



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Φορολογική, Λογιστική και
Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ: Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΟΥ
ΟΜΙΛΟΥ ΕΛΛΑΚΤΩΡ**

Διπλωματική Εργασία

Χρόνη Παναγιώτα

ΑΜ: 19049

Επιβλέπων Καθηγητής: Ταμπακούδης Ιωάννης

Φεβρουάριος 2021

Περίληψη

Η ανάλυση οικονομικών καταστάσεων με τη χρήση αριθμοδεικτών αποτελεί μία μέθοδο ανάλυσης η οποία επιτρέπει την αξιολόγηση της απόδοσης μίας επιχείρησης και βοηθά στην ανάδειξη των δυνατών και αδύναμων της σημείων. Το σύνολο των ενδιαφερόμενων μερών μίας επιχείρησης μπορεί μέσα από την εξέταση των κατάλληλων δεικτών να οδηγηθεί στη λήψη νέων ορθολογικών αποφάσεων ή να αξιολογήσει αποφάσεις που έχουν ήδη ληφθεί. Στην παρούσα εργασία η συγκεκριμένη μέθοδος ανάλυσης εφαρμόζεται για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ο οποίος αποτελεί τον πρώτο σε πωλήσεις όμιλο υποδομών στην Ελλάδα. Η χρονική περίοδος για την οποία εφαρμόζεται είναι τα οικονομικά έτη 2008 μέχρι 2019. Οι αντίστοιχοι δείκτες υπολογίζονται επίσης για τους σημαντικότερους ομίλους του κλάδου των υποδομών στη χώρα για την ίδια χρονική περίοδο, προκειμένου να δημιουργηθεί μία βάση αξιολόγησης πέραν των τιμών που λαμβάνουν οι δείκτες για τον όμιλο διαχρονικά. Πριν από τον υπολογισμό των δεικτών και την εξαγωγή των αντίστοιχων συμπερασμάτων, περιγράφονται οι στρατηγικές κινήσεις οι οποίες εφάρμοσε ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ την ίδια χρονική περίοδο προκειμένου να αναπτυχθεί, όπως εκείνες της διαφοροποίησης σε άλλους τομείς δραστηριοποίησης πέραν του κατασκευαστικού τομέα, της διεθνοποίησης και των εξαγωγών. Επιπλέον, αναλύονται το οικονομικό περιβάλλον και η ανάπτυξη του κατασκευαστικού κλάδου και του τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας στην Ελλάδα και σε μερικές από τις σημαντικότερες αγορές του εξωτερικού στις οποίες δραστηριοποιείται ο όμιλος. Από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου φανερώνονται οι επιπτώσεις μερικών από τις κινήσεις που εφάρμοσε και αναδεικνύονται τα σημεία στα οποία υστερεί ή υπερτερεί σε σχέση με τον ανταγωνισμό, όπως η ικανότητα παραγωγής κερδών και το επίπεδο ρευστότητας, αντιστοίχως. Τέλος, παρουσιάζονται κάποιες προτάσεις οι οποίες θα βοηθούσαν στη βελτίωση των τιμών των δεικτών, όπως η μείωση του κόστους πωληθέντων και ο περιορισμός του βαθμού μόχλευσης και περιγράφεται σε ποιες αγορές του εξωτερικού και σε ποιους τομείς οι συνθήκες για τη δραστηριοποίηση του ομίλου φαίνονται ευνοϊκές.

Λέξεις-Κλειδιά: όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ανάλυση οικονομικών καταστάσεων, στρατηγική, κατασκευαστικός κλάδος, τομέας ανανεώσιμων πηγών ενέργειας

Abstract

The financial statement analysis using ratios is a method of analysis that allows the evaluation of the performance of a company and helps to highlight its strengths and weaknesses. Through the examination of appropriate indicators, all the stakeholders of a company can lead to new rational decisions or evaluate decisions that have already been taken. In the present thesis, this method of analysis is applied for the ELLAKTOR group, which is the leading company in infrastructure sales sector in Greece. The period for which the analysis is applied is the financial years 2008 to 2019. The same indicators are also calculated for the most important groups of the infrastructure sector in the country for the same time period, in order to create an evaluation base beyond the values received by the indicators for the group over time. Before calculating the indicators and drawing the corresponding conclusions, the strategic moves implemented by the ELLAKTOR group in the same period of time in order to develop, such as those of diversification into other areas of activity besides the construction sector, internationalization and acquisitions, are described. In addition, the economic environment and the development of the construction industry and the sector of renewable energy sources in Greece and in some of the most important foreign markets in which the group operates are analyzed. The analysis of the group's financial statements reveals the effects of some of the moves it has implemented and highlights the points where it lags or outperforms the competition, such as profitability and liquidity level, respectively. Finally, some suggestions that would help to improve the values of the indices are presented, such as the reduction of the cost of sales and the reduction of the degree of leverage. Also, it is described in which foreign markets and in which sectors the conditions for the group's activity seem favorable.

Keywords: ELLAKTOR group, financial statement analysis, strategy, construction industry, renewable energy sector

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Κατάλογος Πινάκων	6
Κατάλογος Γραφημάτων	7
Κεφάλαιο 1. Εισαγωγή	10
1.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις και αντικείμενο διπλωματικής εργασίας	10
1.2 Δομή διπλωματικής εργασίας.....	10
Κεφάλαιο 2. Ο όμιλος Ελλάκτωρ και η στρατηγική του ομίλου	13
2.1 Ο όμιλος Ελλάκτωρ.....	13
2.1.1 Γενικές πληροφορίες.....	13
2.1.2 Δραστηριότητες και εταιρείες ομίλου	14
2.1.3 Πωλήσεις ομίλου ανά γεωγραφικό τομέα	15
2.2 Η στρατηγική του ομίλου	18
2.2.1 Στρατηγικές κινήσεις των τελευταίων ετών.....	18
2.2.2 Στρατηγική βιώσιμης ανάπτυξης	34
Κεφάλαιο 3: Οικονομικό περιβάλλον, Κατασκευαστικός κλάδος και τομέας των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας στις χώρες δραστηριοποίησης του ομίλου.....	38
3.1 Εισαγωγή.....	38
3.2 Ελλάδα.....	42
3.2.1 Οικονομικό περιβάλλον.....	42
3.2.2 Κατασκευαστικός κλάδος	45
3.2.3 Τομέας των ΑΠΕ.....	49
3.3 Σερβία και Ρουμανία	53
3.3.1 Οικονομικό περιβάλλον.....	53
3.3.2 Κατασκευαστικός κλάδος	57
3.3.3 Τομέας των ΑΠΕ.....	62
3.4 Κατάρ	68
3.4.1 Οικονομικό περιβάλλον.....	68
3.4.2 Κατασκευαστικός κλάδος	72
3.4.3 Τομέας των ΑΠΕ.....	74
3.5 Βραζιλία και Κολομβία.....	75
3.5.1 Οικονομικό περιβάλλον.....	75
3.5.2 Κατασκευαστικός κλάδος	83
3.5.3 Τομέας των ΑΠΕ.....	88
3.6 Αυστραλία	93
3.6.1 Οικονομικό περιβάλλον.....	93
3.6.2 Κατασκευαστικός κλάδος	97
3.3.3 Τομέας των ΑΠΕ.....	100

Κεφάλαιο 4. Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων του ομίλου με τη χρήση αριθμοδεικτών	104
4.1 Εισαγωγή.....	104
4.2 Υπολογισμός αριθμοδεικτών	106
4.2.1 ΕΛΛΑΚΤΩΡ.....	106
4.2.2 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.....	109
4.2.3 ΑΒΑΞ.....	112
4.2.4 ΙΝΤΡΑΚΑΤ.....	115
4.2.5 Βάση αξιολόγησης.....	118
4.3 Ανάλυση αποτελεσμάτων.....	119
4.3.1 Δείκτες ρευστότητας.....	119
4.3.2 Δείκτες δραστηριότητας.....	120
4.3.3 Δείκτες χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας	125
4.3.4 Δείκτες κερδοφορίας	129
Κεφάλαιο 5. Συμπεράσματα και προτάσεις βάσει της ανάλυσης που έχει προηγηθεί .	137
5.1 Ανακεφαλαίωση υπάρχουσας στρατηγικής	137
5.2 Συμπεράσματα και προοπτικές αναφορικά με τις χώρες δραστηριοποίησης.....	138
5.3 Συμπεράσματα και προτάσεις βάσει της ανάλυσης αριθμοδεικτών	141
5.4 Σύνοψη.....	144
5.5 Περιορισμοί μελέτης και προτάσεις επιπλέον διερεύνησης	145
Βιβλιογραφία.....	147
Ελληνική	147
Ξένα	151

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR), 2008-2019.....	106
Πίνακας 2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR), 2008-2019.....	107
Πίνακας 3. Υπολογισμός αριθμοδεικτών ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σύμφωνα με Πίνακες 1 κ' 2), 2008-2019.....	108
Πίνακας 4. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (σε χιλ. EUR), 2008-2019.....	109
Πίνακας 5. Κατάσταση Αποτελεσμάτων ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (σε χιλ. EUR), 2008-2019.....	110
Πίνακας 6. Υπολογισμός αριθμοδεικτών ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (σύμφωνα με Πίνακες 4 κ' 5), 2008-2019.....	111
Πίνακας 7. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης ομίλου ΑΒΑΞ (σε χιλ. EUR), 2008-2019.....	112
Πίνακας 8. Κατάσταση Αποτελεσμάτων ομίλου ΑΒΑΞ (σε χιλ. EUR), 2008-2019.....	113
Πίνακας 9. Υπολογισμός αριθμοδεικτών ομίλου ΑΒΑΞ (σύμφωνα με Πίνακες 7 κ' 8), 2008-2019.....	114
Πίνακας 10. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης ομίλου ΙΝΤΡΑΚΑΤ (σε χιλ. EUR), 2008-2019.....	115
Πίνακας 11. Κατάσταση Αποτελεσμάτων ομίλου ΙΝΤΡΑΚΑΤ (σε χιλ. EUR), 2008-2019.....	116
Πίνακας 12. Υπολογισμός αριθμοδεικτών ομίλου ΙΝΤΡΑΚΑΤ (σύμφωνα με Πίνακες 10 κ' 11), 2008-2019.....	117
Πίνακας 13. Μ.Ο. αριθμοδεικτών ομίλων ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, ΑΒΑΞ ΚΑΙ ΙΝΤΡΑΚΑΤ, 2008-2019.....	118

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1. Πωλήσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR) στην Ελλάδα, 2008-2019.....	16
Γράφημα 2. Πωλήσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR) στο εξωτερικό, 2008-2014.....	17
Γράφημα 3. Πωλήσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR) στο εξωτερικό, 2015-2019.....	17
Γράφημα 4. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ Ελλάδα-Ευρώπη, 2008-2019.....	43
Γράφημα 5. Δείκτης πληθωρισμού Ελλάδα-Ευρώπη, 2008-2019.....	43
Γράφημα 6. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) Ελλάδα-Ευρωπαϊκή Ένωση 28, 2008-2019.....	43
Γράφημα 7. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) Ελλάδα-Ευρώπη 2008-2019.....	44
Γράφημα 8. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) Ελλάδα-Ευρώπη 2008-2019.....	44
Γράφημα 9. Κύκλος εργασιών (σε χιλ. EUR) κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα, 2008-2018.....	46
Γράφημα 10. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα, 2008-2018.....	46
Γράφημα 11. Δαπάνες Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (σε εκατ. EUR), 2008-2018.....	48
Γράφημα 12. Σύνολο μη εξυπηρετούμενων δανείων (σε χιλ. EUR) στην Ελλάδα, 2008-2019.....	48
Γράφημα 13. Δείκτης Τιμών Ακινήτων στην Ελλάδα, 2008-2019.....	49
Γράφημα 14. Μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ (% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας) στην Ελλάδα, 2008-2018.....	50
Γράφημα 15. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (σε MW) από ΑΠΕ στην Ελλάδα, 2009-2019.....	51
Γράφημα 16. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ Ρουμανία-Σερβία-Ευρώπη, 2008-2019.....	53
Γράφημα 17. Δείκτης πληθωρισμού Ρουμανία-Σερβία-Ευρώπη, 2008-2019.....	54
Γράφημα 18. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) Ρουμανία-Σερβία-Ευρωπαϊκή Ένωση 28, 2008-2019.....	54
Γράφημα 19. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) α. Ρουμανία-Σερβία-Ευρώπη και β. Ρουμανία-Σερβία, 2008-2019.....	54
Γράφημα 20. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) Ρουμανία-Σερβία-Ευρώπη, 2008-2019.....	55
Γράφημα 21. Κύκλος εργασιών (σε εκατ. RSD) κατασκευαστικού κλάδου στη Σερβία, 2008-2018.....	57
Γράφημα 22. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στη Σερβία, 2008-2018.....	58

Γράφημα 23. Κύκλος εργασιών (σε εκατ. EUR) κατασκευαστικού κλάδου στη Ρουμανία, 2009-2018.....	60
Γράφημα 24. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στη Ρουμανία, 2009-2018....	60
Γράφημα 25. Μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ (% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας) στη Σερβία, 2008-2018.....	63
Γράφημα 26. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (σε MW) από ΑΠΕ στη Σερβία, 2009-2019.....	63
Γράφημα 27. Μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ (% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας) στη Ρουμανία, 2008-2018.....	66
Γράφημα 28. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (σε MW) από ΑΠΕ στη Ρουμανία, 2009-2019.....	66
Γράφημα 29. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ Κατάρ - Μέση Ανατολή, 2008-2019....	68
Γράφημα 30. Δείκτης πληθωρισμού Κατάρ - Μέση Ανατολή, 2008-2019.....	69
Γράφημα 31. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) Κατάρ - Μέση Ανατολή & Βόρεια Αφρική 2008-2018.....	69
Γράφημα 32. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) α. Κατάρ-Μέση Ανατολή και β. Κατάρ, 2008-2019.....	70
Γράφημα 33. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) Κατάρ - Μέση Ανατολή, 2008-2019...	70
Γράφημα 34. Τιμή Φυσικού Αερίου (USD ανά εκατ. BTU*) και Αργού Πετρελαίου (USD ανά βαρέλι πετρελαίου), 2008-2019.....	71
Γράφημα 35. Κύκλος εργασιών (σε χιλ. QAR) του κατασκευαστικού κλάδου στο Κατάρ, 2008-2018.....	73
Γράφημα 36. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στο Κατάρ, 2008-2018.....	73
Γράφημα 37. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019.....	76
Γράφημα 38. Δείκτης πληθωρισμού Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019.....	76
Γράφημα 39. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019.....	77
Γράφημα 40. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019.....	77
Γράφημα 41. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019.....	78
Γράφημα 42. Τιμή Σόγιας (USD ανά τόνο), Σιδηρομεταλλεύματος (USD ανά τόνο) και Ζάχαρης (US cents ανά λίβρα), 2008-2019.....	79
Γράφημα 43. Τιμή Άνθρακα (USD ανά τόνο) και Καφέ (US cents ανά λίβρα), 2008-2019.....	82

Γράφημα 44. Κύκλος εργασιών (σε χιλ. BRL) κατασκευαστικού κλάδου στη Βραζιλία, 2008-2018.....	83
Γράφημα 45. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στη Βραζιλία, 2008-2018.....	84
Γράφημα 46. Παραγωγή σκυροδέματος (σε χιλιάδες κυβικά μέτρα) στην Κολομβία, 2011-2019.....	86
Γράφημα 47. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (σε MW) από ΑΠΕ στη Βραζιλία, 2009-2019.....	89
Γράφημα 48. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος (σε MW) για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ στην Κολομβία, 2009-2019.....	91
Γράφημα 49. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην Αυστραλία, 2008-2019.....	93
Γράφημα 50. Δείκτης πληθωρισμού στην Αυστραλία, 2008-2019.....	94
Γράφημα 51. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) στην Αυστραλία, 2008-2019.....	94
Γράφημα 52. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) στην Αυστραλία, 2008-2019.....	94
Γράφημα 53. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) στην Αυστραλία, 2008-2019.....	95
Γράφημα 54. Αξία κατασκευαστικών εργασιών που πραγματοποιήθηκαν (Value of construction work done) (σε εκατ. AUD) στην Αυστραλία, 2008-2019.....	98
Γράφημα 55. Επίπεδο απασχόλησης (σε χιλ. μον.) κατασκευαστικού κλάδου στην Αυστραλία, 2008-2019.....	98
Γράφημα 56. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος (σε MW) για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ στην Αυστραλία, 2009-2019.....	101

Κεφάλαιο 1. Εισαγωγή

1.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις και αντικείμενο διπλωματικής εργασίας

Ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ αποτελεί τον μεγαλύτερο σε πωλήσεις όμιλο υποδομών στην Ελλάδα και από τα πρώτα χρόνια της λειτουργίας του επιδιώκει τη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων του και την αποτελεσματική δραστηριοποίηση σε αγορές του εξωτερικού. Τόσο τα δεδομένα που παρουσιάζονται στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου όσο και οι δείκτες που μπορούν να κατασκευαστούν μέσα από αυτά, αποτελούν χρήσιμα εργαλεία αξιολόγησης της οικονομικής του κατάστασης και κατ' επέκταση οδηγούν στην αποτελεσματική λήψη αποφάσεων αλλά και στην αξιολόγηση των αποφάσεων που έχουν ήδη ληφθεί, είτε από την πλευρά της ίδιας της επιχείρησης είτε από την πλευρά των υπόλοιπων ενδιαφερόμενων μερών, όπως οι μέτοχοι, οι δανειστές, οι ανταγωνιστές κλπ. Αντικείμενο της παρούσας εργασίας είναι η αξιολόγηση της απόδοσης του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ μέσα από την εξέταση τεσσάρων κατηγοριών αριθμοδεικτών, η εξέταση της στρατηγικής που έχει ακολουθήσει έως τώρα και οι συνέπειές της στην απόδοσή του, η εξέταση του οικονομικού περιβάλλοντος και της ανάπτυξης βασικών τομέων στους οποίους δραστηριοποιείται σε χώρες που δραστηριοποιείται και η διαμόρφωση ορισμένων προτάσεων αναφορικά με τους τρόπους με τους οποίους ο όμιλος μπορεί να βελτιώσει την απόδοσή του και να αναπτυχθεί.

1.2 Δομή διπλωματικής εργασίας

Στο δεύτερο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας δίνονται αρχικά γενικές πληροφορίες για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ, όπως για τους βασικούς τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται και την πορεία των πωλήσεών του στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Στη συνέχεια, αναλύεται η στρατηγική που ακολούθησε και τα σημαντικότερα γεγονότα που πραγματοποιήθηκαν τη χρονική περίοδο 2008-2019. Πιο συγκεκριμένα, περιγράφονται οι τρόποι με τους οποίους ο όμιλος επιδίωκε την διαφοροποίησή του σε τομείς, πέραν του κατασκευαστικού τομέα, αλλά και τη διεθνοποίησή του. Αναφέρονται πολλά από τα έργα τα οποία αναλάμβανε ανά τομέα δραστηριοποίησης τόσο στην εγχώρια όσο και στη διεθνή αγορά και δίνονται επίσης πληροφορίες σχετικά με τους τρόπους άντλησης χρηματοδότησης που ακολουθούσε και τους

στόχους που ανά διαστήματα διαμόρφωνε. Τέλος, αναλύονται οι άμεσοι και μεσοπρόθεσμοι στόχοι που έχει θέσει στα πλαίσια της διαμόρφωσης στρατηγικής βιώσιμης ανάπτυξης.

Στο τρίτο κεφάλαιο αρχικά, αναγράφονται κάποιες γενικές πληροφορίες για τον κατασκευαστικό κλάδο και τον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (ΑΠΕ) και στη συνέχεια, αναλύεται το οικονομικό περιβάλλον των τελευταίων ετών και η ανάπτυξη του κατασκευαστικού κλάδου και του τομέα των ΑΠΕ στην Ελλάδα και σε μερικές από τις βασικότερες χώρες στις οποίες δραστηριοποιείται ο όμιλος. Οι χώρες για τις οποίες αναλύονται τα παραπάνω είναι η Σερβία, η Ρουμανία, το Κατάρ, η Βραζιλία, η Κολομβία και η Αυστραλία, διότι αποτελούν τις χώρες από τις οποίες προήλθε το μεγαλύτερο ποσοστό των πωλήσεων που πραγματοποίησε ο όμιλος στο εξωτερικό το 2018. Η ανάλυση του οικονομικού περιβάλλοντος πραγματοποιείται μέσα από την εξέταση της πορείας βασικών μακροοικονομικών μεγεθών, όπως ο μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, η ανεργία, ο πληθωρισμός και το δημόσιο χρέος ενώ περιγράφονται επίσης κάποια από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της κάθε οικονομίας. Μερικά από τα μεγέθη τα οποία χρησιμοποιούνται για την ανάλυση του κατασκευαστικού κλάδου των παραπάνω χωρών είναι ο κύκλος εργασιών, ο αριθμός επιχειρήσεων και η αξία παραγωγής του κλάδου ενώ όσον αφορά τον τομέα των ΑΠΕ, μεγέθη τα οποία χρησιμοποιούνται για την ανάλυσή του είναι το σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ και το μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ στην τελική κατανάλωση. Τόσο για τον κλάδο των κατασκευών όσο και για τον τομέα των ΑΠΕ δίνονται πληροφορίες αναφορικά με την πολιτική που ακολουθείται στην κάθε χώρα σε σχέση με την ανάπτυξή τους αλλά και για τα πιθανά εμπόδια ανάπτυξής τους.

Στο τέταρτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου για την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2008-2019. Στο πρώτο μέρος του ορίζεται η βάση αξιολόγησης που θα χρησιμοποιηθεί, η οποία προκύπτει από τις τιμές των δεικτών που λαμβάνει ο όμιλος διαχρονικά και από το μέσο όρο των αντίστοιχων δεικτών των κατασκευαστικών ομίλων ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, ΑΒΑΞ και ΙΝΤΡΑΚΑΤ. Στη συνέχεια, δίνονται οι πίνακες κατάστασης οικονομικής θέσης και κατάστασης αποτελεσμάτων για τους τέσσερις ομίλους και υπολογίζονται μερικοί από τους σημαντικότερους δείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας και κερδοφορίας για κάθε όμιλο αλλά και ο μέσος όρος των δεικτών των τριών ομίλων που προαναφέρθηκαν. Έπειτα, ακολουθεί η ερμηνεία και η ανάλυση των αποτελεσμάτων ανά κατηγορία δείκτη.

Στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο πραγματοποιείται αρχικά μία σύνοψη της στρατηγικής που ακολούθησε και διαμόρφωσε ο όμιλος. Στη συνέχεια, αναγράφονται τα

συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε στο τρίτο κεφάλαιο και αναφέρονται οι χώρες και οι τομείς που ο όμιλος θα μπορούσε να πραγματοποιήσει αύξηση των πωλήσεών του και έπειτα αναγράφονται οι τρόποι με τους οποίους ο όμιλος θα μπορούσε να βελτιώσει την ευρύτερη απόδοσή του, βάσει των αποτελεσμάτων των δεικτών που αναλύθηκαν στο τέταρτο κεφάλαιο. Τέλος, αναφέρονται οι περιορισμοί μελέτης και προτάσεις επιπλέον διερεύνησης της παρούσας εργασίας.

Κεφάλαιο 2. Ο όμιλος Ελλάκτωρ και η στρατηγική του ομίλου

2.1 Ο όμιλος Ελλάκτωρ

2.1.1 Γενικές πληροφορίες

Ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ αποτελεί τον μεγαλύτερο σε πωλήσεις όμιλο στον κλάδο των υποδομών στην Ελλάδα και έναν από τους μεγαλύτερους στη νοτιοανατολική Ευρώπη. Συγκεκριμένα, δραστηριοποιείται σε 30 χώρες και έχει 7.500 εργαζόμενους και άμεσους συνεργάτες στην Ελλάδα και 5.500 στο εξωτερικό. Το 2019 πραγματοποίησε συνολικό κύκλο εργασιών 1,27 δισεκατ. ευρώ ενώ 2018 συνολικός κύκλος εργασιών ανήλθε σε 1,85 δισεκατ. ευρώ, 55% του οποίου προέρχεται από δραστηριότητες στη Ελλάδα. Από τον κύκλο εργασιών που πραγματοποίησε στο εξωτερικό το μεγαλύτερο μέρος, δηλαδή το 82%, προήλθε από τις δραστηριότητες του ομίλου σε πέντε χώρες οι οποίες είναι το Κατάρ, η Αυστραλία, η Βραζιλία, η Σερβία και η Κολομβία ενώ παράλληλα ο όμιλος αναπτύσσει σε μεγάλο βαθμό τις δραστηριότητές του στη Ρουμανία (Εκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2018, σ.8, 10). Οι κύριες δραστηριότητες του ομίλου, τις οποίες εξασκεί μέσω των θυγατρικών του, αφορούν τους τομείς των κατασκευών, των παραχωρήσεων, της διαχείρισης απορριμμάτων, των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και της ανάπτυξης ακινήτων. Η ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών ενώ ο αριθμός των κοινών μετοχών το 2019 ανήλθε σε 214.272.003 με αξία 1,03 ευρώ ανά μετοχή (μετοχικό κεφάλαιο: 220.700.163 ευρώ) (Εκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2019, σ.24).

Ο όμιλος προέκυψε από τη συγχώνευση τριών μεγάλων ελληνικών εταιρειών του κατασκευαστικού κλάδου, την Τεχνική Εταιρεία Βόλου (έτος ίδρυσης: 1949), την Ελληνική Τεχνοδομική (έτος ίδρυσης: 1955) και την ΑΚΤΩΡ (έτος ίδρυσης: 1977). Η διαδικασία της συγχώνευσης διήρκεσε από το 1999 μέχρι και το 2002. Μετά από τη συγχώνευση προέκυψε η μητρική εταιρεία του ομίλου «ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΤΕΧΝΟΔΟΜΙΚΗ ΤΕΒ Α.Ε.» της οποίας η επωνυμία άλλαξε το 2008 σε «ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ». Η δημιουργία ενός ισχυρού ομίλου υποδομών που θα είχε τη δυνατότητα να ανταπεξέλθει τόσο οικονομικά όσο και τεχνικά στις προκλήσεις της αγοράς, δημιούργησε την ανάγκη για περαιτέρω συγχωνεύσεις και εξαγορές. Κατά τη δεκαετία του 2000, μέσω της πραγματοποίησης εξαγορών των κατάλληλων εταιρειών, ο όμιλος κατάφερε να διαφοροποιηθεί και παράλληλα

να αναπτυχθεί επεκτείνοντας τις δραστηριότητές του οι οποίες μέχρι τότε αφορούσαν μόνο τον κατασκευαστικό τομέα. Την ίδια περίοδο, στην προσπάθεια περαιτέρω ανάπτυξης σε διεθνές επίπεδο, δημιουργήθηκαν θυγατρικές και καταστήματα σε χώρες του εξωτερικού με αποτέλεσμα σήμερα, ο όμιλος να ανήκει στην 81η θέση των 100 μεγαλύτερων κατασκευαστικών ομίλων του κόσμου. (Εκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2018, σ.13)

2.1.2 Δραστηριότητες και εταιρείες ομίλου

Σήμερα, η σημαντικότερη από τις κύριες δραστηριότητες του ομίλου παραμένει αυτή που αφορά τον κατασκευαστικό τομέα, εάν κανείς αναλογιστεί ότι σύμφωνα με την Ετήσια Οικονομική Έκθεση ΕΛΛΑΚΤΩΡ του 2018, από τα 1,85 δισεκατομμύρια ευρώ που αποτελούν τον κύκλο εργασιών του ομίλου το 2018, τα 1,46 προήλθαν από τη δραστηριότητα στον κατασκευαστικό τομέα. Ο όμιλος δραστηριοποιείται στον τομέα αυτό μέσω της μεγαλύτερης θυγατρικής του η οποία είναι η ΑΚΤΩΡ. Οι τομείς στους οποίους εξειδικεύεται η τελευταία αφορούν έργα υποδομής, κτιριακά έργα, βιομηχανικά έργα, βιολογικούς καθαρισμούς, φωτοβολταϊκά, λατομεία-ορυχεία και διαχείριση εγκαταστάσεων και έργων. Μερικά παραδείγματα από τα έργα τα οποία αναλαμβάνει η ΑΚΤΩΡ είναι γέφυρες, αυτοκινητόδρομοι, έργα μετρό, αγωγοί φυσικού αερίου και διυλιστήρια, οικισμοί, αποθήκες, εμπορικά, πολιτιστικά και αθλητικά κέντρα, νοσοκομεία, αεροδρόμια, σιδηροδρομικά έργα, σήραγγες, λιμενικά έργα κ.α. ενώ τα τελευταία χρόνια εξειδικεύεται στην κατασκευή και ανάπλαση πολυτελών ξενοδοχειακών μονάδων. Κάποια από τα σημαντικότερα έργα που έχει πραγματοποιήσει η εταιρεία είναι η Γέφυρα Ρίου-Αντιρρίου, το μουσείο της Ακρόπολης, η Γραμμή 2 του μετρό της Αθήνας και η Χρυσή Γραμμή στο μετρό της Ντόχα στο Κατάρ.

Παρόλο που ο κατασκευαστικός τομέας είναι αυτός που χαρακτηρίζει την ΕΛΛΑΚΤΩΡ, τόσο οι παραχωρήσεις, όσο και το περιβάλλον, οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (ΑΠΕ) και η ανάπτυξη ακινήτων έχουν συμβάλει καθοριστικά στην ανάπτυξη του ομίλου. Σύμφωνα με την Ετήσια Οικονομική Έκθεση του 2018, τα έσοδα για τον τομέα των παραχωρήσεων ανήλθαν σε 240,6 εκατ. ευρώ, 86,3 εκατ. ευρώ για τον τομέα του περιβάλλοντος, 60,2 εκατ. ευρώ για τον τομέα των ΑΠΕ και 6,9 εκατ. ευρώ για την ανάπτυξη ακινήτων.

Τις δραστηριότητες που αφορούν τις παραχωρήσεις ο όμιλος τις ασκεί μέσω της θυγατρικής ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ. Στο σημείο αυτό πρέπει να εξηγηθεί ο τρόπος λειτουργίας του τομέα των παραχωρήσεων. Σύμφωνα με την Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (2014), η παραχώρηση ή διαφορετικά η σύμβαση παραχώρησης αποτελεί μία *σχέση εταιρική ανάμεσα στο δημόσιο τομέα και μία ιδιωτική εταιρεία*. Εφαρμόζεται σε τομείς που *επηρεάζουν την ποιότητα ζωής των πολιτών της ΕΕ*, όπως για παράδειγμα σε έργα υποδομής. *Μέσω των παραχωρήσεων κινητοποιούνται ιδιωτικά κεφάλαια και τεχνογνωσία, που συμπληρώνουν δημόσιους πόρους, και πραγματοποιούνται νέες επενδύσεις σε δημόσιες υποδομές και υπηρεσίες, χωρίς να αυξάνεται το δημόσιο χρέος*. Η παραχώρηση δεν αποτελεί δημόσια σύμβαση, σύμφωνα με την οποία το δημόσιο αποδίδει μία συγκεκριμένη αμοιβή σε μία ιδιωτική εταιρεία για την πραγματοποίηση ενός έργου. Αντιθέτως, αποτελεί μία επένδυση από την οποία η εταιρεία επωφελείται μέσω της διαχείρισης και εκμετάλλευσης του έργου. Η ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ αποτελεί τη μεγαλύτερη εταιρεία στην Ελλάδα στον τομέα των παραχωρήσεων και καλύπτει μεγάλο μέρος των αναγκών των έργων παραχωρήσεων, από τη μελέτη, την κατασκευή και τη συντήρηση έως και τη χρηματοδότησή τους. Στα έργα της συμπεριλαμβάνονται συμμετοχές σε αυτοκινητόδρομους, χώρους στάθμευσης, μαρίνες και έργα διαχείρισης απορριμμάτων. Οι σημαντικότερες συμμετοχές σε έργα είναι εκείνες στην Αττική Οδό (65,8%) και στον αυτοκινητόδρομο Μορέα (71,7%) (ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2020).

Οι δραστηριότητες που συνδέονται με τις υποδομές του περιβάλλοντος και των ΑΠΕ ασκούνται από τον όμιλο μέσω της θυγατρικής εταιρείας ΗΛΕΚΤΩΡ και μέσω της μητρικής ΕΛΛΑΚΤΩΡ, αντίστοιχα. Σχετικά με τον τομέα του περιβάλλοντος η ΗΛΕΚΤΩΡ δραστηριοποιείται στη διαχείριση απορριμμάτων και στην παραγωγή ενέργειας. Αναλυτικότερα, αναλαμβάνει την *μελέτη, κατασκευή και λειτουργία μονάδων επεξεργασίας αποβλήτων και έργων παραγωγής εναλλακτικών καυσίμων και αξιοποίησης της βιομάζας* (ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2020). Ένα από τα σημαντικότερα έργα της είναι η κατασκευή της μεγαλύτερης μονάδας επεξεργασίας απορριμμάτων στην Ευρώπη στην Σόφια. Όσον αφορά τον τομέα των ΑΠΕ, η ΕΛΛΑΚΤΩΡ κατασκευάζει και αναπτύσσει αιολικά πάρκα σε πολλά μέρη στην Ελλάδα και αποτελεί τον δεύτερο μεγαλύτερο παραγωγό αιολικής ενέργειας στη χώρα.

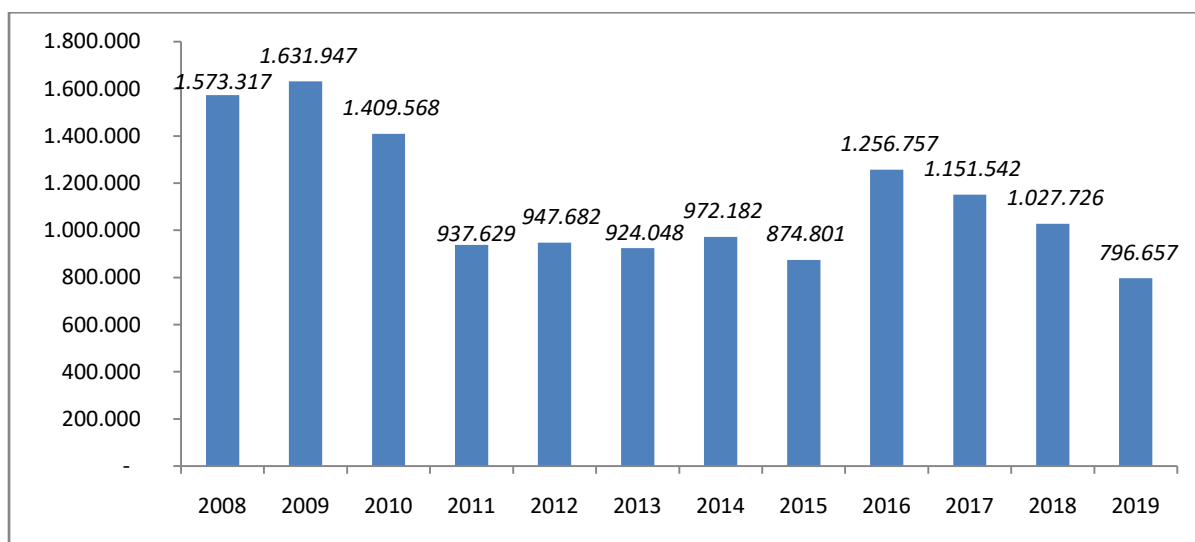
Τέλος, η δραστηριότητα που αφορά την ανάπτυξη ακινήτων ασκείται μέσω της θυγατρικής REDS. Εντοπίζοντας ακίνητα με σημαντικές προοπτικές, στόχος της εταιρείας είναι να δημιουργήσει προστιθέμενη αξία σε αυτά. Επικεντρώνεται σε ακίνητα όπως εμπορικά πάρκα, οικιστικά συγκροτήματα, εκθεσιακά και ψυχαγωγικά κέντρα, γραφεία και

αναλαμβάνει τον σχεδιασμό, την κατασκευή, την ανάπτυξη, τη διαχείρισή τους καθώς επίσης και την υποστήριξη νομικών πλαισίων, την εξέταση της βιωσιμότητας και την περαιτέρω δημιουργία επιχειρηματικών πλάνων. Ένα από τα σημαντικότερα έργα της REDS είναι η δημιουργία του εμπορικού πάρκου Smart Park.

2.1.3 Πωλήσεις ομίλου ανά γεωγραφικό τομέα

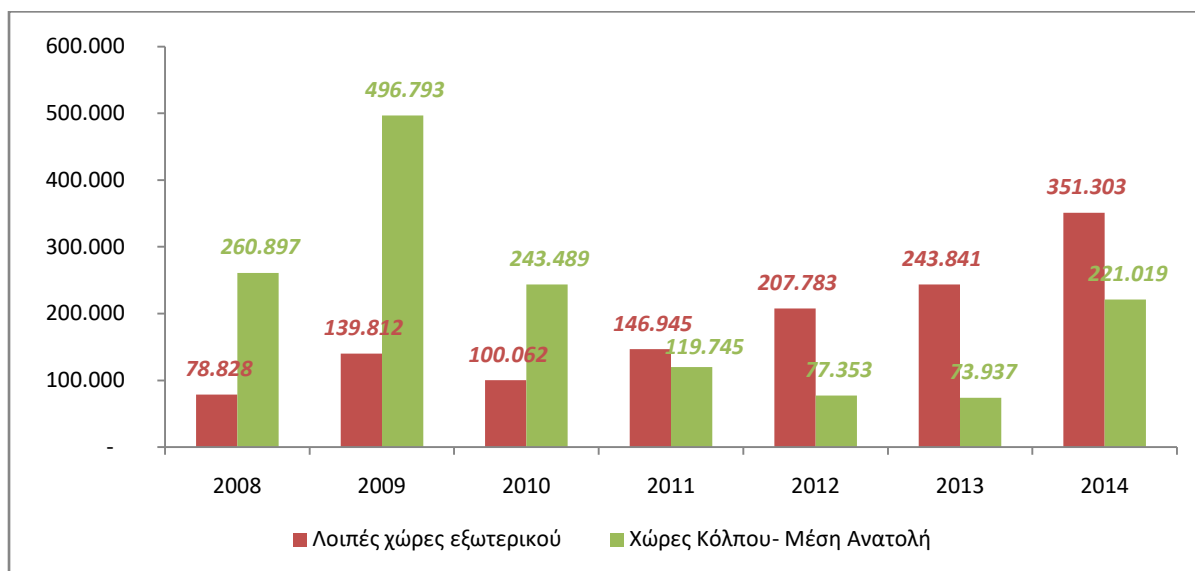
Ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ, όπως προαναφέρθηκε, στην προσπάθεια περαιτέρω ανάπτυξης, έχει εξαπλώσει τις δραστηριότητές του και στο εξωτερικό. Στα επόμενα γραφήματα, τα οποία περιλαμβάνουν στοιχεία που αντλήθηκαν από τις Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις του ομίλου, εμφανίζονται οι πωλήσεις ανά γεωγραφικό τομέα που πραγματοποίησε ο τελευταίος κατά τα έτη 2008-2019.

Γράφημα 1. Πωλήσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR) στην Ελλάδα, 2008-2019



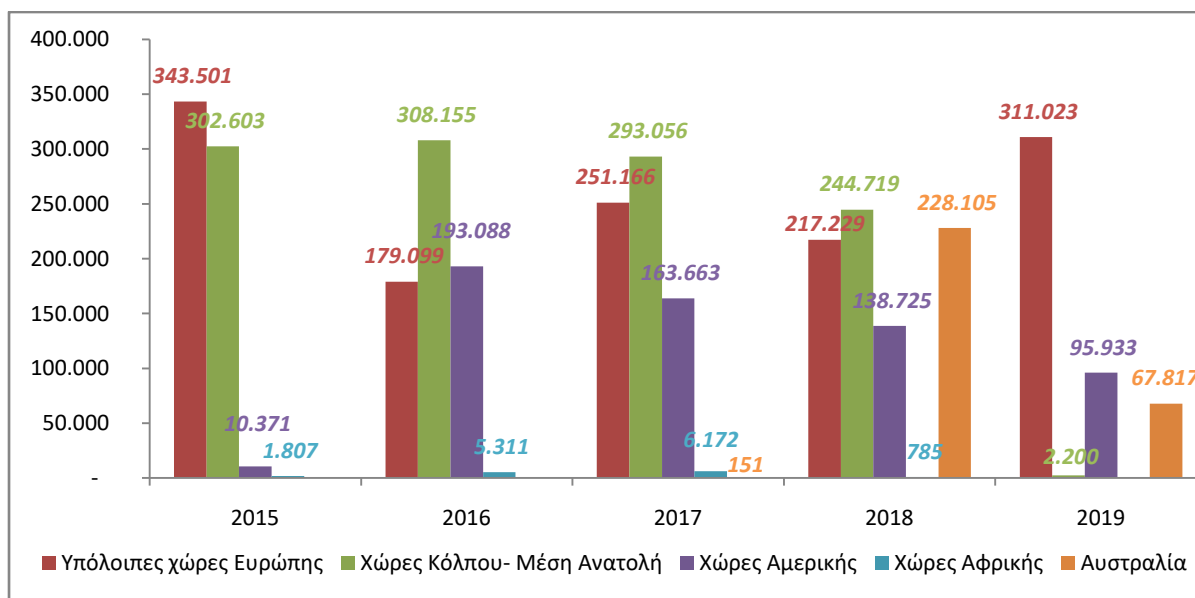
Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2008-2019

Γράφημα 2. Πωλήσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR) στο εξωτερικό, 2008-2014



Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2008-2014

Γράφημα 3. Πωλήσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR) στο εξωτερικό, 2015-2019



Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2015-2019

Μπορεί κανείς εύκολα να διαπιστώσει ότι αρχικά ο όμιλος πραγματοποιούσε και συνεχίζει να πραγματοποιεί το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεών του στην Ελλάδα ενώ η δεύτερη σημαντικότερη αγορά για εκείνον είναι αυτή της Μέσης Ανατολής. Το δεύτερο σημαντικό στοιχείο που αντλείται από τα παραπάνω γραφήματα είναι ότι ενώ μέχρι και το 2014, στις οικονομικές εκθέσεις του ομίλου ο διαχωρισμός των γεωγραφικών περιοχών αφορούσε μόνο την Ελλάδα, τη Μέση Ανατολή και γενικότερα στις υπόλοιπες χώρες του εξωτερικού, από το

2015 ο διαχωρισμός έγινε αναλυτικότερος και πλέον αναγράφονται ξεχωριστά οι πωλήσεις για την Ευρώπη, την Αμερική, την Αυστραλία και την Αφρική. Πράγματι, ενώ ο όμιλος το 2008 πραγματοποίησε πωλήσεις σε λίγες χώρες του εξωτερικού, όπως η Κύπρος, η Βουλγαρία, η Γερμανία και η Ρουμανία, σταδιακά άρχισε να εξαπλώνεται και σε άλλες αγορές όπως της Ιταλίας, της Βόρειας Μακεδονίας, του Ηνωμένου Βασιλείου, της Σερβίας, της Τουρκίας και του Καμερούν. Από το 2015 και έπειτα εξαπλώθηκε σε ακόμα περισσότερες αγορές όπως στις Η.Π.Α., τον Παναμά, τη Χιλή, την Αργεντινή, τη Βραζιλία, την Κολομβία αλλά και την Αιθιοπία και σε περιοχές της Αυστραλίας.

2.2 Η στρατηγική του ομίλου

2.2.1 Στρατηγικές κινήσεις των τελευταίων ετών

Στην επίτευξη του ομίλου να αναδειχθεί ως ένας από τους μεγαλύτερους κατασκευαστικούς ομίλους παγκοσμίως καθοριστικό ρόλο έπαιξαν οι στρατηγικές που εφάρμοσε από τη στιγμή της ίδρυσής του. Όπως αναφέρθηκε και στην αρχή του κεφαλαίου, η πρώτη στρατηγική που εφαρμόστηκε ήταν η ενοποίηση του κλάδου των υποδομών μέσω της συγχώνευσης των τριών τεχνικών εταιρειών το 1999 από την οποία προέκυψε ουσιαστικά ο όμιλος. Η εταιρεία ΑΚΤΩΡ Α.Τ.Ε. είχε προβεί σε δημόσια εγγραφή στο Χρηματιστήριο Αθηνών το 1994 (ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2020). Επιπλέον, είχε ξεκινήσει ήδη να εφαρμόζει στρατηγική διαφοροποίησης δραστηριοτήτων, η οποία αφορούσε τον τομέα των παραχωρήσεων. Αναλυτικότερα, το 1996 υπέγραψε την πρώτη σύμβαση παραχώρησης για την υλοποίηση του έργου της Αττικής Οδού (Μπαλής, 2018). Στη συνέχεια, ο όμιλος διαφοροποίησε περαιτέρω τις δραστηριότητές του στον τομέα των ΑΠΕ μέσω της θυγατρικής του ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ το 2000, στον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων με την ίδρυση της REDS το 2002 και στον τομέα της διαχείρισης απορριμμάτων μέσω της ΗΛΕΚΤΩΡ το 2003 (REDS, 2020). Το 2004 προέβη σε στρατηγική διεθνοποίησης με την υπογραφή των πρώτων κατασκευαστικών συμβολαίων σε Ρουμανία και Κουβέιτ ενώ το 2005 επιχείρησε τη διεθνοποίηση και στον τομέα του περιβάλλοντος μέσω της απόκτησης της γερμανικής εταιρείας διαχείρισης οργανικών αποβλήτων Herhof GmbH. Το 2007 με την εξαγορά της εταιρείας ΠΑΝΤΕΧΝΙΚΗ ο όμιλος κατάφερε να αποκτήσει πλειοψηφικό μερίδιο στην Αττική Οδό (59,2%) (ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2018, σ.6). Στο διάστημα αυτό ο όμιλος

προκειμένου να δημιουργήσει πρόσθετη αξία προέβη επίσης σε απόκτηση συμμετοχών σε εταιρείες διαφορετικών τομέων όπως στη μεταλλευτική ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΧΡΥΣΟΣ Α.Ε. και στο Καζίνο Πάρνηθας. Στο σημείο αυτό θα αναλυθούν οι στρατηγικές κινήσεις και τα σημαντικότερα γεγονότα κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο 2008-2019, σύμφωνα με τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις του ομίλου.

2008

Το 2008 αποτέλεσε τη λεγόμενη δεύτερη γενιά παραχωρήσεων καθώς υπογράφηκαν δύο συμβάσεις παραχώρησης εκ των οποίων η μία αφορούσε τον αυτοκινητόδρομο Ελευσίνα-Κόρινθος-Πάτρα-Πύργος-Τσάκωνα και η άλλη τον αυτοκινητόδρομο Μαλιακός-Κλειδί. Επιπλέον, πραγματοποιήθηκε αύξηση του ποσοστού συμμετοχής στις εταιρείες ΓΕΦΥΡΑ Α.Ε. και ΓΕΦΥΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε.. Τέλος, πραγματοποιήθηκε σύναψη τριετούς ομολογιακού δανείου 110 εκατομμυρίων ευρώ με σκοπό την αναχρηματοδότηση βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού. Αναφορικά με τον τομέα της κατασκευής, έχοντας ως βασικούς στόχους ένα υψηλό ανεκτέλεστο, ένα σταθερό λειτουργικό περιθώριο κέρδους αλλά και την εδραίωση στο εξωτερικό, ο όμιλος προέβη σε υπογραφή συμβάσεων με την ΕΓΝΑΤΙΑ ΟΔΟ για την ολοκλήρωση τμημάτων της Οδού, με την ΗΣΑΠ Α.Ε. για την ανακαίνιση Γραμμών και ενίσχυση της Σήραγγας Ομόνοια-Μοναστηράκι, με τη Ρωσική πετρελαϊκή εταιρεία LUKOIL για τη δημιουργία μονάδων αποθείωσης στη Βουλγαρία και υπογραφή συμφωνητικού με την ΠΑ.Ε. ΠΑΝΑΘΗΝΑΪΚΟΣ Α.Ο για την κατασκευή νέου ποδοσφαιρικού γηπέδου. Τέλος, σημαντική κίνηση η οποία εφαρμόστηκε από την ΑΚΤΩΡ ήταν η απόκτηση πλειοψηφικού ποσοστού 67,02% της INSCUT BUCURESTI S.A. η οποία πρόκειται για μία εταιρεία εισηγμένη στο χρηματιστήριο Βουκουρεστίου που ασχολείται με την *εκμίσθωση και εμπορία δομικών μηχανημάτων και την ανάληψη υπεργολαβιών τεχνικών έργων* (Naftemporiki, 2008). Όσον αφορά τη μορφή χρηματοδότησης του τομέα, ο όμιλος σύναψε τριετές ομολογιακό δάνειο ύψους 50 εκατομμυρίων ευρώ για την αναχρηματοδότηση των βραχυπρόθεσμων δανείων. Σχετικά με τον τομέα των αιολικών, πραγματοποιήθηκε συγχώνευση μέσω της απορρόφησης των εταιρειών ΑΙΟΛΙΚΗ ΠΑΝΕΙΟΥ Α.Ε., ΤΕΡΠΑΝΔΡΟΣ ΑΙΟΛΙΚΑ ΠΑΡΚΑ Α.Ε. και ΑΙΟΛΙΚΗ ΑΝΤΙΣΣΑΣ Α.Ε. από την ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ και ακολούθησε έναρξη λειτουργίας αιολικού πάρκου στην Κεφαλονιά. Παράλληλα, πραγματοποιήθηκε αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ κατά 55,3 εκατομμύρια ευρώ και σύναψη μακροπρόθεσμου ομολογιακού δανείου ύψους 69 εκατομμυρίων ευρώ για αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου τραπεζικού δανεισμού και χρηματοδότηση για την υλοποίηση των έργων. Στον τομέα του περιβάλλοντος

υπογράφηκε σύμβαση για εκμετάλλευση βιοαερίου των ΧΥΤΑ Φυλής, ολοκληρώθηκε από συγγενή εταιρεία η κατασκευή μονάδας διαλογής ανακυκλώσιμων υλικών και εξαγοράστηκε η εταιρεία LOOCK Biogas GmbH. Η τελευταία κίνηση είχε ως σκοπό την απόκτηση πρόσβασης σε προηγμένες τεχνολογίες διαχείρισης απορριμμάτων και την εφαρμογή τους τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Κύπρο. Όσον αφορά τον τομέα των ακινήτων, ενώ σε όλους τους άλλους τομείς παρουσιάστηκε αύξηση του κύκλου εργασιών το 2008, στον συγκεκριμένο τομέα σημειώθηκε μείωση. Σημαντική στρατηγική που εφαρμόστηκε ήταν η απόκτηση συμμετοχών από τη REDS σε εταιρείες που είχαν υπογράψει συμβάσεις παραχώρησης, όπως η απόκτηση συμμετοχών ποσοστού 11,67%, στην εταιρεία ATHENS METROPOLITAN EXPO A.E., η οποία είχε αναλάβει μέσω παραχώρησης την ανάπτυξη και λειτουργία του νέου εκθεσιακού κέντρου στο Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών. Αναφορικά με τη διεθνοποίηση του τομέα, ο όμιλος προέβη σε εξαγορά, μέσω θυγατρικής, του 100% της DAMBOVITA REAL ESTATE S.R.L. αποκτώντας οικόπεδο συνολικής έκτασης 8.016 τμ στο Βουκουρέστι. Παρόλα αυτά λόγω της κρίσης στην αγορά ακινήτων στη χώρα αποφασίστηκε περιορισμός της πολεοδόμησης στο συγκεκριμένο οικόπεδο ενώ παράλληλα αποφασίστηκε να διακοπούν οι εργασίες κατασκευής οικιστικού συγκροτήματος στη λίμνη Baneasa. Τέλος, σχετικά με τον τομέα των λατομείων ο όμιλος, έχοντας ως πρωταρχικό στόχο την καθετοποίηση του τομέα των Κατασκευών και ως δευτερεύοντα στόχο την πώληση υλικών, πραγματοποίησε την εξαγορά επιπλέον ποσοστού 49% και 34% των εταιρειών ΛΑΤΟΜΕΙΑ ΣΤΥΛΙΔΑΣ και ΑΝΑΠΛΑΣΗ ΜΑΡΚΟΠΟΥΛΟΥ αντίστοιχα ενώ ξεκίνησαν και διαδικασίες συγχώνευσης μέσω της απορρόφησής τους από τη θυγατρική ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΛΑΤΟΜΕΙΑ Α.Ε.. Μία περαιτέρω διαφοροποίηση στις δραστηριότητές του ομίλου αφορά τη δημιουργία θερμικών σταθμών ηλεκτροπαραγωγής. Πιο συγκεκριμένα, το 2008 ξεκίνησαν οι διαδικασίες δημιουργίας μίας κοινής εταιρείας (ELPEDISON ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ) των ομίλων ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ, EDISON και ΒΙΟΧΑΛΚΟ, ικανής να συγκεντρώσει εμπειρία, γνώση και οικονομική επάρκεια προκειμένου να αναπτυχθεί ο τομέας αυτός στη χώρα.

2009

Το 2009 αποτέλεσε μία δύσκολη χρονιά κατά την οποία η διεθνής οικονομική κρίση επηρέασε την εγχώρια οικονομία και συνεπώς τον εγχώριο κατασκευαστικό κλάδο εφόσον περιορίστηκαν τα δημόσια έργα, υπήρξαν καθυστερήσεις στις δημοπρατήσεις έργων, σημειώθηκε πτώση οικοδομικής δραστηριότητας, προβλήματα στον τραπεζικό τομέα κ.α.. Για το λόγο αυτό η βασική στρατηγική που αποφάσισε να ακολουθήσει ο όμιλος ήταν η

εστίαση στους τομείς που ήδη είχε εδραιωθεί δηλαδή, οι κατασκευές, οι παραχωρήσεις, οι ΑΠΕ και το περιβάλλον. Αναφορικά με τον τομέα των κατασκευών, μερικές από τις κυριότερες συμβάσεις που υπέγραψε η ΑΚΤΩΡ το 2009 ήταν η σύμβαση κατασκευής αυτοκινητόδρομου στη Ρουμανία, η σύμβαση για τη συντήρηση και λειτουργία κέντρου επεξεργασίας λυμάτων στην Ψυτάλλεια και η σύμβαση κατασκευής του νοσοκομείου Χαλκίδας. Θετική πορεία παρουσίασε επίσης ο τομέας των λατομείων, ο οποίος στηρίζει τον τομέα των κατασκευών αναλαμβάνοντας την παροχή υλικών σε έργα παραχώρησης που συμμετείχε ο όμιλος. Επιπλέον, η θυγατρική ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΛΑΤΟΜΕΙΑ προέβη σε αγορά νέου πάγιου εξοπλισμού. Σχετικά με τη διεθνοποίηση του τομέα των κατασκευών, ο όμιλος αποφάσισε να επικεντρωθεί στη διεκδίκηση κυβερνητικών έργων σε χώρες που δεν επηρεάστηκαν από την κρίση, όπως το Κατάρ. Ο τομέας των παραχωρήσεων είχε επίσης καλή πορεία με τα έργα της Αττικής Οδού και της Γέφυρας Ρίου-Αντιρρίου να βρίσκονται σε πλήρη λειτουργία. Παράλληλα, υπό κατασκευή βρισκότουσαν και νέα έργα παραχώρησης όπως ο αυτοκινητόδρομος Κόρινθος-Τρίπολη-Καλαμάτα στα οποία είχε ήδη αρχίσει η είσπραξη διοδίων. Όσον αφορά με τη διεθνοποίηση του τομέα, ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ μαζί με τον όμιλο Vinci ορίστηκαν ως ανάδοχοι για σύμβαση παραχώρησης για την κατασκευή και λειτουργία αυτοκινητοδρόμου 58 χιλιομέτρων στη Ρουμανία ενώ προσπάθειες πραγματοποιούνταν και για τη διεκδίκηση περαιτέρω έργων παραχώρησης σε Βαλκάνια και Μέση Ανατολή. Αξίζει να σημειωθεί ότι το σύνολο το δανείων σε επίπεδο ομίλου αυξήθηκε το 2009 σε σχέση με το 2008 κυρίως για ανάγκες χρηματοδότησης των έργων του τομέα των Παραχωρήσεων. Σημαντική εξέλιξη για τον όμιλο είχε και ο τομέας των αιολικών και του περιβάλλοντος στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, αντίστοιχα. Με την ολοκλήρωση έργων που είχαν αναληφθεί η συνολική εγκατεστημένη ισχύς της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ αυξήθηκε κατά 57% σε σχέση με το 2008 ενώ υπό κατασκευή βρισκότουσαν επτά νέα αιολικά πάρκα. Παράλληλα, πραγματοποιήθηκε η κατασκευή εργοστασίου επεξεργασίας και διάθεσης απορριμμάτων στην Κύπρο. Το συγκεκριμένο εργοστάσιο αποτέλεσε την *πρώτη μονάδα αυτόματης επεξεργασίας σύμμεικτων αστικών απορριμμάτων*. Τέλος, ιδρύθηκε η θυγατρική HELECTOR Bulgaria στη Βουλγαρία με στόχο την διεύρυνση των δραστηριοτήτων διαχείρισης απορριμμάτων στη χώρα και πραγματοποιήθηκε συγχώνευση από την 100% απορρόφηση των γερμανικών θυγατρικών του ομίλου από τη HELECTOR Germany GmbH. Ο τομέας της ανάπτυξης ακινήτων δεν σημείωσε θετική πορεία καθώς επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση. Ο όμιλος επικεντρώθηκε στην ανάπτυξη εμπορικού πάρκου στη Γυαλού το οποίο στη συνέχεια θα πωλούταν σε επενδυτικό όμιλο ενώ παράλληλα προέβη σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου 24 εκατομμύρια ευρώ προκειμένου να

μειώσει τον τραπεζικό δανεισμό και να χρηματοδοτήσει την ανάπτυξη του εμπορικού πάρκου.

2010

Η βαθιά ύφεση στην οποία βρισκόταν το 2010 η χώρα είχε αρνητικές συνέπειες για τις περισσότερες δραστηριότητες του ομίλου, με κυριότερη την κατασκευαστική. Τόσο ο τομέας των δημοσίων όσο και των ιδιωτικών έργων παρουσίασαν τις χαμηλότερες επιδόσεις των τελευταίων τότε ετών. Συνεπώς, ο τομέας των κατασκευών για τον όμιλο σημείωσε αρνητική πορεία το 2010. Παρόλα αυτά, το ανεκτέλεστο υπόλοιπο παρέμεινε υψηλό ενώ υπήρξαν και κάποια έργα που εξασφάλισε μέσω συμβάσεων, όπως το έργο ανάπτυξης δικτύου πρόσβασης νέας γενιάς του ΟΤΕ σε περιοχές της Αττικής και της Θεσσαλονίκης. Η διεθνοποίηση του τομέα το συγκεκριμένο έτος επιτεύχθηκε με την υπογραφή σύμβασης με το Βουλγαρικό Δημόσιο για την κατασκευή αυτοκινητόδρομου συνολικού κόστους 60 εκατομμυρίων ευρώ στη Βουλγαρία αλλά και με την υπογραφή σύμβασης για την κατασκευή τμήματος αυτοκινητοδρόμου στη Σερβία συνολικού προϋπολογισμού 22 εκατ. ευρώ. Επομένως, δεδομένης της ύφεσης του κλάδου στην Ελλάδα, ο ευρύτερος στόχος του ομίλου ήταν η περαιτέρω διεθνοποίηση με προσπάθειες για ανάληψη έργων σε χώρες τις Νοτιανατολικής Ευρώπης και της Μέσης Ανατολής. Στόχος για τον όμιλο αποτέλεσε και η εξάπλωση στην αγορά της Ρωσίας αλλά και η ευρύτερη μείωση του λειτουργικού κόστους κατασκευής. Πτώση επίσης σημείωσε ο τομέας των παραχωρήσεων, κυρίως λόγω της μείωσης της κίνησης οχημάτων στην Αττική Οδό και της καθυστέρησης δημοπράτησης νέων έργων. Όπως και με την περίπτωση του τομέα των κατασκευών έτσι και στον τομέα των παραχωρήσεων, ο όμιλος έκανε προσπάθειες για περαιτέρω εξάπλωση στο εξωτερικό πραγματοποιώντας δύο σημαντικά βήματα για αυτό. Το ένα αφορούσε την ανακήρυξη της κοινοπραξίας των εταιρειών του ομίλου ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ - ΑΚΤΩΡ ΑΤΕ - ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ως ανάδοχο για το έργο κατασκευής και λειτουργίας συστήματος διαχείρισης αστικών απορριμμάτων της Αγίας Πετρούπολης και το άλλο την επιλογή της ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ για την κατασκευή και τη διαχείριση αυτοκινητοδρόμων στα Σκόπια. Δεδομένης της τότε διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης η εξάπλωση σε αγορές του εξωτερικού είχε και αυτή ένα μεγάλο βαθμό ρίσκου. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα ήταν η λύση της σύμβασης παραχώρησης για το έργο του αυτοκινητοδρόμου Comarnic-Brasov στη Ρουμανία λόγω απόρριψης των συμβατικών όρων από το Ρουμανικό Δημόσιο. Σε αντίθεση με τους τομείς της κατασκευής και των παραχωρήσεων, ο τομέας των αιολικών πραγματοποίησε μία πολύ καλή πορεία το 2009, αυξάνοντας τη συνολική εγκατεστημένη

ισχύ κατά 37% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Παράλληλα, την ίδια χρονιά πραγματοποιούνταν η κατασκευή πέντε νέων αιολικών πάρκων ενώ λόγω των υποχρεωτικών στόχων που είχε θέσει ήδη η Ε.Ε. είχε δημιουργηθεί ένα ευνοϊκό κλίμα στην αγορά για τον συγκεκριμένο τομέα παρά την ύπαρξη της οικονομικής κρίσης. Θετικό κλίμα στην αγορά είχε δημιουργηθεί και για τον τομέα της διαχείρισης απορριμμάτων λόγω της αντίστοιχης ευρωπαϊκής νομοθεσίας. Ο όμιλος υπέγραψε πολλές συμβάσεις τη συγκεκριμένη χρονιά όπως για τη μελέτη, κατασκευή, χρηματοδότηση και παραχώρηση εκμετάλλευσης της μονάδας επεξεργασίας απορριμμάτων του νομού Ημαθίας. Παράλληλα, δραστηριοποιήθηκε και στο εξωτερικό, ως ανάδοχος για τη σύμβαση του έργου διαχείρισης απορριμμάτων στην Αγία Πετρούπολη και για δύο συμβάσεις κατασκευής μονάδων αναερόβιας χώνευσης στη Γερμανία ενώ προσπάθειες έκανε και για διεκδίκηση αντίστοιχων έργων στη Βόρεια Μακεδονία, στην οποία προέβη και σε ίδρυση εταιρείας. Τέλος, ο τομέας την ανάπτυξης ακινήτων επλήγη σε μεγάλο βαθμό από την δυσμενή οικονομική κατάσταση στη χώρα, με αποτέλεσμα οι δραστηριότητες του ομίλου στον τομέα να παραμένουν σε στάσιμο επίπεδο. Συνεπώς, κατά τη διάρκεια του έτους η ευρύτερος στόχος του ομίλου ήταν η διατήρηση της ασφάλειας αλλά και η δημιουργία προοπτικών ανάπτυξης, μέσα από την ύπαρξη ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου δραστηριοτήτων αλλά και μέσα από την δραστηριοποίηση σε αγορές του εξωτερικού. Στην προσπάθεια αυτή, ο όμιλος ενέτεινε και τις προσπάθειές του για την εξασφάλιση αδειών εξόρυξης για τα Μεταλλεία Χαλκιδικής.

2011

Η δυσμενής οικονομική κατάσταση στη χώρα εξακολούθησε να επηρεάζει αρνητικά την πορεία της βασικότερης δραστηριότητας του ομίλου, δηλαδή, της κατασκευαστικής. Συνεπώς, ο τομέας της κατασκευής παρουσίασε μειωμένα έσοδα το 2011. Παράλληλα, παρουσιάστηκε μείωση της κερδοφορίας για τα κατασκευαστικά έργα στην Ελλάδα, λόγω μείωσης του ρυθμού εκτέλεσης και για τα κατασκευαστικά έργα στη Μέση Ανατολή κυρίως, λόγω αύξησης των χρηματοοικονομικών δαπανών. Παρόλα αυτά, υπογράφηκαν κάποιες νέες συμβάσεις στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, όπως για την ολοκλήρωση της κατασκευής του Εθνικού Μουσείου Σύγχρονης Τέχνης στην Αθήνα, την κατασκευή σήραγγας σε τμήμα αυτοκινητόδρομου στην Αλβανία και την κατασκευή τμήματος αυτοκινητόδρομων στη Σερβία και τη Ρουμανία. Εκτός από τη διεκδίκηση νέων έργων σημαντικός στόχος του ομίλου ήταν και ο εξορθολογισμός του λειτουργικού κόστους και η εντατικοποίηση των διαδικασιών είσπραξης των απαιτήσεών του. Στον τομέα των κατασκευών ο όμιλος ενέταξε και τον τομέα των μεταλλείων και των λατομείων για λόγους διοικητικού μοντέλου και

συνάφειας του αντικειμένου. Σημαντική στρατηγική κίνηση που εφαρμόστηκε από την θυγατρική AKTOR CONSTRUCTION INTERNATIONAL LTD, ήταν η πώληση 13.000.000 μετοχών της εταιρείας EUROPEAN GOLDFIELDS στην Qatar Holding και η απόκτηση δικαιώματος αγοράς (call option) από την τελευταία επιπλέον 9.373.390 μετοχών. Με την κίνηση αυτή ο όμιλος εξασφάλισε χρηματοδότηση για το έργο της ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΧΡΥΣΟΣ στη Χαλκιδική αλλά και την εταιρεία Qatar Holding ως στρατηγικό επενδυτή. Αναφορικά με τον τομέα των παραχωρήσεων, παρατηρήθηκε μείωση των εσόδων για το 2011 ενώ η πραγματοποίηση νέων έργων παραχώρησης στη χώρα ήταν δύσκολη λόγω της δυσμενούς δημοσιονομικής κατάστασης και των τραπεζικών προβλημάτων. Τα σημαντικότερα γεγονότα που πραγματοποιήθηκαν μέσα στο έτος ήταν η υπογραφή της σύμβασης παραχώρησης με την Κυβέρνηση της Αγίας Πετρούπολης για το εργοστάσιο επεξεργασίας απορριμμάτων και η μεταβίβαση από την ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ στη J&P – ΑΒΑΞ, ποσοστού 15% της συμμετοχής στη ΜΟΡΕΑΣ ΑΕ, η οποία πρόκειται για την εταιρεία παραχώρησης του αυτοκινητοδρόμου Κορίνθου-Τρίπολης-Καλαμάτας. Όπως συνέβη το 2010, έτσι και το 2011 οι δραστηριότητες των τομέων των αιολικών και του περιβάλλοντος σημείωσαν θετική πορεία. Η συνολική εγκατεστημένη ισχύς της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ εξακολούθησε να αυξάνεται και κοινοπραξίες στις οποίες συμμετείχε η ΗΛΕΚΤΩΡ ανέλαβαν έργα διαχείρισης απορριμμάτων στην Κροατία, την Ιορδανία και την Ισπανία. Τέλος, ο τομέας της ανάπτυξης ακινήτων εξακολούθησε να έχει αρνητική πορεία ενώ ολοκληρώθηκε επίσης η κατασκευή του εμπορικού πάρκου Smart Park στη Γυαλού.

2012

Κατά το 2012 τα έσοδα του ομίλου αυξήθηκαν σε πολύ μικρό βαθμό σε σχέση με το προηγούμενο έτος ενώ το λειτουργικό κέρδος μειώθηκε σε όλους τους τομείς εκτός των αιολικών, λόγω της συνεχιζόμενης οικονομικής κρίσης. Στα έσοδα του τομέα των κατασκευών υπήρξε μία μικρή αύξηση καθώς αναλήφθηκαν κάποιες νέες συμβάσεις από τον όμιλο τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Σημαντικά έργα στα οποία θα συμμετέχει όμιλος στην Ελλάδα είναι η κατασκευή κάθετου άξονα τμήματος της Εγνατίας Οδού, η κατασκευή τμήματος του αυτοκινητόδρομου ΠΑΘΕ και η διευθέτηση του ρέματος στην Εσχατιά. Στο εξωτερικό η ΑΚΤΩΡ, πολλές φορές μέσω συμμετοχής σε κοινοπραξίες, υπέγραψε συμβάσεις για έργα κατασκευής αυτοκινητοδρόμων στη Σερβία, στην Αλβανία, στη Βουλγαρία και στη Βόρεια Μακεδονία, για έργα διαχείρισης απορριμμάτων στην Τουρκία και στη Βοσνία, για την κατασκευή τμήματος σιδηροδρομικής γραμμής στη Ρουμανία και για λοιπά κατασκευαστικά έργα στο Κατάρ. Εκτός από την προσπάθεια

περεταίρω εξάπλωσης στο εξωτερικό, η ΑΚΤΩΡ επιχείρησε επίσης να διαφοροποιήσει περεταίρω το χαρτοφυλάκιο δραστηριοτήτων της, με την κατασκευή φωτοβολταϊκών μέσω της απορρόφησης της ΒΙΟΣΑΡ, εστιάζοντας σε αγορές όπως η Ελλάδα, η Μέση Ανατολή, οι ΗΠΑ και η Λατινική Αμερική. Ο τομέας των παραχωρήσεων εξακολούθησε να έχει πτωτική πορεία καθώς συνεχίστηκε η πτώση της κυκλοφορίας οχημάτων ενώ γενικότερα, επικρατούσε απροθυμία από τις τράπεζες να χρηματοδοτήσουν νέα έργα. Αντιθέτως, ο τομέας των αιολικών σημείωσε θετική πορεία, καθώς η συνολική εγκατεστημένη ισχύς της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ αυξήθηκε με τη δημιουργία νέων αιολικών έργων αλλά και ενός νέου υδροηλεκτρικού έργου. Παράλληλα, τη συγκεκριμένη χρονιά πραγματοποιήθηκε επανεκκίνηση των διαδικασιών για αδειοδότηση κατασκευής θαλάσσιου αιολικού πάρκου. Ο όμιλος δηλαδή, εφάρμοσε στρατηγική συσχετισμένης διαποίκισης των δραστηριοτήτων του στον τομέα των ΑΠΕ. Αναφορικά με τον τομέα του περιβάλλοντος, σημαντικές κινήσεις που εφαρμόστηκαν από τον όμιλο ήταν η απόκτηση επιπλέον ποσοστού (14,44%) της θυγατρικής ΗΛΕΚΤΩΡ ΑΕ και η απόκτηση του συνολικού ελέγχου των γερμανικών εταιρειών HERHOF GmbH και HERHOF VERWALTUNGSGESELLSCHAFT mbH. Επιπλέον, το 2012 το Υπουργείο Ανάπτυξης και Υποδομών στην Ελλάδα είχε θέσει ως προτεραιότητα τη διεξαγωγή διαγωνισμών ΣΔΙΤ (Σύμπραξη Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα) για την κατασκευή έντεκα νέων μονάδων διαχείρισης απορριμμάτων. Ο όμιλος συμμετείχε στην προεπιλογή ή την κατάθεση δεσμευτικής προσφοράς σε διαγωνισμούς που αφορούσαν την κατασκευή μονάδων στη Δυτική Μακεδονία, στην Πελοπόννησο, στην Ηλεία και στην Αιτωλοακαρνανία. Παράλληλα, ο όμιλος, μέσω συμμετοχής σε κοινοπραξία, ανακηρύχτηκε ανάδοχος για την κατασκευή αντίστοιχων έργων στην Ιορδανία και στην Τουρκία ενώ κατέθεσε επίσης προσφορά σε σχετικούς διαγωνισμούς στη Σλοβενία, στη Βουλγαρία και στην Κύπρο. Επιπλέον ο όμιλος ενέτεινε τις προσπάθειές του, μέσω των θυγατρικών του στη Γερμανία, να διευρύνει περεταίρω τις δραστηριότητές του σε άλλα κράτη-μέλη της ΕΕ. Τέλος, ο τομέας της ανάπτυξης ακινήτων εξακολούθησε να έχει αρνητική πορεία λόγω της οικονομικής κατάστασης επομένως, ο όμιλος εστίασε στην προώθηση των υφιστάμενων ακινήτων του.

