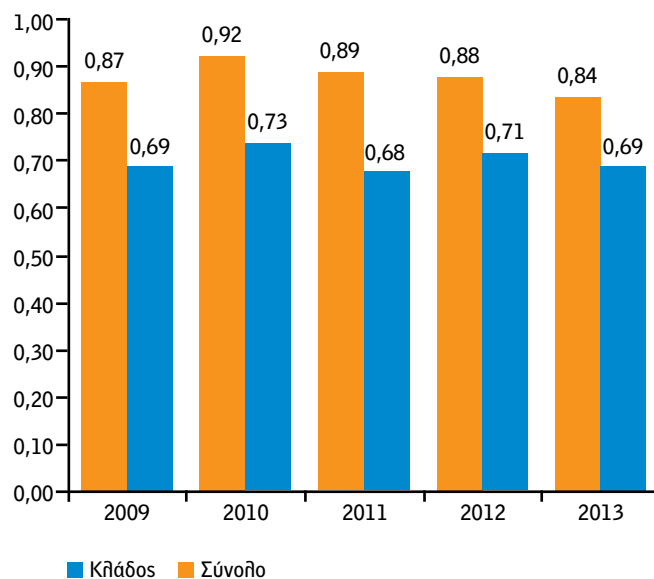
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	419	425	440	462	499
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	600	670	757	879	843
Σύνολο Ενεργητικού	1.019	1.096	1.197	1.341	1.342
Ίδια Κεφάλαια	424	457	512	525	549
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	64	75	43	55	196
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	49	44	47	46	42
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	114	120	90	102	238
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	229	247	305	326	182
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	252	272	290	388	373
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	481	519	595	714	555
Σύνολο Υποχρεώσεων	594	639	685	815	793
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.019	1.096	1.197	1.341	1.342
Κεφάλαιο Κίνησης	119	151	162	165	288

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	705	848	871	975	1.018
EBITDA	35	17	55	45	52
EBIT	-5	-16	18	-3	19
EBT	-37	-53	-11	-13	1
EAT	-37	-56	-17	-19	-8

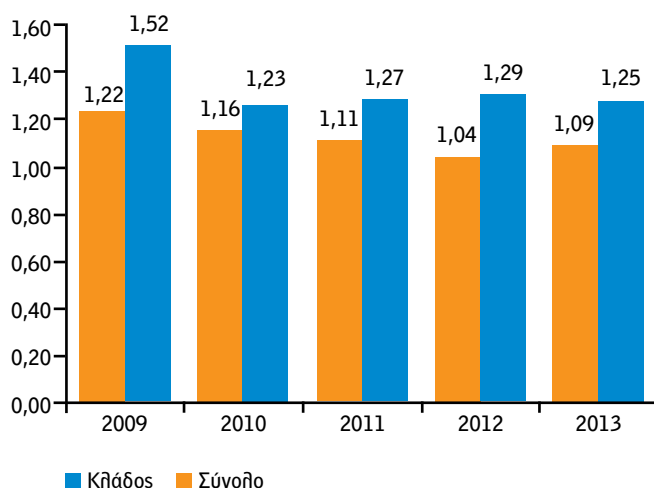
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,2	1,3	1,3	1,2	1,5
EV/EBITDA	18,3	41,3	13,5	17,1	14,8
EBITDA Margin	4,9%	2,0%	6,3%	4,6%	5,1%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



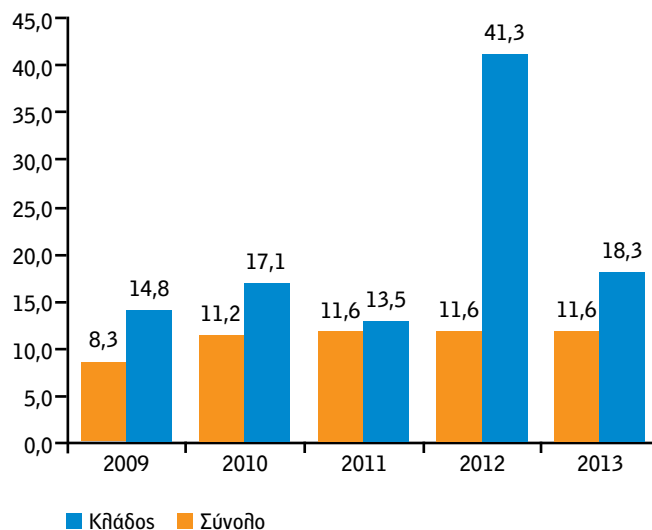
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια του κλάδου, είναι σε ικανοποιητικότερα επίπεδα από τον μέσο όρο, κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



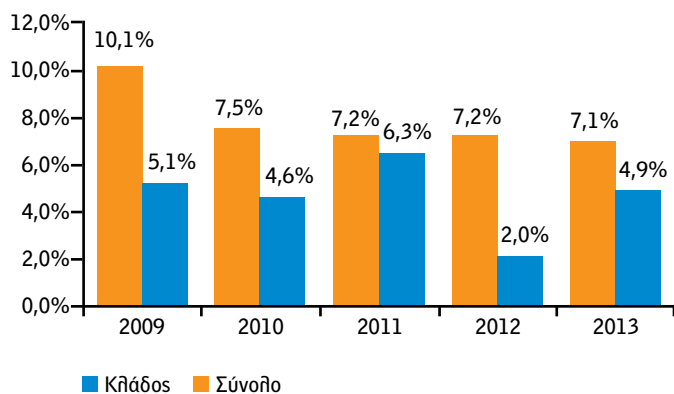
- Οι εταιρείες του κλάδου, εμφανίζουν σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης και η ρευστότητά τους φαίνεται να είναι σε καλύτερη κατάσταση, από τον μέσο όρο του γενικού συνόλου.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



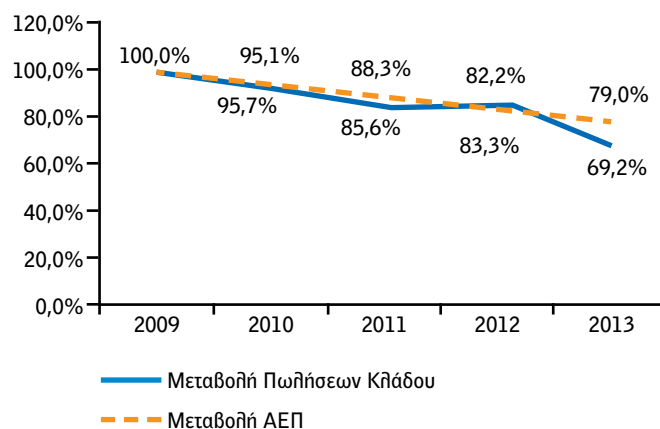
- Η κάμψη της λειτουργικής κερδοφορίας του κλάδου έχει αρνητική επίδραση στην τιμή του δείκτη, ο οποίος παρουσιάζει δυσμενέστερη εικόνα από αυτή του μέσου όρου.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA παρά τις αυξομειώσεις, παρουσιάζει τάση μείωσης.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Η πορεία των πωλήσεων του κλάδου παρουσιάζει παρόμοια κάμψη με αυτή του ΑΕΠ και το 2013 φαίνεται να μειώνεται περαιτέρω. Σωρευτικά η μείωση στα έτη 2009 – 2013, ανέρχεται περίπου στο 31%.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

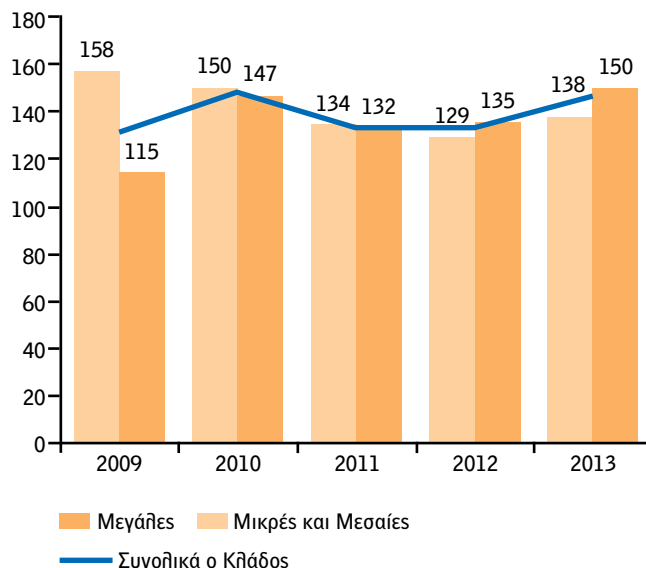
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	9	40	60	62	184
Μικρές και Μεσαίες	110	111	102	103	104
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	119	151	162	165	288

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	186	234	295	320	300
Μικρές και Μεσαίες	162	164	172	171	170
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	348	398	467	491	470

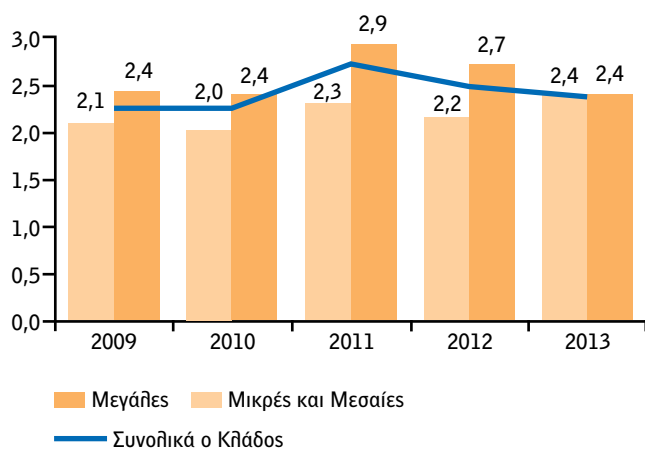
* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων των Μεγάλων και Μικρομεσαίων επιχειρήσεων, ανέρχεται διαχρονικά περίπου στους τέσσερις με πέντε μήνες.

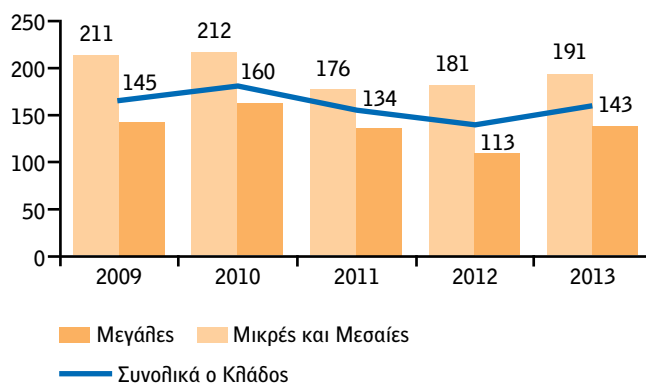
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

- Οι Μεγάλες εταιρείες δείχνουν διαχρονικά να υπερτερούν σε ρευστότητα σε σχέση με τις λοιπές εταιρείες. Ενθαρρυντικό είναι, ότι το 88% των εταιρειών του κλάδου το 2013, εμφανίζει θετικό κεφάλαιο κίνησης.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων για τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις ανέρχεται περίπου σε έξι με επτά μήνες, ενώ για τις Μεγάλες σε τέσσερις με πέντε μήνες.

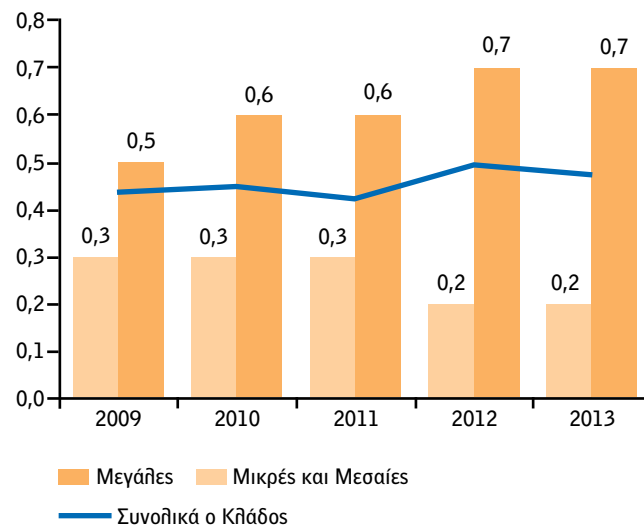
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	166	188	181	181	156
Μικρές και Μεσαίες	43	49	53	57	67
Συνολικά ο Κλάδος	210	237	234	237	223

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	16	17	15	10	13
Μικρές και Μεσαίες	7	8	7	5	5
Συνολικά ο Κλάδος	23	25	22	15	18

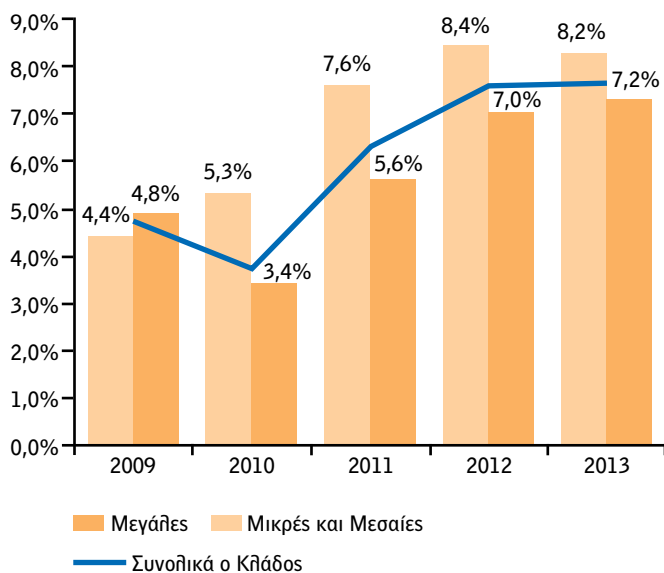
- Συνολικά ο κλάδος, εν μέσω κρίσης, δεν αυξάνει σημαντικά το δανεισμό του και το 2013 πετυχαίνει μείωση.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



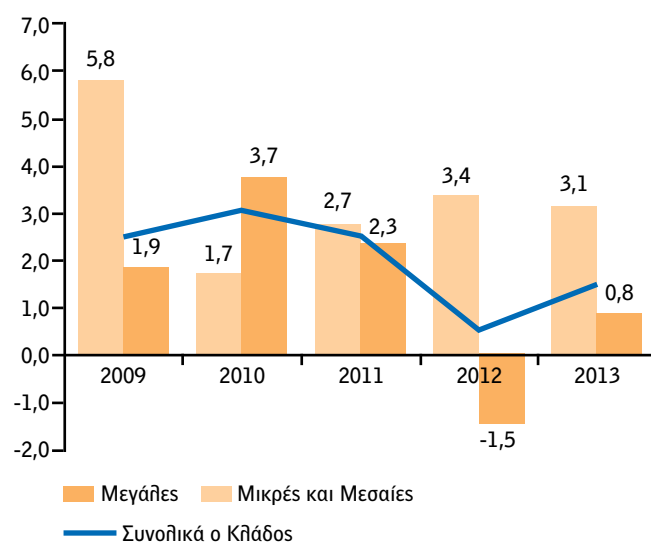
- Η ισχυρή κεφαλαιακή διάρθρωση του κλάδου, απεικονίζεται έντονα στην τιμή του εν λόγω δείκτη. Παρατηρείται ομοιότητα και χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων, συγκριτικά με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



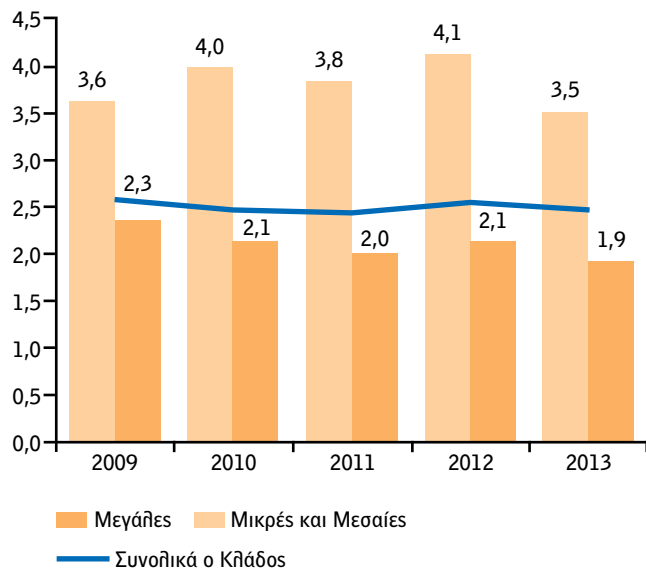
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου, από το 4,7% το 2009 αυξάνεται σημαντικά κατά τη διάρκεια της πενταετίας, για να αγγίξει το 7,5% το 2013.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, με την ταυτόχρονη μείωση των λειτουργικών κερδών, έχει επιδράσει στη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους, ιδιαίτερα στις Μεγάλες που έχουν και την σημαντικότερη κάμψη λειτουργικής κερδοφορίας.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

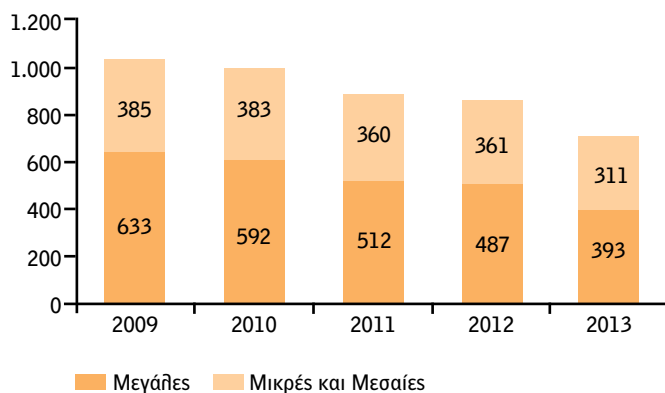


- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν καλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, περίπου στο διπλάσιο από τις Μεγάλες.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	393	487	512	592	633
Μικρές και Μεσαίες	311	361	360	383	385
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	705	848	871	975	1.018

Πωλήσεις



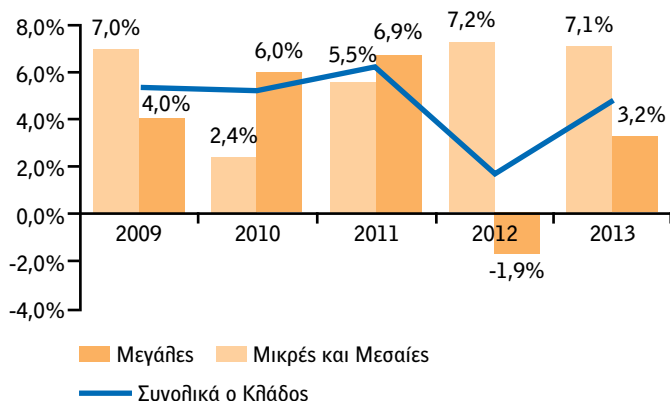
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	-94	-25	-80	-41
(ποσοστιαία)	-19%	-5%	-14%	-6%
Μικρές και Μεσαίες	-50	1	-23	-3
(ποσοστιαία)	-14%	0,3%	-6%	-1%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-143	-23	-103	-43
(ποσοστιαία)	-17%	-3%	-11%	-4%

- Οι πωλήσεις των Μεγάλων και Μικρομεσαίων επιχειρήσεων είχαν σημαντική κάμψη στα έτη 2009 – 2013, η οποία ανήλθε σωρευτικά σε 38% και 19% αντίστοιχα.

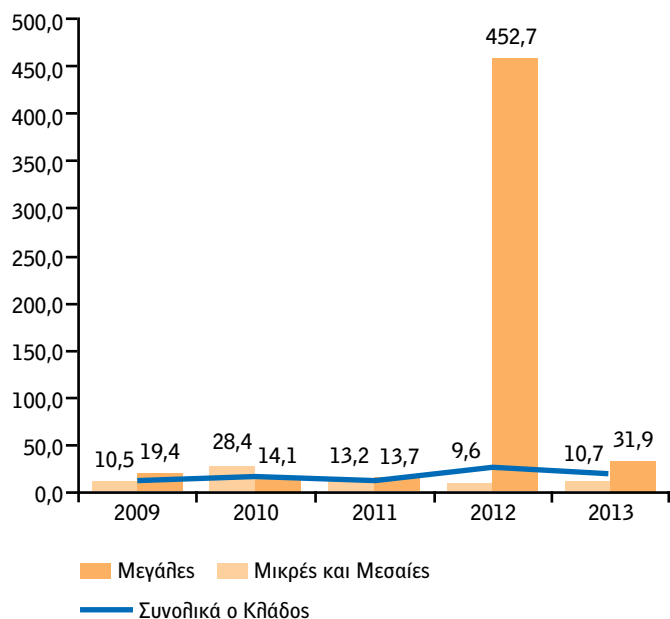
ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	12	-9	35	36	25
Μικρές και Μεσαίες	22	26	20	9	27
Σύνολο Κλάδου	35	17	55	45	52

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-30,4	-52,7	-9,5	-5,3	-9,1
Μικρές και Μεσαίες	-6,2	-0,5	-1,5	-8,0	10,2
Σύνολο Κλάδου	-36,6	-53,2	-11,1	-13,3	1,0

- Η σημαντική συρρίκνωση των πωλήσεων των Μεγάλων επιχειρήσεων, επηρέασε έντονα την λειτουργική τους κερδοφορία αλλά και συνολικά την κερδοφορία τους, με αποτέλεσμα τα έτη 2012 και 2013 να παρουσιάζουν σημαντικές ζημιές. Αντίστοιχη είναι και η εικόνα για τις Μικρομεσαίες. Εντούτοις θα πρέπει να σημειωθεί ότι η αρνητική εικόνα των Μικρομεσαίων, επηρεάζεται από τις σημαντικές ζημιές μίας επιχείρησης. Είναι χαρακτηριστικό ότι το 2013, μόνο το 20% των Μικρομεσαίων εταιρειών παρουσίασαν ζημιές προ φόρων. Αντίθετα το 75% των Μεγάλων εταιρειών, παρουσίασαν ζημιές προ φόρων.

EBITDA Margin

- Το EBITDA margin παρουσιάζει τάση ανόδου το 2013. Οι Μικρομεσαίες επιτυγχάνουν τα υψηλότερα περιθώρια.

EV/EBITDA

- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται κατά μέσο όρο πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά, με τον δείκτη EV/EBITDA για τις Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζει πολύ μεγάλες διακυμάνσεις, λόγω της μείωσης των κερδών τους τα οποία μετατρέπονται σε ζημιές το 2012.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	17	6	24	7
Μικρές και Μεσαίες	24	24	12	2
Συνολικά ο Κλάδος	42	30	36	9

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες, εμφανίζονται αυξημένες κατά τη διάρκεια της τετραετίας, με την μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στις Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-14	-10	-13	-11
Μικρές και Μεσαίες	-11	-7	-1	10
Συνολικά ο Κλάδος	-25	-17	-14	-1

- Η επενδυτική δραστηριότητα παρουσιάζει αύξουσα τάση τα τελευταία έτη, με τις Μεγάλες εταιρείες να έχουν την πρωτοπορία.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-11	-25	-41	-6
Μικρές και Μεσαίες	-6	-18	-11	-12
Συνολικά ο Κλάδος	-17	-43	-51	-18

- Χαμηλή η χρηματοδοτική δραστηριότητα του κλάδου το έτος 2013.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

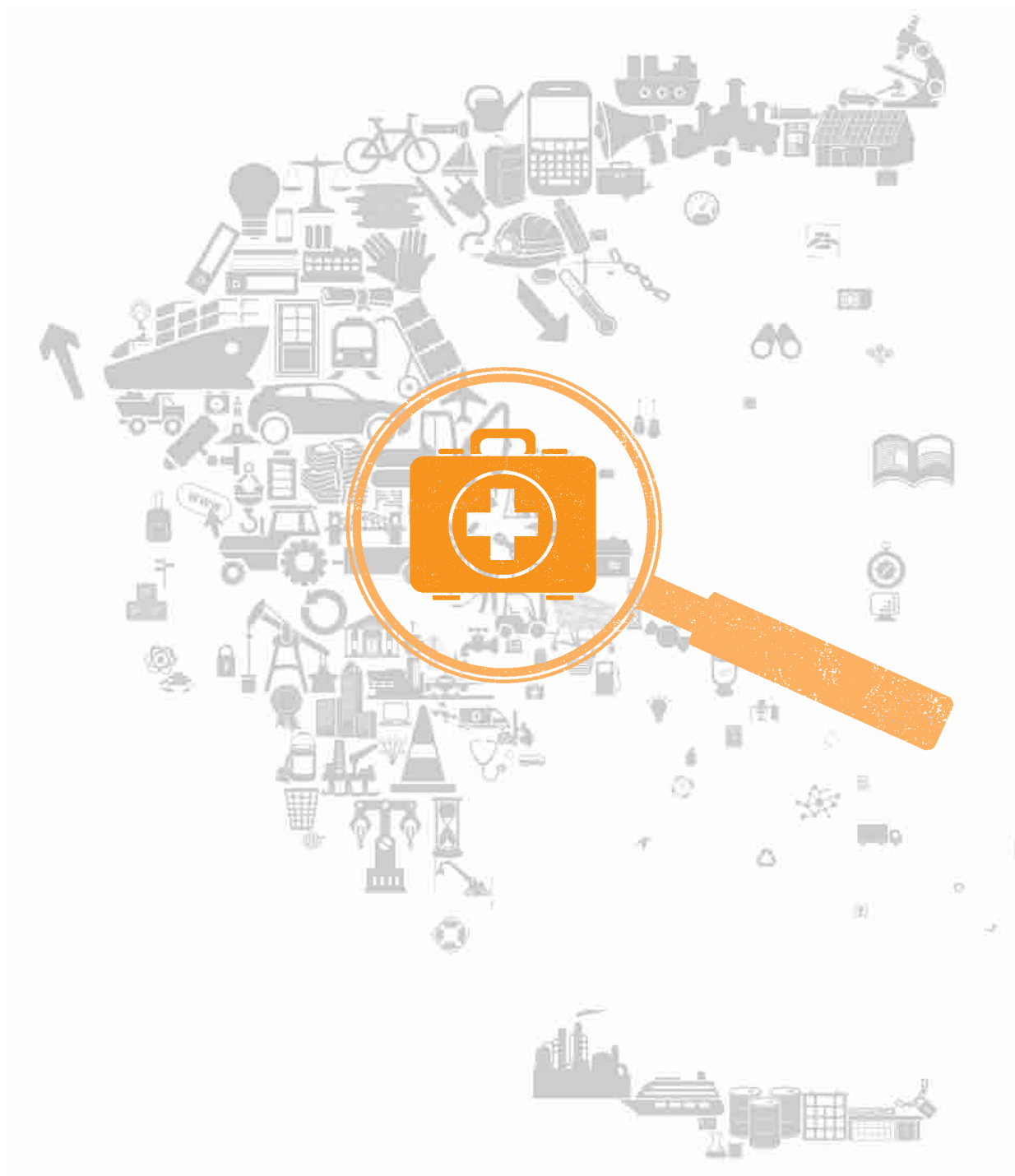
Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 17% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 5% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 6% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 20% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 7% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 34% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 42% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 93% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 29% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 46% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ηλεκτρονικού Εξοπλισμού

- Ο κλάδος έχει υποστεί σημαντική συρρίκνωση των εργασιών του, που κατά μέσο όρο ανέρχεται σε 31%. Ειδικότερα οι Μεγάλες επιχειρήσεις, έχουν απολέσει το 38% περίπου του κύκλου εργασιών τους κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Για τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, έχοντας συγκρατήσει τα περιθώρια λειτουργικής κερδοφορίας, παρά τη μείωση των πωλήσεών τους, το 80% παρουσίασε κερδοφορία το 2013, σε αντίθεση με τις Μεγάλες, που το σχετικό ποσοστό των εταιρειών με κερδοφορία το 2013 ανήλθε σε 25%.
- Ο δανεισμός εμφανίζεται κατά κύριο λόγο στις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου. Θα πρέπει να σημειωθεί εντούτοις, ότι δεν βρίσκεται σε επίπεδα που να απειλούν τη βιωσιμότητα του κλάδου.

Κλάδος Ιατρικού Εξοπλισμού

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

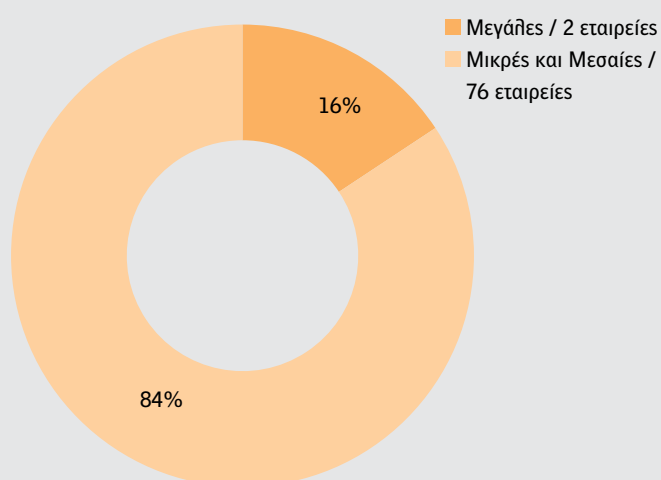


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

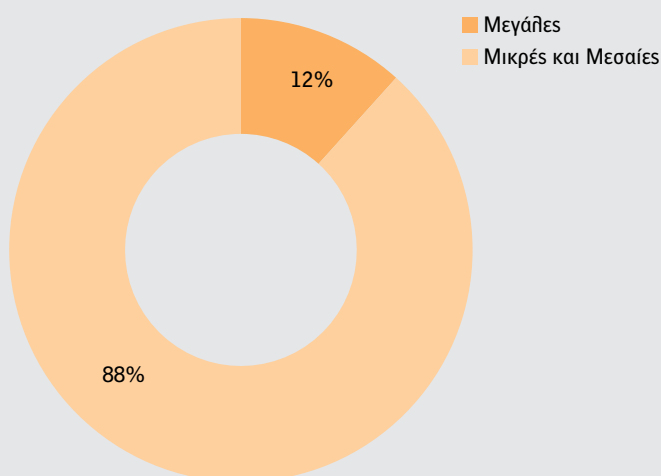
- **78** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **73%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις

Πωλήσεις 2013



- 76 Μικρομεσαίες εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 84% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- 88% των εργαζομένων απασχολείται στις 76 Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Υψηλός αριθμός επιχειρήσεων δραστηριοποιούνται στον κλάδο, δημιουργώντας έντονο ανταγωνισμό.
- Κλάδος που αποτελείται κυρίως από αντιπροσώπους και με περιορισμένη εγχώρια παραγωγή προϊόντων και επενδύσεων, εισάγοντας το κύριο μέρος των προϊόντων από το εξωτερικό.
- Κλάδος που επωφελείται από τη δημογραφική γήρανση της χώρας.
- Ιδιαίτερα επιβαρυνμένος από τις περικοπές των δημοσίων δαπανών υγείας και την δεινή οικονομική κατάσταση των δημόσιων νοσοκομείων.
- Επιπτώσεις από την εφαρμογή το 2010 της νέας τιμολογιακής πολιτικής, βάσει της οποίας η τιμή πώλησης προϊόντων στα δημόσια νοσοκομεία θα βρίσκεται στον μέσο των τριών χαμηλότερων τιμών που διατίθεται σε άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.
- Ο κλάδος απασχολεί εργατικό δυναμικό υψηλού επιστημονικού επιπέδου και λόγω έλλειψης ρευστότητας έχει προχωρήσει σε περικοπές και μειώσεις προσωπικού.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Μηδενική ομοιογένεια στον κλάδο με πλήθος Μικρομεσαίων επιχειρήσεων και δύο Μεγάλες εταιρείες, εκ των οποίων η μία διατηρεί μηδενικό τραπεζικό δανεισμό, δανειζόμενη όμως από συνδεδεμένες εταιρείες.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Δεν υπάρχει μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο, με τις 76 Μικρομεσαίες εταιρείες να κατέχουν άνω του 80% του μεριδίου αγοράς.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος έναντι του συνόλου εμφανίζεται υπερδανεισμένος, με εξαιρετικά υψηλότερα περιθώρια κέρδους, που το 2013 ξεπερνούν το 15%.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Από την οριακή ανάκαμψη του περιθωρίου κέρδους το 2013, ίσως διαφαίνεται ότι ο κλάδος εξέρχεται της οικονομικής κρίσης. Παρόλα αυτά ο συνολικά υψηλός δανεισμός έχει μειωθεί οριακά και αποτελεί πρόβλημα που πρέπει να αντιμετωπισθεί.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η οικονομική κρίση μέχρι το 2012, εκτός της έλλειψης ρευστότητας που επέφερε στον κλάδο, προκάλεσε μείωση πωλήσεων ύψους 37%, απώλεια περιθωρίου κέρδους (EBITDA Margin) 7% καθώς και υψηλές ζημιές μετά φόρων.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Λόγω της άμεσης σύνδεσης του κλάδου με τα δημοσιονομικά, οι απώλειες του κλάδου ακολουθούν τις απώλειες της Ελληνικής Οικονομίας, με εντονότερα όμως χαρακτηριστικά.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσάιων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις κατέχοντας μερίδιο αγοράς άνω του 80% εμφανίζονται υπερδανεισμένες, καλύπτοντας οριακά τα χρηματοοικονομικά κόστη από τα λειτουργικά τους κέρδη και εμφανίζοντας αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεών τους, που το 2013 ξεπερνά το έτος.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Οι δύο Μεγάλες εταιρείες, με μερίδιο αγοράς μόλις 16%, εμφανίζουν χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση και σταθερότερα περιθώρια κέρδους κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η βελτίωση των δημοσιονομικών οικονομικών είναι βέβαιο ότι θα ωφελήσει τη ρευστότητα του κλάδου, μέσω της μείωσης της μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεών του. Η απομάκρυνση από τα δημόσια νοσοκομεία του ξεπερασμένου ιατρικού εξοπλισμού, καθώς και η ορθότερη καταγραφή των αναγκών τους, ώστε να αποφεύγονται οι σπατάλες, θα δημιουργήσει τις δυνατότητες για τις εταιρείες να ανακτήσουν μέρος των χαμένων πωλήσεών τους. Η μείωση των γραφειοκρατικών διαδικασιών και της αδιαφάνειας των συναλλαγών και προμηθειών των δημόσιων νοσοκομείων, αναμένεται να προάγει τον υγιή ανταγωνισμό των εταιρειών. Η επένδυση των εταιρειών του κλάδου σε καινοτόμα προϊόντα, μπορεί να προσελκύσει περαιτέρω τον ιδιωτικό τομέα υγείας, που εστιάζει στη διαφοροποίηση και στην παροχή υψηλότερης ποιότητας υπηρεσιών. Ωστόσο δεδομένης της διασποράς που παρουσιάζει ο κλάδος και τις υψηλές επενδυτικές ευκαιρίες θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο δημιουργίας πιο βιώσιμων οντοτήτων, μέσω της ενοποίησης υπαρχόντων μονάδων για την επίτευξη συνεργειών.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

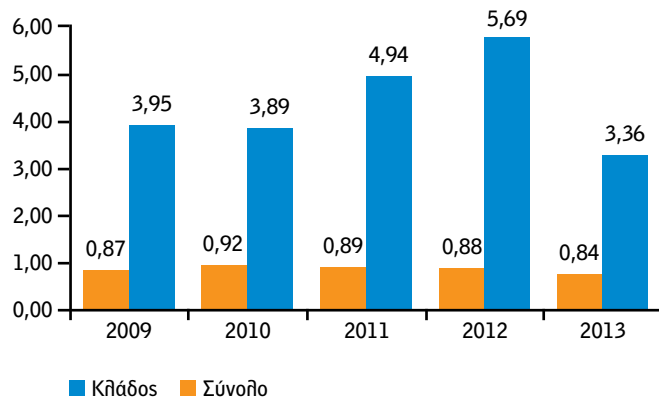
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	408	409	306	427	170
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.333	1.637	1.888	2.242	2.360
Σύνολο Ενεργητικού	1.741	2.045	2.195	2.669	2.530
Ίδια Κεφάλαια	252	187	231	332	295
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	125	157	197	165	225
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	48	46	37	46	125
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	173	204	234	212	349
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	724	909	944	1.127	941
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	592	745	786	999	945
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.316	1.654	1.729	2.126	1.886
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.489	1.858	1.963	2.338	2.235
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.741	2.045	2.195	2.669	2.530
Κεφάλαιο Κίνησης	17	-18	159	116	474

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	758	774	851	1.010	1.230
EBITDA	118	108	96	139	253
EBIT	90	67	58	100	210
EBT	21	-85	-118	4	145
EAT	5	-92	-126	-16	105

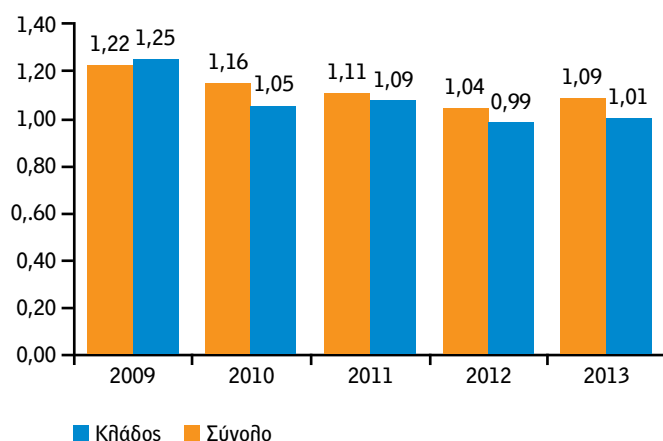
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	3,4	5,7	4,9	3,9	4,0
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,0	1,0	1,1	1,1	1,3
EV/EBITDA	8,4	11,1	13,2	11,2	5,3
EBITDA Margin	15,6%	13,9%	11,3%	13,8%	20,6%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



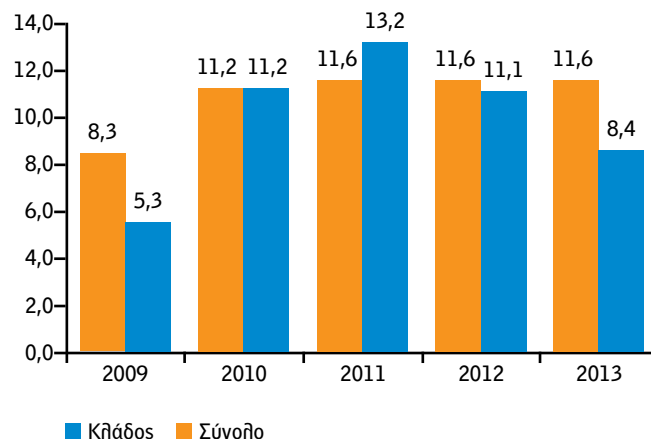
- Υπερδανεισμένος κλάδος έναντι του συνόλου σε ολόκληρη την πενταετία, εγείροντας αμφιβολίες για τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου κάλυψης των δανειακών υποχρεώσεων.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



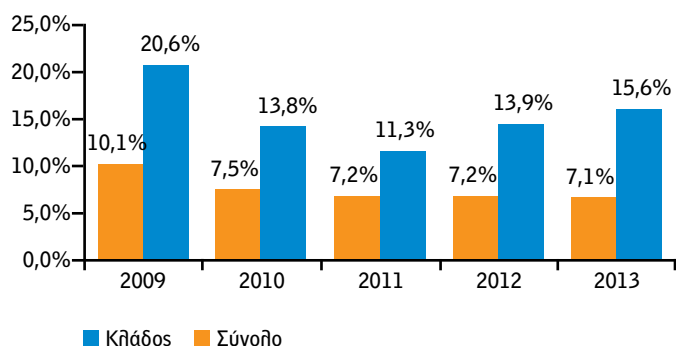
- Ο κλάδος ακολουθώντας το σύνολο της Ελληνικής Οικονομίας την τελευταία τριετία παρουσιάζει, είτε οριακά θετικό είτε αρνητικό κεφάλαιο κίνησης, αναδεικνύοντας τα αυξημένα προβλήματα ρευστότητας στην αγορά, που πηγάζουν και από τα αυξανόμενα χρέη του Δημοσίου και των δημόσιων νοσοκομείων.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



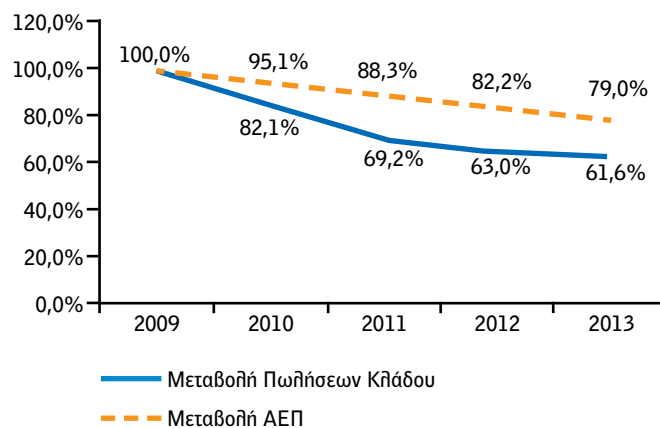
- Η υψηλή δανειακή επιβάρυνση δεν αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα στην επενδυτική ελκυστικότητα του κλάδου έναντι του συνόλου των εταιρειών, επαληθεύοντας μέσω των υψηλών περιθωρίων κέρδους, ότι εξακολουθεί να αποτελεί έναν υποσχόμενο κλάδο. Οι ίδιοι οι μέτοχοι βεβαιώνουν έμπρακτα την αξία του κλάδου, επενδύοντας ποσό άνω των € 70 εκατ. κυρίως μέσω κεφαλαιοποίησης υποχρεώσεων.

EBITDA Margin



- Παρά τη μείωση του περιθωρίου κέρδους, όπου οι απώλειες ανέρχονται στο 5% την τελευταία πενταετία, ο κλάδος επιβεβαιώνει ότι αποτελεί έναν από τους πιο κερδοφόρους κλάδους της οικονομίας, διατηρώντας υψηλότερο περιθώριο κέρδους, άνω του 8%, έναντι του συνόλου το 2013.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Με την εφαρμογή το 2010 της νέας τιμολογιακής πολιτικής πώλησης προϊόντων στα δημόσια νοσοκομεία, στο μέσο των τριών χαμηλότερων τιμών που διατίθεται σε άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σε συνδυασμό με την δεινή κατάσταση των δημοσίων οικονομικών και την περικοπή των δημοσίων δαπανών υγείας, ο κλάδος εμφανίζεται σε δυσκολότερη θέση από την Ελληνική Οικονομία με εξαιρετικά υψηλότερες απώλειες.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

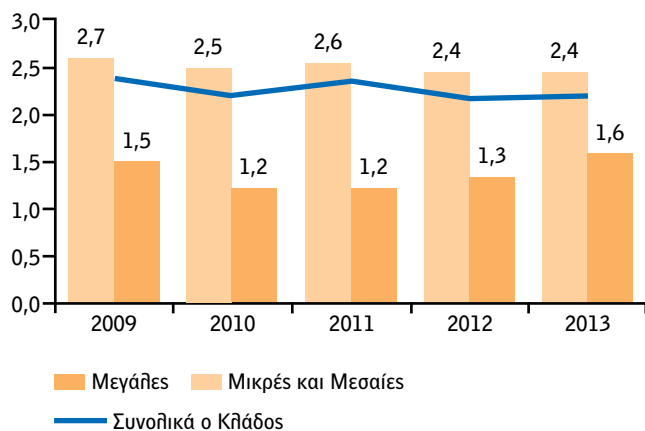
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	45	22	8	27	60
Μικρές και Μεσαίες	-28	-40	151	90	413
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	17	-18	159	116	474

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	55	34	19	37	70
Μικρές και Μεσαίες	686	857	1.084	1.206	1.344
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	741	892	1.103	1.243	1.415

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

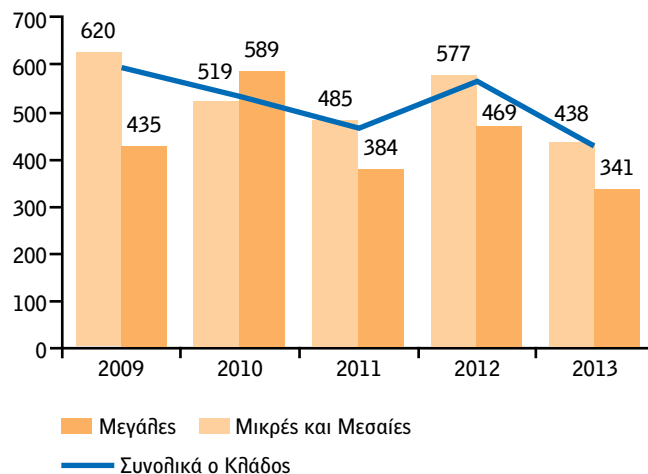
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

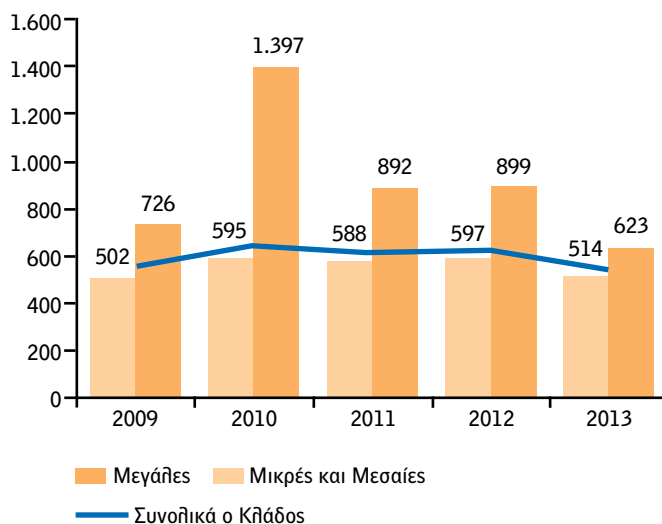
- Η υψηλή διασπορά και ανομοιογένεια των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων, δεν επιτρέπει την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων για τις ανάγκες χρηματοδότησής τους, με την οικονομική δυσχέρεια και έλλειψη ρευστότητας του Ελληνικού Δημοσίου, να μεταβιβάζεται στις εταιρείες του κλάδου και να τίθεται το ύψος των αναγκών τους. Επιπλέον στις απαιτήσεις υπάρχει σημαντικό ύψος επισφαλειών, το οποίο επισημαίνεται στις εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών, το οποίο αν ποσοτικοποιηθεί θα αλλοιάξει σημαντικά την εικόνα του δείκτη.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Υψηλή διακύμανση της μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων του κλάδου, εξαιτίας και των άτακτων πληρωμών από το Δημόσιο, προσεγγίζοντας το 2009 τον 1,5 χρόνο, δυσκολεύοντας το σύνολο των εταιρειών του κλάδου στην εφαρμογή μακροπρόθεσμης εμπορικής πολιτικής. Σημειώνεται και στο σημείο αυτό η επίδραση των επισφαλειών στον αυξημένο δείκτη.
- Εξαιρετικά υψηλή μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων, με το 2013 για τις Μικρομεσαίες να ξεπερνά το ένα έτος και για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να βρίσκεται οριακά άνω των 11 μηνών.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Μικρότερη μέση περίοδος πληρωμής υποχρεώσεων έναντι της περιόδου είσπραξης απαιτήσεων των εταιρειών του κλάδου κατά τη διάρκεια της τετραετίας, με το 2013 να φτάνει για τις Μεγάλες εταιρείες τους 9 μήνες και για τις Μικρομεσαίες τους 3 μήνες, με την αδυναμία είσπραξης και τις υψηλές επισφαλείες να οδηγεί τις εταιρείες του κλάδου στον τραπεζικό δανεισμό.

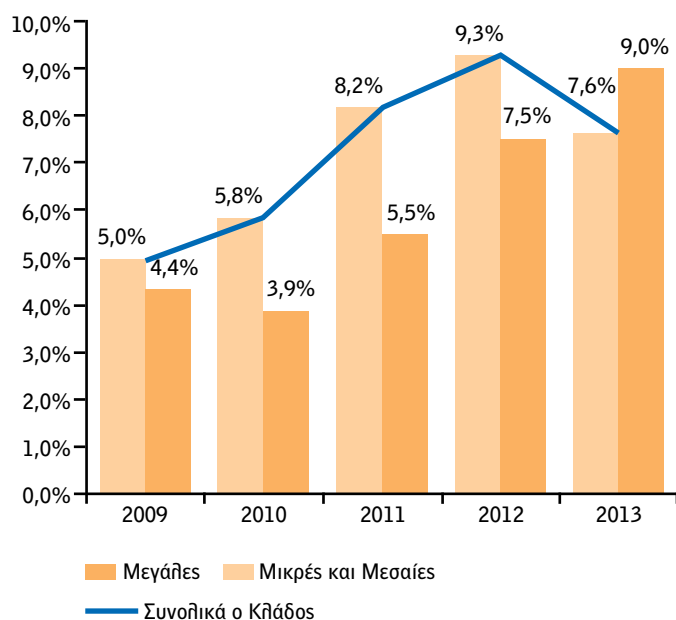
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-7	11	2	10	-0,1
Μικρές και Μεσαίες	751	995	1.038	1.215	1.046
Συνολικά ο Κλάδος	744	1.007	1.041	1.225	1.046

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	1	1	1	0,5	0,5
Μικρές και Μεσαίες	72	102	99	70	58
Συνολικά ο Κλάδος	73	103	100	71	58

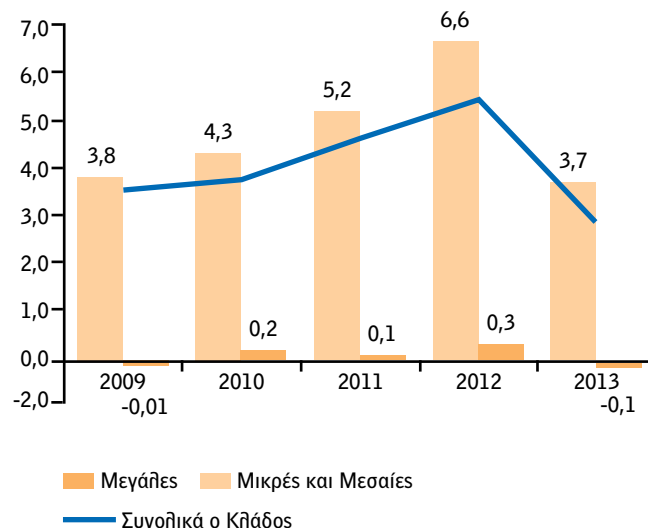
- Μηδενικός συνολικός τραπεζικός δανεισμός για μία εκ των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου, δανειζόμενη από συνδεδεμένες επιχειρήσεις, καθώς και μείωση του τραπεζικού δανεισμού των Μικρομεσαίων κατά 28% στην πενταετία πραγματοποιώντας μεγάλες αποπληρωμές. Πολλές εταιρείες του κλάδου αποτελούν θυγατρικές εταιρειών εξωτερικού και στην ουσία, εξασφαλίζουν έμμεση χρηματοδότηση από την καθυστέρηση πληρωμών των υποχρεώσεών τους.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



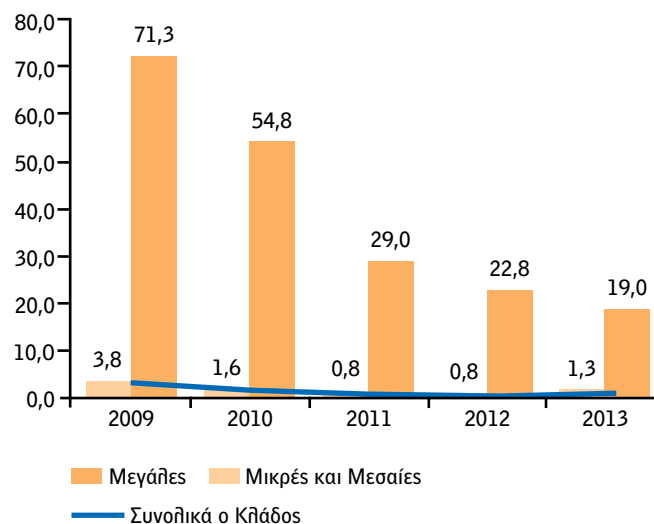
- Εξαιρετικά υψηλότερο το επιτόκιο δανεισμού για τις εταιρείες του κλάδου τα τελευταία έτη, πηγάζοντας και από τη διστακτικότητα των τραπεζών λόγω παρελθουσών οφειλών, με τις Μικρομεσαίες, εξαιρούμενου του 2013, να δανείζονται σταθερά υψηλότερα.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



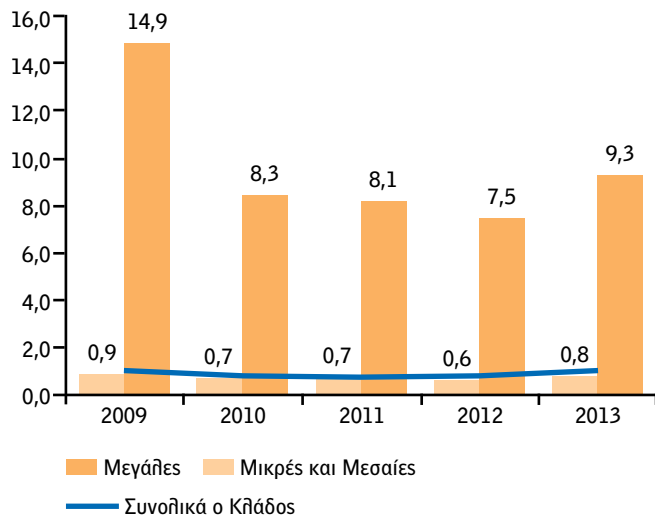
- Παρά τις μεγάλες αποπληρωμές δανεισμού και τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου από τις Μικρομεσαίες, παραμένει η εικόνα του υπερδανεισμού, με τις Μεγάλες να διατηρούν τον δείκτη σε σχεδόν μηδενικά επίπεδα.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η πτώση του EBITDA για τις Μεγάλες επιχειρήσεις κατά 29%, καθώς και η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, έχουν μειώσει τον δείκτη άνω του 70%, με τις εταιρείες όμως να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησης.
- Η υψηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρομεσαίων εταιρειών, έχει ως αποτέλεσμα την οριακή κάλυψη του κόστους χρηματοδότησής τους από τα λειτουργικά κέρδη, εγείροντας σημαντικές αμφιβολίες, για την αποπληρωμή των δανειακών τους υποχρεώσεων.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

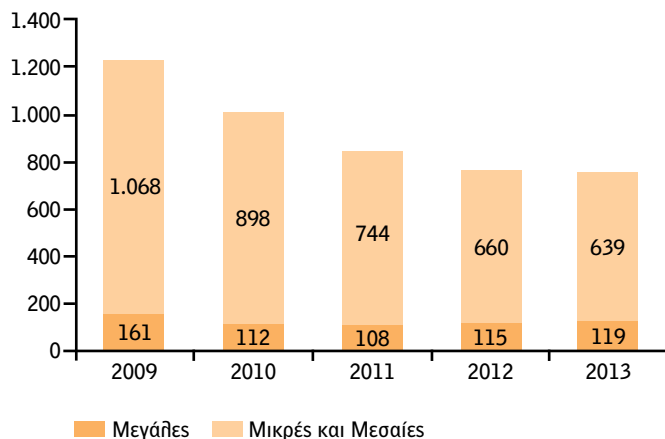


- Παρά τη μείωση 28% των δανειακών υποχρεώσεων των Μικρομεσαίων εταιρειών λόγω μεγάλων αποπληρωμών, οι πωλήσεις υπολείπονται σημαντικά των δανειακών υποχρεώσεων καθιστώντας αμφίβοδη την αποπληρωμή τους.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	119	115	108	112	161
Μικρές και Μεσαίες	639	660	744	898	1.068
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	758	774	851	1.010	1.230

Πωλήσεις



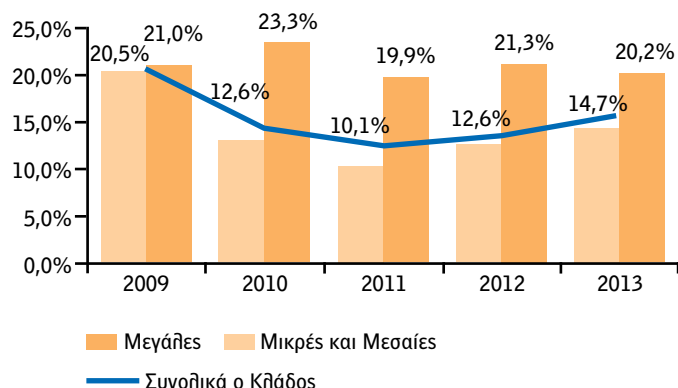
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	4	7	-4	-50
(ποσοστιαία)	4%	6%	-3%	-31%
Μικρές και Μεσαίες	-21	-84	-154	-170
(ποσοστιαία)	-3%	-11%	-17%	-16%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-16	-77	-158	-220
(ποσοστιαία)	-2%	-9%	-16%	-18%

- Εξαιτίας της εφαρμογής της νέας τιμολογιακής πολιτικής για πώληση προϊόντων στα δημόσια νοσοκομεία το 2010, σε συνδυασμό με τις εκτεταμένες περικοπές δαπανών υγείας, οι Μικρομεσαίες εταιρείες αντιμετωπίζουν μείωση πωλήσεων ύψους 40%, με τις Μεγάλες να εμφανίζονται ανθεκτικότερες και η μείωση να ανέρχεται στο 26% στην πενταετία.

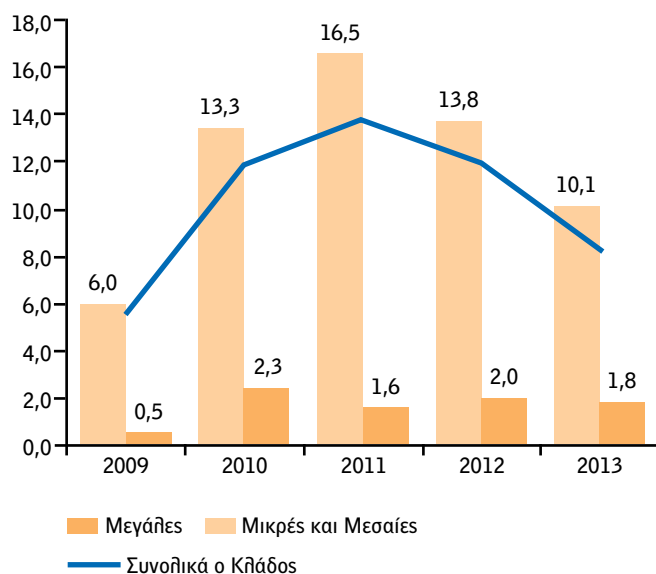
EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	24	24	21	26	34
Μικρές και Μεσαίες	94	83	75	113	219
Σύνολο Κλάδου	118	108	96	139	253

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	14,0	8,0	-14,5	8,1	17,0
Μικρές και Μεσαίες	7,3	-92,9	-104,0	-4,2	127,8
Σύνολο Κλάδου	21,3	-84,9	-118,5	3,9	144,8

- Εξαιρετικά υψηλές οι ζημιές προ φόρων για τη διετία 2011 – 2012 για τον κλάδο εξαιτίας των ρυθμίσεων βάσει των οποίων, για τις οφειλές των νοσοκομείων 2007 – 2009 οι εταιρείες έλαβαν άτοκα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου, που λόγω αναδιάρθρωσης του Ελληνικού Χρέους διαγράφηκε το 53,5% της ονομαστικής τους αξίας, απεικονιζόμενα στα αποτελέσματα του 2011. Για το υπόλοιπο της ονομαστικής αξίας, για την οποία έλαβαν νέα ομόλογα, σχεδόν το σύνολο των εταιρειών του κλάδου προχώρησαν σε αποτίμηση των ομολόγων, αποτυπώνοντας τις ζημιές στα αποτελέσματα του 2012.

EBITDA Margin

- Διατήρηση του περιθωρίου κέρδους για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με τις Μικρομεσαίες να σημειώνουν απώλειες στην πενταετία ύψους σχεδόν 6%.

EV /EBITDA

- Εξαιρετικά υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον για τις Μεγάλες εταιρείες, με σχεδόν αμετάβλητο τον δείκτη αποτίμησης στην πενταετία, με τις Μικρομεσαίες να παρουσιάζονται λιγότερο ελκυστικές παρά τις υψηλές αποπληρωμές δανεισμού τους.

TAMEΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	23	1	42	-21
Μικρές και Μεσαίες	277	276	212	151
Συνολικά ο Κλάδος	300	278	254	130

- Διατήρηση των υψηλών λειτουργικών ταμειακών ροών, παρά τις εξαιρετικά υψηλές απώλειες πωλήσεων, που έχει υποστεί ο κλάδος.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-3	-5	-9	-10
Μικρές και Μεσαίες	-25	-137	73	-259
Συνολικά ο Κλάδος	-29	-142	64	-269

- Μηδενικές σχεδόν επενδυτικές δραστηριότητες από τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να επιβραδύνουν την επενδυτική τους δραστηριότητα στο 2013.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-3	-3	-25	23
Μικρές και Μεσαίες	-222	-173	-261	63
Συνολικά ο Κλάδος	-226	-176	-286	86

- Υψηλές αποπληρωμές δανεισμού την τελευταία τριετία από τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 18% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 14% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 8% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 24% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 58% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 34% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 80% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 19% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 24% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ιατρικού Εξοπλισμού

- Εξαιρετικά κερδοφόρος κλάδος διατηρώντας το 2013, υψηλότερο περιθώριο κέρδους 8% έναντι του συνόλου.
- Υψηλή δανειακή επιβάρυνση για τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις παρόλες τις υψηλές αποπληρωμές δανεισμού της τελευταίας τριετίας, εγείροντας αμφιβολίες εξυπηρέτησης των δανειακών τους υποχρεώσεων.
- Κλάδος με υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον, ιδιαίτερα για τις Μεγάλες επιχειρήσεις.
- Εξαιρετικά υψηλή μέση περίοδος είσπραξης απαιτήσεων που υπερβαίνει το 2013 το ένα έτος, ξεπερνώντας τη μέση περίοδο πληρωμής των προμηθευτών κατά τέσσερις μήνες.
- Υψηλές ζημιές προ φόρων για τον κλάδο τη διετία 2011 – 2012, λόγω απομειώσεων των Ελληνικών Ομολόγων, που έλαβαν έναντι οφειλών των δημόσιων νοσοκομείων.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

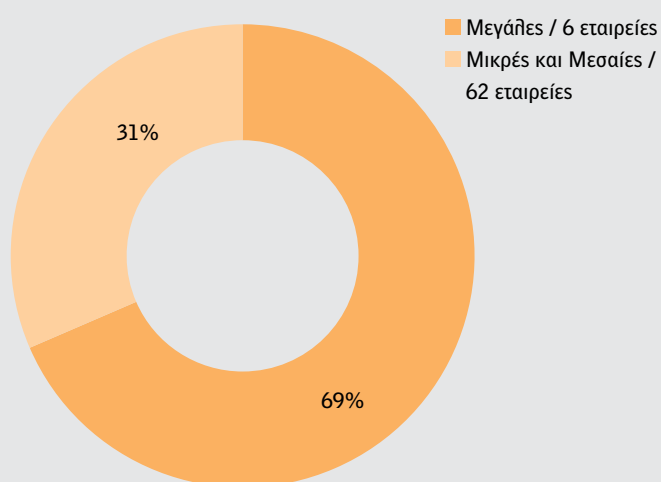


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

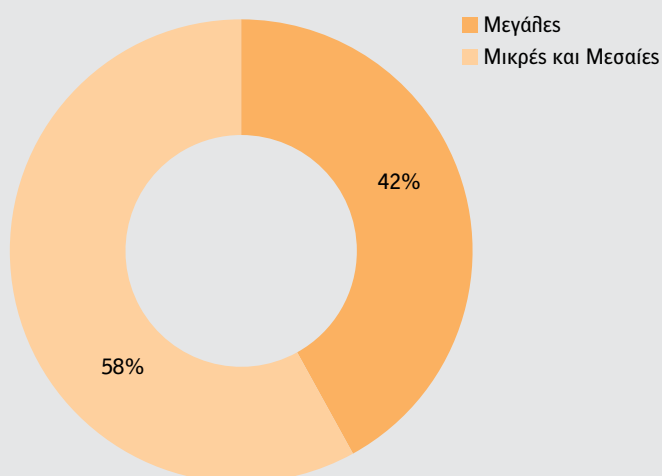
- **68** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **80%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις από € 50 εκατ. έως € 200 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 6 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 69% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 58% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 6 Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με σημαντικό ρόλο στην συνολική οικονομική ζωή της χώρας, με έμφαση στην ποιότητα και στην καινοτομία στις υπηρεσίες.
- Μείωση στον κύκλο εργασιών και ικανοποιητικά αν και μειούμενα, με εξαίρεση το 2012, τα περιθώρια κέρδους.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις επηρεάζει σημαντικά τα περιθώρια κέρδους των εταιρειών.
- Ιδιαίτερα έντονος ανταγωνισμός λόγω του Δημόσιου Τομέα, που αδυνατεί να καλύψει τη συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση και να προσφέρει ποιοτικές υπηρεσίες υγείας.
- Το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης του κλάδου προέρχεται από τραπεζικό δανεισμό.
- Έντονη ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης, ειδικά για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 6 εταιρείες κατέχουν σχεδόν το 70% της δραστηριότητας των εταιρειών που περιλαμβάνονται στην ανάλυση.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος βρίσκεται σε δυσμενή θέση συγκριτικά με την γενική εικόνα, παρουσιάζοντας μεγάλες διακυμάνσεις και εμφανίζει χειρότερη εξέλιξη σε πωλήσεις και υστέρηση σε κεφάλαιο κίνησης και EBITDA Margin.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Διαφαίνεται ότι ο κλάδος δεν έχει ξεπεράσει την κρίση, καθώς το 2013 εμφανίζεται σημαντική πτώση (-18,3%), λόγω των έκτακτων κυβερνητικών αποφάσεων για την εφαρμογή εκπτώσεων και μηχανισμού αυτόματης επιστροφής (Rebate και Claw-back). Το 2013 ο μηχανισμός εφαρμόστηκε στη μέση της περιόδου, με αποτέλεσμα τα περιθώρια αντίδρασης από τις εταιρείες του κλάδου, αναφορικά με τις ενέργειες μείωσης κόστους ή μετακύλισης να είναι περιορισμένα. Ο μηχανισμός είναι θεσμοθετημένος για το 2014 και το 2015 με την επίδραση να αναμένεται ηπιότερη, κυρίως στις μεγαλύτερες μονάδες, καθώς εκτιμάται ότι θα μπορέσουν να λάβουν αποτελεσματικότερα μέτρα για τη μετακύλιση της επίδρασης σε τρίτους.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος επηρεάστηκε σε σημαντικό βαθμό από την κρίση, κάτι που παρατηρείται από την πορεία του κύκλου εργασιών σε αρκετά μειούμενα επίπεδα, με εξαίρεση το 2012 που υπήρξε σχετική αύξηση, μέρος της οποίας οφείλεται στις συμφωνίες ιδιωτικών κλινικών με την πρεσβεία της Λιβύης για την περίθαλψη ασθενών από τη χώρα αυτή. Κατά το 2012 σημειώνεται, πως πραγματοποιήθηκε απομείωση κατά 8% των απαιτήσεων του κλάδου από ασφαλιστικούς οργανισμούς, που είχαν δημιουργηθεί μέχρι και τη δημιουργία του ΕΟΠΥΥ (τέλη 2011) και επιβάρυναν τα αποτελέσματα της χρήσης αυτής.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Παρουσιάζεται ταύτιση του κλάδου συγκριτικά με την αρνητική πορεία του ΑΕΠ. Οι εταιρείες του κλάδου επηρεάζονται σημαντικά από την πορεία των Δημόσιων Φορέων (ΕΟΠΠΥ).
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις. Υπάρχουν όμως και σημεία που μειονεκτούν, όπως η αρκετά μεγάλη περίοδος είσπραξης των απαιτήσεών τους από πελάτες και οι δυσμενείς όροι τραπεζικής χρηματοδότησης.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος, όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Οι προοπτικές του κλάδου είναι απόλυτα συνυφασμένες με την εύρυθμη λειτουργία του Εθνικού Οργανισμού Παροχής Υπηρεσιών Υγείας (ΕΟΠΠΥ), η οποία κρίνεται αβέβαιη δημιουργώντας μεγαλύτερα προβλήματα ρευστότητας στις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου. Παρατηρείται πως η μεγάλη εξάρτηση μιας εταιρείας από τον ΕΟΠΠΥ δημιουργεί αυξημένους όγκους, αλλά μειώνει σημαντικά το έσοδο ανά ασθενή και δημιουργεί περαιτέρω ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης. Η ενίσχυση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών του κλάδου, μέσω συγχωνεύσεων, δεδομένης της σχετικά καλής χρηματοοικονομικής κατάστασης που παρουσιάζουν και της υψηλής συνεισφοράς τους στην απασχόληση του κλάδου, είναι μια προοπτική που πρέπει να εξεταστεί σοβαρά.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

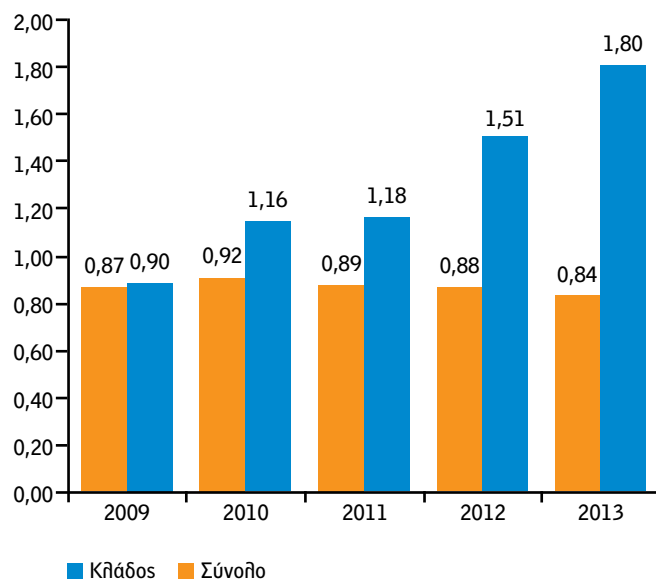
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.955	1.978	2.278	2.473	2.581
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.141	1.434	1.192	1.263	1.242
Σύνολο Ενεργητικού	3.096	3.412	3.470	3.736	3.823
Ίδια Κεφάλαια	708	864	1.048	1.142	1.339
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	486	569	274	354	767
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	258	256	321	358	391
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	744	825	596	712	1.157
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	786	738	967	972	434
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	858	985	859	910	892
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.644	1.723	1.826	1.882	1.326
Σύνολο Υποχρεώσεων	2.388	2.548	2.421	2.594	2.484
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	3.096	3.412	3.470	3.736	3.823
Κεφάλαιο Κίνησης	-504	-289	-634	-618	-84

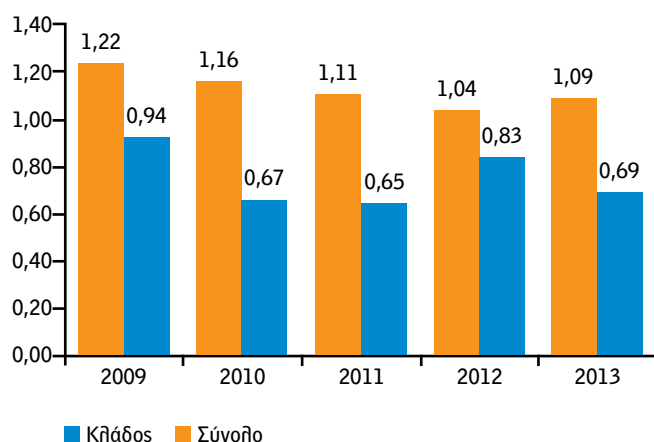
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.231	1.507	1.421	1.643	1.872
EBITDA	72	230	109	115	304
EBIT	-18	136	11	18	203
EBT	-112	-112	-195	-122	110
EAT	-136	-145	-223	-159	52

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,8	1,5	1,2	1,2	0,9
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,7	0,8	0,7	0,7	0,9
EV/EBITDA	25,1	8,8	20,0	20,3	7,8
EBITDA Margin	5,9%	15,3%	7,6%	7,0%	16,2%

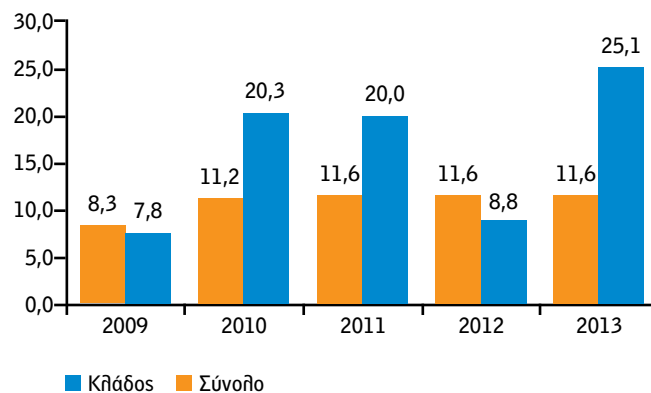
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



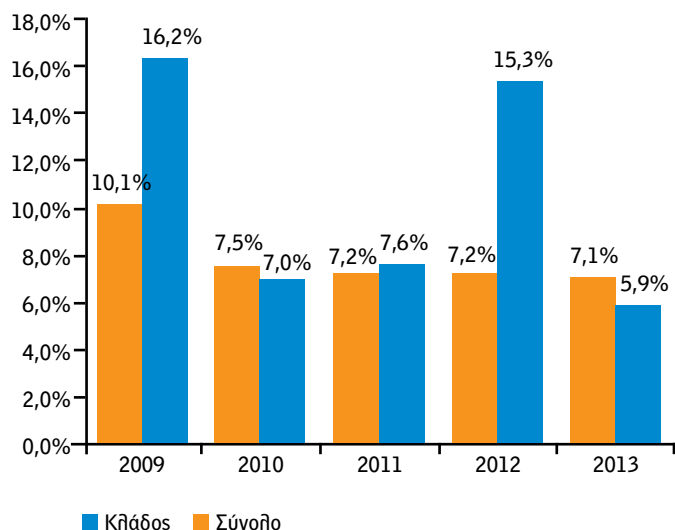
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια του κλάδου βρίσκεται σημαντικά πάνω από το σύνολο της οικονομίας από το 2010 και έπειτα, με τις εταιρείες του κλάδου να επιδεικνύουν σημαντική μείωση στα ίδια κεφάλαια για την πενταετία.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

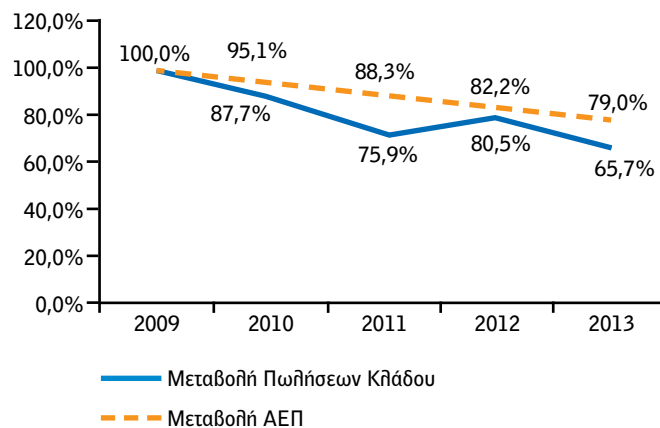
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν αρνητικό κεφάλαιο κίνησης, υπολειπόμενες αρκετά του γενικού συνόλου.

ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ

- Λιγότερο ενδιαφέρων επενδυτικά ο κλάδος σε σχέση με το γενικό σύνολο.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA κυμαίνεται σε αρκετά ικανοποιητικά επίπεδα, έχοντας όμως μεγάλες διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας (από 6% έως 16,2%).
- Παρατηρείται μεγάλη πτώση το 2013 λόγω της μεγάλης μείωσης των πωλήσεων (claw-back, rebate).

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Ίδια πτωτική πορεία ακολουθούν η μεταβολή του ΑΕΠ με τη μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου, με εξαίρεση το 2012, όπου παρατηρείται προσωρινή ανάκαμψη.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

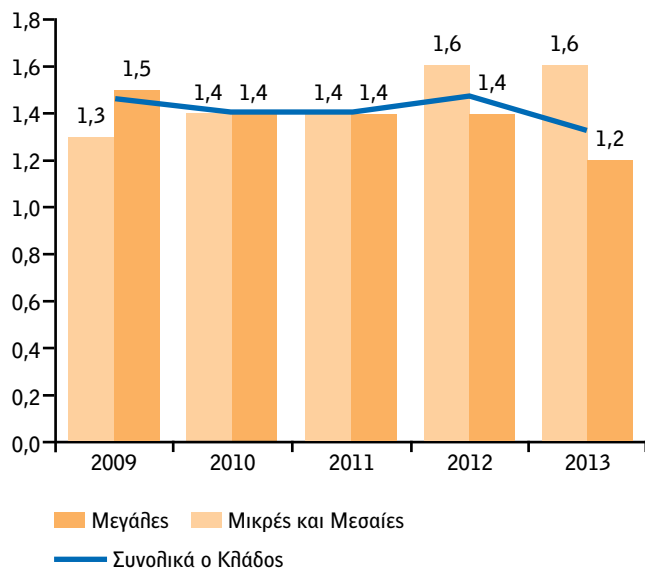
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-569	-356	-646	-608	-77
Μικρές και Μεσαίες	65	66	13	-10	-7
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-504	-289	-634	-618	-84

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	124	266	214	247	272
Μικρές και Μεσαίες	159	183	119	107	79
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	282	449	333	354	350

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

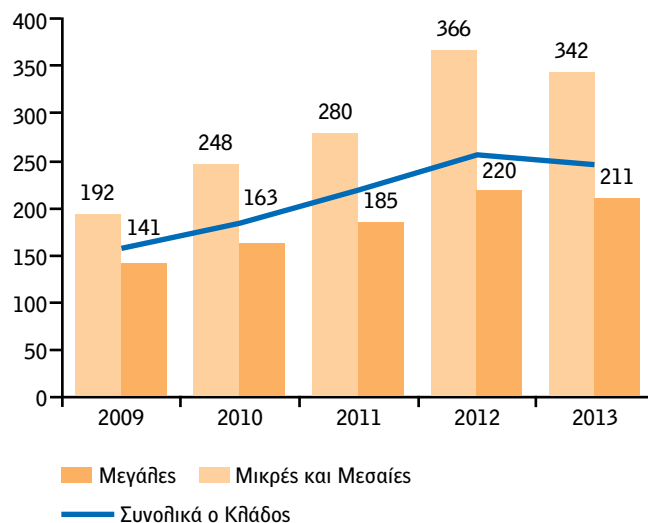
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

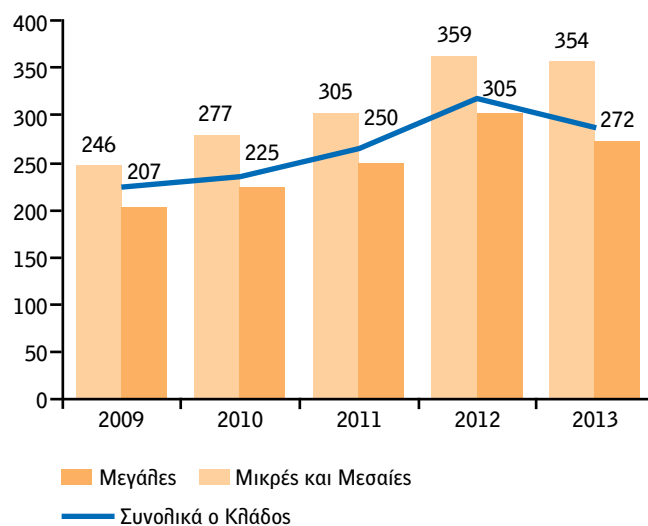
- Εμφανίζονται σχεδόν ίδιες ανάγκες χρηματοδότησης για τις εταιρείες και των 2 κατηγοριών του κλάδου. Από το 2012 και μετά οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις έχουν μικρότερες ανάγκες.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να υπολείπονται σημαντικά (μ.ο. 100 ημέρες) των Μεγάλων εταιρειών.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων των εταιρειών του κλάδου έχει αυξηθεί κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, ο μέσος χρόνος αποπληρωμής των υποχρεώσεών τους αγγίζει το ένα έτος, τα δυο τελευταία έτη της ανάλυσης.

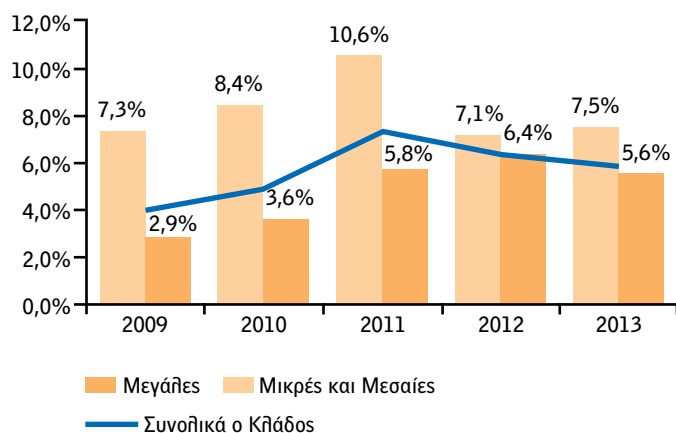
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	987	974	967	1.031	908
Μικρές και Μεσαίες	123	181	163	166	119
Συνολικά ο Κλάδος	1.111	1.155	1.130	1.197	1.027

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	61	69	62	39	30
Μικρές και Μεσαίες	14	14	21	16	12
Συνολικά ο Κλάδος	76	83	84	54	42

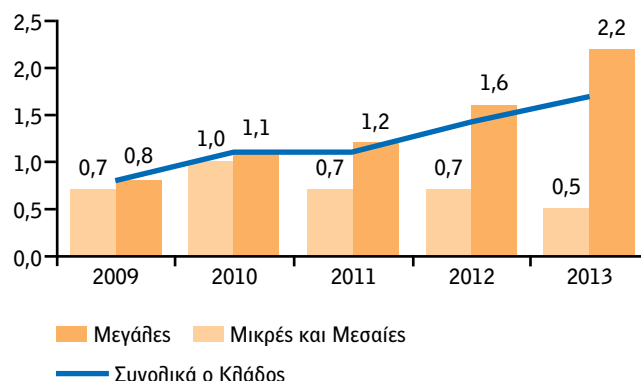
- Παρατηρείται αύξηση του καθαρού δανεισμού του κλάδου κατά 8% την τελευταία πενταετία, με τις Μεγάλες εταιρείες να δανείζονται περισσότερο σε σχέση με το μερίδιο αγοράς που κατέχουν.
- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου αυξάνουν το δανεισμό μέχρι και το 2012, για να προχωρήσουν σε σημαντικές αποπληρωμές μέσα στο 2013.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



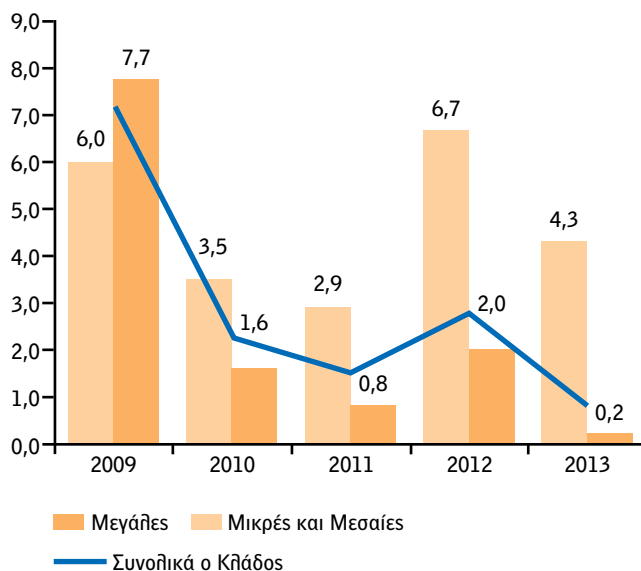
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 3,5% το 2009 αυξάνεται σημαντικά μέχρι το 2011 (6,5%), για να μειωθεί ελάχιστα και να φτάσει το 5,9% το 2013.
- Το κόστος δανεισμού είναι σημαντικά υψηλότερο για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου για όλη την πενταετία, με τις Μεγάλες επιχειρήσεις να δανείζονται σταθερά φθηνότερα (έως και 4,8% το 2010 και 2011).

