

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

# **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ MASTER**



**ΑΝΟΙΚΤΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΥΠΡΟΥ**  
[www.ouc.ac.cy](http://www.ouc.ac.cy)

---

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ MOTOR OIL HELLAS & ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ**

**ΠΕΤΡΕΛΑΙΩΝ Α.Ε.**

**ΔΙΟΝΥΣΙΟΣ Γ. ΘΕΟΧΑΡΗΣ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ**

**Κ. ΜΠΑΣΔΕΚΗΣ ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ**

**ΑΘΗΝΑ , ΙΟΥΛΙΟΣ 2012**

**ΠΕΡΙΛΗΨΗ** (Στην Ελληνική και στην Αγγλική)

**ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ - ΑΦΙΕΡΩΣΗ**

**ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ** (Αντί – Προλόγου)

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1** Ανάλυση ελληνικής οικονομίας

- 1.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
- 1.2 Πληθωρισμός
- 1.3 Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών
- 1.4 Στατιστικά στοιχεία
- 1.5 Προοπτικές ανάπτυξης της Ελληνικής Οικονομίας

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2** Κλάδος υδρογονανθράκων

- 2.1 Εισαγωγή
- 2.2 Γενικά Στοιχεία για τον Κλάδο Υδρογονανθράκων
- 2.3 Η Δομή του Κλάδου Υδρογονανθράκων στην Ελλάδα
- 2.4 Εμπορία Πετρελαιοειδών
- 2.5 Ενεργειακή Ζήτηση & Κατανάλωση

## 2.6 Περιβαλλοντικά Θέματα

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3** Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. – Παρουσίαση Εταιρείας

#### 3.1 Ιστορικό

#### 3.2 Δραστηριότητα Ομίλου

##### 3.2.1 Στρατηγικοί Άξονες Ομίλου

#### 3.3 Διύλιση

##### 3.3.1 Κύρια Χαρακτηριστικά

##### 3.3.2 Επιχειρηματικοί Στόχοι

##### 3.3.3 Διυλιστήρια

#### 3.4 Τεχνικές Μελέτες

#### 3.5 Κοινωνικός Απολογισμός

#### 3.6 Ασφάλεια – Περιβάλλον

#### 3.7 Ανθρώπινο Δυναμικό

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4** Motor oil Hellas Α.Ε. Παρουσίαση Εταιρείας

#### 4.1 Ιστορικό

#### 4.2 Ανάλυση Ελληνικής Αγοράς Επισκόπηση

##### 4.2.1 Εγχώρια παραγωγή αργού

4.2.2 Δομή της αγοράς

4.2.3 Εγχώρια Αγορά / Ζήτηση για Πετρελαιοειδή

4.3 Θυγατρικές

4.4 Συμμετοχές

4.5 Modor Oil & Κοινωνία

4.6 Επενδυτικά/ Αναπτυξιακά Προγράμματα

4.7 Επενδυτικοί Κίνδυνοι

4.8 Προϊόντα

4.9 Πελάτες

4.10 Προστασία Περιβάλλοντος

4.11 Συμμετοχή σε προγράμματα

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5** Διαστρωματική ανάλυση των 2 εταιρειών (αριθμοδείκτες)

5.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

5.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

5.3 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

5.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

5.5 Αριθμοδείκτες επένδυσης

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6** Συμπεράσματα αναλύσεων και αποτίμηση εταιρειών

### 6.1 Διαχρονική εξέλιξη του μετοχικού κεφαλαίου της MOTOR OIL και της ΕΛΠΕ

#### 6.1.1. Διαχρονική εξέλιξη μετοχής ΕΛΠΕ

#### 6.1.2. Διαχρονική εξέλιξη MOTOR OIL

### 6.2 Παράγωγα προϊόντα των 2 εταιρειών

### 6.3 Οριζόντια και κάθετη ανάλυση ΕΛΠΕ & ΜΟΙ καθώς και υπολογισμός Δεικτών τάσεως για τα έτη 2005-2011

### 6.4 Αποτελέσματα αναλύσεως αριθμοδεικτών και αποτιμήσεως

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7** Επενδυτικά Προγράμματα & προβλέψεις

### 7.1 Εισαγωγή

### 7.2 Επενδυτικό πρόγραμμα

### 7.3 Ανάλυση Επενδυτικού Προγράμματος

#### 7.3.1. Προβλέψεις

### 7.4 Αξιολόγηση Επενδυτικού Προγράμματος

### 7.5 Sensitivity Analysis ΕΛΠΕ

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8** Πτώχευση (Ορισμοί – Άρθρο 99 ) κατηγορίες χρηματοοικονομικών κινδύνων και αναφορά & εφαρμογή συντελεστή βήτα στα μοντέλα Altman & Z-score )

### 8.1 Ορισμός

8.2 Προϋποθέσεις πτωχεύσεως

8.3 Συνέπειες πτωχεύσεως

8.4 Πτωχευτική διαδικασία

8.5 Άρθρα 99-106 του ν. 3588/2007

8.6 Υποδείγματα Altman & Zeta

8.7 Κατηγορίες χρηματοοικονομικών κινδύνων

8.7.1 Μη Συστηματικός Κίνδυνος

8.7.2 Συστηματικός κίνδυνος

8.8 Υπολογισμός συστημικού κινδύνου  $\beta$

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

→ Ελληνική

→ Άρθρα – Εφημερίδες

→ Ξένα

→ Διαδικτυακά

## **ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ**

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Ο χώρος της χρηματοοικονομικής παρουσιάζει σημαντικές αλλαγές τα τελευταία χρόνια ως απόρροια των ποικίλων μεταβολών στο παγκόσμιο οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον. Μέσα στο νέο πλαίσιο που σταδιακά διαμορφώνεται, η επίτευξη εύρυθμης χρηματοοικονομικής λειτουργίας είναι απαραίτητη για κάθε επιχείρηση και οργανισμό, προκειμένου να εξασφαλιστεί η βιωσιμότητά του και να βελτιωθούν οι επιδόσεις του. Η αυξανόμενη όμως πολυπλοκότητα των σύγχρονων προβλημάτων της χρηματοοικονομικής επιστήμης καθιστά αναγκαία, όχι μόνο τη θεωρητική εμβάθυνση στη φύση και την έννοια των προβλημάτων αυτών, αλλά πολύ περισσότερο στην ανάπτυξη συγκεκριμένων μεθοδολογιών για την αντιμετώπισή τους μέσα σε ορθολογικά, ρεαλιστικά και επιστημονικά πλαίσια. Η χρηματοοικονομική ανάλυση ως εργαλείο διεξαγωγής βασικής μικροοικονομικής έρευνας μας δίνει τη δυνατότητα σε πολλές περιπτώσεις να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα για τις ιδιότητες των επιχειρήσεων και μέσα από αυτά να οδηγηθούμε στη λήψη επιχειρηματικών/ επενδυτικών αποφάσεων. Έτσι λοιπόν εμείς στην εργασία αυτή αφού αναφέρουμε την κατάσταση της ελληνικής οικονομίας και δώσουμε κάποιους βασικούς ορισμούς θα μελετήσουμε 2 εταιρείες κολοσσούς στον κλάδο των Υδρογοναθράκων και του πετρελαίου γενικότερα τα Ελληνικά Πετρέλαια και την Μότορ Όιλ . Αφού αναφερθούμε στην ιστορία και στην λειτουργία των δύο αυτών ανωνύμων εταιρειών στην συνέχεια θα μελετήσουμε για μια πενταετία τους αριθμοδείκτες ρευστότητας , δραστηριότητας , διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας , αποδοτικότητας και επένδυσης και θα κάνουμε μια σύντομη αποτίμησή τους. Μετά θα επιλέξουμε 2 επενδυτικά πλάνα που θα μελετήσουμε με την χρήση ΠΕΑΠ, ΚΠΑ & ΕΣΑ και με την εξαγωγή των αλγεβρικών αποτελεσμάτων θα εξηγήσουμε πιο επιλέγουμε και γιατί. Τέλος , θα κάνουμε μια σύντομη αναφορά στο θέμα της Πτώχευσης και θα εφαρμόσουμε το μοντέλο Άλτμαν για την τριετία οικονομικής κρίσης θέλοντας να δούμε πως θα εξελιχθεί το μέλλον των δύο αυτών επιχειρήσεων.

## ABSTRACT

The area of Finance has significant changes in the recent years as a result of various changes of global economic and business environment. Within this new framework is formed gradually, achieving orderly financial function is necessary for every company and organization to ensure its sustainability and to improve its performance. Although the growing complexity of modern financial science problems requires not only theoretical in nature but deepening meaning of these problems, we would prefer the development of specific methodologies to address them in a rational, realistic and scientific contexts. The financial analysis as a tool for conducting basic microeconomic research enables us in many cases to draw useful conclusions about the properties of business and through them to lead in making business / investment decisions. So in this paper we shall start by underlying/ writing for the situation in the Greek economy in general and later we will give some basic economics definitions and moreover we will study two (huge economic monsters) companies in the industry of the petroleum and hydrocarbons , the Greek Petroleum and Motor Oil. Once we reference about the history and operation of these two corporate individual then we will study for five years the liquidity ratios, of activity, of outline capital and of sustainability, of efficiency and of investment and will make a brief assessment of them. Then we choose 2 investment plans in order to study them by using PSC, NPV & IVA and with the exportation of algebraic results we will explain why we choose and. Finally, we will make a brief reference to the subject of bankruptcy and we will apply the model Altman for the last three economic years of crisis wanting to see what the future holds for this two companies.

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα εργασία είναι αποτέλεσμα εκτενούς αναζήτησης και έρευνας σε 2 διαφορετικές εταιρείες.

Θα ήθελα να απευθύνω θερμές ευχαριστίες λοιπόν στον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Χαράλαμπο Μπασδέκη καθώς και στον κ. Ηρειώτη Νικόλαο για την καθοδήγηση τους και την άμεση & ουσιαστική αρωγή που μου παρείχαν κατά την διάρκεια της εκπόνησης αυτής της διπλωματικής εργασίας .

Διονύσιος Γ. Θεοχάρης

Μάιος 2012

*Αφιερώνεται στην οικογένεια μου και  
φίλους μου που με στήριξαν σε όλη την  
διάρκεια των σπουδών μου*



.....  
Διονύσιος Γ. Θεοχάρης

Πτυχιούχος του Φυσικού Τμήματος του Πανεπιστημίου Αθηνών

Copyright © Διονύσιος Γ. Θεοχάρης , 2011

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Απαγορεύεται η αντιγραφή, αποθήκευση και διανομή της παρούσας εργασίας, εξ ολοκλήρου ή τμήματος αυτής, για εμπορικό σκοπό. Επιτρέπεται η ανατύπωση, αποθήκευση και διανομή για σκοπό μη κερδοσκοπικό, εκπαιδευτικής ή ερευνητικής φύσης, υπό την προϋπόθεση να αναφέρεται η πηγή προέλευσης και να διατηρείται το παρόν μήνυμα. Ερωτήματα που αφορούν τη χρήση της εργασίας για κερδοσκοπικό σκοπό πρέπει να απευθύνονται προς τον συγγραφέα. Οι απόψεις και τα συμπεράσματα που περιέχονται σε αυτό το έγγραφο εκφράζουν τον συγγραφέα και δεν πρέπει να ερμηνευθεί ότι αντιπροσωπεύουν τις επίσημες θέσεις του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

## ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ

Η εργασία αυτή πραγματοποιήθηκε στα πλαίσια του μεταπτυχιακού του Ανοικτού Πανεπιστήμιου Κύπρου 'Διοίκηση επιχειρήσεων' και πιο συγκεκριμένα στην ενότητα <<Χρηματοοικονομική και τραπεζική διοικητική>> την ακαδημαϊκή χρονιά 2011-2012 με σκοπό την παρουσίαση (ιστορικά και οικονομικά) και την ανάλυση δύο εκ των σημαντικότερων εταιρειών στον κλάδο των υδρογονανθράκων. Για την διεκπεραίωσή της χρησιμοποιήθηκαν κατά κύριο λόγο τα δημοσιευμένα χρηματοοικονομικά της στοιχεία(ισολογισμοί και καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης της περιόδου 2004- 2011). Η ανάλυση των εταιρειών βασίστηκε στα στοιχεία που αυτές εμφανίζουν στα ετήσια δελτία τους καθώς και στοιχεία που εκδίδονται περιοδικά από τη διοίκηση του χρηματιστηρίου. Η ανάλυση των επενδυτικών προγραμμάτων στηρίχθηκε στα υποδείγματα που διδάχθηκαν στα πλαίσια των μαθημάτων κατά την διάρκεια του μεταπτυχιακού (κατά κύριο λόγο ενότητες ΤΡΑΧΡΗ60 – 61). Για να υπάρχει συγκριτικό μέτρο της απόδοσης των υπό εξέταση εταιρειών συνδύασαμε κάποια στοιχεία τους & σε διαγραμματικές απεικονίσεις. Ανάλυση πραγματοποιήθηκε τόσο διαχρονικά όσο και διεπιχειρησιακά.

Η εκπαιδευτική αξία της εργασίας υπήρξε μεγάλη διότι μας βοήθησε να εμπεδώσουμε την έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης καλύτερα και σε βάθος αλλά και μας εξοικείωσε την αποδοτική χρήση των στοιχείων που προέρχονται από τις λογιστικές καταστάσεις των εταιρειών. Κάποιοι περιορισμοί που πιθανόν να επηρεάσουν τα αποτελέσματα της εργασίας είναι ασφαλώς οι ρευστές οικονομικές εξελίξεις που μεταβάλλουν το επιχειρηματικό σκηνικό διαρκώς και η μη κατοχή του ισολογισμού 2012 των εταιρειών (παρά μόνο γραφήματα από κάποια οικονομικά site) λόγω ξεκίνημα της εργασίας αυτής από τον Δεκέμβριο του 2011.

Στο χώρο της χρηματοοικονομικής σημαντική θέση κατέχει η διαδικασία της αποτίμησης. Η διαδικασία της αποτίμησης, είναι σε πολλές περιπτώσεις αναγκαία για τη διάκριση της κατάστασης των μετοχών ανάλογα με την τιμή διαπραγματεύσεως τους σε υπερτιμημένες και υποτιμημένες, για τον εντοπισμό επενδυτικών ευκαιριών. Επιπλέον, αξίζει να λεχθεί πως η διαδικασία της αποτίμησης οδηγεί τους ενδιαφερόμενους σε εξαγωγή συμπερασμάτων για τις προσδοκίες της εκάστοτε αγοράς, όσον αφορά την μελλοντική προοπτική βιωσιμότητας και κερδοφορίας μιας επιχείρησης, μέσω σύγκρισης των θεμελιωδών στοιχείων αυτής, αλλά και

μέσω της δημιουργίας σημείων αναφοράς που θα αναφέρουμε παρακάτω. Εν κατακλείδι, όπως απορρέει από το θέμα της παρούσας εργασίας γίνεται εφαρμογή των σύγχρονων θεωρητικών στοιχείων της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και αποτίμησης επιχειρήσεων ( με Αριθμοδείκτες , κάθετη και οριζόντια ανάλυση και εφαρμογή του μοντέλου Altman καθώς και συντελεστή β )σε δύο ελληνικούς ομίλους επιχειρήσεων διεθνούς εμβέλειας που δραστηριοποιούνται στον κλάδο πετρελαίων που είναι και εισηγμένες εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Οι εταιρείες αυτές είναι οι **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.** και **MOTOR OIL HELLAS Α.Ε.**

Η εργασία αυτή αποτελείται από οκτώ κεφάλαια ( ή ενότητες) και παρακάτω παραθέτω την ανάλυση τους:

Στο **Κεφάλαιο 1** θα κάνουμε μια σύντομη ανάλυση της ελληνικής οικονομίας (που μελετάμε) την τελευταία δεκαετία και δίνουμε ορισμούς για ανεργία , ΑΕΠ και πληθωρισμό καθώς και αναλυτικά αριθμητικά στοιχεία αυτών για την χώρα μας τα τελευταία χρόνια.

Στο **Κεφάλαιο 2** από τη γενική εικόνα της ελληνικής οικονομίας πάμε στην ειδική εικόνα του κλάδου των υδρογονανθράκων , κυρίως όσο αναφορά την εμπορία τους , παράγωγα προϊόντα την επιχειρηματική διάρθρωση και την περιβαλλοντική διάσταση του θέματος.

Στο **Κεφάλαιο 3** πιάνουμε την πρώτη Εταιρεία τα Ελληνικά Πετρέλαια και κάνουμε μια αναλυτική παρουσίαση της , πιο συγκεκριμένα αναφέρουμε με τι ασχολείται ακριβώς εγκαταστάσεις προφίλ ομίλου προσωπικό επιχειρηματικές κινήσεις τα τελευταία χρόνια περιβαλλοντική και κοινωνική δράση .

Στο **Κεφάλαιο 4** ασχολούμαστε με την δεύτερη εταιρεία , την Μότορ Οιλ , αρχικά μιλάμε για το προσωπικό της , τα προϊόντα της (κατασκευή και διαχείριση) μελλοντικές επενδύσεις και κοινωνική προσφορά

Στο **Κεφάλαιο 5** Κάνουμε υπολογισμό και ανάλυση των αριθμοδεικτών της Μότορ Οιλ και της Ελπε (ρευστότητας , δραστηριότητας , διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας , αποδοτικότητας και επένδυσης) φτιάχνοντας επίσης και τα αντίστοιχα γραφήματα για την ίδια πενταετία 2004-2008 και μετά υπολογίζουμε και για την τελευταία κρίσιμη τριετία και κάνουμε σύγκριση.

Στο **Κεφάλαιο 6** κάνουμε μια επισκόπηση για την πορεία της μετοχής των 2 εταιρειών την τελευταία δεκαετία με βοήθεια διαγραμμάτων από οικονομικά site και μετά μια διαστρωματική (οριζόντια και κάθετη) ανάλυση των 2 εταιρειών καθώς και υπολογισμό των δεικτών τάσεως για καλύτερη σύγκριση των επιμέρους στοιχείων ενώ στο τελευταίο κομμάτι του κεφαλαίου μια συνοπτική αποτίμηση των αριθμοδεικτών του προηγούμενου κεφαλαίου

Στο **Κεφάλαιο 7** αναφέρουμε ένα πρόσφατο επενδυτικό πρόγραμμα που πρόκειται να εφαρμόσει η ΕΛΠΕ (δεδομένου ότι αποτιμήθηκε ως ελαφρώς καλύτερη και πιο φερέγγυα από την MOTOR OIL) και βάσει στοιχεία από τις οικονομικές καταστάσεις προηγούμενων ετών κάνουμε πρόβλεψη για τα επόμενα 2 έτη που θα ολοκληρωθεί το εν λόγω επενδυτικό έργο

Στο **Κεφάλαιο 8** Δίνουμε ορισμό πτώχευσης , μιλάμε για τα αίτια , το νομικό και θεωρητικό πλαίσιο και τις συνέπειες του και στην συνέχεια υπολογίζουμε και σχολιάζουμε το μοντέλο Altman (τόσο το πρωτότυπο όσο και το αναθεωρημένο) για τις χρονιές 2008-2010 δίνοντας έτσι μια εικόνα για το πώς διαγράφεται το μέλλον των εν λόγω εταιρειών πετρελαίου. Τέλος μετά από λακωνικό ορισμό των διάφορων μορφών κινδύνου υπολογίζουμε τον συντελεστή β των 2 εταιρειών

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η ελληνική οικονομία είχε εντυπωσιακούς ρυθμούς ανόδου μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο πόλεμο και τον Εμφύλιο, κατά κύριο λόγο όμως επειδή ξεκινούσε από πολύ χαμηλή βάση. Η συνεχής σύγκλιση με τις αναπτυγμένες δυτικές χώρες διακόπηκε απότομα το 1973 λόγω της **πρώτης μεγάλης πετρελαϊκής κρίσης**, κάτι που συνετέλεσε και στην πτώση της επταετίας συνταγματαρχών. Ακόμη χειρότερη έγινε η κατάσταση το 1979, με το ξέσπασμα της **δεύτερης πετρελαϊκής κρίσης**.

Την 1 Ιανουαρίου 2002 η Ελλάδα, και οι άλλες έντεκα τότε χώρες της ευρωζώνης απέκτησαν κοινό νόμισμα, το ευρώ. Η ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ έγινε το 2001 μετά την επιτυχή πορεία σύγκλισης των δημοσιονομικών μεγεθών και την ικανοποίηση κατά τη διάρκεια του 2000 των (τεσσάρων από τα πέντε) κριτηρίων της **συνθήκης του Μάαστριχτ** (πληθωρισμός, έλλειμμα γενικής κυβέρνησης, δημόσιο χρέος, μηχανισμός συναλλαγματικών ισοτιμιών, μακροπρόθεσμο επιτόκιο δανεισμού). Το ακαθάριστο προϊόν συνέχισε να αυξάνεται με ρυθμούς άνω του ευρωπαϊκού μέσου όρου εν μέρει λόγω των επενδύσεων σε υποδομές σχετιζόμενες με τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004, αλλά και λόγω της ευκολίας πρόσβασης σε πιστώσεις για καταναλωτικές δαπάνες. Ωστόσο η Ελλάδα από το 2001 έως και το 2005 βρέθηκε να παραβιάζει το κριτήριο για έλλειμμα κάτω από 3% του Συμφώνου Σταθερότητας (το οποίο έχει σκοπό να διασφαλίζει όσα κράτη μετά την ένταξη στην ευρωζώνη και την ικανοποίηση των κριτηρίων του Μάαστριχτ, συνεχίζουν να τηρούν) και το όριο του 60% του χρέους παραβίαζε ανέκαθεν, ακόμα και κατά την είσοδο της στην ΟΝΕ.

Από τα τέλη του 2009 και αρχές 2010, εξαιτίας συνδυασμού διεθνών (οικονομική κρίση) και τοπικών (ανεξέλεγκτες δαπάνες κατά την περίοδο μέχρι τις εκλογές του 2009) παραγόντων η ελληνική οικονομία αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα, καθώς έχει με διαφορά ο μεγαλύτερο έλλειμμα και χρέος σε όλη την Ευρώπη (όχι μόνο την ευρωζώνη).

### **Η Ελληνική Οικονομία σήμερα**

Η Ελλάδα είναι μια ανεπτυγμένη χώρα, με ένα υψηλό επίπεδο διαβίωσης και "πολύ υψηλό" Δείκτη Ανθρώπινης Ανάπτυξης, όπου κατατάσσεται 22<sup>η</sup> στον κόσμο το 2010, και 22<sup>η</sup> στον δείκτη του The Economist του 2005 για την ποιότητα ζωής παγκοσμίως. Με βάση τα στοιχεία

της Eurostat το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδας ήταν ίσο με το 94% του μέσου όρου της ΕΕ το 2008. Οι κύριοι μεγάλοι κλάδοι της Ελληνικής οικονομίας είναι ο τουρισμός, η ναυτιλία, η βιομηχανική παραγωγή τροφίμων και η επεξεργασία καπνού, η υφαντουργία, τα χημικά, τα προϊόντα μετάλλου, η μεταλλευτική και οι μονάδες διύλισης πετρελαίου που θα εξετάσουμε παρακάτω.

Το 2009, η Ελλάδα είχε την δεύτερη χαμηλότερη κατάταξη στην ΕΕ σύμφωνα με τον Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας (μετά την Πολωνία), ενώ κατατάσσεται 81<sup>η</sup> παγκοσμίως. Η χώρα υποφέρει από υψηλά επίπεδα πολιτικής και οικονομικής διαφθοράς και χαμηλή ανταγωνιστικότητα συγκριτικά με τους Ευρωπαίους εταίρους της.

**Λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης**, ο ρυθμός μεγέθυνσης της οικονομίας γύρισε σε αρνητικό πρόσημο το 2009, για πρώτη φορά από το 1993.<sup>1</sup> Μια ένδειξη της τάσης υπερχρέωσης τα περασμένα χρόνια είναι το γεγονός ότι η αναλογία ιδιωτικών δανείων προς καταθέσεις ξεπέρασε τις 100 μονάδες (αναλογία δηλαδή μεγαλύτερη του 1 προς 1) κατά την διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους 2007.

Μέχρι το τέλος του 2009, ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της διεθνούς οικονομικής κρίσης και εσωτερικών παραγόντων (ανεξέλεγκτης σπατάλης λίγο πριν τις εκλογές του Οκτωβρίου 2009), η Ελληνική οικονομία αντιμετώπισε την πιο σοβαρή της κρίση από το 1993, με το υψηλότερο δημόσιο έλλειμμα (αν και κοντά σε αυτό της Ιρλανδίας και του Ηνωμένου Βασιλείου) καθώς και το δεύτερο υψηλότερο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ στην ΕΕ. Το δημόσιο έλλειμμα του 2009 έφτασε στο 15,4% του ΑΕΠ. Αυτό, και τα αυξανόμενα επίπεδα χρέους (στο 127,1% του ΑΕΠ το 2009) οδήγησαν σε υψηλό κόστος δανεισμού, που προκάλεσε μια σοβαρή οικονομική κρίση. Η Ελλάδα προσπαθεί να καλύψει το υπερβολικό δημόσιο έλλειμμα της στα ίχνη της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Τα πάντα όμως ξεκινούν από το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας, που αυξάνει τις δαπάνες και μειώνει τα έσοδα, δημιουργεί δημοσιονομικό έλλειμμα και με τη σειρά του αυξάνει το δημόσιο χρέος λόγω αύξησης του δανεισμού για κάλυψη της τρύπας που δημιουργείται από το δημοσιονομικό έλλειμμα.


## Η κρίση εξυπηρέτησης του χρέους του 2010

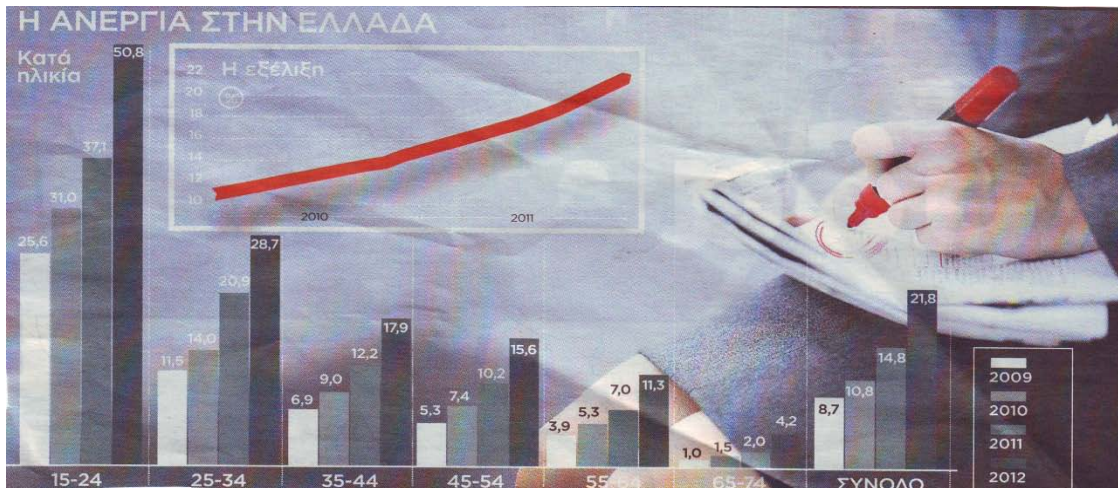
Κατά τις πρώτες εβδομάδες του **2010** παρατηρήθηκε μια ανανεωμένη ανησυχία για το υπερβάλλον δημόσιο χρέος. Κάποια Ευρωπαϊκά think-tanks όπως το **Οικονομικό Συμβούλιο Καναδά-Ευρώπης** ισχυρίστηκαν ότι η δυσχερής θέση μερικών χωρών της Ευρωπαϊκής Κοινότητας στην οποία περιήλθαν σήμερα είναι το αποτέλεσμα μιας δεκαετίας Κεϊνσιανών πολιτικών δανεισμού που επιδίωξαν τοπικοί διαμορφωτές της πολιτικής από κοινού με αυτάρεσκους κεντρικούς τραπεζίτες της ΕΕ. Πολλοί οικονομολόγοι έχουν προτείνει την επιβολή μιας δέσμης από διορθωτικές πολιτικές για να ελέγξουν το δημόσιο χρέος, όπως την επιβολή δραστικών περιοριστικών μέτρων και ουσιαστικά υψηλότερους φόρους. Τον Μάιο του 2010 υπογράφηκε Μνημόνιο με το ΔΝΤ την ΕΕ και την ΕΚΤ ώστε να καλυφθεί η δανειακή ανάγκη της χώρας. Το **πρώτο τρίμηνο του 2011** μειώθηκε η παραγωγή στους 18 από τους 24 κλάδους. Σε δεκατρείς μάλιστα από αυτούς, η ποσοστιαία πτώση ήταν διψήφια, φθάνοντας το 10,3% στην ξυλεία, το 12,1% στα ποτά, το 13,6% στον ηλεκτρολογικό εξοπλισμό, το 15,2% στα πετρελαιοειδή, το 15,8% στο δέρμα και την υπόδηση, το 18,7% στην κλωστοϋφαντουργία, το 19,3% στις εκτυπώσεις, το 19,8% στα έπιπλα, το 19,9% στον λοιπό εξοπλισμό μεταφορών, το 21,4% στην επισκευή και την εγκατάσταση μηχανημάτων, το 26,8% στις λοιπές μεταποιητικές δραστηριότητες, το 27,7% στα μη μεταλλικά ορυκτά και το 30,4% στην ένδυση. Την περαιτέρω συρρίκνωση της ελληνικής οικονομίας κατά 5% το 2012 προβλέπει το **IOBE** στην τριμηνιαία έκθεσή του, θεωρώντας επιβεβλημένη την αναθεώρηση του φετινού προϋπολογισμού, λόγω της μεγάλης ύφεσης και της αποτυχίας στη συλλογή εσόδων.

Σύμφωνα με την έκθεση, η ανεργία θα συνεχίζει να αυξάνεται και επισήμως θα κινείται γύρω από το 20%, αν και η αύξηση θα γίνεται με ηπιότερους ρυθμούς.

"Η ταχύτατα φθίνουσα εγχώρια ζήτηση κατά τους τελευταίους μήνες του 2011, που προήλθε από τις διαδοχικές δέσμες δημοσιονομικών μέτρων και την αύξηση της ανεργίας, θα συνεχίσει να αποδυναμώνεται, τουλάχιστον στο πρώτο εξάμηνο του 2012, αποτελώντας τον κύριο παράγοντα διαμόρφωσης των τάσεων στην ελληνική οικονομία", επισημαίνεται στην έκθεση του IOBE.

Παρακάτω έχουμε ένα πίνακα με δεδομένα που συλλέξαμε από την ελληνική στατιστική υπηρεσία και την Icap(2011) που δείχνει το τις μεταβολές σε ΑΕΠ , Ανεργία και δημόσιο χρέος της χώρας μας :

Στοιχεία <sup>[3]</sup> <sup>[4][5]</sup>  Eurostat	<u>ΑΕΠ</u> σε αγοράς (GDP mp)	τιμές Δημοσιονομικό Έλλειμμα (% <u>ΑΕΠ</u> )	<u>Δημόσιο</u> <u>χρέος</u> (% <u>ΑΕΠ</u> )	<u>Δημόσιο</u> <u>χρέος</u> (σε δις €)	Ανεργία
<b>Κριτήρια<sup>[6]</sup></b>		max 3%	max 60%		
2000		3,7 %	103,4 %		11,2 %
2001		4,5 %	103,7 %		10,7 %
2002		4,8 %	101,7 %	166,1 δις €	10,3 %
2003		5,6 %	97,4 %	177,8 δις €	9,7 %
2004		7,5 %	98,6 %	201,2 δις €	10,5 %
2005		5,2 %	100,0 %	215,4 δις €	9,9 %
2006		5,7 %	106,1 %	226,2 δις €	8,9 %
2007	227,0 δις €	6,4 %	105,4 %	239,4 δις €	8,3 %
2008	236,9 δις €	9,8 %	110,7 %	262,3 δις €	7,7 %
2009	235,0 δις €	15,4 %	127,1 %	298,7 δις €	9,5 %
<b>2010</b>	<b>230,2 δις €</b>	<b>10,5 %</b>	<b>142,8 %</b>	<b>328,6 δις €</b>	<b>12,6 %</b>
2011		9,5 %	157,7 %		
2012		9,3 %	166,1 %		



Πηγή : Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία

Συρρίκνωση κατά 5% της ελληνικής οικονομίας το 2012 και περαιτέρω άνοδο της ανεργίας, έστω και αν αυτό γίνει με μικρότερους ρυθμούς από ό,τι το 2011, προβλέπει το Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών – IOBE στην τριμηνιαία του έκθεση (<http://www.agelioforos.gr> , 02//04/2012)

Συγκεκριμένα, στην έκθεση αναφέρεται ότι ο πληθωρισμός θα μειωθεί περαιτέρω σε επίπεδα κάτω του 1% από το 3,1% που κυμάνθηκε πέρυσι, και ότι το ποσοστό ανεργίας αναμένεται να αυξηθεί στο 22%, ξεπερνώντας δηλαδή το επίπεδο ρεκόρ του 17,3% που άγγιξε το 2011.

Το IOBE, προτείνει επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων και της αξιοποίησης της ακίνητης περιουσίας του Δημοσίου με στόχο την προσέλκυση επενδύσεων.

Στον αντίποδα, μόλις έξι κλάδοι μπόρεσαν να αυξήσουν την παραγωγή τους, σε ποσοστά που έφθασαν το 0,4% στα ηλεκτρονικά, το 1% στα φάρμακα, το 2,5% στα χημικά, το 8,9% στον καπνό, το 13,3% στα βασικά μέταλλα και το 16,2% στα μηχανήματα.

Αυτή, ωστόσο, είναι η μία όψη του νομίσματος. Σε αντίθεση με τους απαισιόδοξους, στο **IOBE** μοιάζουν να είναι έτοιμοι να στοιχηματίσουν ότι -εκτός απροόπτου φυσικά- η ανάκαμψη του τομέα δεν θα αργήσει πολύ. Κόντρα σε πολλά από τα στοιχεία που συνηγορούν στο αντίθετο, εκτιμούν ότι «ο τομέας της βιομηχανίας παραμένει σε τροχιά ανάκαμψης, καθώς ευνοείται από τις εξαγωγικές επιχειρήσεις του», οι οποίες όντως δείχνουν έτοιμες να επιτύχουν υψηλότερες επιδόσεις, αν και τα στοιχεία της **Ελληνικής Στατιστικής Αρχής** για την εξέλιξη των ελληνικών εξαγωγών σε αξία κατά τον μήνα Μάρτιο, που

αυξήθηκαν μόνο κατά 0,5% αν εξαιρεθούν τα πετρελαιοειδή, έδειξαν ότι ούτε αυτό μπορεί να θεωρείται δεδομένο.



Μαζί με τα τρόφιμα λοιπόν και ο κλάδος των διυλιστηρίων που προαναφέραμε έχει ξεχωρίσει τα τελευταία χρόνια για τον δυναμισμό και τη συμβολή του στην ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Στις αρχές του 1980 η διύλιση αντιπροσώπευε το 2,5% της μεταποίησης (προστιθέμενη αξία), ποσοστό που σήμερα βρίσκεται στο 8%. Οι συνεχείς επενδύσεις έχουν καταστήσει τα διυλιστήρια της χώρας άκρως ανταγωνιστικά στην ευρύτερη ζώνη της Μεσογείου με ισχυρούς πελάτες και «καθαρά» προϊόντα. **Ο κλάδος πετρελαίου** διαχρονικά βρίσκεται στο επίκεντρο της προσοχής των αναλυτών, καθώς συχνά αποτελεί «Μήλον της Έριδος» τόσο για την εγχώρια όσο και για την παγκόσμια οικονομία. Ο ρόλο του στην διαμόρφωση τάσεων και εξελίξεων στα μεγέθη της οικονομία είναι κρίνεται ως ιδιαίτερα σημαντικός. Η ιδιαιτερότητά του επηρεάζεται από το διεθνές οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον, ταυτόχρονα όμως η διαδικασία πρόβλεψης της πορείας του κλάδου πετρελαιοειδών καθίσταται πολύ δύσκολη, εξαιτίας των συχνών μεταβολών του.

Τα **Ελληνικά Πετρέλαια** με τρεις μονάδες στην Ελλάδα (Ασπρόπυργος, Ελευσίνα, Θεσσαλονίκη) και μία στα Σκόπια και η **Motor Oil** με παραγωγικές εγκαταστάσεις στους Αγίους Θεοδώρους στην Κόρινθο καθώς και οι **Ελίν & Ρεβόιλ** που ακολουθούν είναι οι εκπρόσωποι του κλάδου(αλλά μόνο οι εταιρείες που θα ασχοληθούμε έχουν την μερίδα του λέοντος στην χώρα μας όσο αναφορά την Διύλιση). Στα Ελληνικά Πετρέλαια ο όμιλος Λάτση ελέγχει το 41% και ακολουθεί με ισχυρή συμμετοχή 35% το Ελληνικό Δημόσιο. Η Motor Oil ελέγχεται σε ποσοστό 52,5% από την οικογένεια Βαρδινογιάννη.

Οι δύο όμιλοι κινούνται κόντρα στο ρεύμα και έχουν αυξήσει το προσωπικό τους. Σύμφωνα με τα τελευταία επίσημα στοιχεία του 9μήνου του 2011, τα Ελληνικά Πετρέλαια απασχολούν στην Ελλάδα 3.716 άτομα ενώ το αντίστοιχο διάστημα του 2010 στον όμιλο στην Ελλάδα εργάζονταν 3.510 άτομα. Η Motor Oil στο 9μηνο του 2011 απασχολούσε 1.909 άτομα έναντι

1.525 το 9μηνο του 2010. Σήμερα οι εργαζόμενοι στα Ελληνικά Πετρέλαια αμείβονται ετησίως με 17,8 μισθούς (14,4 μισθούς + 3,4 μισθούς ως μπόνους).

Τέλος , Motor Oil & Ελπε βρέθηκαν στην λίστα του Forbes για το 2011 με τις ισχυρότερες εταιρείες παγκοσμίως . Επιπλέον , ο Όμιλος ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ συμμετείχε στην αξιολόγηση, βάσει του Εθνικού Δείκτη Εταιρικής Ευθύνης (CR Index) και διακρίθηκε στη «χρυσή» κατηγορία (GOLD) για τις επιδόσεις του στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, ενώ βραβεύτηκε με ξεχωριστό έπαινο, το “Best Progress GOLD award”, για τη σημαντική πρόοδο που επέδειξε σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή αξιολόγηση ενώ σε συνέχεια προηγούμενων αποφάσεων της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Εταιρείας της 29<sup>ης</sup> Μαρτίου 2012, η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε. ανακοίνωσε την χρηματιστηριακή συναλλαγή (με τη μορφή πακέτου) για την απόκτηση 7.122.222 μετοχών εκδόσεως CYCLON ΕΛΛΑΣ Α.Ε. στην τιμή των Ευρώ 0,50 ανά μετοχή πραγματοποιήθηκε στις 10 Απριλίου 2012 ([www.capital.gr](http://www.capital.gr) – 11/04/2012)

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

### 1.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Η βιομηχανική παραγωγή κατά τους πρώτους μήνες του 2004, εμφανίζει άνοδο, όμως το οικονομικό κλίμα σε γενικές γραμμές διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα τη χρονιά αυτή. Η παρατηρούμενη μείωση οφείλεται κυρίως στον περιορισμό της παραγωγής κεφαλαιουχικών αγαθών, αλλά και τις αρνητικές εξελίξεις σε μη διαρκή καταναλωτικά και ενδιάμεσα αγαθά, ενώ μόνο η παραγωγή των διαρκών καταναλωτικών αγαθών διευρύνθηκε σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2004. Από τις έρευνες οικονομικής συγκυρίας εξάλλου προκύπτει ότι την περίοδο αυτή η ελληνική μεταποίηση αντιμετωπίζει προβλήματα υποχώρησης της εγχώριας και εξωτερικής ζήτησης, τάση η οποία εντάσσεται στο γενικότερο πλαίσιο επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας στη χώρα, μετά την διεξαγωγή των Ολυμπιακών αγώνων.

Η επιδείνωση του κλίματος άρχισε από το τελευταίο τρίμηνο του 2004 και θα μπορούσε να ερμηνευθεί ως αναμενόμενη μεταστροφή της προολυμπιακής ευφορίας, η οποία είχε τροφοδοτήσει υψηλές προσδοκίες, που δεν είναι δυνατόν να ικανοποιηθούν στο βραχύ χρονικό διάστημα. Τέλος, στη διαμόρφωση του κλίματος συνέβαλε οπωσδήποτε και η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία μετά την άνθιση του 2004 συνέχισε μεν να μεγεθύνεται, αλλά με σαφώς βραδύτερους ρυθμούς. Η επιβράδυνση οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη μείωση του ύψους της εγχώριας ζήτησης, αλλά και στην ανάγκη αναδιάρθρωσης της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία τα 2-3 προηγούμενα χρόνια είχε επικεντρωθεί σε περιοχές που είχαν άμεση ή έμμεση σχέση με τους **Ολυμπιακούς Αγώνες**, όπως π.χ. τα μεγάλα έργα υποδομής

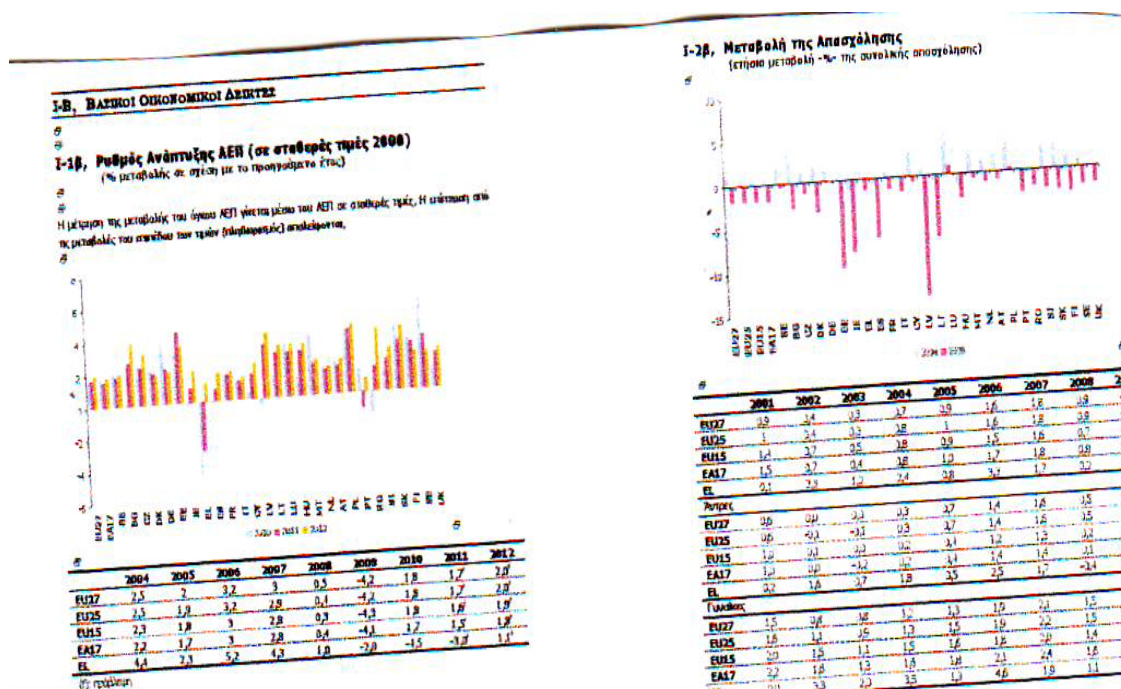
Όσον αφορά τα βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας, ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης επιβραδύνθηκε από 4,0% το 2007 στο 2,9%% το 2008 (στο 2,4% το δ' τρίμηνο του έτους). Το 2009, σύμφωνα με εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος στην έκθεση Οκτωβρίου, η οικονομική δραστηριότητα θα είναι στάσιμη και δεν αποκλείεται μέσα στο έτος να σημειωθούν και αρνητικοί ρυθμοί ετήσιας μεταβολής, ενώ ενδέχεται η εξέλιξη της δραστηριότητας να είναι

ακόμη δυσμενέστερη αν οι διεθνείς οικονομικές συνθήκες επειδή νιώθουν περισσότερο από ό,τι προβλέπεται (με αποτέλεσμα μείωση των ελληνικών εξαγωγών μεγαλύτερη από την αναμενόμενη). Πάντως, το ΑΕΠ της Ελλάδος αυξήθηκε το 2008 περισσότερο από ό,τι το ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ και, ενώ για τη χώρα μας προβλέπεται στασιμότητα το 2009, για τη ζώνη του ευρώ προβλέπεται σημαντική μείωση του ΑΕΠ. Ο ρυθμός ανόδου της απασχόλησης επιβραδύνθηκε μόνο ελαφρά το 2008 και το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε, αλλά από το 2009-2011 αυξήθηκε ραγδαία και αναμένεται ότι και το 2012 η απασχόληση θα μειωθεί ενώ το ποσοστό ανεργίας θα αυξηθεί. Ο ρυθμός του πληθωρισμού, σε μέση ετήσια βάση, διαμορφώθηκε το 2008 σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από ό,τι το 2007 (4,2% έναντι 3,0%), αλλά εμφάνισε μεγάλη μεταβλητότητα στη διάρκεια του έτους και το Δεκέμβριο υποχώρησε στο 2,0%, ενώ περαιτέρω επιβράδυνση παρατηρήθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2009. Η μείωση των τιμών του αργού πετρελαίου και των τροφίμων εκτιμάται ότι θα εξακολουθήσει να ασκεί πτωτική επίδραση στον ετήσιο ρυθμό του πληθωρισμού, το μέσο επίπεδο του οποίου αναμένεται να διαμορφωθεί στο 1,5% ή και χαμηλότερα (1,1-1,2%) εφέτος. Ο πυρήνας του πληθωρισμού όμως, ο οποίος διαμορφώθηκε σε σχετικά υψηλό επίπεδο το 2008 (3,4%), εκτιμάται ότι θα εμφανίσει πιο μικρή υποχώρηση το 2009 από ό,τι ο γενικός πληθωρισμός, παραμένοντας σε κάθε περίπτωση σε υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη στη ζώνη του ευρώ, με αποτέλεσμα να συνεχίζεται η διάβρωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας ως προς τις τιμές.