2013

Το 2013 αποτέλεσε μία ακόμα χρονιά ύφεσης με τον όμιλο να παρουσιάζει σχεδόν τα ίδια αποτελέσματα με την προηγούμενη χρονιά. Στασιμότητα στον τομέα των κατασκευών παρουσιάστηκε κυρίως λόγω καθυστέρησης στην επανεκκίνηση των μεγάλων οδικών έργων. Τα σημαντικότερα έργα που αναλήφθηκαν από τον όμιλο μέσα στο έτος στην Ελλάδα ήταν η

κατασκευή υποδομής διπλής σιδηροδρομικής γραμμής στα τμήματα Ροδοδάφνη-Ψαθόπυργος και Τιθορέα-Δομοκός μέσω συμμετοχής σε κοινοπραξία, η μελέτη και η κατασκευή επέκτασης του Μετρό Θεσσαλονίκης, η επέκταση του αεροσταθμού και η πραγματοποίηση λοιπών κατασκευαστικών έργων στον Κρατικό Αερολιμένα Χανίων και η μελέτη πεδίου, η προμήθεια υλικών και η κατασκευή εργοστασίου στις Σκουριές Χαλκιδικής. Η ΑΚΤΩΡ ενίσχυσε το ανεκτέλεστο της και στο εξωτερικό, υπογράφοντας νέες συμβάσεις στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και στη Μέση Ανατολή. Πιο συγκεκριμένα, υπογράφηκαν τέσσερις συμβάσεις στο Κατάρ οι οποίες αφορούσαν την πραγματοποίηση ηλεκτρομηχανολογικών εργασιών σε γνωστό θέρετρο, την κατασκευή κλειστού αθλητικού κέντρου, την υλοποίηση έργων υποδομής του Στρατοπέδου Εσωτερικών Δυνάμεων Ασφαλείας και την κατασκευή κτηριακών εγκαταστάσεων στο Διεθνές Αεροδρόμιο της Ντόχα. Στη Σερβία η ΑΚΤΩΡ ανέλαβε την κατασκευή τμήματος του Διευρωπαϊκού Δικτύου αυτοκινητοδρόμων, στη Ρουμανία την κατασκευή μονάδας διαχείρισης υγρών αποβλήτων και στη Βουλγαρία ανέλαβε, σε κοινοπραξία με τη ΗΛΕΚΤΩΡ, την κατασκευή της δεύτερης φάσης ολοκληρωμένου συστήματος για την επεξεργασία αστικών απορριμμάτων. Επομένως, δεδομένης της συνεχιζόμενης ύφεσης στην Ελλάδα, στρατηγική του ομίλου ήταν η εδραίωση της παρουσίας του στη Μέση Ανατολή και στα Βαλκάνια με βασικά εργαλεία την εμπειρία και την ικανότητα του ανθρώπινου δυναμικού αλλά και την ύπαρξη του κατάλληλου μηχανολογικού εξοπλισμού. Τα έσοδα του τομέα των παραχωρήσεων εξακολούθησαν να έχουν πτωτική πορεία λόγω της μειωμένης κυκλοφορίας οχημάτων. Παρόλα αυτά, σημαντικό γεγονός για τον τομέα ήταν η επανεκκίνηση των εργασιών των έργων παραχώρησης, που είχαν ανασταλεί, στα οποία συμμετέχει ο όμιλος, δηλαδή, του αυτοκινητόδρομου Αιγαίου και του αυτοκινητόδρομου Ελευσίνα-Κόρινθος-Πάτρα-Πύργος-Τσακώνα. Όσον αφορά τις δραστηριότητες στο εξωτερικό, σύμπραξη εταιρειών στην οποία συμμετέχει η ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ αναδείχτηκε ως μειοδότης για την κατασκευή και λειτουργία τμήματος αυτοκινητόδρομου στη Ρουμανία. Συνεπώς, στόχος του ομίλου για τον τομέα παρέμεινε η ανάληψη έργων παραχώρησης σε χώρες που ήδη δραστηριοποιείται ενώ εστιάζει επίσης στον τομέα διαχείρισης υδάτινων πόρων και στη συμμετοχή σε διαγωνισμούς για την ιδιωτικοποίηση περιφερειακών αεροδρομίων. Αναφορικά με τον τομέα του περιβάλλοντος, προοπτικές ανάπτυξης παρουσιάστηκαν τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Τα έσοδα του τομέα σημείωσαν μεγάλη αύξηση κυρίως λόγω κατασκευαστικών συμβολαίων στην Κροατία. Στο εξωτερικό, η ΗΛΕΚΤΩΡ υπέγραψε επίσης, μέσω συμμετοχής σε κοινοπραξίες, συμβάσεις για έργα διαχείρισης απορριμμάτων στη Βουλγαρία, στη Γερμανία και στη Σλοβενία. Εκτός από την αγορά των Βαλκανίων και τη Γερμανία, η

ΗΛΕΚΤΩΡ προσπαθούσε επίσης να διευρύνει τις δραστηριότητες της στην Ιορδανία, στην Τουρκία, στο Ισραήλ και στην Ιταλία. Στην Ελλάδα, ανακηρύχτηκε προσωρινός ιδιωτικός φορέας για το έργο διαχείρισης απορριμμάτων Δυτικής Μακεδονίας ενώ κατέθεσε επίσης φάκελο εκδήλωσης ενδιαφέροντος ή προσφορά για έργα του τομέα στην Αττική, στο Νομό Αχαΐας και στην Περιφέρεια Ηπείρου και Πελοποννήσου. Σχετικά με τον τομέα των αιολικών, η ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ συνέχισε να αναπτύσσεται και να αυξάνει τη συνολική εγκατεστημένη ισχύ ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ, παρά την επιβολή έκτακτης εισφοράς στον κύκλο εργασιών των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον τομέα αυτό. Τέλος, οι δραστηριότητες του τομέα ανάπτυξης ακινήτων εξακολούθησαν να έχουν πτωτική πορεία λόγω της ύφεσης και της επακόλουθης απομείωσης της αξίας των ακινήτων. Σημαντικό γεγονός το οποίο πραγματοποιήθηκε το 2013 και αφορά την χρηματοδότηση του ομίλου ήταν η αναχρηματοδότηση των δανείων της μητρικής ΕΛΛΑΚΤΩΡ και της θυγατρικής ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ με τη σύναψη ομολογιακών δανείων ύψους 227,5 και 170 εκατομμυρίων ευρώ, αντίστοιχα.

2014

Παρόλο που το 2014 αποτέλεσε μία ακόμη χρονιά οικονομικής ύφεσης και αστάθειας, ο όμιλος είχε βελτιωμένη πορεία η οποία προήλθε κυρίως από την αύξηση των δραστηριοτήτων του τομέα των κατασκευών και του περιβάλλοντος. Αναφορικά με τον τομέα των κατασκευών, μερικά από τα σημαντικότερα γεγονότα που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα ήταν η υπογραφή σύμβασης για τη λειτουργία και συντήρηση της μονάδας επεξεργασίας λυμάτων Ψυττάλειας, η ολοκλήρωση τμήματος του λιμένα Ηγουμενίτσας, η κατασκευή ξενοδοχειακού συγκροτήματος στη Χαλκιδική και η υπογραφή δύο συμβάσεων για τη δημιουργία ευρυζωνικών υποδομών σε αγροτικές περιοχές. Αξιοσημείωτη ήταν η πορεία του κλάδου στον τομέα των κατασκευών και στο εξωτερικό. Η ΑΚΤΩΡ μέσω πλειοψηφικής συμμετοχής σε κοινοπραξία υπέγραψε σύμβαση για την κατασκευή της Χρυσής Γραμμής του μετρό της Ντόχα στο Κατάρ. Επιπλέον, υπέγραψε συμβάσεις για την κατασκευή αυτοκινητοδρόμου στη Ρουμανία, για την κατασκευή και μελέτη μονάδας διαχείρισης υγρών αποβλήτων στην Αιθιοπία και για την κατασκευή φωτοβολταϊκών πάρκων στον Παναμά, στη Χιλή και στην Αγγλία. Συνεπώς, παρατηρείται ότι ο όμιλος επιδίωξε να εξαπλωθεί σε ακόμα περισσότερες χώρες του εξωτερικού διαφοροποιώντας πολλές φορές το χαρτοφυλάκιο των δραστηριοτήτων του. Αναφορικά με τον τομέα των λατομείων, ο οποίος εντάσσεται στον τομέα των κατασκευών, υπογράφηκε από την ΑΚΤΩΡ η σύμβαση η οποία ήταν απαραίτητη για την επαναλειτουργία του λιγνιτωρυχείου της Βεύης στη Φλώρινα. Στα

έσοδα του τομέα των παραχωρήσεων παρατηρήθηκε μία μικρή μείωση ενώ δεν πραγματοποιήθηκαν νέες συμβάσεις παραχώρησης μέσα στο έτος. Αντιθέτως, τα έσοδα του τομέα του περιβάλλοντος αυξήθηκαν σε μεγάλο βαθμό σε σχέση με το 2013. Η αύξηση αυτή προήλθε από τα συμβόλαια που είχαν υπογραφεί στην Κροατία και στη Βουλγαρία. Παράλληλα, υπογράφηκαν και δύο νέες συμβάσεις διαφοροποιημένων δραστηριοτήτων, εκ των οποίων η μία αφορούσε τη δημιουργία υποδομής για την αξιοποίηση του παραγόμενου βιοαερίου στην Κύπρο και η δεύτερη την κατασκευή και λειτουργία *μονάδας επεξεργασίας οργανικού κλάσματος σύμμεικτων απορριμμάτων*, από την οποία μπορεί να παραχθεί βιοαέριο και δευτερογενές καύσιμο της βιομάζας, στη Ρουμανία. Τέλος, οι δραστηριότητες στον τομέα των αιολικών σημείωσαν μία μικρή πτώση η οποία προήλθε από τη μείωση του αιολικού δυναμικού. Παρόλα αυτά, οι προοπτικές για την ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ ήταν υψηλές καθώς τον Ιούλιο του 2014 η εταιρεία προέβη σε δημόσια εγγραφή στο Χρηματιστήριο Αθηνών αντλώντας κεφάλαιο ύψους 35.133.900 ευρώ. Το κεφάλαιο αυτό θα της έδινε τη δυνατότητα να υλοποιήσει το επενδυτικό της σχέδιο, το οποίο όριζε τη διάθεση 265MW συνολικής εγκατεστημένης ισχύος έως το 2016.

2015

Στα πλαίσια της αβεβαιότητας που επικρατούσε τη συγκεκριμένη χρονιά, κύρια στρατηγική του ομίλου ήταν η ενίσχυση των βασικών του δραστηριοτήτων τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Τα έσοδα του τομέα των κατασκευών παρουσίασαν μία μικρή πτώση. Στην Ελλάδα δεν δημοπρατήθηκαν πολλά νέα έργα, παρόλα αυτά, υπογράφηκαν κάποιες συμβάσεις από την ΑΚΤΩΡ και τις θυγατρικές τις όπως, για τη λειτουργία και συντήρηση του ανατολικού και δυτικού τομέα και κάθετων αξόνων της Εγνατίας Οδού, την κατασκευή χώρου ξηρής απόθεσης τελμάτων και την αναβάθμιση σιδηροδρομικής γραμμής σε κοινοπραξία με την ΤΕΡΝΑ. Δεδομένης της περιορισμένης δημοπράτησης νέων έργων στην Ελλάδα αλλά και των καθυστερήσεων πληρωμών των εγχώριων έργων, ο όμιλος έδωσε μεγάλη έμφαση στη διεθνοποίησή του, επιτυγχάνοντας το 51% των πωλήσεών του να προέρχεται από την ανάληψη έργων στο εξωτερικό. Αναλυτικότερα, ξεκίνησε η υλοποίηση των έργων που είχαν αναληφθεί, όπως η κατασκευή της Χρυσής Γραμμής του μετρό στο Κατάρ, αλλά υπογράφηκαν και νέες συμβάσεις για έργα όπως, η κατασκευή έξι φωτοβολταϊκών πάρκων στον Παναμά, ενός στην Χιλή, εικοσιενός στην Αγγλία και δεκαέξι στις ΗΠΑ. Επιπλέον, κοινοπραξία με την ΑΚΤΩΡ ως επικεφαλής, αναδείχτηκε ως μειοδότη σε διαγωνισμό που πραγματοποιήθηκε για την επέκταση εγκατάστασης επεξεργασίας λυμάτων στην Κολομβία. Αναφορικά με τον τομέα των

Παραχωρήσεων, τα έσοδα κυμάνθηκαν σχεδόν στο ίδιο επίπεδο. Το σημαντικότερο γεγονός που πραγματοποιήθηκε ήταν η υπογραφή σύμβασης από εταιρεία ειδικού σκοπού ΕΠΑΔΥΜ Α.Ε., της οποίας μέτοχοι είναι οι θυγατρικές ΗΛΕΚΤΩΡ και ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ, για το πρώτο έργο ΣΔΙΤ διαχείρισης απορριμμάτων στην Ελλάδα και συγκεκριμένα, της περιφέρειας Δυτικής Μακεδονίας. Παράλληλα, δόθηκε έμφαση στην επιτάχυνση των εργασιών για τα έργα παραχώρησης που είχαν ήδη αναληφθεί. Οι δραστηριότητες του τομέα του περιβάλλοντος σημείωσαν μία μικρή πτώση ενώ τα σημαντικότερα γεγονότα που πραγματοποιήθηκαν ήταν η υπογραφή του παραπάνω έργου παραχώρησης και η ολοκλήρωση του έργου διαχείρισης στερεών απορριμμάτων στη Σόφια. Ο στόχος που διαμορφώθηκε από τον όμιλο ήταν η εκμετάλλευση των πιθανών ευκαιριών στην Ελλάδα, λόγω υποχρέωσης της χώρας για προσαρμογή στις επιταγές της Ε.Ε. σχετικά με τη διαχείριση απορριμμάτων, αλλά και η εξάπλωση σε αγορές του εξωτερικού πέραν της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και της Μέσης Ανατολής. Στον τομέα των αιολικών, η ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ εξακολούθησε να αναπτύσσεται αυξάνοντας τη συνολική εγκατεστημένη ισχύ και βελτιώνοντας το αιολικό δυναμικό. Αναφορικά με τον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων, η REDS σημείωσε αυξημένα έσοδα λόγω της λειτουργίας του εμπορικού πάρκου «Smart Park» στη Γυαλού. Τέλος, όσο αφορά τις λοιπές δραστηριότητες και συγκεκριμένα του θερμοηλεκτρικούς σταθμούς, ο όμιλος, λόγω συνεχόμενων μειωμένων εσόδων και ζημιών, προέβη σε απομείωση της υπεραξίας της συμμετοχής του στην ELPEDISON POWER.

2016

Το 2016 αποτέλεσε ένα ακόμη έτος κατά το οποίο κύρια στρατηγική του ομίλου παρέμεινε η ενίσχυση των βασικών του δραστηριοτήτων σε Ελλάδα και εξωτερικό. Τα έσοδα του ομίλου εμφανίστηκαν αυξημένα, γεγονός το οποίο προήλθε από αύξηση των εσόδων στους τομείς των κατασκευών, των παραχωρήσεων και των αιολικών. Όσον αφορά τον τομέα των κατασκευών, όπως και τις προηγούμενες χρονιές, υπήρξε περιορισμός στην δημοπράτηση νέων έργων στην Ελλάδα. Συνεπώς, ο όμιλος έδωσε έμφαση στην υλοποίηση ανειλημμένων έργων ενώ προσπάθειες έγιναν για περεταίρω εξάπλωση σε αγορές του εξωτερικού. Οι σημαντικότερες συμβάσεις που υπεγράφησαν ήταν για την κατασκευή τμήματος αγωγού TAP στην Ελλάδα μεταφοράς φυσικού αερίου από το Αζερμπαϊτζάν στην Ευρώπη, για την ανακαίνιση, επέκταση και κατασκευή ξενοδοχειακών μονάδων στην Χαλκιδική, για την κατασκευή τμήματος αυτοκινητόδρομου και μονάδας βιολογικού καθαρισμού λυμάτων στη Σερβία και τέλος, για την μελέτη και κατασκευή φωτοβολταϊκού πάρκου στη Βραζιλία, στην οποία ο όμιλος προέβη επίσης σε ίδρυση θυγατρικής. Στον τομέα

των παραχωρήσεων, επίσης δόθηκε έμφαση στην υλοποίηση των υπαρχόντων έργων ενώ ολοκληρώθηκε και τέθηκε σε πλήρη λειτουργία ο αυτοκινητόδρομος Κόρινθος-Τρίπολη-Καλαμάτα. Αναφορικά με τον τομέα του περιβάλλοντος, λόγω της μειωμένης κατασκευαστικής δραστηριότητας παρατηρήθηκε μείωση των εσόδων. Μέσα στο έτος υπογράφηκαν κάποιες συμβάσεις ενώ ολοκληρώθηκαν έργα διαχείρισης απορριμμάτων που είχαν αναληφθεί στην Κροατία και στη Βουλγαρία. Η στρατηγική του ομίλου για τον τομέα παρέμεινε ίδια ενώ οι αγορές των ΗΠΑ και της Κίνας κρίθηκαν επίσης κατάλληλες για μελλοντική διεξόδυση, λόγω του μεγέθους τους και λόγω της πιθανής ζήτησης στις διαθέσιμες τεχνολογίες διαχείρισης απορριμμάτων της ΗΛΕΚΤΩΡ. Σχετικά με τον τομέα των Αιολικών, η ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ αύξησε περαιτέρω τη συνολική εγκατεστημένη ισχύ σε 247,15MW πλησιάζοντας το στόχο που είχε θέσει ενώ σε εξέλιξη κατασκευής βρισκόντουσαν αιολικά πάρκα ισχύος 145MW. Στόχος του ομίλου ήταν η υλοποίησή τους έως τα τέλη του 2018. Τέλος, σχετικά με τον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων οι δραστηριότητες της REDS είχαν επικεντρωθεί στην επέκταση του εμπορικού πάρκου «Smart Park» ενώ αναφορικά με τον τομέα των υδροηλεκτρικών σταθμών ο όμιλος προέβη σε περαιτέρω απομείωση της υπεραξίας της συμμετοχής στο ELPEDISON POWER.

2017

Το 2017 υπήρξαν κάποια σημάδια ανάκαμψης της οικονομίας της χώρας. Ο όμιλος παρουσίασε μία μικρή πτώση στα έσοδά του, η οποία προήλθε κυρίως από τα μειωμένα έσοδα στον τομέα των κατασκευών και του περιβάλλοντος. Αναφορικά με τον τομέα των κατασκευών, ο όμιλος εστίασε στην ολοκλήρωση των κατασκευαστικών έργων και των έργων παραχωρήσεων τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Παράλληλα, προέβη στην υπογραφή επιπλέον συμβάσεων. Οι σημαντικότερες στην Ελλάδα ήταν οι συμβάσεις που υπογράφηκαν για την ανάπλαση και ανακαίνιση ξενοδοχειακών μονάδων και για την ανάπλαση του Φαληρικού Όρμου. Στο εξωτερικό η ΑΚΤΩΡ, μέσω κοινοπραξιών, ανέλαβε την κατασκευή σιδηροδρομικού έργου στην Ρουμανία και την κατασκευή έργου οδοποιίας στην Τσεχία. Επιπλέον, επιδίωξε την περεταίρω διεθνοποίηση μέσω της ανάληψης κατασκευής ενός φωτοβολταϊκού πάρκου στην Αργεντινή, τριών στην Αυστραλία και ενός στην Ιταλία ενώ ολοκλήρωσε επίσης την κατασκευή μερικών φωτοβολταϊκών πάρκων στη Βραζιλία. Σχετικά με τον τομέα των παραχωρήσεων, παρόλο που υπήρξε μία ανάκαμψη στην κίνηση οχημάτων, τα έσοδα μειώθηκαν οριακά. Ολοκληρώθηκαν και τέθηκαν σε λειτουργία έργα όπως το έργο διαχείρισης απορριμμάτων στη Δυτική Μακεδονία και τα μεγάλα οδικά έργα που είχε αναλάβει ο όμιλος. Η στρατηγική του ομίλου που διαμορφώθηκε για τον τομέα

των παραχωρήσεων ήταν η εστίαση στη συμμετοχή των υπό δημοπράτηση έργων, η αύξηση της αποδοτικότητας των έργων που ήδη είχε αναλάβει, η επίτευξη στρατηγικών συνεργασιών με διεθνείς συνεπενδυτές στα έργα που αναλαμβάνει στην Ελλάδα, όπως για παράδειγμα η συνεργασία που είχε με το μεγαλύτερο συνταξιοδοτικό ταμείο του Καναδά για το έργο Εγνατίας Οδού ή με τον μεγαλύτερο όμιλο συμμετοχών στην Τουρκία για το έργο Μαρίνας Αλίμου, και τέλος, η αξιοποίηση επενδυτικών ευκαιριών στη δευτερογενή αγορά σχετικά με τα ήδη υπάρχοντα έργα παραχώρησης. Όσον αφορά τον τομέα του περιβάλλοντος, όπως αναφέρθηκε, ολοκληρώθηκε το έργο διαχείρισης απορριμμάτων στη Δυτική Μακεδονία και ολοκληρώθηκε επίσης αντίστοιχο έργο που είχε αναληφθεί στην Κροατία. Παράλληλα υπογράφηκαν σημαντικές συμβάσεις, όπως για την κατασκευή και λειτουργία εγκατάστασης συλλογής και εκμετάλλευσης του παραγόμενου βιοαερίου του ΧΥΤΑ Μαυρορράχης και για έργα διαχείρισης και λειτουργίας των ΧΥΤΑ άλλων περιοχών της Ελλάδας μέσω κοινοπραξιών. Στο εξωτερικό, μέσω κοινοπραξίας, η ΗΛΕΚΤΩΡ υπέγραψε σύμβαση για την κατασκευή και λειτουργία εγκατάστασης διάθεσης στερεών αποβλήτων στην Ιορδανία. Γενικότερα, ο όμιλος διατήρησε την ίδια στρατηγική για τον τομέα του περιβάλλοντος ενώ η ΗΛΕΚΤΩΡ απέκτησε πιστοποίηση ISO κατά της διαφθοράς και δωροδοκίας, αποτελώντας μία από τις πρώτες εταιρείες στην Ευρώπη με τέτοιου είδους πιστοποίηση. Στον τομέα των αιολικών ο όμιλος εξακολούθησε να αναπτύσσεται αυξάνοντας τη συνολική εγκατεστημένη ισχύ σε 260,30MW. Αναφορικά με τον τομέα των ακινήτων ο όμιλος επικεντρώθηκε στη επέκταση του εμπορικού πάρκου ενώ εξέταζε και το ενδεχόμενο ανάπτυξης των ακινήτων που διέθετε στη Ρουμανία, λόγω της βελτίωσης της οικονομίας της χώρας. Τέλος, σχετικά με τις λοιπές δραστηριότητες του ομίλου και συγκεκριμένα τα καζίνο, ο όμιλος προέβη σε απομείωση της αξίας της συμμετοχής του στο ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΑΖΙΝΟ ΠΑΡΝΗΘΑΣ, λόγω συνεχόμενου μειωμένου κύκλου εργασιών και ζημιών.

2018

Το 2018 αποτέλεσε μία ακόμη χρονιά κατά την οποία παρατηρήθηκαν σημάδια ανάκαμψης στην οικονομία. Ο όμιλος εμφάνισε οριακά μειωμένα έσοδα λόγω μείωσης των εσόδων στον τομέα των κατασκευών. Αναφορικά με τον τομέα, ο όμιλος έδωσε έμφαση στην υλοποίηση των ήδη ανειλημμένων έργων ενώ προέβη επίσης σε κεφαλαιοποίηση της εμπειρίας και της τεχνογνωσίας στο εξωτερικό προκειμένου να εδραιωθεί περαιτέρω σε αυτό. Οι σημαντικότερες συμβάσεις που υπογράφηκαν στην Ελλάδα ήταν για την πραγματοποίηση εργολαβιών στην Εγνατία Οδό, για την κατασκευή νέων πτερύγων στο Γενικό Νοσοκομείο Ηρακλείου, για την κατασκευή επέκτασης στον Διεθνή Αερολιμένα

Αθηνών και για την ανακαίνιση και ανάπλαση ξενοδοχειακών μονάδων στην Αττική και στην Κω. Στο εξωτερικό, οι σημαντικότερες συμβάσεις που υπογράφηκαν ήταν για τη Διαχείριση Εγκαταστάσεων του μετρό της Ντόχα και του τραμ της πόλης Lusail στο Κατάρ, για τη βιολογική επεξεργασία λυμάτων σε δήμο της Κωνσταντινούπολης και για την κατασκευή ενός φωτοβολταϊκού πάρκου στην Ολλανδία. Παράλληλα, ολοκληρώθηκε η κατασκευή φωτοβολταϊκών πάρκων στην Ελλάδα, στη Βραζιλία, στη Χιλή, στην Αργεντινή, στην Αυστραλία και στην Ιταλία. Ο τομέας των παραχωρήσεων παρουσίασε αυξημένα έσοδα λόγω της αυξημένης κίνησης οχημάτων σε Αττική και Εγνατία Οδό. Για το λόγο αυτό, η θυγατρική ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ προέβη σε στρατηγική κίνηση αύξησης του ποσοστού συμμετοχής της στην ΑΤΤΙΚΗ ΟΔΟ αυξάνοντας τελικά, το μερίδιό της σε 65,75% και στον ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΔΡΟΜΟ ΑΙΓΑΙΟΥ αυξάνοντας το μερίδιό της σε 22,22%. Στον τομέα του περιβάλλοντος παρατηρήθηκε επίσης αύξηση των εσόδων κυρίως, λόγω της αύξησης εσόδων από τα ανειλημμένα έργα διαχείρισης απορριμμάτων. Το σημαντικότερο γεγονός για τον συγκεκριμένο τομέα που πραγματοποιήθηκε το 2018, ήταν η σύναψη συμπληρωματικής συμφωνίας από κοινοπραξία στην οποία συμμετέχει η ΗΛΕΚΤΩΡ αναφορικά με το έργο λειτουργίας της εγκατάστασης διαχείρισης αποβλήτων στην Κύπρο. Γενικότερα, ο όμιλος εξακολούθησε να εστιάζει στη διεκδίκηση έργων του τομέα τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Αναφορικά με τον τομέα των αιολικών, το σύνολο της εγκατεστημένης ισχύος της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ εξακολούθησε να αυξάνεται και συγκεκριμένα, έφτασε στα 295,5MW. Γενικότερα, προτεραιότητα του ομίλου για τον τομέα των αιολικών, ήταν η κατασκευή νέων αιολικών πάρκων συνολικής ισχύος 195,6MW, η προσαρμογή στις αλλαγές της αγοράς και στις αλλαγές των διατάξεων στη χώρα που αφορούσαν τον τομέα των ΑΠΕ, ενώ εξέταζε επίσης και το ενδεχόμενο εξάπλωσης στο εξωτερικό τόσο σε επενδυτικό όσο και σε κατασκευαστικό επίπεδο. Σχετικά με τον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων, η REDS παρουσίασε αυξημένα έσοδα το 2018 ενώ σύμφωνα με αναλύσεις σχετικά με την οικονομική πορεία του εμπορικού πάρκου, τόσο ο δείκτης επισκεψιμότητας όσο και ο δείκτης πωλήσεων των καταστημάτων παρουσιάστηκε αυξημένος το 2018. Επιπλέον, η REDS είχε επικεντρωθεί στην κατασκευή, εκμίσθωση και λειτουργία της επέκτασης του πάρκου. Τέλος, αναφορικά με τις λοιπές δραστηριότητες του ομίλου, ο τελευταίος προέβη σε πώληση της συνολικής συμμετοχής του στο ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΑΖΙΝΟ ΠΑΡΝΗΘΑΣ έναντι 13,5 εκατομμυρίων ευρώ.

2019

Σημάδια ανάκαμψης στην οικονομία της χώρας παρατηρήθηκαν και το 2019. Τα έσοδα του ομίλου παρουσιάστηκαν μειωμένα λόγω σημαντικής μείωσης των εσόδων στον

τομέα της κατασκευής, το οποίο ήταν αποτέλεσμα της καθυστέρησης ανάθεσης νέων έργων. Μερικά από τα σημαντικότερα έργα του τομέα των κατασκευών που αναλήφθηκαν μέσα στο έτος ήταν η πραγματοποίηση εργολαβιών της Εγνατίας Οδού, η επέκταση του εμπορικού κέντρου «River West» και οι επιπρόσθετες εργασίες στον Φαληρικό Όρμο και στο φράγμα Ασωπού. Στο εξωτερικό, οι σημαντικότερες συμβάσεις που υπογράφηκαν ήταν για την κατασκευή οδικού έργου στη Ρουμανία, μέσω συμμετοχής σε κοινοπραξία και η ανανεωμένη σύμβαση για τη συντήρηση του αεροδρομίου της Ντόχα. Αναφορικά με τις δραστηριότητες της ΑΚΤΩΡ που αφορούν τα φωτοβολταϊκά πάρκα, έμφαση δόθηκε στην υλοποίηση των ανειλημμένων έργων του εξωτερικού. Γενικότερα, η στρατηγική που διαμορφώθηκε από τον όμιλο αναφορικά με τον κατασκευαστικό τομέα, ήταν η γεωγραφική εστίαση σε Ελλάδα και Ρουμανία, λόγω σημαντικών αναγκών των χωρών σε υποδομές, η διεκδίκηση συμβάσεων Διαχείρισης Εγκαταστάσεων στο Κατάρ και τέλος, η ολοκλήρωση και η απεμπλοκή από ζημιογόνα έργα κατασκευής φωτοβολταϊκών πάρκων του εξωτερικού, με κυριότερα εκείνα της Αυστραλίας. Τα έσοδα του τομέα των παραχωρήσεων παρουσίασαν οριακή μείωση ενώ η στρατηγική του ομίλου παρέμεινε ίδια, εστιάζοντας σε υπό δημοπράτηση οδικά έργα, έργα κατασκευής σχολικών μονάδων, φοιτητικών εστιών, μονάδων διαχείρισης απορριμμάτων κ.α. . Μέσα στο έτος, η ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ ανακηρύχθηκε προτιμητέος επενδυτής σε διαγωνισμό για τη λειτουργία, διαχείριση, χρήση και εκμετάλλευση της Μαρίνας Αλίμου. Αναφορικά με τον τομέα του περιβάλλοντος, οι σημαντικότερες κινήσεις στις οποίες προέβη ο όμιλος ήταν η αγορά από την ΗΛΕΚΤΩΡ του 75% της εταιρείας ΑΝΑΚΥΚΛΩΣΗ ΣΤΕΡΕΩΝ ΑΠΟΒΛΗΤΩΝ Α.Ε., προκειμένου να καταφέρει να διευρύνει την παρουσία του στον συγκεκριμένο τομέα και η ενδοομιλική απόκτηση από την ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ του υπολοίπου 50% της εταιρείας ειδικού σκοπού για το έργο διαχείρισης απορριμμάτων της Δυτικής Μακεδονίας, ΕΠΑΔΥΜ Α.Ε.. Παράλληλα, η ΗΛΕΚΤΩΡ υπέγραψε συμβάσεις για έργα στην Ελλάδα, όπως για την κατασκευή σταθμού μεταφόρτωσης απορριμμάτων στην Αττική, για την επέκταση του ΧΥΤΥ Χανίων, για την μίσθωση, λειτουργία και συντήρηση νέων μονάδων του ΧΥΤΑ Μαυροράχης και για την επισκευή, λειτουργία και συντήρηση των υπάρχοντων μονάδων του ιδίου έργου. Στο εξωτερικό, υπέγραψε σύμβαση για την υλοποίηση της τέταρτης φάσης της εγκατάστασης διάθεσης στερεών αποβλήτων στην Ιορδανία. Γενικότερα, η στρατηγική που διαμορφώθηκε για τον τομέα του περιβάλλοντος ήταν η εστίαση στην ελληνική αγορά, καθώς αναμένεται υψηλή ζήτηση για έργα διαχείρισης απορριμμάτων, λόγω καθυστέρησης της χώρας στην προσαρμογή στους κανονισμούς της Ε.Ε. και της επιβολής προστίμων για την ύπαρξη παράνομων χωματερών. Σχετικά με τον τομέα των Αιολικών, ο οποίος στην οικονομική έκθεση του 2019 ξεκίνησε να αναγράφεται

ως τομέας των ΑΠΕ, η συνολική εγκατεστημένη ισχύς εξακολούθησε να αυξάνεται και συγκεκριμένα, ανήλθε σε 401MW. Η στρατηγική του ομίλου αναφορικά με τον συγκεκριμένο τομέα παρέμεινε ίδια ενώ πραγματοποιήθηκε επίσης, συγχώνευση με απορρόφηση της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ Α.Ε. από τη μητρική ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.. Επιπλέον, παρατηρήθηκε αύξηση του συνόλου των δανείων σε ενοποιημένο επίπεδο, η οποία προήλθε κυρίως, από τις ανάγκες του ομίλου για χρηματοδότηση των επενδυτικών σχεδίων του τομέα των ΑΠΕ. Όσον αφορά τον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων, παρατηρήθηκε αύξηση των εσόδων της REDS, καθώς τόσο ο δείκτης επισκεψιμότητας όσο και ο δείκτης πωλήσεων του εμπορικού πάρκου «Smart Park» εξακολούθησαν να αυξάνονται ενώ ολοκληρώθηκε επίσης και η κατασκευή της επέκτασης του πάρκου και ξεκίνησε η εμπορική του λειτουργία. Παράλληλα, η REDS βρισκόταν σε διαδικασία αναζήτησης αγοραστή ή ευκαιριών συνεπένδυσης για τα ακίνητα στη Ρουμανία. Σχετικά με τις λοιπές δραστηριότητες του ομίλου, ο τελευταίος προέβη σε πώληση μετοχών της ELPEDISON Α.Ε., που αντιστοιχούσαν σε 22,73% του μετοχικού κεφαλαίου, από την ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΝΕΡΓΕΙΑ & ΑΝΑΠΤΥΞΗ Α.Ε. στην ELPEDISON BV. Τέλος, τη συγκεκριμένη χρονιά εφαρμόστηκαν δύο ακόμα σημαντικές κινήσεις από τον όμιλο. Η πρώτη ήταν η πώληση από τη Διοίκηση του ομίλου, μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης, ιδίων μετοχών της ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε. ποσοστού 2,13% του μετοχικού της κεφαλαίου. Η δεύτερη ήταν η έκδοση από τη θυγατρική ELLAKTOR VALUE PLC διεθνούς ομολόγου ύψους 600 εκατομμυρίων ευρώ, προκειμένου να αποκτήσει πρόσβαση σε ξένα χαρτοφυλάκια και να είναι σε θέση να χρηματοδοτήσει μελλοντικά επενδυτικά σχέδια.

2.2.2 Στρατηγική βιώσιμης ανάπτυξης

Ο ευρύτερος στόχος του ομίλου που διαμορφώθηκε έπειτα από την εξέταση των αποτελεσμάτων του έτους 2019, ήταν η διεύρυνση της ηγετικής του παρουσίας στους τομείς των παραχωρήσεων, του περιβάλλοντος και των ΑΠΕ, χρησιμοποιώντας επωφελώς την ηγετική θέση που ήδη κατείχε στον τομέα των κατασκευών και το ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα που αυτό συνεπάγεται. Όσο το μέγεθος τόσο και οι τομείς δραστηριοποίησης του ομίλου, είναι αυτά που καθιστούν τη συνεισφορά του στη βιώσιμη ανάπτυξη αναγκαία. Για το λόγο αυτό, η επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης μέσω της θετικής του επίδρασης στην οικονομία, την κοινωνία και το περιβάλλον, αποτελούσε ανέκαθεν μέρος τη στρατηγικής του ομίλου. Το 2019 συστάθηκε η Επιτροπή Κανονιστικής Συμμόρφωσης και Βιώσιμης

Ανάπτυξης, η οποία είναι υπεύθυνη για την κατάθεση προτάσεων Πολιτικής Βιώσιμης Ανάπτυξης στο Διοικητικό Συμβούλιο, για την κατάθεση προτάσεων συμμετοχής του ομίλου και των θυγατρικών του σε διεθνώς αναγνωρισμένους δείκτες βιώσιμης ανάπτυξης και για την επίβλεψη εκπόνησης της Ετήσιας Έκθεσης Βιώσιμης Ανάπτυξης. Ο ευρύτερος στόχος σύστασης της συγκεκριμένης Επιτροπής είναι για τη διαμόρφωση μίας ολοκληρωμένης στρατηγικής βιώσιμης ανάπτυξης. Η στρατηγική αυτή περιλαμβάνει τη μετάβαση από τη φιλική προς το περιβάλλον άσκηση επιχειρηματικής δραστηριότητας σε εστίαση σε τομείς με άμεση ωφέλεια στο περιβάλλον, όπως η παραγωγή ενέργειας από ΑΠΕ και η διαχείριση αστικών απορριμμάτων, την αποτύπωση ξεκάθαρων στόχων αναφορικά με την κοινωνία, το περιβάλλον και τους εργαζόμενους, την κοινωνική υπευθυνότητα, την εξέλιξη σε έναν οργανισμό στον οποίο το ανθρώπινο κεφάλαιο θα έχει προοπτικές ανάπτυξης και την υποστήριξη των προμηθευτών αναφορικά με την επίδρασή τους στο περιβάλλον και στην κοινωνία (Ετήσια Οικονομική Έκθεση ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2019, σ.25). Στα πλαίσια διαμόρφωσης της στρατηγικής βιώσιμης ανάπτυξης, ο όμιλος στην Ετήσια Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης του έτους 2019 προσδιόρισε άμεσους (2020) και μεσοπρόθεσμους στόχους (2022) για τέσσερεις βασικούς άξονες στρατηγικής δηλαδή, την επιχειρηματική ηθική, την υγεία, ασφάλεια και εξέλιξη των εργαζομένων, την καινοτομία και την οικονομία χαμηλού άνθρακα (Ετήσια Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2019, σ. 40-44).

Επιχειρηματική Ηθική και Οικονομία Χαμηλού Άνθρακα

Αναφορικά με την επιχειρηματική ηθική, μερικοί από τους άμεσους στόχους που προσδιορίστηκαν ήταν η απόκτηση πιστοποίησης ISO κατά της δωροδοκίας για τις εταιρείες ΕΛΛΑΚΤΩΡ και ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ, η δημιουργία ομιλικής πολιτικής δωρεών και χορηγιών και ομιλικής πολιτικής προμηθειών, η ανάπτυξη συστήματος καταγραφής των προμηθειών και η κεντρική διαχείρισή τους, η ανάπτυξη τριετούς πλάνου μετρήσιμων στόχων βιώσιμης ανάπτυξης για κάθε τομέα δραστηριοποίησης ξεχωριστά και η ενσωμάτωση στα ουσιαστικά θέματα του ομίλου των αναγκών και των προσδοκιών των ενδιαφερόμενων μερών σε θέματα βιώσιμης ανάπτυξης. Κάποιοι από τους μεσοπρόθεσμους στόχους που ορίστηκαν σχετικά με την επιχειρηματική ηθική ήταν η απόκτηση της πιστοποίησης κατά της δωροδοκίας για όλες τις κύριες εταιρείες του ομίλου, η εκπαίδευση των εργαζομένων σε θέματα κανονιστικής συμμόρφωσης, η απόκτηση πιστοποίησης ISO/IEC αναφορικά με την ασφάλεια των πληροφοριών από την ΕΛΛΑΚΤΩΡ, η εξέταση

κριτηρίων βιώσιμης ανάπτυξης των προμηθευτών και των συνεργατών και η εφαρμογή ετήσιου σχεδίου διαβούλευσης με τα ενδιαφερόμενα μέλη.

Όσον αφορά την επίτευξη οικονομίας χαμηλού άνθρακα, ο άμεσος στόχος που αρχικά ορίστηκε από τον όμιλο ήταν η ενίσχυση του χαρτοφυλακίου δραστηριοτήτων με έργα παραγωγής ενέργειας από ΑΠΕ, όπως η αιολική, η ηλιακή αλλά και η ενέργεια από βιομάζα. Άλλοι άμεσοι στόχοι που κατέγραψε ο όμιλος σχετίζονται με την παρακολούθηση επίδοσης και τις επιθεωρήσεις σε περιβαλλοντικά θέματα, όπως η καταγραφή των δεικτών περιβαλλοντικής επίδοσης στο σύνολο των έργων στην Ελλάδα, η πραγματοποίηση επιτόπιων και εξ αποστάσεως περιβαλλοντικών επιθεωρήσεων σε αρκετά έργα και δραστηριότητες και η απόκτηση πιστοποίησης ISO του συστήματος περιβαλλοντικής διαχείρισης από την ΕΛΛΑΚΤΩΡ και τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΛΑΤΟΜΕΙΑ. Ένας ακόμα άμεσος στόχος αναφέρεται στην ανά περιόδους παρακολούθηση ορνιθοπανίδας σε έργα που πραγματοποιούνται σε περιοχές με σημαντική βιοποικιλότητα. Οι μεσοπρόθεσμοι στόχοι που διαμορφώθηκαν σχετικά με την επίτευξη οικονομίας χαμηλού άνθρακα ήταν η πραγματοποίηση επενδύσεων σε νέες τεχνολογίες διαχείρισης απορριμμάτων, η καταγραφή δεικτών περιβαλλοντικής επίδοσης των υπεργολάβων, η διενέργεια επιτόπιων περιβαλλοντικής επιθεώρησης στο σύνολο των έργων που αναλαμβάνει ο όμιλος και η δημιουργία ετήσιου πλάνου εκπαίδευσης των εργαζομένων σε περιβαλλοντικά και ενεργειακά θέματα.

Υγεία, Ασφάλεια και Εξέλιξη των Εργαζομένων και Καινοτομία

Αρκετούς στόχους, τόσο άμεσους όσο και μεσοπρόθεσμους, διατύπωσε ο όμιλος στο πλαίσιο της στρατηγικής του για τον τομέα της υγείας, ασφάλειας και εξέλιξης των εργαζομένων. Μερικοί από τους άμεσους στόχους που αφορούν την εκπαίδευση, την αξιολόγηση και τις παροχές των εργαζομένων είναι η υλοποίηση πλάνου εκπαίδευσης για το σύνολο των εργαζομένων της εταιρείας, η δημιουργία πλατφόρμας για διαδικτυακή εκπαίδευση, η εφαρμογή νέου συστήματος αξιολόγησης για το σύνολο των εργαζομένων σε θέσεις γραφείου και σε θέσεις ευθύνης στα έργα που πραγματοποιούνται, η ανάπτυξη συστήματος αξιολόγησης της προοπτικής των εργαζομένων και η δημιουργία συνταξιοδοτικού προγράμματος στελεχών. Οι άμεσοι στόχοι οι οποίοι προσδιορίστηκαν και αφορούν τον τομέα της υγείας των εργαζομένων είναι η δημιουργία μία ενιαίας Πολιτικής Υγείας και Ασφάλειας των εργαζομένων του ομίλου, ο διορισμός υπευθύνων για την υγεία και την ασφάλεια σε όλες τις εταιρείες και έργα του ομίλου, ο ορισμός ομάδας διερεύνησης

ατυχημάτων σε κάθε τομέα δραστηριοποίησης, η εφαρμογή καθημερινών ολιγόλεπτων συναθροίσεων για τη μετάδοση μηνυμάτων ασφάλειας στα έργα που αναλαμβάνονται, η εκπαίδευση του συνόλου των στελεχών και των εργαζομένων σε θέσεις ευθύνης σε θέματα ασφάλειας και υγείας, η εφαρμογή εκπαίδευσης από πιστοποιημένους φορείς σε τεχνικά θέματα, η εφαρμογή αυξημένων σχετικών επιθεωρήσεων σε υπεργολάβους και στο 60% των έργων που αναλαμβάνονται και τέλος, η παρακολούθηση της επίδοσης του ομίλου σε θέματα υγείας και ασφάλειας μέσω της Μηνιαίας Αναφοράς Ασφάλειας. Μερικοί από τους μεσοπρόθεσμους στόχους οι οποίοι ορίστηκαν για τον τομέα των εργαζομένων είναι οι δράσεις για την υιοθέτηση μίας ενιαίας ομιλικής κουλτούρας, η ενίσχυση της φήμης του ομίλου ως περιβάλλον εργασίας μέσω υλοποίησης πλάνου Employer Brand, η δημιουργία ακαδημίας εκπαίδευσης για θέματα ηγεσίας και η εκπαίδευση των στελεχών σε θέματα ψηφιοποίησης, η αξιολόγηση του συνόλου των εργαζομένων του ομίλου και η παροχή του 75% των προαγωγών μέσω του συστήματος αξιολόγησης της προοπτικής των εργαζομένων, η ενίσχυση της παροχής bonus στο σύστημα αμοιβών, η συμπερίληψη προγράμματος πρακτικής άσκησης φοιτητών και η ενίσχυση της ισότητας των φύλων και της ισόρροπης ηλικιακής κατανομής των εργαζομένων. Στους μεσοπρόθεσμους στόχους για τον τομέα της υγείας των εργαζομένων περιλαμβάνονται η πραγματοποίηση επιθεωρήσεων ασφάλειας και υγείας στο σύνολο των έργων και δραστηριοτήτων του ομίλου, η ανάπτυξη διαφόρων πρωτοβουλιών ασφάλειας και ευαισθητοποίησης σε αυτά και η επίτευξη μηδενικών ατυχημάτων.

Τέλος, αναφορικά με την καινοτομία ως μέρος της στρατηγικής βιώσιμης ανάπτυξης του ομίλου, οι άμεσοι στόχοι οι οποίοι προσδιορίστηκαν είναι η αυτοματοποίηση διαδικασιών του ανθρώπινου δυναμικού, η ανάπτυξη πρακτικών και εφαρμογών Management Reporting, η ενίσχυση της απομακρυσμένης εργασίας μέσω εφαρμογής τηλεδιασκέψεων και η ανάπτυξη σχεδίου επιχειρησιακής συνέχειας. Στους μεσοπρόθεσμους στόχους περιλαμβάνονται η αυτοματοποίηση διαδικασιών στο σύστημα διαχείρισης κτιρίων και η εφαρμογή ειδικού συστήματος διαχείρισης εγγράφων στα εργοτάξια.

Κεφάλαιο 3: Οικονομικό περιβάλλον, Κατασκευαστικός κλάδος και τομέας των Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας στις χώρες δραστηριοποίησης του ομίλου

3.1 Εισαγωγή

Όπως αναφέρθηκε και στο δεύτερο κεφάλαιο ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ αποτελεί μία κατά βάση κατασκευαστική εταιρεία καθώς το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων που πραγματοποιεί προέρχεται από τις δραστηριότητές του στον κατασκευαστικό κλάδο με την ευρεία έννοια του όρου. Στο σημείο αυτό κρίνεται σημαντικό να οριοθετηθεί ο κλάδος των κατασκευών, ο οποίος περιλαμβάνει την προετοιμασία κατασκευής, την κατασκευή υποδομών αλλά και τις διαδικασίες επιδιόρθωσης ή ανακαίνισης τους και χωρίζεται σε τρεις βασικές κατηγορίες. Η πρώτη αφορά την κατασκευή έργων πολιτικού μηχανικού ή διαφορετικά έργων υποδομής, η δεύτερη την κατασκευή ακινήτων και η τρίτη την κατασκευή ειδικών έργων (WitanWorld, 2019). Στα έργα υποδομής συμπεριλαμβάνονται έργα όπως η κατασκευή δρόμων, γεφυρών και σιδηροδρόμων αλλά και η κατασκευή κοινωφελών έργων που μπορεί να σχετίζονται με την ενέργεια, τις τηλεπικοινωνίες και την ύδρευση. Η κατασκευή ακινήτων αφορά την κατασκευή εμπορικών ή μη ακινήτων, κατοικιών και οικοδομικών έργων και τέλος, η κατασκευή ειδικών έργων σχετίζεται με ηλεκτρολογικές, υδραυλικές εγκαταστάσεις, προετοιμασία εργοταξίων κ.α. (Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE), 2019). Παράλληλα, μεγάλη έμφαση δόθηκε από τον όμιλο και στη διεύρυνση του χαρτοφυλακίου των δραστηριοτήτων του με έργα παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ. Οι πιο διαδεδομένες μορφές ανανεώσιμης ενέργειας είναι η αιολική, η ηλιακή, η υδραυλική, η γεωθερμική, η ωσμωτική ενέργεια, η βιομάζα και η ενέργεια από τη θάλασσα (Volton, 2019). Όπως προαναφέρθηκε, ο όμιλος δραστηριοποιείται στον κλάδο μέσω της κατασκευής αιολικών και φωτοβολταϊκών πάρκων, έργων παραγωγής ενέργειας από αξιοποίηση της βιομάζας και μέσω μερικών υδροηλεκτρικών έργων ενώ ο η επέκταση των δραστηριοτήτων του στον συγκεκριμένο τομέα αποτελεί βασικό μέρος της μελλοντικής στρατηγικής του.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναφέρθηκε επίσης, ότι το 2018 το 55% των πωλήσεων του ομίλου προήλθε από πωλήσεις που ο τελευταίος πραγματοποίησε στη Ελλάδα, ενώ από τις πωλήσεις που πραγματοποίησε στο εξωτερικό το μεγαλύτερο μέρος, προήλθε από τις δραστηριότητες που ασκήθηκαν στο Κατάρ, στην Αυστραλία, στη Βραζιλία, στη Σερβία και

στην Κολομβία ενώ σημαντική αγορά για διεύρυνση των δραστηριοτήτων του αποτελεί και η Ρουμανία. Με βάση την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε σχετικά με τις στρατηγικές κινήσεις του ομίλου, ο τελευταίος ασκεί όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων του στην Ελλάδα και μερικές από αυτές στις αγορές του εξωτερικού. Αναλυτικότερα, στη Ρουμανία ο όμιλος έχει δραστηριοποιηθεί στην κατασκευή αυτοκινητοδρόμων, την κατασκευή σιδηροδρομικών έργων, την κατασκευή μονάδας επεξεργασίας απορριμμάτων από την οποία μπορεί να παραχθεί βιοαέριο και καύσιμο βιομάζας ενώ αποσκοπεί επίσης, στην δραστηριοποίηση στον τομέα της ανάπτυξης ακινήτων. Στο Κατάρ δραστηριοποιήθηκε στην κατασκευή σιδηροδρομικών έργων και έργου μετρό καθώς επίσης και στην κατασκευή λοιπών έργων υποδομής και στη Διαχείριση Εγκαταστάσεων. Στη Σερβία ο όμιλος έχει αναλάβει την κατασκευή αυτοκινητοδρόμων και μονάδας βιολογικού καθαρισμού λυμάτων. Τέλος, στην Κολομβία ο όμιλος δραστηριοποιήθηκε στην κατασκευή επέκτασης κέντρου επεξεργασίας λυμάτων ενώ στην Βραζιλία και στην Αυστραλία ανέλαβε την κατασκευή φωτοβολταϊκών πάρκων. Στο κεφάλαιο αυτό, εφόσον δοθούν κάποιες περεταίρω πληροφορίες αναφορικά με τον κατασκευαστικό κλάδο, τον κλάδο των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και τη σχέση τους με τη συνολική οικονομία, θα αναλυθούν το οικονομικό περιβάλλον, ο κατασκευαστικός κλάδος και ο κλάδος των ΑΠΕ για κάθε μία από τις παραπάνω χώρες.

Σύνδεση κατασκευαστικού κλάδου με τη συνολική οικονομία

Ο κλάδος των κατασκευών αποτελεί αναμφίβολα έναν από τους σημαντικότερους κλάδους στην οικονομία καθώς επηρεάζει και επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από αυτή. Η στενή του διασύνδεση με άλλους τομείς όπως, η βιομηχανία δομικών υλικών, οι αρχιτεκτονικές δραστηριότητες, τα δημόσια έργα, ο τουρισμός, η πολεοδομία, είναι αυτή που καθιστά τον ρόλο του καθοριστικό για την ανάπτυξη της οικονομίας. Συμβάλλει στην ενίσχυση της παραγωγικότητας, τη δημιουργία θέσεων εργασίας αλλά και στην ποιοτική διαβίωση των πολιτών, γεγονός το οποίο οδηγεί σε περαιτέρω κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη. Παράλληλα, η εξέλιξη της οικονομίας μιας χώρας επηρεάζει τον κλάδο σε μεγάλο βαθμό και αυτό μπορεί κανείς να το διαπιστώσει παρατηρώντας πως στα χρόνια στα οποία στην Ελλάδα παρουσιάστηκε η οικονομική κρίση, ο κλάδος δεν μπόρεσε να εξελιχθεί. Ένας από τους σημαντικότερους λόγους που αυτό συμβαίνει είναι το γεγονός ότι ο συγκεκριμένος κλάδος είναι άμεσα συνδεδεμένος με την επενδυτική δραστηριότητα και κατά την περίοδο κρίσης δυσχεραίνεται η εγχώρια και εξωτερική τραπεζική ή μη χρηματοδότηση, ενώ η

χαμηλή ζήτηση και η δυσμενής δημοσιονομική κατάσταση αποτελούν επίσης σημαντικά εμπόδια στην ανάπτυξη του κλάδου.

Η στενή σύνδεση του κλάδου με την επενδυτική δραστηριότητα έγκειται στο ότι η τελευταία μπορεί να αφορά τη δημιουργία υποδομών ή κατοικιών η οποία ουσιαστικά υποστηρίζεται από την κατασκευαστική δραστηριότητα (IOBE, 2019). Το οικονομικό κλίμα λοιπόν, είναι εκείνο που διαμορφώνει τις προσδοκίες των επενδυτών και τελικά οδηγεί στην ανάπτυξη ή στη στασιμότητα ή στην ύφεση του κλάδου. Οι οικονομικοί παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την πορεία του είναι αρχικά οι επιδόσεις της οικονομίας ή διαφορετικά το μακροοικονομικό περιβάλλον, όπως το ΑΕΠ, η ανεργία, ο πληθωρισμός, η εσωτερική και εξωτερική ζήτηση, τα δημόσια έξοδα, οι δημόσιες δαπάνες και το δημόσιο χρέος. Σημαντικός οικονομικός παράγοντας είναι επίσης η ύπαρξη χρηματοδοτικών πόρων είτε αυτοί προέρχονται από τον δημόσιο τομέα (π.χ. Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων) είτε από τον ιδιωτικό (π.χ. τράπεζες) αλλά και το κόστος απόκτησής τους. Τέλος, γενικότερα τα εμπόδια στην επιχειρηματική δραστηριότητα, όπως το επίπεδο φορολογίας, η έλλειψη μηχανολογικού εξοπλισμού, η έλλειψη εξειδικευμένου προσωπικού επηρεάζουν σημαντικά την εξέλιξη του κλάδου, ενώ οι τιμές και η φορολογία των ακινήτων είναι στοιχεία τα οποία καθορίζουν άμεσα το μέρος του κλάδου των κατασκευών που αφορά τα ακίνητα.

Ανανεώσιμες πηγές ενέργειας ως εργαλείο βιώσιμης ανάπτυξης

Η επίτευξη της βιώσιμης ανάπτυξης καταλαμβάνει όλο και μεγαλύτερο μέρος της αναπτυξιακής διαδικασίας για τις περισσότερες χώρες στον κόσμο. Η άντληση ενέργειας μέσω της εκμετάλλευσης των ορυκτών καυσίμων όπως το πετρέλαιο, το φυσικό αέριο και ο άνθρακας εγκυμονεί πολλούς κινδύνους τόσο σχετικά με τον περιβαλλοντικό τομέα όσο και με τον οικονομικό και κοινωνικό. Μερικά παραδείγματα αυτών είναι η κλιματική αλλαγή, οι φυσικές καταστροφές, η εξάντληση των αποθεμάτων, η έντονη μεταβλητότητα των τιμών των ορυκτών καυσίμων με τις επιπτώσεις που μπορεί αυτό να έχει στην οικονομία και φαινόμενα όπως η ενεργειακή φτώχεια (Μπίσκα και Στρατηγέα, 2015, σ.123-124). Για το λόγο αυτό η παραγωγή ενέργειας μέσω της εκμετάλλευσης των ΑΠΕ κρίνεται ως ένα απαραίτητο μέσο για την επίτευξη αειφόρου ανάπτυξης, με χώρες από όλο τον κόσμο να θέτουν υποχρεωτικούς στόχους για το ποσό της ενέργειας που θα προέρχεται από ανανεώσιμες πηγές. Εκτός από τα περιβαλλοντικά οφέλη που προκύπτουν από την αξιοποίηση των ΑΠΕ, όπως η μικρότερη υπερθέρμανση του πλανήτη και κατ' επέκταση η βελτίωση της δημόσιας υγείας μέσω του περιορισμού ρύπανσης του αέρα και των υδάτων,

μπορούν να προκύψουν και άμεσα οικονομικά οφέλη. Μερικά από αυτά είναι η αφθονία των ανανεώσιμων πόρων σε σχέση με τους συμβατικούς πόρους οι οποίοι εξαντλούνται με το πέρασμα του χρόνου, η ενίσχυση της ανεξαρτησίας των χωρών στον τομέα της ενέργειας με όποια οφέλη αυτό συνεπάγεται, όπως ο περιορισμός του κινδύνου από την αστάθεια των τιμών των ορυκτών καυσίμων, η αποκέντρωση της παραγωγής ενέργειας η οποία βοηθά στην αποφυγή απωλειών ή επιπλέον κόστους κατά τη μεταφορά, το γεγονός ότι έχουν χαμηλό λειτουργικό κόστος και τέλος, το ότι δημιουργούν θέσεις απασχόλησης. Μερικά χαρακτηριστικά τα οποία δυσχεραίνουν την ταχεία ανάπτυξή τους είναι το υψηλό αρχικό κόστος επένδυσης και το γεγονός ότι απαιτούνται εκτεταμένες εγκαταστάσεις προκειμένου να παραχθεί υψηλή ισχύ ενέργειας (Περιβάλλον και Διαχείριση Ενέργειας, 2014).

Η Ευρωπαϊκή Ένωση στα πλαίσια της παγκόσμιας προσπάθειας για τον περιορισμό των προβλημάτων του περιβαλλοντικού τομέα έχει θέσει δεσμευτικούς στόχους για τα κράτη-μέλη της που αφορούν τον τομέα της ενέργειας. Η αξιοποίηση των ΑΠΕ από την Ε.Ε. για την παραγωγή ενέργειας διατυπώθηκε πρώτη φορά το 1997. Ο αρχικός στόχος ήταν μέχρι και το 2010 το 12% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας να προέρχεται από ΑΠΕ και επιμερίστηκε στα κράτη-μέλη ανάλογα με τις δυνατότητες και την ανάπτυξή τους ωστόσο, δεν ήταν δεσμευτικός. Για την επόμενη δεκαετία, δηλαδή μέχρι και το 2020, ο στόχος για το ποσοστό μεριδίου των ΑΠΕ αυξήθηκε σε 20%, επιμερίστηκε ξανά και είναι πλέον δεσμευτικός για όλα τα κράτη-μέλη (Μπίσκα και Στρατηγέα, 2015, σ.126-127). Μέχρι το 2030 ο στόχος για το ποσοστό μεριδίου των ΑΠΕ είναι τουλάχιστον 32% (European Commission, 2020). Δεδομένων των μεγάλων εκτάσεων που απαιτούνται προκειμένου να κατασκευαστούν υποδομές παραγωγής ενέργειας από ΑΠΕ, συχνά προκύπτουν επιπτώσεις που μπορεί να αφορούν τόσο το περιβάλλον όσο και τον άνθρωπο και την οικονομία. Μπορεί δηλαδή, να απειλείται η χλωρίδα και η πανίδα της περιοχής, συγκεκριμένοι οικισμοί και τέλος, άλλοι οικονομικοί τομείς όπως η γεωργία ή ο τουρισμός (Μπίσκα και Στρατηγέα, 2015, σ.130). Για το λόγο αυτό είναι απαραίτητο κάθε χώρα να υιοθετεί σαφείς κανόνες χωροθέτησης των αντίστοιχων υποδομών, σύμφωνα με τους οποίους θα προστατεύονται οι παραπάνω τομείς. Τόσο σε εθνικό όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο η ενσωμάτωση των ΑΠΕ στην ενεργειακή πολιτική συμβάλλει στην αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης και στην επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης. Στο πλαίσιο αυτό, κατασκευαστικοί όμιλοι στην Ελλάδα, συμπεριλαμβανομένου του ΕΛΛΑΚΤΩΡ, έχουν στραφεί στην κατασκευή έργων παραγωγής ενέργειας από ΑΠΕ. Η στρατηγική αυτή δεν συνδέεται μόνο με την αύξηση ζήτησης σε αυτόν τον τομέα λόγω των δεσμευτικών στόχων που ορίζονται από την Ε.Ε. αλλά και με τα προβλήματα του κατασκευαστικού τομέα στη χώρα που αφορούν τη μείωση δημοσίων

επενδύσεων για κατασκευαστικά έργα και τη μείωση της λειτουργικής κερδοφορίας από αυτά (Μπότα, 2020).

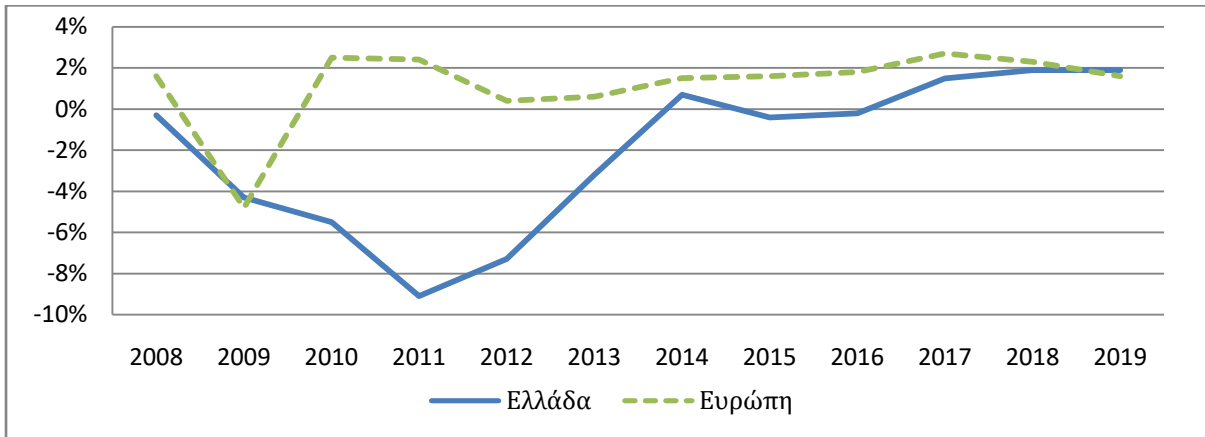
3.2 Ελλάδα

3.2.1 Οικονομικό περιβάλλον

Όπως αναφέρθηκε, η Ελλάδα αποτελεί τη σημαντικότερη αγορά στην οποία δραστηριοποιείται ο όμιλος. Σύμφωνα με στοιχεία του 2019, το ονομαστικό ΑΕΠ της χώρας ανήλθε σε 209.852,76 εκατ. δολάρια και η χώρα κατατάσσεται 52^η παγκοσμίως ενώ σε όρους κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε ισοτιμία αγοραστικής δύναμης κατατάσσεται 53^η, με το αντίστοιχο ποσό να ανέρχεται σε 31,399.4 εκατ. δολάρια (The World Bank, 2020). Ο δημόσιος τομέας αντιπροσωπεύει περίπου το 40% του ΑΕΠ ενώ ο τομέας του τουρισμού παρέχει 18% του ΑΕΠ (Central Intelligence Agency (CIA), 2020). Το 2009, λόγω της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης και του αυξανόμενου δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας, η οικονομία τέθηκε σε ύφεση. Το 2010 οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής αξιολόγησης των ΗΠΑ απέδωσαν τη χαμηλότερη δυνατή πιστοληπτική διαβάθμιση στα ελληνικά ομόλογα (Johnston, 2020). Καθώς η χώρα αντιμετώπιζε κρίση ρευστότητας, προέβη σε χρηματοδότηση από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και άλλους Ευρωπαϊκούς φορείς με στόχο της αποπληρωμή χρέους προς στους πιστωτές της. Έκτοτε, υπέγραψε άλλα δύο πακέτα διάσωσης (μνημόνια) το 2011 και το 2015. Η υπογραφή των πακέτων διάσωσης συμπεριλάμβανε την εφαρμογή δημοσιονομικών μεταρρυθμίσεων, όπως τα υψηλότερα φορολογικά έσοδα και οι περικοπές δαπανών, γεγονός το οποίο δημιούργησε ένα φαύλο κύκλο ύφεσης (Johnston, 2020).

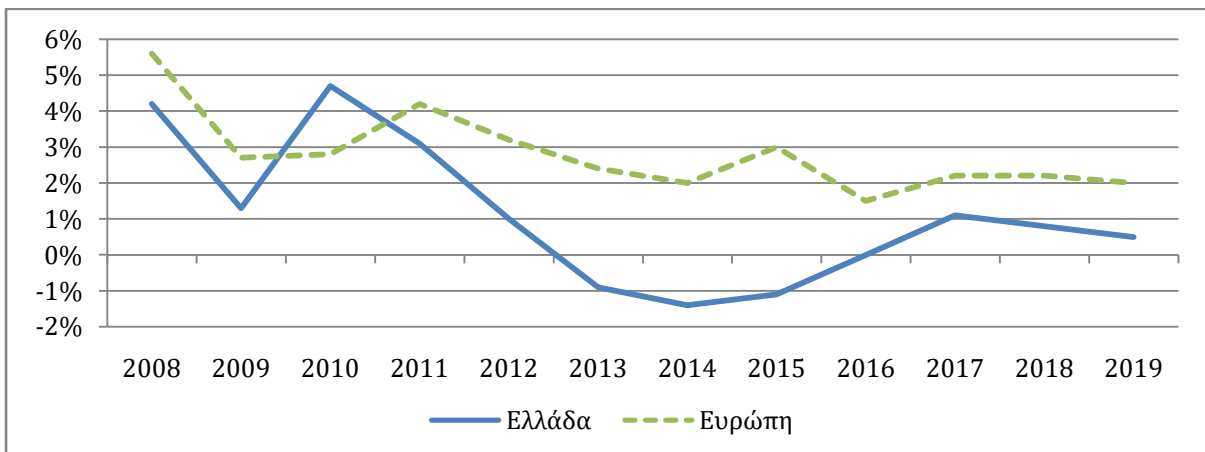
Στα επόμενα γραφήματα εμφανίζεται η πορεία των σημαντικότερων μακροοικονομικών δεικτών τα τελευταία έτη για την Ελλάδα και την Ευρώπη.

Γράφημα 4. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ Ελλάδα-Ευρώπη, 2008-2019



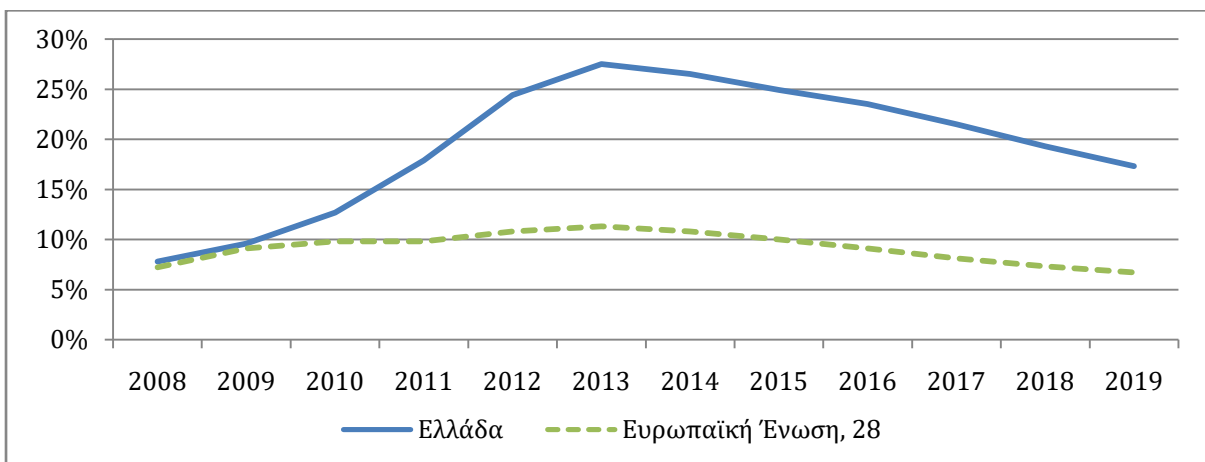
Πηγή: International Monetary Fund (IMF), 2020

Γράφημα 5. Δείκτης πληθωρισμού Ελλάδα-Ευρώπη, 2008-2019



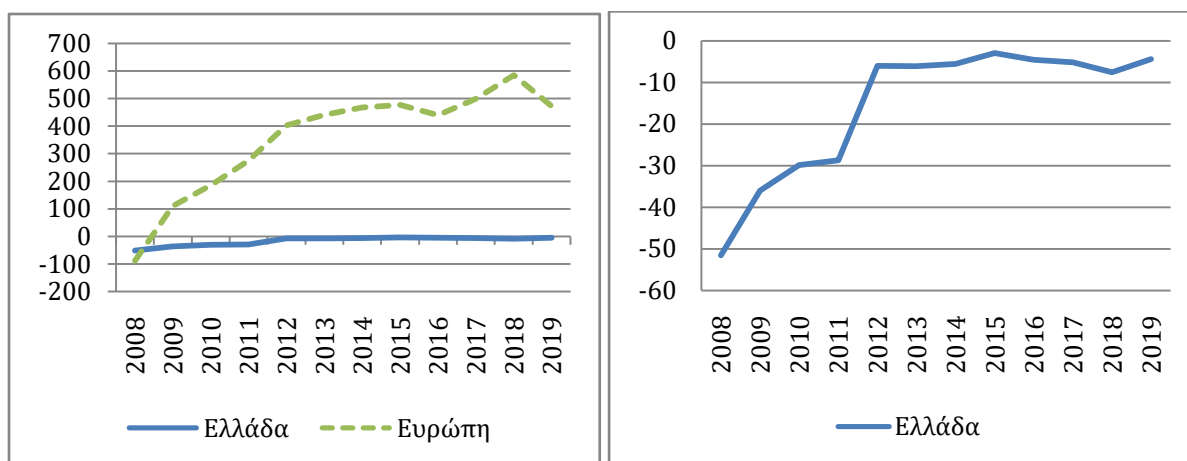
Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 6. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) Ελλάδα-Ευρωπαϊκή Ένωση 28, 2008-2019



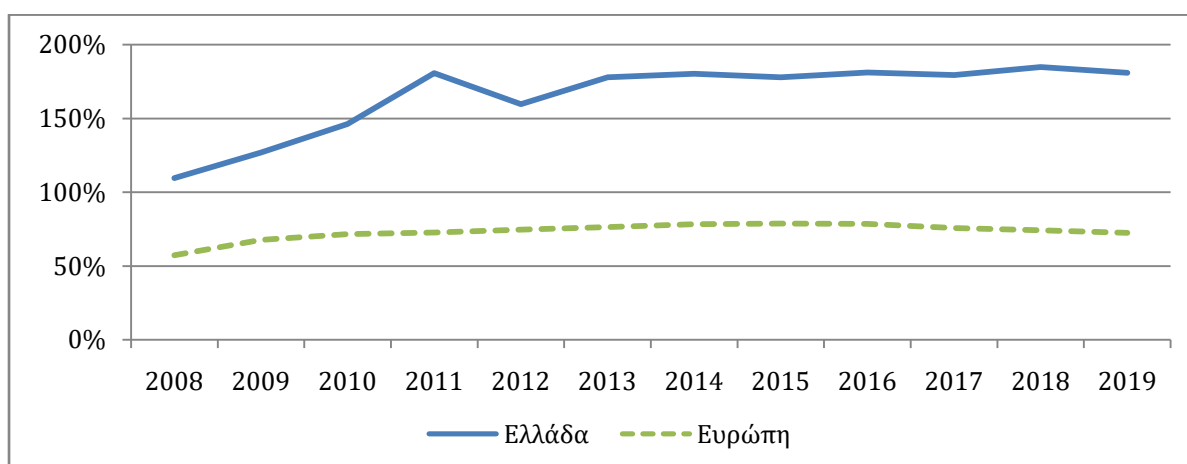
Πηγή: The World Bank, 2020

Γράφημα 7. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) Ελλάδα-Ευρώπη 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 8. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) Ελλάδα-Ευρώπη 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

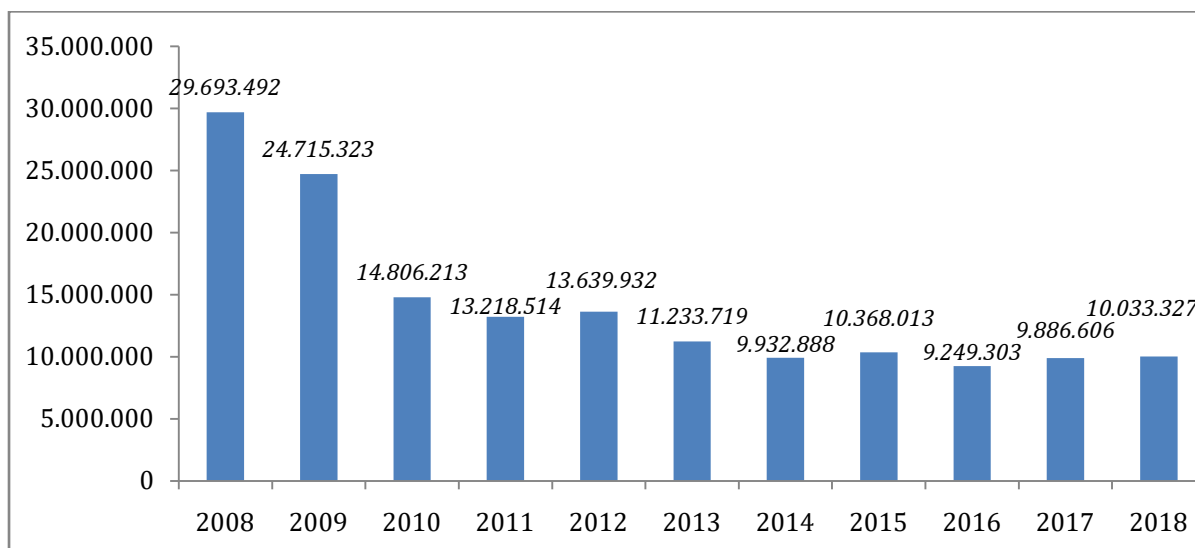
Όπως φαίνεται και από τα παραπάνω γραφήματα το μακροοικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα τα τελευταία έτη δεν ήταν αρκετά ευνοϊκό για την πραγματοποίηση επενδύσεων είτε από την πλευρά του κράτους είτε των επιχειρήσεων είτε των ιδιωτών. Ο μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, ή διαφορετικά η οικονομική ανάπτυξη, κινήθηκε κυρίως σε αρνητικά επίπεδα, με το χαμηλότερο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ να φτάνει στο -9,1% το 2011, ενώ τα τελευταία πέντε χρόνια παρουσίασε μία μικρή βελτίωση με αποτέλεσμα το 2019 να έχει φτάσει στο 1,9%. Την ίδια περίοδο στην Ευρώπη, ενώ παρουσιάστηκε μία απότομη μείωση στην οικονομική ανάπτυξη το 2009, τα επόμενα χρόνια η τελευταία κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα με μικρότερες μεταβολές. Παράλληλα, ο δείκτης πληθωρισμού στην Ελλάδα παρουσίασε έντονες μεταβολές ενώ το 2014 έφτασε σε αρνητικό επίπεδο (-1,4%). Επιπλέον, σημειώθηκε υπερβολική άνοδος του ποσοστού ανεργίας στο 27,5% και 26,5% τα

έτη 2013 και 2014 αντίστοιχα. Στην Ευρώπη ο δείκτης πληθωρισμού μετά το 2009 παρουσίασε σχετικά μικρότερες μεταβολές ενώ το ποσοστό ανεργίας κινήθηκε σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα. Τέλος, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στην Ελλάδα παραμένει αρνητικό τα τελευταία χρόνια ενώ σημείωσε μία σημαντική αύξηση μετά το 2011 και το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ κυμαίνεται σε 175% - 185% τα τελευταία πέντε έτη. Η Ευρώπη, τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει επίσης ένα σημαντικό ακαθάριστο δημόσιο χρέος μέσου όρου 73% και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τείνει να παρουσιάζει συνεχή αύξηση. Παρόλο που υπήρξαν κάποιες βελτιώσεις όσον αφορά τον ρυθμό ανάπτυξης και το επίπεδο ανεργίας τα τελευταία χρόνια στη χώρα, τόσο η δυσμενής δημοσιονομική κατάσταση όσο και οι μακροοικονομικές συνθήκες έχουν αποτελέσει σημαντικά εμπόδια στην άσκηση επιχειρηματικής δραστηριότητας. Η αύξηση των φορολογικών συντελεστών αλλά και η αύξηση του κόστους δανεισμού, λόγω προβλημάτων του τραπεζικού τομέα, επηρέασαν όλους τους τομείς της οικονομίας, συμπεριλαμβανομένου του κατασκευαστικού τομέα. Στη λίστα που δημοσιεύτηκε το 2019 από τη Doing Business αναφορικά με την ευκολία άσκησης επιχειρηματικότητας 190 χωρών, η Ελλάδα βρίσκεται στην 72^η θέση (Doing Business, 2019, σ.5).