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



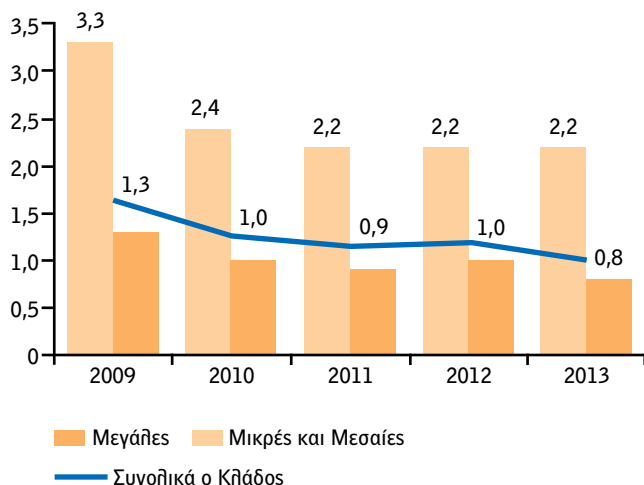
- Αξιοσημείωτη είναι η αρκετά υψηλή δανειακή επιβάρυνση των Μεγάλων επιχειρήσεων, με τον σχετικό δείκτη να παρουσιάζει αυξητική πορεία. Αντίθετα, η δανειακή επιβάρυνση για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου κυμαίνεται σε σταθερά μειούμενα επίπεδα σε ποσοστό σημαντικά μικρότερο από τις Μεγάλες επιχειρήσεις.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η κατά μέσο όρο αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, με την ακόμα μεγαλύτερη μείωση των λειτουργικών κερδών, έχει μειώσει τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.
- Αναφορικά με την επίδοση των Μεγάλων επιχειρήσεων στο συγκεκριμένο δείκτη, θα πρέπει να λάβουμε υπ όψιν την μεγάλη πτώση των λειτουργικών τους κερδών κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

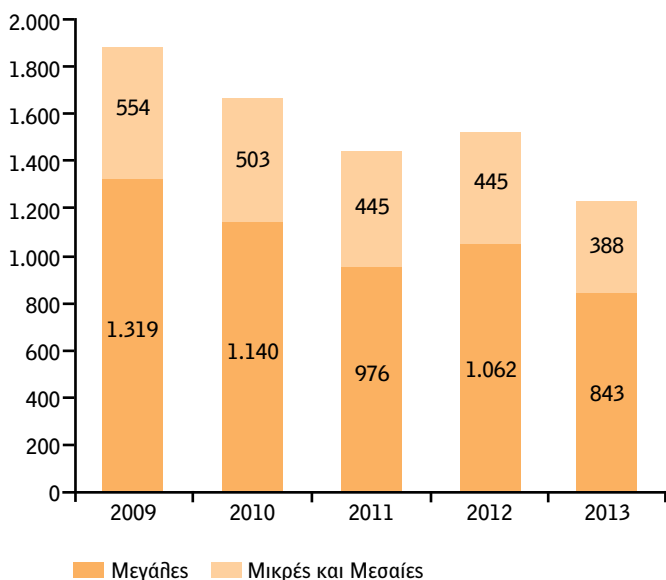


- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, συγκριτικά με τις Μεγάλες επιχειρήσεις που εμφανίζουν επίδοση μέχρι και κάτω της μονάδας (2011, 2013).

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	843	1.062	976	1.140	1.319
Μικρές και Μεσαίες	388	445	445	503	554
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.231	1.507	1.421	1.643	1.872

Πωλήσεις



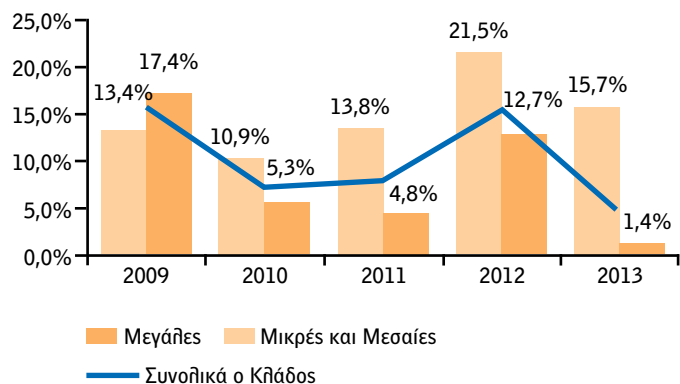
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	-219	86	-163	-179
(ποσοστιαία)	-21%	9%	-14%	-14%
Μικρές και Μεσαίες	-58	0,2	-58	-51
(ποσοστιαία)	-13%	0,04%	-11%	-9%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-277	86	-221	-230
(ποσοστιαία)	-18%	6%	-13%	-12%

- Γενικευμένη σχετικά η τάση των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες. Σημαντική μείωση το 2013 λόγω εφαρμογής των rebate και claw-back, ακολουθώντας την προσωρινή αύξηση των πωλήσεων το 2012.

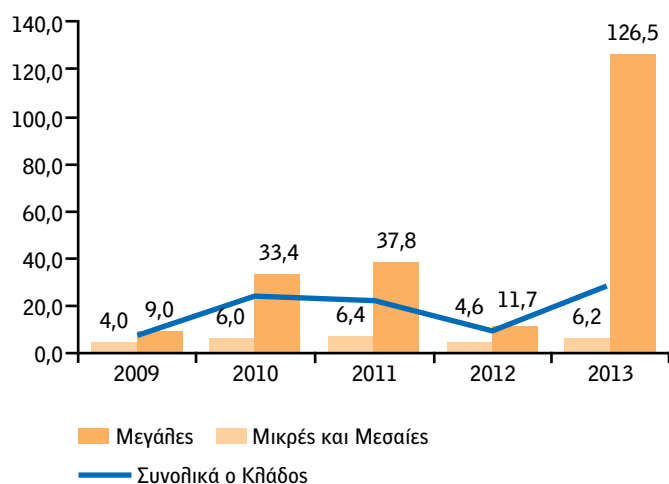
EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	11	134	47	60	229
Μικρές και Μεσαίες	61	96	61	55	74
Σύνολο Κλάδου	72	230	109	115	304

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-127,8	-155,4	-203,8	-130,3	77,3
Μικρές και Μεσαίες	15,7	43,4	8,6	7,9	32,5
Σύνολο Κλάδου	-112,1	-112,1	-195,2	-122,3	109,8

- Ζημιές προ φόρων από το 2010 και μετά για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, ενώ η κερδοφορία των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών παρουσιάζει μείωση, με εξαίρεση το 2012, όπου παρατηρείται σημαντική αύξηση.

EBITDA Margin

- Από το 2010 και μετά, οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες διατηρούν σημαντικά υψηλότερο EBITDA margin από τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, λόγω της μικρότερης μείωσης των λειτουργικών κερδών τους.

EV /EBITDA

- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	43	68	45	10
Μικρές και Μεσαίες	99	16	27	-4
Συνολικά ο Κλάδος	142	84	72	5

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζουν αυξητική τάση κατά τη διάρκεια της τετραετίας, με σημαντική αύξηση να παρατηρείται για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες το 2013.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-23	-16	-29	-90
Μικρές και Μεσαίες	-9	-12	-27	-24
Συνολικά ο Κλάδος	-32	-28	-56	-114

- Παρατηρείται σημαντική μείωση στις ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες στις εταιρείες του κλάδου και πιο συγκεκριμένα στις Μεγάλες εταιρείες.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-39	2	-31	47
Μικρές και Μεσαίες	-63	-16	-3	17
Συνολικά ο Κλάδος	-102	-14	-34	64

- Σχετική στασιμότητα παρατηρείται στη χρηματοδότηση του κλάδου την τελευταία τετραετία, κυρίως λόγω της ήδη αυξημένης δανειακής επιβάρυνσης.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 8% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού καθαρού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 35% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 21% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 9% του συνολικού καθαρού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 33% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 65% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 87% του συνολικού καθαρού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 17% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 6% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού καθαρού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ιατρικών Υπηρεσιών

- Η πτώση στον κύκλο εργασιών εμφανίζεται εντονότερη στις Μεγάλες εταιρείες ξεπερνώντας το 36%.
- Αντίθετα οι Μικρές εταιρείες φαίνεται να έχουν προσαρμόσει τα λειτουργικά τους έξοδα στις τρέχουσες συνθήκες, με αποτέλεσμα η πτώση του κύκλου εργασιών όχι μόνο να μην επηρεάζει αρνητικά τα περιθώρια κέρδους, αλλά αυτά να βελτιώνονται σημαντικά.
- Αρνητικό κεφάλαιο κίνησης για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, λόγω υψηλού βραχυπρόθεσμου δανεισμού.
- Ο υψηλός δανεισμός στις Μεγάλες επιχειρήσεις, σε συνδυασμό με τα μειούμενα περιθώρια κέρδους (EBITDA margin), έχει ως αποτέλεσμα τα λειτουργικά κέρδη να μην επαρκούν στην κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων το 2011 και 2013.

Κλάδος Ιχθυοκαλλιέργειών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

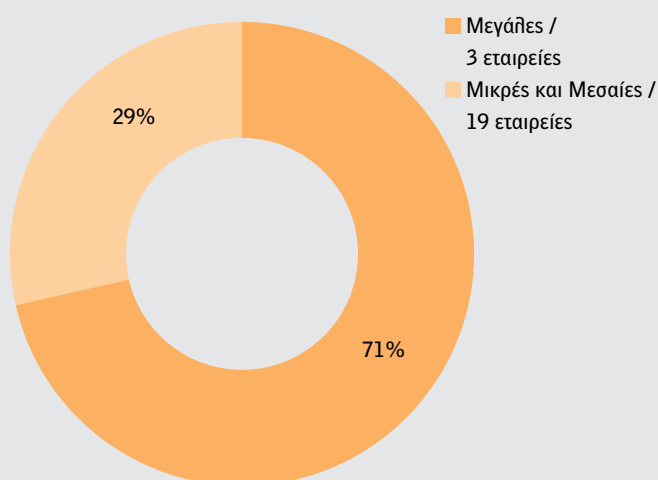


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

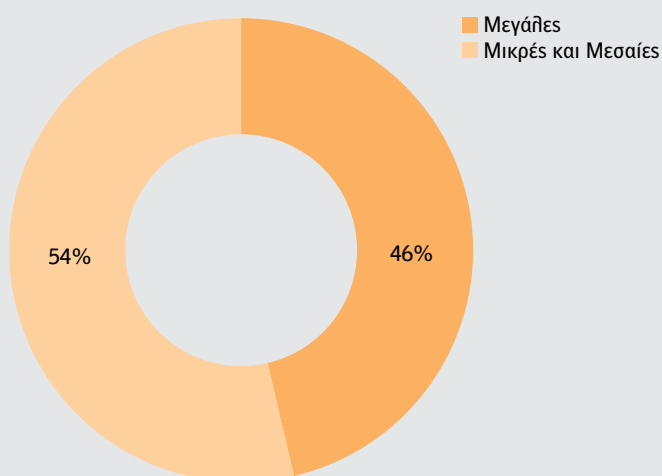
- **22** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **77%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 3 εταιρείες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 71% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 46% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 3 Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Οι ιχθυοκαλλιέργειες αποτελούν κλάδο με έντονη εξωστρέφεια, που μπορεί να καταστεί μοχλός ανάπτυξης για την ελληνική οικονομία. Τα ψάρια ιχθυοκαλλιεργειών αποτελούν το δεύτερο σημαντικότερο εξαγωγικό προϊόν της χώρας (έπειτα από το λάδι και την ελιά), ενώ οι ελληνικές εταιρείες παράγουν περίπου το 50% της συνολικής παγκόσμιας παραγωγής σε τσιπούρα και λαβράκι και κατέχουν την πρώτη θέση στην Ευρώπη.
- Κλάδος με σημαντικά προβλήματα ρευστότητας και υπερδανεισμένος, αφού τα συνολικά δάνεια ξεπερνούν τα € 600 εκατ.
- Οι δυο από τις τρεις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου βρίσκονταν στα τέλη του 2013 σε συζητήσεις με τις πιστώτριες τράπεζες για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού δανεισμού, ενώ η τρίτη σε μέγεθος εισηγμένη εταιρεία του κλάδου, δεν δημοσίευσε οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση 2013 λόγω υποβολής αίτησης πτώχευσης. Η εν λόγω αίτηση ματαιώθηκε, μετά από εκ νέου αίτηση υπαγωγής στη διαδικασία εξυγίανσης σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 99 του Ν. 3588/2007. Η μία εκ των τριών Μεγάλων εταιρειών, κατέληξε σε συμφωνία με τις πιστώτριες τράπεζες στη βάση σχεδίου αναδιοργάνωσης.
- Βασικότερο πρόβλημα του κλάδου, η διατήρηση της τιμής πώλησης σε ύψος που να καλύπτει τα συνολικά κόστος παραγωγής, κάτι το οποίο δεν επιτυγχάνεται λόγω έντονου ανταγωνισμού.
- Υπάρχει τάση συγκέντρωσης, η οποία αναμένεται ότι θα συνεχιστεί και τα επόμενα έτη.
- Η παραγωγική διαδικασία διαρκεί 18 – 22 μήνες. Ως εκ τούτου, απαιτείται σωστός οικονομικός προγραμματισμός από την πλευρά των παραγωγών και αυξημένες ανάγκες κεφαλαίου κίνησης.
- Τα αποτελέσματα του κλάδου επηρεάζονται σημαντικά, από τη μεταβολή στην εύλογη αξία των βιολογικών περιουσιακών στοιχείων.

- Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
- Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρωγγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 3 εταιρείες αποτελούν το 71% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 46% του προσωπικού.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος, συγκριτικά με το σύνολο των εταιρειών, εμφανίζεται να χρηματοδοτεί τη δραστηριότητά του μέσω τραπεζικού δανεισμού έναντι ιδίων κεφαλαίων και να τηρεί χαμηλότερα περιθώρια κέρδους.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Δεδομένων των προβλημάτων ρευστότητας και της σημαντικής δανειακής επιβάρυνσης, ο κλάδος φαίνεται να προσπαθεί να επιβιώσει καταγράφοντας το 2013 τις υψηλότερες ζημιές της πενταετίας. Ωστόσο το γεγονός ότι έχει ήδη ξεκινήσει η αναδιάρθρωση των δανείων, σε μία από τις δύο Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, αποτελεί θετική ένδειξη για τον κλάδο.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η κρίση δεν αποτυπώνεται στις πωλήσεις των κλάδου, εντούτοις λόγω του σφοδρού ανταγωνισμού υπήρξαν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας και υπερδανεισμός.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Οι πωλήσεις του κλάδου ακολουθούν αντίθετη πορεία σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας, με εξαίρεση το έτος 2013, εντούτοις χαρακτηρίζεται από σημαντικά προβλήματα ρευστότητας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών στον κλάδο;	Το πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι Μεσαίου και Μικρού μεγέθους επιχειρήσεις εστιάζεται στην έλλειψη κεφαλαίων για την πραγματοποίηση επενδύσεων σε μηχανολογικό εξοπλισμό, για την αναβάθμιση των παραγωγικών τους εγκαταστάσεων και την τυποποίηση των προϊόντων που παράγουν. Επιπλέον, αντιμετωπίζουν και δυσκολίες στην ανάπτυξη εκτεταμένου δικτύου διανομής, ενώ πολλές δεν έχουν απευθείας πρόσβαση στις αγορές του εξωτερικού, γεγονός ιδιαίτερα σημαντικό καθώς ο κλάδος είναι κυρίως εξαγωγικός. Παρόλα αυτά, οι Μικρομεσαίες καταφέρνουν να επιβιώνουν καλύτερα από τις Μεγάλες.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται με το μέγεθος των εταιρειών, καθώς οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρουσιάζουν καλύτερη χρηματοοικονομική επίδοση από τις Μεγάλες εταιρείες. Ωστόσο η χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού, παίζουν σημαντικό ρόλο στη βιωσιμότητα των εταιρειών.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Κρίσιμο παράγοντα αποτελεί η διευθέτηση του τραπεζικού δανεισμού για τις υπερχρεωμένες Μεγάλες εταιρείες, καθώς οι ανάγκες ρευστότητας οδηγούν συχνά σε πόλεμο τιμών, επηρεάζοντας αρνητικά την συνολική κερδοφορία του κλάδου. Η προστασία της τελικής τιμής πώλησης, σε συνδυασμό με την τραπεζική αναδιοργάνωση, αποτελούν τους βασικούς παράγοντες καταρχήν βιωσιμότητας του κλάδου και ανάπτυξης στη συνέχεια. Βασικό μέλημα για τις προοπτικές των εταιρειών του κλάδου είναι η σύντμηση της χρονικής διάρκειας της παραγωγής. Σε αυτό μπορούν να συνεισφέρουν οι ιδανικές γεωμορφολογικές και κλιματολογικές συνθήκες, η υψηλή τεχνογνωσία και ο υψηλός βαθμός καθετοποίησης. Το 2014 η μείωση της τιμής των ιχθυοτροφών θα βοηθήσει στη μείωση του συνολικού κόστους και στην ενδεχόμενη βελτίωση των περιθωρίων κέρδους. Αρνητικός παράγοντας η αυξανόμενη παρουσία των εταιρειών της Τουρκίας στις ίδιες αγορές εκμεταλλευόμενες το χαμηλότερο κόστος λειτουργίας (εργατικό κόστος, κρατικές ενισχύσεις, χαμηλός δανεισμός).

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

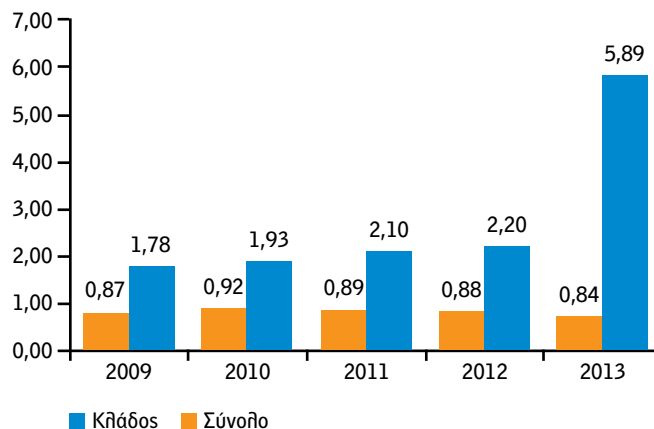
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού (εκτός βιολογικών περιου- σιακών στοιχείων)	270	289	299	335	348
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού (εκτός αποθεμάτων και βιολογικών περιου- σιακών στοιχείων)	270	301	317	340	314
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία και Αποθέματα	524	641	619	657	654
Σύνολο Ενεργητικού	1.065	1.231	1.235	1.331	1.317
Ίδια Κεφάλαια	103	265	290	338	349
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	127	212	250	390	320
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	42	61	58	78	72
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	169	273	307	467	392
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	479	371	358	261	303
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	314	322	280	265	273
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	793	693	638	526	576
Σύνολο Υποχρεώσεων	962	966	945	993	967
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.065	1.231	1.235	1.331	1.317
Κεφάλαιο Κίνησης	-104	130	186	367	276

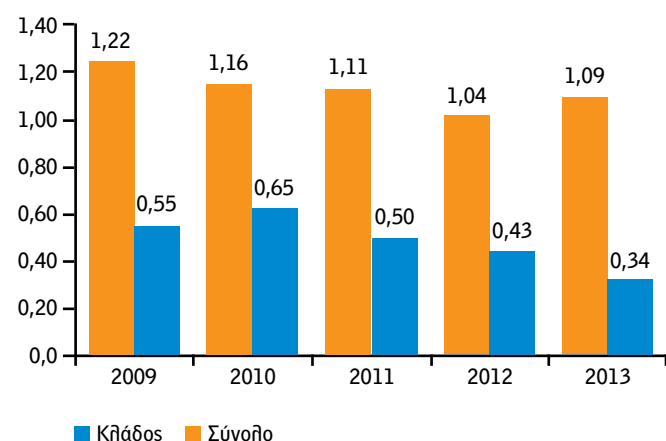
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	631	647	605	553	515
EBITDA	-90	49	36	40	65
EBIT	-111	24	7	15	40
EBT	-165	-23	60	-23	6
EAT	-152	-26	-42	-29	0,03

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	5,9	2,2	2,1	1,9	1,8
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,3	0,4	0,5	0,6	0,5
EV/EBITDA	777,5	16,9	24,6	23,2	14,4
EBITDA Margin	-14,3%	7,5%	5,9%	7,3%	12,7%

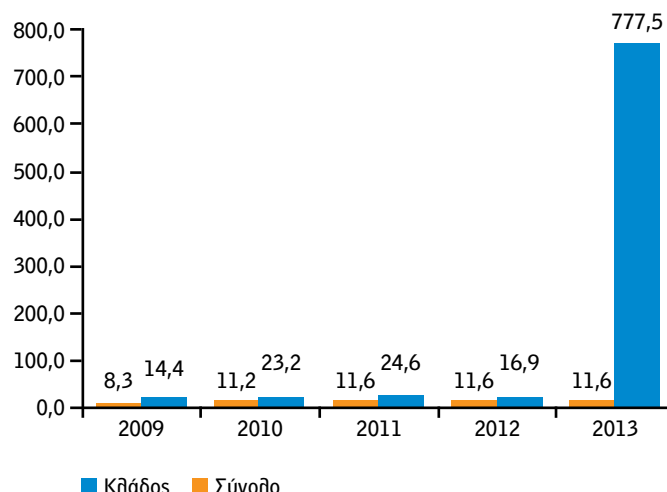
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



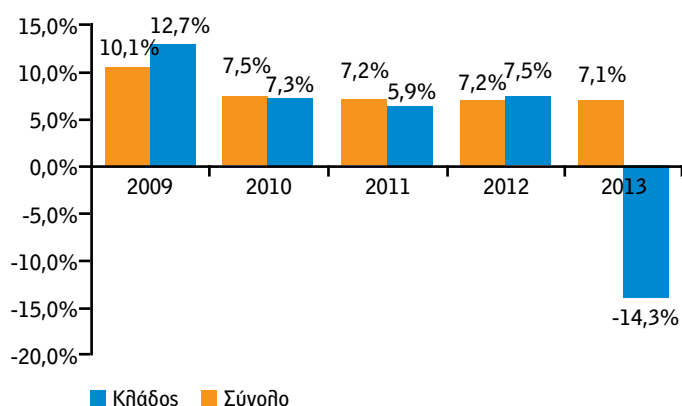
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια μέχρι και το 2012 βρίσκεται λίγο πάνω από τον μέσο όρο.
- Το 2013 ο δείκτης για τον κλάδο εκτοξεύεται σχεδόν στην διπλάσια τιμή από τα υπόλοιπα έτη, επηρεασμένος από την σημαντική μείωση των ιδίων κεφαλαίων των εταιρειών. Συγκεκριμένα τρεις εταιρείες παρουσίασαν αρνητικά ίδια κεφάλαια για το 2013 και μία εταιρεία σημείωσε μείωση κατά 58% σε σχέση με το 2012.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

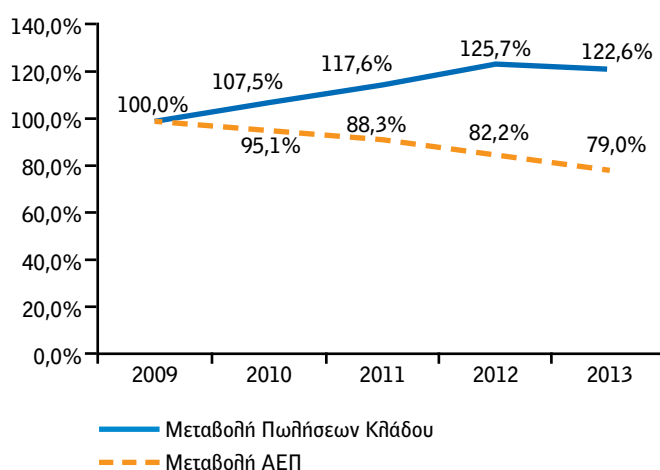
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν αρνητικό κεφάλαιο κίνησης το 2013, ενώ για τα υπόλοιπα έτη υποδείνονται σημαντικά του γενικού συνόλου.

ΕΝ/ΕΒΙΤΔΑ

- Τα προβλήματα του κλάδου, απεικονίζονται στην τιμή του εν λόγω δείκτη, ειδικά το 2013.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο κέρδους του κλάδου συμβαδίζει με αυτό του συνόλου, με εξαίρεση το 2012 όπου ο κλάδος υπερτερεί. Το 2013 το αρνητικό EBITDA κυρίως δυο Μεγάλων εταιρειών, επηρεάζει την εικόνα του κλάδου.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Αντίθετη από τη μεταβολή του ΑΕΠ, η μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου για τα έτη 2010-2012, με το 2013 να σημειώνει μικρή κάμψη.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ**Κεφάλαιο Κίνησης**

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-169	43	101	281	247
Μικρές και Μεσαίες	64	86	85	86	29
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-104	130	186	367	276

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	245	362	403	491	449
Μικρές και Μεσαίες	129	139	140	137	130
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	374	501	544	628	579

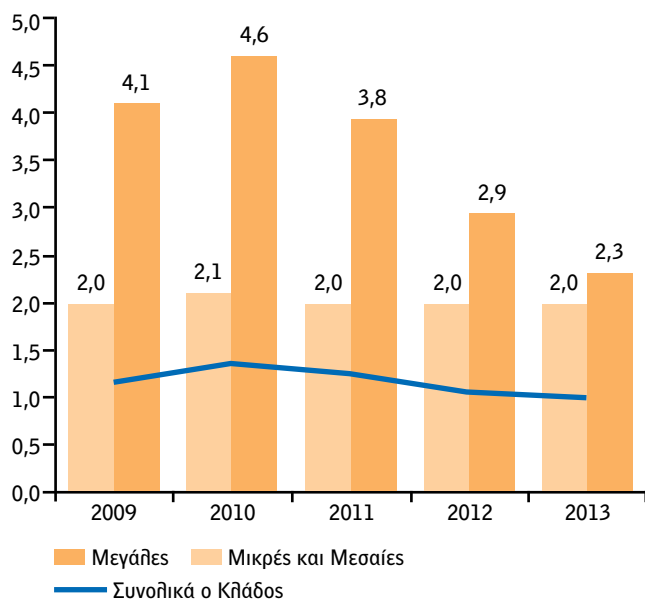
* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

Κεφάλαιο Κίνησης **	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-63	162	214	385	364
Μικρές και Μεσαίες	64	86	85	86	29
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	2	249	298	471	393

** Συμπεριλαμβάνονται και τα μακροπρόθεσμα βιολογικά στοιχεία Ενεργητικού

- Το κεφάλαιο κίνησης των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου, λόγω αναταξινόμησης των μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων στις βραχυπρόθεσμες, συνέπεια της μη τήρησης βασικών χρηματοοικονομικών δεικτών, μειώνεται συνεχώς από 2010 και μετά, ενώ για το 2013, λόγω της μη πληρωμής τόκων και των σημαντικών απομειώσεων των βιολογικών περιουσιακών στοιχείων έχει καταστεί αρνητικό.
- Το κεφάλαιο κίνησης των Μικρομεσαίων εταιρειών δεν παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις, λόγω λιγότερων μακροπρόθεσμων δανείων, αλλά και αποτίμησης των βιολογικών περιουσιακών στοιχείων στο κόστος παραγωγής.

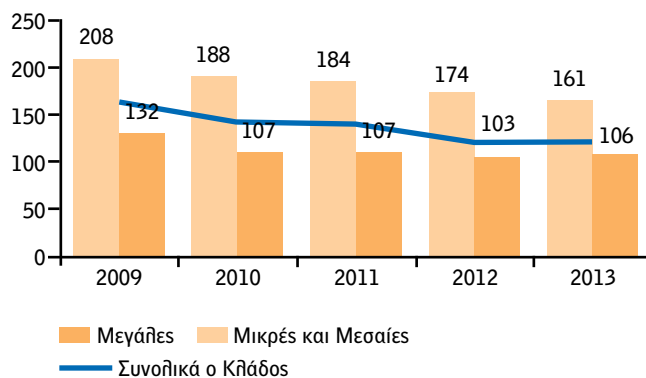
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

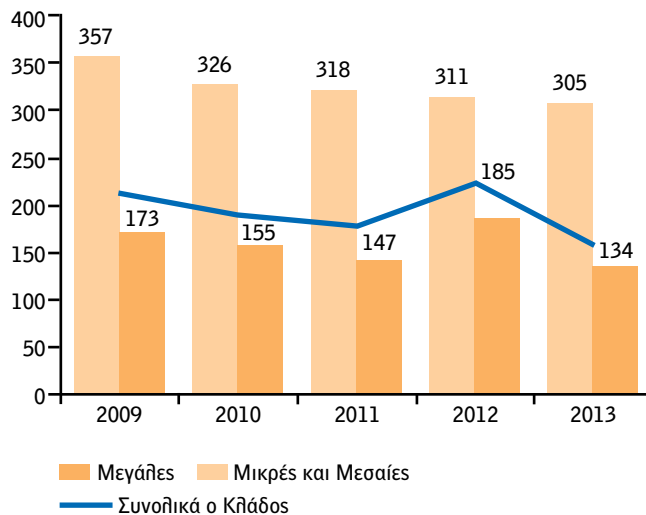
- Σημαντική μείωση των κυκλοφορούντων αποθεμάτων λόγω των μειωμένων τοποθετήσεων γόνου, της αδυναμίας σε ορισμένες περιπτώσεις αγοράς ιχθυοτροφών, των πωλήσεων αποθεμάτων πριν αυτά φθάσουν στο επιθυμητό στάδιο ανάπτυξης λόγω αυξημένων αναγκών ρευστότητας και τέλος λόγω της μείωσης της τελικής τιμής αποτίμησης.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να υπερβαίνουν κατά 2 μήνες τις Μεγάλες.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις καλύπτουν τις χρηματοδοτικές τους ανάγκες μέσω της μετάθεσης των πληρωμών σε προμηθευτές.

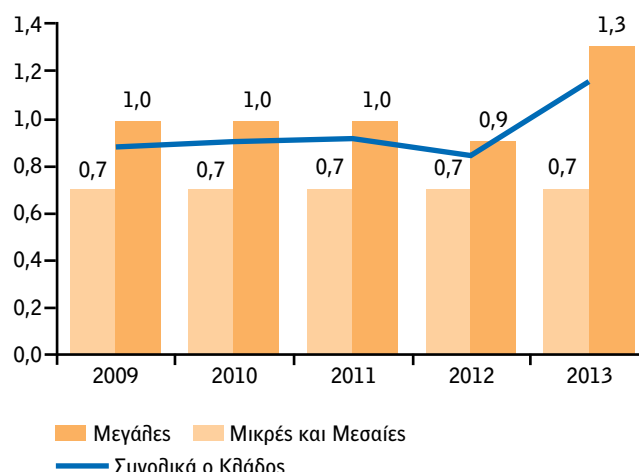
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	468	452	469	481	482
Μικρές και Μεσαίες	116	109	117	117	110
Συνολικά ο Κλάδος	585	561	586	598	592

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	29	31	32	26	24
Μικρές και Μεσαίες	8	8	8	7	7
Συνολικά ο Κλάδος	37	39	40	33	30

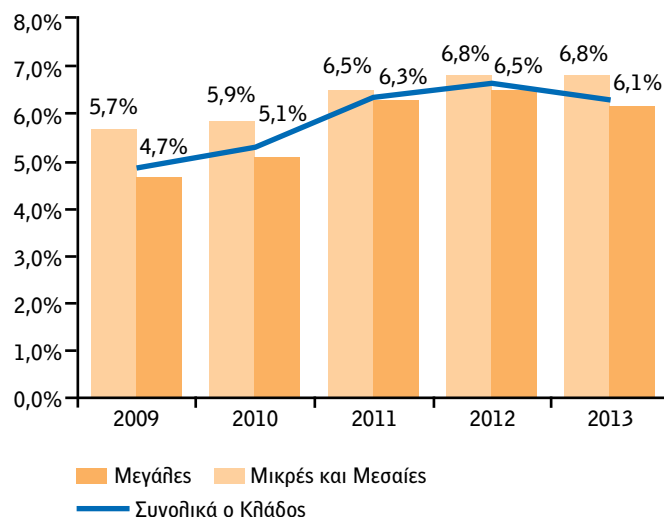
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου κατέχουν σημαντικό ύψος δανειακών κεφαλαίων, ενώ φαίνεται την τελευταία τριετία οι βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις να υπερτερούν των μακροπρόθεσμων, κυρίως λόγω μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων που έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες λόγω της μη τήρησης χρηματοοικονομικών δεικτών.

Καθαρός Δανεισμός / Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία και Αποθέματα



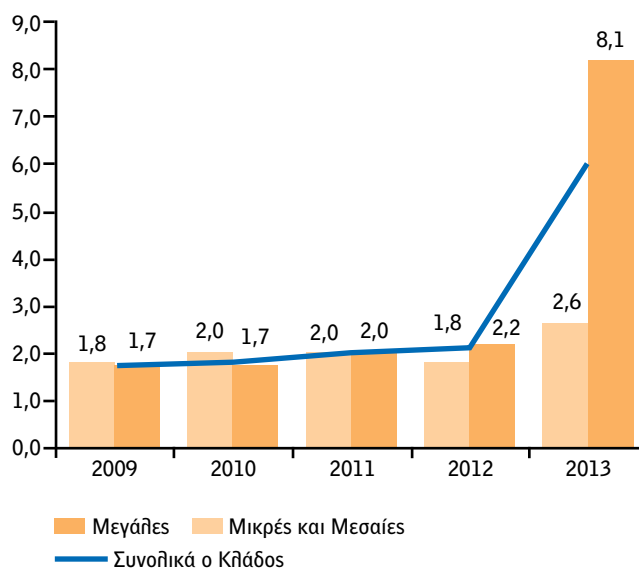
- Ο δείκτης του καθαρού δανεισμού προς τα βιολογικά περιουσιακά στοιχεία των Μεγάλων επιχειρήσεων, διατηρούταν σταθερός μέχρι και το 2012. Το 2013, λόγω της μη καταβολής τόκων από τα τέλη του 2012 και μετά, αλλά και των σημαντικών απομειώσεων των βιολογικών περιουσιακών στοιχείων, πλέον τα βιολογικά περιουσιακά στοιχεία δεν καλύπτουν τις δανειακές υποχρεώσεις.
- Αντίθετα ο αντίστοιχος δείκτης των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών διατηρείται σταθερός, καλύπτοντας τις βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού

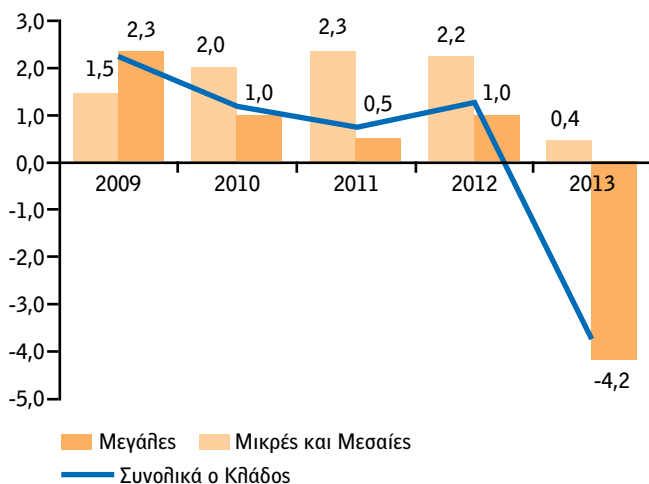


- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 4,9% το 2009, αυξάνεται σημαντικά για να αγγίξει το 6,2% το 2013.

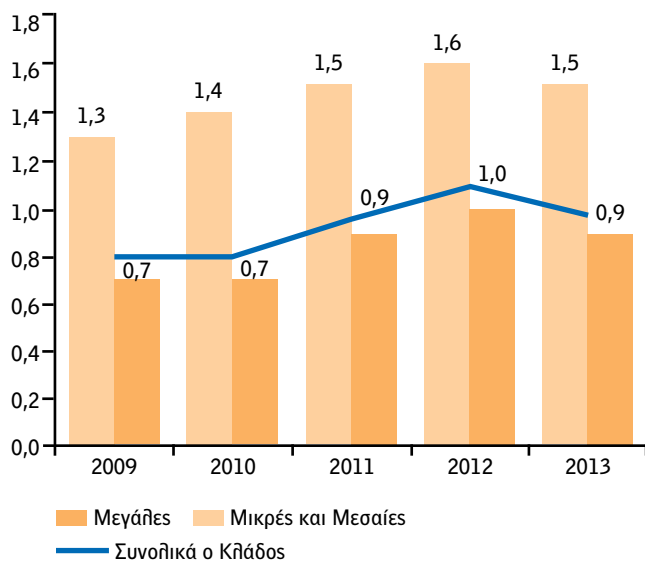
Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



- Είναι γεγονός ότι οι εταιρείες του εν λόγω κλάδου έχουν σημαντικό ύψος δανειακών κεφαλαίων, ωστόσο τα ίδια κεφάλαια επηρεάζουν κατά πολύ την τιμή του δείκτη, καθώς έχουν μειωθεί αθροιστικά από το 2009 κατά 71%.
- Στις Μεγάλες εταιρείες ο δείκτης εκτοξεύεται το 2013, καθώς τα ίδια κεφάλαια τριών εταιρειών εμφανίζουν αρνητικό υπόλοιπο, ενώ για μία εταιρεία η μείωση των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 58%.

ΕΒΙΤΔΑ / Χρηματοοικονομικά Έξοδα

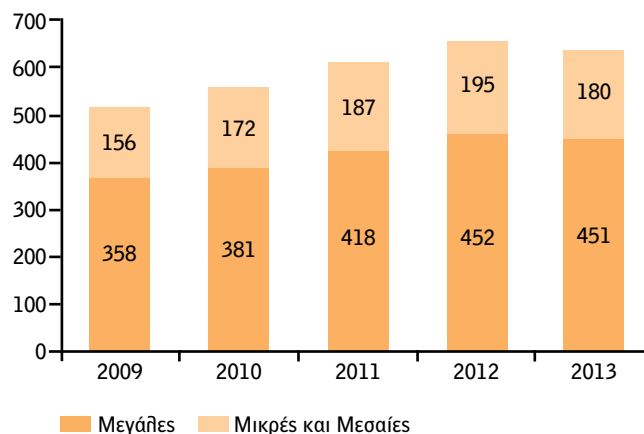
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες αν και δανείζονται ακριβότερα, η λειτουργική κερδοφορία τους επιτρέπει να καλύπτουν τα χρηματοοικονομικά κόστη σε ικανοποιητικότερο επίπεδο από τις Μεγάλες εταιρείες.
- Η μείωση των λειτουργικών κερδών και ειδικά για τις Μεγάλες εταιρείες, έχει μειώσει τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου, να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν ιδιαίτερα υψηλά δανειακά κεφάλαια, που με εξαίρεση το 2012, φαίνεται να υπερβαίνουν τις πωλήσεις τους.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	451	452	418	381	358
Μικρές και Μεσαίες	180	195	187	172	156
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	631	647	605	553	515

Πωλήσεις

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	-1	34	37	23
(ποσοστιαία)	0,2%	8%	10%	6%
Μικρές και Μεσαίες	-15	8	15	16
(ποσοστιαία)	-8%	4%	9%	10%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-16	42	52	39
(ποσοστιαία)	-2%	7%	9%	8%

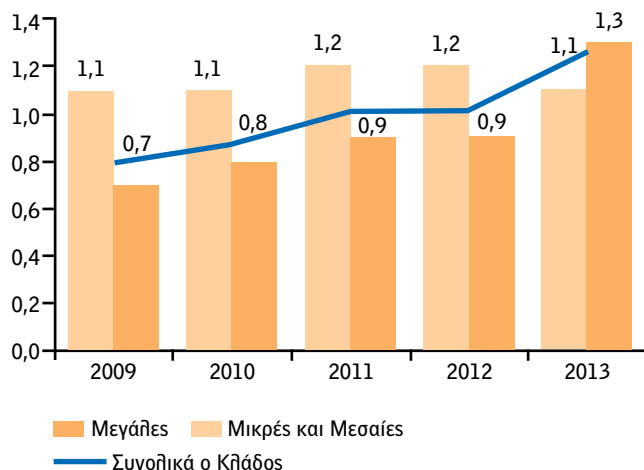
- Οι Μεγάλες εταιρείες έχουν καλύτερη επίδοση την πενταετία από τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες δεν ξεπερνούν τα € 195 εκατ. σε κανένα έτος.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-93	31	17	27	56
Μικρές και Μεσαίες	3	18	19	14	10
Σύνολο Κλάδου	-90	49	36	40	65

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-153,5	-24,8	57,2	-28,5	10,4
Μικρές και Μεσαίες	-11,1	1,7	2,9	5,2	-4,3
Σύνολο Κλάδου	-164,6	-23,1	60,1	-23,3	6,1

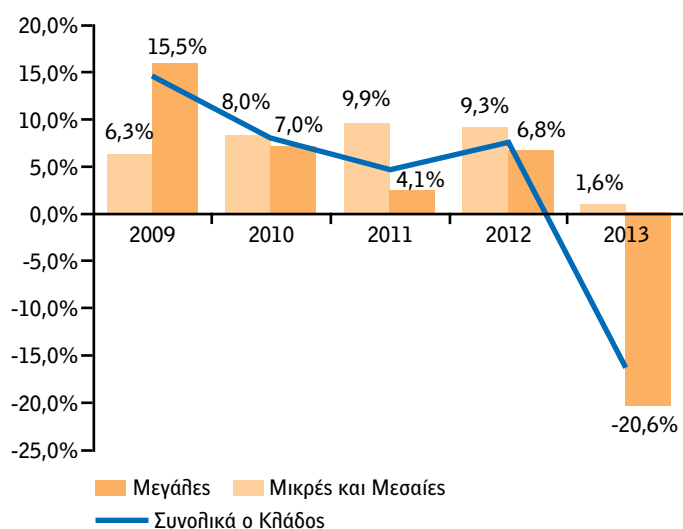
- Σημαντικές ζημιές προ φόρων καταγράφονται για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου το 2013, ενώ την ίδια τάση επιβάρυνσης των αποτελεσμάτων αλληλ σε μικρότερο βαθμό, παρουσιάζουν οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου.
- Τα αποτελέσματα του κλάδου επηρεάζονται από τη μεταβολή στην εύλογη αξία των βιολογικών περιουσιακών στοιχείων.

Πωλήσεις / Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία και Αποθέματα



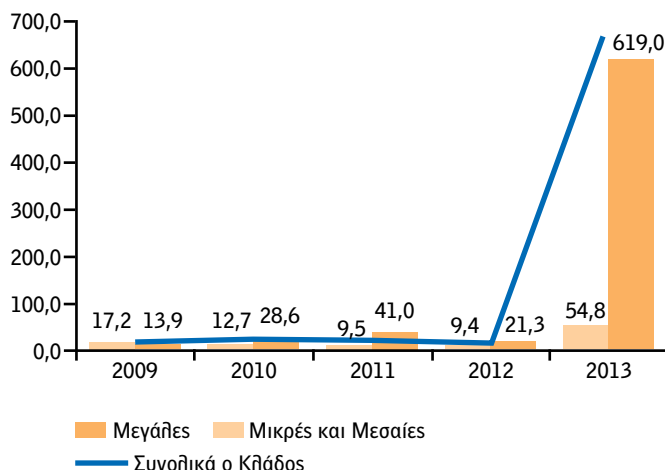
- Οι πωλήσεις των Μεγάλων εταιρειών παραδοσιακά υπολείπονταν των βιολογικών περιουσιακών στοιχείων. Το 2013 η πώληση ιχθύων με χαμηλό μέσο βάρος για την κάλυψη ταμειακών αναγκών, σε συνδυασμό με την εισαγωγή μικρότερης ποσότητας γόνου στις αρχές του 2012 και τις απομειώσεις των βιολογικών περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του 2013, είχε ως συνέπεια οι πωλήσεις να υπερβούν τα βιολογικά περιουσιακά στοιχεία, γεγονός το οποίο θα δημιουργήσει ανάγκες για επιπλέον κεφάλαιο κίνησης.
- Αντιθέτως οι πωλήσεις των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων δεν παρουσιάζουν σημαντικές αποκλίσεις, παραμένοντας οριακά πάνω από τα βιολογικά περιουσιακά στοιχεία.

EBITDA Margin



- Το 2013 το αρνητικό EBITDA των Μεγάλων εταιρειών επηρεάζει σημαντικά την εικόνα του κλάδου.

EV/EBITDA



- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου παρουσιάζουν καλύτερη επίδοση στον δείκτη EV/EBITDA.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	8	13	37	-6
Μικρές και Μεσαίες	4	17	11	5
Συνολικά ο Κλάδος	13	30	49	-1

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζονται θετικές την τελευταία τριετία.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-10	-7	-17	8
Μικρές και Μεσαίες	-2	-6	-4	-4
Συνολικά ο Κλάδος	-12	-13	-21	4

- Μείωση επενδυτικής δραστηριότητας του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	7	-8	-42	24
Μικρές και Μεσαίες	-7	-8	-6	-5
Συνολικά ο Κλάδος	0	-16	-47	19

- Για τρία συνεχόμενα έτη οι ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες για το σύνολο του κλάδου είναι αρνητικές.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 21% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 26% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 13% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 3% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 55% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 67% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 86% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 10% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 4% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ιχθυοκαλλιέργειών

- Η πτώση στον κύκλο εργασιών το 2013 έναντι του 2012 εμφανίζεται εντονότερη στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις από ότι στις Μεγάλες, κυρίως λόγω του γεγονότος ότι οι Μεγάλες εταιρείες πούλησαν μεγαλύτερες ποσότητες χαμηλότερου όμως μέσου βάρους.
- Οι ανάγκες ρευστότητας ειδικά των Μεγάλων εταιρειών οδήγησαν σε πόλεμο των τιμών και κατ' επέκταση σε σημαντική μείωση της μέσης τιμής πώλησης.
- Οι Μεγάλες εταιρείες παρουσιάζουν οριακή μείωση του κύκλου εργασιών το 2013 που συμπίεσε σημαντικά το περιθώριο κέρδους. Αντιθέτως στις Μικρομεσαίες εταιρείες παρόλη την πτώση του κύκλου εργασιών, τα περιθώρια κέρδους αυξήθηκαν καθιστώντας τις εταιρείες περισσότερο ικανές για τη διαχείριση των λειτουργικών τους εξόδων.
- Ο δανεισμός εμφανίζεται κατά κύριο λόγο στις Μεγάλες εταιρείες και αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα στα ήδη πιεσμένα περιθώρια κέρδους.
- Το σύνολο των εταιρειών του κλάδου και ειδικά οι Μεγάλες εταιρείες παρουσιάζουν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας, καθώς πολλές από αυτές βρίσκονται σε στάδιο αναδιάρθρωσης δανεισμού.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

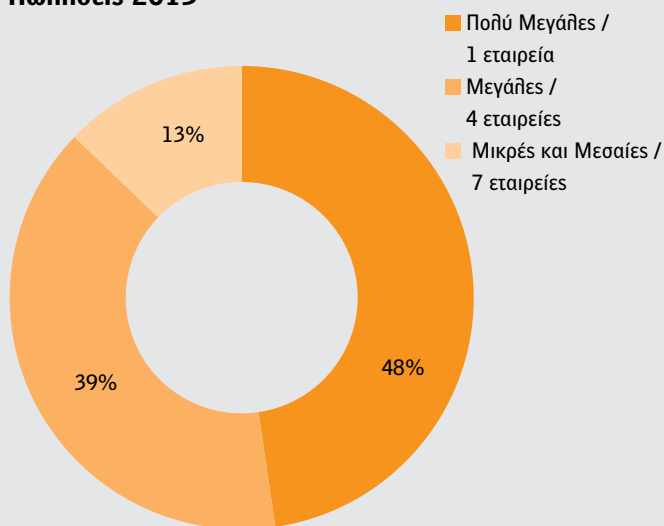


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

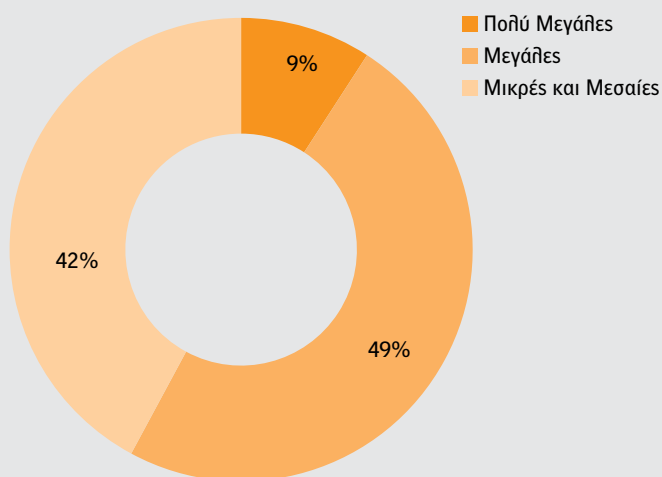
- 12 εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **93%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- 3 κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 5 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 87% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013, εκ των οποίων 1 Πολύ Μεγάλη εταιρεία αντιπροσωπεύει το 48%.

Απασχόληση 2013



- Σχεδόν 50% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 4 Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Υψηλή φορολόγηση (όπως είναι ο Ειδικός Φόρος Κατανάλωσης) των προϊόντων του κλάδου, με αποτέλεσμα ο συνολικός φόρος να ξεπερνά το 80% της λιανικής τιμής των προϊόντων.
- Απώλεια μεριδίου αγοράς του κλάδου από το λαθρεμπόριο προϊόντων καπνού, που το 2013 υπολογίζεται στο 20% της νόμιμης αγοράς.
- Η μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών λόγω της οικονομικής ύφεσης, καθώς και οι νομοθετικές παρεμβάσεις περιορισμού του καπνίσματος σε δημόσιους χώρους, επηρέασαν αναμφισβήτητα τις πωλήσεις του κλάδου.
- Παραδοσιακός κλάδος της βιομηχανίας της Ελλάδας που γνώρισε μεγάλη άνθηση κατά τη δεκαετία του '30.
- Κλάδος που λειτουργεί σε ώριμη αγορά με πτωτικές τάσεις.
- Σημαντική η συνεισφορά του κλάδου στην Ελληνική Οικονομία μέσω των έμμεσων και άμεσων φόρων.
- Βελτίωση της ρευστότητας των εταιρειών του κλάδου λόγω αναδιάρθρωσης του συστήματος διανομής, κυρίως από τις εταιρείες που κατέχουν μεγάλα μερίδια αγοράς, εφαρμόζοντας το σύστημα αποκλειστικής διανομής, συνεργαζόμενες με περιορισμένο αριθμό χονδρεμπόρων και παραχωρώντας χαμηλές πιστώσεις.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο, με την Πολύ Μεγάλη εταιρεία να παρουσιάζει μηδενικό δανεισμό και σταθερά αυξανόμενο περιθώριο κέρδους, τις Μεγάλες εταιρείες υψηλή δανειακή επιβάρυνση με καλύτερο επιτόκιο δανεισμού έναντι των Μικρομεσαίων και τις Μικρομεσαίες με μεγάλες απώλειες στο περιθώριο κέρδους κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Μία Πολύ Μεγάλη εταιρεία κατέχει σχεδόν το μισό μερίδιο αγοράς.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται έναντι του συνόλου με χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση και με μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους παρά τις απώλειες, καθώς και επενδυτικά ελκυστικότερες.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η οικονομική κρίση φαίνεται να έχει ξεπεραστεί, με σταθεροποίηση του περιθωρίου κέρδους και παράλληλη μείωση του καθαρού δανεισμού κατά την τελευταία διετία.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δοκιμάστηκε, δεδομένης της υψηλής φορολογικής επιβάρυνσης που δέχτηκαν τα προϊόντα του, παρουσιάζοντας το 2010 απώλειες του περιθωρίου κέρδους που ξεπέρασε το 8% και μείωση των κερδών προ φόρων άνω του 59% την πενταετία. Η οικονομική κρίση και η μείωση του καταναλωτικού εισοδήματος απενοχοποίησαν το λαθρεμπόριο, καθώς αλματώδη άνοδο παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια η διείσδυση των λαθραίων τσιγάρων στην ελληνική αγορά, με αποτέλεσμα να πληττείται όλη η νόμιμη εφοδιαστική αλυσίδα αλλά και το Δημόσιο (μέσω της απώλειας των φορολογητέων εσόδων). Παράγοντες της αγοράς αναφέρουν ότι το 2009 τα παράνομα τσιγάρα αντιστοιχούσαν στο 3% της συνολικής κατανάλωσης, ποσοστό που μετά το 2012 διαμορφώνεται κατά εκτίμηση σε ποσοστό που υπερβαίνει το 20%.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Έχουν σημειωθεί απώλειες στον κλάδο που συνάδουν με τις απώλειες της οικονομίας, χωρίς ωστόσο να αντικατοπτρίζονται στη μεταβολή των πωλήσεων του λόγω της υπερφορολόγησης των προϊόντων του.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις υπολείπονται έναντι των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου, καταγράφοντας χαμηλότερα περιθώρια κέρδους και υψηλότερα επιτόκια χρηματοδότησης την τελευταία διετία.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία στον κλάδο έχει καλύτερη χρηματοοικονομική επίδοση, παρουσιάζοντας μηδενικό δανεισμό και σταθερά αυξανόμενο περιθώριο κέρδους.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Εκτιμάται ότι η περαιτέρω αύξηση του Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης εντός του 2014 θα αυξήσει το λαθρεμπόριο άνω του 20% της νόμιμης αγοράς, επιβαρύνοντας περαιτέρω τη ρευστότητα των εταιρειών του κλάδου. Συνεπώς, δεδομένου ότι ο κλάδος λειτουργεί σε μία ώριμη αγορά με πτωτικές τάσεις, θα πρέπει να ληφθούν τα απαραίτητα μέτρα πάταξης του λαθρεμπορίου από τις αρμόδιες αρχές για την αύξηση του μεριδίου της αγοράς των εταιρειών. Με την ψήφιση από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, εντός του 2014, η σχετική κοινοτική οδηγία που θα διέπει την κυκλοφορία καπνικών προϊόντων στην Ευρωπαϊκή Ένωση από την άνοιξη του 2016 και μετά, πήρε ουσιαστικά την τελική της μορφή. Η εφαρμογή αυστηρών νομοθετικών μέτρων, ως μέρος της πολιτικής εναρμόνισης της φορολόγησης του καπνού με τις πολιτικές για την υγεία από τα κράτη μέλη, αναμένεται να έχει σημαντική επίδραση στα αποτελέσματα του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

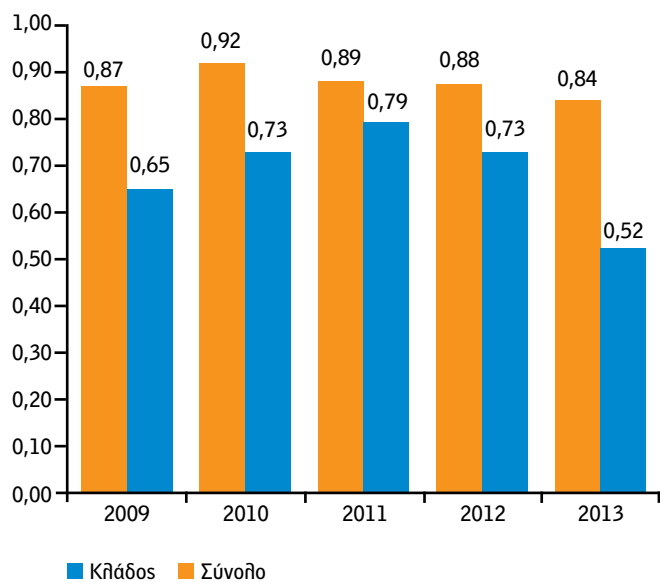
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρηματοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	460	464	478	493	490
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.201	1.120	1.428	1.237	1.580
Σύνολο Ενεργητικού	1.661	1.584	1.906	1.730	2.069
Ίδια Κεφάλαια	675	581	567	549	540
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	242	174	78	135	167
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	215	190	84	71	85
Σύνολο Μακρο- πρόθεσμων Υποχρεώσεων	457	364	161	206	252
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	112	248	371	268	185
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	416	391	807	707	1.093
Σύνολο Βραχυ- πρόθεσμων Υποχρεώσεων	528	639	1.177	974	1.277
Σύνολο Υποχρεώσεων	986	1.003	1.339	1.181	1.530
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.661	1.584	1.906	1.730	2.069
Κεφάλαιο Κίνησης	673	482	250	262	302

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.512	1.430	1.530	1.415	1.509
EBITDA	126	119	104	84	214
EBIT	100	87	72	52	181
EBT	65	45	42	29	159
EAT	22	25	24	8	113

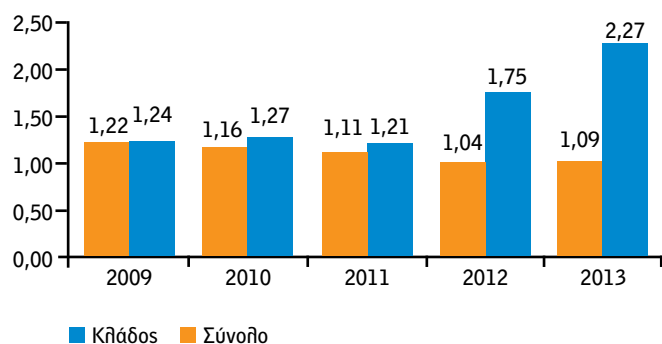
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,5	0,7	0,8	0,7	0,7
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2,3	1,8	1,2	1,3	1,2
EV/EBITDA	6,5	6,7	7,6	8,4	2,9
EBITDA Margin	8,3%	8,3%	6,8%	5,9%	14,2%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



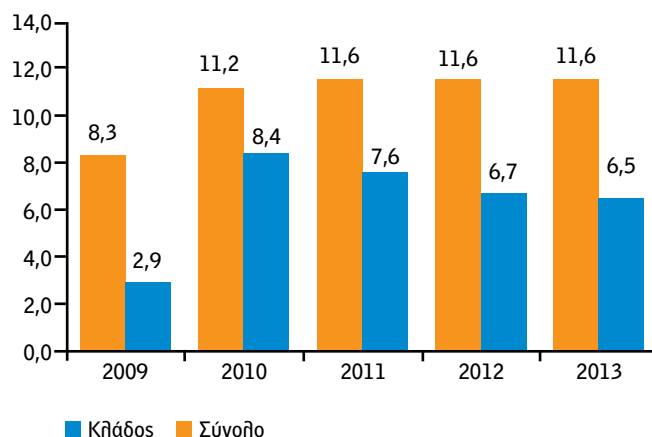
- Ιδιαίτερα χαμηλότερα οι δανειακές υποχρεώσεις του κλάδου έναντι των ιδίων κεφαλαίων από το σύνολο των εταιρειών της Ελληνικής Οικονομίας, λόγω και των θετικών αποτελεσμάτων του κλάδου κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



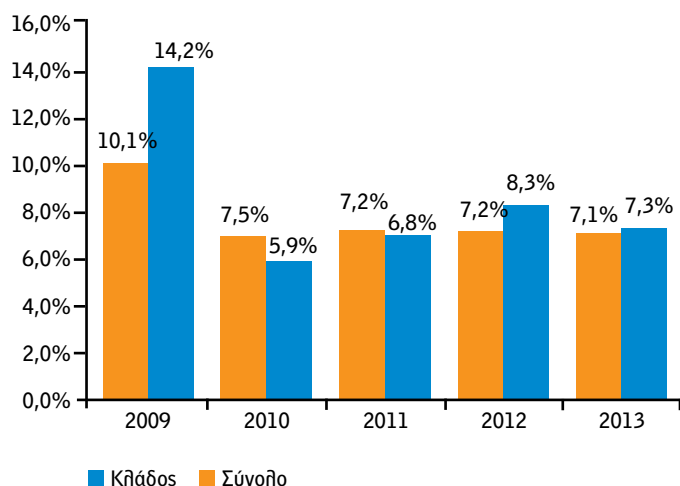
- Ιδιαίτερα υψηλότερος ο δείκτης έναντι των εξεταζόμενων εταιρειών για την πενταετία, με το 2013 το θετικό κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών του κλάδου να έχει σχεδόν διπλασιαστεί έναντι του 2009.

ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ



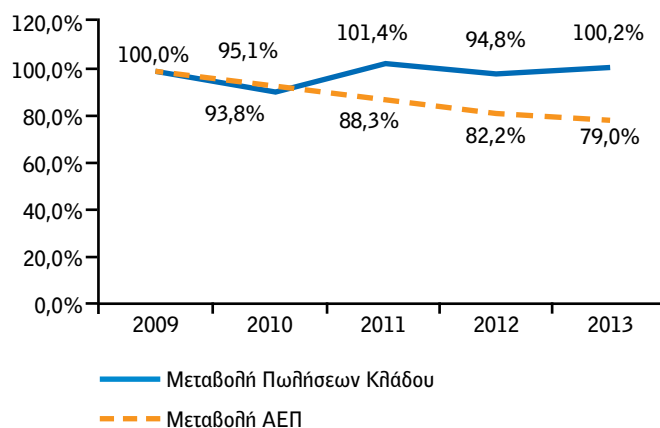
- Υψηλές επενδυτικές ευκαιρίες παρουσίαζε ο κλάδος το 2009 έναντι του συνόλου, με το 2013 παρά την υπέρ-φορολόγηση των προϊόντων καπνού, να παραμένει επενδυτικά πιο ελκυστικός σε σχέση με το σύνολο.

EBITDA Margin



- Παρά το γεγονός ότι δεν έχουν παρατηρηθεί απώλειες σε επίπεδο κύκλου εργασιών, το λειτουργικό περιθώριο κέρδους του κλάδου το 2013 έχει μειωθεί σχεδόν κατά 6% σε σχέση με το 2009, συνέπεια και των αλληπαλήτηλων αυξήσεων στη φορολογία. Οι συνεχείς αυξήσεις που έλαβαν χώρα κατά τα τελευταία έτη οδήγησαν σε ποσοστό φορολόγησης άνω του 80% της λιανικής τιμής πώλησης των προϊόντων.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Ο κλάδος έναντι της εξέλιξης της Ελληνικής Οικονομίας παρουσιάζει κέρδη, παρά τη συρρίκνωση της αγοράς από την αύξηση του λαθρεμπορίου.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

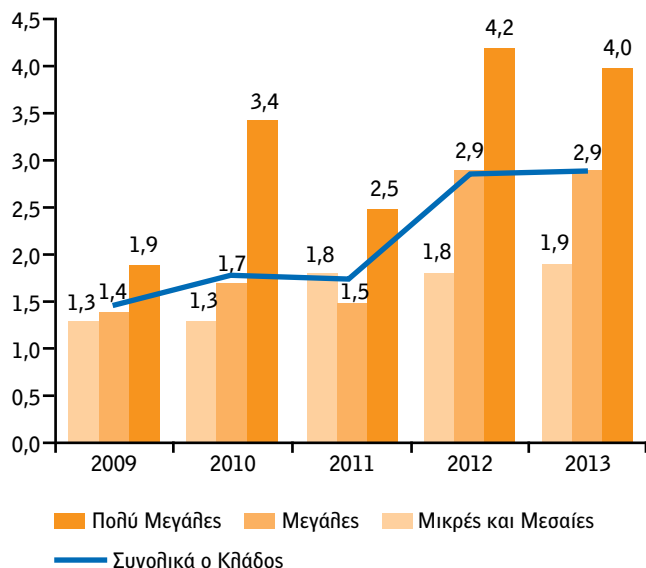
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	220	201	177	155	140
Μεγάλες	429	341	112	128	158
Μικρές και Μεσαίες	24	-60	-38	-20	5
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	673	482	250	262	302

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	220	201	177	155	140
Μεγάλες	490	456	347	315	281
Μικρές και Μεσαίες	75	73	98	61	66
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	785	730	621	530	487

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

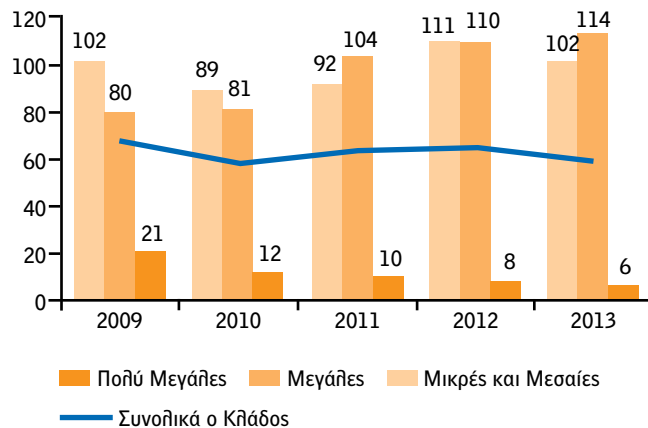
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

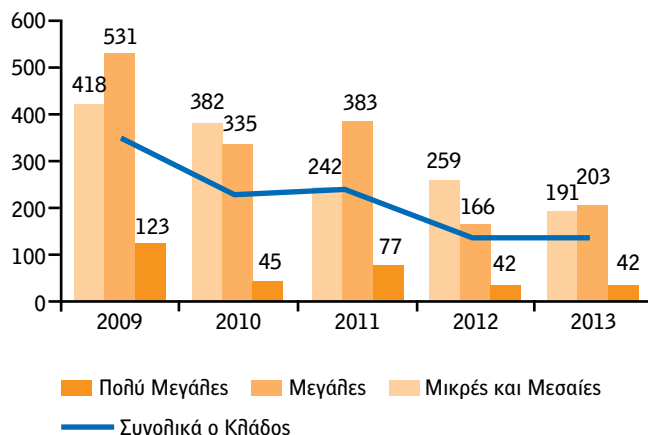
- Σταθερά χαμηλές οι χρηματοδοτικές ανάγκες του κλάδου, με την Πολύ Μεγάλη εταιρεία να διατηρεί για το σύνολο της πενταετίας μηδενικό τραπεζικό δανεισμό, και τις Μεγάλες εταιρείες για τη διετία 2012 – 2013 με χαμηλό βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου βρίσκεται κάτω του μήνα, με το 2010 και έπειτα να είναι μικρότερη των 10 ημερών.
- Αντίθετα, η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων για τις Μεγάλες και Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου για το διάστημα της πενταετίας βρίσκεται οριακά υψηλότερα των τριών μηνών.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Ευνοϊκά τα περιθώρια αποπληρωμής, παρά τη μείωση που επήλθε στην πενταετία, των προμηθευτών των εταιρειών του κλάδου που από σχεδόν 11 μήνες στο 2009 έχουν μειωθεί στους 4 μήνες στο 2013.

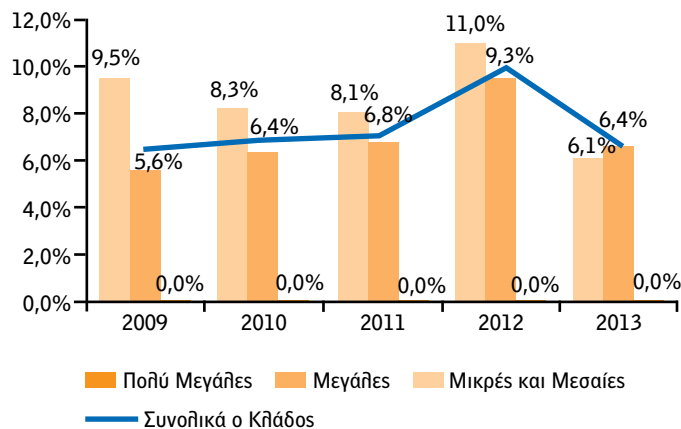
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-173	-173	-181	-143	-146
Μεγάλες	252	264	281	259	209
Μικρές και Μεσαίες	62	128	124	41	10
Συνολικά ο Κλάδος	141	219	223	157	73

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	0	0	0	0	0
Μεγάλες	17	26	20	18	15
Μικρές και Μεσαίες	7	17	10	8	8
Συνολικά ο Κλάδος	24	43	31	26	23

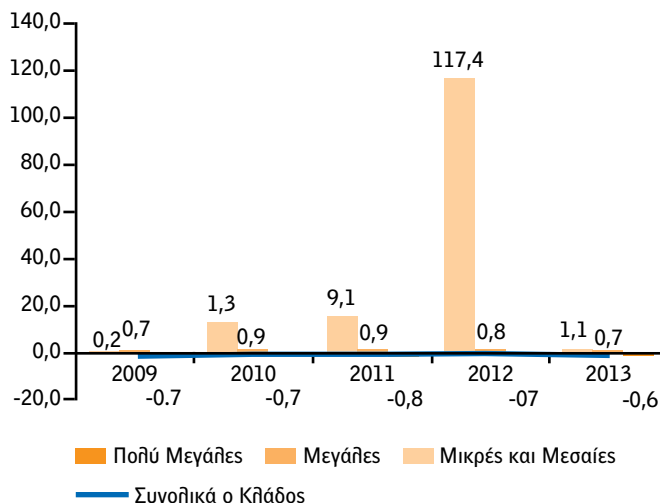
- Ο δανεισμός της Πολύ Μεγάλης εταιρείας είναι μηδενικός σε ολόκληρο το διάστημα της πενταετίας, με τις Μικρομεσαίες εταιρείες να έχουν υπερδιπλασιάσει τον καθαρό δανεισμό τους και τις Μεγάλες εταιρείες να έχουν αυξήσει τον καθαρό δανεισμό τους κατά 21%.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



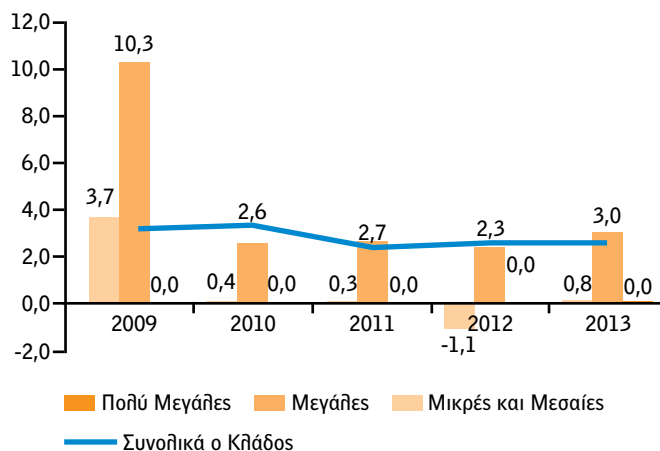
- Το μέσο επιτόκιο δανεισμού για τις Μικρομεσαίες εταιρείες μέχρι το 2012 παραμένει σταθερά υψηλότερο έναντι των Μεγάλων εταιρειών, με τις τελευταίες να δανείζονται το 2013 με επίπεδα επιτοκίων υψηλότερα του 2009.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



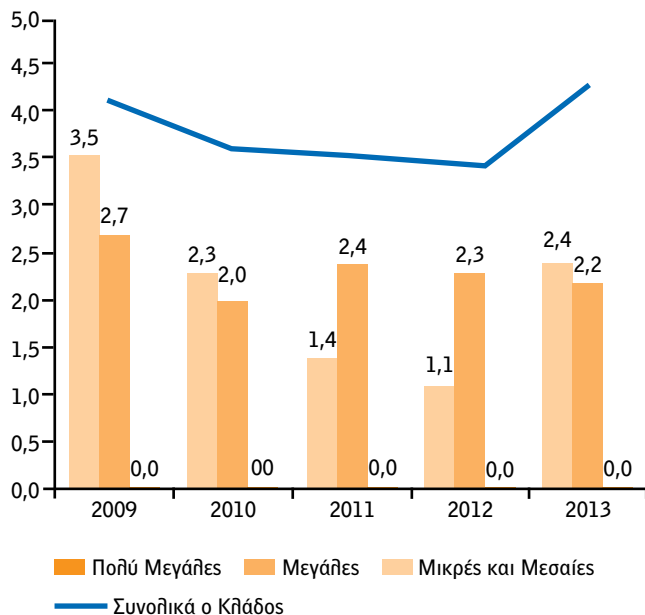
- Ο μηδενικός δανεισμός της Πολύ Μεγάλης εταιρείας και ο χαμηλός καθαρός δανεισμός έναντι των ιδίων κεφαλαίων των Μεγάλων εταιρειών, διαφοροποιούνται ιδιαίτερα συγκρινόμενοι με την μεγάλη δανειακή επιβάρυνση των Μικρομεσαίων εταιρειών κυρίως κατά τη διετία 2011 – 2012.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων από τα λειτουργικά κέρδη από το 2010 και έπειτα είναι οριακή για τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, με το 2012 να μην επαρκούν. Το γεγονός αυτό επέρχεται και ως απόρροια της αύξησης του δανεισμού των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών.
- Οι Μεγάλες επιχειρήσεις καλύπτουν τα χρηματοοικονομικά τους έξοδα, παρά τις εξαιρετικά μεγάλες απώλειες λειτουργικών κερδών κατά την τελευταία τετραετία.

Πωλήσεις / Συνοδικός Δανεισμός

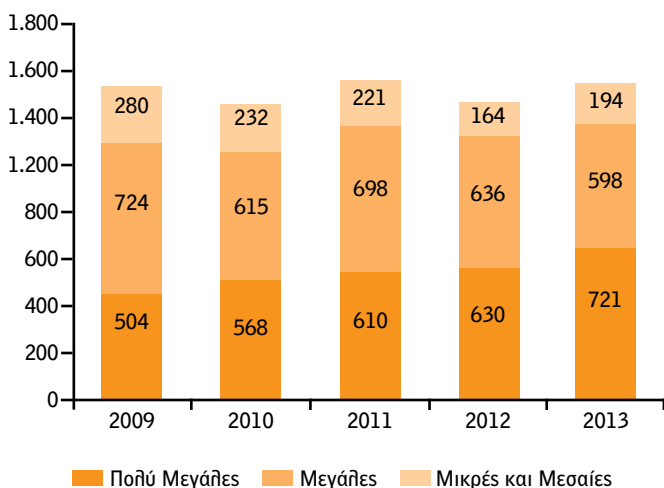


- Παρόλο που οι Μεγάλες επιχειρήσεις έχουν χαμηλότερο μέσο επιτόκιο δανεισμού και τα λειτουργικά τους κέρδη επαρκούν για την κάλυψη του χρηματοοικονομικού κόστους το 2013, ο δείκτης των πωλήσεων προς τον συνοδικό δανεισμό υστερεί έναντι των Μικρομεσαίων εταιρειών.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	721	630	610	568	504
Μεγάλες	598	636	698	615	724
Μικρές και Μεσαίες	194	164	221	232	280
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.512	1.430	1.530	1.415	1.509

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Πολύ Μεγάλες	91	20	42	64
(ποσοστιαία)	14%	3%	7%	13%
Μεγάλες	-38	-62	83	-109
(ποσοστιαία)	-6%	-9%	14%	-15%
Μικρές και Μεσαίες	30	-57	-11	-48
(ποσοστιαία)	18%	-26%	-5%	-17%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	82	-100	114	-94
(ποσοστιαία)	6%	-7%	8%	-6%

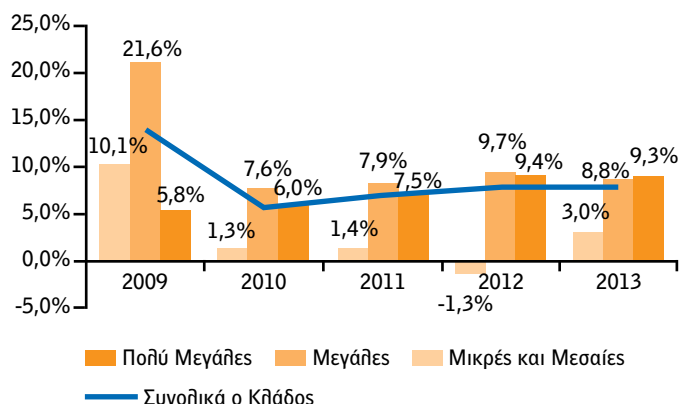
- Λαμβάνοντας υπόψη τις σχετικές αυξήσεις στον Ειδικό Φόρο Κατανάλωσης των προϊόντων καπνού και δεδομένης της μείωσης της αγοραστικής δύναμης, ο κλάδος παρουσιάζει ουσιαστικά πτώση πωλήσεων για την πενταετία, με την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου να κερδίζει τόσο από τις Μεγάλες εταιρείες όσο και από τις Μικρομεσαίες, μερίδιο αγοράς το 2013 έναντι του 2009.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	67	59	46	34	29
Μεγάλες	53	62	55	47	156
Μικρές και Μεσαίες	6	-2	3	3	28
Σύνολο Κλάδου	126	119	104	84	214

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	61,0	59,4	47,5	35,2	26,3
Μεγάλες	11,9	8,0	7,6	4,0	120,5
Μικρές και Μεσαίες	-8,2	-22,9	-13,3	-10,0	12,4
Σύνολο Κλάδου	64,7	44,5	41,8	29,3	159,2

- Κέρδη προ φόρων για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία και κέρδη με απώλειες της τάξης του 90% για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου για την πενταετία, με τις Μικρομεσαίες να παρουσιάζουν ζημιές προ φόρων την τελευταία τετραετία.

EBITDA Margin



- Πτώση περιθωρίου κέρδους για τις Μεγάλες εταιρείες στην πενταετία άνω του 12,5%, ενώ για τις Μικρομεσαίες άνω του 7%.
- Αύξηση του μεριδίου αγοράς από την Πολύ Μεγάλη εταιρεία, αυξάνοντας το περιθώριο κέρδους άνω του 3,5% για την πενταετία.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

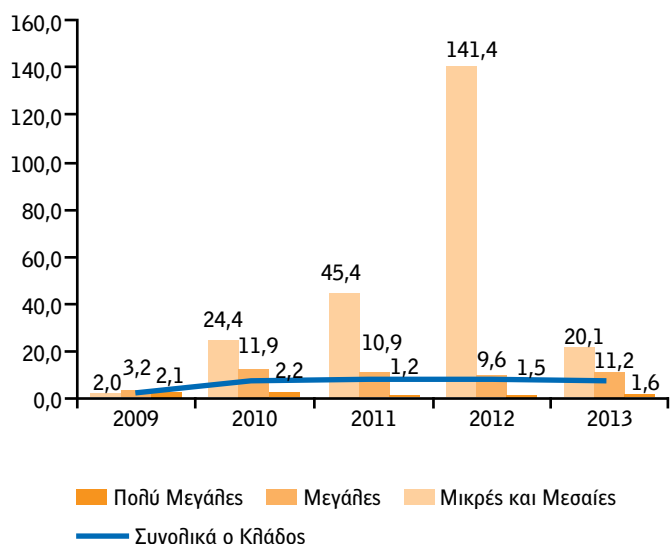
Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	26	12	54	8
Μεγάλες	28	-105	-34	88
Μικρές και Μεσαίες	-4	14	-67	-21
Συνολικά ο Κλάδος	50	-78	-47	75

- Θετικές ταμειακές ροές για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου το 2013, με τις Μικρομεσαίες να επιτυγχάνουν θετικές ταμειακές ροές μόνο το 2012. Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία παρουσιάζει θετικές ταμειακές ροές καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-3	0,2	2	2
Μεγάλες	-12	23	4	9
Μικρές και Μεσαίες	-0,2	-4	-1	-3
Συνολικά ο Κλάδος	-15	19	5	7

- Το σύνολο του κλάδου πραγματοποιεί επενδύσεις, με τις Μεγάλες εταιρείες να καταγράφουν το 80% των πραγματοποιηθέντων επενδύσεων το 2013. Παρά τα σοβαρά προβλήματα που αντιμετωπίζει η αγορά από την έξαρση του λαθρεμπορίου εξαιτίας της υψηλής φορολογίας, ο κλάδος συνεχίζει τις επενδύσεις, στηρίζοντας παράλληλα την πρωτογενή παραγωγή και τους Έλληνες καπνοκαλλιεργητές.
- Με βάση τις απαιτήσεις της νέας Ευρωπαϊκής Οδηγίας για τα προϊόντα καπνού απαιτείται και αναπροσαρμογή των συσκευασιών, γεγονός που απαιτεί πρόσθετες σημαντικές επενδύσεις και μάλιστα σε σύντομο χρονικό διάστημα.

ΕΥ /EBITDA



- Εξαιρετικά υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον για την Πολύ Μεγάλη και τις Μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου για το διάστημα της πενταετίας.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-24	-21	-17	-12
Μεγάλες	-5	75	3	-118
Μικρές και Μεσαίες	2	-17	37	15
Συνολικά ο Κλάδος	-26	36	22	-115

- Το 2010 και 2011 οι Μικρομεσαίες έχουν προχωρήσει σε ανάληψη δανείων, με τις Μεγάλες εταιρείες αντίστοιχα να προχωρούν σε σημαντική ανάληψη δανεισμού το 2012.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Illuminators**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters

Αντιπροσωπεύουν το:

11% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου,
24% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου,
77% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

Illuminators

Αντιπροσωπεύουν το:

11% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου,
48% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου,
0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

Gloomers

Αντιπροσωπεύουν το:

39% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου,
4% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου,
13% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

Moonlighters

Αντιπροσωπεύουν το:

39% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου,
24% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου,
10% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Καπνού

- Απώλειες του περιθωρίου κέρδους του κλάδου ύψους 6% στην πενταετία, παραμένοντας υψηλότερο όμως έναντι του συνόλου.
- Θετικό κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζει ο κλάδος κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Υψηλότερος ο συνολικός δανεισμός έναντι των πωλήσεων για τις Μεγάλες εταιρείες, με χαμηλότερα επιτόκια δανεισμού έναντι των Μικρομεσαίων, λόγω και της δυνατότητας αποπληρωμής του χρηματοοικονομικού κόστους από τα λειτουργικά κέρδη.
- Μηδενικός τραπεζικός δανεισμός για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου, με σταθερά αυξανόμενο περιθώριο κέρδους.
- Υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζουν η Πολύ Μεγάλη και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

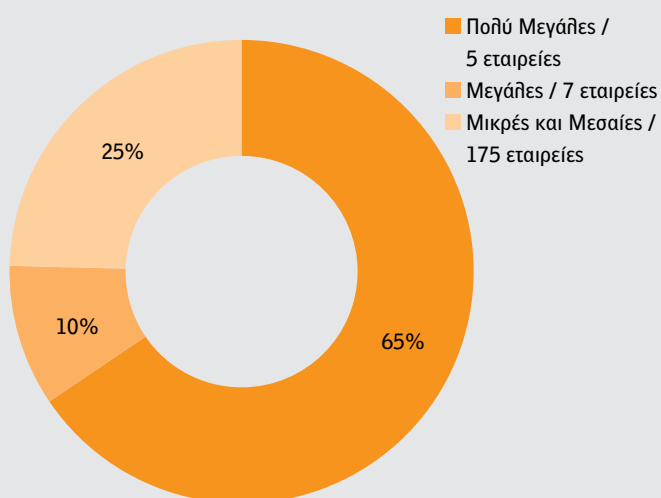


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

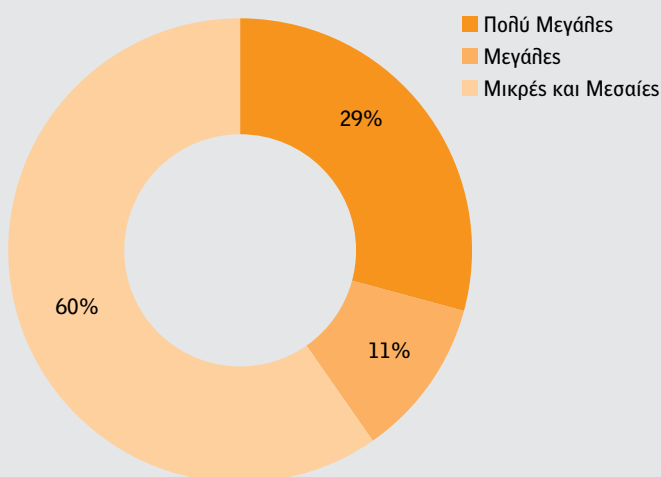
- **187** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **90%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 5 Πολύ Μεγάλες εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 65% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013. Μεγάλος αριθμός εταιρειών συγκεντρωμένος στην κατηγορία Μικρές και Μεσαίες εταιρείες (175 εταιρείες κατέχουν το 25% της δραστηριότητας του κλάδου).