Το κύριο χαρακτηριστικό των οικονομικών εξελίξεων το 2007 ήταν η διεθνής χρηματοπιστωτική αναταραχή και η άνοδος των τιμών του πετρελαίου (και μέσω της υψηλής φορολογίας) και των τροφίμων στις διεθνείς αγορές. Τα φαινόμενα αυτά εκδηλώθηκαν το δεύτερο εξάμηνο του έτους και οδήγησαν σε ένταση των πληθωριστικών πιέσεων και επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας διεθνώς, ιδίως τους τελευταίους μήνες του 2007 και τους πρώτους μήνες του τρέχοντος έτους. Αυτές οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις έχουν επηρεάσει δυσμενώς τον πληθωρισμό και το ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Προκειμένου να ελαχιστοποιηθούν οι αρνητικές επιπτώσεις από τη συνεχιζόμενη κρίση στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, τις εξωτερικές πληθωριστικές πιέσεις και τη διαφαινόμενη σημαντική υποχώρηση του ρυθμού ανόδου της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, είναι απαραίτητο να ενισχυθεί η ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας στους εξωτερικούς κραδασμούς. Ο ασφαλέστερος τρόπος γι' αυτό είναι να συνεχιστεί η προσπάθεια για τη βελτίωση των βασικών μεγεθών της οικονομίας. Αυτό σημαίνει ότι πρέπει να συνεχιστεί η δημοσιονομική εξυγίανση, με βάση το Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης 2007-2012,

ώστε να μηδενιστεί το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ έως το 2012 και να μειωθεί σημαντικά το δημόσιο χρέος. Επίσης, πρέπει να ενταθεί η προσπάθεια για την ενίσχυση του ρυθμού ανόδου της παραγωγικότητας και τη συγκράτηση του κόστους παραγωγής, προκειμένου να εξαλειφθεί η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ ως συνόλου και να αποκατασταθεί η διεθνής ανταγωνιστικότητα της οικονομίας ως προς τις τιμές. Η αύξηση της ανταγωνιστικότητας αλλά και η ενίσχυση της εθνικής αποταμίευσης είναι αναγκαίες για να μειωθεί το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η βελτίωση της παραγωγικότητας και της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της οικονομίας θα απαιτήσει συνέχιση των μεταρρυθμίσεων σε ευρύ φάσμα τομέων της οικονομίας. Με τις πολιτικές αυτές είναι δυνατόν να επιτευχθούν ικανοποιητικοί ρυθμοί ανάπτυξης και στο μέλλον και να διασφαλιστεί ότι ευρύτερα στρώματα του πληθυσμού θα απολαμβάνουν την αύξηση της ευημερίας.



Πηγή : Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (12/2008)

Στο 9,1% του ΑΕΠ ή 19,6 δισ. ευρώ διαμορφώθηκε το 2011 το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας, ενώ το δημόσιο χρέος έφτασε το 165,3% σύμφωνα με την πρώτη κοινοποίηση των στοιχείων για τα 27 κράτη-μέλη της ΕΕ που έδωσε πέρυσι στη δημοσιότητα η Eurostat.

Η Ελλάδα εμφανίζει το δεύτερο υψηλότερο έλλειμμα μετά την Ιρλανδία (13,1%) και το υψηλότερο χρέος στην ΕΕ, ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Σύμφωνα με τα ίδια στοιχεία, το 2010 το δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ελλάδα ήταν στο 10,3% και το χρέος στο 145%. Το 2009 το ελληνικό έλλειμμα ήταν στο 15,6% και το χρέος στο 129,4%.

## **1.2 Πληθωρισμός**

Μείωση από 3% σε 2,2% σημείωσε ο πληθωρισμός στην **Ελλάδα** το Δεκέμβριο σε σχέση με το Νοέμβριο, σύμφωνα με στοιχεία της κοινοτικής στατιστικής υπηρεσίας Eurostat (19/01/2009), που δόθηκαν σήμερα στη δημοσιότητα στις Βρυξέλλες. Στην ευρωζώνη ο πληθωρισμός μειώθηκε από 2,1% το Νοέμβριο σε 1,6% το Δεκέμβριο ενώ πριν από ένα χρόνο ήταν 3,1%.

Στην ΕΕ ο πληθωρισμός μειώθηκε από 2,8% σε 2,2% ενώ πριν από ένα χρόνο ήταν 3,2%. Το Δεκέμβριο τα χαμηλότερα ποσοστά πληθωρισμού σημειώθηκαν στο Λουξεμβούργο (0,7%), την Πορτογαλία (από 0,8%) και τη Γερμανία (1,1%) και τα υψηλότερα στη Λετονία (10,4%), τη Λιθουανία (8,5%) και την Εσθονία (7,5%). Σε σχέση με το Νοέμβριο ο πληθωρισμός μειώθηκε το Δεκέμβριο σε 24 κράτη μέλη της ΕΕ, αυξήθηκε στη Μάλτα ενώ δεν υπάρχουν στοιχεία για την Ιρλανδία και τη Μεγάλη Βρετανία. Μείωση από 2,2% σε 2% σημείωσε ο πληθωρισμός στην Ελλάδα τον Ιανουάριο σε σχέση με το Δεκέμβριο, σύμφωνα με στοιχεία της κοινοτικής στατιστικής υπηρεσίας Eurostat, που δόθηκαν το 12/2009 στη δημοσιότητα στις Βρυξέλλες.

Στην **ευρωζώνη** ο πληθωρισμός μειώθηκε από 1,6% το Δεκέμβριο σε 1,1% τον Ιανουάριο ενώ πριν από ένα χρόνο ήταν 3,2%. Στην ΕΕ ο πληθωρισμός μειώθηκε από 2,2% σε 1,7% ενώ πριν από ένα χρόνο ήταν 3,4%. Τον Ιανουάριο τα χαμηλότερα ποσοστά πληθωρισμού σημειώθηκαν στο Λουξεμβούργο (0,0%), την Πορτογαλία (0,1%), την Ισπανία και την Γαλλία (από 0,8%) και τα υψηλότερα στη Λετονία (9,7%), τη Λιθουανία (9,5%) και τη Ρουμανία (6,8%).

Σε σχέση με το Δεκέμβριο ο πληθωρισμός μειώθηκε τον Ιανουάριο σε 24 κράτη μέλη της ΕΕ, παρέμεινε αμετάβλητος στην Ολλανδία με 1,7% και αυξήθηκε στη Λιθουανία και τη Ρουμανία. Κεφάλι σήκωσε και πάλι ο πληθωρισμός. Τον Δεκέμβριο διαμορφώθηκε στο 5,2% από 4,9% έναν μήνα πριν, εξαιτίας της σημαντικής ανόδου των τιμών σε καύσιμα, ασφάλιστρα, ποτά, καπνό και τρόφιμα. Έτσι σε δωδεκάμηνη βάση έκλεισε το 2010 στο 4,7% εν μέσω βαθιάς ύφεσης, από 1,2% που ήταν το 2009.

Μείωση στο έλλειμμα της κεντρικής κυβέρνησης κατά 38,8% το πρώτο 5μηνο του 2010 Συρρίκνωση του ΑΕΠ κατά -2,5% το α' τρίμηνο του έτους Έντονες οι πληθωριστικές πιέσεις. Στο 5,4% ο πληθωρισμός τον Μάιο, αυξήσεις σε τιμές παραγωγού και εισαγωγών. Στο 11,6% το ποσοστό ανεργίας το Μάρτιο. Αρνητικό παραμένει το οικονομικό κλίμα .Μείωση της ακαθάριστης αξία παραγωγής το α' τρίμηνο, αλλά και τάση επιβράδυνσης της πτώσης στους τομείς της βιομηχανίας και του εμπορίου. Υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας από τη Moody's σε Ba1 από A3. Επιβράδυνση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα.

## ΠΙΝΑΚΑΣ 1

### ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΣΥΜΒΟΛΗΣ ΤΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ ΣΤΟΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟ

(σε εκατ. μονάδες)

Μήνες	2003	2004	2005	2006
Ιανουάριος	0,69	-0,17	0,54	1,38
Φεβρουάριος	0,96	-0,51	0,86	1,13
Μάρτιος	0,81	-0,32	0,98	0,92
Απρίλιος	-0,11	0,44	1,08	0,82
Μάιος	-0,21	0,76	0,84	0,96
Ιούνιος	-0,69	0,60	1,10	0,81
Ιούλιος	0,03	0,54	1,13	1,03
Αύγουστος	0,09	0,50	1,21	0,86
Σεπτέμβριος	0,04	0,51	1,35	0,19
Οκτώβριος	0,06	0,94	1,03	-0,15
Νοέμβριος	0,33	0,89	0,74	
Δεκέμβριος	-0,08	0,62	1,22	

Πηγή: ΕΣΥΕ

## ΠΙΝΑΚΑΣ 2

### ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΚΑΥΣΙΜΩΝ ΣΤΟΝ ΕΤΗΣΙΟ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ

(Ετήσιες επιπτώσεις σε εκατοστιαίες μονάδες)

	2003		2004		2005		2006	
Μήνες	Ευρωζώνη Πληθωρισμός (%)	Καύσιμα επιπτώσεις	Ευρωζώνη Πληθωρισμός (%)	Καύσιμα επιπτώσεις	Ευρωζώνη Πληθωρισμός (%)	Καύσιμα επιπτώσεις	Ευρωζώνη Πληθωρισμός (%)	Καύσιμα επιπτώσεις
Ιανουάριος	2,1	0,49	1,9	-0,12	1,9	0,37	2,4	0,88
Φεβρουάριο	2,4	0,62	1,6	-0,26	2,1	0,49	2,3	0,81
Μάρτιος	2,4	0,57	1,7	-0,22	2,1	0,57	2,2	0,64
Απρίλιος	2,1	0,07	2,0	0,13	2,1	0,64	2,4	0,68
Μάιος	1,8	-0,08	2,5	0,54	2,0	0,35	2,5	0,85
Ιούνιος	1,9	-0,01	2,4	0,48	2,1	0,55	2,5	0,69
Ιούλιος	1,9	0,02	2,3	0,49	2,2	0,72	2,4	0,57
Αύγουστος	2,1	0,07	2,3	0,53	2,2	0,68	2,3	0,45
Σεπτέμβριος	2,2	-0,02	2,1	0,52	2,5	0,83	1,7	-0,11
Οκτώβριος	2,0	-0,10	2,4	0,79	2,5	0,67	1,6	-0,15
Νοέμβριος	2,2	0,05	2,2	0,66	2,3	0,44	1,5	-0,26
Δεκέμβριος	2,0	0,01	2,4	0,50	2,2	0,69	1,4	-0,34

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η διατήρηση του τιμαρίθμου σε τόσο υψηλά επίπεδα αποτελεί ακόμη ένα καίριο πλήγμα στην αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών, η οποία έχει περιοριστεί και από τις μειώσεις μισθών και συντάξεων.

Παράλληλα, αναμένεται πως η υψηλή πτήση του πληθωρισμού θα συνεχιστεί και στο α' τρίμηνο του 2011 μετά την αύξηση του χαμηλού συντελεστή ΦΠΑ από το 11% στο 13%, την αναπροσαρμογή των τιμολογίων της ΔΕΗ αλλά και τις επικείμενες αυξήσεις των εισιτηρίων στα μέσα μαζικής μεταφοράς.

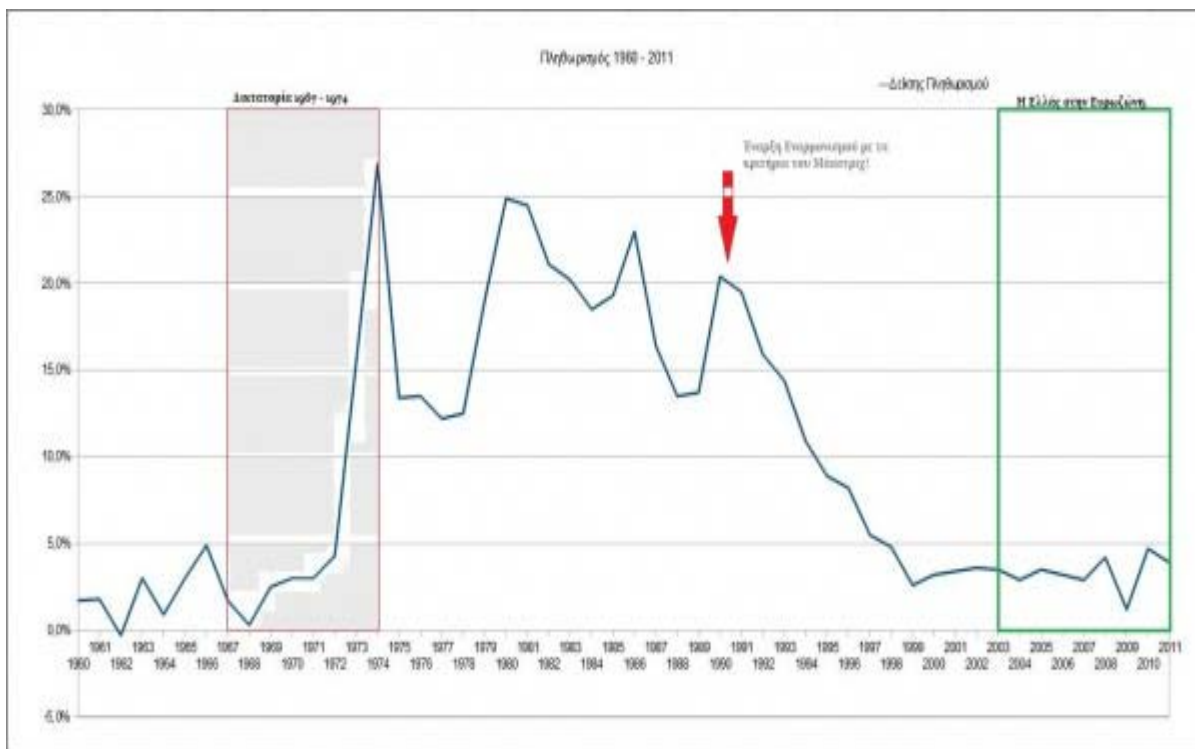
Η άνοδος του πληθωρισμού στο 5,2% οφείλεται στις αυξήσεις που καταγράφηκαν το τελευταίο δωδεκάμηνο στις τιμές της βενζίνης κατά 43,7%, του πετρελαίου θέρμανσης κατά 33,5%, των τσιγάρων 19,6% και των ποτών 15,3%.

Στο 1,4% υποχώρησε ο πληθωρισμός στην Ελλάδα το Μάρτιο, ποσοστό το οποίο ήταν το χαμηλότερο στην Ευρωζώνη και η δεύτερη καλύτερη επίδοση στην Ε.Ε. μετά τη Σουηδία (1,1%).

Στο 1% αναμένεται να διαμορφωθεί ο πληθωρισμός στο τέλος του 2012 και κατά μέσο όρο στο 1,3% για το σύνολο του έτους, σύμφωνα με τους οικονομολόγους της **Alpha Bank**, οι οποίοι «βλέπουν» στο 0,9% κατά μέσο όρο τον πληθωρισμό με βάση τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή, έναντι -0,5% που προβλέπει η τρόικα ενώ η πτωτική τάση του πληθωρισμού συνεχίζεται το 2012 και ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός αναμένεται να διαμορφωθεί γύρω στο 1,2%. Το 2013 ο πληθωρισμός αναμένεται να υποχωρήσει περαιτέρω, ενδεχομένως και κάτω από το 0,5% σύμφωνα με στοιχεία της **τράπεζας της Ελλάδος** (δελτίο τύπου – 19/03/2012).

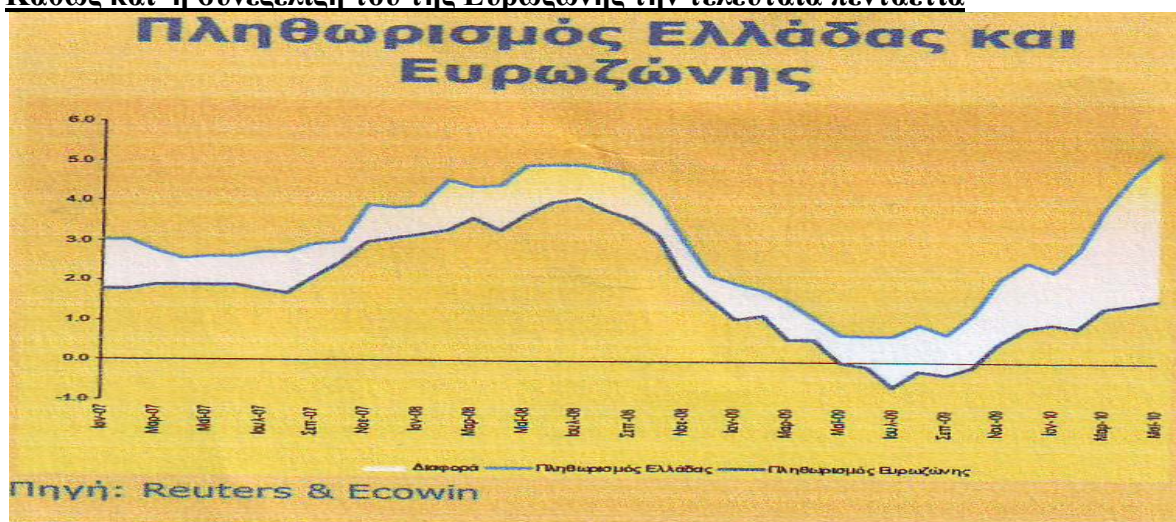
Στο παρακάτω chart που έφτιαξα κάνοντας χρήση των στατιστικών δεδομένων της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής, μπορούμε να δούμε την :

### Εξέλιξη του Πληθωρισμού ανα έτος από το 1960 έως και το 2011.

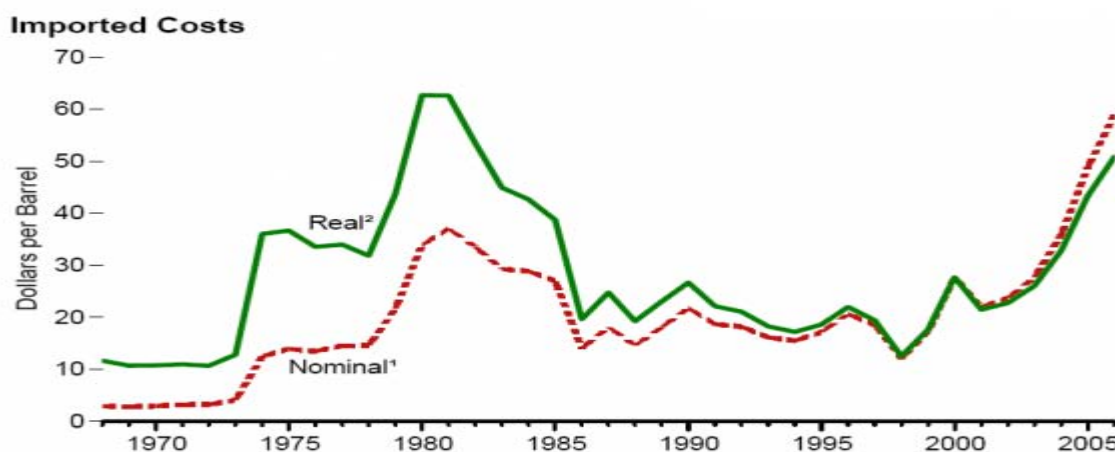


Πηγή: <http://ekapitalistis.wordpress.com>

## Καθώς και η συνεξέλιξη του της Ευρωζώνης την τελευταία πενταετία



Συγκριτικά, η σχέση μεταξύ της τιμής του πετρελαίου και του ελληνικού πληθωρισμού.



Πηγή : [www.eyrotoday.gr](http://www.eyrotoday.gr)

### 1.3 Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

Τα υψηλά ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τα τελευταία έτη αντανακλούν τις μακροοικονομικές ανισορροπίες και τις διαρθρωτικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες έχουν οδηγήσει σε υστέρηση της συνολικής αποταμίευσης έναντι της εγχώριας επενδυτικής δαπάνης, κυρίως επειδή η ιδιωτική αποταμίευση ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι πολύ χαμηλή και η δημόσια αποταμίευση είναι αρνητική. Η υστέρηση αυτή εξ ορισμού αντανακλάται στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η αύξηση του ελλείμματος συνδέεται με τη συνεχιζόμενη υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας ως προς το κόστος και τις τιμές, ενώ το υψηλό επίπεδο του ελλείμματος συνδέεται με το χαμηλό επίπεδο της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας. Το 2008 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ανήλθε σε 35,0 δισεκ. ευρώ (ή 14,4% του ΑΕΠ), παρουσιάζοντας αύξηση κατά 2,7 δισεκ. ευρώ έναντι

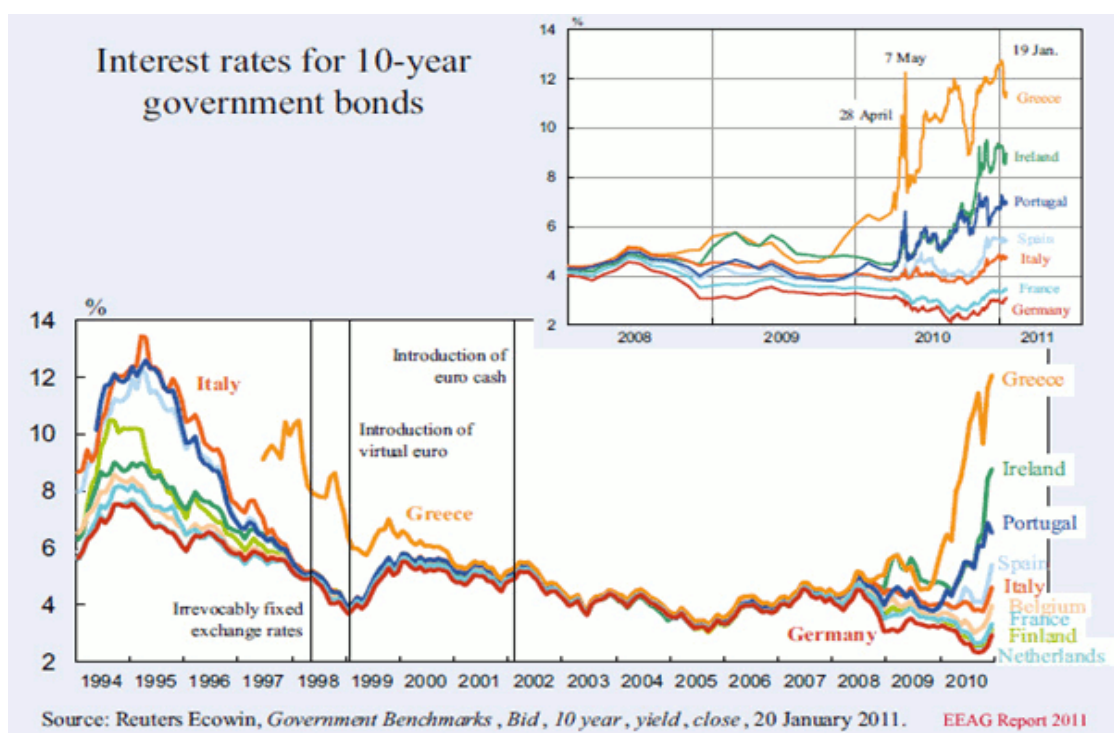
του 2007 (όταν είχε διαμορφωθεί σε 14,2% του ΑΕΠ). Το συνολικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων, το οποίο αντιστοιχεί στις ανάγκες της οικονομίας για χρηματοδότηση από το εξωτερικό (δηλ. στις καθαρές εισροές από δανεισμό, επενδύσεις χαρτοφυλακίου και άμεσες επενδύσεις), διαμορφώθηκε το 2008 σε 12,7% του ΑΕΠ, έναντι 12,3% το 2007. Ο ρυθμός αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το 2008 περιορίστηκε σε 8,2% (από 36,9% το 2007). Η διεύρυνση του ελλείμματος αντανακλά κυρίως τις αυξημένες καθαρές πληρωμές για καύσιμα και για τόκους, μερίσματα και κέρδη, καθώς και σε πολύ μικρότερο βαθμό την αύξηση του εμπορικού ελλείμματος εκτός καυσίμων και πλοίων. Οι εξελίξεις αυτές αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει από την αύξηση των πλεονασμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων και του ισοζυγίου υπηρεσιών. Η διεύρυνση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου κατά 2,5 δισεκ. ευρώ οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καθαρών πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων κατά 2,9 δισεκ. ευρώ. Σε πολύ μικρότερο βαθμό οφείλεται στην αύξηση του εμπορικού ελλείμματος εκτός καυσίμων και πλοίων κατά 430 εκατ. ευρώ, καθώς οι εισπράξεις από εξαγωγές της κατηγορίας αυτής αυξήθηκαν κατά 1,8 δισεκ. ευρώ, ενώ οι πληρωμές για εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 2,3 δισεκ. ευρώ.

Η διαμόρφωση του ελλείμματος του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών σε υψηλά επίπεδα τα τελευταία χρόνια, στην οποία έχει συντελέσει η υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας, αντανακλά τη σημαντική υστέρηση της εγχώριας αποταμίευσης, που είναι σχετικά χαμηλή, έναντι των εγχώριων επενδύσεων, που είναι σχετικά υψηλές. Ειδικότερα, ως ποσοστό του ΑΕΠ η μεν αποταμίευση είναι σημαντικά χαμηλότερη από ότι στη ζώνη του ευρώ, ενώ οι επενδύσεις είναι αισθητά υψηλότερες. Η σημαντική αύξηση των επενδύσεων ως ποσοστού του ΑΕΠ την τελευταία επταετία οφείλεται στη βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και των μακροοικονομικών προοπτικών (λόγω της εισόδου στην ΟΝΕ και της μείωσης των επιτοκίων) αλλά και των δυνατοτήτων χρηματοδότησης της κατασκευής έργων υποδομής (λόγω των εισροών από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ). Ταυτόχρονα, το σχετικά χαμηλό επίπεδο της συνολικής αποταμίευσης ως ποσοστού του ΑΕΠ αντανακλά αφενός τη διαμόρφωση δημοσιονομικών ελλειμμάτων (η οποία συνεπάγεται ότι η αποταμίευση του τομέα της γενικής κυβέρνησης είναι αρνητική) και αφετέρου την αύξηση της ιδιωτικής ροπής προς κατανάλωση, η οποία οφείλεται στη βελτίωση των προσδοκιών των νοικοκυριών για το μελλοντικό τους εισόδημα και στην επέκταση της καταναλωτικής πίστης. Οι παράγοντες αυτοί συνδέονται με την υπερβάλλουσα εγχώρια ζήτηση που υπάρχει στην ελληνική οικονομία κατά την τελευταία επταετία, σε αντίθεση με ότι συμβαίνει στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο. Λόγω της ενίσχυσης της ιδιωτικής κατανάλωσης και της ανόδου της επενδυτικής

δραστηριότητας, οι εισαγωγές καταναλωτικών και επενδυτικών αγαθών αυξάνονται με υψηλούς ρυθμούς, ενώ η αύξηση των εξαγωγών δεν είναι όσο ταχεία απαιτείται προκειμένου να αποτραπεί η συνεχής διεύρυνση του εμπορικού ελλείμματος. Η εξέλιξη αυτή των εισαγωγών και των εξαγωγών οφείλεται στη χαμηλή διαρθρωτική ανταγωνιστικότητα της οικονομίας, εξαιτίας της οποίας η σύνθεση της εγχώριας παραγωγής δεν ανταποκρίνεται επαρκώς στη σύνθεση της εγχώριας και της εξωτερικής ζήτησης, καθώς και στη συνεχή υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας ως προς τις τιμές, κυρίως λόγω της διαφοράς του πληθωρισμού και, σε μικρότερη έκταση, λόγω της ανατίμησης του ευρώ. Η διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται σχεδόν εξίσου σε εξωγενείς (έκτακτους) και σε ενδογενείς παράγοντες. Οι εξωγενείς ή έκτακτοι παράγοντες είναι η σημαντική άνοδος της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου κατά τους πρώτους μήνες του έτους και η αύξηση των δαπανών για την ανανέωση του εμπορικού στόλου της χώρας. Οι ενδογενείς παράγοντες είναι ο υψηλός ρυθμός ανόδου της ιδιωτικής κατανάλωσης και η ανάκαμψη των επενδύσεων, η συνεχιζόμενη υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας ως προς τις τιμές, καθώς και η αύξηση των καθαρών δαπανών για τόκους, η οποία είναι αποτέλεσμα κυρίως της διαμόρφωσης του ακαθάριστου εξωτερικού χρέους της ελληνικής οικονομίας σε υψηλά επίπεδα. Λόγω της επίδρασης των ενδογενών παραγόντων, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών χωρίς καύσιμα και πλοία αυξήθηκε σημαντικά σε 11.508 εκατ. ευρώ, από 7.285 εκατ. ευρώ το 2005.

Η χρηματοδότηση του εμπορικού ελλείμματος κατέστη δυσχερέστερη δεδομένου ότι τα πλεονάσματα τόσο του ισοζυγίου υπηρεσιών όσο και αυτού των τρεχουσών μεταβιβάσεων δεν παρουσίασαν σημαντική μεταβολή σε σύγκριση με το 2005. Συγκεκριμένα, το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών παρουσίασε οριακή μείωση, ενώ το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών μεταβιβάσεων εμφάνισε μικρή μόνο άνοδο. Λόγω των εξελίξεων αυτών, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ανήλθε σε 12,1 % του ΑΕΠ, έναντι 8,1% το 2005. Η επιβάρυνση του εμπορικού ισοζυγίου από την αύξηση της δαπάνης για εισαγωγές καυσίμων (κατά 2.132 εκατ. ευρώ) το 2006 ήταν επίσης σημαντική και οφείλεται στην άνοδο των διεθνών τιμών του πετρελαίου (κατά τους πρώτους επτά μήνες του έτους), αλλά και στην αύξηση του όγκου των εισαγωγών. Οι καθαρές πληρωμές για εισαγωγές καυσίμων αντιστοιχούν στο 25% του συνολικού εμπορικού ελλείμματος και στο 30% περίπου της συνολικής αύξησής του. Παράλληλα, τα καύσιμα αποτελούν σημαντικό στοιχείο του εξαγωγικού εμπορίου της χώρας. Το 2006 οι εισπράξεις από τις εξαγωγές καυσίμων έφθασαν σχεδόν το 20% των συνολικών εισπράξεων από εξαγωγές εκτός πλοίων. Επίσης,

ισοδυναμούσαν με το 25% των συνολικών πληρωμών για εισαγωγές καυσίμων. Οι εξαγωγές πετρελαιοειδών αφορούν επεξεργασμένα προϊόντα πετρελαίου με σημαντική προστιθέμενη αξία. Το πλεόνασμα του ισοζυγίου υπηρεσιών διαμορφώθηκε στα 15.337 εκατ. ευρώ το 2006, δηλαδή μειώθηκε κατά 1,0% σε σχέση με το 2005. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα το γεγονός ότι η αύξηση των καθαρών εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες αντισταθμίστηκε από τη μείωση των καθαρών εισπράξεων από μεταφορικές υπηρεσίες, ενώ αυξήθηκαν και οι καθαρές πληρωμές για "λοιπές" υπηρεσίες.

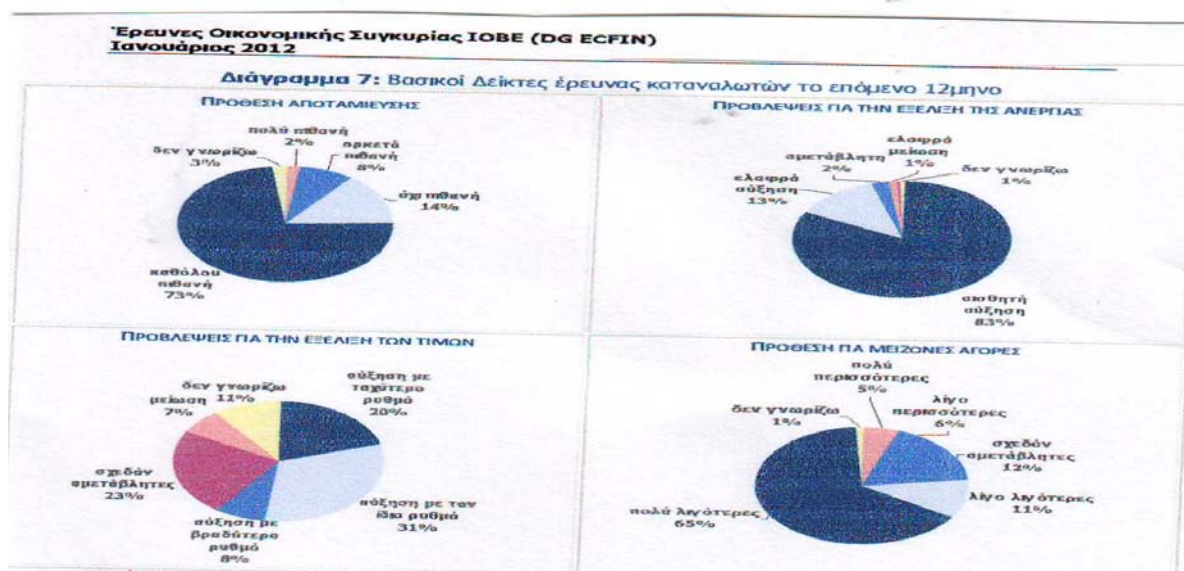


#### 1.4 Στατιστικά στοιχεία

Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας το 2006 συνοδεύθηκε από σημαντική αύξηση της απασχόλησης κατά 1,9%, σύμφωνα με τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ – Δοκίμιο οικονομικής πολιτικής Πανεπιστημίου Κύπρου Δεκέμβριος 2008), και από μείωση του ποσοστού ανεργίας σε 8,9%, από 9,9% το 2005. Η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας το 2008 οδήγησε σε υποχώρηση του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης της απασχόλησης. Με βάση τα στοιχεία της Έρευνας Εργατικού Δυναμικού (ΕΕΔ) της ΕΣΥΕ, ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του αριθμού των απασχολουμένων διαμορφώθηκε σε 1,1% το 2008, σε σύγκριση με 1,3% το 2007. Λόγω της υστέρησης με την οποία μεταβάλλεται ο αριθμός των απασχολουμένων όταν επιβραδύνεται η οικονομική δραστηριότητα, η υποχώρηση του ρυθμού μεταβολής της απασχόλησης έγινε ιδιαίτερα εμφανής μόνο στο τελευταίο τρίμηνο

του έτους, όταν ο ετήσιος ρυθμός ανόδου διαμορφώθηκε σε 0,8%, έναντι 1,3% το αντίστοιχο τρίμηνο του 2007

Η απασχόληση μειώθηκε κατά 4,7% στην διάρκεια της διετίας 2010-2011 ( μείωση 9,8% κατά την τριετία 2009-2011), με αποτέλεσμα την κατακόρυφη αύξηση του ποσοστού ανεργίας, το οποίο κατά την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το 2011 θα προσεγγίσει το 15%, δηλαδή θα φθάσει στα υψηλά επίπεδα ανεργίας των ετών της δεκαετίας του 1950. Όμως, κατά τις εκτιμήσεις του ΙΝΕ το ποσοστό αυτό θα ανέλθει στα επίπεδα του 17% -18% και σε όρους πραγματικής ανεργίας το αντίστοιχο ποσοστό θα ανέλθει στα επίπεδα του 22% - 23%, δηλαδή στα υψηλά επίπεδα των πρώτων ετών της δεκαετίας του 1960 (το 1961 η ανεργία ήταν 864.000 άτομα, δηλ. 26,4% του εργατικού δυναμικού το οποίο ήταν 3.640.000 άτομα), κατά τα οποία συντελέστηκε το μεγαλύτερο μεταναστευτικό ρεύμα Ελλήνων προς το εξωτερικό κατά την περίοδο μετά τον Β΄ παγκόσμιο πόλεμο.



Πηγή: Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών (4/2012)

## 1.5 Προοπτικές ανάπτυξης της Ελληνικής Οικονομίας

Το 2009 η Ευρώπη θα βυθιστεί σε βαθιά ύφεση, με μείωση του ΑΕΠ κατά 1,5% κατά μέσο όρο. Η ραγδαία αυτή επιδείνωση της κατάστασης δεν θα αφήσει φυσικά ανεπηρέαστη την Ελλάδα για την οποία οι προβλέψεις αλλάζουν άρδην και αναθεωρούνται προς τα κάτω, στην ενδιάμεση έκθεση της Κομισιόν για την ελληνική οικονομία που θα δημοσιοποιηθεί την Δευτέρα. Ειδικότερα, πλέον η Κομισιόν μιλά για αύξηση του ελληνικού ΑΕΠ κατά 0,2% μόνο, ενώ οι προηγούμενες προβλέψεις έκαναν λόγο για 2%, ποσοστό που σαφώς δεν εξασφαλίζει ασφαλή απόσταση από την ύφεση.

Οι επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας έχουν βελτιωθεί σημαντικά την ενδεκαετία 1995-2006, έτσι ώστε να έχει επιτευχθεί σημαντική πρόοδος ως προς την πραγματική και ονομαστική σύγκλισή της με την ΕΕ-15. Όμως, η Ελλάδα εξακολουθούσε να υστερεί σημαντικά έναντι της ΕΕ-15 όσον αφορά τα επίπεδα οικονομικής ανάπτυξης και κοινωνικής ευημερίας. Επιπλέον, οι εντεινόμενες μακροοικονομικές ανισορροπίες που προαναφέρθηκαν υπονομεύουν τις αναπτυξιακές προοπτικές της οικονομίας.

Οι οικονομικές πολιτικές έχουν προσδιορίσει σε σημαντικό βαθμό τις επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας την τελευταία δεκαετία. Όπως προαναφέρθηκε, η αύξηση της αξιοπιστίας της οικονομικής πολιτικής την περίοδο 1995-2005, καθώς και η συναίνεση των κοινωνικών εταίρων για συγκράτηση των ονομαστικών μισθολογικών αυξήσεων, επέτρεψαν τη μείωση του πληθωρισμού, την ένταξη της Ελλάδος στη ζώνη του ευρώ και τη ριζική αλλαγή και βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Επίσης, ορισμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις συνέβαλαν, μαζί με το υψηλό επίπεδο των επενδύσεων, στη σημαντική επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου της παραγωγικής ικανότητας της οικονομίας. Όμως, τα τελευταία έτη τα δημοσιονομικά ελλείμματα διαμορφώθηκαν σε υψηλά επίπεδα και η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος παραμένει ταχύτερη από ό,τι στη ζώνη του ευρώ, ενώ - παρά την πρόοδο που έχει γίνει - οι διαρθρωτικές αδυναμίες της οικονομίας δεν έχουν περιοριστεί επαρκώς.

Πιθανή ήταν η αναδιάρθρωση του χρέους ( $\psi$ ) της Ελλάδας για την περίοδο 2011-2012, σύμφωνα με τις προβλέψεις του Economist Intelligence Unit, όπως αυτές διατυπώθηκαν κατά τη διάρκεια της 14ης Στρογγυλής Τράπεζας, στην Αθήνα. Αναλυτικά, ιδιαίτερα «ισχνές προοπτικές για ανάπτυξη» είναι τα επόμενα πέντε χρόνια καταδεικνύουν για την Ελλάδα. Μάλιστα, προκύπτει ότι «είναι πιθανόν να παραμείνει πολύ υψηλό το κόστος δανεισμού και να μην μπορεί να αναληφθεί, και ενδεχομένως η Ελλάδα αναγκαστεί να αναδιρθώσει το χρέος». Σε αυτό το πλαίσιο, προέκριναν ως επιτακτική και μία άμεση απάντηση στην ελληνική κρίση από τις πολιτικές ηγεσίες της Ευρώπης.

Σύμφωνα με τη **Megan Green**, αναλύτρια του **Economist Intelligence Unit** ([www.Reporter.gr](http://www.Reporter.gr) **29 Απρ 2010**), ο τριπλασιασμός του ελληνικού δημοσιονομικού ελλείμματος τα τελευταία χρόνια (στο 13,6% του ΑΕΠ), συν τοις άλλοις λόγω προηγούμενων παρατυπιών στη λογιστική καταγραφή, προέβλεψε για τα επόμενα χρόνια μείωση της δημόσιας κατανάλωσης κατά 7,5%, πτώση της καταναλωτικής πίστης και της κατανάλωσης κατά 3%, περιορισμό των επενδύσεων κατά 10% και αύξηση της ανεργίας (ήδη στο 11,3%). Αναφορικά με το δημόσιο χρέος, εκτίμησε ότι το 2011 θα ανέλθει στο 136% του ΑΕΠ και θα αρχίσει να μειώνεται προς το τέλος της πενταετούς πρόβλεψης. «Υπήρξε κάποια σχετική πρόοδος και θα πρέπει η Κυβέρνηση να κάνει μια δραματική, αν θέλετε, μεταστροφή από πρωτογενές έλλειμμα 5% του ΑΕΠ σε ένα

πρωτογενές πλεόνασμα 10% στο ΑΕΠ του 2010, για να μπορέσουν να κρατήσουν το επίπεδο του χρέους. Είναι τεράστια η μεταστροφή αυτή, είναι άνευ προηγουμένου και πιστεύουμε ότι η Κυβέρνηση θα πρέπει να επιβάλει και περαιτέρω μέτρα προκειμένου να μπορέσει να επιτύχει το στόχο αυτό». Ως θετικό σημείο της ανάλυσης, επισήμανε τη διαφαινόμενη «σχετική συστολή του ελλείμματος» από τη σημερινή κυβέρνηση. Η ίδια επέστησε την προσοχή στην έγκαιρη εκταμίευση των πόρων από το μηχανισμό στήριξης ΕΕ - ΔΝΤ. Η κ. Green εκτίμησε ότι τα επιτόκια δανεισμού της Ελλάδας θα διατηρηθούν και το επόμενο διάστημα σε υψηλά επίπεδα, πρωτίστως λόγω έλλειψης φερεγγυότητας της ελληνικής οικονομίας απέναντι στις αγορές. Η ύφεση της ελληνικής οικονομίας κλιμακώθηκε περαιτέρω στο τελευταίο τρίμηνο του 2010 φθάνοντας το 6,6% όταν το αντίστοιχο τρίμηνο του 2009 δεν ξεπερνούσε το 0,7%. Στο σύνολο του 2010 η πτώση του Αεπ έφτασε το 4.5% από 2% το 2009. Τα εκ νέου αναθεωρημένα από την ΕΛΣΑΤ εθνικολογιστικά μεγέθη μεταβάλλουν την εικόνα των προσδιοριστικών παραγόντων της συρρίκνωσης του ΑΕΠ σε σχέση με αυτή που προέκυπτε από τα προηγούμενα στοιχεία : Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις η υποχώρηση της καταναλωσης των νοικοκυριών και όχι των επενδύσεων αποτέλεσε την κύρια αιτία της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας το 2010. Δεύτερος σε σημαντικότητα παράγοντας αμαδεικνύεται η καθίζηση των επενδυτικών δαπανών για τρίτο συνεχές έτος. Μικρότερη από ότι αρχικά εκτιμούταν είναι η βελτίωση του αποτελέσματος του εξωτερικού τομέα της οικονομίας. Ωστόσο το ελλειμμά του περιορίστηκε το 2010 κατά 1.9 εκατοστιαίες μονάδες του Αεπ υποχωρώντας στο 10,1 αυτού για πρώτη φορά από το 2000. Παρά την σημαντική όξυνση της ύφεσης το τελευταίο τρίμηνο του 2010 από τα πρώτα διαθέσιμα στοιχεία για την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας το 2011 προέκυψε μικρή εξασθένιση των πτωτικών τάσεων που υπήρχαν σε ορισμένα μεγέθη στο δεύτερο μισό του 2010 ( επί παραδείγματι η βιομηχανική παραγωγή υποχώρησε -5,2% σε σχέση με το 2010). Μόλαταύτα , ο βασικός κίνδυνος για την Ελλάδα είναι η δημοσιονομική προσαρμογή που απαιτείται είναι τόσο μεγάλη ώστε οι διαρθρωτικές ρυθμίσεις που βρίσκονται σε εξέλιξη και η ανάκαμψη των εξαγωγών που ήδη παρατηρείται ενδέχεται να μην επαρκούν για την αποκατάσταση των θετικών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης σε ένα εύλογο χρονικό ορίζοντα. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε δυσμενή εξέλιξη του χρέους σε μεσοπρόθεσμη βάση και σε κοινωνική απογοήτευση.

Όσο αναφορά το 2012 τα μόνα στοιχεία που έχουν συλλεχθεί μέχρι σήμερα από το IBOE και την EYROSTAT συνοψίζονται στους κάτωθι πίνακες :

**Πίνακας 1: Δείκτες Οικονομικού Κλίματος (1990-2010=100, εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία)**

	Min	Max	2001-2011	2007	Μέσος όρος					
					2008	2009	2010	2011		
ΕΕ-27	66,9 Mar-09	113,8 Ιουν-07	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ευρωζώνη	69,6 Mar-09	113,0 Ιαν-01	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Ελλάδα	57,2 Mar-09	111,9 Apr-04	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

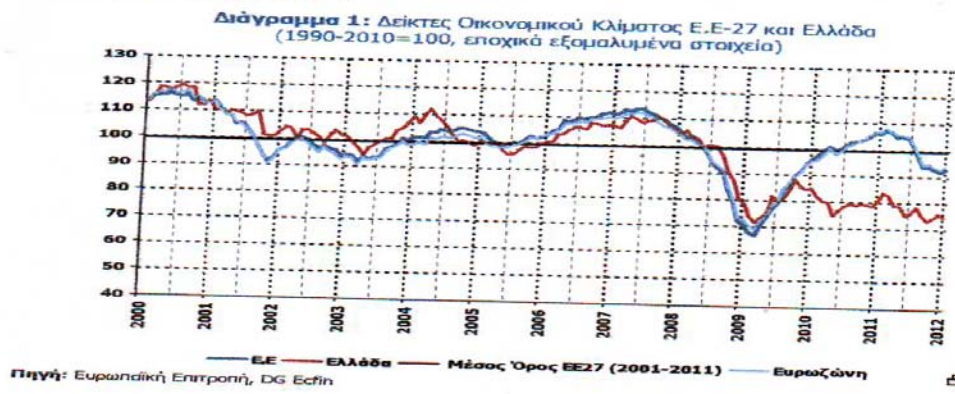
  

	2011											
	Ι	Φ	Μ	Α	Μ	Ι	Ι	Α	Σ	Ο	Ν	Δ
ΕΕ-27	105,5	107,0	106,8	104,7	104,9	104,1	101,9	97,1	93,6	93,6	92,6	91,6
Ευρωζώνη	106,3	107,6	106,7	105,6	105,1	104,9	102,5	98,1	94,6	94,4	93,5	92,8
Ελλάδα	80,6	83,5	82,6	78,8	78,6	75,0	75,8	78,3	75,5	73,0	74,0	75,7

	2012											
	Ι	Φ	Μ	Α	Μ	Ι	Ι	Α	Σ	Ο	Ν	Δ
ΕΕ-27	92,8											
Ευρωζώνη	93,4											
Ελλάδα	74,9											

**Σημείωση:** Ο Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (1990-2010=100) υπολογίζεται με βάση τους επιμέρους Δείκτες Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία, τις Κατασκευές, το Λιανικό Εμπόριο και τις Υπηρεσίες, καθώς και το Δείκτη Εμπιστοσύνης στους Καταναλωτές.  
**Πηγή:** Ευρωπαϊκή Επιτροπή, DG Ecfm



**Πίνακας 2: Δείκτης Επιχειρηματικών Προσδοκιών στη Βιομηχανία**

Βιομηχανία (1996-2006=100)	Min	Max	2001-2011	2007	Μέσος όρος				
					2008	2009	2010	2011	
	62,8 Φεβ-09	109,5 Apr-07	92,2	102,8	91,9	72,1	75,8	76,9	

	2011											
	Ι	Φ	Μ	Α	Μ	Ι	Ι	Α	Σ	Ο	Ν	Δ
	76,6	80,6	80,5	78,3	78,1	76,2	77,5	81,0	76,2	74,0	72,6	70,9

	2012											
	Ι	Φ	Μ	Α	Μ	Ι	Ι	Α	Σ	Ο	Ν	Δ
	71,4											

**Σημείωση:** Ο δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών υπολογίζεται με βάση τις προοπτικές για την παραγωγή, τις εκτιμήσεις για το ύψος των αποθεμάτων και τις εκτιμήσεις για τη συνολική ζήτηση.  
**Πηγή:** IBOE



Αξίζει να λεχθεί πως ενώ σε ύψος - ρεκόρ 7,4 δισ. ευρώ διαμορφώθηκαν οι συνολικές ζημιές για τις ελληνικές εισηγμένες το 2011 σε σύνολο όμως 241 εισηγμένων, μόλις 78 υπήρξαν κερδοφόρες, ενώ 163 εμφάνισαν ζημιές. Μεταξύ των κερδοφόρων, οι 36 κατάφεραν να ενισχύσουν τα κέρδη τους, 31 εξ αυτών είδαν τα κέρδη τους μειωμένα, ενώ 11 κατάφεραν να «γυρίζουν» από ζημιές σε κέρδη.