3.2.2 Κατασκευαστικός κλάδος

Όπως προαναφέρθηκε, τα τελευταία χρόνια οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα επηρέασαν σε σημαντικό βαθμό τις προσδοκίες των επενδυτών με αποτέλεσμα να μην μπορέσει να αναπτυχθεί ο κλάδος των κατασκευών. Στα επόμενα γραφήματα εμφανίζονται ο κύκλος εργασιών αλλά και ο αριθμός των επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου τα έτη 2008-2018 στην Ελλάδα.

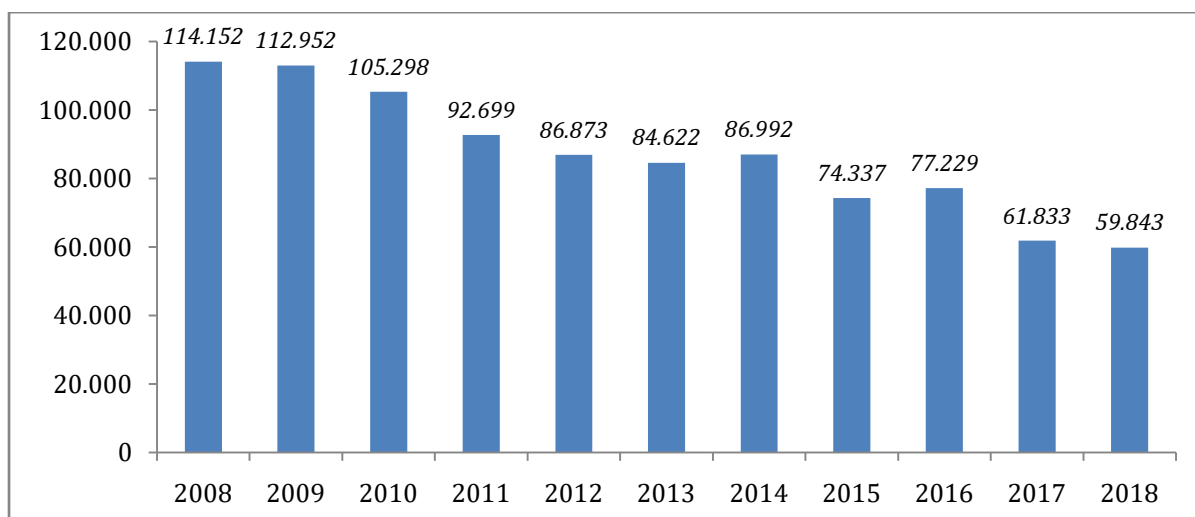
Γράφημα 9. Κύκλος εργασιών (σε χιλ. EUR) κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα, 2008-2018



Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), 2020

*Διευκρινίζεται ότι στο έτος 2014 υπάρχει διακοπή χρονοσειράς λόγω αλλαγής της στατιστικής μεθοδολογίας

Γράφημα 10. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα, 2008-2018



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, 2020

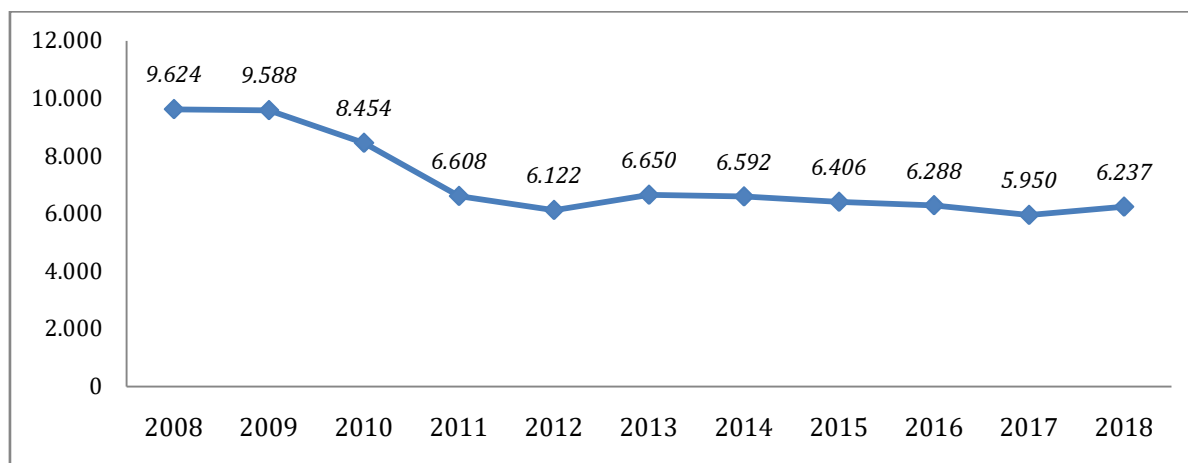
Όπως γίνεται αντιληπτό, τόσο ο κύκλος εργασιών όσο και ο αριθμός των επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου στην Ελλάδα, έχουν μειωθεί σε μεγάλο βαθμό τα τελευταία χρόνια. Αναλυτικότερα, μεταξύ 2008 και 2018 ο κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων του κλάδου μειώθηκε κατά 66% ενώ ο αριθμός των επιχειρήσεων μειώθηκε κατά 48%.

Σύμφωνα με το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών οι σημαντικότεροι παράγοντες οι οποίοι συντέλεσαν στην ύφεση του κλάδου στην Ελλάδα είναι οι δυσκολίες στη χρηματοδότηση και η χαμηλή ζήτηση. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με έρευνα που διεξήγαγε το ίδρυμα, το 2018 το 44,1% των επιχειρήσεων του κλάδου απάντησε πως το μεγαλύτερο

εμπόδιο στην εξέλιξή του αποτελεί η δυσκολία χρηματοδότησης ενώ το 25,9% απάντησε πως το μεγαλύτερο εμπόδιο είναι η χαμηλή ζήτηση. Αξίζει να σημειωθεί πως το 2008 διεξήχθη η ίδια έρευνα και ενώ οι απαντήσεις που υποστήριζαν πως η χαμηλή ζήτηση αποτελεί το σημαντικότερο εμπόδιο στην εξέλιξη του κλάδου ήταν εξίσου αρκετές (26,3%), οι απαντήσεις που υποστήριζαν ότι η δυσκολία χρηματοδότησης είναι το μεγαλύτερο εμπόδιο ήταν πολύ λιγότερες (18,8%) σε σχέση με εκείνες του 2018. Αυτό σημαίνει ότι πράγματι οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα οι οποίες συνεπάγονται μεγάλα προβλήματα στο τραπεζικό σύστημα, έπαιξαν καταλυτικό ρόλο στην εξέλιξη του κλάδου στη χώρα. Επιπλέον, μία χρήσιμη πληροφορία αποτελεί ότι μόνο το 0,2% των επιχειρήσεων απάντησαν πως το σημαντικότερο εμπόδιο στην εξέλιξη του κλάδου αποτελεί η έλλειψη εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού. Αντιθέτως, σύμφωνα με έρευνα που διεξήχθη από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, τα μεγαλύτερα εμπόδια στον κλάδο, σύμφωνα με τις επιχειρήσεις, στην Ε.Ε. το 2017, ήταν με σειρά προτεραιότητας η έλλειψη εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού, η γενικότερη αβεβαιότητα, οι κανονισμοί που αφορούν τόσο την ίδια την επιχείρηση όσο και το εργατικό δυναμικό, το ενεργειακό κόστος ενώ η χαμηλή ζήτηση βρίσκεται έκτη και η χρηματοδότηση έβδομη στην κατάταξη (Statista, 2020).

Η έλλειψη πηγών χρηματοδότησης προέρχεται τόσο από τα προβλήματα του δημόσιου τομέα όσο και από τα προβλήματα του τραπεζικού τομέα. Μεταξύ 2008 και 2018 στην Ελλάδα καταγράφηκε το υψηλότερο ποσοστό μείωσης των επενδύσεων σε σχέση με τις υπόλοιπες χώρες της Ε.Ε.. Αναλυτικότερα, η συνολική επενδυτική δαπάνη ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκε κατά 13 ποσοστιαίες μονάδες, 10 από τις οποίες προήλθαν από τη μείωση ιδιωτικών επενδύσεων και 3 από τη μείωση δημόσιων επενδύσεων (ΤτΕ, 2020). Η μείωση στις δημόσιες επενδύσεις σχετίζεται άμεσα με την πτώση των δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ). Στο επόμενο γράφημα παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη των δαπανών ΠΔΕ κατά τα έτη 2008-2018.

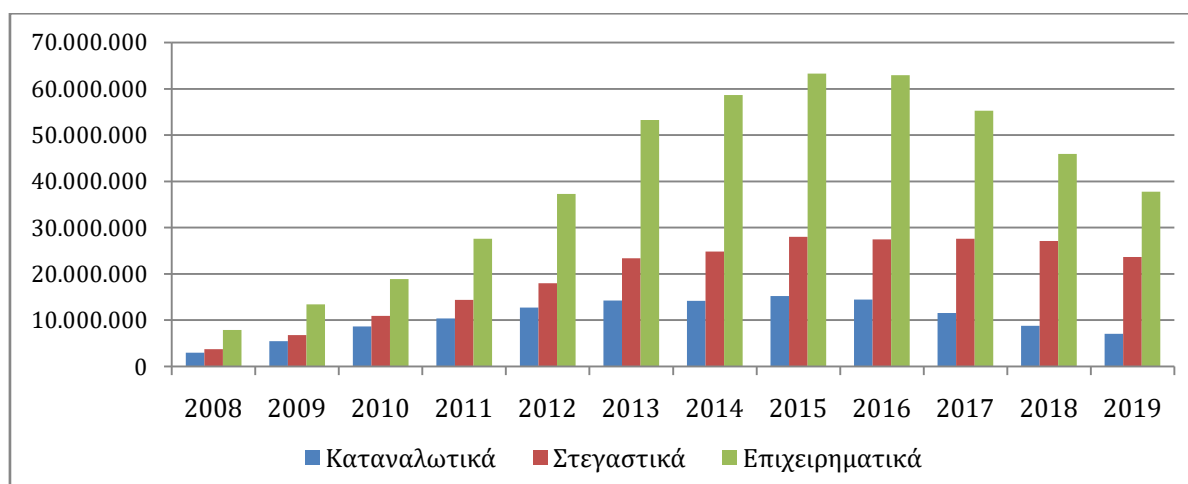
Γράφημα 11. Δαπάνες Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (σε εκατ. EUR), 2008-2018



Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών, 2020

Παράλληλα, η μείωση στις ιδιωτικές επενδυτικές δαπάνες σχετίζεται γενικότερα με την ύφεση της οικονομίας αλλά και τα προβλήματα του τραπεζικού τομέα τα οποία συνδέονται με το συστηματικά μεγάλο κόστος δανεισμού. Τα προβλήματα στον τραπεζικό τομέα αντικατοπτρίζονται στο επόμενο γράφημα το οποίο απεικονίζει το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελλάδα, σύμφωνα με τα εντός ισολογισμού δάνεια (προ προβλέψεων) του συνόλου των Ελληνικών εμπορικών και συνεταιριστικών τραπεζών που λειτουργούσαν την εκάστοτε περίοδο.

Γράφημα 12. Σύνολο μη εξυπηρετούμενων δανείων (σε χιλ. EUR) στην Ελλάδα, 2008-2019

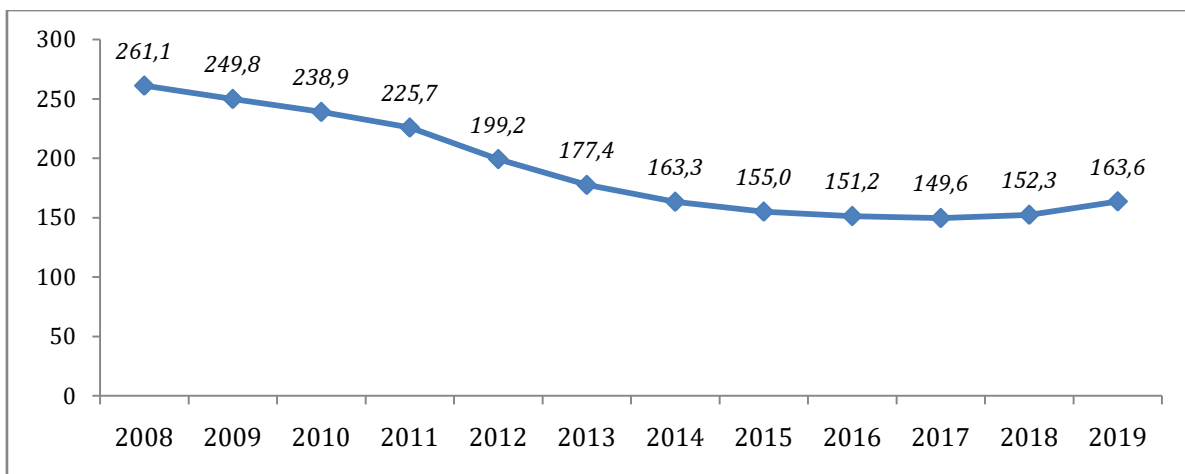


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), 2020

Αναφορικά με την χαμηλή ζήτηση στον κλάδο των κατασκευών, ένας από τους λόγους για τους οποίους η τελευταία έχει παρατηρηθεί είναι το φορολογικό πλαίσιο στην Ελλάδα. Το ύψος των φορολογικών συντελεστών αποτελεί ένα από τα βασικότερα εμπόδια

για την επιχειρηματική δραστηριότητα αλλά και την κατανάλωση στην Ελλάδα ενώ έχουν δημιουργηθεί ακόμα μεγαλύτερα προβλήματα στον κλάδο με την επιβολή ειδικής φορολογίας στα ακίνητα. Η φορολογία ακινήτων ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 2011 με την επιβολή του ΕΕΤΗΔΕ (Έκτακτου Ειδικού Τέλους Ηλεκτροδοτούμενων Δομημένων Χώρων), όπου τον Ιούλιο του 2013 αντικαταστάθηκε από τον γνωστό μέχρι και σήμερα ΕΝΦΙΑ (Ενιαίο Φόρο Ιδιοκτησίας Ακινήτων) (Βρυώνης, 2019). Όπως ήταν αναμενόμενο, οι τιμές των ακινήτων σημείωσαν σημαντική πτώση, ιδιαίτερα από το 2011 και έπειτα. Παράλληλα, το κόστος κατασκευής παρέμεινε σχετικά σταθερό με τη μέση ετήσια μεταβολή του κόστους κατασκευής κατοικιών να είναι 0,4% την περίοδο 2007-2018 (ΙΟΒΕ, 2019). Το γεγονός αυτό, οδήγησε σε περεταίρω μείωση της ζήτησης εφόσον μειώθηκε και το κίνητρο για την επένδυση σε ακίνητα. Στο παρακάτω γράφημα παρουσιάζεται η εξέλιξη του δείκτη των ακινήτων.

Γράφημα 13. Δείκτης Τιμών Ακινήτων στην Ελλάδα, 2008-2019



Πηγή: ΤΤΕ, 2020

*2019: προσωρινά δεδομένα

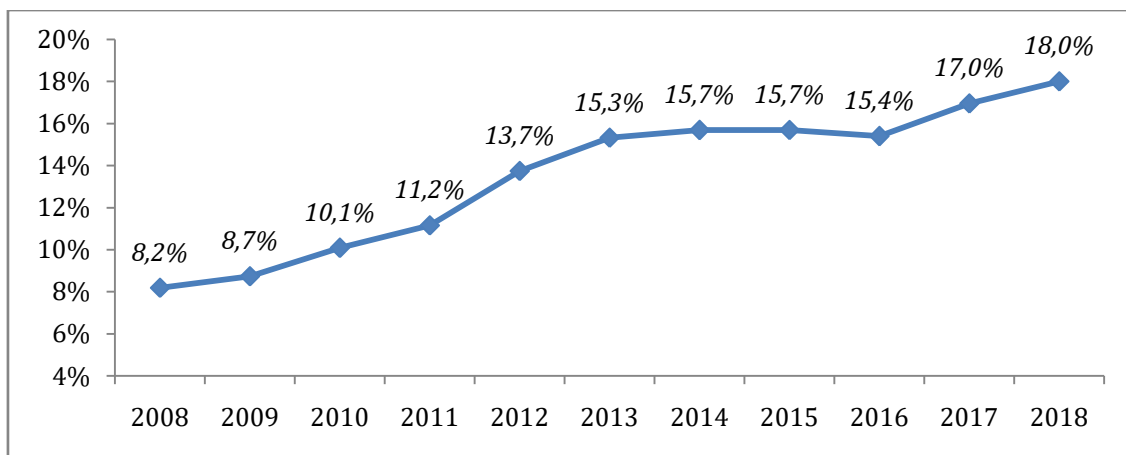
3.2.3 Τομέας των ΑΠΕ

Αναφορικά με τον τομέα των ΑΠΕ στην Ελλάδα, τόσο τα εθνικά οικονομικά και περιβαλλοντικά οφέλη που προκύπτουν από την αξιοποίησή τους όσο και οι δεσμευτικοί στόχοι που έχουν τεθεί από την Ε.Ε. έχουν συμβάλει στην ανάπτυξή τους στη χώρα τα τελευταία χρόνια, παρά την ύπαρξη της οικονομικής ύφεσης. Αναλυτικότερα, σύμφωνα με την Οδηγία 2009/28/ΕΚ οι εθνικοί στόχοι ενεργειακής πολιτικής συνοψίζονται στο ότι μέχρι το 2020, 20% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας θα προέρχεται από ΑΠΕ,

έναντι 18% που όριζε αρχικά η Οδηγία. Σε επίπεδο τομέων ο στόχος επιμερίζεται σε 40% μερίδιο ΑΠΕ στην ακαθάριστη τελική κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας, 20% στην ακαθάριστη τελική κατανάλωση ενέργειας για θέρμανση και ψύξη και 10% στην ακαθάριστη τελική κατανάλωση ενέργειας για μεταφορές (Μπίσκα και Στρατηγέα, 2015, σ.128). Στους στόχους για το 2020 περιλαμβάνεται και η μείωση των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου κατά 20% σε σύγκριση με αυτές του 1990 (Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης (IENE), 2019, σ.112). Για το 2030 οι δεσμευτικοί σε επίπεδο Ε.Ε. στόχοι είναι το μερίδιο των ΑΠΕ στην ακαθάριστη τελική κατανάλωση ενέργειας να είναι τουλάχιστον 32%, η ενεργειακή αποδοτικότητα να βελτιωθεί τουλάχιστον κατά 32,5% και η μείωση σε εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου να είναι τουλάχιστον κατά 40% (IENE, 2019, σ.112).

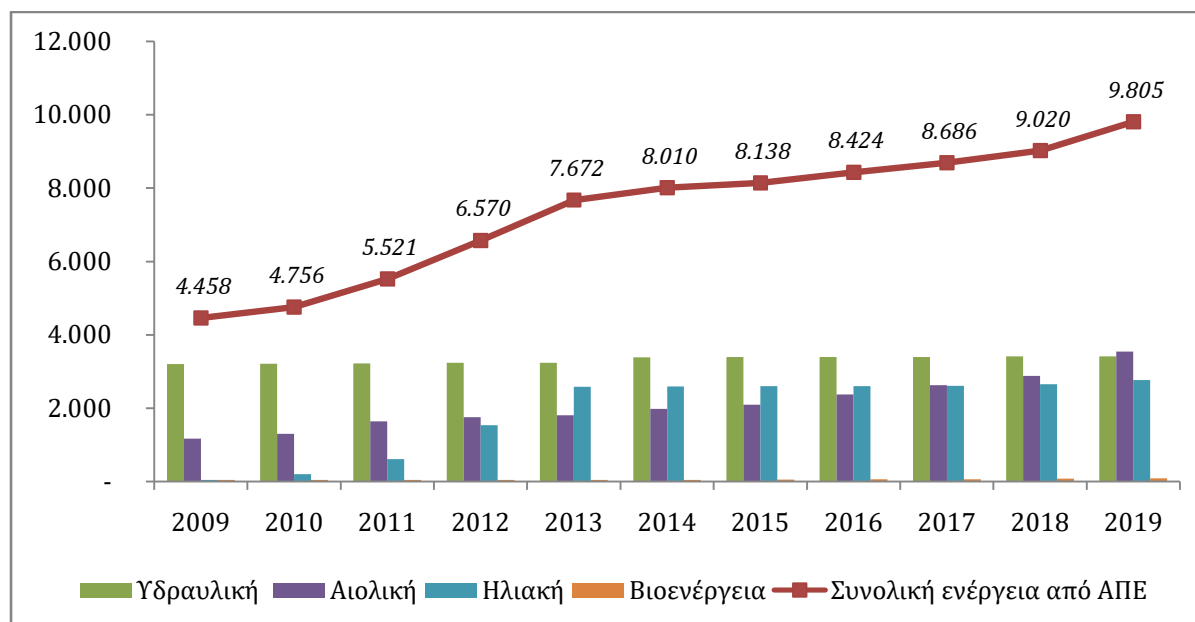
Στα επόμενα γράφημα παρουσιάζεται το ποσοστό ενέργειας από ΑΠΕ στην ακαθάριστη τελική κατανάλωση ενέργειας αλλά και το σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ με τις επιμέρους μορφές ενέργειας στη χώρα τα τελευταία χρόνια.

Γράφημα 14. Μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ (% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας) στην Ελλάδα, 2008-2018



Πηγή: Eurostat, 2020

Γράφημα 15. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (σε MW) από ΑΠΕ στην Ελλάδα, 2009-2019



Πηγή: International Renewable Energy Agency (IRENA), 2020

Είναι εμφανές ότι υπήρξε σημαντική ανάπτυξη στην τομέα των ΑΠΕ τα τελευταία χρόνια, με το μερίδιο στην κατανάλωση να αυξάνεται σε 18% το 2018 και το σύνολο εγκατεστημένης ισχύος να φτάνει στα 9.805 MW το 2019. Από τα 124.418 TJ ενέργειας που καταναλώθηκαν το 2018 στη χώρα, 50% αφορούσε τον τομέα των κτιρίων, 26% τον εμπορικό τομέα, 16% τον τομέα της βιομηχανίας και 6% τον τομέα των μεταφορών (IRENA, 2020). Παρόλο που ο τομέας των ΑΠΕ φαίνεται να αναπτύχθηκε αρκετά και το μερίδιό τους στην κατανάλωση να πλησιάζει τον εθνικό στόχο της τάξης του 20%, φαίνεται επίσης να επηρεάστηκε από την οικονομική κρίση καθώς η ανάπτυξή του επιβραδύνθηκε κατά την περίοδο 2013-2016. Με την υδραυλική ενέργεια να αποτελεί σταθερά τη βασικότερη πηγή ηλεκτροπαραγωγής, η αύξηση στη συνολική εγκατεστημένη ισχύ ενέργειας από ΑΠΕ προήλθε κυρίως από την ταχεία ανάπτυξη της εγκατεστημένης ισχύος αιολικής και ηλιακής ενέργειας ενώ ένα μικρό μερίδιο ηλεκτρικής ενέργειας προήλθε επίσης από βιοκαύσιμα. Η αύξηση της εγκατεστημένης ισχύος από αιολική ενέργεια διατηρήθηκε καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας ενώ η ανάπτυξη της εγκατεστημένης ισχύος από ηλιακή ενέργεια έμεινε στάσιμη την περίοδο 2013-2018. Αξίζει ωστόσο να σημειωθεί ότι το 2014 η Ελλάδα, σύμφωνα με μελέτη του οργανισμού Renewable Energy Policy Network, βρέθηκε στην τέταρτη θέση παγκοσμίως σε ό,τι αφορά την κατά κεφαλή παραγωγή ενέργειας από φωτοβολταϊκές εγκαταστάσεις (Γιοράν, 2015). Τέλος, η χώρα το 2019 βρισκόταν στην 22^η θέση παγκοσμίως

σε ότι αφορά τη συνολική εγκατεστημένη ισχύ αιολικής ενέργειας (World Wind Energy Association (WWEA), 2020).

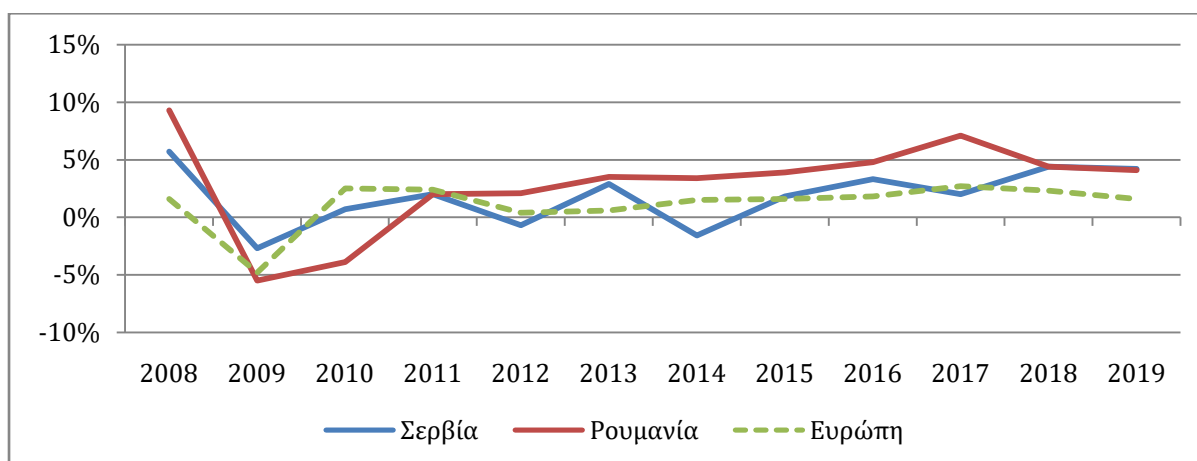
Στην ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ στην Ελλάδα καθοριστικό ρόλο έπαιξαν τα μέτρα ενίσχυσής τους. Η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ προωθήθηκε κατά την περίοδο 2006-2015 μέσω του προγράμματος Feed-in Tariff (FIT) (IENE, 2019, σ.97). Πρόκειται για σταθερές τιμές ηλεκτρικής ενέργειας οι οποίες καταβάλλονται για ορισμένο χρονικό διάστημα στους παραγωγούς ΑΠΕ για κάθε μονάδα ενέργειας που παράγεται (Energylopedia, 2019). Το αυξανόμενο έλλειμμα το οποίο παρατηρήθηκε στον ειδικό λογαριασμό για τις ΑΠΕ ήταν ο λόγος για τον οποίο το 2014 οι τιμές του προγράμματος FIT μειώθηκαν ενώ παράλληλα, κατά την περίοδο 2012-2014 αναστάλθηκαν οι χορηγήσεις άδειας για φωτοβολταϊκές εγκαταστάσεις καθώς ο σχετικός εθνικός στόχος για την απαιτούμενη εγκατεστημένη ισχύ είχε ήδη επιτευχθεί. Από το 2016 εισήχθη στη χώρα ένα νέο μοντέλο αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας το οποίο στηρίζεται στο πρόγραμμα Feed-in Premium (FIP) (IENE, 2019, σ.97). Σύμφωνα με αυτό, οι τιμές που καταβάλλονται στους παραγωγούς προκύπτουν από την Οριακή Τιμή Συστήματος, η οποία είναι κυμαινόμενη, προσαυξημένη κατά ένα ασφάλιστρο (Αποσπόρης, 2012). Το 2018 πραγματοποιήθηκαν με επιτυχία οι πρώτοι διαγωνισμοί της Ρυθμιστικής Αρχής Ενέργειας (ΡΑΕ) για φωτοβολταϊκές και αιολικές εγκαταστάσεις. Σύμφωνα με το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο σημαντικό ρόλο στην επιτυχία των δημοπρασιών παίζει η εμπιστοσύνη των επενδυτών η οποία στους διαγωνισμούς της ΡΑΕ επιτυγχάνεται με τον καθορισμό των τιμών προσφοράς από τους συμμετέχοντες με διαφανή τρόπο (Economy365, 2019). Επομένως, είναι βέβαιο πως τα σχετικά μέτρα ενίσχυσης βοήθησαν στην ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ στην Ελλάδα. Ωστόσο, είναι επίσης βέβαιο πως η ταχύτητα ανάπτυξης του κλάδου επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από την δυσμενή οικονομική κατάσταση στη χώρα η οποία συνεπάγεται τη γενικότερη υποχώρηση των επενδύσεων. Τέλος, όπως επισημαίνεται από το Ευρωπαϊκό Ελεγκτικό Συνέδριο, δύο από τα σημαντικότερα εμπόδια ανάπτυξης του τομέα στην Ελλάδα είναι η ανεπάρκεια σε δίκτυα μεταφοράς ηλεκτρικής ενέργειας και οι χρονοβόρες διοικητικές διαδικασίες σε έργα αιολικής ενέργειας. Συγκεκριμένα, για την ολοκλήρωση ενός έργου αιολικής ενέργειας μπορεί να χρειαστούν έως και επτά έτη (Economy365, 2019).

3.3 Σερβία και Ρουμανία

3.3.1 Οικονομικό περιβάλλον

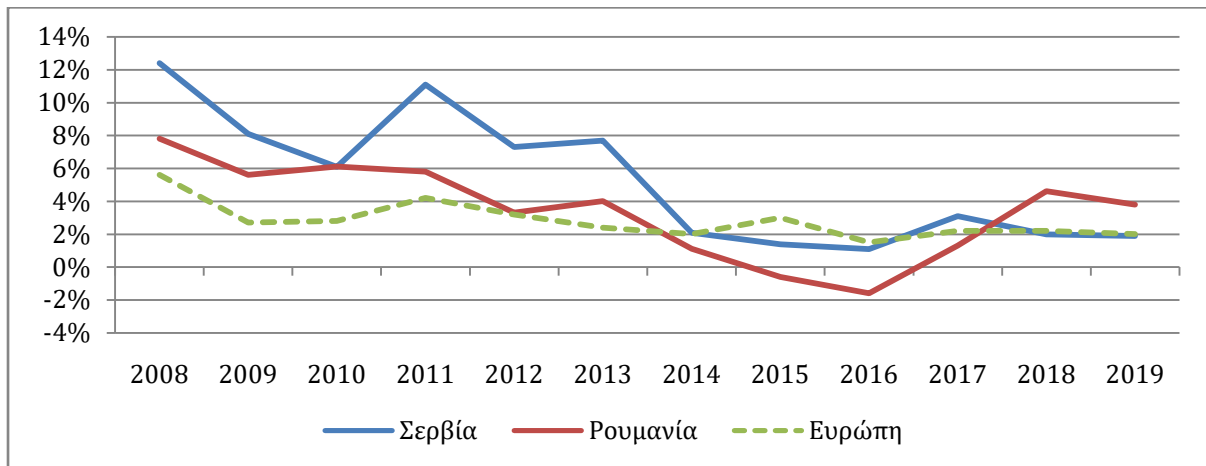
Η Σερβία και η Ρουμανία αποτελούσαν και εξακολουθούν να αποτελούν δύο από τις σημαντικότερες αγορές δραστηριοποίησης του ομίλου στην Ευρώπη. Σύμφωνα με στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας, το ονομαστικό ΑΕΠ της Σερβίας το 2019 ανήλθε σε 51.409,17 εκατ. δολάρια ενώ το ονομαστικό ΑΕΠ της Ρουμανίας ανήλθε σε 250.077,44 εκατ. δολάρια, κατατάσσοντάς τες 47^η και 89^η αντίστοιχα στη σχετική λίστα. Στη λίστα με το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε ισοτιμία αγοραστικής δύναμης οι χώρες βρίσκονται στην 79^η (18.989 εκατ. δολάρια) και 50^η (32.297,3 εκατ. δολάρια) θέση, αντίστοιχα. Ακολουθούν τα γραφήματα με την πορεία των σημαντικότερων μακροοικονομικών δεικτών τα τελευταία έτη για τις δύο χώρες.

Γράφημα 16. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ Ρουμανία-Σερβία-Ευρώπη, 2008-2019



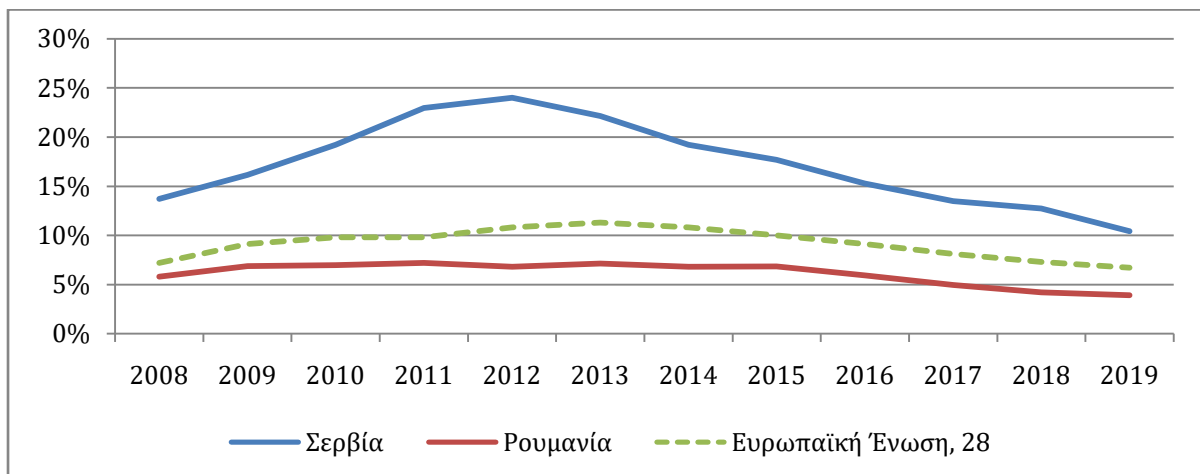
Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 17. Δείκτης πληθωρισμού Ρουμανία-Σερβία-Ευρώπη, 2008-2019



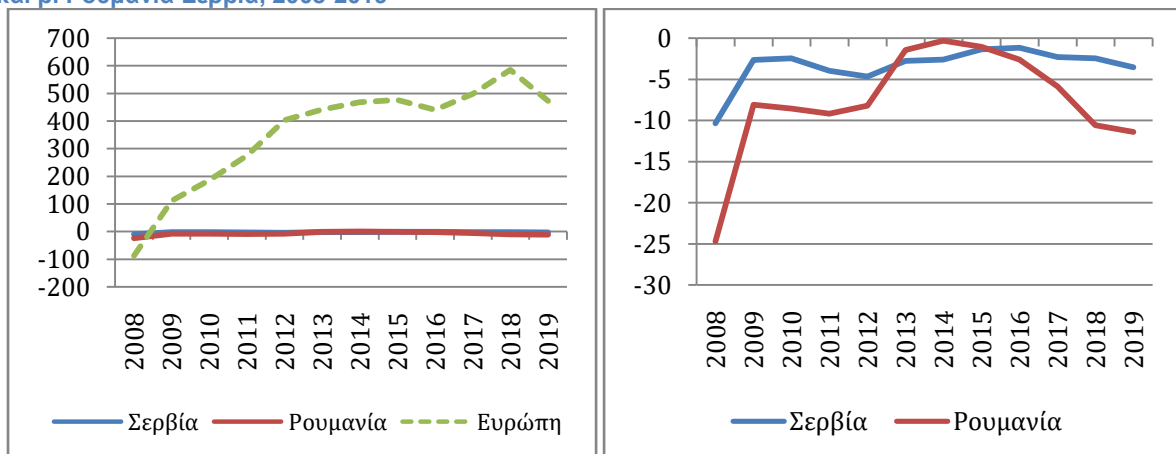
Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 18. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) Ρουμανία-Σερβία-Ευρωπαϊκή Ένωση 28, 2008-2019



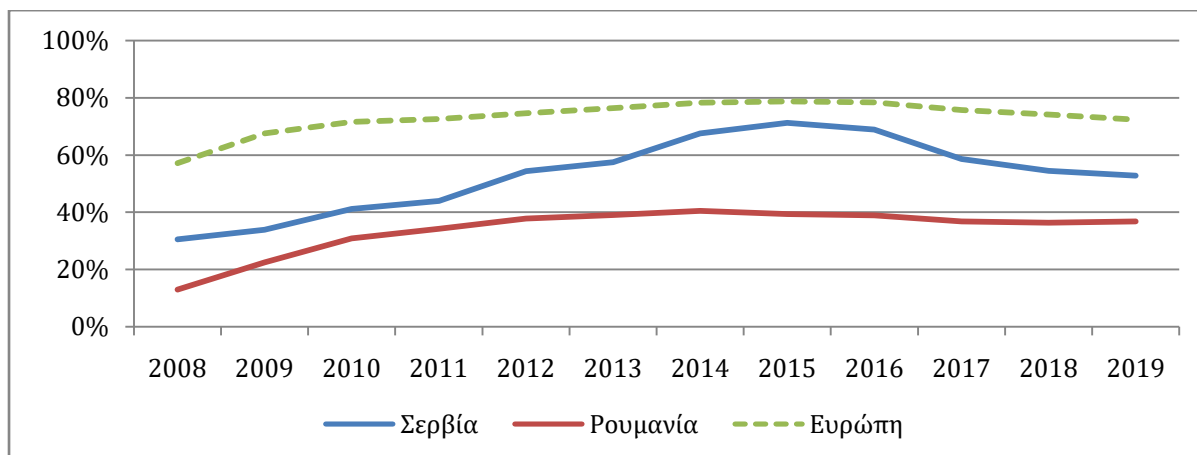
Πηγή: The World Bank, 2020

Γράφημα 19. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) α. Ρουμανία-Σερβία-Ευρώπη και β. Ρουμανία-Σερβία, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 20. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) Ρουμανία-Σερβία-Ευρώπη, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Σερβία

Παρατηρώντας τα παραπάνω γραφήματα μπορεί κανείς να διαπιστώσει ότι η οικονομία της Σερβίας υφίσταται σημαντική βελτίωση τα τελευταία χρόνια. Ο μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ είναι ανοδικός, ο πληθωρισμός κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα με μικρές μεταβολές, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε σε πολύ μεγάλο βαθμό, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσιάζεται ελαφρώς αυξημένο ενώ το ακαθάριστο δημόσιο χρέος έχει ελαττωθεί σημαντικά έπειτα από τη μεγάλη του αύξηση το 2015. Πράγματι, μέχρι και το 2014 η οικονομία της Σερβίας βρισκόταν σε ύφεση. Σύμφωνα με δήλωση του πρωθυπουργού το 2013, η οικονομία της χώρας βρισκόταν σε βαθιά κρίση με το μεγαλύτερο πρόβλημά της να αποτελεί η ανεργία (23%) και ο μόνος τρόπος εξόδου από την κρίση θα ήταν η επίτευξη ενός δυνατού και γρήγορου ρυθμού ανάπτυξης (Η Καθημερινή, 2013). Έπειτα από αποδοχή της χώρας το 2009 να περιορίσει σε μεγάλο βαθμό τις δημόσιες δαπάνες (Γκόλιας, 2009), η ίδια δέχτηκε μεγάλη βοήθεια από το ΔΝΤ τα τελευταία χρόνια υπό τη μορφή δανειοδότησης.

Το 2018 κατάφερε να εξέλθει από τριετές πρόγραμμα που είχε συνάψει με το ΔΝΤ σημειώνοντας αυξημένους ρυθμούς ανάπτυξης και ιστορικά χαμηλό επίπεδο ανεργίας (12,7%) (Euro2day, 2018). Μάλιστα, σύμφωνα με έρευνα που διεξήχθη το 2019, 70% των Σέρβων που σπουδάζουν στον εξωτερικό επιθυμούν, μόλις ολοκληρώσουν τις σπουδές τους, να επιστρέψουν και να ενταχθούν στην αγορά εργασίας της χώρας τους (Euro2day, 2018). Αυτό σημαίνει πως παρόλο που η οικονομία της Σερβίας δεν είναι τόσο ανταγωνιστική σε σχέση με την υπόλοιπη Ευρώπη, οι τελευταίες εξελίξεις καθιστούν ένα περιβάλλον με

αρκετά θετικές προσδοκίες, γεγονός το οποίο συνεπάγεται και την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων. Στη λίστα που δημοσιεύτηκε από την Doing Business το 2019 αναφορικά με την ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας, η χώρα βρίσκεται στη 48^η θέση (Doing Business, 2019, σ. 5). Επιπλέον, η επίτευξη υψηλών ρυθμών ανάπτυξης μέσω της πραγματοποίησης νέων και μεγάλων επενδύσεων αποτελεί σημαντική προτεραιότητα για τη χώρα καθώς στόχος της για τα επόμενα έτη είναι η σύγκλιση του βιοτικού της επιπέδου με το μέσο βιοτικό επίπεδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ζούγλα, 2019).

Ρουμανία

Αναφορικά με την εξέλιξη της οικονομίας της Ρουμανίας, συνοπτικά μπορεί κανείς να παρατηρήσει στα παραπάνω γραφήματα έναν πολύ αυξημένο μακροχρόνιο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ, ο οποίος το 2017 έφτασε στο 7%, ένα δείκτη πληθωρισμού ο οποίος χαρακτηρίζεται από έντονες μεταβολές και από ένα πολύ χαμηλό επίπεδο της τάξης του -1,8% το 2016, ένα εξαιρετικά χαμηλό ποσοστό ανεργίας αλλά και δημόσιο χρέος, και ένα ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το οποίο έπειτα από αυξήσεις, τείνει να μειώνεται τα τελευταία χρόνια. Σύμφωνα με το Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων της Πρεσβείας της Ελλάδος του Βουκουρεστίου, η άνοδος στην οικονομική ανάπτυξη τα τελευταία έτη στη Ρουμανία οφείλεται στην αύξηση της εγχώριας ζήτησης και κατανάλωσης η οποία προήλθε από την αύξηση των μισθών και των συντάξεων και τη μείωση της φορολογίας και ταυτόχρονα προκάλεσε την αύξηση του δείκτη πληθωρισμού από -1,8% το 2016 σε 4,6% το 2018. Παράλληλα, το πολύ χαμηλό ποσοστό ανεργίας της χώρας συνδέεται με το γεγονός ότι πολλοί νέοι επιστήμονες μεταναστεύουν σε άλλες χώρες της Ευρώπης με αποτέλεσμα η χώρα να παρουσιάζει το πρόβλημα της έλλειψης εξειδικευμένου προσωπικού. Η συνεχής μείωση των τελευταίων χρόνων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται στην αύξηση του εμπορικού ελλείμματος της χώρας.

Μπορεί λοιπόν η οικονομία της Ρουμανίας να αναπτύσσεται με πολύ γρήγορους ρυθμούς κυρίως, λόγω της εξαιρετικά χαμηλής φορολογίας ωστόσο, το χαμηλό βιοτικό επίπεδο είναι ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα στη χώρα. Αξίζει να αναφερθεί ότι ενώ ο μέσος όρος του μισθού στη Ρουμανία είναι 400 ευρώ, ο μέσος όρος του μισθού στο Βουκουρέστι είναι 700 ευρώ (Παυλικκάς, 2019). Αυτό σημαίνει ότι επικρατούν μεγάλες οικονομικές διαφορές ανάμεσα στις πιο απομακρυσμένες και αγροτικές περιοχές και της πρωτεύουσας του Βουκουρεστίου. Γενικότερα, το ποσοστό των ατόμων στη Ρουμανία που αντιμετώπιζε κοινωνικές και υλικές στερήσεις ήταν 50% το 2017 (Liberal, 2017). Συνεπώς, ο

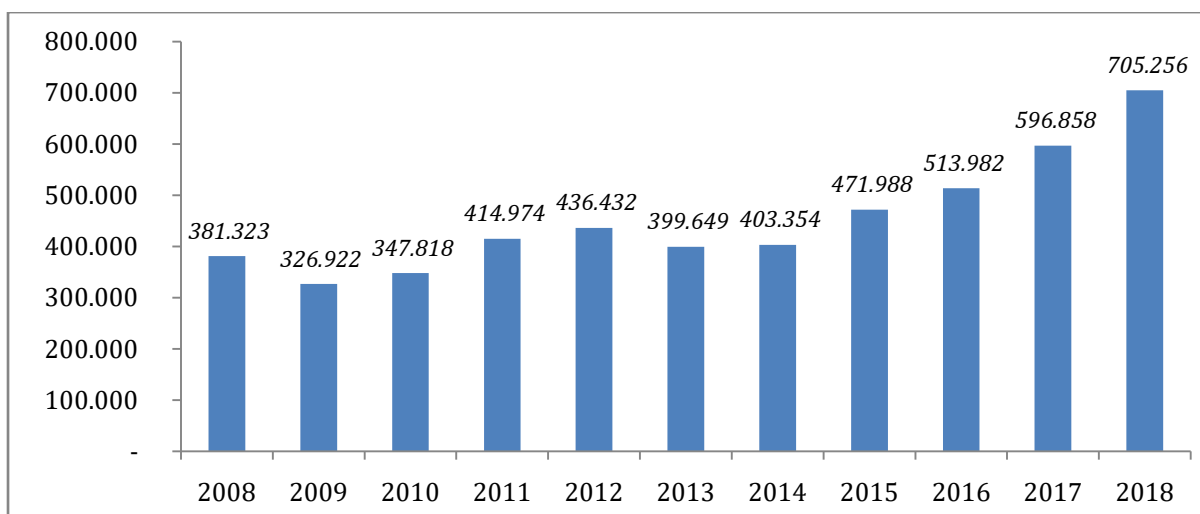
αριθμός των πολιτών της Ρουμανίας που μπορούν να αποταμιεύσουν και στη συνέχεια να επενδύσουν είναι μικρός. Παράλληλα, το 2017 η κυβέρνηση της χώρας μείωσε τις επενδύσεις σε εξαιρετικά χαμηλό επίπεδο ενώ το 2018 ο ρυθμός αύξησης των δημοσίων επενδύσεων ήταν μόνο 0,4% (Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι – Γραφείο ΟΕΥ, 2019). Τόσο οι δημόσιες όσο και οι ιδιωτικές επενδύσεις αποτελούν βασική προϋπόθεση για την αύξηση του βιοτικού επιπέδου. Υπάρχει συνεπώς αμφιβολία για το αν γρήγοροι ρυθμοί ανάπτυξης στη Ρουμανία θα είναι βιώσιμοι σε βάθος χρόνου (Τα Νέα, 2018). Στη λίστα της Doing Business για την ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας το 2019, η χώρα βρίσκεται στην 52^η θέση, δηλαδή σε χαμηλότερη θέση από τη Σερβία αλλά σε αρκετά υψηλότερη από την Ελλάδα (Doing Business, 2019, σ. 5).

3.3.2 Κατασκευαστικός κλάδος

Σερβία

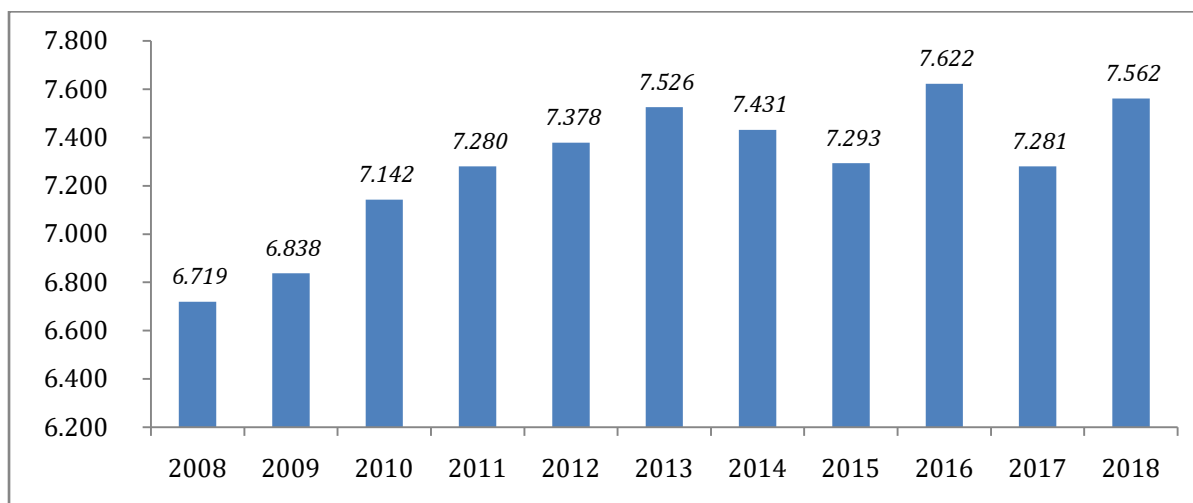
Έπειτα από την εξέταση του οικονομικού περιβάλλοντος της Σερβίας, θα αναλυθεί πώς αυτό επηρέασε την πορεία του κατασκευαστικού κλάδου της χώρας. Στα παρακάτω γραφήματα παρουσιάζονται ο κύκλος εργασιών και ο αριθμός των επιχειρήσεων του κλάδου τα έτη 2008-2018 στη χώρα.

Γράφημα 21. Κύκλος εργασιών (σε εκατ. RSD) κατασκευαστικού κλάδου στη Σερβία, 2008-2018



Πηγή: Statistical Office of the Republic of Serbia (SORS), 2020

Γράφημα 22. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στη Σερβία, 2008-2018



Πηγή: SORS, 2020

Σύμφωνα με τα παραπάνω γραφήματα, η ανάκαμψη της λειτουργίας της οικονομίας της χώρας, φαίνεται τόσο από την έντονα αυξανόμενο κύκλο εργασιών του κατασκευαστικού κλάδου τα τελευταία χρόνια όσο και από τον αριθμό των επιχειρήσεων που ανήκουν σε εκείνο οι οποίες αυξήθηκαν κατά 12,5% μεταξύ 2008 και 2018. Κατά την περίοδο της ύφεσης ο κλάδος φαίνεται να παρουσίασε ιδιαίτερα προβλήματα. Μπορεί ο αριθμός των επιχειρήσεων να είχε μία αυξανόμενη πορεία μέχρι και το 2013, ωστόσο ο κύκλος εργασιών χαρακτηρίστηκε από έντονες διακυμάνσεις την ίδια περίοδο. Παρόλα αυτά, το 2018 παρουσιάστηκε ένας ιδιαίτερα αυξημένος κύκλος εργασιών. Συγκεκριμένα, το ίδιο έτος ο κλάδος των κατασκευών στη χώρα καταλάμβανε το 5,1% του ΑΕΠ ενώ στόχος για τα επόμενα χρόνια είναι να φτάσει τουλάχιστον στο 7%.

Τα προβλήματα στον κλάδο τα χρόνια της ύφεσης αφορούσαν τόσο τις δυσμενείς μακροοικονομικές συνθήκες όσο και το θεσμικό πλαίσιο για τις αδειοδοτήσεις στη χώρα. Αναλυτικότερα, ο μεγαλύτερος περιοριστικός παράγοντας για την εξέλιξη του κλάδου σύμφωνα με έρευνα της Παγκόσμιας Τράπεζας (2018) αποτελούσε ο αριθμός των ημερών και των διαδικασιών που απαιτούνταν για την απόκτηση άδειας χτισίματος. Συγκεκριμένα, στη λίστα Doing Business 2013, η Σερβία βρισκόταν 179^η ανάμεσα σε 185 χώρες σχετικά με τις απαιτούμενες μέρες και διαδικασίες απόκτησης άδειας χτισίματος. Για να αποκτήσει κανείς μία άδεια οικοδομής απαιτούνταν 269 ημέρες και 18 διαφορετικές διαδικασίες. Παράλληλα, στη λίστα η οποία αφορά την γενικότερη ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας στη χώρα, η ίδια βρισκόταν 86^η ανάμεσα στις 185 χώρες. Η οικονομική κρίση και οι επιπτώσεις της επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό την εξέλιξη του κλάδου. Η χρηματοδότηση ήταν ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα καθώς συσσωρεύτηκαν, όπως

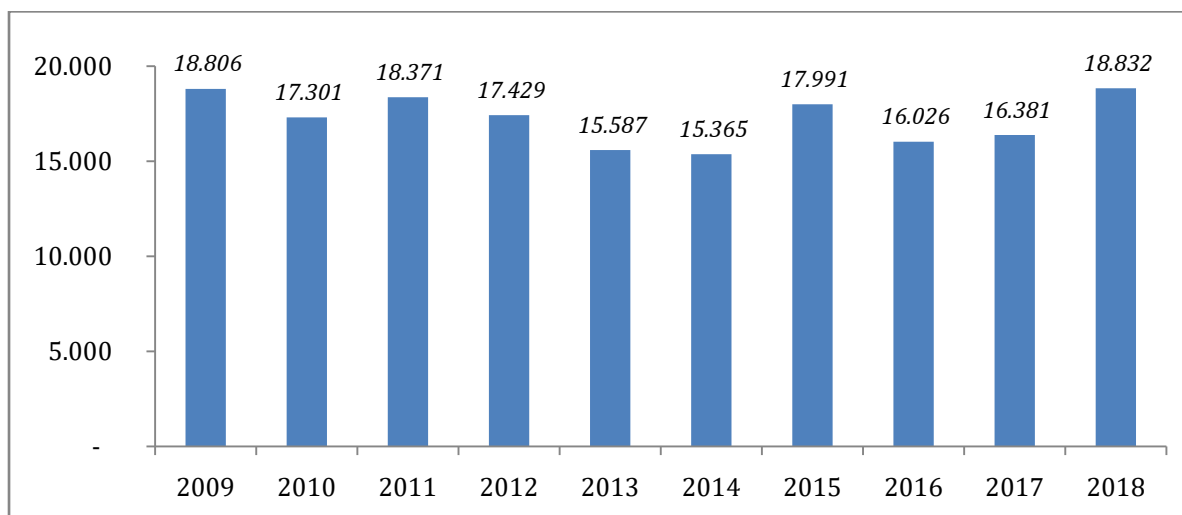
και στην περίπτωση της Ελλάδας, πολλά προβλήματα στον τραπεζικό τομέα. Παράλληλα, ο δημόσιος τομέας παρουσίασε επίσης μεγάλα προβλήματα και ιδιαίτερα οι δημόσιες επιχειρήσεις οι οποίες είχαν σημαντική έλλειψη σε αποταμιεύσεις. Η υψηλή φορολογία, η γενικότερη αβεβαιότητα αλλά και η έλλειψη πηγών χρηματοδότησης σε συνδυασμό με τις άδειες χτισίματος ήταν τα κύρια εμπόδια στην εξέλιξη του κλάδου, καθώς όχι μόνο επηρέασαν σε μεγάλο βαθμό τη ζήτηση αλλά οδήγησαν και σε πράξεις διαφθοράς εκ μέρους των υπαρχόντων και υποψήφιων επενδυτών (Mladenovic, 2013).

Παρόλα αυτά, τα τελευταία χρόνια η χώρα, όπως προαναφέρθηκε, κατάφερε να ανακάμψει σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση απορροφώντας τη βοήθεια εξωτερικής χρηματοδότησης που έλαβε από το ΔΝΤ. Το σημαντικό είναι πως για να επιτευχθεί αυτό, δόθηκε μεγάλη έμφαση στην ανάπτυξη του κατασκευαστικού τομέα. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με δήλωση του Υπουργείου Υποδομών και Μεταφορών της χώρας το 2018, ο σημαντικότερος συντελεστής για την ανάπτυξη της σέρβικης οικονομίας ήταν ο κλάδος των κατασκευών (Xinhua, 2018). Κύριος παράγοντας ο οποίος συντέλεσε στην ανάπτυξη του κλάδου ήταν η μείωση του χρόνου και των διαδικασιών αδειοδότησης. Για την ακρίβεια, στη λίστα Doing Business για τις απαιτούμενες μέρες και διαδικασίες απόκτησης άδειας χτισίματος, η χώρα το 2017 έφτασε στη 36^η θέση από 189 χώρες. (Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βελιγράδι - Γραφείο ΟΕΥ, 2018). Η βελτίωση του θεσμικού πλαισίου σχετικά με τις αδειοδοτήσεις συνέβαλε σημαντικά στην αύξηση της ζήτησης για τα ακίνητα, ενώ η γενικότερη εθνική πολιτική η οποία είναι εστιασμένη στην ανάπτυξη της οικονομίας και της αύξησης του βιοτικού επιπέδου μέσω της ανάπτυξης του κλάδου των κατασκευών, καθιστούν τη ζήτηση για έργα υποδομής μεγάλη.

Ρουμανία

Στο σημείο αυτό, όπως έγινε για τη χώρα της Σερβίας, θα αναλυθεί τι αντίκτυπο είχαν οι οικονομικές εξελίξεις των τελευταίων ετών στον κατασκευαστικό κλάδο στη Ρουμανία αλλά και ποια είναι τα μεγαλύτερα προβλήματα στον κλάδο. Στα επόμενα γραφήματα παρουσιάζονται ο κύκλος εργασιών και ο αριθμός των επιχειρήσεων του κατασκευαστικού κλάδου στη Ρουμανία.

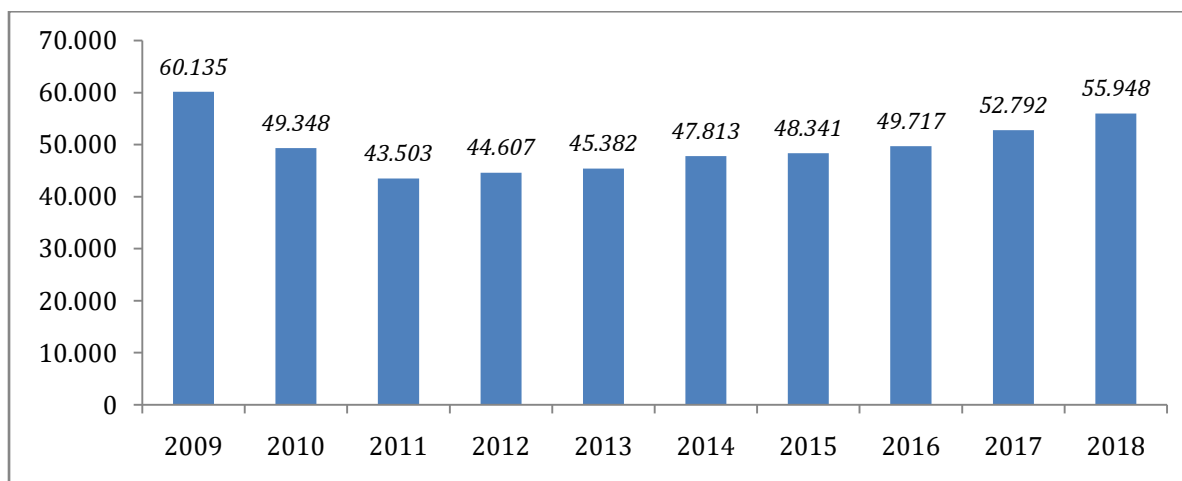
Γράφημα 23. Κύκλος εργασιών (σε εκατ. EUR) κατασκευαστικού κλάδου στη Ρουμανία, 2009-2018



Πηγή: Eurostat, 2020

* 2009: προσωρινά δεδομένα, 2011: προσωρινά δεδομένα, 2018: διακοπή χρονοσειράς

Γράφημα 24. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στη Ρουμανία, 2009-2018



Πηγή: Eurostat, 2020

* 2009: προσωρινά δεδομένα, 2011: προσωρινά δεδομένα, 2018: διακοπή χρονοσειράς

Λόγω της οικονομικής κρίσης, μετά το 2008 ο κατασκευαστικός κλάδος δέχτηκε μεγάλο πλήγμα. Ο κύκλος εργασιών μειώθηκε ενώ μεγάλος ήταν επίσης ο αριθμός των επιχειρήσεων που έκλεισαν. Τον τελευταίο χρόνο ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε αρκετά ενώ ο αριθμός των επιχειρήσεων αυξήθηκε σταδιακά από το 2011 και έπειτα. Γενικά, η κατασκευαστική δραστηριότητα καταλαμβάνει μεγάλο μέρος της οικονομίας της χώρας. Πιο συγκεκριμένα, η προστιθέμενη αξία του κλάδου στο ΑΕΠ της χώρας ήταν το 2018, 10%. (Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι, 2018).

Το πρόβλημα το οποίο επικρατεί είναι ότι ενώ για την κατασκευή των ακινήτων, είτε πρόκειται για κατοικίες είτε για εργασιακούς χώρους, υπάρχει μεγάλη ζήτηση, για την κατασκευή έργων υποδομής η ζήτηση είναι χαμηλότερη. Το εν λόγω πρόβλημα προκύπτει από το γεγονός ότι υπάρχει χαμηλή απορροφητικότητα κοινοτικών κονδυλίων άρα και χαμηλός αριθμός δημοσίων επενδύσεων και έτσι η χώρα υστερούσε και εξακολουθεί να υστερεί σε υποδομές γεγονός το οποίο συνδέεται και με το χαμηλό βιοτικό επίπεδο σε αυτή. Αντίθετα, η ανάπτυξη των ακινήτων αναπτύσσεται συνεχώς στη χώρα. Η ύπαρξη πρώτης κατοικίας ήταν πάντα ιδιαίτερα σημαντική στη Ρουμανία ενώ τα τελευταία χρόνια η ζήτηση έχει αυξηθεί ακόμη περισσότερο λόγω της αύξησης των μισθών και της μειωμένης φορολογίας. Επιπλέον, λόγω της ύπαρξης μεγάλου αριθμού ξένων επενδυτών στη χώρα, υπάρχει και μεγάλος αριθμός στελεχών των επιχειρήσεων αυτών στη χώρα οι οποίοι ανεβάζουν σε μεγάλο βαθμό τη ζήτηση στα ακίνητα. Βέβαια, ο πιο σημαντικός λόγος για τον οποίο η αγορά ακινήτων στη χώρα παρουσιάζει μεγάλη ανάπτυξη είναι η ύπαρξη του προγράμματος Prima Casa το οποίο έχει τεθεί σε εφαρμογή από το 2009 και αποτελεί μία πολύ σημαντική πηγή χρηματοδότησης για τους κατοίκους της χώρας. Το πρόγραμμα παρέχεται από το κράτος σε συνεργασία με τις εμπορικές τράπεζες και αφορά ένα στεγαστικό δάνειο με εξαιρετικά ευνοϊκούς όρους, 50% του οποίου εγγυείται από το κράτος (IMF, 2018). Όπως είναι αναμενόμενο, λόγω της υψηλής ζήτησης, οι τιμές αγοράς και ενοικίασης ακινήτων έχουν αυξηθεί σε πολύ μεγάλο βαθμό τα τελευταία χρόνια.

Πλεονεκτήματα τα οποία μπορεί να προκύψουν από την πραγματοποίηση επενδύσεων σε μία χώρα σαν τη Ρουμανία, είναι το χαμηλό κόστος στον κλάδο των κατασκευών το οποίο προκύπτει από τους (αν και πρόσφατα αυξημένους) χαμηλούς μισθούς στη χώρα, το χαμηλό κόστος σύστασης εταιρίας, η σαφήνεια του θεσμικού πλαισίου για τις αδειοδοτήσεις και φυσικά η αύξηση περιθωρίου των κερδών λόγω της εξαιρετικά χαμηλής φορολογίας. Ωστόσο, η χαμηλή ζήτηση για τα δημιουργία υποδομών η οποία προκύπτει από τη μη αξιοποίηση των κοινοτικών κονδυλίων από την πλευρά του κράτους είναι ένας λόγος ανησυχίας για την πραγματοποίηση σχετικής επένδυσης στη χώρα. Οι περιορισμένες υποδομές είναι ένας από τους σημαντικότερους λόγους για τον οποίο το βιοτικό επίπεδο στη χώρα είναι τόσο χαμηλό και αυτό έχει δημιουργήσει επιπλέον εμπόδια στον κλάδο, όπως η έλλειψη εξειδικευμένου προσωπικού αλλά και προβλήματα στις διαδικασίες μεταφορών και διανομών. Τέλος, λόγω της χαμηλής φορολογίας και του χαμηλού κόστους, ο ανταγωνισμός από ξένες εταιρείες είναι μεγάλος στη χώρα. Επομένως, όταν πρόκειται για την πραγματοποίηση μεγάλων δημοσίων έργων τα οποία είναι συγχρηματοδοτούμενα από

ευρωπαϊκούς φορείς, μεγάλες ευρωπαϊκές εταιρείες ενδέχεται να έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των ελληνικών.

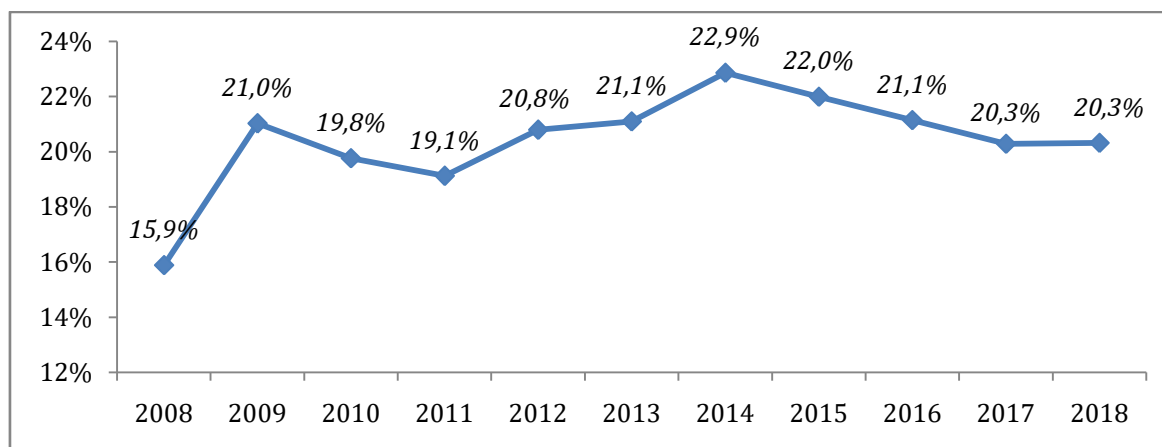
3.3.3 Τομέας των ΑΠΕ

Σερβία

Αναφορικά με τον τομέα των ΑΠΕ στη Σερβία, στα πλαίσια της ένταξης της χώρας στην Ε.Ε., έχουν τεθεί κάποιιοι στόχοι βασιζόμενοι στη σχετική Ευρωπαϊκή Οδηγία. Αναλυτικότερα, ο ποσοτικός στόχος για τη συμμετοχή των ΑΠΕ στην τελική κατανάλωση ενέργειας μέχρι το 2020 είχε οριστεί το 2012 σε 27% (Republic of Serbia, 2013, σ.13). Οι επιμέρους στόχοι που ορίστηκαν για την επίτευξη του παραπάνω στόχου ήταν, το μερίδιο των ΑΠΕ στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας να ανέλθει το 2020 σε 36,6%, 30% στον τομέα της θέρμανσης και ψύξης και 10% στον τομέα των μεταφορών (Republic of Serbia, 2013, σ.18). Ο Ενεργειακός Νόμος έχει επίσης ορίσει μέτρα τα οποία συμβάλλουν στην επίτευξη μακροπρόθεσμων στόχων όπως η ασφαλής και ποιοτική παροχή ενέργειας, η βελτίωση της προστασίας του περιβάλλοντος, η βελτίωση της ενεργειακής αποδοτικότητας και η εξασφάλιση των κατάλληλων οικονομικών και εμπορικών συνθηκών για την παραγωγή ενέργειας από ΑΠΕ (Republic of Serbia, 2013, σ.5).

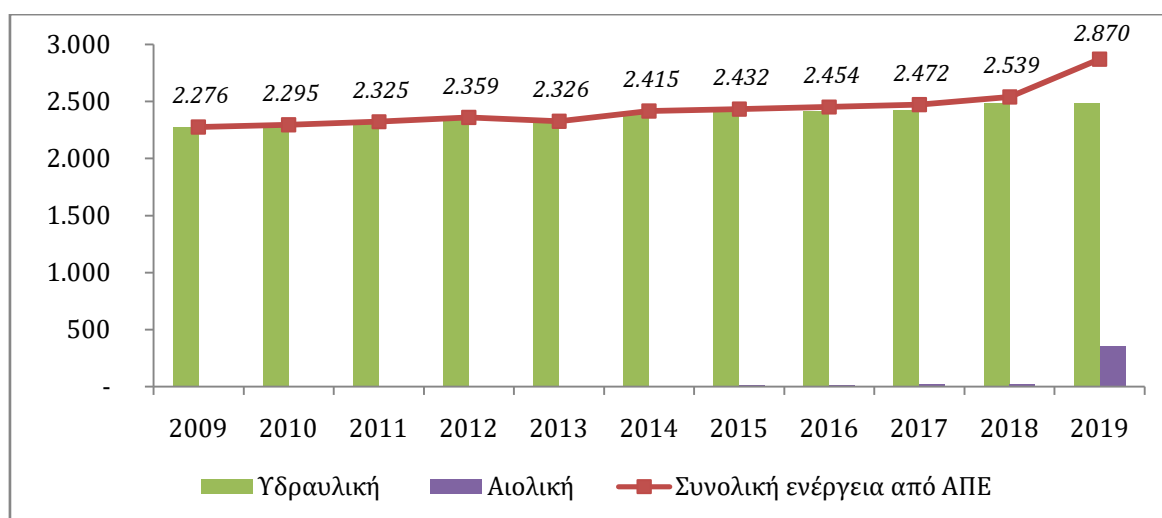
Τα τελευταία χρόνια υπήρξαν κάποιες προσπάθειες στη χώρα για την ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ. Παρόλα αυτά, το 2018 το ποσοστό της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας (20,3%) απείχε σε μεγάλο βαθμό από τον εθνικό στόχο για το 2020 (27%). Παράλληλα, παρατηρήθηκε στασιμότητα στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ ο οποίος είναι και ο πιο αποτελεσματικός σε ό,τι αφορά την επίτευξη του παραπάνω στόχου. Ακολουθούν τα γραφήματα με το μερίδιο των ΑΠΕ στην τελική κατανάλωση ενέργειας και με την ηλεκτροπαραγωγή από ΑΠΕ στη χώρα.