Απασχόληση 2013



- Το 60% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 175 Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με σημαντικό ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας.
- Τα τελευταία χρόνια, οι περικοπές στα προγράμματα δημοσίων επενδύσεων και η μείωση στις δημοπρασίες δημοσίων έργων, επέφεραν μείωση της κατασκευαστικής δραστηριότητας δημοσίων έργων. Περαιτέρω, η οικονομική ύφεση έχει ως αποτέλεσμα να πληγεί και ο τομέας κατασκευής ιδιωτικών έργων.
- Η μείωση στις πωλήσεις έχει σημαντική επίδραση στα περιθώρια κέρδους και στο κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών.
- Τα έσοδα από την κατασκευή έργων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, παρουσιάζουν μείωση μέχρι το 2012, με το 2013 να παρουσιάζουν μια πολύ μικρή ανάκαμψη. Αιτία της ανάκαμψης αυτής αποτελεί η επανεκκίνηση των μεγάλων οδικών έργων.
- Σημαντική συμβολή στη χρηματοδότηση του κλάδου έχουν οι προμηθευτές και τα σχετικά πιστωτικά όρια που παρέχονται.
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου εμφανίζονται σταθερά με μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης κατά την πενταετία 2009 – 2013.
- Στις περιπτώσεις που υφίσταται τραπεζικός δανεισμός, η πίεση χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης είναι ιδιαίτερα έντονη. Το κόστος χρηματοδότησης παραμένει αυξημένο, καθώς δεν έχει σημειωθεί αποκλιμάκωση του περιθωρίου των τραπεζών.
- Σημαντικό πρόβλημα παραμένει η μειωμένη ρευστότητα που οφείλεται στην δυσμενή κατάσταση του δημοσίου τομέα, η οποία με τη σειρά της έχει ως αποτέλεσμα την καθυστέρηση των πληρωμών των έργων.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται και τα έργα που αναλαμβάνονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 5 Πολύ Μεγάλες εταιρείες κατέχουν το 65% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 29% του εργατικού δυναμικού.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος των κατασκευών αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς τομείς της Ελληνικής Οικονομίας, συνεπώς η πορεία του ακολούθησε την πτωτική πορεία της Ελληνικής Οικονομίας κατά την τελευταία πενταετία.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η κρίση δεν άργησε να εμφανιστεί στον εν λόγω κλάδο. Δραστική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων με έτος αναφοράς το 2008. Το 2013 η κρίση δεν έχει ξεπεραστεί, ωστόσο η επανεκκίνηση των μεγάλων οδικών έργων προσδίδει μία θετική προοπτική.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος βίωσε έντονα την κρίση από το 2008, με αποτέλεσμα τη μείωση της ρευστότητας καθώς και την κάμψη των προγραμματίων δημοσίων επενδύσεων και μεγάλων ιδιωτικών επενδύσεων. Η χρηματοδότηση κατέστη δυσκολότερη λόγω της καθυστέρησης των πληρωμών από τον Δημόσιο τομέα, της μείωσης των τραπεζικών χορηγήσεων καθώς και των αυστηρών κριτηρίων που επιβλήθηκαν από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος παρουσιάζει χαμηλές επιδόσεις και ακολουθεί κατά την τελευταία πενταετία την πτωτική πορεία της Ελληνικής Οικονομίας. Ο κλάδος των κατασκευών έφθασε στην κορύφωσή του το 2006, όπου συνέβαλλε κατά 7,8% στο ΑΕΠ της χώρας. Ιδιαίτερα στην τριετία 2009-2011, επήλθε δραστική μείωση των αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων, γεγονός που δημιούργησε ανακατατάξεις στον κλάδο, όπως υποβαθμίσεις επιχειρήσεων σε χαμηλότερες τάξεις πτυχίων, πτωχεύσεις, παύση λειτουργίας ορισμένων εταιρειών και γενικότερα σταδιακή μείωση του αριθμού των εταιρειών.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις παρουσιάζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις. Δεν δέχονται σημαντικές πιέσεις και δεν μειονεκτούν, τόσο σε όρους τραπεζικής χρηματοδότησης όσο και στα πιστωτικά όρια που λαμβάνουν από τους προμηθευτές τους σε σχέση με τις υπόλοιπες κατηγορίες επιχειρήσεων του κλάδου. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με μία σχετική άνοδο στη δραστηριότητα το 2013, ενδεχομένως να ενδυναμώσει τις επιχειρήσεις του κλάδου σε βραχυχρόνιο ορίζοντα και δείχνει τα σημάδια προοπτικών ανάκαμψης.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος, όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Το 2013 οι συνεχείς φορολογικές μεταβολές είχαν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία ενός αβέβαιου περιβάλλοντος, στο οποίο η μείωση της ρευστότητας αποτρέπει την υλοποίηση νέων επενδύσεων. Η επανεκκίνηση των μεγάλων οδικών έργων στα τέλη του 2013, δίνει νέα προοπτική στην οικονομία, λόγω της εγχώριας προστιθέμενης αξίας, της αύξησης της απασχόλησης και της άμεσης παροχής ρευστότητας στην αγορά. Στη βάση αυτή θα πρέπει να επιλυθούν ορισμένα θέματα, όπως είναι το πρόβλημα των καθυστερημένων πληρωμών του Δημοσίου, το πρόβλημα του έντονου ανταγωνισμού και των μεγάλων εκπτώσεων, το πρόβλημα των καθυστερήσεων στη συμβασιοποίηση των νέων έργων και το πρόβλημα της ομαλής χρηματοδότησης των αρμόδιων φορέων που υλοποιούν δημόσια έργα. Παρά τα προβλήματα αυτά, ο κλάδος αναμένει ανάκαμψη εκμεταλλευόμενος τις επενδυτικές ευκαιρίες που σχετίζονται με την κατασκευή υποδομών για λιμάνια, μαρίνες, αεροδρόμια, τουριστικά συγκροτήματα, ενεργειακά δίκτυα και ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, ενώ είναι σημαντικό ότι υπάρχουν προς διάθεση πόροι σημαντικού ύψους από Συγχρηματοδοτούμενα Ευρωπαϊκά Προγράμματα, που προορίζονται για την υλοποίηση επενδύσεων σε έργα οδικά, σιδηροδρομικά, τηλεπικοινωνιακά και έργα Μετρό. Από το Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο της περιόδου 2014 – 2020 προβλέπεται η κατεύθυνση κονδυλίων προς την ελληνική οικονομία μέσω ενός εθνικού σχεδίου εγκεκριμένου από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, που θα είναι διαθέσιμα από τα Διαρθρωτικά και επενδυτικά ταμεία της ΕΕ και τα οποία αναμένεται να συμβάλουν στην οικονομική ανάπτυξη και στην ενίσχυση της απασχόλησης, ειδικά σε μία εποχή που η παροχή δανείων από τις τράπεζες είναι περιορισμένη.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

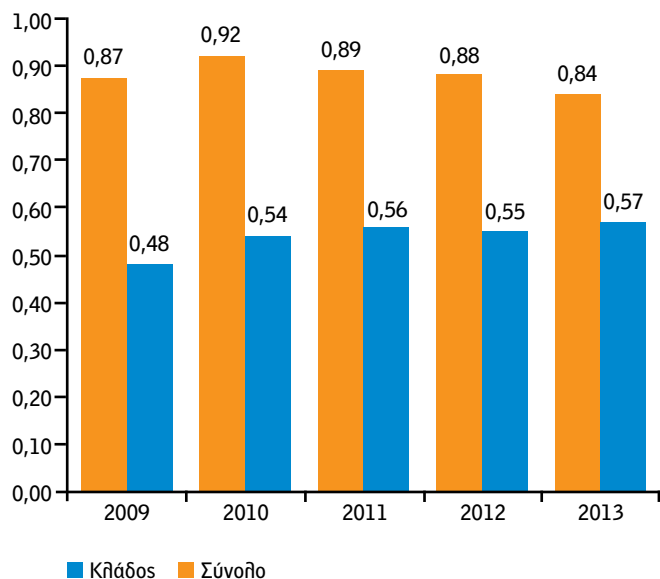
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρηματοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	14.741	15.037	15.116	14.331	13.254
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	9.134	8.822	8.679	9.963	9.517
Σύνολο Ενεργητικού	23.875	23.859	23.795	24.294	22.771
Ίδια Κεφάλαια	11.482	11.422	11.677	12.209	12.047
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	4.415	3.563	3.964	4.210	3.643
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.893	1.909	1.532	1.266	999
Σύνολο Μακρο- πρόθεσμων Υποχρεώσεων	6.308	5.472	5.496	5.476	4.641
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	2.129	2.676	2.549	2.338	2.124
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.956	4.290	4.074	4.271	3.958
Σύνολο Βραχυ- πρόθεσμων Υποχρεώσεων	6.085	6.965	6.623	6.609	6.082
Σύνολο Υποχρεώσεων	12.392	12.437	12.119	12.085	10.723
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	23.875	23.859	23.795	24.294	22.771
Κεφάλαιο Κίνησης	3.049	1.857	2.056	3.354	3.435

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	5.447	5.184	6.095	6.774	7.963
EBITDA	615	553	759	771	895
EBIT	226	139	312	455	605
EBT	-224	-72	-197	102	388
EAT	-356	-129	-280	-55	222

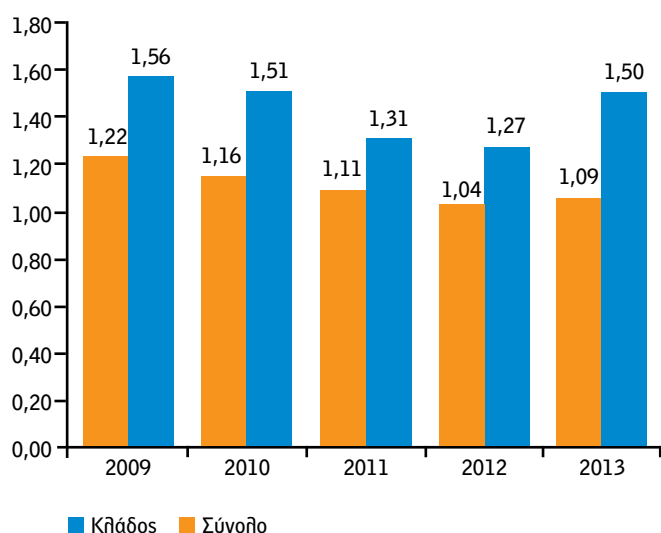
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,6	0,5	0,6	0,5	0,5
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,5	1,3	1,3	1,5	1,6
EV/EBITDA	25,8	28,9	21,5	22,0	17,8
EBITDA Margin	11,3%	10,7%	12,4%	11,4%	11,2%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



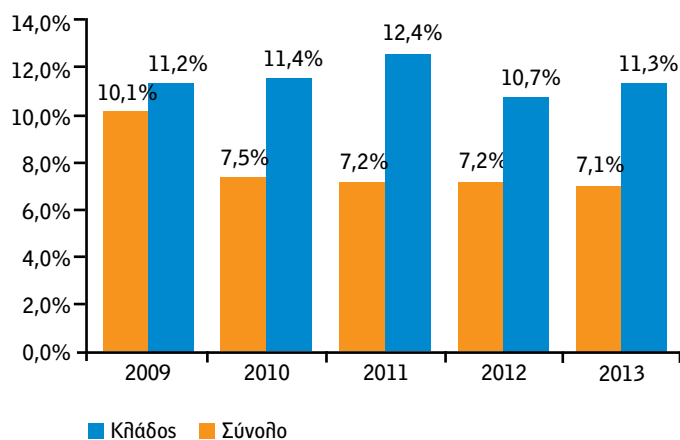
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια βρίσκεται σχεδόν στα ίδια επίπεδα καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας, και κάτω από τον μέσο όρο του συνόλου. Οι δανειακές υποχρεώσεις του κλάδου ανέρχονται κατά μέσο όρο στο ήμισυ των ιδίων κεφαλαίων.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



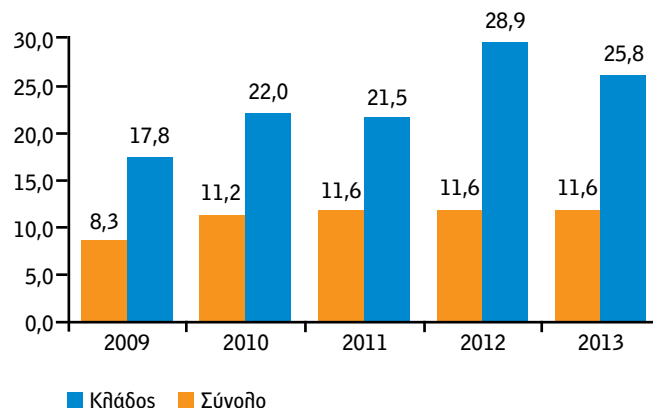
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν θετικό κεφάλαιο κίνησης την πενταετία 2009 – 2013 και ο εν λόγω δείκτης υπερβαίνει αυτόν του γενικού συνόλου. Ειδικά για τη χρήση 2013 παρατηρείται αύξηση του κεφαλαίου κίνησης σε σχέση με το 2012, γεγονός που οφείλεται αφενός στη μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (συνετέλεσαν και οι αναταξινόμησης μεταξύ βραχυπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου δανεισμού) και αφετέρου σε αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

EBITDA Margin



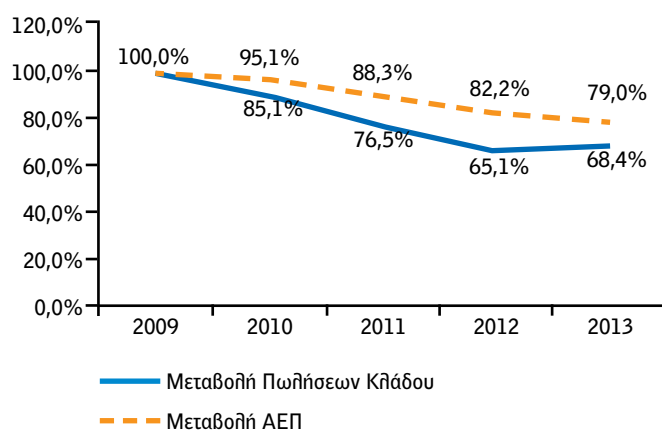
- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου κυμαίνεται από 10,7% έως 12,4% κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Το γενικό σύνολο υπολείπεται του κλάδου. Το 2013 ανήλθε σε 11,3% επιτυγχάνοντας αύξηση σε σχέση με το 2012 κατά 0,6%. Η εν λόγω αύξηση οφείλεται σε αύξηση των πωλήσεων κατά 5%, μετά από συνεχιζόμενες απώλειες στην τετραετία 2009-2012.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



- Μεγαλύτερο ενδιαφέρον επενδυτικά παρουσιάζει το γενικό σύνολο σε σχέση με τον κλάδο. Το EBITDA παρουσίασε σημαντικές απώλειες κατά την τελευταία πενταετία (31% απώλειες σε σχέση με το 2009). Η άνοδος του EBITDA για το 2013 δεικνύει την μεταστροφή του κλίματος για τον συγκεκριμένο κλάδο, καθώς έχουν ξεκινήσει επενδύσεις.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Μεγαλύτερη η μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου σε σχέση με την μεταβολή του ΑΕΠ. Εντός της τελευταίας πενταετίας διαφαίνεται από το παραπάνω διάγραμμα, η πτωτική τάση που ακολούθησε ο κλάδος σε συνάρτηση και την αντίστοιχη πτωτική τάση της Ελληνικής Οικονομίας.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

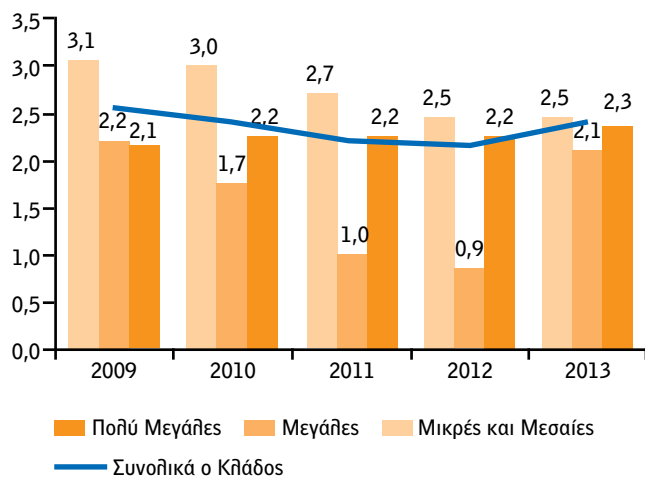
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	2.222	1.602	1.368	1.785	1.768
Μεγάλες	137	-316	-227	263	307
Μικρές και Μεσαίες	690	571	916	1.307	1.360
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	3.049	1.857	2.056	3.354	3.435

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	3.153	3.039	2.764	3.038	2.626
Μεγάλες	473	-53	22	403	517
Μικρές και Μεσαίες	1.551	1.547	1.819	2.251	2.416
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	5.178	4.533	4.605	5.692	5.559

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

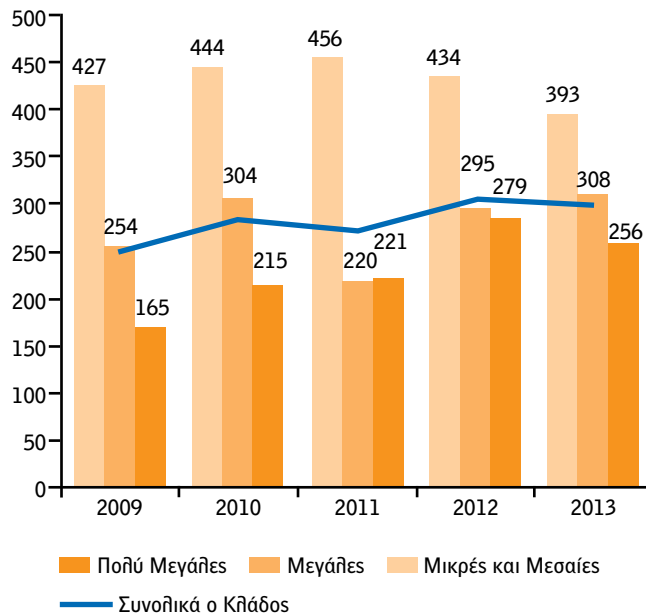
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

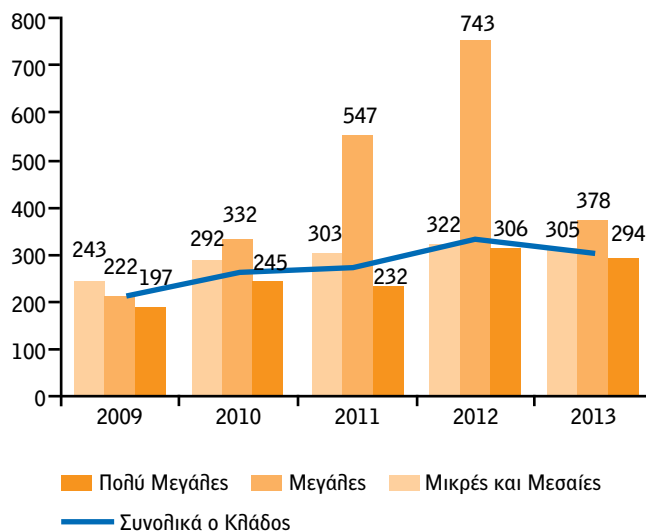
- Το θετικό κεφάλαιο κίνησης του κλάδου διαμορφώνεται κατά κύριο λόγο από τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες (συμμετέχουν κατά 73% περίπου στο συνολικό κεφάλαιο κίνησης του κλάδου). Σημαντική ωφέλεια στο κεφάλαιο κίνησης των Μεγάλων εταιρειών προήλθε από την εκμετάλλευση των αυτοκινητοδρόμων.
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζονται σταθερά με μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης συγκρινόμενες με τις λοιπές εταιρείες του κλάδου, υπερβαίνοντας ωστόσο το γενικό σύνολο κατά την πενταετία 2009 – 2013.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να υπολείπονται σημαντικά των Μεγάλων και Πολύ Μεγάλων εταιρειών κατά τη διάρκεια 2009 - 2013. Χαρακτηριστικό του κλάδου είναι η ιδιαίτερα μεγάλη μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων, η οποία προσεγγίζει το ένα έτος.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται σταθερά πάνω από τους 9 μήνες, με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να διαθέτουν σταθερά ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών τους. Εξάιρεση αποτέλεσε το 2009, κατά το οποίο οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου λαμβάνουν ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών τους. Ειδικά κατά τη διετία 2011-2012 ο δείκτης έχει αυξηθεί ιδιαίτερα, λόγω της σχετικής αύξησης των υποχρεώσεων (εξαιρουμένων των δανειακών υποχρεώσεων), δείκτης ο οποίος κατά τη χρήση 2013 κυμαίνεται ξανά περίπου στα όρια του 2010.

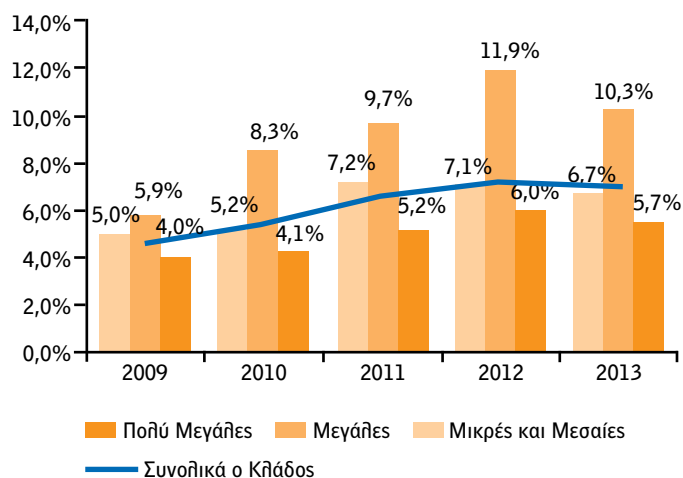
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.803	2.226	2.121	1.956	1.447
Μεγάλες	1.406	1.178	1.191	1.249	673
Μικρές και Μεσαίες	1.144	1.164	1.359	1.530	1.735
Συνολικά ο Κλάδος	4.353	4.567	4.671	4.735	3.855

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	194	209	183	129	115
Μεγάλες	153	158	129	91	52
Μικρές και Μεσαίες	103	110	122	98	101
Συνολικά ο Κλάδος	449	477	435	318	269

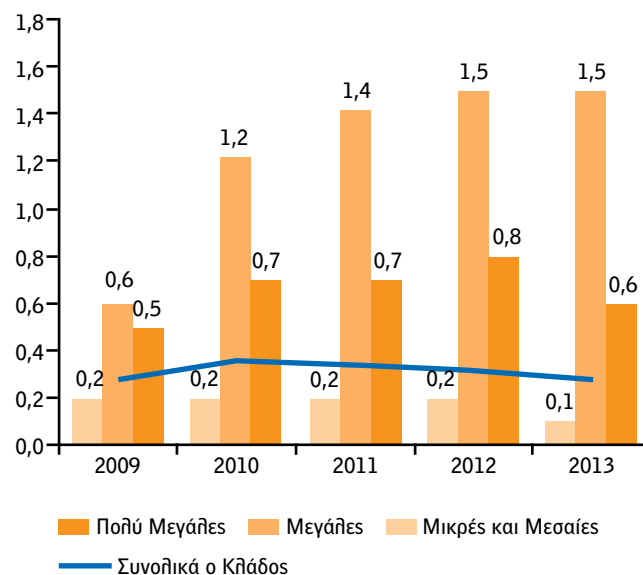
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου παρουσιάζουν σημαντική αύξηση του καθαρού τους δανεισμού κατά την τελευταία πενταετία. Υψηλός είναι και ο καθαρός δανεισμός των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων (συγκριτικά του κύκλου εργασιών τους), με πτωτικές τάσεις καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.
- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου αυξάνουν τον δανεισμό μέχρι και το 2012, ενώ εντός του 2013 διαπιστώνεται ότι οι εταιρείες αυτής της κατηγορίας προχωρούν σε μείωση του καθαρού δανεισμού τους.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



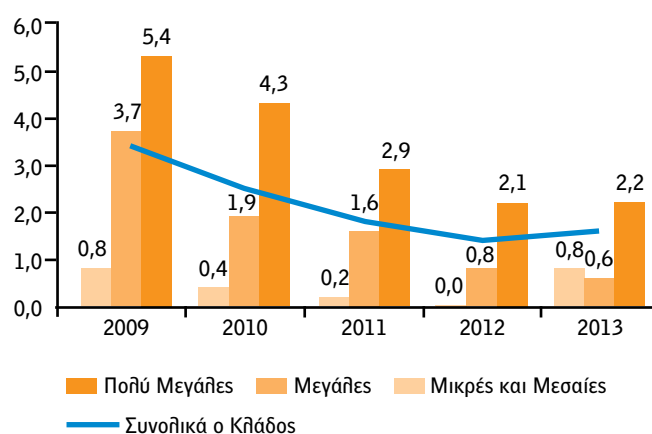
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου, από το 4,7% το 2009 αυξάνεται σημαντικά μέχρι το 2012 σε 7,5%, για να αγγίξει το 7% το 2013.
- Το κόστος δανεισμού είναι χαμηλότερο για τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, ενώ αυτές που δανείζονται ακριβότερα κατά τη διάρκεια της πενταετίας είναι οι Μεγάλες επιχειρήσεις.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



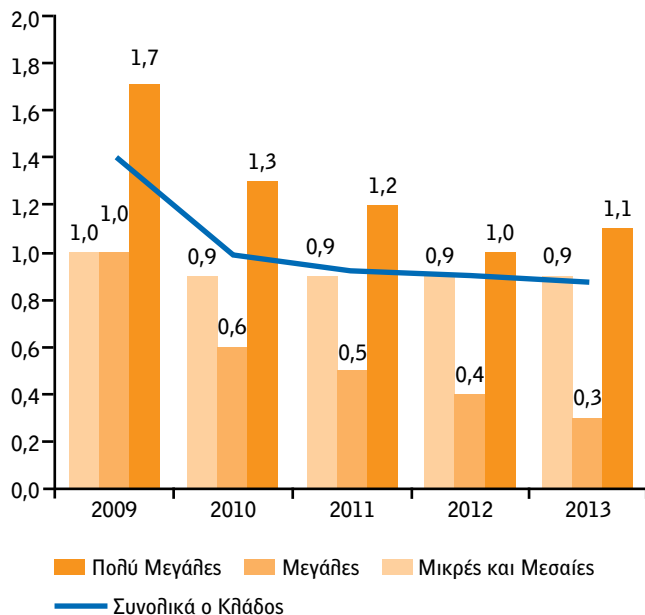
- Χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων (συγκρινόμενη με τα ίδια κεφάλαια) σε σχέση με τον σχετικό δείκτη, καθώς δεν υπερβαίνει το 0,2 σε κανένα έτος της πενταετούς ανάλυσης. Η δανειακή επιβάρυνση αυξάνεται από το 2010 και μετά για τις Μεγάλες Εταιρείες του κλάδου. Το 2012 οι Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις επιβάρυναν την δανειακή τους θέση, προβαίνοντας το 2013 σε μείωση του καθαρού δανεισμού τους. Σημειώνεται, ότι παρά τις συνεχιζόμενες απώλειες σε επίπεδο αποτελεσμάτων, οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες διατήρησαν στα ίδια επίπεδα το ύψος των ιδίων κεφαλαίων τους.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης με την παράλληλη μείωση των λειτουργικών κερδών, έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση της δυνατότητας των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.
- Αναφορικά με την επίδοση των Μεγάλων Επιχειρήσεων στο συγκεκριμένο δείκτη, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι δανείζονται σταθερά ακριβότερα κατά τη διάρκεια της πενταετίας, σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

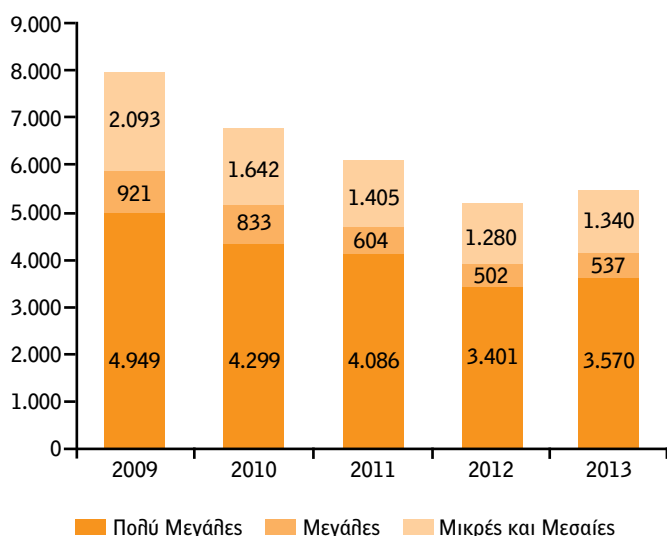


- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν την μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, με τις Μεγάλες αντίθετα να εμφανίζουν την χειρότερη και τις Μικρές και Μεσαίες να βρίσκονται περίπου στη μέση.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	3.570	3.401	4.086	4.299	4.949
Μεγάλες	537	502	604	833	921
Μικρές και Μεσαίες	1.340	1.280	1.405	1.642	2.093
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	5.447	5.184	6.095	6.774	7.963

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Πολύ Μεγάλες	169	-685	-123	-650
(ποσοστιαία)	5%	-17%	-5%	-13%
Μεγάλες	35	-102	-229	-88
(ποσοστιαία)	7%	-17%	-27%	-10%
Μικρές και Μεσαίες	60	-125	-237	-451
(ποσοστιαία)	5%	-9%	-14%	-22%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	264	-912	-679	-1.189
(ποσοστιαία)	5%	-15%	-10%	-15%

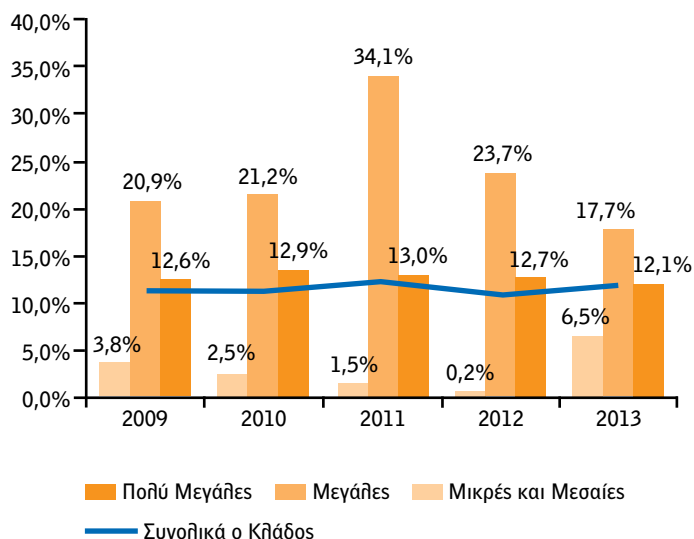
- Γενικευμένη σχετικά η τάση των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες, με τη μεταβολή στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να συμπαράσχει το σύνολο του Κλάδου. Η δραστητική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων, ιδιαίτερα στην τριετία 2010-2012, δημιούργησε σημαντικές ανακατατάξεις στον κλάδο. Η οικονομική ύφεση και η άμεση επίπτωσή της στις επενδύσεις, είχε ως αποτέλεσμα τις σημαντικές απώλειες του κλάδου από το 2009 και εφεξής. Σημειώνεται ότι το 2013 άρχισαν να διαφαίνονται σημάδια ανάκαμψης, με τον κύκλο εργασιών να παρουσιάζει αύξηση της τάξης του 5%.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	433	432	531	553	623
Μεγάλες	95	119	206	176	192
Μικρές και Μεσαίες	87	2	22	41	80
Σύνολο Κλάδου	615	553	759	771	895

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-18,1	278,0	158,7	246,4	399,7
Μεγάλες	-32,2	-102,8	-58,9	-8,2	15,5
Μικρές και Μεσαίες	-173,9	-246,8	-297,2	-136,0	-27,3
Σύνολο Κλάδου	-224,2	-71,7	-197,4	102,3	388,0

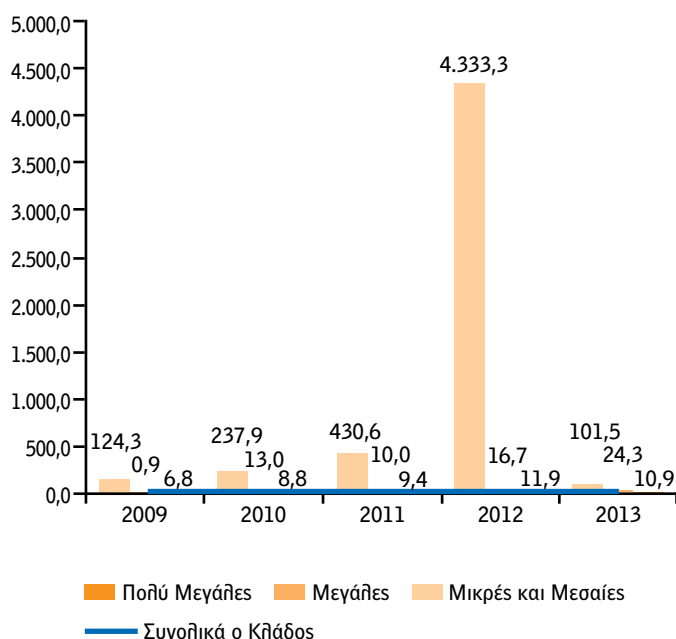
- Ενώ το EBITDA παρουσιάζεται θετικό (παρουσιάζοντας ωστόσο απώλειες σε σχέση με το 2009), ο κλάδος καταγράφει σημαντικές ζημιές προ φόρων, κυρίως λόγω του αυξημένου χρηματοοικονομικού κόστους. Οι υψηλότερες ζημιές προ φόρων προέρχονται από τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου (συμμετέχουν κατά 80% περίπου στις συνολικές ζημιές του κλάδου). Η σημαντική μείωση του EBT των Πολύ Μεγάλων εταιρειών οφείλεται σε απομειώσεις / διαγραφές, που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2013, καθώς και σε μείωση εσόδων από μερίσματα εντός του 2013.

EBITDA Margin



- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, διατηρούν σταθερά υψηλότερα το EBITDA margin από τις υπόλοιπες κατηγορίες καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας, καθώς και από το γενικό σύνολο. Το αντίστοιχο περιθώριο για τις Πολύ Μεγάλες, δεν παρουσιάζει σημαντικές αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

EV/EBITDA



- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά, με τον δείκτη EV/EBITDA να εμφανίζεται σταθερά χαμηλότερος για τα έτη 2009 - 2013. Η εικόνα είναι αντίθετη για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	545	102	304	115
Μεγάλες	-373	258	688	199
Μικρές και Μεσαίες	188	397	388	105
Συνολικά ο Κλάδος	360	758	1.380	418

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες, εμφανίζονται σημαντικά αυξημένες το 2013, για τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις.
- Αντίθετη η εικόνα για τις Μεγάλες επιχειρήσεις, οι οποίες εντός του 2013 καταγράφουν για πρώτη φορά στη διάρκεια της πενταετίας αρνητικές λειτουργικές ροές.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	6	-326	-308	-455
Μεγάλες	99	-96	-358	-632
Μικρές και Μεσαίες	-148	-156	-85	-84
Συνολικά ο Κλάδος	-43	-578	-750	-1.171

- Οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες συνεχώς βελτιώνονται για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες και τις Μεγάλες επιχειρήσεις το 2012 με τον κλάδο γενικότερα να καταγράφει χαμηλές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες, συγκρινόμενες με τις αντίστοιχες εκροές των προηγούμενων ετών.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-183	-26	3	403
Μεγάλες	357	-163	-260	300
Μικρές και Μεσαίες	3	-161	-295	-49
Συνολικά ο Κλάδος	178	-350	-552	654

- Την τελευταία τετραετία έχουν πραγματοποιηθεί σημαντικές αποπληρωμές δανεισμού.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 10% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 4% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 5% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 16% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 21% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 2% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 54% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 66% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 90% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 20% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 9% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Κατασκευών

- Η πτώση στον κύκλο εργασιών εμφανίζεται εντονότερη στις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις μέχρι και το 2011. Εντός του 2013, και οι τρεις κατηγορίες επιχειρήσεων παρουσιάζουν ανάκαμψη των πωλήσεων.
- Δραστική επιβάρυνση των αποτελεσμάτων, συνέπεια της κρίσης στην Ελληνική Οικονομία. Το 2013 η κρίση δεν έχει ξεπεραστεί, ωστόσο η επανεκκίνηση των δημοσίων και ιδιωτικών έργων προσδίδει μία θετική προοπτική.
- Στις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις η πτώση του κύκλου εργασιών συμπέσει τα λειτουργικά κέρδη. Το περιθώριο EBITDA για τις Πολύ Μεγάλες παρέμεινε σε σχετικά ίδια επίπεδα στο βάθος της πενταετίας. Στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες το περιθώριο EBITDA μειώθηκε και τα κέρδη μετά φόρων συμπίεστηκαν, με άμεση αρνητική επίπτωση να εμφανίζεται στο κεφάλαιο κίνησης σε σχέση με τις υπόλοιπες κατηγορίες, ωστόσο το EBITDA βελτιώθηκε το 2013.
- Υψηλά ίδια κεφάλαια τα οποία δεν παρουσίασαν μεγάλες απώλειες. Το γεγονός αυτό, ωστόσο, θα πρέπει να εξεταστεί σε συνδυασμό και με την ανάγκη για τυχόν αναγνώριση ζημιών απομείωσης επί των μη κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού.
- Τόσο στο άμεσο χρονικό διάστημα, όσο και στο μεσοπρόθεσμο σχεδιασμό δράσεων της Ελληνικής Οικονομίας, τα δημόσια έργα θα κληθούν να διαδραματίσουν κεντρικό ρόλο στην αναπτυξιακή προοπτική της οικονομίας, ως βασική προϋπόθεση για την μακροπρόθεσμη μείωση του χρέους.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013



Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

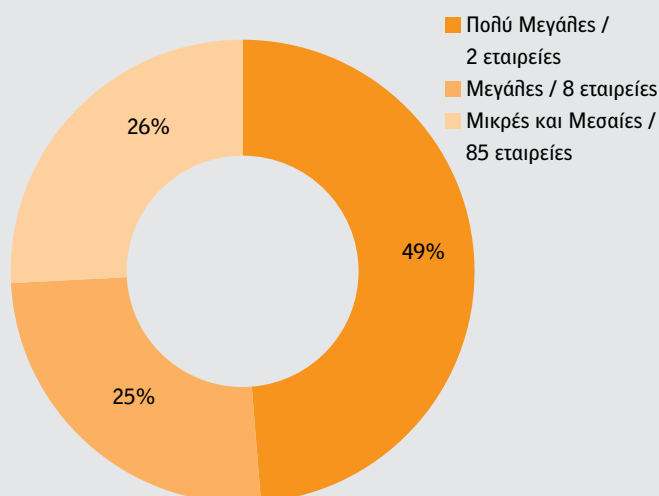
Διάρθρωση Κλάδου

- **95** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **75%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

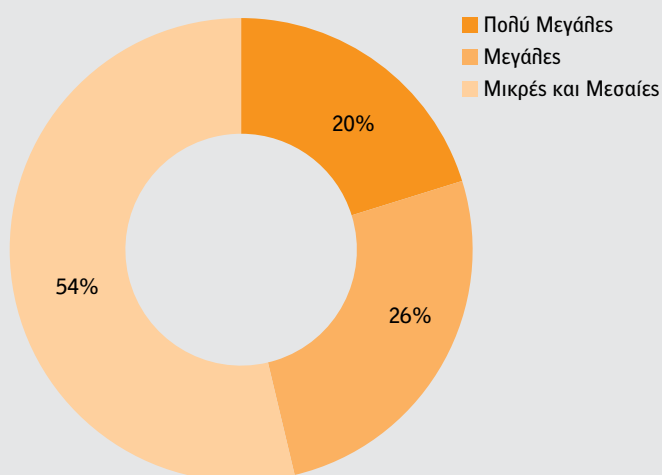
- Κλάδος στενά συνδεδεμένος με την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών και του διαθέσιμου εισοδήματος.
- Χαρακτηριστική ρευστότητα στον κλάδο λόγω της φύσης της δραστηριότητάς του.
- Διαρκώς πιο έντονος παγκοσμιοποιημένος ανταγωνισμός μέσω της στροφής των καταναλωτών στις αγορές μέσω διαδικτύου, όπου υπάρχει μικρή παρουσία των εταιρειών του κλάδου.
- Εξάρτηση του κλάδου από τις εισαγωγές, που συνεπάγεται μειωμένα περιθώρια περιορισμού του κόστους.
- Δυνατότητα δημιουργίας σημαντικών οικονομιών κλίμακας μέσω επιτυχούς οργάνωσης δικτύου αλυσίδων.

Πωλήσεις 2013



- 2 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 49% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 20% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 2 Πολύ Μεγάλες εταιρείες για το 2013.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Παρατηρείται σχετική ομοιογένεια στις εταιρείες του κλάδου, η οποία όμως διαφοροποιείται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Υπάρχουν δύο Πολύ Μεγάλες εταιρείες που κατέχουν σχεδόν το μισό μερίδιο αγοράς και απασχολούν το 20%.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος εμφανίζει καλύτερη χρηματοοικονομική εικόνα από το σύνολο, επηρεαζόμενος όμως από τις εξαιρετικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών του κλάδου.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος διαφαίνεται να εξέρχεται της κρίσης με σταθεροποίηση των χρηματοοικονομικών επιδόσεών του την τελευταία διετία και οριακή ανάκαμψη.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η κρίση έχει επηρεάσει τον κλάδο, σημειώνοντας λόγω της μείωσης της αγοραστικής δύναμης, πτώση του κύκλου εργασιών του κλάδου κατά 19% και συμπίεση των περιθωρίων κέρδους.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Παρουσιάζει καθοδική πορεία η οποία σχεδόν ταυτίζεται με αυτήν του ΑΕΠ.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις δεν παρουσιάζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις. Η πτώση της δραστηριότητάς τους οδηγεί σε μείωση των μεριδίων αγοράς τους και σε συμπίεση των περιθωρίων κέρδους τους (EBITDA Margin). Το γεγονός αυτό, ενδεχομένως να οδηγήσει σε έξοδο από την αγορά ορισμένες από αυτές, σε βραχυχρόνιο ορίζοντα.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα φαίνεται να επηρεάζεται τόσο από το μέγεθος όσο και από την χρηματοοικονομική διάρθρωση μιας εταιρείας του κλάδου, με τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να πετυχαίνουν εξαιρετικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις στο σύνολο των δεικτών.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Οι προοπτικές του κλάδου είναι απόλυτα συνυφασμένες με την ψυχολογία του καταναλωτικού κοινού, με αποτέλεσμα οι εταιρείες να πρέπει να προσαρμοστούν στις νέες τάσεις διαθέτοντας μεγαλύτερη ποικιλία εμπορευμάτων και διατηρώντας τις τιμές πώλησης σε ανταγωνιστικά επίπεδα. Διαφαίνεται ότι υπάρχουν σχετικά περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου στο σύνολό του, σε μεγέθη πέρα από αυτά της τελευταίας πενταετίας, κυρίως μέσω της περαιτέρω ανάπτυξης του ηλεκτρονικού εμπορίου και του franchising. Η περαιτέρω ενίσχυση των εξαγωγών branded προϊόντων, μέσω της διεύρυνσης σε νέες αναπτυσσόμενες αγορές και του αυξανόμενου τουρισμού, είναι μια προοπτική που πρέπει να εξεταστεί.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

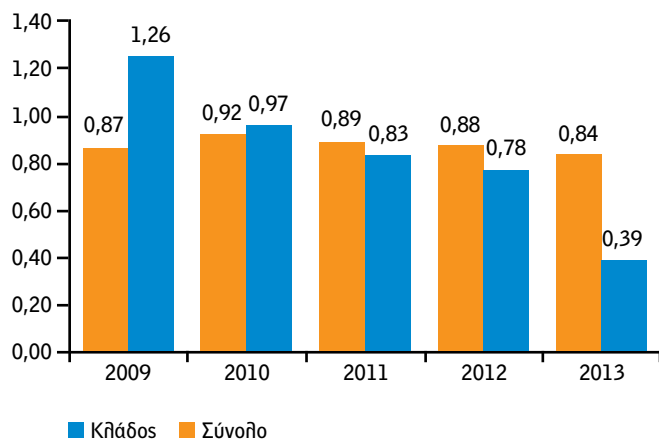
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.753	1.919	1.898	1.851	1.751
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	2.164	2.259	2.243	2.225	2.116
Σύνολο Ενεργητικού	3.917	4.178	4.141	4.077	3.868
Ίδια Κεφάλαια	2.172	1.769	1.684	1.470	1.169
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	233	753	678	1.024	847
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	162	212	192	192	180
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	396	965	870	1.216	1.027
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	604	621	717	408	631
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	745	823	870	984	1.042
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.349	1.444	1.587	1.391	1.672
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.744	2.409	2.457	2.607	2.699
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	3.917	4.178	4.141	4.077	3.868
Κεφάλαιο Κίνησης	815	815	656	834	444

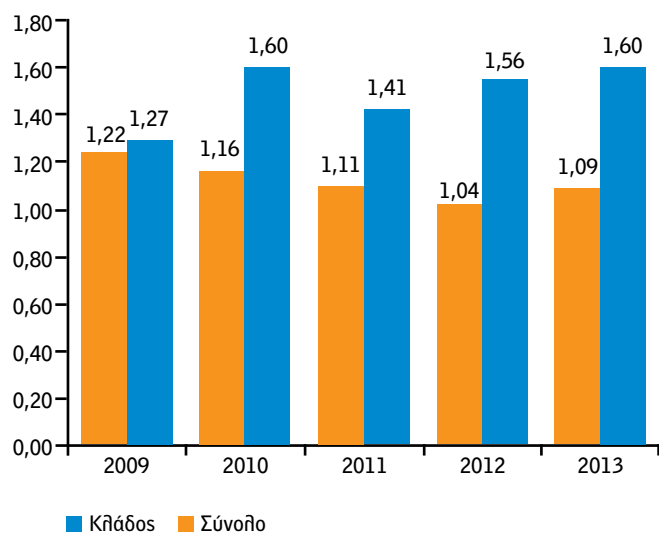
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	2.947	3.189	3.328	3.471	3.642
EBITDA	374	393	386	452	521
EBIT	286	285	278	345	319
EBT	473	192	194	264	355
EAT	396	134	127	159	259

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,4	0,8	0,8	1,0	1,3
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,6	1,6	1,4	1,6	1,3
EV/EBITDA	6,7	6,9	6,9	5,5	4,3
EBITDA Margin	12,7%	12,3%	11,6%	13,0%	14,3%

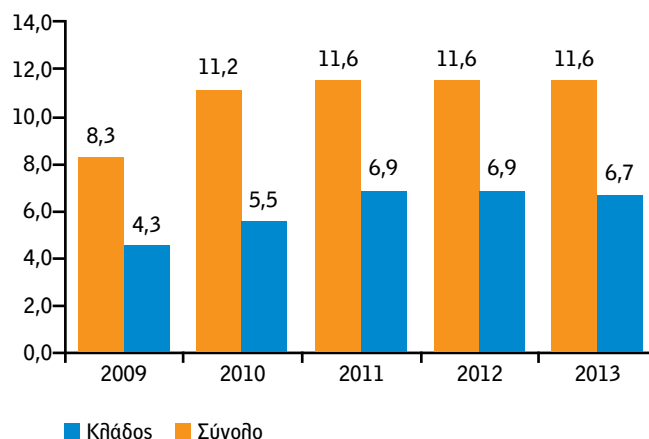
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



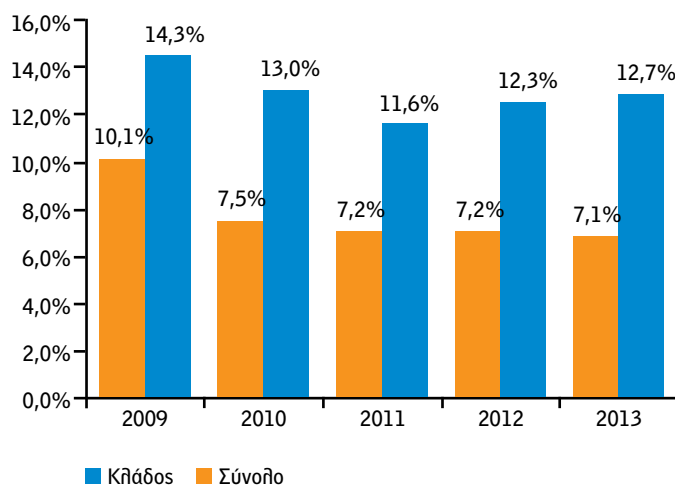
- Τα κερδοφόρα αποτελέσματα του κλάδου, σε συνδυασμό με τη μείωση του συνολικού δανεισμού του κλάδου κατά 43%, διαμορφώνουν τον δείκτη κάτω από το σύνολο από το 2011 και έπειτα.
- Τα κέρδη προ φόρων εμφανίζονται αυξημένα, λόγω της πώλησης του κλάδου λιανικού ταξιδιωτικού εμπορίου μίας εκ των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών σε όμιλο εξωτερικού. Τα κέρδη προ φόρων από την πώληση ανέρχονται σε περίπου € 368 εκατ.
- Σημαντικό εξαγωγικό αποτέλεσμα της μίας εκ των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών, που προσεγγίζει περίπου το 19% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

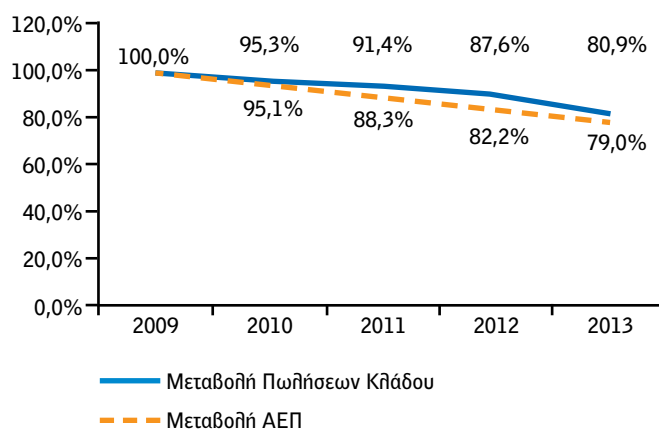
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης και μηδενικές ανάγκες χρηματοδότησης συγκρινόμενες με το σύνολο.

ΕV/ΕΒΙΤΔΑ

- Αρκετά πιο ενδιαφέρων επενδυτικά ο κλάδος σε σχέση με το γενικό σύνολο.

EBITDA Margin

- Εξαιρετικά υψηλότερο του συνόλου το περιθώριο EBITDA, που κυμαίνεται από 11% έως 14%, κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Αναμενόμενα ταυτόσημες οι απώλειες των πωλήσεων του κλάδου με τις απώλειες της Ελληνικής Οικονομίας, δεδομένου του περιορισμού της αγοραστικής δύναμης.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

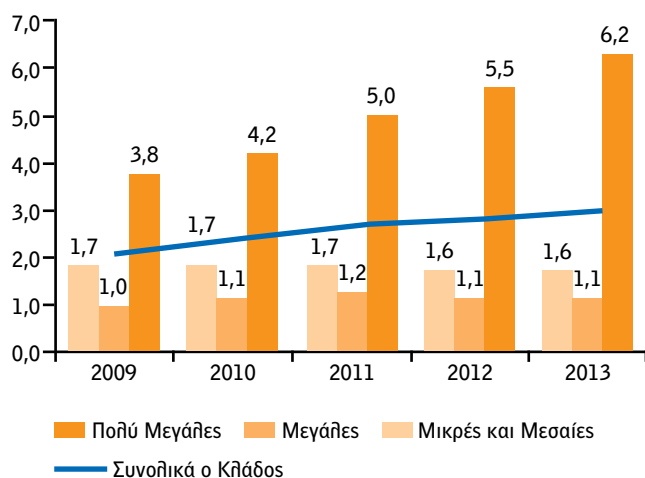
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	877	922	708	824	396
Μεγάλες	-42	-99	-74	-62	-34
Μικρές και Μεσαίες	-19	-8	23	72	82
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	815	815	656	834	444

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.211	1.237	1.127	963	821
Μεγάλες	31	31	48	45	16
Μικρές και Μεσαίες	177	169	197	234	238
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	1.419	1.436	1.373	1.242	1.075

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

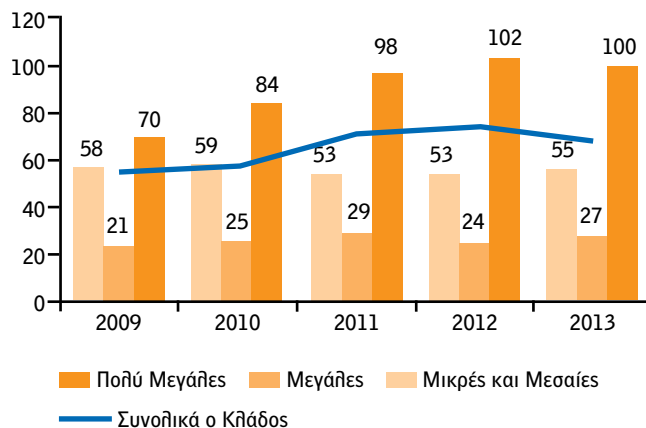
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

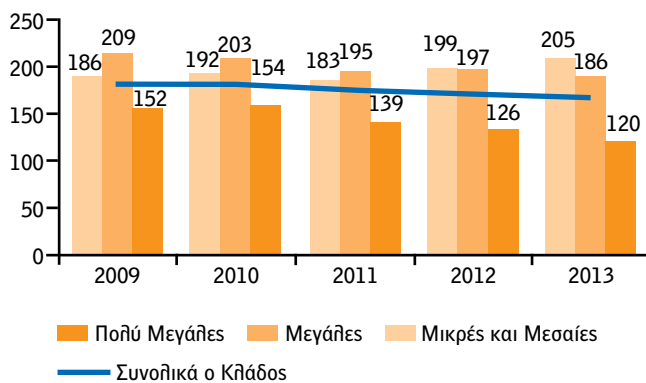
- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες εμφανίζονται σταθερά με μηδενικές σχεδόν ανάγκες χρηματοδότησης, με τις Μεγάλες και Μικρομεσαίες εταιρείες με σταθερές ανάγκες χρηματοδότησης, διατηρώντας και αρνητικό κεφάλαιο κίνησης, λαμβάνοντας υπόψη το δανεισμό τους.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες επιχειρήσεις να εισπράττουν σημαντικά νωρίτερα συγκριτικά με τις Πολύ Μεγάλες.
- Αξίζει να σημειωθεί ότι η μεγάλη περίοδος είσπραξης των Πολύ Μεγάλων εταιρειών οφείλεται στη μία εταιρεία της κατηγορίας, καθώς η άλλη εταιρεία της εν λόγω κατηγορίας επιδεικνύει εξαιρετική επίδοση στον εν λόγω δείκτη.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Σταθερά μεγαλύτερη η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων άνω των 5 μηνών για τις Μεγάλες και Μικρομεσαίες, ενώ στις Πολύ Μεγάλες φτάνει το 2013 τους τέσσερις μήνες.

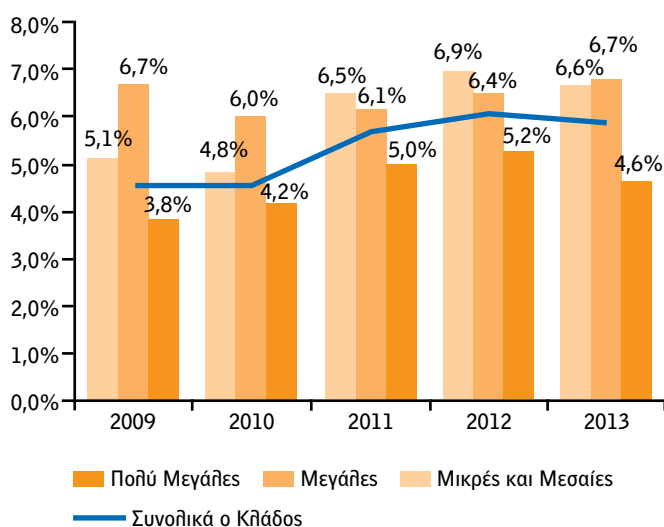
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-50	584	594	669	707
Μεγάλες	161	172	182	152	199
Μικρές και Μεσαίες	203	203	210	192	189
Συνολικά ο Κλάδος	315	959	986	1.012	1.095

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	29	46	46	39	35
Μεγάλες	14	14	14	14	18
Μικρές και Μεσαίες	18	19	18	13	14
Συνολικά ο Κλάδος	60	79	77	67	67

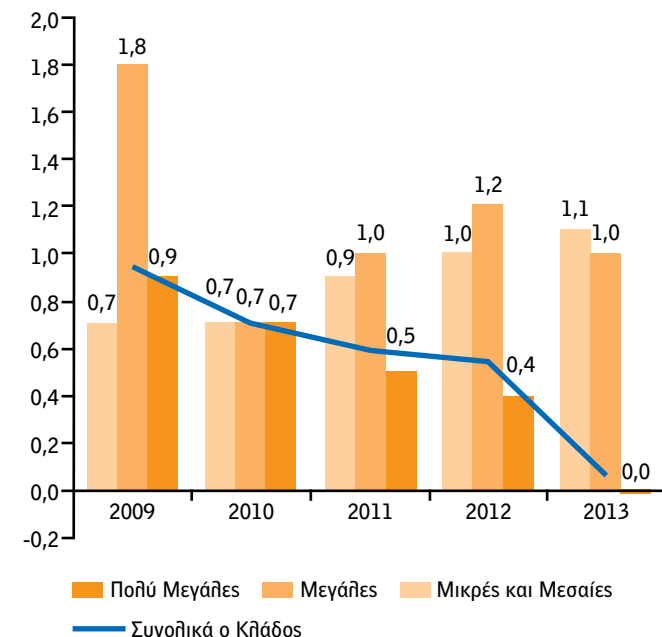
- Η μία εκ των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών, με την πώληση του κλάδου λιανικού ταξιδιωτικού εμπορίου, κατάφερε να μειώσει σημαντικά τον συνολικό της δανεισμό. Ο δανεισμός ο οποίος είχε μεταφερθεί στον κλάδο ανήλθε στο ποσό περίπου των € 335 εκατ.
- Η άλλη Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου μετέφερε δανεισμό, που αφορούσε Κοινό Ομολογιακό Δάνειο μη μετατρέψιμο σε μετοχές ποσού € 145 εκατ., στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες την επόμενη χρήση. Το κεφάλαιο του δανείου εξοφλήθηκε από τον εκδότη εφάπαξ τον Μάιο του 2014.
- Αντίθετα, στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου παρατηρείται σχετική αύξηση του καθαρού τους δανεισμού, με αντίστοιχη αύξηση του χρηματοοικονομικού κόστους.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



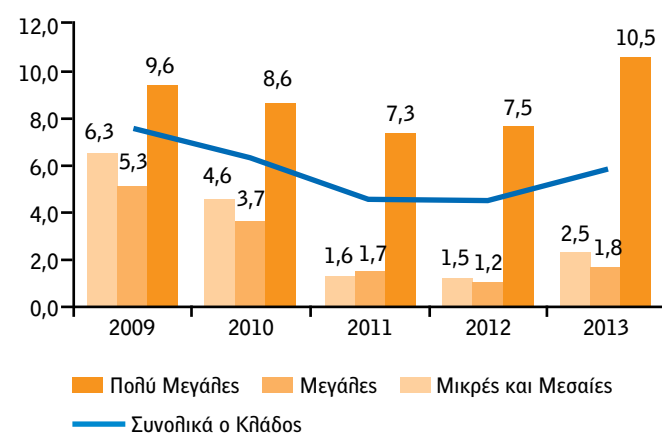
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου, από το 4,5% το 2009 αυξάνεται σημαντικά κατά την πενταετία, για να αγγίξει το 5,4% το 2013, με τις Μικρομεσαίες και τις Μεγάλες να δανείζονται σταθερά ακριβότερα από τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



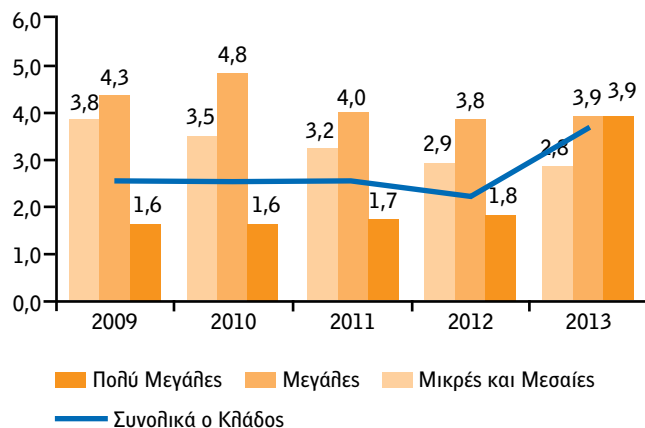
- Αξιοσημείωτη είναι η υψηλή δανειακή επιβάρυνση των Μεγάλων επιχειρήσεων το 2009, οι οποίες όμως προχωρώντας σε αποπληρωμή μέρους του δανεισμού τους και αύξηση των ιδίων κεφαλαίων τους, καταφέρνουν την αποκλιμάκωση αυτής.
- Η δανειακή επιβάρυνση για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζει σταδιακή μείωση φτάνοντας σε αρνητικά επίπεδα το 2013, λόγω της ύπαρξης σημαντικού ποσού ταμειακών διαθεσίμων έναντι του συνολικού δανεισμού.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η μείωση λειτουργικών κερδών (EBITDA) με την παράλληλη αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, έχει οδηγήσει σε μείωση της κάλυψης για τις Μεγάλες και Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου.
- Αντιθέτως, για τις Πολύ Μεγάλες η διατήρηση της υψηλής κερδοφορίας συνδυασμένη με τα μειωμένα κόστη χρηματοδότησης το 2013, αυξάνουν ιδιαίτερα τον δείκτη κάλυψης.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

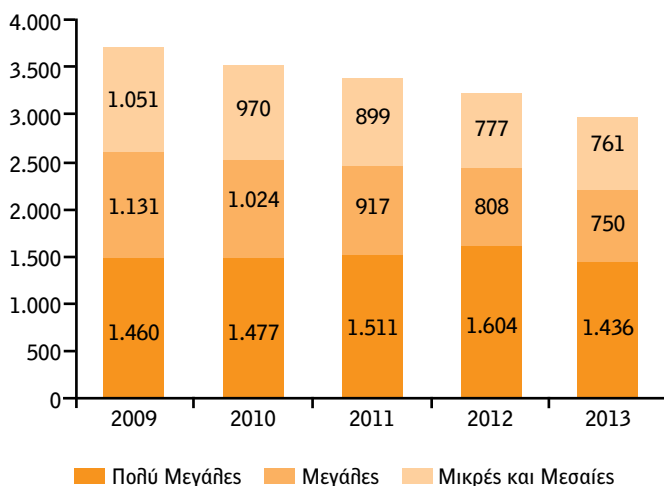


- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν κατά μέσο όρο μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, με τον δείκτη να εμφανίζει αύξηση το 2013 λόγω της μεγάλης μείωσης του δανεισμού του κλάδου.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.436	1.604	1.511	1.477	1.460
Μεγάλες	750	808	917	1.024	1.131
Μικρές και Μεσαίες	761	777	899	970	1.051
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	2.947	3.189	3.328	3.471	3.642

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-168	93	34	17
(ποσοστιαία)	-10%	6%	2%	1%
Μεγάλες	-57	-110	-107	-107
(ποσοστιαία)	-7%	-12%	-10%	-9%
Μικρές και Μεσαίες	-16	-123	-71	-81
(ποσοστιαία)	-2%	-14%	-7%	-8%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-241	-139	-143	-171
(ποσοστιαία)	-8%	-4%	-4%	-5%

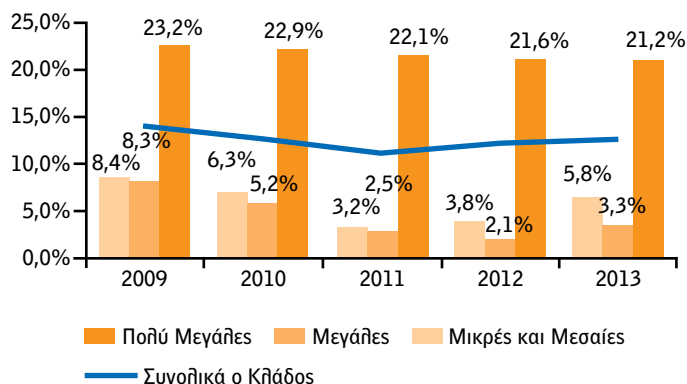
- Γενικευμένη σχετικά η τάση των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες, με τη μείωση να είναι εντονότερη στις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	305	347	334	338	339
Μεγάλες	25	17	23	53	94
Μικρές και Μεσαίες	44	29	29	61	88
Σύνολο Κλάδου	374	393	386	452	521

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	493,3	250,4	243,2	254,4	281,0
Μεγάλες	-20,5	-37,1	-27,5	-5,1	33,8
Μικρές και Μεσαίες	-0,2	-21,0	-21,5	15,1	40,1
Σύνολο Κλάδου	472,7	192,3	194,2	264,4	354,9

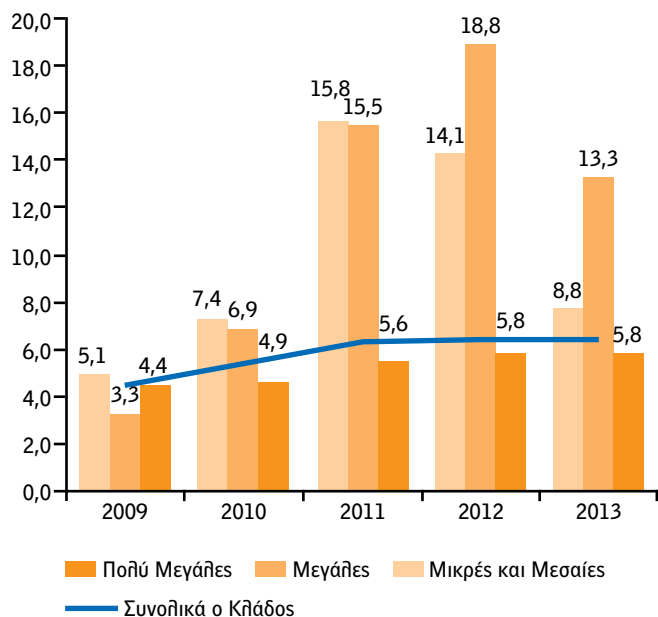
- Παρατηρείται σημαντική αύξηση στα κέρδη προ φόρων των Πολύ Μεγάλων εταιρειών του κλάδου το 2013, η οποία οφείλεται στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εσόδων της μίας εκ των δύο εταιρειών, λόγω της πώλησης κλάδου λιανικού ταξιδιωτικού εμπορίου.

EBITDA Margin



- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου διατηρώντας σημαντικά υψηλότερα το EBITDA margin επηρεάζουν το σύνολο του κλάδου, με τις υπόλοιπες κατηγορίες εταιρειών να υπολείπονται ουσιαστικά του συνόλου των εξεταζόμενων εταιρειών.

EV/EBITDA



- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά την τελευταία τετραετία, με τις εταιρείες στις υπόλοιπες δύο κατηγορίες, να βρίσκονται σε δυσμενέστερη θέση στον συγκεκριμένο δείκτη, λόγω των μειούμενων λειτουργικών τους κερδών (EBITDA).

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	66	120	93	134
Μεγάλες	-7	21	-1	16
Μικρές και Μεσαίες	35	38	35	57
Συνολικά ο Κλάδος	94	179	127	206

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζονται μειωμένες κατά τη διάρκεια της τετραετίας, με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να αδυνατούν να διατηρήσουν θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	245	-79	-85	-103
Μεγάλες	-16	-24	-1	-43
Μικρές και Μεσαίες	3	-17	-38	-41
Συνολικά ο Κλάδος	233	-120	-124	-187

- Ο κλάδος καταγράφει ολοένα και χαμηλότερες ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες.
- Παρατηρείται μεγάλη ταμειακή εισροή το 2013 στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, λόγω της πώλησης του κλάδου λιανικού ταξιδιωτικού εμπορίου από την μία εκ των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-201	-23	11	15
Μεγάλες	12	-1	-13	22
Μικρές και Μεσαίες	-31	-28	-11	-19
Συνολικά ο Κλάδος	-220	-52	-13	18

- Στασιμότητα παρατηρείται στη χρηματοδότηση του κλάδου την τελευταία τετραετία, με τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να προχωρούν σε σημαντικές αποπληρωμές του δανεισμού τους το 2013.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Illuminators**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 9% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 2% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 11% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 56% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 45% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 57% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 27% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 51% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 23% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 15% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Λιανικού Εμπορίου

- Η πτώση στον κύκλο εργασιών εμφανίζεται εντονότερη στις Μικρομεσαίες και στις Μεγάλες επιχειρήσεις. Αντίθετα, οι Πολύ Μεγάλες εμφανίζουν μικρότερη πτώση.
- Στις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου η πτώση του κύκλου εργασιών συνέβαλλε στη συμπίεση των περιθωρίων κέρδους. Το περιθώριο EBITDA μειώθηκε και τα κέρδη μετά φόρων μετατράπηκαν σε ζημιές, με άμεση αρνητική επίπτωση να εμφανίζεται στο κεφάλαιο κίνησης.
- Αντίθετα, οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες φαίνεται να έχουν προσαρμόσει καλύτερα τα λειτουργικά τους έξοδα στις τρέχουσες συνθήκες. Αποτέλεσμα αυτού, είναι η πτώση του κύκλου εργασιών το 2013 να μην επηρεάζει αρνητικά, στον ίδιο βαθμό, τα περιθώρια κέρδους.
- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν σταθερά υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον σε σχέση με τις υπόλοιπες κατηγορίες του κλάδου.

Κλάδος Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

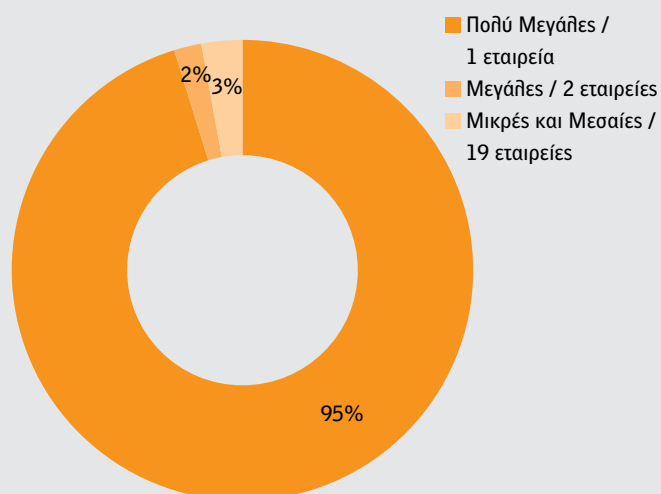


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

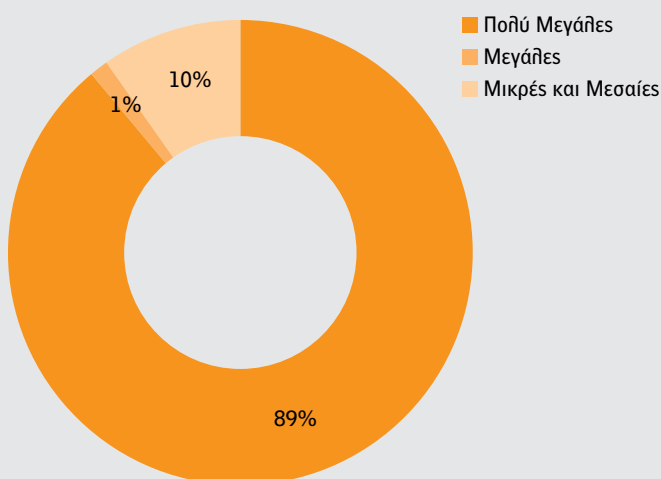
- 22 εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **99%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- 3 κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- Μία ηγέτιδα εταιρεία η οποία αντιπροσωπεύει το 95% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 89% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στην ηγέτιδα εταιρεία.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος, του οποίου οι χρηματοοικονομικές επιδόσεις καθορίζονται από την ηγέτιδα εταιρεία, η οποία είναι και η μόνη που περιλαμβάνεται στην κατηγορία των Πολύ Μεγάλων εταιρειών στον κλάδο.
- Η επιμέρους εξέταση των Μεγάλων και των Μικρομεσαίων εταιρειών παρουσιάζει το μεγαλύτερο ενδιαφέρον, προκειμένου να καταγραφούν ξεκάθαρα οι τάσεις που χαρακτηρίζουν τον συγκεκριμένο κλάδο.
- Οι ασυνήθιστα υψηλές θερμοκρασίες των τελευταίων ετών στην Ευρώπη, έχουν συμβάλει σημαντικά στην αύξηση της κατανάλωσης χυμών και αναψυκτικών.
- Στις περιπτώσεις που υφίσταται υψηλός τραπεζικός δανεισμός, η πίεση χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης είναι εντονότερη.
- Παρατηρείται δυσκολία εισόδου νέων επιχειρήσεων, λόγω των σημαντικών οικονομικών κλίμακας και των δυσκολιών πρόσβασης στα κανάλια διανομής.
- Χαμηλή διαφοροποίηση των προϊόντων, με αποτέλεσμα την υψηλή διαπραγματευτική δύναμη των πελατών του κλάδου (αλυσίδες super market).
- Η αγορά χαρακτηρίζεται από έντονη εποχικότητα, καθώς τους μήνες Απρίλιο έως Σεπτέμβριο καλύπτεται το 70-75% της συνολικής ετήσιας ζήτησης. Η αύξηση της τουριστικής κίνησης και οι υψηλές θερμοκρασίες που επικρατούν κατά τη διάρκεια των παραπάνω μηνών, οδηγούν και σε μεγαλύτερη ζήτηση για νερό, χυμούς και αναψυκτικά.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, καθώς υπάρχει μία ηγέτιδα εταιρεία που αποτελεί το 95% του κύκλου εργασιών και απασχολεί το 89% του συνόλου του εργατικού δυναμικού του κλάδου. Ωστόσο, στην ελληνική αγορά δραστηριοποιούνται και άλλες επιχειρήσεις μικρομεσαίου μεγέθους, ορισμένες εκ των οποίων επεκτείνουν τα τελευταία χρόνια το δίκτυο πωλήσεών τους σε ολόκληρη την Ελλάδα, ενώ οι υπόλοιπες δραστηριοποιούνται κυρίως στην τοπική αγορά.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος βρίσκεται σε ευνοϊκότερη θέση σε σχέση με την γενική εικόνα παρουσιάζοντας, ωστόσο πτωτική πορεία στο περιθώριο EBITDA.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Παρά τις ενδείξεις ότι ο κλάδος έχει ξεπεράσει την κρίση, το 2013 εμφανίζεται πτώση των πωλήσεων της τάξης του 2,6%.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η τρέχουσα οικονομική συγκυρία είχε σημαντικό αντίκτυπο στα οικονομικά αποτελέσματα του κλάδου. Μέχρι και το 2012 παρατηρείται συνεχής άνοδος, ενώ το 2013 σημειώνεται μείωση, με τις συνολικές πωλήσεις να επανέρχονται στα επίπεδα του 2011. Από την ανάλυση των επιμέρους κατηγοριών προκύπτει άνοδος για τις Μικρομεσαίες εταιρείες από το 2010 και μετά και συνεχής μείωση για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος εμφανίζεται ενισχυμένος σε σχέση με την γενική εικόνα στο σύνολό του, με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου όμως να εμφανίζουν σημαντική υστέρηση σε επίπεδα χαμηλότερα από την γενική οικονομική δραστηριότητα.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις. Υπάρχουν ωστόσο και σημεία που μειονεκτούν, όπως η αρκετά μεγάλη περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων από πελάτες και οι δυσμενείς όροι τραπεζικής χρηματοδότησης.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται με το μερίδιο της αγοράς, καθώς παρουσιάζονται διαφορετικές αποδόσεις στους διαφορετικούς δείκτες στις εξεταζόμενες κατηγορίες εταιρειών.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η ενίσχυση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών του κλάδου, δεδομένης της αρκετά καλής χρηματοοικονομικής κατάστασης που παρουσιάζουν, είναι μια προοπτική που πρέπει να εξεταστεί σοβαρά. Η συνεχής αλληλαγή στις καταναλωτικές συνήθειες κράτα τις εταιρείες του κλάδου σε επαγρύπνηση, με τις δυνατότητές τους για παραγωγή συνεχώς διαφοροποιημένων προϊόντων να αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για τη διατήρηση των μεριδίων αγοράς και την περαιτέρω ανάπτυξή τους.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

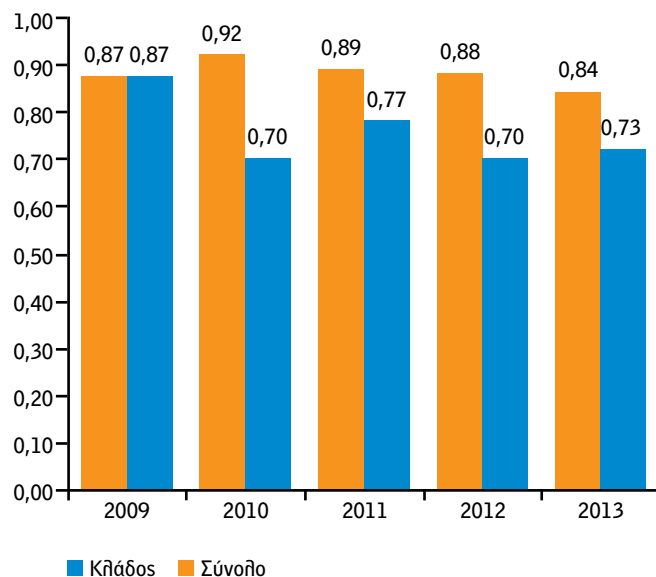
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	5.269	5.443	5.405	5.459	5.245
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	2.432	2.239	2.273	2.174	1.987
Σύνολο Ενεργητικού	7.701	7.682	7.679	7.634	7.232
Ίδια Κεφάλαια	3.223	3.231	3.102	3.227	2.807
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	1.875	1.630	2.016	1.720	2.164
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	451	476	507	495	470
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	2.327	2.106	2.524	2.215	2.634
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	486	624	357	539	281
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.665	1.721	1.696	1.653	1.510
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	2.151	2.346	2.053	2.192	1.791
Σύνολο Υποχρεώσεων	4.478	4.451	4.576	4.406	4.425
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	7.701	7.682	7.679	7.634	7.232
Κεφάλαιο Κίνησης	280	-106	221	-17	196

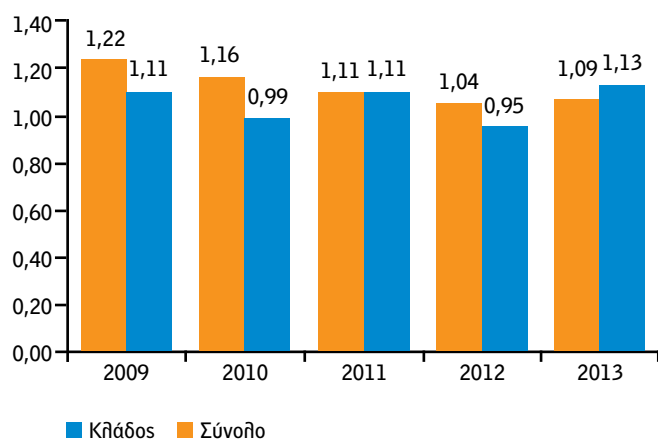
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	7.220	7.413	7.183	7.130	6.934
EBITDA	755	777	866	1.074	1.059
EBIT	383	340	445	633	665
EBT	299	253	351	562	585
EAT	220	186	251	421	440

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,7	0,7	0,8	0,7	0,9
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,1	1,0	1,1	1,0	1,1
EV/EBITDA	6,3	6,4	5,8	4,8	4,7
EBITDA Margin	10,5%	10,5%	12,1%	15,1%	15,3%

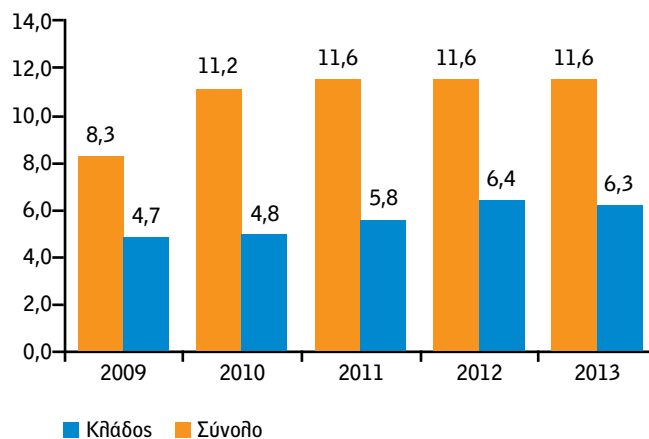
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



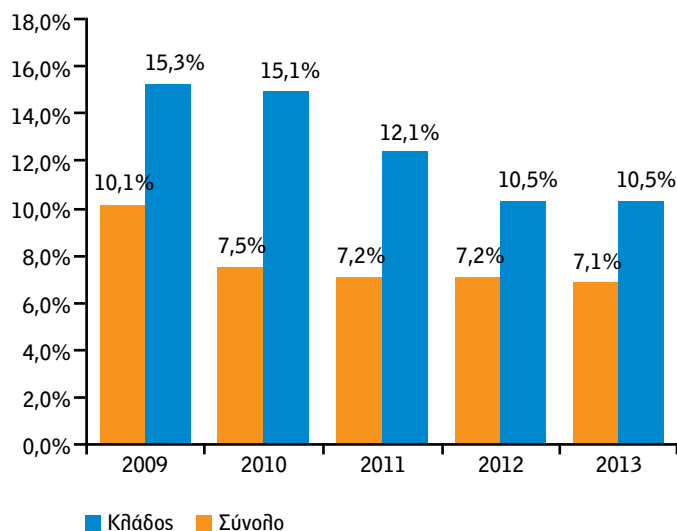
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια του κλάδου βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Ο εν λόγω δείκτης διαμορφώνεται από τα οικονομικά στοιχεία της ηγέτιδας εταιρείας του κλάδου, με την εικόνα να διαφοροποιείται σημαντικά στις επιμέρους κατηγορίες.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

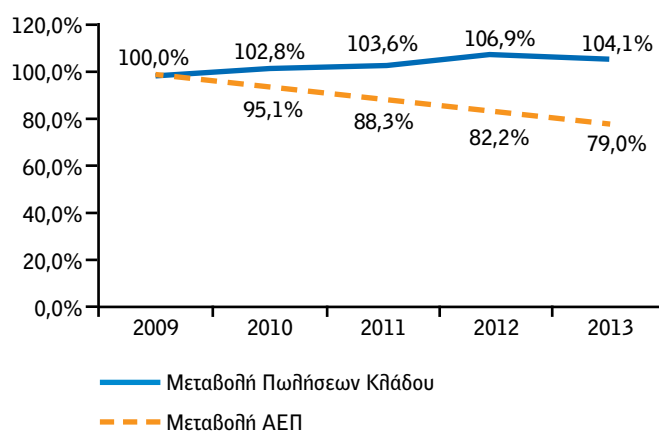
- Ο κλάδος εμφανίζει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης το 2010 και το 2012, ενώ το 2013 ο κλάδος για πρώτη φορά εμφανίζει μεγαλύτερο αναλογικά κεφάλαιο από το γενικό σύνολο.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Αρκετά πιο ενδιαφέρων επενδυτικά ο κλάδος σε σχέση με το γενικό σύνολο, με τον δείκτη να απέχει περίπου στο μισό από το γενικό σύνολο των εταιρειών της Ελληνικής Οικονομίας καθόλη την εξεταζόμενη περίοδο.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου βρίσκεται σταθερά πάνω από του γενικού συνόλου, μειώνεται όμως συνεχώς κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Σημαντική προς τα πάνω η απόκλιση του κλάδου σε σχέση με την γενική οικονομική δραστηριότητα, με την εικόνα όμως να διαφοροποιείται σημαντικά στις επιμέρους κατηγορίες και ιδιαίτερα στις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, όπου η υστέρηση των εσόδων προσεγγίζει την γενικότερη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

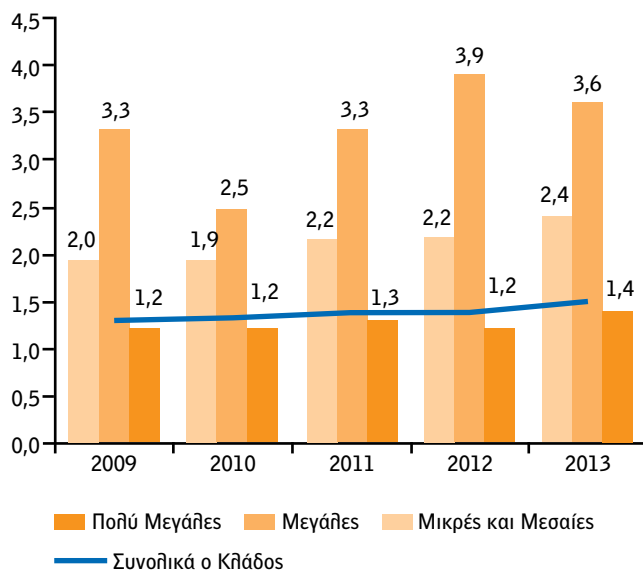
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	141	-215	112	-105	94
Μεγάλες	77	46	54	42	61
Μικρές και Μεσαίες	63	62	54	46	40
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	280	-106	221	-17	196

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	587	340	412	378	331
Μεγάλες	87	85	79	67	73
Μικρές και Μεσαίες	93	93	86	77	72
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	767	518	578	522	477

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

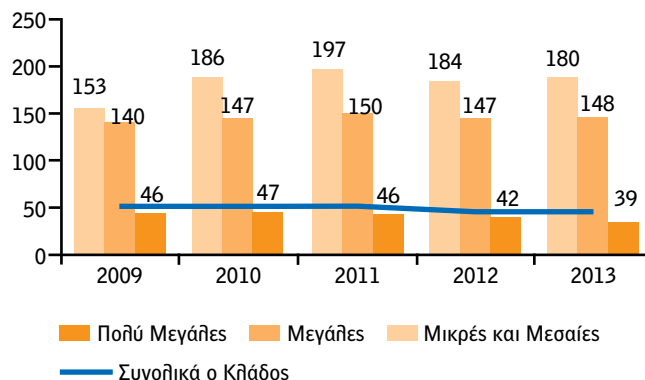
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

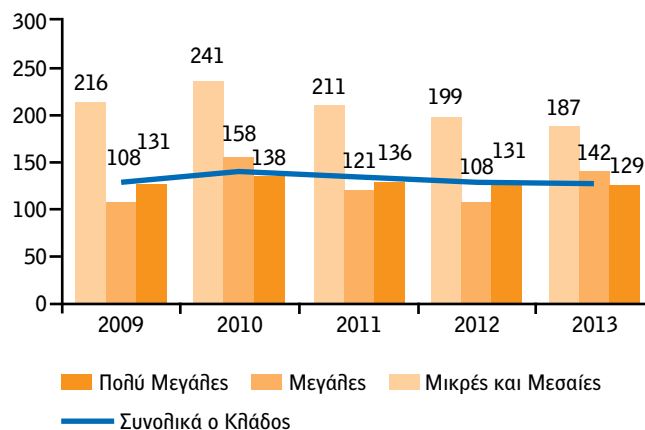
- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζονται σταθερά με σημαντικά μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης.
- Η εικόνα του κεφαλαίου κίνησης του κλάδου διαμορφώνεται από την οικονομική απόδοση της ηγέτιδας εταιρείας.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου με τις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες επιχειρήσεις να υπολείπονται σημαντικά της Πολύ Μεγάλης, της οποίας κυμαίνεται περίπου στο χρονικό διάστημα του ενός μήνα.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται σταθερά περίπου στους 5 μήνες.