"Η χρήση του 2011 θα μείνει στην ιστορία όχι μόνο ως η χρονιά στην οποία καταγράφηκαν οι μεγαλύτερες ζημιές σε επίπεδο καθαρών κερδών αλλά ως μια χρήση κατά την οποία η λειτουργική κερδοφορία μειώθηκε (-26,3%) για τέταρτη συνεχόμενη χρήση και τα διανεμόμενα μερίσματα έπεσαν κάτω από το ένα δισ. ευρώ καθώς μέχρι στιγμής διαμορφώνονται στα 627 εκατ. ευρώ

Δεν υπήρξαν ιδιαίτερες διαφοροποιήσεις σε επίπεδο χρήσης αφού στο εννέαμηνο είχε διαμορφωθεί ο βασικός πυρήνας των εταιριών που θα ξεχώριζαν θετικά έναντι του συνόλου. Για τις METKA, Frigoglass, S&B, ΟΛΘ, ΕΛΒΑΛ, ΕΥΔΑΠ, ΕΥΑΘ, **Motor Oil**, Jumbo και Καρέλιας το 2011 ήταν μια δυνατή χρονιά γεγονός το οποίο τους δίνει κάποιο προβάδισμα σε μια πιθανή σταθεροποίηση της κατάστασης της εγχώριας οικονομίας.

Τέλος , για πρώτη φορά όμως στην ιστορία τους ξεπέρασαν το φράγμα του ενός δις ευρώ τρεις εταιρίες: METKA, Ελβάλ, Folli Follie ενώ τα **Ελληνικά Πετρέλαια** που μας ενδιαφέρουν έφθασαν πολύ κοντά στο επόμενο σημείο αναφοράς στον κύκλο εργασιών που είναι τα 10 δις ευρώ (9,4 εκ. ευρώ) καθιστώντας τον όμιλο ως την μεγαλύτερη εταιρία στην Ελλάδα από πλευράς τζίρου.

Η μελέτη για το 2012 εξετάζει το πώς θα εξελιχθεί ο κλάδος λαμβάνοντας υπόψη τα γεγονότα που προέκυψαν κατά το 2011 και συγκεκριμένα: τις πολιτικές αλλαγές στη Λιβύη, την ενισχυόμενη σταθερότητα στο Ιράκ, την ανάδυση της Βραζιλίας ως βασικού παράγοντα, την παγκόσμια κινητικότητα προς την παραγωγή σχιστολιθικού Φυσικού Αερίου και την αποσύνδεση των τιμών Πετρελαίου και Φυσικού Αερίου. Η μελέτη βασίστηκε σε συνεντεύξεις με πελάτες, αναλυτές του κλάδου και ανώτατα στελέχη των εταιριών-μελών του δικτύου της Deloitte που εξειδικεύονται στο συγκεκριμένο τομέα.

Η ελεγκτική εταιρεία **Deloitte** (www.deloitte.gr – Δελτίο τύπου 2012) δήλωσε: «Τα στοιχεία της μελέτης καταδεικνύουν ότι ο παγκόσμιος χάρτης της ενέργειας και συγκεκριμένα του Πετρελαίου και του Φυσικού Αερίου σιγά-σιγά μεταβάλλεται. Παραδοσιακά μεγάλοι παραγωγοί όπως η Λιβύη και το Ιράκ επιστρέφουν στο προσκήνιο, ενώ νέες χώρες όπως η Κίνα, η Κύπρος, το Ισραήλ και άλλες εισέρχονται και αποζητούν την ενεργειακή τους ανεξαρτησία αλλά και στοχεύουν να μεταβληθούν από απλοί καταναλωτές σε παραγωγοί των

δύο αυτών πρώτων υλών. Το γεγονός ότι βρισκόμαστε σε μια περίοδο μετάβασης για το συγκεκριμένο κλάδο επιβεβαιώνει και η ιδιαίτερα σημαντική εκτίμηση της φετινής μελέτης της Deloitte ότι στο μέλλον ενδέχεται να αποσυνδεθούν οι τιμές του Φυσικού Αερίου από αυτές του Πετρελαίου.»

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΚΛΑΔΟΣ ΥΔΡΟΓΟΝΑΝΘΡΑΚΩΝ

#### 2.1 Εισαγωγή

Ο κλάδος πετρελαίου γενικά αλλά και στην χώρας μας φυσικά επηρεάζεται από το διεθνές οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον καθώς και από τις εξελίξεις που παρουσιάζονται τόσο στην ξένη οικονομία όσο και στην ελληνική οικονομία, στην οποία όμως ταυτόχρονα ασκεί σημαντική επίδραση, καθώς τα προϊόντα του και οι διαδικασίες που συνθέτουν το πετρελαϊκό κύκλωμα, επιδρούν πολύμορφα σε τομείς που σχετίζονται:

- με το συνολικό ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών, καθώς τα προϊόντα του πετρελαϊκού κλάδου αποτελούν κυρίαρχα στοιχεία του ενεργειακού Ισοζυγίου της χώρας
- την ομαλή λειτουργία της Βιομηχανίας, των Μεταφορών, των Ενόπλων Δυνάμεων και τον επαρκεί εφοδιασμό με καύσιμα όλων των γεωγραφικών Διαμερισμάτων της χώρας, ιδιαίτερα των νησιών και των ορεινών περιοχών
- την διαμόρφωση των τιμών, αφού το κόστος των εμπορευμάτων και υπηρεσιών εξαρτάται εν μέρει από τις διακυμάνσεις των τιμών των καυσίμων
- την άμεση οικονομική επιβάρυνση των νοικοκυριών, στο βαθμό που χρησιμοποιούν Ι.Χ. αυτοκίνητα και πετρέλαιο θέρμανσης η Φ.Α.
- την Εθνική Άμυνα, η οποία σε περιπτώσεις κρίσεων πρέπει να διαθέτει τα αναγκαία αποθέματα καυσίμων

Η κάλυψη των παραπάνω κοινωνικοοικονομικών αναγκών συνδέεται με διαφορετικές προσεγγίσεις σε σχέση με το ρόλο και τις δυνατότητες του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα να επιδρούν αποφασιστικά στον έλεγχο των τιμών, να πραγματοποιούν τόσο σύγχρονες επενδύσεις μεγάλης προστιθέμενης αξίας (Πετροχημικά, Λιπαντικά) όσο και επενδύσεις που

σχετίζονται με την προστασία του περιβάλλοντος, να διασφαλίζουν την απασχόληση και τις εργατικές κατακτήσεις, αφού η γνώση και η εμπειρία των εργαζόμενων αποτελούν πολύτιμο παράγοντα για την ανάπτυξη του κλάδου και τέλος να συνεισφέρουν στην ορθολογική αξιοποίηση των πλουτοπαραγωγικών πηγών καθώς και στην ανάπτυξη των δημοσίων εσόδων.

Οι παραπάνω στόχοι και ανάγκες, ειδικά μετά την απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας και την ανάπτυξη των διαδικασιών της ευρωπαϊκής ενοποίησης, επηρεάζονται ολοένα και περισσότερο από τις ευρωπαϊκές ενεργειακές πολιτικές (π.χ. στροφή στην πράσινη ενέργεια), οι οποίες εξάλλου αποτελούν και το πλαίσιο διαμόρφωσης της διεθνούς θέσης της Ελλάδας στην ενεργειακή αγορά.

## **2.2 Γενικά Στοιχεία για τον Κλάδο Υδρογονανθράκων**

Οι δραστηριότητες του κλάδου υδρογονανθράκων διακρίνονται σε :

- Δραστηριότητες (Upstream Operations) που συνίστανται στην έρευνα και εκμετάλλευση υδρογονανθράκων (αργού πετρελαίου ή φυσικού αερίου) .
- Δραστηριότητες (Downstream operations) που περιλαμβάνουν τη διύλιση (Refining) του αργού πετρελαίου και την εμπορία (Marketing) των προϊόντων διύλισης και του φυσικού αερίου.

Τα πετρελαιοειδή μπορούν να καταταγούν στις ακόλουθες κατηγορίες:

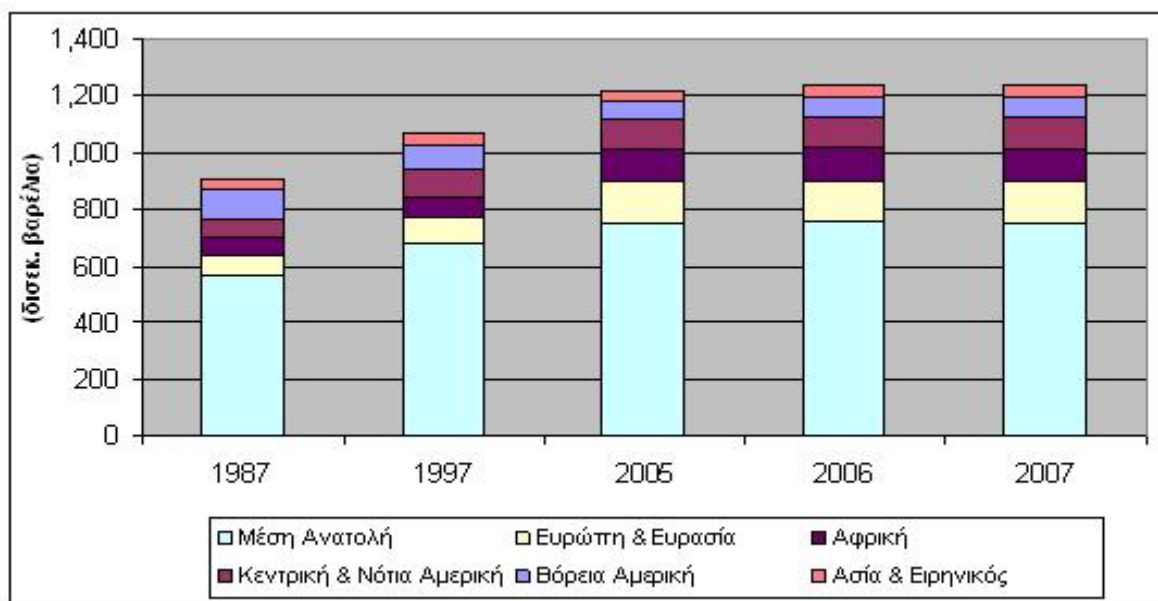
- Υγραέρια – Gasolines
- Κηροζίνη(για την πολεμική και πολιτική αεροπορία) ή Φωτιστικό Πετρέλαιο – Aviation fuels
- Πετρέλαια Εσωτερικής Καύσης (ντήζελ κίνησης) – Automotive Diesel
- Πετρέλαια Θέρμανσης – Heating Oil
- Πετρέλαια Εξωτερικής Καύσης (μαζούτ) – Fuel Oil

- Καύσιμα Ναυτιλίας – Μαζούτ ναυτιλίας (BFO), Ντήζελ ναυτιλίας (MGO)
- Ασφαλτοι – Asphalts
- Λιπαντικά – Lubricants

Η σημασία του πετρελαίου έγινε ιδιαίτερα αισθητή στο ευρύ κοινό από τα επονομαζόμενα πετρελαϊκά σοκ του 1973-1974 και του 1979 που οδήγησαν στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Πολλοί μελετητές διατυπώνουν την άποψη ότι σήμερα βιώνουμε την τρίτη πετρελαϊκή κρίση η οποία έχει ωθήσει τις τιμές του αργού πετρελαίου από τα 30 δολάρια ανά βαρέλι στις αρχές του 2003 στα 140 δολάρια ανά βαρέλι στις αρχές του Ιουλίου 2008.

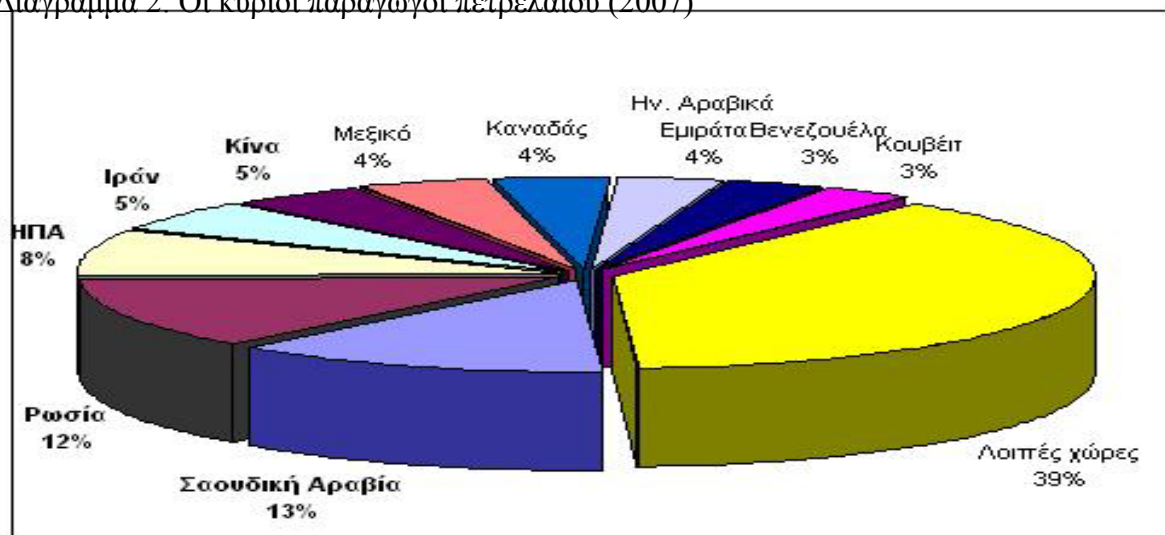
- Αποθέματα Πετρελαίου : Με δεδομένο ότι το πετρέλαιο αποτελεί μη-ανανεώσιμη πηγή ενέργειας είναι σημαντικό να μελετήσουμε τα διαθέσιμα αποθέματά του. Στη βιβλιογραφία και τη βιομηχανία πετρελαίου χρησιμοποιείται ο όρος ‘αποδεδειγμένα αποθέματα πετρελαίου’ για να περιγράψει εκείνες τις ποσότητες που σύμφωνα με τις γεωλογικές και τεχνικές μελέτες μπορούν – με σχετική βεβαιότητα – να αντληθούν στο μέλλον υπό τις υπάρχουσες οικονομικές και λειτουργικές συνθήκες (επί παραδείγματι στο Κατάκολο Ηλείας ή ακόμα και στην Κρήτη, στο Ιόνιο, στο Αιγαίο κλπ) . Όπως προκύπτει από το Διάγραμμα 1, περισσότερο από το 60% των αποθεμάτων παγκοσμίως βρίσκονται στη Μέση Ανατολή, ακολουθούμενη από την Ευρώπη (11%) και την Αφρική (10%). Οι χώρες με τα υψηλότερα αποθέματα είναι η Σαουδική Αραβία και το Ιράν που κατέχουν το 13% και το 1 % αντίστοιχα. Η τρίτη στην κατάταξη χώρα, η Ρωσία, δεν ξεπερνά το 6,5%, ενώ οι ΗΠΑ διαθέτουν το 2,4%. Ο δείκτης Αποθέματα-προς-Παραγωγή (Reserves-to-Production ratio), ο οποίος δείχνει τα εναπομείναντα έτη άντλησης πετρελαίου εφόσον η παραγωγή διατηρηθεί στα τρέχοντα επίπεδα , ανερχόταν στο τέλος του 2007 σε λιγότερα από 42 έτη.

Διάγραμμα 1: Αποδεδειγμένα αποθέματα πετρελαίου (επιλεγμένα έτη)



Πηγή: BP Statistical Review of World Energy – June 2008

Διάγραμμα 2: Οι κύριοι παραγωγοί πετρελαίου (2007)



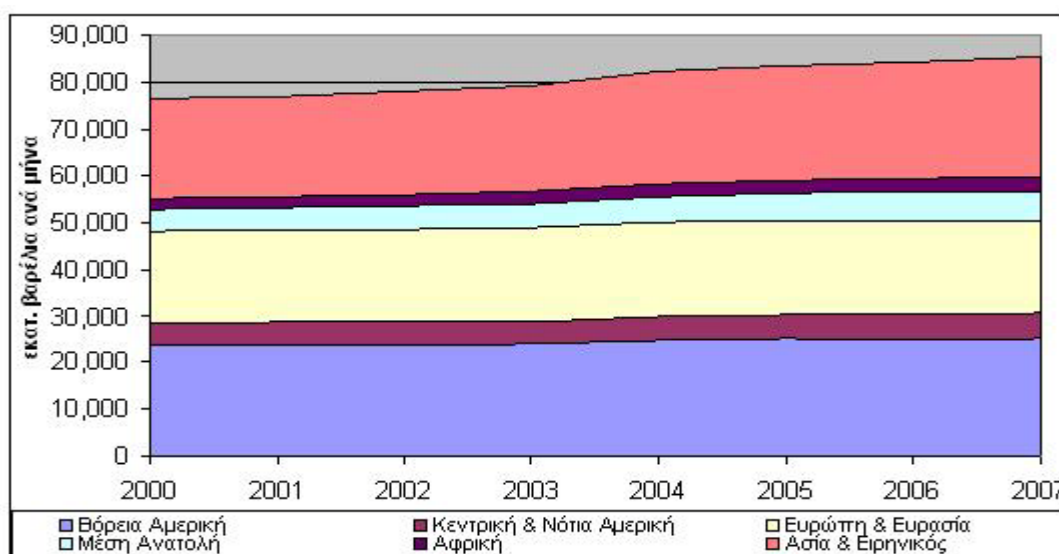
Πηγή: BP Statistical Review of World Energy – June 2008

Αν και τα αποθέματα είναι σημαντικά για να κατανοήσουμε τις μελλοντικές εξελίξεις στο χώρο της αναζήτησης και άντλησης πετρελαίου, οι τρέχουσες τιμές του καθορίζονται από τη βραχυχρόνια προσφορά και ζήτηση αργού πετρελαίου

- Παραγωγή Πετρελαίου: η παγκόσμια παραγωγή πετρελαίου το 2007 ανήλθε σε 81,5 εκατ. βαρέλια την ημέρα, εκ των οποίων το 43% παράχθηκε στα κράτη-μέλη του ΟΠΕΚ και το 16% στις χώρες της πρώην ΕΣΣΔ. Συγκεκριμένα, η Σαουδική Αραβία αποτελεί τη μεγαλύτερη πετρελαιοπαραγωγό χώρα κατέχοντας το 13% της παγκόσμιας παραγωγής, ακολουθούμενη από τη Ρωσία με οριακά μικρότερο μερίδιο. Στην τρίτη θέση κατατάσσονται οι ΗΠΑ (8%) και στην τέταρτη το Ιράν (5%).

Όπως φαίνεται και από το Διάγραμμα 2, η παγκόσμια οικονομία εξαρτάται για την κάλυψη των ενεργειακών της αναγκών σε υψηλό βαθμό από τη Μέση Ανατολή, όπου παράγεται το 31% της παγκόσμιας παραγωγής, και δευτερευόντως από τη Ρωσία (12%). Από το 2000 έως το 2007, η παγκόσμια παραγωγή πετρελαίου έχει αυξηθεί σωρευτικά κατά 9%, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 1,2%. Την ίδια περίοδο, η παγκόσμια κατανάλωση πετρελαίου παρουσίασε άνοδο κατά περίπου 12% (ήτοι μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης 1,6%). Αξίζει να σημειωθεί ότι η ετήσια αύξηση της κατανάλωσης πετρελαίου το 2004 ξεπέρασε το 3,5%. Αυτό σηματοδοτεί ότι η σημαντική άνοδος στις τιμές του πετρελαίου σε μεγάλο βαθμό συνδέεται με την αυξημένη κατανάλωση.

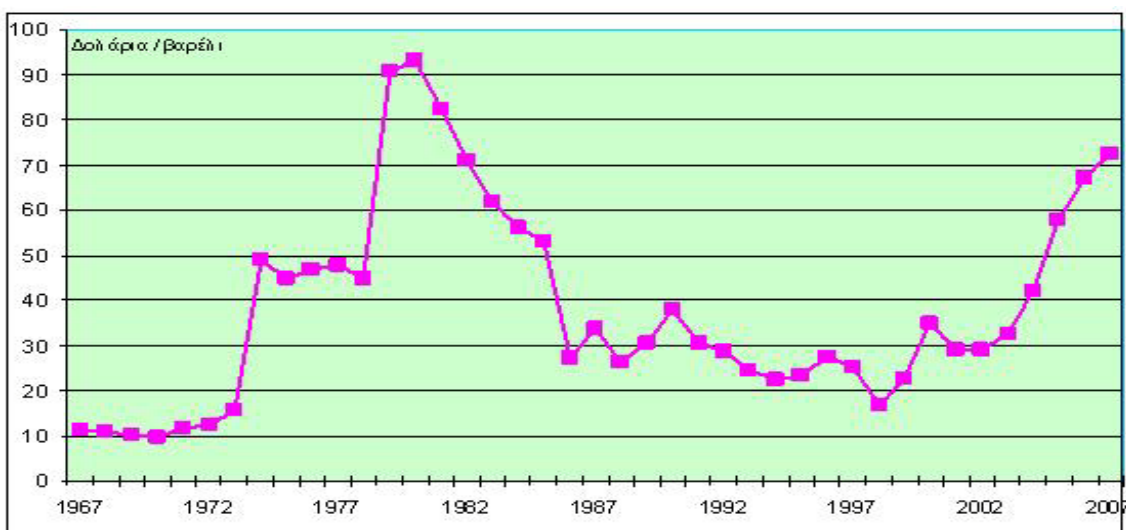
Διάγραμμα 3: Κατανάλωση πετρελαίου ανά περιοχή (2000 - 2007)



Πηγή: BP Statistical Review of World Energy – June 2008

- Διεθνείς Τιμές Πετρελαίου: αν και οι διεθνείς τιμές του αργού πετρελαίου θα έπρεπε να καθορίζονται αποκλειστικά από τις συνθήκες προσφοράς και ζήτησης, η εντεινόμενη αβεβαιότητα για την προσφορά πετρελαίου λόγω των γεωπολιτικών συνθηκών έχει συμβάλει στην άνοδο τόσο των τιμών όσο και της διακύμανσής τους. Επίσης, η δραστηριότητα των κερδοσκοπικών κεφαλαίων (hedge funds) έχει κατηγορηθεί τα τελευταία έτη – χωρίς όμως να μπορεί να αποδειχθεί – ότι ωθεί μέσω της αγοραπωλησίας προθεσμιακών συμβολαίων αργού πετρελαίου στη διόγκωση των τιμών του( σε αυτό συνέβαλαν και οι πρόσφατες εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ που αύξησαν την αβεβαιότητα για το ρυθμό ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας και συνεπώς για την άνοδο της κατανάλωσης πετρελαίου) , σε επίπεδα που δεν μπορούν να ερμηνευθούν από τα θεμελιώδη μεγέθη της προσφοράς και ζήτησης.
- Όπως διαπιστώνεται από το Διάγραμμα 4, οι τιμές κατά τη δεύτερη πετρελαϊκή κρίση του 1979 ήταν υψηλότερες από αυτές του 2007. Ήδη όμως στο πρώτο οκτάμηνο του 2008, η μέση τιμή του πετρελαίου τύπου Brent έχει διαμορφωθεί στα επίπεδα των 115 δολαρίων ανά βαρέλι ξεπερνώντας αυτή του 1979.( INKA – 21 Δεκεμβρίου 2007)

Διάγραμμα 4: Εξέλιξη της τιμής του αργού πετρελαίου 1967 – 2007 (δολάρια ΗΠΑ ανά βαρέλι)



Πηγή: BP Statistical Review of World Energy – June 2008

Οι προτεραιότητες των πολιτικών πάντως που θέτει η ΕΕ είναι διευρωπαϊκά ενεργειακά δίκτυα, δημιουργία εσωτερικής αγοράς ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου, περιβαλλοντικές ρυθμίσεις, στα πλαίσια των οποίων εκπονούνται προγράμματα εξοικονόμησης ενέργειας, ανάπτυξης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, δημιουργίας καθαρότερων καυσίμων, συμβάλλουν στην αλληλοπλοκή οικονομικών και περιβαλλοντικών παραγόντων αλλάζοντας τα χαρακτηριστικά της ενεργειακής αγοράς και επηρεάζοντας έτσι τις μετοχές τους και κατ'επέκταση τις επενδύσεις τους. Η εμφάνιση νέων επιχειρήσεων, στον ενεργειακό χώρο, οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις, η εξεύρεση οικονομικών πόρων για την υλοποίηση επενδύσεων, με σκοπό την ικανοποίηση των ευρωπαϊκών προδιαγραφών για την παραγωγή καθαρότερων καυσίμων, αποτελούν, μεταξύ άλλων, μερικούς μόνο παράγοντες που προσδίδουν νέα χαρακτηριστικά στον ανταγωνισμό.

Τα παραπάνω μαζί με την επέκταση των δραστηριοτήτων του πετρελαϊκού κλάδου στην ευρύτερη περιοχή και της συμμετοχής της χώρας μας στα ενεργειακά δίκτυα αποτελούν ορισμένους βασικούς άξονες της αναδιάρθρωσης στο κλάδο που δεν αφήνουν βέβαια ανεπηρέαστο το εργασιακό περιβάλλον.

Τέλος οι ιδιαιτερότητες του πετρελαϊκού κλάδου και των αναδιρθρώσεων που συντελούνται σ' αυτόν, απαιτούν την εξέταση και συγκεκριμένων πολιτικών - οικονομικών παραμέτρων στο βαθμό που οι τελευταίοι επηρεάζουν και επηρεάζονται. Η χώρα μας λόγω της γεωγραφικής της θέσης δεν μένει αμέτοχη στα διάφορα σενάρια που σχετίζονται με τις παραπάνω περιοχές έντασης και έχουν στο επίκεντρό τους την εκμετάλλευση πετρελαϊκών πηγών και την εξασφάλιση των αγωγών μεταφοράς πετρελαίου.

Η σημερινή παγκόσμια ζήτηση αργού πετρελαίου ανέρχεται στα 82,72 εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως, ενώ το 2012 εκτιμάται ότι θα φτάσει 87,06 εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως. Ο κύριος λόγος για την αύξηση της ζήτησης έχει να κάνει με την υψηλότερη ζήτηση εκ μέρους των εργοστασίων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας της Ιαπωνίας. Κυρίαρχη θέση στην εγχώρια αγορά ενέργειας θα έχουν τα πετρελαιοειδή προϊόντα και τις επόμενες δυο δεκαετίες σύμφωνα με μελέτη του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών (IOBE).

Στη μελέτη του IOBE (2010) με τίτλο: «Ο κλάδος της εμπορίας πετρελαιοειδών στην Ελλάδα», επισημαίνεται ότι η αγορά των πετρελαιοειδών εμφανίζει θετικές προοπτικές ανάπτυξης τα επόμενα χρόνια αλλά με χαμηλότερους ρυθμούς μεγέθυνσης σε σχέση με τα

προηγούμενα χρόνια. Η υποκατάσταση των πετρελαιοειδών προϊόντων από άλλες μορφές ενέργειας, όπως το φυσικό αέριο, θα πραγματοποιηθεί με σχετικά αργούς ρυθμούς, αποτέλεσμα της έλλειψης κινήτρων και των υψηλών κεφαλαιακών επενδύσεων που απαιτούνται τόσο από τα νοικοκυριά όσο και την βιομηχανία. Ωθηση στον κλάδο αναμένεται να δώσει η κατασκευή του αγωγού Μπουρκάς – Αλεξανδρούπολη, ο οποίος θα ενισχύσει τον ενεργειακό εφοδιασμό της χώρας, θα αποφέρει οικονομικά οφέλη και είναι πιθανό να μειώσει το κόστος του εισαγόμενου αργού πετρελαίου. Στην μελέτη αυτή του IOBE διαπιστώνονται σημαντικά προβλήματα που συνδέονται με τη δομή της αγοράς των πετρελαιοειδών και την διαχρονική καταναλωτική συμπεριφορά, τις εισαγωγές, το μηχανισμό τιμολόγησης του κόστους των αποθεμάτων, το κόστος μεταφοράς, τα οποία επηρεάζουν αρνητικά τον ανταγωνισμό στον κλάδο. Σοβαρά προβλήματα για τον κλάδο -παρά τις προσπάθειες που έχουν γίνει για την καταπολέμησή τους- παραμένουν η λαθρεμπορία, η νοθεία και η πειρατεία. Οι κανόνες που έχουν θεσπιστεί, δεν επαρκούν για την ενίσχυση του ανταγωνισμού, της υγιούς λειτουργίας της αγοράς, και κατά συνέπεια της προστασίας των καταναλωτών ως προς την ποιότητα των προϊόντων, την τιμή αυτών και των παρεχόμενων υπηρεσιών. Στην κατεύθυνση αυτή απαιτείται η ικανοποίηση επιπλέον προϋποθέσεων, που σχετίζονται κυρίως με το θεσμικό πλαίσιο και έχουν ως στόχο την εξάλειψη των εμποδίων που δημιουργούνται σε επίπεδο ανταγωνισμού και υγιούς λειτουργίας της αγοράς. Η εγκατάσταση μηχανογραφικών συστημάτων και γενικότερα η αξιοποίηση των δυνατοτήτων που προσφέρει η τεχνολογία, υπογραμμίζεται στη μελέτη, θα συμβάλουν αποφασιστικά στην επίλυση των προβλημάτων του κλάδου. Επιπλέον, οι ελεγκτικοί μηχανισμοί θα πρέπει να έχουν άμεση και σαφή ενημέρωση σχετικά με τις ισχύουσες διατάξεις, ενώ σημαντικό ρόλο στην αντιμετώπιση των δυσλειτουργιών του κλάδου θα διαδραματίσει η επιτάχυνση των δικαστικών διαδικασιών. Επιπλέον, οι αρμόδιες υπηρεσίες θα πρέπει να εξετάσουν διάφορα ζητήματα του θεσμικού πλαισίου, όπως:

- Η εξίσωση του Ειδικού Φόρου Κατανάλωσης σε προϊόντα με όμοια χαρακτηριστικά (Αμόλυβδη, Σούπερ Αμόλυβδη, Πετρέλαιο Κίνησης

Πετρέλαιο Θέρμανσης). Στην περίπτωση του πετρελαίου κίνησης και πετρελαίου θέρμανσης να επιλεγεί ένας ορθολογικός τρόπος επιστροφής των φόρων και των δασμών από το κράτος

στους δικαιούχους, με την αποφυγή συμμετοχής των εταιριών εμπορίας πετρελαιοειδών εφόσον αυτό καθίσταται δυνατό.

- Η κατάργηση της LRP βενζίνης και της χρήσης μικρών συσκευασιών πρόσθετων (αφορά μικρό αριθμό μη καταλυτικών αυτοκινήτων).
- Ο αυστηρότερος και ουσιαστικότερος έλεγχος στις εξαγωγές όσο αφορά στην φόρτωση πλοίων με μικτό προορισμό εντός και εκτός Ελλάδας, στο βάρος των βυτιοφόρων κατά την έξοδο και είσοδο στην χώρα κλπ.
- Ο αυστηρότερος έλεγχος των διαδικασιών πώλησης ναυτιλιακών καυσίμων όσον αφορά στα πλωτά εφοδιαστικά, στα βυτιοφόρα αυτοκίνητα, στα βιβλία τήρησης των συναλλαγών κλπ. . Προτείνεται ακόμα η άρση των περιορισμών που συνδέονται με τις διαδικασίες χορήγησης αδειών ανέγερσης νέων αποθηκευτικών χώρων, η απελευθέρωση του ωραρίου λειτουργίας των πρατηρίων υγρών καυσίμων, η απλούστευση των τελωνειακών διαδικασιών και η εγκατάσταση μηχανογραφικών συστημάτων και η ενίσχυση της πληροφόρησης. . Σύμφωνα με την μελέτη του IOBE ([www.eyrotoday.gr](http://www.eyrotoday.gr) 10/03/2005) εξεταζόμενη δεκαετία, ο τομέας των μεταφορών αναδείχθηκε ως ο σημαντικότερος τελικός καταναλωτής πετρελαιοειδών, συμμετέχοντας στη συνολική κατανάλωση με μερίδιο που προσεγγίζει το 53%. Ο κλάδος των οδικών μεταφορών κυριαρχεί απορροφώντας το 75% της συνολικής κατανάλωσης πετρελαιοειδών του τομέα των μεταφορών.

Στη δεύτερη θέση κατατάσσεται ο βιομηχανικός τομέας με μερίδιο 19% ενώ ανάλογο μερίδιο κατέχει και ο οικιακός τομέας, ο οποίος διευρύνει έντονα την κατανάλωσή του μετά το 1995. Στις τελευταίες θέσεις βρίσκονται ο αγροτικός τομέας με μερίδιο 6% και ο τομέας των υπηρεσιών με 2,5%

### **2.3 Η Δομή του Κλάδου Υδρογονανθράκων στην Ελλάδα**

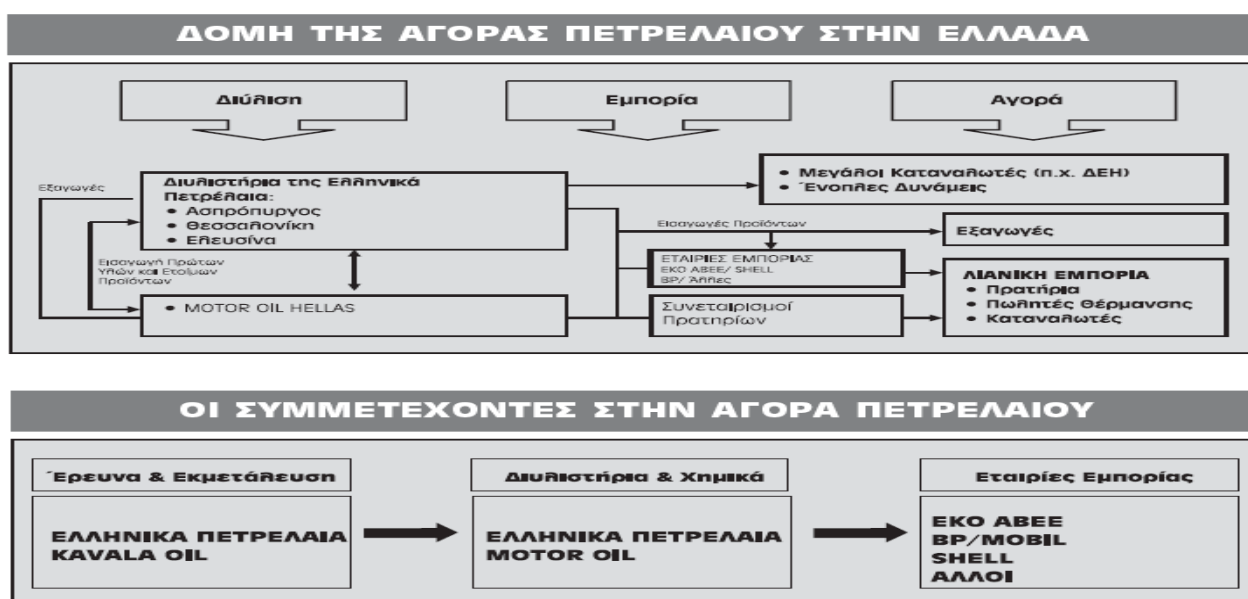
Η Ακαθάριστη Εγχώρια Κατανάλωση Ενέργειας στην Ελλάδα αυξάνεται συνεχώς την τελευταία δεκαετία με ρυθμό 2,2% ετησίως, από 26,7 εκατομμύρια TΠΙ το 1995 σε 32,7 εκατομμύρια TΠΙ το 2004, σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του Bp Statistical Review Of World Energy 2005. Στο διάστημα αυτό, η κατανάλωση πετρελαιοειδών

προϊόντων αυξάνεται ετησίως με ρυθμό 1,6%. Το 2004 τα πετρελαιοειδή προϊόντα αντιστοιχούσαν στο 61% της συνολικής πρωτογενούς κατανάλωσης ενέργειας στην Ελλάδα.

Στην ελληνική αγορά πετρελαιοειδών, η ζήτηση για ελαφρά προϊόντα, όπως βενζίνες και ντίζελ κίνησης παρουσιάζεται αυξημένη κατά τα τελευταία χρόνια. Μεταξύ 1995 και 2004 ο ετήσιος ρυθμός αύξησης για την βενζίνη και το ντίζελ ανήλθε σε 3,7% και 5,3% αντίστοιχα. Η ζήτηση για βαριά προϊόντα πετρελαίου παραμένει σταθερή τα τελευταία χρόνια και σύμφωνα με εκτιμήσεις θα παρουσιάσει σταδιακή μείωση στα επόμενα χρόνια, λόγω της αυξημένης χρήσης φυσικού αερίου κυρίως στους τομείς παραγωγής ενέργειας. Για την κάλυψη των αναγκών της, η Ελλάδα εξαρτάται πλήρως από τις εισαγωγές αργού πετρελαίου και φυσικού αερίου. Η ελληνική αγορά των πετρελαιοειδών απελευθερώθηκε το 1992, με την εφαρμογή σχετικών νομοθετικών ρυθμίσεων.

Με την απελευθέρωση της αγοράς, εντάθηκε ο ανταγωνισμός σε όλους τους τομείς δραστηριοποίησης. Τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., μετά την συγχώνευση τους με την ΠΕΤΡΟΛΑ, είναι η μόνη καθετοποιημένη εταιρεία στην ελληνική αγορά και κατέχει δεσπόζουσα θέση σε όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων που περιλαμβάνουν τη διύλιση του αργού πετρελαίου και την εμπορία των προϊόντων διύλισης και φυσικού αερίου (downstream activities).

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζεται η δομή της αγοράς πετρελαίου στην Ελλάδα.



Πηγή : Motor Oil Hellas

Οι τιμές ετοιμών πετρελαιοειδών προϊόντων που πωλούν τα διυλιστήρια ελευθέρως,

διαμορφώνονται από τους εξής παράγοντες:

- Από τις αυξομειώσεις του brent.
- Από την διεθνή υψηλή τιμή των ετοιμών πετρελαιοειδών προϊόντων στην Ιταλία (fob) που προσαρμόζεται καθημερινά και άμεσα στις μεταβολές της τιμής του brent.
- Από την επιπλέον τιμή που προσθέτουν οι εταιρείες διύλισης (premium).
- Από την συναλλαγματική ισοτιμία δολαρίου-ευρώ.

Οι παραπάνω παράγοντες διαμορφώνουν την ex refinery τιμή , τελείως «αδιαφανώς», αφού κανείς δεν γνωρίζει το πραγματικό κόστος αγοράς και διύλισης του αργού, παρά τα αντίθετα ισχυριζόμενα από τον Πρόεδρο των ΕΛΠΕ , στην οποία προστίθενται :

- Ο ειδικός φόρος κατανάλωσης (ο χαμηλότερος της Ε.Ε.).
- Ο ΦΠΑ, ΔΕΤΕ, εισφορά υπέρ ΡΑΕ, Ειδ.Λογ.του Ν.3054/2002, διάφορες ειδικές εισφορές του Ν.2093/92 και του Ν.3054/2002.

Οι προστιθέμενοι φόροι, διυλιστήριο κλπ. επιβαρύνσεις είναι περίπου κατά μέσον όρο το 70-80% της τελικής τιμής του προϊόντος.

Αν στην παραπάνω τιμή , που ανακοινώνεται καθημερινά, προστεθεί το κέρδος των εταιρειών εμπορίας προσαυξημένο με τις δαπάνες μεταφοράς περίπου στο 12-13%, απωλειών, εξαερώσεων , κλπ, και το μικρό πια κέρδος – βάσει των όσων έχουν αναφερθεί – των πρατηρίων γύρω στο 4,5%, έχουμε την τελική τιμή του καταναλωτή.

## 2.4 Εμπορία Πετρελαιοειδών

Τον Οκτώβριο του 2002 εκδόθηκε ο νόμος 3054/2002, που καθιστά την παλαιά νομοθεσία και ρυθμίζει το νέο θεσμικό πλαίσιο για την εμπορία πετρελαιοειδών. Επίσης τον Απρίλιο του 2005 εκδόθηκε ο νόμος 3335/2005 για τον έλεγχο και την αποθήκευση πετρελαιοειδών προϊόντων που επέφερε ορισμένες τροποποιήσεις στο υπάρχων καθεστώς. Η αγορά στην Ελλάδα καλύπτεται από τις εταιρείες εμπορίας πετρελαιοειδών, οι οποίες πραγματοποιούν εισαγωγές ή/και προμηθεύονται προϊόντα από τα διυλιστήρια ή απευθείας από άλλες εταιρείες εμπορίας, αλλά παράλληλα δίνεται η δυνατότητα σε συνεταιρισμούς πρατηρίων ή μεμονωμένους πρατηριούχους να προμηθεύονται πετρελαιοειδή από τα διυλιστήρια ή από εισαγωγές και να τροφοδοτούν με προϊόντα τα πρατήρια.

Στις αρχές του 2006 άρχισε η υποχρεωτική διάθεση στην Ελλάδα πετρελαίου κίνησης εμπλουτισμένου με Βιοντήζελ. Ο ακόλουθος πίνακας παρουσιάζει τον όγκο των πωλήσεων πετρελαιοειδών που πραγματοποίησαν οι εταιρείες εμπορίας στην ελληνική αγορά (εσωτερική και διεθνείς πωλήσεις) κατά την περίοδο 1998-2004.

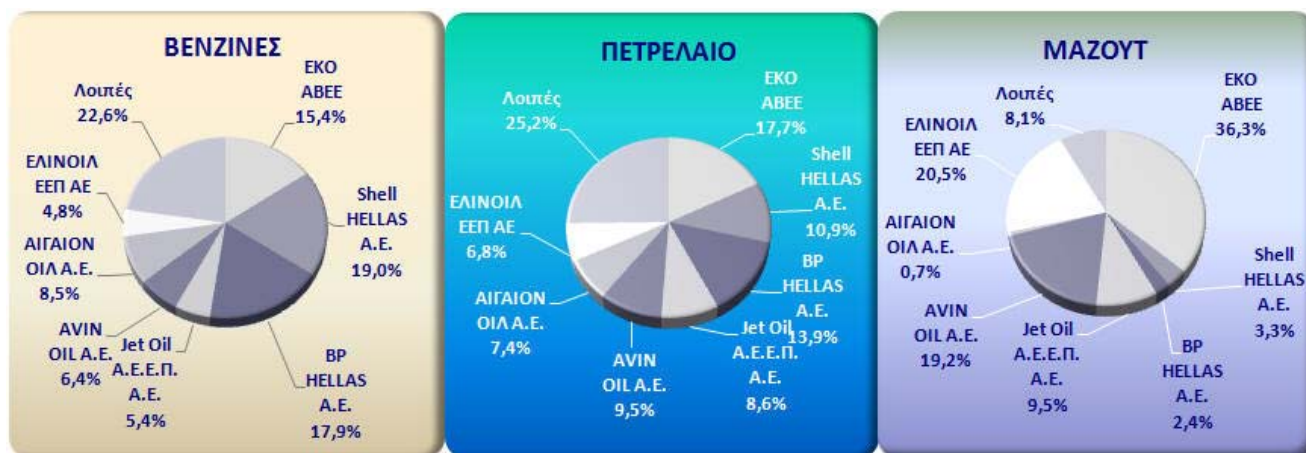
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΕΙΔΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΕΜΠΟΡΙΑΣ</b>							
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Εσωτερική αγορά (σε kt)</b>							
Υγραέρια	440	425	398	403	374	384	382
Βενζίνες	3.145	3.222	3.272	3.377	3.532	3677	3.814
Καύσιμα Αερίων, Κεροζίνη	12	14	15	16	17	17	17
Ντίζελ	5.310	5.409	5.570	5.770	6.009	6842	6.599
Μαζούτ	856	755	722	666	669	592	598
Άσφαλτος	346	354	406	413	432	385	418
Σύνολο	10.109	10.179	10.383	10.645	11.031	11.896	11.828
<b>Διεθνείς Πωλήσεις</b>							
Αεροπορικά Καύσιμα Αεριοθωύμενων	935	1.026	1.044	974	882	905	939
Ντίζελ Ναυτιλίας (MGO)	1.102	994	1.013	957	880	798	781
Μαζούτ Ναυτιλίας (BFO)	3.252	3.043	3.134	3.268	2.907	3064	3.183
Σύνολο	5.287	5.063	5.191	5.199	4.669	4.767	4.903
Γενικό Σύνολο	15.396	15.242	15.574	15.844	15.700	16.663	16.731

Πηγή: «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.»