Γράφημα 25. Μεριδίο ενέργειας από ΑΠΕ (% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας) στη Σερβία, 2008-2018



Πηγή: Eurostat, 2020

Γράφημα 26. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (σε MW) από ΑΠΕ στη Σερβία, 2009-2019



Πηγή: IRENA, 2020

Σύμφωνα με τα παραπάνω γραφήματα, υπήρξε μία σημαντική αύξηση του μεριδίου των ΑΠΕ στην τελική κατανάλωση ενέργειας το 2009 ενώ το ποσοστό αυτό έφτασε στο μέγιστο σημείο το 2014 (22,9%) και μετά από εκείνη τη χρονιά σημείωσε συνεχόμενη πτώση. Σύμφωνα με έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το 2015, η Σερβία δεν θα μπορούσε να φτάσει τους στόχους της για το 2020 (Lewis, 2018). Το 2018 η τελική κατανάλωση ενέργειας από ΑΠΕ ήταν 68.855TJ, 66% των οποίων αφορούσαν τον τομέα των κτιρίων, 23% τον βιομηχανικό τομέα, 9% τον εμπορικό τομέα και 1% τον τομέα των μεταφορών (IRENA, 2020). Στην ηλεκτροπαραγωγή από ΑΠΕ παρατηρήθηκε μεγάλη αύξηση το 2019 η οποία οφείλεται κυρίως στην αύξηση ηλεκτροπαραγωγής από αιολική ενέργεια ενώ υπήρξε επίσης

κάποια προσπάθεια ανάπτυξης της ηλεκτροπαραγωγής από ηλιακή ενέργεια και βιοενέργεια της τάξης των 10MW και 15MW οι οποίες δεν είναι ορατές στο παραπάνω γράφημα. Η υδραυλική ενέργεια παραμένει η σημαντικότερη μορφή ΑΠΕ για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας στη Σερβία. Περίπου το 30% της ηλεκτρικής ενέργειας στη χώρα προέρχεται από υδροηλεκτρικούς σταθμούς ενώ το υπόλοιπο 70% προέρχεται από άνθρακα (Bankwatch Network, 2020).

Η ενίσχυση της ανάπτυξης των ΑΠΕ στη Σερβία βασίζεται στο σύστημα FIT το οποίο εισήχθη πρώτη φορά το 2009 και ρυθμίζεται από τον ενεργειακό νόμο. Αναλυτικότερα, το ύψος των τιμών αγοράς εξαρτάται κυρίως από τον τύπο τεχνολογίας ΑΠΕ και δικαίωμα σε αυτές αποκτούν οι λεγόμενοι «προνομιούχοι παραγωγοί ηλεκτρικής ενέργειας». Ο «εγγυημένος προμηθευτής», ο οποίος στην προκειμένη περίπτωση είναι η κρατική εταιρία ηλεκτρικής ενέργειας EPS, έπειτα από συμφωνία αγοράς που συνάπτει με τον παραγωγό υποχρεούται να αγοράσει καθορισμένη ποσότητα ενέργειας σε καθορισμένη τιμή (Ćetkonić, 2019). Το κόστος του συγκεκριμένου συστήματος επιβαρύνει τελικά τον καταναλωτή μέσω σταθερής χρέωσης στο λογαριασμό του (Serbia Energy, 2019). Σύμφωνα με την έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής του 2019 για τη Σερβία, η τελευταία θα πρέπει να εντείνει τις προσπάθειές της για μετάβαση από το σύστημα FIT στο σύστημα FIP καθώς επίσης και για την εισαγωγή προγράμματος το οποίο θα βασίζεται σε δημοπρασίες με διαφανείς διαδικασίες. Σύμφωνα με την ίδια έκθεση, οποιαδήποτε περαιτέρω ανάπτυξη της ηλεκτροπαραγωγής από υδροηλεκτρικούς σταθμούς θα πρέπει να συμβαδίζει με την περιβαλλοντική νομοθεσία της ΕΕ, δεδομένων των ενδεχόμενων κινδύνων που μπορεί αυτοί να ενέχουν για το περιβάλλον.

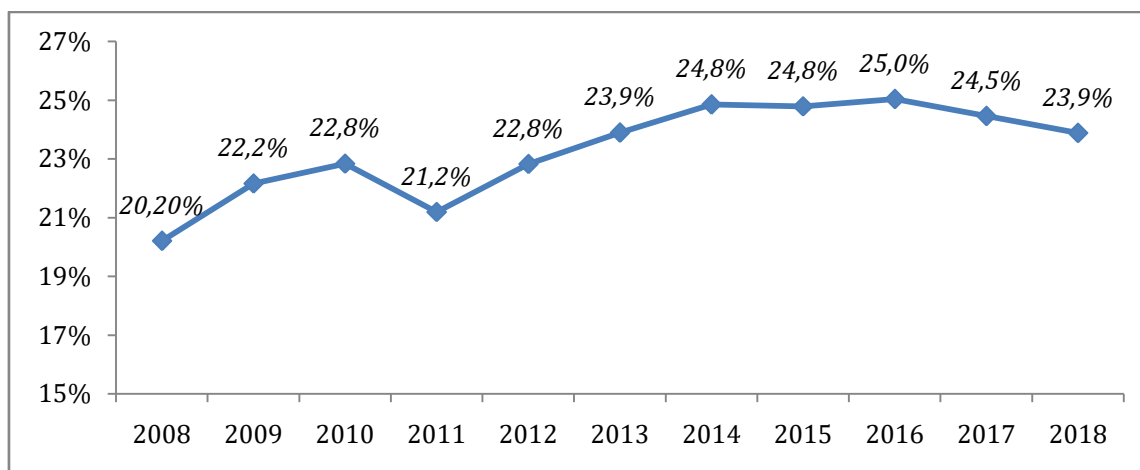
Συνεπώς, παρά τις προσπάθειες που έγιναν μέσω του συστήματος FIT, ο τομέας των ΑΠΕ στη Σερβία δεν αναπτύχθηκε επαρκώς τα τελευταία χρόνια. Υπήρξαν καθυστερήσεις στην κατασκευή πολλών έργων αιολικής ενέργειας ενώ η εταιρία EPS, η οποία προμηθεύει το μεγαλύτερο μέρος της ηλεκτρικής ενέργειας στη χώρα, παρά τις δεσμεύσεις της σε ετήσιες εκθέσεις για την ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ, επικεντρώνεται στην ανάπτυξη μονάδων παραγωγής ενέργειας από καύση άνθρακα και δεν έχει κατασκευάσει ακόμα δικά της εργοστάσια αιολικής ή ηλιακής ενέργειας (Lewis, 2018). Κίνδυνοι οι οποίοι σχετίζονται με την ρύθμιση της αγοράς ενέργειας, την αξιοπιστία του αγοραστή αλλά και ο πολιτικός κίνδυνος είναι οι βασικοί λόγοι οι οποίοι καθιστούν υψηλό κόστος χρηματοδότησης (τόσο του κόστους ιδίων κεφαλαίων όσο και του κόστους χρέους) για την κατασκευή έργων παραγωγής ενέργειας από ΑΠΕ, το οποίο αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα εμπόδια ανάπτυξης του τομέα (Turkonić, 2019).

Ρουμανία

Ο ενεργειακός τομέας στη Ρουμανία παίζει πολύ σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας και της ποιότητας ζωής. Για το λόγο αυτό έχει δοθεί ιδιαίτερη έμφαση στην ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ ειδικότερα μετά την ένταξή της στην ΕΕ, δεδομένων των δεσμευτικών στόχων που η τελευταία ορίζει για τα κράτη μέλη της. Ο βασικός εθνικός στόχος για το 2020 είναι 24% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας να προέρχεται από ενέργεια από ΑΠΕ (European Commission, 2018, σ.62). Οι επιμέρους εθνικοί ποσοτικοί στόχοι είναι ότι το μερίδιο της κατανάλωσης ενέργειας από ΑΠΕ είναι 41,8% για τον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας, 26,5% για τον τομέα της θέρμανσης και ψύξης και 10% για τον τομέα των μεταφορών (European Commission, 2018, σ.63-64). Δεδομένου ότι η Ρουμανία κατάφερε να ξεπεράσει το στόχο της για το 2020 ήδη από το 2014 όπου το μερίδιο κατανάλωσης ενέργειας από ΑΠΕ έφτασε στο 24,8%, το Υπουργείο Ενέργειας δημοσίευσε την ενεργειακή στρατηγική της χώρας για το 2016-2030. Σύμφωνα με αυτή, οι πέντε βασικοί στρατηγικοί ενεργειακοί στόχοι για τη χώρα αφορούν την ενεργειακή ασφάλεια, την ανταγωνιστικότητα της αγοράς ενέργειας, την καθαρή ενέργεια, τον εκσυγχρονισμό του συστήματος ενεργειακής διακυβέρνησης και τέλος, τη μείωση της ενεργειακής φτώχειας και την προστασία των ευάλωτων καταναλωτών (Ministry of Energy, 2016, σ.1). Οι ποσοτικοί στόχοι για το 2030 περιλαμβάνουν την αύξηση του μεριδίου κατανάλωσης ενέργειας από ΑΠΕ σε 27,9%, τη μείωση εκπομπών αερίων θερμοκηπίου κατά 43,9% σε σχέση με το έτος 2005 και την αύξηση της ενεργειακής αποδοτικότητας κατά 37,5% σε σχέση με το έτος 2007 (European Commission, 2018, σ.11).

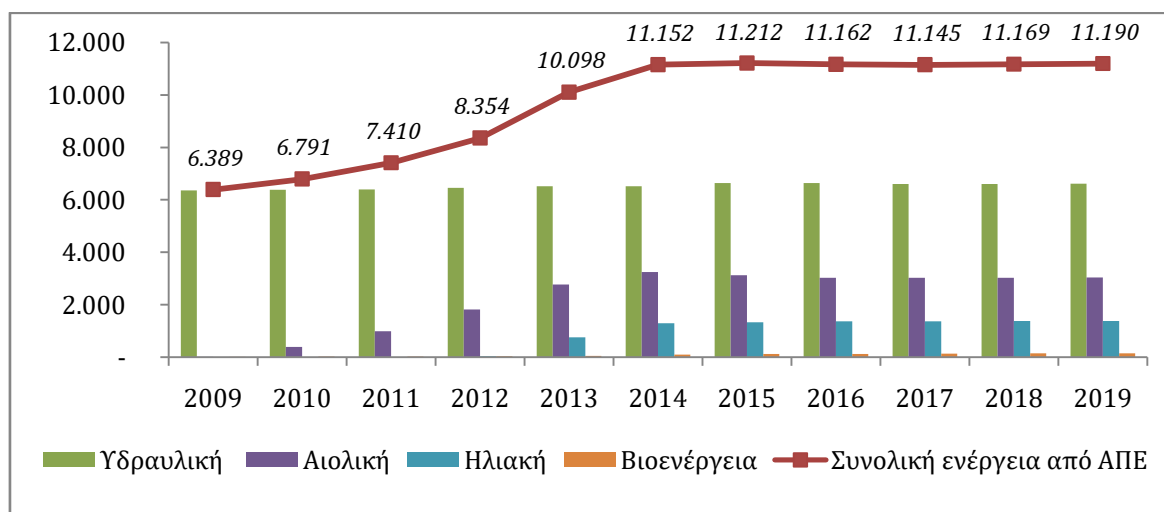
Στα παρακάτω γραφήματα παρουσιάζεται το μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ στην ακαθάριστη τελική κατανάλωση ενέργειας και το σύνολο ηλεκτροπαραγωγής από ΑΠΕ στη χώρα.

Γράφημα 27. Μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ (% της ακαθάριστης τελικής κατανάλωσης ενέργειας) στη Ρουμανία, 2008-2018



Πηγή: Eurostat, 2020

Γράφημα 28. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (σε MW) από ΑΠΕ στη Ρουμανία, 2009-2019



Πηγή: IRENA, 2020

Στο μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ παρατηρήθηκε μία απότομη αύξηση μετά το 2008 και μετά το 2011. Το 2014 η χώρα ξεπέρασε τον στόχο που είχε θέσει και το 2016 το μερίδιο ενέργειας έφτασε στο μέγιστο σημείο δηλαδή, 25%. Το 2018 καταναλώθηκαν συνολικά 223.179TJ ενέργειας από ΑΠΕ, 66% από τα οποία αφορούσαν τον τομέα των κτιρίων, 19% τον βιομηχανικό τομέα, 8% τον εμπορικό και 6% τον τομέα των μεταφορών (IRENA, 2020). Αναφορικά με την ηλεκτροπαραγωγή από ΑΠΕ παρατηρήθηκε μία αύξηση της αντίστοιχης συνολικής εγκατεστημένης ισχύος κατά την περίοδο 2009-2014. Με την υδραυλική ενέργεια να παραμένει η βασική μορφή ενέργειας από ΑΠΕ για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, ανάπτυξη παρουσίασαν και άλλες μορφές ενέργειας όπως η αιολική και η ηλιακή και σε

μικρότερο βαθμό η βιοενέργεια. Το 2016 η παραγωγή ηλεκτρισμού στη Ρουμανία προερχόταν κατά 43% από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι, 2018, σ.6). Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι η χώρα σύμφωνα με τη σχετική λίστα για το 2019 κατατάσσεται 24^η παγκοσμίως σε ότι αφορά τη συνολική εγκατεστημένη ισχύ αιολικής ενέργειας (WWEA, 2020).

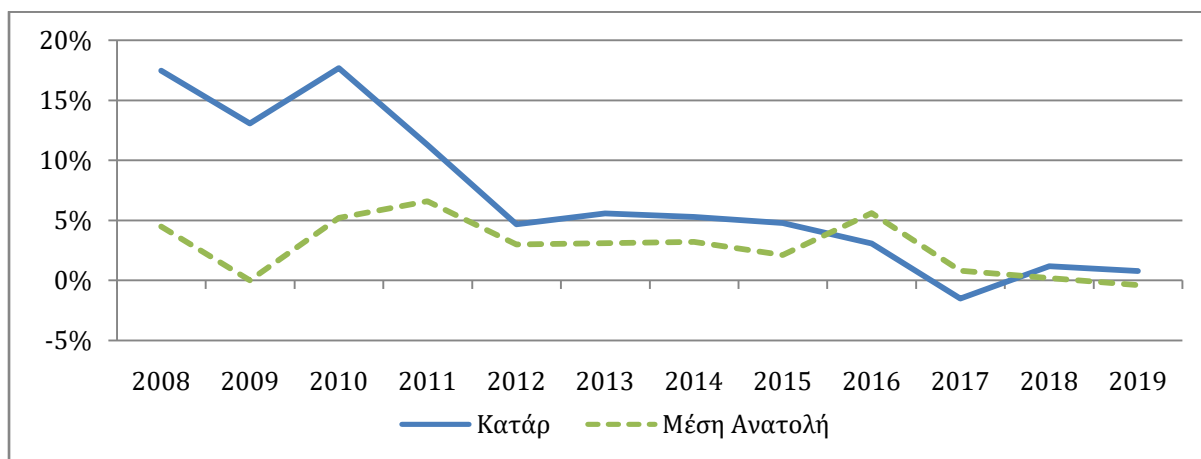
Για την προώθηση της ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ η Ρουμανία βασίστηκε κυρίως στο σύστημα ποσοτώσεων το οποίο τέθηκε σε εφαρμογή το 2011. Σύμφωνα με αυτό, οι προμηθευτές και οι παραγωγοί ηλεκτρικής ενέργειας υποχρεούνται να παρουσιάζουν ετησίως ένα συγκεκριμένο αριθμό πράσινων πιστοποιητικών, τα οποία είναι έγγραφα που επιβεβαιώνουν ότι μέρος της ενέργειας που παρέχεται προέρχεται από ΑΠΕ, και αν δεν τηρήσουν την υποχρέωση αυτή υπόκεινται σε ποινή. Αποτελούν κίνητρο για τις σχετικές επιχειρήσεις διότι μειώνεται το κόστος ανάπτυξής τους ενώ το κόστος που προκύπτει από την αγορά πράσινων πιστοποιητικών μεταβιβάζεται στους καταναλωτές (Blajin, 2019). Μέχρι και το 2013 το συγκεκριμένο σύστημα βοήθησε σε μεγάλο βαθμό την ενίσχυση παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ και την πραγματοποίηση σχετικών επενδύσεων. Συγκεκριμένα, κάθε MWh που παραγόταν από υδροηλεκτρικούς σταθμούς (έως 10 MW) αντιστοιχούσε σε 3 πράσινα πιστοποιητικά, κάθε MWh που παραγόταν από αιολικά πάρκα αντιστοιχούσε σε 2 πιστοποιητικά και κάθε MWh που παραγόταν από ηλιακές μονάδες αντιστοιχούσε σε 6 πιστοποιητικά. Η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ επιβραδύνθηκε στη συνέχεια καθώς στις αρχές του 2014 η νομοθεσία άλλαξε μειώνοντας τον αριθμό πιστοποιητικών σε 2,3 για τους υδροηλεκτρικούς σταθμούς, 1,5 για τα αιολικά πάρκα και 3 για τις ηλιακές μονάδες (Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι, 2018, σ.7). Η αλλαγή στη νομοθεσία προκάλεσε δυσμενές κλίμα για επενδύσεις στον τομέα ωστόσο, έχουν γίνει προσπάθειες για ανατροπή αυτού. Το 2017 εγκρίθηκε σχέδιο υποστήριξης παραγωγής ενέργειας από λιγότερο εκμεταλλεύσιμες πηγές ενέργειας όπως η βιοενέργεια, το 2018 εγκρίθηκε πρόγραμμα για χρηματοδότηση φωτοβολταϊκών εγκαταστάσεων (Blajin, 2019) ενώ για την περίοδο 2014-2020 εφαρμόζεται πρόγραμμα για την προώθηση της χρήσης ΑΠΕ στον αγροτικό τομέα (Nicola, 2017). Συνεπώς, στη Ρουμανία το σύστημα των πράσινων πιστοποιητικών έχει βοηθήσει σε μεγάλο βαθμό στην ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ ωστόσο, οι συχνές αλλαγές σε αυτό και ο κίνδυνος της τιμής ηλεκτρικής ενέργειας και της τιμής των πράσινων πιστοποιητικών που αυτό περιλαμβάνει, σε συνδυασμό με τα προβλήματα μίας αναδυόμενης οικονομίας έχουν τελικά, καταστήσει ένα από τα υψηλότερα κόστη κεφαλαίου για την παραγωγή ενεργείας από ΑΠΕ στην Ευρώπη (Cîrstea και συν., 2018, σ.17).

3.4 Κατάρ

3.4.1 Οικονομικό περιβάλλον

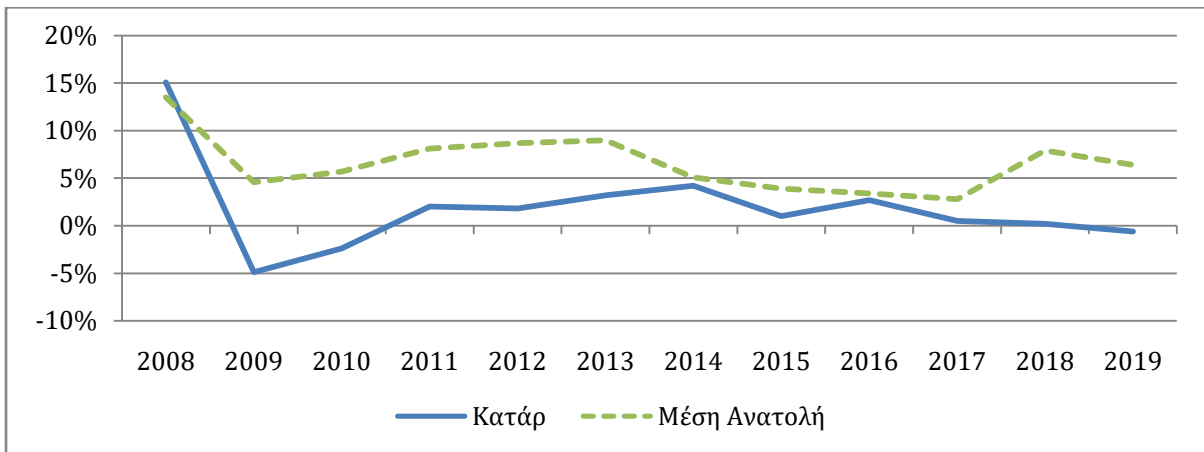
Όπως αναφέρθηκε και στην αρχή του κεφαλαίου, σημαντική αγορά για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ ήταν και εξακολουθεί να είναι αυτή της Μέσης Ανατολής, και συγκεκριμένα η χώρα του Κατάρ. Το Κατάρ αποτελεί ένα πολύ μικρό σε έκταση ανεξάρτητο εμιράτο της Μέσης Ανατολής με πληθυσμό 2,6 εκατ. κατοίκους, το οποίο ωστόσο, σύμφωνα με στοιχεία του 2019, έχει το 4^ο μεγαλύτερο κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε ισοτιμία αγοραστικής δύναμης παγκοσμίως (96.491 εκατ. δολάρια) (The World Bank, 2020) κυρίως, λόγω των μεγάλων αποθεμάτων φυσικού αερίου και πετρελαίου. Το ονομαστικό ΑΕΠ ανήλθε σε 183.466,21 εκατ. δολάρια και η χώρα βρισκόταν στην 54^η θέση. Στα επόμενα γραφήματα παρουσιάζεται η πορεία των βασικότερων μακροοικονομικών μεγεθών τα έτη 2008-2019 στο Κατάρ και στην ευρύτερη περιοχή της Μέσης Ανατολής.

Γράφημα 29. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ Κατάρ - Μέση Ανατολή, 2008-2019



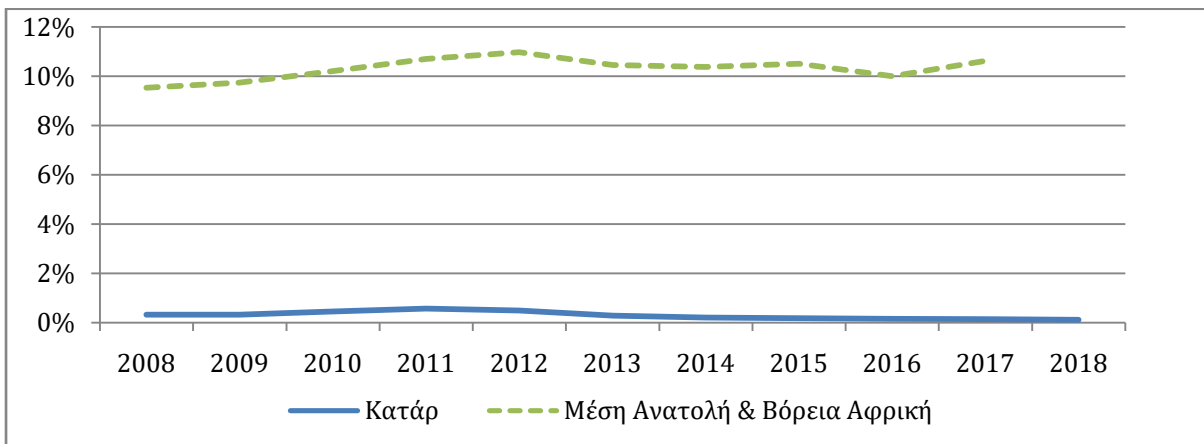
Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 30. Δείκτης πληθωρισμού Κατάρ - Μέση Ανατολή, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

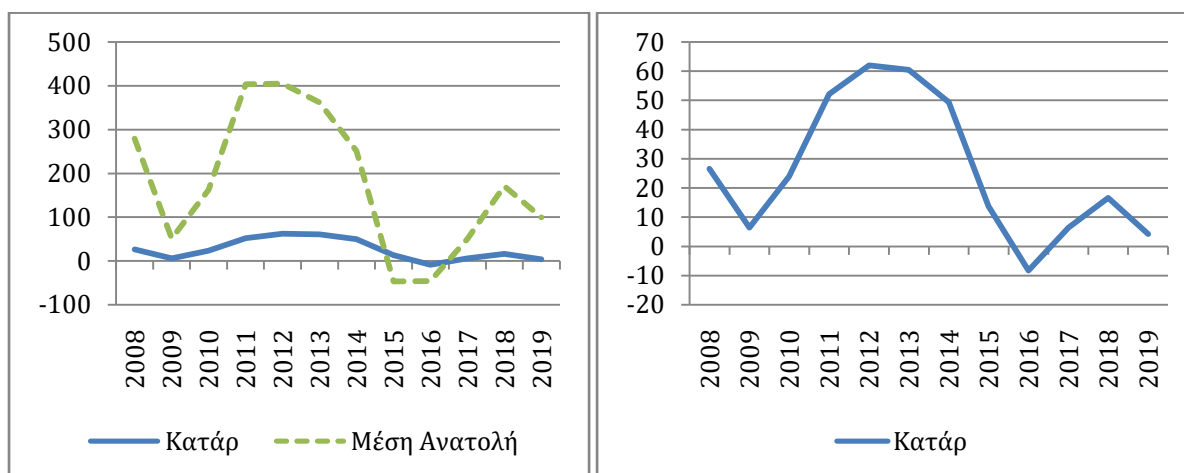
Γράφημα 31. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) Κατάρ - Μέση Ανατολή & Βόρεια Αφρική 2008-2018



Πηγή: The World Bank, 2020

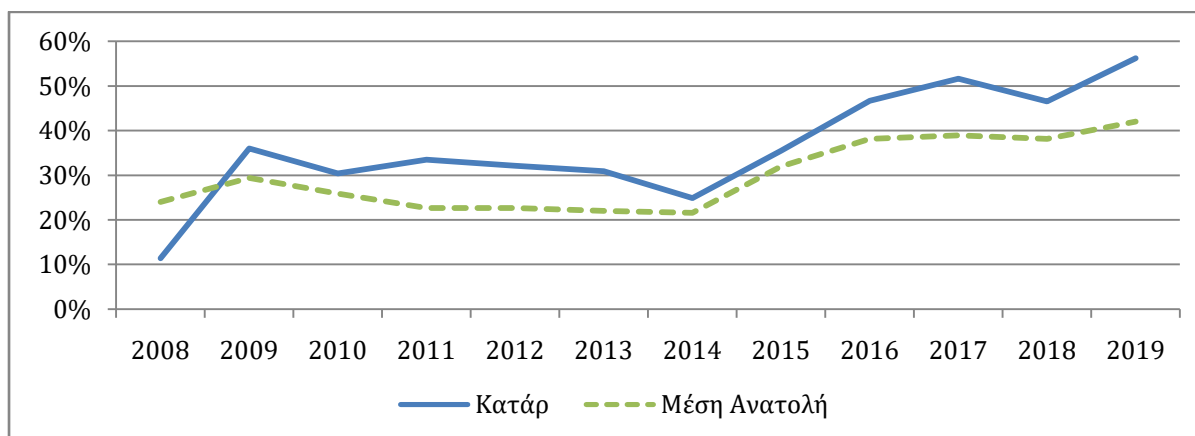
*μη διαθέσιμα στοιχεία για τη Μέση Ανατολή & Βόρεια Αφρική για το 2018

Γράφημα 32. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) α. Κατάρ-Μέση Ανατολή και β. Κατάρ, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 33. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) Κατάρ – Μέση Ανατολή, 2008-2019



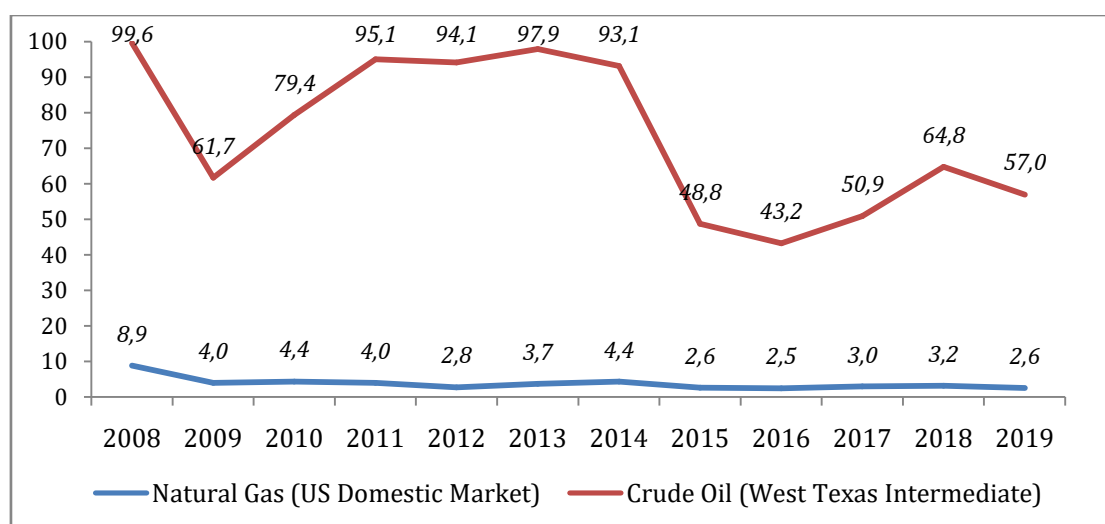
Πηγή: IMF, 2020

Σύμφωνα με τα παραπάνω γραφήματα, παρατηρείται μία έντονη μείωση τα τελευταία χρόνια στον ρυθμό ανάπτυξης της χώρας. Παράλληλα, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μειώθηκε αρκετά μέχρι και το 2016, όπου έφτασε σε αρνητικό επίπεδο ενώ το ακαθάριστο δημόσιο χρέος τείνει να αυξάνεται από το 2014 και έπειτα. Ωστόσο, το ποσοστό ανεργίας παραμένει εξαιρετικά χαμηλό, τόσο συγκριτικά με την υπόλοιπη Μέση Ανατολή όσο και με τις υπόλοιπες χώρες που εξετάστηκαν, και ο πληθωρισμός κυμαίνεται σε χαμηλά και σχετικά σταθερά επίπεδα.

Στο σημείο αυτό είναι σημαντικό να επισημανθεί η σημαντικότητα που έχει για την οικονομία του Κατάρ η εξόρυξη πετρελαίου και φυσικού αερίου, η οποία αποτελεί πάνω από το 50% του ΑΕΠ της χώρας, 70% των δημοσίων εσόδων και 85% των εσόδων από τις

εξαγωγές (Qatar Planning and Statistics Authority, 2019). Αυτό καθιστά την οικονομία της ιδιαίτερα ευάλωτη στις παγκόσμιες διακυμάνσεις των τιμών των αγαθών ενέργειας. Η μείωση λοιπόν των τιμών τόσο του φυσικού αερίου όσο και του αργού πετρελαίου, ιδιαίτερα από το 2014 και έπειτα, είναι ο κύριος λόγος για τον οποίο ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας έχει μειωθεί αρκετά αλλά και για το ότι η χώρα μετά από αρκετά χρόνια έφτασε στο σημείο το 2016 να παρουσιάζει αρνητικό ισοζύγιο. Στο επόμενο γράφημα παρουσιάζεται η εξέλιξη των τιμών του φυσικού αερίου και του αργού πετρελαίου την εξεταζόμενη δεκαετία. Πράγματι, το 2016 ήταν η χρονιά οπότε η τιμή και των δύο μειώθηκε στο χαμηλότερο επίπεδο.

Γράφημα 34. Τιμή Φυσικού Αερίου (USD ανά εκατ. BTU*) και Αργού Πετρελαίου (USD ανά βαρέλι πετρελαίου), 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

*British Thermal Unit

Αν και οι τιμές των ορυκτών καυσίμων παρουσίασαν κάποια αύξηση μετά το 2016, ένα άλλο σημαντικό γεγονός το οποίο επηρέασε την οικονομία του Κατάρ ήταν το εμπάργκο το οποίο επιβλήθηκε από τέσσερις γειτονικές χώρες τον Ιούνιο του 2017 και περιλάμβανε τη διακοπή όλων των εμπορικών και διπλωματικών σχέσεων μεταξύ των χωρών της Σαουδικής Αραβίας, του Μπαχρέιν, της Αιγύπτου και των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων με το Κατάρ. Πριν το εμπάργκο, περίπου 60% των εισαγωγών του Κατάρ προερχόταν από τις τέσσερις αυτές χώρες και αφορούσε κυρίως τρόφιμα (Smith, 2019). Τη διακοπή σχέσεων με το Κατάρ εφάρμοσαν έπειτα και η Υεμένη, η Λιβύη και οι Μαλδίβες. Παρόλα αυτά, μέσα σε δύο χρόνια, το Κατάρ κατάφερε να ανταπεξέλθει στα προβλήματα που προέκυψαν από το εμπάργκο, ενδυναμώνοντας τις εμπορικές του σχέσεις με άλλες χώρες όπως η Τουρκία και το

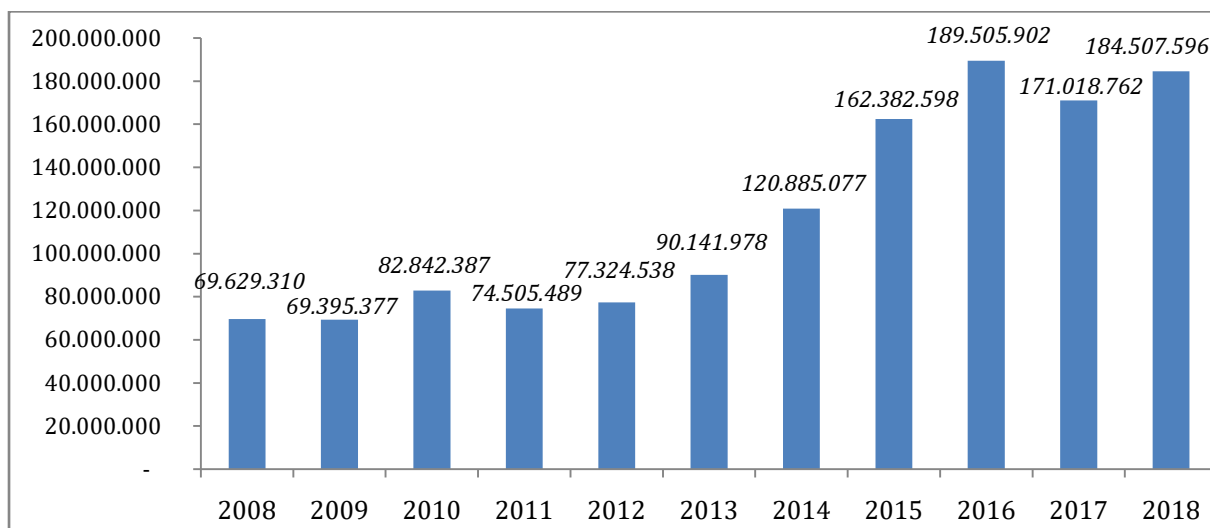
Ιράν, πετυχαίνοντας πολλές φορές ευνοϊκότερες τιμές προμήθειας και αποκτώντας επίσης μεγαλύτερη αυτάρκεια σε πολλά τρόφιμα.

Γενικότερα, η χώρα έχει υιοθετήσει πολιτικές οι οποίες αποσκοπούν στην ενδυνάμωση της αυτονομίας και στη βιώσιμη ανάπτυξη της οικονομίας. Αναλυτικότερα, έχει δημιουργήσει ένα ευνοϊκό για εγχώριες και ξένες επενδύσεις περιβάλλον μέσα από τη δημιουργία ενός γενικότερα φιλικού προς τις επιχειρήσεις περιβάλλοντος, μέσα από την κατάργηση περιττών εμποδίων και περιορισμών στο εμπόριο, μέσω της παροχής ανεπτυγμένων υποδομών και μέσω της διατήρησης ενός σταθερού επιπέδου πληθωρισμού υιοθετώντας ένα κατάλληλο μείγμα χρηματοοικονομικής και νομισματικής πολιτικής (Ventures Onsite, 2017). Επιπλέον, η αποτελεσματικότερη διαχείριση των δημοσίων εσόδων αποτελεί προτεραιότητα για τα επόμενα χρόνια και ένας τρόπος με τον οποίο η χώρα θα προσπαθήσει να αντισταθμίσει τις απώλειες στο ισοζύγιο της, λόγω της πτώσης των τιμών των καυσίμων, θα είναι με την επιβολή φόρου προστιθέμενης αξίας. Δεδομένου λοιπόν, ότι η οικονομία του Κατάρ είναι άμεσα εξαρτώμενη από τα ορυκτά καύσιμα, η χώρα προσπαθεί να υιοθετήσει ένα πιο βιώσιμο μοντέλο ανάπτυξης. Για το λόγο αυτό, το 2008 δημοσιεύτηκε το πρόγραμμα «Vision 2030» (QNV 2030) του οποίου στόχος είναι η μετατροπή του Κατάρ σε μία προηγμένη κοινωνία η οποία θα είναι ικανή να πετύχει βιώσιμη ανάπτυξη. Οι τέσσερις μορφές ανάπτυξης στις οποίες αποσκοπεί είναι η οικονομική, η κοινωνική, η ανθρώπινη και η περιβαλλοντική (The State of Qatar, 2020). Τέλος, στη λίστα της Doing Business για την ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας το 2019, η χώρα βρισκόταν στην 83^η θέση (Doing Business, 2019, σ. 5).

3.4.2 Κατασκευαστικός κλάδος

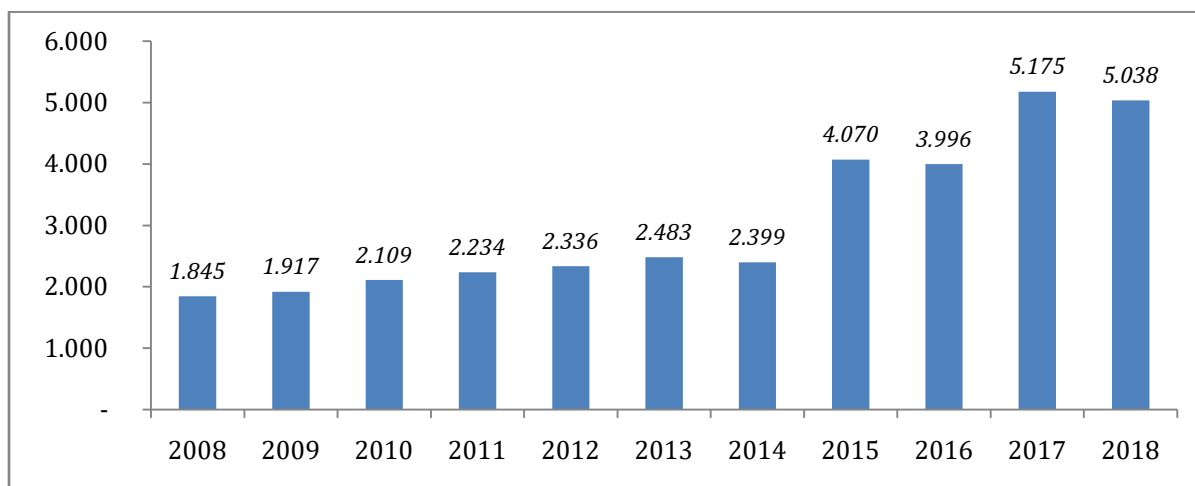
Στο σημείο αυτό θα γίνει η εξέταση της πορείας του κλάδου των κατασκευών στο Κατάρ. Στα παρακάτω γραφήματα παρουσιάζονται ο κύκλος εργασιών και ο αριθμός των επιχειρήσεων του κλάδου την περίοδο 2008-2018.

Γράφημα 35. Κύκλος εργασιών (σε χιλ. QAR) του κατασκευαστικού κλάδου στο Κατάρ, 2008-2018



Πηγή: Qatar Planning and Statistics Authority, 2020

Γράφημα 36. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στο Κατάρ, 2008-2018



Πηγή: Qatar Planning and Statistics Authority, 2020

Η προσπάθεια του Κατάρ για την επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης αλλά και η προσέλκυση ξένων επενδύσεων φαίνεται πως έχει οδηγήσει στην ανάπτυξη του κλάδου των κατασκευών στην χώρα, καθώς μέσα σε δέκα χρόνια αυξήθηκε σε μεγάλο βαθμό και ο κύκλος εργασιών και ο αριθμός των επιχειρήσεων του κλάδου. Εν όψει του προγράμματος QNV 2030, του οποίου στόχος είναι η επίτευξη της βιωσιμότητας της οικονομίας του Κατάρ, μέσα από τη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της χώρας, έχουν πραγματοποιηθεί και θα συνεχίσουν να πραγματοποιούνται πολλά έργα που αποσκοπούν τόσο στην ανάπτυξη των ακινήτων όσο και των υποδομών. Τα έργα αυτά αφορούν τη δημιουργία οικιστικών και εμπορικών ακινήτων, δρόμων, σιδηροδρόμων, λιμανιών, γεφυρών καθώς επίσης και την ανάπτυξη των υποδομών των τομέων υγείας, εκπαίδευσης και τουρισμού. Παράλληλα, το

Κατάρ είναι η χώρα η οποία πρόκειται να φιλοξενήσει το Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου το 2022, γεγονός το οποίο αποτελεί επίσης μοχλό ανάπτυξης της οικονομίας της χώρας και δημιουργεί περαιτέρω ζήτηση για ανάπτυξη σχετικών ή μη υποδομών. Συνεπώς, στη χώρα του Κατάρ ο κατασκευαστικός κλάδος αναπτύσσεται συνεχώς και η ζήτηση για κατασκευαστικά έργα κάθε είδους είναι μεγάλη. Οι επενδύσεις για νέα έργα το 2017 ήταν πάνω από 13 δισεκατ. δολάρια. Από το 2016 μέχρι το 2017, 49% της συνολικής αξίας των έργων που πραγματοποιήθηκαν αφορούσαν την κατασκευή κτιρίων κάθε είδους, 33% την κατασκευή και ανάπτυξη έργων υποδομής και 18% την πραγματοποίηση κατασκευαστικών έργων που αφορούν τον τομέα της ενέργειας (Ventures Onsite, 2017).

3.4.3 Τομέας των ΑΠΕ

Όσον αφορά τον τομέα των ΑΠΕ, λόγω των μεγάλων αποθεμάτων πετρελαίου και φυσικού αερίου που έχει η χώρα, δεν υπήρξαν ισχυρά κίνητρα για την ανάπτυξή του. Σύμφωνα με στοιχεία του έτους 2017, από την ενέργεια που καταναλώθηκε στο Κατάρ, 72% προήλθε από φυσικό αέριο, 27% από πετρέλαιο ενώ η κατανάλωση ενέργειας από ΑΠΕ ήταν σχεδόν μηδενική (Worldometer, 2020). Σύμφωνα με στοιχεία του Διεθνούς Οργανισμού Ενέργειας (IRENA), η συνολική κατανάλωση ενέργειας από ΑΠΕ το 2018 στη χώρα ήταν μόνο 734,3 TJ ενώ η συνολική εγκατεστημένη ισχύς ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ το ίδιο έτος ήταν μόνο 43MW. Υπάρχουν περιβαλλοντικά και οικονομικά κίνητρα για την ανάπτυξη των ΑΠΕ και τη μείωση της χρήσης ενέργειας στο Κατάρ (Meier, Sabeeh και Darwish, 2013, σ.44). Αρχικά, η υπερβολική χρήση ενέργειας που έχει παρατηρηθεί στη χώρα έχει οδηγήσει στη σπατάλη μεγάλου μέρους κεφαλαίου σε περιττές ενεργειακές υποδομές. Επιπλέον, με την εξοικονόμηση κατανάλωσης ενέργειας δημιουργείται μεγαλύτερο μερίδιο ενέργειας το οποίο μπορεί να εξαχθεί. Σύμφωνα με προβλέψεις για τη Σαουδική Αραβία, η υπερβολική εθνική κατανάλωση ενέργειας θα μειώσει τις δυνατότητες εξαγωγής και η χώρα θα αναγκαστεί να εισάγει πετρέλαιο μετά το 2025. Τέλος, η προστασία του περιβάλλοντος αποτελεί σημαντικό κίνητρο καθώς το Κατάρ κατέχει την υψηλότερη θέση παγκοσμίως σε ότι αφορά τις εκπομπές άνθρακα ανά κάτοικο (Ritchie, 2019). Η αποφυγή της πρώτης θέσης θα ήταν ένας σημαντικός παράγοντας στην ενδυνάμωση της διαπραγματευτικής θέσης του Κατάρ σε παγκόσμιες διαπραγματεύσεις για το περιβάλλον.

Εν όψει του προγράμματος QNV 2030 για την επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης, η χώρα έχει θέσει κάποιους στόχους που αφορούν τον ενεργειακό τομέα. Συγκεκριμένα, σχεδιάζεται,

μέχρι το 2030, 20% της ηλεκτρικής ενέργειας που παράγεται να προέρχεται από ηλιακή ενέργεια (Oxford Business Group, 2017). Άλλοι στόχοι για το 2030 περιλαμβάνουν την αύξηση της ενεργειακής αποδοτικότητας κατά 10% μέσω της αύξησης της παραγωγικής ικανότητας των ενεργειακών υποδομών και της αύξησης της χρήσης των ΑΠΕ και την μείωση της κατά κεφαλήν μέσης κατανάλωσης ηλεκτρικής ενέργειας κατά 8% (The State of Qatar, 2018, σ.27). Στα πλαίσια της επίτευξης των παραπάνω στόχων σχεδιάζεται η κατασκευή της ηλιακής μονάδας «Al Kharsaah» της οποίας η συνολική στοχευόμενη ισχύ είναι 800MW και αντιστοιχεί σε 10% της ζήτησης ηλεκτρικής ενέργειας στη χώρα (Gulf Times, 2020). Μέχρι το 2021 υπολογίζεται ότι 350MW θα είναι διαθέσιμα στο δίκτυο. Η ισχύς από το έργο θα χρησιμοποιηθεί και για την επίτευξη του Παγκόσμιου Κυπέλου Ποδοσφαίρου το 2022 κάνοντάς το ένα γεγονός με ουδέτερο ισοζύγιο άνθρακα. Αν και η δημιουργία του παραπάνω έργου αποτελεί ένα σημαντικό βήμα για την διαφοροποίηση του ενεργειακού μείγματος της χώρας, υπάρχουν πολλές προκλήσεις για την ανάπτυξη του τομέα σε αυτή όπως, η έλλειψη της νομοθεσίας η οποία θα παρακινήσει την πραγματοποίηση των σχετικών επενδύσεων (π.χ. κρατικές επιχορηγήσεις) και η έλλειψη τεχνογνωσίας σε θέματα παραγωγής ενέργειας από ΑΠΕ και αποθήκευσης αυτής (The State of Qatar, 2018, σ.29).

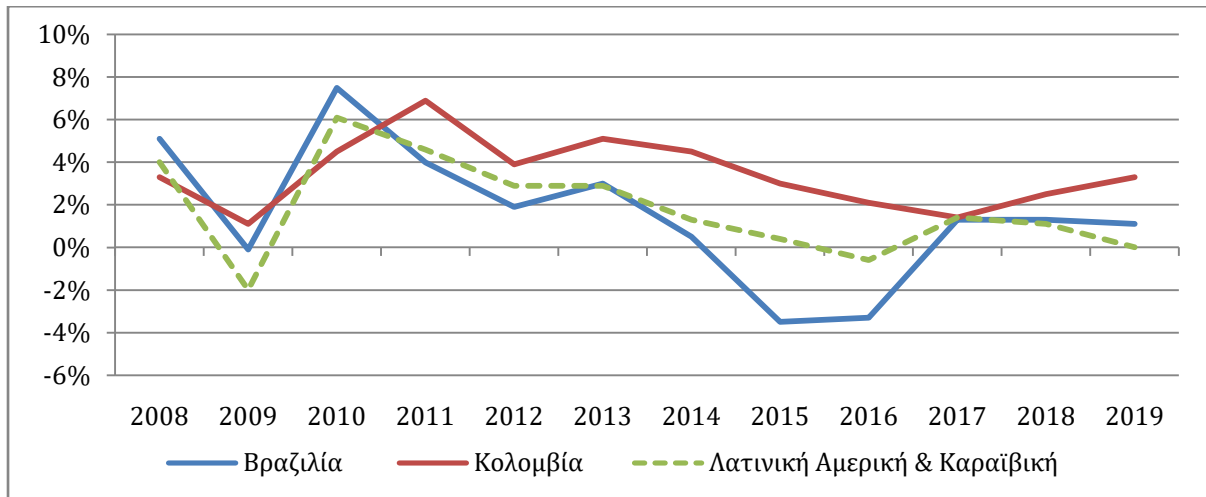
3.5 Βραζιλία και Κολομβία

3.5.1 Οικονομικό Περιβάλλον

Όπως προαναφέρθηκε, ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ άρχισε να αναπτύσσει τις δραστηριότητες του και σε χώρες τις Αμερικής, κυρίως από το 2016 και έπειτα. Συγκριμένα, η Βραζιλία και η Κολομβία ανήκαν στις χώρες στις οποίες πραγματοποιήθηκε το μεγαλύτερο ποσοστό των πωλήσεων του ομίλου στο εξωτερικό το 2018. Η Βραζιλία πρόκειται για τη μεγαλύτερη σε έκταση χώρα της Λατινικής Αμερικής και την 5^η και 6^η μεγαλύτερη παγκοσμίως, σε έκταση και πληθυσμό αντίστοιχα (Wordometer, 2020). Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα και τα στοιχεία του 2019, κατατάσσεται 9^η σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ (1.839.758,04 εκατ. δολάρια) γεγονός το οποίο δικαιολογεί και τη συμμετοχή της στην Ομάδα των Είκοσι (G20). Από την άλλη, η Κολομβία πρόκειται για μια μικρότερη σε έκταση και πληθυσμό χώρα της Λατινικής Αμερικής η οποία σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ κατατάσσεται 40^η (323.802,81 εκατ. δολάρια). Αξίζει ωστόσο να σημειωθεί ότι στη λίστα με

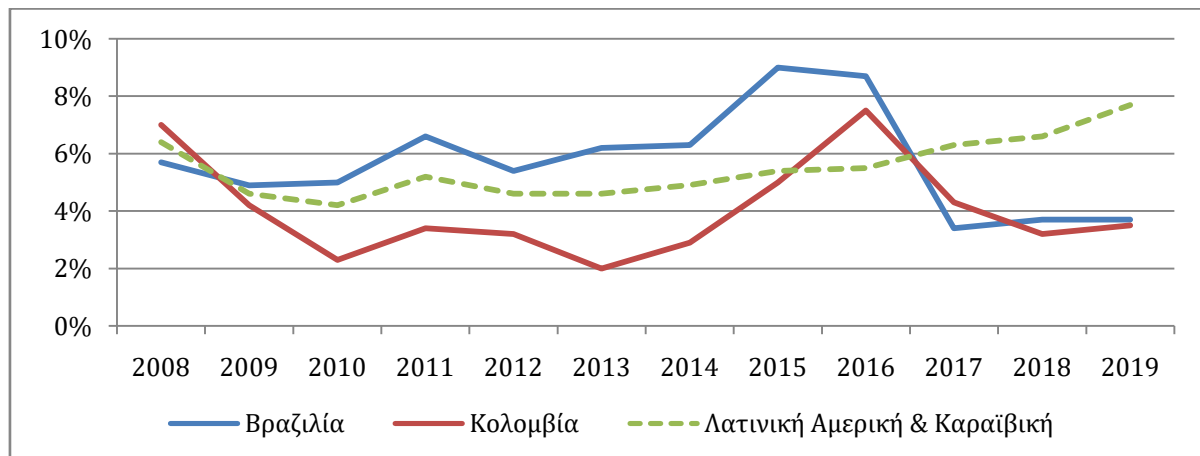
το μεγαλύτερο κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε ισοτιμία αγοραστικής δύναμης, η Βραζιλία βρίσκεται 95^η (15.258,9 εκατ. δολάρια) ενώ η Κολομβία 91^η (15.643,7 εκατ. δολάρια). Στα παρακάτω γραφήματα παρουσιάζεται η πορεία των σημαντικότερων μακροοικονομικών μεγεθών για τις δύο χώρες αλλά και για την ευρύτερη περιοχή της Λατινικής Αμερικής και της Καραϊβικής, τη δεκαετία 2008-2019.

Γράφημα 37. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019



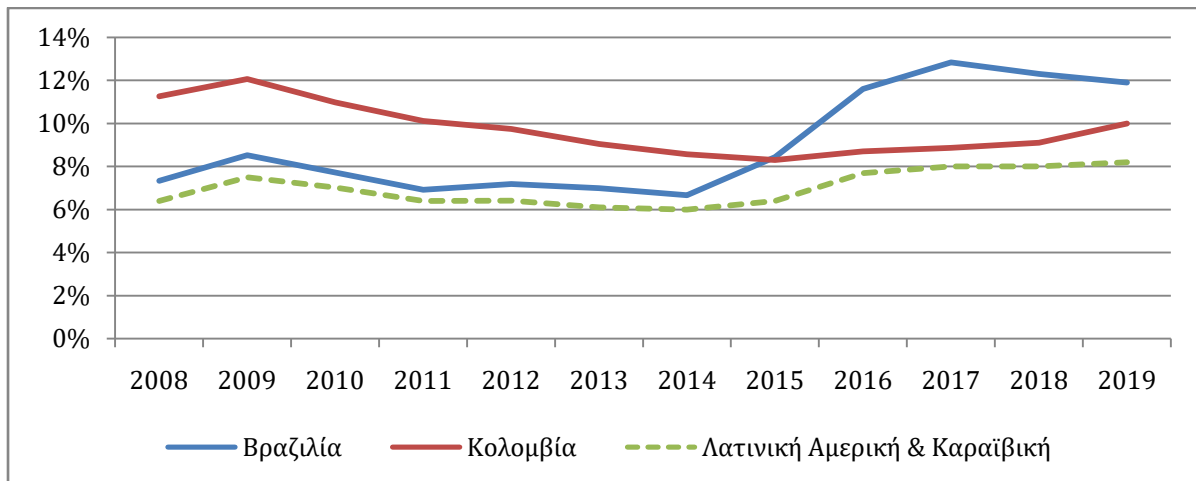
Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 38. Δείκτης πληθωρισμού Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

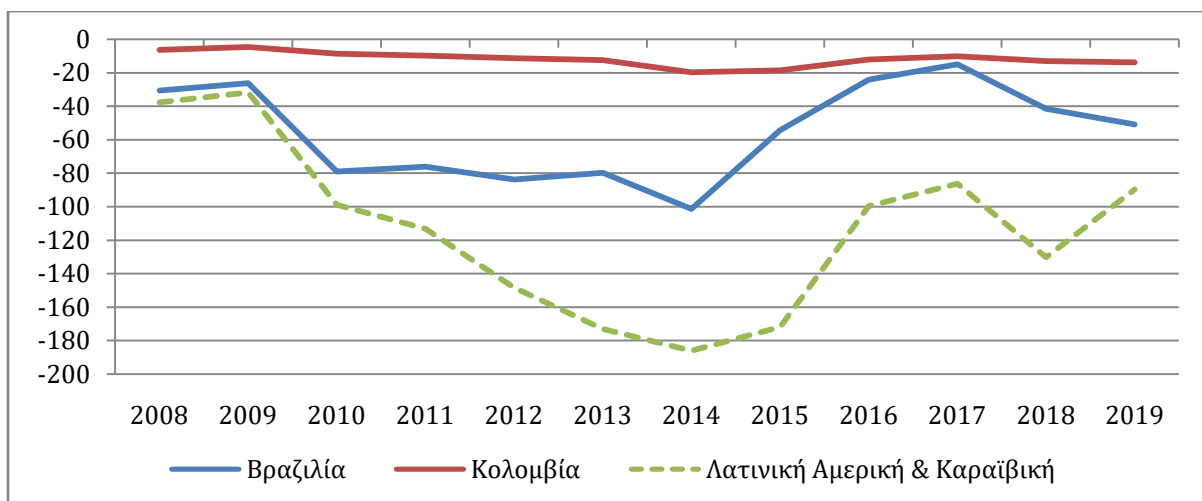
Γράφημα 39. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019



Πηγή: The World Bank, 2020

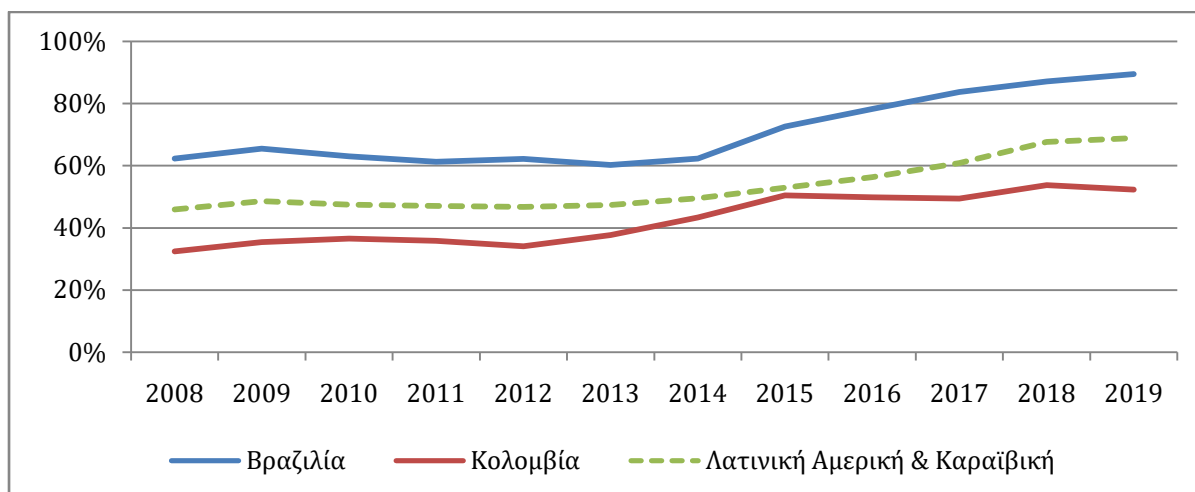
*2010: Λατινική Αμερική & Καραϊβική, εκτίμηση από Διεθνή Οργάνωση Εργασίας (ILO modeled estimate)

Γράφημα 40. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 41. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) Βραζιλία-Κολομβία-Λατινική Αμερική & Καραϊβική, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

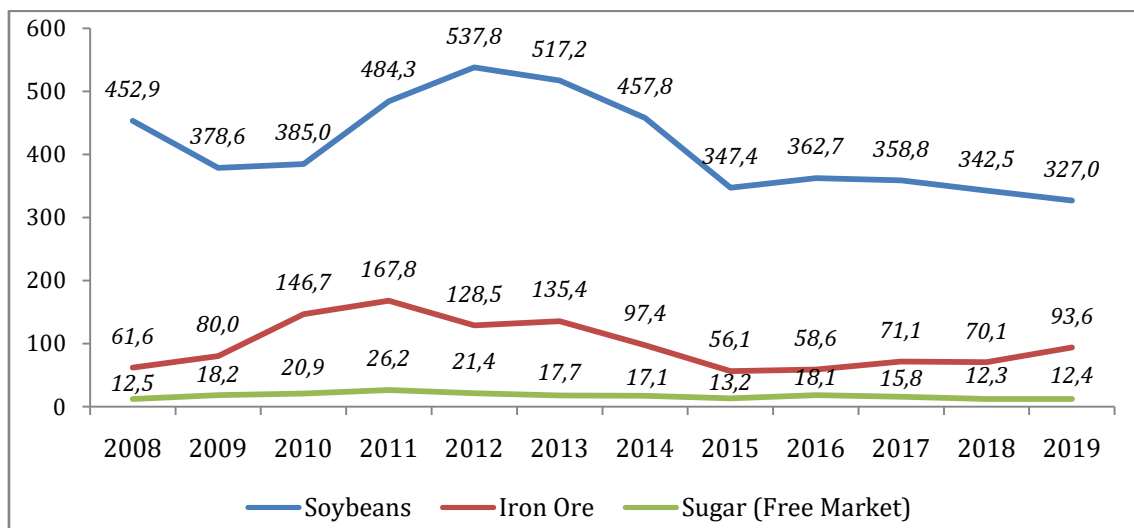
Βραζιλία

Με μία πρώτη ματιά, μπορεί κανείς να παρατηρήσει ότι ο ρυθμός ανάπτυξης της Βραζιλίας παρουσίασε σημαντική μείωση από το 2010 και έπειτα και ειδικά κατά τα έτη 2015 και 2016. Ο πληθωρισμός χαρακτηρίζεται από πολλές και έντονες διακυμάνσεις ενώ η ανεργία τα τελευταία πέντε χρόνια έχει αυξηθεί σε μεγάλο βαθμό. Το ισοζύγιο, αν και αυξημένο τα τελευταία χρόνια, παραμένει ελλειμματικό ενώ το δημόσιο χρέος παρουσιάζεται αρκετά αυξημένο. Τα πρώτα χρόνια της δωδεκαετίας ο ρυθμός ανάπτυξης κυμαινόταν σε υψηλότερα επίπεδα, ο πληθωρισμός σε σταθερότερα και η ανεργία σε πολύ χαμηλότερα καθιστώντας την μεγαλύτερη οικονομία στη Λατινική Αμερική ισχυρή ακόμα και την περίοδο της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης (Nazario, 2014). Παρόλα αυτά, τα τελευταία χρόνια η οικονομία της Βραζιλίας έχει παρουσιάσει ύφεση η οποία κορυφώθηκε κατά τα έτη 2014-2016. Το 2015 ο ρυθμός ανάπτυξης μειώθηκε στο χαμηλότερο σημείο (-3,6%) ενώ ο πληθωρισμός αυξήθηκε στο υψηλότερο (9%). Το 2014 ήταν η χρονιά με το χαμηλότερο ύψος ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (-101 δισεκατ. δολάρια) ενώ μετά από το συγκεκριμένο έτος τόσο το δημόσιο χρέος όσο και η ανεργία ακολούθησαν αυξητική πορεία. Αξίζει επίσης να αναφερθεί ότι κατά τη βαθιά ύφεση, το 2015 και το 2016, οι επενδύσεις στη χώρα μειώθηκαν κατά 13,9% και 12,1% αντίστοιχα ενώ το 2018 οι προσδοκίες των επενδυτών αυξήθηκαν με αποτέλεσμα οι επενδύσεις να αυξηθούν κατά 4,1% (Kuepper, 2020).

Η ύφεση στη Βραζιλία οφείλεται κυρίως στην πτώση των τιμών των εμπορευμάτων που έχει παρουσιαστεί τα τελευταία χρόνια. Αυτό συμβαίνει διότι η χώρα είναι πλούσια σε

πρώτες ύλες, όπως μεταλλεύματα, ορυκτά καύσιμα και τρόφιμα επομένως, όπως και στην περίπτωση του Κατάρ, η ανάπτυξη της είναι άμεσα συνδεδεμένη με την εξαγωγή των εμπορευμάτων αυτών. Το 2017 τα βασικότερα εμπορεύματα τα οποία εξήγαγε ήταν η σόγια (12%), τα σιδηρομεταλλεύματα (9,2%), το αργό πετρέλαιο (7,9%) και η ακατέργαστη ζάχαρη (5,2%), ενώ οι σημαντικότερες χώρες προορισμού ήταν η Κίνα (22%), οι ΗΠΑ (11%), η Αργεντινή (8,1%) και η Ολλανδία (3,5%) (OEC, 2020). Στο επόμενο γράφημα παρουσιάζεται η εξέλιξη των τιμών των συγκεκριμένων εμπορευμάτων, εκτός από του πετρελαίου που εξετάστηκε στην περίπτωση του Κατάρ, κατά τα έτη 2008-2019.

Γράφημα 42. Τιμή Σόγιας (USD ανά τόνο), Σιδηρομεταλλεύματος (USD ανά τόνο) και Ζάχαρης (US cents ανά λίβρα), 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Από το γράφημα γίνεται αντιληπτό ότι οι τιμές και των τριών εμπορευμάτων παρουσίασαν σημαντική πτώση τα τελευταία χρόνια, με τη χαμηλότερη να πραγματοποιείται το 2015. Η μείωση της ζήτησης και των τιμών ξεκίνησε κατά τα έτη 2011 και 2012 και οφείλεται κυρίως στην επιβράδυνση της οικονομίας της Κίνας, η οποία συμπεριλαμβάνει τη μείωση της ζήτησης για πρώτες ύλες, αλλά και στους χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης σε άλλες περιοχές, όπως στην Ευρωζώνη και την Ινδία. Παράλληλα, η ενδυνάμωση του δολαρίου έναντι των υπολοίπων νομισμάτων, συμπεριλαμβανομένου του ρεάλ Βραζιλίας, συνέβαλε επίσης στην επιτάχυνση της πτώσης των τιμών των εμπορευμάτων που εξάγει η Βραζιλία. Δεδομένου ότι τα εμπορεύματα τιμολογούνται σε δολάρια, θεωρούνται ακριβότερα για τις χώρες εκτός των ΗΠΑ, συνεπώς η ζήτηση και οι τιμές τους μειώνονται (Στεριώτης, 2015). Αξίζει να σημειωθεί ότι η αξία του νομίσματος του ρεάλ είναι σε πολύ μεγάλο βαθμό συσχετισμένη με την αξία των εμπορευμάτων (Hecht, 2019).

Η οικονομία της Βραζιλίας είναι άμεσα εξαρτώμενη από τις διακυμάνσεις των τιμών των εμπορευμάτων που εξάγει, ωστόσο τα προβλήματα που μπορούν να προκύψουν σε μία αναπτυσσόμενη οικονομία δεν επιτρέπουν την ταχεία διαφοροποίησή της ειδικά τα τελευταία χρόνια, όπου η πτώση των τιμών οδήγησε την χώρα σε ύφεση. Μέχρι και το 2017 υπήρξε γενικότερα μία πολιτική, από τις εκάστοτε κυβερνήσεις, στραμμένη στην αύξηση των δημοσίων δαπανών ωστόσο, δεν έλειψαν φαινόμενα διαφθοράς μεταξύ επιχειρήσεων και κυβερνητικών εκπροσώπων (Central Intelligence Agency, 2020). Από το 2018 και έπειτα, με την αλλαγή της κυβέρνησης, υιοθετήθηκαν συντηρητικότερες πολιτικές οι οποίες είναι στραμμένες στην αύξηση των ιδιωτικοποιήσεων άλλα και στην άρση περιβαλλοντικών περιορισμών. Γενικότερα, η επένδυση σε μία χώρα σαν τη Βραζιλία μπορεί να ενέχει υψηλό κίνδυνο λόγω της εξάρτησης της οικονομίας από τις εξαγωγές εμπορευμάτων αλλά και λόγω των έντονων πολιτικών εξελίξεων. Μπορεί παρόλα αυτά να είναι και αρκετά κερδοφόρα εάν αναλογιστεί κανείς ότι σε μία χώρα πλούσια σε πόρους η παραγωγή βιομηχανικών και καταναλωτικών προϊόντων έχει αρκετά χαμηλό κόστος. Το 2018, η Βραζιλία κατατάχθηκε 7^η στη λίστα με τις χώρες με τις περισσότερες εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων (United Nations Conference on Trade and Development, 2019, σ. 4). Ωστόσο, στη λίστα της Doing Business για το 2019, η χώρα κατατάσσεται 109^η σε ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας (Doing Business, 2019, σ. 5). Επιπλέον, το 2015 και 2016 οι επιχειρήσεις που ήταν εμπλεκόμενες σε φαινόμενα πολιτικής διαφθοράς, δέχτηκαν σημαντικές ποινές και κυρώσεις με αποτέλεσμα να χάσουν σημαντικές επιχειρηματικές ευκαιρίες. Το γεγονός αυτό, λειτούργησε ως ευνοϊκή συγκυρία για ξένες επιχειρήσεις να εκμεταλλευτούν τις συγκεκριμένες ευκαιρίες. Τέλος, μπορεί η διαφοροποίηση της οικονομίας να μη γίνεται με γρήγορους ρυθμούς, ωστόσο η ανάπτυξη του τομέα της τεχνολογίας και της βελτίωσης των υποδομών μέσω των κρατικών δαπανών πρέπει να αποτελεί ένα ενθαρρυντικό γεγονός για τους επενδυτές, μακροπρόθεσμα (Kuepper, 2020).

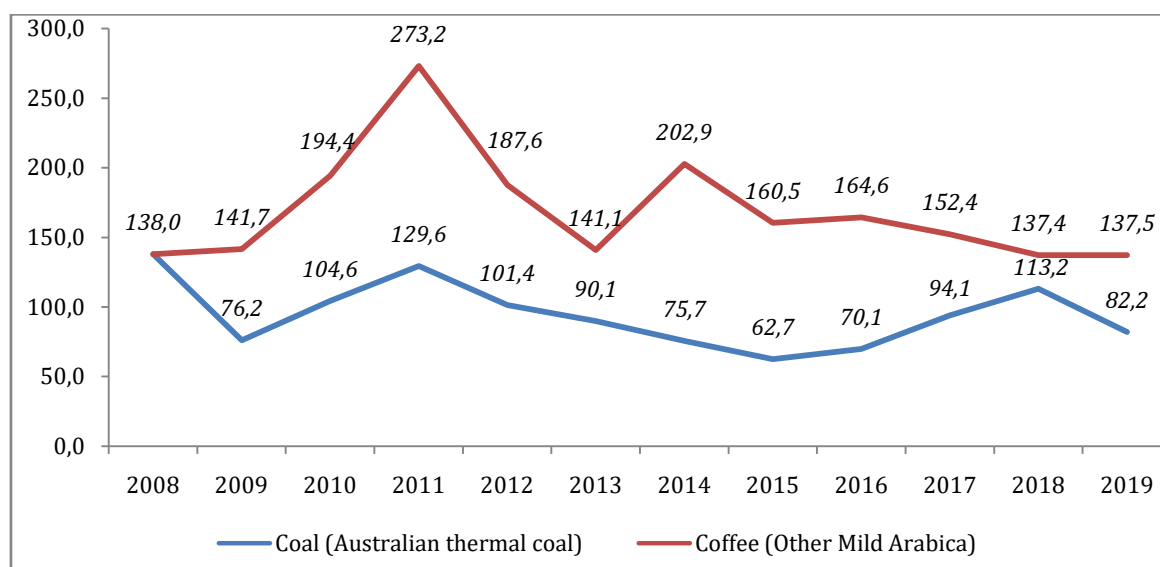
Κολομβία

Σύμφωνα με τα γραφήματα στα οποία παρουσιάζονται τα μακροοικονομικά μεγέθη, η οικονομική κατάσταση στην Κολομβία παρουσιάζεται ελαφρώς καλύτερη τόσο σε σχέση με τη Βραζιλία όσο σε σχέση και με την ευρύτερη περιοχή της Λατινικής Αμερικής και της Καραϊβικής. Αναλυτικότερα, ο ρυθμός ανάπτυξης κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα μετά το 2010 ενώ σημείωσε σημαντική πτώση το έτος 2017 (1,4%). Ο πληθωρισμός κινήθηκε σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα ωστόσο, σημείωσε μία απότομη αύξηση το 2016 (7,5%). Μέχρι

και το 2015 το επίπεδο της ανεργίας ήταν υψηλότερο από εκείνο της Βραζιλίας. Παρόλα αυτά, από το 2016 και έπειτα το επίπεδο ανεργίας βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα ωστόσο, όχι σε σχέση με την υπόλοιπη Λατινική Αμερική. Τέλος, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ήταν αξιοσημείωτα υψηλότερο σχεδόν καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας και το ακαθάριστο δημόσιο χρέος αρκετά χαμηλότερο. Βέβαια, το τελευταίο αυξήθηκε κατά 53,8% από το 2012 μέχρι το 2018. Γενικότερα, στην Κολομβία έχει παρατηρηθεί τόσο οικονομική όσο και κοινωνική πρόοδος τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Η επιβράδυνση της οικονομίας το 2017 οφείλεται κυρίως στις πτώσεις των τιμών των εμπορευμάτων (Central Intelligence Agency, 2020). Παρόλα αυτά, ο ρυθμός ανάπτυξης αυξήθηκε από 1,4% το 2017 σε 3,3% το 2019 και η οικονομία της Κολομβίας έχει δείξει ότι μπορεί μέσω της υιοθέτησης των κατάλληλων μακροοικονομικών πολιτικών να επιτύχει βιώσιμη ανάπτυξη και να προσαρμόζεται πιο ομαλά στα οικονομικά σοκ (OECD, 2019, σ.8).