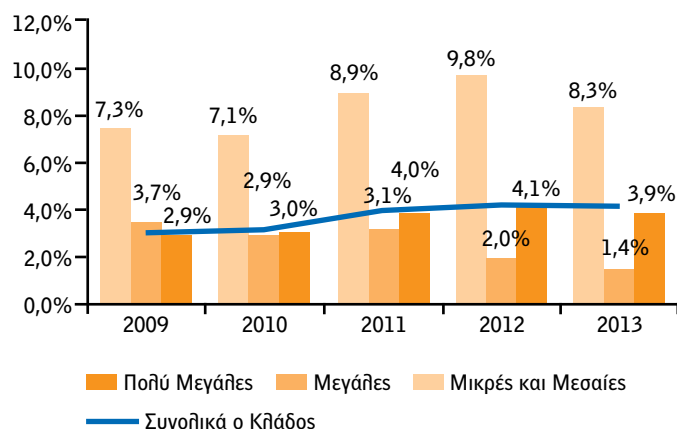
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.562	1.721	1.792	1.819	2.106
Μεγάλες	-16	28	73	58	52
Μικρές και Μεσαίες	24	25	30	31	33
Συνολικά ο Κλάδος	1.571	1.773	1.896	1.908	2.191

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	87	89	87	68	68
Μεγάλες	0,4	1	2	2	2
Μικρές και Μεσαίες	4	5	4	4	4
Συνολικά ο Κλάδος	91	95	94	73	74

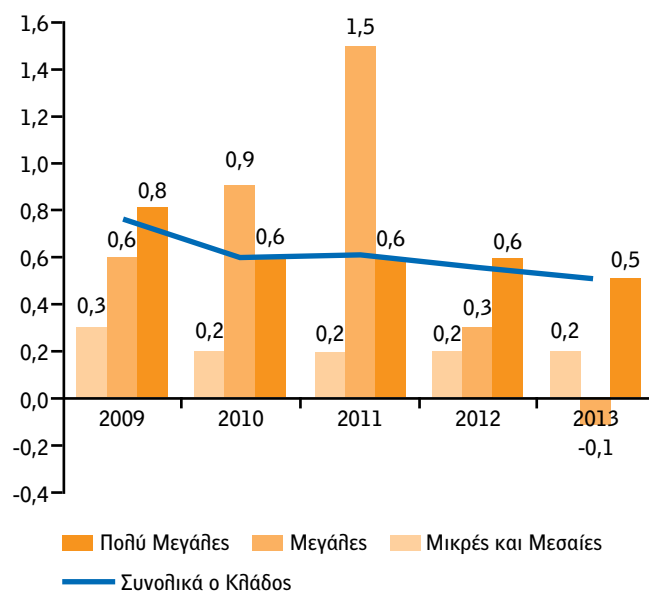
- Παρατηρείται μείωση της τάξεως του 28% του καθαρού δανεισμού του κλάδου κατά την τελευταία πενταετία. Σημειώνεται ότι ο συνολικός δανεισμός παραμένει σχεδόν στα ίδια επίπεδα, και η προαναφερθείσα μείωση έχει επέλθει από αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων των εταιρειών του κλάδου.
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου αυξάνουν τον δανεισμό τους μέχρι και το 2011, το 2012 προβαίνουν σε σημαντικές αποπληρωμές, ενώ ο καθαρός τους δανεισμός τελικά καταλήγει σε αρνητικά επίπεδα το 2013 λόγω της αύξησης των ταμειακών τους διαθεσίμων.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



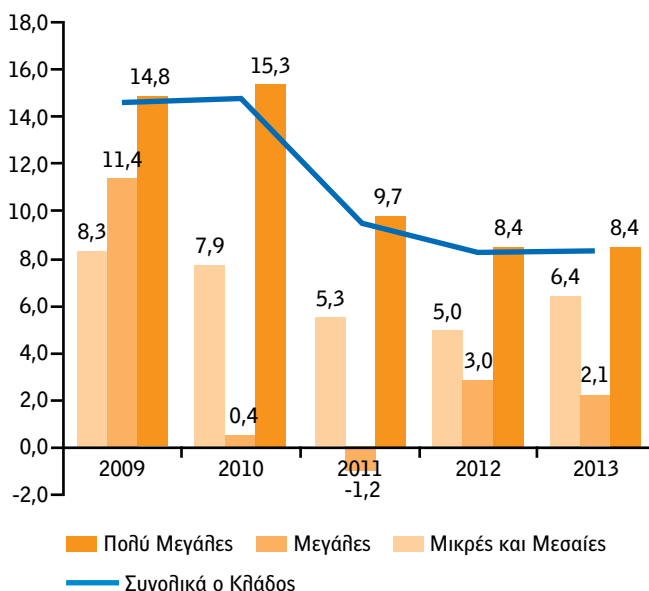
- Ο πολύ χαμηλός δανεισμός των Μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου διαμορφώνει τον δείκτη σε χαμηλά σχετικά επίπεδα, ενώ το μέσο επιτόκιο δανεισμού των Μικρομεσαίων επιχειρήσεων προσεγγίζει διαχρονικά, το μέσο επιτόκιο δανεισμού του γενικού συνόλου.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



- Αξιοσημείωτη είναι η χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων, με τον σχετικό δείκτη να μην υπερβαίνει το 0,3 σε κανένα έτος της ανάλυσης.
- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία έχει σημαντικά υψηλό δανεισμό, παρόλα αυτά ο δείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια παραμένει σταθερός κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

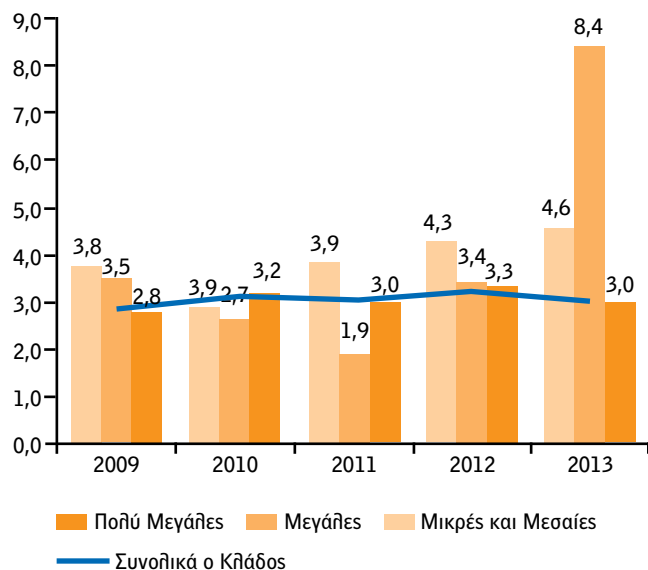
EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, σε συνδυασμό με την μείωση των λειτουργικών κερδών (απώλειες που αγγίζουν το 30% συγκρίνοντας τα οικονομικά στοιχεία του 2013 σε σχέση με αυτά του 2009) έχει μειώσει τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών. Το φαινόμενο αυτό παρουσιάζεται πιο έντονο στις Μεγάλες επιχειρήσεις.

- Αναφορικά με την επίδοση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι δανείζονται σταθερά ακριβότερα, σε αντίθεση με τις Μεγάλες εταιρείες όπου εμφανίζουν μεγαλύτερη πτώση λόγω της μείωσης των λειτουργικών τους κερδών κυρίως το 2010.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

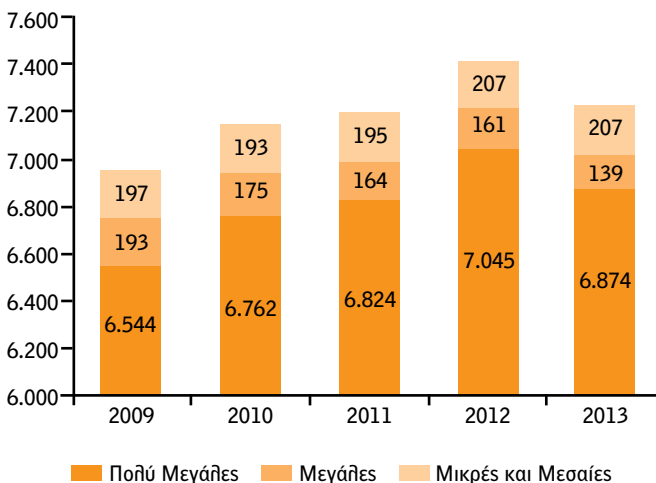


- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν κατά μέσο όρο καλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, καθώς παρουσιάζουν σταθερή πορεία το εν λόγω διάστημα.
- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν μεγάλες διακυμάνσεις στη διάρκεια της πενταετίας, σημειώνοντας μεγάλη αύξηση το 2013 συνεπεία της μείωσης του δανεισμού τους.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	6.874	7.045	6.824	6.762	6.544
Μεγάλες	139	161	164	175	193
Μικρές και Μεσαίες	207	207	195	193	197
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	7.220	7.413	7.183	7.130	6.934

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Πολύ Μεγάλες	-171	220	63	218
(ποσοστιαία)	-2%	3%	1%	3%
Μεγάλες	-22	-3	-11	-18
(ποσοστιαία)	-14%	-2%	-6%	-9%
Μικρές και Μεσαίες	0,1	13	1	-4
(ποσοστιαία)	0%	6%	1%	-2%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-193	230	53	196
(ποσοστιαία)	-3%	3%	1%	3%

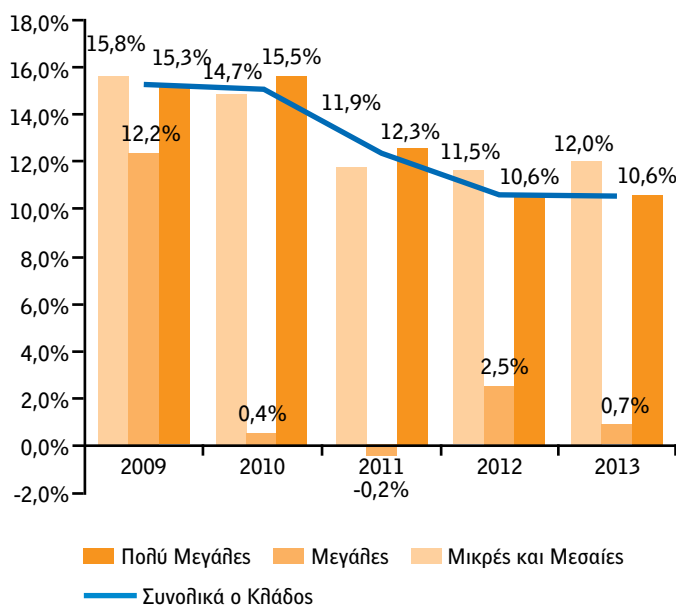
- Σχετική αύξηση των πωλήσεων παρατηρείται στην Πολύ Μεγάλη και στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες και μείωση στις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με τη μεταβολή στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία να συμπαρασύρει το σύνολο του κλάδου.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	730	749	843	1.045	1.004
Μεγάλες	1	4	-0,4	1	24
Μικρές και Μεσαίες	25	24	23	28	31
Σύνολο Κλάδου	755	777	866	1.074	1.059

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	294,1	258,6	364,5	568,5	564,1
Μεγάλες	-4,6	-8,0	-15,8	-14,8	9,7
Μικρές και Μεσαίες	9,5	2,7	2,8	8,3	11,2
Σύνολο Κλάδου	299,0	253,4	351,5	562,1	585,0

- Υψηλά αν και μειούμενα τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων καταγράφονται για το σύνολο του κλάδου, με την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου να επηρεάζει την γενική εικόνα.

EBITDA Margin



- Σταθερά πάνω από 10% το περιθώριο EBITDA για την Πολύ Μεγάλη και τις Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου, με τον δείκτη όμως να σημειώνει σταδιακή μείωση και για τις δύο αυτές κατηγορίες εταιρειών.
- Στις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου μια εταιρεία διατηρεί θετικό EBITDA (το περιθώριο EBITDA για την συγκεκριμένη εταιρεία διαμορφώνεται κατά μέσο όρο στην πενταετία πάνω από 24%) και μία εταιρεία εμφανίζει σταθερά αρνητικό EBITDA την τελευταία τετραετία, με την τιμή του δείκτη να διαμορφώνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα για αυτήν την κατηγορία εταιρειών.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	785	754	828	970
Μεγάλες	4	4	-8	9
Μικρές και Μεσαίες	18	20	14	20
Συνολικά ο Κλάδος	807	778	834	999

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες μειώνονται κατά τη διάρκεια της τετραετίας, με την μεγαλύτερη μείωση να παρατηρείται στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία. Ο κλάδος καθόλη τη διάρκεια της τετραετίας παρουσιάζει θετικές λειτουργικές ροές.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-331	-404	-372	-357
Μεγάλες	32	-5	-3	-12
Μικρές και Μεσαίες	-8	-8	-8	-11
Συνολικά ο Κλάδος	-308	-416	-383	-380

- € 1,46 δις οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία από το 2010 μέχρι και το 2013.
- Στις Μικρομεσαίες εταιρείες οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες εμφανίζουν σχετική σταθερότητα και μόνο το 2010 ξεπερνούν τα € 10 εκατ.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-155	-359	-310	-513
Μεγάλες	-23	9	16	5
Μικρές και Μεσαίες	-12	-9	-4	-8
Συνολικά ο Κλάδος	-189	-358	-298	-516

- Σχετική στασιμότητα παρατηρείται στη χρηματοδότηση του κλάδου την τελευταία τετραετία, με τις εταιρείες του κλάδου να προχωρούν σε σημαντικές αποπληρωμές.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINACIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Illuminators**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 23% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 26% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 97% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 98% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 31% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 20% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Μεταλλικών Νερών, Χυμών & Αναψυκτικών

- Αντιμέτωπη με μειωμένη ζήτηση βρίσκεται κατά το 2013 η ελληνική βιομηχανία αναψυκτικών, χυμών και εμφιαλωμένων νερών.
- Κατά τη διάρκεια της πενταετίας παρατηρείται αύξηση στον κύκλο εργασιών της Πολύ Μεγάλης και των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων, σε αντίθεση με τις Μεγάλες επιχειρήσεις που εμφανίζουν πτώση.
- Καλύτερη η επίδοση του κλάδου στους περισσότερους υπό ανάλυση δείκτες σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας, με τον δείκτη του περιθωρίου EBITDA να παρουσιάζει μείωση.
- Στις Μεγάλες εταιρείες η πτώση του κύκλου εργασιών συμπίεσε αρκετά τα περιθώρια κέρδους. Τα κέρδη προ φόρων το 2009, μετατράπηκαν σε ζημιές προ φόρων από το 2010 και εφεξής, λόγω των αυξημένων λειτουργικών εξόδων για την συγκεκριμένη κατηγορία. Αντιθέτως οι Μικρομεσαίες εταιρείες και η Πολύ Μεγάλη εταιρεία παρουσιάζουν κέρδη προ φόρων καθόλη την πενταετία.
- Σε όλες τις κατηγορίες του κλάδου οι εταιρείες φαίνεται να μην έχουν προσαρμόσει τα λειτουργικά τους έξοδα στις τρέχουσες συνθήκες. Αποτέλεσμα αυτού του γεγονότος είναι ότι η σχετική αύξηση του κύκλου εργασιών δεν επηρεάζει προς την ίδια κατεύθυνση τα περιθώρια κέρδους.
- Θετικές ταμειακές ροές από λειτουργική δραστηριότητα για όλα τα έτη για το σύνολο σχεδόν του κλάδου.
- Η Πολύ Μεγάλη και οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου διατηρούν ως ένα βαθμό επενδυτικό ρυθμό κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Οι εταιρείες του κλάδου αποπληρώνουν κυρίως δανεισμό, με τις όποιες νέες χρηματοδοτήσεις να αφορούν την αναχρηματοδότηση υφιστάμενου δανεισμού.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

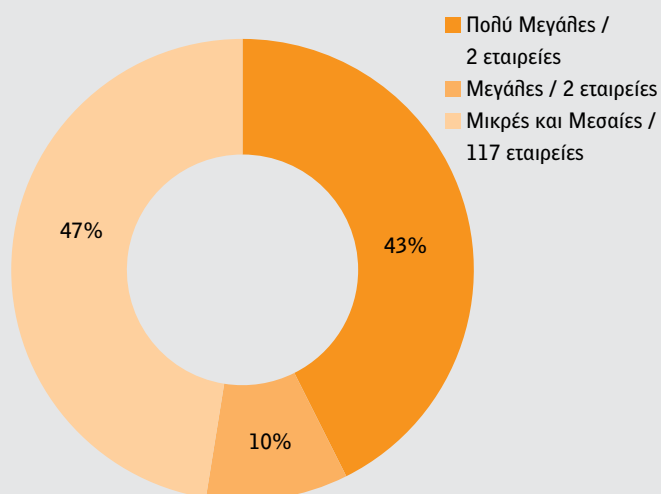


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

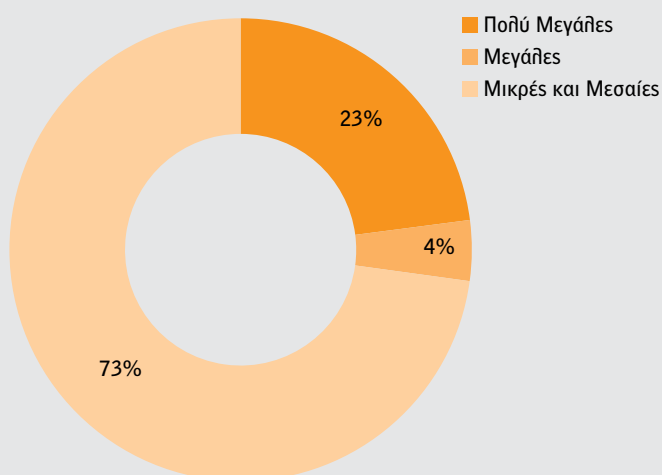
- **121** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **81%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Πωλήσεις 2013



- 2 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 43% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 73% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 117 Μικρομεσαίες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με μικρό μέγεθος αλλά μεγάλο φάσμα δραστηριοτήτων και σημαντική εξαγωγική δραστηριότητα. Σε ορισμένες περιπτώσεις υπάρχει εξάρτηση από μικρό αριθμό πελατών.
- Μείωση στον κύκλο εργασιών αλλά ικανοποιητικά περιθώρια κέρδους.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις δεν επηρεάζει στον ίδιο βαθμό τα περιθώρια κέρδους των εταιρειών, τα οποία εμφανίζουν σχετική αύξηση.
- Έντονος διεθνής ανταγωνισμός στον κλάδο που οδηγεί στη μείωση των τιμών πώλησης και συμπιέζει τα περιθώρια κέρδους.
- Ο κύκλος εργασιών του κλάδου παρουσιάζει μείωση. Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης, με αποτέλεσμα οι εταιρείες να διεισδύουν σε νέες αγορές για την προσέλκυση μεριδίων αγοράς.
- Το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης του κλάδου προέρχεται από τραπεζικό δανεισμό. Κατά τη διάρκεια του 2013, ολοκληρώθηκε η αναχρηματοδότηση μέρους του τραπεζικού δανεισμού μέσω της ανανέωσης ομολογιακών δανείων για την μία εκ των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών, ενώ σε στάδιο διαπραγματεύσεων με τους ομολογιούχους βρισκόταν και η άλλη Πολύ Μεγάλη εταιρεία.
- Στις περιπτώσεις που υφίσταται τραπεζικός δανεισμός είναι έντονη η πίεση χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 2 επιχειρήσεις του κλάδου συνολικά κατέχουν το 43% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 23% των εργαζομένων. Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από μεγάλο αριθμό Μικρομεσαίων εταιρειών.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος δεν απέχει σημαντικά από την γενική εικόνα εμφανίζοντας υστέρηση σε EBITDA Margin το 2013, μικρότερη μείωση του τζίρου και μεγαλύτερη στήριξη από ξένα κεφάλαια.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν φαίνεται να έχει ξεπεράσει την κρίση, καθώς παρατηρείται πτώση των πωλήσεων τα τελευταία 2 έτη και ζημιές προ φόρων έναντι κερδών τα προηγούμενα έτη.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος έχει επηρεαστεί από την κρίση κάτι που προκύπτει από την καθοδική πορεία του κύκλου εργασιών, τη μείωση της κερδοφορίας και τα υψηλά δανειακά κεφάλαια. Ο κλάδος σημείωσε απώλειες ύψους 16% κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Αν και υπήρξε σε δυσμενέστερη θέση το 2010, από εκεί και πέρα παρουσιάζει καλύτερη πορεία από αυτήν του ΑΕΠ.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις, αν και δέχονται σημαντικές πιέσεις μειονεκτώντας στην περίοδο είσπραξης των απαιτήσεών τους. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την πτώση στη δραστηριότητά τους, ενδεχομένως να θέσει εκτός αγοράς ορισμένες από αυτές σε βραχυχρόνιο ορίζοντα.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δε φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Ο κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων του κλάδου μειώνεται, προφανώς λόγω μεταβολής του προϊόντικού μείγματος των πωλήσεων και συμπίεσης των τιμών των προϊόντων, εξαιτίας της έντασης του ανταγωνισμού και της αύξησης των πωλήσεων που πραγματοποιούνται στο εξωτερικό, σε χαμηλότερες τιμές. Εξαιτίας του μεγάλου φάσματος δραστηριοτήτων διαφοροποιούνται και οι επιμέρους προοπτικές ανάπτυξης. Δεδομένων των τωρινών συνθηκών διαφαίνεται ότι υπάρχουν περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου στο σύνολό του σε μεγέθη πέρα από αυτά της τελευταίας πενταετίας, κυρίως μέσω της περαιτέρω ανάπτυξης της εξαγωγικής του δραστηριότητας, ενώ στην εσωτερική αγορά η επανέναρξη κατασκευής ορισμένων μεγάλων έργων οδοποιίας ενδεχομένως θα τονώσει την εγχώρια αγορά. Η ενίσχυση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών του κλάδου, δεδομένης της καλής χρηματοοικονομικής κατάστασης που παρουσιάζουν και της πολύ υψηλής συνεισφοράς τους στην απασχόληση του κλάδου, είναι μια προοπτική που πρέπει να εξεταστεί σοβαρά. Επίσης, ελκυστική προοπτική είναι η περαιτέρω διείσδυση σε αγορές με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, μέσω της οποίας μπορεί να επιτευχθεί αύξηση των πωλήσεων του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

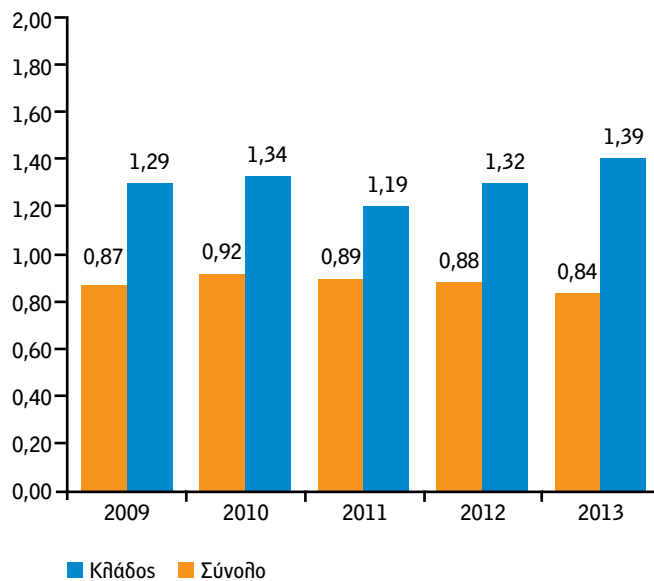
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	894	944	1.004	982	990
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.501	1.632	1.791	1.881	1.979
Σύνολο Ενεργητικού	2.395	2.575	2.795	2.863	2.969
Ίδια Κεφάλαια	654	720	855	785	806
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	384	201	496	225	285
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	114	132	133	123	107
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	497	333	630	349	391
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	527	748	519	823	758
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	716	774	791	907	1.014
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.243	1.523	1.311	1.730	1.772
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.741	1.856	1.940	2.079	2.163
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	2.395	2.575	2.795	2.863	2.969
Κεφάλαιο Κίνησης	258	109	480	152	207

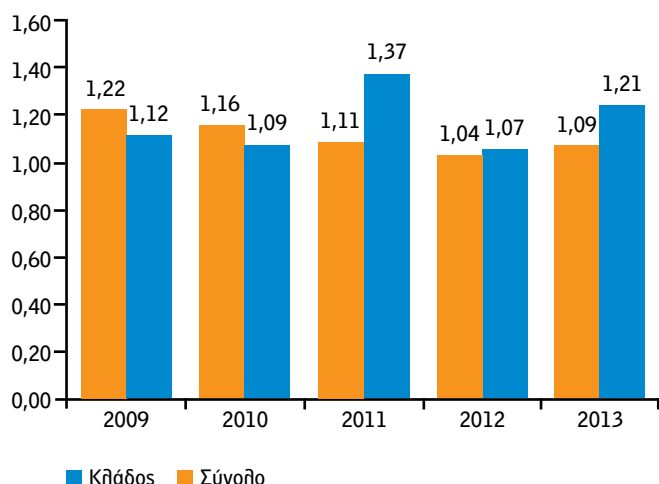
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.838	1.892	2.046	1.988	2.181
EBITDA	127	115	162	135	149
EBIT	64	48	99	71	82
EBT	-25	-49	66	5	24
EAT	-56	-80	44	-25	-8

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,4	1,3	1,2	1,3	1,3
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,2	1,1	1,4	1,1	1,1
EV/EBITDA	10,6	12,5	10,2	11,7	10,5
EBITDA Margin	6,9%	6,1%	7,9%	6,8%	6,8%

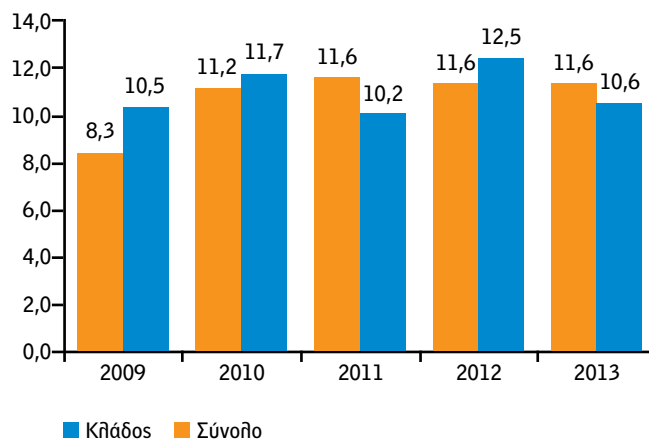
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



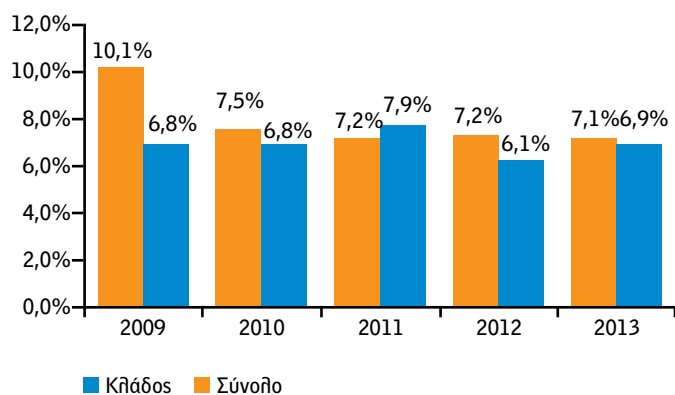
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια του κλάδου βρίσκεται σταθερά πάνω από τον μέσο όρο κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου.
- Ο κλάδος χρηματοδοτεί τις δραστηριότητες μέσω δανειακών κεφαλαίων για όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

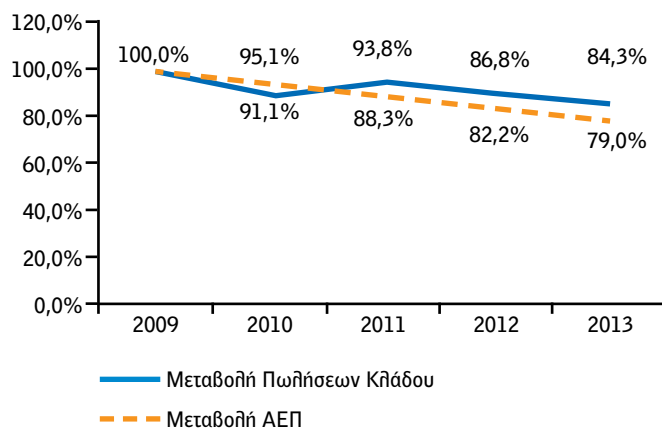
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης και από το 2011 και μετά ο εξεταζόμενος δείκτης του κλάδου ξεπερνά αυτόν του γενικού συνόλου.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Λιγότερο ενδιαφέρων επενδυτικά ο κλάδος σε σχέση με το γενικό σύνολο, με το 2013 να βελτιώνεται η επενδυτική του ελκυστικότητα.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA κυμαίνεται από 6% έως 8% κατά τη διάρκεια της πενταετίας και υπολείπεται του γενικού συνόλου με εξαίρεση το 2011.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Παρόμοια με τη μεταβολή (μείωση) του ΑΕΠ η μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου, με εξαίρεση το 2011, όπου παρατηρείται σχετική αύξηση.
- Ο κλάδος εμφανίζει απώλειες ύψους 16%, ενώ η Ελληνική Οικονομία 21% το 2009 σε σχέση με το 2013.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

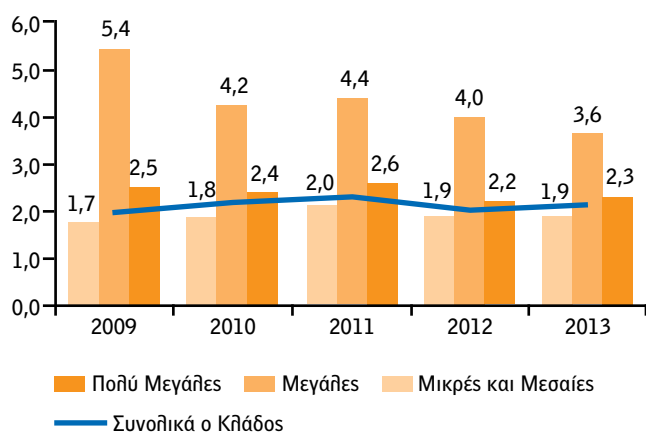
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-42	-215	103	-194	-146
Μεγάλες	68	76	79	77	89
Μικρές και Μεσαίες	232	247	298	269	265
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	258	109	480	152	207

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	247	270	336	276	220
Μεγάλες	99	106	125	137	156
Μικρές και Μεσαίες	439	481	538	562	589
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	785	857	999	974	965

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

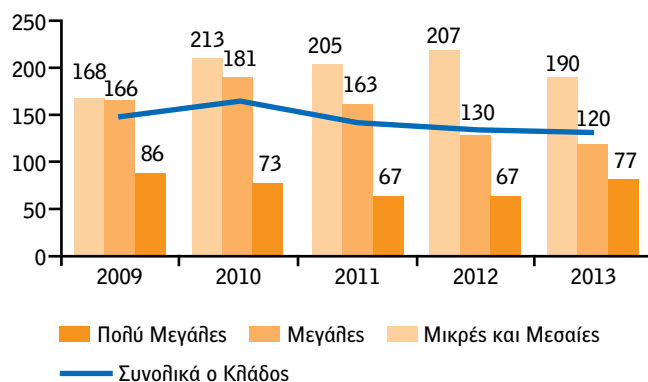
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

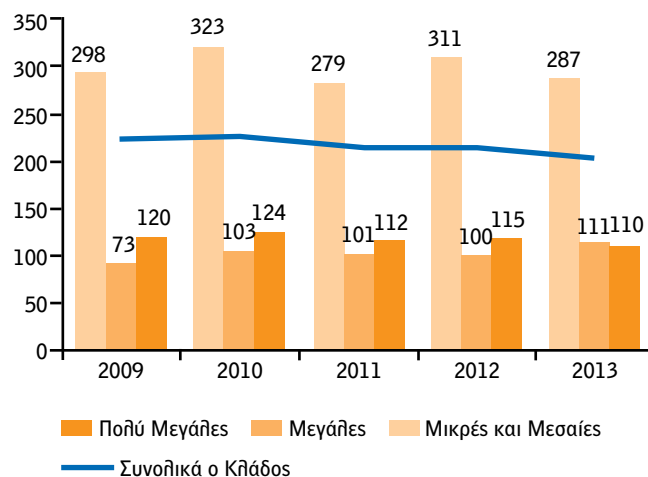
- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζονται σταθερά με μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου να έχουν την μεγαλύτερη ανάγκη, εμφανίζοντας όμως ικανοποιητικά επίπεδα σε κεφάλαιο κίνησης.
- Το κεφάλαιο κίνησης στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες επηρεάστηκε από τη μείωση των αποθεμάτων και των εμπορικών απαιτήσεων λόγω χαμηλότερων πωλήσεων και της υιοθέτησης μέτρων πώλησης προϊόντων με έκπτωση που εφαρμόστηκε σε μία εκ των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες επιχειρήσεις να υπολείπονται σημαντικά των Πολύ Μεγάλων.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται σταθερά πάνω από τους 6 μήνες, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου να διατηρούν σταθερά ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών τους.
- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζονται προβληματικές, καθώς οι ημέρες πληρωμής των προμηθευτών υπολείπονται των ημερών είσπραξης κατά 20 ημέρες.
- Δεδομένης της οικονομικής συγκυρίας, σε μία εκ των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών, επιδεινώθηκαν οι όροι πίστωσης από κύριους προμηθευτές πρώτων υλών, ενώ αυξήθηκε και η τιμή αγοράς τους, γεγονός που οδήγησε σε μη εκτέλεση παραγγελιών.

Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	463	440	452	432	402
Μεγάλες	13	27	55	69	84
Μικρές και Μεσαίες	222	245	293	289	272
Συνολικά ο Κλάδος	699	713	799	790	758

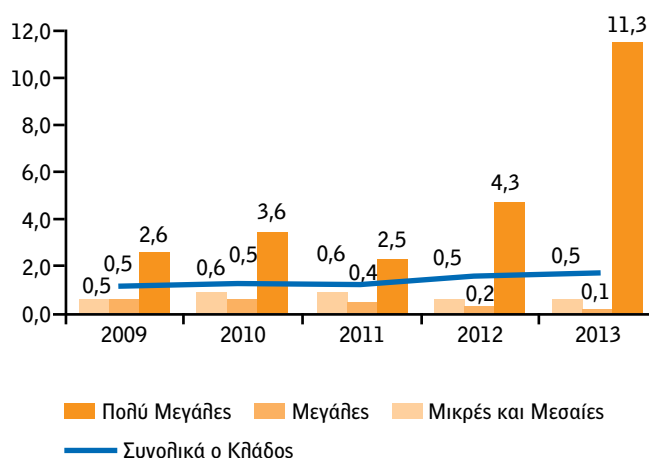
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	45	39	34	26	29
Μεγάλες	3	4	4	3	5
Μικρές και Μεσαίες	21	27	28	24	24
Συνολικά ο Κλάδος	69	70	67	53	57

- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου αυξάνουν τον καθαρό τους δανεισμό, με ακόμη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στα χρηματοοικονομικά τους έξοδα.
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου προχωρούν σε αποπληρωμή μεγάλου μέρους του καθαρού τους δανεισμού κατά τη διάρκεια της πενταετίας, φτάνοντας σε αρκετά χαμηλά επίπεδα το 2013.

έκδοση ομολογιακού δανείου ύψους € 17 εκατ., με σκοπό την αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου ομολογιακού δανείου και μέρους του βραχυπρόθεσμου δανεισμού.

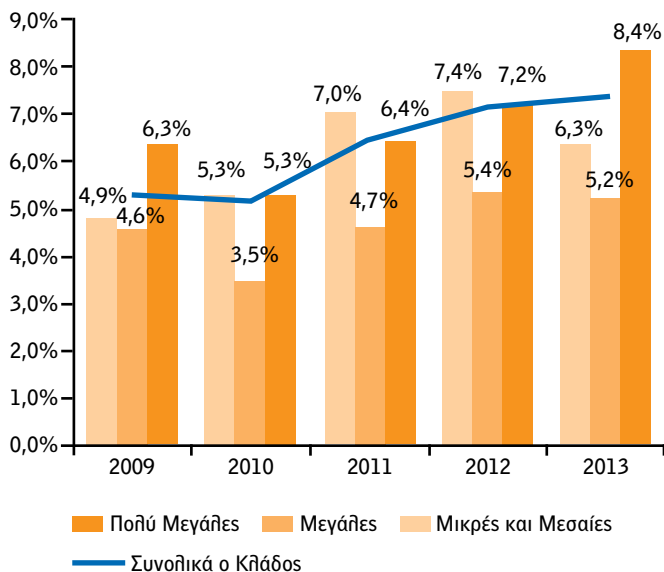
- Το κόστος δανεισμού είναι σταθερά χαμηλότερο για τις Μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



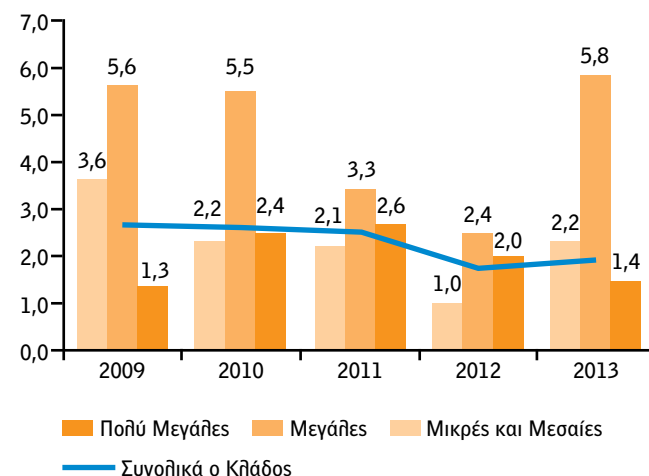
- Αξιοσημείωτη είναι η υψηλή δανειακή επιβάρυνση των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων, με τον δείκτη να εκτοξεύεται το 2013 λόγω της μεγάλης μείωσης των ιδίων κεφαλαίων.
- Αντίθετα, η δανειακή επιβάρυνση αποκλιμακώνεται από το 2011 και μετά για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, ενώ οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες παραμένουν σε σταθερά επίπεδα.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



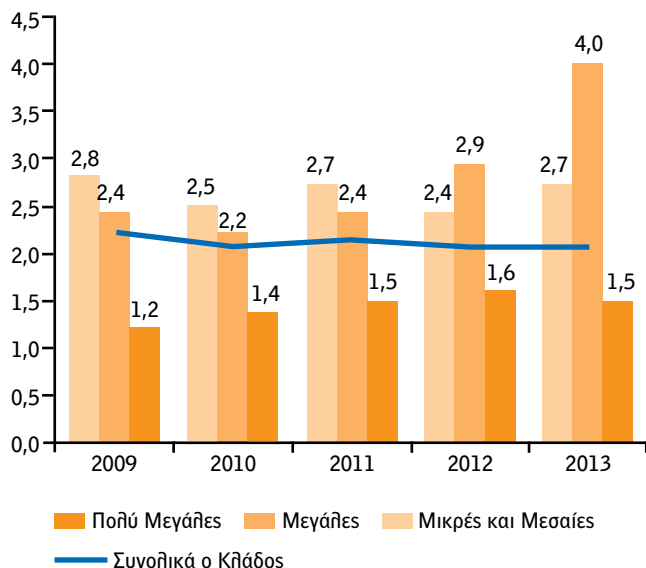
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 5,5% το 2009 και 5,1% το 2010, αυξάνεται σημαντικά το 2011, για να αγγίξει το 7,4% το 2013.
- Κατά τη διάρκεια του 2013, η μία εκ των δύο Πολύ Μεγάλων εταιρειών προχώρησε στην έκδοση ομολογιών ύψους € 250 εκατ. πενταετούς λήξης, με σταθερό ετήσιο επιτόκιο 8,25%, ενώ και η μία εκ των δύο Μεγάλων εταιρειών προχώρησε στην

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης με την παράλληλη μείωση των λειτουργικών κερδών, έχει μειώσει σχεδόν σε ποσοστό 30% τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.
- Η επίδοση των Μεγάλων εταιρειών είναι καλύτερη από τις εταιρείες στις υπόλοιπες κατηγορίες του κλάδου, λαμβάνοντας υπόψη ότι δανείζονται φθηνότερα.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

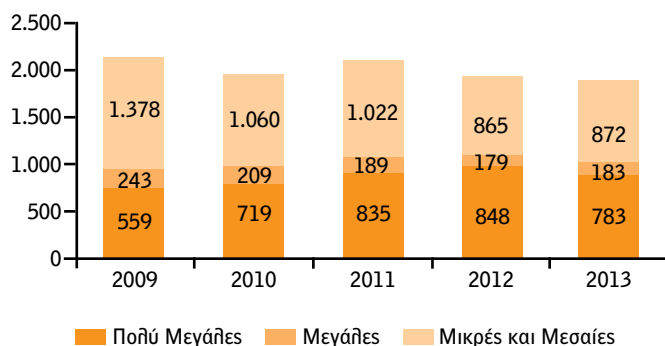


- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν κατά μέσο όρο μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, με τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζουν την χειρότερη.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	783	848	835	719	559
Μεγάλες	183	179	189	209	243
Μικρές και Μεσαίες	872	865	1.022	1.060	1.378
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.838	1.892	2.046	1.988	2.181

Πωλήσεις



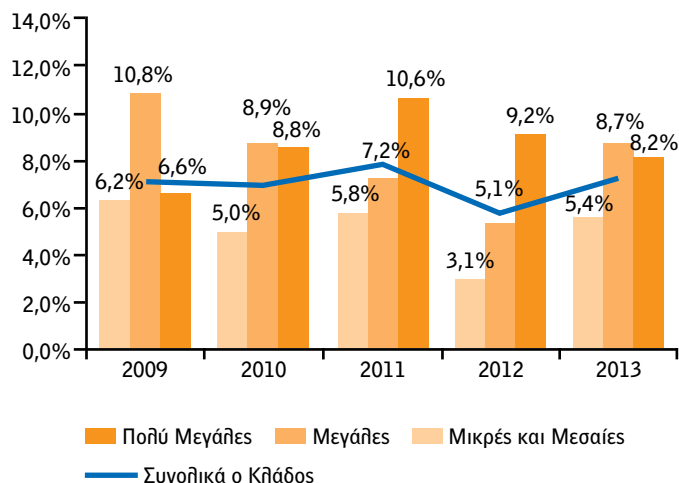
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013- 2012	2012- 2011	2011- 2010	2010- 2009
Πολύ Μεγάλες	-65	13	115	160
(ποσοστιαία)	-8%	2%	16%	29%
Μεγάλες	4	-10	-19	-35
(ποσοστιαία)	2%	-6%	-9%	-14%
Μικρές και Μεσαίες	7	-157	-38	-319
(ποσοστιαία)	1%	-15%	-4%	-23%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-54	-154	58	-193
(ποσοστιαία)	-3%	-8%	3%	-9%

- Σημαντική αύξηση παρατηρείται στον κύκλο εργασιών των Πολύ Μεγάλων εταιρειών μέχρι και το 2012, σημειώνοντας όμως μείωση εντός του 2013.
- Αντίθετη πορεία παρουσιάζουν οι πωλήσεις για τις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, οι οποίες παρουσιάζουν μείωση μέχρι και το 2012 και σχετική αύξηση το 2013.

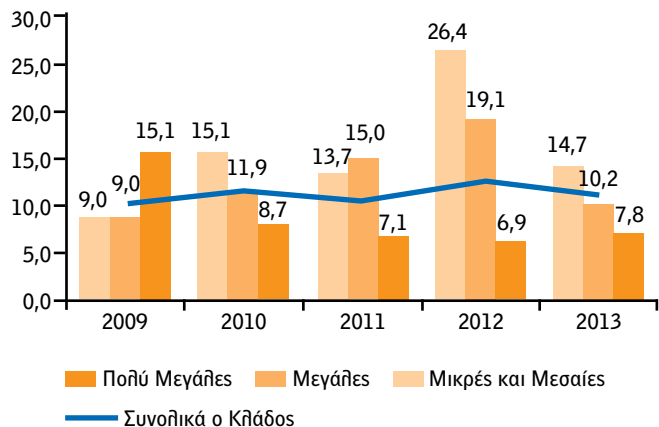
EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	64	78	88	63	37
Μεγάλες	16	9	14	19	26
Μικρές και Μεσαίες	47	27	60	53	85
Σύνολο Κλάδου	127	115	162	135	149

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-43,9	-39,0	36,8	-23,6	-39,2
Μεγάλες	8,3	0,6	4,1	10,0	17,2
Μικρές και Μεσαίες	10,2	-10,6	25,2	18,3	46,5
Σύνολο Κλάδου	-25,3	-49,0	66,1	4,7	24,5

- Σημαντικές ζημιές προ φόρων καταγράφονται στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με εξαίρεση το 2011, που σημειώνονται προσωρινά κέρδη, ενώ η κερδοφορία των Μικρών, Μεσαίων και Μεγάλων επιχειρήσεων σημειώνει μείωση κατά την πενταετία.

EBITDA Margin

- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου διατηρούν κατά μέσο όρο υψηλότερα το EBITDA margin από τις υπόλοιπες κατηγορίες, παρουσιάζοντας αύξηση μέχρι και το 2011 και στη συνέχεια πτώση στα έτη 2012 και 2013.

EV /EBITDA

- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά την τελευταία τετραετία, με τον δείκτη να παρουσιάζει διακυμάνσεις μεταξύ των ετών της ανάλυσης.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	46	102	3	29
Μεγάλες	15	31	20	27
Μικρές και Μεσαίες	55	99	25	5
Συνολικά ο Κλάδος	116	231	48	60

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζονται αυξημένες κατά τη διάρκεια της τετραετίας, με σημαντική αύξηση να παρατηρείται στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου το 2012.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-26	-42	-47	-29
Μεγάλες	-1	0,2	-2	-6
Μικρές και Μεσαίες	-8	6	-13	-16
Συνολικά ο Κλάδος	-35	-37	-62	-52

- Οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες συνεχώς μειώνονται στις εταιρείες όλων των κατηγοριών του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-27	-62	53	40
Μεγάλες	-15	-23	-18	-13
Μικρές και Μεσαίες	-54	-83	-63	-61
Συνολικά ο Κλάδος	-97	-167	-28	-35

- Στασιμότητα παρατηρείται στη χρηματοδότηση του κλάδου την τελευταία τετραετία, με τις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να προχωρούν σε αποπληρωμή μέρους του δανεισμού τους.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 9% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 33% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 35% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 13% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 11% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 3% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 56% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 33% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 51% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 22% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 23% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 11% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Μηχανημάτων Βιομηχανικού Εξοπλισμού

- Αντίθετη πορεία ακολουθούν οι πωλήσεις των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων με αυτές των Μικρών, Μεσαίων και Μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου, όπου ακολουθούν την ίδια τάση.
- Στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες η αύξηση του κύκλου εργασιών κατά τη διάρκεια της πενταετίας συνέβαλλε στην αύξηση των περιθωρίων κέρδους, αλλά σε μικρότερο βαθμό λόγω χειρότερης διαχείρισης των λειτουργικών εξόδων.
- Αντίθετα οι Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου φαίνεται να έχουν προσαρμόσει τα λειτουργικά τους έξοδα στις τρέχουσες συνθήκες. Αποτέλεσμα αυτού είναι, ότι για το 2013 η σχετική αύξηση του κύκλου εργασιών επηρεάζει θετικότερα τα περιθώρια κέρδους σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.
- Ο δανεισμός εμφανίζεται κατά κύριο λόγο στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου και αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα για την αύξηση των περιθωρίων κέρδους τους.
- Σε όσες επιχειρήσεις είναι δανεισμένες, η αύξηση των επιτοκίων και η μείωση των περιθωρίων κέρδους, οδηγεί το EBITDA σε πολλές περιπτώσεις να μην επαρκεί για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων.
- Παρατηρείται μείωση των επενδυτικών δραστηριοτήτων στις εταιρείες όλων των κατηγοριών του κλάδου, λόγω του ρευστού κλίματος της αγοράς και της υψηλής δανειακής τους επιβάρυνσης.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

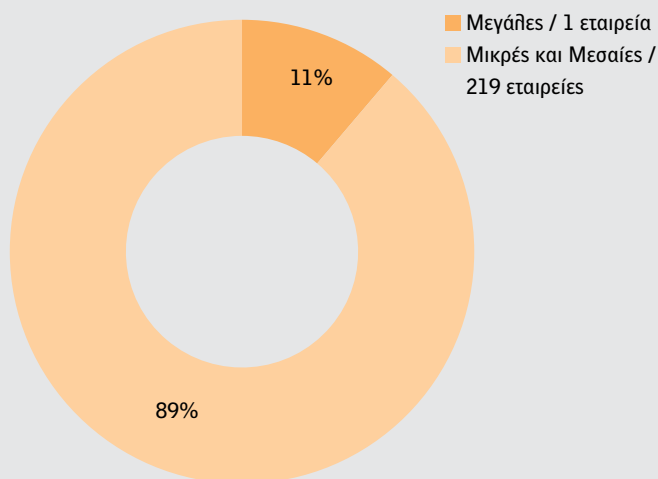


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

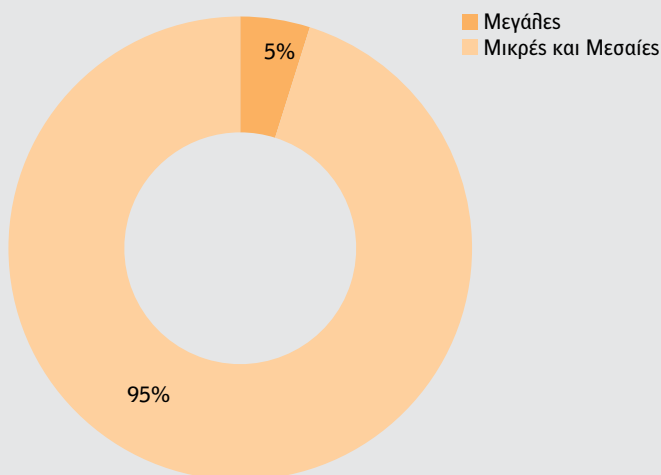
- **220** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **61%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου. Εντούτοις μεγάλο κομμάτι της δραστηριότητας διενεργείται από Πολύ Μικρές επιχειρήσεις (39%).
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 219 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 89% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 95% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις Μικρομεσαίες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος που επηρεάζεται από τις διεθνείς πολιτικές αναταράξεις και ιδιαίτερα την προβολή στο εξωτερικό της πολιτικής σταθερότητας της χώρας, αναφορικά με τη δημιουργία αισθήματος ασφάλειας στους δυνητικούς τουρίστες.
- Θετική επιρροή στα αποτελέσματα του κλάδου η αύξηση των αφίξεων το 2013 ξένων τουριστών που έφτασαν τα 17,9 εκατ. και αρνητική η μείωση του εσωτερικού τουρισμού λόγω μείωσης της εσωτερικής καταναλωτικής δύναμης.
- Μεγάλη διασπορά των εταιρειών του κλάδου τόσο σε γεωγραφικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο πωλήσεων, με ποικίλες ξενοδοχειακές υποδομές, απευθυνόμενες σε διάφορα εισοδηματικά στρώματα.
- Η απο-επένδυση σε υποδομές λόγω οικονομικής κρίσης και η μείωση προσβασιμότητας δημοφιλών τουριστικών προορισμών λόγω εσωτερικών κοινωνικών αναταράξεων, επηρέασαν τα αποτελέσματα του κλάδου.
- Πλήθος εταιρειών με περιορισμένα μερίδια αγοράς, δημιουργώντας ευκαιρίες στο σχηματισμό ευρύτερων οικονομικών οντοτήτων, είτε με την εισαγωγή νέων εταιρειών είτε με την ενοποίηση υπάρχουσών οικονομικών μονάδων.
- Κλάδος που ανήκει στη «βαριά» βιομηχανία του τουρισμού της Ελλάδας απολαμβάνοντας τις επικοινωνιακές εκστρατείες και προωθητικές ενέργειες στο εξωτερικό προσέλκυσης τουριστών.
- Κλάδος που παρουσιάζει υψηλά περιθώρια κέρδους.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Σχεδόν μηδενική η ομοιογένεια του κλάδου με πλήθος Μικρομεσαίων επιχειρήσεων με μεγάλη γεωγραφική διασπορά, με διαφορετικά μερίδια αγοράς και πλήθος διαφορετικών λειτουργικών κινδύνων.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Δεν υπάρχει μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο, με μία μόνο εταιρεία να αντιπροσωπεύει μόλις το 11% των πωλήσεων του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος παρουσιάζει την υψηλότερη ανάκαμψη στο σύνολο της οικονομίας. Έχει ιδιαίτερα υψηλά απασχολούμενα κεφάλαια δεδομένου του μεγέθους των εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε αυτόν.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Δεδομένης της ρευστότητας του οικονομικού περιβάλλοντος λειτουργίας του κλάδου, η κρίση φαίνεται να έχει ξεπεραστεί καταγράφοντας αύξηση πωλήσεων κατά 13% το 2013 έναντι του 2012 και αύξηση λειτουργικών κερδών 47%.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν φαίνεται να βίωσε έντονα την οικονομική κρίση, καταγράφοντας οριακές απώλειες στο περιθώριο κέρδους το 2011, διατήρηση του καθαρού δανεισμού σε σταθερά επίπεδα και θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Πίεση δημιουργήθηκε από τις αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος ακολουθεί αντίθετη πορεία από την Ελληνική Οικονομία, με το 2013 να καταγράφει αύξηση σχεδόν 10% έναντι του 2009 και την Ελληνική Οικονομία να καταγράφει απώλειες ύψους σχεδόν 20%.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Σχεδόν το σύνολο των επιχειρήσεων του κλάδου θεωρούνται Μικρομεσαίες, έχοντας διαφορετικά μερίδια αγοράς και πλήθος διαφορετικών χρηματοοικονομικών χαρακτηριστικών.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Δεδομένης της υψηλής διασποράς των εταιρειών, με το 89% του μεριδίου της αγοράς να ανήκει στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, ασφαλές συμπέρασμα θα ήταν ότι το μερίδιο αγοράς δεν συνδέεται με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Από τις προκρατήσεις, διαφαίνεται περαιτέρω αύξηση των διεθνών αφίξεων τουριστών για το 2014, που αναμένεται να ξεπεράσουν τα 19 εκατ. Θέματα υποδομών και προσβασιμότητας σε δημοφιλείς τουριστικούς προορισμούς που φαίνεται πλέον να επιλύονται, καθώς επίσης οι ήπιες κλιματικές αλλαγές, θα έχουν θετική επίδραση στα αποτελέσματα των εταιρειών του κλάδου. Βαρύτητα θα πρέπει να δοθεί από τις εταιρείες του κλάδου σχετικά με τις υπηρεσίες που προσφέρουν και το μίγμα ξένων επισκεπτών που επισκέπτονται την Ελλάδα, το οποίο βάσει στοιχείων του 2013 άνω του 20% προέρχεται από «ώριμες» οικονομίες, και επιζητά προσωποποιημένες και «αποκλειστικές» υπηρεσίες. Επιπλέον, η προσέλκυση από τις εταιρείες του απαιτητικού συνεδριακού τουρισμού, όπως είναι η Διεθνής Ναυτιλιακή Έκθεση των Ποσειδωνίων, μέσω συντονισμένων προσπαθειών με τους αρμόδιους φορείς, ειδικότερα σε περιόδους χαμηλής δραστηριοποίησής τους μπορεί να αποφέρει περαιτέρω θετικά αποτελέσματα.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

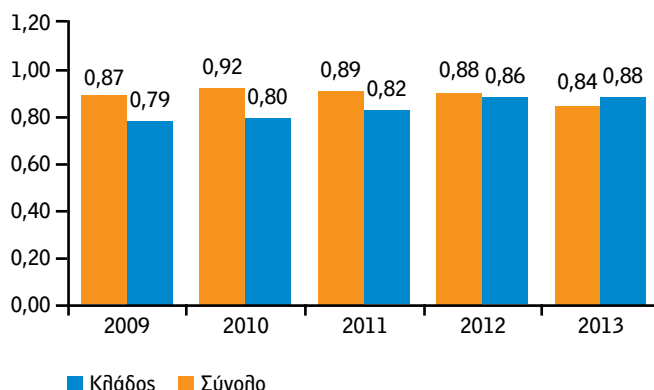
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	6.333	6.332	6.328	6.571	6.489
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.301	1.247	1.235	1.165	1.149
Σύνολο Ενεργητικού	7.634	7.579	7.563	7.736	7.638
Ίδια Κεφάλαια	3.340	3.373	3.377	3.547	3.597
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	2.021	2.070	2.067	2.156	2.216
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	312	333	416	404	360
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	2.333	2.402	2.483	2.561	2.576
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	903	840	704	672	609
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.057	965	1.000	956	856
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1.961	1.804	1.703	1.628	1.465
Σύνολο Υποχρεώσεων	4.294	4.206	4.186	4.189	4.041
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	7.634	7.579	7.563	7.736	7.638
Κεφάλαιο Κίνησης	-660	-558	-468	-463	-315

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.828	1.622	1.767	1.661	1.689
EBITDA	446	303	265	267	320
EBIT	166	-11	-46	-41	12
EBT	-18	-231	-260	-171	-116
EAT	-60	-234	-268	-183	-131

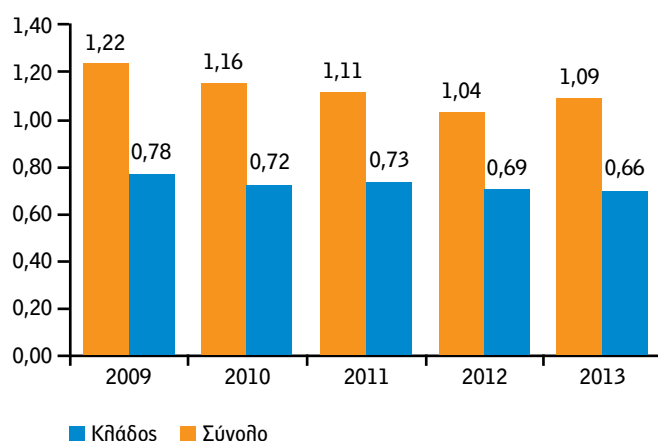
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8
EV/EBITDA	13,5	20,0	22,2	22,8	19,2
EBITDA Margin	24,4%	18,7%	15,0%	16,1%	19,0%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



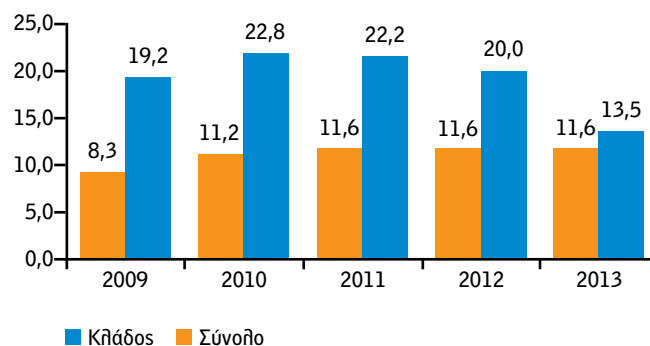
- Ο κλάδος διατηρεί σταθερά χαμηλότερο δανεισμό έναντι του συνόλου των εταιρειών, χρηματοδοτώντας τις δραστηριότητές του μέσω των ιδίων κεφαλαίων του. Εντούτοις το γεγονός αυτό θα πρέπει να εξεταστεί σε σχέση με την αξία του πάγιου εξοπλισμού, ο οποίος σε πολλές περιπτώσεις έχει μειωθεί σημαντικά σε σχέση με το ιστορικό του κόστος. Το γεγονός αυτό στην πλειονότητα δεν έχει αποτυπωθεί στις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



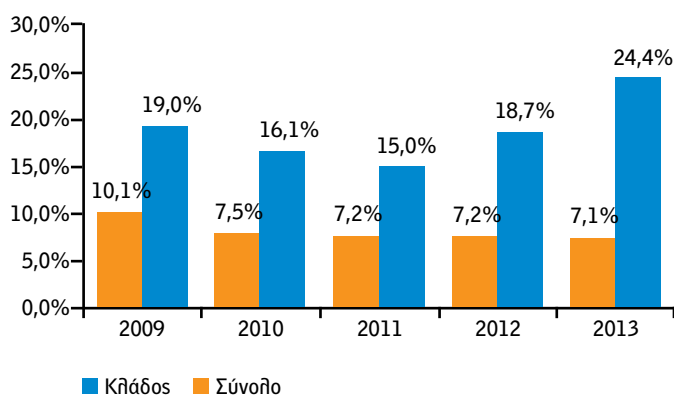
- Ο δείκτης καταδεικνύει αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης και σε μεμονωμένες περιπτώσεις δυσκολίες συνέχισης δραστηριότητας.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



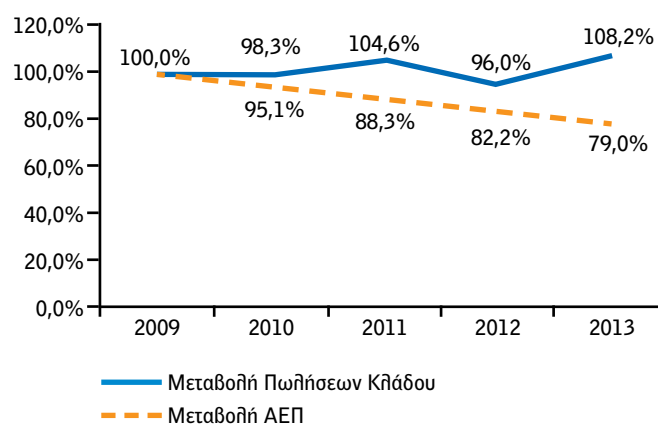
- Τα υψηλά απασχολούμενα κεφάλαια ουσιαστικά επιβάρυναν τον κλάδο και τον καθιστούσαν μη ελκυστικό επενδυτικά. Η εντυπωσιακή άνοδος του ΕΒΙΤΔΑ για το 2013 μετέβαλε ουσιαστικά την εικόνα.

EBITDA Margin



- Αντίστροφη τάση σε σύγκριση με τους υπόλοιπους κλάδους αναφορικά με τα περιθώρια κέρδους.
- Εντυπωσιακή αύξηση του λειτουργικού περιθωρίου κέρδους τα τελευταία έτη.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Εντελώς αντίθετη εικόνα με αυτή που παρουσιάζει στο σύνολό της η Ελληνική Οικονομία.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

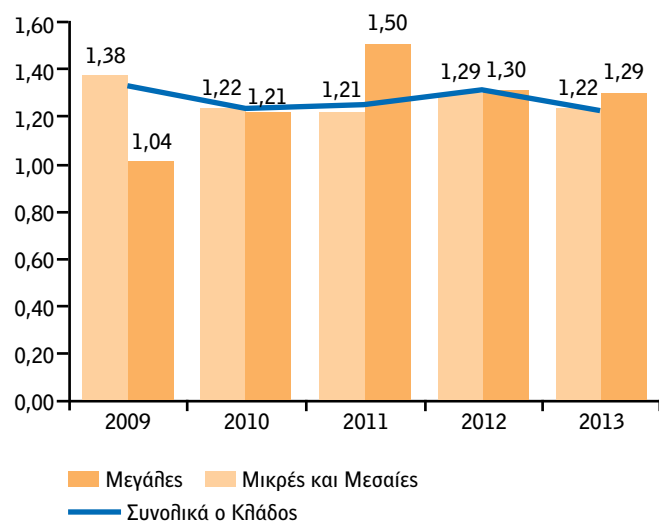
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-122	-96	-74	-72	-63
Μικρές και Μεσαίες	-538	-461	-394	-391	-252
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-660	-558	-468	-463	-315

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	28	28	52	19	4
Μικρές και Μεσαίες	216	254	184	190	290
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	244	282	236	209	294

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

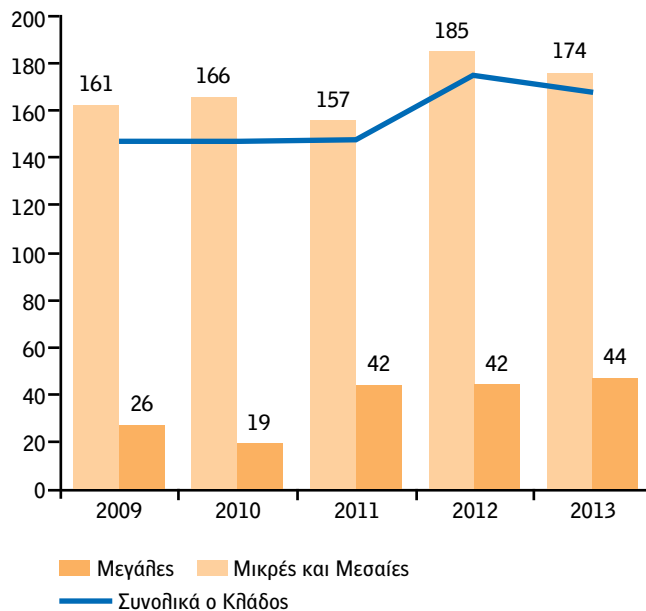
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

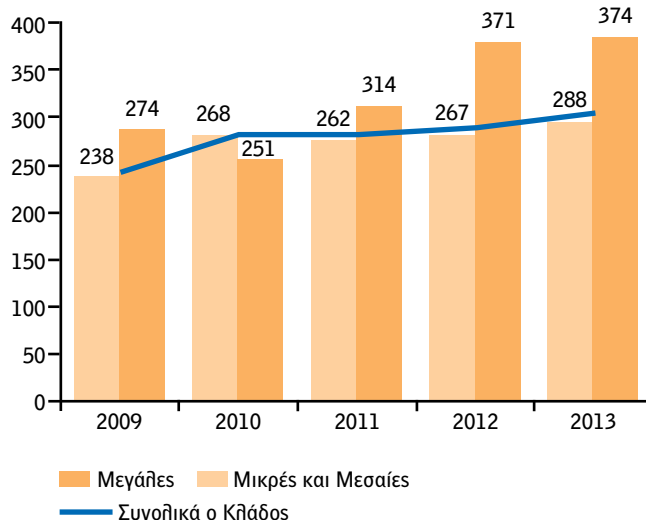
- Διατήρηση αρνητικού κεφαλαίου κίνησης παρουσιάζει ο κλάδος, γεγονός οφειλόμενο κυρίως στον υψηλό βραχυπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.
- Δεδομένης και της διασποράς των πωλήσεων των εταιρειών του κλάδου, με το σύνολο σχεδόν των εταιρειών να πραγματοποιούν πωλήσεις χαμηλότερες των € 50 εκατ., δεν φαίνεται να υπάρχουν συνολικά ανάγκες χρηματοδότησης του κλάδου. Το ύψος του δανεισμού σε συνδυασμό με την τρέχουσα αξία των εγκαταστάσεων και τις ανάγκες συντήρησης αυτών, θέτει τις ανάγκες χρηματοδότησης για τις εταιρείες.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων παρουσιάζεται σταθερά κατά το διάστημα της πενταετίας άνω των 4 μηνών, με τη Μεγάλη εταιρεία του κλάδου να βρίσκεται στο 2013 οριακά άνω του ενός μήνα.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Ο κλάδος διατηρώντας σταθερά ευνοϊκά περιθώρια αποπληρωμής προμηθευτών με μέση περίοδο πληρωμής άνω των 8 μηνών, δικαιολογεί την χαμηλή ανάγκη τραπεζικής χρηματοδότησής του.

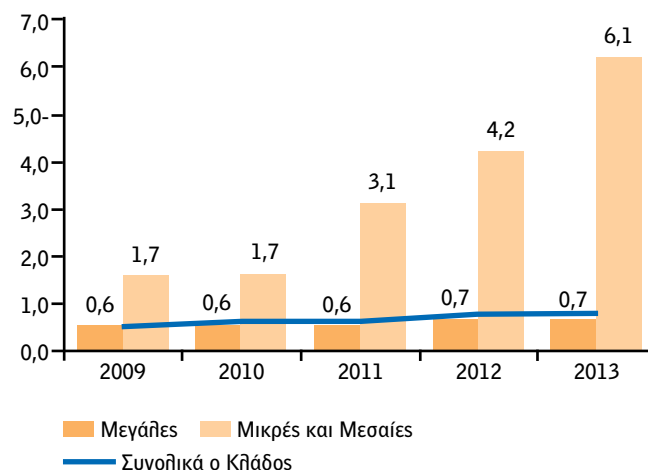
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	434	421	424	401	421
Μικρές και Μεσαίες	2.256	2.257	2.070	2.141	2.126
Συνολικά ο Κλάδος	2.689	2.677	2.494	2.542	2.548

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	11	10	16	16	21
Μικρές και Μεσαίες	134	149	143	113	110
Συνολικά ο Κλάδος	145	158	158	129	131

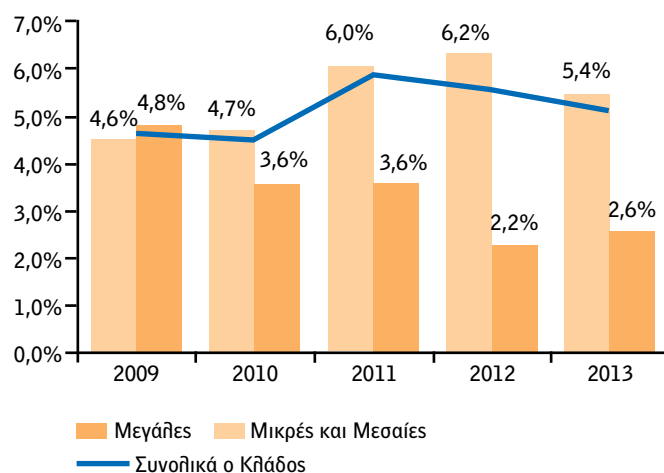
- Οριακή αύξηση 6% του καθαρού δανεισμού στο διάστημα της πενταετίας παρουσιάζει ο κλάδος. Ιδιαίτερα σημαντικό γεγονός είναι ο διπλασιασμός του βραχυπρόθεσμου δανεισμού λόγω αναταξινόμησης των δανείων, που καταδεικνύει σε πολλές περιπτώσεις αδυναμία αποπληρωμής του.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



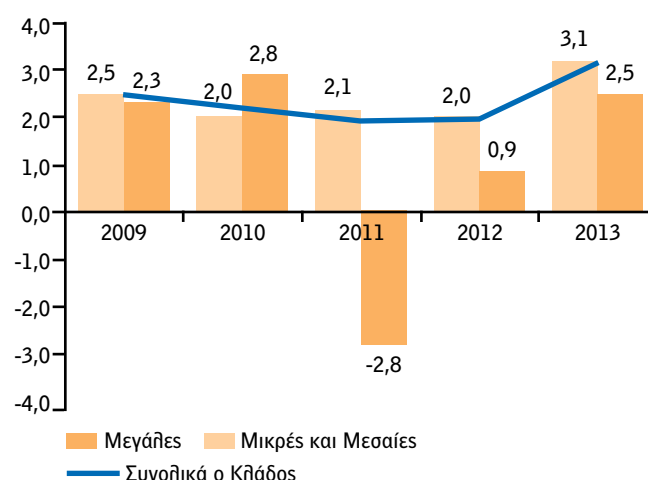
- Εξαιρουμένης της Μεγάλης εταιρείας του κλάδου, σχεδόν το σύνολο των εταιρειών φαίνεται να χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές του μέσω των ιδίων κεφαλαίων, διατηρώντας το δανεισμό του σε χαμηλότερα επίπεδα έναντι των ιδίων κεφαλαίων. Σημειώνουμε όμως ότι ο δείκτης αυτός ενδεχομένως να διαφοροποιηθεί εάν ληφθούν υπόψη οι τρέχουσες αξίες των ενσώματων ακινήτων.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



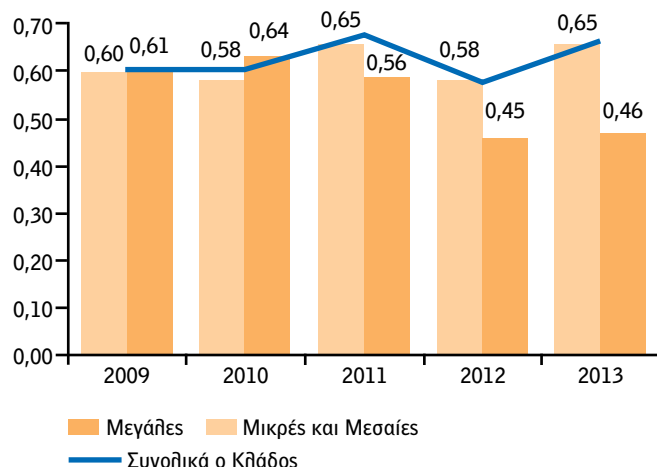
- Δεδομένου του διπλασιασμού του βραχυπρόθεσμου δανεισμού του κλάδου, ο κλάδος παρουσιάζει οριακή αύξηση του μέσου επιτοκίου δανεισμού από το 2009 στο 2013, με τη Μεγάλη εταιρεία του κλάδου να δανείζεται με ιδιαίτερα προνομιακό επιτόκιο.
- Αξιοσημείωτο γεγονός αποτελεί ότι οι εταιρείες του κλάδου παρουσιάζουν χαμηλότερο μέσο επιτόκιο δανεισμού από το σύνολο των εξεταζόμενων εταιρειών.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Φαίνεται ότι το σύνολο των εταιρειών, δεδομένου και του χαμηλού μέσου επιτοκίου δανεισμού, καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

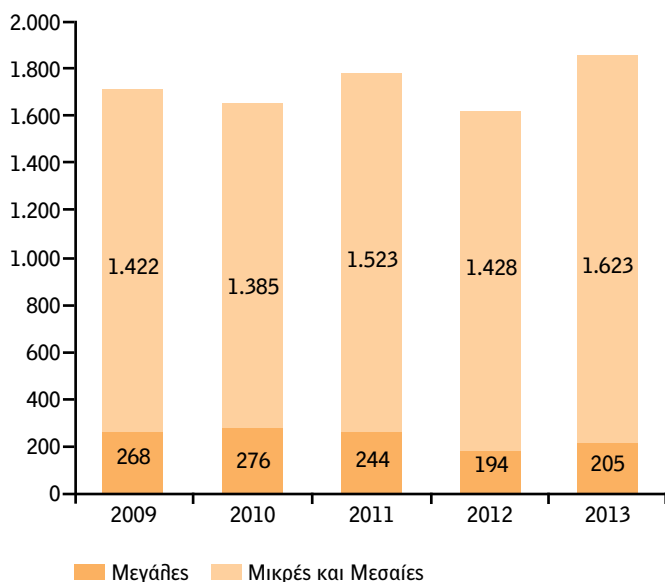


- Ανησυχητικό είναι το γεγονός ότι παρά την αυξημένη δραστηριότητα οι πωλήσεις του κλάδου υπολείπονται σημαντικά των δανειακών υποχρεώσεων, δημιουργώντας αμφιβολίες για την αποπληρωμή τους.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	205	194	244	276	268
Μικρές και Μεσαίες	1.623	1.428	1.523	1.385	1.422
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.828	1.622	1.767	1.661	1.689

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	11	-50	-31	8
(ποσοστιαία)	6%	-21%	-11%	3%
Μικρές και Μεσαίες	195	-95	137	-36
(ποσοστιαία)	14%	-6%	10%	-3%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	206	-145	106	-28
(ποσοστιαία)	13%	-8%	6%	-2%

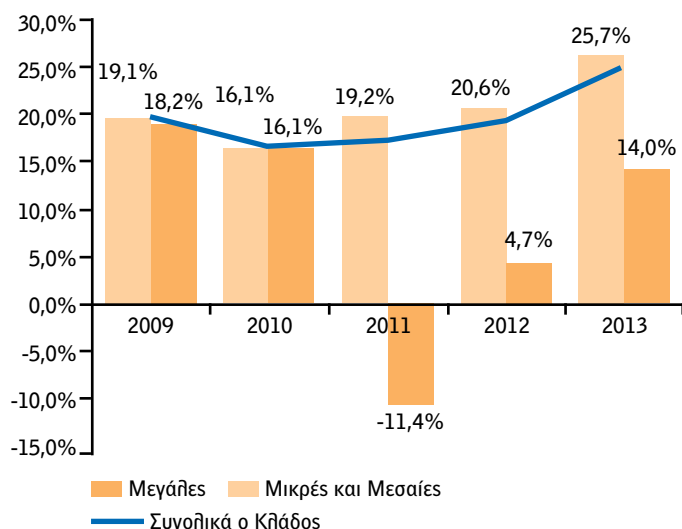
- Δεδομένης της μείωσης της εσωτερικής τουριστικής κίνησης εξαιτίας της μείωσης της εγχώριας αγοραστικής δύναμης με την έναρξη της κρίσης, ο κλάδος εστίασε στον εξωτερικό τουρισμό.
- Με την ξένη τουριστική κίνηση να αυξάνεται τα έτη 2011 κατά 9% φτάνοντας τις 16,4 εκατ. αφίξεις και το 2013 να αυξάνεται κατά 13% φτάνοντας τις 17,9 εκατ. αφίξεις, οι πωλήσεις του κλάδου εμφανίζονται να ωφελοούνται κατά 6% και 13% αντίστοιχα.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	29	9	-28	44	49
Μικρές και Μεσαίες	417	294	293	223	272
Σύνολο Κλάδου	446	303	265	267	320

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-18,7	-39,1	-82,3	-10,9	-11,4
Μικρές και Μεσαίες	1,1	-192,4	-178,1	-160,2	-104,2
Σύνολο Κλάδου	-17,6	-231,5	-260,3	-171,1	-115,6

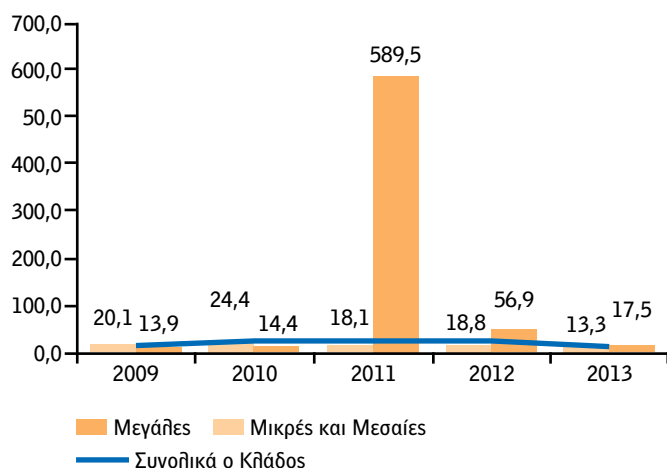
- Παρά την εντυπωσιακή επίδοση στο περιθώριο κέρδους (EBITDA Margin) η οποία ανήλθε στο 24% για το 2013, καταγράφονται ζημιές προ φόρων για το διάστημα 2009 - 2013.
- Το υψηλό ιστορικό κόστος κατασκευής των εγκαταστάσεων το οποίο οδηγεί σε υψηλές αποσβέσεις είναι ο κύριος λόγος που εξανεμίζονται τα λειτουργικά κέρδη.

EBITDA Margin



- Εντυπωσιακή αύξηση καταγράφεται στα λειτουργικά περιθώρια κέρδους λόγω της αύξησης των πωλήσεων.

ΕΝ /EBITDA



- Αυξημένο επενδυτικό ενδιαφέρον έχουν αρχίσει να παρουσιάζουν οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις το 2013.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμιακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	30	22	32	48
Μικρές και Μεσαίες	399	44	299	334
Συνολικά ο Κλάδος	430	66	331	382

- Ο κλάδος παράγει θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές για το σύνολο της τετραετίας.

Ταμιακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-19	10	-23	2
Μικρές και Μεσαίες	-255	-293	-206	-383
Συνολικά ο Κλάδος	-274	-283	-229	-380

- Σταθερές επενδύσεις πραγματοποιούνται από τον κλάδο για το σύνολο της τετραετίας.

Ταμιακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-20	-31	-29	-41
Μικρές και Μεσαίες	-138	203	-84	46
Συνολικά ο Κλάδος	-158	172	-113	5

- Οι επενδύσεις χρηματοδοτήθηκαν από τραπεζικό δανεισμό, ενώ οι καλές επιδόσεις του 2013 οδήγησαν σε αποπληρωμές.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Spotlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 42% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 41% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 47% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 20% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 18% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 5% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 32% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 37% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 48% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 6% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 4% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ξενοδοχείων

- Ανάκαμψη των πωλήσεων με εντυπωσιακή άνοδο το 2013 και προοπτικές για τα επόμενα έτη. Αύξηση πωλήσεων του κλάδου 8% για το διάστημα 2009 – 2013, λόγω και της αυξημένης άφιξης ξένων τουριστών κατά 20%, φτάνοντας το 2013 τα 17,9 εκατ.
- Ιδιαίτερα υψηλότερο το περιθώριο κέρδους του κλάδου έναντι του συνόλου των εξεταζόμενων εταιρειών με το 2013 να ξεπερνά το 24%.
- Αρνητικό κεφάλαιο κίνησης λόγω υψηλού δανεισμού, με τις εταιρείες του κλάδου να δανείζονται με ιδιαίτερα χαμηλό μέσο επιτόκιο.
- Υψηλό κόστος κατασκευής το οποίο οδηγεί στη διενέργεια υψηλών αποσβέσεων που μηδενίζουν τα λειτουργικά κέρδη.
- Υψηλός δανεισμός ο οποίος δεν καλύπτεται από τις πωλήσεις.
- Υψηλά ίδια κεφάλαια που όμως θα πρέπει να εξεταστούν παράλληλα με την τρέχουσα αξία των ενσώματων ακινητοποιήσεων.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

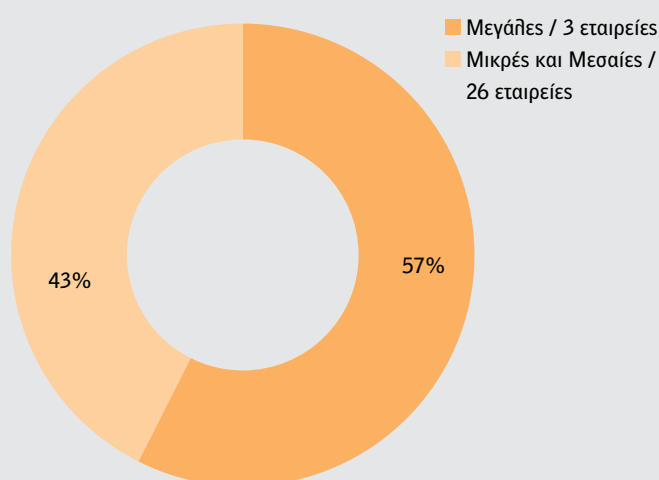


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

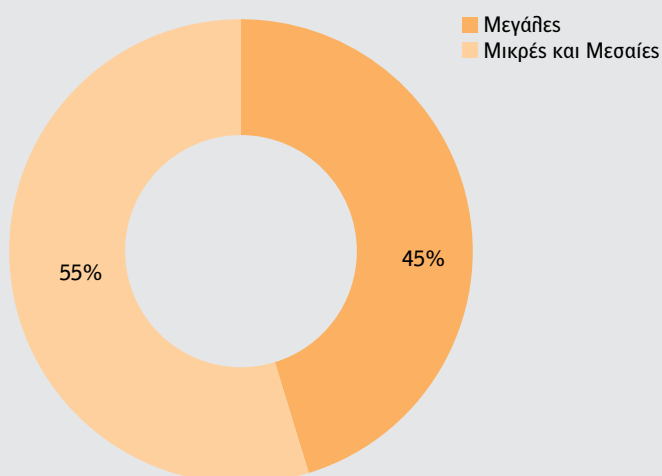
- **29** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **90%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- Οι 3 Μεγάλες εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 57% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 55% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 26 Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με σημαντικό ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις έχει σημαντική επίδραση στα περιθώρια κέρδους και στο κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών.
- Πτωτική τάση στον κύκλο εργασιών από το 2012 μέχρι το 2013, η οποία επηρεάζεται από τις διεθνείς τιμές των μετάλλων, αλλά και από τη μείωση της εγχώριας ζήτησης. Οι διεθνείς αγορές αποτελούν διέξοδο για τις εταιρείες του κλάδου.
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου, εμφανίζονται σταθερά με μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης κατά την πενταετία 2009 – 2013 και ισχυρά θεμελιώδη μεγέθη.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν υπάρχει ομοιογένεια. Υπάρχουν Μεγάλες εταιρείες οι οποίες λόγω της φύσης των προϊόντων τους, η απόδοσή τους εξαρτάται κατά πολύ από τις διεθνείς τιμές των μετάλλων. Παράλληλα Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, φαίνεται να στηρίζονται σε επιτυχημένα αναπτυξιακά σχέδια και να βελτιώνουν τα μεγέθη τους.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 3 εταιρείες αποτελούν το 57% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 45% των εργαζομένων. Εντούτοις η φύση των προϊόντων ποικίλει.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Αν εξαιρεθούν μεμονωμένες περιπτώσεις μεγάλων εταιρειών, οι οποίες εξαρτώνται από τον διεθνή οικονομικό κύκλο περισσότερο, η πλειοψηφία των εταιρειών του κλάδου δείχνουν να εμφανίζουν καλύτερη χρηματοοικονομική θέση και απόδοση από τους λοιπούς κλάδους.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Οι περισσότερες Μικρομεσαίες επιχειρήσεις δείχνουν να βρίσκονται σε φάση ανάκαμψης.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος, αν και επηρεάστηκε σημαντικά από την πτώση της εγχώριας ζήτησης, βίωσε λιγότερο έντονα την κρίση λόγω του εξαγωγικού προσανατολισμού του, ο οποίος τα τελευταία έτη εντάθηκε.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος παρουσιάζει υψηλότερες επιδόσεις σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις και επενδυτικό ενδιαφέρον σε αρκετές περιπτώσεις.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται, τόσο με το μέγεθος όσο με τη χρηματοοικονομική διάρθρωση και την ικανότητα των επιχειρήσεων, να προσαρμόζονται στις προκλήσεις του οικονομικού περιβάλλοντος.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Τα προϊόντα που απορροφούνται από την εσωτερική αγορά χαρακτηρίζονται από φθίνουσα ζήτηση, αφού η οικονομική κρίση έχει περιορίσει σημαντικά την οικοδομική και κατασκευαστική δραστηριότητα. Εντούτοις, ο εξαγωγικός χαρακτήρας του κλάδου, αποτελεί σημαντική διέξοδο την οποία κάποιες επιχειρήσεις την έχουν εκμεταλλευτεί, παρουσιάζοντας σημαντική δυναμική ανάπτυξης. Η επέκταση και διείσδυση σε αγορές του εξωτερικού και η διατήρηση σε ικανοποιητικά επίπεδα της παγκόσμιας ζήτησης για μεταλλεύματα και ορυκτά, αποτελούν τη βάση αλληλά και την ευκαιρία για αναπτυξιακή πορεία των εταιρειών του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

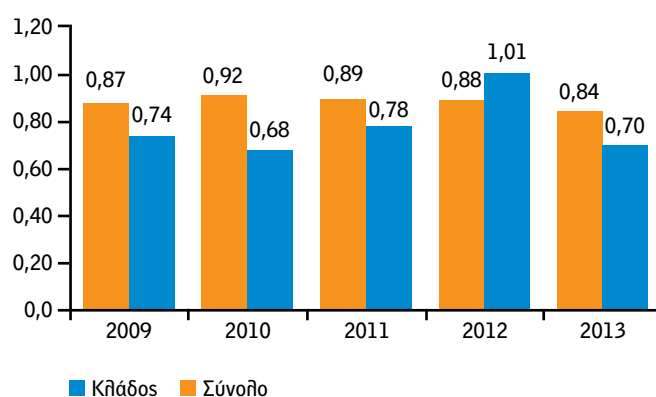
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	846	758	662	714	724
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	622	543	571	490	464
Σύνολο Ενεργητικού	1.468	1.301	1.234	1.204	1.188
Ίδια Κεφάλαια	447	392	417	447	454
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	223	285	198	166	218
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	186	102	97	110	112
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	409	388	295	276	329
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	90	112	128	139	119
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	522	409	394	342	286
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	612	521	522	481	405
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.021	909	816	757	734
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.468	1.301	1.234	1.204	1.188
Κεφάλαιο Κίνησης	11	22	50	9	59

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	649	726	772	710	560
EBITDA	2	53	83	85	19
EBIT	-38	-12	24	20	-34
EBT	34	-34	-4	5	-78
EAT	28	-37	-9	-0,2	-88

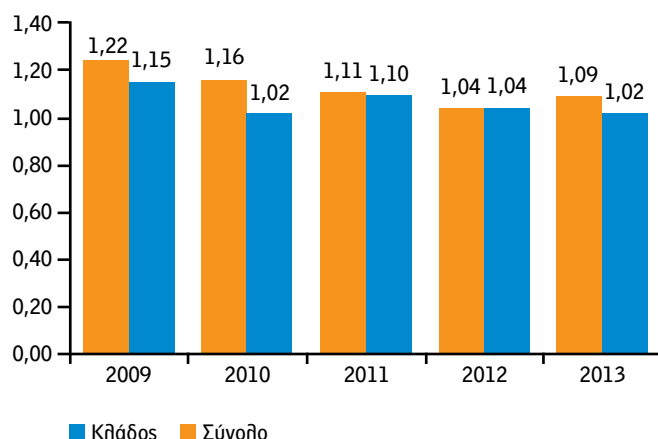
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,7	1,0	0,8	0,7	0,7
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,0	1,0	1,1	1,0	1,1
EV/EBITDA	347,1	13,3	8,3	8,3	37,2
EBITDA Margin	0,3%	7,3%	10,7%	11,9%	3,4%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



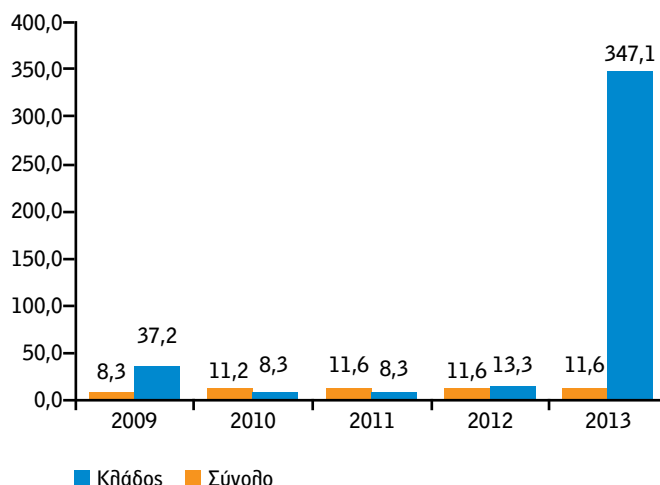
- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια του συνόλου των εταιρειών του κλάδου βρίσκεται το 2013 σχεδόν στα επίπεδα του 2009. Η κεφαλαιακή διάρθρωση των εταιρειών του κλάδου είναι ισχυρότερη σε σχέση με τον μέσο όρο του γενικού συνόλου των εταιρειών της χώρας μας.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



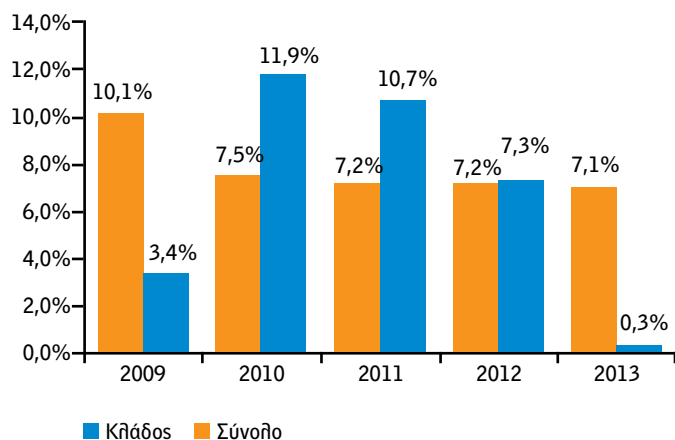
- Οι εταιρείες του κλάδου καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας, έχουν υψηλότερο κυκλοφορούν ενεργητικό από βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το 2013 η διαφορά αυτή είναι οριακή, εντούτοις, αυτό οφείλεται κυρίως σε μια Μεγάλη επιχείρηση η οποία έχει σημαντικό αρνητικό κεφάλαιο κίνησης. Συνολικά θα πρέπει να τονιστεί ότι το 2013, το 72% των εταιρειών του κλάδου που εξετάσαμε, παρουσιάζουν θετικό κεφάλαιο κίνησης.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



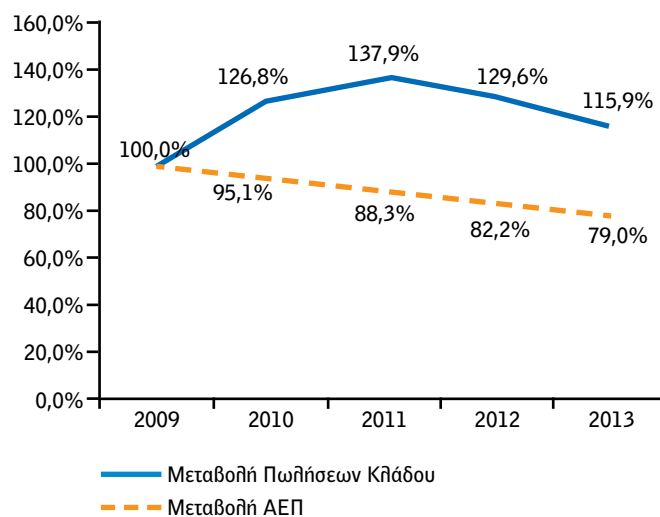
- Ο κλάδος έως το 2012 δείχνει να παρουσιάζει παρόμοιο επενδυτικό ενδιαφέρον με αυτό του μέσου όρου του συνόλου των ελληνικών εταιρειών. Το 2013, λόγω σημαντικής επιβάρυνσης μιας εκ των Μεγάλων εταιρειών, η εικόνα αυτή αλλάζει εις βάρος του κλάδου. Εντούτοις, ακόμα και εάν απομονώσουμε την επίδραση αυτής της Μεγάλης εταιρείας, η τιμή του δείκτη του κλάδου και πάλι θα υπερέβαινε τον δείκτη του γενικού συνόλου.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου το 2013 σημειώνει την χαμηλότερη τιμή.

Εξέλιξη Κλάδου



- Οι πωλήσεις του κλάδου το 2013 είναι σε υψηλότερα επίπεδα από αυτά του 2009. Εντούτοις, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι επηρεάζονται από την διεθνή τιμή των μετάλλων και τον παγκόσμιο οικονομικό κύκλο.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

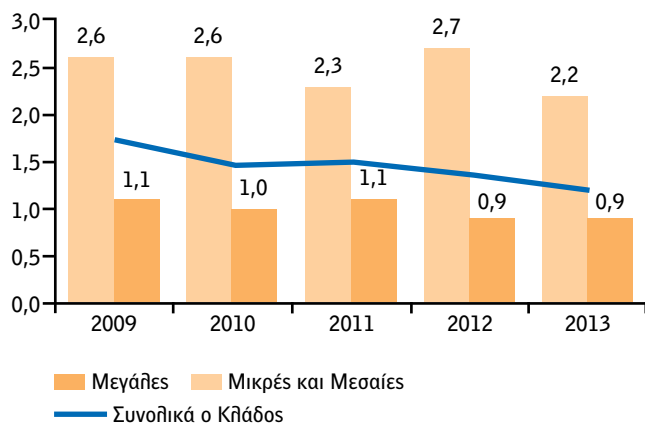
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-56	-81	-45	-99	-44
Μικρές και Μεσαίες	67	103	94	108	103
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	11	22	50	9	59

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-39	-26	30	-10	15
Μικρές και Μεσαίες	140	159	147	159	163
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	100	134	177	148	178

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

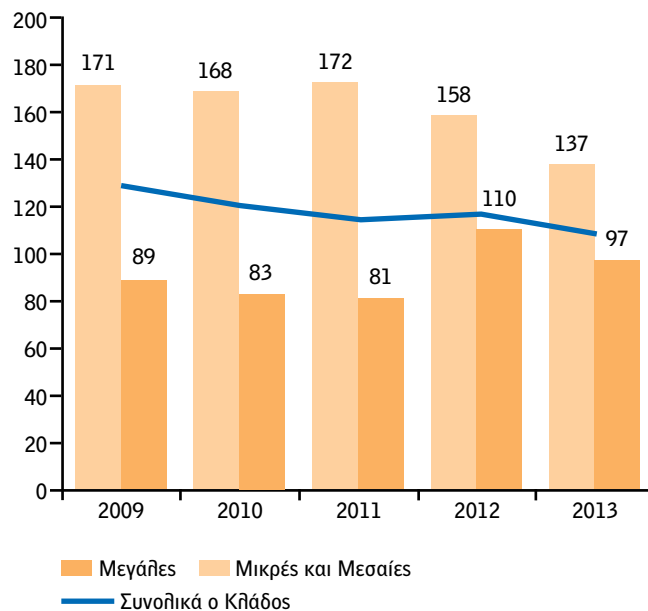
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

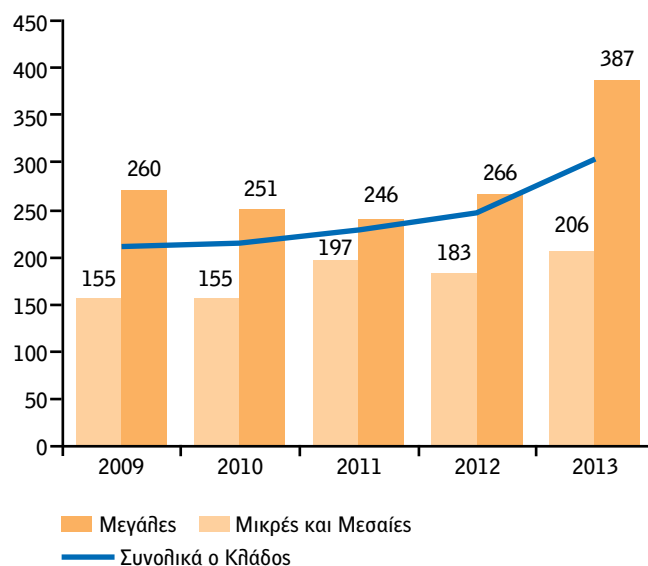
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ισχυρή ρευστότητα καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας. Οι Μεγάλες οριακά φαίνεται να μην καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, εντούτοις αυτό οφείλεται σε μία εταιρεία. Οι λοιπές δυο Μεγάλες εταιρείες έχουν επαρκές κυκλοφορούν ενεργητικό που καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να υπολείπονται σημαντικά των Μεγάλων εταιρειών κατά τη διάρκεια 2009 - 2013.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται σταθερά πάνω από τους 8 μήνες, με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να διαθέτουν ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών τους.

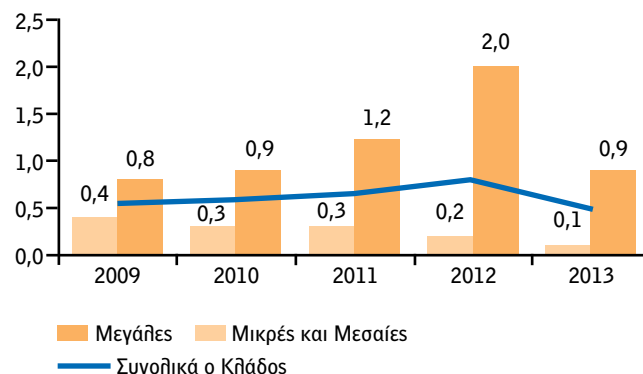
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	190	270	206	173	156
Μικρές και Μεσαίες	34	46	63	79	94
Συνολικά ο Κλάδος	224	316	270	251	250

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	15	25	18	16	17
Μικρές και Μεσαίες	11	11	10	8	8
Συνολικά ο Κλάδος	25	36	27	24	26

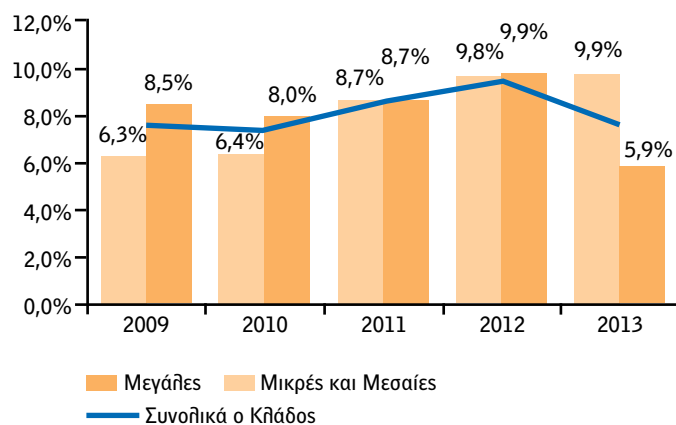
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου παρουσιάζουν αύξηση του καθαρού τους δανεισμού μέχρι και το 2012, προβαίνοντας σε αποπληρωμές δανείων κατά τη διάρκεια του 2013.
- Σε σχετικά χαμηλά επίπεδα ο καθαρός δανεισμός των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



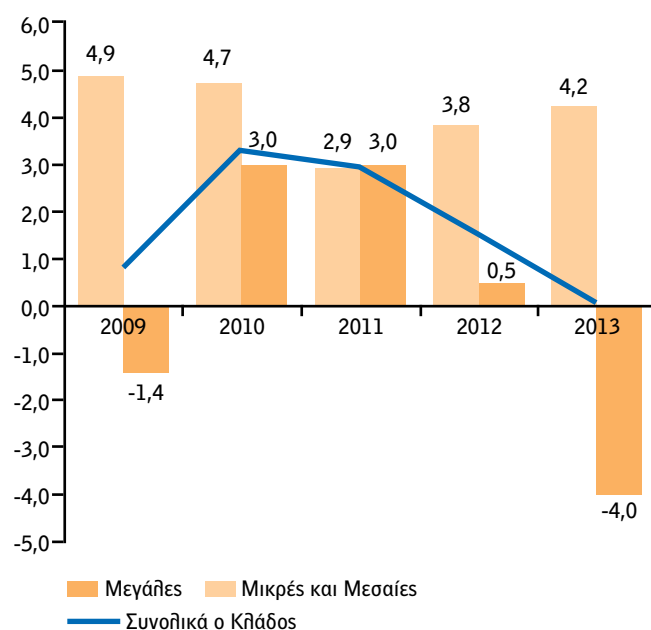
- Αξιοσημείωτη είναι η χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων, με τον σχετικό δείκτη να μην υπερβαίνει το 0,4 σε κανένα έτος της ανάλυσης. Για τις Μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, η δανειακή επιβάρυνση αυξάνεται από το 2010 μέχρι και το 2012, ενώ το 2013 υπάρχουν σημαντικές αποπληρωμές δανεισμού οι οποίες υπερκαλύπτουν νέες λήψεις.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



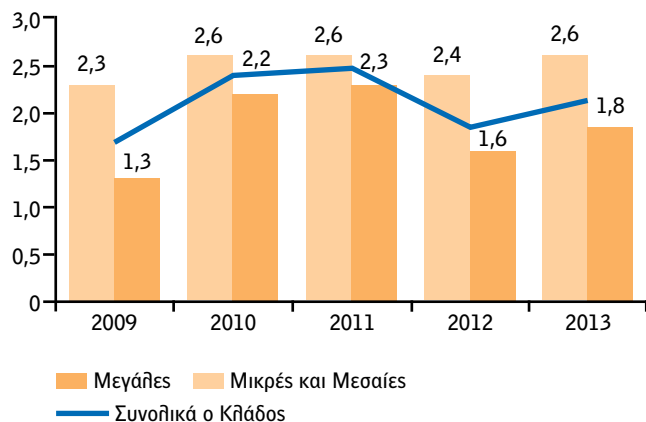
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου ανέρχεται στο 7,1% το 2013.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις καλύπτουν με ευκολία τα χρηματοοικονομικά τους έξοδα μέσω της λειτουργικής τους κερδοφορίας. Για τις Μεγάλες, οι δυο στις τρεις εταιρείες παρουσιάζουν αρνητικό EBITDA και ως αποτέλεσμα ο σχετικός δείκτης είναι ιδιαίτερα επιβαρυνμένος.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

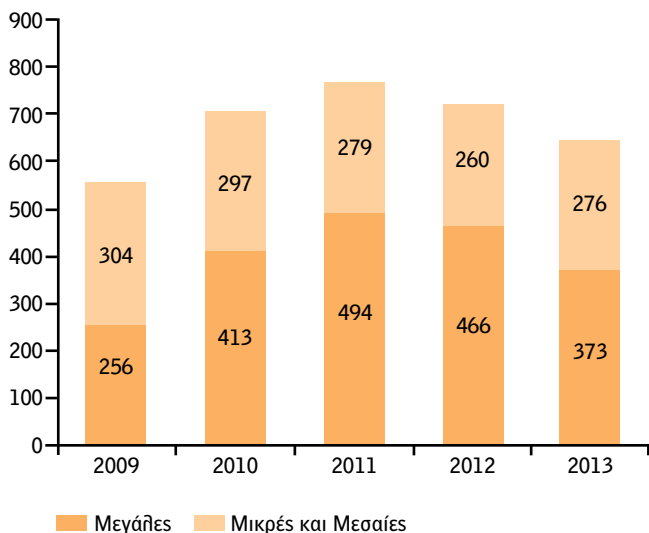


- Οι πωλήσεις του κλάδου καλύπτουν τα δάνειά του καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	373	466	494	413	256
Μικρές και Μεσαίες	276	260	279	297	304
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	649	726	772	710	560

Πωλήσεις



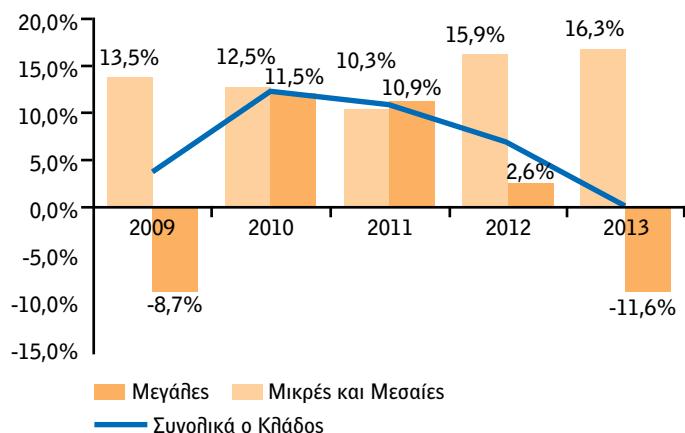
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	-93	-28	81	157
(ποσοστιαία)	-20%	-6%	20%	61%
Μικρές και Μεσαίες	16	-19	-19	-7
(ποσοστιαία)	6%	-7%	-6%	-2%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-77	-46	62	150
(ποσοστιαία)	-11%	-6%	9%	27%

- Οι πωλήσεις των Μεγάλων εταιρειών, λόγω της φύσης του εμπορεύματός τους, επηρεάζονται από τις διεθνείς τιμές των μετάλλων. Οι Μικρές και Μεσαίες, παρά τη μείωση των πωλήσεων 14% περίπου στο διάστημα 2009 – 2012, το 2013 δείχνουν και λόγω έντασης της εξαγωγικής δραστηριότητας κάποιων εξ' αυτών, να ανακάμπτουν.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	-43	12	54	47	-22
Μικρές και Μεσαίες	45	41	29	37	41
Σύνολο Κλάδου	2	53	83	85	19

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	18,1	-42,0	2,0	-6,8	-98,0
Μικρές και Μεσαίες	16,3	8,5	-5,6	11,6	19,9
Σύνολο Κλάδου	34,4	-33,5	-3,6	4,8	-78,1

- Η λειτουργική κερδοφορία του κλάδου είναι οριακή, εντούτοις επηρεάζεται κυρίως από την απόδοση των Μεγάλων εταιρειών. Ειδικότερα οι δύο στις τρεις Μεγάλες έχουν λειτουργικές ζημιές το 2013. Αντίθετα οι Μικρές και Μεσαίες, το 2013 καταγράφουν υψηλά λειτουργικά κέρδη.
- Τα κέρδη προ φόρων των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών έχουν αυξητική τάση τα δύο τελευταία έτη. Αντίθετα στις Μεγάλες, οι δύο στις τρεις καταγράφουν σημαντικές ζημιές και μόνο μια παρουσιάζει κέρδη, τα οποία είναι σε πολύ υψηλό επίπεδο, ικανά να υπερκαλύπτουν και τις ζημιές των υπολοίπων δύο.

EBITDA Margin

- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου διατηρούν το EBITDA margin και τα τελευταία δύο έτη δείχνουν να το αυξάνουν. Στις Μεγάλες, το περιθώριο λειτουργικής κερδοφορίας επηρεάζεται ιδιαίτερα από τις διεθνείς τιμές των μετάλλων και το 2013 είναι σε αρνητικά επίπεδα.

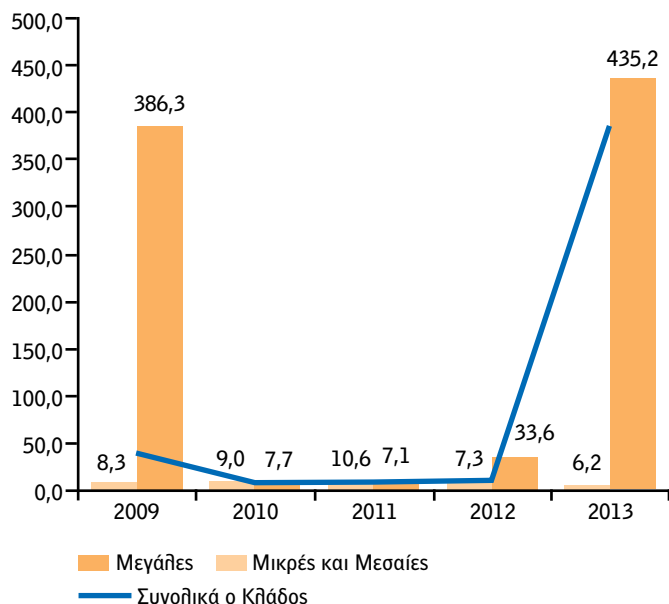
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	58	82	-4	43
Μικρές και Μεσαίες	66	42	43	41
Συνολικά ο Κλάδος	125	124	39	84

- Οι ταμειακές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζονται αυξημένες το 2013 για τις Μικρές και Μεσαίες, ενώ των Μεγάλων συρρικνώνονται.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-103	-135	3	-40
Μικρές και Μεσαίες	-24	-26	-10	-23
Συνολικά ο Κλάδος	-127	-161	-7	-63

- Σημαντικές επενδύσεις φαίνεται να πραγματοποιούνται από τις Μεγάλες τα τελευταία δύο έτη.

EV /EBITDA

- Η τιμή του δείκτη για τις Μεγάλες, επηρεάζεται το 2013 λόγω αρνητικής λειτουργικής κερδοφορίας των δύο εκ των τριών εταιρειών. Για τις Μικρές και Μεσαίες, ο δείκτης είναι ιδιαίτερα ελκυστικός και φαίνεται ότι υπάρχουν ευκαιρίες στον κλάδο.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	45	60	-6	-34
Μικρές και Μεσαίες	-35	3	-24	-20
Συνολικά ο Κλάδος	10	62	-30	-55

- Ανά κατηγορία παρουσιάζονται εισροές για τις Μεγάλες και αντίθετα εκροές για τις Μικρές και Μεσαίες, αποτυπώνοντας την μεγαλύτερη πρόσβαση σε χρηματοδότηση ανάλογα με το μέγεθος.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 13% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 44% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 31% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 26% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 54% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 20% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 67% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 19% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 10% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 2% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Ορυχείων & Μεταλλείων

- Χωρίς προβλήματα ρευστότητας η συντριπτική πλειοψηφία των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων του κλάδου.
- Αντίστοιχα σε χαμηλά επίπεδα ανέρχεται και ο δανεισμός των Μικρών και Μεσαίων, ενώ οι Μεγάλες αν και έως το 2012 παρουσίαζαν αύξηση των δανείων τους, το 2013 έχουν γίνει σημαντικές αποπληρωμές.
- Οι πωλήσεις και η κερδοφορία των Μεγάλων εταιρειών έχουν επηρεαστεί αρνητικά το 2013 από τις διεθνείς τιμές των μετάλλων. Οι Μικρές και Μεσαίες έχοντας εντείνει τον εξαγωγικό προσανατολισμό τους, το 2013 καταγράφουν σημαντική αύξηση των πωλήσεων και αυξάνουν την κερδοφορία τους.
- Ως αποτέλεσμα των ανωτέρω, παρουσιάζονται επενδυτικές ευκαιρίες σε Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις.

Κλάδος Παραγωγής Αλκοολούχων Ποτών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

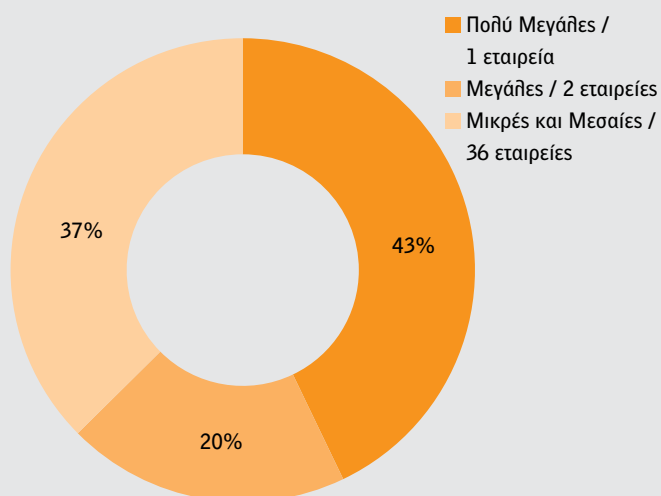


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

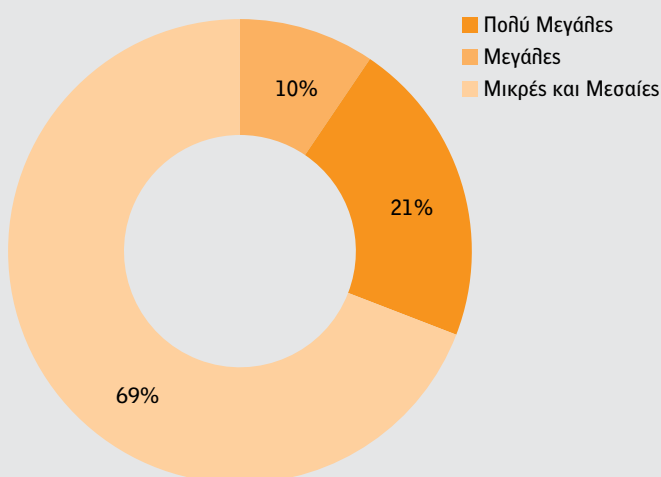
- **39** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **73%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις (ζυθοποιίες).
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις (παραγωγή οίνου/ζύθου/αποσταγμάτων).

Πωλήσεις 2013



- 1 Πολύ Μεγάλη εταιρεία αντιπροσωπεύει το 43% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 69% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 36 Μικρομεσαίες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος που περιλαμβάνει εκτός ιδιωτικών εταιρειών και συνεταιριστικές εταιρείες, με χαμηλά μερίδια αγοράς, αλλά με προϊόντα αναγνωρισμένης ποιότητας.
- Διαφορετική εφαρμογή μεταξύ των αλκοολούχων ποτών του Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης Οινόπνευματων Ποτών (ΕΦΚΟΠ), με τον υψηλότερο συντελεστή να έχουν τα αλκοολούχα ποτά, ενώ στα τοπικά αποστάγματα να υπολογίζεται στο ήμισυ. Η μύρα φορολογείται με διαφορετικό τρόπο, σε χαμηλότερο επίπεδο (κατά το ¼ περίπου του ΕΦΚΟΠ) των αλκοολούχων, ενώ ο φόρος στο κρασί είναι μηδενικός.
- Αναφορικά με το φορολογικό καθεστώς στα τοπικά αποστάγματα διημέρων (προορίζονται για ιδιοκατανάλωση ή για περιορισμένη εμπορική διάθεση), ο φορολογικός συντελεστής βρίσκεται στο 1/10 περίπου σε σχέση με το επίσημο εμφανιζόμενο τίσιπορο.
- Αύξεις 125% του Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης Οινόπνευματων Ποτών (ΕΦΚΟΠ) την τελευταία πενταετία και αύξηση του ΦΠΑ στο 23%.
- Κλάδος που επηρεάστηκε από τη μείωση της αγοραστικής δύναμης λόγω οικονομικής κρίσης, με αλλαγή του τρόπου διασκέδασης των καταναλωτών και στροφή σε παραγωγούς που κατέχουν άτυπους αποστακτήρες, με χαμηλότερης αξίας και αμφιβόλου ποιότητας προϊόντα.
- Βάσει στατιστικών στοιχείων μείωση της νοθείας αλκοόλ στην Ελληνική επικράτεια, με τα υψηλότερα κρούσματα να εντοπίζονται κυρίως σε φθηνότερες τουριστικές περιοχές ή σε χώρους με περιστασιακή πελατεία.
- Απώλειες πωλήσεων που προέρχονται από το παράνομο εμπόριο αλκοολούχων ποτών, που λόγω της αύξησης του ΕΦΚΟΠ έχει πολλαπλασιαστεί.
- Εκτιμάται πως εκτός από τις ποσότητες που παράγονται με βάση το καθεστώς των διημέρων, στην πράξη παράγονται πολύ μεγαλύτερες ποσότητες για εμπορική χρήση αξιοποιώντας το χαμηλό καθεστώς φορολόγησης των αποσταγμάτων διημέρων.

- Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.
- Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρωγγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν παρουσιάζεται ομοιογένεια στον κλάδο, με τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις να παρουσιάζουν υψηλότερο δανεισμό έναντι των υπολοίπων και τις Μεγάλες να παρουσιάζουν αύξηση πωλήσεων και διατήρηση του περιθωρίου κέρδους τους.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Μία εταιρεία του κλάδου κατέχει το 43% του μεριδίου της αγοράς με μηδενικό δανεισμό, με τις Μεγάλες εταιρείες διπλασιάζοντας τις πωλήσεις τους το 2013 να κατέχουν μόλις το 20% της αγοράς. Οι εταιρείες αυτές ορίζουν τον υποκλάδο ζυθοποιίας.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος έναντι του συνόλου εμφανίζεται με χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση, διατήρηση σταθερά θετικού κεφαλαίου κίνησης στην πενταετία, με τα υψηλά όμως περιθώρια κέρδους των παλαιότερων ετών να ξεπερνούν οριακά το σύνολο των εταιρειών το 2013.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η συνεχιζόμενη πτώση του περιθωρίου κέρδους όλων των κατηγοριών των εταιρειών, καθώς και η μείωση των πωλήσεων, καταδεικνύει ότι ο κλάδος δεν έχει ξεπεράσει την οικονομική κρίση.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος παραγωγής ενώ παρουσίαζε περιθώρια κέρδους το 2009 άνω του 20%, καταλήγει το 2013 να παρουσιάζει περιθώριο κέρδους 9,8%, με τα λειτουργικά του κέρδη (EBITDA) να έχουν μειωθεί άνω του 59% και τα κέρδη προ φόρων να έχουν μηδενιστεί, δεχόμενος υψηλό πλήγμα. Ο όγκος πωλήσεων αλκοολούχων ποτών εκτιμάται πως έχει μειωθεί περίπου 45% κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Παρόλα αυτά η μείωση δεν εκτιμάται ομοιόμορφη μεταξύ των επιμέρους κατηγοριών των αλκοολούχων ποτών. Σε ορισμένες κατηγορίες, όπως η μπύρα και το κρασί, σημειώνεται σαφώς πιο ήπια κάμψη σε σχέση με τα λοιπά αλκοολούχα (κυρίως εισαγόμενα ποτά και το ούζο), ενώ στην κατηγορία του εμφιαλωμένου τσίπουρου εκτιμάται αύξηση του όγκου πωλήσεων.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Οι βασικοί παράγοντες που διαμορφώνουν την αγορά είναι το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών και οι τιμές των προϊόντων. Ο κλάδος ακολουθεί την αρνητική πορεία της Ελληνικής Οικονομίας, με ηπιότερη όμως πτώση κυρίως εξαιτίας της υποκατάστασης των ακριβότερων εισαγόμενων αλκοολούχων, όπου η πτώση είναι σημαντικά μεγαλύτερη από τα παραγόμενα στην Ελλάδα αλκοολούχα ποτά.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις κατέχοντας το 37% της αγοράς εμφανίζονται με υψηλότερο τραπεζικό δανεισμό αλλά χαμηλότερο μέσο επιτόκιο δανεισμού έναντι των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου, με σταθερές πωλήσεις και σχεδόν αμετάβλητο περιθώριο κέρδους.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου κατέχοντας το 43% του μεριδίου αγοράς, παρουσιάζει στην πενταετία μείωση πωλήσεων 30%, μείωση του περιθωρίου κέρδους 75% και μηδενικά κέρδη προ φόρων δεχόμενη ισχυρό πλήγμα, με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να καταγράφουν αύξηση πωλήσεων, κυρίως εις βάρος της Πολύ Μεγάλης και τις Μικρομεσαίες διατήρηση του περιθωρίου κέρδους.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Από την πλευρά της Πολιτείας, η σταδιακή αποκλιμάκωση του Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης Οινόπνευματων Ποτών σε συνδυασμό με την αύξηση των ελέγχων στην αγορά από τις αρμόδιες αρχές για την πάταξη του λαθρεμπορίου, μόνο οφέλη μπορεί να αποφέρει στις εταιρείες του κλάδου. Οι επιχειρήσεις μέσω διαφημίσεων και λοιπών προωθητικών ενεργειών, καθώς και με τη βελτίωση των δικτύων διανομής τους και την άμεση διοχέτευση των προϊόντων τους σε πανελλαδική εμβέλεια, μπορεί να δουν τα περιθώρια κέρδους τους να ανακάμπτουν. Επιπλέον, η εκμετάλλευση εποχικών παραγόντων αύξησης της ζήτησης, όπως είναι ο τουρισμός, μπορεί επίσης να επιδράσει θετικά στα αποτελέσματα των εταιρειών του κλάδου, αυξάνοντας τα μερίδια αγοράς τους.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

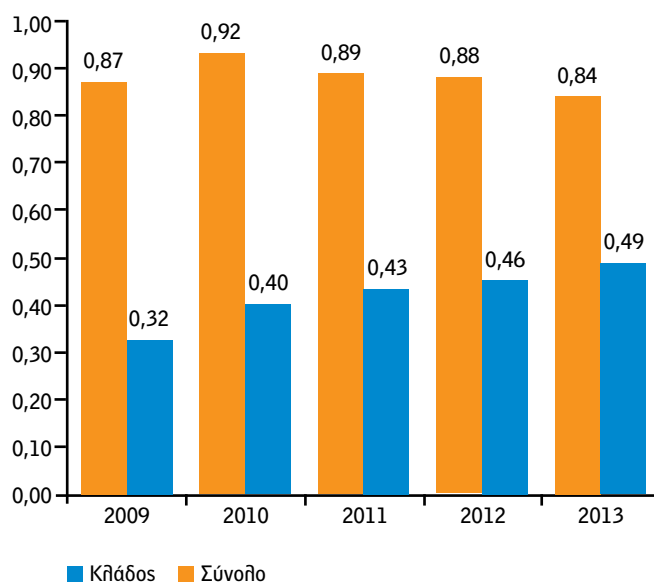
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	433	439	440	455	461
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	503	513	537	576	667
Σύνολο Ενεργητικού	935	952	978	1.032	1.128
Ίδια Κεφάλαια	421	434	455	496	596
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	91	114	71	80	74
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	72	76	83	82	87
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	163	190	155	161	161
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	115	85	122	118	115
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	236	243	246	256	257
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	351	328	369	374	372
Σύνολο Υποχρεώσεων	514	518	523	535	532
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	935	952	978	1.032	1.128
Κεφάλαιο Κίνησης	152	186	169	202	295

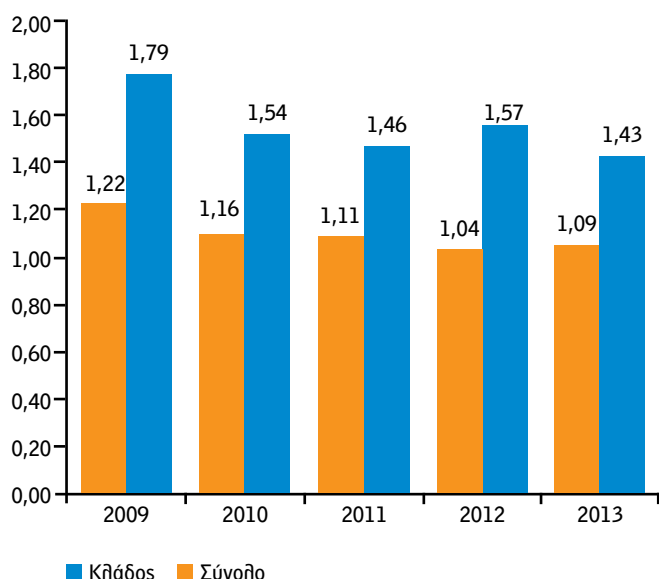
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	734	733	765	783	804
EBITDA	72	97	124	148	176
EBIT	10	37	69	89	123
EBT	-3	23	56	81	117
EAT	-13	15	40	28	75

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,4	1,6	1,5	1,5	1,8
EV/EBITDA	7,9	5,9	4,8	3,8	3,1
EBITDA Margin	9,8%	13,2%	16,2%	18,9%	21,9%

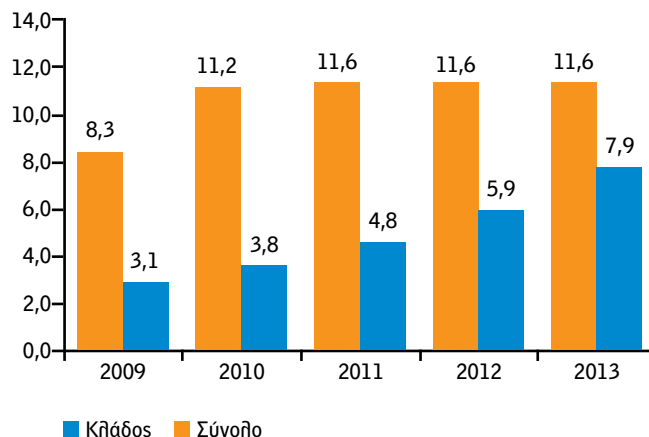
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



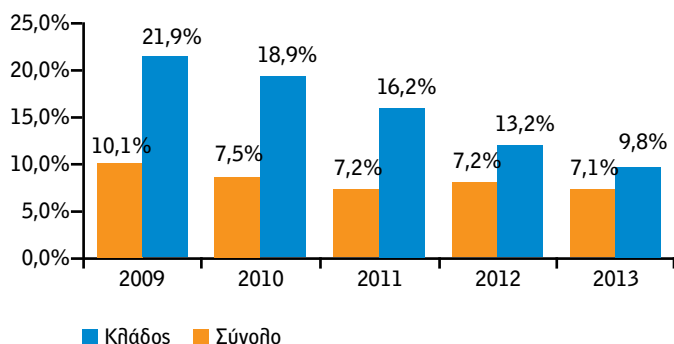
- Χαμηλό και οριακά σταθερό δανεισμό διατηρεί ο κλάδος κατά τη διάρκεια της πενταετίας, με τις οριακές μεταβολές του δείκτη να οφείλονται σε μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και στα ζημιολογία αποτελέσματα του 2013.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

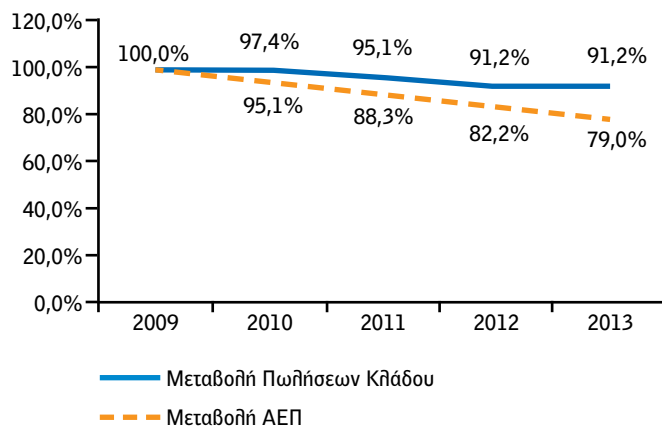
- Εξαιρετικά υψηλότερο το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου έναντι του συνόλου, διατηρώντας τις δανειακές του υποχρεώσεις σε χαμηλά επίπεδα.

ΕΝ/ΕΒΙΤΔΑ

- Η χαμηλή δανειακή επιβάρυνση καθώς και το υψηλό, παρά τις απώλειες, περιθώριο κέρδους διατηρεί το επενδυτικό ενδιαφέρον του κλάδου σε υψηλά επίπεδα.

EBITDA Margin

- Το εξαιρετικά υψηλό περιθώριο κέρδους του κλάδου έναντι του συνόλου την τελευταία πενταετία έχει υποστεί απώλειες που ξεπερνούν το 10% σε όρους περιθωρίου EBITDA που οφείλονται, τόσο στην αύξηση 125% του ΕΦΚΟΠ, όσο και στη μείωση της αγοραστικής δύναμης που οδήγησε τους καταναλωτές τόσο στη μείωση της κατά κεφαλήν κατανάλωσης, όσο και σε προϊόντα παραγόμενα από άτυπους αποστακτήρες – παραγωγούς. Το περιθώριο κέρδους ενδεχομένως να ήταν χειρότερο, αν τα παραγόμενα στην ελληνική επικράτεια αλκοολούχα ποτά δεν λειτουργούσαν ως υποκατάστατα προϊόντα (π.χ. μπύρα, κρασί, ούζο, τσίπουρο) των εισαγόμενων ποτών.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Οι απώλειες του κλάδου ακολουθούν τις απώλειες της Ελληνικής Οικονομίας. Η απώλεια του γενικότερου κλάδου, συμπεριλαμβανομένων και των λοιπών εισαγόμενων αλκοολούχων ποτών (ουίσκι, βότκα, τζίν κ.ο.κ) είναι αρκετά μεγαλύτερη σε σχέση με τη μείωση του ΑΕΠ. Παρόλα αυτά, στον εξεταζόμενο κλάδο σημειώνεται σαφώς πιο ήπια κάμψη, καθώς πωλήλα από τα προϊόντα αυτά λειτουργούν ως υποκατάστατα των λοιπών εισαγόμενων αλκοολούχων ποτών.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

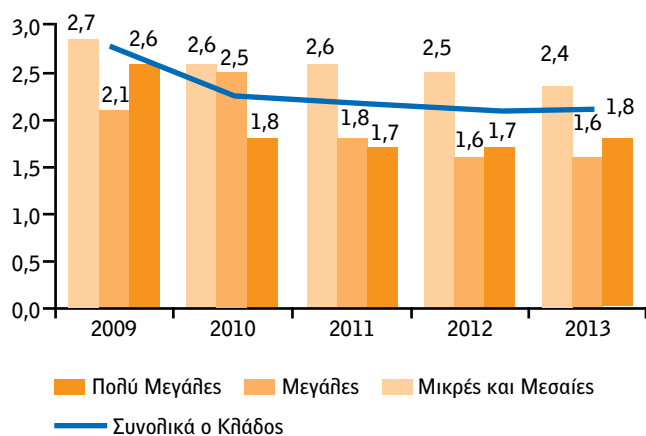
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	60	53	64	83	173
Μεγάλες	8	9	9	19	21
Μικρές και Μεσαίες	84	123	95	101	101
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	152	186	169	202	295

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	60	53	64	83	173
Μεγάλες	23	21	23	33	21
Μικρές και Μεσαίες	185	197	204	204	215
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	267	271	291	320	410

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

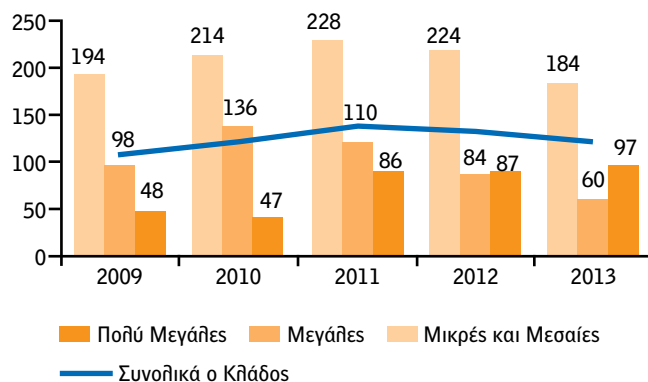
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

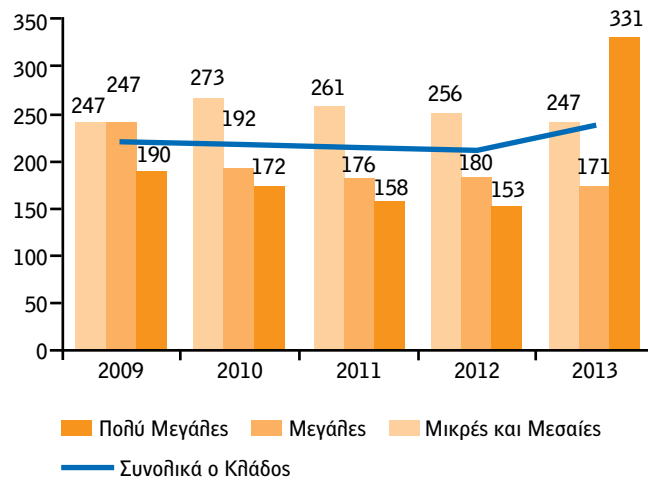
- Μηδενικές ανάγκες χρηματοδότησης παρουσιάζουν οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην πενταετία, με την Πολύ Μεγάλη και τις Μεγάλες εταιρείες να παρουσιάζουν χειρότερη επίδοση στο δείκτη, διατηρώντας όμως θετικό κεφάλαιο κίνησης, χρηματοδοτώντας κυρίως τις δραστηριότητές τους εκμεταλλευόμενες τα μακροχρόνια όρια πληρωμής των προμηθευτών.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Εξαιρετικά υψηλότερη η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων για τις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις που ξεπερνά τους τρεις μήνες έναντι των υπολοίπων εταιρειών στην πενταετία, με την μεγαλύτερη αναλογικά έκθεσή τους σε πιστωτικό κίνδυνο από ότι οι υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Οι Μεγάλες και Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου λαμβάνοντας περιθώρια αποπληρωμής προμηθευτών άνω των 5 και 8 μηνών αντίστοιχα, απολαμβάνουν υψηλότερη περίοδο πληρωμής υποχρεώσεων έναντι είσπραξης απαιτήσεων κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Φανερά ευνοϊκότερα τα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία που το 2013 προσεγγίζει το χρόνο, ξεπερνώντας τη μέση περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων κατά τουλάχιστον 8 μήνες και καταδεικνύει την κυρίαρχη της θέση ορίζοντας η ίδια την αγορά.

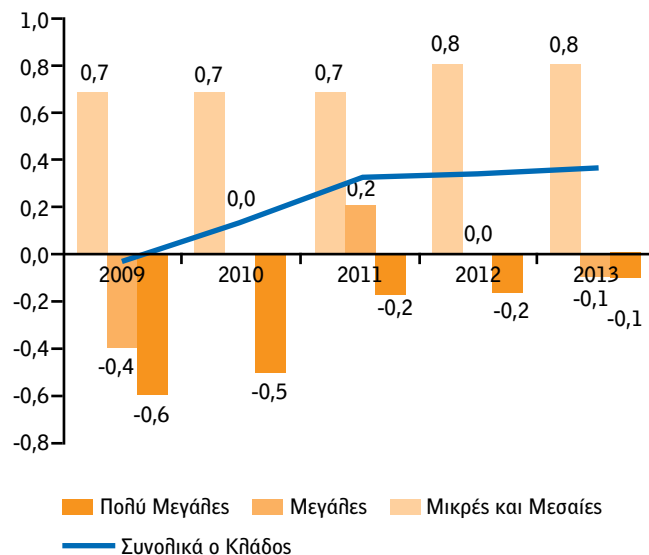
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-19	-29	-30	-107	-196
Μεγάλες	-5	-2	9	2	-20
Μικρές και Μεσαίες	169	168	163	168	175
Συνολικά ο Κλάδος	145	138	142	63	-41

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	0	0	0	0	0
Μεγάλες	2	2	2	1	0
Μικρές και Μεσαίες	11	12	11	8	9
Συνολικά ο Κλάδος	14	14	13	9	9

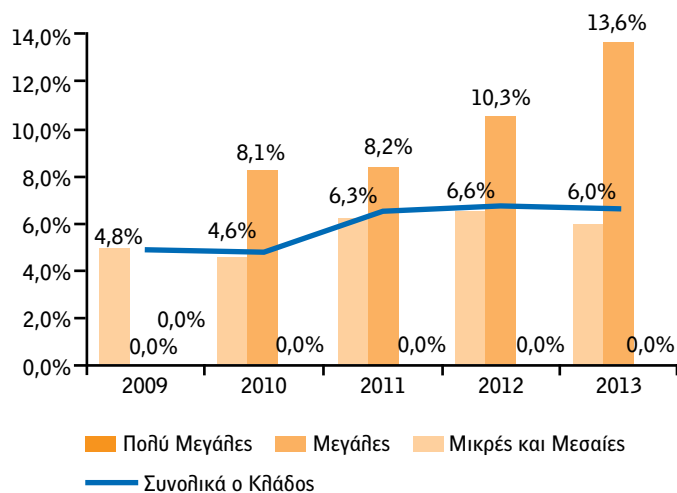
- Μηδενικός τραπεζικός δανεισμός για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου, με τις Μεγάλες να μηδενίζουν την τελευταία διετία τον καθαρό τους δανεισμό και τις Μικρομεσαίες να διατηρούν σχεδόν αμετάβλητο καθαρό δανεισμό.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



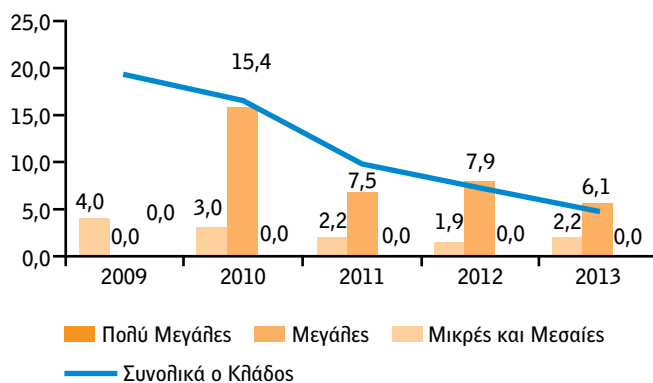
- Μηδενικός καθαρός δανεισμός για την Πολύ Μεγάλη και τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με τις Μικρομεσαίες να διατηρούν το δείκτη σε χαμηλά επίπεδα.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



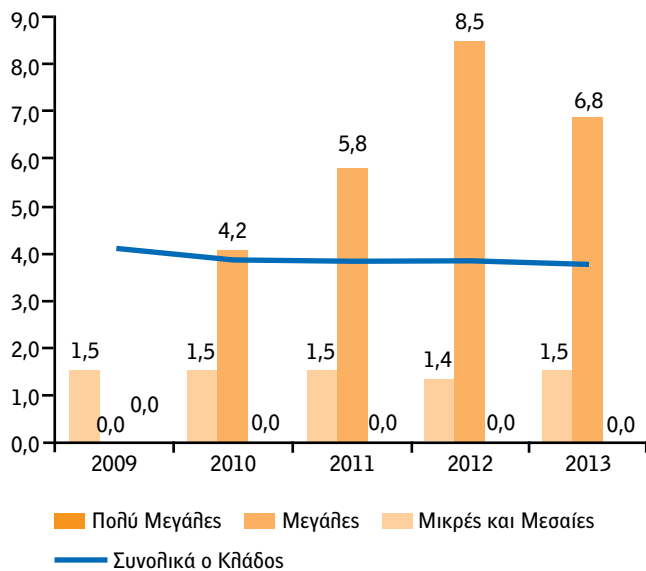
- Υψηλότερο επιτόκιο δανεισμού στις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, που οφείλεται κυρίως στη διατήρηση υψηλότερου βραχυπρόθεσμου δανεισμού, με τις Μικρομεσαίες διατηρώντας ορθότερο μείγμα βραχυπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου δανεισμού να επιτυγχάνουν χαμηλότερα επιτόκια.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Μηδενικός δανεισμός για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου το 2009, με τα λειτουργικά τους κέρδη να καλύπτουν την υπόλοιπη τετραετία το χρηματοοικονομικό κόστος.
- Παρά τις απώλειες τα πρώτα 2 έτη, η κάλυψη του χρηματοοικονομικού κόστους παραμένει σταθερή για τις Μικρομεσαίες εταιρείες στην τελευταία τριετία. Ακόμα και αν τα επιτόκια αυξάνονταν στα ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα των Μεγάλων επιχειρήσεων, θα μπορούσαν ως σύνολο έστω και οριακά, να ανταποκριθούν στην καταβολή των τόκων.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

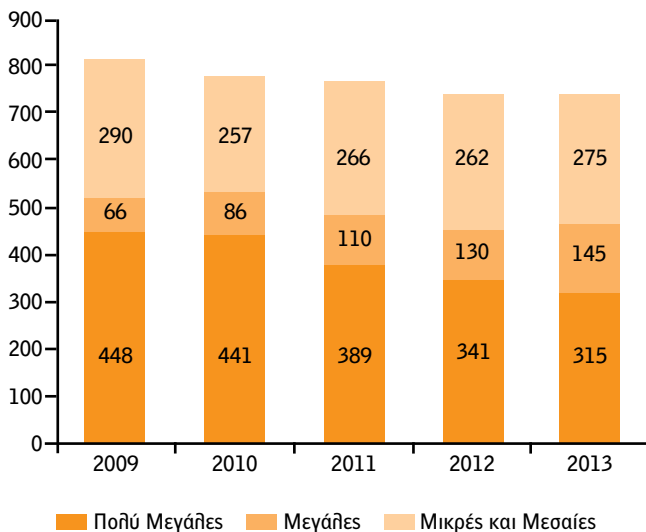


- Ιδιαίτερα υψηλός δείκτης για τις Μεγάλες εταιρείες, με τις Μικρομεσαίες να καλύπτουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις μέσω των πωλήσεων κατά 1,4 περίπου. Ο δείκτης για τις Μικρομεσαίες του κλάδου είναι χειρότερος από το δείκτη του συνόλου της οικονομίας που διαμορφώνεται σε 2,3.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	315	341	389	441	448
Μεγάλες	145	130	110	86	66
Μικρές και Μεσαίες	275	262	266	257	290
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	734	733	765	783	804

Πωλήσεις



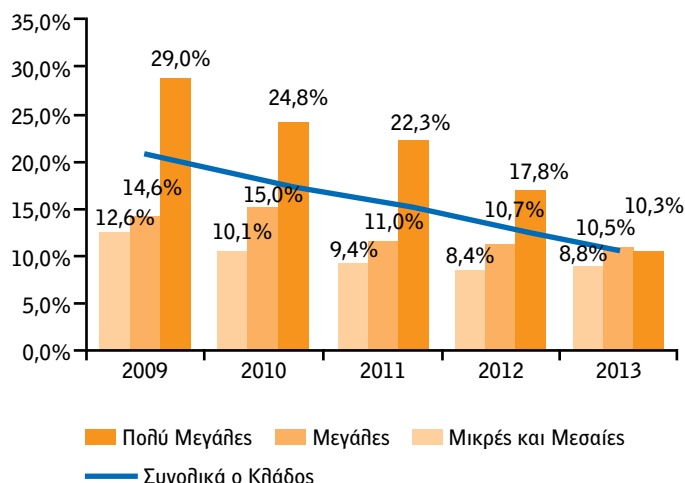
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-27	-48	-51	-8
(ποσοστιαία)	-8%	-12%	-12%	-2%
Μεγάλες	15	20	24	20
(ποσοστιαία)	11%	18%	28%	30%
Μικρές και Μεσαίες	12	-3	9	-33
(ποσοστιαία)	5%	-1%	4%	-11%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	0,5	-32	-19	-21
(ποσοστιαία)	0,1%	-4%	-2%	-3%

- Απώλειες μεριδίου αγοράς για την Πολύ Μεγάλη, με τις Μεγάλες εταιρείες να διπλασιάζουν το μερίδιο τους στην πενταετία κερδίζοντας το σύνολο των απωλειών της Πολύ Μεγάλης εταιρείας, καθώς προσφέρουν άκρως ανταγωνιστικά προϊόντα τα οποία κερδίζουν στις προτιμήσεις των καταναλωτών. Το μερίδιο των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών παραμένει σχετικά σταθερό.

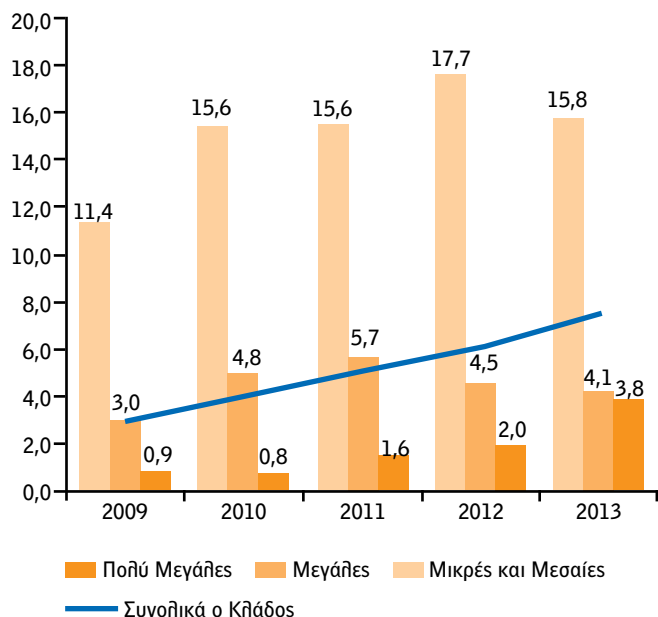
EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	32	61	87	109	130
Μεγάλες	15	14	12	13	10
Μικρές και Μεσαίες	24	22	25	26	36
Σύνολο Κλάδου	72	97	124	148	176

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-6.4	29.2	61.4	79.1	102.5
Μεγάλες	6.5	3.4	0.4	4.4	5.9
Μικρές και Μεσαίες	-3.5	-9.4	-5.7	-2.2	8.6
Σύνολο Κλάδου	-3.5	23.1	56.1	81.3	117.0

- Ζημιές προ φόρων παρουσιάζει η Πολύ Μεγάλη και οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου, με τις Μεγάλες να ξεπερνούν το 2013 τα κέρδη προ φόρων του 2009, επωφελοόμενες από την σημαντική αύξηση των πωλήσεων εξαιτίας ίσως της μεταστροφής των προτιμήσεων καταναλωτών, αλλά και της αναζήτησης για χαμηλότερης τελικής αξίας αλκοολούχα προϊόντα.

EBITDA Margin

- Απώλεια περιθωρίου κέρδους για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου που ξεπερνά το 18% στην πενταετία, παρά τις σημαντικές κινήσεις περικοπής του λειτουργικού της κόστους ανταποκρινόμενη στην κάμψη των πωλήσεων αλλὰ και στην αύξηση του ΕΦΚΟΠ. Οι Μεγάλες και Μικρομεσαίες παρουσιάζουν οριακές απώλειες περίπου 3,8% που οφείλονται κυρίως στην αύξηση του ΕΦΚΟΠ.

ΕV /EBITDA

- Σταθερά επενδυτικά ελκυστικότερες η Πολύ Μεγάλη και οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	26	43	54	57
Μεγάλες	27	23	13	-10
Μικρές και Μεσαίες	33	26	23	29
Συνολικά ο Κλάδος	85	92	90	76

- Θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές για τις Μεγάλες εταιρείες το 2013, επωφεληούμενες και από το διπλασιασμό του μεριδίου αγοράς τους.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-30	-9	-57	-20
Μεγάλες	-23	-10	-10	-20
Μικρές και Μεσαίες	-20	-26	-6	-16
Συνολικά ο Κλάδος	-72	-45	-72	-57

- Σχετικά σταθερή η επενδυτική δραστηριότητα του κλάδου στην πενταετία.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-6	-36	-74	-126
Μεγάλες	5	-6	-2	30
Μικρές και Μεσαίες	-13	4	-15	-17
Συνολικά ο Κλάδος	-13	-37	-91	-114

- Επιβράδυνση της χρηματοδοτικής δραστηριότητας του κλάδου το 2013.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Moonlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 27% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 11% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 23% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 22% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 21% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 36% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 16% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 58% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 52% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 15% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Παραγωγής Αλκοολούχων Ποτών

- Χαμηλή δανειακή επιβάρυνση του κλάδου έναντι του συνόλου, με την τραπεζική δανειακή επιβάρυνση να προέρχεται κυρίως από τις Μικρομεσαίες εταιρείες.
- Υψηλότερο περιθώριο κέρδους παρουσιάζει ο κλάδος έναντι του συνόλου, με απώλειες όμως στην πενταετία που ξεπερνούν το 10%.
- Μείωση των πωλήσεων κατά 30% για την Πολύ Μεγάλη και 5% για τις Μικρομεσαίες εταιρείες στην πενταετία, με τις Μεγάλες να διπλασιάζουν τις πωλήσεις.
- Σε επίπεδο μεριδίων αγοράς, οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου έχουν κερδίσει το σύνολο των απωλειών της Πολύ Μεγάλης εταιρείας.
- Ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών για την Πολύ Μεγάλη εταιρεία, με τη μέση περίοδο να προσεγγίζει το ένα έτος και για τις υπόλοιπες εταιρείες να ανέρχεται στους 5 μήνες.
- Ζημιές προ φόρων το 2013 για την Πολύ Μεγάλη και Μικρομεσαίες εταιρείες, με τις Μεγάλες να πραγματοποιούν υψηλότερα κέρδη προ φόρων έναντι του 2009.

[illegible]

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

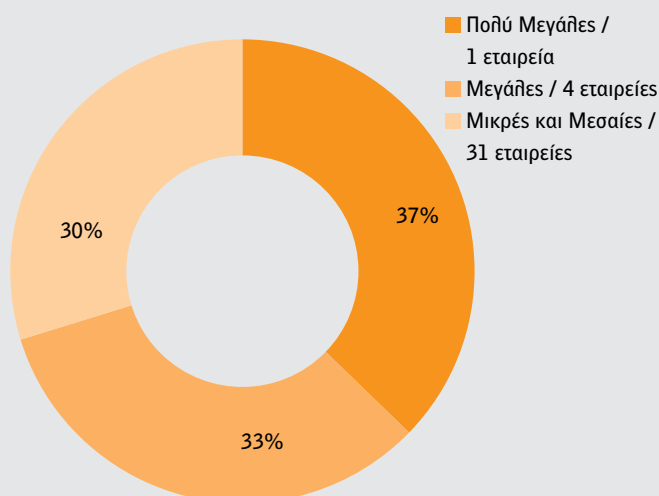
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

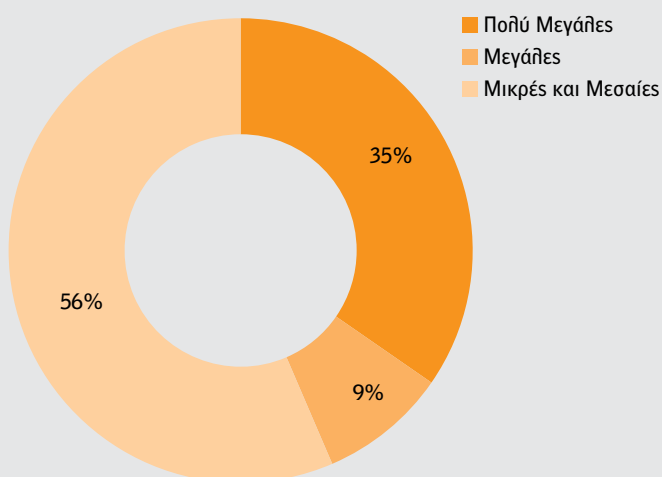
- **36** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **83%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου αντιπροσωπεύει το 37% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 35% των εργαζομένων απασχολείται στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου για το 2013.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος επηρεαζόμενος από την γενική οικονομική κατάσταση της χώρας και το διαθέσιμο εισοδήμα.
- Χαρακτηριστική μείωση πωλήσεων στον κλάδο, κυρίως λόγω μείωσης της εγχώριας ζήτησης, και μικρά περιθώρια κέρδους.
- Η φύση των προϊόντων του κλάδου (διαρκή καταναλωτικά αγαθά) οδηγεί σε μεγαλύτερη μείωση της ζήτησής τους, με αποτέλεσμα την εντονότερη πτώση των πωλήσεων του κλάδου.
- Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης, με αποτέλεσμα οι εταιρείες να ανταγωνίζονται για την προσέλκυση μεριδίων αγοράς.
- Έντονο ανταγωνιστικό περιβάλλον στον κλάδο που συμπιέζει τα περιθώρια κέρδους.
- Το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης του κλάδου προέρχεται από τα ίδια κεφάλαια των εταιρειών.
- Δυνατότητα δημιουργίας σημαντικών οικονομιών κλίμακας μέσω επιτυχούς οργάνωσης δικτύου αλυσίδων.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Δεν παρατηρείται ομοιογένεια στη χρηματοοικονομική επίδοση των εταιρειών.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Υπάρχουν 5 εταιρείες που πραγματοποιούν το 70% των πωλήσεων του κλάδου.
Ποία είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και την θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο ;	Ο κλάδος εμφανίζει, ιδιαίτερα την τελευταία διετία, υστέρηση σε EBITDA Margin έναντι του συνόλου, με αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης έναντι των ιδίων κεφαλαίων, διατηρώντας όμως θετικό κεφάλαιο κίνησης.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Οι πωλήσεις του κλάδου βαίνουν μειούμενες αλλή με γενική τάση σταθεροποίησης κατά την τελευταία τριετία. Αντίστοιχα, το περιθώριο κέρδους (EBITDA Margin) έχει αυξητική τάση με μείωση του συνολικού δανεισμού. Γενικά τα σημάδια σταθεροποίησης της πορείας του κλάδου ενισχύουν την προοπτική του για έξοδο από την οικονομική κρίση.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η επίπτωση της οικονομικής κρίσης στον κλάδο είναι ιδιαίτερα εμφανής. Οι πωλήσεις υπέστησαν μείωση 41% κατά το διάστημα 2009-2013, με τη συμπίεση του περιθωρίου κέρδους κατά περίπου 1,5% στο ίδιο διάστημα και συνδυαστικά με την οριακή αύξηση του συνολικού δανεισμού, ιδιαίτερα του βραχυπρόθεσμου, μέχρι το 2011.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Υψηλότερες οι απώλειες του κλάδου έναντι της Ελληνικής Οικονομίας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Το σταθερά υψηλότερο μέσο επιτόκιο δανεισμού καθώς και ο υψηλός δανεισμός έναντι των ιδίων κεφαλαίων των εταιρειών, σε συνδυασμό με την οριακή κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων από τα λειτουργικά κέρδη, δεικνύει τη δυσχέρεια της θέσης τους.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται με το μέγεθος. Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου πραγματοποιούν καλύτερες επιδόσεις στους χρηματοοικονομικούς δείκτες.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Διαφαίνεται ότι υπάρχουν ελάχιστα περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου στο σύνολό του σε μεγέθη πέρα από αυτά της τελευταίας πενταετίας, κυρίως μέσω της ανταγωνιστικότερης τιμολογιακής πολιτικής και της διάθεσης νέων branded προϊόντων στην ελληνική αγορά. Η περαιτέρω ενίσχυση της εξαγωγής προϊόντων μέσω της ανάπτυξης καταστημάτων σε νέες αναπτυσσόμενες αγορές, λόγω της μείωσης της ζήτησης από την εσωτερική αγορά, είναι κάτι που θα πρέπει να ληφθεί υπόψη στην ανάπτυξη του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

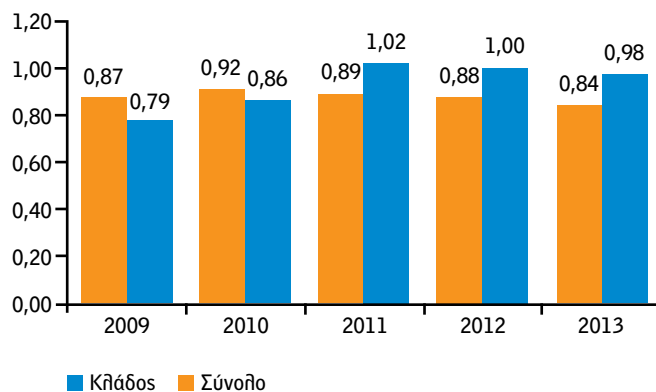
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	580	634	672	595	553
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	604	686	763	904	1.069
Σύνολο Ενεργητικού	1.184	1.320	1.435	1.498	1.622
Ίδια Κεφάλαια	415	465	496	545	566
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	160	212	213	189	244
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	76	89	87	101	83
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	236	300	300	289	327
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	248	253	294	281	202
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	285	302	345	383	527
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	534	555	639	664	729
Σύνολο Υποχρεώσεων	770	855	939	954	1.056
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.184	1.320	1.435	1.498	1.622
Κεφάλαιο Κίνησης	70	131	124	239	341

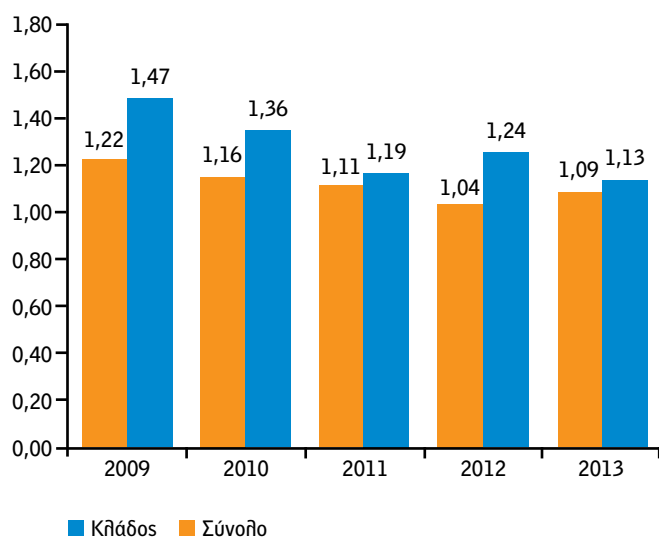
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.083	1.186	1.262	1.577	1.826
EBITDA	69	54	63	79	141
EBIT	42	20	32	50	112
EBT	-13	-24	-85	1	90
EAT	-21	-28,0	-94	-19	55

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,0	1,0	1,0	0,9	0,8
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,1	1,2	1,2	1,4	1,5
EV/EBITDA	11,0	15,6	14,0	11,5	6,0
EBITDA Margin	6,3%	4,5%	5,0%	5,0%	7,7%

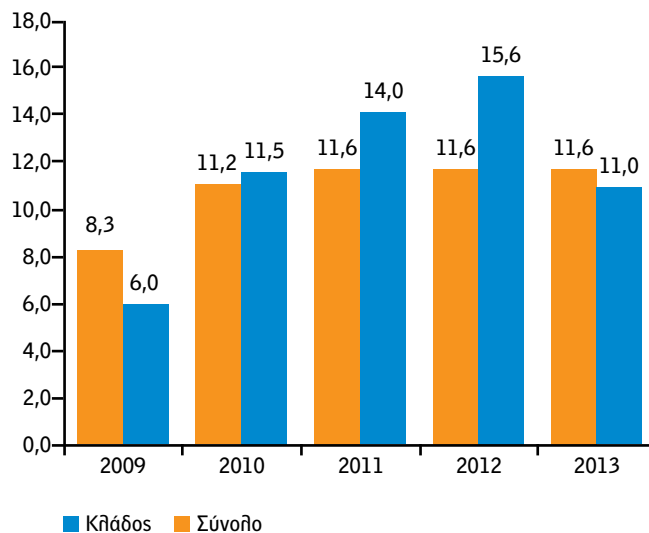
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



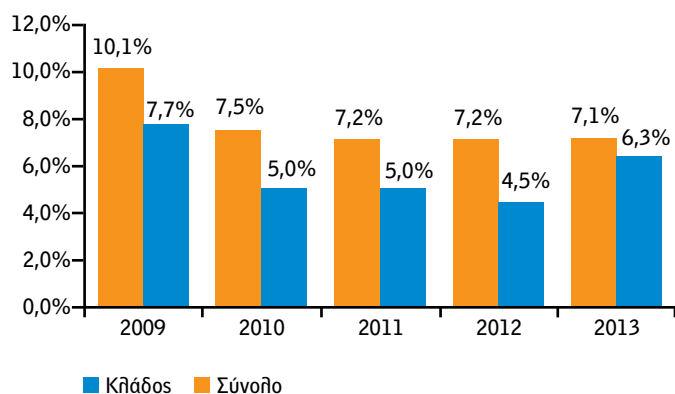
- Παρατηρείται ότι ο κλάδος αυξάνει την δανειακή του επιβάρυνση βρισκόμενος πάνω από τον μέσο όρο από το 2011 και έπειτα.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

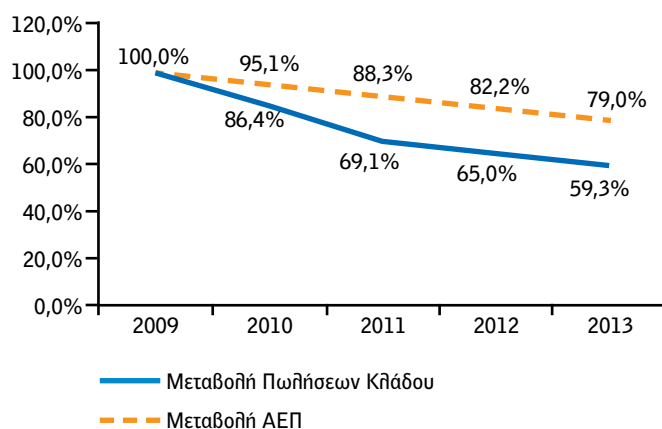
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν θετικό αλλά σταθερά μειούμενο κεφάλαιο κίνησης. Ο δείκτης κυκλοφορούν ενεργητικό προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι μεγαλύτερος για τον εν λόγω κλάδο σε σχέση με το σύνολο.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Συγκριτικά με το σύνολο των εταιρειών, οι εταιρείες του κλάδου έχουν σημειώσει μεγαλύτερες αποδόσεις στον δείκτη ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ. Για το 2013, σύνολο και κλάδος, κινούνται στα ίδια επίπεδα.

EBITDA Margin

- Σταθερά χαμηλότερο περιθώριο κέρδους έναντι του συνόλου παρουσιάζει ο κλάδος. Διαφαίνεται ότι προκειμένου να συγκρατηθούν οι απώλειες πωλήσεων κατά τη διάρκεια της πενταετίας, οι εταιρείες του κλάδου προέβησαν σε συμπίεση του περιθωρίου κέρδους.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Υψηλότερες απώλειες του κλάδου έναντι της Ελληνικής Οικονομίας, γεγονός που συνδέεται με τη μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

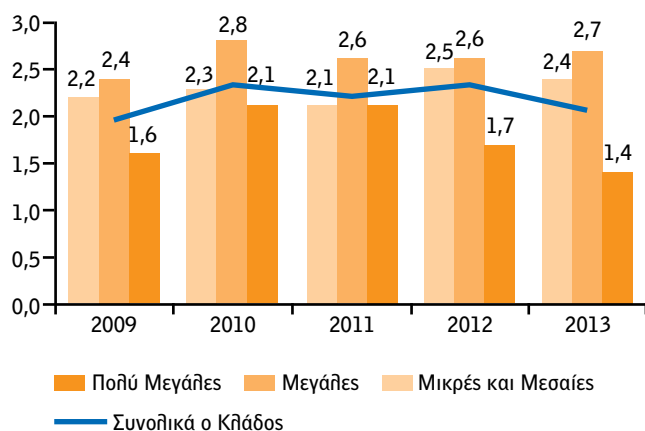
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-9	12	-10	14	67
Μεγάλες	52	89	106	136	147
Μικρές και Μεσαίες	27	30	27	90	126
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	70	131	124	239	341

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	37	68	101	134	127
Μεγάλες	112	130	134	150	170
Μικρές και Μεσαίες	169	185	184	236	246
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	319	384	418	520	542

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

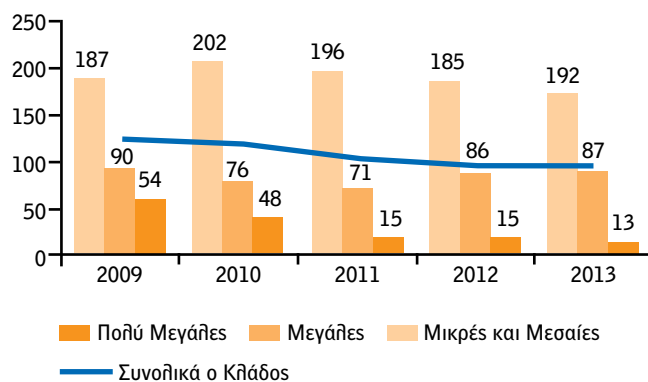
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

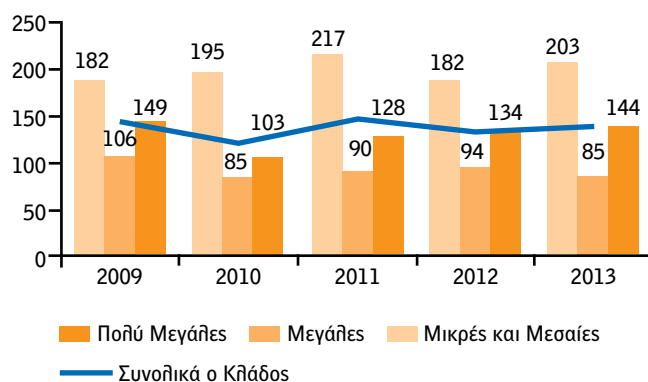
- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου εμφανίζεται σταθερά με μεγαλύτερη και συνεχώς αυξανόμενη ανάγκη χρηματοδότησης.
- Για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου ο δείκτης παρουσιάζει σταθερότητα, ιδιαίτερος κατά την τελευταία τριετία, ενώ ανάλογη είναι η εικόνα και για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να υπολείπονται σημαντικά των εταιρειών των υπόλοιπων κατηγοριών του κλάδου.
- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου έχει πολύ μικρή περίοδο είσπραξης των απαιτήσεών της, γεγονός που αποδίδεται κυρίως στη δραστηριοποίησή της και στο χώρο του λιανεμπορίου.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται στους 4 μήνες, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου να διαθέτουν σταθερά ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών τους.
- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου παρουσιάζει αντίστροφη πορεία αναφορικά με την κάλυψη των υποχρεώσεών της σε σχέση με την είσπραξη των απαιτήσεών της.