Η ΕΚΟ και οι πολυεθνικές εταιρείες BP/Mobil και Shell είναι οι κύριες εταιρείες εμπορίας πετρελαιοειδών στην ελληνική αγορά. Στην εσωτερική αγορά δραστηριοποιούνται συνολικά περί τις 35 εταιρείες εμπορίας, ενώ οι ΕΚΟ, οι πολυεθνικές εταιρείες και ορισμένες από τις υπόλοιπες εταιρείες λειτουργούν και στη διεθνή αγορά. Το 2004, οι εταιρείες εμπορίας προμήθευσαν περίπου 16.731 Lt πετρελαιοειδών στην ελληνική αγορά. Το μερίδιο αγοράς των ΕΚΟ, BP/Mobil και Shell ανέρχεται στο 50,2%, ενώ το υπόλοιπο μέρος της αγοράς

καλύπτεται από μικρότερες ανεξάρτητες εταιρείες.

Στα παρακάτω διαγράμματα παρουσιάζονται τα μερίδια αγοράς που κατέχουν οι μεγαλύτερες εταιρείες εμπορίας πετρελαιοειδών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, όπως αυτά είχαν στις 31/12/2004 τόσο στην εσωτερική αγορά όσο και στη διεθνή.



Πηγή : Ελστατ 2004

## 2.5 Ενεργειακή Ζήτηση & Κατανάλωση

Με βάση τα ιστορικά στοιχεία εκτιμάται ότι στην Ελλάδα η κατανάλωση πετρελαιοειδών θα αυξηθεί κατά 1.2% σε ετήσια βάση για το διάστημα 2006-2010. Επίσης αναμένεται αύξηση στη χρήση φυσικού αερίου, το οποίο πρωτοεμφανίστηκε στην ελληνική αγορά το 1996. Σύμφωνα με μελέτη της **KBC** η χρήση του αναμενόταν να αυξηθεί κατά 12,5% ετησίως για το ίδιο χρονικό διάστημα, και θα αντιστοιχούσε στο 10,7% της συνολικής κατανάλωσης ενέργειας το έτος 2010. Η αύξηση αυτή στη χρήση του φυσικού αερίου οφείλεται κυρίως στην αντικατάσταση του μαζούτ, στην βιομηχανία και στην παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας. Ακολουθώντας την πολιτική των υπολοίπων ευρωπαϊκών χωρών, η Ελλάδα υποστηρίζει την εισαγωγή του φυσικού αερίου στο ενεργειακό ισοζύγιο της χώρας. Η ενεργειακή ζήτηση των Βαλκανικών χωρών αναμένεται να παρουσιάσει αυξητικούς ρυθμούς δεδομένου ότι οι οικονομίες τους βρίσκονται σε μεταβατικό στάδιο και αναμένεται να επιδείξουν σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης παράλληλα με την σταδιακή αποκατάσταση της κοινωνικής και πολιτικής τους σταθερότητας. Αυτό σημαίνει ότι θα υπάρξει ουσιαστική ανάγκη για τον εκσυγχρονισμό και την αναβάθμιση των υπαρχουσών δομών καθώς και για την δημιουργία νέων υποδομών και θεσμικών πλαισίων για την πρωτογενή παραγωγή, μεταφορά και διάθεση ενεργειακών πρώτων υλών και προϊόντων, ώστε να υπάρχει η

δυνατότητα κάλυψης της αύξησης της ζήτησης και ιδιαίτερα στους τομείς του πετρελαίου και του φυσικού αερίου.

## **2.6 Περιβαλλοντικά Θέματα**

Χαρακτηριστικό του κλάδου ενέργειας τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα και την Ε. Ε γενικότερα είναι η ευαισθητοποίηση σε θέματα περιβάλλοντος και η διασφάλιση επαρκών ενεργειακών πόρων σε προσιτό κόστος. Στα πλαίσια αυτά σημαντικές προσπάθειες γίνονται για την ολοκλήρωση του έργου του φυσικού αερίου και την προώθηση του προγράμματος εκμετάλλευσης των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.

Η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει αναπτύξει μια νέα φιλοσοφία διατύπωσης και επιλογής περιβαλλοντικών μέτρων σχετικών με τον κλάδο. Τα περιβαλλοντικά μέτρα αποβλέπουν στην επίτευξη, για το χρονικό διάστημα 2005-2012, νέων στόχων για την ποιότητα του ατμοσφαιρικού αέρα ως προς τις εκπομπές των ρύπων NO<sub>x</sub>, SO<sub>2</sub>, CO, σωματιδίων μολύβδου, όζοντος, υδρογονανθράκων, καδμίου, αρσενικού, νικελίου, και υδραργύρου, ενώ επίσης καλύπτουν τους επιχειρησιακούς διακανονισμούς στην ίδια την διαδικασία διύλισης, τις προδιαγραφές των προϊόντων (πρόγραμμα auto-oil, μείωση θείου) και τον εξοπλισμό περιορισμού των εκπομπών στην αλυσίδα διανομής. Τα μέτρα αυτά υποχρεώνουν την βιομηχανία πετρελαίου να πραγματοποιεί σημαντικές δαπάνες στα διυλιστήρια και στις εγκαταστάσεις αποθήκευσης και διανομής, καθορίζοντας σε μεγάλο βαθμό τα επενδυτικά προγράμματα τα περιθώρια κέρδους των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο για τα επόμενα χρόνια.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

### **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε**

### **ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**



#### **3.1 Ιστορικό**

##### **1971-1980**

Ιδρύεται η ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ Α.Ε. (Δ.Ε.Π.) και εξαγοράζεται από το Ελληνικό Δημόσιο η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΑΣΠΡΟΠΥΡΓΟΥ Α.Ε. Το Δημόσιο ελέγχει πλήρως τη διύλιση, διάθεση και εμπορία διυλισμένων προϊόντων.

##### **1981-1990**

Το Δημόσιο εξαγοράζει τον όμιλο εταιρειών Ε550 που μετονομάζεται σε ΕΚΟ. Ιδρύεται η ΔΕΠ-ΕΚΥ για την άσκηση των δικαιωμάτων του Δημοσίου στην έρευνα και εκμετάλλευση υδρογονανθράκων. Ιδρύεται η Δημόσια Επιχείρηση Παροχής Αερίου Α.Ε. (Δ.Ε.Π.Α.). Η Δ.Ε.Π. αναλαμβάνει για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου τη διύλιση και διάθεση διυλισμένων προϊόντων στην εσωτερική αγορά και αποκτά τις μετοχές της ΕΛ.Δ.Α. και της Δ.Ε.Π.Α.. Η ΕΛ.Δ.Α. ιδρύει την εταιρεία μελετών ΑΣΠΡΟΦΟΣ και την εμπορική εταιρεία ΕΛΔΑ. Η εμπορική ΕΚΟ ιδρύει συμμετοχικά την ΕΚΟΤΑ-ΚΩ.

##### **1991-1997**

Απελευθερώνεται η αγορά πετρελαίου και η Δ.Ε.Π. αναλαμβάνει τη διύλιση και διάθεση προϊόντων για δικό της λογαριασμό μέσω των διυλιστηρίων ΕΛ.Δ.Α. και ΕΚΟ. Η Δ.Ε.Π. αποκτά τις μετοχές του ομίλου ΕΚΟ. Η εμπορική ΕΚΟ ιδρύει συμμετοχικά την ΕΚΟ GEORGIA και την ΕΚΟΛΙΝΑ. Η ΕΛΔΑ-Ε αναπτύσσεται στην εσωτερική αγορά. Δ.Ε.Π. και

ΕΛ.Δ.Α. συμμετέχουν στην ίδρυση της V.P.I., βιομηχανίας παραγωγή ρητίνης πολυαιθυλενίου στο Βόλο. Η ΔΕΠ-ΕΚΥ προχωρεί σε εκχωρήσεις στη Δυτική Ελλάδα με συμμετοχή της στις κοινοπραξίες έρευνας TRITON και ENTERPRISE.

### **1998**

Η Δ.Ε.Π. μετονομάζεται σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. και συγχωνεύεται με τις ΔΕΠ-ΕΚΥ, ΕΛ.Δ.Α. και ΕΚΟ (Διυλιστήρια και Χημικά). Η εμπορική ΕΚΟ συγχωνεύεται με την ΕΛΔΑ και μετονομάζεται σε ΕΚΟ-ΕΛΔΑ. Η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. μεταβιβάζει στο Ελληνικό Δημόσιο το 85% των μετοχών της Δ.Ε.Π.Α. και μπαίνει στο Χρηματιστήριο Αθηνών και Λονδίνου με διάθεση στην αγορά του 23% των μετοχών της. Ιδρύεται η ΔΙΑΧΟΝ, βιομηχανία πλαστικών συσκευασίας στην Κομοτηνή. Η ΕΚΟ-ΕΛΔΑ εξαγοράζει την εταιρεία υγραερίου ΠΕΤΡΟΛΙΝΑ και την εταιρεία εμπορίας πετρελαιοειδών Γ. ΜΑΜΙΔΑΚΗΣ.

### **1999**

Ιδρύεται η ΕΛ.Π.ΕΤ. ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ με μέτοχο πλειοψηφίας την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ. Η ΕΛ.Π.ΕΤ. αγοράζει πλειοψηφικό πακέτο (54%) του διυλιστηρίου ΟΚΤΑ *AD SKODJE*. Εξαγοράζεται το 75% της εμπορικής εταιρείας GLOBAL CA στην Αλβανία η οποία προβαίνει σε σύσταση της ELDA PETROLEUM ALBANIA S.H.P.K. Συγχωνεύεται στην ΕΚΟ-ΕΛΔΑ δι' απορροφήσεως η θυγατρική της ΠΕΤΡΟΛΙΝΑ.

### **2000**

Το Ελληνικό Δημόσιο διαθέτει με δημόσια εγγραφή δεύτερο πακέτο μετοχών της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ με παράλληλη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. Η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ αυξάνει τη συμμετοχή της στη Δ.Ε.Π.Α. στο 35%, την GLOBAL στο 86,4% και την ΟΚΤΑ, μέσω ΕΛ.Π.ΕΤ. ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ στο 69,5%. Συμμετέχει με 34% στην ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΓΩΓΟΥ ΚΑΥΣΙΜΩΝ ΑΕΡΟΔΡΟΜΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ, και με 2% (μέσω ΕΚΟ-ΕΛΔΑ) στη SAFKO Α.Ε. Υπηρεσιών Αεροδρομίου Σπάτων. Αναπτύσσει κοινοπραξίες με την OMV στην Αλβανία και το Ιράν, και με τη SIPETROL στη Λιβύη για έρευνα υδρογονανθράκων. Συγχωνεύονται στην ΕΚΟ-ΕΛΔΑ δι' απορροφήσεως οι θυγατρικές της Γ. ΜΑΜΙΔΑΚΗΣ και ΕΚΟΛΙΝΑ.

### **2001**

Το Ελληνικό Δημόσιο δημοσιεύει «πρόσκληση εκδήλωσης ενδιαφέροντος για τη συμμετοχή στη διαδικασία επιλογή στρατηγικού εταίρου για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.».

Προσφερόμενο από το Δημόσιο προς αγορά ποσοστό μειοψηφίας μέχρι 23% στο υφιστάμενο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας. Στις 3.2.03 ο διαγωνισμός κηρύχθηκε άγονος. Συστήνεται η HELLENIC PETROLEUM INTERNATIONAL A.G. ως 100% θυγατρική της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. με έδρα τη Βιέννη και μετοχικό κεφάλαιο 70.000 ευρώ.

## **2002**

Η εταιρεία αυξάνει το ποσοστό συμμετοχής στην GLOBAL στο 99,96% μετά από αύξηση κεφαλαίου στην οποία δεν συμμετείχαν οι μέτοχοι της μειοψηφίας.

- Γίνεται η σύσταση της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ -ΠΟΣΕΙΔΩΝ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ως 100% θυγατρική της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.
- Γίνεται η εξαγορά του 54,35% των μετοχών της YUGO PETROL AD KOTOR και του 100% της HELLENIC PETROLEUM CYPRUS μέσω της θυγατρικής HELLENIC PETROLEUM INTERNATIONAL A.G..
- Η θυγατρική ΕΛΔΑ ΑΒΕΕ προχωρεί στη σύσταση της ΕΚΟ-ΕΛΔΑ- BULGARIA και της ΕΚΟ-ΥΟ-ΑΔ ΒΕΟΓΡΑΔ για επέκταση εμπορικής δραστηριότητας στη Σερβία και Βουλγαρία αντίστοιχα.

## **2003**

Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της 18.9.2003 συγχωνεύεται με την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. δι' απορροφήσεως η εταιρεία ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε. Για την πραγματοποίηση της συγχώνευσης αυξάνεται το Μετοχικό Κεφάλαιο της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. κατά 192.783.425 ευρώ, ποσό που αντιστοιχεί στο Μετοχικό Κεφάλαιο της ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ.

- Σαν αποτέλεσμα της συγχώνευσης με την ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ ΑΕΒΕ το ποσοστό της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ στην Εταιρεία Αγωγού Καυσίμου Αεροδρομίου Αθηνών αυξάνεται από 34% σε 50%.
- Γίνεται η σύσταση της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. -ΑΠΟΛΛΩΝ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ως 100% θυγατρική της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.

- Γίνεται η σύσταση της εταιρείας ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ με συμμετοχή κατά 51% της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. και κατά 49% της εταιρείας HELLENIC PETROLEUM INTERNATIONAL A.G. με σκοπό την ανάπτυξη κατασκευή και εκμετάλλευση εργοστασίου Ηλεκτροπαραγωγής 390MW στην περιοχή της Θεσσαλονίκης βάσει της ήδη ληφθείσας σχετικής άδειας ηλεκτροπαραγωγής.
- Γίνεται η σύσταση της εταιρείας ΕΚΟ ΦΥΣΙΚΟ ΑΕΡΙΟ Α.Ε. με συμμετοχή κατά 99% της ΕΚΟ-ΕΛΛΑ ΑΕΒΕ και 1% της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ .
- Αναπτύσσεται κοινοπραξία της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε (20%) με τις εταιρείες WOODSIDE ENERGY της Αυστραλίας (45%) και της REPSOL της Ισπανίας (35%). Μεταξύ της Κοινοπραξίας και του Λιβυκού Εθνικού Οργανισμού Πετρελαίων (NOC) υπογράφεται συμφωνία για την έρευνα και παραγωγή υδρογονανθράκων σε έξι χερσαίες περιοχές στη βορειοδυτική Λιβύη.

## **2004**

Ο Όμιλος μέσω της θυγατρικής του εταιρείας ΕΛ.Π.ΕΤ. ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ αυξάνει το ποσοστό του στην εταιρεία ΟΚΤΑ ΑΔ ΣΚΟΔΙΕ της FYROM από 69,5% στο 81,51% δια αύξησης κεφαλαίου της τελευταίας κατά την οποία παραιτήθηκαν των σχετικών δικαιωμάτων τους οι υπόλοιποι μέτοχοι.

- Πραγματοποιήθηκε με απόλυτη ασφάλεια και επιτυχία το τετραετές shut down των μονάδων του Δωλιστηρίου Ασπροπύργου για προγραμματισμένη συντήρηση. Το πρόγραμμα της τετραετούς συντήρησης διήρκεσε περίπου 6 εβδομάδες την περίοδο Σεπτεμβρίου - Νοεμβρίου 2004 με συνολικό κόστος 26 εκατ. ευρώ περίπου.

## **2005**

- Συστήθηκε εταιρεία ειδικού σκοπού (SPV) στη Μεγάλη Βρετανία με έδρα το Λονδίνο με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας (PLC) με επωνυμία Hellenic Petroleum Finance PLC. Κύριος σκοπός της θα είναι η παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στις εταιρείες του Ομίλου Ελληνικά Πετρέλαια και η συγκέντρωση των χρηματοοικονομικών συναλλαγών όλων των εταιρειών του Ομίλου με χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και αγορές σε ένα νομικό πρόσωπο.

- Ο Όμιλος στα πλαίσια της απελευθέρωσης της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας ολοκλήρωσε την ηλεκτροπαραγωγική μονάδα στο βιομηχανικό συγκρότημα της Θεσσαλονίκης. Η «ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ Α.Ε.» είναι ο πρώτος ουσιαστικά ανεξάρτητος παραγωγός ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα με συνολική εγκατεστημένη ισχύ 400 MW τεχνολογίας συνδυασμένου κύκλου με καύσιμο Φυσικό Αέριο.

- Με στόχο την αναβάθμιση των Βιομηχανικών Εγκαταστάσεων Ελευσίνας, κατά τη διάρκεια του έτους 2005, εγκρίθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., η εκπόνηση σχετικής μελέτης (Front and Engineering Design) για τον προσδιορισμό του κόστους επένδυσης με απόκλιση  $\pm 10\%$  και την προετοιμασία τεχνικών τευχών για δημοπράτηση του έργου.

## **2006**

Εγκρίνεται η σύσταση της θυγατρικής εταιρείας με την επωνυμία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΑΝΑΝΕΩΣΙΜΕΣ ΠΗΓΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ Α.Ε., με σκοπό την παραγωγή, διάθεση και εμπορία ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.

Μέσω της νέας αυτής θυγατρικής εταιρείας, η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. συμμετέχει με ποσοστό 25% στην εταιρεία ΒΙΟΝΤΙΖΕΛ Α.Ε., η οποία πρόκειται να ιδρύσει στην Ελλάδα μονάδα παραγωγής βιοντίζελ μαζί με τις εταιρείες: ΒΙΟΧΑΛΚΟ Α.Ε., ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΥΦΑΝΤΟΥΡΓΙΑ Α.Ε και PRIMA ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ Α.Ε.Β.Ε.Ε. με ποσοστό 25% η κάθε μία.

## **2007**

Το 2007 υπογράφεται Μνημόνιο Συνεργασίας στον τομέα ηλεκτρικής ενέργειας μεταξύ της μητρικής εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. και της ιταλικής EDISON SpA. Το εν λόγω μνημόνιο προβλέπει την ίδρυση κοινής εταιρείας (Joint Venture) μεταξύ των δύο Ομίλων, με στόχο τη δημιουργία ενός σύνθετου ενεργειακού χαρτοφυλακίου, δυναμικότητας 1.500MW -2.000MW. Στον τομέα Έρευνας και Παραγωγής Υδρογονανθράκων υπογράφονται δύο συμβάσεις παραχωρήσεων στην Αίγυπτο, στις περιοχές West Obayed και Mesaha της Δυτ. Ερήμου.

## **2008**

Στον τομέα Εμπορίας Χημικών, επιτυγχάνεται σημαντική συμφωνία μεταξύ της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. και της INEOS CHLORVINYLS, μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες παραγωγής χλωρίου-αλκαλικών στην Ευρώπη, για διανομή ρητινών στην Ελλάδα. Ολοκληρώνεται η συμφωνία μεταξύ της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. και της EDISON

SrA στον τομέα της παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας. Επίσης, μεταβιβάζονται τα δικαιώματα έρευνας και παραγωγής υδρογονανθράκων στη Λιβύη στον Γάλλο-Βελγικό ενεργειακό όμιλο GDF Suez.

### **2009-2012**

Δημιουργείτε το **EKO Control System**, μια καινοτομία της ΕΚΟ, είναι ένας φορητός μετρητής πετρελαίου θέρμανσης, που τοποθετείται μεταξύ ακροσωληνίου του βυτίου και δεξαμενής και βασίζει τη λειτουργία του στη χρήση υπερήχων, με τον πλέον ολοκληρωμένο τρόπο, ώστε να διασφαλίζεται η ακριβής παράδοση πετρελαίου θέρμανσης για τον πελάτη καθώς:

- Μετρά με ακρίβεια την παραδιδόμενη ποσότητα καυσίμου και την εμφανίζει ψηφιακά στην οθόνη με κείμενο στην ελληνική γλώσσα
- Ανιχνεύει τον αέρα και το νερό στην παροχή καυσίμου
- Αφαιρεί όγκο σε περίπτωση αναρρόφησης καυσίμου
- Μετρά τη θερμοκρασία παράδοσης
- Προσαρμόζεται εύκολα με ταχύτητα και ασφάλεια κατά την παραλαβή καυσίμου, χωρίς να χρειάζεται μόνιμη εγκατάσταση.



Τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ αναδείχθηκαν ως η καλύτερη εισηγμένη εταιρεία στην κατηγορία των Υψηλών Επενδύσεων για το έτος 2011, σύμφωνα με ψηφοφορία 1.000 περίπου αναγνωστών του περιοδικού ΧΡΗΜΑ και της ηλεκτρονικής εφημερίδας ΧΡΗΜΑ Week. Το ενδεχόμενο εξαγοράς ποσοστού στα **Ελληνικά Πετρέλαια** εξετάζει η **Gazprom Neft**, η 5η μεγαλύτερη παραγωγός αργού πετρελαίου της Ρωσίας, όπως δήλωσε ο διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας, **Alexander Dyukov**. Υπενθυμίζεται ότι τον Μάρτιο του 2012 ο επικεφαλής του Ταμείου Αποκρατικοποιήσεων ανακοίνωσε ότι μέχρι το καλοκαίρι του 2012 θα έχει τεθεί προς πώληση το ποσοστό του Δημοσίου στα ΕΛΠΕ, που ανέρχεται σε **35,5%**.

### 3.2 Δραστηριότητα Ομίλου

Ο Όμιλος ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ είναι σήμερα ο μεγαλύτερος βιομηχανικός και εμπορικός όμιλος στην Ελλάδα. Απασχολεί στην Ελλάδα και στο εξωτερικό 5.184 άτομα. Το σύνολο του ενεργητικού του ανήλθε σε € 5,2 δις, τα ίδια κεφάλαια σε € 2,5 δις και ο κύκλος εργασιών σε € 10,1 δις.

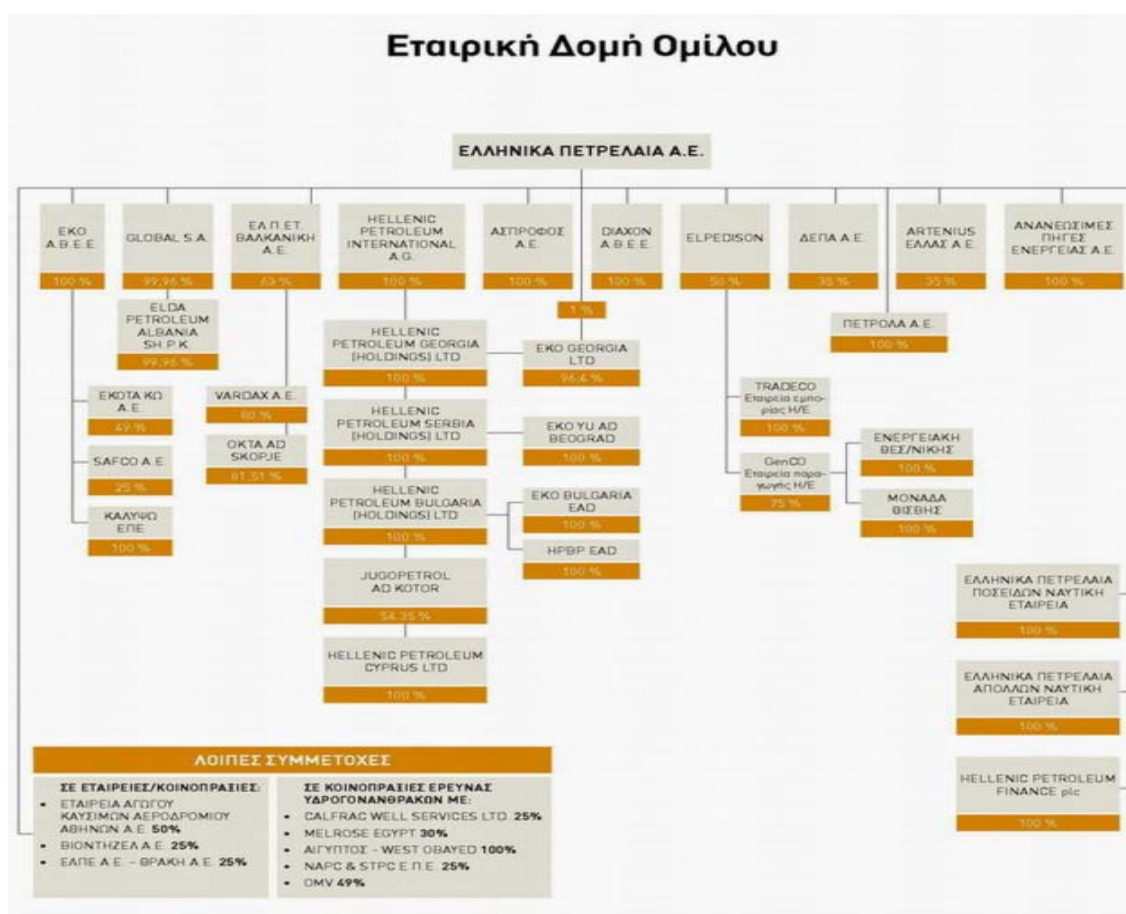
- Ο Όμιλος αποτελεί μια πλήρως καθετοποιημένη πετρελαϊκή επιχείρηση, το εύρος των δραστηριοτήτων της οποίας περιλαμβάνει:
- την προμήθεια / διύλιση αργού πετρελαίου και την εμπορία προϊόντων πετρελαίου

- την παραγωγή και εμπορία πετροχημικών και χημικών
- την έρευνα και παραγωγή υδρογονανθράκων
- την κατασκευή και εκμετάλλευση αγωγών μεταφοράς υδρογονανθράκων
- την παραγωγή, εμπορία και εκμετάλλευση κάθε άλλης μορφής ενέργειας
- τη συμμετοχή στη μετοχική σύνθεση της ΔΕΠΑ κατά 35% υπεύθυνης για την εισαγωγή και διανομή του Φυσικού Αερίου στην Ελλάδα
- την παροχή συμβουλών και υπηρεσιών για τεχνικά έργα συναφή με θέματα υδρογονανθράκων

Η Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. ιδρύθηκε το 1998 και κατέχει ηγετική θέση στον ενεργειακό τομέα στην περιοχή της Ν. Α. Ευρώπης, με σημαντική παρουσία σε έντεκα χώρες και σε ολόκληρη την ενεργειακή αλυσίδα. Το ενοποιημένο σχήμα λειτουργίας του Ομίλου μεταξύ των δύο διυλιστηρίων Ασπροπύργου και Θεσσαλονίκης, καθώς και μεταξύ των διυλιστηρίων και του συγκροτήματος χημικών/πετροχημικών στη Θεσσαλονίκη, ενισχύει τόσο τη λειτουργικότητα των μονάδων, όσο και τα περιθώρια κέρδους. Στο σχήμα αυτό εντάχθηκε από το 1999 και το διυλιστήριο ΟΚΤΑ στα Σκόπια, το οποίο συνδέεται ήδη από τον Ιούλιο του 2002 με τις βιομηχανικές εγκαταστάσεις της Θεσσαλονίκης. Από τις 30.9.2003 στο ενοποιημένο σχήμα εντάχθηκε και το Διυλιστήριο Ελευσίνας (πρώην ΠΕΤΡΟΛΑ) το οποίο είναι συνδεδεμένο με αγωγό με το Διυλιστήριο Ασπροπύργου καθώς και με τις εγκαταστάσεις της Πάχης Μεγάρων.

Οι μετοχές της κυρίως διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ATHEX: ELPE) και το Χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου μέσω GDR. Η κεφαλαιοποίηση της ανέρχεται σε περίπου €1,9 δισ. Το 2008 ο κύκλος εργασιών του Ομίλου ανήλθε σε €10 δισ. και τα συγκρίσιμα καθαρά κέρδη σε €216 εκ. Μέτοχοι της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ είναι το Ελληνικό Δημόσιο (35,5%), η Paneuropean Oil and Industrial Holdings S.A. (36,3%) ενώ το υπόλοιπο (28,3%) είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμο στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Ο Όμιλος διαθέτει τρία από τα τέσσερα διυλιστήρια της Ελλάδας, με 72% μερίδιο στην αγορά πετρελαιοειδών. Ο τομέας διύλισης, μέσω αποτελεί την κύρια δραστηριότητα του ομίλου, συνεισφέροντας περισσότερο από 70% του συνολικού ενεργητικού και των κερδών. Ο Όμιλος ηγείται επίσης της εγχώριας λιανικής αγοράς πετρελαίου, κατέχοντας το 21% του συνολικού λιανικού εμπορίου πετρελαιοειδών μέσω της κατά 100% θυγατρικής εταιρείας ΕΚΟ Α.Β.Ε.Ε. Επιπλέον, η Ελληνικά Πετρέλαια κυριαρχεί και στις αγορές της Ν.Α. Ευρώπης. Ο Όμιλος διαθέτει το μοναδικό διυλιστήριο της π.Γ.Δ.Μ. και αποτελεί μία από τις κυρίαρχες εταιρίες εμπορίας πετρελαιοειδών στην Κύπρο, τη Σερβία, τη Βουλγαρία, την π.Γ.Δ.Μ., το Μαυροβούνιο, την Αλβανία, τη Βοσνία και τη Γεωργία, μέσω ενός δικτύου 300 περίπου πρατηρίων.



Πηγή Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

### **3.2.1 Στρατηγικοί Άξονες Ομίλου**

#### **1. Αναβάθμιση & Ενίσχυση Εγχώριας Διύλισης και Εμπορίας.**

- Αναβάθμιση Διυλιστηρίων.
- Βελτίωση της λειτουργικής απόδοσης των Διυλιστηρίων.
- Αύξηση της ανταγωνιστικότητας της Εμπορίας καυσίμων.

#### **2. Επέκταση Διεθνούς Διύλισης και Εμπορίας.**

- Διασφάλιση της επέκτασης στα Βαλκάνια.
- Διεύρυνση επιλογών για εξαγορές.
- Διερεύνηση ευκαιριών στην Ανατολική Μεσόγειο.
- Δημιουργία επιπλέον αναπτυξιακών επιλογών.

#### **3. Διαχείριση Επιχειρηματικού Χαρτοφυλακίου για Αξία & Ανάπτυξη.**

- Ανάπτυξη επιχειρήσεων Φυσικού Αερίου & Ηλεκτρικής Ενέργειας.
- Αξιοποίηση ανταγωνιστικής θέσης στα Χημικά.
- Διαχείριση Έρευνας & Παραγωγής για τη δημιουργία αξίας.
- Δημιουργία επιπλέον αναπτυξιακών επιλογών.

#### **4. Βελτιστοποίηση οργανωτικών δομών.**

- Ευθυγράμμιση εταιρικής δομής με το στρατηγικό όραμα.
- Παροχή ανταγωνιστικών υποστηρικτικών υπηρεσιών για τη βελτίωση της απόδοσης των Επιχειρηματικών Μονάδων.

#### **5. Κινητοποίηση & Συμμετοχή Ανθρώπινου Δυναμικού.**

- Δημιουργία ενιαίας κουλτούρας του ομίλου, εστιασμένη στην απόδοση, στην αξιοκρατία, στην ασφάλεια, στη διαφάνεια και στη Βιώσιμη Ανάπτυξη.
- Υλοποίηση συστημάτων ανθρώπινου δυναμικού, σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα, για συνεχή ανάπτυξη των ικανοτήτων των εργαζομένων του ομίλου μας.

### **3.3 Διύλιση**

#### **3.3.1 Κύρια Χαρακτηριστικά**

Ο τομέας διύλισης αποτελεί την κύρια δραστηριότητα του Ομίλου και απορροφά το μεγαλύτερο ποσοστό του ενεργητικού και των επενδύσεών του. Στην Ελλάδα, ο Όμιλος λειτουργεί τα διυλιστήρια Ασπροπύργου, Ελευσίνας και Θεσσαλονίκης, με ετήσια ονομαστική δυναμικότητα διύλισης αργού 7,5 εκατ., 5,0 εκατ. και 3,4 εκατ. τόνους αντίστοιχα. Τα τρία διυλιστήρια καλύπτουν μαζί το 76% της συνολικής διυλιστικής

ικανότητας της χώρας. Από το 1999 ο Όμιλος, μέσω της ΕΛ.ΠΕ.Τ. ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ Α.Ε., διαθέτει και λειτουργεί το διυλιστήριο ΟΚΤΑ στα Σκόπια, με ετήσια ονομαστική δυναμικότητα 2,5 εκατ. τόνων.

### 3.3.2 Επιχειρηματικοί Στόχοι

Η παραγωγή της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ θα διατηρηθεί και για το 2009 σε υψηλά επίπεδα, αλλά θα είναι ελαφρά μειωμένη σε σύγκριση με το 2008, λόγω της προγραμματισμένης παύσης, διάρκειας περίπου ενός μηνός, για την ανά πενταετία, προγραμματισμένη, γενική συντήρηση των Βιομηχανικών Εγκαταστάσεων Ασπροπύργου. Η κερδοφορία του διυλιστηρίου Ασπροπύργου που διατηρήθηκε και το 2008 βελτιωμένη σε σύγκριση με τα διεθνή benchmarks, θα ενισχυθεί περαιτέρω λόγω της υλοποίησης προγράμματος στοχευμένων δράσεων για την αύξηση του περιθωρίου διύλισης. Αντίστοιχες δράσεις είχαν προγραμματιστεί για το 2009 και στα διυλιστήρια Θεσσαλονίκης και Ελευσίνας. Παράλληλα θα συνεχιστεί και το 2010 η υλοποίηση επενδύσεων, που στοχεύουν στην εξοικονόμηση ενέργειας στις υφιστάμενες εγκαταστάσεις και στη βελτίωση των περιβαλλοντικών επιδόσεων των διυλιστηρίων.

### 3.3.3 Διυλιστήρια

#### A. Διυλιστήριο Ασπροπύργου

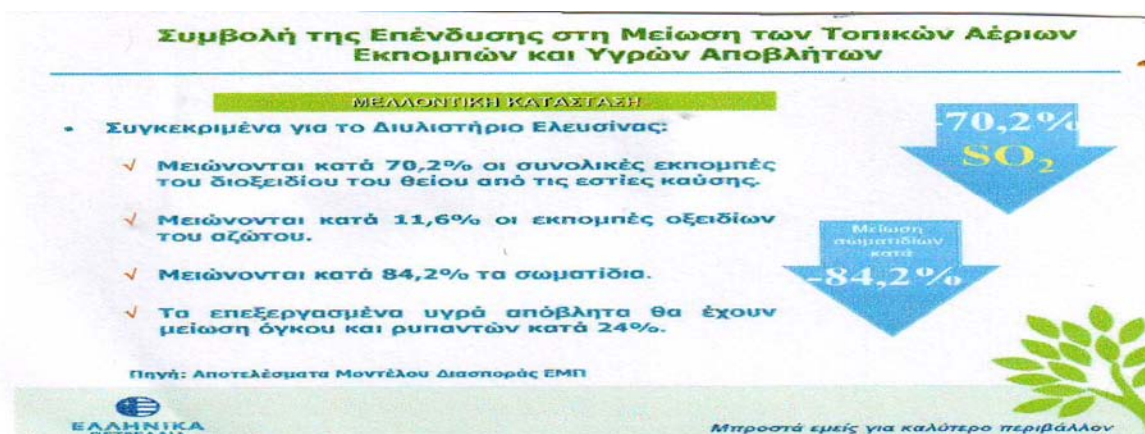


Το διυλιστήριο Ασπροπύργου είναι σύνθετο (complex) κι ένα από τα πλέον σύγχρονα στην Ευρώπη. Διαθέτει μεγάλο αριθμό μονάδων διύλισης και μετατροπής βαρέων κλασμάτων σε λευκά προϊόντα. Οι μονάδες μετατροπής με υψηλό δείκτη πολυπλοκότητας αποτελούν το βασικό του πλεονέκτημα. Κύρια μονάδα μετατροπής είναι η μονάδα Καταλυτικής

Πυρόλυσης (FCC) με ονομαστική δυναμικότητα 45.000 βαρελιών την ημέρα. Η μονάδα κατεργάζεται ατμοσφαιρικό υπόλειμμα και απόσταγμα κενού από μονάδες στον Ασπρόπυργο και την Θεσσαλονίκη.

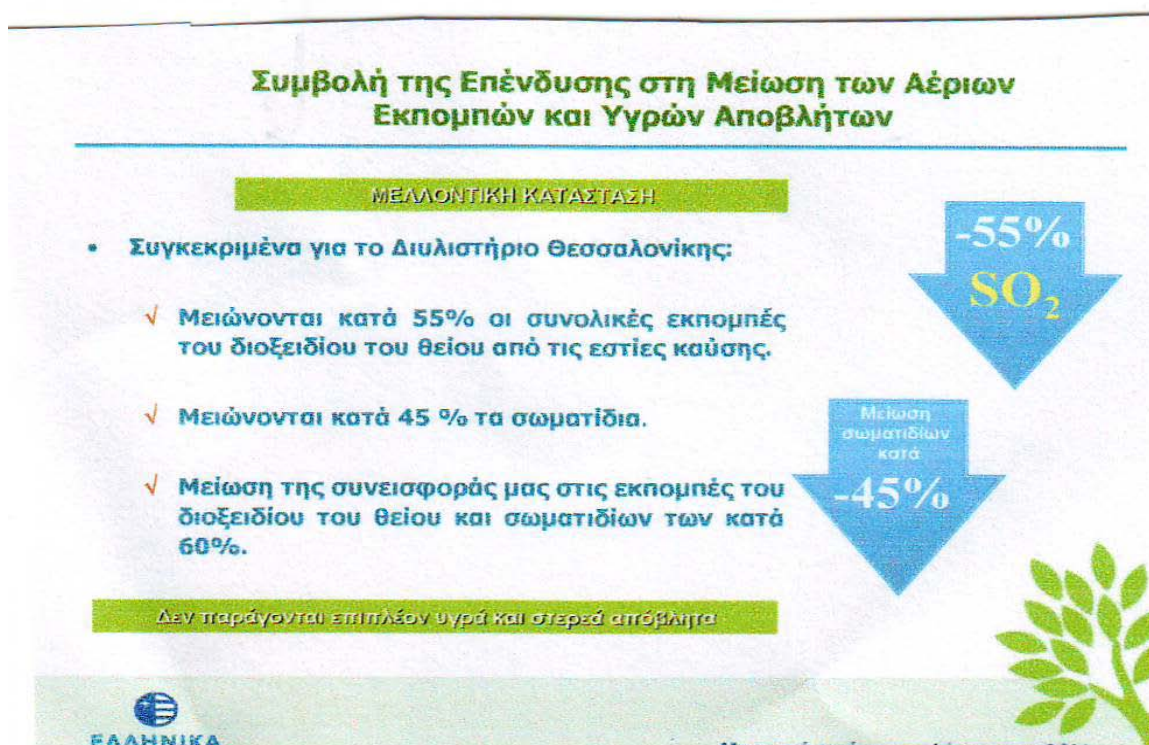
## **B. Διυλιστήριο Ελευσίνας (πρώην ΠΕΤΡΟΛΑ)**

Το διυλιστήριο Ελευσίνας είναι ατμοσφαιρικής διύλισης. Διαθέτει μονάδα υδρογονοαποθείωσης, δυναμικότητας 800,000 τόνων ντίζελ ετησίως. Βασικά του πλεονεκτήματα είναι οι ιδιαίτερα μεγάλοι αποθηκευτικοί χώροι των 3,35 εκατ. τόνων αργού και προϊόντων, το μεγάλο ιδιωτικό λιμάνι, στο οποίο μπορούν ταυτόχρονα να προσεγγίζουν 17 μεγάλα πλοία για φορτοεκφόρτωση πετρελαιοειδών, καθώς επίσης και ο σύγχρονος σταθμός φόρτωσης βυτιοφόρων με 18 νησίδες φόρτωσης. Το διυλιστήριο είναι συνδεδεμένο με αγωγό τόσο με τις εγκαταστάσεις της εταιρείας στη Πάχη Μεγάρων όσο και με το διυλιστήριο Ασπροπύργου. Στο διυλιστήριο Ελευσίνας είναι σε εξέλιξη η αναβάθμιση των μονάδων παραγωγής, με την οποία αυξάνει ο βαθμός πολυπλοκότητας του διυλιστηρίου. Η εν λόγω επένδυση, ύψους περίπου €1,2 δις, που αναμένεται να ολοκληρωθεί το 2011, θα ενισχύσει την ανταγωνιστική θέση του Ομίλου και θα επιφέρει και συνολικά οφέλη για τη χώρα. Συγκεκριμένα, η αναβάθμιση θα διασφαλίσει την ομαλή τροφοδοσία της εσωτερικής αγοράς με καύσιμα νέων προδιαγραφών και τη βελτίωση της ασφάλειας εφοδιασμού της χώρας, με δυνατότητα επιλογής περισσότερων αργών. Επιπλέον, οι νέες μονάδες βελτιώνουν σημαντικά τις συνθήκες λειτουργίας του διυλιστηρίου όχι μόνο σε επίπεδο ασφαλείας αλλά και σε επίπεδο περιβαλλοντικών επιπτώσεων.



### C. Διυλιστήριο Θεσσαλονίκης

Το διυλιστήριο Θεσσαλονίκης είναι τύπου hydroskimming. Είναι το μόνο διυλιστήριο στο χώρο της Βόρειας Ελλάδος και έχει τη δυνατότητα τροφοδοσίας με όλους τους τύπους καυσίμων, τόσο της τοπικής αγοράς όσο και της βαλκανικής ενδοχώρας. Η περιβαλλοντική επίδοση του διυλιστηρίου συνεχώς βελτιώνεται με επενδύσεις σε μονάδες αποθείωσης και τροποποιήσεις, που στοχεύουν και στη βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων. Σημειώνεται ότι προχωρά με γοργούς ρυθμούς η αναβάθμιση των εγκαταστάσεων διύλισης στο Βορρά, μία επένδυση ύψους €200 εκατ, που στοχεύει στην αύξηση της λειτουργικής ευελιξίας στη διύλιση διαφορετικών τύπων αργού. Συγκεκριμένα, αυξάνονται οι αποθηκευτικοί χώροι κατά 240.000 m<sup>3</sup> και προστίθεται νέα μονάδα αναμόρφωσης βενζινών (CCR) 15 χιλ βαρελιών/ημέρα, η οποία και θα αυξήσει την παραγωγή βενζινών κατά 50%. Η επένδυση, η οποία αναμένεται να ολοκληρωθεί το 2010, θα επιφέρει βελτίωση του δείκτη συνθετότητας Nelson, καθώς και των περιθωρίων διύλισης και κερδοφορίας.





#### D. Διυλιστήριο ΟΚΤΑ

Το διυλιστήριο ΟΚΤΑ στα Σκόπια είναι και αυτό απλού τύπου (hydroskimming) με αποθηκευτικούς χώρους 250 χιλ. m<sup>3</sup>. Ο εφοδιασμός του με αργό γίνεται μέσω αγωγού από τη Θεσσαλονίκη και η παραγωγή του περιλαμβάνει κυρίως βενζίνες, ντίζελ και μαζούτ, καθώς και μικρές ποσότητες jet και υγραερίων. Τα τελευταία χρόνια έχουν γίνει σημαντικά βήματα στην κατεύθυνση μείωσης των εκπομπών αερίων ρύπων στο διυλιστήριο της ΟΚΤΑ, με κυριότερη επένδυση τη μονάδα ανάκτησης θείου, για τη μείωση των εκπομπών διοξειδίου του θείου στην ατμόσφαιρα.



Πηγή Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε.

### 3.4 Τεχνικές Μελέτες

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται και στην παροχή τεχνικών υπηρεσιών (engineering), καθώς και συμβουλευτικών υπηρεσιών (consulting) στον τομέα ενέργειας, μέσω της θυγατρικής εταιρείας ΑΣΠΡΟΦΟΣ Α.Ε. η οποία είναι η μεγαλύτερη μελετητική - τεχνική εταιρεία στην ΝΑ. Ευρώπη. Η ΑΣΠΡΟΦΟΣ παρέχει εξειδικευμένες υπηρεσίες στον χώρο των βιομηχανικών επενδύσεων με έμφαση στις επενδύσεις διυλιστηρίων, φυσικού αερίου και έργων υποδομής, που εκτείνονται από μελέτες σκοπιμότητας, βασικού σχεδιασμού και λεπτομερούς σχεδιασμού, μέχρι επίβλεψη κατασκευής και υπηρεσίες εκκίνησης. Μέχρι και

σήμερα κορμός των εργασιών της ΑΣΠΡΟΦΟΣ ήταν οι μεγάλες επενδύσεις του Ομίλου στα διυλιστήρια και στις χημικές μονάδες, καθώς και η κατασκευή των δικτύων μεταφοράς φυσικού αερίου της ΔΕΠΑ και του τερματικού σταθμού ΙΝΟ. Παράλληλα όμως, η εταιρεία έχει επεκτείνει τη δραστηριότητα της στην ανάληψη εργασιών τρίτων στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό (Σερβία, Π.Γ.Δ.Μ., Κύπρο και Ιορδανία).

**Εταιρείες Ομίλου και συμμετοχές ανά κλάδο δραστηριότητας**

<b>ΔΙΥΛΙΣΗ</b>	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.
<b>ΕΜΠΟΡΙΑ</b>	ΕΚΟ Α.Β.Ε.Ε.  ΚΑΛΥΨΩ Ε.Π.Ε.
<b>ΧΗΜΙΚΑ</b>	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.  ΝΤΙΑΞΟΝ Α.Β.Ε.Ε.  ARTENIUS ΕΛΛΑΣ Α.Ε.
<b>ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</b>  (Διύλιση & Εμπορία)	ΟΚΤΑ ΑD SKOPJE  HELLENIC PETROLEUM CYPRUS LTD

	<p>JUGOPETROL AD KOTOR</p> <p>EKO BULGARIA EAD</p> <p>EKO YU AD BEOGRAD</p> <p>EKO GEORGIA LTD</p> <p>GLOBAL S.A.</p> <p>ELDA PETROLEUM ALBANIA SH.P.K</p>
<p><b>ΕΡΕΥΝΑ &amp; ΠΑΡΑΓΩΓΗ Υ/Α</b></p>	<p>ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.</p> <p>CALFRAC WELL SERVICES LTD</p> <p>MELROSE &amp; OIL SEARCH</p> <p>ΑΙΓΥΠΤΟΣ - W. OBAYED</p>
<p><b>ΠΑΡΑΓΩΓΗ &amp; ΕΜΠΟΡΙΑ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ</b></p>	<p>ELPEDISON</p>
<p><b>ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ.</b></p>	<p>ΑΣΠΡΟΦΟΣ Α.Ε</p>

<b>ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ ΑΡΓΟΥ/ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ &amp; ΑΓΩΓΟΙ</b>	Ε.Α.Κ.Α.Α. Α.Ε.  VARDAX S.A.  ΕΛΠΕ Α.Ε.-ΘΡΑΚΗ Α.Ε.  ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ - ΑΠΟΛΛΩΝ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ  ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ - ΠΟΣΕΙΔΩΝ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
<b>ΦΥΣΙΚΟ ΑΕΡΙΟ</b>	ΔΕΠΑ Α.Ε.