Παρόλο που η Κολομβία έχει αναπτύξει μία πολιτική στραμμένη στη διαφοροποίηση της οικονομίας της, η τελευταία εξακολουθεί να βασίζεται στις εξαγωγές εμπορευμάτων. Το βασικότερο εμπόρευμα το οποίο εξάγει είναι το αργό πετρέλαιο το οποίο το 2017 κάλυπτε το 28% των εξαγωγών της (OEC, 2020). Μπορεί κανείς να αντιληφθεί το μέγεθος της ζημίας που μπορεί να προκαλέσει στην οικονομία της Κολομβίας η πτώση των τιμών του πετρελαίου, εάν αναλογιστεί ότι η εξαγωγή πετρελαίου αποτελεί το 5% του ΑΕΠ της χώρας και το 20% των κρατικών εσόδων (International Living, 2017). Τα επόμενα πιο σημαντικά εμπορεύματα που εξήγαγε η χώρα το 2017 ήταν οι μπρικέτες άνθρακα (20%) και ο καφές (6,9%) ενώ οι σημαντικότερες χώρες προορισμού ήταν οι ΗΠΑ (28%), ο Παναμάς (6,6%), η Κίνα (5,2%) και η Ολλανδία (4,8%) (OEC, 2020). Στο επόμενο γράφημα παρουσιάζεται η εξέλιξη της τιμής του άνθρακα και του καφέ.

Γράφημα 43. Τιμή Άνθρακα (USD ανά τόνο) και Καφέ (US cents ανά λίβρα), 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Σύμφωνα με το παραπάνω γράφημα, εκτός από την πτώση της τιμής του πετρελαίου, μετά το 2011 παρατηρήθηκε πτώση και στις τιμές του άνθρακα και του καφέ. Μετά από εκείνη τη χρονιά ρυθμός ανάπτυξης της Κολομβίας άρχισε να μειώνεται ενώ το δημόσιο χρέος άρχισε να αυξάνεται σημαντικά από το 2012 και έπειτα. Η επίπτωση της πτώσης των τιμών των εμπορευμάτων στα δημόσια έσοδα ήταν μεγάλη, γεγονός το οποίο το 2017 οδήγησε σε αύξηση των φορολογικών συντελεστών. Τη συγκεκριμένη χρονιά ο φόρος επί των πωλήσεων αυξήθηκε από 16% σε 19% ενώ ο φόρος εισοδήματος αυξήθηκε από 25% σε 34% και το 2018 μειώθηκε σε 33% (CIAT, 2020).

Εκτός από το γεγονός ότι η οικονομία της Κολομβίας είναι ευάλωτη στις διακυμάνσεις των τιμών των εμπορευμάτων υπάρχουν και άλλοι παράγοντες που παρεμποδίζουν την ανάπτυξή της. Μερικοί από αυτούς είναι η χαμηλή παραγωγικότητα, η ανεπαρκής υποδομές, η χαμηλή ανταγωνιστικότητα, οι οικονομικές ανισότητες, η άτυπη εργασία, οι υψηλοί εμπορικοί δασμοί και οι δαπανηρές διανομές σε λιμένες και τελωνεία (OECD, 2019, σ. 6, 21, 26-29, 35). Παρόλα αυτά, η Κολομβία θεωρείται ένας από τους πιο ελκυστικούς προορισμούς στη Λατινική Αμερική για την πραγματοποίηση επενδύσεων από διεθνείς επενδυτές. Αυτό οφείλεται καταρχήν στους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης της χώρας αλλά και στο ότι η κυβέρνηση έχει δεσμευτεί να διαφοροποιήσει την οικονομία μέσω επενδύσεων στην στέγαση, την ενέργεια, τις υποδομές αλλά και σε τομείς όπως ο αγροτικός και ο τεχνολογικός. Ένας ακόμα πολύ σημαντικός παράγοντας δημιουργίας ευνοϊκών συνθηκών για επενδύσεις στη χώρα είναι η ύπαρξη εξειδικευμένου και ανταγωνιστικού

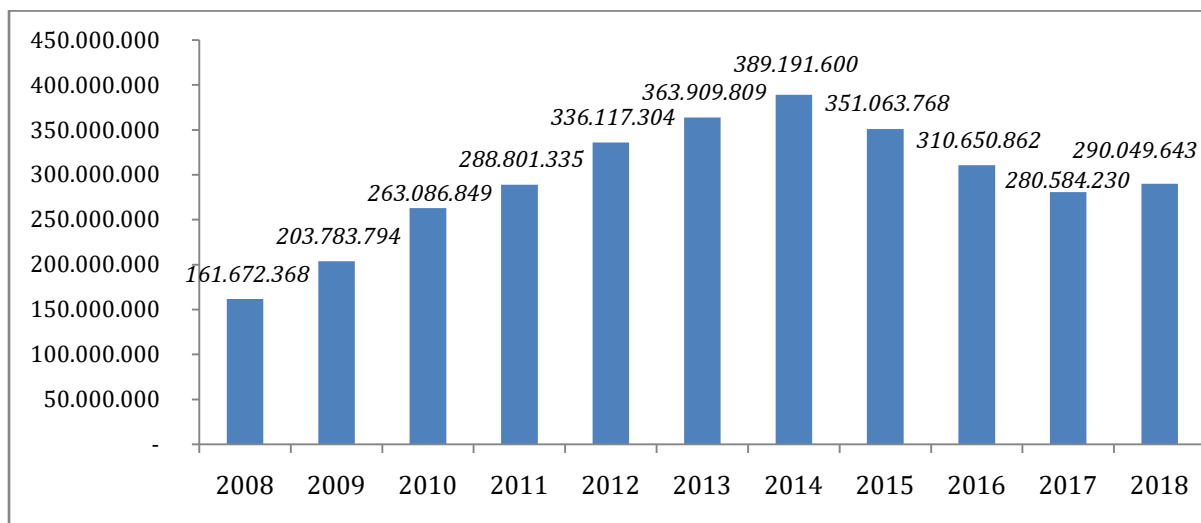
ανθρώπινου δυναμικού η οποία οφείλεται κυρίως στη βελτίωση της ποιότητας της εκπαίδευσης (The Britcham Post, 2015). Αξίζει ακόμα να αναφερθεί ότι στη λίστα Doing Business 2015 για την προστασία των επενδυτών στις χώρες της Λατινικής Αμερικής, η Κολομβία βρισκόταν στην πρώτη θέση (3E Accounting International Network, 2020). Επιπλέον, στη λίστα του 2019 για τη γενικότερη ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας η χώρα βρίσκεται σε πολύ υψηλότερη θέση από τη Βραζιλία, και συγκεκριμένα στην 65^η (Doing Business, 2019, σ. 5). Τέλος, ένα ακόμα στοιχείο που δείχνει την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη στη χώρα είναι η μείωση του επιπέδου φτώχειας κατά 7 εκατομμύρια ανθρώπους από το 2008 μέχρι και το 2018 (OECD, 2019, σ. 5).

3.5.2 Κατασκευαστικός κλάδος

Βραζιλία

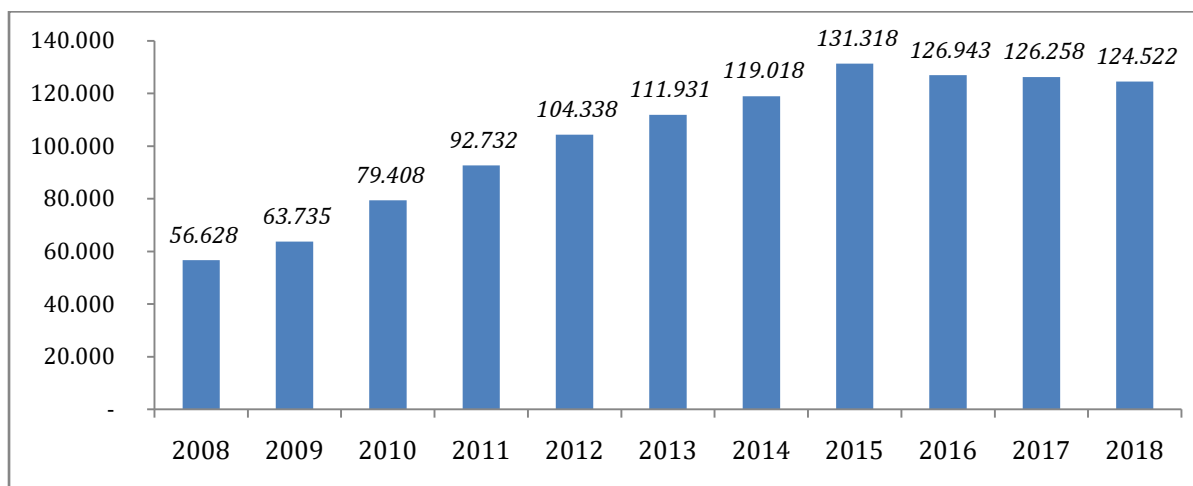
Εφόσον εξετάστηκε σε κάποιο βαθμό η πορεία της οικονομίας της Βραζιλίας καθώς επίσης και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της, θα εξεταστεί το αντίκτυπό της στον κατασκευαστικό κλάδο στη χώρα. Ακολουθούν τα γραφήματα με τον κύκλο εργασιών και τον αριθμό επιχειρήσεων του κλάδου κατά την περίοδο 2008-2018.

Γράφημα 44. Κύκλος εργασιών (σε χιλ. BRL) κατασκευαστικού κλάδου στη Βραζιλία, 2008-2018



Πηγή: Brazilian Institute of Geography and Statistics, 2020

Γράφημα 45. Αριθμός επιχειρήσεων κατασκευαστικού κλάδου στη Βραζιλία, 2008-2018



Πηγή: Brazilian Institute of Geography and Statistics, 2020

Παρατηρώντας το πρώτο γράφημα μπορεί κανείς να αντιληφθεί ότι από το 2008 μέχρι και το 2014 υπήρχε μεγάλη αύξηση στον κύκλο εργασιών του κλάδου στη Βραζιλία. Το 2014 ο κύκλος εργασιών έφτασε στο υψηλότερο σημείο των τελευταίων χρόνων δηλαδή 389 δισεκατ. ρεάλ Βραζιλίας τα οποία ήταν ισοδύναμα με 166 δισεκατ. δολάρια σύμφωνα με την μέση συναλλαγματική ισοτιμία του 2014. Παράλληλα, ο αριθμός των επιχειρήσεων του κλάδου σημείωσε επίσης πολύ μεγάλη αύξηση και το 2015 έφτασε στο μέγιστο σημείο, δηλαδή 131.318 επιχειρήσεις. Παρόλα αυτά, κατά τα χρόνια της ύφεσης ο κύκλος εργασιών μειώθηκε σε πολύ μεγάλο βαθμό, με αποτέλεσμα το 2017 να ισοδυναμεί με 281 δισεκατ. ρεάλ ενώ μία μικρή πτώση σημειώθηκε και στον αριθμό των επιχειρήσεων.

Πράγματι, κατά τα χρόνια πριν την ύφεση ο κατασκευαστικός κλάδος στη Βραζιλία αναπτυσσόταν συνεχώς. Η οικονομική ανάπτυξη, τα σταθερά επίπεδα πληθωρισμού, οι αυξημένες τιμές των εμπορευμάτων, η μακροχρόνια πιστωτική επέκταση και η αυξημένη συμβολή του δημοσίου σε επενδυτικά σχέδια είχαν δημιουργήσει ένα ευνοϊκό για επενδύσεις περιβάλλον (Federation of Industries of the State of São Paulo (FIESP), 2016, σ.17). Το θετικό επενδυτικό κλίμα κατέστησε υψηλή ζήτηση τόσο για έργα υποδομής όσο και για την κατασκευή εμπορικών ή μη ακινήτων. Το 2014, οι συνολικές επενδύσεις που έγιναν στον κλάδο των κατασκευών αποτελούσαν το 9,9% του ΑΕΠ (FIESP, 2016, σ.22). Την ίδια χρονιά η Βραζιλία φιλοξένησε το Παγκόσμιο Κύπελλο Ποδοσφαίρου, για το οποίο τα έργα υποδομής που πραγματοποιήθηκαν κόστισαν συνολικά 15 δισεκατ. δολάρια (FIFA, 2015, σ.1). Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι η αυξημένη ζήτηση στην αγορά ακινήτων συνδέεται άμεσα με τη δημιουργία του προγράμματος Minha Vida Minha Casa. Το πρόγραμμα αυτό, το οποίο ξεκίνησε να εφαρμόζεται το 2009 προσφέρει μέχρι σήμερα σε οικογένειες με χαμηλό

εισόδημα χρηματοδότηση, η οποία καθορίζεται από το ύψος του εισοδήματός τους, προκειμένου να αποκτήσουν νέα κατοικία, κατασκευασμένη από το κράτος, είτε να ανακαινίσουν την υπάρχουσα κατοικία τους (Healy, 2014). Μέχρι και το 2014, μέσω του προγράμματος κατασκευάστηκαν 3,76 εκατομμύρια κατοικίες (FIESP, 2016, σ.18).

Παρόλο που ο κλάδος των κατασκευών πριν την ύφεση βρισκόταν σε συνεχή ανάπτυξη, κατά τα χρόνια της ύφεσης δηλαδή, μετά το 2014, επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό η ανάπτυξή του. Όπως προαναφέρθηκε, την περίοδο εκείνη οι επενδύσεις στη χώρα μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό. Η οικονομική κρίση συνοδεύτηκε από φορολογική κρίση, καθώς υπήρξε μεγάλη αδυναμία από το κράτος να συλλέξει φόρους. Οι δημόσιες επενδύσεις σε έργα υποδομής μειώθηκαν ενώ μειώθηκαν επίσης και οι ιδιωτικές επενδύσεις, γεγονός το οποίο οδήγησε σε περεταίρω μείωση των εσόδων του κράτους. Αξίζει να αναφερθεί ότι το 2016, όπου ο κύκλος εργασιών του κλάδου μειώθηκε κατά 11,51% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, ήταν η χρονιά που διεξήχθησαν οι Ολυμπιακοί Αγώνες στο Ρίο, για τους οποίους το σύνολο των εξόδων ήταν 13,2 δισεκατομμύρια δολάρια (Reuters, 2017). Συνολικά, οι απώλειες στον κλάδο λόγω της ύφεσης έφτασαν στις 25,8% ενώ ήταν ο μόνος τομέας της βιομηχανίας που παρουσίασε 0% ανάκαμψη μέχρι και το 2018 (Lemos Gouveia, 2019). Η καθυστέρηση στην ανάκαμψη του κλάδου οφείλεται κυρίως στα διάφορα εμπόδια που δυσχεραίνουν την ανάπτυξή του, ωστόσο, συνδέεται άμεσα και με την καταπολέμηση της διαφθοράς κατά τα χρόνια της ύφεσης στην οποία συμμετείχαν μερικές από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις του κλάδου (Lemos Gouveia, 2019).

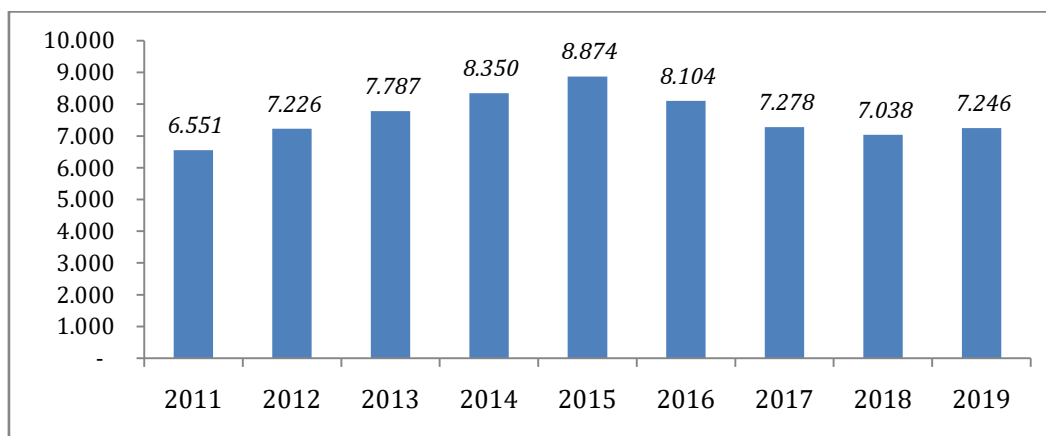
Τα προβλήματα τα οποία έχουν καθυστερήσει την ανάκαμψη και τη γενικότερη ανάπτυξη του κλάδου συνδέονται τόσο με το κόστος όσο και με τον χρόνο που απαιτούνται για τη λειτουργία του. Ένα από αυτά αφορά τη μείωση της παραγωγικότητας της εργασίας στον κλάδο, η οποία προκύπτει από το ότι οι επιχειρήσεις στην προσπάθεια να πετύχουν θετικές οικονομίες κλίμακας χρησιμοποιούν περισσότερα και πιο εξελιγμένα μηχανήματα για τα οποία όμως υπάρχει έλλειψη εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την αύξηση των μισθών οδηγεί σε μείωση της παραγωγικότητας και ταυτόχρονη αύξηση του κόστους παραγωγής. Ένα ακόμα σημαντικό πρόβλημα αφορά τη δυσκολία διανομής των πρώτων υλών η οποία προκύπτει από την έλλειψη υποδομών μεταφοράς στη χώρα, γεγονός το οποίο αυξάνει και τον χρόνο και το κόστος διεκπεραίωσης εργασιών (FIESP, 2016, σ. 123-127). Επιπλέον, οι διαδικασίες απόκτησης άδειας χτισίματος απαιτούν αρκετό χρόνο στις περισσότερες περιοχές της χώρας καθώς δεν εφαρμόζονται τα αυτοματοποιημένα συστήματα αδειοδότησης που εφαρμόζονται σε άλλες περιοχές (Integrated Licensing Work System (Silo)) (FIESP, 2016, σ. 116). Τέλος, η έλλειψη

χρηματοδότησης λόγω του αυξημένου δημοσίου χρέους αποτελεί πρόβλημα για τον κλάδο των κατασκευών αλλά και για τους υπόλοιπους κλάδους της οικονομίας της Βραζιλίας.

Κολομβία

Εφόσον εξετάστηκε σε κάποιο βαθμό το οικονομικό περιβάλλον της Κολομβίας, θα εξεταστεί και η κατάσταση που επικρατεί σχετικά με τον κατασκευαστικό κλάδο στη χώρα. Στο επόμενο γράφημα παρουσιάζεται η παραγωγή σκυροδέματος σε χιλιάδες κυβικά μέτρα κατά τα έτη 2011 έως 2019.

Γράφημα 46. Παραγωγή σκυροδέματος (σε χιλιάδες κυβικά μέτρα) στην Κολομβία, 2011-2019



Πηγή: National Administrative Department of Statistics (Colombia), 2020

Είναι φανερό ότι ενώ η παραγωγή μέχρι και το 2015 αυξανόταν συνεχώς, από το 2016 και έπειτα επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από την επιβράδυνση της οικονομίας. Ο τομέας των κατασκευών που επηρεάστηκε περισσότερο από την ύφεση είναι εκείνος των ακινήτων εάν αναλογιστεί κανείς ότι από το 2017 μέχρι το 2018 υπήρξε μείωση παραγωγής σκυροδέματος για κατοικίες 7,9%, για τα υπόλοιπα ακίνητα 14,6% ενώ για έργα πολιτικού μηχανικού σημειώθηκε αύξηση 25% (National Administrative Department of Statistics (Colombia), 2018, σ. 6). Η μείωση στην παραγωγή των ακινήτων επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό την εικόνα του κλάδου καθώς καταλαμβάνουν τεράστιο μέρος του. Συγκεκριμένα, το 2018 οι κατοικίες μαζί με τα υπόλοιπα ακίνητα καταλάμβαναν 75% της συνολικής παραγωγής σκυροδέματος ενώ τα έργα πολιτικού μηχανικού 25% (National Administrative Department of Statistics (Colombia), 2018, σ. 6). Σύμφωνα λοιπόν με τον πρόεδρο του Κολομβιανού Επιμελητηρίου Κατασκευών (CAMACOL), το διάστημα αυτό υπήρξε μείωση δραστηριοτήτων στην ανάπτυξη εμπορικών ακινήτων και γραφείων και αύξηση του απαιτούμενου χρόνου για να

ολοκληρωθεί η κατασκευή κατοικιών, το οποίο σημαίνει ότι η αξία τους κατανέμεται στο χρόνο (Oxford Business Group, 2019).

Η επιβράδυνση της οικονομίας επηρέασε την πορεία του κλάδου του κατασκευών ωστόσο, ο τελευταίος αποτέλεσε και εξακολουθεί να αποτελεί εργαλείο ανάπτυξης για τη χώρα. Η ζήτηση τόσο για έργα υποδομής όσο και για ακίνητα παρέμεινε υψηλή τα τελευταία χρόνια και αυτό οφείλεται κυρίως στη στραμμένη προς την ανάπτυξη του κλάδου πολιτική που εφαρμόστηκε. Το πρόγραμμα PIPE (Plan to Boost Productivity and Employment) που τέθηκε σε εφαρμογή το 2013 καθώς επίσης και η εξέλιξη του προγράμματος, PIPE 2.0 που εφαρμόστηκε το 2015, βασίζονται στην ικανότητα του κλάδου να συνεισφέρει στην οικονομία μέσω της συνεισφοράς στο ΑΕΠ και την απασχόληση. Το πρόγραμμα συνδυάζει και άλλα μέτρα όπως αυτά της τόνωσης των βιομηχανιών ενέργειας και εξόρυξης και της μείωσης της γραφειοκρατίας ωστόσο, μεγάλο μέρος του εστιάζει στην ανάπτυξη υποδομών και ακινήτων (Oxford Business Group, 2016, σ. 102). Για παράδειγμα, το 2013 μέσω του προγράμματος πουλήθηκαν 21.000 σπίτια με επιδοτήσεις στεγαστικών δανείων σε νοικοκυριά μεσαίου εισοδήματος ενώ το 2016 ο αριθμός αυτός αυξήθηκε σε 33.000 (IMF, 2017, σ. 16). Εκτός από το συγκεκριμένο πρόγραμμα έχουν βοηθήσει και άλλα προγράμματα στην τόνωση της αγοράς κατοικιών, όπως η παροχή δωρεάν σπιτιών στις πιο ευάλωτες τάξεις και τα προγράμματα Mi Casa Ya και FRECH τα οποία ανάλογα με το εισόδημα του νοικοκυριού και την αξία της κατοικίας προσφέρουν επιδοτήσεις στην πληρωμή των τόκων και στη διαμόρφωση του επιτοκίου του στεγαστικού δανείου, αντιστοίχως (IMF, 2017, σ. 16).

Αναφορικά με τον τομέα των υποδομών, η κυβέρνηση το 2013 εισήγαγε το πρόγραμμα υποδομών 4G (Fourth Generation road infrastructure program), το οποίο αποσκοπεί στην επέκταση και αναβάθμιση δρόμων, σιδηροδρόμων, αεροδρομίων και λιμένων. Μέσω του συγκεκριμένου προγράμματος προβλέπεται η ανάπτυξη τομέων, όπως αυτοί του εμπορίου και του τουρισμού ενώ τη χρονιά που εισήχθη, το προϋπολογιζόμενο ύψος επενδύσεων σε υποδομές μέχρι και το 2035 ήταν 70 δισεκατ. δολάρια (Thapa, 2017). Γενικότερα, όπως αναφέρθηκε το μεγαλύτερο μέρος του κατασκευαστικού κλάδου στην Κολομβία σχετίζεται με την ανάπτυξη ακινήτων και συγκεκριμένα των κατοικιών. Μεγάλο μέρος των δημοσίων δαπανών διατίθεται σε προγράμματα στέγασης ενώ υπάρχουν ανησυχίες για το πώς θα χρηματοδοτηθούν τα μεγαλύτερα έργα δεδομένου του μειωμένου ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του αυξημένου δημοσίου χρέους. Παρόλα αυτά, οι ανεπαρκείς υποδομές αποτελούν ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα στη χώρα και για να μπορέσει να καλύψει η χώρα αυτό το κενό και να γίνουν έργα μεγάλης κλίμακας, το 2012

εισήγαγε το νόμο για τη σύμπραξη ιδιωτικού και δημόσιου τομέα (PPP-Private Public Partnership) προσελκύνοντας ιδιωτικές επενδύσεις και τεχνογνωσία. Μέχρι και τον Ιούνιο του 2015 είχαν εγκριθεί 12,5 δισεκατομμύρια δολάρια σε συμφωνίες παραχώρησης (Oxford Business Group, 2016, σ. 102).

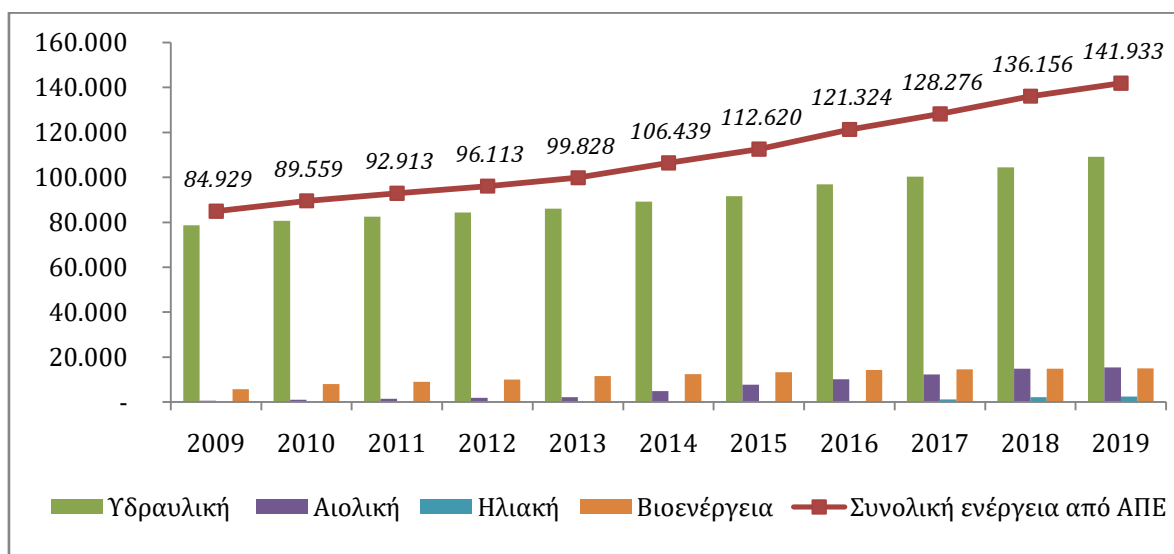
3.5.3 Τομέας των ΑΠΕ

Βραζιλία

Όπως προαναφέρθηκε η Βραζιλία αποτελεί μία αναπτυσσόμενη οικονομία και παράλληλα μία τεράστια σε έκταση και πληθυσμό χώρα. Συνεπώς, η χώρα έρχεται αντιμέτωπη με πολλές προκλήσεις όπως η φτώχεια, η ανεργία, τα προβλήματα στη δημόσια υγεία και εκπαίδευση, η έλλειψη υποδομών αλλά και η πρόσβαση στην ενέργεια. Παρόλα αυτά, ο τομέας των ΑΠΕ παρουσίασε μεγάλη ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια και η συνεισφορά της χώρας στην παγκόσμια προσπάθεια για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής είναι αξιοσημείωτη. Σύμφωνα με στοιχεία του 2019, η Βραζιλία κατατάσσεται τρίτη σε ότι αφορά την συνολική εγκατεστημένη ισχύ ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ ακολουθούμενη από την Κίνα και τις ΗΠΑ (IRENA, 2020) ενώ από το 2005 μέχρι το 2015 οι εκπομπές άνθρακα μειώθηκαν κατά 43,9% (International Energy Agency (IEA) Bioenergy, 2018, σ.1). Όπως οι ευρωπαϊκές χώρες, έτσι και η Βραζιλία έχει θέσει κάποιους εθνικούς στόχους που αφορούν τον τομέα της ενέργειας. Η κύρια δέσμευσή της στη Συμφωνία του Παρισιού το 2015, αφορά τη μείωση εκπομπών αερίου θερμοκηπίου μέσω της αποψίλωσης των δασών. Ωστόσο, υπάρχουν δεσμεύσεις που αφορούν τον τομέα της ενέργειας οι οποίες περιλαμβάνουν την αύξηση του μεριδίου ενέργειας από ΑΠΕ στο ενεργειακό μείγμα σε 45% έως το 2030, την αύξηση του μεριδίου ενέργειας από ΑΠΕ, πέρα από την υδροηλεκτρική ενέργεια, στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας σε 23% έως το 2030 (δεδομένου ότι η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας στη χώρα προέρχεται κατά 66% από υδροηλεκτρική ενέργεια και λιγότερο από 10% από άλλες μορφές ΑΠΕ) (Climate Scorecard, 2017) και την αύξηση της αποδοτικότητας κατά 10% στον ενεργειακό τομέα έως το 2030 (IEA Bioenergy, 2018, σ.2). Σύμφωνα με στοιχεία του 2016, η χώρα έχει ξεπεράσει τον στόχο της για το μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ στο ενεργειακό μείγμα καθώς τη χρονιά εκείνη το σχετικό ποσοστό ήταν 46,2% (Climate Scorecard, 2017).

Στο παρακάτω γράφημα παρουσιάζεται η εξέλιξη της ηλεκτροπαραγωγής από ΑΠΕ τα τελευταία χρόνια στη χώρα.

Γράφημα 47. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας (σε MW) από ΑΠΕ στη Βραζιλία, 2009-2019



Πηγή: IRENA, 2020

Είναι φανερό πως υπήρξε ανάπτυξη του τομέα η οποία οφείλεται εν μέρει στην αύξηση ηλεκτροπαραγωγής από υδροηλεκτρική ενέργεια αλλά και στην ηλεκτροπαραγωγή από άλλες μορφές ΑΠΕ με κυριότερες τη βιοενέργεια και την αιολική ενέργεια. Αξίζει να σημειωθεί πως η Βραζιλία, σύμφωνα με στοιχεία του 2019, κατατάσσεται 2^η σε συνολική εγκατεστημένη ισχύ υδροηλεκτρικής ενέργειας, μετά την Κίνα (International Hydropower Association (IHA), 2020) και 8^η σε συνολική εγκατεστημένη ισχύ αιολικής ενέργειας, παγκοσμίως (WWEA, 2020). Αναφορικά με το μερίδιο ενέργειας από ΑΠΕ στην τελική κατανάλωση, το 2016 το ποσοστό ήταν 45,5% (IEA, 2020). Το 2018 η τελική κατανάλωση ενέργειας από ΑΠΕ ανήλθε σε 3.406.346 TJ, εκ των οποίων 56% αφορούσε τον βιομηχανικό τομέα, 20% τον τομέα των κατοικιών, 12% τον εμπορικό τομέα και 5% τον τομέα των μεταφορών (IRENA, 2020). Δύο από τις σημαντικότερες προκλήσεις στον ενεργειακό τομέα στη χώρα είναι η υψηλή εξάρτηση από τη φθηνή υδροηλεκτρική ενέργεια και η έλλειψη ισχυρών υποδομών στα δίκτυα ηλεκτρικής ενέργειας. Σε περίπτωση ξηρασίας, μπορούν να υπάρξουν σοβαρές ελλείψεις στην ενέργεια, γεγονός το οποίο οδηγεί στη μετάβαση σε πιο δαπανηρές μορφές ενέργειας και συνεπώς, προκαλείται η αύξηση των τιμών ηλεκτρικής ενέργειας (Sil, 2019). Το πρόβλημα της υπερβολικής εξάρτησης από την υδροηλεκτρική ενέργεια εντοπίστηκε νωρίς, όταν την περίοδο 2001-2002 υπήρξαν εκτεταμένες διακοπές

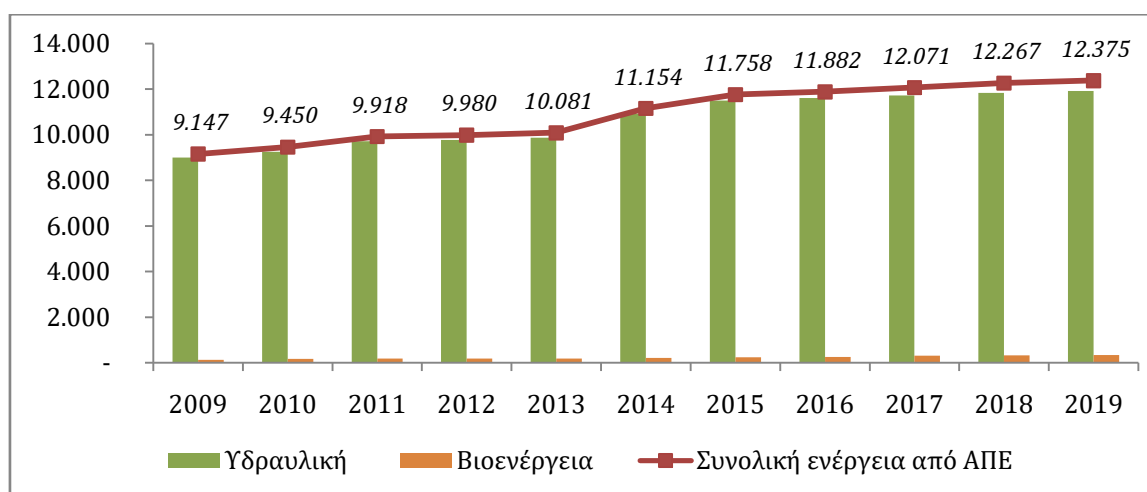
ρεύματος. Συνεπώς, η χώρα έδωσε μεγάλη προσοχή στην ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ, πέραν των έργων μεγάλης κλίμακας υδροηλεκτρικής ενέργειας (Aquila και συν., 2017, σ.1091).

Μέσω του προγράμματος PROINFA (Alternative Sources Initiative Program) δόθηκαν κίνητρα σε παρόχους ηλεκτρικής ενέργειας προκειμένου να αναπτυχθεί ο τομέας των ΑΠΕ (Aquila και συν., 2017, σ.1094). Αρχικά, το πρόγραμμα περιλάμβανε τη χρήση του συστήματος εγγυημένων σταθερών τιμών (FIT) προκειμένου να παραχθούν 3.300MW ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ. Κατά τη δεύτερη φάση του προγράμματος, η οποία στην αρχή προέβλεπε τη χρήση FIT αλλά αναδιατυπώθηκε το 2003, δόθηκε έμφαση στην πραγματοποίηση δημοπρασιών. Έργα σχετικά με την ηλιακή ενέργεια αποτέλεσαν μέρος των δημοπρασιών μετά το 2014 ενώ μέχρι τότε οι δημοπρασίες πραγματοποιούνταν μόνο έργα αιολικής, υδραυλικής ενέργειας (μικρής κλίμακας) και βιοενέργειας. Το πρόγραμμα περιλαμβάνει επίσης, ειδικά συστήματα χρηματοδότησης μέσω της αναπτυξιακής τράπεζας της Βραζιλίας (BNDES). Το 2012, κρίθηκε σημαντική η ενίσχυση της εθνικής τεχνολογίας παραγωγής για την παραγωγή αιολικής ενέργειας και η BNDES παρείχε κεφάλαια στους παραγωγούς ηλεκτρικής ενέργειας με την προϋπόθεση ότι τουλάχιστον το 60% της τεχνολογίας τους πρέπει να παραχθεί στη χώρα. Άλλα μέτρα για την ενίσχυση της παραγωγής αιολικής ενέργειας περιλάμβαναν την απαλλαγή από ορισμένους φόρους. Παρόλα αυτά, οι κύριοι κατασκευαστές στη χώρα είναι πολυεθνικές και συνεπώς υπάρχει εν μέρει μία εξάρτηση από την τεχνολογία που αναπτύσσεται στο εξωτερικό. Συνεπώς, κίνδυνοι όπως η οικονομική αστάθεια των άλλων χωρών και οι διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι σημαντικός λόγος για τον οποίο παρατηρούνται και διακυμάνσεις στο κόστος παραγωγής και συνεπώς και στις τιμές ηλεκτρικής ενέργειας. Η παροχή φορολογικών κινήτρων, όπως οι πρόσφατες μειώσεις φόρων εισαγωγής για ηλιακές τεχνολογίες παίζουν σημαντικό ρόλο αντιστάθμιση των παραπάνω κινδύνων. Το σύστημα δημοπρασιών φαίνεται πως βοήθησε σε μεγάλο βαθμό στην ανάπτυξη του τομέα στη χώρα. Εμπόδια που μπορεί να καθυστερούν την ανάπτυξη αυτή περιλαμβάνουν τη δυσκολία σύνδεσης των νέων έργων στο ηλεκτρικό δίκτυο και συνεπώς, την καθυστέρηση έναρξης της λειτουργίας τους και το γεγονός ότι ο μόνος χρηματοδοτικός φορέας στον τομέα της ενέργειας είναι η BNDES (Aquila και συν., 2017, σ.1097).

Κολομβία

Αναφορικά με τον τομέα της ενέργειας στην Κολομβία, η τελευταία εξαρτάται κυρίως από την εγκατεστημένη υδροηλεκτρική ενέργεια και από το φυσικό αέριο. Αναλυτικότερα, 68% της παραγόμενης ενέργειας προέρχεται από υδροηλεκτρική ενέργεια, 18% από φυσικό αέριο και 10% από άνθρακα (Norton Rose Fulbright, 2017, σ.20). Παρόλο που η χώρα βρίσκεται σε γεωγραφική θέση που ευνοεί τη δημιουργία αιολικής, ηλιακής ενέργειας και βιοενέργειας, δεν έχει αναπτυχθεί περεταίρω ο τομέας των ΑΠΕ, πέρα από την υδροηλεκτρική ενέργεια. Στο επόμενο γράφημα παρουσιάζεται το σύνολο ηλεκτροπαραγωγής από ΑΠΕ τα τελευταία χρόνια στη χώρα.

Γράφημα 48. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος (σε MW) για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ στην Κολομβία, 2009-2019



Πηγή: IRENA, 2020

Είναι φανερό πως η αύξηση της συνολικής εγκατεστημένης ισχύος από ΑΠΕ προήλθε κυρίως από υδροηλεκτρική ενέργεια και σε έναν πολύ μικρό βαθμό από βιοενέργεια. Την ανάπτυξη της ενέργειας από βιομάζα ευνοούν οι μεγάλες ποσότητες γεωργικών και δασικών αποβλήτων που παράγονται στη χώρα. Το ζαχαροκάλαμο και το φοινικέλαιο αποτέλεσε επίσης σημαντική πρώτη ύλη σε μονάδες παραγωγής βιοαιθανόλης και βιοντίζελ (NL Agency, 2013, σ.3). Το 2018 καταναλώθηκαν στη χώρα 405.234TJ τα οποία προήλθαν κυρίως από υδροηλεκτρική ενέργεια και από στερεά βιοκαύσιμα και αφορούσαν 44% τον τομέα των κτιρίων, 36% τον βιομηχανικό τομέα και 10% και 8% τον εμπορικό τομέα και τον τομέα των μεταφορών αντίστοιχα (IRENA, 2020). Στο ενεργειακό μείγμα της χώρας συμπεριλαμβάνονται και κάποια έργα αιολικής και ηλιακής ενέργειας τα οποία δεν είναι

ορατά στο παραπάνω γράφημα και αφορούν μικρές δοκιμές που εκτελούνται σε διάφορα μέρη της Κολομβίας (Pinilla, 2017).

Στην πραγματικότητα, γεωγραφικά η χώρα έχει πολλές δυνατότητες για την ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ. Πολλές μελέτες συμφωνούν στο ότι το δυναμικό αιολικής ενέργειας της χώρας επαρκεί για να καλύψει τη ζήτηση ενέργειας σε αυτή. Επιπλέον, η βιοενέργεια θα μπορούσε να αναπτυχθεί ακόμα παραπάνω λόγω της αφθονίας πρώτων υλών βιομάζας ενώ σημαντικές προοπτικές ανάπτυξης έχει και η ηλιακή ενέργεια λόγω της υψηλής μέσης ετήσιας ηλιακής ακτινοβολίας (Pinilla, 2017). Έχουν τεθεί σε ισχύ κάποια μέτρα ενίσχυσης της συμμετοχής της εναλλακτικής ενέργειας στο ενεργειακό μείγμα της χώρας. Σύμφωνα με το νόμο 1715, ο οποίος τέθηκε σε ισχύ το 2014, παρέχονται κίνητρα για επενδύσεις ιδιωτικού κεφαλαίου για την ανάπτυξη των ΑΠΕ (IEA, 2018). Συγκεκριμένα, παρέχονται φορολογικά κίνητρα όπως η έκπτωση φόρου εισοδήματος 50% της επενδυτικής αξίας έως και για 5 έτη, η απαλλαγή Φ.Π.Α. για εξοπλισμό ανανεώσιμης ενέργειας, η απαλλαγή εισαγωγικών δασμών για εξοπλισμό ανανεώσιμης ενέργειας που δεν παράγεται τοπικά αλλά και κίνητρα που σχετίζονται με τις πηγές χρηματοδότησης. Αναλυτικότερα, με τη δημιουργία του σχετικού ειδικού ταμείου παρέχονται δάνεια με ευνοϊκούς όρους και άλλες μορφές υποστήριξης που σχετίζονται πρόσβαση σε ανανεώσιμη ενέργεια στις παραγωγικές δραστηριότητες.

Παρόλο που τόσο η γεωγραφική θέση της χώρας όσο και η θέσπιση του σχετικού νόμου θα μπορούσαν να επιταχύνουν την ανάπτυξη του τομέα των ΑΠΕ, υπάρχουν πολλά εμπόδια που έχουν καθυστερήσει την ανάπτυξη αυτή. Η αφθονία των υδροηλεκτρικών πόρων σε συνδυασμό με το χαμηλό κόστος και την ευκολία που έχουν στη μεταφορά τους οι υδρογονάνθρακες έχουν δημιουργήσει την ευρύτερη αντίληψη ότι η πρόσθετη υδροηλεκτρική ενέργεια είναι η καλύτερη λύση στη διαμόρφωση του ενεργειακού μείγματος της χώρας και έχουν επίσης οδηγήσει στην έλλειψη αναγνώρισης των πλεονεκτημάτων άλλων μορφών ενέργειας (Norton Rose Fulbright, 2017, σ.21). Επιπλέον, είναι λίγες οι εταιρείες εκείνες οι οποίες έχουν την τεχνική και την οικονομική δυνατότητα να ανταπεξέλθουν στο υψηλό αρχικό κόστος επένδυσης τέτοιων έργων. Το γεγονός αυτό δημιουργεί επιπλέον δυσκολία στην εύρεση πηγών χρηματοδότησης και τελικά επιπλέον δυσκολία στη μείωση της τιμής της ενέργειας που θα παραχθεί από ΑΠΕ. Τέλος, η έλλειψη δημόσιων πόρων αποτελεί επίσης σημαντικό εμπόδιο ανάπτυξης του τομέα. Παρόλα αυτά, μπορεί κανείς να ισχυριστεί ότι υπάρχουν προοπτικές ανάπτυξης του τομέα. Η μειωμένη ανταγωνιστικότητα της υδροηλεκτρικής ενέργειας σε σχέση με τις υπόλοιπες εναλλακτικές μορφές ενέργειας σε ότι αφορά τις αρνητικές επιπτώσεις της στο περιβάλλον και στις κοινότητες αλλά και η σημαντική αύξηση της ενεργειακής ζήτησης στη χώρα αποτελούν

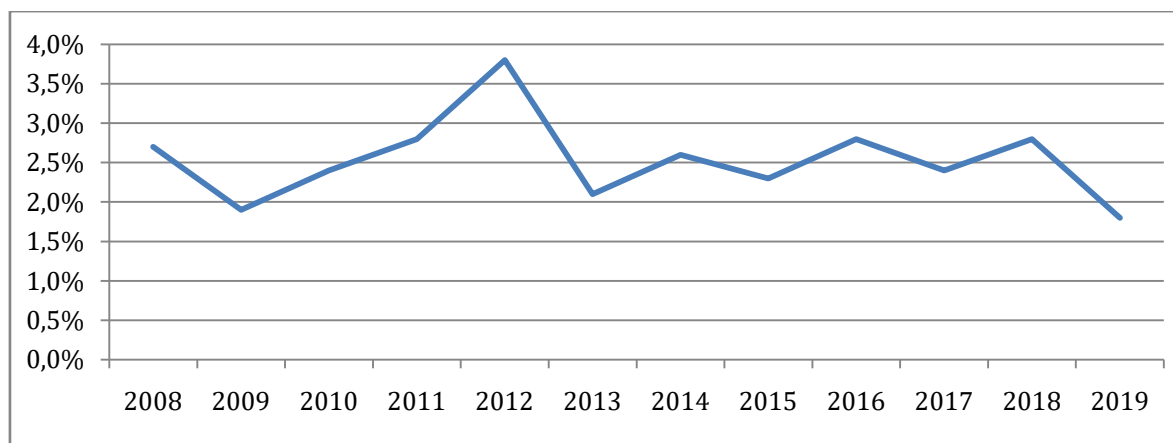
ισχυρά κίνητρα ανάπτυξης άλλων μορφών ενέργειας. Στο πλαίσιο αυτό, το Ινστιτούτο Σχεδιασμού και Προώθησης Ενεργειακών Λύσεων της Κολομβίας (IPSE) έχει υπογράψει μνημόνιο συμφωνίας με την μεγαλύτερη ηλεκτρική εταιρεία της Νότιας Κορέας, KEPCO, προκειμένου να αντλήσει συμβουλές για την ένταξη μη συμβατικών πηγών ενέργειας στο δίκτυο ενώ στο Εθνικό Ενεργειακό Σχέδιο για το 2050, εντάχθηκε ο στόχος που ορίζει τη συμμετοχή των εναλλακτικών μορφών ενέργειας (αιολικής, ηλιακής ενέργειας και βιοενέργειας) στη συνολική εγκατεστημένη ισχύ σε 10% έως το 2028 (Norton Rose Fulbright, 2017, σ.21).

3.6 Αυστραλία

3.6.1 Οικονομικό περιβάλλον

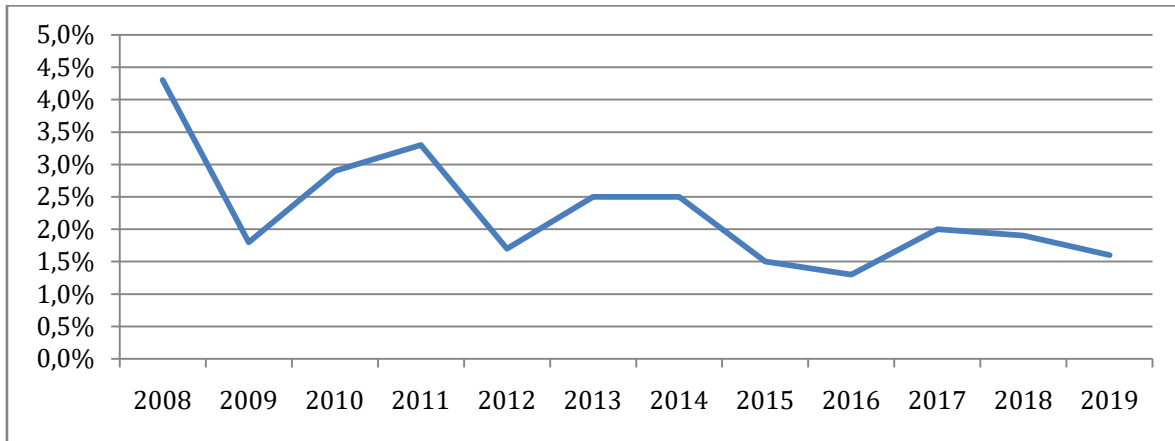
Ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ άρχισε να ασκεί επιχειρηματική δραστηριότητα στην Αυστραλία κυρίως το 2018. Η Αυστραλία πρόκειται για την 6^η μεγαλύτερη σε έκταση χώρα παγκοσμίως ενώ σε όρους πληθυσμού κατατάσσεται 55^η (Wordometer). Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα και τα στοιχεία του 2019 κατατάσσεται 14^η σε όρους ονομαστικού ΑΕΠ (1.392.680,59 εκατ. δολάρια) και σε όρους κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε ισοτιμία αγοραστικής δύναμης, 22^η (53.320,3 εκατ. δολάρια). Ακολουθούν τα γραφήματα με τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της χώρας τη χρονική περίοδο 2008-2019.

Γράφημα 49. Μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην Αυστραλία, 2008-2019



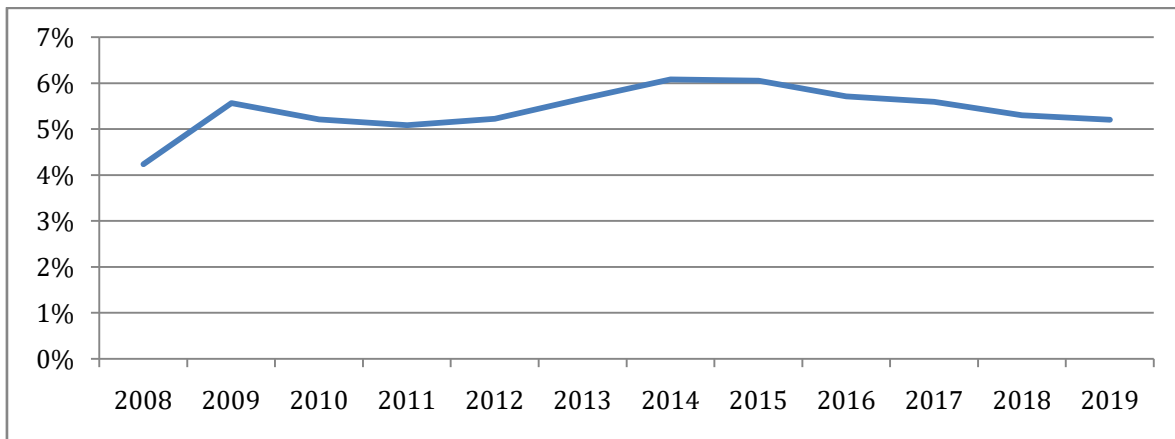
Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 50. Δείκτης πληθωρισμού στην Αυστραλία, 2008-2019



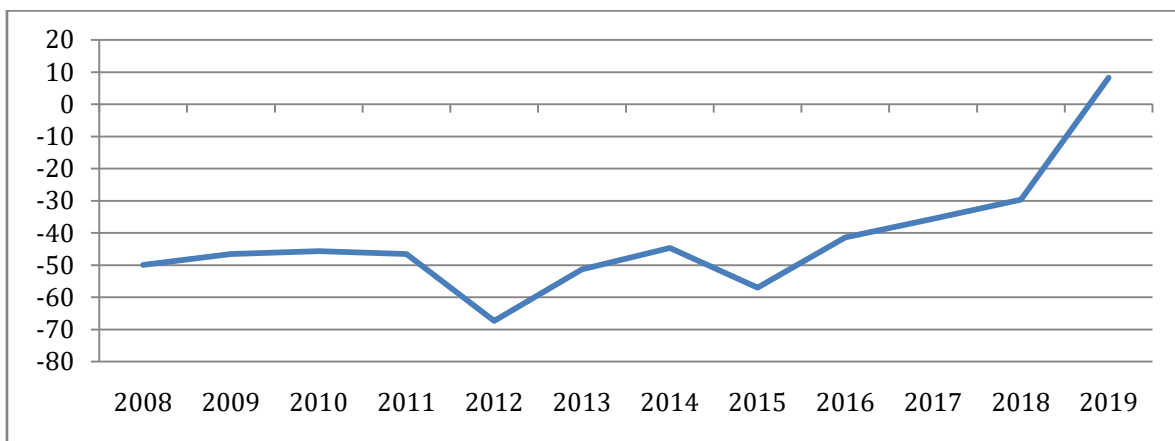
Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 51. Ποσοστό ανεργίας (ενεργού πληθυσμού) στην Αυστραλία, 2008-2019



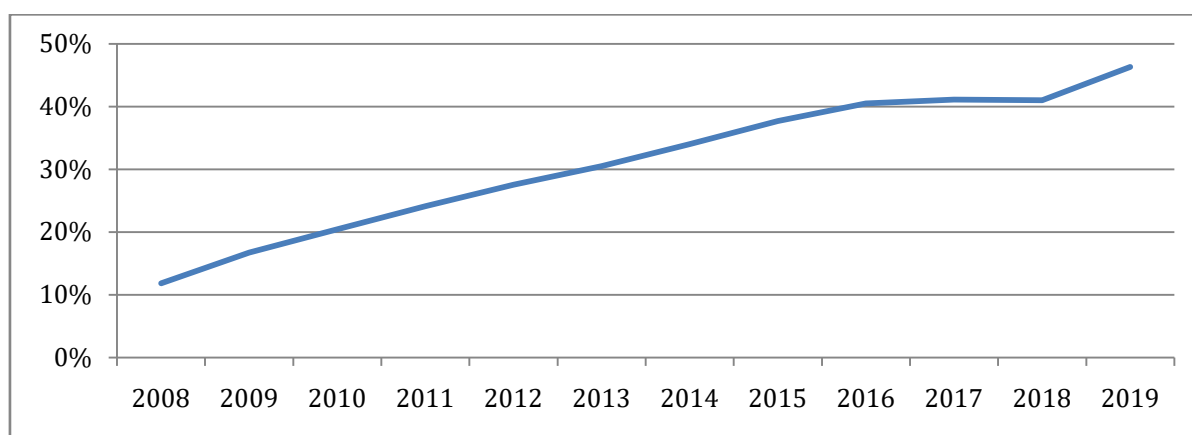
Πηγή: The World Bank, 2020

Γράφημα 52. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (σε δισεκατ. USD) στην Αυστραλία, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Γράφημα 53. Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του ΑΕΠ) στην Αυστραλία, 2008-2019



Πηγή: IMF, 2020

Ο μακροχρόνιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ το διάστημα 2013 έως 2018 κυμάνθηκε από 2,1% έως 2,8% ενώ το 2019 και το 2012 έφτασε στο ελάχιστο και μέγιστο επίπεδο αντίστοιχα. Το επίπεδο πληθωρισμού χαρακτηρίστηκε από έντονες διακυμάνσεις ενώ από το 2008 μέχρι το 2019 μειώθηκε κατά 62,8%. Το ποσοστό ανεργίας αρχικά αυξήθηκε το 2009 σε 5,6% και έκτοτε αυξήθηκε ακόμα περισσότερο τα έτη 2014 και 2015 σε 6,1% ωστόσο, από τότε έχει μειούμενη πορεία. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, αν και παρέμεινε ελλειμματικό έως το 2018, το 2019 παρουσιάστηκε θετικό ενώ το 2012 ήταν στο χαμηλότερο επίπεδο. Τέλος, αξιοσημείωτο είναι ότι το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξανόταν καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας με τη συνολική αύξηση από το 2008 στο 2019 να είναι 292%. Γενικότερα, η Αυστραλία είναι μία ανεπτυγμένη οικονομία η οποία τα τελευταία 28 χρόνια αναπτύσσεται αδιάκοπα (Australian Trade and Investment Commission, 2020), άλλοτε με αργούς άλλοτε με γρήγορους ρυθμούς. Η μείωση του ρυθμού ανάπτυξης το 2009 σε 1,9%, η οποία οφείλεται στην παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και στη συνεπαγόμενη πτώση των τιμών των εμπορευμάτων (The Commonwealth, 2020), δεν ήταν αντίστοιχη της πτώσης του μέσου ρυθμού ανάπτυξης των ανεπτυγμένων οικονομιών, ο οποίος ήταν -3,3% (IMF, 2020). Παράλληλα, το ακαθάριστο δημόσιο χρέος, αν και αυξημένο, είναι χαμηλό σε σχέση με το μέσο ακαθάριστο χρέος των ανεπτυγμένων οικονομιών, το οποίο το 2018 ήταν 104,46% του ΑΕΠ (IMF, 2020) ενώ της Αυστραλίας ήταν 41,4%.

Η οικονομία της χώρας είναι γενικότερα ανοιχτή με ελάχιστους περιορισμούς στο εμπόριο, γεγονός το οποίο βοήθησε στην ανάπτυξή της και στην αύξηση της παραγωγικότητάς της. Έχει συνάψει συμφωνίες ελεύθερου εμπορίου με χώρες όπως η Κίνα, η Ιαπωνία, η Νέα Ζηλανδία και οι ΗΠΑ ενώ έχει επίσης ενεργό ρόλο στον Παγκόσμιο

Οργανισμό Εμπορίου, στην Οικονομική Συνεργασία Ασίας-Ειρηνικού και στην G20 (CIA, 2020). Η Αυστραλία είναι πλούσια σε φυσικούς πόρους και για το λόγο αυτό αποτελεί σημαντικό εξαγωγέα πόρων ενέργειας και τροφίμων. Το 2017 τα βασικότερα εμπορεύματα που εξήγαγε ήταν τα σιδηρομεταλλεύματα (20%), οι μπρικέτες άνθρακα (19%) και ο χρυσός (12%) ενώ οι σημαντικότερες χώρες προορισμού ήταν η Κίνα (35%), η Ιαπωνία (14%), η Νότια Κορέα (7,4%) και η Ινδία (6,1%) (OEC, 2020). Όπως παρουσιάστηκε σε παραπάνω γραφήματα, η τιμή τόσο του σιδηρομεταλλεύματος όσο και του άνθρακα άρχισε να μειώνεται μετά το 2011 και παρουσίασε κάποια ανάκαμψη μετά το 2015. Η τιμή του χρυσού άρχισε επίσης να ανακάμπτει μετά το 2015, έπειτα από μία μείωση που παρουσίασε μετά το 2012 (IMF, 2020). Η συνεχόμενη αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων, λόγω της υψηλής ζήτησης, που υπήρξε στο παρελθόν προκάλεσε άνηση στον τομέα της εξόρυξης στη χώρα, έδωσε μεγάλη ώθηση για ανάπτυξη και οδήγησε στην ανατίμηση του δολαρίου Αυστραλίας και στην αύξηση των πραγματικών μισθών (Tilbury, 2015, σ. 2). Η μείωση των τιμών ωστόσο, μείωσε το κίνητρο για επενδύσεις σε νέα έργα εξόρυξης ενώ τα κέρδη από τις εξαγωγές πόρων μειώθηκαν από το 2014 στο 2015 κατά 11% (Tilbury, 2015, σ. 3). Επιπλέον, μετά τη μείωση των τιμών προκλήθηκε αύξηση των ελλειμμάτων τρεχουσών συναλλαγών, υποτίμηση του νομίσματος και μείωση των πραγματικών μισθών (Owen, 2015). Παρόλα αυτά, η υποτίμηση του νομίσματος της Αυστραλίας ενθαρρύνει τη ζήτηση από το εξωτερικό και μπορεί να αποτελέσει σημαντική ευκαιρία ανάπτυξης για όλους τους τομείς που είναι εκτεθειμένοι στο εμπόριο, συμπεριλαμβανομένου του τομέα της εξόρυξης (Janda, 2014).

Ο σημαντικότερος τομέας στην οικονομία της Αυστραλίας είναι αυτός των υπηρεσιών, γεγονός το οποίο αποδεικνύει το ότι πρόκειται για μία πιο αναπτυγμένη οικονομία σε σχέση με προηγούμενες οικονομίες που αναλύθηκαν και βασίζουν την ανάπτυξή τους στην εξαγωγή εμπορευμάτων. Ο τομέας των υπηρεσιών καταλαμβάνει πάνω από 70% του ΑΕΠ και απασχολεί τέσσερεις στους πέντε εργαζόμενους στη χώρα (Australian's Government Department of Foreign Affairs and Trade, 2020). Επιπλέον, το 2016 οι εξαγωγές υπηρεσιών καταλάμβαναν 23% των συνολικών εξαγωγών της χώρας και 46% των συνολικών εσόδων από τις εξαγωγές (Australian's Government Department of Foreign Affairs and Trade, 2018, σ.15). Οι κυριότερες εξαγωγές ήταν ταξιδιωτικές υπηρεσίες σχετικές με την εκπαίδευση, ψυχαγωγικές ταξιδιωτικές υπηρεσίες, επαγγελματικές υπηρεσίες, επαγγελματικά ταξίδια και χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και οι κυριότερες χώρες προορισμού ήταν η Κίνα, οι ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Νέα Ζηλανδία (Australian's Government Department of Foreign Affairs and Trade, 2018, σ. 44). Το ελεύθερο εμπόριο υπηρεσιών βοηθά γενικότερα στην ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας

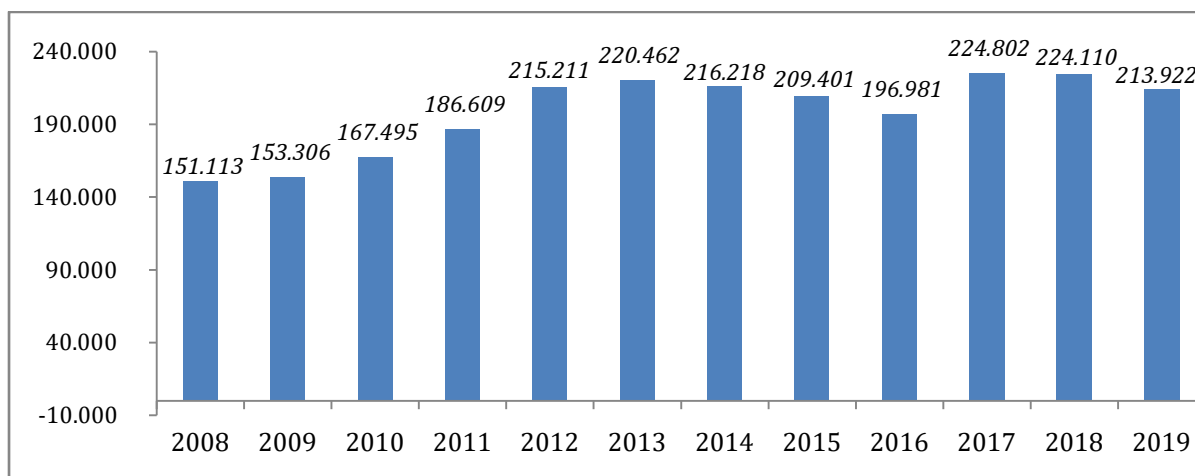
δημιουργώντας θέσεις εργασίας, παρέχοντας υψηλότερα εισοδήματα και βελτιώνοντας το βιοτικό επίπεδο. Επίσης, εφόσον ο συγκεκριμένος τομέας είναι εκτεθειμένος στο εμπόριο, μπορεί να επωφεληθεί από τη χαμηλότερη ισοτιμία.

Η Αυστραλία λόγω της ανοιχτής της οικονομίας και της αδιάκοπης ανάπτυξης αποτελεί μία χώρα στην οποία το επιχειρηματικό περιβάλλον καθίσταται ελκυστικό. Το 2019 στη λίστα Doing Business για την ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας η χώρα βρισκόταν στην 18^η θέση (Doing Business, 2019, σ. 5) ενώ το 2018 στη λίστα με τις χώρες με τις περισσότερες εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων βρισκόταν στην 8^η θέση (United Nations Conference on Trade and Development, 2019, σ. 4). Οι εισροές άμεσων ξένων επενδύσεων αυξήθηκαν το 2018 κατά 43% σε σχέση με το 2017 και η αύξηση αυτή οφείλεται σε αύξηση συγχωνεύσεων και εξαγορών στον τομέα των χρηματοοικονομικών και ασφαλιστικών υπηρεσιών ενώ οι επενδύσεις στον τομέα της εξόρυξης έμειναν σταθερές (Societe Generale, 2020). Επιπλέον, η κυβέρνηση της Αυστραλίας εισήγαγε πρόσφατα νέα νομοθεσία σύμφωνα με την οποία οι άμεσες ξένες επενδύσεις θα εξετάζονται κατά περίπτωση προκειμένου να εγκριθούν, να απορριφθούν ή να τροποποιηθούν ανάλογα με το αν μπορούν να συμβάλλουν θετικά στην ανάπτυξη της χώρας και όχι να εγκρίνονται ή να απορρίπτονται μαζικά κατηγορίες επενδύσεων. Άλλοι λόγοι για τους οποίους η χώρα αποτελεί ένα ευνοϊκό περιβάλλον για επενδύσεις είναι τα μεγάλα αποθέματα φυσικών πόρων, το γεγονός ότι αποτελεί έναν πολύ σημαντικό τουριστικό προορισμό, το σχετικά με τις υπόλοιπες ανεπτυγμένες χώρες χαμηλό δημόσιο χρέος και η στρατηγικής σημασίας τοποθεσία κοντά στην Ασία η οποία μπορεί να γίνει πιο εύκολα προσεγγίσιμη από την Αυστραλία (Societe Generale, 2020). Κίνδυνοι που μπορούν να προκύψουν από την επένδυση στη χώρα μπορεί να σχετίζονται με το υψηλό χρέος των νοικοκυριών, την έλλειψη υποδομών σε μεταφορές και τηλεπικοινωνίες αλλά και με τον συναλλαγματικό κίνδυνο (Wargent, 2020) ο οποίος προκύπτει από τη σύνδεση της συναλλαγματικής ισοτιμίας με τις τιμές των εμπορευμάτων.

3.6.2 Κατασκευαστικός κλάδος

Εφόσον εξετάστηκε το οικονομικό πλαίσιο στην Αυστραλία, ακολουθούν τα γραφήματα της αξίας κατασκευαστικών εργασιών και του επιπέδου απασχόλησης του κατασκευαστικού κλάδου τα τελευταία χρόνια στη χώρα.

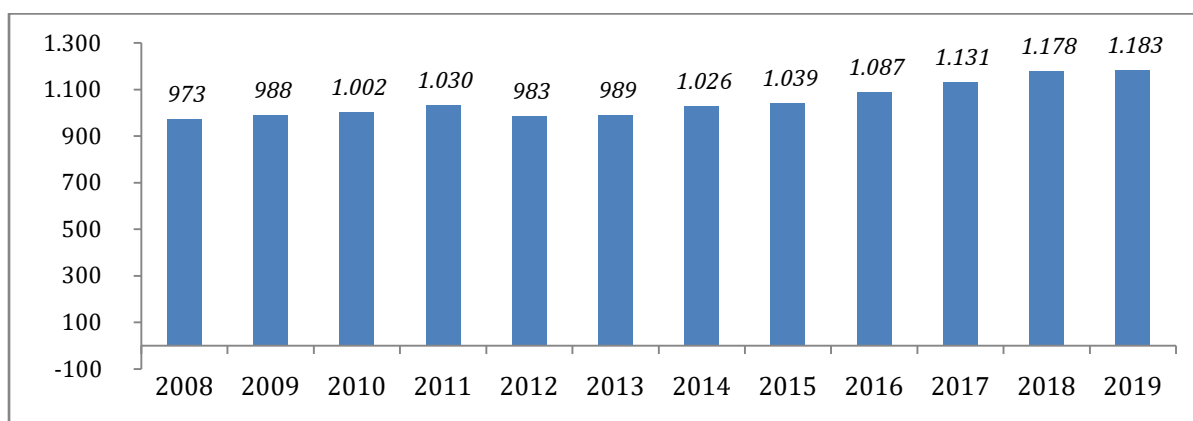
Γράφημα 54. Αξία κατασκευαστικών εργασιών που πραγματοποιήθηκαν (Value of construction work done¹) (σε εκατ. AUD*) στην Αυστραλία, 2008-2019



Πηγή: Australian Bureau of Statistics (ABS), 2020

*διευκρινίζεται ότι η αξία αναγράφεται σε τρέχουσες τιμές του δολαρίου Αυστραλίας

Γράφημα 55. Επίπεδο απασχόλησης (σε χιλ. μον.) κατασκευαστικού κλάδου στην Αυστραλία, 2008-2019



Πηγή: Australian Industry and Skills Committee (AISC), 2020

Με μία πρώτη ματιά μπορεί κανείς να παρατηρήσει ότι η αξία των κατασκευαστικών εργασιών του κλάδου αυξανόταν συνεχώς μέχρι και το 2013. Μετά από εκείνη τη χρονιά, σημειώθηκε πτώση η οποία διήρκησε μέχρι και το 2016 ενώ τα τρία τελευταία έτη αυξήθηκε ξανά ξεπερνώντας τα υψηλά επίπεδα του 2013. Από τα 224,3 δισεκατομμύρια δολάρια Αυστραλίας αξίας κατασκευαστικών εργασιών που καταγράφηκαν το 2018 τα 126,4 (56%) προήλθαν από δραστηριότητες που αφορούσαν την κατασκευή ακίνητων και τα 97,9 (44%)

¹ Προκύπτει από το άθροισμα της αξίας των κατασκευαστικών οικοδομικών εργασιών και των κατασκευαστικών εργασιών μηχανικού. Περιλαμβάνει το κόστος των υλικών, της εργασίας, το κόστος των μηχανικών ενώ εξαιρείται η αξία της γης, η αξία των επισκευών και συντηρήσεων, η αξία μεταβιβάσεων υπάρχοντων περιουσιακών στοιχείων, η αξία του εγκατεστημένου μηχανολογικού εξοπλισμού που δεν εντάσσεται στο κατασκευαστικό έργο (ωστόσο, περιλαμβάνονται οι συμβάσεις για τον μηχανολογικό εξοπλισμό που αφορά το κατασκευαστικό έργο) και η αξία μετεγκατάστασης υπηρεσιών κοινής ωφέλειας (Australian Bureau of Statistics, 2020).

από δραστηριότητες σχετικές με την κατασκευή έργων πολιτικού μηχανικού (ABS, 2020). Από την άλλη, το επίπεδο απασχόλησης αυξανόταν μέχρι και το 2011 ενώ παρουσίασε σημαντική πτώση το 2012. Ωστόσο, μετά από εκείνη τη χρονιά άρχισε ξανά να αυξάνεται φτάνοντας το 2019 στο υψηλότερο επίπεδο των 1.183 χιλ. μονάδων. Σήμερα, ο κατασκευαστικός κλάδος καταλαμβάνει περίπου το 9% του ΑΕΠ της χώρας (AISC, 2020).

Κατά τη διάρκεια της δωδεκαετίας, υπήρξαν αλλαγές στη σύνθεση της αξίας κατασκευαστικών εργασιών. Την περίοδο άνθησης του τομέα της εξόρυξης, και συγκεκριμένα το 2013, η συμμετοχή των έργων πολιτικού μηχανικού στην παραγωγή του κλάδου ήταν 61% ενώ αυτή των ακινήτων ήταν 39% (ABS, 2020). Επομένως, η αύξηση στην αξία κατασκευαστικών εργασιών, η οποία κορυφώθηκε το 2013, προήλθε κυρίως από την αύξηση κατασκευής έργων πολιτικού μηχανικού σχετικών με τις εργασίες εξόρυξης (de Valence, 2017). Αντιθέτως, την περίοδο της άνθησης του τομέα της εξόρυξης δεν υπήρξε αύξηση παραγωγής στον τομέα των ακινήτων. Αυτό συνέβη διότι παρόλο που σημειώθηκε αύξηση στις τιμές και στα ενοίκια των ακινήτων και αυτό σε συνδυασμό με την αύξηση των εισοδημάτων θα μπορούσε να λειτουργήσει ως κίνητρο για την κατασκευή νέων κατοικιών, υπήρξε επίσης μεγάλη αύξηση των επιτοκίων η οποία τελικά μείωσε τις επενδύσεις σε κατοικίες (Tulip, 2014, σ.21). Κατά την περίοδο διακοπής της άνθησης του τομέα της εξόρυξης, η πτώση στην αξία κατασκευαστικών εργασιών προήλθε από την πτώση σε έργα πολιτικού μηχανικού ενώ σημειώθηκε αύξηση σε έργα κατασκευής ακινήτων. Αναλυτικότερα, ακολούθησε πτώση των επιτοκίων η οποία προκάλεσε μία μικρή άνθηση στον τομέα των ακινήτων ικανή να αντισταθμίσει τα προβλήματα που προέκυψαν στην οικονομία από την μείωση των επενδύσεων στον τομέα της εξόρυξης, όπως η μείωση των θέσεων εργασίας. Η άνθηση του τομέα των ακινήτων δεν ήταν αρκετή για να αυξηθούν γενικότερα οι επενδύσεις και στους υπόλοιπους τομείς, ωστόσο είχε γενικότερα θετική επίδραση στην οικονομία της χώρας. Οι τιμές των ακινήτων αυξήθηκαν από το 2012 μέχρι το 2015 κατά 49% στο Σύδνεϋ και κατά 21% στη Μελβούρνη (Bramble, 2015). Επιπλέον, το 2015 τα στεγαστικά δάνεια αντιπροσώπευαν το 60% της δανειοδότησης των μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας ενώ σημειώθηκε τεράστια αύξηση στα κέρδη αλλά και στις τιμές των μετοχών τους (Bramble, 2015).