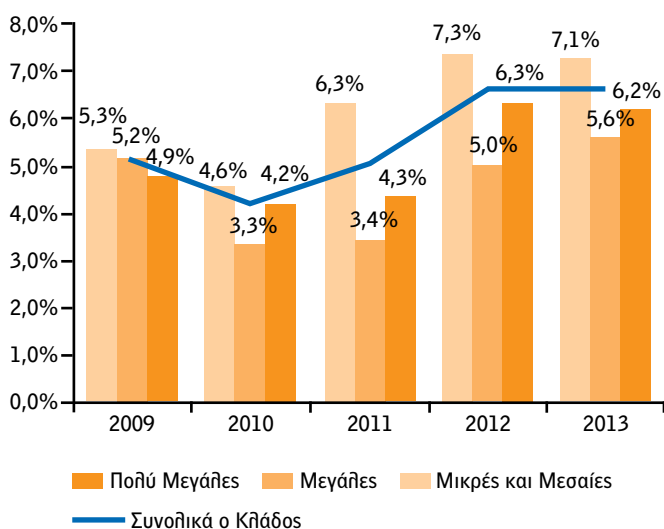
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	129	138	143	116	58
Μεγάλες	65	65	61	25	32
Μικρές και Μεσαίες	144	173	182	220	185
Συνολικά ο Κλάδος	337	376	386	362	274

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	10	12	8	7	7
Μεγάλες	5	5	3	2	4
Μικρές και Μεσαίες	13	15	14	11	11
Συνολικά ο Κλάδος	28	31	25	19	23

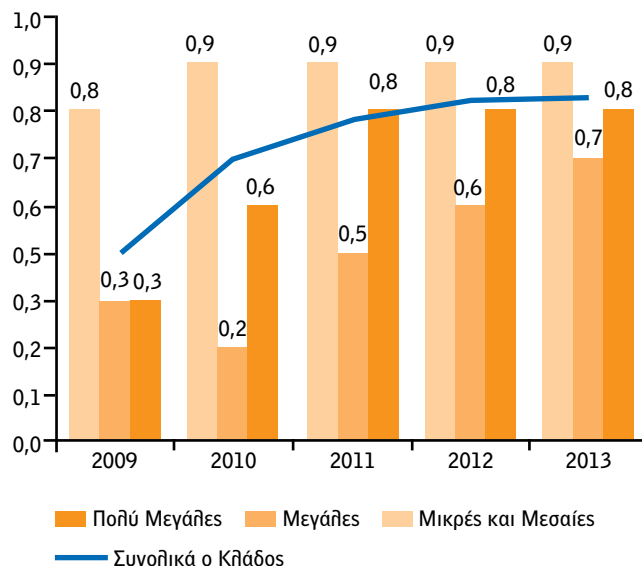
- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου αυξάνει σταθερά τον καθαρό της δανεισμό μέχρι και το 2011, προχωρώντας σε αποπληρωμή μέρους του δανεισμού της τα 2 τελευταία χρόνια.
- Στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου παρατηρείται προσπάθεια μείωσης του καθαρού δανεισμού τους κατά το 2013, με μικρή μείωση και των χρηματοοικονομικών εξόδων τους.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



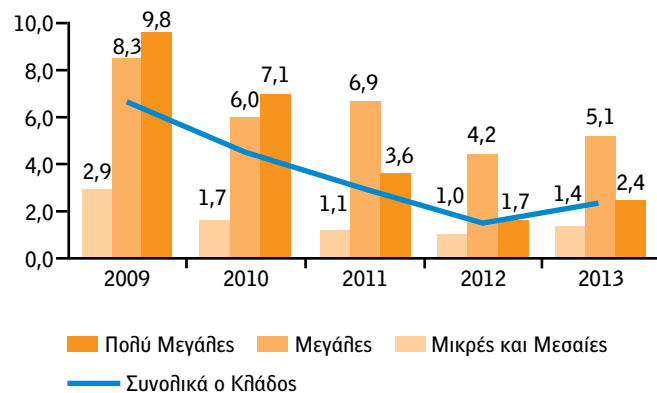
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 5,2% το 2009 και 4,3% το 2010, αυξάνεται κατά την πενταετία, για να αγγίξει το 6,5% το 2013.
- Το κόστος δανεισμού είναι σταθερά υψηλότερο για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις του κλάδου, με τις Μεγάλες επιχειρήσεις να δανειζονται σταθερά χαμηλότερα την τελευταία τετραετία.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



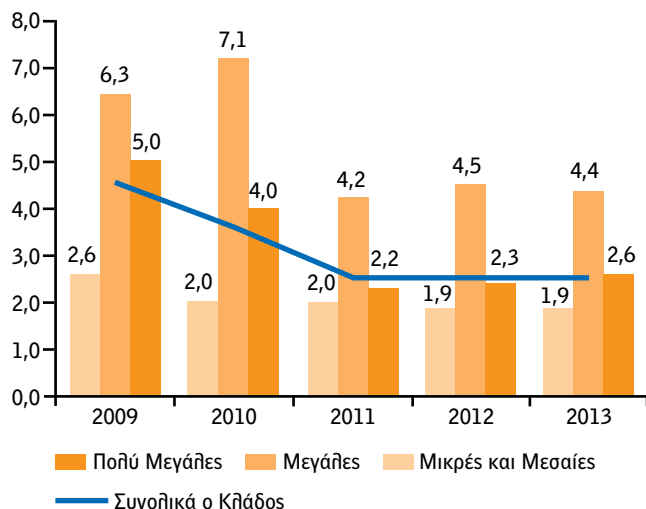
- Η δανειακή επιβάρυνση της Πολύ Μεγάλης και των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών του κλάδου είναι σταθερή κατά την τελευταία τριετία. Για τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου ο δείκτης αυξάνεται οριακά και σταθερά κατά την αντίστοιχη περίοδο.
- Γενικά, η μεγαλύτερη επιβάρυνση σημειώνεται στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου λόγω της σταδιακής μείωσης των ιδίων κεφαλαίων τους.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Για το έτος 2013, η βελτίωση του EBITDA του κλάδου με την παράλληλη οριακή μείωση των χρηματοοικονομικών εξόδων σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, βοήθησε στη βελτίωση του δείκτη.
- Συνολικά στην πενταετία η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, με την παράλληλη μείωση των λειτουργικών κερδών, έχει μειώσει σχεδόν τέσσερις φορές τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.
- Αναφορικά με την επίδοση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον εν λόγω δείκτη, θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ότι δανειζονται σταθερά ακριβότερα κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Πωλήσεις / Συνοδικός Δανεισμός

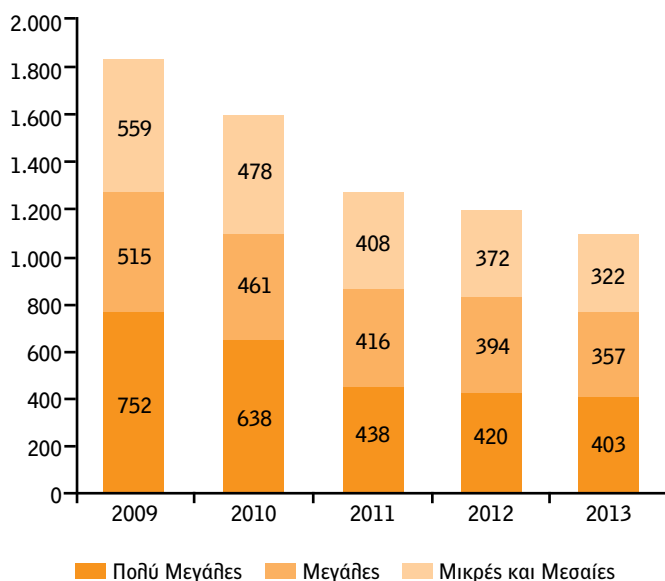


- Οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν την μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, με τις Μικρές και Μεσαίες και την Πολύ Μεγάλη να υπολείπονται σημαντικά την τελευταία τριετία.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	403	420	438	638	752
Μεγάλες	357	394	416	461	515
Μικρές και Μεσαίες	322	372	408	478	559
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.083	1.186	1.262	1.577	1.826

Πωλήσεις



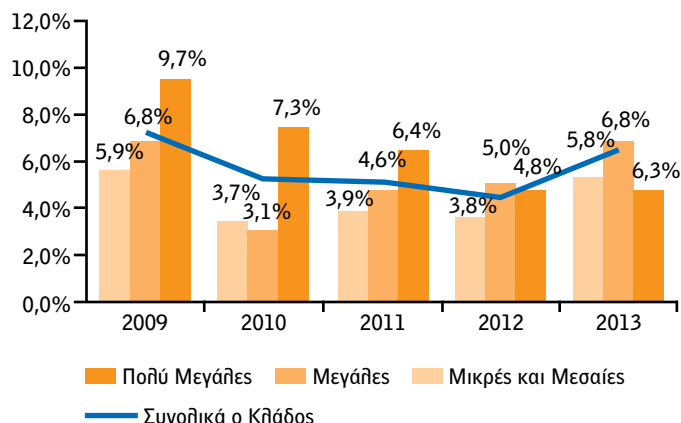
Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-17	-18	-200	-114
(ποσοστιαία)	-4%	-4%	-31%	-15%
Μεγάλες	-37	-21	-45	-54
(ποσοστιαία)	-9%	-5%	-10%	-11%
Μικρές και Μεσαίες	-49	-36	-70	-81
(ποσοστιαία)	-13%	-9%	-15%	-15%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-103	-76	-315	-249
(ποσοστιαία)	-9%	-6%	-20%	-14%

- Γενικευμένη σχετικά η τάση μείωσης των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες, με τη μείωση να είναι εντονότερη στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου.

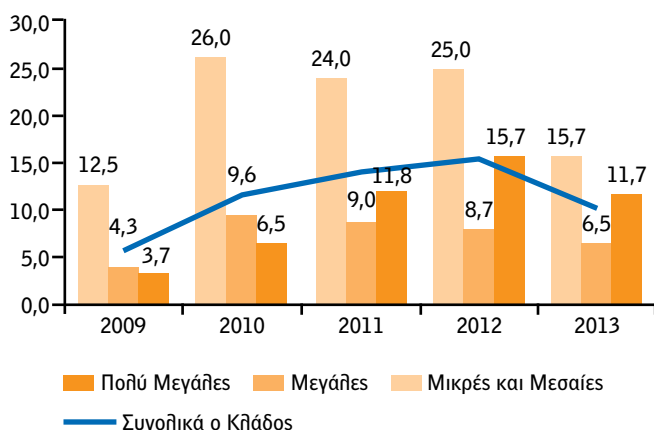
ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	25	20	28	47	73
Μεγάλες	24	20	19	14	35
Μικρές και Μεσαίες	19	14	16	18	33
Σύνολο Κλάδου	69	54	63	79	141

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-5,8	-11,7	4,1	27,8	53,3
Μεγάλες	15,0	7,2	9,4	5,9	26,2
Μικρές και Μεσαίες	-22,1	-19,1	-98,8	-32,7	10,7
Σύνολο Κλάδου	-12,9	-23,6	-85,3	1,0	90,2

- Παρατηρείται σημαντική μείωση στα λειτουργικά κέρδη των εταιρειών του κλάδου, με την Πολύ Μεγάλη εταιρεία να σημειώνει την μεγαλύτερη πτώση, γεγονός που συνδέεται και με την σημαντική απώλεια στις πωλήσεις της.
- Σημαντικές ζημιές προ φόρων καταγράφονται για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου, με την Πολύ Μεγάλη αντίστοιχα να παρουσιάζει ζημιές τα τελευταία 2 έτη.
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου έχουν καταφέρει να διατηρήσουν την κερδοφορία τους, ενώ ειδικά για το 2013 πέτυχαν τον διπλασιασμό των κερδών προ φόρων σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

EBITDA Margin

- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου διατηρούν κατά μέσο όρο το υψηλότερο EBITDA margin κατά την τελευταία διετία.
- Η Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου έχει μειώσει κατά 3,4% το EBITDA margin της κατά την τελευταία πενταετία.

EV /EBITDA

- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες στα πλαίσια αξιολόγησης του δείκτη EV/EBITDA, με τον δείκτη να εμφανίζεται σταθερά χαμηλότερος την τελευταία τριετία.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	22	22	50	-29
Μεγάλες	4	2	20	27
Μικρές και Μεσαίες	36	21	39	19
Συνολικά ο Κλάδος	62	45	109	17

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζονται αυξημένες για το 2013, ενώ συνολικά ο κλάδος έχει πετύχει να διατηρήσει θετικές λειτουργικές ροές καθόλη τη διάρκεια της τετραετίας.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-16	-17	-77	-16
Μεγάλες	6	4	-46	-9
Μικρές και Μεσαίες	-4	0,5	-25	-12
Συνολικά ο Κλάδος	-15	-12	-147	-37

- Ο κλάδος καταγράφει χαμηλότερες ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες κατά την τετραετία, με εξαίρεση το 2011, όπου καταγράφονται σημαντικές επενδύσεις.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-20	-20	39	-6
Μεγάλες	-15	-22	24	-28
Μικρές και Μεσαίες	-30	-25	-12	-10
Συνολικά ο Κλάδος	-65	-67	52	-44

- Στασιμότητα παρατηρείται στη χρηματοδότηση του κλάδου την τελευταία τετραετία, με εξαίρεση το 2011, όπου υπήρξε χρηματοδότηση του κλάδου λόγω των σημαντικών επενδυτικών δραστηριοτήτων που πραγματοποιήθηκαν κατά το εν λόγω έτος.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 7% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 2% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 2% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 9% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 6% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 51% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 61% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 97% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 33% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 31% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνοδικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Παραγωγής & Χονδρικού Εμπορίου Ηλεκτρικών & Ηλεκτρονικών Οικιακών Συσκευών

- Η πτώση στον κύκλο εργασιών εμφανίζεται σημαντική για όλο τον κλάδο, ενώ πιο έντονα αποτυπώνεται στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία.
- Στην Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου η πτώση των πωλήσεων συμπίεσε το περιθώριο κέρδους.
- Οι Μεγάλες εταιρείες παρουσιάζουν μια θετική προσαρμογή των λειτουργικών τους εξόδων στις τρέχουσες συνθήκες. Αποτέλεσμα αυτού είναι η πτώση των πωλήσεων τους να επηρεάζει ελάχιστα τα περιθώρια κέρδους και οι εταιρείες να καταγράφουν κέρδη προ φόρων καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.
- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες παρά τις συμπιέσεις του περιθωρίου κέρδους που υπέστησαν εντός της πενταετίας, πέτυχαν το 2013 να επανέλθουν στα επίπεδα του 2009, προσαρμόζοντας τα λειτουργικά τους έξοδα στην απώλεια των πωλήσεων που βίωσαν.
- Σε όσες εταιρείες είναι δανεισμένες, η αύξηση των επιτοκίων και η μείωση των περιθωρίων κέρδους οδηγεί το EBITDA, σε πολλές περιπτώσεις, να μην επαρκεί για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων.
- Οι εταιρείες του κλάδου σημειώνουν κατά το 2013 αύξηση στις λειτουργικές ροές τους, παρά τη μείωση των πωλήσεων και των λειτουργικών κερδών τους, γεγονός που δεικνύει την σχετικά καλή διαχείριση του κεφαλαίου κίνησής τους.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

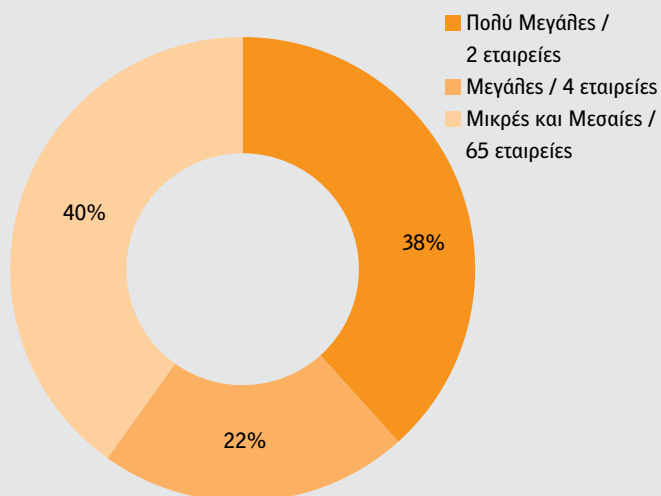


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

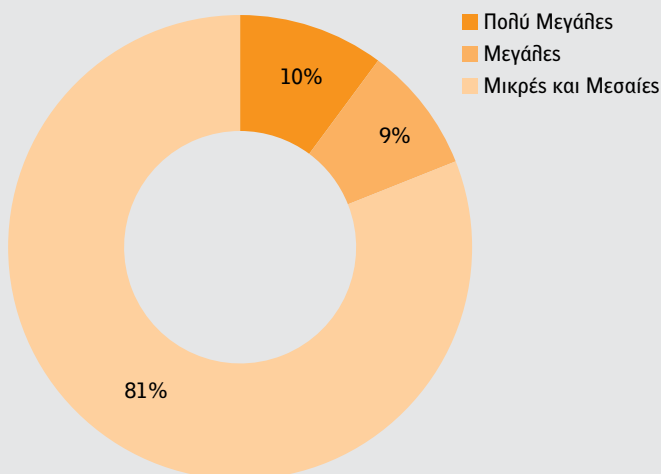
- **71** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **93%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 200 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 200 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 2 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 38% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 81% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 65 Μικρομεσαίες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Ο κλάδος δέχεται την επιρροή των μεταβολών στην τιμή των παραγώγων πετρελίου, τα οποία αποτελούν την βασική πρώτη ύλη των παραγόμενων προϊόντων.
- Η τιμή των πρώτων υλών επηρεάζει σημαντικά την διαμόρφωση της τελικής τιμής των προϊόντων και κατ' επέκταση ασκεί σημαντική επίδραση στα περιθώρια κέρδους των εταιρειών.
- Το αυξανόμενο χρηματοοικονομικό κόστος λόγω των υψηλών δανειακών υποχρεώσεων επιβαρύνει τις εταιρείες του κλάδου, περιορίζοντας περαιτέρω τα περιθώρια λειτουργικής τους κερδοφορίας.
- Ενισχυμένα τα ίδια κεφάλαια του κλάδου έναντι των ξένων κεφαλαίων στις περισσότερες εταιρείες.
- Η μέση περίοδος αποπληρωμής των προμηθευτών διενεργείται σε μικρότερο χρονικό διάστημα της μέσης είσπραξης των απαιτήσεων, δημιουργώντας σταθερά ανάγκη χρηματοδότησης κεφαλαίου κίνησης.
- Ο κλάδος εμφανίζει θετικές ταμειακές ροές, θετικό κεφάλαιο κίνησης και υψηλότερα περιθώρια κέρδους, σε σχέση με το γενικό σύνολο, καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Ο κλάδος δεν εμφανίζει χρηματοοικονομική ομοιογένεια, με τις κατηγορίες των εταιρειών να συγκλίνουν μεν σε όρους κεφαλαίου κίνησης, αλλά να διαφοροποιούνται έντονα σε όρους δανειακής επιβάρυνσης.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Δύο εταιρείες του κλάδου αντιπροσωπεύουν το 38% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 10% του συνολικού προσωπικού του κλάδου, ενώ καθορίζουν ως ένα βαθμό την συνολική χρηματοοικονομική συμπεριφορά του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος, συγκριτικά με το σύνολο των εταιρειών, εμφανίζεται να χρηματοδοτεί τη δραστηριότητά του μέσω ιδίων κεφαλαίων έναντι τραπεζικού δανεισμού και να επιτυγχάνει υψηλότερα περιθώρια κέρδους.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Δεδομένης και της ρευστότητας του οικονομικού περιβάλλοντος, η κρίση φαίνεται να έχει ξεπεραστεί καταγράφοντας αύξηση πωλήσεων 1% το 2013 έναντι του 2012 και αύξηση λειτουργικών κερδών 3%.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η εικόνα διαφοροποιείται αναλόγως ποια κατηγορία εταιρειών εξετάζουμε, με τις Πολύ Μεγάλες και τις Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζουν αύξηση στις πωλήσεις και σχετική διατήρηση των περιθωρίων κέρδους και τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να εμφανίζουν συνεχή μείωση στον κύκλο εργασιών και ζημιολόγια μετά φόρων αποτελέσματα.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος επιδεικνύει αντοχή στις πτωτικές τάσεις της Ελληνικής Οικονομίας, καταφέρνοντας να αυξήσει τον κύκλο εργασιών του στην πενταετία. Η εικόνα διαφοροποιείται αναλόγως ποια κατηγορία εταιρειών εξετάζουμε, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να εμφανίζουν υστέρηση, αλλά σε επίπεδα σημαντικά χαμηλότερα από τη μείωση της γενικότερης οικονομικής δραστηριότητας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες είναι εκτεθειμένες σε υψηλό δανεισμό, εισπράττουν με μεγάλη καθυστέρηση τις εμπορικές τους απαιτήσεις, καθυστερούν να εξοφλήσουν τις εμπορικές τους υποχρεώσεις, ενώ εμφανίζουν συνεχή μείωση του κύκλου εργασιών η οποία ανακόπτεται το 2013, και ζημιολόγια αποτελέσματα προ φόρων από το 2010 και μετά.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Στον συγκεκριμένο κλάδο προκύπτει αυτός ο συσχετισμός, με τις Πολύ Μεγάλες και τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, να εμφανίζουν σε όλους σχεδόν τους δείκτες καλύτερη χρηματοοικονομική συμπεριφορά.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Οι προοπτικές του κλάδου εντοπίζονται στη δυνατότητα βελτίωσης της κερδοφορίας, μέσω της περαιτέρω αύξησης του όγκου των πωλήσεων, η οποία θα προέλθει από τη διαρκή αναβάθμιση της ποιότητας των προϊόντων και την καινοτομία. Στοιχείο για την ανάπτυξη του κλάδου αποτελεί η περαιτέρω διεύρυνση του παγκόσμιου δικτύου παραγωγής και διανομής προϊόντων, δεδομένου του μικρού περιθωρίου ανάπτυξης που μπορεί να προέλθει από την ελληνική αγορά. Η συγκράτηση του κόστους παραγωγής, η βελτίωση του προϊόντικού μίγματος, καθώς και η εξεύρεση επαρκών πόρων για τη διενέργεια των αναγκαίων επενδύσεων θα καθορίσουν σε σημαντικό βαθμό τις προοπτικές του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

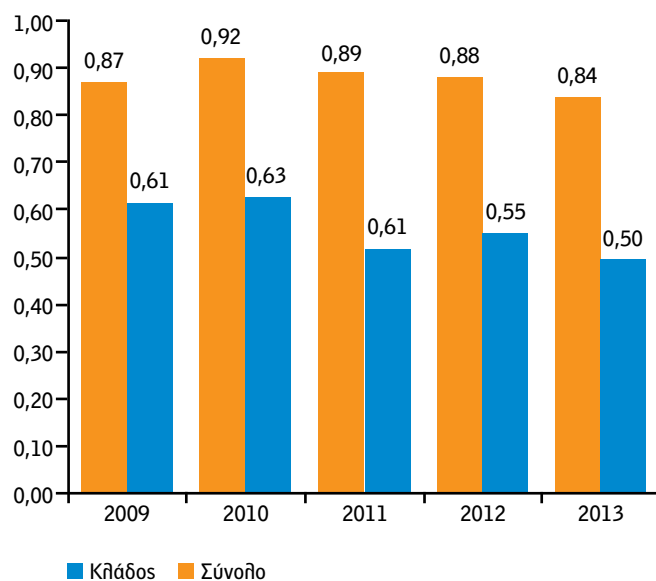
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	793	813	839	852	848
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	841	812	840	835	835
Σύνολο Ενεργητικού	1.634	1.625	1.679	1.687	1.683
Ίδια Κεφάλαια	823	825	816	819	829
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	150	212	182	225	254
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	114	82	97	75	87
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	264	294	279	301	341
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	263	246	313	293	252
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	284	260	272	273	261
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	547	505	585	567	513
Σύνολο Υποχρεώσεων	811	799	863	867	854
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.634	1.625	1.679	1.687	1.683
Κεφάλαιο Κίνησης	294	307	256	268	322

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.287	1.272	1.260	1.187	1.096
EBITDA	126	122	123	118	142
EBIT	70	56	59	54	77
EBT	40	20	32	33	66
EAT	17	5	19	11	46

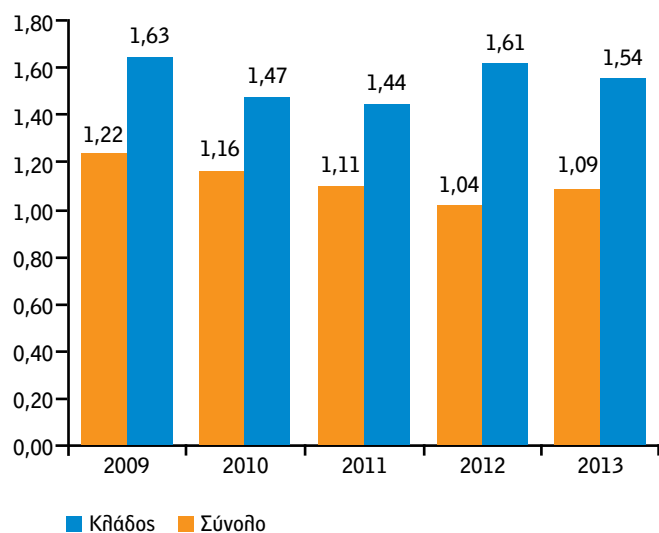
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,5	1,6	1,4	1,5	1,6
EV/EBITDA	8,5	9,2	9,5	10,1	8,3
EBITDA Margin	9,8%	9,6%	9,8%	10,0%	12,9%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



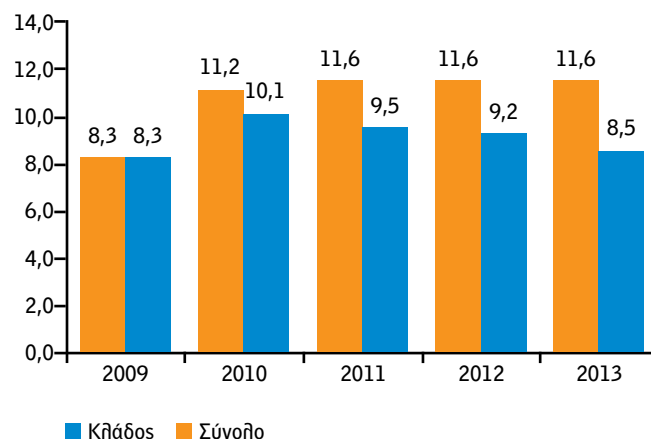
- Σταθερά σε χαμηλότερα επίπεδα, χωρίς να εμφανίζονται αξιοσημείωτες μεταβολές, η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου σε σχέση με το γενικό σύνολο.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



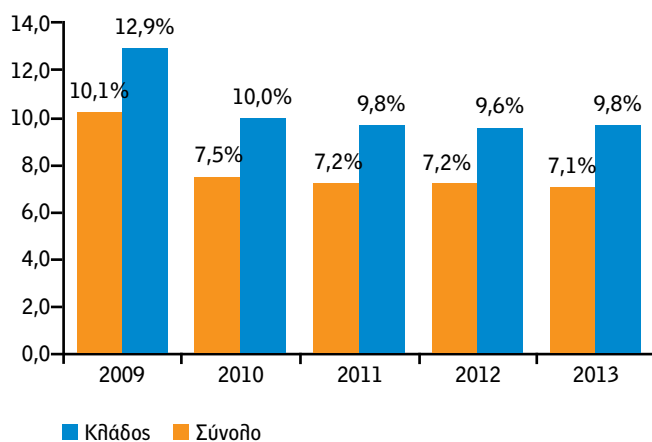
- Το κεφάλαιο κίνησης παραμένει θετικό και υψηλότερο από του γενικού συνόλου σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας.

ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ



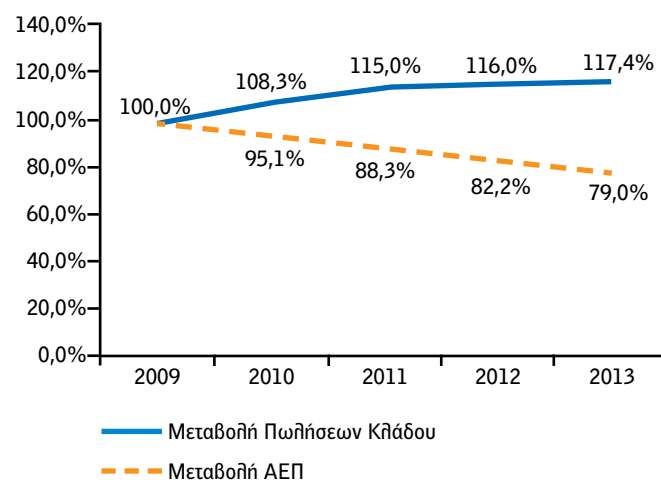
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν επενδυτικό ενδιαφέρον, με τον δείκτη ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ να υπολείπεται διαχρονικά του συνόλου για όλο το εξεταζόμενο διάστημα.

EBITDA Margin



- Ο κλάδος παρουσιάζει υψηλότερο περιθώριο EBITDA συγκριτικά με το γενικό σύνολο, το οποίο κυμαίνεται την τελευταία τετραετία στο 10%.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Ο κλάδος σημειώνει σταδιακή άνοδο στις πωλήσεις, σε αντίθεση με την πτωτική πορεία του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

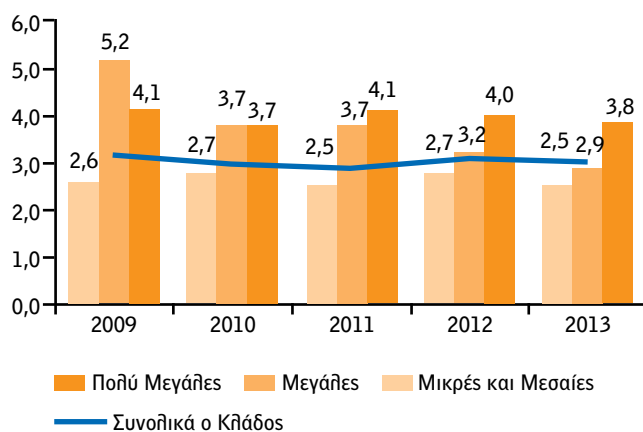
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	133	124	104	97	102
Μεγάλες	74	66	75	76	92
Μικρές και Μεσαίες	87	116	76	96	129
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	294	307	256	268	322

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	216	209	202	182	171
Μεγάλες	108	103	114	107	121
Μικρές και Μεσαίες	232	241	252	273	281
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	557	553	569	562	574

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

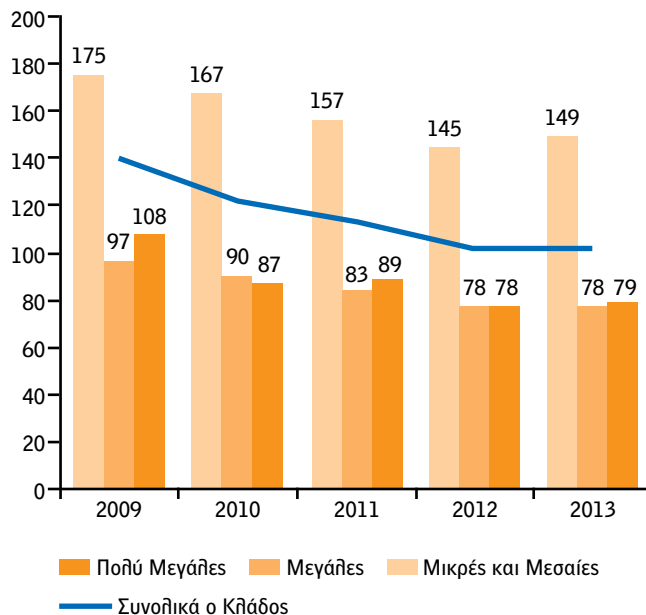
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

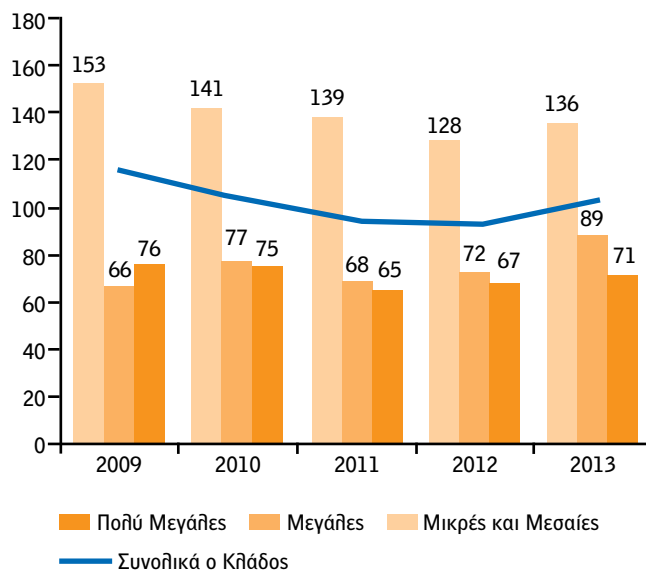
- Σταθερά θετικό το κεφάλαιο κίνησης για τον κλάδο, με όλες τις κατηγορίες των εταιρειών σε όλα τα έτη της ανάλυσης, να εμφανίζουν θετικό κεφάλαιο κίνησης.
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταδιακή μείωση στο κεφάλαιο κίνησης μέχρι το 2012, για να ανακάμψει ξανά το 2013.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Το μέγεθος των εταιρειών καθορίζει τη δυνατότητα είσπραξης των απαιτήσεών τους, με τις Μικρομεσαίες να αντιμετωπίζουν μεγαλύτερη δυσχέρεια από τις άλλες δυο κατηγορίες εταιρειών.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Όλες οι κατηγορίες εταιρειών του κλάδου εμφανίζουν υστέρηση στη μέση περίοδο πληρωμής υποχρεώσεων έναντι είσπραξης απαιτήσεων σε όλα σχεδόν τα έτη της ανάλυσης, με εξαίρεση το 2013 για τις Μεγάλες εταιρείες, δημιουργώντας σταθερά ανάγκη για χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης.

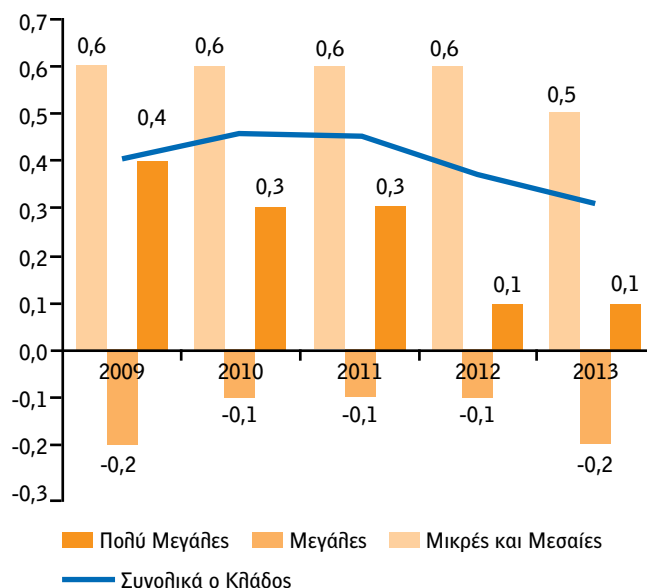
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	35	35	70	74	81
Μεγάλες	-25	-9	-12	-15	-26
Μικρές και Μεσαίες	236	268	291	312	292
Συνολικά ο Κλάδος	245	294	350	371	346

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	6	7	6	5	6
Μεγάλες	3	3	3	2	2
Μικρές και Μεσαίες	17	21	22	17	15
Συνολικά ο Κλάδος	26	31	32	25	23

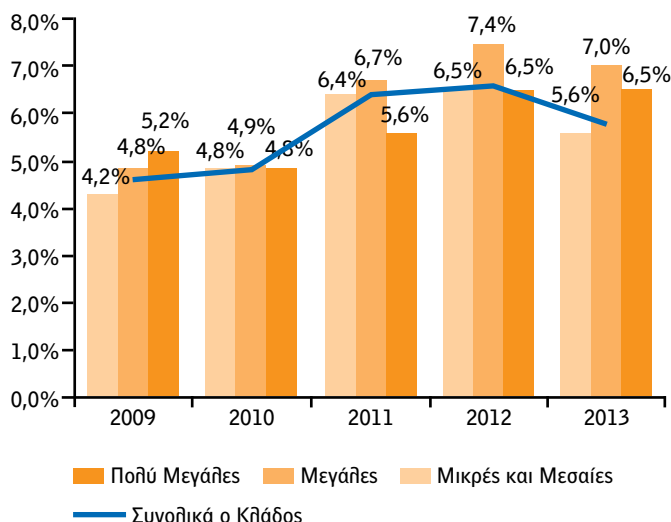
- Μείωση κατά 29% εμφανίζει ο καθαρός δανεισμός του κλάδου το 2013 σε σχέση με το 2009, με τις Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζουν αρνητικό καθαρό δανεισμό, δεδομένου ότι δύο από τις τέσσερις εταιρείες της κατηγορίας δεν εμφανίζουν δανειακές υποχρεώσεις.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



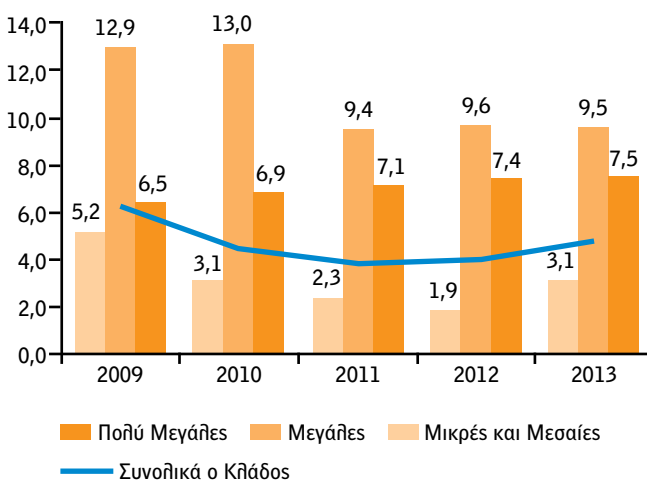
- Το σύνολο των εταιρειών του κλάδου χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές του μέσω των ιδίων κεφαλαίων, διατηρώντας τον δανεισμό του σε χαμηλότερα επίπεδα έναντι των ιδίων κεφαλαίων.
- Την χαμηλότερη απόδοση παρουσιάζουν οι Μεγάλες εταιρείες, οι οποίες εμφανίζουν αρνητική τιμή στον εξεταζόμενο δείκτη, εξαιτίας του αρνητικού καθαρού δανεισμού.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



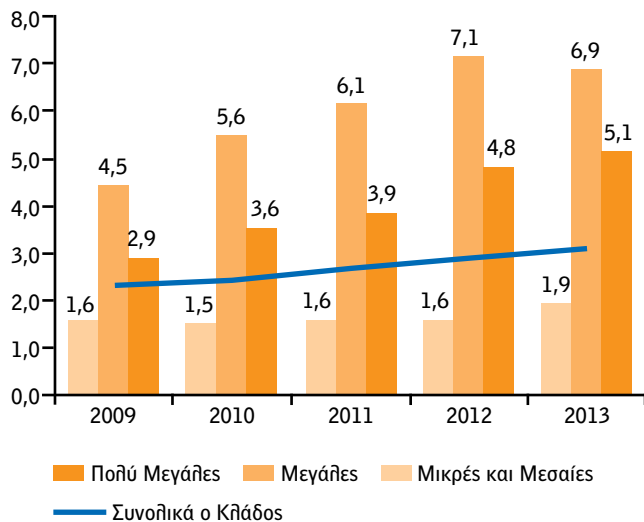
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού αυξάνεται από 4,5% στο 2009 σε 5,9% στο 2013, δεδομένου ότι οι εταιρείες έχουν αυξήσει στο σύνολό τους τον βραχυπρόθεσμο δανεισμό έναντι του μακροπρόθεσμου.
- Ο δανεισμός ανά εταιρεία κυμαίνεται για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες γύρω στα € 5 εκατ. κατά τη διάρκεια της πενταετίας, για τις Μεγάλες στα € 10,5 εκατ. και τις Πολύ Μεγάλες στα € 54 εκατ., με το ύψος του δανεισμού να προσδιορίζει ως ένα βαθμό το κόστος χρηματοδότησης.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Το σύνολο των εταιρειών του κλάδου καλύπτει τα κόστη χρηματοδότησης μέσω των λειτουργικών κερδών.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρουσιάζουν την χαμηλότερη απόδοση στον εν λόγω δείκτη, ενώ οι Μεγάλες εταιρείες εμφανίζουν την καλύτερη απόδοση δεδομένου των χαμηλών χρηματοοικονομικών εξόδων και του χαμηλού δανεισμού, με δύο από τις τέσσερις εταιρείες της κατηγορίας να μην εμφανίζουν δανειακές υποχρεώσεις για το 2013.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

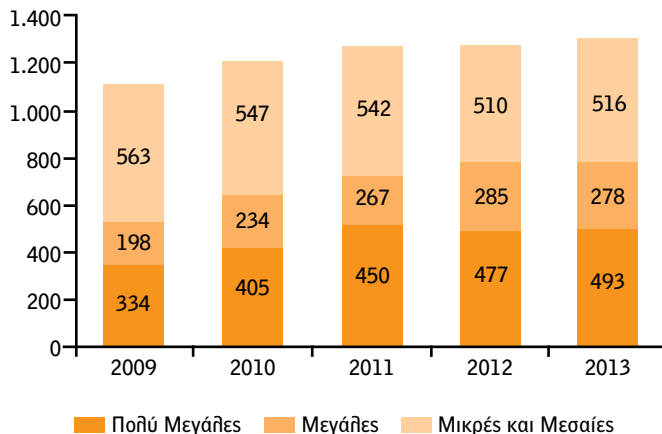


- Ο περιορισμός των δανειακών υποχρεώσεων των Μεγάλων εταιρειών, διαμορφώνει την έντονη προς τα πάνω απόκλιση του δείκτη κάλυψης δανεισμού μέσω των πωλήσεων των εταιρειών της συγκεκριμένης κατηγορίας, από τις άλλες δυο κατηγορίες εταιρειών του κλάδου.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	493	477	450	405	334
Μεγάλες	278	285	267	234	198
Μικρές και Μεσαίες	516	510	542	547	563
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.287	1.272	1.260	1.187	1.096

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	16	26	45	71
(ποσοστιαία)	3%	6%	11%	21%
Μεγάλες	-8	18	33	36
(ποσοστιαία)	-3%	7%	14%	18%
Μικρές και Μεσαίες	7	-33	-5	-16
(ποσοστιαία)	1%	-6%	-1%	-3%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	15	11	74	91
(ποσοστιαία)	1%	1%	6%	8%

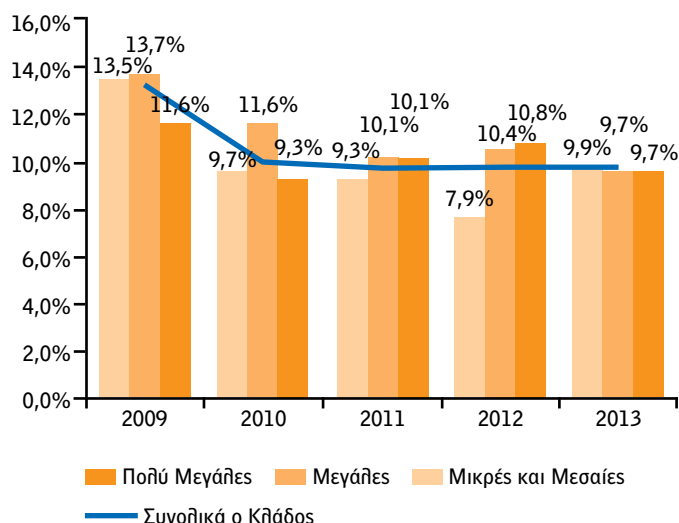
- Συνεχώς αυξάνονται οι πωλήσεις του κλάδου με μειούμενο όμως ρυθμό, με τις Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να διαμορφώνουν την γενική εικόνα.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρουσιάζουν απώλειες τζίρου της τάξης του 8% στην πενταετία.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	48	52	46	38	39
Μεγάλες	27	30	27	27	27
Μικρές και Μεσαίες	51	40	51	53	76
Σύνολο Κλάδου	126	122	123	118	142

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	25,7	28,4	24,7	16,6	18,1
Μεγάλες	18,2	20,7	19,6	21,3	20,6
Μικρές και Μεσαίες	-4,0	-29,4	-11,9	-4,5	27,4
Σύνολο Κλάδου	39,8	19,8	32,4	33,4	66,1

- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες καταγράφουν ζημιές προ φόρων από το 2010 και έπειτα, τις οποίες περιορίζουν σημαντικά στο 2013, αυξάνοντας παράλληλα την απόδοση EBITDA.

EBITDA Margin



- Ο κλάδος διατηρεί από το 2010 και μετά το περιθώριο EBITDA γύρω στο 10%, με τις διαφοροποιήσεις να μην είναι σημαντικές μεταξύ των κατηγοριών των εταιρειών του κλάδου.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

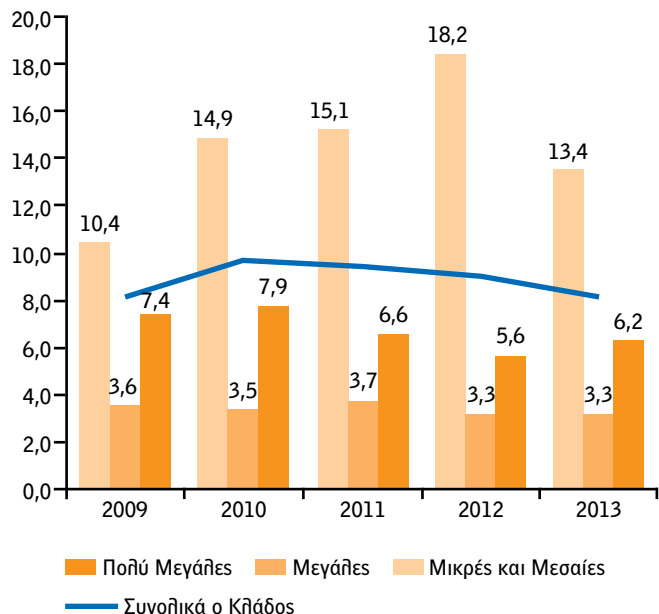
Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	18	49	19	18
Μεγάλες	32	28	17	19
Μικρές και Μεσαίες	73	55	60	47
Συνολικά ο Κλάδος	123	132	96	84

- Η διατήρηση των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες σε θετικά επίπεδα, αποτελεί δείγμα της κεφαλαιακής επάρκειας του κλάδου.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-14	-15	-13	-11
Μεγάλες	-9	-6	-3	-6
Μικρές και Μεσαίες	-16	-29	-24	-52
Συνολικά ο Κλάδος	-38	-51	-40	-69

- Σταθερές οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες, αυξημένες για τις Μεγάλες από το 2011 και μετά, μειούμενες για τις Μικρές και τις Μεσαίες.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



- Οι Μεγάλες εταιρείες παρουσιάζονται ως οι περισσότερο ελκυστικές εταιρείες του κλάδου, ενώ οι Μικρομεσαίες, κυρίως λόγω της χαμηλής κερδοφορίας, εμφανίζουν το μικρότερο επενδυτικό ενδιαφέρον.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-7	-14	-2	-1
Μεγάλες	-7	-29	-15	-26
Μικρές και Μεσαίες	-67	-20	-43	0,01
Συνολικά ο Κλάδος	-80	-63	-59	-27

- Οι εταιρείες του κλάδου κυρίως αποπληρώνουν δανεισμό, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να εμφανίζουν ταμειακές εκροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες πάνω από € 130 εκατ. την τελευταία τριετία.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Illuminators**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 12% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 7% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 32% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 17% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 57% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 26% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 52% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 17% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 29% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 19% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 19% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 13% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Πλαστικών & Ελαστικών

- Η συνεχής αύξηση στον κύκλο εργασιών των 6 Πολύ Μεγάλων και Μεγάλων εταιρειών οδηγεί τον κλάδο σε θετική εικόνα, με τις 65 όμως Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου να εμφανίζουν σημαντική και συνεχή υστέρηση στις πωλήσεις.
- Σταθερά θετικό το κεφάλαιο κίνησης του κλάδου για όλη την εξεταζόμενη περίοδο για όλες τις κατηγορίες εταιρειών, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες να καταγράφουν σταθερά τις χαμηλότερες τιμές αναλογικά.
- Σε χαμηλά επίπεδα η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου σε σχέση με τον γενικό μέσο όρο.
- Υψηλότερη από τον μέσο όρο του κλάδου η δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών, αλλά σταθερά μικρότερη από τον γενικό μέσο όρο.
- Σταθερά υψηλότερο το περιθώριο EBITDA του κλάδου έναντι του συνόλου των εξεταζόμενων εταιρειών, με το 2013 να ξεπερνά το 9,8%, ενώ αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι δεν σημειώνονται σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των κατηγοριών των εταιρειών του κλάδου.
- Θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες και κάλυψη του χρηματοοικονομικού κόστους των εταιρειών από τα λειτουργικά τους αποτελέσματα.
- Σε χαμηλά επίπεδα οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες αντιπροσωπεύουν μόλις το 3-4% περίπου των συνολικών πωλήσεων του κλάδου σε κάθε έτος.
- Το σύνολο των εταιρειών του κλάδου χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές του μέσω των ιδίων κεφαλαίων, διατηρώντας τον δανεισμό του σε χαμηλότερα επίπεδα έναντι των ιδίων κεφαλαίων, με τις ταμειακές ροές για χρηματοδοτικές δραστηριότητες να αφορούν κυρίως την αποπληρωμή δανεισμού.
- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου δέχονται σημαντικές πιέσεις, εμφανίζουν σημαντικές ανάγκες για ενίσχυση του κεφαλαίου κίνησης, αλλά διατηρούν τα περιθώρια κερδοφορίας στα γενικότερα επίπεδα του κλάδου.

Κλάδος Σούπερ Μάρκετ

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

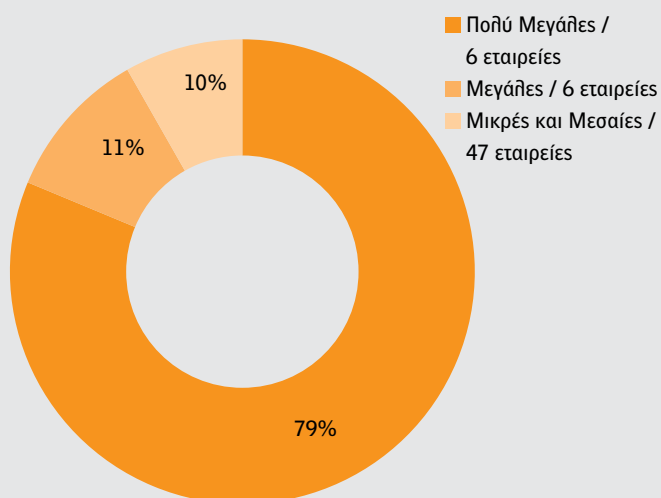


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

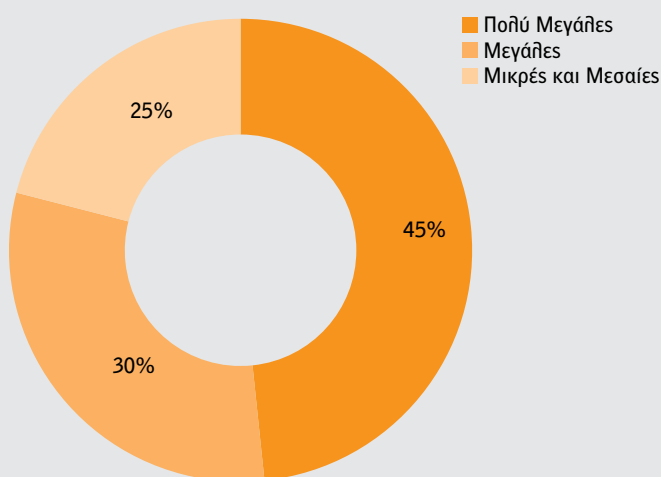
- **59** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **80%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 6 εταιρείες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 79% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 45% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 6 Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με σημαντικό και πολλαπλό ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας.
- Σταθερότητα στον κύκλο εργασιών, αλλήλα μικρά έως ελάχιστα περιθώρια κέρδους.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις έχει σημαντική επίδραση στα περιθώρια κέρδους και στο κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών.
- Έντονος ανταγωνισμός στον κλάδο που συμπιέζει περαιτέρω τα περιθώρια κέρδους.
- Ο κύκλος εργασιών του κλάδου παρουσιάζει μείωση το 2013. Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης με αποτέλεσμα οι εταιρείες να ανταγωνίζονται για την προσέλκυση μεριδίων αγοράς.
- Σημαντικό μέρος της χρηματοδότησης του κλάδου προέρχεται από τους προμηθευτές, με το μέγεθος να αποτελεί την κύρια δύναμη καθορισμού των πιστωτικών ορίων.
- Έντονη ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης ειδικά για τις «ηγέτιδες» εταιρείες του κλάδου.
- Στις περιπτώσεις που υφίσταται τραπεζικός δανεισμός η πίεση χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης είναι εντονότερη.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 6 εταιρείες κατέχουν το 79% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 45% των εργαζομένων.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος δεν απέχει σημαντικά από την γενική εικόνα όπως θα αναμενόταν και εμφανίζει υστέρηση σε κεφάλαιο κίνησης και EBITDA Margin.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Λόγω του αμυντικού χαρακτήρα του κλάδου η κρίση άργησε να εμφανιστεί και φαίνεται ότι δεν έχει ξεπεραστεί καθώς εμφανίζει κατά 2% πτώση το 2013.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η πτώση του κύκλου εργασιών οδηγεί σε ανάγκη εξεύρεσης πόρων για τη χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Παρουσιάζει ετεροχρονισμό σε σχέση με την πορεία του ΑΕΠ χωρίς να αποφεύγει την πτώση.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις αν και δέχονται σημαντικές πιέσεις μειονεκτώντας τόσο σε όρους τραπεζικής χρηματοδότησης όσο και σε πιστωτικά όρια που λαμβάνουν από τους προμηθευτές τους. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την πτώση στη δραστηριότητα, ενδεχομένως να θέσει εκτός αγοράς ορισμένες από αυτές σε βραχυχρόνιο ορίζοντα.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος, όσο με τη χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Δεν διαφαίνεται ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης του κλάδου στο σύνολό του σε μεγέθη πέρα από αυτά της τελευταίας πενταετίας. Προκύπτουν σημαντικές προοπτικές συνέργειας στις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, αν και μια τέτοια εξέλιξη είναι πιθανό να οδηγήσει σε ακόμα μεγαλύτερη πίεση προς τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου. Η ενίσχυση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών του κλάδου, δεδομένης της σχετικά καλής χρηματοοικονομικής κατάστασης που παρουσιάζουν και της πολύ υψηλής συνεισφοράς τους στην απασχόληση του κλάδου, είναι μια προοπτική που πρέπει να εξεταστεί σοβαρά.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

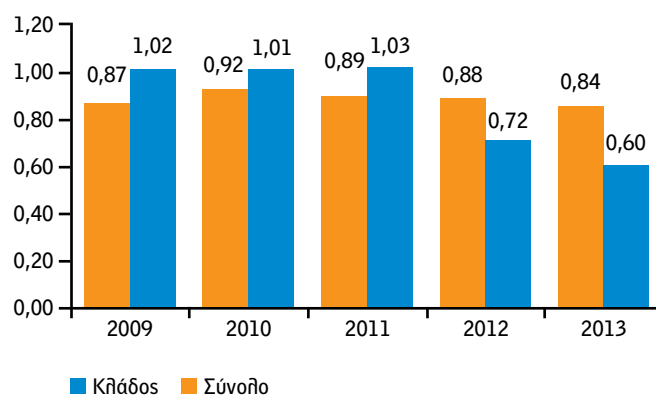
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	2.443	2.422	2.387	2.257	2.157
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	1.382	1.481	1.464	1.397	1.312
Σύνολο Ενεργητικού	3.825	3.903	3.851	3.654	3.469
Ίδια Κεφάλαια	1.112	1.080	884	819	758
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	468	502	613	569	462
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	156	155	122	104	103
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	624	657	735	673	565
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	202	280	294	261	309
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.886	1.886	1.937	1.902	1.836
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	2.089	2.167	2.232	2.163	2.145
Σύνολο Υποχρεώσεων	2.713	2.823	2.967	2.835	2.711
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	3.825	3.903	3.851	3.654	3.469
Κεφάλαιο Κίνησης	-707	-686	-768	-766	-833

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	7.116	7.285	7.280	6.997	6.743
EBITDA	295	310	324	314	299
EBIT	172	173	176	176	170
EBT	123	119	127	146	129
EAT	75	95	92	93	78

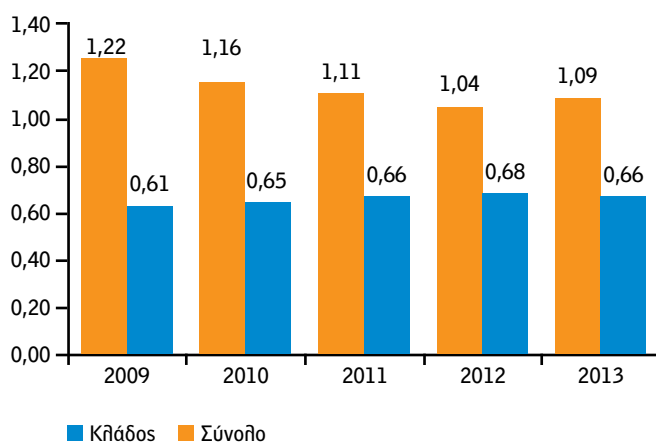
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,6	0,7	1,0	1,0	1,0
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	5,0	5,0	4,7	4,5	4,3
EBITDA Margin	4,1%	4,3%	4,4%	4,5%	4,4%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια

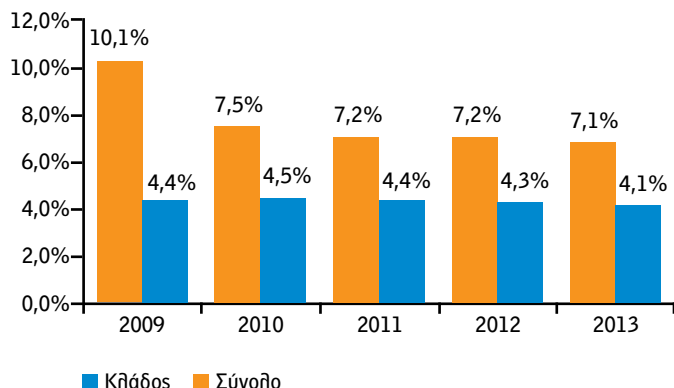


- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια μέχρι και το 2011 βρίσκεται πάνω από τον μέσο όρο, με τον κλάδο να αποπληρώνει σημαντικό μέρος του δανεισμού αποκλιμακώνοντας την δανειακή επιβάρυνση από το 2012 και μετά.

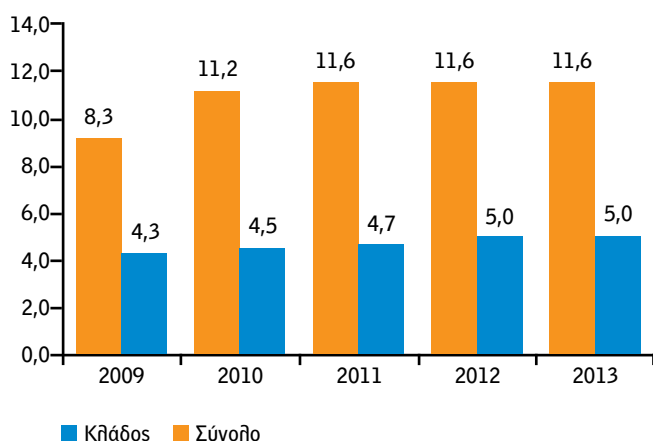
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



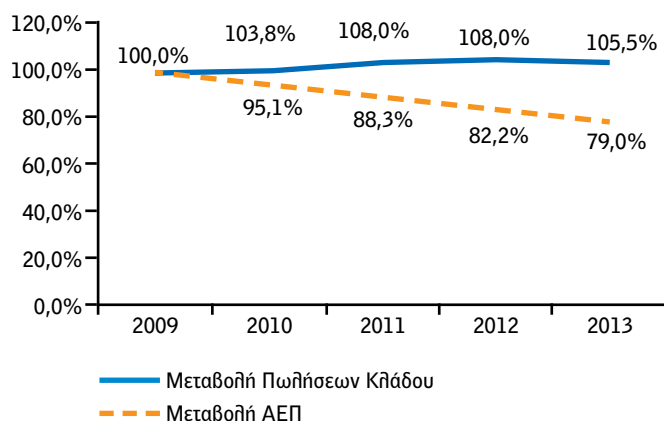
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά αρνητικό κεφάλαιο κίνησης και υπολείπονται σημαντικά του γενικού συνόλου.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA κυμαίνεται από 4,1% έως 4,5% κατά τη διάρκεια της πενταετίας και υπολείπεται σημαντικά του γενικού συνόλου.

ΕΥ/EBITDA

- Πιο ενδιαφέρων επενδυτικά ο κλάδος σε σχέση με το γενικό σύνολο.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)

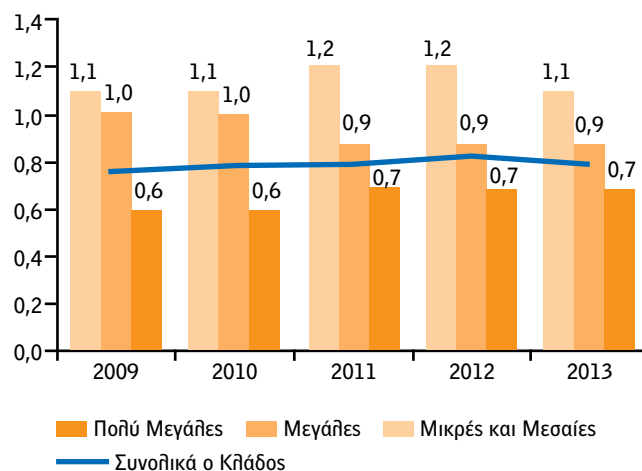
- Αντίθετη από τη μεταβολή του ΑΕΠ η μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ**Κεφάλαιο Κίνησης**

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-637	-641	-722	-746	-806
Μεγάλες	-53	-40	-36	-13	-18
Μικρές και Μεσαίες	-17	-5	-10	-7	-10
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-707	-686	-768	-766	-833

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-488	-420	-488	-535	-538
Μεγάλες	-31	-16	-18	5	-7
Μικρές και Μεσαίες	14	31	32	25	21
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-505	-405	-473	-505	-524

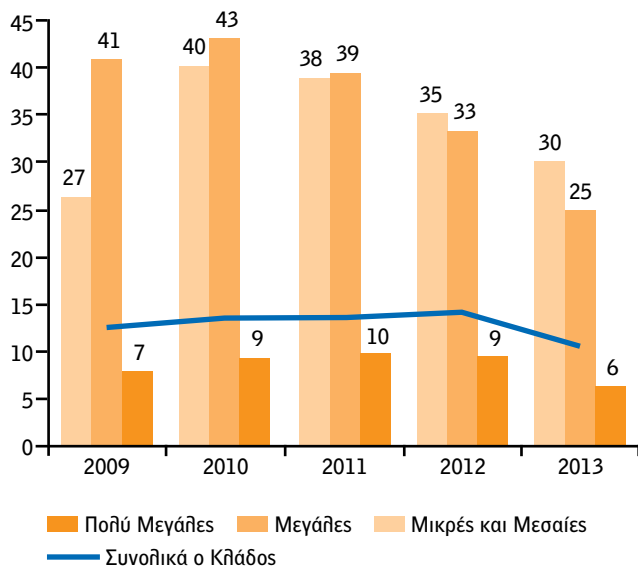
* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

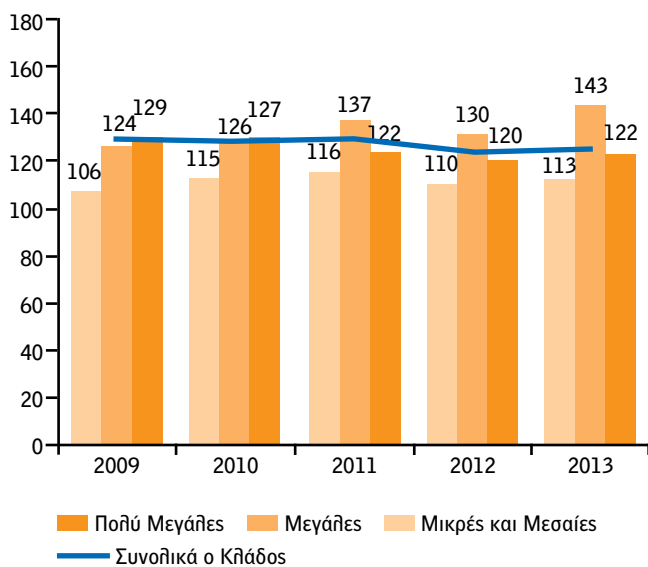
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζονται σταθερά με μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης.
- Το μέγεθος επηρεάζει σημαντικά τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να χρηματοδοτήσουν το κεφάλαιο κίνησης.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου με τις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες επιχειρήσεις να υπολείπονται σημαντικά των Πολύ Μεγάλων.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται σταθερά πάνω από τους 5 μήνες, με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να διαθέτουν σταθερά ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών τους.

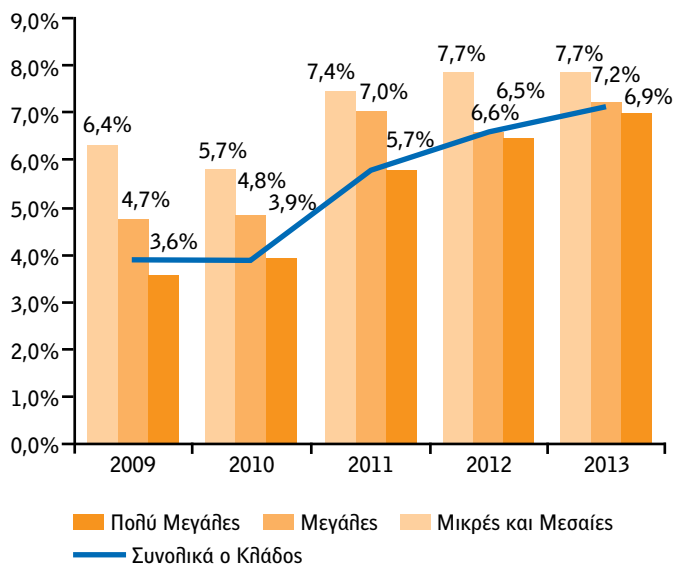
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	322	420	591	559	509
Μεγάλες	28	17	15	12	7
Μικρές και Μεσαίες	14	20	21	20	24
Συνολικά ο Κλάδος	364	456	627	591	540

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	44	48	44	28	25
Μεγάλες	3	3	3	2	1
Μικρές και Μεσαίες	4	5	5	3	4
Συνολικά ο Κλάδος	51	56	51	33	30

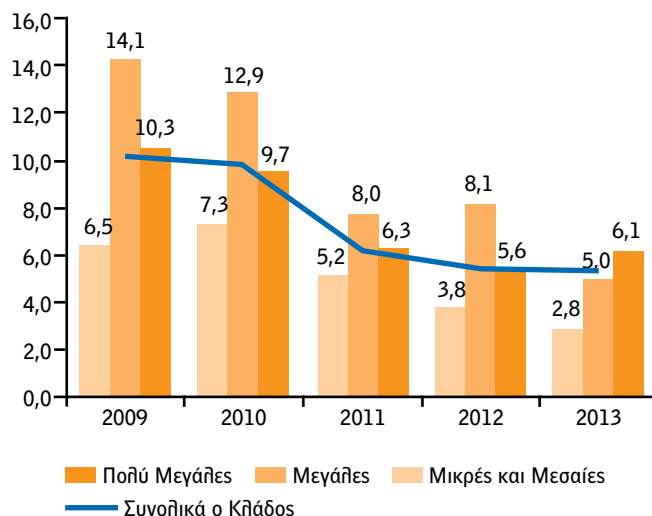
- Σε πολύ χαμηλά επίπεδα ο καθαρός δανεισμός των Μικρών Μεσαίων και Μεγάλων επιχειρήσεων καθώς σε κανένα έτος της ανάλυσης δεν ξεπερνά τα € 25 εκατ.
- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου αυξάνουν το δανεισμό τους μέχρι και το 2011 για να προχωρήσουν σε σημαντικές αποπληρωμές μέσα στο 2012-2013.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



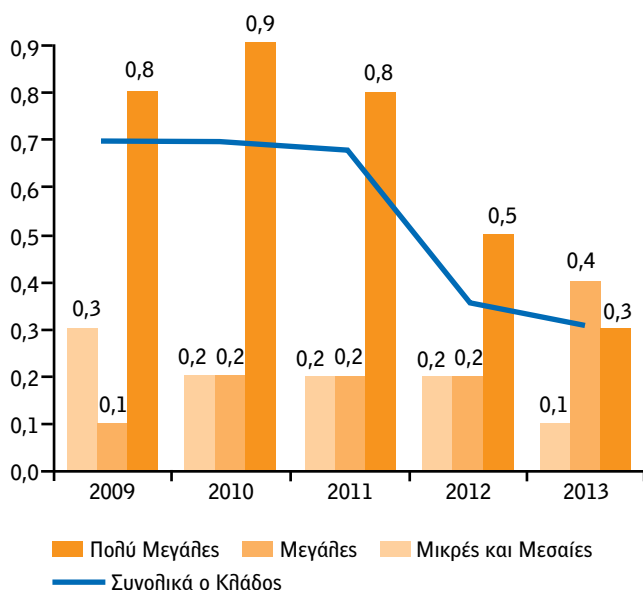
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 4% τα έτη 2009-2010 αυξάνεται σημαντικά για να αγγίξει το 7% το 2013.
- Το κόστος δανεισμού είναι σημαντικά χαμηλότερο για τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου, με τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις να δανείζονται σταθερά ακριβότερα έως και 2,8% το 2009.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



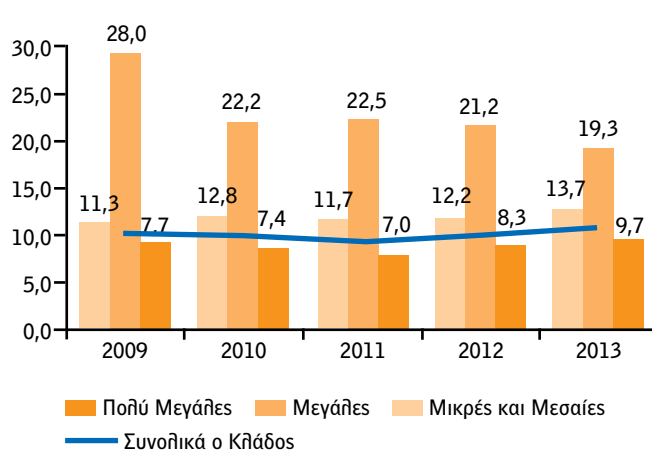
- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης με την παράλληλη μείωση των λειτουργικών κερδών έχει μειώσει σχεδόν στο μισό τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών.
- Αναφορικά με την επίδοση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων στον συγκεκριμένο δείκτη θα πρέπει να λάβουμε υπ' όψιν ότι δανείζονται σταθερά ακριβότερα κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



- Αξιοσημείωτη είναι η πολύ χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων με τον σχετικό δείκτη να μην υπερβαίνει το 0,2 την τελευταία τετραετία. Η δανειακή επιβάρυνση αποκλιμακώνεται από το 2012 και μετά για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου με δεδομένες σημαντικές αποπληρωμές δανεισμού μέσα στο 2012.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

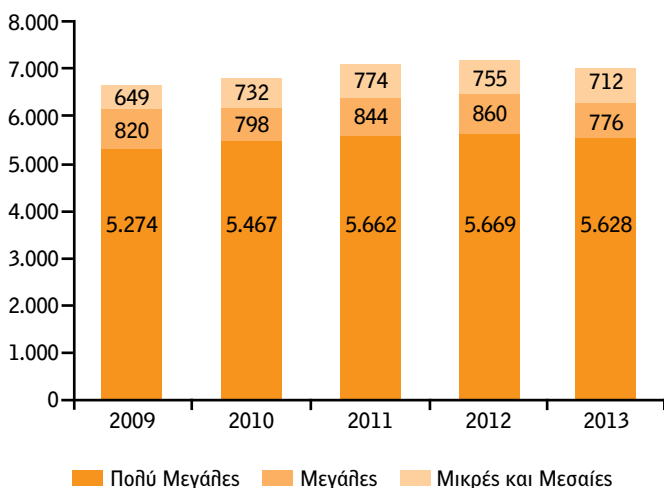


- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν την μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, με τις Πολύ Μεγάλες αντίθετα να εμφανίζουν την χειρότερη και τις Μικρές και Μεσαίες να βρίσκονται περίπου στη μέση.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	5.628	5.669	5.662	5.467	5.274
Μεγάλες	776	860	844	798	820
Μικρές και Μεσαίες	712	755	774	732	649
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	7.116	7.285	7.280	6.997	6.743

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-41	7	195	193
(ποσοστιαία)	-1%	0%	4%	4%
Μεγάλες	-84	16	46	-23
(ποσοστιαία)	-10%	2%	6%	-3%
Μικρές και Μεσαίες	-44	-19	42	83
(ποσοστιαία)	-6%	-2%	6%	13%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-169	5	283	253
(ποσοστιαία)	-2%	0%	4%	4%

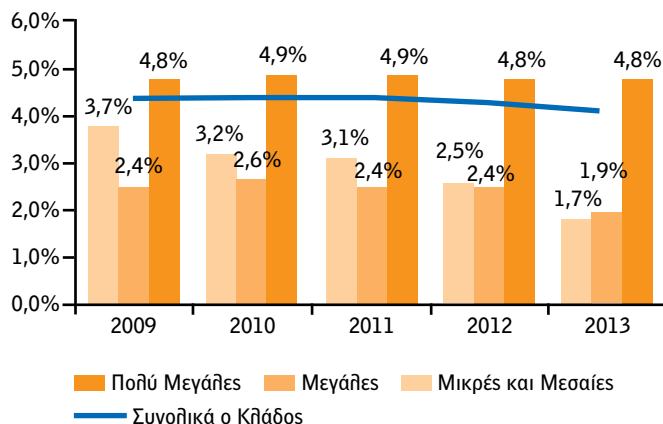
- Γενικευμένη σχετικά η τάση των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες με τη μεταβολή στις Μεγάλες Εταιρείες να συμπαράσχει το σύνολο του Κλάδου.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	268	271	280	270	256
Μεγάλες	15	21	21	20	19
Μικρές και Μεσαίες	12	19	24	24	24
Σύνολο Κλάδου	295	310	324	314	299

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	122,9	115,1	116,5	129,3	123,3
Μεγάλες	1,4	2,1	3,6	5,7	-3,3
Μικρές και Μεσαίες	-1,1	1,6	6,6	11,4	9,5
Σύνολο Κλάδου	123,2	118,8	126,7	146,4	129,4

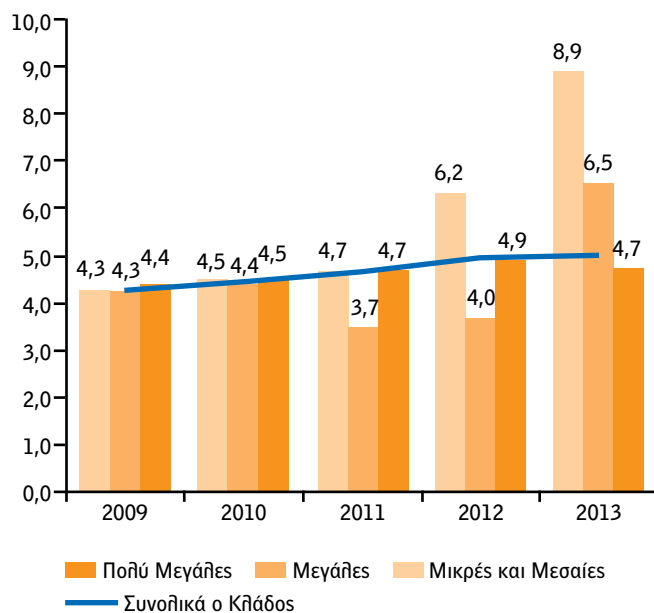
- Σημαντικά κέρδη προ φόρων καταγράφονται για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου το 2013, ενώ η κερδοφορία των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών του κλάδου συνεχώς μειώνεται.

EBITDA Margin



- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου διατηρούν σταθερά υψηλότερα το EBITDA margin από τις υπόλοιπες κατηγορίες.

EV /EBITDA



- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά με το δείκτη EV/EBITDA να εμφανίζεται σταθερά χαμηλότερος, με εξαίρεση το 2013 όπου οι Πολύ Μεγάλες υπερτερούν.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	238	243	228	223
Μεγάλες	20	18	42	8
Μικρές και Μεσαίες	21	13	22	21
Συνολικά ο Κλάδος	279	274	291	253

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζονται σημαντικά αυξημένες το 2011, έτος που εμφανίζεται και η μεγαλύτερη αύξηση στις πωλήσεις.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-99	-134	-236	-208
Μεγάλες	-28	-24	-23	-10
Μικρές και Μεσαίες	-14	-14	-19	-16
Συνολικά ο Κλάδος	-142	-172	-278	-233

- Οι ταμειακές εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες συνεχώς μειώνονται στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες, με τον κλάδο γενικότερα να καταγράφει ολοένα χαμηλότερες εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-141	-59	42	-11
Μεγάλες	-3	7	-20	4
Μικρές και Μεσαίες	-12	-2	6	-2
Συνολικά ο Κλάδος	-156	-55	28	-9

- Το 2013 οι εκροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες ξεπερνούν τα € 100 εκατ. συμπαρασύροντας τις συνολικές ροές του κλάδου.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Spotlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 34% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 60% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 49% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 8% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 44% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 32% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 51% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 14% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 7% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Σούπερ Μάρκετ

- Η πτώση στον κύκλο εργασιών εμφανίζεται εντονότερη στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις και στις Μεγάλες. Αντίθετα οι Πολύ Μεγάλες εμφανίζουν μικρότερη πτώση.
- Στις Μικρομεσαίες η πτώση του κύκλου εργασιών συμπίεσε σημαντικά τα περιθώρια κέρδους. Το περιθώριο EBITDA μειώθηκε και τα κέρδη μετά φόρων συμπιέστηκαν με την άμεση αρνητική επίπτωση να εμφανίζεται στο κεφάλαιο κίνησης.
- Αντίθετα οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες φαίνεται να έχουν προσαρμόσει τα λειτουργικά τους έξοδα στις τρέχουσες συνθήκες. Αποτέλεσμα αυτού του γεγονότος είναι η πτώση του κύκλου εργασιών όχι μόνο να μην επηρεάζει αρνητικά τα περιθώρια κέρδους, αλλά αυτά να βελτιώνονται σημαντικά.
- Ο υψηλός δανεισμός αποτελεί στις εταιρείες του κλάδου ανασταλτικό παράγοντα στα ήδη πιεσμένα περιθώρια κέρδους.
- Σε όσες επιχειρήσεις είναι δανεισμένες, η αύξηση των επιτοκίων και η μείωση των περιθωρίων κέρδους οδηγεί το EBITDA σε πολλές περιπτώσεις να μην επαρκεί για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων.

Κλάδος Τηλεπικοινωνιών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

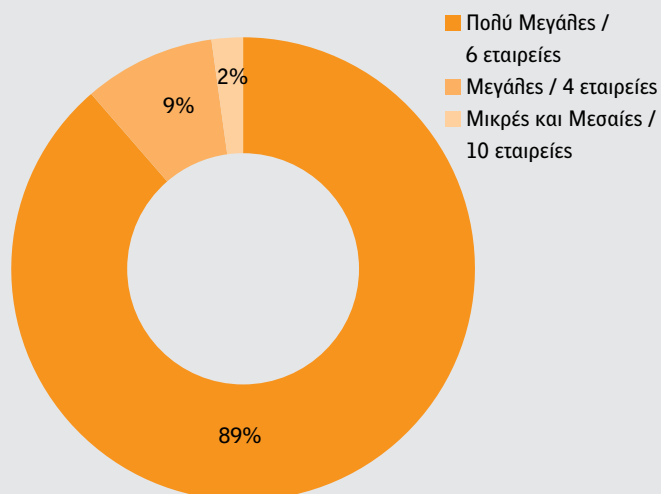


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

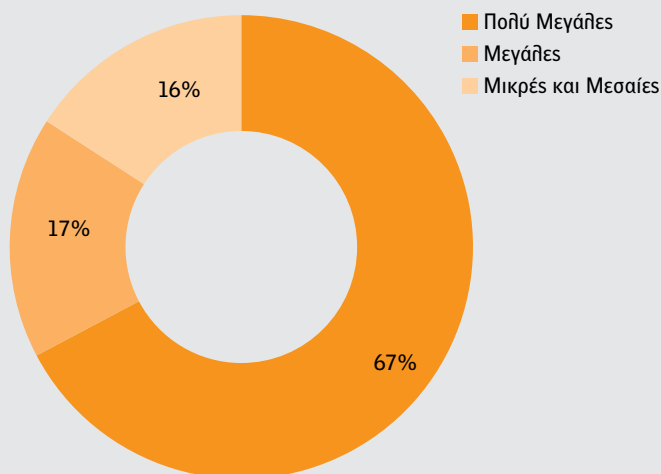
- **20** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **90%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 6 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 89% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 67% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 6 Πολύ Μεγάλες εταιρείες.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος με σημαντικό και πολλαπλό ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα της χώρας.
- Πτωτικές τάσεις στον κύκλο εργασιών, αλλα μικρά έως ελάχιστα περιθώρια κέρδους.
- Έντονος ανταγωνισμός και συγκέντρωση στον κλάδο που συμπιέζει περαιτέρω τα περιθώρια κέρδους.
- Η όποια μείωση στις πωλήσεις έχει σημαντική επίδραση στα περιθώρια κέρδους και στο κεφάλαιο κίνησης των εταιρειών.
- Ο κύκλος εργασιών του κλάδου παρουσιάζει μείωση. Η εσωτερική αγορά δεν παρουσιάζει ιδιαίτερα περιθώρια ανάπτυξης, με αποτέλεσμα οι εταιρείες να ανταγωνίζονται για την προσέλκυση μεριδίων αγοράς.
- Έντονη ανάγκη χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης, ειδικά για τις «ηγέτιδες» εταιρείες του κλάδου.
- Στις περιπτώσεις που υφίσταται τραπεζικός δανεισμός η πίεση χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης είναι εντονότερη.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Τα χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά του κλάδου διαφοροποιούνται ανάλογα με το μέγεθος των εταιρειών που εξετάζονται.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Οι 6 εταιρείες αποτελούν το 89% του κύκλου εργασιών και απασχολούν το 67% του προσωπικού.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος απέχει σημαντικά από την γενική εικόνα και εμφανίζει υστέρηση σε κεφαλαίο κίνησης και εξαιρετικά υψηλότερο EBITDA Margin.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν έχει ξεπεράσει την κρίση, αλλά παρουσιάζει πολύ μικρά σημάδια ανάκαμψης.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η παρατεταμένη οικονομική κρίση στην Ελλάδα είχε ως αποτέλεσμα τη σταδιακή μείωση των πωλήσεων, των κερδών και των επενδύσεων του κλάδου. Το μέγεθος της ελληνικής τηλεπικοινωνιακής αγοράς συρρικνώθηκε κατά 31%, αντιπροσωπεύοντας μια μείωση € 2,5 δις περίπου σε απόλυτους αριθμούς κατά την τελευταία 5ετία.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος παρουσιάζει χαμηλότερες επιδόσεις σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν ικανοποιητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις, αν και δέχονται σημαντικές πιέσεις μειονεκτώντας σε όρους τραπεζικής χρηματοδότησης. Όσον αφορά τα περιθώρια αποπληρωμής των προμηθευτών τους, οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις διαθέτουν ευνοϊκότερα περιθώρια σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα δεν φαίνεται να συνδέεται τόσο με το μέγεθος όσο με την χρηματοοικονομική διάρθρωση και το ύψος του τραπεζικού δανεισμού.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Ο κλάδος παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών είναι υψηλής έντασης κεφαλαίου και υπόκειται σε γρήγορες και σημαντικές τεχνολογικές αλλαγές. Οι εταιρείες κινητής τηλεφωνίας στοχεύουν πλέον να τοποθετηθούν συνολικά ως πάροχοι όλων των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών. Οι εταιρείες στοχεύουν να κερδίσουν πελάτες που αλληλίζουν πάροχο και από την σταθερή τηλεφωνία. Η ολοένα αυξανόμενη διείσδυση των ευρυζωνικών υπηρεσιών στην Ελλάδα εξακολουθεί να κινεί την εγχώρια αγορά σταθερής τηλεφωνίας στη χώρα μας, καθώς οι Μεγάλες εταιρείες επιδίδονται σε πόλεμο τιμών, σε πακέτα που συνδυάζουν την παροχή τηλεφωνίας και Ίντερνετ, προκειμένου να αποκτήσουν υψηλότερα μερίδια στην αγορά. Σταδιακά και με μεγάλη καθυστέρηση λόγω κρίσης, ο ανταγωνισμός αρχίζει να επεκτείνεται στις υπηρεσίες triple play (παροχής και ψυχαγωγίας και προβολής ταινιών).