### **3.5 Κοινωνικός Απολογισμός**

Από τα πρώτα χρόνια της λειτουργίας της επιχείρησης, η φροντίδα για το προσωπικό της, η προστασία του περιβάλλοντος, αλλά και η συνεισφορά της με ιδιαίτερες πρωτοβουλίες στον κοινωνικό περίγυρο, αποτέλεσαν βασικές πολιτικές για την άσκηση της επιχειρηματικής της δραστηριότητας. Σήμερα πλέον, οι επιμέρους αυτές πολιτικές είναι βασικές συνιστώσες για τη διαμόρφωση μιας συνολικής εταιρικής κουλτούρας, που επιδιώκει σταθερά την κοινωνικά υπεύθυνη λειτουργία του Ομίλου. Η συμβολή του Ομίλου στο κοινωνικό σύνολο και το κοινωνικό προϊόν που δημιουργεί, αντανακλούν το μέγεθος του, την ευρύτητα των δραστηριοτήτων του και την υπευθυνότητα του απέναντι στην κοινωνία. Ως κοινωνικό προϊόν θεωρείται η συνεισφορά/δαπάνη του Ομίλου σε μισθούς προσωπικού, ασφαλιστικούς οργανισμούς, δημόσιο και χρηματοδότες (μέτοχοι, τράπεζες). Κατά το 2004 το προϊόν αυτό διαμορφώθηκε σε 480,6 εκατ. ευρώ περίπου.

### **3.6 Ασφάλεια – Περιβάλλον**

Πρωταρχικός στόχος των εταιριών του Ομίλου κατά την άσκηση της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας είναι να εξασφαλίσουν υγιεινές και ασφαλείς συνθήκες εργασίας για το προσωπικό τους και να προστατεύσουν το περιβάλλον και την ποιότητα ζωής των πολιτών. Στο πλαίσιο αυτό η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α. Ε. έχει θεσπίσει ενιαία πολιτική για το περιβάλλον, την υγιεινή, την ασφάλεια, καθώς και την πρόληψη μεγάλων ατυχημάτων, η οποία ελέγχεται και αναθεωρείται όποτε απαιτείται. Η πολιτική της εταιρείας εφαρμόζεται, όπου είναι εφικτό από τις τοπικές συνθήκες, και στις εγκαταστάσεις της εταιρείας στο εξωτερικό. Ασχολείται με τα θέματα γενικής πολιτικής στους ανωτέρω τομείς, παρακολουθεί τη σύνταξη νέας νομοθεσίας και την εναρμόνιση της ισχύουσας Ευρωπαϊκής και Εθνικής Νομοθεσίας καθώς επίσης διαθέτει την αναγκαία οργανωτική δομή για τον συντονισμό των αντιστοίχων ενεργειών όλων των δραστηριοτήτων της εταιρείας. Στο πλαίσιο αυτό έγινε η διαβούλευση με τις αρμόδιες Εθνικές αρχές για το Εθνικό Σχέδιο Κατανομών Δικαιωμάτων Εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα για το σύνολο των εγκαταστάσεων του Ομίλου που εμπίπτουν στην Οδηγία 2003/87/ΕΚ. Το Νομοθετικό πλαίσιο παρακολουθείται και δηλώνονται οι απόψεις της εταιρείας στις αρμόδιες Εθνικές αρχές και στην Ε.Ε. μέσω της μόνιμης Ελληνικής Αντιπροσωπείας, του Ευρωπαϊκού Οργανισμού ΟΟΝΟΑWE και της Ευρωπαϊκής Ένωσης Πετρελαιοβιομηχανίας των οποίων είναι μέλος. Επίσης συμμετέχει σε ομάδες εργασίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης για θέματα που αφορούν τις δραστηριότητες της. Συμμετέχει σε εθνικές και ευρωπαϊκές συναντήσεις - συνέδρια προκειμένου να γνωστοποιήσει την πολιτική της εταιρείας για τη βιώσιμη ανάπτυξη, την κλιματική αλλαγή, την προστασία του περιβάλλοντος, την ασφάλεια και την υγιεινή.

### **3.7 Ανθρώπινο Δυναμικό**

Το ανθρώπινο δυναμικό του Ομίλου αποτελεί ένα ανεκτίμητο κεφάλαιο μέσα από τις προσπάθειες του οποίου υλοποιούνται τα αναπτυξιακά του προγράμματα. Με πλούσια έμπειρα και συσσωρευμένη τεχνογνωσία, αποτελεί το βασικό παράγοντα στην αναπτυξιακή προσπάθεια του και καθιστά περισσότερο ευόιωνες τις προοπτικές του. Οι εργαζόμενοι, στην ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ, είναι ελεύθεροι να συμμετέχουν σε συνδικαλιστικά σωματεία και επαγγελματικές ενώσεις. Σήμερα, υπάρχουν πέντε ενώσεις υπαλλήλων και ποσοστό 97% των εργαζομένων είναι μέλη τους και μπορούν να συμμετέχουν σε διάφορες μορφές αντιπροσώπευσης. Το 1999, υπογράφηκε για πρώτη φορά με το αντιπροσωπευτικό σωματείο εργαζομένων η ενιαία επιχειρησιακή συλλογική σύμβαση εργασίας, ενώ το 2001 ίσχυσε ο νέος κανονισμός εργασίας. Η Εταιρεία προσφέρει τη δυνατότητα για προσωπική και

επαγγελματική εξέλιξη. Αξιολογώντας τις επιδόσεις, τα προσόντα και τις δεξιότητες κάθε εργαζομένου, παρέχει στο προσωπικό της την ευκαιρία να ανέλθει στη διοικητική ιεραρχία. Βασική επιδίωξή της είναι η πλήρωση των κενών θέσεων με προ αγωγή μέσα από την Εταιρεία, όσο και όπου αυτό είναι δυνατό. Επιπλέον, οι μισθολογικές και βαθμολογικές προαγωγές διενεργούνται σύμφωνα με προβλεπόμενες εσωτερικές διαδικασίες

Από το προσωπικό του Ομίλου της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. οι 483 είναι απόφοιτοι Α.Ε.Ι., οι 404 είναι απόφοιτοι Τ.Ε.Ι. , ενώ οι υπόλοιποι είναι μέσης ή στοιχειώδους εκπαίδευσης. Τέλος . ο **όμιλος ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ**, ως ενεργό και υπεύθυνο μέλος της κοινωνίας, αναπτύσσει σχέσεις συνεργασίας με Ανώτατα και Ανώτερα Εκπαιδευτικά Ιδρύματα προκειμένου να προσφέρει ευκαιρίες θερινής απασχόλησης και πρακτικής άσκησης σε φοιτητές και σπουδαστές. Στόχος του **Προγράμματος Απασχόλησης Φοιτητών-Σπουδαστών Α.Ε.Ι.-Α.Τ.Ε.Ι.**, είναι η κάλυψη κατά το βέλτιστο δυνατό τρόπο των επιχειρησιακών αναγκών του Ομίλου με ταυτόχρονη προσφορά ουσιαστικού κοινωνικού έργου ενώ, παράλληλα, δίνεται ευκαιρία στους φοιτητές/σπουδαστές για εξάσκηση στο αντικείμενο σπουδών τους και απόκτηση εμπειρίας σε συνθήκες πραγματικού περιβάλλοντος εργασίας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

### **MOTOR OIL HELLAS A.E.**

#### **ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**



#### **4.1 Ιστορικό**

##### **1970-1972**

Σύσταση και έναρξη της λειτουργίας του διυλιστηρίου το οποίο διαθέτει μονάδα διύλισης αργού πετρελαίου, διυλιστήριο παραγωγής βασικών λιπαντικών, προβλήτα με σταθμό φόρτωσης, σταθμούς φόρτωσης βυτιοφόρων οχημάτων.

##### **1975**

Επέκταση των εργασιών στον τομέα παραγωγής καυσίμων με την προσθήκη της μονάδας Ατμοσφαιρικής Απόσταξης.

##### **1978**

Κατασκευή μονάδας Καταλυτικής Αναμόρφωσης (περαιτέρω επεξεργασία νάφθας).

##### **1980**

Εγκατάσταση Μονάδας Καταλυτικής Πυρόλυσης (επεξεργασία μαζούτ σε προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας).

## **1984**

Κατασκευή μονάδας Παραγωγής Ηλεκτρικής Ενέργειας που χρησιμοποιεί ως πρώτη ύλη αέριο καύσιμο. Δικαίωμα πώλησης ενέργειας στο εθνικό δίκτυο.

## **1993**

Πιστοποίηση για όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων την Εταιρείας κατά ISO 9002.

## **1996**

Αγορά του 50% των μετοχών της Εταιρείας από την Aramco Overseas Company BV, 100% θυγατρική της Saudi Arabian Oil Company (Saudi Aramco). Μεταφορά των διοικητικών υπηρεσιών της εταιρείας σε σύγχρονες εγκαταστάσεις στο Μαρούσι Αττικής.

## **2000**

Ολοκλήρωση επενδύσεων με σκοπό την παραγωγή προϊόντων σύμφωνα με τις προδιαγραφές της Ευρωπαϊκής Ένωσης για το 2000. Την ίδια χρονιά πιστοποιείται το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της Εταιρείας κατά ISO 14001.

## **2001**

Εγκατάσταση νέου αεροστρόβιλου στο σταθμό παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας. Αναβάθμιση της μονάδας κενού των λιπαντικών. Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας με δημόσια εγγραφή και έναρξη διαπραγμάτευσης των μετοχών της στο Χ.Α.Α.

## **2002**

Εξαγορά του 100% της εταιρείας εμπορίας πετρελαιοειδών AVIN OIL A.B.E.N.E.Π.

## **2003**

Πιστοποίηση Ποιότητας για όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων της Εταιρείας κατά ISO 9001:2000.

## **2004**

Επαναπιστοποίηση του Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της Εταιρείας κατά ISO 14001 για τρία επιπλέον χρόνια (μέχρι το 2007).

## **2005**

Ολοκλήρωση

της κατασκευής της μονάδας Υδρογονοπυρόλυσης (Hydrocracker) που δίνει τη δυνατότητα παραγωγής «καθαρών» καυσίμων σύμφωνα με τις προδιαγραφές της Ευρωπαϊκής Ένωσης του 2005 και του 2009 (Auto Oil II). Απόκτηση από τη Motor Oil Holdings S.A του ποσοστού που κατείχε η Aramco Overseas Company B.V στην Εταιρεία.

## **2006**

Διαπίστευση του Χημείου του Δυλιστηρίου κατά ISO/IEC 17025:2005 από το Εθνικό Σύστημα Διαπίστευσης (Ε.ΣΥ.Δ) με ισχύ μέχρι το 2010.

## **2007**

Επαναπιστοποίηση του Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης της Εταιρείας κατά ISO 14001:2004 με ισχύ μέχρι το 2010. Έκδοση σε εθελοντική βάση της πρώτης ετήσιας Περιβαλλοντικής Δήλωσης σύμφωνα με τον Ευρωπαϊκό Κανονισμό EMAS ER 761/2006 (Eco-Management and Audit Scheme – EMAS) επικυρωμένη από τη Bureau Veritas.

## **2008**

Συμφωνία συνεργασίας με τη ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. – ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ μέσω της ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER Α.Ε. για την κατασκευή, λειτουργία και εκμετάλλευση μονάδας συνδυασμένου κύκλου με καύσιμο φυσικό αέριο που θα ευρίσκεται εντός των εγκαταστάσεων του Δυλιστηρίου της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ στους Αγίους Θεοδώρους Κορινθίας. Πιστοποίηση του Συστήματος Υγιεινής & Ασφάλειας του Δυλιστηρίου (Health & Safety Management) κατά το διεθνές πρότυπο OHSAS 18001:2007 με ισχύ μέχρι το 2011.

## **2009-2012**

Επαναπιστοποίηση του Ενιαίου Συστήματος Διαχείρισης Ποιότητας κατά ISO 9001:2000 με ισχύ μέχρι το 2012. Απόκτηση ποσοστού 64,06% του μετοχικού κεφαλαίου της “ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε.” με αποτέλεσμα η συμμετοχή του Ομίλου ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ στην ΟΕΚ να αυξηθεί σε 92,06%. Η Motor Oil βλέπει τις επενδύσεις της να αποδίδουν, καθώς οι αναβαθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν κατά την περίοδο 2008-2010 ενίσχυσαν την οικονομική κατάσταση του ομίλου πέρυσι, όπως αυτή αποτυπώθηκε στα αποτελέσματα. Η διοίκηση υπογράμμισε κατά την πρόσφατη συνέντευξη τύπου ότι από το

2001 μέχρι σήμερα, έχουν πραγματοποιηθεί συνολικά επενδύσεις άνω του ενός δισεκατομμυρίου ευρώ, δίχως να συμπεριλαμβάνονται σε αυτές οι εξαγορές της **Avin**, της **Coral** και της **OFC**. Οι πωλήσεις προϊόντων της Εταιρίας σε όγκο ανήλθαν σε ΜΤ 10,76 εκατ. έναντι ΜΤ 9,74 εκατ. το 2010 (αύξηση 10,47%). Ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας για το 2011 ανήλθε σε Ευρώ 7.146 εκατ. έναντι Ευρώ 4.879 εκατ. για το 2010 (αύξηση 46,46%). Τα κέρδη προ αποσβέσεων, χρηματοοικονομικών και φόρων (EBITDA) της μητρικής για το 2011 ήταν Ευρώ 299 εκατ. έναντι Ευρώ 215 εκατ. για το 2010 (αύξηση 39,07%). Τα κέρδη προ φόρων της μητρικής για το 2011 διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 177,1 εκατ. έναντι Ευρώ 126,6 εκατ. το 2010 (αύξηση 39,89%) ενώ τα κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε Ευρώ 140,9 εκατ. έναντι Ευρώ 82,3 εκατ. (αύξηση 71,20%). Το προτεινόμενο ποσό μερίσματος ανά μετοχή για τη χρήση 2011 ανέρχεται σε 0,40 Ευρώ και αντιστοιχεί σε μερισματική απόδοση 6,76% με βάση την τιμή κλεισίματος της μετοχής στις 31.12.2011.

**Η Μότορ Όιλ Ελλάς (MOE)** είναι μία εταιρεία με ηγετικό ρόλο στον τομέα της διύλισης πετρελαίου, προμηθεύοντας τις αγορές που εξυπηρετεί με ένα ευρύ φάσμα αξιόπιστων ενεργειακών προϊόντων. Η εταιρεία έχει εξελιχθεί σε έναν από τους κύριους στυλοβάτες της εθνικής οικονομίας, ενώ παράλληλα διατηρεί και πρωταγωνιστικό ρόλο στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Η MOE είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών και συμπεριλαμβάνεται στο δείκτη της Διεθνούς Αγοράς (FTSE/ATHEX INTERNATIONAL), στο δείκτη υψηλής κεφαλαιοποίησης (FTSE/ ATHEX 20) καθώς και στο Γενικό δείκτη (ATHEX COMPOSITE INDEX). Επιπρόσθετα, από το Μάιο 2006 η εταιρία συμπεριλαμβάνεται στο δείκτη **Morgan Stanley Capital International** (MSCI Greece)

Το Δωλιστήριο μαζί με τις βοηθητικές εγκαταστάσεις και τις εγκαταστάσεις διακίνησης καυσίμων αποτελεί το μεγαλύτερο αμιγώς ιδιωτικό βιομηχανικό συγκρότημα της Ελλάδος και θεωρείται ένα από τα πιο ευέλικτα δωλιστήρια της Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Μπορεί να κατεργάζεται αργό πετρέλαιο διαφόρων τύπων, παράγοντας ένα ευρύ φάσμα πετρελαϊκών προϊόντων, που καλύπτουν τις πιο αυστηρές διεθνείς προδιαγραφές, εξυπηρετώντας έτσι μεγάλες εταιρείες εμπορίας πετρελαίου στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Επιπλέον, η MOE είναι η μοναδική ελληνική εταιρία παραγωγής και συσκευασίας λιπαντικών. Τα παραγόμενα βασικά και τελικά λιπαντικά είναι εγκεκριμένα από διεθνείς οργανισμούς (Association des Constructeur Europeens d'Automobiles, American Petroleum Institute) και από τις Ένοπλες δυνάμεις των ΗΠΑ. Το Δωλιστήριο βρίσκεται στους Αγίους Θεοδώρους Κορινθίας, περίπου 70 χλμ. έξω από την Αθήνα. Η Διοίκηση της εταιρίας, καθώς και οι Γενικές Διευθύνσεις της

Εμπορίας, των Οικονομικών και του Επιχειρησιακού Σχεδιασμού, στεγάζονται σε σύγχρονο κτίριο στο Μαρούσι Αττικής.

Το Σύστημα Διαχείρισης Ποιότητας της ΜΟΕ είναι πιστοποιημένο σύμφωνα με το ISO 9001 : 2000 για την παραγωγή και παράδοση καυσίμων, λιπαντικών, κεριών και λαδιών. Το Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης είναι και αυτό πιστοποιημένο σύμφωνα με το ISO 14001 για συστήματα περιβαλλοντικής διαχείρισης. Είναι το μόνο διυλιστήριο στην Ελλάδα, και ένα από τα ελάχιστα στην Ευρώπη, το οποίο έχει πιστοποιηθεί και για τα δύο συστήματα. Η δέσμευση της Εταιρείας για συνεχή βελτίωση της ποιότητας είναι καθολική. Στα πλαίσια της δέσμευσης αυτής, το Σεπτέμβριο του 2006 έγινε Διαπίστευση του Χημείου του Διυλιστηρίου, σύμφωνα με το πρότυπο ISO 1705:2005, από το Εθνικό Σύστημα Διαπίστευσης (Ε.ΣΥ.Δ.) με πιστοποιητικό που ισχύει μέχρι το Σεπτέμβριο του 2010. Επιπρόσθετα, το 2007 η Εταιρεία υλοποιώντας τη δέσμευσή της για συνεχή βελτίωση στη Διαχείριση του Περιβάλλοντος, προχώρησε σε εθελοντική βάση στην έκδοση ετήσιας Περιβαλλοντικής Δήλωσης, σύμφωνα με τον Ευρωπαϊκό Κανονισμό EMAS (Eco-Management and Audit Scheme) 761/2001 επικυρωμένη από τη Bureau Veritas.

Η μεγάλη επιτυχία της ΜΟΕ οφείλεται κατά ένα μεγάλο μέρος στο ανθρώπινο δυναμικό, που αποτελεί ένα ανεκτίμητο κεφάλαιο για την εταιρεία. Μέσα από συνεχή εκπαίδευση, διασφάλιση πολύ καλών συνθηκών εργασίας, και σημαντικές παροχές η εταιρεία προσπαθεί να αναπτύξει τους εργαζομένους στο καλύτερο δυνατό επίπεδο ώστε να συμβάλλουν στις προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης της.

## **4.2 Ανάλυση Ελληνικής Αγοράς Επισκόπηση**

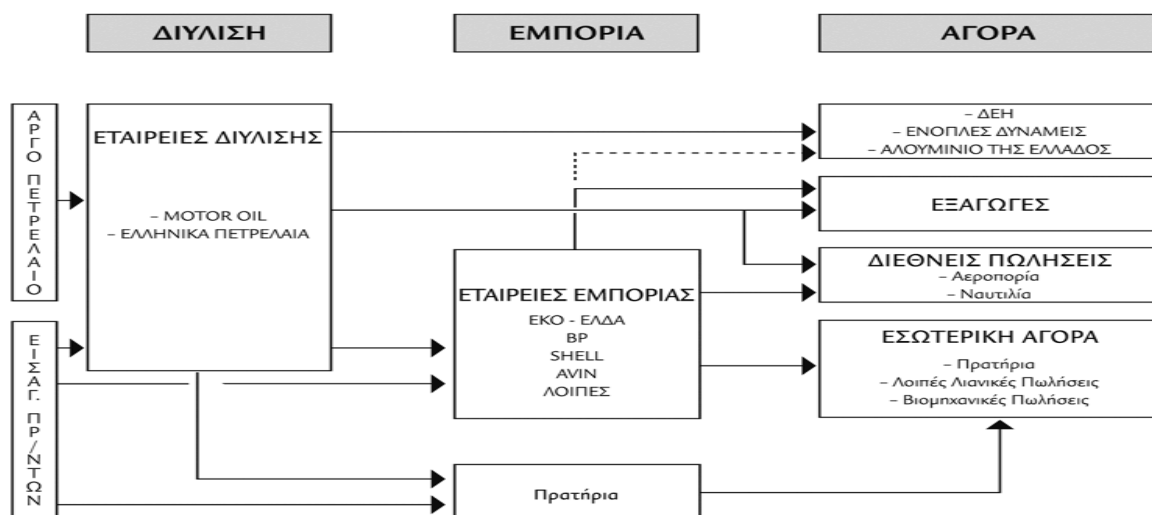
### **4.2.1 Εγχώρια παραγωγή αργού**

Η παραγωγή αργού πετρελαίου στην Ελλάδα είναι πολύ περιορισμένη. Το κοίτασμα του Πρίνου στην Καβάλα καλύπτει λιγότερο του 1% της εγχώριας ζήτησης, με αποτέλεσμα το σύνολο σχεδόν των αναγκών της χώρας σε αργό πετρέλαιο να καλύπτεται από εισαγωγές.

## 4.2.2 Δομή της αγοράς

Το αργό πετρέλαιο, αφού διυλιστεί στις εγχώριες μονάδες διύλισης, εξάγεται ή διατίθεται στην ελληνική αγορά. Με εξαίρεση ένα μικρό αριθμό πελατών (Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού, Ένοπλες Δυνάμεις, Αλουμίνιο της Ελλάδος) που προμηθεύονται απευθείας τα προϊόντα από το χώρο των διυλιστηρίων, η διακίνηση καυσίμων στην εγχώρια αγορά πραγματοποιείται αποκλειστικά μέσω των εταιρειών εμπορίας οι οποίες αναλαμβάνουν να προμηθεύουν τα πρατήρια, τη βιομηχανία, τα νοικοκυριά κλπ.

Η δομή της εγχώριας αγοράς πετρελαίου παρουσιάζεται στο σχήμα που ακολουθεί :



Πηγή : <http://www.marketzone.gr>

## 4.2.3 Εγχώρια Αγορά / Ζήτηση για Πετρελαιοειδή

Η εγχώρια αγορά ευρίσκεται σε ένα καθεστώς σχετικής ισορροπίας με τη συνολική παραγωγή προϊόντων πετρελαίου των τεσσάρων διυλιστηρίων (Ασπροπύργου, Ελευσίνας, Αγίων Θεοδώρων Κορινθίας, Θεσσαλονίκης) να ανέρχεται σε MT 19 εκατ. περίπου και τις συνολικές ανάγκες της ελληνικής αγοράς να διαμορφώνονται σε MT 21 εκατ. περίπου. Για την κάλυψη του τμήματος που η παραγωγική δυναμικότητα των διυλιστηρίων υπολείπεται της ζήτησης πραγματοποιούνται εισαγωγές.

### 4.3 Ουγατρικές

Τον Μάρτιο του 2002 ολοκληρώθηκε η διαδικασία εξαγοράς του συνόλου των μετοχών της AVIN OIL A.B.E.N.E.Π από τη MOTOP ΟΪΛ βάσει της έγκρισης του Υπουργείου Ανάπτυξης με Αριθμ. Κ2-584/15.1.2002. Η AVIN OIL είναι εταιρεία εμπορίας πετρελαιοειδών που προσφέρει υψηλής ποιότητας καύσιμα, λιπαντικά, άσφαλτο και υγραέρια, για όλες τις χρήσεις (μεταφορές, βιομηχανική και οικιακή χρήση). Διαθέτοντας περίπου 570 πρατήρια καυσίμων σε όλη την Ελλάδα που λειτουργούν υπό την επωνυμία AVIN και με ετήσιες πωλήσεις (το 2008) 1.200.000 μετρικούς τόνους, η AVIN κατατάσσεται στην 4<sup>η</sup> θέση της Ελληνικής αγοράς με μερίδιο 9% περίπου. Ο κύκλος εργασιών της εταιρείας το 2008 ήταν 1010€ εκατ. και τα Κέρδη μετά από Φόρους 2,1€ εκατ.

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1977 στην Αθήνα. Κατά την 31.12.2008 το απασχολούμενο προσωπικό της AVIN ανήρχετο σε 218 άτομα. Βασικός προμηθευτής της εταιρείας είναι η MOTOR OIL HELLAS. Τα καύσιμα της AVIN πληρούν όλες τις Ευρωπαϊκές και Ελληνικές προδιαγραφές ενώ τα λιπαντικά υπερκαλύπτουν τις διεθνείς προδιαγραφές API, SAE, CCMC καθώς και τις προδιαγραφές των μεγαλύτερων κατασκευαστών αυτοκινήτων.



Πρωταρχικό στόχο της AVIN αποτελεί η ποιοτική αναβάθμιση του δικτύου της καθώς επίσης και η ενδυνάμωση των νέων δραστηριοτήτων της. Στο πλαίσιο αυτό η εταιρεία κατασκεύασε και εκμεταλλεύεται το Σταθμό Εξυπηρέτησης Αυτοκινήτων (ΣΕΑ) Μεγάρων που ευρίσκεται εντός του νέου κλειστού αυτοκινητοδρόμου Αθηνών – Κορίνθου και ο οποίος πέραν των υπηρεσιών συντήρησης και ανεφοδιασμού των αυτοκινήτων με καύσιμα, διαθέτει τραπεζικές υπηρεσίες, υπηρεσίες εστίασεως και άλλες υπηρεσίες. Επιπρόσθετα η AVIN συμμετέχει κατά 14% στην ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε. η οποία

σχεδίασε, χρηματοδότησε, κατασκεύασε και διαθέτει το μονοπώλιο εκμετάλλευσης του Συστήματος Αποθήκευσης και Εφοδιασμού Αεροπορικών Καυσίμων (Hydrant System) που λειτουργεί στο νέο αεροδρόμιο των Σπάτων. Τέλος η AVIN είναι εκ των ιδρυτικών μετόχων με συμμετοχή κατά 50% στην ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ (ΕΕΑΚ) Α.Ε η οποία δραστηριοποιείται στην εμπορία αεροπορικού καυσίμου και στην παροχή υπηρεσιών εφοδιασμού αεροσκαφών σε διάφορα αεροδρόμια.

#### **4.4 Συμμετοχές**

##### **Εταιρεία Αγωγού Καυσίμων Αεροδρομίου Αθηνών**

Η Εταιρεία Αγωγού Καυσίμων Αεροδρομίου Αθηνών (ΕΑΚΑΑ) χρηματοδότησε, κατασκεύασε και λειτουργεί τον Αγωγό Μεταφοράς Αεροπορικού Καυσίμου στο νέο Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών "Ελευθέριος Βενιζέλος". Πρόκειται για μία σημαντική επένδυση, ύψους περίπου ΕΥΡΩ 24 εκατ., η οποία προσφέρει πολλαπλά οφέλη ιδιαίτερα στο περιβάλλον καθώς συμβάλει, από την έναρξη λειτουργίας του, στη μείωση της ατμοσφαιρικής ρύπανσης και του κυκλοφοριακού φόρτου στην Αττική. Ταυτόχρονα, η υπόγεια όδευση του αγωγού δεν επηρεάζει ούτε το φυσικό ούτε το οικιστικό περιβάλλον. Επιπλέον, η λειτουργία του αγωγού συμβάλει στην περαιτέρω ανάπτυξη του νέου Διεθνούς Αερολιμένα Αθηνών και της αγοράς αεροπορικού καυσίμου στην Ελλάδα.

#### **4.5 Motor Oil & Κοινωνία**



Η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ είναι ιδρυτικό μέλος του Ελληνικού Δικτύου για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και ως υπεύθυνος και ενεργός εταιρικός πολίτης, επιδιώκει οι δραστηριότητές της να βρίσκονται σε θετική και παραγωγική αλληλεπίδραση με το κοινωνικό περιβάλλον μέσα στο

οποίο λειτουργεί. Δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση και στο κοινωνικό σκέλος του τριπτύχου «οικονομία – περιβάλλον – κοινωνία», αναγνωρίζει την αξία που έχει η εκπλήρωση του κοινωνικού ρόλου της, με στόχο τη συνεισφορά στην οικονομική ανάπτυξη και στην προαγωγή της κοινωνικής και πολιτιστικής ζωής της περιοχής όπου βρίσκεται το διυλιστήριό της, αλλά και του ευρύτερου κοινωνικού χώρου. Αυτή η συνεισφορά στηρίζεται με συνέπεια και διαχρονικότητα στους εταιρικούς σκοπούς και αξίες της MOTOP ΟΪΛ και εκδηλώνεται με πολλαπλές δραστηριότητες.

#### **4.6 Επενδυτικά/ Αναπτυξιακά Προγράμματα**

Η Motor Oil έχει επενδύσει την τελευταία 10ετία το ποσό του 1 δισ. ευρώ για τον εκσυγχρονισμό των εγκαταστάσεών της με αποτέλεσμα να θεωρείται από τα πιο σύγχρονα διυλιστήρια σε όλη την Ευρώπη. Μετά την ολοκλήρωση των επενδύσεων η παραγωγική της ικανότητα ανέρχεται σε 9 εκατ. μετρικούς τόνους αργού πετρελαίου. Τα Ελληνικά Πετρέλαια που είναι ο leader του κλάδου, αφού διατηρούν το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς στην Ελλάδα (75%), υλοποιούν αυτή την περίοδο επένδυση 1,2 δισ. ευρώ στο παλαιό διυλιστήριο της Πετρόλα στην Ελευσίνα (μονάδα Hydrocracker) που αναμενόταν να ολοκληρωθεί στο τέλος του 2011 και να τεθεί σε λειτουργία στις αρχές του 2012. Πρόκειται για επένδυση που θα επιτρέψει την παραγωγή ελλειμματικών προϊόντων ως σήμερα στην Ευρωπαϊκή Ένωση και θα δημιουργήσει νέες θέσεις εργασίας. Πρόσφατα μάλιστα τα ΕΛΛΠΕ ολοκλήρωσαν επενδύσεις εκσυγχρονισμού 200 εκατ. ευρώ στο διυλιστήριο της Θεσσαλονίκης.

#### **4.7 Επενδυτικοί Κίνδυνοι**

Οι επενδυτικοί κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η Εταιρεία συνοψίζονται παρακάτω:

- **Μεταβολές στην Τιμή του Αργού Πετρελαίου**

Οι μεταβολές στις τιμές του αργού πετρελαίου επηρεάζουν α) την αποτίμηση των αποθεμάτων (οπότε υψηλότερες τιμές αργού πετρελαίου έχουν θετική επίδραση στα λειτουργικά αποτελέσματα της Εταιρείας) και β) τα περιθώρια διύλισης όπως εξηγείται παρακάτω.

- **Μεταβολές στα Περιθώρια Κέρδους Διύλισης**

Τα λειτουργικά αποτελέσματα του κλάδου διύλισης επηρεάζονται σημαντικά από τις διακυμάνσεις των περιθωρίων διύλισης. Τα περιθώρια διύλισης της Εταιρείας επηρεάζονται από τις μεταβολές στις διαφορές μεταξύ των διεθνών τιμών των παραγομένων προϊόντων πετρελαίου και των τιμών του αργού και των πρώτων υλών. Επομένως, η διαθεσιμότητα και οι τιμές των διαφόρων τύπων αργού και πρώτων υλών, οι αιχμές της ζήτησης προϊόντων πετρελαίου καθώς και οι μεταβολές στην υπάρχουσα δυναμικότητα διύλισης στην ευρύτερη περιοχή της Ευρώπης επηρεάζουν τα περιθώρια διύλισης του Εταιρείας.

- **Μεταβολές στα Περιθώρια Κέρδους Εμπορίας**

Εκτός από τη διύλιση αργού πετρελαίου και τη χονδρική εμπορία προϊόντων πετρελαίου που προέρχονται από τη βιομηχανική της δραστηριότητα, η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ δραστηριοποιείται και στην εμπορία προϊόντων πετρελαίου τα οποία αγοράζει προς μεταπώληση στους πελάτες της. Το περιθώριο κέρδους από την εμπορία είναι σε γενικές γραμμές χαμηλότερο από το μέσο περιθώριο κέρδους από τη διύλιση, επηρεάζει τα αποτελέσματα χρήσεως της Εταιρείας, και εξαρτάται από τη διαμόρφωση των τιμών των προϊόντων αυτών διεθνώς, τις τιμές αγοράς και τις τιμές πώλησής τους.

- **Μεταβολές στη Συναλλαγματική Ισοτιμία**

Η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ τηρεί τα λογιστικά της βιβλία σε ευρώ, σύμφωνα με τον Ελληνικό Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων. Οι περισσότερες συναλλαγές της Εταιρείας, ωστόσο, πραγματοποιούνται σε δολάρια ΗΠΑ, νόμισμα που χρησιμοποιείται διεθνώς στη βιομηχανία πετρελαίου. Πιο συγκεκριμένα, η Εταιρεία προμηθεύεται αργό πετρέλαιο και τιμολογεί τις χονδρικές πωλήσεις των διυλιστηρίων με βάση τις διεθνείς τιμές που ορίζονται σε δολάρια ΗΠΑ. Αντίθετα, το μεγαλύτερο μέρος των λειτουργικών δαπανών της εταιρείας (π.χ. μισθοί προσωπικού) είναι σε ευρώ. Σημειώνεται, ωστόσο, ότι πολιτική της Εταιρείας αποτελεί η ισοσκέλιση των υποχρεώσεων και των απαιτήσεων σε συνάλλαγμα και σε ευρώ, έτσι ώστε να ελαχιστοποιείται η επίπτωση των διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών και να υπάρχει μία “φυσική αντιστάθμιση” (natural hedging) του

συναλλαγματικού κινδύνου. Κατά συνέπεια, τα Καθαρά Κέρδη προ Τόκων, Αποσβέσεων και Φόρων (και αφού έχουν ληφθεί υπόψη τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα και έσοδα) της Εταιρείας δεν επηρεάζονται σε σημαντικό βαθμό από τις διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας ευρώ / δολαρίου.

- **Αποτίμηση Αποθεμάτων**

Η εταιρεία εφαρμόζει τη μέθοδο του μέσου μηνιαίου σταθμικού κόστους για την αποτίμηση των αποθεμάτων, τα οποία αποτιμώνται στη μικρότερη τιμή μεταξύ κόστους κτήσης (με τη μέθοδο του μέσου σταθμικού κόστους) και τρέχουσας τιμής ρευστοποίησης. Η αποτίμηση των αποθεμάτων απεικονίζεται στο ενεργητικό της Εταιρείας και επηρεάζει το κόστος πωληθέντων στα αποτελέσματα χρήσης. Σε περιόδους μείωσης των τιμών αργού και προϊόντων πετρελαιοειδών, η μέθοδος αποτίμησης οδηγεί σε μείωση της αξίας των αποθεμάτων, δεδομένου ότι υψηλότερης εκτιμώμενης αξίας προϊόντα πωλούνται και αντικαθίστανται με χαμηλότερης αξίας, με αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους πωληθέντων. Αντίθετα σε περιόδους αύξησης των τιμών των πετρελαιοειδών η μέθοδος αυτή οδηγεί σε αύξηση της αξίας των αποθεμάτων, δεδομένου ότι χαμηλότερης εκτιμώμενης αξίας προϊόντα πωλούνται και αντικαθίστανται με υψηλότερης αξίας, με αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους πωληθέντων και την αύξηση του μικτού κέρδους εκμετάλλευσης. Η αποτίμηση των αποθεμάτων γίνεται σε ευρώ και επομένως επηρεάζεται και από μεταβολές στην ισοτιμία ευρώ / δολαρίου. Σημειώνεται ότι πολιτική της εταιρείας αποτελεί η τήρηση όσο το δυνατόν χαμηλότερων ποσοτήτων αποθεμάτων αργού πετρελαίου και προϊόντων κατά το τέλος κάθε χρήσης, προκειμένου να ελαχιστοποιεί τις επιπτώσεις της αποτίμησης των αποθεμάτων στις οικονομικές της καταστάσεις και ιδιαίτερα στα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρείας.

- **Μεταβολές των Επιτοκίων**

Η χρηματοδότηση των αναγκών της εταιρείας σε κεφάλαιο κίνησης ιδιαίτερα σε περιόδους υψηλών τιμών αργού και προϊόντων πετρελαίου δημιουργεί αυξημένες ανάγκες τραπεζικού δανεισμού ο οποίος με τη σειρά του την επιβαρύνει με τόκους. Πτωτικές τάσεις στα επιτόκια των τραπεζών για κεφάλαια κίνησης έχουν θετική επίδραση στα αποτελέσματα της εταιρείας, ενώ αντίθετα, σε περιόδους αύξησης των επιτοκίων, η εταιρεία επιβαρύνεται με αυξημένο κόστος δανεισμού. Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι η εταιρεία έχει τη δυνατότητα να δανείζεται σε εξαιρετικά καλούς όρους από τις διεθνείς χρηματαγορές.

- **Εποχικότητα – Κλιματολογικές Συνθήκες**

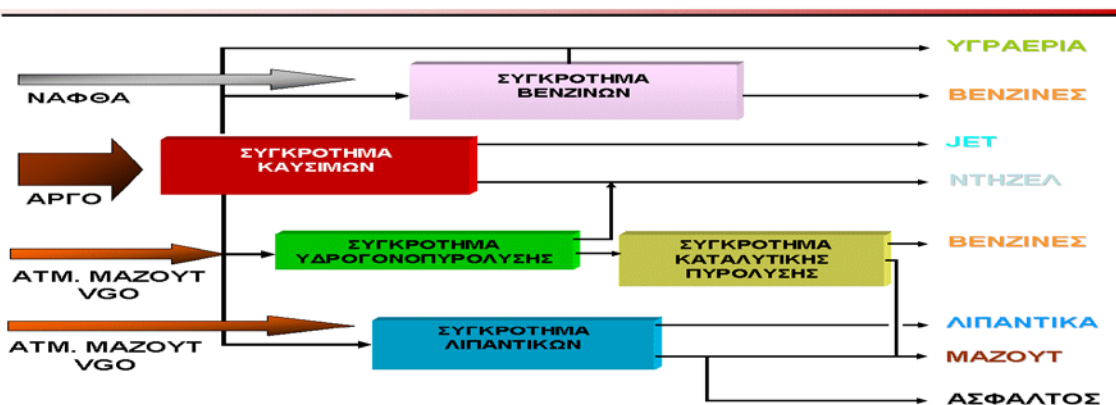
Τα λειτουργικά αποτελέσματα της εταιρείας δεν χαρακτηρίζονται από εποχικότητα αν και η ζήτηση για συγκεκριμένα προϊόντα επηρεάζεται από τις κλιματολογικές συνθήκες. Ειδικότερα, η ζήτηση για πετρέλαιο θέρμανσης είναι υψηλότερη το πρώτο και τελευταίο τρίμηνο του έτους. Ως εκ τούτου, οι πωλήσεις πετρελαίου θέρμανσης είναι αυξημένες τις χρονιές που οι θερμοκρασίες κατά τη διάρκεια του χειμώνα είναι χαμηλές για μεγάλο διάστημα και επομένως η συμμετοχή του στον κύκλο εργασιών της εταιρείας κατά το πρώτο και τέταρτο τρίμηνο είναι μεγαλύτερη σε σχέση με το υπόλοιπο έτος. Επιπρόσθετα, η ζήτηση για βενζίνες είναι υψηλότερη κατά το δεύτερο και κυρίως το τρίτο τρίμηνο του έτους, κατά τους καλοκαιρινούς μήνες, και επομένως η συμμετοχή τους στον κύκλο εργασιών της εταιρείας είναι μεγαλύτερη σε σχέση με το υπόλοιπο έτος. Ωστόσο, το διυλιστήριο της εταιρείας είναι ένα από τα πλέον αρτιότερα τεχνολογικά συγκροτήματα στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, παράγοντας πλήρες εύρος προϊόντων πετρελαίου και διαθέτοντας την απαραίτητη ευελιξία παραγωγής ώστε να αριστοποιεί την διάρθρωση της παραγωγής προϊόντων ανάλογα με τις ανάγκες της αγοράς, ελαχιστοποιώντας παράλληλα τις όποιες επιδράσεις από τις εποχικές μεταβολές στη ζήτηση συγκεκριμένων προϊόντων.

## **4.8 Προϊόντα**

### **Καύσιμα & Λιπαντικά**

Τα καύσιμα και τα λιπαντικά της MOE είναι υψηλών προδιαγραφών και παράγονται σύμφωνα με τις πλέον σύγχρονες μεθόδους παραγωγής. Καλύπτουν τις πλέον αυστηρές προδιαγραφές που ορίζει η Ευρωπαϊκή Ένωση και άλλοι διεθνείς Οργανισμοί και το συνολικό φάσμα των παραγομένων από διύλιση προϊόντων.

#### **ΣΥΣΧΕΤΙΣΜΟΣ ΜΟΝΑΔΩΝ ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΟΥ**



<b>Κατηγορία Προϊόντος</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Λιπαντικά	128	122	115	96
Άσφαλτος	406	372	269	115
Υγραέρια	325	308	294	345
Καύσιμα Αεριοθούμενων	1.337	1.216	1.058	1.094
Βενζίνες	4.054	4.064	3.722	3.311
Μαζούτ	5.642	4.797	4.166	4.026
<b>Πετρέλαια</b>				
Θέρμανσης	3.117	3.353	2.932	2.837
Κίνησης	3.065	2.837	2.518	2.192
Ναυτιλίας	1.168	1.093	1.003	917
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.242</b>	<b>18.162</b>	<b>16.077</b>	<b>14.933</b>
<b>% έναντι προηγ. έτους</b>	<b>- 2,3%</b>	<b>- 5,6%</b>	<b>-11,5%</b>	<b>-7.1%</b>

Πηγή: Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Ενεργειακής Πολιτικής

## **4.9 Πελάτες**

Στην πελατειακή βάση της MOTOR OIL συγκαταλέγονται μεγάλες επώνυμες διεθνείς εταιρείες εμπορίας που διεξάγουν τις επιχειρήσεις τους στη χώρα τους και διεθνώς (EXXON-MOBIL, SHELL, BP, CHEVRON TEXACO κλπ.), ελληνικές εταιρείες εμπορίας καυσίμων (AVIN, ΕΚΟ-ΕΛΔΑ, ELINOIL, ΡΕΒΟΙΛ κλπ.), εγχώρια διυλιστήρια (Ασπροπύργου, Ελευσίνας, Θεσσαλονίκης), διυλιστήρια του εξωτερικού, καθώς και τελικοί καταναλωτές (π.χ. ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ, ΕΝΟΠΛΕΣ ΔΥΝΑΜΕΙΣ).

## **4.10 Προστασία Περιβάλλοντος**

Η MOTOR OIL είναι υπεύθυνη και ευαισθητοποιημένη σε θέματα που αφορούν την προστασία του περιβάλλοντος και καταβάλλει συνεχή και μεθοδική προσπάθεια να εδραιώσει αυτές τις μεθόδους και διαδικασίες που είναι απαραίτητες για την καλύτερη προστασία του περιβάλλοντός μας.

Για το λόγο αυτό αναπτύχθηκε και εφαρμόστηκε ένα Σύστημα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης (ΣΔΠ) σύμφωνα με το πρότυπο ISO 14001.



Το παραπάνω Σ.Π.Δ. πιστοποιήθηκε τον Δεκέμβριο του 2000 από την **Bureau Veritas Quality International** κατά ISO 14001:1996, ενώ το Μάρτιο του 2007 έγινε επαναπιστοποίηση κατά ISO 14001:2004 και ισχύ μέχρι τον Ιανουάριο του 2010. Η ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ, που ακολουθείται αυστηρά, είναι η ακόλουθη :

#### **4.11 Συμμετοχή σε προγράμματα**

Το Διυλιστήριο με την τσιμεντοβιομηχανία "TITAN" συμμετέχει στο πρόγραμμα "Ασφαλής κατεργασία αποβλήτων των εταιρειών πετρελαίου και άλλοι τομείς".



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

Οι αριθμοδείκτες είναι ένα μέσο που διευκολύνει τη σύγκριση μεταξύ των ποσών που παρουσιάζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Θεωρούνται ένα από τα κυριότερα εργαλεία στην ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, γιατί βοηθούν τον αναλυτή να παρουσιάσει περιληπτικά και με εύκολα κατανοητό τρόπο, τα δεδομένα των καταστάσεων, δίνοντας μια εικόνα για το παρελθόν, το παρόν και το μέλλον της εταιρίας που εξετάζεται. Η μέθοδος των αριθμοδεικτών είναι ιδιαίτερα χρήσιμη στις περιπτώσεις που ο αναλυτής δεν έχει στη διάθεσή του λεπτομερείς πληροφορίες για τις συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας της εξεταζόμενης επιχείρησης. (Ευθύμογλου, Λαζαρίδης, 2000). Είναι γνωστό ότι ο σκοπός της λογιστικής επιστήμης είναι η συγκέντρωση και καταγραφή των οικονομικών πληροφοριών που αφορούν μια οικονομική μονάδα. Παράλληλα, σκοπός της είναι και η ανάλυση των άνω πληροφοριών έτσι ώστε να βοηθήσει τόσο την οικονομική μονάδα όσο το κύκλωμα που συναλλάσσεται με αυτήν, να διενεργεί αντικειμενικές εκτιμήσεις και να λαμβάνει ορθές επιχειρηματικές αποφάσεις. Κατά συνέπεια, ο ρόλος της λογιστικής επιστήμης από τεχνικής απόψεως τελειώνει με την κατάρτιση και δημοσίευση των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων. Ύστερα αρχίζει ένας άλλος εξίσου σπουδαίος ρόλος που αναφέρεται στη διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων τους αυτών.

Επιπρόσθετα, θα πρέπει να πούμε ότι σε γενικές γραμμές για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από:

1. τον ισολογισμό
2. το λογαριασμό γενικής εκμεταλλεύσεως
3. το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσης
4. τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
5. τους λογαριασμούς της αναλυτικής λογιστικής
6. το λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας.