Τα τελευταία χρόνια αυξήθηκε και πάλι η κατασκευή έργων πολιτικού μηχανικού όπως οδικά έργα και σήραγγες ενώ η ζήτηση αλλά και η χρηματοδότηση για έργα μεγάλης κλίμακας αναμένεται να είναι υψηλή τα επόμενα χρόνια καθώς η κυβέρνηση σχεδιάζει να πραγματοποιήσει επενδύσεις ύψους 58,9 δολαρίων των ΗΠΑ στην ανάπτυξη νέων υποδομών μεταφορών έως το 2027-2028 (Steed, 2019). Από την άλλη, η ανάπτυξη του τομέα των

ακινήτων έχει επιβραδυνθεί και αναμένεται να παρεμποδιστεί και τα επόμενα χρόνια λόγω της υπερπροσφοράς, του αυξημένου χρέους των νοικοκυριών και των αυστηρότερων όρων δανεισμού. Γενικότερα, η αποτελεσματικότητα του κλάδου των κατασκευών είναι υψηλή στη χώρα εάν αναλογιστεί κανείς ότι η Αυστραλία κατατάσσεται σε υψηλότερο επίπεδο από το μέσο όρο των αναπτυγμένων χωρών σε ότι αφορά τη διακυβέρνηση, τον προγραμματισμό και την υλοποίηση των έργων υποδομής (Australian Infrastructure Audit, 2019, σ.210). Παρόλα αυτά, παράγοντες όπως η συνεχής οικονομική ανάπτυξη, ο αυξανόμενος πληθυσμός, οι αυξημένες απαιτήσεις των πελατών και οι πιέσεις της κλιματικής αλλαγής απαιτούν πιο μεγάλα και πολύπλοκα έργα τα οποία θα είναι ικανά να ανταπεξέλθουν σε νέα πρότυπα αειφορίας και ασφάλειας (Australian Infrastructure Audit, 2019, σ.208). Η παραπάνω κατάσταση μπορεί να αποτελέσει σημαντική ευκαιρία για τη χώρα εάν ο προγραμματισμός και οι διαδικασίες που απαιτούνται για την υλοποίηση έργων επικαιροποιηθούν και αντιμετωπιστούν προβλήματα του κλάδου. Μερικά από αυτά είναι, τα αυξημένο κόστος, η μειωμένη παραγωγικότητα που έχει παρατηρηθεί στον κλάδο λόγω της μείωσης των ωρών εργασίας, η έλλειψη εξειδικευμένου εργατικού δυναμικού, η δυσκολία εύρεσης πηγών χρηματοδότησης και απόκτησης εμπιστοσύνης των επενδυτών δεδομένων των παραπάνω προβλημάτων (O' Sullivan, 2017) και τέλος, η δυσκολία εύρεσης πηγών χρηματοδότησης ειδικότερα για τη συντήρηση των έργων (Australian Infrastructure Audit, 2019, σ.212).

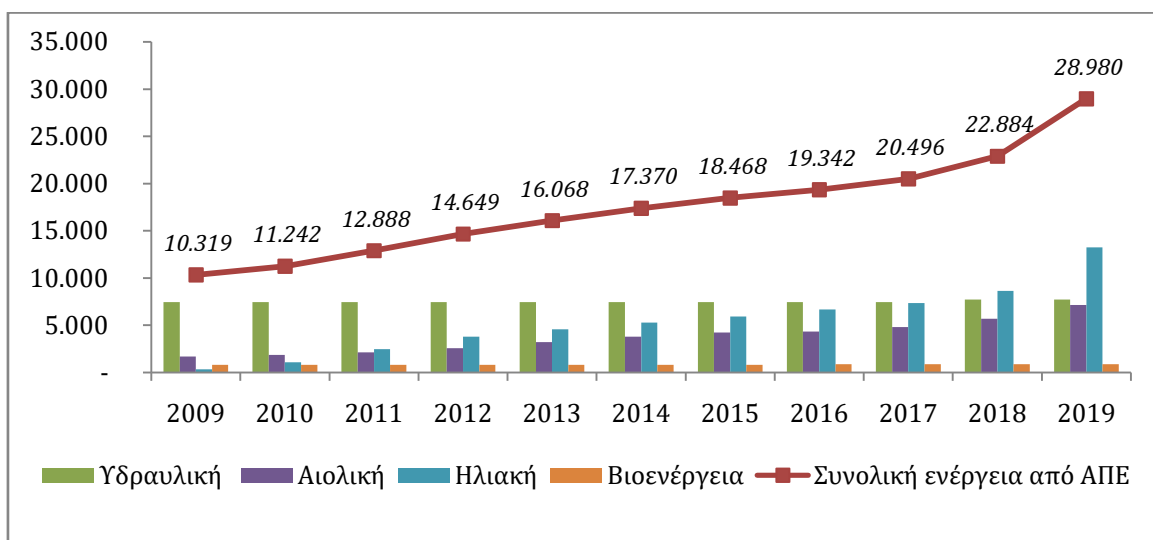
3.6.3 Τομέας των ΑΠΕ

Στην Αυστραλία, ο τομέας των ΑΠΕ σημείωσε ταχεία ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια. Συγκεκριμένα, η κατά κεφαλήν εγκατεστημένη ισχύ από ΑΠΕ αυξάνεται δέκα φορές ταχύτερα από τον παγκόσμιο μέσο όρο (Stocks, Blakers και Baldwin, 2020). Το 2018, 19% της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας προήλθε από ΑΠΕ (Australian Government, Department of Industry, Science, Energy and Resources, 2020) ενώ το 2019 το ποσοστό αυτό αυξήθηκε σε 24% (Clean Energy Council, 2020, σ.11). Ήδη από το 2001 εισήχθη από την Κυβέρνηση της Αυστραλίας ο Υποχρεωτικός Στόχος Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (MRET) ο οποίος όριζε την παραγωγή 9.500GWh ενέργειας από ΑΠΕ ετησίως έως το 2010. Το 2009 ο στόχος επεκτάθηκε σε 45.000 GWh παραγωγής ενέργειας από ΑΠΕ έως το 2020, το οποίο ισοδυναμεί με 20% της συνολικής χρήσης ενέργειας (IEA, 2019), ενώ το 2011 ο στόχος διευρύνθηκε και χωρίστηκε σε δύο τμήματα δηλαδή, το Στόχο Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας μεγάλης κλίμακας (LRET) 41.000 GWh έως το 2020 και τον Στόχο Ανανεώσιμων

Πηγών Ενέργειας μικρής κλίμακας (SRES) 4.000 GWh έως το 2020 (St. John, 2014). Η τελευταία τροποποίηση του στόχου ήταν το 2015 που όρισε την ετήσια παραγωγή σε 33.000 GWh ενέργειας από ΑΠΕ μεγάλης κλίμακας έως το 2020 (Stocks, Blakers και Baldwin, 2020). Το 2019, με την έγκριση της δημιουργίας αιολικού πάρκου συνολικής χωρητικότητας 148,5MW στην Τασμανία, η Αυστραλία ξεπέρασε το στόχο που είχε θέσει για το 2020 (McConnell, 2019). Αξίζει να σημειωθεί ότι η κάθε πολιτεία και περιοχή της χώρας ανάλογα με τους φυσικούς της πόρους και τις πολιτικές που υιοθετεί, συμβάλλει διαφορετικά στην επίτευξη του εθνικού στόχου. Για παράδειγμα, το 2019 στην Επικράτεια Αυστραλιανής Πρωτεύουσας (ACT) 100% της παραγόμενης ενέργειας ήταν ανανεώσιμη ενέργεια ενώ στο Κουίνσλαντ το αντίστοιχο ποσοστό ήταν 14,1% (Clean Energy Council, 2020, σ.27, σ.33).

Η ανάπτυξη που σημείωσε ο τομέας των ΑΠΕ στη χώρα παρουσιάζεται στο παρακάτω γράφημα στο οποίο απεικονίζεται σύνολο ηλεκτροπαραγωγής από ΑΠΕ τα τελευταία χρόνια. Είναι σημαντικό το γεγονός ότι, σε αντίθεση με άλλες χώρες που εξετάστηκαν, η αύξηση της εγκατεστημένης ισχύος προήλθε από την αύξηση εγκατεστημένης ισχύος άλλων μορφών ενέργειας πέραν της υδροηλεκτρικής, με σημαντικότερες την ηλιακή και την αιολική.

Γράφημα 56. Σύνολο εγκατεστημένης ισχύος (σε MW) για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ στην Αυστραλία, 2009-2019



Πηγή: IRENA, 2020

Σύμφωνα με στοιχεία του 2018, η Αυστραλία κατατάσσεται 8^η παγκοσμίως σε ότι αφορά τη συνολική εγκατεστημένη ισχύ ηλιακής ενέργειας (IRENA, 2020) και σύμφωνα με στοιχεία του 2019 κατατάσσεται 14^η σε συνολική εγκατεστημένη ισχύ αιολικής ενέργειας (WWEA,

2020). Η σημαντικότερη πολιτική που έχει εφαρμόσει η χώρα προκειμένου να επιτύχει την ανάπτυξη του τομέα είναι ο Υποχρεωτικός Στόχος Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας ο οποίος εκτός από την ποσοτικοποίηση των στόχων για μεγάλης και μικρής κλίμακας ενέργειας από ΑΠΕ, περιλαμβάνει και τον μηχανισμό που οι στόχοι αυτοί υλοποιούνται. Ο στόχος για την ανανεώσιμη ενέργεια μεγάλης κλίμακας βασίζεται στα πιστοποιητικά παραγωγής μεγάλης κλίμακας (LGC). Πρόκειται για πιστοποιητικά τα οποία πωλούνται από παραγωγούς ηλεκτρικής ενέργειας σε λιανοπωλητές ηλεκτρικής ενέργειας και τους επιτρέπουν να έχουν μία επιπλέον πηγή εσόδων ενώ οι λιανοπωλητές αποδεικνύουν τη συμμόρφωσή τους με τους ετήσιους στόχους (Australian Government, Department of Industry, Science, Energy and Resources, 2020). Αντίστοιχα, ο στόχος για την ανανεώσιμη ενέργεια μικρής κλίμακας βασίζεται στα πιστοποιητικά παραγωγής μικρής κλίμακας (STC). Άτομα ή επιχειρήσεις απονέμονται εκ των προτέρων αυτά τα πιστοποιητικά προκειμένου να εγκαταστήσουν τεχνολογίες μικρής κλίμακας, όπως τα ηλιακά πάνελ. Αυτό τους επιτρέπει να εκχωρούν τα πιστοποιητικά στις εταιρίες που αναλαμβάνουν την εγκατάσταση των τεχνολογιών αυτών με αντάλλαγμα το χαμηλότερο κόστος εγκατάστασης (St. John, 2014).

Εκτός από τον Υποχρεωτικό Στόχο Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας η Κυβέρνηση της Αυστραλίας εισήγαγε και άλλα μέτρα για την ενίσχυση του τομέα τα τελευταία χρόνια. Ένα από αυτά ήταν η ίδρυση της κυβερνητικής πράσινης τράπεζας Clean Energy Financial Corporation (CEFC) το 2012. Μέσω διαφόρων χρηματοδοτικών εργαλείων προσφέρει χρηματοδότηση ύψους 10 δισεκατομμυρίων δολαρίων για επενδύσεις σε έργα καθαρής ενέργειας (IEA, 2020). Ένα ακόμα σημαντικό μέτρο το οποίο τέθηκε σε εφαρμογή το 2012 και έληξε το 2014 ήταν ο μηχανισμός τιμολόγησης άνθρακα, σύμφωνα με τον οποίο οι υπεύθυνες οντότητες έπρεπε να πληρώσουν ένα αντίτιμο για κάθε τόνο άνθρακα που εκέμπονταν. Το γεγονός αυτό λειτούργησε ως κίνητρο για τις συγκεκριμένες οντότητες να επενδύσουν σε καθαρή ενέργεια (IEA, 2014). Επιπλέον, το πρόγραμμα Solar Communities τέθηκε σε ισχύ το 2016 και προσφέρει χρηματοδότηση ύψους 5 εκατομμυρίων δολαρίων σε κοινοτικές ομάδες για την εγκατάσταση ηλιακών πάνελ, ηλιακών συστημάτων ζεστού νερού και συστημάτων μπαταρίας (IEA, 2017). Τέλος, προγράμματα Feed-in-Tariff έχουν εφαρμοστεί σε πολλές περιοχές και πολιτείες της χώρας, όπως στην Επικράτεια της Αυστραλιανής Πρωτεύουσας το 2009, στη Βικτώρια και στη Νότια Αυστραλία το 2008 και στη Δυτική Αυστραλία το 2010, το οποίο όμως δεν είναι πλέον σε ισχύ (IEA, 2020).

Συνεπώς, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, ο τομέας των ΑΠΕ στην Αυστραλία εξελίσσεται ταχύτερα από οποιαδήποτε άλλη χώρα. Σε αυτό συνέβαλε σε μεγάλο βαθμό η στραμμένη προς την ανάπτυξη του τομέα πολιτική που εφαρμόστηκε. Έπειτα από την

επίτευξη του εθνικού στόχου, δεν έχει ακόμα ανακοινωθεί η επέκτασή του. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την πτώση των επενδύσεων του τομέα κατά 21% από το 2018 μέχρι το 2019 έχουν προκαλέσει ορισμένες ανησυχίες για την μετέπειτα εξέλιξή του (McConnell, 2019). Άλλες αναλύσεις υποστηρίζουν ότι παρόλο που σημειώθηκε πτώση στις επενδύσεις του τομέα σε δολάρια παράλληλα, σημειώθηκε πτώση του κόστους με αποτέλεσμα η πραγματική παραγωγική ικανότητα να έχει τελικά αυξηθεί. Το πιο κοινώς αποδεκτό πρόβλημα στον τομέα είναι η μετάδοση της ενέργειας καθώς έχουν παρατηρηθεί προβλήματα στην μεταφορά ενέργειας από αγροκτήματα σε πόλεις (Stocks, Blakers και Baldwin, 2020). Πολιτείες της χώρας όπως η Νέα Νότια Ουαλία και η Κουίνσλαντ έχουν προβεί σε επενδύσεις που αφορούν την επίλυση του συγκεκριμένου προβλήματος.

Κεφάλαιο 4. Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων του ομίλου με τη χρήση αριθμοδεικτών

4.1 Εισαγωγή

Στα προηγούμενα κεφάλαια αναλύθηκαν τόσο η στρατηγική που ακολούθησε ο όμιλος τα τελευταία χρόνια όσο και οι οικονομικές συνθήκες και οι συνθήκες των κλάδων της κατασκευής και των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας σε μερικές από τις σημαντικότερες αγορές δραστηριοποίησής του. Στο κεφάλαιο αυτό θα πραγματοποιηθεί η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου με τη χρήση διαφόρων αριθμοδεικτών. Οι τέσσερις κατηγορίες δεικτών οι οποίες υπάρχουν και αναλύονται στην παρούσα εργασία είναι οι δείκτες ρευστότητας, οι οποίοι φανερώνουν τη *βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχείρησης*, οι δείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι δείχνουν πόσο αποτελεσματικά η επιχείρηση *διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία*, οι δείκτες χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας, οι οποίοι φανερώνουν την *μακροπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχείρησης* αλλά και την *κεφαλαιακή της διάρθρωση* και τέλος, οι δείκτες κερδοφορίας, οι οποίοι αξιολογούν την *ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη* (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.346). Προκειμένου να είναι εφικτή η αξιολόγηση των αριθμοδεικτών και η εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων, απαραίτητη είναι η ύπαρξη μίας βάσης αξιολόγησης (benchmark). Αυτό μπορεί να επιτευχθεί τόσο με τη σύγκριση των τιμών που οι δείκτες λαμβάνουν διαχρονικά όσο και με τη σύγκριση των τιμών των δεικτών με τις τιμές των αντίστοιχων δεικτών των επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο.

Στην προκειμένη περίπτωση για τη δημιουργία του σημείου αναφοράς, θα υπολογιστούν οι δείκτες του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ για τη χρονική περίοδο 2008-2019 ενώ θα υπολογιστεί επίσης ο μέσος όρος των αντίστοιχων δεικτών την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστικών ομίλων ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, ΑΒΑΞ και ΙΝΤΡΑΚΑΤ. Οι συγκεκριμένοι επιλέχθηκαν καθώς αποτελούν τους τέσσερις μεγαλύτερους, μαζί με τον ΕΛΛΑΚΤΩΡ, σε χρηματιστηριακή αξία του κλάδου των κατασκευών του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Αναλυτικότερα, οι χρηματιστηριακές τους αξίες ανέρχονται σε 766.367 χιλ. ευρώ για τη ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, ΑΚΙΝΗΤΩΝ, ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ), 333.193 χιλ. ευρώ για την ΕΛΛΑΚΤΩΡ (ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.), 92.221 χιλ. ευρώ για την ΑΒΑΞ (ΑΒΑΞ Α.Ε.) και 42.241 χιλ. ευρώ για την ΙΝΤΡΑΚΑΤ (ΙΝΤΡΑΚΟΜ

ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ Α.Ε. ΤΕΧΝ. ΕΡΓΩΝ & ΜΕΤΑΛ.ΚΑΤ.) (ATHEX GROUP, 2021). Σύμφωνα με τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις, οι πωλήσεις το 2019 ανήλθαν σε 1.155.739, 1.273.630, 575.927 και 286.010 χιλ. ευρώ, αντίστοιχα. Επιπλέον, οι βασικοί τομείς δραστηριοποίησης των συγκεκριμένων ομίλων συμπίπτουν με εκείνους του ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Πιο συγκεκριμένα, οι τομείς δραστηριοποίησης του ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ διακρίνονται στα έργα υποδομής, τις παραχωρήσεις, την καθαρή και θερμική ενέργεια, τη διαχείριση απορριμμάτων και τα ακίνητα (ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, 2020). Οι τομείς δραστηριοποίησης του ομίλου ΑΒΑΞ είναι οι κατασκευές, οι παραχωρήσεις, η ενέργεια, η ανάπτυξη ακινήτων, ο τεχνικός έλεγχος αυτοκινήτων και η διαχείριση εγκαταστάσεων (ΑΒΑΞ, 2020). Οι τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται ο όμιλος ΙΝΤΡΑΚΑΤ διακρίνονται στα έργα υποδομής, τα κτίρια, την ανάπτυξη ακινήτων, τις βιομηχανικές εγκαταστάσεις, τις τηλεπικοινωνίες, τη διαχείριση στερεών και υγρών αποβλήτων, την ενέργεια και τις παραχωρήσεις (ΙΝΤΡΑΚΑΤ, 2020). Τέλος, και οι τρεις όμιλοι, όπως και ο ΕΛΛΑΚΤΩΡ, έχουν σημαντική διεθνή παρουσία. Ο όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ δραστηριοποιείται σε χώρες της Ευρώπης, της Μέσης Ανατολής και των ΗΠΑ, ο ΑΒΑΞ σε χώρες τις Ευρώπης, της Μέσης Ανατολής και της Αφρικής και ο ΙΝΤΡΑΚΑΤ σε αρκετές χώρες τις Ευρώπης. Επομένως, στο κεφάλαιο αυτό αρχικά, θα παρουσιαστούν οι πίνακες Κατάστασης Οικονομικής Θέσης και Κατάστασης Αποτελεσμάτων και θα γίνει ο υπολογισμός των δεικτών για τον κάθε όμιλο αλλά και του μέσου όρου των δεικτών των τριών ανταγωνιστικών ομίλων και στη συνέχεια, θα πραγματοποιηθεί η ανάλυση και ο σχολιασμός των αποτελεσμάτων για τον κάθε δείκτη.

4.2 Υπολογισμός αριθμοδεικτών

4.2.1 ΕΛΛΑΚΤΩΡ

Πίνακας 1. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR), 2008-2019

A/A	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(1)	Ενσώματα πάγια	443.553	474.570	479.338	471.586	463.622	430.357	470.450	508.414	468.567	510.155	526.293	630.773
(2)	Επενδύσεις σε ακίνητα	120.773	128.261	140.183	154.272	171.055	139.206	137.187	130.589	148.450	145.606	137.593	147.811
(3)	Άυλα περιουσιακά στοιχεία	928.495	1.000.104	1.083.923	1.093.123	1.078.685	1.052.525	1.005.228	68.883	62.585	60.336	68.082	40.946
(4)	Δικαίωμα Παραχώρησης	-	-	-	-	-	-	-	884.979	629.263	567.003	504.872	442.187
(5)	Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	258.620	399.744	393.977	703.600	487.818	510.012	567.012	512.935	767.218	704.164	597.301	544.535
(6)	Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	1.751.441	2.002.679	2.097.421	2.422.581	2.201.180	2.132.100	2.179.877	2.105.800	2.076.083	1.987.264	1.834.142	1.806.252
(7)	Αποθέματα	91.777	40.371	47.000	29.255	43.385	38.505	34.853	44.818	46.148	39.695	28.028	26.998
(8)	Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	1.241.099	1.309.289	1.146.006	900.982	1.095.771	974.084	1.081.427	1.136.030	1.152.164	919.394	742.074	810.244
(9)	Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	794.793	743.204	826.119	854.097	706.835	815.352	679.918	450.378	496.393	510.110	479.397	298.239
(10)	Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.076	8	190.242	151.666	306.524	198.205	193.447	284.880	107.820	80.843	116.225	113.890
(11)	Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	2.128.745	2.092.872	2.209.367	1.936.000	2.152.515	2.026.146	1.989.645	1.916.106	1.802.525	1.550.042	1.365.724	1.249.371
(12)	Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	-	-	-	-	-	4.516	-	-	-	13.450	25.337	-
(13)	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (6)+(11)+(12)	3.880.186	4.095.551	4.306.787	4.358.581	4.353.695	4.162.762	4.169.522	4.021.905	3.878.608	3.550.756	3.225.204	3.055.623
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ													
(14)	Μετοχικό κεφάλαιο	182.311	182.311	182.311	182.311	182.311	182.311	182.311	182.311	182.311	182.311	182.311	220.700
(15)	Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	756.567	802.324	775.530	871.045	784.828	709.914	698.997	615.996	488.320	452.375	280.827	193.417
(16)	Μη ελέγχουσες συμμετοχές	243.565	274.291	281.872	261.657	288.020	258.150	234.920	232.922	221.791	225.506	188.876	118.932
(17)	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	1.182.443	1.258.927	1.239.713	1.315.013	1.255.159	1.150.376	1.116.228	1.031.229	892.422	860.192	652.014	533.050
(18)	Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.171.179	1.382.960	1.405.982	1.413.643	1.203.629	1.409.560	1.275.351	1.169.826	1.191.407	1.175.609	1.254.655	1.376.459
(19)	Παράγωγα χρηματοοικονομικά εργαλεία	54.926	50.422	68.102	114.259	147.874	111.661	174.817	155.637	152.669	131.936	123.570	129.662
(20)	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	219.132	243.750	288.379	309.548	324.856	337.896	367.794	349.870	324.764	274.753	263.508	246.971
(21)	Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.445.237	1.677.132	1.762.463	1.837.450	1.676.359	1.859.117	1.817.962	1.675.333	1.668.841	1.582.298	1.641.733	1.753.093
(22)	Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	273.463	311.146	540.436	477.990	552.827	247.987	275.316	322.348	238.685	211.014	161.611	114.741
(23)	Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	948.055	806.501	724.916	680.963	815.542	822.901	898.946	962.513	973.567	856.999	734.808	619.653
(24)	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	30.989	41.845	39.259	47.165	53.808	82.381	61.070	30.483	105.094	40.253	35.038	35.086
(25)	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	1.252.507	1.159.492	1.304.611	1.206.118	1.422.177	1.153.269	1.235.332	1.315.344	1.317.345	1.108.266	931.457	769.481
(26)	Σύνολο υποχρεώσεων (21)+(25)	2.697.743	2.836.624	3.067.074	3.043.568	3.098.536	3.012.386	3.053.294	2.990.677	2.986.186	2.690.564	2.573.190	2.522.573
(27)	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (17)+(26)	3.880.186	4.095.551	4.306.787	4.358.581	4.353.695	4.162.762	4.169.522	4.021.905	3.878.608	3.550.756	3.225.204	3.055.623

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2008-2019

Πίνακας 2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σε χιλ. EUR), 2008-2019

A/A	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(28) Πωλήσεις	1.913.041	2.268.551	1.753.119	1.204.319	1.232.817	1.241.826	1.544.504	1.533.083	1.942.409	1.865.749	1.857.289	1.273.630
(29) Κόστος πωληθέντων	-1.623.299	-1.976.178	-1.558.121	-1.184.477	-1.065.886	-1.064.859	-1.399.284	-1.401.017	-1.815.721	-1.652.492	-1.720.155	-1.197.072
(30) Μικτό κέρδος	289.742	292.373	194.998	19.842	166.931	176.967	145.221	132.066	126.688	213.257	137.134	76.559
(31) Έξοδα διάθεσης	-10.095	-13.985	-10.549	-9.271	-6.812	-6.348	-3.782	-3.943	-4.218	-5.308	-5.005	-5.093
(32) Έξοδα διοίκησης	-80.605	-67.943	-65.727	-65.383	-58.108	-56.933	-58.832	-63.417	-52.892	-63.214	-73.553	-72.840
(33) Λοιπά έσοδα/έξοδα εκμετάλλευσης (καθαρά)	18.904	22.511	33.257	205.893	12.067	-37.890	21.928	23.812	24.552	28.310	20.986	23.010
(34) Λοιπά κέρδη/ζημιές (καθαρά) *	436	-8	-589	-324	554	192	-47.657	-59.688	-62.984	-71.493	-37.913	-43.582
(35) Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	218.381	232.949	151.390	150.757	114.632	75.988	56.877	28.831	31.146	101.553	41.649	-21.947
(36) Έσοδα από μερίσματα	-	-	-	-	-	-	-	-	731	1.730	998	1.521
(37) Μερίδιο κέρδους/ζημιάς από συμμετοχές που λογιστικοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης **	6.103	3.236	-2.851	1.064	2.288	-1.591	434	-7.131	-3.173	89	-11.379	-2.276
(38) Χρηματοοικονομικά έσοδα/έξοδα (καθαρά)	-49.766	-63.946	-59.784	-61.787	-59.002	-58.753	-68.088	-75.599	-66.483	-63.628	-57.029	-61.345
(39) Κέρδη/ζημιές προ φόρων	174.719	172.239	88.755	90.034	57.919	15.644	-10.777	-53.900	-37.778	39.744	-25.761	-84.047
(40) Φόρος εισοδήματος	-35.945	-73.422	-68.878	-17.153	-25.647	-64.624	-22.498	-36.463	-59.018	-49.352	-69.815	-21.632
(41) Καθαρά κέρδη/ζημιές χρήσης	138.774	98.816	19.878	72.881	32.272	-48.980	-33.275	-90.363	-96.797	-9.608	-95.576	-105.679
Κέρδη/ζημιές χρήσης αποδιδόμενα σε:												
(42) Μετόχους της μητρικής	94.773	64.934	549	72.783	11.789	-47.972	-51.618	-106.071	-121.895	-41.167	-124.581	-131.396
(43) Μη ελέγχουσες συμμετοχές	44.002	33.882	19.329	98	20.483	-1.008	18.342	15.708	25.098	31.559	29.005	25.717
	<u>138.774</u>	<u>98.816</u>	<u>19.878</u>	<u>72.881</u>	<u>32.272</u>	<u>-48.980</u>	<u>-33.275</u>	<u>-90.363</u>	<u>-96.797</u>	<u>-9.608</u>	<u>-95.576</u>	<u>-105.679</u>
Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους ανά												
(44) μετοχή - βασικά και αναπροσαρμοσμένα (σε EUR)	0,5401	0,3762	0,0032	0,4221	0,0684	-0,2782	-0,2994	-0,6152	-0,7069	-0,2387	-0,7225	-0,6878

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2008-2019

* Μέχρι και τη χρήση του 2013, στη θέση του λογαριασμού «Λοιπά κέρδη/ζημιές καθαρά», υπήρχε ο λογαριασμός «Κέρδη/ζημιές από κοινοπραξίες»

** Μέχρι και τη χρήση του 2013, στη θέση του λογαριασμού «Μερίδιο κέρδους/ζημιάς από συμμετοχές που λογιστικοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης», υπήρχε ο λογαριασμός «Κέρδη/ζημιές από συγγενείς επιχειρήσεις»

Πίνακας 3. Υπολογισμός αριθμοδεικτών ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ (σύμφωνα με Πίνακες 1 κ' 2), 2008-2019

A/A	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ												
(45) Γενική Ρευστότητα (11) / (25)	1,70	1,80	1,69	1,61	1,51	1,76	1,61	1,46	1,37	1,40	1,47	1,62
(46) Απαιτήσεις Πελατών *	413.652	395.058	405.845	373.462	459.365	406.948	351.476	463.151	463.128	391.866	242.958	194.844
(47) Άμεση Ρευστότητα [(46)+(9)] / (25)	0,96	0,98	0,94	1,02	0,82	1,06	0,83	0,69	0,73	0,81	0,78	0,64
(48) Διαθέσιμα (9) / (25)	0,63	0,64	0,63	0,71	0,50	0,71	0,55	0,34	0,38	0,46	0,51	0,39
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ												
(49) Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (11)-(25)	876.238	933.380	904.756	729.882	730.338	872.877	754.313	600.762	485.180	441.776	434.267	479.890
(50) Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης (28) / (49)	2,18	2,43	1,94	1,65	1,69	1,42	2,05	2,55	4,00	4,22	4,28	2,65
(51) Μ.Ο. Απαιτήσεων Περιόδου [(46)X-1 + (46)X] / 2 **	338.561	404.355	400.452	389.654	416.414	433.157	379.212	407.314	463.140	427.497	317.412	218.901
(52) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (28) / (51)	5,65	5,61	4,38	3,09	2,96	2,87	4,07	3,76	4,19	4,36	5,85	5,82
(53) Ημέρες Απαιτήσεων 360 / (52)	64	64	82	116	122	126	88	96	86	82	62	62
(54) Μ.Ο. Αποθεμάτων Περιόδου [(7)X-1 + (7)X] / 2 ***	65.007	66.074	43.686	38.128	36.320	40.945	36.679	39.836	45.483	42.922	33.862	27.513
(55) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων - (29) / (54)	24,97	29,91	35,67	31,07	29,35	26,01	38,15	35,17	39,92	38,50	50,80	43,51
(56) Ημέρες Αποθεμάτων 360 / (55)	14	12	10	12	12	14	9	10	9	9	7	8
(57) Προμηθευτές *	267.963	272.834	243.934	207.202	257.668	263.132	271.656	264.719	298.890	216.763	239.613	206.864
(58) Αγορές -(29) + (7)X - (7)X-1 ****	1.676.840	1.924.772	1.564.750	1.166.732	1.080.016	1.059.979	1.395.632	1.410.982	1.817.051	1.646.039	1.708.488	1.196.042
(59) Μ.Ο. Προμηθευτών Περιόδου [(57)X-1 + (57)X] / 2 *****	212.335	270.399	258.384	225.568	232.435	260.400	267.394	268.188	281.805	257.827	228.188	223.239
(60) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (58) / (59)	7,90	7,12	6,06	5,17	4,65	4,07	5,22	5,26	6,45	6,38	7,49	5,36
(61) Ημέρες Πίστωσης 360 / (60)	46	51	59	70	77	88	69	68	56	56	48	67
(62) Ταμειακός Κύκλος (53)+(56)-(61)	33	26	33	58	56	51	29	37	39	35	21	3
(63) Κύκλος Εργασιών Παγίων (28) / (1)	4,31	4,78	3,66	2,55	2,66	2,89	3,28	3,02	4,15	3,66	3,53	2,02
(64) Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού (28) / (13)	0,49	0,55	0,41	0,28	0,28	0,30	0,37	0,38	0,50	0,53	0,58	0,42
ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ												
(65) Συνολικό Χρέος (18) + (22)	1.444.642	1.694.106	1.946.418	1.891.633	1.756.456	1.657.547	1.550.667	1.492.174	1.430.092	1.386.623	1.416.266	1.491.200
(66) Δείκτης Χρέους (65) / (13)	0,37	0,41	0,45	0,43	0,40	0,40	0,37	0,37	0,37	0,39	0,44	0,49
(67) Δείκτης Υποχρεώσεων (26) / (13)	0,70	0,69	0,71	0,70	0,71	0,72	0,73	0,74	0,77	0,76	0,80	0,83
(68) Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων 1-(67)	0,30	0,31	0,29	0,30	0,29	0,28	0,27	0,26	0,23	0,24	0,20	0,17
(69) Χρέος προς Ίδια Κεφάλαια (65) / (17)	1,22	1,35	1,57	1,44	1,40	1,44	1,39	1,45	1,60	1,61	2,17	2,80
(70) Κεφαλαιοποίηση (18) / [(18)+(17)]	0,50	0,52	0,53	0,52	0,49	0,55	0,53	0,53	0,57	0,58	0,66	0,72
(71) Εξόδα Τόκων *	-74.242	-70.711	-79.827	-97.010	-95.113	-91.865	-85.104	-85.000	-82.626	-85.852	-80.387	-81.195
(72) Δείκτης Κάλυψης Τόκων (35) / -(71)	2,94	3,29	1,90	1,55	1,21	0,83	0,67	0,34	0,38	1,18	0,52	-0,27
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ												
(73) Μικτό Περιθώριο Κέρδους [(30)/(28)]*100	15,1%	12,9%	11,1%	1,6%	13,5%	14,3%	9,4%	8,6%	6,5%	11,4%	7,4%	6,0%
(74) Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους [(35)/(28)]*100	11,4%	10,3%	8,6%	12,5%	9,3%	6,1%	3,7%	1,9%	1,6%	5,4%	2,2%	-1,7%
(75) Καθαρό Περιθώριο Κέρδους [(41)/(28)]*100	7,3%	4,4%	1,1%	6,1%	2,6%	-3,9%	-2,2%	-5,9%	-5,0%	-0,5%	-5,1%	-8,3%
(76) Απόδοση Ενεργητικού [(41)/(13)]*100	3,6%	2,4%	0,5%	1,7%	0,7%	-1,2%	-0,8%	-2,2%	-2,5%	-0,3%	-3,0%	-3,5%
(77) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων [(41)/(17)]*100	11,7%	7,8%	1,6%	5,5%	2,6%	-4,3%	-3,0%	-8,8%	-10,8%	-1,1%	-14,7%	-19,8%
(78) Απασχολούμενα Κεφάλαια (17)+(21)	2.627.680	2.936.059	3.002.176	3.152.463	2.931.518	3.009.493	2.934.190	2.706.562	2.561.263	2.442.490	2.293.747	2.286.143
(79) Απόδοση Απασχολούμενων Κεφαλαίων [(35)/(79)]*100	8,3%	7,9%	5,0%	4,8%	3,9%	2,5%	1,9%	1,1%	1,2%	4,2%	1,8%	-1,0%

* Τα στοιχεία αντλήθηκαν από τις σημειώσεις επί των οικονομικών καταστάσεων στις ετήσιες οικ. εκθέσεις

** Απαιτήσεις Πελατών, 2007: 263.470 χιλ. ευρώ

*** Αποθέματα, 2007: 38.236 χιλ. ευρώ

**** Προμηθευτές, 2007: 156.707 χιλ. ευρώ

4.2.2 ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ

Πίνακας 4. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (σε χιλ. EUR), 2008-2019

A/A	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(1)	Ασώματα πάγια	64.545	117.387	315.080	320.270	326.429	353.785	107.058	98.105	81.069	838.508	802.665	754.958
(2)	Ενσώματα πάγια	428.461	601.878	688.411	845.557	1.008.244	941.970	936.460	976.171	1.087.192	1.246.267	1.332.693	1.670.747
(3)	Επενδυτικά ακίνητα	105.953	105.408	102.265	101.180	81.589	73.599	61.214	56.215	88.230	113.705	41.030	40.916
(4)	Συμμετοχές σε συγγενείς	53.073	33.034	30.643	19.500	9.032	5.341	6.203	5.628	5.326	4.873	4.572	1.152
(5)	Συμμετοχές σε κοινοπραξίες	221	878	873	873	867	858	100.689	91.923	138.365	49.834	51.443	49.394
(6)	Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	19.310	1.291	10.693	11.353	11.819	27.094	65.713	75.696	121.698	81.416	88.629	88.977
(7)	Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία	42.926	35.038	57.854	75.941	83.598	61.744	76.354	96.486	125.906	345.391	323.051	407.394
(8)	Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	714.489	894.914	1.205.819	1.374.674	1.521.578	1.464.391	1.353.691	1.400.224	1.647.786	2.679.994	2.644.083	3.013.538
(9)	Αποθέματα	106.389	113.349	132.218	127.419	122.523	94.876	75.718	78.500	56.606	54.365	52.756	57.609
(10)	Εμπορικές απαιτήσεις	264.638	246.382	325.141	348.625	315.183	302.964	228.661	318.382	279.786	193.143	294.435	297.595
(11)	Προκαταβολές και λοιπές απαιτήσεις	134.176	129.471	253.152	211.851	287.030	269.146	175.087	267.280	334.019	318.568	229.665	194.274
(12)	Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	16.060	14.652	13.860	29.388	24.559	31.024	17.957	18.168	20.351	48.897	37.822	30.772
(13)	Χρηματικά διαθέσιμα	541.720	424.339	393.443	327.414	251.453	392.199	352.739	365.637	621.003	642.227	523.242	594.671
(14)	Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία	4.970	104.093	127.728	166.166	175.806	150.258	177.060	160.608	124.942	156.561	227.845	120.810
(15)	Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	1.067.953	1.032.286	1.245.542	1.210.863	1.176.554	1.240.467	1.027.222	1.208.575	1.436.707	1.413.761	1.365.765	1.295.731
(16)	Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	118.658	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(17)	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (8)+(15)+(16)	1.901.100	1.927.200	2.451.361	2.585.537	2.698.132	2.704.858	2.380.913	2.608.799	3.084.493	4.093.755	4.009.848	4.309.269
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ													
(18)	Μετοχικό κεφάλαιο	48.953	48.953	48.953	48.953	48.953	53.844	53.844	58.792	58.951	58.951	58.951	58.951
(19)	Διαφορά υπέρ το άρτιο	356.865	356.865	356.865	356.865	349.045	364.589	364.589	380.768	381.283	381.283	381.283	381.283
(20)	Αποθεματικά	36.567	41.939	50.876	19.272	17.301	160.757	207.227	192.770	199.327	243.935	375.193	468.110
(21)	Κέρδη/ζημίες εις νέον	49.025	109.302	64.106	44.760	-26.190	-139.943	-261.647	-281.589	-255.712	-195.288	-329.173	-412.423
(22)	Μη ελέγχουσες συμμετοχές	198.376	203.712	198.198	195.769	187.972	195.195	201.938	211.624	214.656	279.274	242.744	270.954
(23)	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	689.786	760.771	718.998	665.619	577.081	634.442	565.951	562.365	598.505	768.155	728.998	766.875
(24)	Μακροπρόθεσμα δάνεια	168.024	343.676	477.701	429.055	472.486	676.505	452.396	491.358	827.531	1.232.574	1.567.788	1.788.773
(25)	Επιχορηγήσεις	95.632	113.501	123.988	249.515	353.436	383.174	287.703	257.660	180.324	164.211	162.000	154.699
(26)	Υποχρεώσεις από παράγωγα	52.719	39.059	60.694	114.855	145.626	42.179	5.553	4.743	6.289	200.975	177.531	202.559
(27)	Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	22.084	22.795	39.310	34.162	28.802	31.097	14.251	22.030	18.204	40.326	45.956	41.777
(28)	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	92.116	78.984	130.480	117.944	163.357	183.075	262.100	368.847	438.841	507.983	290.717	456.074
(29)	Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	430.575	598.015	832.173	945.531	1.163.707	1.316.030	1.022.003	1.144.638	1.471.189	2.146.069	2.243.992	2.643.882
(30)	Προμηθευτές	134.646	129.919	223.826	245.853	217.598	194.594	215.997	228.000	238.288	243.239	285.927	264.344
(31)	Βραχυπρόθεσμα δάνεια	321.470	226.449	305.642	298.634	208.994	169.497	131.637	119.938	54.975	112.484	125.421	130.598
(32)	Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις πληρωτέες τους επόμενους 12 μήνες	40.953	47.136	55.217	184.228	246.915	122.136	124.585	150.809	125.272	369.555	150.910	105.123
(33)	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	198.395	164.910	315.505	245.672	283.837	268.160	320.740	403.049	596.264	454.253	474.600	398.447
(34)	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	695.464	568.414	900.190	974.387	957.344	754.387	792.959	901.796	1.014.799	1.179.531	1.036.858	898.512
(35)	Υποχρεώσεις άμεσα συνδεόμενες με τα μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	85.275	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(36)	Σύνολο υποχρεώσεων (29)+(34)	1.211.314	1.166.429	1.732.363	1.919.918	2.121.051	2.070.416	1.814.962	2.046.434	2.485.988	3.325.600	3.280.850	3.542.394
(37)	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (23)+(36)	1.901.100	1.927.200	2.451.361	2.585.537	2.698.132	2.704.858	2.380.913	2.608.799	3.084.493	4.093.755	4.009.848	4.309.269

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, 2008-2019

Πίνακας 5. Κατάσταση Αποτελεσμάτων ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (σε χιλ. EUR), 2008-2019

A/A	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(38) Κύκλος εργασιών	669.224	764.973	606.108	856.945	673.334	729.838	923.894	971.773	1.163.480	1.185.531	1.402.700	1.155.739
(39) Κόστος πωλήσεων	-586.424	-671.780	-539.242	-752.016	-605.009	-646.090	-861.203	-862.453	-950.579	-950.382	-1.165.281	-919.263
(40) Μικτό κέρδος	82.800	93.193	66.866	104.929	68.325	83.748	62.691	109.320	212.901	235.149	237.419	236.476
(41) Έξοδα διοίκησης και διάθεσης	-38.873	-32.551	-36.235	-37.719	-37.019	-36.066	-34.984	-33.042	-36.873	-46.125	-65.287	-75.658
(42) Έξοδα έρευνας και ανάπτυξης	-2.102	-3.136	-3.958	-3.272	-2.585	-2.586	-2.524	-2.760	-1.682	-1.548	-1.591	-3.931
(43) Λοιπά έσοδα/έξοδα	15.638	8.239	1.251	4.949	-16.108	-49.260	-39.101	9.082	-16.075	-5.797	-5.240	-3.162
(44) Αποτελέσματα προ φόρων χρηματοδοτικών αι επενδυτικών αποτελεσμάτων	57.463	65.745	27.924	68.887	12.613	-4.164	-13.918	82.600	158.271	181.679	165.301	153.725
(45) Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα/έξοδα	-501	-9.669	-21.230	-44.846	-53.750	-72.560	-53.272	-45.072	-50.615	-46.408	-108.314	-72.267
(46) Κέρδη/Ζημιές από πώληση συμμετοχών και χρεογράφων	-	66.165	-161	-45	-589	8.267	-529	3	-3.491	264	5.074	-520
(47) Κέρδη/Ζημιές από αποτίμηση συμμετοχών και χρεογράφων	-2.324	-13.648	-623	-9.911	-	-2.365	-3	-11.868	-15.719	-1.112	-3.227	3.386
(48) Έσοδα/Ζημιές συμμετοχών και λοιπών συμμετοχικών τίτλων	-	-	125	-40	105	-214	2.212	3	727	1.730	1.002	1.408
(49) Κέρδος από εξαγορά θυγατρικής	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.604	-	-
(50) Κέρδη/Ζημιές από την ενοποίηση συγγενών επιχειρήσεων με την μέθοδο της καθαρής θέσης	-	-7.263	-509	-3.609	-1.467	-643	-341	-512	-186	-2.455	-72	-214
(51) Κέρδη/Ζημιές από την ενοποίηση κοινοπραξιών με την μέθοδο της καθαρής θέσης	-	-	-	-	-	-	11.028	-6.336	4.632	5.148	1.051	-7.700
(52) Κέρδη προ φόρου εισοδήματος	54.638	101.330	5.526	10.436	-43.088	-71.679	-54.823	18.818	93.619	153.450	60.815	77.817
(53) Φόρος εισοδήματος	-21.082	-19.339	-8.618	-8.234	-4.075	-16.160	-4.240	-23.070	-47.800	-58.663	-24.974	-22.086
(54) Κέρδη από διακοπείσες δραστηριότητες μετά από φόρο εισοδήματος	1.407	81	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(55) Καθαρά Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων	34.963	82.072	-3.092	2.202	-47.163	-87.839	-59.063	-4.252	45.819	94.787	35.841	55.731

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, 2008-2019

Πίνακας 6. Υπολογισμός αριθμοδεικτών ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ (σύμφωνα με Πίνακες 4 κ' 5), 2008-2019

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ												
(56) Γενική Ρευστότητα (15) / (34)	1,54	1,82	1,38	1,24	1,23	1,64	1,30	1,34	1,42	1,20	1,32	1,44
(57) Άμεση Ρευστότητα [(10)+(13)] / (34)	1,16	1,18	0,80	0,69	0,59	0,92	0,73	0,76	0,89	0,71	0,79	0,99
(58) Διαθέσιμα (13) / (25)	0,78	0,75	0,44	0,34	0,26	0,52	0,44	0,41	0,61	0,54	0,50	0,66
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ												
(59) Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (15)-(34)	372.489	463.872	345.352	236.476	219.210	486.080	234.263	306.779	421.908	234.230	328.907	397.219
(60) Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης (38) / (59)	1,80	1,65	1,76	3,62	3,07	1,50	3,94	3,17	2,76	5,06	4,26	2,91
(61) Μ.Ο. Απαιτήσεων Περιόδου [(10)X-1 + (10)X] / 2 *	242.105	255.510	285.762	336.883	331.904	309.074	265.813	273.522	299.084	236.465	243.789	296.015
(62) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (38) / (61)	2,76	2,99	2,12	2,54	2,03	2,36	3,48	3,55	3,89	5,01	5,75	3,90
(63) Ημέρες Απαιτήσεων 360 / (62)	130	120	170	142	177	152	104	101	93	72	63	92
(64) Μ.Ο. Αποθεμάτων Περιόδου [(9)X-1 + (9)X] / 2 **	83.486	109.869	122.784	129.819	124.971	108.700	85.297	77.109	67.553	55.486	53.561	55.183
(65) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων (39) / (64)	7,02	6,11	4,39	5,79	4,84	5,94	10,10	11,18	14,07	17,13	21,76	16,66
(66) Ημέρες Αποθεμάτων 360 / (65)	51	59	82	62	74	61	36	32	26	21	17	22
(67) Αγορές (39) + (9)X - (9)X-1 **	632.231	678.740	558.111	747.217	600.113	618.443	842.045	865.235	928.685	948.141	1.163.672	924.116
(68) Μ.Ο. Προμηθευτών Περιόδου [(30)X-1 + (30)X] / 2 ***	110.735	132.283	176.873	234.840	231.726	206.096	205.296	221.999	233.144	240.764	264.583	275.136
(69) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (67) / (68)	5,71	5,13	3,16	3,18	2,59	3,00	4,10	3,90	3,98	3,94	4,40	3,36
(70) Ημέρες Πίστωσης 360 / (69)	63	70	114	113	139	120	88	92	90	91	82	107
(71) Ταμειακός Κύκλος (63)+(66)-(70)	118	109	138	91	113	93	51	41	28	1	-3	7
(72) Κύκλος Εργασιών Παγίων (38) / (2)	1,56	1,27	0,88	1,01	0,67	0,77	0,99	1,00	1,07	0,95	1,05	0,69
(73) Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού (38) / (17)	0,35	0,40	0,25	0,33	0,25	0,27	0,39	0,37	0,38	0,29	0,35	0,27
ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ												
(74) Συνολικό Χρέος (24)+(31)+(32)	530.447	617.261	838.560	911.917	928.395	968.138	708.618	762.105	1.007.778	1.714.613	1.844.119	2.024.494
(75) Δείκτης Χρέους (74) / (17)	0,28	0,32	0,34	0,35	0,34	0,36	0,30	0,29	0,33	0,42	0,46	0,47
(76) Δείκτης Υποχρεώσεων (36) / (17)	0,64	0,61	0,71	0,74	0,79	0,77	0,76	0,78	0,81	0,81	0,82	0,82
(77) Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων 1-(76)	0,36	0,39	0,29	0,26	0,21	0,23	0,24	0,22	0,19	0,19	0,18	0,18
(78) Χρέος προς Ίδια Κεφάλαια (74) / (23)	0,77	0,81	1,17	1,37	1,61	1,53	1,25	1,36	1,68	2,23	2,53	2,64
(79) Κεφαλαιοποίηση (24) / [(23)+(24)]	0,20	0,31	0,40	0,39	0,45	0,52	0,44	0,47	0,58	0,62	0,68	0,70
(80) Εξοδα Τόκων ****	-22.683	-16.666	-20.964	-48.550	-45.049	-51.045	-46.482	-45.772	-49.210	-62.604	-84.439	-82.423
(81) Δείκτης Κάλυψης Τόκων (44) / -(80)	2,53	3,94	1,33	1,42	0,28	-0,08	-0,30	1,80	3,22	2,90	1,96	1,87
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ												
(82) Μικτό Περιθώριο Κέρδους [(40)/(38)]*100	12,4%	12,2%	11,0%	12,2%	10,1%	11,5%	6,8%	11,2%	18,3%	19,8%	16,9%	20,5%
(83) Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους [(44)/(38)]*100	8,6%	8,6%	4,6%	8,0%	1,9%	-0,6%	-1,5%	8,5%	13,6%	15,3%	11,8%	13,3%
(84) Καθαρό Περιθώριο Κέρδους [(55)/(38)]*100	5,2%	10,7%	-0,5%	0,3%	-7,0%	-12,0%	-6,4%	-0,4%	3,9%	8,0%	2,6%	4,8%
(85) Απόδοση Ενεργητικού [(55)/(17)]*100	1,8%	4,3%	-0,1%	0,1%	-1,7%	-3,2%	-2,5%	-0,2%	1,5%	2,3%	0,9%	1,3%
(86) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων [(55)/(23)]*100	5,1%	10,8%	-0,4%	0,3%	-8,2%	-13,8%	-10,4%	-0,8%	7,7%	12,3%	4,9%	7,3%
(87) Απασχολούμενα Κεφάλαια (23)+(29)	1.120.361	1.358.786	1.551.171	1.611.150	1.740.788	1.950.472	1.587.954	1.707.003	2.069.694	2.914.224	2.972.990	3.410.757
(88) Απόδοση Απασχολούμενων Κεφαλαίων [(44)/(87)]*100	5,1%	4,8%	1,8%	4,3%	0,7%	-0,2%	-0,9%	4,8%	7,6%	6,2%	5,6%	4,5%

*Εμπορικές απαιτήσεις (Απαιτήσεις Πελατών), 2007: 219.571 χιλ. ευρώ

** Αποθέματα, 2007: 60.582 χιλ. ευρώ

*** Προμηθευτές, 2007: 86.824 χιλ. ευρώ

**** Τα στοιχεία αντλήθηκαν από τις σημειώσεις επί των οικονομικών καταστάσεων στις ετήσιες οικ. εκθέσεις

4.2.3 ΑΒΑΞ

Πίνακας 7. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης ομίλου ΑΒΑΞ (σε χιλ. EUR), 2008-2019

A/A	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(1)	Ιδιοχρησιμοπ.ενσώματα πάγια στοιχεία	189.358	194.621	183.966	168.424	148.775	123.307	115.675	98.743	94.553	111.701	120.188	150.400
(2)	Επενδύσεις σε ακίνητα	23.070	21.934	21.559	22.404	23.894	20.623	20.458	18.980	14.534	15.594	13.142	12.703
(3)	Αυλα περιουσιακά στοιχεία	638	681	7.175	6.736	6.370	6.239	6.002	5.757	5.574	11.019	11.523	6.828
(4)	Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	151.148	184.144	212.413	221.777	239.374	241.423	238.776	229.569	237.957	246.814	262.244	252.612
(5)	Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	15.922	14.781	7.595	5.396	4.859	9.227	21.526	24.263	35.526	35.462	26.944	28.292
(6)	Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία	60.852	68.084	139.896	154.116	160.816	158.728	153.503	153.902	152.626	148.941	154.287	135.418
(7)	Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	440.988	484.245	572.605	578.853	584.089	559.547	555.940	531.215	540.770	569.529	588.327	586.254
(8)	Αποθέματα	35.617	30.495	36.559	32.853	29.377	26.925	40.222	36.797	33.333	39.204	26.894	19.096
(9)	Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	434.173	476.189	388.652	333.014	338.832	300.265	452.412	384.297	467.717	415.150	310.484	278.728
(10)	Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	147.415	139.263	125.379	92.162	62.222	98.175	80.114	103.795	85.699	73.509	65.676	71.052
(11)	Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία	230.797	247.962	212.080	254.768	286.939	301.806	262.940	254.922	177.445	140.500	125.056	175.140
(12)	Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	848.003	893.910	762.670	712.797	717.371	727.170	835.688	779.811	764.195	668.364	528.111	544.016
(13)	Ομάδα Διάθεσης Περιουσιακών Στοιχείων κατεχόμενα προς πώληση	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	370.669
(14)	Περιουσιακά στοιχεία κατεχόμενα προς πώληση	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33.753
(15)	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (7)+(12)+(13)+(14)	1.288.991	1.378.155	1.335.275	1.291.650	1.301.460	1.286.717	1.391.628	1.311.026	1.304.964	1.237.893	1.116.439	1.534.692
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ													
(16)	Μετοχικό κεφάλαιο	45.040	45.040	45.040	45.040	45.040	45.040	45.040	45.040	45.040	45.040	23.296	23.296
(17)	Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	146.677	146.677	146.677	146.677	146.677	146.677	146.677	146.677	146.677	146.677	146.677	146.652
(18)	Υπεραξία αναπροσαρμογών	11.540	15.404	15.234	15.936	16.038	7.237	8.002	6.292	6.238	8.349	8.489	14.651
(19)	Αποθεματικά	22.808	23.620	23.739	23.671	23.113	22.079	18.821	17.748	50.733	71.571	105.951	182.753
(20)	Αποθεματικά αναπροσαρμογής χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων σε εύλογη αξία	8.847	6.484	50.392	40.932	47.038	29.996	48.815	45.748	31.656	32.272	39.200	55.227
(21)	Αποθεματικά Αντιστάθμισης Ταμιακών Ροών	-28.083	-31.462	-17.207	-26.882	-33.212	-73	-4.960	-5.162	-4.974	-2.484	-775	716
(22)	Προσαρμογή συναλλαγματικών ισοτιμιών	-2.566	-4.925	344	5.365	4.552	5.026	8.493	7.281	-694	-1.057	-2.267	-4.909
(23)	Κέρδη/ζημιές εις νέον	38.687	61.102	63.387	59.181	48.132	-22.045	-54.708	-85.154	-157.924	-190.266	-231.773	-354.192
(24)	Μη ελέγχουσες συμμετοχές	12.041	12.766	15.123	13.177	10.054	4.637	616	-1.056	-976	-350	-970	14.065
(25)	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	254.991	274.706	342.729	323.096	307.432	238.573	216.796	177.413	115.775	109.751	87.827	78.259
(26)	Μακροπρόθεσμες Ομολογιακές Δανειακές υποχρεώσεις	211.545	210.698	234.817	246.704	276.433	277.100	431.586	419.168	420.487	471.919	475.667	515.422
(27)	Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	20.282	21.378	35.228	34.299	40.306	38.325	37.842	47.926	34.353	34.114	31.501	21.359
(28)	Προβλέψεις για παροχές εργαζομένων κατά την έξοδο από την υπηρεσία	7.367	8.088	6.010	5.492	5.727	7.075	8.583	9.138	4.274	4.587	4.835	6.419
(29)	Λοιπές προβλέψεις και λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	72.676	35.491	25.418	21.781	29.233	57.072	42.024	28.758	50.931	33.557	31.143	29.517
(30)	Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	311.870	275.654	301.472	308.275	351.699	379.572	520.035	504.991	510.045	544.177	543.145	572.717
(31)	Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	396.619	505.867	406.092	346.008	360.037	326.815	466.438	438.255	502.000	443.367	344.025	382.656
(32)	Φόρος εισοδήματος και λοιποί φόροι πληρωτέοι	19.996	22.958	28.120	15.906	13.332	15.273	14.602	17.921	25.630	19.406	21.720	24.700
(33)	Τραπεζικός δανεισμός	305.515	298.970	256.862	298.364	268.960	326.483	173.757	172.446	151.514	121.191	119.721	75.668
(34)	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	722.130	827.795	691.074	660.279	642.329	668.571	654.797	628.622	679.144	583.965	485.466	483.024
(35)	Ομάδα Διάθεσης Υποχρεώσεων κατεχόμενα προς πώληση	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	400.693
(36)	Σύνολο υποχρεώσεων (30)+(34)+(35)	1.034.000	1.103.449	992.546	968.554	994.028	1.048.144	1.174.832	1.133.613	1.189.190	1.128.142	1.028.611	1.456.433
(37)	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (25)+(36)	1.288.991	1.378.155	1.335.275	1.291.650	1.301.460	1.286.717	1.391.628	1.311.026	1.304.964	1.237.893	1.116.439	1.534.692

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΑΒΑΞ, 2008-2019

Πίνακας 8. Κατάσταση Αποτελεσμάτων ομίλου ΑΒΑΞ (σε χιλ. EUR), 2008-2019

A/A	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(38) Κύκλος εργασιών	991.081	945.659	790.640	694.785	473.696	410.692	518.086	500.285	541.189	673.077	582.505	575.927
(39) Κόστος Πωλήσεων	-932.683	-870.671	-711.120	-632.439	-427.760	-396.584	-463.346	-458.747	-510.687	-636.294	-550.717	-533.339
(40) Μικτό κέρδος	58.398	74.988	79.520	62.345	45.937	14.108	54.740	41.538	30.502	36.783	31.788	42.588
(41) Λοιπά έσοδα - έξοδα (καθαρά)	1.604	-1.718	-1.204	5.857	-346	357	3.641	834	-2.685	1.815	6.943	3.372
(42) Απομείωση κόστους υπεραξίας / συμμετοχών	-	-	-2.940	-3.013	-3.980	-5.551	-38.969	-1.783	-28.789	-82	-	-
(43) Διαγραφή επισφαλών απαιτήσεων & λοιπών προβλέψεων	-	-	-	-	-	-11.150	-16.750	-11.746	-30.477	-4.610	-16.716	-26.219
(44) Κέρδη/Ζημιές εύλογης αξίας ακινήτων	-	-	-	-	-	-9.994	-	-1.272	-	1.060	-193	-88
(45) Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-32.724	-32.331	-33.491	-33.625	-28.361	-27.874	-31.945	-30.703	-20.550	-23.215	-25.294	-29.662
(46) Έξοδα διαθέσεως	-8.132	-9.284	-9.762	-5.766	-7.972	-9.832	-6.824	-6.074	-4.541	-8.994	-11.294	-12.870
(47) Έσοδα χρεογράφων	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.595	5.486	7.640
(48) Μεριδίο κερδών/ζημιών από συγγενείς εταιρίες	35.713	29.745	15.709	9.214	18.135	10.262	13.677	10.217	27.392	28.392	31.888	30.832
Κέρδη/Ζημιές προ φόρων,												
(49) χρηματοδοτικών & επενδυτικών αποτελεσμάτων	54.859	61.400	47.832	35.012	23.413	-39.675	-22.431	1.011	-29.148	34.744	22.606	15.593
(50) Λοιπά Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-	-	-	-	-447	528	-538	312	79	333	188	-961
(51) Χρηματοοικονομικό κόστος (καθαρό)	-26.598	-26.516	-27.365	-29.765	-29.202	-32.342	-32.097	-32.747	-29.229	-37.436	-32.982	-25.869
(52) Κέρδη/Ζημιές προ φόρων	28.261	34.884	20.467	5.247	-6.235	-71.488	-55.066	-31.423	-58.299	-2.360	-10.188	-11.237
(53) Έξοδα Φόρου χρήσης	-3.514	-7.760	-14.120	-8.962	-7.549	-1.377	14.512	-6.213	6.651	-8.193	-16.115	-6.388
(54) Κέρδη/Ζημιές μετά φόρων από διακοπείσες δραστηριότητες	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-25.501
(55) Κέρδη/Ζημιές μετά από φόρους	24.747	27.124	6.347	-3.715	-13.784	-72.865	-40.554	-37.636	-51.648	-10.552	-26.302	-43.126

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΑΒΑΞ, 2008-2019

Πίνακας 9. Υπολογισμός αριθμοδεικτών ομίλου ΑΒΑΞ (σύμφωνα με Πίνακες 7 κ' 8), 2008-2019

A/A	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ												
(56) Γενική Ρευστότητα (12) / (34)	1,17	1,08	1,10	1,08	1,12	1,09	1,28	1,24	1,13	1,14	1,09	1,13
(57) Απαιτήσεις Πελατών *	263.620	294.686	240.643	211.651	211.998	154.206	142.835	164.347	172.613	197.177	128.585	124.801
(58) Άμεση Ρευστότητα [(10)+(57)] / (34)	0,57	0,52	0,53	0,46	0,43	0,38	0,34	0,43	0,38	0,46	0,40	0,41
(59) Διαθέσιμα (10) / (34)	0,20	0,17	0,18	0,14	0,10	0,15	0,12	0,17	0,13	0,13	0,14	0,15
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ												
(60) Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (12)-(34)	125.873	66.115	71.596	52.518	75.042	58.599	180.891	151.189	85.050	84.399	42.645	60.992
(61) Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης (38) / (60)	7,87	14,30	11,04	13,23	6,31	7,01	2,86	3,31	6,36	7,97	13,66	9,44
(62) Μ.Ο. Απαιτήσεων Περιόδου [(57)X-1 + (57)X] / 2 **	222.249	279.153	267.664	226.147	211.824	183.102	148.521	153.591	168.480	184.895	162.881	126.693
(63) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (38) / (62)	4,46	3,39	2,95	3,07	2,24	2,24	3,49	3,26	3,21	3,64	3,58	4,55
(64) Ημέρες Απαιτήσεων 360 / (63)	81	106	122	117	161	161	103	111	112	99	101	79
(65) Μ.Ο. Αποθεμάτων Περιόδου [(8)X-1 + (8)X] / 2 ***	39.979	33.056	33.527	34.706	31.115	28.151	33.573	38.510	35.065	36.269	33.049	22.995
(66) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων (39) / (65)	23,33	26,34	21,21	18,22	13,75	14,09	13,80	11,91	14,56	17,54	16,66	23,19
(67) Ημέρες Αποθεμάτων 360 / (66)	15	14	17	20	26	26	26	30	25	21	22	16
(68) Προμηθευτές *	198.331	221.663	279.678	240.092	223.281	191.156	258.420	241.683	260.181	179.317	163.196	151.135
(69) Αγορές (-39) + (8)X - (8)X-1 ****	923.960	865.549	717.184	628.733	424.284	394.132	476.644	455.321	507.224	642.165	538.407	525.540
(70) Μ.Ο. Προμηθευτών Περιόδου [(68)X-1 + (68)X] / 2 ****	173.456	209.997	250.671	259.885	231.687	207.219	224.788	250.052	250.932	219.749	171.257	157.166
(71) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (69) / (70)	5,33	4,12	2,86	2,42	1,83	1,90	2,12	1,82	2,02	2,92	3,14	3,34
(72) Ημέρες Πίστωσης 360 / (71)	68	87	126	149	197	189	170	198	178	123	115	108
(73) Ταμειακός Κύκλος (64)+(67)-(72)	29	33	13	-12	-9	-3	-40	-57	-41	-4	8	-13
(74) Κύκλος Εργασιών Παγίων (38) / (1)	5,23	4,86	4,30	4,13	3,18	3,33	4,48	5,07	5,72	6,03	4,85	3,83
(75) Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού (38) / (15)	0,77	0,69	0,59	0,54	0,36	0,32	0,37	0,38	0,41	0,54	0,52	0,38
ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ												
(76) Συνολικό Χρέος (26) + (33)	517.060	509.668	491.679	545.068	545.393	603.583	605.343	591.614	572.001	593.110	595.388	591.090
(77) Δείκτης Χρέους (76) / (15)	0,40	0,37	0,37	0,42	0,42	0,47	0,43	0,45	0,44	0,48	0,53	0,39
(78) Δείκτης Υποχρεώσεων (36) / (15)	0,80	0,80	0,74	0,75	0,76	0,81	0,84	0,86	0,91	0,91	0,92	0,95
(79) Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων 1-(78)	0,20	0,20	0,26	0,25	0,24	0,19	0,16	0,14	0,09	0,09	0,08	0,05
(80) Χρέος προς Ίδια Κεφάλαια (76) / (25)	2,03	1,86	1,43	1,69	1,77	2,53	2,79	3,33	4,94	5,40	6,78	7,55
(81) Κεφαλαιοποίηση (26) / [(26)+(25)]	0,45	0,43	0,41	0,43	0,47	0,54	0,67	0,70	0,78	0,81	0,84	0,87
(82) Έξοδα Τόκων *	-29.136	-28.840	-28.103	-33.739	-34.155	-37.400	-32.097	-38.517	-34.855	-41.315	-36.178	-28.970
(83) Δείκτης Κάλυψης Τόκων (49) / -(82)	1,88	2,13	1,70	1,04	0,69	-1,06	-0,70	0,03	-0,84	0,84	0,62	0,54
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ												
(84) Μικτό Περιθώριο Κέρδους [(40)/(38)]*100	5,9%	7,9%	10,1%	9,0%	9,7%	3,4%	10,6%	8,3%	5,6%	5,5%	5,5%	7,4%
(85) Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους [(49)/(38)]*100	5,5%	6,5%	6,0%	5,0%	4,9%	-9,7%	-4,3%	0,2%	-5,4%	5,2%	3,9%	2,7%
(86) Καθαρό Περιθώριο Κέρδους [(55)/(38)]*100	2,5%	2,9%	0,8%	-0,5%	-2,9%	-17,7%	-7,8%	-7,5%	-9,5%	-1,6%	-4,5%	-7,5%
(87) Απόδοση Ενεργητικού [(55)/(15)]*100	1,9%	2,0%	0,5%	-0,3%	-1,1%	-5,7%	-2,9%	-2,9%	-4,0%	-0,9%	-2,4%	-2,8%
(88) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων [(55)/(25)]*100	9,7%	9,9%	1,9%	-1,1%	-4,5%	-30,5%	-18,7%	-21,2%	-44,6%	-9,6%	-29,9%	-55,1%
(89) Απασχολούμενα Κεφάλαια (25)+(30)	566.861	550.360	644.201	631.372	659.131	618.146	736.831	682.404	625.820	653.928	630.973	650.976
(90) Απόδοση Απασχολούμενων Κεφαλαίων [(49)/(89)]*100	9,7%	11,2%	7,4%	5,5%	3,6%	-6,4%	-3,0%	0,1%	-4,7%	5,3%	3,6%	2,4%

* Τα στοιχεία αντλήθηκαν από τις σημειώσεις επί των οικονομικών καταστάσεων στις ετήσιες οικ. εκθέσεις

** Απαιτήσεις Πελατών, 2007: 180.879 χιλ. ευρώ

*** Αποθέματα, 2007: 44.340 χιλ. ευρώ

**** Προμηθευτές, 2007: 148.581 χιλ. ευρώ

4.2.4 ΙΝΤΡΑΚΑΤ

Πίνακας 10. Κατάσταση Οικονομικής Θέσης ομίλου ΙΝΤΡΑΚΑΤ (σε χιλ. EUR), 2008-2019

A/A	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(1)	Ενσώματα πάγια	38.844	42.364	38.839	36.611	36.226	35.998	62.047	64.383	68.462	64.120	32.844	29.452
(2)	Επενδύσεις σε ακίνητα	16.201	7.428	14.200	12.750	11.343	11.320	12.923	14.886	28.738	22.170	12.948	12.899
(3)	Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις (που ενοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης)	1.272	904	1.042	971	931	538	890	1.127	1.080	10.794	1.638	2.043
(4)	Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	3.648	2.405	111	305	359	288	1.829	4.384	4.633	13.570	11.439	10.540
(5)	Λοιπά μη κυκλοφορούντα στοιχεία	3.034	4.965	5.772	10.451	9.953	14.600	6.229	8.256	7.802	30.031	8.454	43.899
(6)	Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	63.000	58.066	59.963	61.088	58.811	62.744	83.918	93.035	110.715	140.685	67.323	98.833
(7)	Αποθέματα	14.176	14.431	12.309	9.543	12.558	11.669	13.887	13.744	14.438	14.528	13.634	15.906
(8)	Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	113.949	127.822	139.846	99.901	91.757	80.808	82.666	95.739	90.908	72.248	184.957	117.031
(9)	Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	21.216	27.925	12.446	12.209	14.412	39.249	25.748	31.325	14.040	41.769	11.502	8.820
(10)	Λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία	34.974	28.371	17.828	22.342	25.887	24.554	42.150	62.234	58.924	59.143	75.393	74.280
(11)	Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	184.314	198.548	182.428	143.996	144.614	156.281	164.452	203.041	178.311	187.688	285.486	216.037
(12)	Περιουσιακά στοιχεία ενεργητικού διακρατούμενα προς πώληση	-	7.369	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(13)	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (6)+(11)+(12)	247.314	263.983	242.391	205.083	203.425	219.025	248.370	296.076	289.026	328.373	352.810	314.870
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ													
(14)	Μετοχικό κεφάλαιο	65.333	65.333	65.333	65.573	65.573	65.573	65.573	65.573	65.573	45.676	45.666	45.666
(15)	Αποθεματικά εύλογης αξίας	706	277	-1.012	-1.856	-1.912	-3.171	-5.768	-1.135	-1.346	-1.082	-9.278	-8.609
(16)	Λοιπά αποθεματικά	14.803	14.965	17.489	18.466	18.484	17.869	15.974	15.995	16.047	48.951	49.054	49.172
(17)	Κέρδη/ζημιές εις νέον	6.114	7.612	7.377	7.401	5.525	-17.464	-14.981	-21.575	-31.038	-37.224	-18.127	-17.643
(18)	Μη ελέγχουσες συμμετοχές	976	2.771	2.140	1.630	2.305	2.273	1.305	2.365	1.829	8.026	927	596
(19)	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	87.932	90.958	91.327	91.215	89.976	65.081	62.104	61.224	51.065	64.347	68.243	69.181
(20)	Δάνεια	1.549	8.600	1.390	1.349	1.015	28.552	41.657	44.838	54.990	67.429	24.898	10.700
(21)	Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-	-	-	-	46	-	-	-	-	-	-	3.248
(22)	Επιχορηγήσεις	113	104	95	86	76	67	61	55	49	44	38	33
(23)	Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	22.362	12.687	-	-	-	3.350	395	-	750	25.165	4.812	9.278
(24)	Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	567	846	718	880	920	1.219	1.109	1.144	1.369	1.428	1.770	9.419
(25)	Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	24.591	22.236	2.202	2.314	2.057	33.189	43.222	46.036	57.158	94.065	31.518	32.677
(26)	Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	73.366	83.399	85.682	70.918	75.246	80.451	107.283	120.047	127.393	129.210	197.030	140.402
(27)	Δάνεια	52.856	48.838	53.277	37.223	32.925	37.490	32.622	59.614	44.025	39.146	55.348	69.673
(28)	Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	8.569	18.551	9.904	3.412	3.222	2.815	3.139	9.156	9.384	1.604	671	2.937
(29)	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	134.791	150.789	148.862	111.554	111.393	120.756	143.044	188.817	180.803	169.960	253.049	213.011
(30)	Σύνολο υποχρεώσεων (25)+(29)	159.382	173.025	151.065	113.868	113.450	153.944	186.266	234.853	237.961	264.025	284.567	245.688
(31)	ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (19)+(31)	247.314	263.983	242.391	205.083	203.425	219.025	248.370	296.076	289.026	328.373	352.810	314.870

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις ΙΝΤΡΑΚΑΤ, 2008-2019

Πίνακας 11. Κατάσταση Αποτελεσμάτων ομίλου INTPAKAT (σε χιλ. EUR), 2008-2019

A/A	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
(32) Πωλήσεις	189.064	210.162	191.833	127.044	124.254	109.565	153.394	147.595	182.384	160.326	232.143	286.010
(33) Κόστος Πωληθέντων	-166.231	-188.494	-164.198	-105.742	-104.314	-103.052	-130.489	-125.663	-156.670	-137.941	-210.194	-260.492
(34) Μικτό Κέρδος	<u>22.833</u>	<u>21.668</u>	<u>27.635</u>	<u>21.302</u>	<u>19.939</u>	<u>6.512</u>	<u>22.905</u>	<u>21.931</u>	<u>25.714</u>	<u>22.384</u>	<u>21.949</u>	<u>25.519</u>
(35) Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-18.276	-18.292	-21.248	-15.247	-15.798	-15.373	-15.229	-14.547	-15.297	-17.090	-14.748	-17.019
(36) Καθαρά κέρδη /ζημίες αποτίμησης- απομείωσης χρηματοοικονομικών στοιχείων & συμβατικών περιουσιακών στοιχείων	-	-	-	-	-1.758	-	-	-	-	-	-1.951	-401
(37) Λοιπά έσοδα	770	500	3.224	1.231	1.560	571	1.602	2.006	1.793	2.153	1.228	2.079
(38) Λοιπά έξοδα	-	-	-	-	-	-1.315	-	-	-	-	-	-
(39) Λοιπά κέρδη/ζημίες καθαρά	1.706	1.249	-1.126	263	-243	-8.844	-1.950	-5.420	-5.840	-1.086	1.622	2.136
(40) Απομείωση χρηματοοικονομικών στοιχείων διαθέσιμων προς πώληση	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-44	-	-
(41) Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	<u>7.033</u>	<u>5.126</u>	<u>8.486</u>	<u>7.550</u>	<u>3.700</u>	<u>-18.449</u>	<u>7.327</u>	<u>3.971</u>	<u>6.370</u>	<u>6.318</u>	<u>8.100</u>	<u>12.314</u>
(42) Χρηματοοικονομικό κόστος - καθαρό Ζημίες/κέρδη από συγγενείς επιχειρήσεις	-5.665	-5.028	-4.097	-4.179	-4.504	-6.331	-6.246	-8.378	-9.103	-12.369	-7.326	-10.264
(43) (μετά από φόρο και μη ελέγχουσες συμμετοχές	296	2.059	-239	55	61	-55	-73	-4	20	-456	-206	215
(44) Κέρδη/ζημίες προ φόρων	<u>1.665</u>	<u>2.156</u>	<u>4.150</u>	<u>3.426</u>	<u>-744</u>	<u>-24.835</u>	<u>1.008</u>	<u>-4.411</u>	<u>-2.713</u>	<u>-6.508</u>	<u>568</u>	<u>2.265</u>
(45) Φόρος εισοδήματος	-963	-975	-2.912	-2.407	-787	1.640	-567	-1.533	-2.541	-1.444	-3.385	-1.690
(46) Κέρδη/ζημίες περιόδου από διακοπείσες δραστηριότητες	-	-	-	-21	-	154	-	-	-	-	13.321	-
(47) Καθαρά κέρδη/ζημίες χρήσης	<u>702</u>	<u>1.181</u>	<u>1.239</u>	<u>997</u>	<u>-1.530</u>	<u>-23.040</u>	<u>441</u>	<u>-5.944</u>	<u>-5.254</u>	<u>7.952</u>	<u>10.504</u>	<u>576</u>