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

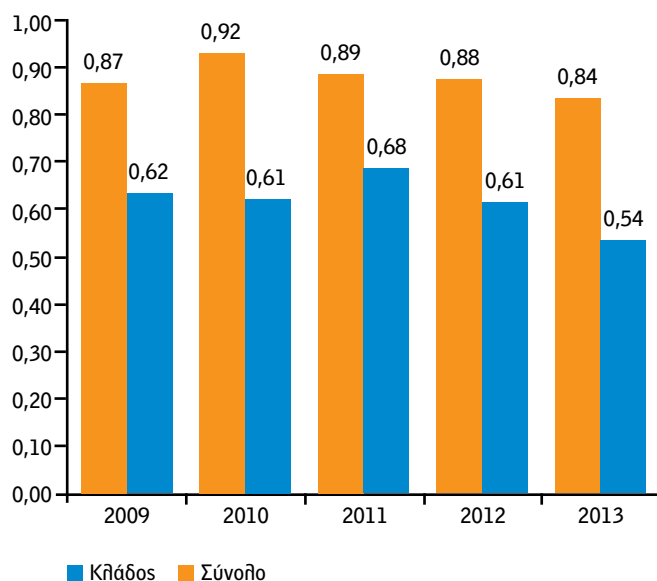
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	12.051	13.262	14.143	15.284	16.570
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	2.617	2.641	3.037	2.865	2.909
Σύνολο Ενεργητικού	14.668	15.903	17.180	18.149	19.479
Ίδια Κεφάλαια	5.850	5.651	6.047	6.489	6.297
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	1.772	1.995	3.185	2.696	3.783
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.508	2.986	3.305	3.044	5.273
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4.280	4.982	6.489	5.740	9.056
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	1.381	1.476	955	1.275	116
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.156	3.794	3.688	4.646	4.010
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	4.538	5.270	4.643	5.921	4.126
Σύνολο Υποχρεώσεων	8.818	10.252	11.133	11.661	13.182
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	14.668	15.903	17.180	18.149	19.479
Κεφάλαιο Κίνησης	-1.921	-2.629	-1.606	-3.056	-1.217

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	5.339	6.015	6.466	6.956	7.770
EBITDA	1.205	1.400	1.389	680	2.118
EBIT	121	264	182	-573	854
EBT	-9	-68	-571	-842	656
EAT	-14	-138	-682	-1.162	283

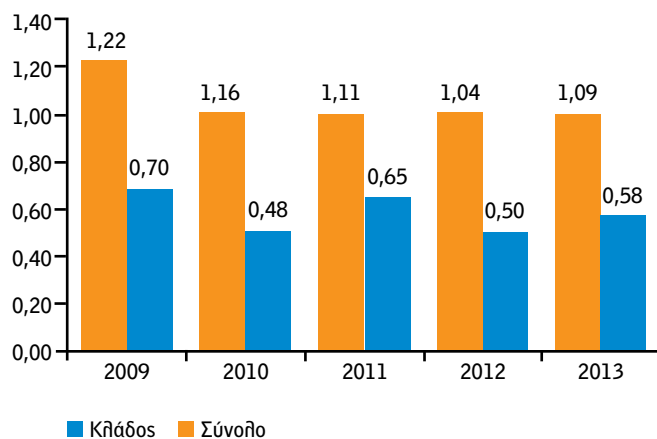
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,6	0,5	0,7	0,5	0,7
EV/EBITDA	6,7	5,9	7,1	14,7	4,6
EBITDA Margin	22,6%	23,3%	21,5%	9,8%	27,3%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια

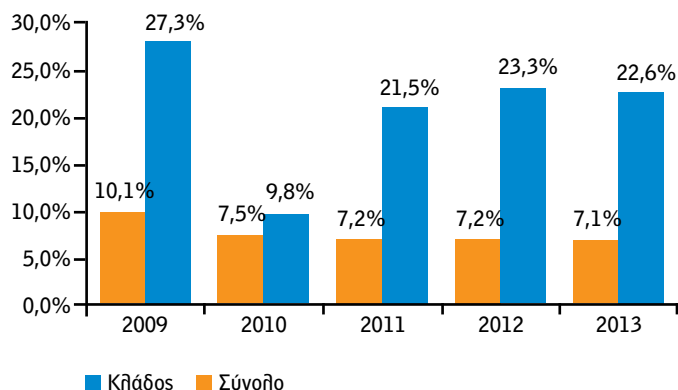


- Ο δείκτης δανειακά προς ίδια κεφάλαια βρίσκεται κάτω από τον μέσο όρο σε σχέση με το γενικό σύνολο και αποπληρώνει μέρος του δανεισμού αποκλιμακώνοντας την δανειακή επιβάρυνση από το 2011 και μετά.

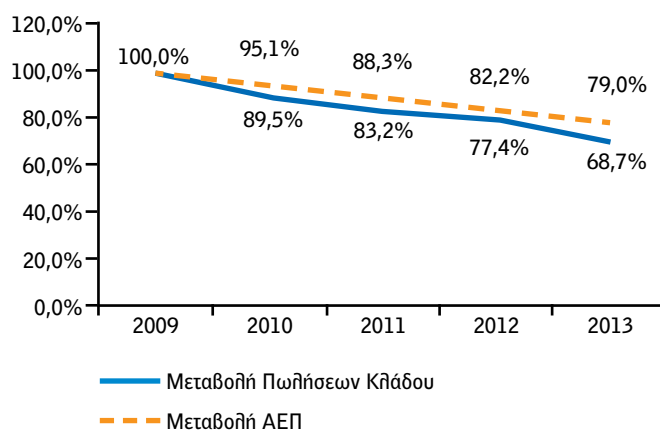
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



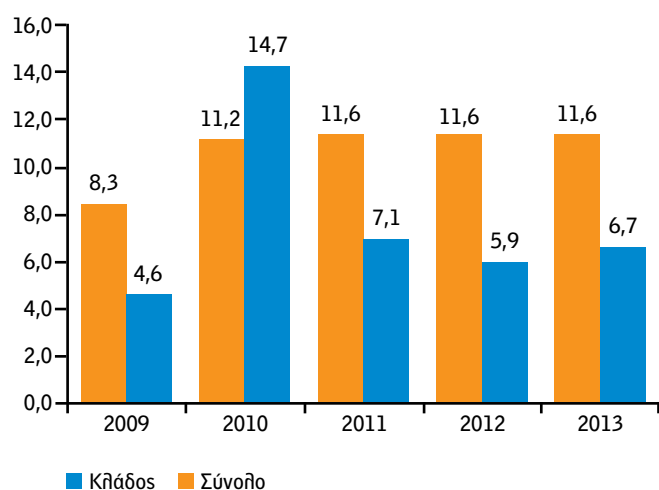
- Οι εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν σταθερά αρνητικό κεφάλαιο κίνησης και υπολείπονται σημαντικά του γενικού συνόλου.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα τα οποία αγγίζουν το 27,3% κατά τη διάρκεια της πενταετίας, με το γενικό σύνολο να υπολείπεται σημαντικά του εν λόγω κλάδου.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)

- Μεγαλύτερη η μεταβολή του ΑΕΠ από τη μεταβολή των πωλήσεων του κλάδου κατά τα έτη 2009 – 2013.

ΕΝ/ΕΒΙΤΔΑ

- Πιο ενδιαφέρων επενδυτικά ο κλάδος σε σχέση με το γενικό σύνολο. Εξάιρεση αποτελεί το 2010, όπου η εικόνα αντιστρέφεται με το γενικό σύνολο να εμφανίζει μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον.

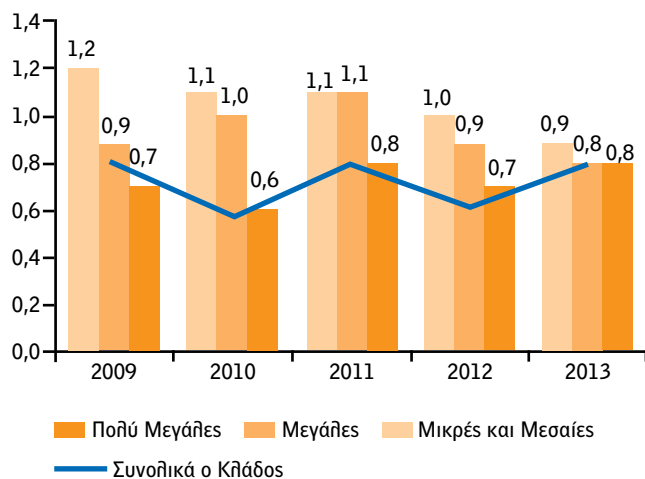
ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ**Κεφάλαιο Κίνησης**

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-1.339	-2.274	-1.311	-2.981	-1.121
Μεγάλες	-508	-339	-291	-66	-96
Μικρές και Μεσαίες	-73	-16	-4	-9	-1
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-1.921	-2.629	-1.606	-3.056	-1.217

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	-473	-1.132	-687	-1.800	-1.089
Μεγάλες	-54	-18	25	12	-33
Μικρές και Μεσαίες	-13	-3	11	8	21
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	-540	-1.153	-651	-1.781	-1.101

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

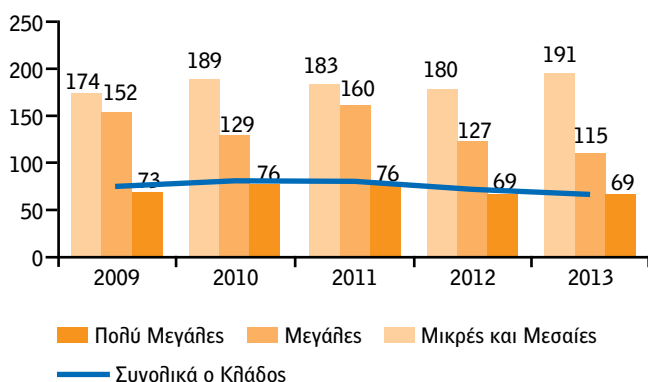
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

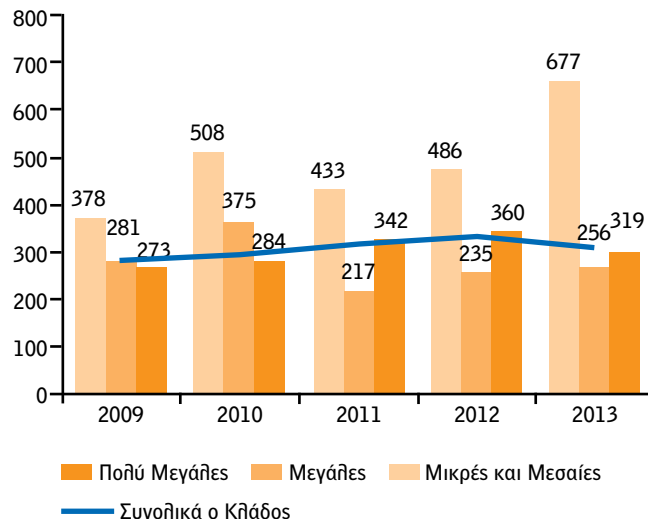
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζονται σταθερά με μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης. Παρόλα αυτά, για το 2013 έχει επέλθει σύγκλιση αυτού του δείκτη ρευστότητας στο σύνολο του κλάδου από την πώση των πωλήσεων και την αύξηση υποχρεώσεων στις Μικρομεσαίες, ενώ για τις Πολύ Μεγάλες αναλογικά αυξήθηκαν σημαντικά οι απαιτήσεις σε σχέση με το 2009.
- Το μέγεθος επηρεάζει σημαντικά τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να χρηματοδοτήσουν το κεφάλαιο κίνησης.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων είναι αντιστρόφως ανάλογη του μεγέθους των εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρές, Μεσαίες και Μεγάλες επιχειρήσεις να υπολείπονται σημαντικά των Πολύ Μεγάλων. Η χαμηλή περίοδος είσπραξης του κλάδου σαφώς επηρεάζεται από το μέγεθος των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων κυμαίνεται σταθερά πάνω από τους 10 μήνες, με τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου να διατηρούν σταθερά ευνοϊκότερα περιθώρια αποπληρωμής πιέζοντας τους προμηθευτές προκειμένου να ανταποκριθούν στις ανάγκες κεφαλαίου κίνησης.

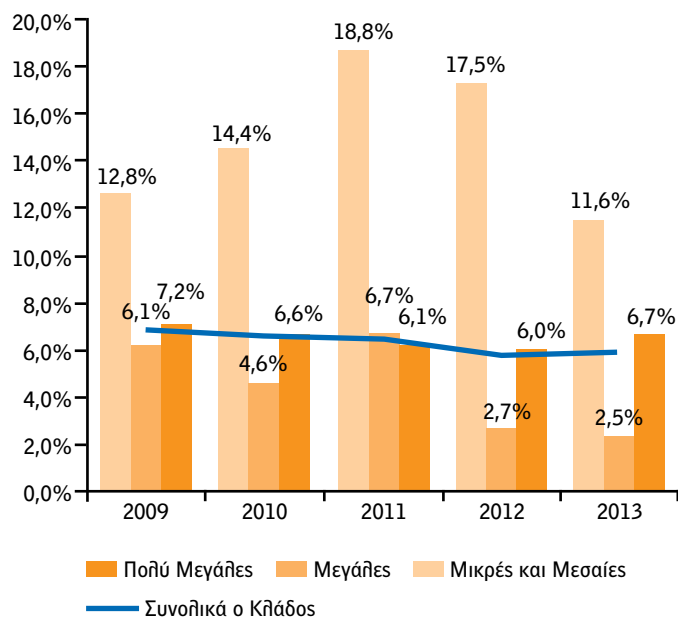
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.703	2.031	3.170	2.870	2.897
Μεγάλες	527	558	610	580	419
Μικρές και Μεσαίες	46	49	28	20	27
Συνολικά ο Κλάδος	2.276	2.638	3.807	3.470	3.343

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	181	190	208	220	244
Μεγάλες	14	16	41	24	27
Μικρές και Μεσαίες	7	10	10	8	7
Συνολικά ο Κλάδος	202	217	259	252	279

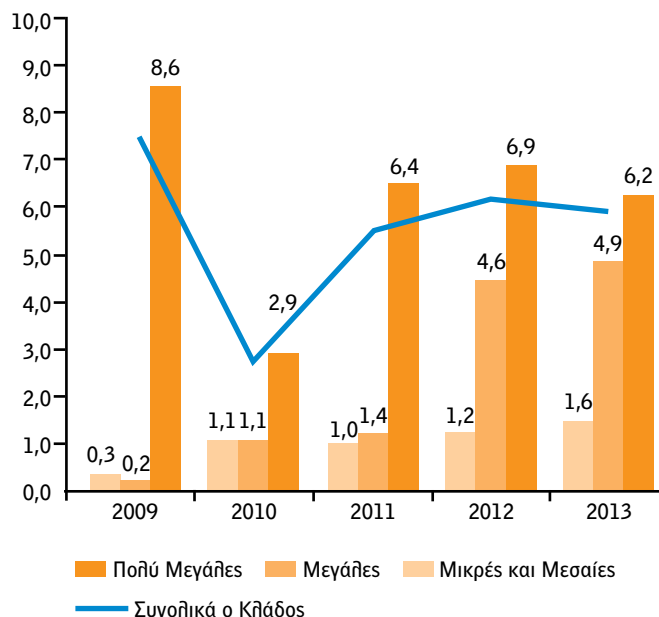
- Σε πολύ χαμηλά επίπεδα ο καθαρός δανεισμός των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων, καθώς σε κανένα έτος της ανάλυσης δεν ξεπερνά τα € 49 εκατ. και βασικά αφορά σε μια επιχείρηση του κλάδου.
- Οι Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου αυξάνουν το δανεισμό μέχρι και το 2011, για να προχωρήσουν σε αποπληρωμές μέσα στο 2012.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



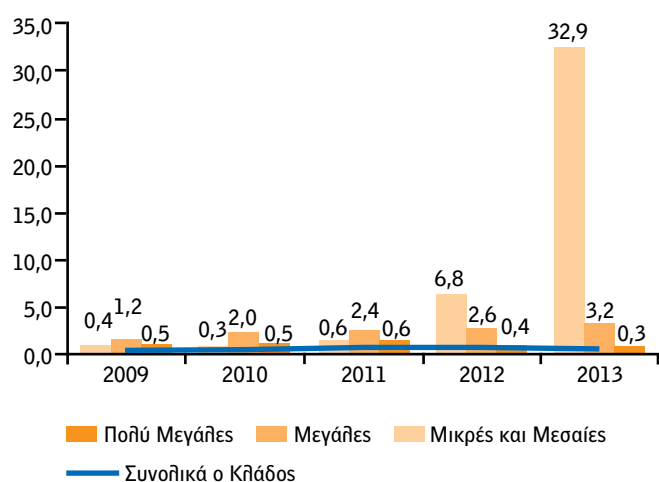
- Το μέσο ετήσιο επιτόκιο δανεισμού του κλάδου από το 7,1% το 2009 αγγίζει το 6,1% το 2013.
- Το κόστος δανεισμού είναι σημαντικά υψηλότερο για τις Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες δανείζονται σταθερά ακριβότερα από τις Μεγάλες και Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου. Το χαρακτηριστικά υψηλό κόστος δανεισμού των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων αφορά σε δύο εταιρείες για τις οποίες ο δανεισμός σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια και τις πωλήσεις, είναι σε αρκετά δυσμενή όρια.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



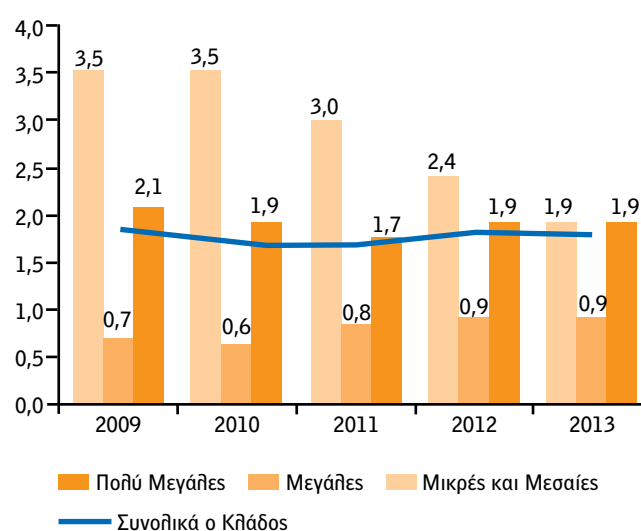
- Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης με την παράλληλη μείωση των λειτουργικών κερδών μείωσαν σχεδόν στο μισό τη δυνατότητα των εταιρειών του κλάδου να καλύπτουν τα κόστη χρηματοδότησής τους μέσω των λειτουργικών τους κερδών το 2010. Από το 2011 και το 2012 παρουσιάζεται σταδιακή βελτίωση της ικανότητας πληρωμής των χρηματοοικονομικών εξόδων τόκων.
- Αναφορικά με την επίδοση των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων στον συγκεκριμένο δείκτη θα πρέπει να λάβουμε υπ όψιν ότι δανείζονται σταθερά ακριβότερα κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



- Αξιοσημείωτη είναι η πολύ χαμηλή δανειακή επιβάρυνση των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων, με τον σχετικό δείκτη να μην υπερβαίνει τα ίδια κεφάλαια σε κανένα έτος της ανάλυσης. Για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης κλιμακώνεται μέχρι το 2013 παρά τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου που είχαν πραγματοποιηθεί, καθώς οι συνεχιζόμενες ζημιές έχουν εξαλείψει το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

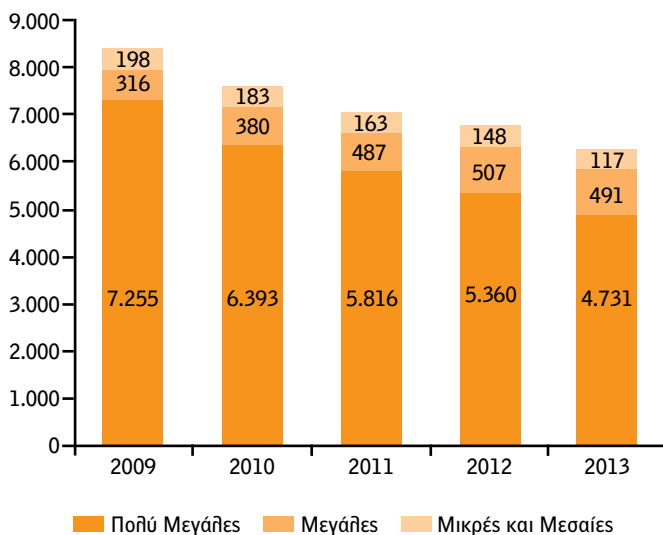


- Οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζουν την μεγαλύτερη επίδοση στον συγκεκριμένο δείκτη, με τις Μεγάλες αντίθετα να εμφανίζουν την χειρότερη και τις Πολύ Μεγάλες να βρίσκονται περίπου στη μέση.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	4.731	5.360	5.816	6.393	7.255
Μεγάλες	491	507	487	380	316
Μικρές και Μεσαίες	117	148	163	183	198
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	5.339	6.015	6.466	6.956	7.770

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-629	-456	-577	-862
(ποσοστιαία)	-12%	-8%	-9%	-12%
Μεγάλες	-16	20	107	64
(ποσοστιαία)	-3%	4%	28%	20%
Μικρές και Μεσαίες	-31	-15	-20	-16
(ποσοστιαία)	-21%	-9%	-11%	-8%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-676	-451	-490	-814
(ποσοστιαία)	-11%	-7%	-7%	-10%

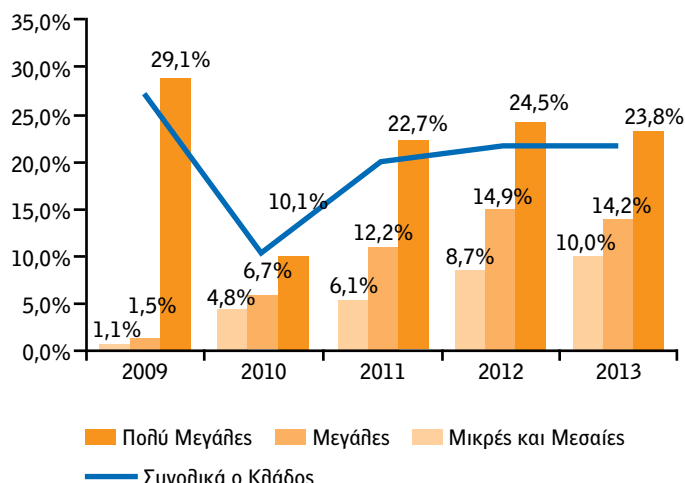
- Γενικευμένη σχετικά η πτωτική τάση των πωλήσεων του κλάδου σε όλες τις κατηγορίες, με τη μεταβολή στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες να συμπαρασύρει το σύνολο του κλάδου. Μέρος της πτώσης των πωλήσεων των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων έχει μεταφερθεί στις Μεγάλες επιχειρήσεις, λειτουργώντας άκρως ανταγωνιστικά στις υπηρεσίες κυρίως σταθερής τηλεφωνίας και internet.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.124	1.312	1.320	645	2.111
Μεγάλες	69	75	59	25	5
Μικρές και Μεσαίες	12	13	10	9	2
Σύνολο Κλάδου	1.205	1.400	1.389	680	2.118

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	56,8	32,8	-471,3	-734,7	757,7
Μεγάλες	-47,4	-64,1	-75,8	-85,3	-78,2
Μικρές και Μεσαίες	-18,2	-36,6	-24,2	-21,7	-23,5
Σύνολο Κλάδου	-8,8	-67,9	-571,3	-841,7	656,0

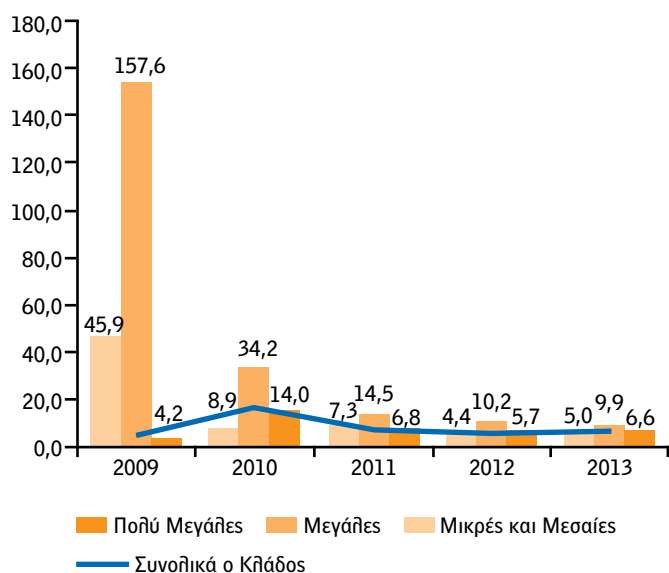
- Σημαντικές ζημιές προ φόρων καταγράφονται για τις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου μέχρι το 2011.

EBITDA Margin



- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου διατηρούν σταθερά υψηλότερα το EBITDA margin από τις υπόλοιπες κατηγορίες. Μετά τη σημαντική πτώση του 2010 τα περιθώρια επανακάμπτουν αλλήλα όχι στα επίπεδα του 2009, καθώς ο ανταγωνισμός μεταξύ των εταιρειών του κλάδου την τελευταία 3ετία έχει ενταθεί σημαντικά.

EV /EBITDA



- Οι Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται σταθερά πιο ενδιαφέρουσες επενδυτικά, με το δείκτη EV/EBITDA να εμφανίζεται σταθερά χαμηλότερος για τα έτη 2009, 2011 και 2012. Το 2010 και 2013 οι Μικρές και Μεσαίες εταιρείες είναι αυτές που ενδιαφέρουν πιο πολύ επενδυτικά.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	841	725	1,130	810
Μεγάλες	93	98	6	39
Μικρές και Μεσαίες	20	21	-1	17
Συνολικά ο Κλάδος	954	845	1,135	866

- Οι ταμειακές ροές του κλάδου από λειτουργικές δραστηριότητες εμφανίζονται σημαντικά αυξημένες το 2011.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	609	390	-942	-431
Μεγάλες	-79	-49	-60	-224
Μικρές και Μεσαίες	-5	-20	-13	-6
Συνολικά ο Κλάδος	525	321	-1,015	-660

- Οι επενδυτικές δραστηριότητες παρουσιάζουν μικτή τάση. Μειώνονται σημαντικά οι επενδύσεις σε πάγιο εξοπλισμό μέχρι το 2011. Την τελευταία διετία έχουν πραγματοποιηθεί σημαντικές αποεπενδύσεις που αφορούν σε πωλήσεις θυγατρικών.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-1.406	-605	-341	-444
Μεγάλες	-15	-45	43	193
Μικρές και Μεσαίες	-14	-15	9	-10
Συνολικά ο Κλάδος	-1.435	-665	-289	-261

- Σημαντικές αποπληρωμές δανεισμού του κλάδου την τελευταία διετία.
- Κατά τη διάρκεια της τετραετίας ο συνολικός δανεισμός των Πολύ Μεγάλων επιχειρήσεων έχει μειωθεί κατά περίπου € 859 εκατ. και ανέρχεται περίπου στα € 2,5 δις.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 6% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 0% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 17% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 1% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 44% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 89% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 100% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 33% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 10% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 0% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Τηλεπικοινωνιών

- Η πτώση στον κύκλο εργασιών εμφανίζεται εντονότερη στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου. Αντίθετα, οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις εμφανίζουν μικρότερη πτώση. Στις Μεγάλες εταιρείες παρουσιάζεται αύξηση των πωλήσεων, καθώς ανταγωνίζονται δυναμικά τις Πολύ Μεγάλες κερδίζοντας μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς.
- Στις Πολύ Μεγάλες εταιρείες του κλάδου η πτώση του κύκλου εργασιών συμπίεσε σημαντικά τα περιθώρια κέρδους. Το περιθώριο EBITDA μειώθηκε και τα κέρδη μετά φόρων συμπιέστηκαν, με άμεση αρνητική επίπτωση να εμφανίζεται στο κεφάλαιο κίνησης.
- Ο δανεισμός εμφανίζεται κατά κύριο λόγο στις Πολύ Μεγάλες και αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα στα ήδη πιεσμένα περιθώρια κέρδους, παρά το γεγονός ότι έχει μειωθεί κατά € 859 εκατ.
- Οι Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις δανειζονται σε υψηλότερο κόστος σε σχέση με τις υπόλοιπες δύο κατηγορίες του κλάδου, ενώ διατηρούν σε χαμηλά επίπεδα τον καθαρό δανεισμό τους κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
- Όσες επιχειρήσεις είναι δανεισμένες η αύξηση των επιτοκίων και η μείωση των περιθωρίων κέρδους οδηγεί το EBITDA σε πολλές περιπτώσεις να μην επαρκεί για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων.
- Οι επενδύσεις σε πάγιο εξοπλισμό μειώνονται σημαντικά, με τις εταιρείες του κλάδου να επικεντρώνονται στις βασικές τους δραστηριότητες στην εγχώρια αγορά, αποεπενδύοντας στο εξωτερικό.

Κλάδος Υλικών Συσκευασίας

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

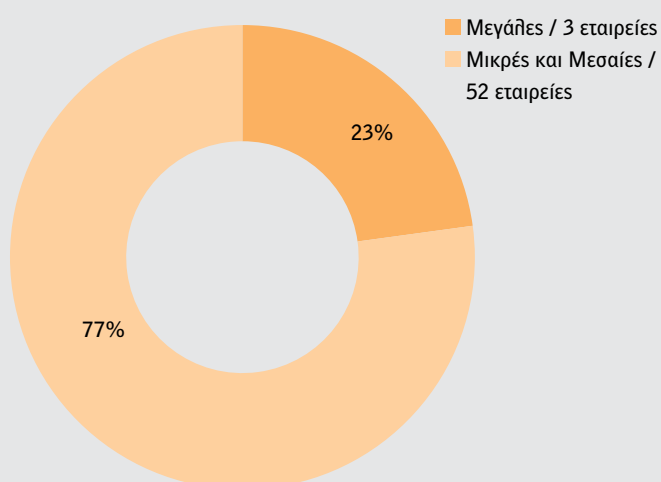


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

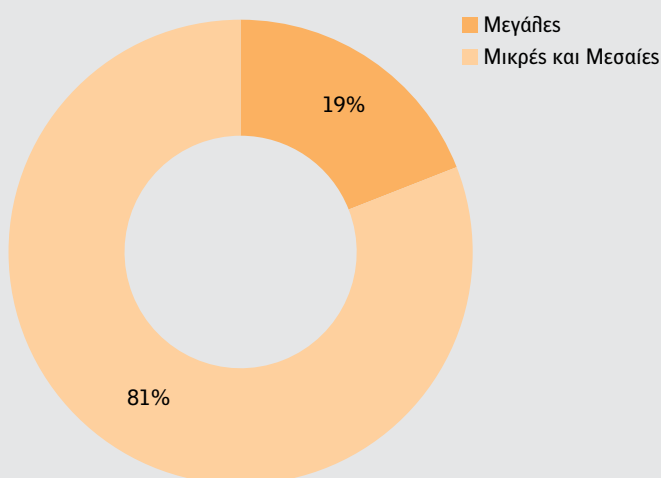
- **55** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **74%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 52 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 77% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 81% των εργαζομένων απασχολείται στις Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος που παρουσιάζει υψηλά περιθώρια κέρδους και συνεχόμενη αύξηση των πωλήσεων.
- Άμεση η επιρροή στα αποτελέσματα του κλάδου της πορείας του εισαγωγικού και εξαγωγικού εμπορίου.
- Η σημαντικότερη αδυναμία της αγοράς του κλάδου εντοπίζεται στην περιορισμένη εγχώρια παραγωγή πρώτων υλών, γεγονός που προκαλεί σημαντική εξάρτηση από εισαγωγές πρώτων υλών, οι τιμές των οποίων υπόκεινται σε σημαντικές διακυμάνσεις.
- Ο κλάδος τα τελευταία χρόνια έχει προχωρήσει σε σημαντικές επενδύσεις, αναφορικά με τον εκσυγχρονισμό της παραγωγικής του δυναμικότητας, βελτιώνοντας την ανταγωνιστικότητά του και ενισχύοντας τις πωλήσεις του. Ωστόσο, λόγω της οικονομικής κρίσης και της έλλειψης διαθέσιμων κεφαλαίων οι επενδύσεις σε παραγωγικό εξοπλισμό μειώνονται συνεχώς.
- Κλάδος με θετικό κεφάλαιο κίνησης διαχρονικά και συνεχόμενες θετικές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Αύξηση των πωλήσεων, σχετικά σταθερά περιθώρια κέρδους, θετικό κεφάλαιο κίνησης και χαμηλή δανειακή επιβάρυνση είναι κοινά χαρακτηριστικά των περισσότερων εταιρειών του κλάδου τα οποία φανερώνουν χρηματοοικονομική ομοιογένεια.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Ο κλάδος αποτελείται κυρίως από Μικρές και Μεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 77% της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Αύξηση των πωλήσεων, υψηλά σχετικά περιθώρια κέρδους θετικό κεφάλαιο κίνησης και χαμηλή δανειακή επιβάρυνση είναι στοιχεία που διαφοροποιούν τον κλάδο σε σχέση με το γενικό σύνολο.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Η κρίση για τον κλάδο φαίνεται να έχει ξεπεραστεί, καταγράφοντας αύξηση πωλήσεων 5% το 2013 έναντι του 2012 και αύξηση λειτουργικών κερδών κατά 13%.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν φαίνεται να βίωσε την οικονομική κρίση, καταγράφοντας οριακές απώλειες στο περιθώριο κέρδους, διατήρηση του καθαρού δανεισμού σε σταθερά επίπεδα και θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες κατά τη διάρκεια της πενταετίας.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος ακολουθεί αντίθετη πορεία από την Ελληνική Οικονομία, με το 2013 να καταγράφει αύξηση σχεδόν 21% έναντι του 2009 και την Ελληνική Οικονομία να καταγράφει απώλειες ύψους σχεδόν 20%.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Σχεδόν το σύνολο των επιχειρήσεων του κλάδου θεωρούνται Μικρομεσαίες, με σημαντικές όμως διαφοροποιήσεις στο μερίδιο της αγοράς. Οι Μικρομεσαίες εταιρείες σταθερά εμφανίζουν μικρότερες ανάγκες χρηματοδότησης από τις Μεγάλες εταιρείες, όμως επενδυτικά είναι λιγότερο ελκυστικές από τις Μεγάλες.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Δεδομένης της υψηλής διασποράς των εταιρειών, με το 77% του μεριδίου της αγοράς να ανήκει στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις και την επίτευξη ικανοποιητικών χρηματοοικονομικών επιδόσεων ανεξαρτήτου μεγέθους, δεν προκύπτει σύνδεση του μεριδίου της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η ανάπτυξη του κλάδου είναι άμεσα συνδεδεμένη, με την ανάπτυξη νέων και ανταγωνιστικών σε κόστος και σε ποιότητα προϊόντων, ιδίως δε των φιλικών προς το περιβάλλον.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

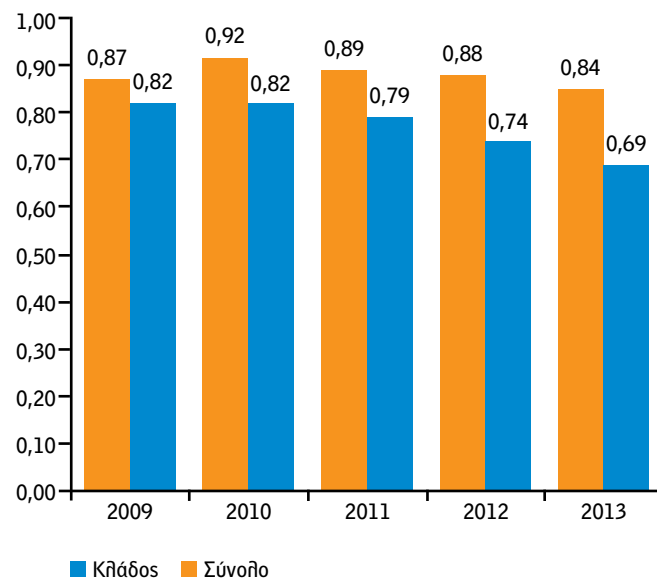
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	441	448	459	467	472
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	523	514	539	518	490
Σύνολο Ενεργητικού	964	962	998	985	962
Ίδια Κεφάλαια	420	415	413	410	413
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	113	111	122	151	163
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	41	38	44	41	46
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	154	149	165	192	209
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	175	195	205	186	175
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	215	204	215	197	166
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	391	399	420	384	341
Σύνολο Υποχρεώσεων	544	547	586	575	549
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	964	962	998	985	962
Κεφάλαιο Κίνησης	132	116	119	135	149

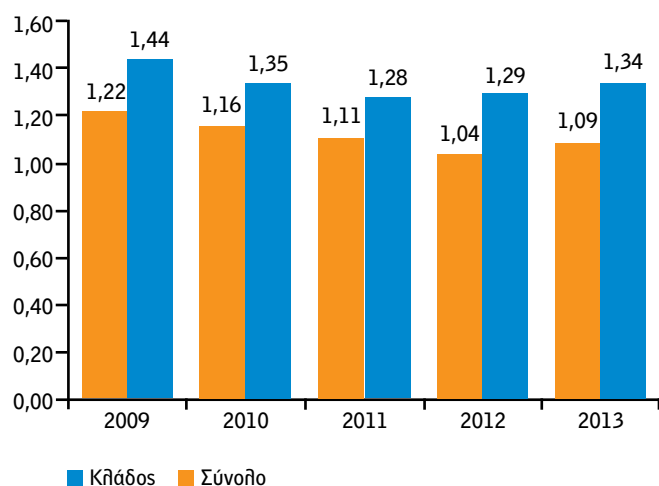
Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	778	739	728	679	642
EBITDA	78	69	68	69	83
EBIT	42	26	25	26	41
EBT	16	4	4	6	23
EAT	6	-1	-1	0,3	17

Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4
EV/EBITDA	8,6	9,9	10,4	9,9	8,2
EBITDA Margin	10,1%	9,4%	9,4%	10,2%	12,9%

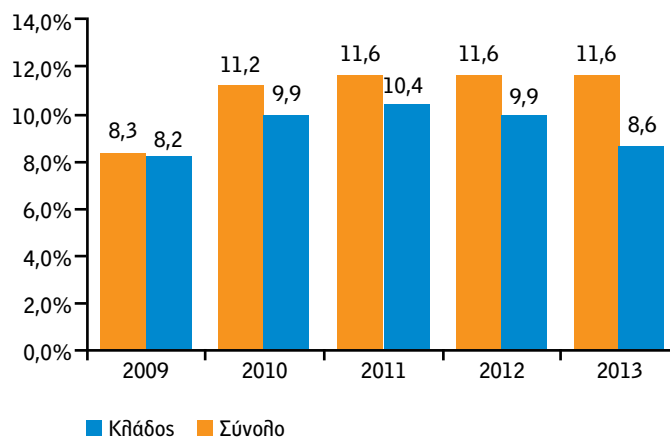
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



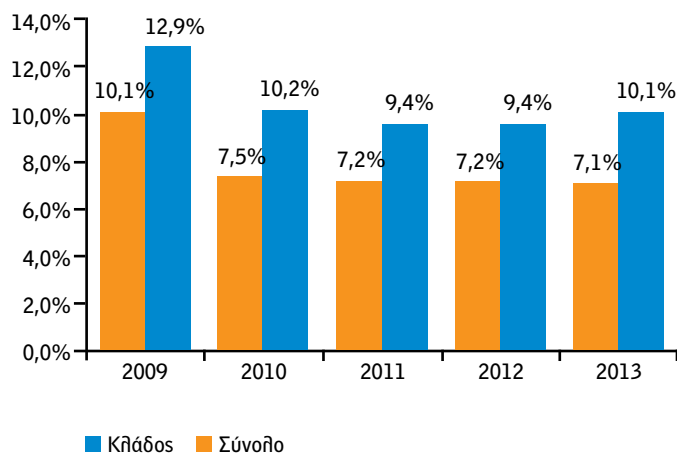
- Ο κλάδος διατηρεί σταθερά χαμηλότερο δανεισμό, έναντι του συνόλου των εταιρειών, καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.

**Κυκλοφορούν Ενεργητικό /
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

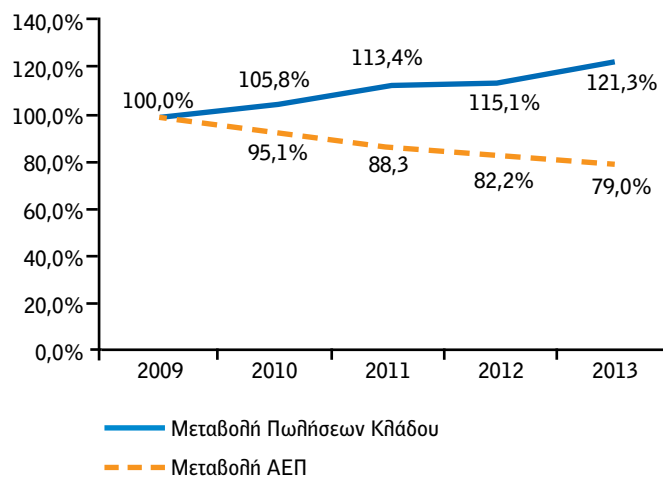
- Σταθερά υψηλότερος ο δείκτης έναντι του συνόλου κατά το διάστημα της πενταετίας, χωρίς ιδιαίτερες μεταβολές με τάσεις βελτίωσης την τελευταία διετία.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ

- Σταθερά μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζει ο κλάδος κατά τη διάρκεια της πενταετίας έναντι του συνόλου, διατηρώντας τον δανεισμό σχετικά σταθερό και επιτυγχάνοντας ικανοποιητικά λειτουργικά κέρδη.

EBITDA Margin

- Σταθερά υψηλότερο το περιθώριο EBITDA για τον κλάδο από το γενικό σύνολο. Σταθεροποίηση του περιθωρίου EBITDA γύρω στο 10%, παρά την συνεχή αύξηση των πωλήσεων του κλάδου, με τις μεταβολές των τιμών των πρώτων υλών να μην επιτρέπουν την επίτευξη μεγαλύτερων περιθωρίων κέρδους.

**Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ
(έτος βάσης 2009)**

- Αντίθετη με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας είναι η πορεία του κλάδου, με τον κλάδο να ενισχύεται συνεχώς.
- Το 2013 ενώ η Ελληνική Οικονομία έχει απώλειες ύψους 20% έναντι του 2009, ο κλάδος εμφανίζεται με αύξηση της τάξης του 21%.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

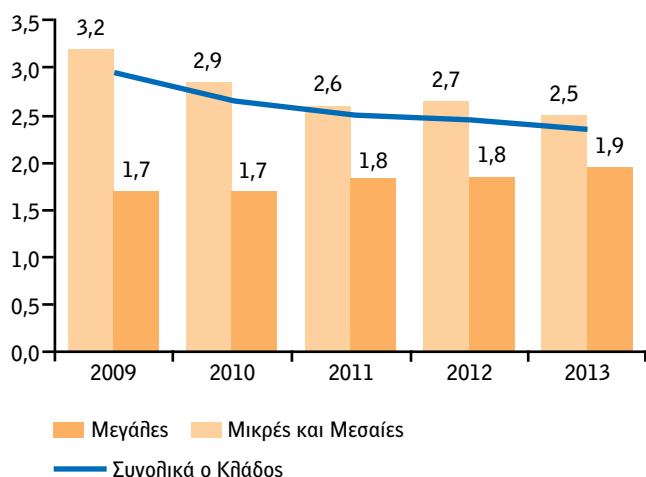
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	22	16	11	10	5
Μικρές και Μεσαίες	110	100	108	125	143
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	132	116	119	135	149

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	36	32	31	27	21
Μικρές και Μεσαίες	272	278	293	294	302
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	308	310	324	321	324

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

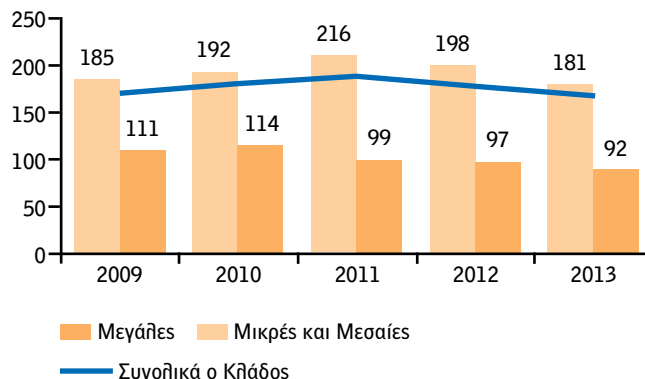
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

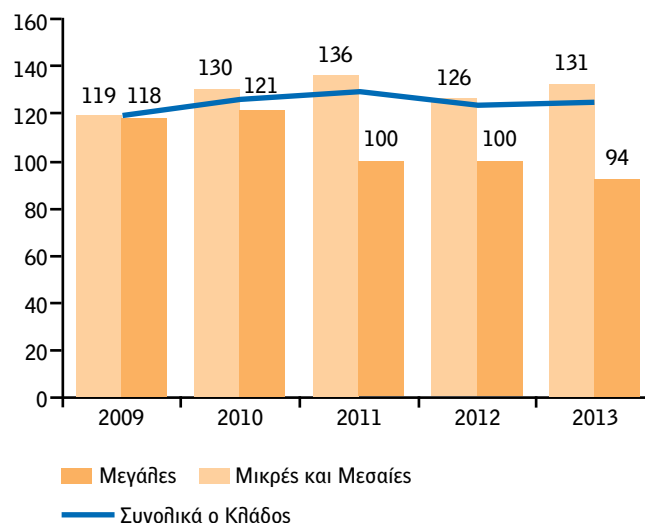
- Σταθερά θετικό το κεφάλαιο κίνησης για τον κλάδο, αν και εμφανίζει σταδιακά μια μικρή υποχώρηση.
- Σταθερά μικρότερες οι ανάγκες για χρηματοδότηση του κεφαλαίου κίνησης για τις Μικρομεσαίες εταιρείες.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων, παρουσιάζεται σταθερά κατά το διάστημα της πενταετίας άνω των 5 μηνών για τον κλάδο, με τις Μεγάλες εταιρείες να έχουν χαμηλότερο πιστωτικό όριο σε σχέση με τις Μικρομεσαίες εταιρείες.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Ο κλάδος διατηρεί σταθερά υψηλότερη μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων έναντι πληρωμής υποχρεώσεων, με τις ημέρες πληρωμής να υπολείπονται κατά μέσο όρο 2 μήνες των ημερών είσπραξης των απαιτήσεων.

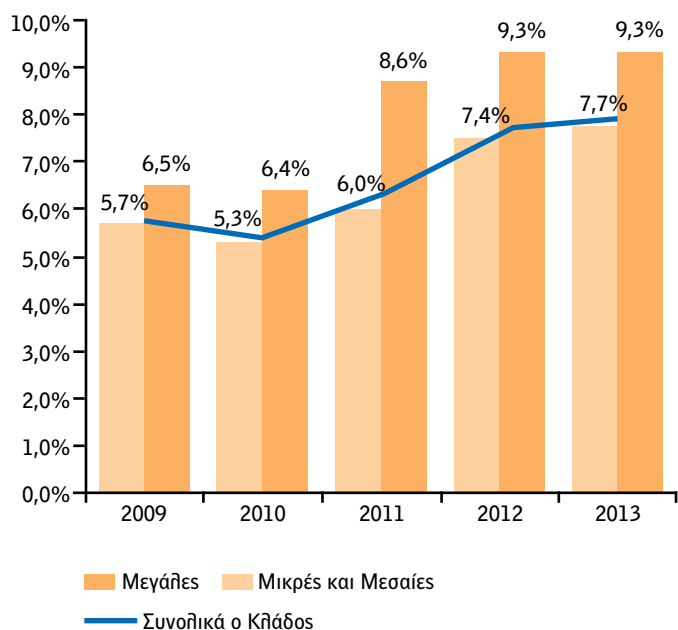
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	39	45	50	50	51
Μικρές και Μεσαίες	213	228	245	224	216
Συνολικά ο Κλάδος	253	273	295	274	268

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	4	5	4	3	3
Μικρές και Μεσαίες	19	20	17	15	16
Συνολικά ο Κλάδος	23	24	21	18	20

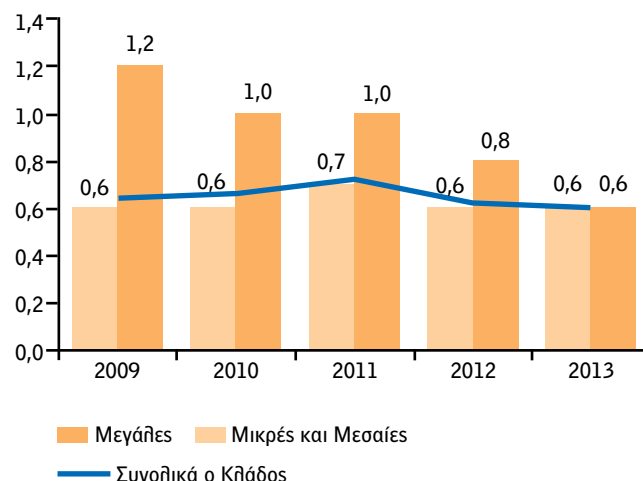
- Οριακή μείωση 6% του καθαρού δανεισμού στο διάστημα της πενταετίας παρουσιάζει ο κλάδος. Η μείωση της μακροπρόθεσμης δανειακής επιβάρυνσης των εταιρειών κατά 31% εξισορροπείται, από την σημαντική μείωση των ταμειακών διαθεσίμων κατά 50%.
- Αύξηση στα χρηματοοικονομικά έξοδα προερχόμενη από την αύξηση του κόστους χρηματοδότησης του κλάδου, με τον συνολικό δανεισμό να μην εμφανίζει σημαντικές διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



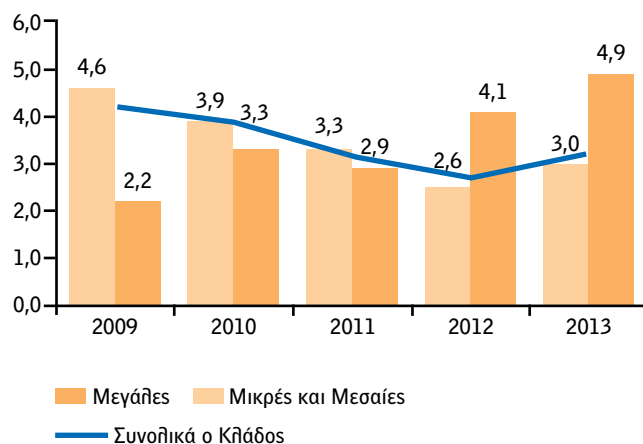
- Οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου δανείζονται σταθερά ακριβότερα, με τον δανεισμό τους να είναι μεγαλύτερος κατά € 11 εκατ. περίπου κατά μέσο όρο ανά εταιρεία σε σχέση με τις Μικρομεσαίες εταιρείες.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



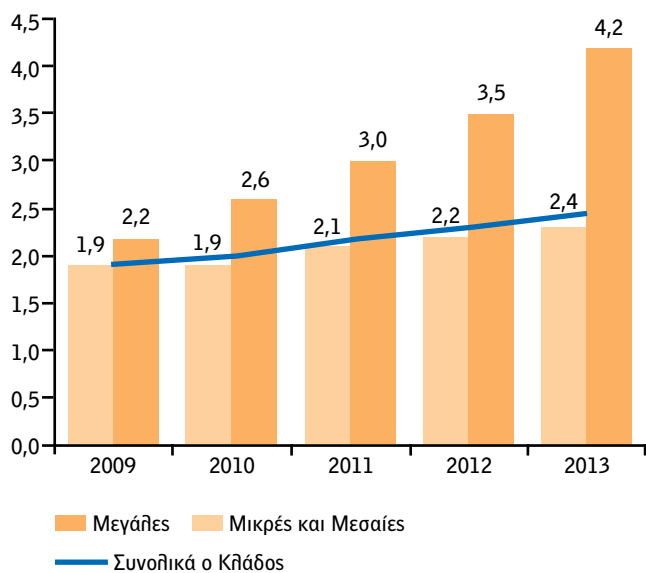
- Σταθερά χαμηλή η δανειακή επιβάρυνση για τις Μικρομεσαίες εταιρείες, ενώ αξιοσημείωτη είναι η συνεχής μείωση της δανειακής επιβάρυνσης για τις Μεγάλες εταιρείες, με τον κλάδο να διατηρεί τον δανεισμό σε πιο χαμηλά επίπεδα σε σχέση με το γενικό σύνολο.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Οι εταιρείες του κλάδου καλύπτουν σταθερά τα χρηματοοικονομικά τους κόστη μέσω των λειτουργικών τους κερδών.
- Από 4,6 φορές η κάλυψη το 2009 για τις Μικρομεσαίες εταιρείες μειώνεται σταδιακά στις 3 φορές το 2013, ενώ αντίθετα για τις Μεγάλες εταιρείες από 2,2 φορές το 2009 το κόστος χρηματοδότησης καλύπτεται σχεδόν 5 φορές το 2013.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός



- Οι πωλήσεις των εταιρειών του κλάδου καλύπτουν ικανοποιητικά τον συνολικό δανεισμό, με τον δείκτη να βελτιώνεται συνεχώς και για τις δυο κατηγορίες εταιρειών.

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	12	9	22	22
(ποσοστιαία)	7%	6%	16%	19%
Μικρές και Μεσαίες	28	2	27	16
(ποσοστιαία)	5%	0,3%	5%	3%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	40	11	49	37
(ποσοστιαία)	5%	2%	7%	6%

- Σταδιακή αύξηση παρουσιάζουν οι πωλήσεις του κλάδου κατά την εξεταζόμενη πενταετία, παρόλη την οικονομική ύφεση, με τις Μεγάλες εταιρείες να ενισχύονται σε μεγαλύτερο βαθμό από τις Μικρομεσαίες.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	20	19	13	11	7
Μικρές και Μεσαίες	58	50	55	58	76
Σύνολο Κλάδου	78	69	68	69	83

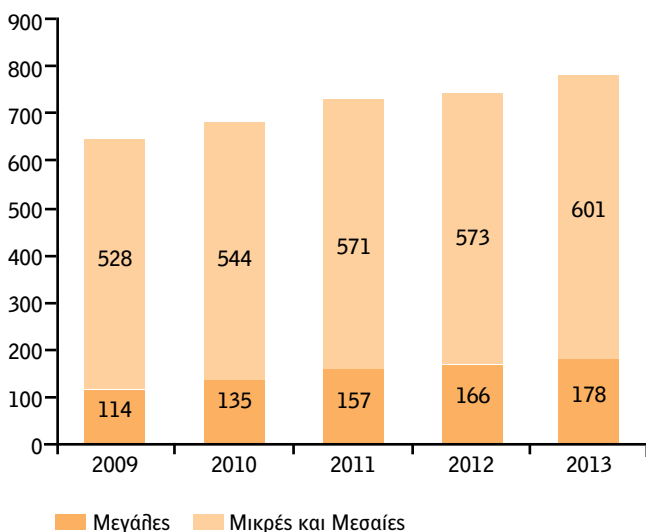
Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

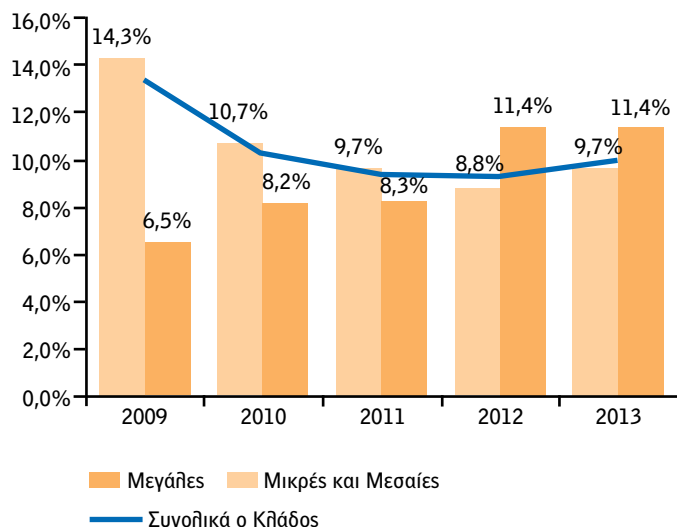
Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	178	166	157	135	114
Μικρές και Μεσαίες	601	573	571	544	528
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	778	739	728	679	642

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	8,2	7,1	2,0	1,7	-1,4
Μικρές και Μεσαίες	7,7	-2,7	1,8	4,6	24,8
Σύνολο Κλάδου	15,9	4,4	3,9	6,3	23,5

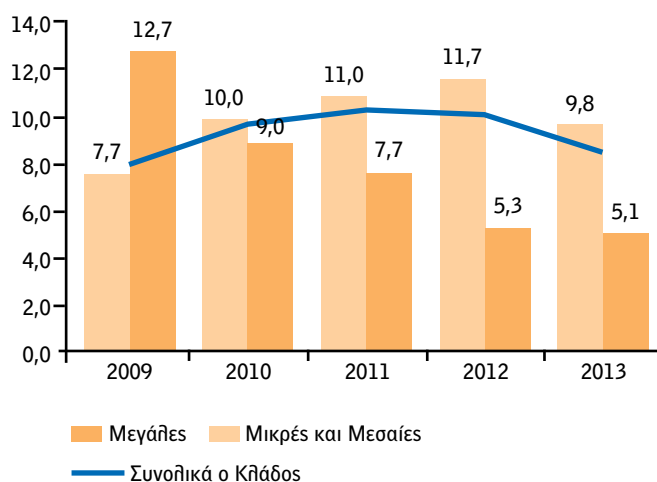
- Ταυτόχρονα με την αύξηση των πωλήσεων του κλάδου καταγράφονται κέρδη προ φόρων για το διάστημα 2009 - 2013, με τον κλάδο να επιδεικνύει σημαντικές αντοχές.

Πωλήσεις



EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA του κλάδου εμφανίζεται σχετικά σταθερό.
- Αντίθετη η πορεία του δείκτη για τις δυο κατηγορίες εταιρειών, με τις Μεγάλες να διαχειρίζονται αποτελεσματικά τις ελαστικές δαπάνες και να ενισχύονται σημαντικά και τις Μικρομεσαίες να υποχωρούν.

EV/EBITDA

- Καλύτερη η επίδοση των Μεγάλων επιχειρήσεων του κλάδου στον συγκεκριμένο δείκτη, κυρίως λόγω της μεγαλύτερης κερδοφορίας που εμφανίζουν.

TAMEΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	15	17	10	6
Μικρές και Μεσαίες	59	53	19	46
Συνολικά ο Κλάδος	74	70	29	52

- Οι λειτουργικές ταμειακές ροές αυξάνονται για τον κλάδο από το 2011 και μετά, με τις Μικρομεσαίες εταιρείες από το 2010 στο 2013 να καταγράφουν συνολικά πάνω από € 177 εκατ. ταμειακές εισροές από λειτουργικές δραστηριότητες.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-5	-6	-5	-5
Μικρές και Μεσαίες	-25	-28	-32	-30
Συνολικά ο Κλάδος	-30	-34	-36	-36

- Ελαφρώς μειούμενες οι εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες που πραγματοποιούνται από τον κλάδο κατά τη διάρκεια της τετραετίας, με τις μεταβολές να είναι σχετικά μικρές.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-10	-10	-5	-0,4
Μικρές και Μεσαίες	-32	-25	-19	-23
Συνολικά ο Κλάδος	-42	-35	-24	-24

- Η χρηματοδοτική δραστηριότητα του κλάδου χαρακτηρίζεται κυρίως από αποπληρωμή υφιστάμενων δανειακών υποχρεώσεων.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Spotlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 20% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 28% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 29% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 22% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 29% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 7% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 46% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 37% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 62% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 12% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 6% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 2% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Υλικών Συσκευασίας

- Σταθερά υψηλότερο το περιθώριο κέρδους του κλάδου έναντι του συνόλου των εξεταζόμενων εταιρειών.
- Θετικό κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζει ο κλάδος σε όλη την πενταετία.
- Σταδιακή αύξηση παρουσιάζουν οι πωλήσεις του κλάδου σε όλη την πενταετία, παρόλη την οικονομική ύφεση, με τις Μεγάλες εταιρείες να εμφανίζουν αύξηση πωλήσεων ύψους 56%.
- Σταθερά χαμηλή η δανειακή επιβάρυνση του κλάδου, με τον συνολικό δανεισμό να μειώνεται και τον κλάδο να ενισχύει τα ίδια κεφάλαια μέσω της κερδοφορίας.
- Η μείωση των ταμειακών διαθεσίμων του κλάδου από το 2009 και 2013 αφορά τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες, οι οποίες αποπληρώνουν δανεισμό και επενδύουν με ίδια κεφάλαια στον εκσυγχρονισμό των παραγωγικών τους δομών.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013



Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

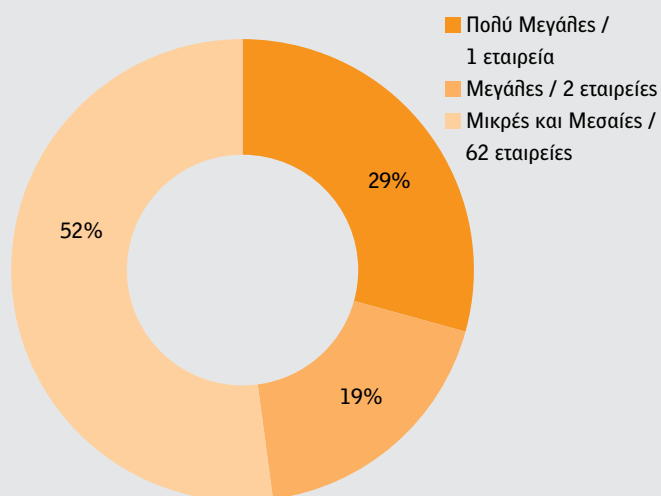
Διάρθρωση Κλάδου

- **65** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν το **60%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις μεταξύ € 50 εκατ. και € 250 εκατ.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πωλήσεις πάνω από € 250 εκατ.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

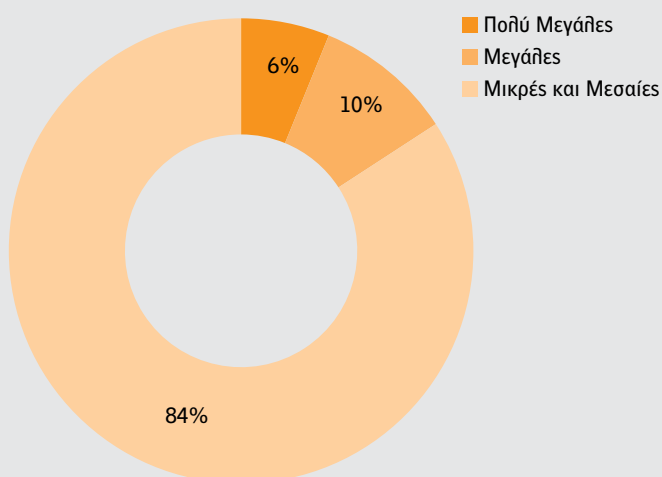
- Ο κλάδος χαρακτηρίζεται από έντονο ανταγωνισμό στο εξαιρετικά μεταβαλλόμενο περιβάλλον της τεχνολογίας.
- Η ανάγκη υιοθέτησης των νέων τεχνολογιών απαιτεί από τις εταιρείες του κλάδου συνεχή επενδυτική δραστηριότητα.
- Η οικονομική ύφεση αποθαρρύνει την πραγματοποίηση επενδύσεων σε έργα πληροφορικής, τόσο από τον ιδιωτικό όσο και από το δημόσιο τομέα, πλήττοντας τόσο τις πωλήσεις όσο και την κερδοφορία των εταιρειών του κλάδου.
- Κλάδος που βασίζεται ουσιαστικά περισσότερο στη μεταγλωττίση και ανάπτυξη τεχνολογιών αλληλοδαπής προέλευσης και λιγότερο στην ανάπτυξη και τον σχεδιασμό νέων προϊόντων (private labels).

Πωλήσεις 2013



- 1 εταιρεία αντιπροσωπεύει το 29% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 84% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται στις 62 Μικρομεσαίες εταιρείες.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Σχετική ομοιογένεια χαρακτηρίζει τις περισσότερες εταιρείες της ίδιας κατηγορίας μεγέθους εντός του κλάδου ως προς την χρηματοοικονομική τους κατάσταση.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Μόλις τρεις εταιρείες πραγματοποιούν το 48% των πωλήσεων του κλάδου, επηρεάζοντας το σύνολο των χρηματοοικονομικών δεικτών του.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος Υπηρεσιών Ηλεκτρονικών Υπολογιστών παρουσίασε το 2013 υψηλότερη δανειακή επιβάρυνση έναντι του συνόλου, αλλά και υψηλότερο περιθώριο κέρδους κατά 2%.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος κατάφερε να επιτύχει ικανοποιητική αύξηση του περιθωρίου EBITDA στο 2013 για 2η συνεχή χρονιά, παρά τη συνεχιζόμενη κάμψη της αξίας των πωλήσεων, ενώ παρατηρείται αύξηση της δανειακής του επιβάρυνσης.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Υψηλό πλήγμα για τον κλάδο, με μείωση της συνολικής αγοράς κατά 17% και αύξηση του συνολικού δανεισμού κατά 10% και την αύξηση των βραχυπρόθεσμων δανείων να φτάνει το 58%.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος ακολουθεί την πτωτική τάση της Ελληνικής Οικονομίας, παρουσιάζοντας όμως επιβράδυνση της κάμψης την τελευταία διετία.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρά το υψηλό κόστος χρηματοδότησης, πραγματοποιώντας σταθερά περιθώρια κέρδους καταφέρνουν να καλύπτουν το κόστος χρηματοδότησής τους. Εντούτοις υπάρχει έντονος κατακερματισμός των πωλήσεων, με συνέπεια να μην μπορεί να προκύψει ασφαλές συμπέρασμα.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Καλύτερη η χρηματοοικονομική επίδοση της Πολύ Μεγάλης εταιρείας που κατέχει το 29% της αγοράς, με τις δύο Μεγάλες που κατέχουν το 19% να παρουσιάζουν υψηλό βραχυπρόθεσμο δανεισμό και αδυναμία δημιουργίας λειτουργικών κερδών (EBITDA) που να καλύπτουν ικανοποιητικά το κόστος χρηματοδότησης.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος όπως καταγράφεται στις έρευνες αναμένεται να επηρεάσει θετικά και την αγορά της πληροφορικής, αλλά παρόλα αυτά οι επενδύσεις των δημόσιων οργανισμών, του χρηματοπιστωτικού τομέα και των τηλεπικοινωνιών αποτελούν βασική παράμετρο της αγοράς. Οι προοπτικές του κλάδου ίσως βρίσκονται στην ανάπτυξη και το σχεδιασμό νέων προϊόντων (private labels) που θα μπορούσαν να καταστήσουν τις εταιρείες του κλάδου ανταγωνιστικές και στο εξωτερικό, κυρίως με τη μορφή του SaaS (Software-as-a-service/Υπηρεσίες cloud) που υποβοηθάται από τη διεύρυνση της ευρυζωνικότητας και του VDSL. Επιπλέον, η παροχή υπηρεσιών outsourcing και η επέκταση του κλάδου σε προϊόντα και υπηρεσίες περισσότερο προσανατολισμένα στις ανάγκες και το ιδιόρρυθμο επιχειρηματικό περιβάλλον της εσωτερικής αγοράς, μπορεί να προσεληκύσει τόσο τον ιδιωτικό τομέα όσο και τον δημόσιο σε περαιτέρω επενδύσεις αυξάνοντας τις πωλήσεις του.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

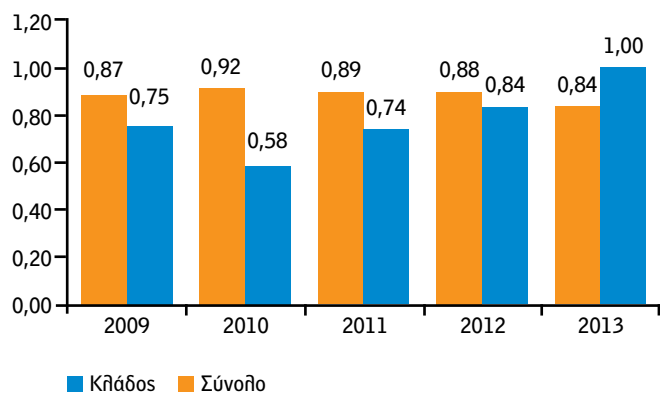
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	486	468	513	468	403
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	829	823	903	891	951
Σύνολο Ενεργητικού	1.315	1.291	1.416	1.359	1.354
Ίδια Κεφάλαια	393	434	514	543	475
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	88	91	115	152	163
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	68	66	61	62	58
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	156	157	176	214	221
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	305	271	266	162	194
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	461	429	460	440	465
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	766	700	725	602	658
Σύνολο Υποχρεώσεων	922	857	902	816	880
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	1.315	1.291	1.416	1.359	1.354
Κεφάλαιο Κίνησης	63	122	178	289	293

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.006	1.025	1.034	1.068	1.214
EBITDA	98	68	77	103	104
EBIT	40	2	14	55	61
EBT	5	-49	-14	44	52
EAT	-12	-62	-33	24	31

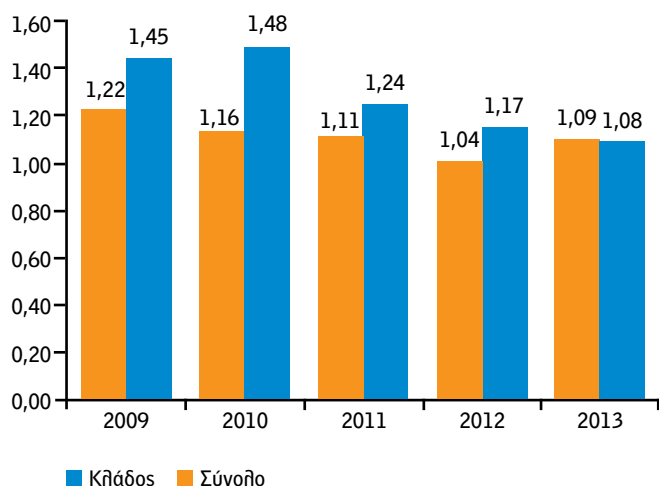
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	1,0	0,8	0,7	0,6	0,8
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,1	1,2	1,2	1,5	1,4
EV/EBITDA	6,5	9,4	9,5	7,0	6,5
EBITDA Margin	9,7%	6,7%	7,4%	9,6%	8,6%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



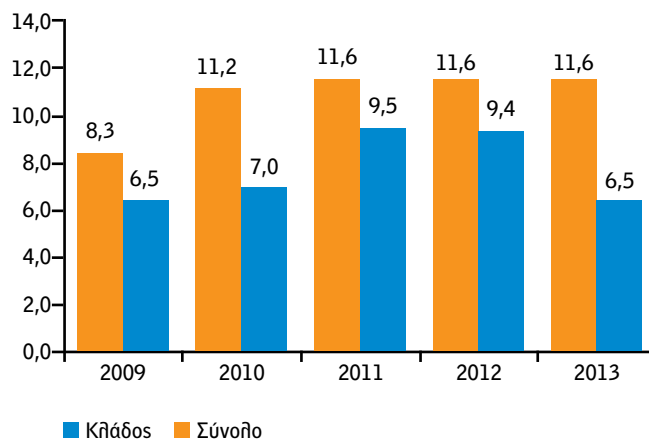
- Ο κλάδος παρουσιάζοντας για μία τετραετία χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση έναντι του συνόλου, το 2013 η εικόνα αναστρέφεται δραματικά, λόγω και των συσσωρευμένων ζημιολογίων αποτελεσμάτων των τελευταίων ετών που οδήγησε σε μείωση των ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα ο δείκτης να προσεγγίσει τη μονάδα.

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



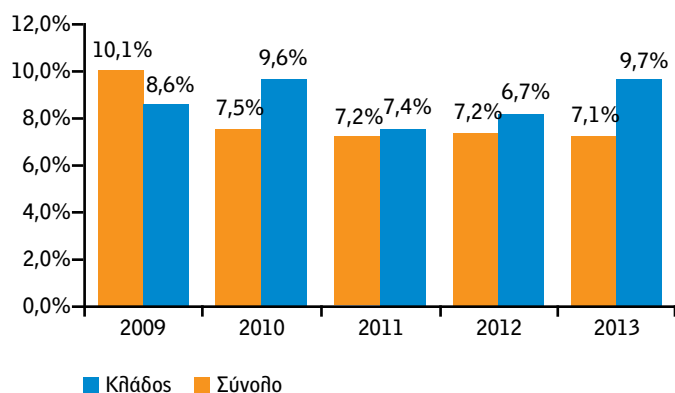
- Ο κλάδος ξεπερνώντας το διάστημα 2009 – 2012 το σύνολο, το 2013 ενώ ο συνολικός δανεισμός του κλάδου παρέμεινε σταθερός, η εξαιρετικά υψηλή αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 58%, διαμορφώνουν το κεφάλαιο κίνησης οριακά θετικό.

ΕΒ/ΕΒΙΤΔΑ



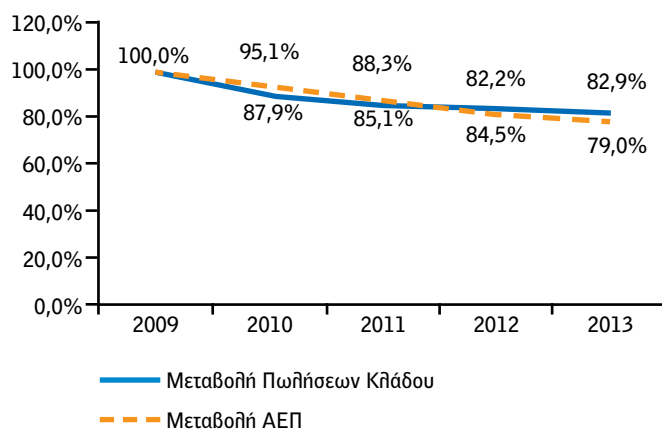
- Τα συμπιεσμένα λειτουργικά κέρδη (ΕΒΙΤΔΑ) του κλάδου τη διετία 2011 και 2012 μειώνουν το επενδυτικό ενδιαφέρον του, το οποίο όμως παραμένει σε υψηλότερα επίπεδα έναντι του συνόλου των εταιρειών.

EBITDA Margin



- Το περιθώριο κέρδους του κλάδου παρουσιάζει διακυμάνσεις έναντι του συνόλου των εταιρειών, επηρεαζόμενο ουσιαστικά από τα περιθώρια κέρδους της Πολύ Μεγάλης και των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου. Η υψηλή μείωση που σημειώνει το 2011 οφείλεται σε μία εκ των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου, που λόγω αναδιοργάνωσης σημείωσε υψηλές λειτουργικές ζημιές παρά την αύξηση των πωλήσεών της κατά 43%.
- Παράλληλα, η δεύτερη Μεγάλη εταιρεία του κλάδου προχωρώντας το 2012 σε διαγραφή μη ανακτήσιμων απαιτήσεων, παρουσίασε λειτουργικές ζημιές, διατηρώντας το περιθώριο κέρδους του συνόλου του κλάδου σε χαμηλά επίπεδα.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)



- Ο κλάδος ακολουθεί σχεδόν στο σύνολο της πενταετίας τις απώλειες της Ελληνικής Οικονομίας.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

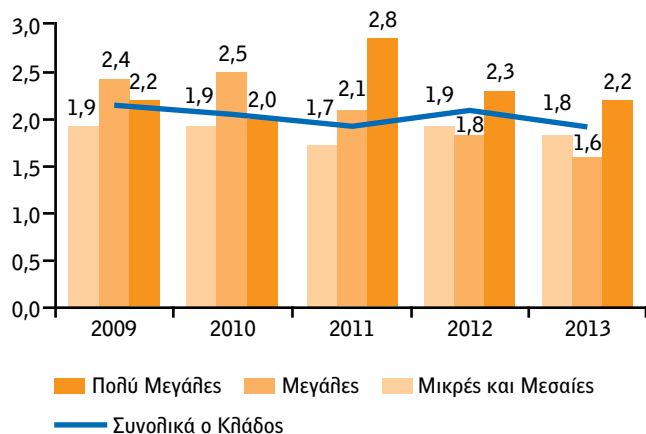
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	61	92	103	94	99
Μεγάλες	-57	-50	-28	60	94
Μικρές και Μεσαίες	58	81	103	134	100
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	63	122	178	289	293

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	91	101	130	103	124
Μεγάλες	55	67	97	91	108
Μικρές και Μεσαίες	222	225	217	257	255
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	368	393	443	451	487

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

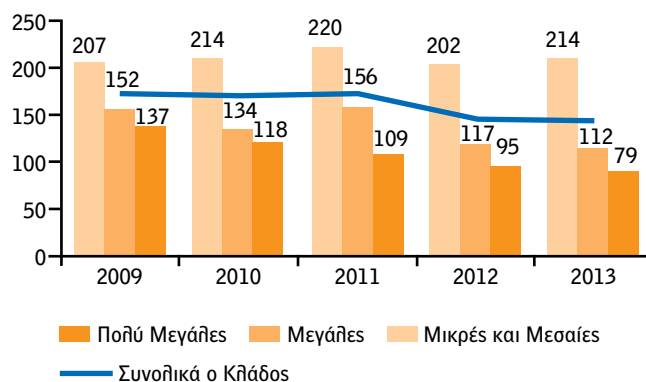
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

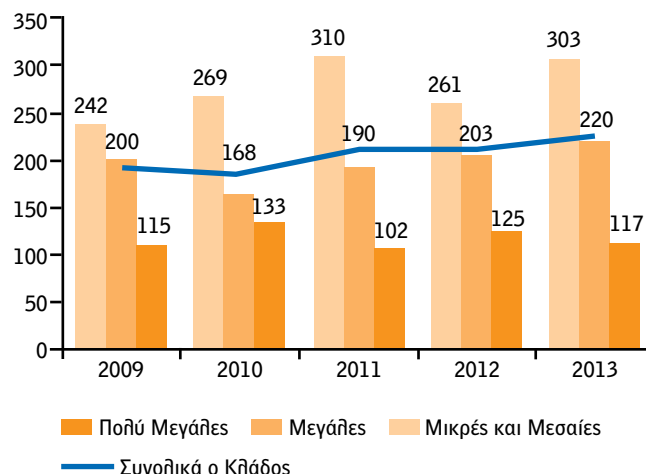
- Αρνητικό κεφάλαιο κίνησης λόγω δανεισμού παρουσιάζουν μόνο οι Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, λόγω του ληξιπρόθεσμου δανεισμού τους την τελευταία τριετία.
- Δεδομένου του κατακερματισμού του μεριδίου αγοράς για τις Μικρομεσαίες δεν μπορεί να προκύψει ασφαλές συμπέρασμα για τις ανάγκες χρηματοδότησής τους, για τις οποίες ο δείκτης παραμένει οριακά αμετάβλητος στην πενταετία.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Σταθερά χαμηλότερη η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων για την Πολύ Μεγάλη και τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με τις Μικρομεσαίες όμως να ξεπερνά το 2013 τους 7 μήνες.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η μέση περίοδος πληρωμής των υποχρεώσεων υπερβαίνει σταθερά την μέση περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου. Στις Μεγάλες εταιρείες η χρηματοδότηση από τους προμηθευτές (διαφορά περιόδου εισπράξεων-πληρωμών) ανέρχεται στους 4 μήνες περίπου το 2013.

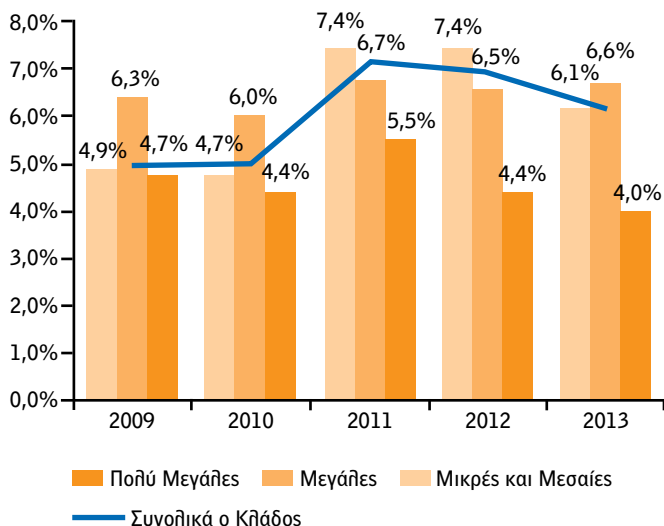
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	3	-13	1	-6	11
Μεγάλες	92	95	99	53	-2
Μικρές και Μεσαίες	144	126	119	126	198
Συνολικά ο Κλάδος	239	208	219	174	207

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	2	2	2	1	2
Μεγάλες	8	8	7	4	3
Μικρές και Μεσαίες	14	16	15	12	14
Συνολικά ο Κλάδος	23	25	24	17	18

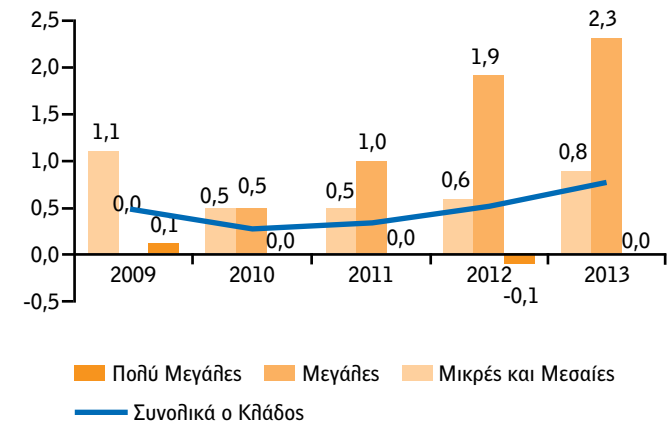
- Οριακή αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης για τις Μικρομεσαίες την τελευταία τριετία, με την Πολύ Μεγάλη εταιρεία να διατηρεί τον καθαρό δανεισμό της σε μηδενικά σχεδόν επίπεδα και τις Μεγάλες, μετά τον διπλασιασμό του το 2011, να τον διατηρούν σταθερό.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



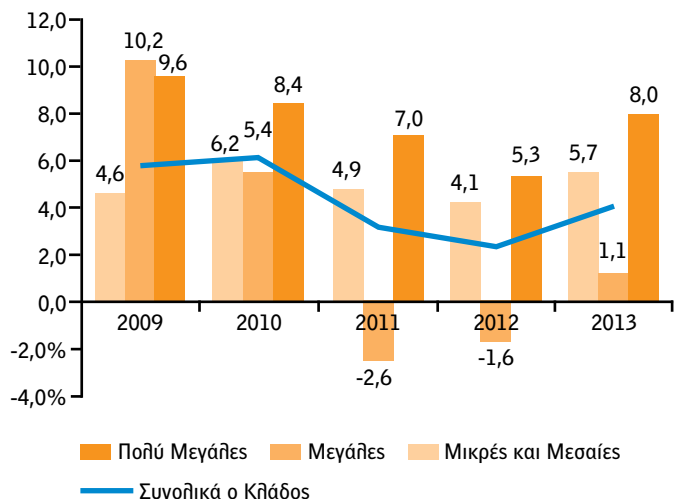
- Αναμενόμενα υψηλό το μέσο επιτόκιο δανεισμού των Μεγάλων εταιρειών την τελευταία τριετία, δεδομένου του υψηλού βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Το μέσο επιτόκιο δανεισμού της Πολύ Μεγάλης εταιρείας δεν είναι ενδεικτικό εξαιτίας της χαμηλής ή μηδενικής χρηματοδότησης. Ιδιαίτερα θετική κρίνεται η αποκλιμάκωση του χρηματοοικονομικού κόστους των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων την τελευταία τριετία.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



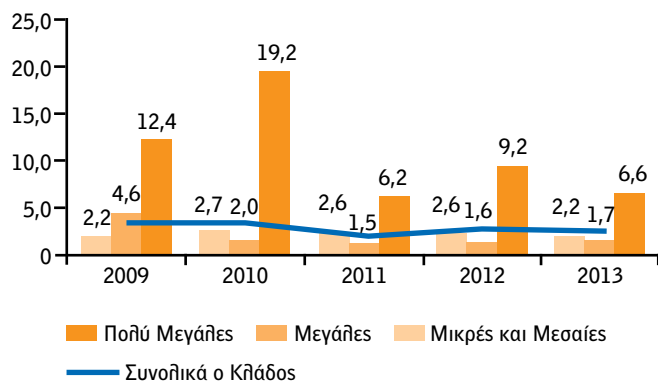
- Σημαντική η υψηλή δανειακή επιβάρυνση των Μεγάλων εταιρειών του κλάδου, με τις Μικρομεσαίες λόγω ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων τους να επιτυγχάνουν σχετική μείωση του δείκτη την τελευταία τετραετία.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Τα λειτουργικά κέρδη επαρκούν στην κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων για τις Μικρομεσαίες και την Πολύ Μεγάλη εταιρεία του κλάδου, με τις Μεγάλες λόγω υπερδανεισμού και έλλειψης λειτουργικών κερδών η κάλυψη να είναι μηδενική τη διετία 2011 - 2012.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

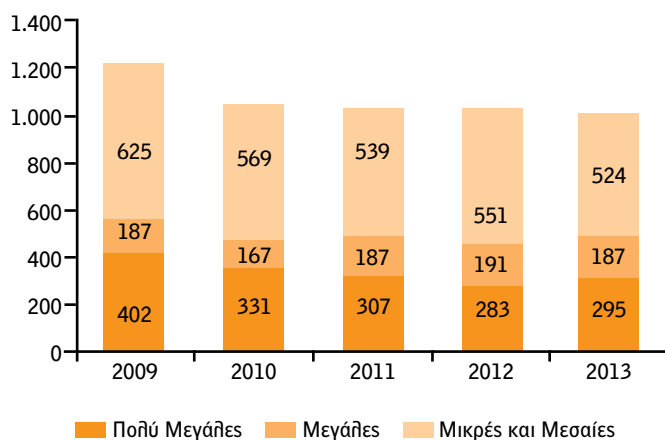


- Αμφιβολίες για τις δυνατότητες αποπληρωμής του δανεισμού για τις Μικρομεσαίες και Μεγάλες εταιρείες του κλάδου, με τον δείκτη να κινείται στα όρια του συνόλου της οικονομίας.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	295	283	307	331	402
Μεγάλες	187	191	187	167	187
Μικρές και Μεσαίες	524	551	539	569	625
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.006	1.025	1.034	1.068	1.214

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	12	-24	-24	-71
(ποσοστιαία)	4%	-8%	-7%	-18%
Μεγάλες	-4	4	20	-20
(ποσοστιαία)	-2%	2%	12%	-11%
Μικρές και Μεσαίες	-27	12	-30	-56
(ποσοστιαία)	-5%	2%	-5%	-9%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-19	-8	-34	-147
(ποσοστιαία)	-2%	-1%	-3%	-12%

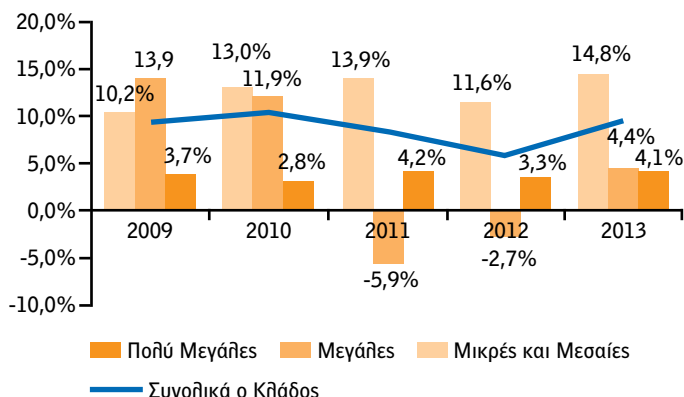
- Μείωση πωλήσεων 17% στην πενταετία παρουσιάζει ο κλάδος, με την Πολύ Μεγάλη εταιρεία να παρουσιάζει απώλειες που ανέρχονται στο 27%.
- Οι απώλειες των πωλήσεων των Μεγάλων επιχειρήσεων στην εγχώρια αγορά εξισορροπήθηκαν στο σύνολό τους από την αύξηση των πωλήσεων στο εξωτερικό της μίας εκ των δύο εταιρειών.