## 5.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

### Δείκτης γενικής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης και το περιθώριο ασφαλείας, ώστε αυτή να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων. Όσο πιο προβλέψιμες είναι οι εισροές χρημάτων μιας επιχείρησης τόσο είναι γενικότερα αποδεκτός ένας πιο χαμηλός δείκτης, αν και αυτό είναι συνάρτηση κυρίως του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

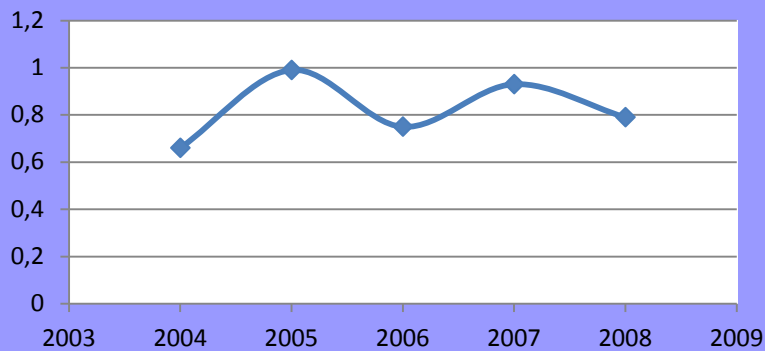


Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
-----	------	------	------	------	------

Δείκτης γενικής ρευστότητας	1,89	1,92	1,73	1,74	1,49
-----------------------------	------	------	------	------	------

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα και τις διακυμάνσεις του δείκτη παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη Γενικής Ρευστότητας της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. για όλη την πενταετία 2004-2008 ήταν μεγαλύτερη από την μονάδα. Αυτό σημαίνει ότι η αξία του κυκλοφορούντος ενεργητικού ήταν μεγαλύτερη από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και επομένως η εταιρεία είχε βραχυπρόθεσμη ρευστότητα, αλλά και ότι υπάρχει περιθώριο ασφαλείας, για να είναι σε θέση η εταιρεία να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης. Αξίζει να σημειωθεί ότι η τιμή του αριθμοδείκτη για τα πέντε χρόνια κινείται λίγο κάτω από την τιμή 2, αποτέλεσμα μέτριο προς ικανοποιητικό για μία επιχείρηση. Συγκεκριμένα ξεκινώντας το 2004 στο επίπεδο του 1,88 ακολούθησε πτωτική πορεία και πήρε την τιμή του 1,48 για το 2008, αυτό αποτελεί ένα είδος προμηνύματος που δεν θα πρέπει να αγνοηθεί.



## Δείκτης Γενικής Ρευστότητας



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,66	0,99	0,75	0,93	0,79

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα και τις διακυμάνσεις του δείκτη παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη Γενικής Ρευστότητας της Μότορ Όιλ Ελλάς για όλη την πενταετία 2004-2008 ήταν μικρότερη της μονάδας. Αυτό σημαίνει ότι η αξία των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ήταν μεγαλύτερη από το κυκλοφορούν ενεργητικό και επομένως η εταιρεία δεν έχει βραχυπρόθεσμη ρευστότητα, και δεν υπάρχει περιθώριο ασφάλειας, για να είναι σε θέση η εταιρεία να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης. Αξίζει να σημειωθεί ότι η τιμή του αριθμοδείκτη για τα πέντε χρόνια κινείται λίγο κάτω από την τιμή 1, αποτέλεσμα όχι και τόσο ικανοποιητικό για μία επιχείρηση. Συγκεκριμένα ξεκινώντας το 2004 στο επίπεδο του 0,66 ακολούθησε ανοδική πορεία για χωρίς να ξεπερνά την μονάδα και μειώθηκε στο 0,79 για το 2008, αυτό αποτελέσεσε ένα είδος προμηνύματος που δεν θα έπρεπε να αγνοηθεί.

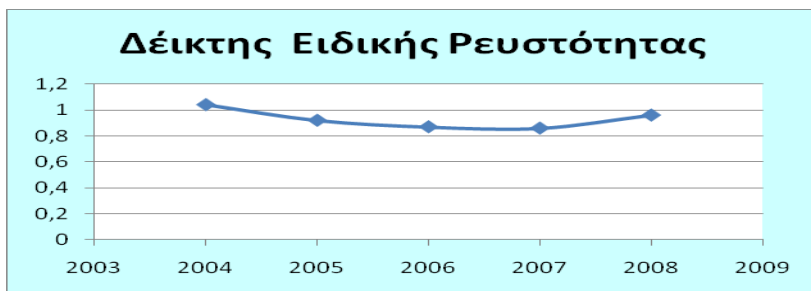


Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,89	1,92	1,73	1,74	1,49
 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,66	0,99	0,75	0,93	0,79

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα και τις διακυμάνσεις του δείκτη, παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. είναι μεγαλύτερη από αυτήν της Motor Oil Hellas A.E. για όλη την πενταετία 2004-2008. Αυτό σημαίνει ότι η αξία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. είναι μεγαλύτερη από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και επομένως έχει συγκριτικά καλύτερη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα, επιπλέον η θέση της στο να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης είναι καταλληλότερη απ' ό,τι αυτή της Motor Oil Hellas A.E.

## Δείκτης ειδικής ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός μοιάζει με τον παραπάνω δείκτη, με την μόνη διαφορά ότι από το Κυκλοφορούν Ενεργητικό αφαιρούνται τα αποθέματα που δεν ρευστοποιούνται εύκολα. Είναι χρήσιμος διότι βλέπουμε αν η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις, χωρίς να στηρίζεται στις πωλήσεις των αποθεμάτων της. Αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μίας επιχείρησης να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ειδικής ρευστότητας	1,04	0,92	0,87	0,86	0,96

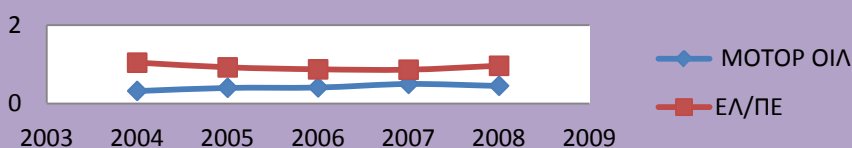
Με τη βοήθεια του διαγράμματος παρατηρούμε μια διαχρονική πτώση του δείκτη ρευστότητας μέχρι το 2007, αυτό γίνεται διότι τα αποθέματα της επιχείρησης αυξάνονται διαχρονικά. Αξίζει να σημειωθεί επίσης, ότι η μείωση του δείκτη ειδικής ρευστότητας σημαίνει ότι η βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης εξαρτάται σε κάποιο βαθμό από την δυνατότητα ρευστοποίησης των αποθεμάτων της. Παρατηρούμε λοιπόν ότι η εν λόγω εταιρεία δεν είναι σε θέση μόνο με τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της να καλύψει τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της.





Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ειδικής ρευστότητας	0,32	0,40	0,41	0,50	0,45

Με τη βοήθεια του διαγράμματος παρατηρούμε μια διαχρονικά μικρή αύξηση του δείκτη ρευστότητας μέχρι το 2007, αυτό γίνεται διότι τα αποθέματα της επιχείρησης μειώνονται σταδιακά. Αξίζει να σημειωθεί επίσης, ότι η μείωση του δείκτη ειδικής ρευστότητας το 2008, σημαίνει ότι η βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της επιχείρησης εξαρτάται σε κάποιο βαθμό από την δυνατότητα ρευστοποίησης των αποθεμάτων της. Παρατηρούμε λοιπόν ότι η εν λόγω εταιρεία δεν είναι σε θέση μόνο με τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

## Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης ειδικής ρευστότητας	1,04	0,92	0,87	0,86	0,96
 Δείκτης ειδικής ρευστότητας	0,32	0,40	0,41	0,50	0,45

Παρατηρούμε ότι η επιχείρηση ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τις χωρίς να στηρίζετε στις πωλήσεις των αποθεμάτων της σε μεγαλύτερο βαθμό απ' ότι η Motor Oil Hellas Α.Ε. Επιπλέον τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. είναι σχεδόν ίσα των τρεχουσών υποχρεώσεών της , θεωρητικά τουλάχιστον η επιχείρηση έχει καλύτερη τρέχουσα οικονομική κατάσταση απ' ότι η ανταγωνίστρια εταιρεία της οποίας τα αποτελέσματα του δείκτη κυμαίνονται αρκετά κάτω από τη μονάδα.

## 5.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

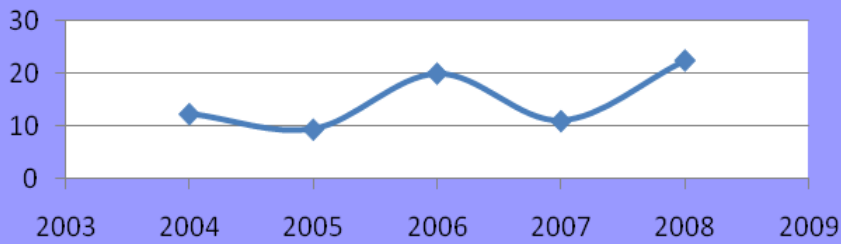
### Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	8,57	6,36	6,16	5,01	9,67

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση, η επιχείρηση ανανεώνει το απόθεμά της. Παρατηρούμε ότι εμφανίζει κάποια διακύμανση διαχρονικά. Αυτό σημαίνει ότι τα αποθέματα της εταιρείας δεν ανανεώνονται σταθερά κατά τη διάρκεια του έτους, αυτό όμως για εταιρείες που ασχολούνται με την επεξεργασία πετρελαίου είναι κατανοητό λόγω των αυξομειώσεων της τιμής του πετρελαίου μέσα στο χρόνο. Το 2008 είχε τιμή 9,67 αυτό σημαίνει ότι τα αποθέματα παραμένουν στις αποθήκες τις προτού πωληθούν για 1,2 μήνες κατά μέσο όρο. Η τιμή του δείκτη θεωρείται άκρως ικανοποιητική και υποδηλώνει ότι τα προϊόντα της επιχείρησης είναι ανταγωνιστικά στον κλάδο και η λειτουργία της εταιρίας αποτελεσματική.

## Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	12,28	9,39	19,89	10,97	22,35

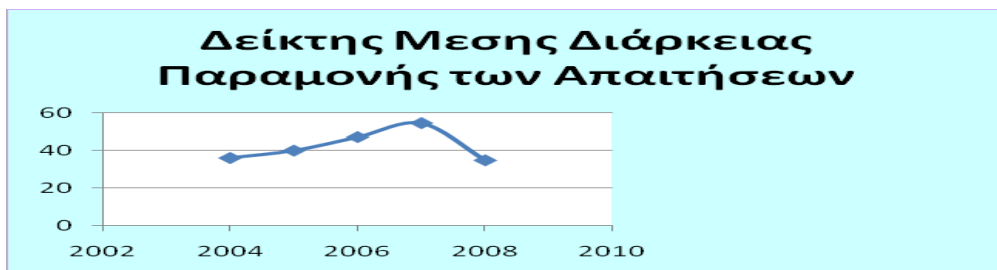
Το 2008 στην ΜΟΙ ανανεώθηκαν 22,35 φορές, αν διαιρέσουμε το 365 με τον αριθμό αυτόν, διαπιστώνουμε ότι τα αποθέματα στην επιχείρηση έμειναν περίπου 16 ημέρες κατά μέσο όρο ώσπου να πωληθούν. Η τιμή του δείκτη το τελευταίο έτος 2008 σημείωσε κατακόρυφη αύξηση, γι αυτό θεωρείται άκρως ικανοποιητική και υποδηλώνει ότι τα προϊόντα της επιχείρησης είναι ανταγωνιστικά στον κλάδο και η λειτουργία της εταιρίας αποτελεσματική.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	8,57	6,36	6,16	5,01	9,67
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	12,28	9,39	19,89	10,97	22,35

Όπως παρατηρούμε από το διάγραμμα, η Motor Oil Hellas A.E. είχε μεγαλύτερες τιμές για τον δείκτη καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Από την πορεία των δύο εταιρειών θα μπορούσαμε να πούμε ότι η Motor Oil Hellas A.E. διαχειρίζεται καλύτερα και πιο παραγωγικά τα αποθέματά της σε σχέση με την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ A.E., καθώς τα μετατρέπει σε πωλήσεις περισσότερες φορές το χρόνο. Παρ' όλα αυτά θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ότι η εκάστοτε ακολουθούμενη μέθοδος αποτίμησης επηρεάζει το ύψος των αποθεμάτων, που εμφανίζεται ότι έχουν οι δύο επιχειρήσεις.

### Δείκτης μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση	35,93	39,91	47,18	54,69	34,68

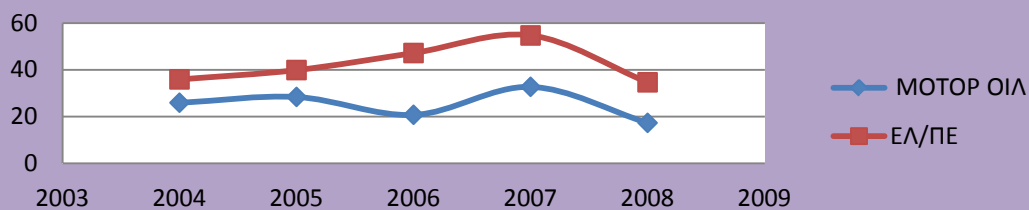
Ο δείκτης φανερώνει το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, μετρά επιπλέον την αποτελεσματικότητα της διοίκησης στην είσπραξη των απαιτήσεών της. Όπως παρατηρούμε από την διαχρονική πορεία του δείκτη, υπάρχει μία διακύμανση του δείκτη που υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δεν διατηρεί σταθερή την πιστωτική της πολιτική. Γενικά η πορεία αυτή του δείκτη καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου παρουσιάζει υψηλές τιμές γεγονός που υποδηλώνει ότι η εταιρεία εφαρμόζει χαλαρή πιστωτική πολιτική κάτι που χρειάζεται ιδιαίτερη προσοχή από την διοίκηση της εταιρίας καθώς ίσως να εμφανιστεί ο κίνδυνος δημιουργίας επισφαλών απαιτήσεων.





Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση	25,96	28,44	20,80	32,75	17,35

Όπως παρατηρούμε από την διαχρονική πορεία του δείκτη, υπάρχει μία έντονη διακύμανση που υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δεν διατηρεί σταθερή την πιστωτική της πολιτική. Γεγονός που δικαιολογείται εν μέρει από την πρόσφατη παγκόσμια κρίση της οικονομίας. Γενικά η κίνηση αυτή του δείκτη καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου παρουσιάζει φυσιολογικές τιμές γεγονός που υποδηλώνει ότι η εταιρεία εφαρμόζει αυστηρή πιστωτική πολιτική ως ένα μέτρο πρόληψης απέναντι στην περίπτωση επισφαλών απαιτήσεων.

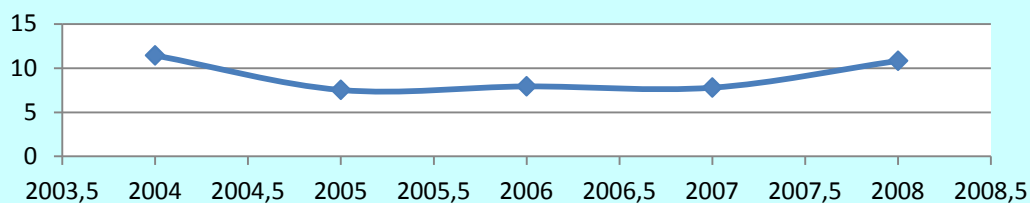
## Δείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής των Απαιτήσεων



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων	35,93	39,91	47,18	54,69	34,68
 Δείκτης μέσης διάρκειας παραμονής των απαιτήσεων	25,96	28,44	20,80	32,75	17,35

Όπως παρατηρούμε από την διαχρονική πορεία του δείκτη για τις δύο εταιρείες, διαπιστώνουμε υψηλή διακύμανση του δείκτη και για τις δύο εταιρείες, αυτό υποδηλώνει ότι και οι δύο εταιρείες δεν διατηρούν σταθερή πιστωτική πολιτική προς τους πελάτες τους. Με βάση τις τιμές θα λέγαμε ότι η Motor Oil Hellas A.E. έχει μια σχετικά πιο αυστηρή πιστωτική πολιτική σε σχέση με την ανταγωνίστριά της. Συμπερασματικά η Motor Oil Hellas A.E. αντιμετωπίζει μικρότερο κίνδυνο να υποστεί επισφάλειες από τους πελάτες της, ενώ για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ A.E. ο κίνδυνος αυτός είναι σχετικά μεγαλύτερος και για τούτο θα πρέπει να προχωρήσει σε αλλαγή της πιστωτικής της πολιτικής.

## Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κ. κεφαλαίου κίνησης	11,44	7,54	7,94	7,8	10,83

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κίνησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κίνησης, καθώς, όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια κινήσεως απαιτούνται για αποθέματα και ενδεχόμενες πιστώσεις σε πελάτες. Στην ουσία ο δείκτης ελέγχει την επαρκή ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης. Όπως παρατηρούμε από το διάγραμμα η πορεία του δείκτη είναι πτωτική για το διάστημα 2005-2007 ενώ κινήθηκε ανοδικά την τελευταία χρονιά. Ο δείκτης είναι σχετικά υψηλός και παρέχει ένδειξη υψηλής κερδοφορίας με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, ανεπάρκειας ασφάλειας διότι η επιχείρηση λειτουργεί βασισμένη σε ξένα κεφάλαια καθώς και χαμηλής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας κ. κεφαλαίων κίνησης	-13,37	-46,27	-28,46	-73,67	-38,02

Όπως παρατηρούμε από το διάγραμμα ο δείκτης είναι αρνητικός αυτό είναι ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κίνησης και χαμηλής ταχύτητας ανανέωσης των αποθεμάτων. Στην περίπτωση αυτή η ανεπάρκεια στο κεφάλαιο κίνησης μπορεί να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, οι οποίες ενδέχεται να είναι ληξιπρόθεσμες πριν από τη μετατροπή των αποθεμάτων και των απαιτήσεων σε μετρητά.

## Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης ταχύτητας κ. κεφαλαίου κίνησης	11,44	7,54	7,94	7,8	10,83
 Δείκτης ταχύτητας κ. κεφαλαίου κίνησης	- 13,37	- 46,27	- 28,46	- 73,67	- 38,02

Ο δείκτης για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. είναι υψηλότερος και παρέχει ένδειξη σχετικής κερδοφορίας με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, από την άλλη, διαπιστώνουμε πως για την Motor Oil Hellas Α.Ε. υπάρχει θέμα έλλειψης ασφάλειας, διότι η επιχείρηση λειτουργεί βασιζόμενη σε ξένα κεφάλαια και αυτό υποδηλώνεται από την αρνητική τιμή του δείκτη. Στην περίπτωση αυτή η ανεπάρκεια στο κεφάλαιο κίνησης μπορεί να συνοδεύεται από αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις, οι οποίες ενδέχεται να είναι ληξιπρόθεσμες πριν από τη μετατροπή των αποθεμάτων και των απαιτήσεων σε μετρητά και να οδηγήσουν της εταιρεία σε ιδιαίτερα δυσμενή κατάσταση.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	3,85	4,37	4,36	4,19	4,44

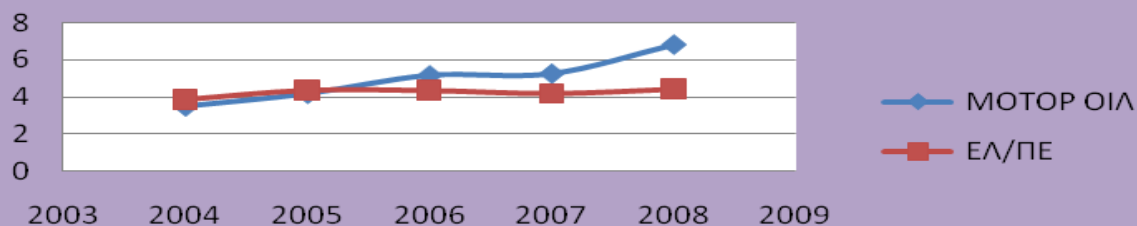
Ο δείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε σχέση με τις πωλήσεις. Χαμηλός δείκτης σημαίνει δέσμευση κεφαλαίων σε πάγια με μικρό βαθμό απασχόλησης. Υψηλός δείκτης πιθανόν να δηλώνει εντατικότερη χρησιμοποίηση των παγίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις, ή και πλήρη απαξίωση των παγίων στοιχείων (ολοκληρωτικά ή σε μεγάλο βαθμό αποσβεσμένα). Ο δείκτης όπως βλέπουμε στο διάγραμμα διαγράφει σχετικά σταθερή πορεία με μια μικρή πτώση το 2006 & το 2007. Η πτωτική τάση του δείκτη αυτά τα χρόνια οφείλεται στο γεγονός ότι ο κύκλος εργασιών της αυξάνεται με μικρότερο ρυθμό απ' ό τι οι επενδύσεις της εταιρίας σε πάγιο εξοπλισμό. Δηλαδή υπάρχει ένδειξη υπερεπένδυσης. Το 2008 όμως καταφέρνει και αξιοποιεί πιο παραγωγικά τις νέες επενδύσεις αυξάνοντας τον κύκλο εργασιών της, αξιολογώντας πιο σωστά τις πάγιες επενδύσεις της. Γενικότερα ο δείκτης κινείται γύρω από την τιμή 4, η οποία σημαίνει ότι οι πωλήσεις ήταν τριπλάσιες των παγίων.





Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	3,52	4,20	5,19	5,28	6,84

Ο δείκτης όπως βλέπουμε στο διάγραμμα, φανερώνει μία σταθερά ανοδική πορεία παίρνοντας την υψηλότερη τιμή του 6,84 το 2008. Η τάση του δείκτη αυτά τα χρόνια οφείλεται στο γεγονός ότι ο κύκλος εργασιών της εταιρίας αυξάνεται με μεγαλύτερο ρυθμό απ' ότι οι επενδύσεις της σε πάγιο εξοπλισμό. Επιπλέον από έτος σε έτος καταφέρνει και αξιοποιεί όλο και πιο παραγωγικά τις νέες επενδύσεις, αυξάνοντας τον κύκλο εργασιών της, αξιολογώντας πιο σωστά τις πάγιες επενδύσεις της. Γενικότερα ο δείκτης κινείται γύρω από την τιμή 5,5 , η οποία σημαίνει ότι οι πωλήσεις είναι πενταπλάσιες των παγίων.

## Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	3,85	4,37	4,36	4,19	4,44
 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων	3,52	4,20	5,19	5,28	6,84

Από το διάγραμμα διαπιστώνουμε ότι η Motor Oil Hellas A.E. διαχειρίζεται πιο παραγωγικά τα περιουσιακά της στοιχεία καθώς πετυχαίνει μεγαλύτερες τιμές του δείκτη καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας. Αυτό σημαίνει ότι η Motor Oil Hellas A.E. έχει προβεί σε πιο αποδοτικές πάγιες επενδύσεις από την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., με αποτέλεσμα ο κύκλος εργασιών της να αυξάνεται περισσότερο ανά μονάδα πάγιων στοιχείων. Επομένως η διοίκηση της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. θα πρέπει να δώσει προσοχή στην καλύτερη εκμετάλλευση των παγίων της, έτσι ώστε να καταφέρει να αυξήσει την παραγωγικότητα των παγίων.

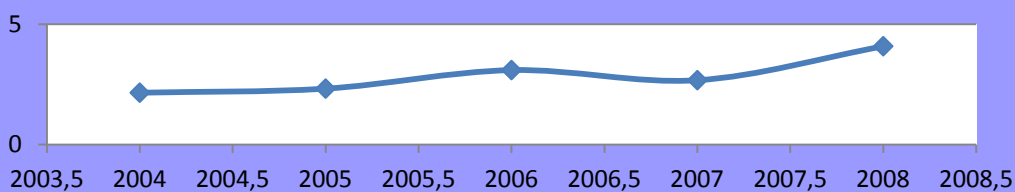
## Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	2,03	1,94	1,86	1,69	1,97

Ο δείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποιήσεως του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Με άλλα λόγια δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Ο δείκτης παρουσιάζει πολύ μικρή μεταβλητότητα την υπό εξέταση περίοδο και κινείται γύρω στο 1,85 περίπου. Ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αυτό δείχνει την υψηλή αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

## Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	2,15	2,32	3,09	2,67	4,08

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Βέβαια, τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή από το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης. Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Επίσης, είναι χρήσιμο να γίνεται σύγκριση αυτού του δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου. Ο δείκτης είναι αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας, γεγονός που υποδηλώνει την υψηλή αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Ο δείκτης παρουσιάζει μικρή μεταβλητότητα με εξαίρεση το 2008 όπου αυξάνεται έντονα λαμβάνοντας την υψηλότερη τιμή πενταετίας 4,08.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	2,03	1,94	1,86	1,69	1,97
Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	2,15	2,32	3,09	2,67	4,08

Από το παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε ότι η διαχρονική πορεία του δείκτη της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. παρουσιάζει μικρή διακύμανση σε σύγκριση με αυτόν της Motor Oil Hellas A.E., πράγμα που σημαίνει πως η Motor Oil Hellas A.E διενεργεί μια πιο εντατική εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού και τούτο γιατί η άνοδος του συνδέεται είτε με αύξηση των πωλήσεων, είτε με αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση των πωλήσεων σε σχέση με την αύξηση του ενεργητικού της επιχείρησης. Ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας και για τις δύο εταιρείες και έτσι συμπεραίνουμε την υψηλή αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων. Δηλαδή οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν εντατικά τα περιουσιακά τους στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσουν τις πωλήσεις τους.

### 5.3 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Δείκτης συνολικού χρέους προς ενεργητικό



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης συνολικών υποχρεώσεων προς σύνολο ενεργητικού	40,60%	46,10%	45,10%	49%	51,90%

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που χρηματοδοτείται από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης.

Ο δείκτης την πενταετία 2004-2008 έχει σταδιακά ανοδική τάση ξεκινώντας από ποσοστό 40,6% καταλήγει στο ποσοστό του 51,9% το 2008, γεγονός που δείχνει ότι μεγάλο ποσοστό της χρηματοδότησης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας γίνεται με προσφυγή στο δανεισμό. Αξίζει να σημειώσουμε πως η ανοδική τάση του δείκτη σε σημείο που στο τελευταίο έτος της ανάλυσης μας να ξεπερνά το 50 %, αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης της εταιρείας, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην

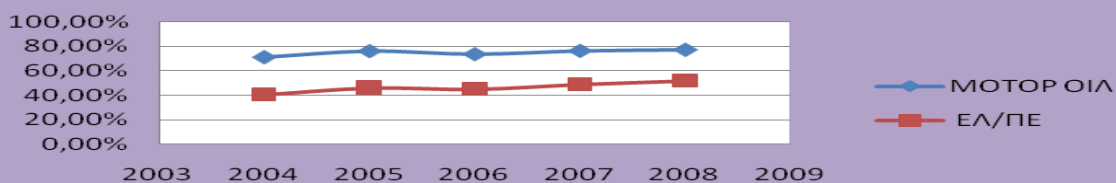
επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ολοένα μειούμενα ίδια κεφάλαια.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης συνολικού χρέους προς σύνολο ενεργητικού	71,11%	76,00%	73,52%	76,18%	77,07%

Ο δείκτης την πενταετία 2004-2008 έχει σταδιακά ανοδική τάση ξεκινώντας από ποσοστό 71,77% καταλήγει στο ποσοστό του 77,09% το 2008, γεγονός που δείχνει ότι μεγάλο ποσοστό της χρηματοδότησης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας γίνεται με προσφυγή στο δανεισμό. Αξίζει να σημειώσουμε πως η ανοδική τάση του δείκτη και πάντα σε επίπεδα πολύ πάνω από το 50%, αποτελεί ένδειξη μιας επικίνδυνης κατάστασης της εταιρείας, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ολοένα μειούμενα ίδια κεφάλαια.

### Δείκτης Συνολικού Χρέους προς Σύνολο Ενεργητικού



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης συνολικού χρέους προς σύνολο ενεργητικού	40,60%	46,10%	45,10%	49%	51,90%
Δείκτης συνολικού χρέους προς σύνολο ενεργητικού	71,11%	76,00%	73,52%	76,18%	77,07%

Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα, ο δείκτης για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. καθ' όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου εμφανίζει τιμές κατά πολύ μικρότερες από αυτές του δείκτη της ανταγωνίστριας εταιρείας, σε ποσοστό περίπου 28,2%, πράγμα που δείχνει ότι η Motor Oil Hellas Α.Ε. χρηματοδοτεί το σύνολο του ενεργητικού της από ξένα κεφαλαία σε πολύ μεγαλύτερο ποσοστό απ' ό,τι η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., στοιχείο άκρως ανησυχητικό για την Motor Oil Hellas Α.Ε αφού αντανakλά μια πιο επισφαλή κατάσταση τόσο για την ίδια εταιρεία όσο και για τους πιστωτές της .

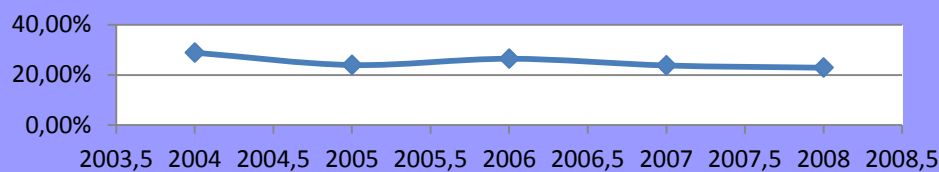
## Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	59,40%	53,85%	54,95%	51,01%	48,07%

Ο αριθμοδείκτης φανερώνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων. Θα πρέπει να τονιστεί ότι αυτός ο αριθμοδείκτης είναι σπουδαίος διότι φανερώνει την οικονομική δύναμη της επιχείρησης και αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση και την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της. Παρατηρούμε μία ήπια αλλά πτωτική τάση του δείκτη, με την τιμή του το 2008 να φτάνει το 48%, αυτό θα πρέπει να μας ανησυχήσει διότι σε μία ενδεχόμενη μείωση των πωλήσεων συνοδευόμενη από μεγάλες ζημιές μπορεί να μειώσει τα ίδια κεφάλαια σε μεγάλο βαθμό και να χρειαστεί αναδιοργάνωση.



## Δείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ιδίων κεφάλαια προς συνολικά	28,89%	24,00%	26,48%	23,82%	22,93%

Ο αριθμοδείκτης φανερώνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων. Θα πρέπει να τονιστεί ότι αυτός ο αριθμοδείκτης είναι σπουδαίος διότι φανερώνει την οικονομική δύναμη της επιχείρησης και αντανακλά την μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση και την εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών της. Παρατηρούμε αρχικά ότι ο δείκτης κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, γεγονός που επιβαρύνεται από την πτωτική του πορεία, με την τιμή του το 2008 να φτάνει το 22,93%, αυτό θα πρέπει να μας ανησυχήσει ιδιαίτερα διότι σε μία ενδεχόμενη μείωση των πωλήσεων συνοδευόμενη από μεγάλες ζημιές μπορεί να μειώσει δραστικά τα ίδια κεφάλαια και η εταιρεία να χρειαστεί αναδιοργάνωση. Στην περίπτωση αυτή ενδέχεται οι πιστωτές της επιχείρησης να θελήσουν να εκμεταλλευθούν τη δύσκολη θέση της και να τη θέσουν σε κατάσταση πτώχευσης, ή να αναλάβουν οι ίδιοι τη διαχείρισή της.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια	59,40%	53,85%	54,95%	51,01%	48,07%
 Δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια	28,89%	24,00%	26,48%	23,82%	22,93%

Σύμφωνα με το παραπάνω διάγραμμα η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., έχει περισσότερα ίδια κεφάλαια σε σχέση με τις υποχρεώσεις της οπότε υπάρχει μεγαλύτερη προστασία τόσο στην ίδια όσο και στους δανειστές της. Επιπλέον μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων. Από την άλλη ο αντίστοιχος δείκτης της ανταγωνίστριας εταιρείας δεν μπορεί να συγκριθεί με αυτόν της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. αφού κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα, και εδώ τίθεται θέμα αναδιοργάνωσης της εταιρείας.

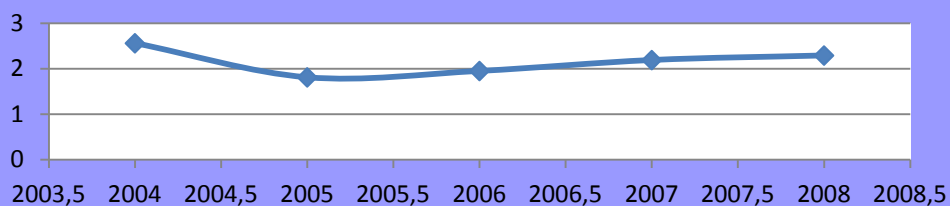


Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3,26	2,45	3,32	2,74	3,05

Ο δείκτης αυτός αντανακλά το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Η παρακολούθηση του δείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση στη χρηματοδότηση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων. Μία αύξηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές, καθώς και ότι τυχόν επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης. Αντίθετα, μια μείωση του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών και ότι τυχόν επέκταση των παγίων χρηματοδοτήθηκε με την προσφυγή στο δανεισμό.

Η σημειωθείσα άνοδος στα έτη 2006 και 2008 παρέχει ένδειξη ότι οι νέες επενδύσεις της επιχείρησης πραγματοποιήθηκαν κατά το μεγάλο μέρος με τη χρησιμοποίηση ιδίων κεφαλαίων.

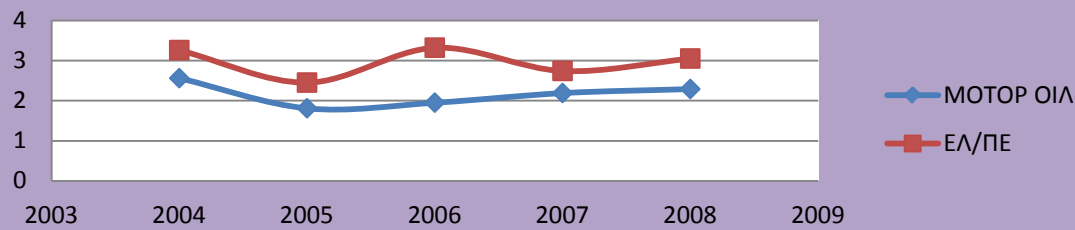
### Δείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις





Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2,56	1,81	1,95	2,19	2,29

Αντίθετα με την ΕΛΠΕ η σημειωθείσα πτώση στα έτη 2005 και 2006 παρέχει ένδειξη ότι οι νέες επενδύσεις της επιχείρησης πραγματοποιήθηκαν κατά το μεγάλο μέρος με τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων.

## Δείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις



Ετη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3,26	2,45	3,32	2,74	3,05
 Δείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2,56	1,81	1,95	2,19	2,29

Από το παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε πως η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΙΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. παρέχει μεγαλύτερο βαθμό ασφάλειας στους μακροχρόνιους πιστωτές της επιχείρησης. Η παρακολούθηση του δείκτη και των δυο εταιρειών φανερώνει πως η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΙΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. ακολουθεί πιο έντονη πολιτική χρηματοδότησης των παγίων περιουσιακών της στοιχείων με κεφάλαια των φορέων της και η ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της είναι μεγαλύτερη διαχρονικά.

## Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικό χρέος



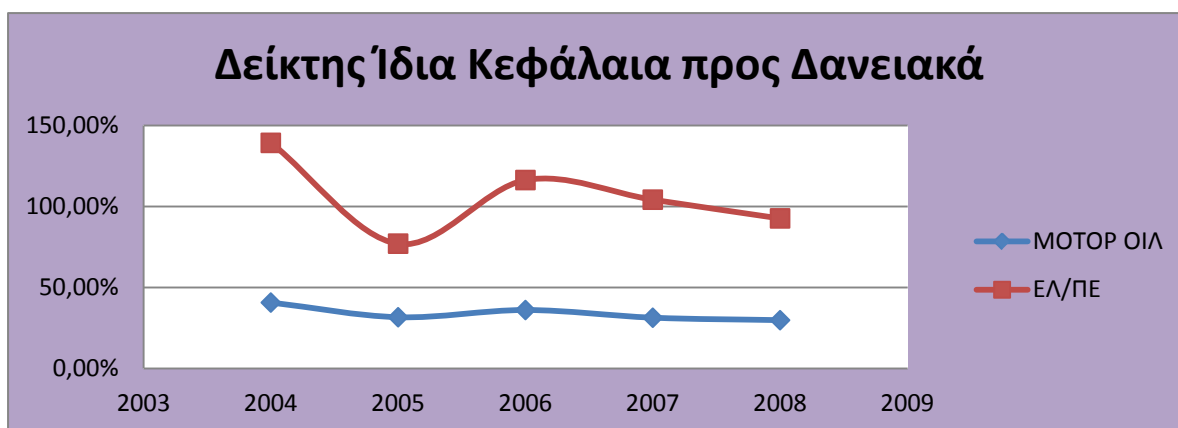
Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά	146,34%	116,71%	121,96%	104,12%	92,57%

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει το ποσό των κεφαλαίων που παρέχεται από ξένα κεφάλαια σε σχέση με το ποσό που παρέχεται από τα κεφάλαια των ιδιοκτητών, εκφρασμένο σε ποσοστό. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο περισσότερο συμμετέχουν οι φορείς της επιχειρήσεως σ' αυτή με περισσότερα κεφάλαια απ' ότι οι πιστωτές της. Αυτός ο δείκτης χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση. Παρακολουθώντας την πορεία του δείκτη κατά την εξεταζόμενη περίοδο παρατηρούμε ότι έχει μια σταθερά καθοδική πορεία με εξαίρεση το έτος 2006 όπου εμφανίστηκε μια μικρή άνοδος. Αυτό μας δείχνει ότι διαχρονικά μειώνεται το ποσοστό των υποχρεώσεων που καλύπτονται από ίδια κεφάλαια ως εκ τούτου η παρεχόμενη ασφάλεια προς τους πιστωτές της επιχειρήσεως, μειώνεται διαχρονικά, αλλά επειδή εξαιρουμένου του 2008 ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας για τούτο η ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της είναι ικανοποιητική.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά	40,63%	31,57%	36,02%	31,27%	29,75%

Αυτός ο δείκτης χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μία επιχείρηση. Ο δείκτης είναι πολύ μικρότερος της μονάδας, για τούτο η ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της εταιρείας είναι αμφισβητήσιμη και καθόλου ικανοποιητική. Τη δυσμενή θέση της εταιρείας επιβαρύνει και η πορεία του δείκτη κατά την εξεταζόμενη περίοδο καθώς διαγράφει μια σταθερά καθοδική πορεία με εξαίρεση το έτος 2006 όπου εμφανίστηκε μια μικρή άνοδος. Αυτό μας δείχνει ότι διαχρονικά μειώνεται το ποσοστό των υποχρεώσεων που καλύπτονται από ίδια κεφάλαια ως εκ τούτου η παρεχόμενη ασφάλεια προς τους πιστωτές της επιχειρήσεως, μειώνεται διαχρονικά και βρίσκεται ήδη σε επίπεδα μη ικανοποιητικά.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά	146,34%	116,71%	121,96%	104,12%	92,57%
 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά	40,63%	31,57%	36,02%	31,27%	29,75%

Σύμφωνα με το διάγραμμα σαφώς η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους δανειστές της. Ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας γεγονός που υποδεικνύει πως οι φορείς της συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια απ' ότι οι πιστωτές της. Αντίθετα στη Motor Oil Hellas Α.Ε. Ο δείκτης εκτιμά πως τα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τα κεφάλαια των ιδιοκτητών είναι κατά μέσο όρο υπερδιπλάσια, για τούτο η ασφάλεια που παρέχεται στους πιστωτές της Motor Oil Hellas Α.Ε. δεν είναι ικανοποιητική.

## Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια



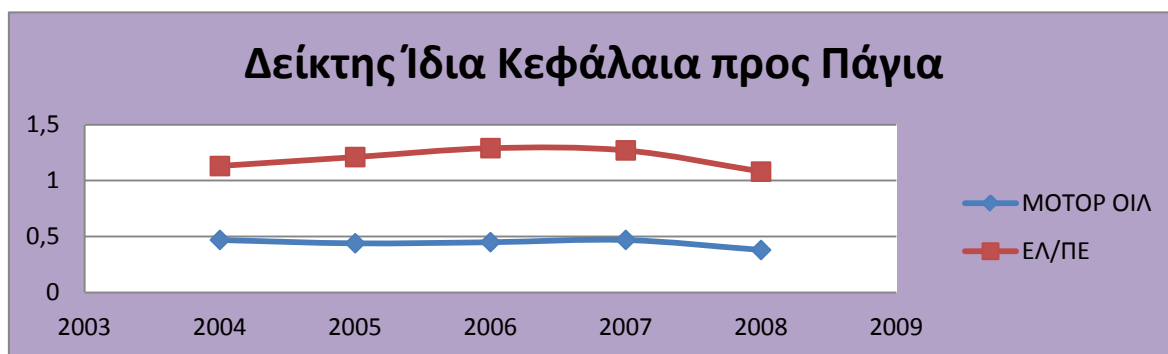
Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	1,13	1,21	1,29	1,27	1,08



Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται με σκοπό την εύρεση του τρόπου χρηματοδότησεως των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνησης αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από τα ίδια και ξένα κεφάλαια. Παρατηρούμε πως ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας για το διάστημα των πέντε ετών της ανάλυσης, αυτό σημαίνει πως τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν πλήρως τις επενδύσεις σε πάγια και ένα μέρος αυτών χρησιμοποιείται ως κεφάλαιο κίνησης. Τέλος η πορεία του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησεως των παγίων της στοιχείων. Ο παραπάνω δείκτης για την εταιρεία Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε σημείωσε άνοδο για την τετραετία 2004-2007, αυτό σημαίνει πως η αύξηση του πάγιου κεφαλαίου χρηματοδοτήθηκε κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	0,47	0,44	0,45	0,47	0,38

Παρατηρούμε πως ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας και δεν παρουσιάζει ιδιαίτερες διακυμάνσεις με τιμή κοντά στο 0,45, για το διάστημα των πέντε ετών της ανάλυσης, αυτό σημαίνει πως τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν κατά το ήμισυ τις επενδύσεις σε πάγια και ένα μεγάλο μέρος των τελευταίων χρηματοδοτείται από ξένα κεφάλαια. Τέλος η πορεία του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων προς πάγια διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησεως των παγίων της στοιχείων. Ο δείκτης για την εταιρεία Motor oil Hellas σημείωσε μεγάλη πτώση το 2008, αυτό σημαίνει πως η αύξηση του πάγιου κεφαλαίου χρηματοδοτήθηκε κατά μεγαλύτερο ποσοστό από δανεισμό.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	1,13	1,21	1,29	1,27	1,08
 Δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	0,47	0,44	0,45	0,47	0,38

Από την ανάλυση των δεικτών προκύπτει υπερεπένδυση των κεφαλαίων της Motor Oil Hellas A.E. σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, η οποία δεν μπορεί να θεωρηθεί επωφελής για την επιχείρηση, δεδομένου ότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της. Από την άλλη, ο αριθμοδείκτης της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε αντανακλά πως τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν πλήρως τις επενδύσεις της σε πάγια και ένα μέρος αυτών χρησιμοποιείται ως κεφάλαιο κίνησης.

## 5.4 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

### Δείκτης ακαθάριστου περιθωρίου κέρδους



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ακαθάριστου περιθωρίου κέρδους	13%	9%	8,50%	10,20%	2,60%

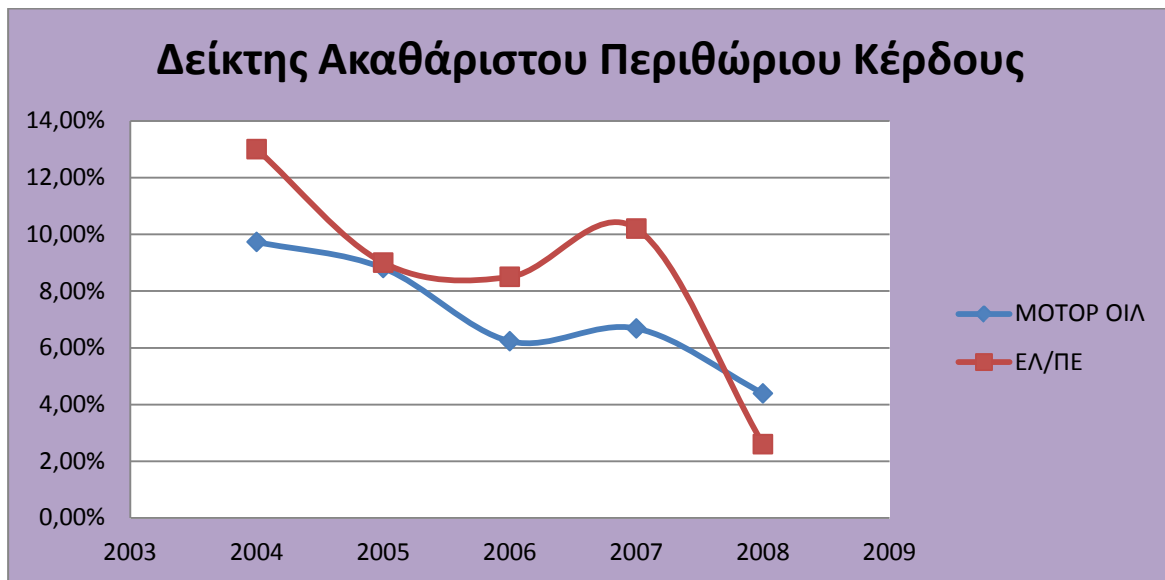
Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ. Ο αριθμοδείκτης αυτός, γνωστός και ως μεικτό περιθώριο κέρδους, είναι πολύ σημαντικός διότι παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων. Δείχνει δηλαδή τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης και την πολιτική τιμών αυτής. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους τόσο καλύτερη από απόψεως κερδών είναι η θέση της επιχείρησης διότι μπορεί να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Ένας υψηλός δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές Σ' αυτού του είδους τις επιχειρήσεις, το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεκτικός έλεγχος είναι σημαντικός για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας. Όπως παρατηρούμε και από τα στοιχεία του παραπάνω διαγράμματος η πορεία του δείκτη παρουσίασε μια σημαντική πτώση κατά τη διετία 2005-2006 γεγονός που οφειλόταν κυρίως στην συγκριτικά μεγαλύτερη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων. Τον επόμενο χρόνο παρουσίασε μια μικρή ανάκαμψη



καταφέρνοντας να περιορίσει το αυξανόμενο κόστος πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις της, όμως η δραματική πτώση του δείκτη το 2008 φανερώνει την ενδεχόμενη δυσκολία που θα αντιμετωπίσει η επιχείρηση σε μία μελλοντική αύξηση του κόστους των προϊόντων της.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης ακαθάριστου περιθωρίου κέρδους	9,73%	8,81%	6,23%	6,68%	4,39%

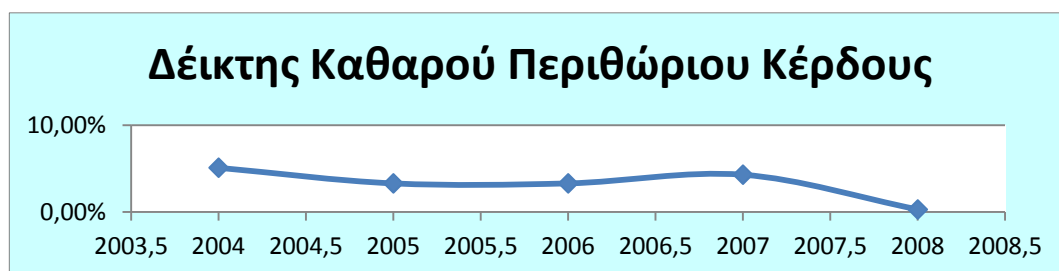
Όπως παρατηρούμε από τα στοιχεία του παραπάνω διαγράμματος η πορεία του δείκτη παρουσίασε μια σημαντική πτώση το 2006 γεγονός που οφειλόταν κυρίως στη συγκριτικά μεγαλύτερη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων. Τον επόμενο χρόνο παρουσίασε μια μικρή ανάκαμψη καταφέρνοντας να περιορίσει το αυξανόμενο κόστος πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις της, όμως η δραματική πτώση του δείκτη το 2008 φανερώνει την ενδεχόμενη δυσκολία που θα αντιμετωπίσει η επιχείρηση σε μία μελλοντική αύξηση του κόστους των προϊόντων της.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης ακαθάριστου περιθωρίου κέρδους	13%	9%	8,50%	10,20%	2,60%
 Δείκτης ακαθάριστου περιθωρίου κέρδους	9,73%	8,81%	6,23%	6,68%	4,39%

Το συγκριτικό διάγραμμα του ακαθαρίστου περιθωρίου κερδών αν και παρουσιάζει συνεχής διακύμανση και για τις δυο εταιρείες δίνει ένα μικρό προβάδισμα στην ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. κατά 1,5% τα έτη 2004-2008. Αυτό σημαίνει πως η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. καταφέρνει να περιορίζει το αυξανόμενο κόστος πωλήσεών της σε σχέση με τις πωλήσεις της και να επιτυγχάνει ένα περιθώριο μεικτού κέρδους λίγο υψηλότερο σε σχέση με αυτό της Motor Oil Hellas A.E. παράλα αυτά το 2008 αν και στις δύο περιπτώσεις ο δείκτης για της δύο εταιρείες παρουσιάζει κατακόρυφη πτώση λόγω της γενικότερης οικονομικής ύφεσης, η τιμή αυτού της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., γίνεται μικρότερη από την αντίστοιχη της Motor Oil Hellas A.E.