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις INTPAKAT, 2008-2019

Πίνακας 12. Υπολογισμός αριθμοδεικτών ομίλου ΙΝΤΡΑΚΑΤ (σύμφωνα με Πίνακες 10 κ' 11), 2008-2019

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ												
(48) Γενική Ρευστότητα (11) / (29)	1,37	1,32	1,23	1,29	1,30	1,29	1,15	1,08	0,99	1,10	1,13	1,01
(49) Απαιτήσεις Πελατών *	93.281	105.083	109.639	69.464	64.015	50.902	50.378	61.346	52.374	37.446	93.563	62.431
(50) Άμεση Ρευστότητα [(9)+(49)] / (29)	0,85	0,88	0,82	0,73	0,70	0,75	0,53	0,49	0,37	0,47	0,42	0,33
(51) Διαθέσιμα (9) / (29)	0,16	0,19	0,08	0,11	0,13	0,33	0,18	0,17	0,08	0,25	0,05	0,04
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ												
(52) Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (11)-(29)	49.523	47.760	33.566	32.442	33.222	35.525	21.408	14.225	-2.492	17.728	32.437	3.025
(53) Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης (32) / (52)	3,82	4,40	5,72	3,92	3,74	3,08	7,17	10,38	-73,18	9,04	7,16	94,53
(54) Μ.Ο. Απαιτήσεων Περιόδου [(49)X-1 + (49)X] / 2 **	85.059	99.182	107.361	89.551	66.739	57.459	50.640	55.862	56.860	44.910	65.505	77.997
(55) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (32) / (54)	2,22	2,12	1,79	1,42	1,86	1,91	3,03	2,64	3,21	3,57	3,54	3,67
(58) Ημέρες Απαιτήσεων 360 / (55)	162	170	201	254	193	189	119	136	112	101	102	98
(59) Μ.Ο. Αποθεμάτων Περιόδου [(7)X-1 + (7)X] / 2 ***	11.986	14.303	13.370	10.926	11.050	12.114	12.778	13.815	14.091	14.483	14.081	14.770
(60) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων -(33) / (59)	13,87	13,18	12,28	9,68	9,44	8,51	10,21	9,10	11,12	9,52	14,93	17,64
(61) Ημέρες Αποθεμάτων 360 / (60)	26	27	29	37	38	42	35	40	32	38	24	20
(62) Προμηθευτές *	49.954	57.992	60.871	46.513	51.098	47.605	58.296	65.175	83.252	59.450	111.032	101.823
(63) Αγορές -(33) + (7)X - (7)X-1 ***	170.609	188.749	162.076	102.977	107.329	102.164	132.706	125.519	157.365	138.031	209.300	262.764
(64) Μ.Ο. Προμηθευτών Περιόδου [(62)X-1 + (62)X] / 2 ****	43.043	53.973	59.431	53.692	48.806	49.352	52.951	61.735	74.213	71.351	85.241	106.428
(65) Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών (63) / (64)	3,96	3,50	2,73	1,92	2,20	2,07	2,51	2,03	2,12	1,93	2,46	2,47
(66) Ημέρες Πίστωσης 360 / (65)	91	103	132	188	164	174	144	177	170	186	147	146
(67) Ταμειακός Κύκλος (58)+(61)-(66)	97	94	99	103	68	57	10	-1	-25	-47	-21	-27
(68) Κύκλος Εργασιών Παγίων (32) / (1)	4,87	4,96	4,94	3,47	3,43	3,04	2,47	2,29	2,66	2,50	7,07	9,71
(69) Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού (32) / (13)	0,76	0,80	0,79	0,62	0,61	0,50	0,62	0,50	0,63	0,49	0,66	0,91
ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΦΕΡΕΓΥΟΤΗΤΑΣ												
(70) Συνολικό Χρέος (20) + (27)	54.405	57.438	54.667	38.572	33.940	66.042	74.279	104.452	99.015	106.576	80.246	80.373
(71) Δείκτης Χρέους (70) / (13)	0,22	0,22	0,23	0,19	0,17	0,30	0,30	0,35	0,34	0,32	0,23	0,26
(72) Δείκτης Υποχρεώσεων (30) / (13)	0,64	0,66	0,62	0,56	0,56	0,70	0,75	0,79	0,82	0,80	0,81	0,78
(73) Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων 1-(72)	0,36	0,34	0,38	0,44	0,44	0,30	0,25	0,21	0,18	0,20	0,19	0,22
(74) Χρέος προς Ίδια Κεφάλαια (70) / (19)	0,62	0,63	0,60	0,42	0,38	1,01	1,20	1,71	1,94	1,66	1,18	1,16
(75) Κεφαλαιοποίηση (20) / [(19)+(20)]	0,02	0,09	0,01	0,01	0,01	0,30	0,40	0,42	0,52	0,51	0,27	0,13
(76) Έξοδα Τόκων *	-6.537	-5.389	-5.013	-5.810	-5.633	-6.879	-8.085	-8.572	-9.314	-9.314	-8.445	-11.497
(77) Δείκτης Κάλυψης Τόκων (41) / -(76)	1,08	0,95	1,69	1,30	0,66	-2,68	0,91	0,46	0,68	0,68	0,96	1,07
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ												
(78) Μικτό Περιθώριο Κέρδους [(34)/(32)]*100	12,1%	10,3%	14,4%	16,8%	16,0%	5,9%	14,9%	14,9%	14,1%	14,0%	9,5%	8,9%
(79) Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους [(41)/(32)]*100	3,7%	2,4%	4,4%	5,9%	3,0%	-16,8%	4,8%	2,7%	3,5%	3,9%	3,5%	4,3%
(80) Καθαρό Περιθώριο Κέρδους [(47)/(32)]*100	0,4%	0,6%	0,6%	0,8%	-1,2%	-21,0%	0,3%	-4,0%	-2,9%	5,0%	4,5%	0,2%
(81) Απόδοση Ενεργητικού [(47)/(13)]*100	0,3%	0,4%	0,5%	0,5%	-0,8%	-10,5%	0,2%	-2,0%	-1,8%	2,4%	3,0%	0,2%
(82) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων [(47)/(17)]*100	0,8%	1,3%	1,4%	1,1%	-1,7%	-35,4%	0,7%	-9,7%	-10,3%	12,4%	15,4%	0,8%
(83) Απασχολούμενα Κεφάλαια (19)+(25)	112.523	113.194	93.529	93.529	92.033	98.270	105.326	107.260	108.223	158.413	99.760	101.859
(84) Απόδοση Απασχολούμενων Κεφαλαίων [(41)/(83)]*100	6,3%	4,5%	9,1%	8,1%	4,0%	-18,8%	7,0%	3,7%	5,9%	4,0%	8,1%	12,1%

* Τα στοιχεία αντλήθηκαν από τις σημειώσεις επί των οικονομικών καταστάσεων στις ετήσιες οικ. εκθέσεις

** Απαιτήσεις Πελατών, 2007: 76.836 χιλ. ευρώ

*** Αποθέματα, 2007: 9.797 χιλ. ευρώ

**** Προμηθευτές, 2007: 36.131 χιλ. ευρώ

4.2.5 Βάση αξιολόγησης

Πίνακας 13. Μ.Ο. αριθμοδεικτών ομίλων ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, ΑΒΑΞ ΚΑΙ ΙΝΤΡΑΚΑΤ, 2008-2019

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ												
Γενική Ρευστότητα	1,36	1,40	1,24	1,20	1,21	1,34	1,24	1,22	1,18	1,15	1,18	1,19
Άμεση Ρευστότητα	0,86	0,86	0,72	0,63	0,57	0,68	0,54	0,56	0,55	0,55	0,53	0,58
Διαθέσιμα	0,38	0,37	0,23	0,20	0,16	0,33	0,25	0,25	0,27	0,31	0,23	0,28
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ												
Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης	4,50	6,78	6,17	6,92	4,37	3,86	4,66	5,62	-21,35	7,36	8,36	35,63
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	3,15	2,83	2,29	2,34	2,04	2,17	3,33	3,15	3,44	4,07	4,29	4,04
Ημέρες Απαιτήσεων	124	132	164	171	177	167	109	116	106	91	88	90
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	14,74	15,21	12,63	11,23	9,34	9,51	11,37	10,73	13,25	14,73	17,78	19,16
Ημέρες Αποθεμάτων	31	33	43	40	46	43	32	34	28	26	21	19
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών	5,00	4,25	2,91	2,51	2,21	2,32	2,91	2,58	2,71	2,93	3,33	3,06
Ημέρες Πίστωσης	74	87	124	150	166	161	134	156	146	134	114	120
Ταμειακός Κύκλος	81	79	83	61	57	49	7	-6	-13	-17	-5	-11
Κύκλος Εργασιών Παγίων	3,89	3,70	3,37	2,87	2,43	2,38	2,65	2,78	3,15	3,16	4,32	4,74
Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού	0,63	0,63	0,54	0,50	0,41	0,36	0,46	0,42	0,47	0,44	0,51	0,52
ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ												
Δείκτης Χρέους	0,30	0,30	0,31	0,32	0,31	0,38	0,34	0,37	0,37	0,41	0,41	0,37
Δείκτης Υποχρεώσεων	0,69	0,69	0,69	0,68	0,70	0,76	0,79	0,81	0,85	0,84	0,85	0,85
Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων	0,31	0,31	0,31	0,32	0,30	0,24	0,21	0,19	0,15	0,16	0,15	0,15
Χρέος προς Ίδια Κεφάλαια	1,14	1,10	1,07	1,16	1,25	1,69	1,75	2,13	2,85	3,10	3,49	3,78
Κεφαλαιοποίηση	0,22	0,28	0,27	0,28	0,31	0,45	0,50	0,53	0,63	0,65	0,60	0,57
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	1,83	2,34	1,58	1,25	0,54	-1,27	-0,03	0,76	1,02	1,47	1,18	1,16
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ												
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	10,1%	10,1%	11,8%	12,7%	12,0%	7,0%	10,8%	11,5%	12,7%	13,1%	10,6%	12,3%
Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους	5,9%	5,8%	5,0%	6,3%	3,3%	-9,0%	-0,4%	3,8%	3,9%	8,1%	6,4%	6,8%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	2,7%	4,7%	0,3%	0,2%	-3,7%	-16,9%	-4,6%	-4,0%	-2,8%	3,8%	0,9%	-0,8%
Απόδοση Ενεργητικού	1,3%	2,2%	0,3%	0,1%	-1,2%	-6,5%	-1,7%	-1,7%	-1,4%	1,3%	0,5%	-0,4%
Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων	5,2%	7,3%	0,9%	0,1%	-4,8%	-26,6%	-9,5%	-10,6%	-15,7%	5,0%	-3,2%	-15,7%
Απόδοση Απασχολούμενων Κεφαλαίων	7,0%	6,8%	6,1%	6,0%	2,8%	-8,5%	1,0%	2,9%	3,0%	5,2%	5,8%	6,3%

4.3 Ανάλυση αποτελεσμάτων

4.3.1 Δείκτες ρευστότητας

Ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας, ο οποίος προέκυψε από τη διαίρεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, υποδηλώνει το βαθμό στον οποίο τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.348). Ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας καθώς επίσης και ο δείκτης Διαθεσίμων αποτελούν αυστηρότερους δείκτες ρευστότητας, εφόσον στον αριθμητή ο πρώτος περιλαμβάνει τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα και τις απαιτήσεις από πελάτες και ο δεύτερος μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Η Γενική Ρευστότητα του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ κινείται γενικότερα σε ικανοποιητικά επίπεδα, καθώς σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου ο δείκτης παρέμεινε υψηλότερος από τη μονάδα, γεγονός το οποίο υποδηλώνει ασφάλεια στο να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του. Σημαντικότερο στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αποτελεί ο λογαριασμός Απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις, ο οποίος περιλαμβάνει τις καθαρές απαιτήσεις από πελάτες και τις λοιπές απαιτήσεις, όπως τα συμβατικά περιουσιακά στοιχεία, τα δάνεια σε συνδεδεμένα μέρη, τους λοιπούς χρεώστες κ.α.. Ο δείκτης παρουσίασε πτώση κατά τα έτη 2015-2018 κυρίως, λόγω της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Το 2019, όπου ο δείκτης παρουσιάστηκε ξανά αυξημένος σε 1,62, το κυκλοφορούν ενεργητικό εξακολούθησε να μειώνεται ωστόσο, το ίδιο συνέβη και με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Για την ακρίβεια, το 2019 τόσο το κυκλοφορούν ενεργητικό όσο και οι βραχυπρόθεσμες έφτασαν στο ελάχιστο επίπεδο της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου. Παρόλα αυτά, σημαντικό στοιχείο αποτελεί το γεγονός ότι σε όλη τη διάρκεια της περιόδου ο μέσος όρος του δείκτη Γενικής Ρευστότητας των ανταγωνιστικών ομίλων κινήθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα από εκείνα του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ ενώ τα έτη 2016-2019 σημείωσε επίσης σημαντική μείωση.

Ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας, ο οποίος φανερώνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας τα πιο άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, μέχρι και το 2014 κινούταν σε ικανοποιητικά επίπεδα ξεπερνώντας οριακά τη μονάδα τα έτη 2011 και 2013, καταδεικνύοντας τη φερεγγυότητα της επιχείρησης στο να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ωστόσο, μετά το 2015 παρατηρήθηκε μείωση στο δείκτη

η οποία προήλθε από τη μείωση των ταμειακών διαθεσίμων και ισοδύναμων αλλά και από τη μείωση των απαιτήσεων πελατών μετά το 2017. Όπως συνέβη και με το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το 2019 ο όμιλος σημείωσε τις λιγότερες απαιτήσεις από πελάτες και τα λιγότερα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα όλης της χρονικής περιόδου. Η μείωση ταμειακών διαθεσίμων και ισοδύναμων προκάλεσε και τη μείωση του δείκτη Διαθεσίμων την ίδια χρονική περίοδο. Ωστόσο, και οι δύο δείκτες παρέμειναν υψηλότεροι από τον μέσο όρο των δεικτών των ανταγωνιστικών ομίλων. Ο κάθε ανταγωνιστικός όμιλος μεμονωμένα σημείωσε γενικότερα χαμηλότερους δείκτες ρευστότητας από τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Από τους τρεις ανταγωνιστικούς ομίλους, υψηλότεροι δείκτες παρατηρήθηκαν στον όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.

Θα ήταν προτιμότερο ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ να διατηρεί ένα δείκτη Άμεσης Ρευστότητας πιο κοντά στη μονάδα, καθώς μπορεί να παρατηρηθούν έντονες διακυμάνσεις στη ζήτηση του κατασκευαστικού κλάδου και αυτό να επηρεάζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Οι μεταβολές στη ζήτηση έγκεινται στο ότι εξέλιξη του κλάδου είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες, οι οποίες χαρακτηρίστηκαν από υψηλή αβεβαιότητα τα τελευταία χρόνια στη χώρα. Παρόλα αυτά, συγκριτικά με τον ανταγωνισμό, ο όμιλος διατηρεί υψηλότερο επίπεδο ρευστότητας. Αυτό τον καθιστά πιο ευέλικτο στην πραγματοποίηση νέων επενδύσεων και πιο ελκυστικό σε προμηθευτές ή δανειστές, γεγονός που του επιτρέπει και να επιτυγχάνει καλύτερους όρους στις εκάστοτε συμφωνίες. Η αξιολόγηση της αποτελεσματικής λειτουργίας του ομίλου και του βαθμού αξιοποίησης των ωφελειών που μπορούν να προκύψουν από ένα υψηλότερο σε σχέση με τον ανταγωνισμό επίπεδο ρευστότητας, θα επιτευχθεί έπειτα από την εξέταση επόμενων δεικτών.

4.3.2 Δείκτες δραστηριότητας

Δείκτες διαχείρισης κεφαλαίου κίνησης

Ο πρώτος δείκτης δραστηριότητας που υπολογίστηκε είναι ο Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης, ο οποίος προέκυψε από τη διαίρεση των πωλήσεων με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης και εκφράζει το πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιείται το καθαρό κεφάλαιο κίνησης από την επιχείρηση για τη δημιουργία πωλήσεων (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.356). Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης προκύπτει από την αφαίρεση των

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από το κυκλοφορούν ενεργητικό και φανερώνει το επίπεδο ρευστότητας της επιχείρησης, τη λειτουργική αποτελεσματικότητα και την ικανότητα να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ στο διάστημα 2008-2015 έλαβε τιμές από 1,42 έως 2,55, ενώ τα έτη 2016-2018 αυξήθηκε ξεπερνώντας το 4. Το 2019, μειώθηκε ξανά σε 2,65 κυρίως, λόγω μείωσης των πωλήσεων. Η αύξηση που παρατηρήθηκε τα έτη 2016-2018 προήλθε από την αύξηση των πωλήσεων και την ταυτόχρονη μείωση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Η αύξηση των πωλήσεων του ομίλου τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο συνδέεται με τη στρατηγική που ο τελευταίος υιοθέτησε για την ενίσχυση των βασικών του δραστηριοτήτων σε Ελλάδα και εξωτερικό. Πράγματι, το 2016 οι πωλήσεις στην Ελλάδα αυξήθηκαν σε μεγάλο βαθμό ενώ κατά τη διάρκεια της τριετίας υπήρξε έντονη δραστηριοποίηση στη Λατινική Αμερική και την Αυστραλία. Η μείωση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης προήλθε από τη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σημείωσαν επίσης μείωση. Αν και ο δείκτης παρουσιάστηκε αυξημένος τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, ο μέσος όρος των αντίστοιχων δεικτών των ανταγωνιστικών ομίλων παρέμεινε υψηλότερος σχεδόν σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου (εκτός από το 2016 που έλαβε αρνητική τιμή), φανερώνοντας περισσότερο αποτελεσματική διαχείριση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης για τη δημιουργία πωλήσεων σε σχέση με τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Ο υψηλότερος μέσος όρος προήλθε κυρίως από τις υψηλές τιμές που έλαβε ο δείκτης για τους ομίλους ΑΒΑΞ και ΙΝΤΡΑΚΑΤ ενώ για τον όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ο δείκτης έλαβε κοντινές τιμές σε σχέση με εκείνες του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ (1,50 έως 5,06).

Η εξαγωγή περισσότερων συμπερασμάτων αναφορικά με το κεφάλαιο κίνησης και των στοιχείων που το συνθέτουν μπορεί να επιτευχθεί με την εξέταση των δεικτών Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων, Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων και Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών και των Ημερών Απαιτήσεων, Αποθεμάτων και Πίστωσης που προκύπτουν κατά αντιστοιχία από αυτούς. Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων, ο οποίος πρόκυψε από τη διαίρεση των πωλήσεων με το μέσο όρο των απαιτήσεων πελατών του κάθε έτους, φανερώνει πόσες φορές το χρόνο η επιχείρηση εισπράττει ένα ποσό ίσο με το μέσο όρο απαιτήσεων από πελάτες (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.361). Αντίστοιχα, οι Ημέρες Απαιτήσεων δείχνουν τις ημέρες που απαιτούνται για την είσπραξη των απαιτήσεων αυτών. Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ μειώθηκε κατά τα έτη 2011-2013, κυρίως λόγω μείωσης των πωλήσεων ενώ σε όλη την υπόλοιπη διάρκεια της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου έλαβε τιμές από 3,76 έως 5,85. Λόγω της μείωσης αυτής, ο όμιλος το 2011 επέλεξε

την εντατικοποίηση των διαδικασιών είσπραξης των απαιτήσεών του ως βασικό μέρος της στρατηγικής του. Ο δείκτης έλαβε τη μέγιστη τιμή το 2018, καταδεικνύοντας ότι ο όμιλος εισπράττει τις απαιτήσεις των πελατών του 5,85 φορές το έτος ή διαφορετικά, ότι όταν πραγματοποιείται μία πώληση, η απαίτηση ρευστοποιείται έπειτα από 62 ημέρες. Ο μέσος όρος Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων των ανταγωνιστικών ομίλων σημείωσε επίσης σημαντική μείωση τα έτη 2010-2013 ενώ τα υπόλοιπα έτη κινήθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ (2,83 έως 4,29). Η μείωσή του τα έτη 2010-2013 οφείλεται πάλι στη μείωση των πωλήσεων των ομίλων, η οποία συνδέεται με την ευρύτερη δυσμενή οικονομική κατάσταση και την ύφεση του κλάδου των κατασκευών στην Ελλάδα και την επακόλουθη μείωση της ζήτησης και της ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Το 2018, ο μέσος όρος των δεικτών έλαβε την τιμή 4,29 που ισοδυναμεί με 88 ημέρες απαιτήσεων. Αυτό σημαίνει πως ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ έχει επιτύχει χαμηλότερη διάρκεια πίστωσης στους πελάτες που πιθανόν να οφείλεται σε πιο αυστηρούς, σε σχέση με τον ανταγωνισμό, όρους είσπραξης και στη διατήρηση ενός χαρτοφυλακίου πελατών υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης. Το γεγονός αυτό, ενισχύει και το επίπεδο ρευστότητας του ομίλου.

Η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων είναι ένας δείκτης ο οποίος προέκυψε από τη διαίρεση του κόστους πωληθέντων με τον μέσο όρο των αποθεμάτων του κάθε έτους και εκφράζει πόσες φορές στη διάρκεια του έτους πουλήθηκε ο μέσος όρος των αποθεμάτων (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.365). Αντίστοιχα, οι Ημέρες Αποθεμάτων αφορούν τις ημέρες που απαιτούνται για να γίνουν τα αποθέματα πωλήσεις. Για τον συγκεκριμένο κλάδο, τα αποθέματα δεν αποτελούν ένα από τα σημαντικότερα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αφορούν σχεδόν κατά το ήμισυ πρώτες ύλες αλλά και κάποια έτοιμα προϊόντα ενώ το μεγαλύτερο μέρος τους ανήκει στις εταιρείες του τομέα της κατασκευής και των λατομείων. Παρόλα αυτά, η αποτελεσματική τους διαχείριση είναι σημαντική για την αποτελεσματική λειτουργία του ομίλου. Από το 2008 μέχρι το 2019 ο όμιλος γενικά αύξησε την Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων του και η αύξηση αυτή προήλθε κυρίως από τη μείωση του μέσου όρου των αποθεμάτων. Το 2018 η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Αποθεμάτων έφτασε στο μέγιστο σημείο (50,80) ενώ οι Ημέρες Αποθεμάτων στο ελάχιστο (7 ημέρες), καταδεικνύοντας ότι απαιτούνται 7 ημέρες για να μετατραπούν τα αποθέματα σε πωλήσεις. Ο μέσος όρος της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων καθώς επίσης και ο μέσος όρος των Ημερών Αποθεμάτων των ανταγωνιστικών ομίλων, κινήθηκε σε χαμηλότερα και υψηλότερα επίπεδα, αντίστοιχα, φανερώνοντας λιγότερο αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων σε σχέση με τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

Κατά αντιστοιχία με την Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων, η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών, η οποία υπολογίστηκε από τη διαίρεση των αγορών με το μέσο όρο των προμηθευτών του κάθε έτους, εκφράζει πόσες φορές μέσα στο έτος η επιχείρηση καταβάλλει στους προμηθευτές της ένα ποσό ίσο με το μέσο όρο του λογαριασμού των προμηθευτών. Οι Ημέρες Πίστωσης αφορούν τις ημέρες που απαιτούνται για να πραγματοποιηθεί η πληρωμή των υποχρεώσεων στους προμηθευτές. Ο δείκτης Κυκλοφορικής Ταχύτητας Προμηθευτών του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ παρουσιάστηκε μειωμένος τα έτη 2011-2015 και το 2019, κυρίως λόγω μείωσης των αγορών, λαμβάνοντας τιμές από 4,07 έως 5,36. Τα υπόλοιπα έτη οι τιμές που έλαβε ήταν από 6,06 έως 7,90. Οι Ημέρες Πίστωσης κινήθηκαν 46 έως 88 σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου. Ο μέσος όρος της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Προμηθευτών των ανταγωνιστικών ομίλων κινήθηκε από 2,21 έως 5 ενώ ο μέσος όρος των Ημερών Πίστωσης κινήθηκαν από 74 έως 166. Επομένως, με μία πρώτη ματιά μπορεί κανείς να αντιληφθεί μεγαλύτερη οικονομική ευρωστία από την πλευρά του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ καθώς είναι σε θέση να αποπληρώνει πιο γρήγορα τις υποχρεώσεις του. Ωστόσο, σύμφωνα με τους δείκτες ρευστότητας που εξετάστηκαν παραπάνω, ο όμιλος έχει υψηλότερο επίπεδο ρευστότητας σε σχέση με το μέσο όρο. Αυτό του προσδίδει μεγαλύτερη διαπραγματευτική δύναμη και μπορεί να επιτύχει καλύτερους όρους πίστωσης και να επωφεληθεί από τη μεταγενέστερη αποπληρωμή των υποχρεώσεων της. Δεδομένου ότι ο όμιλος έχει πετύχει χαμηλότερη πίστωση στους πελάτες και αποτελεσματικότερη διαχείριση των αποθεμάτων του σε σχέση με τον ανταγωνισμό, ο χαμηλότερος δείκτης Κύκλου Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης εν μέρει οφείλεται στη μικρότερη πίστωση από τους προμηθευτές.

Η σύνοψη των παραπάνω μπορεί να επιτευχθεί μέσα από την εξέταση του Ταμειακού Κύκλου. Πρόκειται για ένα δείκτη που προκύπτει από την αφαίρεση των Ημερών Πίστωσης από τις Ημέρες Απαιτήσεων και τις Ημέρες Αποθεμάτων και φανερώνει πόσες μέρες η επιχείρηση δεσμεύει τα χρήματά της στη λειτουργική της δραστηριότητα (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.373). Μέχρι και το 2012 ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ εμφάνιζε μικρότερο Ταμειακό Κύκλο σε σχέση με τον ανταγωνισμό, καθώς το ανταγωνιστικό του πλεονέκτημα αναφορικά με την χαμηλότερη πίστωση στους πελάτες και την αποτελεσματικότερη διαχείριση των αποθεμάτων υπερίσχυε. Ωστόσο, μετά από εκείνη τη χρονιά ο μέσος όρος του Ταμειακού Κύκλου των ανταγωνιστικών ομίλων παρέμεινε μικρότερος σε σχέση με του ομίλου και αυτό οφείλεται στις επιταχυμένες πληρωμές που ο τελευταίος πραγματοποιεί στους προμηθευτές του. Μάλιστα, από το 2015 και έπειτα ο μέσος όρος έλαβε αρνητικές τιμές και συγκεκριμένα, έλαβε τιμές από -5 έως -17. Αυτό σημαίνει πως εφόσον

πραγματοποιείται κάποια πώληση, οι εταιρείες εισπράττουν από τους πελάτες τους 5 έως 17 ημέρες πριν πληρώσουν τους προμηθευτές τους. Οι αρνητικές τιμές του δείκτη προήλθαν κυρίως από τους ομίλους ΑΒΑΞ και ΙΝΤΡΑΚΑΤ.

Δείκτες διαχείρισης μη κυκλοφορούν ενεργητικού

Εφόσον ο κατασκευαστικός κλάδος πρόκειται για να ένα κλάδο εντάσεως κεφαλαίου και αυτό απαιτεί την πραγματοποίηση επενδύσεων σε πάγιο ενεργητικό και σε λοιπά στοιχεία του ενεργητικού, μεγάλη χρησιμότητα έχουν οι δείκτες Κύκλου Εργασιών Παγίων και Κύκλου Εργασιών Ενεργητικού για την αξιολόγηση της παραγωγικής ικανότητας και της αποτελεσματικής διαχείρισης των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης. Ο Κύκλος Εργασιών Παγίων προέκυψε από τη διαίρεση των πωλήσεων με τα ενσώματα πάγια ενώ ο Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού υπολογίστηκε από τη διαίρεση των πωλήσεων με το σύνολο του ενεργητικού. Ο δύο δείκτες φανερώνουν τον αριθμό των νομισματικών μονάδων που εισρέουν στην επιχείρηση για κάθε μία νομισματική μονάδα που επενδύεται σε πάγιο ενεργητικό και στο σύνολο του ενεργητικού, αντίστοιχα (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.376, σ.378-379). Ο Κύκλος Εργασιών Παγίων του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ σημείωσε πτώση κατά τα έτη 2011-2013 και 2019 λόγω πτώσης των πωλήσεων και έλαβε τιμές από 2,02 έως 2,89. Τα υπόλοιπα έτη έλαβε τιμές από 3,02 έως 4,78. Γενικότερα, τα ενσώματα πάγια του ομίλου αυξήθηκαν από το 2008 μέχρι το 2019. Ο μέσος όρος του Κύκλου Εργασιών Παγίων των ανταγωνιστικών ομίλων, έλαβε τιμές από 2,38 έως 4,74, με τις χαμηλότερες τιμές να σημειώνονται τα έτη 2011-2015. Αυτό σημαίνει ότι ο Κύκλος Εργασιών Παγίων του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ και των ανταγωνιστικών ομίλων κινήθηκαν σε παρόμοια επίπεδα κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου. Παρόλα αυτά, τα τελευταία δύο χρόνια οι τιμές του δείκτη του ανταγωνισμού ήταν υψηλότερες και αυτό φανερώνει αποτελεσματικότερη διαχείριση των παγίων στοιχείων για τη δημιουργία πωλήσεων και τη δέσμευση λιγότερων χρημάτων σε αυτά. Ωστόσο, υπόψη πρέπει να λαμβάνεται η μέθοδος αποτίμησης της αξίας των παγίων στοιχείων, δηλαδή οι σωρευτικές αποσβέσεις. Εάν ο όμιλος τα τελευταία χρόνια προέβη σε αγορά νέων παγίων, ο δείκτης μπορεί να παρουσιάζεται μειωμένος λόγω της υψηλής λογιστικής αξίας που εμφανίζουν τα πάγια αυτά. Σύμφωνα με τις σημειώσεις αναφορικά με τα ενσώματα πάγια στις Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις του ομίλου τα έτη 2017-2019, υπήρξε σημαντική αύξηση στις Προσθήκες στη στήλη Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση στα πλαίσια υλοποίησης του νέου επενδυτικού πλάνου στον τομέα των ΑΠΕ.

Ο δείκτης Κύκλου Εργασιών Ενεργητικού του ομίλου κινήθηκε από 0,28 έως 0,58 σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου. Οι χαμηλότερες τιμές του δείκτη παρουσιάστηκαν από το 2011 έως το 2015 κυρίως, λόγω των μειωμένων πωλήσεων. Τα επόμενα χρόνια ο δείκτης παρουσίασε κάποια αύξηση η οποία καταδεικνύει αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση του ενεργητικού για τη δημιουργία πωλήσεων. Σημαντικά στοιχεία του ενεργητικού του ομίλου εκτός από εκείνα του κυκλοφορούντος ενεργητικού και τα Ενσώματα Πάγια, είναι τα Δικαιώματα Παραχώρησης και οι Επενδύσεις σε Ακίνητα. Σύμφωνα με την Ετήσια Οικονομική Έκθεση του 2019, το Δικαίωμα Παραχώρησης αποτελεί άυλο περιουσιακό στοιχείο που αφορά το δικαίωμα που έχει ο όμιλος, ως παραχωρησιούχος, να χρεώνει τους χρήστες της δημόσιας υπηρεσίας ενώ οι Επενδύσεις σε Ακίνητα αφορούν ακίνητα τα οποία κατέχονται για μακροχρόνιες εκμισθώσεις ή/και για κεφαλαιουχικά κέρδη. Ο μέσος όρος του Κύκλου Εργασιών Ενεργητικού των ανταγωνιστικών ομίλων κινήθηκε από 0,41 έως 0,63, καταδεικνύοντας συνολικά ελαφρώς καλύτερη διαχείριση των στοιχείων του ενεργητικού και δέσμευση λιγότερων πόρων για δημιουργία πωλήσεων. Παρόλα αυτά, τα τελευταία χρόνια ο μέσος όρος των δεικτών και ο δείκτης του ομίλου κινήθηκαν σε παρόμοια επίπεδα. Γενικότερα, σε όλη τη διάρκεια της χρονικής περιόδου υψηλότερο δείκτη Κύκλου Εργασιών Ενεργητικού εμφάνισαν με φθίνουσα σειρά ο όμιλος ΙΝΤΡΑΚΑΤ, στη συνέχεια ο ΑΒΑΞ και ο ΕΛΛΑΚΤΩΡ και τέλος, ο όμιλος ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.

4.3.3 Δείκτες χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας

Δείκτες αξιολόγησης χρέους

Ο πρώτος δείκτης χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας που υπολογίστηκε στους παραπάνω πίνακες είναι ο δείκτης Χρέους, ο οποίος προέκυψε από τη διαίρεση του συνολικού χρέους με το συνολικό ενεργητικό και φανερώνει το ποσοστό του ενεργητικού που αποκτήθηκε με την έκδοση χρέους αλλά και την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.382-383). Αντίστοιχα, ο δείκτης Υποχρεώσεων, ο οποίος προέκυψε από τη διαίρεση του συνόλου των υποχρεώσεων με το σύνολο του ενεργητικού, καταδεικνύει την επάρκεια των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης για την κάλυψη των συνολικών υποχρεώσεων ενώ παράλληλα φανερώνει το μείγμα χρηματοδότησης της επιχείρησης, δεδομένου ότι το ενεργητικό ισούται

με το άθροισμα των υποχρεώσεων με τα ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης Χρέους του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ κινήθηκε από 0,37 έως 0,49 σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου ενώ ο Δείκτης Υποχρεώσεων κινήθηκε από 0,69 έως 0,83. Οι πιο χαμηλές τιμές του δείκτη Χρέους παρατηρήθηκαν τα έτη 2014-2017, λόγω μείωσης του συνολικού χρέους. Η υψηλότερη τιμή σημειώθηκε το έτος 2019, λόγω αύξησης του συνολικού χρέους και μείωσης του ενεργητικού στο χαμηλότερο επίπεδο σε όλη τη διάρκεια της περιόδου. Η αύξηση των δανείων το 2019 προήλθε από την ανάγκη χρηματοδότησης του επενδυτικού σχεδίου του τομέα των ΑΠΕ. Την υψηλότερη τιμή έλαβε το 2019 και ο δείκτης Υποχρεώσεων, λόγω της μείωσης του ενεργητικού. Ο μέσος όρος των δεικτών Χρέους και Υποχρεώσεων των ανταγωνιστικών ομίλων κινήθηκε από 0,30 έως 0,41 και 0,68 έως 0,85, αντίστοιχα. Ο δείκτης Υποχρεώσεων αυξήθηκε τα τελευταία χρόνια τόσο για τον όμιλο όσο και για τον ανταγωνισμό, υποδηλώνοντας μείωση της επάρκειας των περιουσιακών στοιχείων των ομίλων για κάλυψη του συνόλου των υποχρεώσεων. Παρόλα αυτά, οι δείκτες κινήθηκαν σε παρόμοια επίπεδα για το σύνολο του κλάδου. Ωστόσο, ο δείκτης Χρέους του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ κινήθηκε σε πολύ λίγο υψηλότερα επίπεδα από εκείνα του ανταγωνισμού, υποδηλώνοντας ελαφρώς υψηλότερη εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού και ελαφρώς μικρότερη ικανότητα κάλυψης των δανειακών υποχρεώσεων μέσω των περιουσιακών του στοιχείων.

Κατά αντιστοιχία με το δείκτη Χρέους, ο δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων φανερώνει το ποσοστό του ενεργητικού που χρηματοδοτείται από ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ είχε γενικότερα μειούμενη πορεία με τη μέγιστη τιμή του να σημειώνεται το 2009 (0,31) και την ελάχιστη το 2019 (0,17). Η μειούμενη πορεία του δείκτη οφείλεται κυρίως στη συνολικά μειούμενη πορεία των ιδίων κεφαλαίων του ομίλου και της εξάρτησης της χρηματοδότησής του από αυτά. Πράγματι, σύμφωνα με τη στρατηγική του ομίλου που αναλύθηκε στο δεύτερο κεφάλαιο, λίγες ήταν οι φορές που ο όμιλος προέβη σε αύξηση ιδίων κεφαλαίων προκειμένου να αντλήσει χρηματοδότηση. Αυτό συνέβη το 2008 για τη χρηματοδότηση του τομέα των αιολικών, το 2009 για τη χρηματοδότηση του τομέα της ανάπτυξης ακινήτων και το 2014, μέσω της δημόσιας εγγραφής της ΕΛΤΕΧ ΑΝΕΜΟΣ στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Ο μέσος όρος των αντίστοιχων δεικτών των ανταγωνιστικών ομίλων είχε επίσης μειούμενη πορεία και κινήθηκε από 0,15 έως 0,32, δηλαδή σε παρόμοια επίπεδα με εκείνα του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

Περαιτέρω συμπεράσματα αναφορικά με την κεφαλαιακή διάρθρωση των ομίλων μπορούν να εξαχθούν από την εξέταση του δείκτη Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια, ο οποίος προέκυψε από τη διαίρεση του συνολικού χρέους με τα ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης ουσιαστικά

καταδεικνύει το αριθμό των νομισματικών μονάδων που δανείζεται η επιχείρηση για κάθε μία που επενδύουν οι μέτοχοι (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.386). Για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ η πορεία του δείκτη ήταν γενικότερα αυξητική την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης έλαβε τιμές από 1,22 έως 2,80 ενώ οι τιμές αυτές σημειώθηκαν το 2008 και το 2019, αντίστοιχα. Ενώ στο συνολικό χρέος παρατηρήθηκαν διάφορες αυξομειώσεις, στα ίδια κεφαλαία, όπως προαναφέρθηκε, παρατηρήθηκε σημαντική μείωση κατά τη διάρκεια της περιόδου και αυτή είναι και η αιτία της αυξητικής πορείας του δείκτη. Ο όμιλος δηλαδή, πραγματοποιεί μία όλο και πιο έντονη πολιτική χρηματοοικονομικής μόχλευσης, γεγονός το οποίο αναμφίβολα συνδέεται και με τη φύση του κατασκευαστικού κλάδου, ο οποίος είναι εντάσεως κεφαλαίου. Πράγματι, σύμφωνα με τις στρατηγικές κινήσεις του ομίλου που εξετάστηκαν στο πρώτο κεφάλαιο, ο τελευταίος προέβaine συχνά σε σύναψη δανείων, είτε για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών του σχεδίων είτε για τη αναχρηματοδότηση των υφιστάμενων δανείων του, στους διάφορους τομείς δραστηριοποίησης. Μερικά παραδείγματα είναι, η σύναψη ομολογιακών δανείων που αφορούσαν κατασκευαστικό τομέα και τον τομέα των αεροπλανοφόρων το 2008, η αύξηση των δανείων για τον τομέα των παραχωρήσεων το 2009, η σύναψη ομολογιακών δανείων μεγάλου ύψους για τον τομέα των παραχωρήσεων και τις δραστηριότητες της μητρικής το 2013 και η αύξηση των δανείων για το επενδυτικό σχέδιο του τομέα των ΑΠΕ το 2019. Όσον αφορά τον ανταγωνισμό, ο μέσος όρος του δείκτη Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια κυμάνθηκε από 1,07 έως 3,78 κατά τη διάρκεια ολόκληρης της χρονικής περιόδου. Είχε δηλαδή, όπως και για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ, αυξητική πορεία. Πιο συγκεκριμένα, τα πρώτα χρόνια ο μέσος όρος κινήθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα από τα αντίστοιχα του ομίλου ενώ τα τελευταία χρόνια σε υψηλότερα. Στην πραγματικότητα, ο υψηλότερος μέσος όρος των τελευταίων ετών προήλθε από τις πολύ υψηλές τιμές που έλαβε ο δείκτης για τον όμιλο ΑΒΑΞ. Οι τιμές που έλαβε ο δείκτης για τον όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ήταν παρόμοιες με εκείνες του ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ενώ οι τιμές που έλαβε για τον όμιλο ΙΝΤΡΑΚΑΤ ήταν μικρότερες.

Ο δείκτης Κεφαλαιοποίησης, ο οποίος προέκυψε από τη διαίρεση του μακροπρόθεσμου χρέους με το άθροισμα του μακροπρόθεσμου χρέους και των ιδίων κεφαλαίων, αποτελεί ακόμα έναν δείκτη φερεγγυότητας της επιχείρησης και ανάδειξης της κεφαλαιακής διάρθρωσης ενώ εστιάζει στη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της μακροπρόθεσμα και στην απόκτηση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων. Όπως συνέβη και με το δείκτη Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια, ο δείκτης είχε αυξητική πορεία τόσο για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ όσο και για τον ανταγωνισμό. Ωστόσο, οι τιμές που έλαβε ο μέσος όρος των δεικτών του ανταγωνισμού (0,22 έως 0,65) είναι μικρότερες από εκείνες του

ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ (0,49 έως 0,72), καταδεικνύοντας γενικά υψηλότερη αφερεγγυότητα από την πλευρά του ομίλου. Μπορεί ο κλάδος των υποδομών να απαιτεί γενικά υψηλές ανάγκες σε δανειακά κεφάλαια, ωστόσο αυτό θα πρέπει να καθίσταται βιώσιμο με την έννοια ότι τα κέρδη που αποκομίζει ο όμιλος θα πρέπει να είναι περισσότερα από το κόστος εξυπηρέτησης των δανειακών του υποχρεώσεων. Επιπλέον, η συσσώρευση χρέους καθιστά ακόμα μεγαλύτερο κόστος εξυπηρέτησης χρέους ενώ η υπερβολική χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης συνεπάγεται αυξημένο κίνδυνο λόγω των δυσμενών καταστάσεων που μπορεί να προκύψουν στην ευρύτερη οικονομία και κατά συνέπεια στον τραπεζικό κλάδο.

Δείκτες κάλυψης δανειακών υποχρεώσεων

Ο δείκτης κάλυψης δανειακών υποχρεώσεων που υπολογίστηκε στους παραπάνω πίνακες είναι ο δείκτης Κάλυψης Τόκων, ο οποίος προέκυψε από τη διαίρεση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης, δηλαδή τα αποτελέσματα προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, με τα συνολικά έξοδα τόκων και μετρά την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τους τόκους των δανείων με τα κέρδη εκμετάλλευσης που παρουσιάζει. Επομένως, με τη μελέτη του συγκεκριμένου δείκτη θα εξεταστεί εάν πράγματι τα κέρδη εκμετάλλευσης του ομίλου επαρκούν για να καλύψουν το κόστος εξυπηρέτησης του χρέους του. Για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ο δείκτης Κάλυψης Τόκων είχε γενικότερα μειούμενη πορεία κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, λαμβάνοντας τιμές από 3,29 έως -0,27. Μέχρι και το 2012, οι τιμές του δείκτη ήταν μεγαλύτερες από τη μονάδα καταδεικνύοντας την ύπαρξη ευχέρειας στην εξυπηρέτηση των δανειακών υποχρεώσεων. Ωστόσο, από το 2013 και έπειτα ο δείκτης άρχισε να λαμβάνει τιμές μικρότερες από τη μονάδα (εκτός από το έτος 2017, κατά το οποίο παρατηρήθηκε πολύ έντονη αύξηση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης) ενώ το 2019 έλαβε αρνητική τιμή, λόγω αρνητικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης που παρουσίασε ο όμιλος για πρώτη φορά στη διάρκεια της περιόδου. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι τα κέρδη εκμετάλλευσης του ομίλου δεν επαρκούν για να καλύψουν τα έξοδα των τόκων έγκαιρα ενώ αυτό μπορεί να οδηγήσει σε απροθυμία εκ μέρους των πιστωτών να χορηγήσουν νέα δάνεια ή να το κάνουν με πολύ πιο αυστηρούς όρους. Η μείωση του δείκτη προήλθε αρκετές φορές εν μέρει από την αύξηση των εξόδων των τόκων, ωστόσο, η συνολική του μείωση συνδέεται κυρίως με τη μείωση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης. Τα έτη 2011-2013 και 2019, η μείωση στα αποτελέσματα εκμετάλλευσης προήλθε από τη συνολική μείωση των πωλήσεων των ομίλου. Παρόλα αυτά,

στη μείωση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης σημαντικό ρόλο έπαιξαν οι αυξήσεις στο κόστος πωληθέντων αλλά και η απομείωση συμμετοχής σε εταιρείες μεταλλίων, συγγενών επιχειρήσεων και υπεραξίας στις οποίες συχνά προέβαινε ο όμιλος και περιλαμβάνονται στις λοιπές ζημίες της κατάστασης αποτελεσμάτων.

Όσον αφορά τον ανταγωνισμό, ο μέσος όρος του δείκτη Κάλυψης Τόκων των ανταγωνιστικών ομίλων, κινήθηκε από -1,27 έως 2,34. Τις χαμηλότερες τιμές τις έλαβε από το 2012 έως το 2015, όπου έλαβε και αρνητικές τιμές, ενώ σε όλη την υπόλοιπη περίοδο διατηρήθηκε σε υψηλότερα από τη μονάδα επίπεδα. Η πορεία του τα τελευταία χρόνια φανερώνει πως υπάρχει μεγαλύτερη ευχέρεια στην εξυπηρέτηση των δανειακών υποχρεώσεων σε σχέση με τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Βέβαια, ο υψηλότερος από τη μονάδα μέσος όρος προήλθε κυρίως από τις υψηλές τιμές που έλαβε ο δείκτης για τον όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ. Επομένως, η αυξανόμενη χρήση μόχλευσης από την πλευρά του ομίλου φαίνεται πως επηρέασε και την ικανότητά του να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις που απορρέουν από αυτή, καθώς τα κεφάλαια που αντλεί δεν αξιοποιούνται αποτελεσματικά έτσι ώστε να δημιουργούνται και τα απαιτούμενα κέρδη.

4.3.4 Δείκτες κερδοφορίας

Δείκτες περιθωρίου

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους προέκυψε από τη διαίρεση των μικτών κερδών με τις πωλήσεις και μετρά το πόσο κερδοφόρα η επιχείρηση πουλά τα εμπορεύματά της και πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται τους συντελεστές παραγωγής και το κόστος της παραγωγικής διαδικασίας (Σουμπενιώτης και Ταμπακούδης, 2015, σ.400-401). Συνολικά, ο δείκτης για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ είχε μειούμενη πορεία ενώ η μέγιστη και η ελάχιστη τιμή που έλαβε ήταν 15,1% το 2008 και 1,6% το 2011, αντίστοιχα. Η αρχική πτώση του δείκτη τα έτη 2009 και 2010 οφείλεται στην αύξηση του κόστους πωληθέντων και στη μείωση των πωλήσεων, αντίστοιχα για το κάθε έτος. Η έντονη μείωση του δείκτη το 2011 οφείλεται στην απότομη μείωση των πωλήσεων που σημείωσε ο όμιλος, η οποία προήλθε κυρίως, από τη μειωμένη δραστηριοποίησή του στην Ελλάδα και συγκεκριμένα στον τομέα των κατασκευών και σε μικρότερο βαθμό στους τομείς των παραχωρήσεων και του περιβάλλοντος. Παράλληλα, το κόστος πωληθέντων μειώθηκε, λόγω μείωσης των αναλώσεων αποθεμάτων, των παροχών εργαζομένων, των αμοιβών τρίτων και των ενοικίων, ωστόσο όχι αρκετά έτσι

ώστε να αντισταθμιστεί η μείωση των πωλήσεων. Τα επόμενα δύο χρόνια δηλαδή, το 2012 και το 2013, κατά τα οποία οι πωλήσεις εξακολούθησαν να είναι αρκετά μειωμένες τόσο στην Ελλάδα όσο και στη Μέση Ανατολή και κυρίως στον τομέα των παραχωρήσεων, το κόστος πωληθέντων μειώθηκε περαιτέρω, με αποτέλεσμα ο δείκτης τελικά να αυξηθεί. Η μείωση των πωλήσεων οδήγησε στην επιδίωξη του ομίλου να εντείνει τη διεθνή του παρουσία και τις προσπάθειές του για επανεκκίνηση των έργων παραχώρησης.

Μέχρι και το 2016, ο δείκτης μειώθηκε αρκετά παρά την αύξηση των πωλήσεων. Όπως αναφέρθηκε, γεωγραφικά οι πωλήσεις αυξήθηκαν τόσο στην Ελλάδα όσο και σε περιοχές του εξωτερικού όπως η Μέση Ανατολή, η Ευρώπη και η Λατινική Αμερική ενώ όσον αφορά τον τομέα δραστηριοποίησης αυξημένες πωλήσεις παρατηρήθηκαν για τους τομείς της κατασκευής και του περιβάλλοντος το 2014, για τον τομέα των αιολικών το 2015 και για τους τομείς της κατασκευής και των παραχωρήσεων το 2016. Παρόλα αυτά, η αύξηση στο κόστος πωληθέντων οδήγησε τελικά στη μείωση του δείκτη. Μερικοί από τους λόγους αύξησης του κόστους πωληθέντων ήταν η αύξηση των παροχών εργαζομένων, των αναλώσεων αποθεμάτων, των αποσβέσεων ενσώματων ή άυλων περιουσιακών στοιχείων, των ενοικίων και των αμοιβών τρίτων. Το 2017 παρόλο που οι πωλήσεις μειώθηκαν, λόγω μειώσεων των εσόδων στους τομείς της κατασκευής και του περιβάλλοντος, το κόστος πωληθέντων μειώθηκε σε μεγαλύτερο βαθμό, λόγω της μείωσης των αποσβέσεων και των αμοιβών τρίτων και υπερβολάβων, με αποτέλεσμα να αυξηθεί ξανά ο δείκτης. Το 2018 και το 2019 παρατηρήθηκε ξανά μείωση του δείκτη. Το 2018 οι πωλήσεις μειώθηκαν σε πολύ μικρό βαθμό και το κόστος πωληθέντων αυξήθηκε ενώ το 2019, το κόστος πωληθέντων μειώθηκε ωστόσο, οι πωλήσεις μειώθηκαν κατά 31,4%. Η μείωση των πωλήσεων το 2019 αφορά κυρίως τον τομέα της κατασκευής και συγκεκριμένα, τη μείωση δραστηριοποίησης στην Ελλάδα, τη Μέση Ανατολή, τη Λατινική Αμερική και την Αυστραλία.

Συνεπώς, συνολικά η αποτελεσματικότητα του ομίλου στη διαχείριση της παραγωγικής διαδικασίας για τη δημιουργία πωλήσεων έχει μειωθεί σε σχέση με τα επίπεδα των ετών 2008-2010. Αναφορικά με τον ανταγωνισμό, ο μέσος όρος του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους των ανταγωνιστικών ομίλων κινήθηκε από 7% έως 13,1%. Η χαμηλότερη τιμή σημειώθηκε το 2013 και προήλθε από τις μειωμένες πωλήσεις των ομίλων ΑΒΑΞ και ΙΝΤΡΑΚΑΤ το συγκεκριμένο έτος. Παρόλα αυτά, από το 2014 και έπειτα ο μέσος όρος του δείκτη των ανταγωνιστικών ομίλων παραμένει υψηλότερος από εκείνον του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ, φανερώνοντας αποτελεσματικότερη διαχείριση της παραγωγικής διαδικασίας και του κόστους που αυτή συνεπάγεται. Ο υψηλότερος μέσος όρος τα τελευταία χρόνια, προέρχεται κυρίως από τις τιμές που έλαβε ο δείκτης για τον όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ. Ο

τελευταίος, κατάφερε τα τελευταία χρόνια να αυξήσει τις πωλήσεις του σε χαμηλότερο επίπεδο από εκείνο του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ, ωστόσο, επιτυγχάνοντας ένα υψηλότερο επίπεδο μικτού κέρδους. Αυτό συνεπάγεται καλύτερη διαχείριση του κόστους πωληθέντων εκ μέρους του ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ. Το 2019 ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους ανήλθε σε 6% και 20,5% για τους ομίλους ΕΛΛΑΚΤΩΡ και ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, αντίστοιχα. Το ίδιο έτος, οι πωλήσεις του ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ήταν 9,26% λιγότερες από εκείνες του ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Παράλληλα, το κόστος πωληθέντων του ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ήταν 23,2% μικρότερο από εκείνο του ΕΛΛΑΚΤΩΡ, με αποτέλεσμα το μικτό κέρδος να είναι 208,9% μεγαλύτερο και ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους να είναι πολύ μεγαλύτερος. Έπειτα από την εξέταση του κόστους πωληθέντων στις οικονομικές καταστάσεις των δύο ομίλων το 2019, διαπιστώθηκε ότι το χαμηλότερο κόστος πωληθέντων του ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ προήλθε από τις 63% λιγότερες παροχές εργαζομένων, από τις 42% λιγότερες αμοιβές τρίτων και από τις 35% λιγότερες αμοιβές υπεργολάβων, σε σχέση με τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Βέβαια, ο λόγος παροχές εργαζομένων προς αμοιβές υπεργολάβων εκφρασμένος σε ποσοστά ήταν 61% για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ και 34% για τον όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, φανερώνοντας πως ο δεύτερος αναθέτει σε μεγαλύτερο βαθμό την κατασκευή των έργων σε υπεργολάβους σε σχέση με τον πρώτο. Παράλληλα, οι αποσβέσεις και οι επισκευές και συντηρήσεις ενσώματων παγίων ήταν κατά 12% και 95% μεγαλύτερες, αντίστοιχα, σε σχέση με εκείνες του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Διευκρινίζεται ότι οι πωλήσεις το 2019 προήλθαν κατά 69% από τον τομέα των κατασκευών για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ και κατά 59% για τον όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ ενώ τα αντίστοιχα ποσοστά είναι 19% και 16% για τον τομέα των παραχωρήσεων, 5% και 21% για τον τομέα των ΑΠΕ και 0,5% και 0,4% για τον τομέα των ακινήτων (Οι πωλήσεις του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ προήλθαν επίσης κατά 7% από τον τομέα του περιβάλλοντος.).

Ο δείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους υπολογίστηκε από τη διαίρεση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης με τις πωλήσεις και φανερώνει τα κέρδη που παράγονται από την επιχείρηση, λαμβάνοντας υπόψη όλα τα έξοδα ή τα έσοδα που δημιουργούνται από τη λειτουργία της, και καταδεικνύει τον βαθμό αποδοτικότητάς της. Όπως συνέβη και με το δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, ο δείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους είχε συνολικά μειούμενη πορεία για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Η μέγιστη τιμή που έλαβε ήταν το 2011 (12,5%) και η ελάχιστη ήταν το 2019 (-1,7), όπου ήταν και η πρώτη φορά που ο δείκτης έλαβε αρνητική τιμή, λόγω αρνητικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης. Οι μειώσεις του δείκτη οφείλονται εν μέρει στους ίδιους λόγους για τους οποίους μειωνόταν και ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, εφόσον ο πρώτος αποτελεί συνέχεια του δεύτερου ενώ η τελική του διαμόρφωση προκύπτει από τις μεταβολές στα έξοδα διοίκησης και διάθεσης, στα

λοιπά έσοδα ή έξοδα και στα λοιπά κέρδη ή ζημιές. Το 2009 το αυξημένο κόστος πωληθέντων καθώς επίσης και τα αυξημένα έξοδα διάθεσης οδήγησαν στη μείωση του δείκτη ενώ το 2010 τη μείωση του δείκτη προκάλεσε η μείωση των πωλήσεων και η μειωμένη κερδοφορία στους τομείς της κατασκευής και των παραχωρήσεων. Το 2011 ήταν το έτος κατά το οποίο ο δείκτης αυξήθηκε αρκετά και η αύξηση αυτή προήλθε από την πώληση μέρους των μετοχών της EUROPEAN GOLDFIELDS που κατείχε ο όμιλος, με στόχο τη βελτίωση της ρευστότητάς του αλλά και την εύρεση ενός νέου στρατηγικού επενδυτή για τον τομέα των μεταλλείων. Η συγκεκριμένη κίνηση προσάυξησε με έκτακτο τρόπο τα λοιπά έσοδα του ομίλου ενώ στην ευρύτερη στρατηγική που διαμορφώθηκε το συγκεκριμένο έτος συμπεριλήφθη ο εξορθολογισμός του λειτουργικού κόστους του ομίλου. Το 2012 ο δείκτης μειώθηκε ξανά ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης οικονομικής ύφεσης και της μείωσης της κερδοφορίας σε λειτουργικό επίπεδο σε όλους τους τομείς δραστηριοποίησης, εκτός των αιολικών. Αναλυτικότερα, λόγω των δυσχερών οικονομικών συνθηκών, ο όμιλος προέβη σε συντηρητικότερες εκτιμήσεις όσον αφορά το χρόνο και το βαθμό ανάκτησης των απαιτήσεων του με αποτέλεσμα τα έξοδα των προβλέψεων απομείωσης και διαγραφών απαιτήσεων να αυξηθούν. Η περαιτέρω μείωση του δείκτη το 2013 προήλθε από επιπλέον αύξηση των προβλέψεων απομείωσης και διαγραφών αλλά και από την αύξηση απομείωσης επενδυτικών ακινήτων και των έκτακτων εισφορών στον κύκλο εργασιών των εταιρειών των ΑΠΕ.

Τα επόμενα τρία έτη, τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης του ομίλου και συνεπώς ο δείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους, μειώθηκαν κυρίως, λόγω συνεχών απομειώσεων. Πιο συγκεκριμένα, απομειώσεις πραγματοποιήθηκαν σε συμμετοχές σε εταιρείες μεταλλίων το 2014, σε συμμετοχές σε εταιρείες μεταλλίων, συγγενείς, διαθέσιμα προς πώληση και επενδυτικά ακίνητα το 2015 και σε συγγενείς, διαθέσιμα προς πώληση, επενδυτικά ακίνητα και άυλα το 2016. Μετά από συνεχόμενες μειώσεις ο δείκτης το 2017 αυξήθηκε ξανά, καθώς, παρόλο που απομειώσεις εξακολούθησαν να υφίστανται, προέκυψε κέρδος από αντιστροφή προβλέψεων στον τομέα των παραχωρήσεων. Το 2018 ο δείκτης μειώθηκε ξανά λόγω αύξησης των προβλέψεων απομείωσης και διαγραφών απαιτήσεων, των προβλέψεων για παρακρατούμενους φόρους, των προβλέψεων νομικών υποθέσεων και λοιπών κινδύνων, της απομείωσης επενδυτικών ακινήτων και λόγω ζημιών από αποχώρηση από έργο στο Κατάρ και αναθεώρηση κερδοφορίας έργων στη Ρουμανία ενώ παρατηρήθηκε αύξηση και σε έξοδα διοίκησης, όπως στις παροχές εργαζομένων και στις αμοιβές τρίτων. Το 2019 ο δείκτης έλαβε αρνητική τιμή ως αποτέλεσμα της απομείωσης υπεραξίας που είχε δημιουργηθεί από εξαγορές εταιρειών των τομέων της κατασκευής και του περιβάλλοντος,

των μη επαναλαμβανόμενων ζημιών από την κατασκευή φωτοβολταϊκών έργων κυρίως στην Αυστραλία και της ευρύτερης μείωσης των πωλήσεων που σημειώθηκε το συγκεκριμένο έτος.

Γενικότερα, η μειούμενη πορεία που σημείωσε ο δείκτης καταδεικνύει ότι η ικανότητα του ομίλου να παράγει κέρδη, να είναι σε θέση να απορροφά πιθανές μειώσεις στις πωλήσεις ή αυξήσεις στο κόστος πωληθέντων αλλά και να ανταπεξέρχεται στις δανειακές του υποχρεώσεις έχει μειωθεί. Επιπλέον, για τη μείωση του λειτουργικού του κόστους ο όμιλος έχει μειώσει σε μεγάλο βαθμό τα έξοδα διάθεσής του ενώ ανά διαστήματα μειώσεις πραγματοποιούνταν και στα έξοδα διοίκησης. Παρόλα αυτά, οι κινήσεις αυτές δεν ήταν αρκετές έτσι ώστε να αποτρέψουν τη μείωση του δείκτη. Αναφορικά με τον ανταγωνισμό, ο μέσος όρος του δείκτη Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους έλαβε τιμές από -9% έως 8,1%. Τα αρνητικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης που έλαβαν οι ανταγωνιστικοί όμιλοι το 2013 και το 2014 ήταν ο λόγος για τον οποίο ο μέσος όρος μειώθηκε σε μεγάλο βαθμό εκείνη τη διετία. Έκτοτε, αυξήθηκε ξανά φτάνοντας στο μέγιστο σημείο το 2017. Συνολικά, ο μέσος όρος των δεικτών των ανταγωνιστικών ομίλων δεν έφτασε στα επίπεδα που είχε ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ μέχρι και το 2012. Ωστόσο, τα τελευταία πέντε χρόνια βρίσκεται σε υψηλότερα επίπεδα από εκείνα του ομίλου. Όπως και με την περίπτωση του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, οι υψηλότερος μέσος όρος προήλθε από τις τιμές που έλαβε ο δείκτης για τον όμιλο ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ.

Τέλος, ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους υπολογίστηκε από τη διαίρεση των καθαρών κερδών ή ζημιών με τις πωλήσεις και φανερώνει τα καθαρά κέρδη ή ζημιές της επιχείρησης, έπειτα από αφαίρεση ή πρόσθεση όλων των εξόδων και εσόδων αντίστοιχα, ως ποσοστό των πωλήσεων, αξιολογώντας την ευρύτερη αποτελεσματικότητά της. Για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ ο δείκτης είχε συνολικά μειούμενη πορεία με διάφορες αυξομειώσεις, εφόσον αποτελεί συνέχεια των δύο προηγούμενων δεικτών. Οι τιμές οι οποίες έλαβε ήταν μεταξύ -8,3% το 2019 και 7,3% το 2008 ενώ από το 2013 και έπειτα οι συνεχόμενες ζημιές οδήγησαν σε αρνητικές τιμές του δείκτη. Η αρχική μείωση του δείκτη το 2009, εκτός από τους λόγους που προαναφέρθηκαν, οφείλεται στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων, στην επιβολή έκτακτης φορολογίας και στην αρνητική επίπτωση της αναβαλλόμενης φορολογίας. Το 2010 ο δείκτης μειώθηκε περαιτέρω λόγω επιβαρύνσεων από έκτακτους φόρους αλλά και λόγω ζημιών των συγγενών επιχειρήσεων ELPEDISON POWER SA και EUROPEAN GOLDFIELDS. Το 2011 παρατηρήθηκε αύξηση του δείκτη, κυρίως λόγω της πώλησης μετοχών της EUROPEAN GOLDFIELDS, όπως προαναφέρθηκε, αλλά και λόγω μείωσης του φόρου εισοδήματος. Τα δύο επόμενα έτη ο δείκτης μειώθηκε ξανά και μάλιστα

έφτασε σε αρνητικό επίπεδο το 2013. Το 2012 η μείωση προήλθε από τη μείωση της λειτουργικής κερδοφορίας και της αύξησης του φόρου εισοδήματος ενώ το 2013 οι επιβαρύνσεις οι οποίες προαναφέρθηκαν κατά την ανάλυση του δείκτη Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους σε συνδυασμό με την αύξηση του φόρου εισοδήματος λόγω αναπροσαρμογής αναβαλλόμενης φορολογίας με το νέο φορολογικό συντελεστή, ο οποίος από 20% αυξήθηκε σε 26%, οδήγησαν τελικά σε καθαρές ζημίες.

Το 2014 σημειώθηκε μία μικρή αύξηση στο δείκτη ωστόσο, παρέμεινε αρνητικός ενώ το 2015 μειώθηκε ξανά. Η μείωση του δείκτη το 2015 οφείλεται τόσο στις απομειώσεις που προαναφέρθηκαν όσο και στη μείωση των χρηματοοικονομικών εσόδων και την πρόσθετη αναβαλλόμενη φορολογία λόγω επιπλέον αύξησης του φορολογικού συντελεστή από 26% σε 29%. Το 2016 ο δείκτης κινήθηκε σε παρόμοια επίπεδα ενώ το 2017 σημείωσε μία απότομη αύξηση λόγω των μειωμένων καθαρών ζημιών οι οποίες προήλθαν από το αυξημένο μεικτό κέρδος, το αυξημένο αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, την αύξηση των εσόδων από μερίσματα και τη μη επαναλαμβανόμενη ζημία από συμμετοχές. Ωστόσο, το 2018 σημειώθηκε υψηλό μερίδιο ζημίας από συμμετοχές και ο δείκτης μειώθηκε ξανά ενώ το 2019 έφτασε στο ελάχιστο επίπεδο της εξεταζόμενης περιόδου κυρίως, για τους λόγους που προαναφέρθηκαν κατά την εξέταση των δύο προηγούμενων δεικτών.

Επομένως, η συνολική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης και η ικανότητά της να παράγει κέρδη μέσω της καλής διαχείρισης του κόστους έχει συνολικά μειωθεί. Η μείωση του δείκτη και μάλιστα σε αρνητικά επίπεδα προέρχεται τόσο από τα μειωμένα μικτά κέρδη όσο και από τα μειωμένα αποτελέσματα εκμετάλλευσης ενώ τα υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα και ο υψηλός φόρος εισοδήματος φαίνεται πως επιβαρύνουν ακόμα περισσότερο το καθαρό αποτέλεσμα. Αναφορικά με το μέσο όρο των δεικτών Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους των ανταγωνιστικών ομίλων, οι τιμές οι οποίες έλαβε την εξεταζόμενη περίοδο ήταν από -16,9% έως 4,7%. Η ελάχιστη τιμή του δείκτη σημειώθηκε το έτος 2013, κατά το οποίο και οι τρεις όμιλοι παρουσίασαν τις υψηλότερες ζημίες της περιόδου και μάλιστα πολύ υψηλότερες για τους ομίλους ΓΕΤ ΤΕΡΝΑ και ΑΒΑΞ από εκείνες του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ την ίδια χρονιά. Ωστόσο, όπως συνέβη και με τους δύο προηγούμενους δείκτες, τα τελευταία πέντε χρόνια ο μέσος όρος των δεικτών του ανταγωνισμού κινήθηκε σε αρκετά υψηλότερα επίπεδα. Οι υψηλότερες τιμές του δείκτη προήλθαν από τιμές που έλαβε ο δείκτης για του ομίλους ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ και ΙΝΤΡΑΚΑΤ ενώ ο όμιλος ΑΒΑΞ έλαβε χαμηλότερες τιμές από εκείνες του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

Δείκτες απόδοσης

Ο δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού προέκυψε από τη διαίρεση των καθαρών κερδών με το σύνολο του ενεργητικού και φανερώνει πόσο αποτελεσματικά η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού για να παράγει κέρδη. Ο δείκτης για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ κινήθηκε από -3,5% έως 3,6% ενώ, όπως αναμενόταν, έλαβε αρνητικές τιμές από το 2013 και έπειτα λόγω των ζημιών που προέκυψαν στην κατάσταση αποτελεσμάτων. Από το 2008 μέχρι το 2012 ο όμιλος, για κάθε μία νομισματική μονάδα που επένδυε σε περιουσιακά στοιχεία, παρήγαγε κατά μέσο όρο 1,8 νομισματικές μονάδες κερδών. Ο δείκτης είναι λογικό να κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, καθώς απαιτούνται υψηλές επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία στον κατασκευαστικό κλάδο. Ωστόσο, τα αρνητικά επίπεδα του δείκτη καταδεικνύουν για ακόμη μία φορά τη μείωση της συνολικής αποτελεσματικότητας του ομίλου. Επιπλέον, τα τελευταία χρόνια, παρόλο που το σύνολο του ενεργητικού μειώθηκε, ο δείκτης μειώθηκε περαιτέρω λόγω της αύξησης των καθαρών ζημιών. Η μείωση του ενεργητικού προήλθε από τη μείωση τόσο των κυκλοφορούντων όσο και των μη κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού. Ο μέσος όρος των δεικτών Απόδοσης Ενεργητικού του ανταγωνισμού έλαβε τιμές από -6,5% έως 2,2%. Τα πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου ο δείκτης του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ είχε υψηλότερες τιμές σε σχέση με τον ανταγωνισμό ωστόσο, από το 2015 και έπειτα αυτό ανατράπηκε καταδεικνύοντας λιγότερο αποτελεσματική διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων για τη δημιουργία κερδών.

Ο δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων υπολογίστηκε μέσω της διαίρεσης των καθαρών κερδών με το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων και καταδεικνύει το βαθμό αποτελεσματικής διαχείρισης των χρημάτων που επενδύουν οι μέτοχοι για τη δημιουργία κερδών. Για το λόγο αυτό, ο συγκεκριμένος δείκτης έχει μεγάλη χρησιμότητα για τους μετόχους της επιχείρησης ή για τους μελλοντικούς της μετόχους. Ο δείκτης για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ έλαβε τιμές από -19,8% έως 11,7%. Κατά αντιστοιχία με το δείκτη Απόδοσης Ενεργητικού, μέχρι και το 2012, για κάθε μία νομισματική μονάδα που επένδυναν οι μέτοχοι ο όμιλος παρήγαγε κατά μέσο όρο 5,9 νομισματικές μονάδες κερδών ενώ ο δείκτης έλαβε αρνητικές τιμές από το 2013 και έπειτα. Παρόλο που το σύνολο ιδίων κεφαλαίων είχε μία συνεχόμενη μειούμενη πορεία και ο δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων θα μπορούσε να είχε αυξηθεί, ο τελευταίος μειώθηκε λόγω των αυξανόμενων ζημιών. Ο μέσος όρος του δείκτη για τον ανταγωνισμό, κινήθηκε από -26,6% έως 7,3%. Μέχρι και το 2016 οι τιμές του δείκτη για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ ήταν υψηλότεροι από εκείνες του μέσου όρου του ανταγωνισμού. Τα τελευταία τρία χρόνια ο δείκτης έλαβε χαμηλότερες τιμές. Οι υψηλότερες

τιμές των τελευταίων ετών στον ανταγωνισμό προήλθαν από τις υψηλότερες τιμές που έλαβε ο δείκτης για τους ομίλους ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ και ΙΝΤΡΑΚΑΤ των οποίων η χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων άρχισε να γίνεται πιο έντονη.

Τέλος, ο δείκτης Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων προέκυψε από τη διαίρεση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης με τα απασχολούμενα κεφάλαια δηλαδή, τα ίδια κεφάλαια και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η εξέταση του συγκεκριμένου δείκτη έχει μεγάλη σημασία για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ, του οποίου η χρηματοδότηση βασίζεται κυρίως σε δανειακά κεφάλαια, καθώς εξετάζει την επίδραση των συνολικών κεφαλαίων που αντλήθηκαν, στην εταιρική κερδοφορία. Ο δείκτης για τον όμιλο κινήθηκε από -1% έως 8,3% ενώ οι τιμές αυτές σημειώθηκαν το 2019 και το 2008, αντίστοιχα. Ο δείκτης είχε μειούμενη πορεία, με εξαίρεση το έτος 2017 κατά το οποίο παρατηρήθηκε αύξηση στα κέρδη εκμετάλλευσης, η οποία οφείλεται κυρίως στα μειωμένα αποτελέσματα εκμετάλλευσης. Επομένως, η αποτελεσματικότητα του ομίλου στο παράγει κέρδη μέσω της αξιοποίησης των συνολικών κεφαλαίων που αντλεί έχει μειωθεί αρκετά. Παράλληλα, ο μέσος όρος των δεικτών Απόδοσης Απασχολούμενων Κεφαλαίων των ανταγωνιστικών ομίλων κινήθηκε από -8,5% έως 7%. Ωστόσο, τα περισσότερα έτη και κυρίως, τα πέντε τελευταία ο μέσος όρος των δεικτών των ανταγωνιστών ήταν υψηλότερος από το δείκτη του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Μάλιστα, τα τελευταία έτη και οι τρεις ανταγωνιστικοί όμιλοι ξεχωριστά σημείωσαν υψηλότερες τιμές στο δείκτη σε σχέση με τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ.