ΕΒΙΤΔΑ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	12	9	13	9	15
Μεγάλες	8	-5	-11	20	26
Μικρές και Μεσαίες	77	64	75	74	64
Σύνολο Κλάδου	98	68	77	103	104

ΕΒΤ	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1,6	1,1	5,8	4,5	7,7
Μεγάλες	-18,4	-50,2	-31,6	8,9	18,4
Μικρές και Μεσαίες	21,9	0,4	12,2	30,5	25,9
Σύνολο Κλάδου	5,1	-48,7	-13,6	43,9	52,0

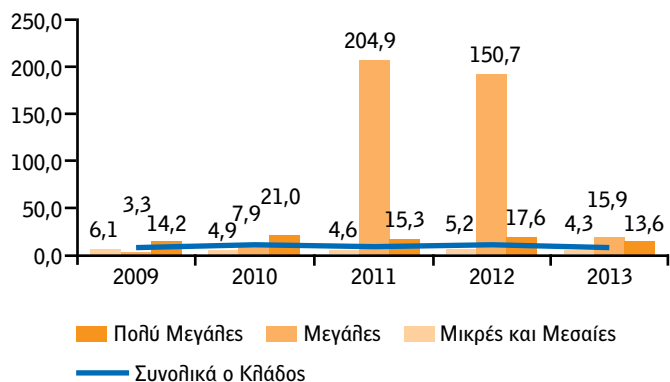
- Κέρδη προ φόρων παρουσιάζουν η Πολύ Μεγάλη και οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου, με τις Μεγάλες λόγω αναδιοργάνωσης και υψηλών προβλέψεων επισφαλών απαιτήσεων, να πραγματοποιούν την τελευταία τριετία υψηλές ζημιές προ φόρων.

EBITDA Margin



- Σταθερά υψηλό περιθώριο κέρδους για τις Μικρομεσαίες, με τις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου να παρουσιάζουν απώλειες στην πενταετία που φτάνουν σχεδόν το 10%, λόγω αναδιοργανώσεων και εξυγίανσής τους. Οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου εμφανίζονται αποτελεσματικότερες και αμεσότερες στη διαχείριση του κόστους τους, εκμεταλλευόμενες την ευελιξία που προσφέρει το μέγεθός τους.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



- Σταθερά υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον για την Πολύ Μεγάλη και τις Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου, και λιγότερο ελκυστικές οι Μεγάλες εταιρείες με τις λειτουργικές ζημιές και τον υψηλό δανεισμό το διάστημα 2011 - 2012.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	13	31	8	26
Μεγάλες	-3	3	-0,4	6
Μικρές και Μεσαίες	67	51	94	54
Συνολικά ο Κλάδος	76	85	101	87

- Σταθερά θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές για την Πολύ Μεγάλη και τις Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου, με τις Μεγάλες να παρουσιάζουν αδυναμία παραγωγής θετικών λειτουργικών ταμειακών ροών.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-16	-8	-9	-13
Μεγάλες	1	-4	-3	-3
Μικρές και Μεσαίες	-63	-45	-61	-38
Συνολικά ο Κλάδος	-77	-57	-72	-53

- Υψηλή επενδυτική δραστηριότητα για τις Μικρομεσαίες εταιρείες κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	0,4	-29	27	-12
Μεγάλες	-0,1	-3	-8	-16
Μικρές και Μεσαίες	3	-5	-35	-14
Συνολικά ο Κλάδος	3	-37	-16	-41

- Οι εταιρείες του κλάδου πραγματοποιούν σταδιακές αποπληρωμές στα πλαίσια ελάττωσης της δανειακής επιβάρυνσης μέχρι και το 2012, ενώ κατά το 2013 τηρείται στάση αναμονής.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Gloomers**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 13% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 3% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 2% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 21% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 12% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 4% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 45% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 52% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 80% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 21% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 33% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου, 14% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Υπηρεσιών Ηλεκτρονικών Υπολογιστών

- Υψηλότερα περιθώρια κέρδους για τον κλάδο έναντι του συνόλου το 2013, με αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης έναντι των ιδίων κεφαλαίων και βελτίωση του επενδυτικού του ενδιαφέροντος.
- Υψηλός βραχυπρόθεσμος δανεισμός για τις Μεγάλες εταιρείες την τριετία 2011 – 2013, που σε συνδυασμό με τα μηδενικά λειτουργικά τους κέρδη (EBITDA) καθιστά αμφίβολη την αποπληρωμή του δανεισμού τους.
- Σταθερά υψηλότερα τα περιθώρια κέρδους για τις Μικρομεσαίες, καθώς και υψηλός καθαρός δανεισμός, που όμως με τον υψηλό κατακερματισμό των πωλήσεων ανάμεσα στις εταιρείες να μην προκύπτει ασφαλές συμπέρασμα των χρηματοδοτικών τους αναγκών.

Κλάδος Φαρμακευτικών Εταιρειών

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

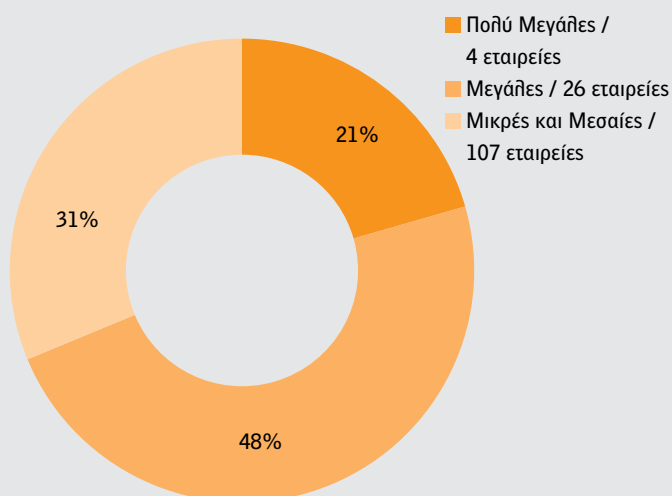


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

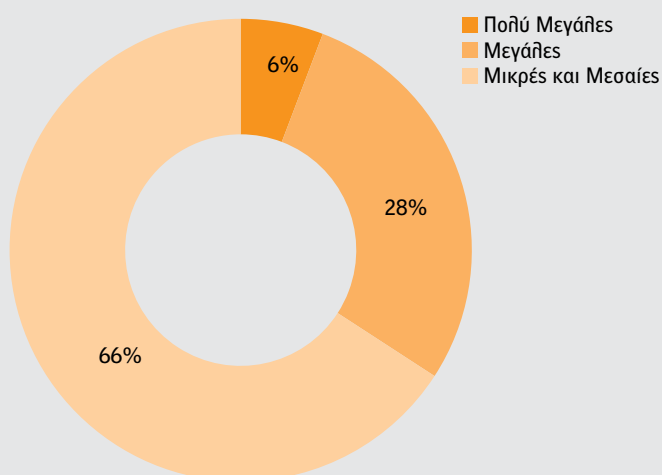
- **137** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν σχεδόν το **90%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **3** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.
 - **Πολύ Μεγάλες:** Εταιρείες με πάνω από € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 4 εταιρείες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 20% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 66% των εργαζομένων του κλάδου απασχολείται σε Μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Διεθνώς ανταγωνιστικός κλάδος, βιομηχανικού και εμπορικού αντικειμένου δραστηριότητας, ο οποίος αποτελεί σημαντικό τμήμα του ευρύτερου κλάδου της υγείας.
- Η φύση του προϊόντος του κλάδου αφορά αναντικατάστατο αγαθό, με σταθερή ζήτηση και εν δυνάμει αυξανόμενη λόγω της δημογραφικής γήρανσης της χώρας.
- Ύπαρξη αυστηρού και συνεχώς μεταβαλλόμενου νομοθετικού πλαισίου στην Ελλάδα, με λήψη μέτρων για τον περιορισμό της δημόσιας φαρμακευτικής δαπάνης μέσω του καθορισμού της τιμής διάθεσης των φαρμάκων, της προώθησης της χρήσης των γενεσίων φαρμάκων και της μείωσης του περιθωρίου κέρδους του τομέα των φαρμακείων.
- Καθιέρωση ηλεκτρονικής συνταγογράφησης και επέκταση της λίστας μη συνταγογραφούμενων φαρμάκων στην παροχή ιατροφαρμακευτικής περίθαλψης, στα πλαίσια αλλαγών της τιμολόγησης στην αγορά φαρμάκου.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Πρόκειται για κλάδο που παρουσιάζει ανομοιογένεια, μιας και συνυπάρχουν Ελληνικές εταιρείες που παράγουν γενόσημα, αλλά και θυγατρικές πολυεθνικών που προωθούν τα πρωτότυπα προϊόντα των μητρικών τους εταιρειών, ενώ και η απόδοση των εταιρειών φαίνεται να ποικίλει.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Ο κλάδος δεν ορίζεται από μικρό αριθμό εταιρειών, μιας και σε αυτόν δραστηριοποιούνται πλήθος θυγατρικών μεγάλων φαρμακευτικών ομίλων του εξωτερικού, αλλά και σημαντικές Ελληνικές εταιρείες. Εντούτοις συνολικά οι 10 μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου κατέχουν το 39% περίπου της αγοράς.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος δείχνει να ακολουθεί την πορεία των λοιπών ελληνικών εταιρειών όσον αφορά την πορεία των πωλήσεων του, ενώ η κερδοφορία του τα πρώτα έτη της κρίσης πλήττεται σφοδρότερα. Εντούτοις τα τελευταία δυο έτη δείχνει να έχει προσαρμοστεί και να ακολουθεί πορεία εξυγίανσης και ανάπτυξης.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Την τελευταία διετία ο περιορισμός του λειτουργικού κόστους, βελτιώνοντας το περιθώριο EBITDA, η μείωση της δανειακής επιβάρυνσης, καθώς και η βελτίωση της ταμειακής ρευστότητας καταδεικνύουν ότι ο κλάδος ξεπερνάει την κρίση.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Η ιδιαίτερα ισχυρή κρατική παρέμβαση, τόσο αναφορικά με τη διαμόρφωση του τιμολογιακού καθεστώτος, όσο και με την εξόφληση των οφειλών των ταμείων, είχε ως αποτέλεσμα σημαντικές ζημιές για τον κλάδο.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Οι απώλειες της αξίας των πωλήσεων του κλάδου, εμφανίζονται να ακολουθούν τις απώλειες της Ελληνικής Οικονομίας, για την εξεταζόμενη πενταετία.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσαίων εταιρειών στον κλάδο;	Οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου χαρακτηρίζονται από σχετική σταθερότητα στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις τους, με λιγότερο έντονες διακυμάνσεις συγκριτικά με τον υπόλοιπο κλάδο. Ακολουθούν την πτωτική τάση των πωλήσεων, δεχόμενες όμως μικρότερες απώλειες. Προσπαθούν να διατηρήσουν τα περιθώρια κέρδους τους, αν και τα τελευταία έτη που οι μεγαλύτερες εταιρείες ανακάμπτουν, εκείνες υπολείπονται επιδόσεων.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Η βιωσιμότητα, αν και φαίνεται να μη συνδέεται με το μερίδιο της αγοράς, μιας και το σύνολο των εταιρειών επηρεάζεται από τις δυσμενείς εξελίξεις στον κλάδο, ιδιαίτερα στα έτη 2010 – 2011, εντούτοις το μέγεθος φαίνεται να αποτελεί κρίσιμο παράγοντα τα τελευταία έτη που ο κλάδος ανακάμπτει.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Ο κλάδος μέσω της αύξησης του μεριδίου των γενόσημων φαρμάκων, σε συνδυασμό με τη λήξη πατέντας σε πρωτότυπα φάρμακα ευρείας κατανάλωσης και παράλληλα με την αλλαγή στη διαδικασία συνταγογράφησης, αλλά και την αύξηση των εξαγωγών, μπορεί να διατηρήσει και να αυξήσει τα μερίδια αγοράς του. Θα πρέπει να εξεταστούν οι προοπτικές επενδύσεων σε εξειδικευμένο επιστημονικό προσωπικό, για ενδυνάμωση του τομέα έρευνας και ανάπτυξης καθώς και ενίσχυση των εμπορικών σημάτων των φαρμακευτικών επιχειρήσεων. Ωστόσο καθίσταται αναγκαία η περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους, λόγω και των περαιτέρω δραστικών περικοπών δαπανών στην υγεία, οι οποίες αποτελούν απειλή για την κερδοφορία του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

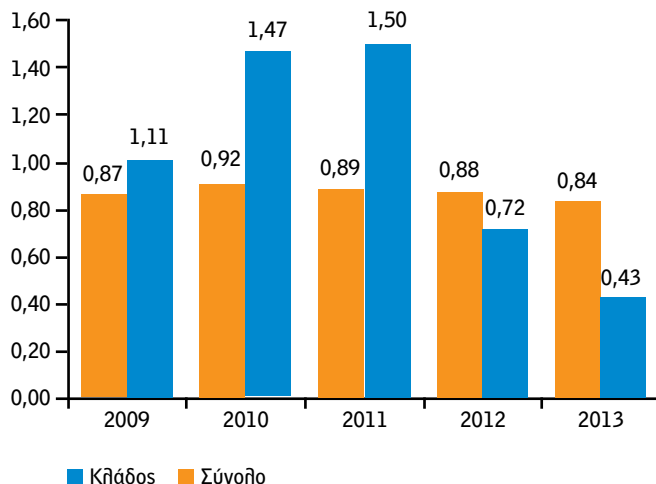
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής Θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	801	782	743	872	598
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	3.781	4.216	4.307	5.651	6.003
Σύνολο Ενεργητικού	4.583	4.997	5.051	6.524	6.602
Ίδια Κεφάλαια	1.601	1.501	846	1.020	1.204
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	284	192	267	297	334
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	497	418	442	450	473
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	782	610	709	747	807
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	400	890	998	1.203	999
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.799	1.996	2.497	3.553	3.592
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	2.199	2.886	3.495	4.756	4.591
Σύνολο Υποχρεώσεων	2.981	3.496	4.204	5.503	5.398
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	4.583	4.997	5.051	6.524	6.602
Κεφάλαιο Κίνησης	1.582	1.330	812	895	1.412

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	5.907	6.457	6.960	7.091	7.818
EBITDA	352	520	195	82	516
EBIT	277	435	57	11	453
EBT	238	291	-120	-102	392
EAT	179	220	-145	-189	212

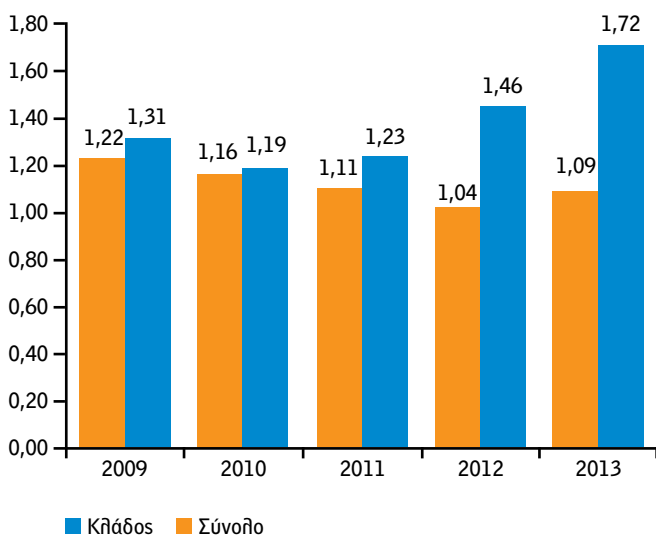
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,4	0,7	1,5	1,5	1,1
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,7	1,5	1,2	1,2	1,3
EV/EBITDA	5,0	4,3	9,3	27,9	4,3
EBITDA Margin	6,0%	8,0%	2,8%	1,2%	6,6%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια

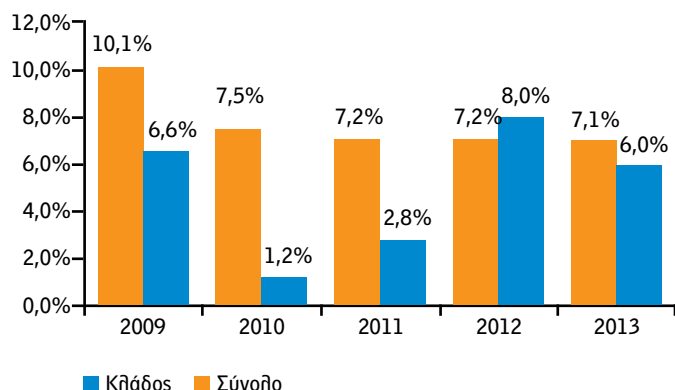


- Υψηλή δανειακή επιβάρυνση μέχρι το 2011. Εντούτοις η ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων μέσω της κερδοφορίας, οι αυξήσεις κεφαλαίου αλλιά και η μείωση του δανεισμού, έχουν δώσει στον κλάδο το έτος 2013 μια ιδιαίτερα ισχυρή κεφαλαιακή διάρθρωση.

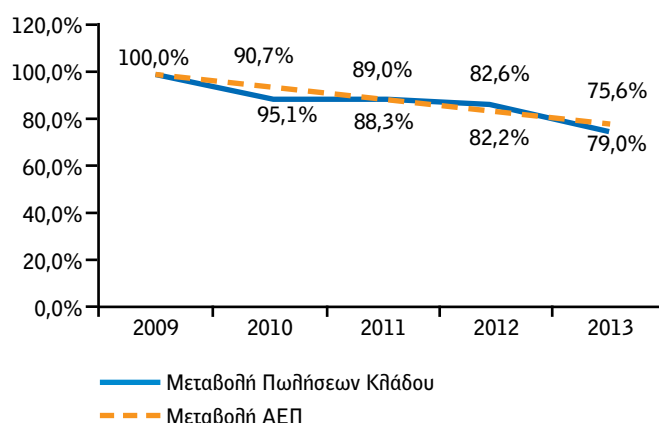
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



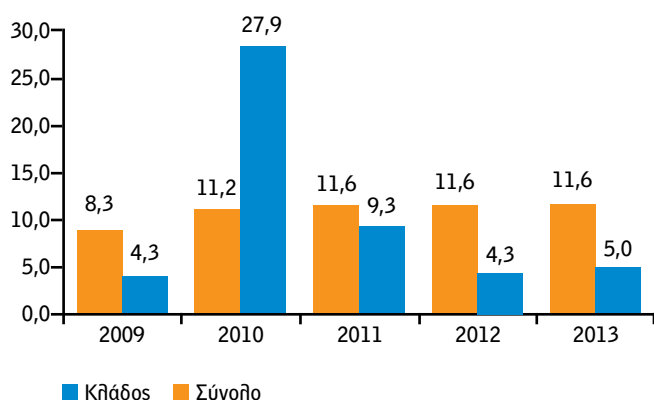
- Η μείωση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού την τελευταία διετία, είχε ως αποτέλεσμα την σημαντική ενίσχυση του δείκτη ρευστότητας του κλάδου.

EBITDA Margin

- Το περιθώριο EBITDA κατόπιν της σημαντικής πτώσης το 2010 και 2011, οπότε και επιβλήθηκαν οι πρώτες μειώσεις στις τιμές των φαρμάκων, επανέρχεται στα έτη 2012 – 2013.

Εξέλιξη Πωλήσεων Κλάδου και ΑΕΠ (έτος βάσης 2009)

- Οι απώλειες του κλάδου εμφανίζονται να ακολουθούν την πτώση της Ελληνικής Οικονομίας.

EV/EBITDA

- Ελκυστικός επενδυτικά παρουσιάζεται ο κλάδος, μέσω της ενδυνάμωσης τα τελευταία έτη της κερδοφορίας του και της μείωσης του δανεισμού.

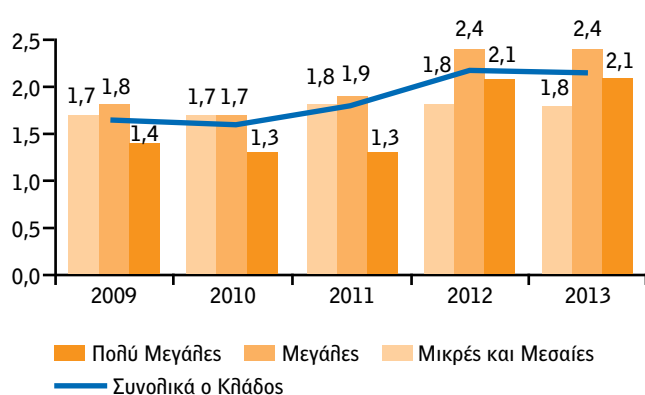
ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ**Κεφάλαιο Κίνησης**

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	421	449	150	182	180
Μεγάλες	931	648	416	457	927
Μικρές και Μεσαίες	230	233	246	256	305
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	1.582	1.330	812	895	1.412

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	455	484	178	299	279
Μεγάλες	1.050	1.208	1.037	1.202	1.502
Μικρές και Μεσαίες	476	528	596	597	631
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	1.982	2.219	1.810	2.098	2.411

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

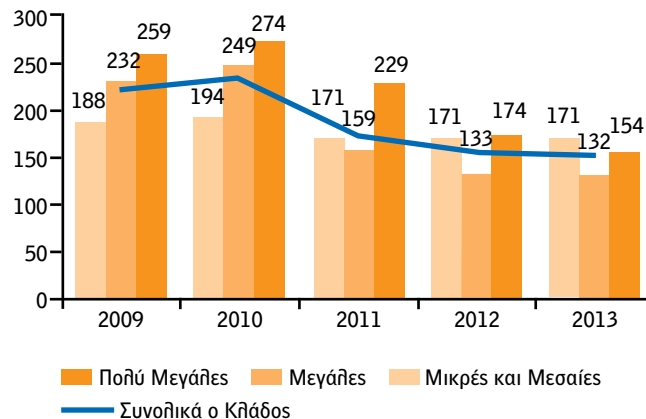
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

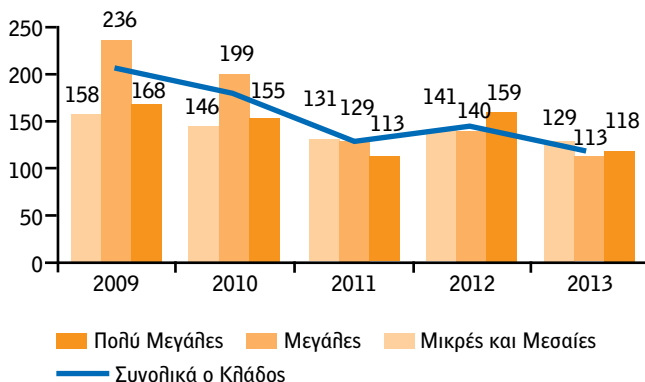
- Η ρευστότητα του κλάδου παρουσιάζει ικανοποιητική εικόνα και ενδυναμώνεται τα τελευταία δυο έτη. Ιδιαίτερα οι Πολύ Μεγάλες και Μεγάλες επιχειρήσεις βελτιώνουν σημαντικά τη ρευστότητά τους.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Η τάση των ημερών πληρωμής των προμηθευτών ακολουθεί αυτήν της είσπραξης των απαιτήσεων. Η διαφορά μεταξύ μέσης περιόδου είσπραξης απαιτήσεων και πληρωμής υποχρεώσεων διευρύνεται τα τελευταία δυο έτη, αν και δεν οφείλεται τόσο στην είσπραξη των ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων, αλλά στις υποχρεωτικές, βάσει νόμου, χορηγήσεις εκπτώσεων επί των φαρμάκων.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



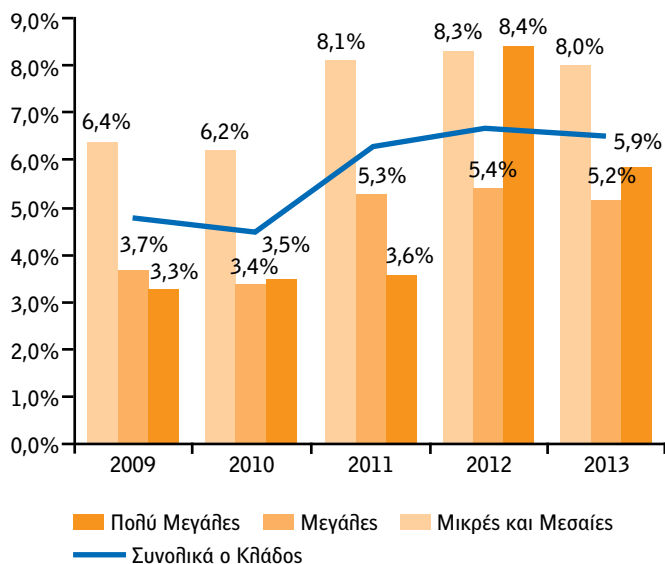
- Η σημαντική μείωση των απαιτήσεων που απεικονίζεται το 2010, δεδομένων των μεγάλων καθυστερήσεων πληρωμών από πλευράς Δημοσίου, όπως είναι τα νοσοκομεία και τα ασφαλιστικά ταμεία, οφείλεται κυρίως στην μερική εξόφληση χρεών μέσω κρατικών ομολόγων. Θα πρέπει εντούτοις να σημειωθεί, ότι τα εν λόγω ομόλογα υπέστησαν απομείωση της αξίας τους, που άγγιξε το 53,5% το 2011.

Δανεισμός

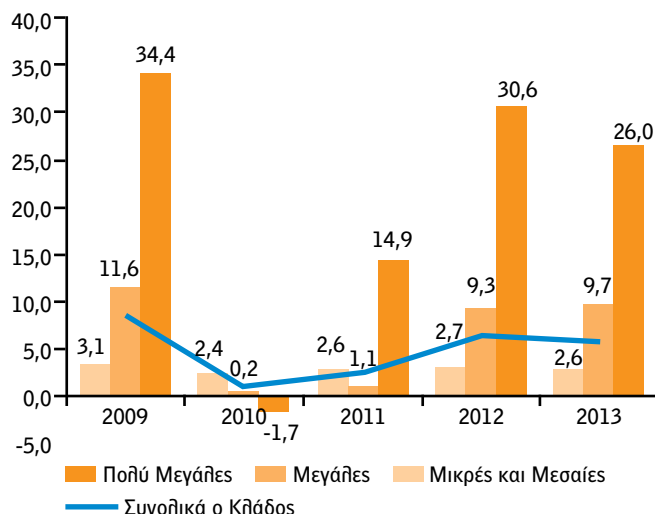
Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	21	16	15	108	79
Μεγάλες	-124	366	549	708	527
Μικρές και Μεσαίες	270	344	406	455	410
Συνολικά ο Κλάδος	167	726	969	1.272	1.016

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	2	3	3	4	3
Μεγάλες	22	35	41	26	26
Μικρές και Μεσαίες	34	41	43	33	33
Συνολικά ο Κλάδος	58	79	87	64	63

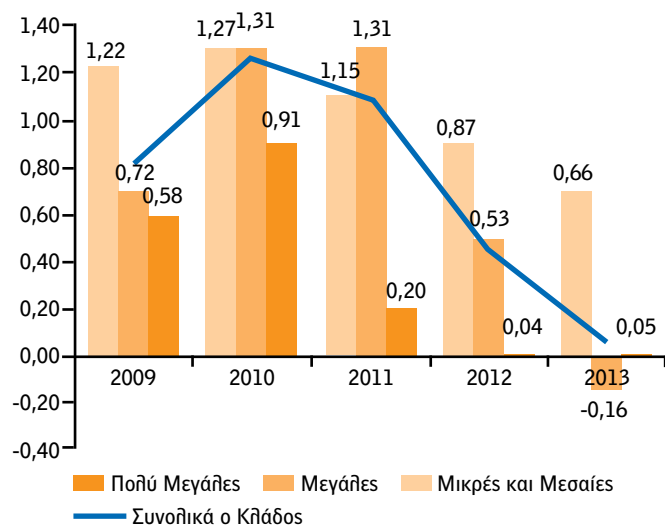
- Στο σύνολο των εταιρειών του κλάδου παρατηρείται αύξηση της δανειακής επιβάρυνσης το 2010, που αποτελεί και έτος πρώτης εφαρμογής της μείωσης των τιμών των φαρμάκων. Εντούτοις, μετέπειτα οι Μεγάλες και Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις μειώνουν σημαντικά το συνολικό δανεισμό τους. Συνολικά ο δανεισμός του κλάδου φτάνει στα χαμηλότερα επίπεδα της πενταετίας το 2013.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού

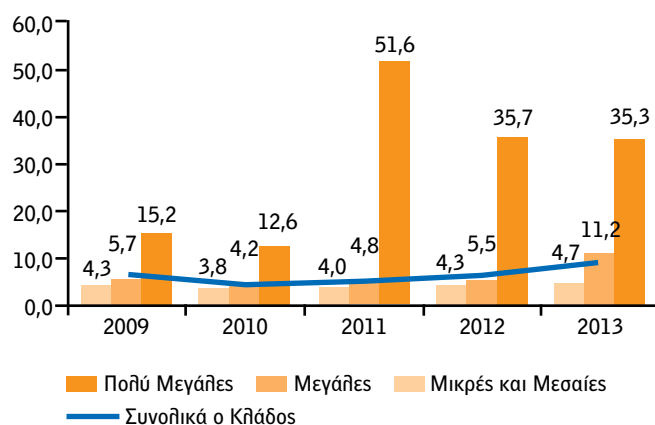
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες αντιμετωπίζουν υψηλότερο κόστος δανεισμού γενικά, με τις Πολύ Μεγάλες να ακολουθούν και τις Μεγάλες να είναι οι πιο ευνοημένες τα τελευταία δύο έτη.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα

- Η δυνατότητα κάλυψης των χρηματοοικονομικών εξόδων μέσω των λειτουργικών κερδών, είναι περιορισμένη για τις Μικρομεσαίες εταιρείες.
- Κατόπιν του μηδενισμού σχεδόν των λειτουργικών κερδών των εταιρειών το 2010 λόγω της επιβολής νέας τιμολογιακής πολιτικής στα φάρμακα, ιδιαίτερα οι Μεγάλες και Πολύ Μεγάλες εταιρείες ανακάμπτουν τα έτη 2011 - 2013 και εξυπηρετούν τα χρηματοοικονομικά τους κόστη με ευκολία.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια

- Τα υψηλά απασχολούμενα ίδια κεφάλαια των Πολύ Μεγάλων εταιρειών, σε συνδυασμό με τον ιδιαίτερα χαμηλό καθαρό δανεισμό τους, εμφανίζεται να επηρεάζει το σύνολο των εταιρειών του κλάδου τα έτη 2012 - 2013.

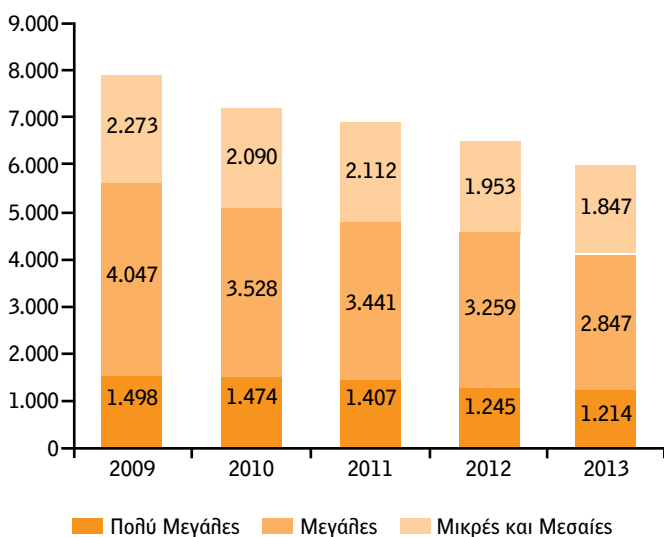
Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

- Για τις Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις, αλλά και για τις λοιπές εταιρείες του κλάδου η τιμή του δείκτη είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα (σημειώνεται ότι στο σύνολο όλων των κλάδων της ελληνικής οικονομίας που εξετάσαμε, ο σχετικός δείκτης το 2013 είχε τιμή 2,3).

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	1.214	1.245	1.407	1.474	1.498
Μεγάλες	2.847	3.259	3.441	3.528	4.047
Μικρές και Μεσαίες	1.847	1.953	2.112	2.090	2.273
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	5.907	6.457	6.960	7.091	7.818

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	54	80	39	-3	111
Μεγάλες	211	327	45	5	302
Μικρές και Μεσαίες	88	112	111	79	103
Σύνολο Κλάδου	352	520	195	82	516

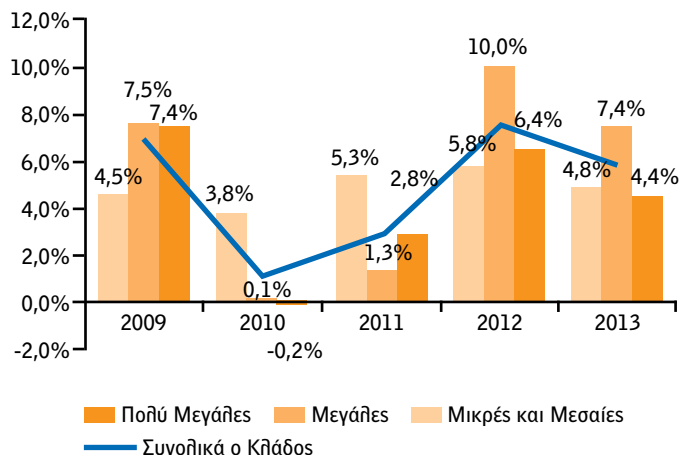
EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Πολύ Μεγάλες	46,1	69,8	3,2	-15,4	100,6
Μεγάλες	167,4	222,9	-108,3	-91,6	236,2
Μικρές και Μεσαίες	24,8	-1,7	-15,2	4,8	55,1
Σύνολο Κλάδου	238,3	291,0	-120,3	-102,2	391,9

- Η λειτουργική κερδοφορία των Μικρών και Μεσαίων επιχειρήσεων έδειξε μεγαλύτερη αντοχή σε σχέση με αυτή των Μεγάλων και Πολύ Μεγάλων. Οι τελευταίες είναι αυτές με τις μεγαλύτερες απώλειες.
- Ο κλάδος είναι από τους πλέον κερδοφόρους. Εάν εξαιρεθούν τα έτη 2010 και 2011, μιας και τότε λόγω της εφαρμογής των νέων τιμολογιακών πολιτικών και της απομείωσης των κρατικών ομολόγων η κερδοφορία των εταιρειών υπέστη σημαντικό πλήγμα, τα επόμενα έτη έχει ανακάμψει. Είναι χαρακτηριστικό ότι το 2013 το 100% των Πολύ Μεγάλων, το 92% των Μεγάλων και το 80% των Μικρομεσαίων, παρουσιάζουν κέρδη προ φόρων.

Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Πολύ Μεγάλες	-30	-163	-66	-24
(ποσοστιαία)	-2%	-12%	-4%	-2%
Μεγάλες	-413	-181	-87	-519
(ποσοστιαία)	-13%	-5%	-2%	-13%
Μικρές και Μεσαίες	-106	-159	22	-183
(ποσοστιαία)	-5%	-8%	1%	-8%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	-549	-503	-131	-727
(ποσοστιαία)	-9%	-7%	-2%	-9%

- Η καθιέρωση μέτρων για τον έλεγχο της τιμολόγησης στην αγορά φαρμάκου, αποτελεί την βασική αιτία της κοινής καθοδικής πορείας των πωλήσεων του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, με τις Μεγάλες εταιρείες να αντιμετωπίζουν μείωση στην πενταετία που ανέρχεται στο 30%.

EBITDA Margin



- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες εμφανίστηκαν πιο ευέλικτες στον περιορισμό του λειτουργικού κόστους μετά τις αναθεωρήσεις των τιμών των φαρμάκων, διατηρώντας σχετικά σταθερό περιθώριο κέρδους.
- Οι Μεγάλες και Πολύ Μεγάλες, μετά το μηδενισμό σχεδόν των περιθωρίων λειτουργικής τους κερδοφορίας το 2010, έδειξαν προσαρμοστικότητα. Ιδιαίτερα οι Μεγάλες επιχειρήσεις κατόρθωσαν να ανακτήσουν πλήρως τα περιθώριά τους.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

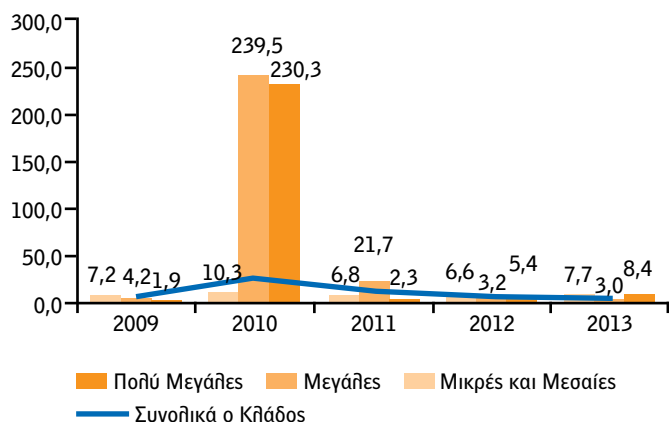
Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	25	-246	193	13
Μεγάλες	583	265	465	390
Μικρές και Μεσαίες	123	157	102	56
Συνολικά ο Κλάδος	731	177	760	459

- Θετικές λειτουργικές ταμειακές ροές το 2013 ανεξαρτήτου μεγέθους. Θα πρέπει να τονιστεί ότι το 2013 οι σχετικές εισροές είναι από τις υψηλότερες της τετραετίας.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-10	-11	-69	3
Μεγάλες	-59	-68	-84	-207
Μικρές και Μεσαίες	-26	-78	-3	-100
Συνολικά ο Κλάδος	-95	-157	-156	-304

- Σημαντική επιβράδυνση των επενδύσεων, ειδικά για τις Μεγάλες και Μικρομεσαίες επιχειρήσεις, εντούτοις η επενδυτική δραστηριότητα συνεχίστηκε και εν μέσω κρίσης.

EV/EBITDA



- Υψηλό το επενδυτικό ενδιαφέρον που παρουσιάζει ο κλάδος, ειδικότερα για τις Μεγάλες και Μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Σημειώνεται ότι για το σύνολο των εταιρειών της ελληνικής οικονομίας που έχουμε εξετάσει, η σχετική τιμή του δείκτη ανέρχεται στο 11 περίπου.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Πολύ Μεγάλες	-20	263	-120	-27
Μεγάλες	-370	-139	-340	-245
Μικρές και Μεσαίες	-84	-85	-76	27
Συνολικά ο Κλάδος	-474	39	-535	-245

- Σημαντικές αποπληρωμές δανεισμού, για τις Μεγάλες και Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου, κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Moonlighters**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 15% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 12% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 16% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 26% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 39% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 19% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 30% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 14% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 59% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 29% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 35% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 6% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ Κλάδος Φαρμακευτικών Εταιρειών

- Η πορεία του κύκλου εργασιών του κλάδου, φαίνεται να ακολουθεί την πορεία του συνόλου της Ελληνικής οικονομίας, καταγράφοντας σημαντικές απώλειες.
- Η κρατική παρέμβαση στη διαμόρφωση της τιμολογιακής πολιτικής των εταιρειών εξανέμισε το 2010 το περιθώριο κέρδους, σχεδόν στο σύνολο των εταιρειών του κλάδου. Εντούτοις ο κλάδος ανακάμπτει από το 2012, και το 2013 η προ φόρων κερδοφορία του είναι σε πολύ υψηλά επίπεδα.
- Μείωση δανεισμού κατά τη διάρκεια της πενταετίας, ενώ το 2013 παρουσιάζει ισχυρή κεφαλαιακή διάρθρωση όπως απεικονίζεται από τη σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια, ιδιαίτερα για τις Μεγάλες και Πολύ Μεγάλες επιχειρήσεις.
- Ο κλάδος παρουσιάζει επενδυτικό ενδιαφέρον, μέσω της ενδυνάμωσης τα τελευταία έτη της κερδοφορίας του και της μείωσης του δανεισμού.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ 2009-2013

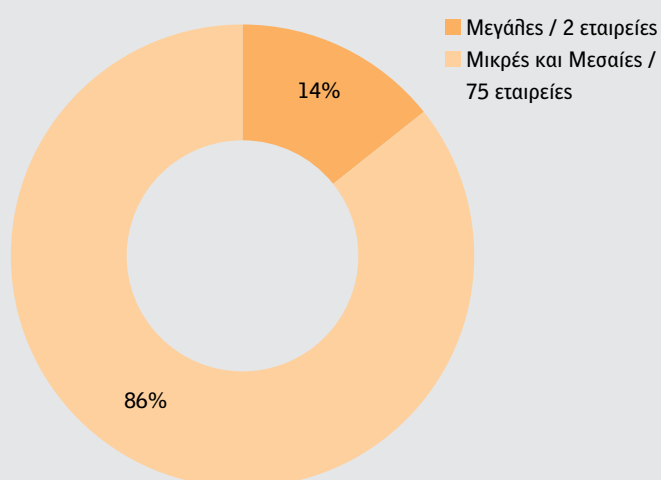


Ο ΚΛΑΔΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ

Διάρθρωση Κλάδου

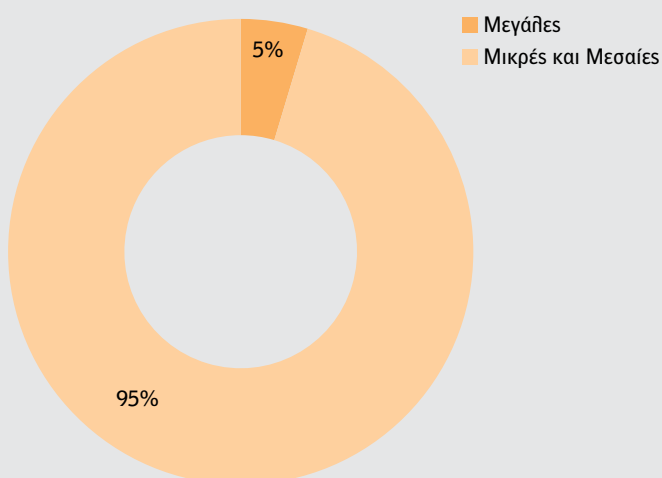
- **77** εταιρείες που αντιπροσωπεύουν πάνω από το **76%** της συνολικής δραστηριότητας του κλάδου.
- **2** κατηγορίες με βάση τις πωλήσεις για το έτος 2013.
 - **Μικρές και Μεσαίες:** Εταιρείες από € 2 εκατ. έως € 50 εκατ. πωλήσεις.
 - **Μεγάλες:** Εταιρείες από € 50 εκατ. έως € 250 εκατ. πωλήσεις.

Πωλήσεις 2013



- 75 εταιρείες αντιπροσωπεύουν το 86% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου για το 2013.

Απασχόληση 2013



- Το 95% των εργαζομένων απασχολείται στις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου.

Χαρακτηριστικά Κλάδου

- Κλάδος που εμφανίζει σημαντική εξαγωγική δραστηριότητα.
- Θετικά ξεχωρίζει ο κλάδος των χημικών σε σχέση με τους λοιπούς κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας. Ενίσχυση του κύκλου εργασιών, διατήρηση κερδοφορίας και μείωση της δανειακής επιβάρυνσης διακρίνουν τον κλάδο από το γενικό σύνολο.
- Περίπου το 1/4 της συνολικής παραγωγής χημικών προϊόντων παγκοσμίως, καταναλώνεται για παραγωγή άλλων χημικών προϊόντων.
- Η ζήτηση για τα προϊόντα του κλάδου συνδέεται με την επίδοση και τις εξελίξεις των κλάδων στους οποίους απευθύνονται και γι' αυτό οι εταιρείες διακινούν πληθώρα προϊόντων που προορίζονται για περισσότερους από έναν κλάδους, ώστε να αντισταθμίζονται οι κίνδυνοι αρνητικής πορείας κάποιων εξ' αυτών.
- Μεγαλύτερες αντοχές για τις εταιρείες των οποίων τα προϊόντα απευθύνονται σε κλάδους με αμυντικά χαρακτηριστικά.
- Η διεθνής τάση για ανάπτυξη προϊόντων φιλικών προς το περιβάλλον και η επιτυχής έκβαση της προσπάθειας για μεγαλύτερη διείσδυση στις αγορές του εξωτερικού, αποτελούν παράγοντες που θα καθορίσουν τις μελλοντικές προοπτικές του κλάδου.

• Όλα τα νούμερα είναι σε εκατ. €, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά.

• Τα ποσοστά και τα αθροίσματα βασίζονται σε μη στρογγυλοποιημένα νούμερα.

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΜΕ ΜΙΑ ΠΡΩΤΗ ΑΝΑΓΝΩΣΗ

Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο;	Υπάρχει ομοιογένεια στον κλάδο, με το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων να εμφανίζουν ομοειδή χρηματοοικονομικά χαρακτηριστικά.
Υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο;	Δεν υπάρχει ένας μικρός αριθμός εταιρειών που ορίζουν τον κλάδο, με δυο εταιρείες να αντιπροσωπεύουν μόλις το 14% των συνολικών πωλήσεων του κλάδου.
Ποια είναι η πορεία και η θέση του κλάδου σε σχέση με την πορεία και τη θέση των υπόλοιπων εταιρειών που περιλαμβάνονται στις υπόλοιπες κλαδικές αναλύσεις ως σύνολο;	Ο κλάδος διαφοροποιείται από την γενική εικόνα, καθώς χρηματοδοτεί τη δραστηριότητά του μέσω ιδίων κεφαλαίων έναντι τραπεζικού δανεισμού, εμφανίζει αύξηση πωλήσεων και οριακά υψηλότερα περιθώρια κέρδους.
Έχει ξεπεράσει ο κλάδος την κρίση;	Δεδομένης της ρευστότητας του οικονομικού περιβάλλοντος λειτουργίας του κλάδου, η κρίση φαίνεται να έχει ξεπεραστεί, καθώς ο κλάδος καταγράφει 6% αύξηση πωλήσεων το 2013 έναντι του 2012, ενώ επίσης παρουσιάζει βελτίωση των λειτουργικών κερδών της τάξης του 5,3% και ενίσχυση των κερδών προ φόρων κατά 46%.
Πόσο έντονα βίωσε ο κλάδος την κρίση;	Ο κλάδος δεν φαίνεται να βίωσε έντονα την οικονομική κρίση, καταγράφοντας οριακές απώλειες στο περιθώριο κέρδους, μείωση του δανεισμού και θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες καθόλη τη διάρκεια της πενταετίας.
Ποια είναι η πορεία του κλάδου σε σχέση με την πορεία της Ελληνικής Οικονομίας;	Ο κλάδος ακολουθεί αντίθετη πορεία από την Ελληνική Οικονομία, με το 2013 να καταγράφει αύξηση σχεδόν 24% έναντι του 2009 και την Ελληνική Οικονομία να καταγράφει απώλειες ύψους σχεδόν 21%.
Ποια είναι η θέση των Μικρών και Μεσaiών εταιρειών στον κλάδο;	Σχεδόν το σύνολο των επιχειρήσεων του κλάδου θεωρούνται Μικρομεσαίες με το συνολικό μερίδιο να αγγίζει το 86%. Από την ανάλυση προκύπτει ότι οι εν λόγω εταιρείες παρουσιάζουν ικανοποιητικές επιδόσεις στους περισσότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες, ενώ αποδεικνύονται περισσότερο ανθεκτικές διατηρώντας παράλληλα σε χαμηλά επίπεδα την δανειακή τους επιβάρυνση.
Συνδέεται και πόσο το μερίδιο της αγοράς με τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας του κλάδου;	Δεδομένης της υψηλής διασποράς των εταιρειών και της ικανοποιητικής σχετικά απόδοσης εταιρειών, με μικρή συμμετοχή στο μερίδιο αγοράς του κλάδου, δεν προκύπτει τέτοια σύνδεση.
Ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου;	Η συστηματική αντίδραση των περισσότερων εταιρειών του κλάδου στις επιπτώσεις της ύφεσης θα αποτελέσει σημαντικό πλεονέκτημα κατά την αναστροφή της γενικότερης οικονομικής συγκυρίας. Η διεθνής τάση για ανάπτυξη προϊόντων φιλικών προς το περιβάλλον και η επιτυχής έκβαση της προσπάθειας για μεγαλύτερη διείσδυση στις αγορές του εξωτερικού, θα καθορίσουν σε σημαντικό βαθμό τις προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

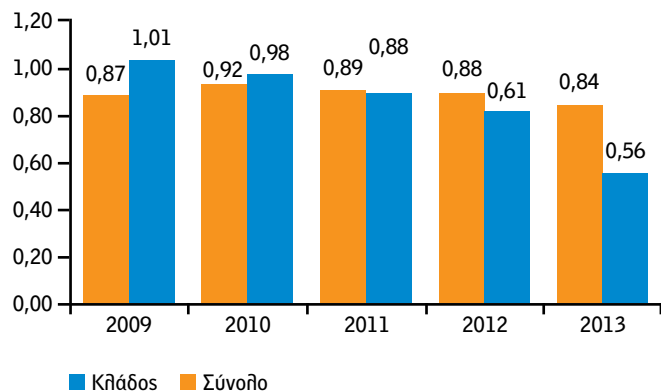
Κλάδος Συνοδικά

Συνοπτικά Στοιχεία Χρημα- τοοικονομικής θέσης	2013	2012	2011	2010	2009
Μη Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	266	250	249	246	242
Κυκλοφορούντα Στοιχεία του Ενεργητικού	684	672	693	739	685
Σύνολο Ενεργητικού	950	921	942	985	927
Ίδια Κεφάλαια	414	396	315	296	281
Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	59	59	89	107	108
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	38	39	56	54	47
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	97	98	145	161	154
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	174	181	188	184	177
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	265	246	294	343	315
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	439	427	482	527	492
Σύνολο Υποχρεώσεων	536	526	627	688	646
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	950	921	942	985	927
Κεφάλαιο Κίνησης	245	245	211	212	193

Συνοπτικά Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων	2013	2012	2011	2010	2009
Πωλήσεις	1.083	1.022	1.038	958	871
EBITDA	84	80	76	83	76
EBIT	67	56	53	61	58
EBT	41	28	25	39	39
EAT	26	20	16	26	28

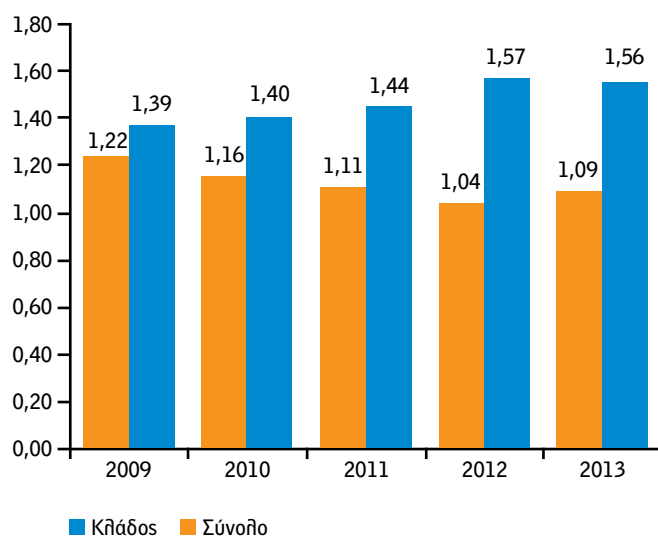
Βασικοί Δείκτες	2013	2012	2011	2010	2009
Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια	0,6	0,6	0,9	1,0	1,0
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1,6	1,6	1,4	1,4	1,4
EV/EBITDA	7,0	7,4	7,2	6,6	6,9
EBITDA Margin	7,7%	7,8%	7,4%	8,6%	8,7%

Δανειακές Υποχρεώσεις / Ίδια Κεφάλαια



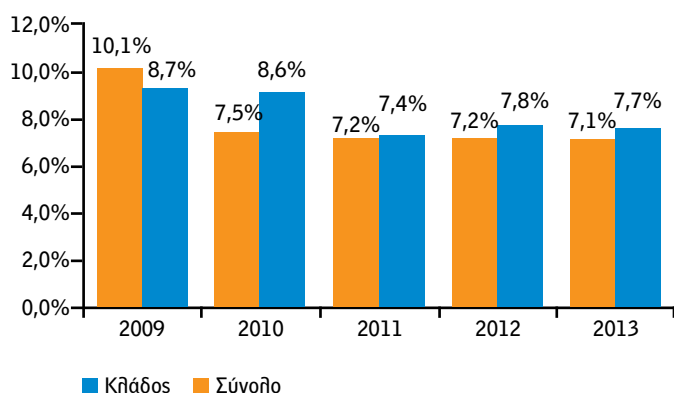
- Ο κλάδος μειώνει συνεχώς την δανειακή του επιβάρυνση, με το 2012 και το 2013 να καταγράφεται χαμηλότερη δανειακή επιβάρυνση από το γενικό σύνολο.
- Ο δείκτης για τον κλάδο βελτιώνεται την τελευταία διετία εξαιτίας της σημαντικής ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων σε συνδυασμό με τη μείωση των δανειακών υποχρεώσεων (μειωμένες κατά 18% περίπου σε σχέση με το 2009).

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις



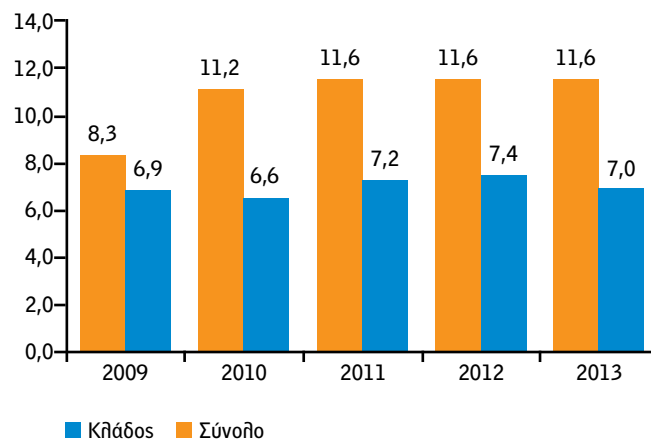
- Όχι μόνο σταθερά υψηλότερος ο δείκτης για τον κλάδο σε σχέση με το γενικό σύνολο, αλλά και συνεχώς αυξανόμενος.
- Το κεφάλαιο κίνησης είναι διαχρονικά θετικό για τον κλάδο, γεγονός το οποίο αν συνδυαστεί και με την σημαντική ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων, δεικνύει την υγιή κατάσταση του κλάδου από πλευράς ρευστότητας.

EBITDA Margin



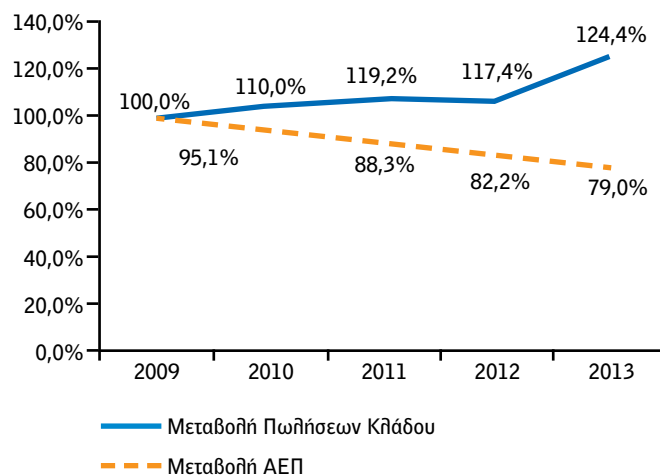
- Οριακά υψηλότερο το περιθώριο κέρδους για τις εταιρείες του κλάδου από το σύνολο την τελευταία τριετία.
- Ο κλάδος παρά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον, παρουσιάζει αύξηση τζίρου και EBITDA κατά 24,4% και κατά 10,2% αντίστοιχα, ενώ ενισχυμένα κατά 5% εμφανίζονται τα κέρδη προ φόρων.
- Παρά τις ικανοποιητικές επιδόσεις από πλευράς κερδοφορίας, οι εταιρείες του κλάδου έχουν παρουσιάσει πτώση στο περιθώριο EBITDA της τάξης του 1%, γεγονός που δεικνύει μια υστέρηση στην ικανότητα διαχείρισης των λειτουργικών εξόδων και απορρόφησης των τιμολογιακών μεταβολών των πρώτων υλών.

ΕΥ/ΕΒΙΤΔΑ



- Ιδιαίτερα υψηλό επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζει ο κλάδος έναντι του γενικού συνόλου, λόγω της συνεχούς κερδοφορίας του αλλά και της μικρής σχετικά δανειακής του επιβάρυνσης.

Εξέλιξη Κλάδου



- Ο κλάδος διαφοροποιείται σημαντικά σε σχέση με το σύνολο των λοιπών κλάδων της Ελληνικής Οικονομίας, σημειώνοντας αύξηση τζίρου της τάξης του 24% έναντι απωλειών της Ελληνικής Οικονομίας ύψους 21% το 2013 σε σχέση με το 2009.

ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

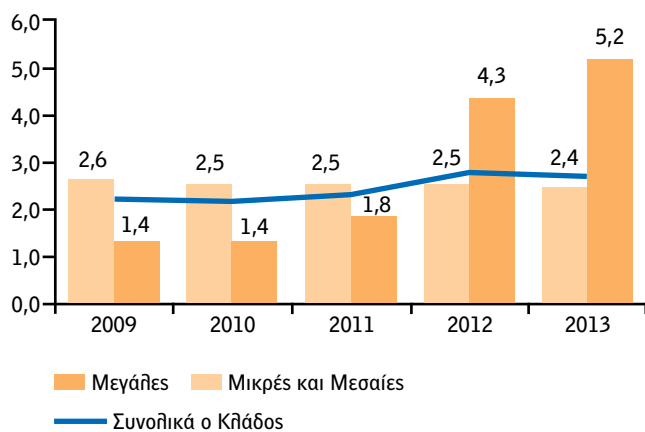
Κεφάλαιο Κίνησης

Κεφάλαιο Κίνησης	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	78	79	31	37	42
Μικρές και Μεσαίες	167	166	180	175	151
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	245	245	211	212	193

Κεφάλαιο Κίνησης *	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	89	87	42	46	45
Μικρές και Μεσαίες	330	338	358	350	325
Σύνολο Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου	419	426	399	396	370

* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

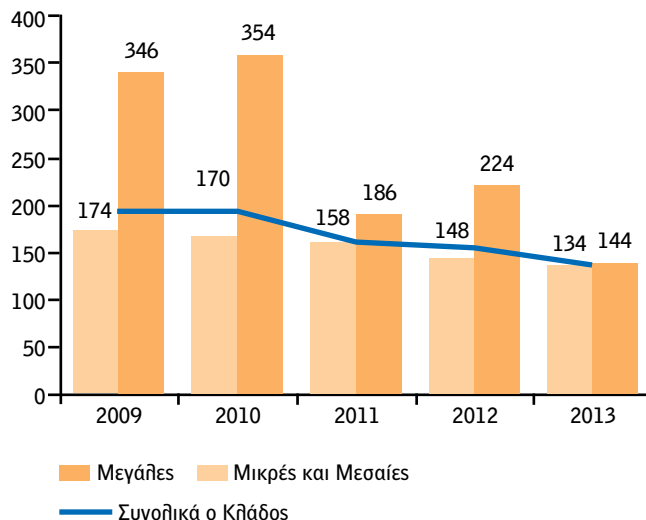
Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*



* Δεν συμπεριλαμβάνεται ο Δανεισμός

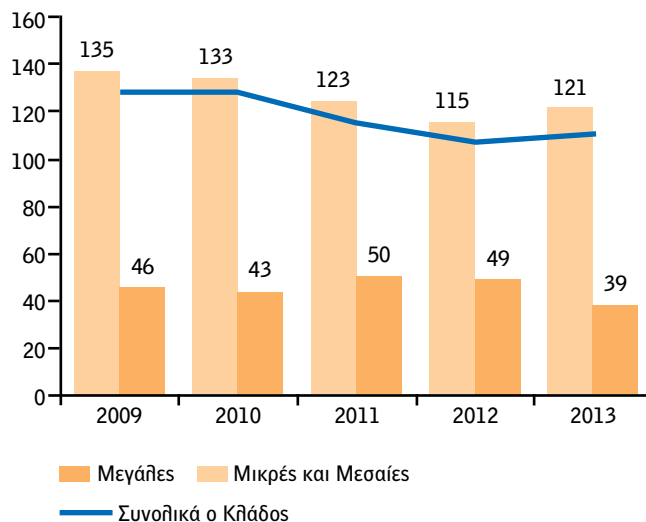
- Σταθερά θετικό κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζει το σύνολο των εταιρειών του κλάδου σε όλο το εξεταζόμενο διάστημα, με τον κλάδο να διατηρεί θετικό κεφάλαιο κίνησης συμπεριλαμβανομένων και των δανειακών υποχρεώσεων.
- Σταθερότητα χαρακτηρίζει τις Μικρομεσαίες εταιρείες αναφορικά με τον εξεταζόμενο δείκτη, με υψηλότερες όμως ανάγκες χρηματοδότησης έναντι των Μεγάλων εταιρειών.
- Η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μίας εκ των δυο Μεγάλων εταιρειών την τελευταία διετία, εκτοξεύει τον εξεταζόμενο δείκτη σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα.

Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων



- Η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων στις Μεγάλες εταιρείες δεν είναι ενδεικτική για την κατηγορία, δεδομένου ότι η μία εταιρεία της κατηγορίας εμφανίζει μέσο όρο πενταετίας πάνω από ένα έτος, ενώ η άλλη γύρω στους πέντε μήνες.
- Συνεχώς βελτιώνεται η μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων για τις Μικρές και Μεσαίες εταιρείες του κλάδου.

Μέση Περίοδος Πληρωμής Υποχρεώσεων



- Ο κλάδος εμφανίζει υψηλότερη μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων έναντι πληρωμής υποχρεώσεων, με το πιο έντονο πρόβλημα να εμφανίζεται στις Μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

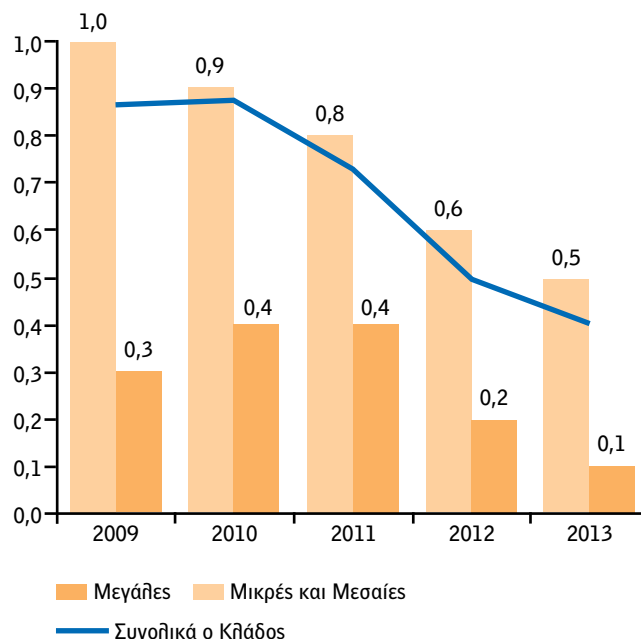
Δανεισμός

Καθαρός Δανεισμός	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	9	14	16	17	13
Μικρές και Μεσαίες	160	182	220	234	229
Συνολικά ο Κλάδος	169	196	236	252	242

Χρηματοοικονομικά Έξοδα	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	1	1	1	1	1
Μικρές και Μεσαίες	18	20	20	15	15
Συνολικά ο Κλάδος	19	22	21	16	15

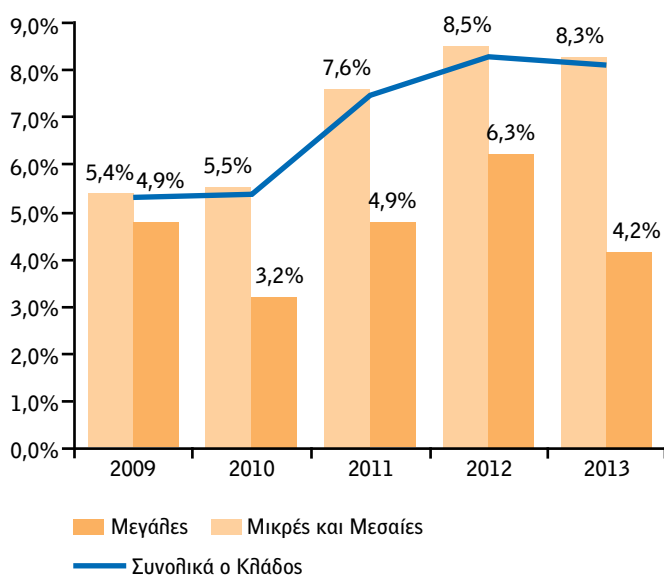
- Μείωση 30% του καθαρού δανεισμού στο διάστημα της πενταετίας παρουσιάζει ο κλάδος, με το χρηματοοικονομικό κόστος να έχει αυξηθεί κατά 27%, γεγονός που οφείλεται στη διατήρηση σχετικά υψηλών βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων (75% του συνόλου των δανείων).
- Η μείωση του καθαρού δανεισμού αποδίδεται για τις μεν Μικρομεσαίες εταιρείες στη μείωση του συνολικού τους δανεισμού, ενώ για τις Μεγάλες εταιρείες στην αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων.

Καθαρός Δανεισμός / Ίδια Κεφάλαια



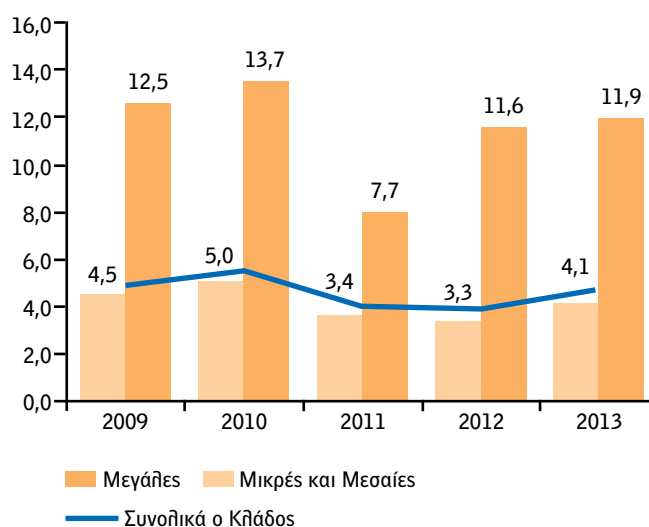
- Το σύνολο των εταιρειών φαίνεται να χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές του μέσω των ιδίων κεφαλαίων, διατηρώντας τον δανεισμό σε χαμηλότερα επίπεδα έναντι των ιδίων κεφαλαίων.
- Η ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων του κλάδου κατά 47% κατά τη διάρκεια της πενταετίας έχει μειώσει σημαντικά τον εν λόγω δείκτη από το 2009 στο 2013.

Μέσο Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού



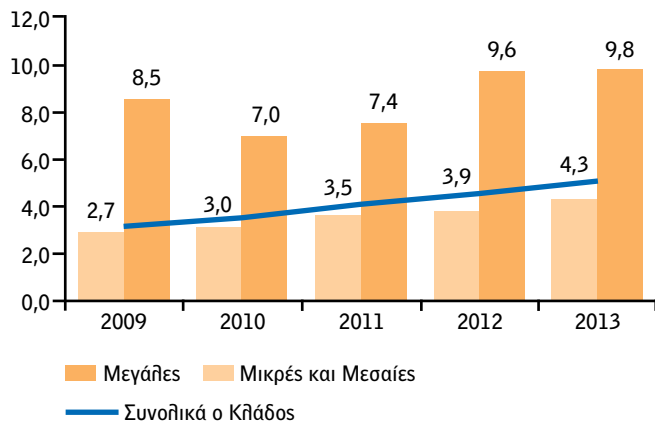
- Με σχεδόν διπλάσιο επιτόκιο δανείζονται οι Μικρομεσαίες εταιρείες το 2013 έναντι των Μεγάλων, εξαιτίας σημαντικά υψηλού βραχυπρόθεσμου δανεισμού.

EBITDA / Χρηματοοικονομικά Έξοδα



- Ο κλάδος, παρά την αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, σταθερά υπερκαλύπτει τα χρηματοοικονομικά έξοδα μέσω των λειτουργικών του αποτελεσμάτων.
- Αναφορικά με την επίδοση των Μικρομεσαίων εταιρειών στον συγκεκριμένο δείκτη θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι δανείζονται σταθερά ακριβότερα κατά τη διάρκεια της πενταετίας.

Πωλήσεις / Συνολικός Δανεισμός

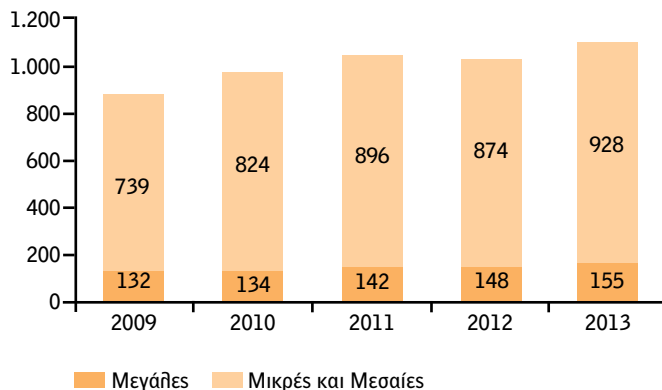


- Σταθερά οι πωλήσεις του κλάδου καλύπτουν τον συνολικό δανεισμό, με τις Μικρομεσαίες εταιρείες να έχουν χειρότερη απόδοση εξαιτίας υψηλότερων δανειακών υποχρεώσεων.
- Ανοδική πορεία εμφανίζει ο δείκτης από το 2011 και εφεξής κατά τη διάρκεια της πενταετίας για το σύνολο του κλάδου εξαιτίας αύξησης των πωλήσεων.

Πωλήσεις – Αποδοτικότητα

Πωλήσεις	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	155	148	142	134	132
Μικρές και Μεσαίες	928	874	896	824	739
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	1.083	1.022	1.038	958	871

Πωλήσεις



Μεταβολή Πωλήσεων Απόλυτοι Αριθμοί και Ποσοστά	2013-2012	2012-2011	2011-2010	2010-2009
Μεγάλες	7	5	8	2
(ποσοστιαία)	5%	4%	6%	1%
Μικρές και Μεσαίες	54	-22	72	86
(ποσοστιαία)	6%	-2%	9%	12%
Συνολικές Πωλήσεις Κλάδου	61	-16	80	87
(ποσοστιαία)	6%	-2%	8%	10%

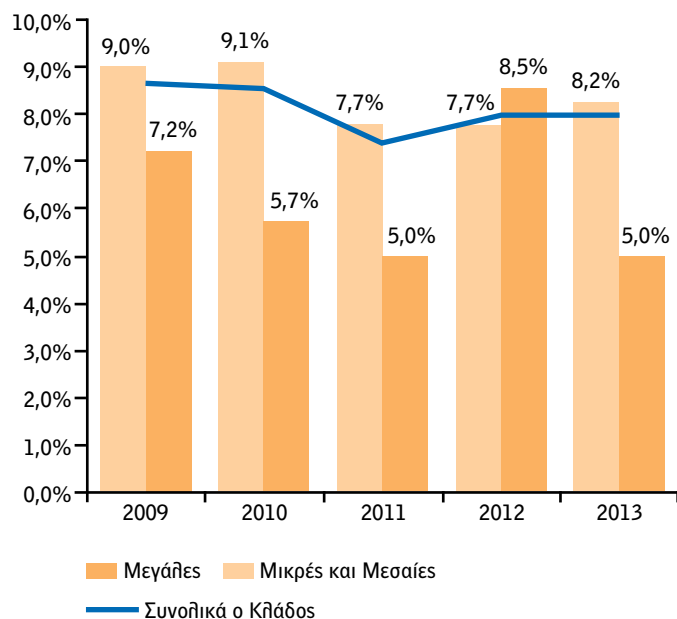
- Ο κλάδος, παρά την οικονομική ύφεση, παρουσιάζει ανοδική πορεία σημειώνοντας αύξηση τζίρου κατά την πενταετία κατά 24%.
- Επιμέρους, οι Μικρομεσαίες εταιρείες διαχρονικά παρουσιάζουν μεγαλύτερη αύξηση τζίρου που ανέρχεται σε 26%, έναντι των Μεγάλων εταιρειών με αντίστοιχο ποσοστό αύξησης της τάξης του 17%.

EBITDA	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	8	13	7	8	9
Μικρές και Μεσαίες	76	67	69	75	66
Σύνολο Κλάδου	84	80	76	83	76

EBT	2013	2012	2011	2010	2009
Μεγάλες	5,0	7,6	0,8	1,6	5,0
Μικρές και Μεσαίες	36,1	20,8	24,0	37,8	34,3
Σύνολο Κλάδου	41,1	28,3	24,7	39,4	39,3

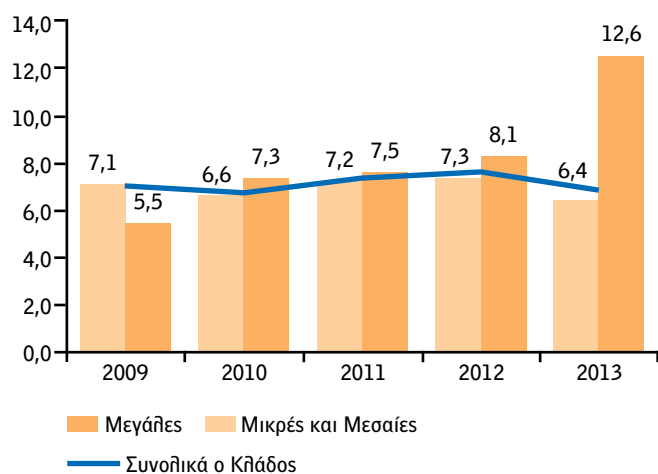
- Η αύξηση του κύκλου εργασιών συνοδεύεται και από αύξηση των λειτουργικών κερδών για τον κλάδο και σταθερά διαχρονικά κέρδη προ φόρων, τα οποία το 2013 ξεπερνούν τα κέρδη προ φόρων του 2009.
- Χειρότερη επίδοση παρατηρείται για τις Μεγάλες εταιρείες οι οποίες παρόλη την διαχρονική αύξηση των πωλήσεων, σημειώνουν σταθερότητα στα κέρδη προ φόρων, αφού δεν κατορθώνουν να περιορίσουν την αύξηση των ελαστικών λειτουργικών δαπανών σε επίπεδα που θα τους επέτρεπε να αυξήσουν την κερδοφορία τους.

EBITDA Margin



- Με σταθερό περιθώριο EBITDA λειτουργεί ο κλάδος από το 2011 και εφεξής το οποίο δεν ξεπερνά το 7,8%, αλλά είναι υψηλότερο εν συγκρίσει με τις λοιπές εταιρείες του συνόλου της Ελληνικής Οικονομίας.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες παρουσιάζουν σχεδόν κατά 3% υψηλότερο περιθώριο κέρδους το 2013 από τις Μεγάλες εταιρείες, οι οποίες το 2013 επανέρχονται στα περιθώρια κέρδους του 2011.

EV/EBITDA



- Σταθερό επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις.
- Η μείωση των λειτουργικών κερδών μειώνει την επενδυτική ελκυστικότητα των Μεγάλων εταιρειών το 2013.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ

Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	8	-38	9	4
Μικρές και Μεσαίες	84	68	58	44
Συνολικά ο Κλάδος	93	30	67	48

- Θετικές οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες του κλάδου κατά την παρουσιαζόμενη περίοδο, με το 2013 να είναι σχεδόν διπλάσιες σε σχέση με το έτος 2009.
- Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες το 2012 των Μεγάλων εταιρειών προέρχονται από την μία εκ των δύο εταιρειών της κατηγορίας.
- Οι Μικρομεσαίες εταιρείες διαμορφώνουν την γενική θετική εικόνα σε όλα τα έτη.

Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-0,3	-1	-3	-2
Μικρές και Μεσαίες	-32	-23	-23	-22
Συνολικά ο Κλάδος	-33	-24	-26	-25

- Σχετικά σταθερές οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται από τον κλάδο για το σύνολο της πενταετίας. Το 2013 καταγράφονται οι μεγαλύτερες εκροές για επενδυτικές δραστηριότητες στον κλάδο, εξέλιξη που εντείνει τις θετικές προσδοκίες.

Ταμειακές Ροές από Χρηματοδοτικές Δραστηριότητες	2013	2012	2011	2010
Μεγάλες	-2	38	-5	-2
Μικρές και Μεσαίες	-38	-41	-35	-23
Συνολικά ο Κλάδος	-40	-3	-39	-26

- Στην αποπληρωμή δανεισμού έχουν προβεί οι Μικρομεσαίες εταιρείες του κλάδου το 2013, συμπαρασύροντας τις συνολικές χρηματοδοτικές εκροές του κλάδου.
- Οι θετικές ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες των Μεγάλων εταιρειών το 2012 αφορούν την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μίας εκ των δύο εταιρειών της κατηγορίας.

ΘΕΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΠΟΥ ΤΟΝ ΑΠΑΡΤΙΖΟΥΝ, ΣΤΟ FINANCIAL GROWTH / HEALTH MATRIX

Ο κλάδος σύμφωνα με την ανάλυσή μας, ανήκει στην κατηγορία των **Illuminators**. Η κατάταξη των εταιρειών του κλάδου στο financial growth / health matrix, καθώς και τα συνοπτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία ανά κατηγορία, έχουν ως ακολούθως:

Spotlighters Αντιπροσωπεύουν το: 30% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 37% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 45% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Illuminators Αντιπροσωπεύουν το: 24% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 41% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 25% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.
Gloomers Αντιπροσωπεύουν το: 30% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 14% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 29% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.	Moonlighters Αντιπροσωπεύουν το: 16% του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, 8% των συνοδικών πωλήσεων του κλάδου, 1% του συνολικού δανεισμού του κλάδου.

ΒΑΣΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Κλάδος Χημικών

- Οριακά υψηλότερο το περιθώριο κέρδους για τις εταιρείες του κλάδου από το σύνολο των κλάδων της Ελληνικής Οικονομίας την τελευταία τριετία.
- Ο κλάδος εμφανίζει ανοδική πορεία, σημειώνοντας αύξηση τζίρου κατά τη διάρκεια της πενταετίας σε ποσοστό της τάξης του 24%, έναντι απωλειών ύψους 21% του συνόλου της Ελληνικής Οικονομίας.
- Το σύνολο των εταιρειών χρηματοδοτεί τις δραστηριότητές του μέσω των ιδίων κεφαλαίων, διατηρώντας τον δανεισμό σε χαμηλότερα επίπεδα έναντι των ιδίων κεφαλαίων.
- Η κάλυψη των δανειακών υποχρεώσεων του κλάδου από άποψη λειτουργικών κερδών και πωλήσεων βρίσκεται σε πιο υψηλό επίπεδο από τον γενικό μέσο όρο.
- Διαχρονικά θετικό κεφάλαιο κίνησης παρουσιάζει ο κλάδος, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 27% την εξεταζόμενη πενταετία, γεγονός που σε συνδυασμό με την ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων κατά 47% δεικνύει την καλή χρηματοοικονομική κατάσταση του κλάδου.
- Θετικές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες και κάλυψη του χρηματοοικονομικού κόστους των εταιρειών από τα λειτουργικά τους αποτελέσματα.
- Ο κλάδος των Χημικών δεν φαίνεται να έχει βιώσει έντονα την κρίση, ενώ είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι οι Μικρομεσαίες εταιρείες σημειώνουν σημαντικές επιδόσεις στους περισσότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες.

ΠΝΕΥΜΑΤΙΚΑ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ

Απαγορεύεται η με κάθε μηχανικό, ηλεκτρονικό ή άλλο μέσο αντιγραφή, αναπαραγωγή ή ανατύπωση του παρόντος, η μετάφραση, διασκευή ή τροποποίηση αυτού, η θέση σε κυκλοφορία του πρωτοτύπου ή αντιτύπων του και γενικά η με οποιονδήποτε τρόπο δημοσίευσή του, ολόκληρου ή τμημάτων του, χωρίς την άδεια των δημιουργών του (Ν.2121/1993 περί πνευματικής ιδιοκτησίας).

ΑΠΟΠΟΙΗΣΗ ΕΥΘΥΝΗΣ

Η παρούσα ανάλυση βασίζεται αποκλειστικά σε πληροφορίες που περιλαμβάνονται στις δημοσιοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις των εταιρειών που έχουν συμπεριληφθεί σε αυτήν.

Σε καμία περίπτωση η Grant Thornton δεν ευθύνεται έναντι οποιουδήποτε αναγνώστη είτε για καμία τυχούσα θετική ή αποθετική, περιουσιακή ή μη, άμεση ή έμμεση ζημιά που προκλήθηκε από τη χρήση της μελέτης αυτής ακόμα και αν η Grant Thornton είναι προηγουμένως εις γνώση της πιθανότητας προκλήσεως τέτοιας ζημιάς, είτε εξαιτίας εγέρσεως οποιασδήποτε απαίτησης από τρίτο.

Ηράκλειο
Εθν. Αντιστάσεως 121
& Τενέδου 713 06
Τ: 2810 241 767
F: 2810 301 823

Θεσσαλονίκη
Πολυτεχνείου 17Α
546 26
Τ: 2310 551 743
F: 2310 552 269

Αθήνα
Ζεφύρου 56
175 64, Π. Φάληρο
Τ: 210 72 80000
F: 210 72 12222

Σύνταξη κειμένων:

Ομάδα εργασίας
της Grant Thornton

Σχεδιασμός & διαμόρφωση:

Τμήμα Marketing
& Communications
της Grant Thornton

Δtp: Σοφία Μιχάλη

**Grant Thornton**

An instinct for growth™

www.grant-thornton.gr

© 2014 Grant Thornton Greece. All rights reserved.

“Grant Thornton” refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Greece is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions. This document is made by Grant Thornton Greece. All information in this document is released strictly for the purpose of this process and must not be disclosed to any other parties without express consent from Grant Thornton Greece.