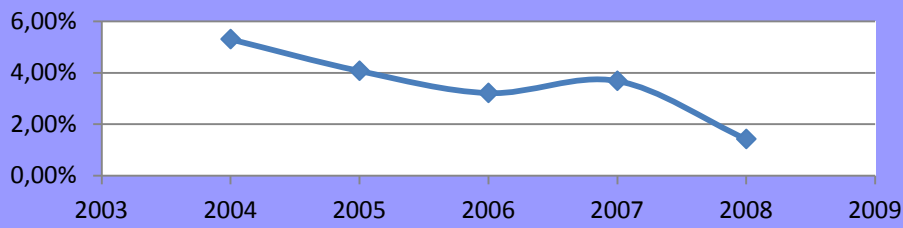
## Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	5,10%	3,30%	3,30%	4,30%	0,30%

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους, που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Όπως παρατηρούμε και από τα στοιχεία του παραπάνω διαγράμματος ο δείκτης δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός για τις περισσότερες από τις χρήσεις που εξετάζονται. Η πορεία του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους για την εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. παρουσίασε μια σημαντική κάμψη, με εξαίρεση το 2007. Τούτο οδηγεί στο συμπέρασμα ότι αν δεν επιδιωχθεί αύξηση του ρυθμού πωλήσεων που υπήρχε, τότε οι προοπτικές της επιχείρησης δεν διαγράφονται καλές. Κάτι τέτοιο όμως δεν φαίνεται πραγματοποιήσιμο λόγω της γενικότερης ύφεσης του κλάδου.

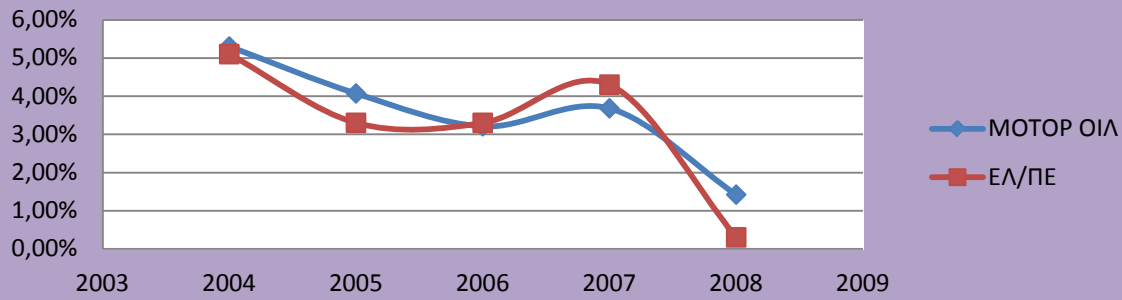
## Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους





Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	5,30%	4,07%	3,21%	3,68%	1,42%

Η φθίνουσα πορεία του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους για την εταιρεία Μότορ Όιλ Ελλάς οδηγεί στο συμπέρασμα ότι αν δεν επιδιωχθεί αύξηση του ρυθμού πωλήσεων που υπήρχε, τότε οι προοπτικές της επιχείρησης δεν διαγράφονται καλές. Κάτι τέτοιο όμως δεν φαίνεται πραγματοποιήσιμο λόγω της γενικότερης ύφεσης του κλάδου.

## Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	5,10%	3,30%	3,30%	4,30%	0,30%
 Δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	5,30%	4,07%	3,21%	3,68%	1,42%

Παρακολουθώντας την πορεία του δείκτη διαπιστώνουμε έντονες διακυμάνσεις και για τις δύο εταιρείες κατά την διάρκεια της πενταετίας. Παρατηρούμε ότι το 2008 η τιμή του δείκτη για την Motor Oil Hellas A.E. είναι κατά 1% υψηλότερη από αυτήν του δείκτη για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ A.E. Τέλος ο δείκτης δεν μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός και για τις δύο εταιρείες και δείχνει πως οι προοπτικές και για τις δύο εταιρείες δεν διαγράφονται καλές.

## Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων



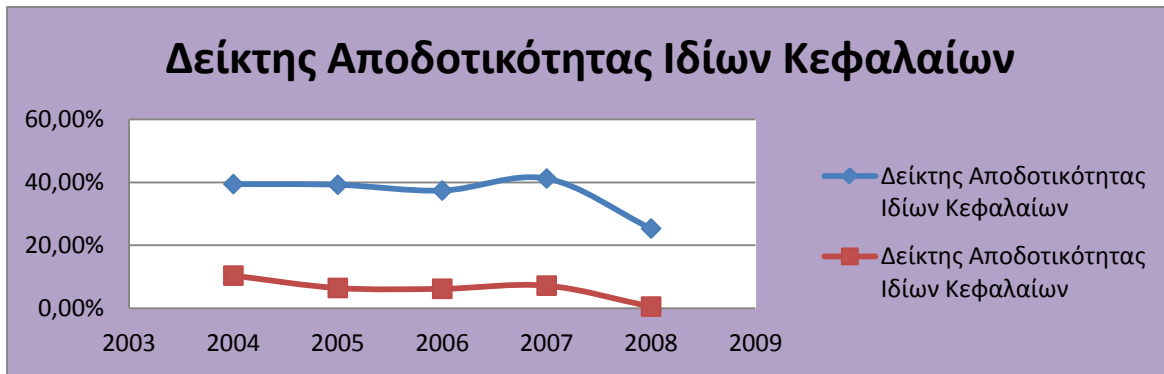
Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	10,39%	6,47%	6,21%	7,21%	0,56%



Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο έχει επιτευχθεί ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Συγκεκριμένα μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτή. Όπως και οι προηγούμενοι δείκτες έτσι και αυτός παρουσιάζει διαχρονικά κάποια διακύμανση. Παρατηρούμε ότι τα έτη 2004 και 2007 οι μέτοχοι της εταιρείας απολαμβάνουν μια ικανοποιητική απόδοση για τα χρήματα που έχουν επενδύσει στην εταιρεία που ανέρχεται στο ποσοστό του 10,39% και 7,21% αντίστοιχα. Αντιθέτως τις άλλες περιόδους τα επίπεδα απόδοσης για τους μετόχους είναι αρκετά χαμηλά, με κατώτατο σημείο στη χρήση του 2008, όπου ο δείκτης εκφράζει εντονότατα τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες οι οποίες επικρατούν όχι μόνο στον κλάδο της ενέργειας αλλά γενικότερα στην παγκόσμια οικονομία.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	39,45%	39,23%	37,39%	41,20%	25,33%

Παρατηρούμε όμως πως οι μέτοχοι της εταιρείας απολαμβάνουν μια ικανοποιητική απόδοση για τα χρήματα που έχουν επενδύσει στην εταιρεία που ανέρχεται σε ένα μέσο ποσοστό 36,6%. Τέλος παρατηρούμε πως το τελευταίο έτος της ανάλυσης μας ο δείκτης παίρνει τη μικρότερη τιμή του 25,33%, γεγονός που εξηγείται από τις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες οι οποίες επικρατούν όχι μόνο στον κλάδο της ενέργειας αλλά γενικότερα στην παγκόσμια οικονομία.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	10,39%	6,47%	6,21%	7,21%	0,56%
 Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	39,45%	39,23%	37,39%	41,20%	25,33%

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. παρουσιάζει μεγάλη διακύμανση κατά την εξεταζόμενη περίοδο όπως παρουσιάζεται και στο παραπάνω διάγραμμα ενώ για την Motor Oil Hellas A.E. εμφανίζει μεγαλύτερη σταθερότητα. Ο δείκτης για την Motor Oil Hellas A.E. είναι ασύγκριτα υψηλότερος από αυτόν της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. κάτι που αντικατοπτρίζει την καλύτερη αποδοτικότητα του ενεργητικού της συγκεκριμένης επιχείρησης καθώς και την καλύτερη διοικητική της λειτουργία.

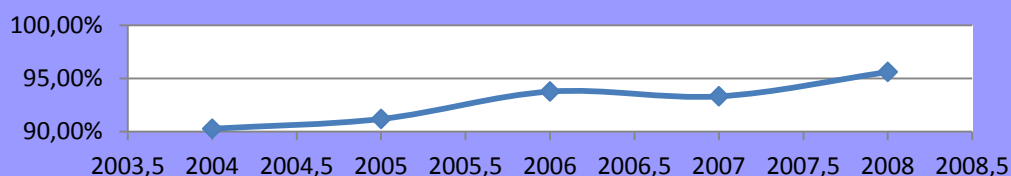
## Δείκτης κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις	87,04%	91,49%	91,49%	89,79%	97,45%



Συναφής προς τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους είναι και ο αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις. Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επικερδής θα πρέπει να παρουσιάζει ένα αρκετά χαμηλό ποσοστό κόστους πωληθέντων σε σχέση με τις πωλήσεις της, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και επιπλέον να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Παρόλα αυτά παρατηρούμε πως ο δείκτης παρουσιάζει διαχρονικά ένα πολύ μεγάλο ποσοστό γεγονός που φανερώνει ότι οι πωλήσεις σχεδόν στο σύνολο τους χρησιμοποιούνται για να καλύψουν το κόστος πωληθέντων, αφήνοντας ένα ελάχιστο μικό περιθώριο κέρδους στην επιχείρηση.

### Δείκτης Κόστος Πωληθέντων προς Καθαρές Πωλήσεις



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις	90,27%	91,19%	93,77%	93,32%	95,61%

Παρατηρούμε όπως και πριν πως ο δείκτης παρουσιάζει διαχρονικά ένα πολύ μεγάλο ποσοστό γεγονός που φανερώνει ότι οι πωλήσεις σχεδόν στο σύνολο τους χρησιμοποιούνται για να καλύψουν το κόστος πωληθέντων, αφήνοντας ένα ελάχιστο μικτό περιθώριο κέρδους στην επιχείρηση.

Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης κόστους πωληθέντων προς πωλήσεις	87,04%	91,49%	91,49%	89,79%	97,45%
 Δείκτης κόστους πωληθέντων προς πωλήσεις	90,27%	91,19%	93,77%	93,32%	95,61%



Συναφής προς τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους είναι και ο αριθμοδείκτης κόστους πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει έντονη ομοιότητα διαχρονικά, και υποδηλώνει πως και οι δύο επιχειρήσεις δεν είναι επικερδείς. Επίσης εμφανίζει διαχρονικά ένα πολύ μεγάλο ποσοστό, γεγονός που φανερώνει ότι οι πωλήσεις σχεδόν στο σύνολο τους χρησιμοποιούνται για να καλύψουν το κόστος πωληθέντων, αφήνοντας ένα ελάχιστο μικτό περιθώριο κέρδους στις επιχειρήσεις.

## 5.5 Αριθμοδείκτες επένδυσης

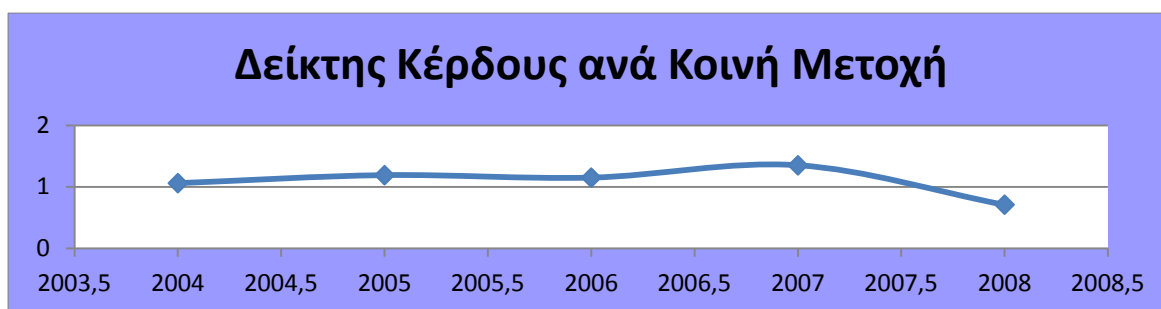
### Δείκτης κέρδους ανά κοινή μετοχή



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης κέρδους ανά κοινή μετοχή	0,42	1,09	0,85	1,15	0,08

Το κατά μετοχή κέρδος μιας επιχείρησης είναι ένας από τους σπουδαιότερους δείκτες που χρησιμοποιούνται στη χρηματοοικονομική και συγχρόνως ένας από τους πιο παραπλανητικούς δείκτες. Αυτό συμβαίνει διότι πολλοί αναλυτές στην περίπτωση που θέλουν να υπολογίσουν τα κέρδη κατά μετοχή μιας επιχείρησης λαμβάνουν υπόψη τους μόνο τις κοινές με ψήφο μετοχές. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών όσο και από τον αριθμό των κερδών της επιχείρησης. Το ύψος των κερδών κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης με βάση μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα. Συγκρίσεις των κατά μετοχή κερδών της ίδιας της επιχείρησης διαχρονικά πρέπει να γίνονται με προσοχή διότι είναι δυνατόν η τυχόν υπάρχουσα διαφορά να οφείλεται στη μεταβολή της μερισματικής πολιτικής και όχι στη μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητάς της. Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα η εξέλιξη του δείκτη διαχρονικά εμφανίζει αρκετές αποκλίσεις καθώς το 2004 τα κέρδη ανά μετοχή έπεσαν στα 0,42€ και εν συνεχεία αυξήθηκαν το 2005 στα 1,09 € και έπεσαν κατακόρυφα στα 0,08€ το

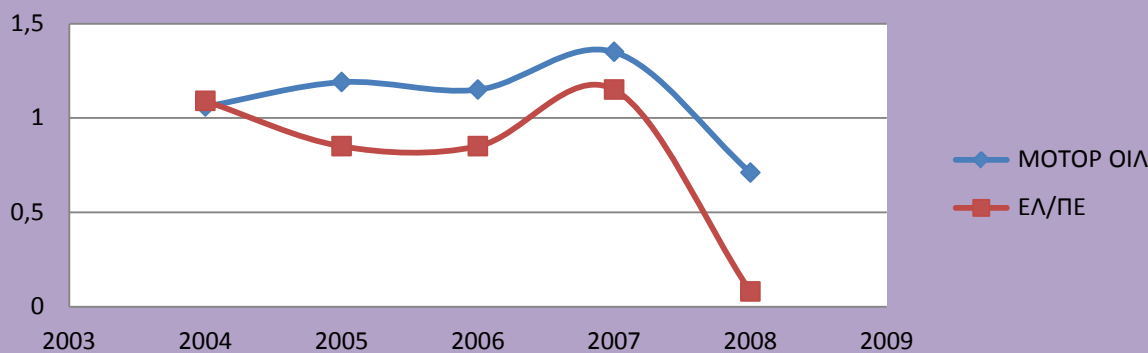
2008. Οι διακυμάνσεις οφείλονται κυρίως στις αποκλίσεις των κερδών καθώς ο αριθμός των κοινών μετοχών δεν παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις κατά την εξεταζόμενη περίοδο.





Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης κέρδους ανά κοινή μετοχή	1,06 €	1,19 €	1,15 €	1,35 €	0,71 €

Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα η εξέλιξη του δείκτη διαχρονικά δεν εμφανίζει ιδιαίτερες αποκλίσεις, με εξαίρεση την πτώση στα 0,71€ το 2008. Η διαφορά αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση των κερδών καθώς ο αριθμός των κοινών μετοχών δεν παρουσίασε ιδιαίτερη διακύμανση.

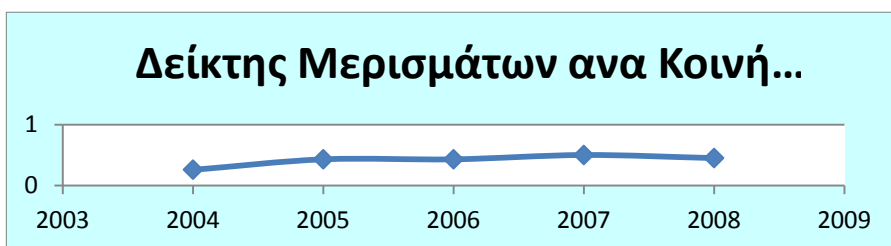
## Δείκτης Κέρδους ανά Κοινή Μετοχή



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης κέρδους ανά κοινή μετοχή	0,42€	1,09€	0,85€	1,15€	0,08€
 Δείκτης κέρδους ανά κοινή μετοχή	1,06€	1,19€	1,15€	1,35€	0,71€

Ο δείκτης αυτός δείχνει την πορεία των κερδών μετά φόρων που κερδίζονται ανά κοινή μετοχή διαχρονικά. Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα η εξέλιξη του δείκτη διαχρονικά εμφανίζει αυξομειώσεις ιδιαίτερα για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., καθώς το 2004 τα κέρδη ανά μετοχή έπεσαν στα 0,42€ και εν συνεχεία αυξήθηκαν το 2005 στα 1,09€ και εν συνεχεία έπεσαν κατακόρυφα στα 0,08€ το 2008. Οι διακυμάνσεις οφείλονται κυρίως στις αποκλίσεις των κερδών καθώς ο αριθμός των κοινών μετοχών δεν παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις. Ο δείκτης κέρδους ανά κοινή μετοχή δείχνει ότι η μετοχή της Motor Oil Hellas A.E. είναι πιο ελκυστική για τους επενδυτές.

## Δείκτης μερισμάτων ανά κοινή μετοχή



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης μερισμάτων ανά κοινή Μετοχή	0,26	0,43	0,43	0,5	0,45

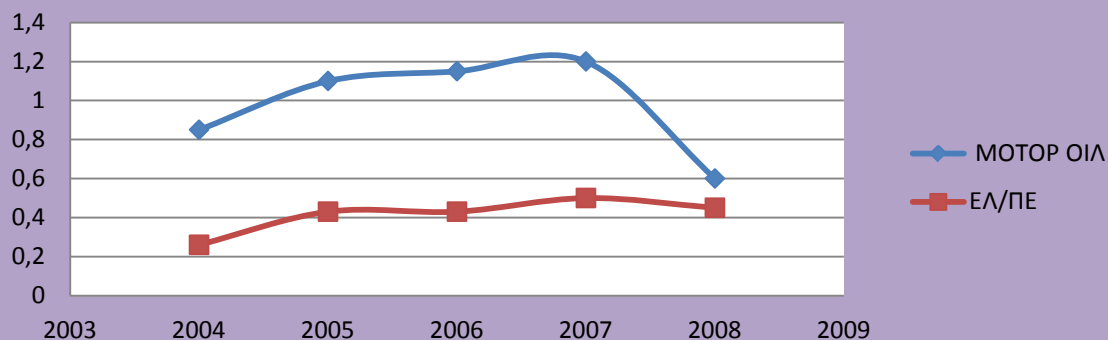
Ο δείκτης αυτός είναι ιδιαίτερα χρήσιμος διότι δείχνει την πορεία των μερισμάτων που διανέμονται ανά κοινή μετοχή στους μετόχους, καθώς και του ποσοστού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών . Προκειμένου να γίνουν συγκρίσεις του δείκτη διαχρονικά θα έρπει να λαμβάνεται υπόψη τυχόν διανομή δωρεάν μετοχών από κεφαλαιοποιήσεις κερδών, αποθεματικών και υπεραξίας παγίων στοιχείων, καθώς και τυχόν κατάτμηση (split) ή σύμπτυξη μετοχών (reverse split). Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα και την εξέλιξη του δείκτη διαχρονικά μετά το 2004 παρουσιάζεται μια σταθερή πορεία, η οποία φανερώνει πως η επιχείρηση δίνει σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο και τούτο διότι το σταθερό μέρισμα παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές απ' ότι ένα κυμαινόμενο. Συμπερασματικά πολλές επιχειρήσεις συμπεριλαμβανομένης και της Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο, το οποίο προβλέπουν ότι θα μπορούν να δίνουν και στο μέλλον.





Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης μερισμάτων ανά κοινή μετοχή	0,85 €	1,10 €	1,15 €	1,20 €	0,60 €

Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα και την εξέλιξη του δείκτη διαχρονικά παρουσιάζεται μια σταθερή πορεία, η οποία φανερώνει πως η επιχείρηση δίνει σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα κάθε χρόνο και τούτο διότι το σταθερό μέρισμα παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους επενδυτές απ' ότι ένα κυμαινόμενο. Το 2008 όμως παρατηρούμε πως το μέρισμα είναι ελάχιστο λόγω των μειωμένων κερδών και της γενικότερης κρίσης της παγκόσμιας οικονομίας. Συμπερασματικά πολλές επιχειρήσεις συμπεριλαμβανομένης και της Μότορ Όιλ Ελλάς ορίζουν ένα ύψος μερίσματος τέτοιο, το οποίο προβλέπουν ότι θα μπορούν να δίνουν και στο μέλλον.

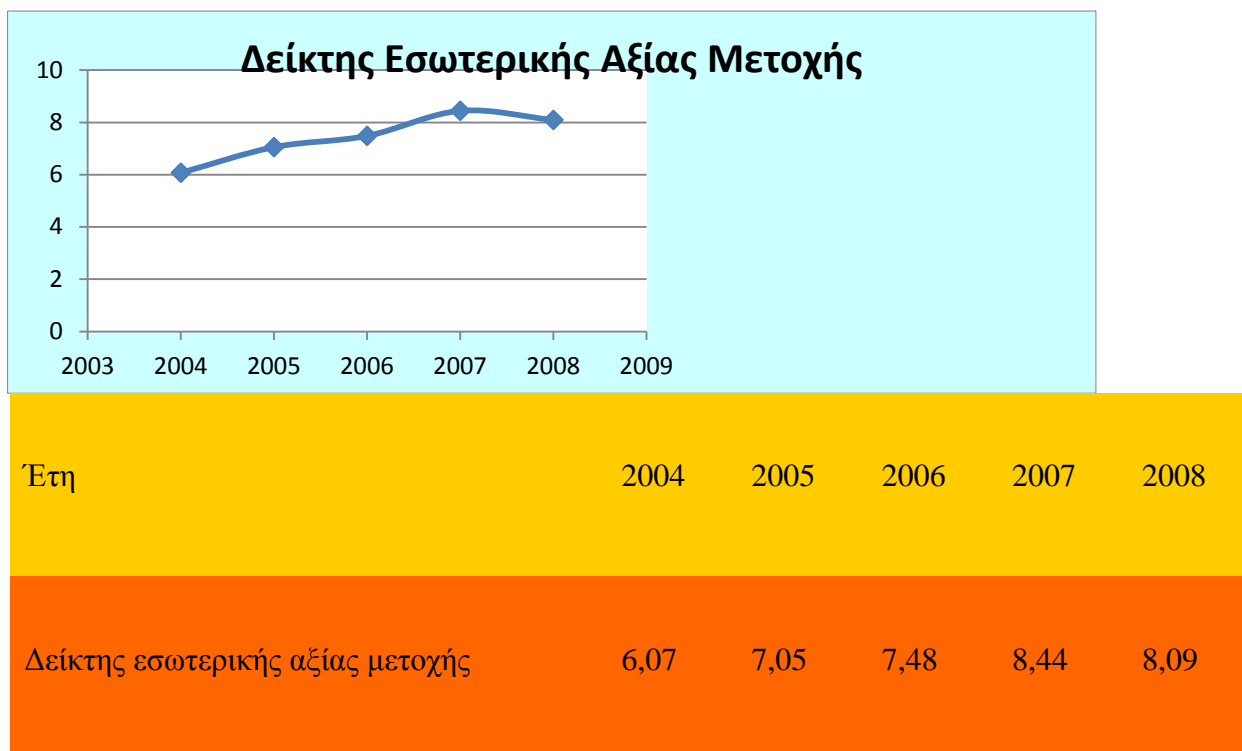
## Δείκτης Μερισμάτων ανα Κοινή Μετοχή



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης μερισμάτων ανά κοινή μετοχή	0,26 €	0,43 €	0,43 €	0,5 €	0,45 €
 Δείκτης μερισμάτων ανά κοινή μετοχή	0,85 €	1,10 €	1,15 €	1,20 €	0,60 €

Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα και την εξέλιξη του δείκτη διαχρονικά για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. παρουσιάστηκε μια πτώση το 2008 στα 0,45€ από 0,5€ που ήταν το προηγούμενο έτος αλλά κρίνοντας από τα προηγούμενα έτη υπάρχει σταθερά ανοδική τάση, παρ' όλα αυτά κυμαίνεται γενικά σε χαμηλότερα επίπεδα από τον αντίστοιχο της Motor Oil Hellas Α.Ε. Για την δεύτερη εταιρεία τα επίπεδα του δείκτη είναι αρκετά υψηλότερα και παρουσιάζουν μια διαχρονική αύξηση με εξαίρεση την τελευταία χρονιά που υπήρξε μια μείωση της τάξεως του 50% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά λόγω των μειωμένων κερδών που παρουσίασαν οι εταιρείες του κλάδου. Συμπερασματικά και οι δύο εταιρείες επιλέγουν να δίνουν ένα σταθερό και ελαφρώς αυξανόμενο μέρισμα προσπαθώντας έτσι να διατηρήσουν το αίσθημα ασφάλειας των επενδυτών.

## Δείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής



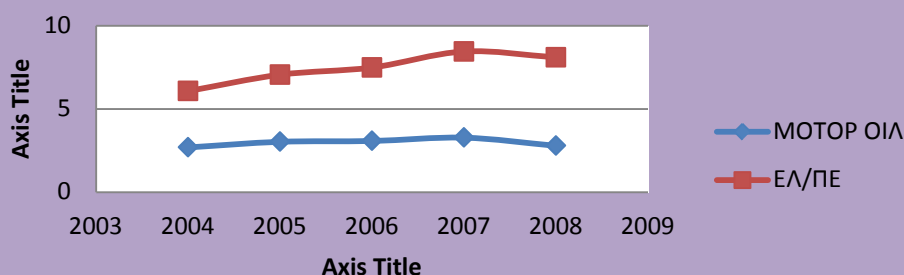
Η εσωτερική αξία βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με τον αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι, εκτός από ορισμένες περιπτώσεις (εταιρείες κοινής ωφέλειας κλπ.) η εσωτερική αξία μιας επιχείρησης δεν χρησιμοποιείται ευρύτατα διότι:

- Η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, οπότε δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα (εξαιρείται όμως η περίπτωση που έχει γίνει πρόσφατη αναπροσαρμογή της αξίας των παγίων σε τρέχουσες τιμές).
- Η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την κερδοφόρα δυναμικότητά τους και όχι την αξία τους όπως αυτή γράφεται στα βιβλία της επιχείρησης.  
Παρ' όλα αυτά χρησιμεύει στο να διαπιστωθεί εάν μια μετοχή στο χρηματιστήριο είναι υπεριτιμημένη ή όχι, για τούτο διαπιστώνουμε συγκρίνοντας διαχρονικά με την χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της, ότι η μετοχή είναι υπεριτιμημένη.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής	2,69 €	3,03 €	3,08 €	3,28 €	2,79 €

## Δείκτης Εσωτερικής Αξίας Μετοχής



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής	6,07 €	7,05€	7,48€	8,44€	8,09€
 Δείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής	2,69 €	3,03€	3,08€	3,28€	2,79€

Συνήθως η εσωτερική αξία μιας επιχείρησης δεν χρησιμοποιείται ευρύτατα διότι η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, οπότε δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα. Παρ' όλα αυτά χρησιμεύει στο να διαπιστωθεί εάν μια μετοχή στο χρηματιστήριο είναι υπερτιμημένη, και ενδεχομένως η υψηλές τιμές του δείκτη για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΙΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε να υποδηλώνουν αυτό ακριβώς.

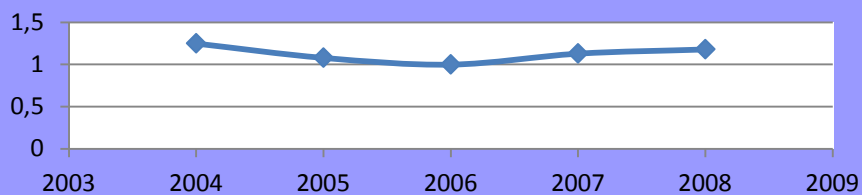
## Δείκτης κάλυψης καταβαλλομένων μερισμάτων



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης κάλυψης καταβαλλομένων μερισμάτων	6,2	2,7	2,7	3,2	1,8

Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη προ φόρων δια το σύνολο των καταβαλλομένων μερισμάτων. Ο δείκτης δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλει μερίσματα και στο μέλλον. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο ασφαλείς αισθάνονται οι μέτοχοι της επιχείρησης, ότι θα συνεχίσου να λαμβάνουν τουλάχιστον το τρέχον μέρισμα, αφού η επιχείρηση έχει μεγάλο περιθώριο κερδών. Παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης μειώνεται διαχρονικά με έντονο ρυθμό, γεγονός που κλονίζει την εμπιστοσύνη των μετόχων για μελλοντικά μερίσματα, μιας και ο δείκτης τον τελευταίο χρόνο της ανάλυσης παίρνει την τιμή 1,8 δηλαδή τα καθαρά κέρδη ούτε καν επαρκούν να καλύψουν το μέρισμα το μετοχών εις διπλούν.



## Δείκτης Κάλυψης Καταβαλλομένων Μερισμάτων



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης κάλυψης καταβαλλομένων μερισμάτων	1,25	1,08	1,00	1,13	1,18

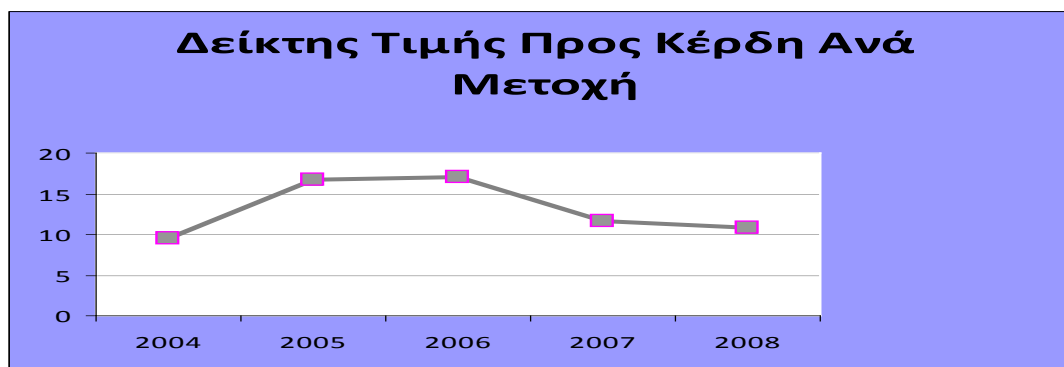
Παρατηρούμε ότι ο αριθμοδείκτης μειώνεται μέχρι και το 2006, γεγονός που κλονίζει την εμπιστοσύνη των μετόχων για μελλοντικά μερίσματα, βέβαια αρχίζει να ανακάμπτει από το 2007, και ο δείκτης τον τελευταίο χρόνο της ανάλυσης παίρνει την τιμή 1,8, αλλά ακόμα η τιμή αυτή δείχνει πως τα καθαρά κέρδη δεν επαρκούν να καλύψουν το μέρισμα το μετοχών εις διπλούν.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
 Δείκτης κάλυψης καταβαλλομένων μερισμάτων	6,2	2,7	2,7	3,2	1,8
 Δείκτης κάλυψης καταβαλλομένων μερισμάτων	1,25	1,08	1,00	1,13	1,18

Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα ο δείκτης για τη Motor Oil Hellas A.E. δεν είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικός και ενδεχομένως στο μέλλον να μην αποφασιστεί η διανομή μερίσματος, έως ότου αυξηθεί σε ικανοποιητικό επίπεδο το περιθώριο κέρδους της. Για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ A.E. ο δείκτης αντανακλά την ικανότητα της να συνεχίσει την καταβολή μερίσματος και στο μέλλον. Παρ' όλα αυτά ο αριθμοδείκτης για την τελευταία μειώνεται διαχρονικά, γεγονός που ενδεχομένως να κλονίζει την εμπιστοσύνη των μετόχων.

## Δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης Τιμής Προς Κέρδη Ανά Μετοχή	9,5	16,7	17	11,7	10,8

Ο δείκτης P/E είναι το πλέον δημοφιλές εργαλείο για τους επενδυτές προκειμένου να προσδιορίσουν τις επενδυτικές τους κινήσεις και εμμέσως τις τιμές των μετοχών. Είναι ένα από τα κυριότερα μέτρα που χρησιμοποιούνται για να καθοριστεί αν μια μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη. Ο δείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή δείχνει πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχειρήσεως. Συγχρόνως μας πληροφορεί για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή, για να αγοραστεί η μετοχή. Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα ο δείκτης παρουσιάζει κάποιες διακυμάνσεις, αλλά έχει έναν μέσο όρο 13,3. Το P/E αυτό απλά σημαίνει ότι η μετοχή πωλείται 13,3 φορές τα κέρδη ή διαφορετικά, ότι για τον επενδυτή που θα αγοράσει σήμερα τη συγκεκριμένη μετοχή θα χρειασθεί να περάσουν 13,3 χρόνια προκειμένου η εταιρία να επιτύχει αθροιστικά κέρδη που θα ισοδυναμούν με τη σημερινή τιμή της μετοχής. Γενικά για τον επενδυτή, είναι προς όφελός του, αυτός ο λόγος να είναι σχετικά χαμηλός, γενικά κάτω των 15 φορές, προκειμένου να θεωρηθεί ελκυστική η

αντίστοιχη μετοχή. Το χαμηλό P/E αποτελεί ικανή αλλά όχι αναγκαία συνθήκη για την επίτευξη θετικών αποδόσεων στο Χρηματιστήριο.



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
Δείκτης Τιμής προς Κέρδη Ανά Μετοχή	24	18,2	23	9,8	67,5

Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα ο δείκτης παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις, σημείωσε πτώση από το 2005 και το 2007 και έφθασε στην υψηλότερη τιμή του το 2008 περίπου 68. Αυτή η τιμή του δείκτη για το τελευταίο έτος της ανάλυσης μας, γεννά κάποιες αμφιβολίες. Η λογική για τη χρησιμότητα του P/E έγκειται στο γεγονός ότι η τιμή της μετοχής μιας εταιρίας πρέπει να αντανακλά την κερδοφορία της. Ακολουθώντας αυτή τη λογική, μια εταιρία που έχει πολύ υψηλά κέρδη ανά μετοχή πρέπει επίσης να έχει και μεγάλη χρηματιστηριακή αξία. Κατά αυτή την έννοια μια εταιρία με χαμηλά κέρδη ή ζημιές πρέπει να έχει μικρή χρηματιστηριακή αξία. Όμως στην Περίπτωση της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε παρατηρούμε ότι έχει υψηλό P/E, δεδομένου της χαμηλής χρηματιστηριακής τιμής της, υποδηλώνει ότι η επιχείρηση ενδεχομένως παρακρατεί τα κέρδη της, τα οποία επανεπενδύόμενα θα αποφέρουν μεγαλύτερα κέρδη στο μέλλον. Συνήθως (αλλά όχι πάντα) οι μετοχές αυτές προτιμώνται μόνο από εκείνους τους επενδυτές που δίνουν βαρύτητα στην επίτευξη κερδών κεφαλαίου και όχι στο εισόδημα (μέρισμα).



Έτη	2004	2005	2006	2007	2008
MOTOP OIA	9,5	16,7	17	11,7	10,8
ΕΛΠΕ	24	18,2	23	9,8	67,5

Ο δείκτης P/E χρησιμοποιείται ως μέτρο ή ως κριτήριο για τον καθορισμό του βαθμού στον οποίο μια μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη. Αυτή η αξιολόγηση όμως χαρακτηρίζεται από το στοιχείο της υποκειμενικότητας. Για παράδειγμα δεν είναι ασυνήθιστο για δύο διαφορετικούς χρηματιστηριακούς αναλυτές να μεταφράσουν το δείκτη P/E μιας συγκεκριμένης εταιρίας και να εξάγουν εντελώς διαφορετικά συμπεράσματα για την αξία των μετοχών. Το βασικό θέμα διαφωνίας στην αιτιολόγηση του βαθμού στον οποίο μια μετοχή έχει υψηλή ή χαμηλή τιμή (άρα και P/E) είναι οι μελλοντικές προοπτικές κερδοφορίας που ανοίγονται για την εταιρία, τις οποίες, ο καθένας μπορεί ενδεχομένως να βλέπει με διαφορετικό “μάτι”.

Όπως παρατηρούμε από το παραπάνω διάγραμμα ο δείκτης για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. βρίσκεται συνεχώς πάνω από αυτόν της Motor Oil Hellas Α.Ε, επιπλέον παρουσιάζει κατακόρυφη αύξηση το 2008 έτσι μπορούμε να καταλάβουμε ότι η πρώτη εταιρεία παρουσιάζει ελαφρώς υψηλότερη ανάπτυξη από την Motor Oil Hellas Α.Ε. Από την άλλη, η Motor Oil Hellas Α.Ε κινείται σε χαμηλότερα επίπεδα εξαιτίας, αλλά παρουσιάζει πιο φυσιολογικές τιμές P/E, χωρίς έντονες διακυμάνσεις, κάτι που την καθιστά ελκυστικότερη για τους επενδυτές γιατί προτιμούν μετοχές σε χαμηλή τιμή με ένα λογικό P/E.

Κατόπιν υπολογίζω τους ίδιους δείκτες για τις 2 εταιρείες για την τελευταία τριετία της κρίσης και τους συγκρίνω ξανά για πιο ωφέλιμα & ουσιαστικά συμπεράσματα :

<b>MOTOR OIL ΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2010</u></b>	<b><u>2011</u></b>
Γενικής ρευστότητας	0,622	0,635	0,853
Ειδικής ρευστότητας	0,319	0,236	0,355
Κυκλοφορίας αποθεμάτων	0,955	0,960	0,965
Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων	25,7	21,7	16,56
Ταχύτητα κυκλοφορίας καθαρών κεφαλαίων κίνησης	-33,81	-77,09	-7,913
Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων	3,87	4,72	7,11
Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού	2,47	2,58	3,52
Συνολικό χρέος προς ενεργητικό	74,2%	79,1%	76,5%
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE)	30.65%	30.68%	26.08%
Πάγια προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	3,95	6,89	2,86
Ίδια κεφάλαια προς συνολικό χρέος	31,8%	24,1%	28,6%
Ίδια κεφάλαια προς πάγια	0,44	0,35	0,44
Μικτό περιθώριο	2,2%	4,03%	3,54%

κέρδους			
Καθαρό περιθώριο κέρδους	1%	0,08%	0,40%
Κόστος πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις	95,5%	95,9%	96,5%
Κέρδος ανά κοινή μετοχή	0,25	0,39	0,95
Μέρισμα ανά μετοχή	0,56	0,47	0,40
Εσωτερική αξία μετοχής	1,01	2,70	2,72
Κάλυψη καταβολής μερισμάτων	0,52	0,54	0,66
P / E	35,92	15,2	21,5
Απόδοση ενεργητικού (ROA)	6,82%	5,48%	5,57%
Απόδοση επενδύσεων κεφαλαίων (ROIC)	11,79%	12,20%	11,37%

<b>ΕΛ.ΠΕ. ΔΕΙΚΤΕΣ</b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2010</u></b>	<b><u>2011</u></b>
Γενικής ρευστότητας	1,18	1.13	0.92
Ειδικής ρευστότητας	0,51	0.50	0.54
Κυκλοφορίας αποθεμάτων	67,5	60.55	99.18
Μέση διάρκεια παραμονής απαιτήσεων	46,5	44.5	36.9
Ταχύτητα κυκλοφορίας καθαρών κεφαλαίων κίνησης	3,2	3.34	2.91
Ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων	3,04	2.93	2.72
Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού	1.49	1.48	1.53
Συνολικό χρέος προς ενεργητικό	53.8%	63.3%	65.6%
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE)	46.11%	34.34%	36.65%
Πάγια προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.61%	2.59	3.11
Ίδια κεφάλαια προς συνολικό χρέος	31.3%	23.5%	27.8%

Ίδια κεφάλαια προς πάγια	0.5	0.38	0.32
Μικτό περιθώριο κέρδους	7.01%	6.3%	4.29%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	2.6%	2%	1.31%
Κόστος πωληθέντων προς καθαρές πωλήσεις	92.9%	93.6%	95.7%
Κέρδος ανά κοινή μετοχή	065	0.73	0.55
Μέρισμα ανά μετοχή	0.27	0.29	0.23
Εσωτερική αξία μετοχής	2.87	2.86	2.88
Κάλυψη καταβολής μερισμάτων	0.02	0.02	0.02
P / E	0,57	0,59	0,37
Απόδοση ενεργητικού (ROA)	7.1%	6.5%	4.5%
Απόδοση επενδύσεων κεφαλαίων (ROIC)	5.7%	5.4%	4.7%

Η **ΕΛΠΕ** το διάστημα αυτό έχει καλύτερη ρευστότητα από την **ΜΟΙ** (ανταποκρίνεται καλύτερα στην πληρωμή των υποχρεώσεων της) αλλά αυτό δεν αρκεί για να αποφανθούμε κοιτάζοντας επομένως και δείκτη κυκλοφορίας αποθεμάτων βλέπουμε ότι και εκεί υπερέχει (ελάχιστα) → αποτελεσματικότερη λειτουργία. Εν συνεχεία, παρατηρούμε ότι η **ΜΟΙ** έχει μεγαλύτερο αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού που συνεπάγεται καλύτερη αποδοτικότητα.

Επίσης, η **ΜΟΙ** έχει και καλύτερη ταχύτητα κυκλοφορίας παγίων πράγμα το οποίο σημαίνει ότι τα διαχειρίζεται καλύτερα ενώ όσο αναφορά τα χρέη προς το σύνολο του ενεργητικού μας βγάζει μια επισφάλεια αφενός με ανοδική πορεία (όπως αναμενόταν λόγω κρίσης) και αφετέρου και μεγαλύτερη από της **ΕΛΠΕ**.

Επιπλέον, κοιτώντας τους δείκτες αποδοτικότητας και συγκεκριμένα του καθαρού περιθωρίου κέρδους βλέπουμε ότι και οι 2 έχουν μείωση διαχρονικά αλλά η **ΕΛΠΕ** έχει μεγαλύτερο νούμερο και πάει κάπως καλύτερα ενώ αν προσέξουμε τον δείκτη **ROE** είναι εμφανές πως η **ΕΛΠΕ** (αν και διαχρονικά έχει καθοδική πορεία) πάει καλύτερα σαφώς από την **ΜΟΙ** η οποία όμως πάει καλύτερα στην απόδοση επενδύσεων κεφαλαίων (**ROIC**)

Τέλος ,στους αριθμοδείκτες επένδυσης όπως στο δείκτη κέρδη ανά μετοχή επί παραδείγματι η **ΜΟΙ** ξεπερνά σε αυτό το διάστημα την **ΕΛΠΕ** (βέβαια έχει και λιγότερες μετοχές οπότε είναι λίγο δύσκολο να ερμηνευτεί το αποτέλεσμα) ενώ όσο αναφορά τον δείκτη κάλυψης καταβαλλόμενων μερισμάτων η **ΕΛΠΕ** έχει σταθερά χαμηλότερες τιμές από την **ΜΟΙ** (Γνωρίζουμε πως όσο πιο μικρό είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των παρακρατούμενων κερδών που εμφανίζονται με την μορφή αποθεματικών και χρησιμοποιούνται για χρηματοδότηση επενδυτικών προγραμμάτων που θα λάβουν χώρα στο μέλλον (Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικής εταιρειών Νικόλαος Ηρειώτης ,Κεφ.3-6)

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6**

# **ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΕΩΝ & ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ**

## **6.1 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΜΟΙ ΚΑΙ ΕΛΠΕ**

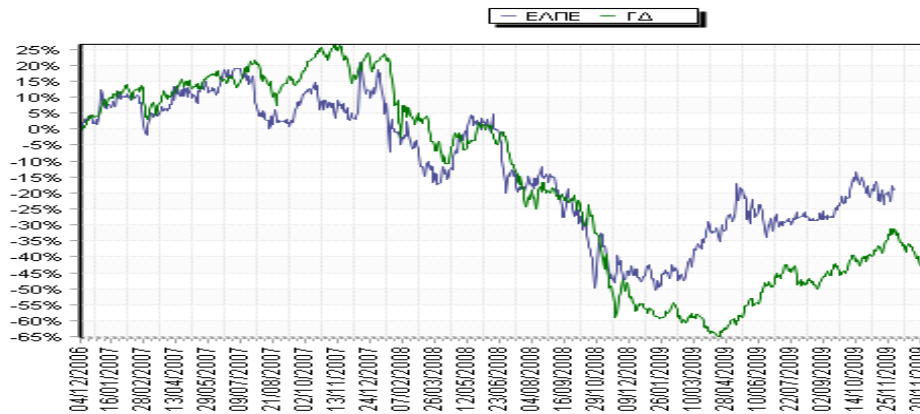
### **6.1.1 Διαχρονική εξέλιξη Μετοχικού Κεφαλαίου ΕΛΠΕ**

Η Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. ιδρύθηκε το 1998 και κατέχει ηγετική θέση στον ενεργειακό τομέα στην περιοχή της Ν. Α. Ευρώπης, με σημαντική παρουσία σε έντεκα χώρες και σε ολόκληρη την ενεργειακή αλυσίδα. Οι μετοχές της κυρίως διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών (ATHEX: ELPE) και το Χρηματιστήριο Αξιών Λονδίνου μέσω GDR. Η κεφαλαιοποίηση της ανέρχεται σε περίπου €1,9 δισ.