Κεφάλαιο 5. Συμπεράσματα και προτάσεις βάσει της ανάλυσης που έχει προηγηθεί

5.1 Ανακεφαλαίωση υπάρχουσας στρατηγικής

Από τα πρώτα χρόνια της λειτουργίας του ο όμιλος διαμόρφωσε και ακολούθησε στρατηγικές ανωτέρου επιπέδου προκειμένου να είναι σε θέση τόσο οικονομικά όσο και τεχνικά να απευθύνεται σε όλο και μεγαλύτερο μέρος της εγχώριας και της εξωτερικής αγοράς. Μέσω της πραγματοποίησης των κατάλληλων συγχωνεύσεων ή εξαγορών κατάφερε να διαφοροποιηθεί διευρύνοντας το φάσμα των δραστηριοτήτων του πέραν της κατασκευαστικής δραστηριότητας ενώ η εξάπλωσή του σε διεθνείς αγορές αποτέλεσε προτεραιότητα λόγω της δυσμενούς οικονομικής κατάστασης στην ελληνική αγορά. Πράγματι, όπως αναλύθηκε, οι μακροοικονομικές συνθήκες των τελευταίων ετών στην Ελλάδα και η επακόλουθη αύξηση των φορολογικών συντελεστών και των προβλημάτων του τραπεζικού τομέα δεν διευκόλυναν την άσκηση επιχειρηματικής δραστηριότητας στη χώρα ενώ ο κατασκευαστικός κλάδος συμπεριλαμβάνεται στους κλάδους που επηρεάστηκαν σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική κρίση εφόσον, η ανάπτυξή του είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με αυτή της ευρύτερης οικονομίας.

Πολλές φορές στη διάρκεια της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου δραστηριότητες που ανέλαβε ο όμιλος στο εξωτερικό αποδείχθηκαν ζημιογόνες και ιδιαίτερα κατά τα έτη 2018 και 2019, γεγονός το οποίο είχε ως αποτέλεσμα την αποχώρηση του ομίλου από τα ζημιογόνα έργα. Επιπλέον, στην προσπάθεια περεταίρω διαφοροποίησής του, πέραν των βασικών δραστηριοτήτων του, και μεγέθυνσης της αξίας του, ο όμιλος συμμετείχε συχνά σε εταιρείες άλλων κλάδων όπως τα μεταλλεία, οι θερμικοί σταθμοί ηλεκτροπαραγωγής και τα καζίνο. Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια η συνεχόμενη απομείωση της αξίας των συμμετοχών του και η συνεχής επιδείνωση των αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης, οδήγησε τελικά σε πώληση πολλών από αυτές τις συμμετοχές. Η στρατηγική η οποία τελικά διαμορφώθηκε το 2019 ήταν εστίαση σε κερδοφόρα έργα και σε επιλεγμένες αγορές αλλά και η ενίσχυση της ηγετικής παρουσίας στους τομείς των ΑΠΕ, του περιβάλλοντος και των παραχωρήσεων με την άντληση των ωφελειών που συνεπάγεται η ηγετική θέση που κατέχει ήδη ο όμιλος στον τομέα των κατασκευών. Επιπλέον, στα πλαίσια διαμόρφωσης μίας νέας στρατηγικής βιώσιμης ανάπτυξης ο όμιλος έθεσε κάποιους νέους στόχους για τα επόμενα χρόνια που

αφορούν την επιχειρηματική ηθική, την οικονομία χαμηλού άνθρακα, την ασφάλεια και την εξέλιξη των εργαζομένων και την καινοτομία.

5.2 Συμπεράσματα και προοπτικές αναφορικά με τις χώρες δραστηριοποίησης

Η εφαρμογή της στρατηγικής διεθνοποίησης σε επιλεγμένες αγορές του εξωτερικού με στόχο την ευρύτερη αύξηση των πωλήσεων αλλά και την ύπαρξη θετικού αντίκτυπου στα αποτελέσματα του ομίλου, είναι σημαντική. Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύθηκε το οικονομικό περιβάλλον, ο κατασκευαστικός κλάδος και ο τομέας των ΑΠΕ στην Ελλάδα και σε μερικές από τις σημαντικότερες χώρες στις οποίες έχει δραστηριοποιηθεί ο όμιλος.

Παρατηρώντας την πορεία των πωλήσεων του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ στην Ελλάδα, μπορεί κανείς να διαπιστώσει ότι πράγματι η δυσμενής οικονομική κατάσταση στη χώρα επηρέασε σε μεγάλο βαθμό την οικονομική του πορεία σε αυτή. Το 2019 σε σχέση με το 2018 οι πωλήσεις του ομίλου στην Ελλάδα μειώθηκαν κατά 49,4%, ενώ τα έτη 2011 έως και 2019 ήταν εκείνα με τις λιγότερες πωλήσεις στη χώρα τα τελευταία χρόνια. Το 2011 σημειώθηκε ο χαμηλότερος ρυθμός ανάπτυξης, ένα σημαντικά αυξημένο ακαθάριστο δημόσιο χρέος, η ανεργία είχε αρχίσει να αυξάνεται με πολύ γρήγορους ρυθμούς, οι δαπάνες του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων είχαν ελαττωθεί σε μεγάλο βαθμό, τα προβλήματα του τραπεζικού τομέα είχαν αρχίσει να μεγαλώνουν ενώ η επιβολή φορολογίας στα ακίνητα φαίνεται πως έπαιξε καθοριστικό ρόλο στην πορεία του κλάδου των κατασκευών γενικότερα. Το ίδιο ωστόσο, δε συνέβη με τον τομέα των ΑΠΕ, ο οποίος παρά την οικονομική κρίση, αναπτύχθηκε αρκετά τα τελευταία χρόνια, λόγω της προσπάθειας τήρησης των δεσμευτικών στόχων από τη χώρα και της συνεχούς θέσπισης μέτρων ενίσχυσής του κλάδου. Πράγματι, ο όμιλος είχε μία συνεχόμενα καλή πορεία στον συγκεκριμένο τομέα στην Ελλάδα και συγκεκριμένα στον τομέα των αιολικών, όπου η συνολική εγκατεστημένη ισχύς από αιολικά πάρκα που κατασκεύαζε αυξανόταν συνεχώς. Οι στόχοι για το μερίδιο των ΑΠΕ στην κατανάλωση έχουν ανανεωθεί για το 2030 και αυτό σημαίνει πως θα παρουσιαστούν και άλλες ευκαιρίες για τον όμιλο για τον συγκεκριμένο τομέα στη χώρα.

Η οικονομία της Σερβίας αν και λιγότερο ανταγωνιστική σε σχέση με άλλες, παρουσιάζει πολλές προοπτικές στον κλάδο των κατασκευών, λόγω της στραμμένης προς την ανάπτυξή του πολιτικής που εφαρμόζεται από τη χώρα. Παρόλο που τότε η χώρα διένυε

περίοδο κρίσης, ο όμιλος κατάφερε να συνάψει κάποιες συμφωνίες για οδικά έργα κατά την περίοδο 2010-2012 ενώ το 2016 ανέλαβε την κατασκευή μονάδας βιολογικού καθαρισμού. Σύμφωνα με το Γραφείο Οικονομικών και Εμπορικών Υποθέσεων της ελληνικής πρεσβείας στο Βελιγράδι, ελληνικές κατασκευαστικές εταιρείες έχουν ιστορικά αξιοσημείωτη πορεία στην αγορά ακινήτων και υποδομών στη χώρα. Παρόλα αυτά, ο τομέας των ΑΠΕ, πέραν της υδροηλεκτρικής ενέργειας, δεν παρουσιάζει τις ίδιες προοπτικές άμεσης εξέλιξης.

Στη Ρουμανία, οι ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας της χώρας παρουσιάζονται συνεχώς αυξημένοι, το επιχειρηματικό περιβάλλον παρουσιάζεται ευνοϊκό, η αγορά ακινήτων έχει σημειώσει αρκετά μεγάλη ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια ενώ η ανάγκη της χώρας σε υποδομές είναι μεγάλη. Για το λόγο αυτό, ο όμιλος αποσκοπεί στο να επεκτείνει τις δραστηριότητές του στη χώρα. Παράλληλα, ο τομέας των ΑΠΕ έχει αναπτυχθεί σε μεγάλο βαθμό επιτυγχάνοντας ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ στη συνολική ηλεκτρική ενέργεια που παράγεται στη χώρα. Συνεπώς, ευκαιρίες παρουσιάζονται και για το συγκεκριμένο τομέα. Ο όμιλος είχε υπογράψει κατασκευαστικά συμβόλαια στη χώρα ήδη από το 2004 και έκτοτε ακολούθησε η ανάληψη πολλών ακόμα κατασκευαστικών έργων ενώ το 2014 αναλήφθηκε και η κατασκευή μονάδας επεξεργασίας απορριμμάτων από την οποία μπορεί να παράγεται δευτερογενές καύσιμο βιομάζας.

Στο Κατάρ, η ζήτηση για κατασκευαστικά έργα είναι μεγάλη και υπάρχουν αρκετά ευνοϊκές συνθήκες για την πραγματοποίηση επενδύσεων στη χώρα με περιορισμένα εμπόδια. Το γεγονός αυτό την καθιστά μία πολύ σημαντική αγορά για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ και για την τρέχουσα χρονική περίοδο αλλά και για τις επόμενες. Ο όμιλος ξεκίνησε να διεκδικεί έργα στο Κατάρ το 2009, λόγω του ότι η χώρα δεν είχε επηρεαστεί σε μεγάλο βαθμό από την κρίση, αν και τελικά επηρεάστηκε τα επόμενα έτη από την πτώση των τιμών των ορυκτών καυσίμων. Έκτοτε, κατάφερε να υπογράψει συμβάσεις για πολλά μεγάλα κατασκευαστικά έργα ενώ πολλά από τα έργα που είχε αναλάβει στη Μέση Ανατολή παρουσίασαν ζημίες. Το 2018 υπέγραψε συμβάσεις Διαχείρισης Εγκαταστάσεων και η υπογραφή περισσότερων συμβάσεων τέτοιου είδους αποτελεί βασική προτεραιότητα αναφορικά με τη δραστηριοποίηση στη χώρα τα επόμενα χρόνια. Η μελλοντική ένταξη της ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ στο ενεργειακό μείγμα του Κατάρ αποτελεί μέρος της πολιτικής βιώσιμης ανάπτυξης που έχει υιοθετήσει. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την έλλειψη της σχετικής τεχνογνωσίας στη χώρα μπορεί μακροπρόθεσμα να δημιουργήσει ευκαιρίες στο συγκεκριμένου τομέα για τον όμιλο.

Η οικονομία και ο κλάδος των κατασκευών στη Βραζιλία παρουσιάζουν αρκετά προβλήματα τα τελευταία χρόνια ωστόσο, η συνεχόμενη ανάπτυξή του κλάδου κατά τα

χρόνια πριν την ύφεση αποτελεί ενθαρρυντικό γεγονός για τις μελλοντικές δυνατότητες ανάπτυξής του. Οι ανάγκες της χώρας τόσο για έργα υποδομής όσο και για κτιριακά έργα είναι μεγάλες και μπορούν μελλοντικά να αποτελέσουν σημαντική ευκαιρία για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Παράλληλα, στη χώρα έχει αναπτυχθεί σε πολύ μεγάλο βαθμό ο τομέας των ΑΠΕ, και μάλιστα όλες οι μορφές ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ. Ο όμιλος δραστηριοποιήθηκε στη χώρα από το 2017, μέσω της ανάληψης κατασκευής φωτοβολταϊκών πάρκων ενώ προοπτικές στην αγορά παρουσιάζονται τόσο για έργα παραγωγής αιολικής ενέργειας όσο και για έργα παραγωγής βιοενέργειας. Θα πρέπει παρόλα αυτά, να λαμβάνονται υπόψη όλοι οι κίνδυνοι που μπορεί να ενέχουν από την επένδυση σε μία μεγάλη και αναπτυσσόμενη οικονομία σαν την Βραζιλία και να υιοθετούνται οι κατάλληλες στρατηγικές.

Στην Κολομβία, το επιχειρηματικό περιβάλλον παρουσιάζεται ευνοϊκότερο ενώ η πτωτική πορεία του κατασκευαστικού κλάδου τα τελευταία χρόνια, οφείλεται κυρίως στην πτώση της δραστηριότητας στον τομέα των ακινήτων και καταβάλλονται σημαντικές προσπάθειες για την επαναφορά του, μέσω των προγραμμάτων στέγασης, έργων υποδομής και αστικής ανάπτυξης σε συνδυασμό με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα ως πηγή χρηματοδότησης (Oxford Business Group, 2019). Έργα υποδομής, που προβλέπει το πρόγραμμα 4G, αποτελούν σημαντικές μελλοντικές ευκαιρίες για εγχώριες και διεθνείς κατασκευαστικές εταιρίες, όπως ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ και αποτελούν βασικό μέρος της πολιτικής της χώρας για επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης και διαφοροποίησης της οικονομίας. Παρόλα αυτά, το ίδιο δεν συμβαίνει με τον τομέα των ΑΠΕ, καθώς η κάλυψη των ενεργειακών αναγκών στην Κολομβία βασίζεται προς το παρόν στην υδροηλεκτρική ενέργεια. Ο όμιλος έχει δραστηριοποιηθεί στη χώρα μέσω της κατασκευής επέκτασης της εγκατάστασης επεξεργασίας λυμάτων το 2016. Δεδομένου, ότι έχουν γίνει κάποιες προσπάθειες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από βιοενέργεια, έργα παραγωγής εναλλακτικών καυσίμων και αξιοποίησης της βιομάζας, θα μπορούσαν να αποτελέσουν ευκαιρία για τον όμιλο μελλοντικά.

Το επιχειρηματικό περιβάλλον στην Αυστραλία παρουσιάζεται αρκετά ευνοϊκό ενώ στη λίστα με την ευκολία άσκησης επιχειρηματικής δραστηριότητας η χώρα κατατάσσεται σε πολύ υψηλότερη θέση σε σχέση με όλες τις χώρες που εξετάστηκαν. Αν και αποτελεί σημαντικό εξαγωγέα τροφίμων και ορυκτών καυσίμων, η οικονομία της βασίζεται στον τομέα των υπηρεσιών. Παρόλα αυτά, κατά την περίοδο αύξησης των τιμών των εμπορευμάτων, σημειώθηκε ανάπτυξη του κατασκευαστικού κλάδου και συγκεκριμένα των έργων υποδομής. Υψηλή ζήτηση για έργα υποδομής προβλέπεται και για τα επόμενα χρόνια

και αυτό μπορεί να αποτελέσει σημαντική ευκαιρία για τον όμιλο ΕΛΛΑΚΤΩΡ. Βέβαια, η πολυπλοκότητα και οι απαιτήσεις των έργων αυτών αναμένεται να είναι μεγάλη, εφόσον η Αυστραλία αποτελεί μία εξαιρετικά ανεπτυγμένη οικονομία. Ο κλάδος των ΑΠΕ σημείωσε επίσης ταχεία ανάπτυξη στη χώρα καθώς, εφαρμόστηκαν από πολύ νωρίς μέτρα ενίσχυσής του. Επιπλέον, έχουν αναπτυχθεί σε μεγάλο βαθμό όλες οι μορφές ηλεκτρικής ενέργειας από ΑΠΕ, πέραν της υδροηλεκτρικής. Ο όμιλος το 2018 ανέλαβε την κατασκευή φωτοβολταϊκών πάρκων στη χώρα ωστόσο, τα συγκεκριμένα έργα ήταν ζημιογόνα με αποτέλεσμα ο όμιλος να επιδιώξει την απεμπλοκή από αυτά. Η εξέταση των παραγόντων που οδήγησαν σε αυτό και η αποφυγή των αντίστοιχων σφαλμάτων στο μέλλον κρίνεται σημαντική καθώς η Αυστραλία αποτελεί μία μεγάλη αγορά στην οποία τόσο ο κλάδος των κατασκευών όσο και ο κλάδος των ΑΠΕ παρουσιάζουν θετικές προοπτικές και το οικονομικό περιβάλλον καθίσταται αρκετά ευνοϊκό.

5.3 Συμπεράσματα και προτάσεις βάσει της ανάλυσης αριθμοδεικτών

Η ανάλυση των τεσσάρων διαφορετικών κατηγοριών δεικτών στο τέταρτο κεφάλαιο ανέδειξε τους τομείς στους οποίους ο όμιλος είτε υπερτερεί είτε υστερεί τόσο σε σχέση με το παρελθόν όσο και σε σχέση με τους σημαντικότερους ανταγωνιστικούς ομίλους του κλάδου. Όσον αφορά την πρώτη κατηγορία δεικτών, δηλαδή τους δείκτες ρευστότητας, οι τρεις δείκτες, αν και μειωμένοι σε σχέση με τα πρώτα χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου, διατηρούνται σε υψηλότερα επίπεδα από εκείνα του ανταγωνισμού. Αυτό σημαίνει πως ο όμιλος έχει συγκριτικό πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού σε επίπεδο ρευστότητας γεγονός το οποίο ενισχύει τη διαπραγματευτική του δύναμη και του επιτρέπει να πετυχαίνει ευνοϊκότερους όρους στις εκάστοτε συμφωνίες του με προμηθευτές ή δανειστές.

Εξετάζοντας τη δεύτερη κατηγορία δεικτών, δηλαδή τους δείκτες δραστηριότητας, ένα συμπέρασμα το οποίο αντλήθηκε είναι ότι ο όμιλος βελτίωσε τους όρους πίστωσης στους πελάτες του με αποτέλεσμα να μειωθούν οι Ημέρες Απαιτήσεων του και να διατηρούνται σε χαμηλότερο επίπεδο από εκείνο του ανταγωνισμού. Επιπλέον, οι Ημέρες Αποθεμάτων είναι επίσης χαμηλότερες από εκείνες του ανταγωνισμού γεγονός το οποίο αποδεικνύει την αποτελεσματικότερη διαχείρισή τους. Τα δύο παραπάνω γεγονότα προσδίδουν υψηλή ρευστότητα στον όμιλο. Παράλληλα, οι Ημέρες Πίστωσης διατηρούνται σε χαμηλότερα επίπεδα από εκείνα του ανταγωνισμού και το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την υψηλότερη

ρευστότητα του ομίλου αποδεικνύει ότι ο όμιλος θα μπορούσε να επωφεληθεί από την ενισχυμένη διαπραγματευτική δύναμη που διαθέτει σε σχέση με τον ανταγωνισμό. Συνεπώς, στο σημείο αυτό προτείνεται η βελτίωση των όρων πίστωσης από τους προμηθευτές. Μέσω της βελτίωσης των όρων πίστωσης θα βελτιωθούν τόσο ο Ταμειακός Κύκλος όσο και ο Κύκλος Εργασιών Κεφαλαίου Κίνησης του ομίλου. Ωστόσο, σημαντική είναι επίσης η διατήρηση της παρεχόμενης πίστωσης στους πελάτες σε τέτοιο επίπεδο ώστε να μην επηρεαστούν τελικά οι πωλήσεις του ομίλου. Τέλος, όσον αφορά τους δείκτες διαχείρισης του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού, ο Κύκλος Εργασιών Ενεργητικού βελτιώθηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια ενώ τόσο ο ίδιος όσο και ο Κύκλος Εργασιών Παγίων κινούνται σε παρόμοια επίπεδα με εκείνα του ανταγωνισμού. Για περαιτέρω βελτίωση των δύο δεικτών προτείνεται η ανάθεση περισσότερων δραστηριοτήτων σε υπεργολάβους.

Αναφορικά με τους δείκτες χρέους και μακροπρόθεσμης φερεγγυότητας, οι δείκτες Χρέους και Υποχρεώσεων κινήθηκαν σε παρόμοια επίπεδα για τον όμιλο και τον ανταγωνισμό και παρουσιάστηκαν ελαφρώς αυξημένοι τα τελευταία χρόνια υποδηλώνοντας τη μείωση της επάρκειας των περιουσιακών στοιχείων για την κάλυψη των υποχρεώσεων. Αντίθετα, ο δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων είχε μειούμενη πορεία λόγω της συνεχούς μείωσης των ιδίων κεφαλαίων. Παράλληλα, τόσο ο δείκτης Χρέους προς Ίδια Κεφάλαια όσο και ο δείκτης Κεφαλαιοποίησης είχαν αυξητική πορεία για τον όμιλο και για τον ανταγωνισμό, καταδεικνύοντας την ευρύτερη αυξητική τάση χρήσης μόχλευσης στον κλάδο των υποδομών ενώ ο δείκτης Κεφαλαιοποίησης έλαβε υψηλότερες τιμές για τον όμιλο σε σχέση με τον ανταγωνισμό, φανερώνοντας υψηλότερη εξάρτηση από δανειακά κεφάλαια και μεγαλύτερη έκθεση στους κινδύνους που απορρέουν από αυτή. Ο δείκτης Κάλυψης Τόκων, ο οποίος για τον όμιλο είχε μειούμενη πορεία και έλαβε πολύ μικρότερες τιμές τα τελευταία χρόνια σε σχέση με τον ανταγωνισμό, ανέδειξε ότι τελικά τα τελευταία έτη τα κέρδη εκμετάλλευσης του ομίλου δεν είναι αρκετά για να καλύψουν το κόστος εξυπηρέτησης χρέους. Το γεγονός αυτό αυξάνει τον κίνδυνο μη εξυπηρέτησης του και μπορεί να δημιουργήσει απροθυμία των δανειστών για χορήγηση νέων δανείων ή αυστηρότερους όρους για τη χορήγησή τους. Συνεπώς, στο σημείο αυτό προτείνεται η σταδιακή απομόχλευση του ομίλου και η στροφή στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων μέσω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου.

Τέλος, η μειούμενη πορεία των δεικτών της τελευταίας κατηγορίας, δηλαδή των δεικτών κερδοφορίας, ήταν εκείνη που ανέδειξε την επιδείνωση της κερδοφορίας του ομίλου σε όλα τα επίπεδα τα τελευταία χρόνια. Επιπλέον, αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια σχεδόν όλοι οι δείκτες κερδοφορίας εμφάνισαν χαμηλότερες τιμές από τον ανταγωνισμό. Η μείωση του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους οφείλεται στην ευρύτερη

μείωση του μικτού κέρδους η οποία προήλθε από τις αυξήσεις στο κόστος πωληθέντων ή από μειώσεις στις πωλήσεις. Για τη βελτίωση του δείκτη απαιτείται αρχικά η μείωση του κόστους πωληθέντων. Βασιζόμενος στην υψηλότερη ρευστότητα που διαθέτει σε σχέση με τον ανταγωνισμό και στην υψηλή διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών που αυτό μπορεί να του προσφέρει, ο όμιλος θα μπορούσε διαπραγματευτεί, την αύξηση της πίστωσης ή τη μείωση των τιμών των πρώτων υλών και των προμηθειών προκειμένου να μειώσει το κόστος των αναλωθέντων και συνεπώς, το κόστος πωληθέντων. Επιπλέον, βάσει της σύγκρισης που πραγματοποιήθηκε με το κόστος πωληθέντων του ομίλου ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ το οικονομικό έτος 2019, ο όμιλος θα μπορούσε να αναθέσει μεγαλύτερο μέρος των δραστηριοτήτων του σε υπεργολάβους επιτυγχάνοντας ευνοϊκότερους όρους στις εκάστοτε συμφωνίες και βελτιώνοντας παράλληλα τους δείκτες διαχείρισης του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού. Τέλος, στρατηγικές καθετοποίησης όπως αυτή του κατασκευαστικού τομέα με την εξαγορά των εταιρειών του τομέα των λατομείων το 2008, βοηθούν σημαντικά στη μείωση του κόστους παραγωγής.

Εκτός από τη μείωση του κόστους πωληθέντων, για τη βελτίωση του δείκτη σημαντικό για τον όμιλο είναι να πραγματοποιεί πωλήσεις σε υψηλές τιμές. Δεδομένου, ότι ο όμιλος ρευστοποιεί τις απαιτήσεις του από τους πελάτες σε πολύ συντομότερο χρονικό διάστημα σε σχέση με τον ανταγωνισμό, η πώληση σε υψηλότερες τιμές μπορεί να λειτουργήσει αποτρεπτικά στην πραγματοποίηση νέων πωλήσεων και τελικά αυτό να προκαλούσε αρνητική επίπτωση στο δείκτη, αύξηση των ημερών απαιτήσεων και μείωση της ρευστότητας. Ωστόσο, η πώληση σε υψηλές τιμές μπορεί να επιτευχθεί με την ύπαρξη υψηλού βαθμού διαφοροποίησης στους βασικούς τομείς στους οποίους δραστηριοποιείται ο όμιλος. Υψηλός βαθμός διαφοροποίησης μπορεί να επιτευχθεί είτε με την αύξηση των εξόδων έρευνας και ανάπτυξης με στόχο τη δημιουργία καινοτομιών είτε μέσω της πραγματοποίησης στοχευμένων εξαγορών που θα βοηθήσουν στην πρόσβαση σε νέες τεχνολογίες, όπως συνέβη με την εξαγορά γερμανικής εταιρείας του τομέα του Περιβάλλοντος το 2008 που είχε ως στόχο την απόκτηση πρόσβασης σε νέες τεχνολογίες διαχείρισης απορριμμάτων και την εφαρμογή τους στην Ελλάδα και την Κύπρο.

Η μείωση του δείκτη Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους οφείλεται γενικότερα στους ίδιους λόγους για τους οποίους μειώθηκε και ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους ενώ σημαντικό ρόλο έπαιξαν επίσης οι διάφορες απομειώσεις οι οποίες προέκυπταν, όπως εκείνες της υπεραξίας των συμμετοχών, των συγγενών επιχειρήσεων και των ακινήτων. Σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, οι εταιρείες είναι υποχρεωμένες να αποτιμούν στην εύλογη αξία τα άυλα ή τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία και στη

συνέχεια αυτά να αποσβαίνονται και τελικά να επηρεάζουν τα αποτελέσματα στις ενοποιημένες καταστάσεις αποτελεσμάτων. Συγκεκριμένα, το στοιχείο της υπεραξίας καθίσταται περισσότερο ευάλωτο στις απομειώσεις, καθώς μπορεί να επηρεαστεί από τις εκάστοτε οικονομικές συνθήκες και τελικά να επηρεάσει τα κέρδη (Eales, 2009). Άλλες έρευνες έχουν δείξει ότι η αναγνώριση απωλειών λόγω απομείωσης της υπεραξίας είναι συσχετισμένη θετικά με το μέγεθος ή ακόμα και με το βαθμό μόχλευσης της εταιρείας δεδομένου ότι μεγάλες εταιρείες ή εταιρείες με υψηλό βαθμό μόχλευσης, όπως ο όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ, συμμορφώνονται σε μεγάλο βαθμό με τα ΔΠΧΠ (Ορμανίδου, 2016, σ. 69). Συνεπώς, επειδή η κερδοφορία του ομίλου καθίσταται ιδιαίτερα ευάλωτη σε απομειώσεις και τα τελευταία χρόνια αυτό έχει την επηρεάσει σε σημαντικό βαθμό, προτείνεται η εστίαση στις βασικές δραστηριότητες που τον χαρακτηρίζουν όπως αυτές της κατασκευής, των ΑΠΕ και του περιβάλλοντος και η πώληση μέρους ή του συνόλου των συμμετοχών που επηρεάζουν αρνητικά τα αποτελέσματα του ομίλου. Όπως αναφέρθηκε, ο όμιλος έχει προέβη ήδη σε πώληση του συνόλου των συμμετοχών του στο ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΑΖΙΝΟ ΠΑΡΝΗΘΑΣ το 2018 και μέρους των συμμετοχών του στην ELPEDISON A.E. το 2019, λόγω των συνεχών σχετικών απομειώσεων.

Η μείωση στο δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους συνδέεται με όλα τα παραπάνω ενώ τόσο οι αυξήσεις στους φορολογικούς συντελεστές στην Ελλάδα όσο και τα υψηλά έξοδα των τόκων επηρεάζουν σημαντικά την καθαρή κερδοφορία του ομίλου. Όπως αναφέρθηκε κατά την εξέταση των δεικτών χρέους, προτείνεται η ευρύτερη μείωση του βαθμού μόχλευσης του ομίλου μέσω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου. Μπορεί ο όμιλος να διαθέτει υψηλότερη ρευστότητα σε σχέση με τον ανταγωνισμό, ωστόσο ο σύμφωνα με την αρνητική πορεία του δείκτη Κάλυψης Τόκων, η διαπραγματεύση με τους πιστωτές για ένα μειωμένο κόστος χρηματοδότησης θεωρητικά δεν θα ήταν εφικτή. Ο όμιλος κατά την εξεταζόμενη περίοδο επιδίωκε συχνά την απομόχλευσή του ωστόσο, κυρίως με την άντληση νέων δανειακών κεφαλαίων. Όλες οι προτάσεις οι οποίες προαναφέρθηκαν ισχύουν και για τη βελτίωση των δεικτών απόδοσης.

5.4 Σύνοψη

Συνεπώς, έπειτα από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου ΕΛΛΑΚΤΩΡ με τη χρήση αριθμοδεικτών αλλά και τη σύγκρισή τους με τους αντίστοιχους

δείκτες των μεγαλύτερων ομίλων του κλάδου των υποδομών στην Ελλάδα, προκύπτει το συμπέρασμα ότι τα τελευταία χρόνια η ευρύτερη λειτουργία του ομίλου έχει υποστεί κάποια επιδείνωση, με τα καθαρά κέρδη να μειώνονται συνεχώς και να μετατρέπονται σε ζημίες κατά τα οικονομικά έτη 2013 έως 2019. Παρόλα αυτά, αξίζει να σημειωθεί ότι ο ΕΛΛΑΚΤΩΡ εξακολουθεί να αποτελεί τον πρώτο σε πωλήσεις όμιλο υποδομών στην Ελλάδα. Ο ίδιος ο όμιλος έχει επιλέξει τα επόμενα χρόνια να εστιάσει στη δραστηριοποίηση με κερδοφόρα έργα σε επιλεγμένες αγορές και στην ενίσχυση της ηγετικής του παρουσίας στους τομείς των ΑΠΕ, του περιβάλλοντος και των παραχωρήσεων. Στην παρούσα εργασία, μέσα από την εξέταση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της ανάπτυξης των τομέων της κατασκευής και των ΑΠΕ σε μερικές από τις χώρες που δραστηριοποιείται ήδη ο όμιλος, παρουσιάστηκε σε ποιες από τις χώρες αυτές οι συνθήκες για δραστηριοποίηση στους συγκεκριμένους τομείς φαίνονται ευνοϊκές. Τέλος, σύμφωνα με την ανάλυση των αποτελεσμάτων των δεικτών, παρουσιάστηκαν μερικές προτάσεις για τη βελτίωσή τους, όπως η μείωση του κόστους πωληθέντων, η αύξηση της τιμής πώλησης, όπου αυτή επιτρέπεται, και η μείωση του βαθμού μόχλευσης.

5.5 Περιορισμοί μελέτης και προτάσεις επιπλέον διερεύνησης

Οι προοπτικές που παρουσιάστηκαν για δραστηριοποίηση στις χώρες οι οποίες εξετάστηκαν, βασίστηκαν στο οικονομικό περιβάλλον των χωρών καθώς επίσης και στη μέχρι τώρα ανάπτυξη του κατασκευαστικού κλάδου και του τομέα των ΑΠΕ, την πολιτική της χώρας αναφορικά με την ανάπτυξή τους και τα πιθανά εμπόδια ανάπτυξής τους. Για την εξέταση του τρόπου και του βαθμού δραστηριοποίησης στις ανωτέρω χώρες, απαιτείται επίσης η μελέτη των ανταγωνιστικών εταιριών, διεθνών ή μη, που δραστηριοποιούνται σε αυτές. Επιπλέον, περαιτέρω διερεύνηση θα μπορούσε να γίνει αναφορικά με τους λόγους για τους οποίους μερικές από τις δραστηριότητες του ομίλου στο εξωτερικό είχαν αρνητική οικονομική απόδοση και τη διαμόρφωση ειδικότερων στρατηγικών για την αποφυγή αυτού.

Τέλος, η χρονική περίοδος που εξετάστηκε στην παρούσα εργασία, τόσο κατά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου όσο και κατά την ανάλυση της στρατηγικής του και της οικονομίας και του κλάδου των χωρών που δραστηριοποιείται, αφορά την περίοδο πριν την εξάπλωση της πανδημίας Covid-19 (2008-2019). Η τελευταία ενδέχεται να έχει αρνητικές επιπτώσεις στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου και να

προκαλέσει αναθεωρήσεις στη στρατηγική που έχει διαμορφωθεί. Επιπλέον, οι επιπτώσεις της στην παγκόσμια και στις εθνικές οικονομίες αλλά και στους οικονομικούς κλάδους θα είναι εμφανείς και το μέγεθός τους εξαρτάται από την ένταση και τη διάρκειά της.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

Βιβλία

Σουμπενιώτης Δ. και Ταμπακούδης Ι., 2015. *Χρηματοοικονομική Ανάλυση*. Σουμπενιώτης Δημήτριος, Ταμπακούδης Ιωάννης. σ. 340-414

Άρθρα

Eales J., 2009. 'Το μισό της αξίας της εταιρείας η υπεραξία σε περιπτώσεις εξαγορών', *Capital.gr*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.capital.gr/epixeiriseis/684193/to-miso-tis-axias-tis-etairias-i-uperaxia-se-periptoseis-exagoron> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Φεβρουαρίου 2021]

Economy365, 2019. 'Ε.Ε.: Τα εμπόδια για την ανάπτυξη των ΑΠΕ στην Ελλάδα'. [online]. Διαθέσιμο από: <http://www.economy365.gr/article/126507/ee-ta-empodia-gia-tin-anaptyxi-ton-ape-stin-ellada> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Αυγούστου 2020]

Euro2day, 2018. 'Η Σερβία αποφοίτησε από το ΔΝΤ, η Ελλάδα ακόμη'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.euro2day.gr/strathgikos-analyths/article-blog-strathgikos-analyths/1597492/h-servia-apofoithse-apo-to-dnt-h-ellada-akomh.html> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Φεβρουαρίου 2020]

Euro2day, 2018. 'Σερβία: Το 70% των νέων επιστρέφει στη χώρα μετά τις σπουδές στο εξωτερικό'. [online]. Διαθέσιμο από: [https://www.euro2day.gr/news/world/article/1693220/servia-to-70-ton-neon-epistrefei-sth-hora-meta-tis.html](https://www.euro2day.gr/news/world/article/1693220/servia-to-70-ton-neon-epistrefei-sth-hora-meta-tis-spoudes-sto-ewteriko) [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Φεβρουαρίου 2020]

Liberal, 2017. 'Η ρουμανική οικονομία «καλπάζει», όμως οι Ρουμάνοι στερούνται βασικά αγαθά'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.liberal.gr/world/i-roumaniki-oikonomia-kalpazei-omos-oi-roumanoi-sterountai-basika-agatha/181527> [Ημερομηνία πρόσβασης: 15 Μαρτίου 2020]

Naftemporiki, 2008. 'Ακτωρ: Κατασκευή του νέου γηπέδου του Παναθηναϊκού'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://m.naftemporiki.gr/story/215886> [Ημερομηνία πρόσβασης: 21 Νοεμβρίου 2020]

Volton, 2019. 'Γιατί οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας είναι ο κατάλληλος δρόμος για ένα βιώσιμο μέλλον; – Μέρος 1^ο'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://volton.gr/ananeosimes-piges-energeias-meros-1o> [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Αυγούστου 2020]

Αποσπόρης Χ., 2012. 'Ποιους Συμφέρει το Μοντέλο Feed-in Premium στις ΑΠΕ και Ποιους Όχι', *energia.gr*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.energia.gr/article/57357/poioys-symferei-to-montelo-feedin-premium-stis-ape-kai-poioys-ohi> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Αυγούστου 2020]

Βρυώνης Β., 2019. ‘Από το «χαράτσι» στον ΕΝΦΙΑ: Ο προσωρινός φόρος που έγινε μόνιμος’, *In*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.in.gr/2019/09/11/plus/features/apo-xaratsi-ston-enfia-o-prosorinos-foros-pou-egine-monimos> [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Δεκεμβρίου 2020]

Γιόραν Χ., 2015. ‘Αριθμοί: Οι Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας Στην Ελλάδα’. *Διανέοσις*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.dianeosis.org/2015/09/renewable-energy-sources-greece> [Ημερομηνία πρόσβασης: 18 Αυγούστου 2020]

Γκόλιας Ν., 2009. ‘Μείωση του δημόσιου τομέα σε Ρουμανία και Σερβία’, *Η Καθημερινή*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.kathimerini.gr/economy/international/368186/meiosi-toy-dimosioy-tomea-se-roymania-kai-servia> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Φεβρουαρίου 2020]

Ζούγκλα, 2019. ‘Σερβία: Η σύγκλιση με το βιοτικό επίπεδο της ΕΕ προϋποθέτει ρυθμό ανάπτυξης 5%-6%’. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.zougla.gr/money/agores/article/servia-i-sigli-si-me-to-viotiko-epipedo-tis-e-proi-podeti-ri-8mo-anaptiksis-5-6> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Φεβρουαρίου 2020]

Η Καθημερινή, 2013. ‘Σερβία: «Σε βαθιά οικονομική κρίση η χώρα», δήλωσε ο πρωθυπουργός Ίβιτσα Ντάσιτς’. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.kathimerini.gr/economy/international/33235/servia-se-vathia-oikonomiki-krisi-i-chora-dilose-o-prothypourgos-ivitsa-ntasits> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Φεβρουαρίου 2020]

Μπάλης Δ., 2018. ‘Απόλυτος κυρίαρχος η ΑΚΤΩΡ ΠΑΡΑΧΩΡΗΣΕΙΣ στην Αττική Οδό’. *Drive&Travel*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://driveandtravel.gr/apolytos-kyriarchos-aktor-parachorisis-stin-attiki-odo> [Ημερομηνία πρόσβασης: 21 Νοεμβρίου 2020]

Μπότα Ε., 2020. ‘Οι εναλλακτικές της επιβίωσης για τις κατασκευαστικές εταιρίες’, *Bankingnews*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.bankingnews.gr/index.php?id=501680> [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Αυγούστου 2020]

Τα Νέα, 2018. ‘Ρουμανία - Καμπανάκια για την ξέφρενη ανάπτυξη της οικονομίας’. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.tanea.gr/2018/01/15/economy/kampanakia-gia-tin-ksefreni-anaptyksi-tis-oikonomias> [Ημερομηνία πρόσβασης: 15 Μαρτίου 2020]

Παυλικκάς Α., 2019. ‘Η Ρουμανία τού σήμερα’, *Διάλογος*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://dialogos.com.cy/i-roy-ania-toy-si-era> [Ημερομηνία πρόσβασης: 15 Μαρτίου 2020]

Στεριώτης Π., 2015. ‘Γιατί προβληματίζει τους επενδυτές η Βραζιλία’, *Euro2day*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.euro2day.gr/specials/opinions/article/1364526/giati-provhlmatizei-toys-ependytes-h-vrazilia.html> [Ημερομηνία πρόσβασης: 27 Απριλίου 2020]

Reports – Papers

ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2018. *Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης 2018*. σ.8, 10, 13.[online]. Διαθέσιμο από: <https://ellaktor.com/ektheseis-viosimis-anaptyxis> [Ημερομηνία πρόσβασης: 3 Δεκεμβρίου 2020]

ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2018. *Παρουσίαση προς τους μετόχους, αναδιοργάνωση ΕΛΛΑΚΤΩΡ – ενημέρωση*. σ.6. [online]. Διαθέσιμο από: http://media.interactive.netuse.gr/filesystem/Multimedia/pdf/Investors_presentation_ELLAKTOR_reorganization_update_GR_id5942840.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 30 Νοεμβρίου 2020]

ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2019. *Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης 2019*. σ.19, 24, 40-44.[online]. Διαθέσιμο από: <https://ellaktor.com/ektheseis-viosimis-anaptyxis> [Ημερομηνία πρόσβασης: 3 Δεκεμβρίου 2020]

IENE, 2019. *Ο Ελληνικός Ενεργειακός Τομέας - Ετήσια Έκθεση 2019*. σ.97, 102. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.iene.gr/articlefiles/file/meletes/iene-meleti-2019.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 18 Αυγούστου 2020]

IOBE, 2019. *Οι αναπτυξιακές προοπτικές των Κατασκευών στην Ελλάδα*. [online]. Διαθέσιμο από: http://iobe.gr/docs/research/RES_05_F_13062019_REP.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 18 Μαρτίου 2020]

Μπίσκα Α. και Στρατηγέα Α., 2015. *Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας: Η πορεία της Ελλάδας προς το 2020*. Πανεπιστημιακές Εκδόσεις Θεσσαλίας. Επιστημονικό περιοδικό «αιχώρος». σ.123-124, 126-129, 130. [online]. Διαθέσιμο από: https://www.researchgate.net/publication/261874352_Ananeosimes_Peges_Energieas_kai_Oikonomike_Krise_-_E_Poreia_tes_Elladas_pros_to_2020 [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Αυγούστου 2020]

Ορμανίδου Α., 2016. *Το πληροφοριακό περιεχόμενο της απομείωσης της υπεραξίας: Εμπειρική διερεύνηση*. Πανεπιστήμιο Μακεδονίας. σ.69. [online]. Διαθέσιμο από: <https://dspace.lib.uom.gr/bitstream/2159/19751/3/OrmanidouAlexandraMsc2016.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Φεβρουαρίου 2021]

Πρεσβεία Βελιγραδίου – Γραφείο ΟΕΥ, 2018. *Ο κατασκευαστικός τομέας στη Σερβία*. [online]. Διαθέσιμο από: http://portal.tee.gr/portal/page/portal/INTER_RELATIONS/int-eng/news-from/embassies/SERBIA-Construction%20sector.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Μαρτίου 2020]

Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι – Γραφείο ΟΕΥ, 2018. σ.6-7. *Η αγορά ενέργειας στη Ρουμανία*. [online]. Διαθέσιμο από: <http://www2.mfa.gr/infofiles/FINAL%20COMPREHENSIVE%20ENERGY%20REPORT%20Doc1-2%208%20ro.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Σεπτεμβρίου 2020]

Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι – Γραφείο ΟΕΥ, 2018. *Κατασκευαστικός τομέας στη Ρουμανία*. [online]. Διαθέσιμο από: <http://www2.mfa.gr/infofiles/Constructions%20Report%20March%202018%20ro.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Μαρτίου 2020]

Πρεσβεία της Ελλάδος στο Βουκουρέστι – Γραφείο ΟΕΥ, 2019. *Οδηγός Επιχειρείν στη Ρουμανία 2019*. [online]. Διαθέσιμο από: http://www.sate.gr/nea/Roumania_15102019.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 14 Μαρτίου 2020]

Ιστοσελίδες – Συλλογή δεδομένων

AthexGroup, 2021. *Εταιρείες*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/companies-map/-/cmap/s/50101010/2> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Ιανουαρίου 2021]

EUR-Lex, 2020. *Οδηγία 2014/23/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με την ανάθεση συμβάσεων παραχώρησης – Άρθρο 5 Ορισμοί*, Εφημερίδα της Ε.Ε.. [online]. Διαθέσιμο από: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=celex:32014L0023> [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Φεβρουαρίου 2020]

R.E.D.S., 2020. *Ο Όμιλος ΕΛΛΑΚΤΩΡ Α.Ε.* [online]. Διαθέσιμο από: https://el.reds.gr/o_omilos [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Δεκεμβρίου 2020]

ΑΒΑΞ, 2020. *Επενδυτικές σχέσεις / Οικονομικές Καταστάσεις*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://avax.gr/ependutikes-sxeseis/oikonomikes-katastaseis-me-dlp/?sort-endiameses-oikonomikes-katastaseis=ASC> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Δεκεμβρίου 2020]

ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ, 2020. *Ενημέρωση Επενδυτών / Οικονομική Πληροφόρηση / Οικονομικές Καταστάσεις*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.gekterna.com/el/investor-relations/financial-information/financial-statements> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Δεκεμβρίου 2020]

ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2020. *Ενημέρωση Επενδυτών / Εταιρικές Πράξεις*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://ellaktor.com/etairikes-praxeis> [Ημερομηνία πρόσβασης: 15 Δεκεμβρίου 2020]

ΕΛΛΑΚΤΩΡ, 2020. *Ενημέρωση Επενδυτών / Ετήσια Οικονομική Έκθεση*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://ellaktor.com/finances/etisia-oikonomiki-ekthesi> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Δεκεμβρίου 2020]

ΕΛΣΤΑΤ, 2020. *Βασικά οικονομικά μεγέθη στον κλάδο των κατασκευών*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SIN21/2018> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

ΙΝΤΡΑΚΑΤ, 2020. *Ενημέρωση Επενδυτών / Οικονομικά Στοιχεία*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.intrakat.gr/investor-relations/financial-results> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Δεκεμβρίου 2020]

Περιβάλλον & Διαχείριση Ενέργειας, 2014. *Ανανεώσιμες πηγές ενέργειας*. [online]. Διαθέσιμο από: <http://www.allaboutenergy.gr/Piges23.html> [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Αυγούστου 2020]

ΤτΕ, 2020. *Δείκτες τιμών οικιστικών και επαγγελματικών ακινήτων και άλλοι βραχυχρόνιοι δείκτες*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.bankofgreece.gr/statistika/agora-akinhtwn/deiktes-timwn-oikistikwn-kai-epaggelmatikwn-akinhtwnwn> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

ΤτΕ, 2020. *Εξέλιξη δανείων και καθυστερήσεων*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.bankofgreece.gr/statistika/ekseliksh-daneiwn-kai-kathysterhsewn> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Υπουργείο Οικονομικών, 2013. *Εισηγητική έκθεση προϋπολογισμού 2013*. σ.93. [online]. Διαθέσιμο από:

<https://www.minfin.gr/documents/20182/225124/PROYPOL+EISHGHYTIKH+2013.pdf/0200bd42-42df-41ca-bcdc-961914d08080> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Υπουργείο Οικονομικών, 2020. *Οικονομικά Στοιχεία, Προϋπολογισμός, Απολογισμός-Ισολογισμός και Λοιπές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις*. [online]. Διαθέσιμο από:

<https://www.minfin.gr/web/guest/oikonomika-stoicheia> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Ξένη

Βιβλία

IMF, 2017. *Colombia: Selected Issues*. Washington. D.C.: IMF. σ.16. [e-book]. Διαθέσιμο από:

https://books.google.gr/books?id=IrhADwAAQBAJ&pg=PA16&lpg=PA16&dq=colombia+construction+over+the+last+years&source=bl&ots=Z8TbkazJWD&sig=ACfU3U2_PwbJA_Ghc0PhKhcwVPiBGcc6A&hl=el&sa=X&ved=2ahUKEwjSsa_M6qnpAhVJ6qQKHQfaAAAQ6AEwAnoECACQAQ#v=onepage&q=colombia%20construction%20over%20the%20last%20years&f=false [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

IMF, 2018. *Romania: Financial Sector Assessment Program-Technical Note-Macroprudential Policy Framework and Tools*. Washington. D.C.: IMF. [e-book]. Διαθέσιμο από:

https://books.google.gr/books?id=NV2IDwAAQBAJ&pg=PA16&lpg=PA16&dq=when+prima+casa+was+created+in+romania&source=bl&ots=CAOrEhCvLv&sig=ACfU3U2V_V4BxQw3fEKKuKdjTCiYiLDNw&hl=el&sa=X&ved=2ahUKEwjf_9TNm9vnAhXqVBUIHVXCBzkQ6AEwBHoECAGQAQ#v=onepage&q=when%20prima%20casa%20was%20created%20in%20romania&f=false [Ημερομηνία πρόσβασης: 15 Μαρτίου 2020]

Oxford Business Group, 2016. *The Report – Colombia 2016*. σ.102. [e-book]. Διαθέσιμο από:

https://books.google.gr/books?id=8JorDwAAQBAJ&pg=PA103&lpg=PA103&dq=colombia+construction+sector+the+last+10+years&source=bl&ots=aUsMmN1zgl&sig=ACfU3U3BAi7s1acaM_HCnk_bQeXrb1GI1oQ&hl=el&sa=X&ved=2ahUKEwiD29DW3anpAhVN3KQKHUM9B2QQ6AEwBHoECACQAQ#v=onepage&q=colombia%20construction%20sector%20the%20last%2010%20years&f=false [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

Άρθρα

3E Accounting International Network, 2020. ‘Know The Reasons To Invest In Colombia And Why It’s A Good Decision’. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.3ecpa.com/blog/reasons-why-investing-in-colombia-is-the-best-decision>

[Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

Bankwatch network, 2020. 'The energy sector in Serbia'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://bankwatch.org/beyond-coal/the-energy-sector-in-serbia> [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Σεπτεμβρίου 2020]

The Britcham Post, 2015. '8 reasons to invest in Colombia'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://britchampost.wordpress.com/2015/08/07/8-reasons-to-invest-in-colombia> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

Bramble T., 2015. 'The Australian economy after the mining boom'. *Redflag*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://redflag.org.au/article/australian-economy-after-mining-boom> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Ιουνίου 2020]

Climate Scorecard, 2017. 'Brazil Renewable Energy'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.climatescorecard.org/2017/09/brazil-renewable-energy> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Οκτωβρίου 2020]

Gulf Times, 2020. 'Qatar committed to produce energy that is cleaner, sustainable'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.gulf-times.com/story/654184/Qatar-committed-to-produce-energy-that-is-cleaner-sustainable> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Σεπτεμβρίου 2020]

Healy M., 2014. 'Minha Casa Minha Vida: An Overview of New Public Housing in Rio', *Rioonwatch*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.rioonwatch.org/?p=14887> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Απριλίου 2020]

Hecht A., 2019. 'Brazil and Commodities', *The balance*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.thebalance.com/brazil-and-commodities-808912> [Ημερομηνία πρόσβασης: 27 Απριλίου 2020]

Janda M., 2014. 'GDP data show Australia in income recession; falling dollar a 'silver lining''. *ABC*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.abc.net.au/news/2014-12-03/gross-domestic-product-gdp-data-abs-september-quarter/5936608?nw=0> [Ημερομηνία πρόσβασης: 9 Ιουνίου 2020]

Kuepper J., 2020. 'How and Why to Invest in Brazil', *The balance*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.thebalance.com/the-ultimate-guide-to-investing-in-brazil-1979061> [Ημερομηνία πρόσβασης: 27 Απριλίου 2020]

Lemos Gouveia A.C., 2019. 'How Brazil's economy depends on the construction sector', *The Brazilian Report*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://brazilian.report/business/2019/04/07/brazil-economy-construction-sector> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Απριλίου 2020]

Lewis M., 2018. 'Serbia's Renewable Energy Commitments Do Words Mean Action?'. *European Policy Center*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://cep.org.rs/en/blogs/serbias-renewable-energy-commitments> [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Σεπτεμβρίου 2020]

McConnell D., 2019. 'Australia has met its renewable energy target. But don't pop the champagne'. *The conversation*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://theconversation.com/australia-has-met-its-renewable-energy-target-but-dont-pop-the-champagne>

[renewable-energy-target-but-dont-pop-the-champagne-122939](#) [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

Nazario C., 2014. 'Brazil's Construction Industry', *Fgould*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.fgould.com/americas/articles/brazils-construction-industry> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Απριλίου 2020]

O'Sullivan T., 2017. 'The issues facing the Australian construction industry'. *Masonry Contractors Australia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://masonrycontractors.com.au/2017/11/issues-facing-australian-construction-industry> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Ιουνίου 2020]

Owen A., 2015. 'Australian dollar follows commodity prices', *Firstlinks*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.firstlinks.com.au/australian-dollar-follows-commodity-prices> [Ημερομηνία πρόσβασης: 9 Ιουνίου 2020]

Oxford Business Group, 2017. 'Qatar gets serious about solar'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://oxfordbusinessgroup.com/news/qatar-gets-serious-about-solar> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Σεπτεμβρίου 2020]

Oxford Business Group, 2019. 'Colombia increases focus on subsidised and free housing programmes'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://oxfordbusinessgroup.com/overview/social-housing-and-urban-infrastructure-projects-drive-recovery-increased-private-sector-involvement> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Μαΐου 2020]

Pinilla E., 2017. 'The Future of Renewable Energy in Colombia'. *Stanford University*. [online]. Διαθέσιμο από: <http://large.stanford.edu/courses/2017/ph240/pinilla2> [Ημερομηνία πρόσβασης: 13 Οκτωβρίου 2020]

Reuters, 2017. 'Rio 2016 price tag rises to \$13.2 billion'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.reuters.com/article/us-olympics-brazil-cost/rio-2016-price-tag-rises-to-13-2-billion-idUSKBN19539C> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Απριλίου 2020]

Richie H., 2019. 'Where in the world do people emit the most CO2?'. *Our World in Data*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://ourworldindata.org/per-capita-co2> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Σεπτεμβρίου 2020]

Serbia-Energy, 2019. 'Serbia: Auction procedure sinks electricity bills'. [online]. Διαθέσιμο από: <https://serbia-energy.eu/serbia-auction-procedure-sinks-electricity-bills> [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Σεπτεμβρίου 2020]

Sil A., 2019. 'Brazil renewables to 'reach 61GW by 2030''. *Renews.biz*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://renews.biz/54051/brazil-renewables-to-reach-61gw-by-2030> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Οκτωβρίου 2020]

Smith M., 2019. 'How is Qatar coping with its economic embargo?', *BBC*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.bbc.com/news/business-46795696> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Απριλίου 2020]

St. John A., 2014. ‘The Renewable Energy Target: a quick guide’, *Parliament of Australia*. [online]. Διαθέσιμο από: https://www.aph.gov.au/About_Parliament/Parliamentary_Departments/Parliamentary_Library/pubs/rp/rp1314/QG/RenewableEnergy [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

Steed L. 2019. ‘Australian construction industry stabilising’. *Khl*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.khl.com/1139394.article> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Ιουνίου 2020]

Stocks M., Blakers A., Baldwin K., 2019. ‘Australia is the runaway global leader in building new renewable energy’. [online]. Διαθέσιμο από: <https://theconversation.com/australia-is-the-runaway-global-leader-in-building-new-renewable-energy-123694> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

Thapa R.W., 2017. ‘Colombia: Diversification is the Next Step for Economic Growth’, *Euromonitor International*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://blog.euromonitor.com/colombia-diversification-next-step-economic-growth> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

Turković M., 2019. ‘Barrier analysis and derisking RES in Serbia: Study Results’. *Balkan Green Energy News*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://balkangreenenergynews.com/barrier-analysis-and-derisking-res-in-serbia-study-results> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Σεπτεμβρίου 2020]

de Valence G., 2017. ‘Construction in the Australian Economy - The Economic Role of Australian Building and Construction’, *gerard-de-valence.blogspot.com*. [online]. Διαθέσιμο από: <http://gerard-de-valence.blogspot.com/2017/07/construction-in-australian-economy.html> [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Ιουνίου 2020]

Wargent P., 2020. ‘The 10 major risks faced by Australian property investors’, *Propertyupdate.com.au*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://propertyupdate.com.au/the-10-major-risks-faced-by-australian-property-investors2014> [Ημερομηνία πρόσβασης: 11 Ιουνίου 2020]

WitanWorld, 2019. ‘Construction Industry Basics’. [online]. Διαθέσιμο από: <https://witanworld.com/article/2019/08/16/construction-industry-basics/> [Ημερομηνία πρόσβασης: 4 Φεβρουαρίου 2020]

The World Bank, 2018. ‘Serbia Improved Its Ease of Doing Business Score’. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2018/10/31/serbia-improved-its-ease-of-doing-business-score> [Ημερομηνία πρόσβασης: 4 Μαρτίου 2020]

Xinhua, 2018. ‘Serbia relies on construction industry for historic GDP growth’. [online]. Διαθέσιμο από: http://www.xinhuanet.com/english/2018-09/01/c_137436471.htm [Ημερομηνία πρόσβασης: 4 Μαρτίου 2020]

Reports - Papers

Aquila G. και συν., 2017. *An overview of incentive policies for the expansion of renewable energy generation in electricity power systems and the Brazilian experience*. Volume 70. σ.1091, 1094, 1097.

[online]. Διαθέσιμο από: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1364032116310759> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Οκτωβρίου 2020]

Australian Government – Department of Foreign Affairs and Trade, 2019. *Trade in Services Australia 2018*. σ.15,44. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.dfat.gov.au/sites/default/files/trade-in-services-australia-2018.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Ιουνίου 2020]

Australian Infrastructure Audit, 2019. *Industry efficiency, capacity and capability*. σ.208, 210, 212. [online]. Διαθέσιμο από: https://www.infrastructureaustralia.gov.au/sites/default/files/2019-08/industry_efficiency_capacity_and_capability_-_2019_australian_infrastructure_audit.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Ιουνίου 2020]

Cirstea S. και συν., 2018. *Current Situation and Future Perspectives of the Romanian Renewable Energy*. σ.17. [online]. Διαθέσιμο από: https://www.researchgate.net/publication/328633157_Current_Situation_and_Future_Perspectives_of_the_Romanian_Renewable_Energy [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Σεπτεμβρίου 2020]

Clean Energy Council, 2020. *Clean Energy Australia Report 2020*. σ.11, 27, 33. [online]. Διαθέσιμο από: <https://assets.cleanenergycouncil.org.au/documents/resources/reports/clean-energy-australia/clean-energy-australia-report-2020.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

Doing Business, 2019. *Training for reform*, 16th edition. σ.5. [online]. Διαθέσιμο από: https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2019-report_web-version.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Δεκεμβρίου 2020]

European Commission, 2018. *Integrated National Energy and Climate Change Plan for 2021 – 2030*. σ.11, 62-64. [online]. Διαθέσιμο από: https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/romania_draftnecp_en.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Σεπτεμβρίου 2020]

FIESP, 2016. *12th ConstruBusiness – Brazilian Construction Congress*. σ.17,18,22,116,123-127. [online]. Διαθέσιμο από: https://sitedfiespstorage.blob.core.windows.net/observatoriodaconstrucao/2017/03/85083_deconci-construbusines_en-2016-V2.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Απριλίου 2020]

FIFA, 2015. *FAQ: Setting the record straight*. σ.1. [online]. Διαθέσιμο από: <https://img.fifa.com/image/upload/xrpfez7fhkjeczznkwaow.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Απριλίου 2020]

IEA Bioenergy, 2018. *Brazil – 2018 update Bioenergy policies and status of implementation*. σ.1-2. [online]. Διαθέσιμο από: https://www.ieabioenergy.com/wp-content/uploads/2018/10/CountryReport2018_Brazil_final.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Οκτωβρίου 2020]

Meier A., Sabeeh S. και Darwish M., 2013. *Complexities of saving energy in Qatar*. σ.44. [online]. Διαθέσιμο από: file:///C:/Users/user/Downloads/1-055-13_Meier.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Σεπτεμβρίου 2020]

Ministry of Energy, 2016. *Romanian Energy Strategy 2016-2030, with an outlook to 2050*. σ.1. [online]. Διαθέσιμο από: <http://energie.gov.ro/wp-content/uploads/2016/11/Romanian-Energy-Strategy-2016-2030-executive-summary3.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Σεπτεμβρίου 2020]

Mladenovic I., 2013. *The construction industry in function of the recovery of the Republic of Serbia economy*. *University of Nis*. [online]. Διαθέσιμο από: http://www.horizonti.ekfak.kg.ac.rs/sites/default/files/Casopis/2013_3/EN/Igor_Mladenovic_EN.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 4 Μαρτίου 2020]

National Administrative Department of Statistics (Colombia), 2018. *Estadísticas de Concreto Premezclado (EC) – Boletín Técnico*. σ.6. [online]. Διαθέσιμο από: https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/concreto/Bol_concreto_dic_18.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Μαΐου 2020]

NL Agency – Ministry of Foreign Affairs, 2013. *Biomass Opportunities in Colombia*. σ.3. [online]. Διαθέσιμο από: <https://english.rvo.nl/sites/default/files/2013/12/Factsheet%20Biomass%20Opportunities%20Colombia%202013.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Οκτωβρίου 2020]

Norton Rose Fulbright, 2017. *Renewable energy in Latin America*. σ.20-21. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.nortonrosefulbright.com/-/media/files/nrf/nrfweb/imported/renewable-energy-in-latin-america.pdf?la=en&revision=66edb636-af27-43d7-8c44-c65564b1833b> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Οκτωβρίου 2020]

OECD, 2019. *OECD Economic Surveys – Colombia, Executive Summary*. σ.8 [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.oecd.org/economy/colombia-economic-snapshot> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

OECD, 2019. *OECD Economic Surveys – Colombia, Towards a more prosperous and inclusive Colombia, Presentation*. σ.5-6, 21, 26-29, 35.[online]. Διαθέσιμο από: <https://www.oecd.org/economy/colombia-economic-snapshot> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

Republic of Serbia, 2013. *Energy law*. σ.5, 13, 18. [online]. Διαθέσιμο από: https://www.mre.gov.rs/doc/efikasnostizvori/NREAP%20OF%20REPUBLIC%20OF%20SERBIA%2028_June_2013.pdf?uri=CELEX:32009L0028 [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Σεπτεμβρίου 2020]

The State of Qatar, 2018. *Second Voluntary National Review*. σ.27, 29. [online]. Διαθέσιμο από: https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/20443SDG_Qatar_En_Draft7_Landscape_3.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Σεπτεμβρίου 2020]

Tilbury S.B., 2015. *Implications of falling commodity prices, and the transition of Australia's mining industry from the investment phase to the production phase*. σ.2-3. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.rba.gov.au/education/talks-and-events/economics-competition/2015/pdf/first-prize.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 9 Ιουνίου 2020]

Tulip P., 2014. *The Effect of the Mining Boom on the Australian Economy*. σ.21. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2014/dec/pdf/bu-1214-3.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Ιουνίου 2020]

United Nations Conference on Trade and Development, 2019. *World Investment Reports – special economic zones 2019*. New York: United Nations Publications. σ.4. [online]. Διαθέσιμο από: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2019_en.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 11 Ιουνίου 2020]

Ventures Onsite, 2017. *Qatar Construction Industry 2017. Project Qatar*. [online]. Διαθέσιμο από: <file:///C:/Users/user/Downloads/%E5%8D%A1%E5%A1%94%E5%B0%94%E5%BB%BA%E7%AD%91%E8%A1%8C%E4%B8%9A%E7%A0%94%E7%A9%B62017.pdf> [Ημερομηνία πρόσβασης: 4 Απριλίου 2020]

Ιστοσελίδες - Συλλογή δεδομένων

ABS, 2020. *Construction Work Done, Australia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.abs.gov.au/statistics/industry/building-and-construction/construction-work-done-australia-preliminary/latest-release#data-download> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

ABS, 2020. *Construction Work Done, Australia, Explanatory notes*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.abs.gov.au/methodologies/construction-work-done-australia-preliminary-methodology/jun-2020> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

AISC, 2020. *Construction Industry cluster snapshot*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://nationalindustryinsights.aisc.net.au/industries/construction> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Australian Government – Department of Foreign Affairs and Trade, 2020. *The importance of services trade to Australia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.dfat.gov.au/trade/services-and-digital-trade/Pages/the-importance-of-services-trade-to-australia> [Ημερομηνία πρόσβασης: 9 Ιουνίου 2020]

Australian Government – Department of Industry, Science, Energy and Resources, 2020. *Renewables*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.energy.gov.au/data/renewables> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

Australian Government – Department of Industry, Science, Energy and Resources, 2020. *Renewable Energy Target scheme*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.industry.gov.au/funding-and-incentives/renewable-energy-target-scheme> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

Australia Trade and Investment Commission, 2020. *Why Australia / Robust economy*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.austrade.gov.au/International/Invest/Why-Australia/robust-economy> [Ημερομηνία πρόσβασης: 9 Ιουνίου 2020]

Blajin C., 2019. *Romania / Sector RES-E / Promotion / Quota System*. RES-Legal. [online]. Διαθέσιμο από: <http://www.res-legal.eu/search-by-country/romania/single/s/res-e/t/promotion/aid/quota-system-4/lastp/183> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Σεπτεμβρίου 2020]

Brazilian Institute of Geography and Statistics, 2020. *Annual Survey of Construction Industry – PAIC*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.ibge.gov.br/en/statistics/economic/industry-and-construction/17158-annual-survey-of-construction-industry.html?edicao=27822&t=sobre> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Brazilian Institute of Geography and Statistics, 2020. *Biblioteca, Annual Survey of Construction Industry*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=754> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Ćetković S., 2019. *Serbia / Sector RES-E / Promotion / Feed-in tariff*. RES-Legal. [online]. Διαθέσιμο από: <http://www.res-legal.eu/search-by-country/serbia/single/s/res-e/t/promotion/aid/feed-in-tariff-15/lastp/478> [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Σεπτεμβρίου 2020]

CIA, 2020. *The World Factbook, Australia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/australia> [Ημερομηνία πρόσβασης: 9 Ιουνίου 2020]

CIA, 2020. *The World Factbook, Brazil*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/brazil> [Ημερομηνία πρόσβασης: 27 Απριλίου 2020]

CIA, 2020. *The World Factbook, Colombia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/colombia> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

CIA, 2020. *The World Factbook, Greece*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/greece/#economy> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

CIAT, 2020. *Tax Rates in Latin America*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.ciat.org/tax-rates-in-latin-america/?lang=en> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

The Commonwealth, 2020. *Australia : Economy*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://thecommonwealth.org/our-member-countries/australia/economy> [Ημερομηνία πρόσβασης: 9 Ιουνίου 2020]

Energypedia, 2019. *Feed-in Tariffs (FIT)*. [online]. Διαθέσιμο από: [https://energypedia.info/wiki/Feed-in_Tariffs_\(FIT\)](https://energypedia.info/wiki/Feed-in_Tariffs_(FIT)) [Ημερομηνία πρόσβασης: 20 Αυγούστου 2020]

European Commission, 2020. *2030 climate & energy framework*. [online]. Διαθέσιμο από: https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies/2030_en [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Αυγούστου 2020]

Eurostat, 2020. *Annual detailed enterprise statistics for construction*. [online]. Διαθέσιμο από: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/SBS_NA_CON_R2_custom_240434/bookmark/table?lang=en&bookmarkId=7e29627f-d96f-4763-b397-84b58d8f3502 [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Eurostat, 2020. *Share of energy from renewable sources*. [online]. Διαθέσιμο από: https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?query=BOOKMARK_DS-

[1032380_QID_467426D2_UID_-3F171EB0&layout=TIME,C,X,0;GEO,L,Y,0;NRG_BAL,L,Z,0;UNIT,L,Z,1;INDICATORS,C,Z,2;&zSelection=DS-1032380UNIT,PC;DS-1032380NRG_BAL,REN;DS-1032380INDICATORS,OBS_FLAG;&rankName1=UNIT_1_2_-1_2&rankName2=NRG_BAL_1_2_-1_2&rankName3=INDICATORS_1_2_-1_2&rankName4=TIME_1_0_0_0&rankName5=GEO_1_2_0_1&sortC=ASC_1_1_FIRST&rStp=&cStp=&rDCh=&cDCh=&rDM=true&cDM=true&footnes=false&empty=false&wai=false&time_mode=NONE&time_most_recent=false&lang=EN&cfo=%23%23%23%2C%23%23%23.%23%23%23](https://data.iaea.org/indicators/1032380) [Ημερομηνία πρόσβασης: 15 Δεκεμβρίου 2020]

IEA, 2014. *Carbon Pricing Mechanism*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.iea.org/policies/5131-carbon-pricing-mechanism?country=Australia&topic=Renewable%20Energy> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

IEA, 2017. *Solar Communities Program*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.iea.org/policies/6343-solar-communities-program?country=Australia&topic=Renewable%20Energy> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

IEA, 2018. *Law 1715, regulating the Integration of Non Conventional Renewable Energies to the National Energy System*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.iea.org/policies/6304-law-1715-regulating-the-integration-of-non-conventional-renewable-energies-to-the-national-energy-system> [Ημερομηνία πρόσβασης: 18 Οκτωβρίου 2020]

IEA, 2019. *Mandatory Renewable Energy Target (MRET)*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.iea.org/policies/3445-mandatory-renewable-energy-target-mret> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

IEA, 2020. *Clean Energy Finance Corporation (CEFC)*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.iea.org/policies/5130-clean-energy-finance-corporation-cefc?country=Australia&topic=Renewable%20Energy> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Οκτωβρίου 2020]

IEA, 2020. *Explore energy data by category, indicator, country or region*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.iea.org/data-and-statistics?country=BRAZIL&fuel=Sustainable%20Development%20Goals&indicator=SDG94> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Οκτωβρίου 2020]

IHA, 2020. *World hydropower statistics*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.hydropower.org/maps/worldhydropowerstatistics> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Οκτωβρίου 2020]

IMF, 2020. *Primary Commodity Price System*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://data.imf.org/?sk=471DDDF8-D8A7-499A-81BA-5B332C01F8B9> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Δεκεμβρίου 2020]

IMF, 2020. *World Economic Outlook*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Δεκεμβρίου 2020]

International Living, 2017. *The Economy in Colombia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://internationalliving.com/countries/colombia/the-economy-in-colombia> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

IRENA, 2019. *Renewable energy statistics 2019*. [online]. Διαθέσιμο από: https://irena.org/-/media/Files/IRENA/Agency/Publication/2019/Jul/IRENA_Renewable_energy_statistics_2019.pdf [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Δεκεμβρίου 2020]

IRENA, 2020. *Capacity and Generation / Country Rankings*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.irena.org/Statistics/View-Data-by-Topic/Capacity-and-Generation/Country-Rankings> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Οκτωβρίου 2020]

IRENA, 2020. *Final Renewable Energy Consumption*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.irena.org/Statistics/View-Data-by-Topic/Renewable-Energy-Balances/Final-Renewable-Energy-Consumption> [Ημερομηνία πρόσβασης: 2 Δεκεμβρίου 2020]

IRENA, 2020. *Renewable energy statistics 2020*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://irena.org/publications/2020/Jul/Renewable-energy-statistics-2020> [Ημερομηνία πρόσβασης: 12 Δεκεμβρίου 2020]

Johnston M., 2020. ‘Understanding the Downfall of Greece's Economy’, *Investopedia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.investopedia.com/articles/investing/070115/understanding-downfall-greeces-economy.asp> [Ημερομηνία πρόσβασης: 13 Δεκεμβρίου 2020]

National Administrative Department of Statistics (Colombia), 2020. *Estadísticas de concreto premezclado (EC) Información histórica*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/construccion/estadisticas-de-concreto-premezclado/estadisticas-de-concreto-premezclado-ec-informacion-historica> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Nicola S., 2017. *Romania / Sector RES-E / Promotion / Quota System*. RES-Legal. [online]. Διαθέσιμο από: <http://www.res-legal.eu/search-by-country/romania/single/s/res-e/t/promotion/aid/subsidy-cresterea-valorii-adaugate-a-produselor-agricole-si-forestiere-masura-123/lastp/183> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Σεπτεμβρίου 2020]

OECD, 2020. *Australia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://oec.world/en/profile/country/aus/> [Ημερομηνία πρόσβασης: 9 Ιουνίου 2020]

OECD, 2020. *Brazil*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://oec.world/en/profile/country/bra/#Exports> [Ημερομηνία πρόσβασης: 27 Απριλίου 2020]

OECD, 2020. *Colombia*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://oec.world/en/profile/country/col> [Ημερομηνία πρόσβασης: 8 Μαΐου 2020]

Qatar Planning and Statistics Authority, 2020. *Building and Construction*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.psa.gov.qa/en/statistics1/pages/topicslisting.aspx?parent=Economic&child=Construction> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

Societe Generale, 2020. *Country Risk of Australia: Investment*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://import-export.societegenerale.fr/en/country/australia/country-risk-in-investment> [Ημερομηνία πρόσβασης: 11 Ιουνίου 2020]

SORS, 2020. *Annual indicators on business activities of enterprises*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://data.stat.gov.rs/Home/Result/190101?languageCode=en-US> [Ημερομηνία πρόσβασης: 10 Δεκεμβρίου 2020]

The State of Qatar, 2020. *Qatar National Vision 2030*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.gco.gov.qa/en/about-qatar/national-vision2030> [Ημερομηνία πρόσβασης: 21 Απριλίου 2020]

Statista, 2020. *Share of construction firms seeing barriers to investment activities in the European Union in 2017, by type*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.statista.com/statistics/967302/construction-investment-perceived-barriers-eu> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Μαρτίου 2020]

The World Bank, 2020. *Databank World Development Indicators*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Δεκεμβρίου 2020]

The World Bank, 2020. *GDP (current US\$)*. [online]. Διαθέσιμο από: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?most_recent_value_desc=true&year_high_desc=true [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Δεκεμβρίου 2020]

The World Bank, 2020. *GDP per capita, PPP (current international \$)*. [online]. Διαθέσιμο από: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD?most_recent_value_desc=true&year_high_desc=true [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Δεκεμβρίου 2020]

Worldometer, 2020. *Countries in the world by population*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.worldometers.info/world-population/population-by-country> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Δεκεμβρίου 2020]

Worldometer, 2020. *Largest Countries in the World (by area)*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.worldometers.info/geography/largest-countries-in-the-world> [Ημερομηνία πρόσβασης: 5 Δεκεμβρίου 2020]

Worldometer, 2020. *Qatar Energy*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://www.worldometers.info/energy/qatar-energy> [Ημερομηνία πρόσβασης: 29 Σεπτεμβρίου 2020]

WWEA, 2020. *Global wind installations*. [online]. Διαθέσιμο από: <https://library.wwindea.org/global-statistics> [Ημερομηνία πρόσβασης: 22 Σεπτεμβρίου 2020]