### **Διαχρονική εξέλιξη μετοχής 2004-2009**



Συγκριτικό γράφημα ΕΛΠΕ- Γενικός Δείκτης ΧΑ



2009 ELPE. All rights Reserved. | Σχεδιασμός και Ανάπτυξη EFG e-Solutions

Παρατηρούμε ότι η πορεία της μετοχής της ΕΛΠΕ ακολουθεί τη γενική πτωτική τάση των τιμών των μετοχών του Χρηματιστηρίου. Μετά την άνοδο της μετοχής το 2007 ακολουθεί σταδιακή πτώση της από το 2008 για να ακολουθήσει μια μεγάλη πτώση στις 5 μονάδες τον Οκτώβριο του 2008 από 10 μονάδες το Μάιο του 2008. Σταδιακή είναι η αύξηση της για το 2009 φτάνοντας τον Νοέμβριο του 2009 τις 8 μονάδες.

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας, σύμφωνα με το άρθρο 5 του καταστατικού της (άρθρο πρώτο παρ. 3 του Ν. 2593/98) ορίστηκε στο ποσό των δραχμών 224.760.000.000, διαιρούμενο σε 449.520.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας δραχμών 500 κάθε μία και είναι πλήρως καταβεβλημένο. Στη συνέχεια, με την από 26.3.1998 απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, της 896ης συνεδρίασής του, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας αυξήθηκε κατά το ποσό των δραχμών 62.878.173.000, με καταβολή από το Π.Δ.Ε. 1997 και 1998 σε μετρητά, με την έκδοση 125.756.346 κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 500 δραχμών η κάθε μία, που θ' αναληφθούν από το μόνο μέτοχο Ελληνικό Δημόσιο.

Στη συνέχεια, με απόφαση της έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της 14.5.1998, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας αυξήθηκε κατά το ποσό των δραχμών 22.842.816.000, με καταβολή από το Π.Δ.Ε. 1998 σε μετρητά, με την έκδοση 45.685.632 κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 500 δραχμών η κάθε μία, που θ' αναληφθούν από το μόνο μέτοχο Ελληνικό Δημόσιο. Σύμφωνα με απόφαση της έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της 25.5.1998, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας μειώθηκε κατά το ποσό των δραχμών 208.326.840.000, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 85% της λογιστικής αξίας των μετοχών της ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΑΕΡΙΟΥ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, (ΔΕΠΑ) Α.Ε., όπως αυτή εμφανίζεται

στα βιβλία της Εταιρείας «ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ» Α.Ε. την 25.5.1998, σύμφωνα με το άρθρο τέταρτο της παρ.1 του Ν.2593/98.

Κατόπιν, με απόφαση της έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της 3.1.**2000**, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας αυξήθηκε κατά το ποσό των δραχμών 14.509.375.000, με την έκδοση 29.018.750 κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 500 δραχμών η κάθε μία. Στη συνέχεια, με απόφαση της τακτικής Γενικής Συνέλευσης της 25.5.2001 αποφασίσθηκε: α) η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας κατά το ποσό των δραχμών 235.704.796, με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών, με αύξηση της ονομαστικής αξίας εκάστης μετοχής από 500 σε 500,9025 δραχμές και β) η μετατροπή του μετοχικού κεφαλαίου και της ονομαστικής αξίας της μετοχής και σε Ευρώ. Ακολούθως, με την από 3.12.**2001** απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, της 988ης συνεδρίασής του, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας αυξήθηκε κατά το ποσό των δραχμών 12.547.107 ή 36.822,03 Ευρώ, με καταβολή μετρητών από αυτούς που άσκησαν το δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών (άρθρο 13 παρ. 9 του Κ.Ν. 2190/1920), σύμφωνα με την απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης της 27.6.2000, με την έκδοση 25.049 κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας δραχμών 500,9025 ή 1,47 Ευρώ η κάθε μία.

Με απόφαση της τακτικής Γενικής Συνέλευσης της 11.6.**2002**, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας αυξήθηκε κατά το ποσόν των 86.193.953,67 Ευρώ με αύξηση της ονομαστικής αξίας εκάστης μετοχής, από 1,47 Ευρώ σε 1,80 Ευρώ. Με απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης της 18.9.**2003**, συγχωνεύτηκε με την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., δια απορροφήσεως, η ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε. και το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας αυξήθηκε α) κατά το ποσό των εκατόν ενενήντα δύο εκατομμυρίων επτακοσίων ογδόντα τριών χιλιάδων τετρακοσίων εικοσιπέντε Ευρώ (Ευρώ 192.783.425) που αντιστοιχεί στο εισφερόμενο μετοχικό κεφάλαιο της απορροφώμενης Εταιρείας, και β) κατά το ποσό των δύο εκατομμυρίων εννιακοσίων εβδομήντα εννέα χιλιάδων εκατόν δώδεκα Ευρώ και ενενήντα δύο λεπτών (Ευρώ 2.979.112,92) με κεφαλαιοποίηση έκτακτων αποθεματικών (για στρογγυλοποίηση της ονομαστικής αξίας της Μετοχής σε 2,18 Ευρώ). Το οικονομικό έτος **2004** συνεχίστηκε το θετικό κλίμα που επικράτησε στο χρηματιστήριο κατά το 2003. Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ) στις 31 Δεκεμβρίου 2004 ανήλθε στις 2786,18 μονάδες παρουσιάζοντας αύξηση 23,1% σε σχέση με τις 31 Δεκεμβρίου 2003. Ανοδικά εξελίχθηκε επίσης και η τιμή της μετοχής της εταιρίας καθώς στο τέλος του 2004 η μετοχή έκλεισε στα 8,00 ευρώ παρουσιάζοντας αύξηση 14,9% σε σχέση με τις 31 Δεκεμβρίου 2003. Ο μέσος ετήσιος όγκος συναλλαγών αυξήθηκε κατά 21,4% ξεπερνώντας

τις 152 χιλιάδες τεμάχια ημερησίως, ενώ αντίστοιχα η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών αυξήθηκε κατά 46% περίπου φθάνοντας τις 1.123.000 ευρώ (μη συμπεριλαμβανομένου του πακέτου εξαγοράς 16,5% των μετοχών από την Paneuropean Oil & Industrial Holdings S.A.). κατά τη διάρκεια του 2004 η μέγιστη τιμή της μετοχής ήταν 8,10 ευρώ στις 22-1-2004 και η ελάχιστη 6,22 ευρώ στις 3-6-2004. Η μέση τιμή του έτους διαμορφώθηκε στα 7.232 ευρώ. Ανοδικά εξελίχθηκε επίσης και η τιμή της μετοχής της Εταιρείας καθώς στο τέλος του 2004 η μετοχή έκλεισε στα 8,00 Ευρώ παρουσιάζοντας αύξηση 14,9% σε σχέση με τις 31 Δεκεμβρίου 2003. Ανοδικά εξελίχθηκε επίσης και η τιμή της μετοχής της Εταιρείας καθώς στο τέλος του 2005 η μετοχή έκλεισε στα 11,88 Ευρώ παρουσιάζοντας αύξηση 48,5% σε σχέση με τις 31 Δεκεμβρίου 2004. Το οικονομικό έτος **2005** η μέγιστη τιμή της μετοχής ήταν 13,58 Ευρώ στις 3-10-2005 και η ελάχιστη τιμή ήταν 7,72 Ευρώ στις 31.3.2005. Η μέση τιμή του έτους διαμορφώθηκε στα 9,83 Ευρώ. Ο μέσος ετήσιος όγκος συναλλαγών αυξήθηκε κατά 21,4% ξεπερνώντας τις 152 χιλιάδες τεμάχια ημερησίως, ενώ αντίστοιχα η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών αυξήθηκε κατά 46% περίπου φθάνοντας τις 1.123.000 Ευρώ (μη συμπεριλαμβανομένου του πακέτου εξαγοράς 16,5% των μετοχών από την Paneuropean Oil & Industrial Holdings S.A.) Στις 31.12.**2006** τα μέλη του Δ.Σ. της Εταιρείας κατείχαν συνολικά 15.820 μετοχές. Τα κύρια σημεία που επηρέασαν θετικά την οργανική κερδοφορία του Ομίλου για το 2006 ήταν τα ακόλουθα:

- Αυξημένη συνεισφορά στα αποτελέσματα από τη διύλιση, τον εφοδιασμό, την εμπορία και την ενεργητική διαχείριση κινδύνου (risk management) σε περιβάλλον πτωτικών τιμών.
- Βελτίωση στα αποτελέσματα των πετροχημικών και των διεθνών δραστηριοτήτων διύλισης και εμπορίας.
- Θετική συνεισφορά από τη νέα δραστηριότητα παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας.
- Σημαντικά οφέλη από τη χρηματοοικονομική διαχείριση και διαχείριση συναλλαγματικού κινδύνου.

Αποτέλεσμα της βελτιωμένης οργανικής κερδοφορίας παρά το αρνητικό περιβάλλον διύλισης διεθνώς ήταν η πρόταση του Διοικητικού Συμβουλίου προς την Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων για διανομή τελικού μερίσματος €0,43 ανά μετοχή, στα ίδια επίπεδα με αυτό του 2005. Ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών στις 31

Δεκεμβρίου **2007** ανήλθε στις 5.178,83 μονάδες παρουσιάζοντας αύξηση 17,9% σε σχέση με τις 29 Δεκεμβρίου 2006. Η τιμή της μετοχής της Εταιρείας επίσης παρουσίασε σημαντική άνοδο, καθώς στο τέλος του 2007 η μετοχή έκλεισε στα € 11,28 παρουσιάζοντας άνοδο της τάξεως του 8,0% σε σχέση με τις 29 Δεκεμβρίου 2006. Σημειώνεται ότι η μέση τιμή του έτους διαμορφώθηκε στα € 11,02 αυξημένη κατά 1,3% σε ετήσια βάση. Ο μέσος ετήσιος όγκος συναλλαγών μειώθηκε κατά 23% στις 212 χιλιάδες τεμάχια ημερησίως, ενώ αντίστοιχα η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών υποχώρησε κατά 22% φθάνοντας τις € 2.330 χιλιάδες. Κατά τη διάρκεια του 2007 η μέγιστη τιμή της μετοχής ήταν € 12,20 στις 12.12.2007 και η ελάχιστη τιμή € 9,90 στις 6 Μαρτίου 2007. Ο συνολικός αριθμός των μετόχων, την 31.12.2007, που κατείχαν ποσοστό κάτω του 5% ανερχόταν σε 102.673, από τους οποίους οι 785 ήταν θεσμικοί επενδυτές. Στις 31.12.2007 τα μέλη του Δ.Σ. της Εταιρείας κατείχαν συνολικά 8.538 μετοχές. Επιπλέον, τα περιθώρια διύλισης για σύνθετα διυλιστήρια στη Μεσόγειο, παρότι αμετάβλητα σε σχέση με το 2006, διατηρήθηκαν σε υψηλότερα επίπεδα από το μέσο όρο των τελευταίων ετών, εξαιτίας των εύρωστων περιθωρίων για προϊόντα μέσης απόσταξης (πετρέλαιο κίνησης/θέρμανσης, καύσιμα αεροσκαφών). Ικανοποιητικά υπήρξαν και τα περιθώρια απλής και ατμοσφαιρικής διύλισης, παρά τις πιέσεις προς το τέλος του έτους εξαιτίας του έντονου περιορισμού στα περιθώρια του μαζούτ και των επίμονα υψηλών τιμών του πετρελαίου. Ωστόσο, η αποδυνάμωση του δολαρίου ΗΠΑ έναντι του ευρώ προφανώς επέδρασε αρνητικά στα αποτελέσματα. Το γεγονός αυτό, όμως μετριάστηκε από την αποτίμηση των δανείων μας που εκφράζονται σε δολάρια ΗΠΑ. Αναφερόμενοι στο οικονομικό έτος **2008** η παγκόσμια οικονομική κρίση έπληξε τα χρηματιστήρια διεθνώς και την Ελλάδα, με τον Γενικό Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΧΑ) στις 31 Δεκεμβρίου 2008 να ανέρχεται στις 1.786,51 μονάδες, παρουσιάζοντας μείωση κατά 65,5% σε ετήσια βάση. Η τιμή της μετοχής της εταιρείας, αν και επίσης παρουσίασε πτώση, υπεραπώδωσε του Γενικού Δείκτη, καθώς στο τέλος του 2008 η μετοχή έκλεισε στα €5,40 παρουσιάζοντας μείωση της τάξης του 52,1% σε σχέση με τις 31 Δεκεμβρίου 2007. Σημειώνεται ότι η μέση τιμή του έτους διαμορφώθηκε στα €8,43, μειωμένη κατά 23,5% σε ετήσια βάση. Ο μέσος ετήσιος όγκος συναλλαγών αυξήθηκε κατά 12% στις 240 χιλιάδες τεμάχια ημερησίως, όμως η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών υποχώρησε κατά 15% φθάνοντας τα € 2 εκατομμύρια. Κατά τη διάρκεια του 2008, η μέγιστη τιμή της μετοχής ήταν €11,96 στις 08.01.2008 και η ελάχιστη τιμή €5,08 στις 27.10.2008. Στις 31.12.2008 τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας κατείχαν συνολικά 5.742 μετοχές. Το **2009**, χρονιά κρίσης, οι αποδοχές του κ. Ρ... αναπροσαρμόστηκαν με αύξηση 4%. Τον Απρίλιο του **2010** η διοίκηση με την ανακοίνωση Νο 167/28.04.2010 τον αναβάθμισε σε επικεφαλής της νεοσυσταθείσας Γενικής Εμπορικής Διεύθυνσης του ομίλου.

«Η κρίση στην ελληνική οικονομία και η επίπτωση της αύξησης στη φορολογία καυσίμων που επιβλήθηκε κατά τη διάρκεια του 2010, οδήγησαν σε περαιτέρω μείωση της ζήτησης στην εγχώρια αγορά, με αποτέλεσμα την πτώση κατά περίπου 11% στα καύσιμα κίνησης και τις βιομηχανικές πωλήσεις καθώς και την πίεση στα εμπορικά περιθώρια των εταιριών εμπορίας» Τέλος . το **2011** έγινε και μια επιπλέον επένδυση που αφορά στην εγκατάσταση Μονάδας Συμπααραγωγής (παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας και θερμότητας) ισχύος 4,6 MW που προωθείται από την ανώνυμη Εταιρεία «Ελληνικά Πετρέλαια Ανανεώσιμες Πηγές ενέργειας ΑΕ», η οποία είναι μέλος του Ομίλου «Ελληνικά Πετρέλαια».

### **6.1.2 Διαχρονική εξέλιξη μετοχής MOTOR OIL**

Κύριος μέτοχος της **ΜΟΤΟΡΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε.** είναι η εταιρία με την επωνυμία “Petroventure Holdings Ltd” με ποσοστό 40%. Η εταιρία συμμετοχών “Motor Oil Holdings S.A.”, συμφερόντων της οικογένειας Βαρδινογιάννη, είναι ελέγχων μέτοχος της “Petroventure Holdings Ltd”. Το 2010 υπήρξε για τη “ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ” μία ιδιαίτερος σημαντική χρονιά από άποψη υλοποίησης επενδύσεων, εξαγορών και επίτευξης οικονομικών αποτελεσμάτων.

Το Μάιο τέθηκε σε λειτουργία η νέα Μονάδα Απόσταξης Αργού (new Crude Distillation Unit – CDU) δυναμικότητας 60.000 βαρελιών ημερησίως (bbl/d). Το κόστος της νέας CDU ανήλθε σε Ευρώ 1 8 0εκατ. και με την προθήκη της η ικανότητα διύλισης αργού του Διυλιστηρίου αυξήθηκε κατά 50% ενώ η ετήσια παραγωγική δυναμικότητά του διαμορφώνεται πλέον σε 9 εκατ. μετρικούς τόνους.

Τον Ιούνιο ολοκληρώθηκε η εξαγορά του 100% των μετοχών των “SHELL HELLAS A.E.” (μετονομάστηκε σε “Coral A.E.”) και “SHELL GAS A.E.B.E. ΥΓΡΑΕΡΙΩΝ” (μετονομάστηκε σε “Coral Gas A.E.B.E.Y”). Το δίκτυο πρατηρίων της SHELL είναι το πλέον αποδοτικό στην εγχώρια αγορά και με την εξαγορά του επετεύχθη ενίσχυση του μεριδίου αγοράς του Ομίλου “ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ”.

Μετά τις παραπάνω εξελίξεις ολοκληρώθηκε ένας σημαντικός κύκλος επενδύσεων που αποσκοπούσε να τεθούν οι βάσεις τόσο σε επίπεδο οργανικής ανάπτυξης (organic growth) όσο και σε επίπεδο εξαγορών (acquisitions) για την Εταιρία. Συνολικά τη δεκαετία 2001 – 2010 η επενδυτική δαπάνη της “ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ” ξεπέρασε το ποσό του Ευρώ 1 δις μέσω του

Προγράμματος Επέκτασης του Διυλιστηρίου (Refinery Expansion Program). Στο εν λόγω ποσό δεν συμπεριλαμβάνονται κεφάλαια που διετεθήσαν για εξαγορές (AVIN OIL, CORAL).

Στην παρούσα φάση, και σε συνέχεια σχετικής απόφασης της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 14ης Μαρτίου 2011, πραγματοποιείται αναδιάρθρωση των δανειακών υποχρεώσεων της Εταιρίας μέσω μετατροπής μέρους του βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού σε μακροπρόθεσμο ενώ παράλληλα θα αντληθούν πρόσθετα δανειακά κεφάλαια μέσω έκδοσης κοινών ομολογιακών δανείων για την κάλυψη αυξημένων αναγκών κεφαλαίου κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα λόγω αύξησης μεγέθους του Διυλιστηρίου.

Το 2010 οι πωλήσεις της “MOTOP OIL” ξεπέρασαν το όριο των ΜΤ 9 εκατ. για τρίτη συνεχή χρονιά και τα προϊόντα της συνέχισαν να διοχετεύονται και στις 3 κύριες αγορές όπου δραστηριοποιείται η Εταιρία: εσωτερική, εξαγωγές, ναυτιλία μέσω ενός ισχυρού δικτύου πωλήσεων και μακροχρόνιων σχέσεων με τους πελάτες της.

Ιδιαίτερα ενισχυμένα ήταν τα βασικά μεγέθη της μητρικής το δεύτερο εξάμηνο 2010 λόγω της αύξησης της παραγωγικής δυναμικότητας του Διυλιστηρίου, η οποία, σε συνδυασμό αφενός με την εξαγορά του δικτύου της (πρώην) “Shell” και αφετέρου με τον εξαγωγικό προσανατολισμό της Εταιρίας, εξασφάλισε την αύξηση των συνολικών πωλήσεων και την επίτευξη ικανοποιητικής κερδοφορίας για το σύνολο της χρήσης.

Οι πωλήσεις της Εταιρίας σε όγκο ανήλθαν σε ΜΤ 9,74 εκατ. έναντι ΜΤ 9,51 εκατ. το 2009. Ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας για το 2010 ανήλθε σε Ευρώ 4.879 εκατ. έναντι Ευρώ 3.493 εκατ. για το 2009. Τα κέρδη προ αποσβέσεων, χρηματοοικονομικών και φόρων (EBITDA) της μητρικής για το 2010 ήταν Ευρώ 215 εκατ. έναντι Ευρώ 197,1 εκατ. για το 2009. Τα κέρδη προ φόρων της μητρικής διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 126,6 εκατ. έναντι Ευρώ 130,4 εκατ. για το 2009 ενώ τα κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε Ευρώ 82,3 εκατ. έναντι Ευρώ 84,9 εκατ. Διευκρινίζεται ότι τα αποτελέσματα των χρήσεων 2010 και 2009 έχουν επιβαρυνθεί φορολογικά με έκτακτη εισφορά των νόμων 3845/2010 και 3808/2009 αντιστοίχως.

Για τη μεγιστοποίηση του οφέλους των μετόχων, πέραν του προτεινόμενου μερίσματος Ευρώ 0,25 ανά μετοχή για τη χρήση 2010, το Διοικητικό Συμβούλιο προτίθεται να προτείνει στην Ετήσια Τακτική Γενική Συνέλευση του Μαΐου 2011 την επιστροφή μετοχικού κεφαλαίου

μέσω μείωσης της ονομαστικής αξίας της μετοχής. Το ακριβές ποσό θα γνωστοποιηθεί κατά τον καθορισμό των θεμάτων της ημερήσιας διάταξης της Γενικής Συνέλευσης.

Στο πλαίσιο της ετήσιας ενημέρωσης αναλυτών η οποία πραγματοποιήθηκε μέσω της Ένωσης Θεσμικών Επενδυτών, παρουσιάστηκαν οι δραστηριότητες και τα οικονομικά μεγέθη της “MOTOP ΟΪΛ” για τη χρήση 2011. Το 2011 υπήρξε η πρώτη χρήση κατά την οποία αποτυπώθηκαν σε 12μηνη βάση τα οφέλη των επενδύσεων που πραγματοποιήθηκαν την τριετία 2008-2010 (σε οργανικό επίπεδο και σε επίπεδο εξαγορών) στα οικονομικά αποτελέσματα της “MOTOP ΟΪΛ”.

Η νέα Μονάδα Απόσταξης Αργού (new Crude Distillation Unit – CDU) δυναμικότητας 60.000 βαρελιών ημερησίως (bbl/d) λειτούργησε το 2011 σε 12μηνη βάση (η μονάδα τέθηκε σε λειτουργία το Μάιο 2010). Με την προσθήκη της νέας CDU (επενδυτικής δαπάνης Ευρώ 200 εκατ.) η ικανότητα διύλισης αργού του Διυλιστηρίου της “MOTOP ΟΪΛ” αυξήθηκε κατά 50% και με τον τρόπο αυτό κατέστη το μεγαλύτερο εγχώριο Διυλιστήριο με την ετήσια παραγωγική δυναμικότητά του να διαμορφώνεται πλέον σε 9,4 εκατ. μετρικούς τόνους.

Επιπλέον, τη χρήση 2011 ο Όμιλος ενίσχυσε το μερίδιό του στην εγχώρια αγορά στην οποία δραστηριοποιείται μέσω των δύο ποιοτικών δικτύων λιανικής που διαθέτει (AVIN OIL και CORAL – πρώην “SHELL”). Επισημαίνεται ότι η εξαγορά του 100% των μετοχών των “SHELL HELLAS A.E.” (μετονομάστηκε σε “Coral A.E.”) και “SHELL GAS A.E.B.E. ΥΓΡΑΕΡΙΩΝ” (μετονομάστηκε σε “Coral Gas A.E.B.E.Υ”) ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο 2010 το δε δίκτυο πρατηρίων της SHELL είναι το πλέον αποδοτικό στην εγχώρια αγορά.

Η συνολική επενδυτική δαπάνη της “MOTOP ΟΪΛ” από το 2001, οπότε και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, ξεπέρασε το ποσό του 1 δις Ευρώ (δεν περιλαμβάνονται κεφάλαια που διετέθησαν για τις εξαγορές των AVIN OIL, CORAL, και OFC ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΟΥ ΚΑΥΣΙΜΟΥ). Τα κύρια επενδυτικά έργα αφορούσαν στο Πρόγραμμα Επέκτασης του Διυλιστηρίου (περίοδος 2003 - 2005: εγκατάσταση Hydrocracker, περίοδος 2008 - 2010: εγκατάσταση νέας CDU), έχουν ολοκληρωθεί και ευρίσκονται σε στάδιο ωρίμανσης και βελτιστοποίησης.

Στην παρούσα φάση, και σε συνέχεια σχετικής απόφασης της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 29ης Μαρτίου 2012, επιδιώκεται περαιτέρω καθετοποίηση (vertical integration) του Ομίλου για τη διεύρυνση των συνεργειών (synergies) στον τομέα της

λιανικής με την εξαγορά ποσοστού 26,71% των μετοχών της εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αθηνών εταιρίας “CYCLON ΕΛΛΑΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΑΣ ΛΙΠΑΝΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΕΙΔΩΝ” η οποία διαθέτει πανελλαδικά δίκτυο 220 πρατηρίων περίπου. Το τίμημα για την απόκτηση του παραπάνω ποσοστού θα ανέλθει σε Ευρώ 3,56 εκατ.

Το 2011 οι πωλήσεις προϊόντων της “MOTOR OIL” ξεπέρασαν για πρώτη φορά το όριο των ΜΤ 10 εκατ. συνεχίζοντας να διοχετεύονται και στις 3 κύριες αγορές όπου δραστηριοποιείται η Εταιρία: εσωτερική, εξαγωγές, ναυτιλία μέσω ενός ισχυρού δικτύου πωλήσεων και μακροχρόνιων σχέσεων με τους πελάτες της.

Οι πωλήσεις προϊόντων της Εταιρίας σε όγκο ανήλθαν σε ΜΤ 10,76 εκατ. έναντι ΜΤ 9,74 εκατ. το 2010 (αύξηση 10,47%).

Ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας για το 2011 ανήλθε σε Ευρώ 7.146 εκατ. έναντι Ευρώ 4.879 εκατ. για το 2010 (αύξηση 46,46%).

Τα κέρδη προ αποσβέσεων, χρηματοοικονομικών και φόρων (EBITDA) της μητρικής για το 2011 ήταν Ευρώ 299 εκατ. έναντι Ευρώ 215 εκατ. για το 2010 (αύξηση 39,07%).

Τα κέρδη προ φόρων της μητρικής για το 2011 διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 177,1 εκατ. έναντι Ευρώ 126,6 εκατ. το 2010 (αύξηση 39,89%) ενώ τα κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε Ευρώ 140,9 εκατ. έναντι Ευρώ 82,3 εκατ. (αύξηση 71,20%).

Το προτεινόμενο ποσό μερίσματος ανά μετοχή για τη χρήση 2011 ανέρχεται σε 0,40 Ευρώ και αντιστοιχεί σε μερισματική απόδοση 6,76% με βάση την τιμή κλεισίματος της μετοχής στις 31.12.2011

**Σημαντική άνοδο κατέγραψαν τα οικονομικά αποτελέσματα της Motor Oil για το σύνολο του 2011.**

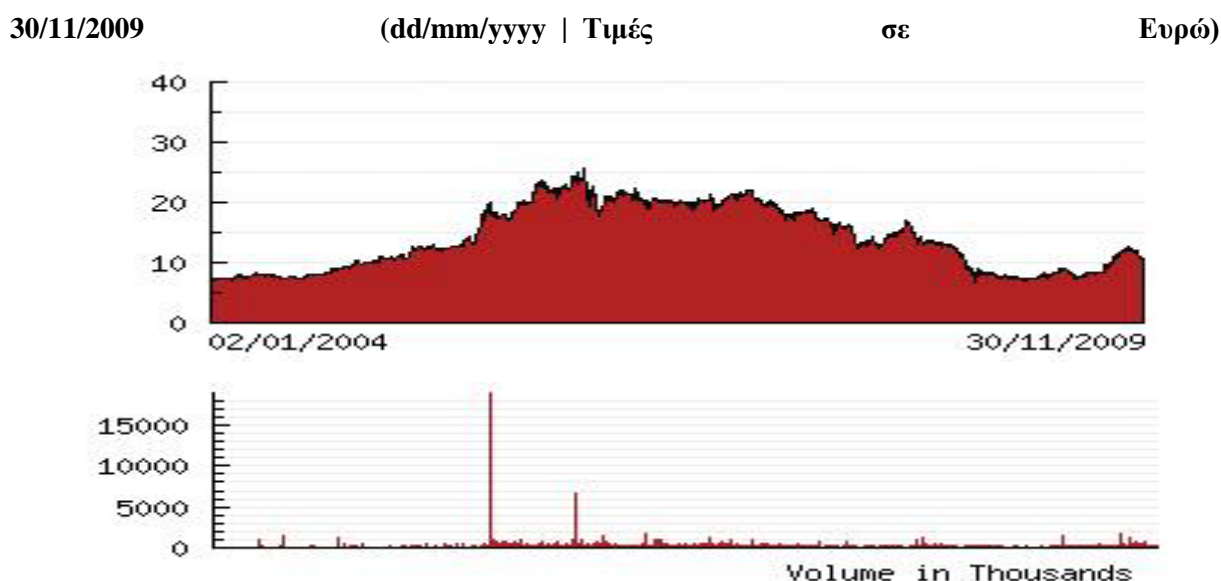
Σύμφωνα με ετήσια οικονομική έκθεση, οι πωλήσεις του ομίλου ανήλθαν σε 8,7 δισ. ευρώ έναντι 6,1 δισ. ευρώ το 2010, σημειώνοντας άνοδο 42,6% κυρίως λόγω της αύξησης του

μέσου όρου των τιμών των προϊόντων πετρελαίου κατά περίπου 38% καθώς και της αύξησης του όγκου των πωλήσεων κατά 13,26%.

Την ίδια ώρα, τα EBITDA ανήλθαν στα 338,9 εκατ. ευρώ έναντι 236,9 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση 43,05% ενώ αντίθετα τα κέρδη μετά τους φόρους υποχώρησαν στα 142,9 εκατ. ευρώ από 164,2 εκατ. ευρώ, εμφανίζοντας κάμψη 12,9%.

Περαιτέρω, η συνολική επενδυτική δαπάνη ανήλθε το 2011 στο ποσό των 44,8 εκατ. ευρώ ενώ για τη χρήση 2012 αναμένεται να διαμορφωθεί σε ακόμη χαμηλότερα επίπεδα συγκριτικά με τη χρήση 2011 και εκτιμάται σε περίπου 35 εκατ. ευρώ.

Γράφημα πορείας μετοχής από 1/1/2004 έως 30/11/2009(αρχή κρίσης)



Πηγή : [www.imeresia.gr](http://www.imeresia.gr)

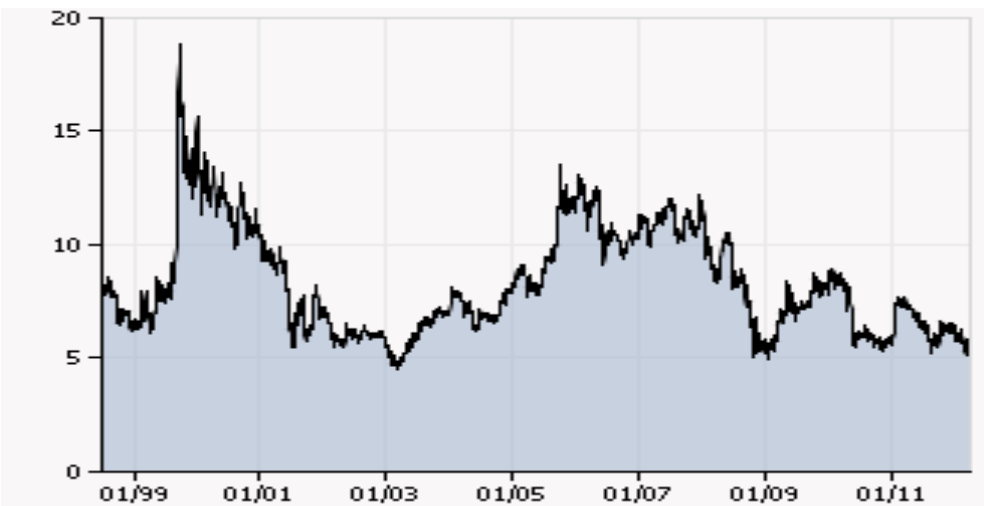
Παρακάτω παραθέτουμε μερικές γραφικές παραστάσεις από έγκυρα οικονομικά site που δείχνουν την πορεία του κλάδου των πετρελαίων του χρηματιστηρίου Αθηνών , της Ελπε και της Motor Oil την τελευταία δεκαετία.



ΚΛΑΔΙΚΟΣ



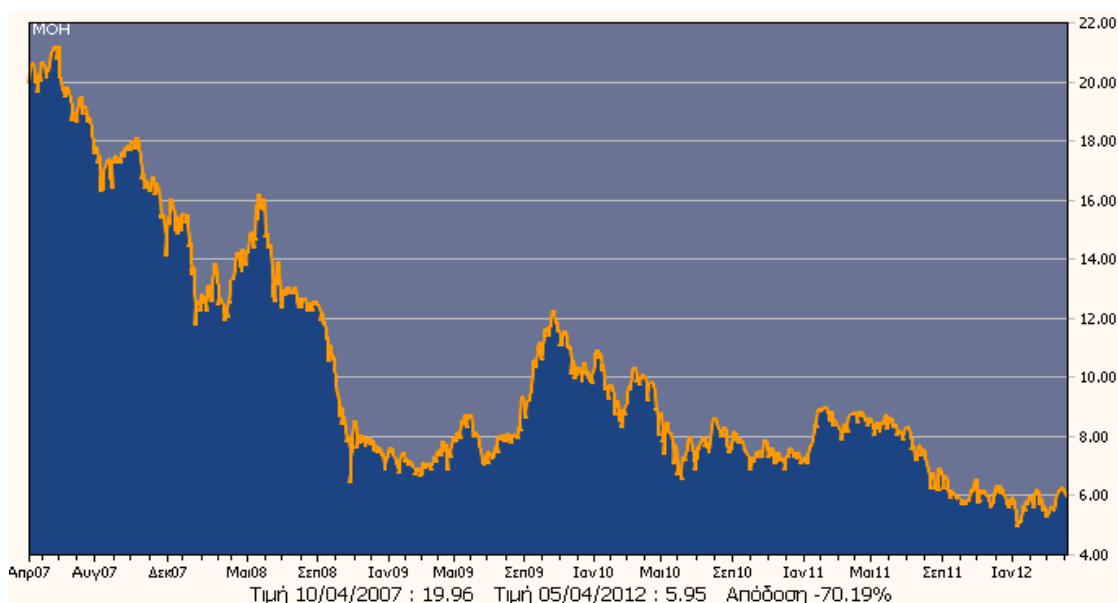
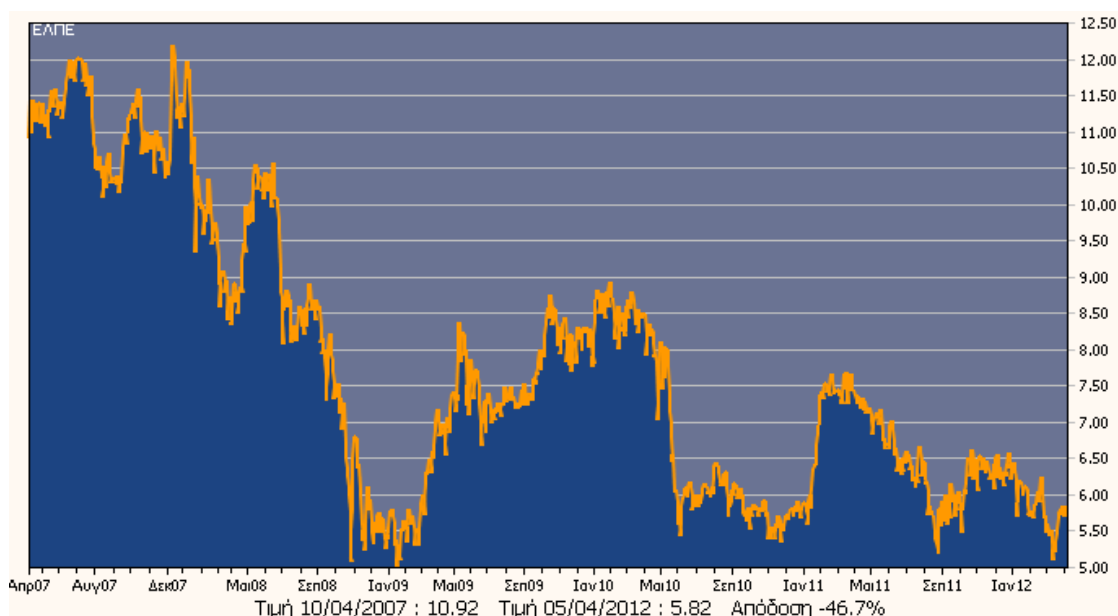
ΓΕΝΙΚΟΣ



ΕΛΠΕ



Πηγή : [www.nafteboriki.gr](http://www.nafteboriki.gr)





## **6.2 Παράγωγα Προϊόντα των 2 εταιρειών**

Ως παράγωγο προϊόν θεωρείται μια διμερής σύμβαση της οποίας η αξία εξαρτάται από την αξία μιας υποκείμενη κινητής αξίας ή ενός δείκτη. Η τιμή του παράγωγου προϊόντος συνδέεται με την εξέλιξη στην τιμή άλλων, πρωτογενών, προϊόντων. Έτσι, τα παράγωγα προϊόντα αναφέρονται σε μετοχές, δείκτες μετοχών, ομολογίες, συνάλλαγμα ή εμπορεύματα. Η μεγάλη ανάπτυξη της αγοράς παραγώγων οφείλεται στο ότι τα προϊόντα αυτά μπορούν να θεωρηθούν ως εργαλεία σταθεροποίησης, εξομάλυνσης και περιορισμού των κινδύνων των οικονομικών συναλλαγών, αλλά και ως μέσα εξασφάλισης αποδόσεων εκ μέρους των επενδυτών. Τα πιο γνωστά παράγωγα προϊόντα είναι: Τα προθεσμιακά συμβόλαια (forwards και futures) Οι ανταλλαγές (swaps) Τα δικαιώματα (options)

**ΕΛΠΕ** → Κατά την 31 Δεκεμβρίου 2011 μεταφέρθηκε στην κατάσταση συνολικών εισοδημάτων ποσό €6.776 ζημιά μετά φόρων (31 Δεκεμβρίου 2010: €9.571) από αποχαρακτηρισμό πράξεων αντιστάθμισης κινδύνων που αφορούν το 1ο τρίμηνο 2012 που σχετίζεται με τις προγραμματισμένες συναλλαγές για την αναβάθμιση του διυλιστηρίου της Ελευσίνας. Οι υπόλοιπες πράξεις αντιστάθμισης ταμειακών ροών παραμένουν ως πράξεις που είναι πολύ πιθανόν να πραγματοποιηθούν, ενώ η συνολική μεταβολή στην εύλογη αξία τους στις 31 Δεκεμβρίου 2011 ανέρχεται σε ζημιά μετά φόρων €19.684 (31 Δεκεμβρίου 2010: €34.759 ζημιά) και έχουν μεταφερθεί στα «Αποθεματικά αντιστάθμισης κινδύνου»

**ΜΟΙ** → Motor Oil ανήκει στις εταιρείες εκείνες που οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και ειδικά η σχέση ευρώ/δολάριο αποτελεί σημαντικό προσδιοριστικό παράγοντα των αποτελεσμάτων. Ο όμιλος αγοράζει πρώτη ύλη (πετρέλαιο) σε δολάρια και πουλάει πετρέλαιο και παράγωγα προϊόντα σε ευρώ και δολάρια. Όταν ανεβαίνει η τιμή του δολαρίου περιορίζονται τα περιθώρια κέρδους. Ο όμιλος κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου 2011, όταν το δολάριο αποδυναμώθηκε σε σχέση με το ευρώ κατά 7,55% είχε πιστωτικές συναλλαγματικές διαφορές 19,518 εκατ. ευρώ. Αντίθετα, το αντίστοιχο διάστημα του 2010 όταν το δολάριο ενισχύθηκε σε σχέση με το ευρώ κατά 17,40% είχε χρεωστικές διαφορές 57,403 εκατ. ευρώ.

### **6.3 Οριζόντια και κάθετη ανάλυση ΕΛΠΕ & MOTOR OIL καθώς και υπολογισμός δεικτών τάσεως για τα έτη 2005-2011**

**Κάθετη Ανάλυση** → Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό το άθροισμά του, για τα αποτελέσματα χρήσης οι πωλήσεις), χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού και όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης αυτής, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %

**Οριζόντια Ανάλυση** → Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαρατίθενται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων και παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους, διότι έτσι οι πληροφορίες που προκύπτουν απ' αυτές είναι πιο αποκαλυπτικές για τον αναλυτή.

**Ανάλυση με δείκτες Τάσεως** → Χρησιμοποιούνται στις περιπτώσεις που έχουν να κάνουν με στοιχεία μακράς περιόδου και δείχνουν ανάγλυφα τις μεταβολές των στοιχείων σε διαχρονική βάση και έτσι ο εκάστοτε αναλυτής κοιτάει και συγκρίνει τα στοιχεία που τον ενδιαφέρουν.  $\Delta T = 100 \times$  τιμή μεγέθους στο υπό κρίση έτος δια τιμή μεγέθους στο έτος βάσης

<u>Motor Oil</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	739440	732775	730831	713043	853934	884571	856202
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>	308225	182122	339916	233705	248478	535337	599530
<b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	248756	252727	315161	175445	224894	255961	289537
<b>ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>	6740	6533	10634	84329	85322	209052	286962
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	1303161	1174157	1396542	1206433	1412627	1885050	2032314
<b>ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	33235	33235	33235	33235	33235	132940	105244
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	338637	344250	371533	314360	332792	359249	444786
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	964524	829907	1025009	892073	1079835	1525081	1587528
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	1303161	1174157	1396542	1206433	1412627	1885050	2032314
<b>ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)</b>	2923769	3629694	3719133	3493334	5057751	4879266	7146118
<b>ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ</b>	2682623	3427013	3179133	3334820	4868468	4682189	6892535
<b>ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ</b>	241146	202681	224920	189283	158514	197077	253583
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	188530	189599	208412	99356	130406	177076	126621
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ</b>	130687	127474	154683	75767	84902	81847	140930

### ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
56,74%	62,41%	52,33%	59,10%	60,45%	46,93%	42,13%
23,65%	15,51%	24,34%	19,37%	17,59%	28,40%	29,50%
19,09%	21,52%	22,57%	14,54%	15,92%	13,58%	14,25%
0,52%	0,56%	0,76%	6,99%	6,04%	11,09%	14,12%
100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2,55%	2,83%	2,38%	2,75%	2,35%	7,05%	5,18%
25,99%	29,32%	26,60%	26,06%	23,56%	19,06%	21,89%
74,01%	70,68%	73,40%	73,94%	76,44%	80,90%	78,11%
100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
91,75%	94,42%	85,48%	95,46%	96,26%	95,96%	96,45%
8,25%	5,58%	6,05%	5,42%	3,13%	4,04%	3,55%
6,45%	5,22%	5,60%	2,84%	2,58%	3,63%	1,77%
4,47%	3,51%	4,16%	2,17%	1,68%	1,68%	1,97%

### ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ

<b>2006-2005</b>	<b>2007-2006</b>	<b>2008-2007</b>	<b>2009-2008</b>	<b>2010-2009</b>	<b>2011-2010</b>
-0,90%	-0,27%	-2,43%	19,76%	3,59%	-3,21%
-40,91%	86,64%	-31,25%	6,32%	115,45%	11,99%
1,60%	24,70%	-44,33%	28,18%	13,81%	13,12%
-3,07%	62,77%	693,01%	1,18%	145,02%	37,27%
-9,90%	18,94%	-13,61%	17,09%	33,44%	7,81%
0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	300,00%	-20,83%
1,66%	7,93%	-15,39%	5,86%	7,95%	23,81%
-13,96%	23,51%	-12,97%	21,05%	41,23%	4,09%
-9,90%	18,94%	-13,61%	17,09%	33,44%	7,81%
24,14%	2,46%	-6,07%	44,78%	-3,53%	46,46%
27,75%	-7,23%	4,90%	45,99%	-3,83%	47,21%
-15,95%	10,97%	-15,84%	-16,26%	24,33%	28,67%
0,57%	9,92%	-52,33%	31,25%	35,79%	-28,49%
-2,46%	21,34%	-51,02%	12,06%	-3,60%	72,19%

<u>ΕΛΠΕ</u>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	1396465	1364311	1421055	1642628	2027221	2624362	3154580
<b>ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ</b>	1071322	1107490	1409638	940722	1211492	1425693	994893
<b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b>	730523	828103	994107	713693	785964	765858	868601
<b>ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ</b>	75956	37878	26815	520232	127809	220000	563287
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	3274266	3337782	3851615	3817296	4152507	5203922	5581397
<b>ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ</b>	1019964	1020081	1020081	1020081	1020081	1020081	1020081
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>	1948315	2131595	2131595	1881389	1914960	1907541	1916825
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	1325951	1307875	1720020	1935907	2237547	3296381	3664572
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	3274266	3337782	3851615	3817296	4152507	5203922	5581397
<b>ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΠΩΛΗΣΕΙΣ)</b>	6293075	7549893	7899981	9319595	6172586	7681580	8592359
<b>ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ</b>	5656252	7113463	7301211	9306945	5739442	7193483	8223407
<b>ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ</b>	636823	436430	598770	12650	433144	488097	368952
<b>ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	454960	281532	388730	142082	219014	247753	156792
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ</b>	322573	211390	281992	108290	162516	153953	112764

		<b>ΚΑΘΕΤΗ</b>		<b>ΑΝΑΛΥΣΗ</b>		
<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
42,65%	40,87%	36,90%	43,03%	48,82%	50,43%	56,52%
32,72%	33,18%	36,60%	24,64%	29,17%	27,40%	17,83%
22,31%	24,81%	25,81%	18,70%	18,93%	14,72%	15,56%
2,32%	1,13%	0,70%	13,63%	3,08%	4,23%	10,09%
100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
31,15%	30,56%	26,48%	26,72%	24,57%	19,60%	18,28%

59,50%	63,86%	55,34%	49,29%	46,12%	36,66%	34,34%
40,50%	39,18%	44,66%	50,71%	53,88%	63,34%	65,66%
100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
89,88%	94,22%	92,42%	99,86%	92,98%	93,65%	95,71%
10,12%	5,78%	7,58%	0,14%	7,02%	6,35%	4,29%
7,23%	3,73%	4,92%	1,52%	3,55%	3,23%	1,82%
5,13%	2,80%	3,57%	1,16%	2,63%	2,00%	1,31%

### ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ

<b>2006-2005</b>	<b>2007-2006</b>	<b>2008-2007</b>	<b>2009-2008</b>	<b>2010-2009</b>	<b>2011-2010</b>
-2,30%	4,16%	15,59%	23,41%	29,46%	20,20%
3,38%	27,28%	-33,26%	28,78%	17,68%	-30,22%
13,36%	20,05%	-28,21%	10,13%	-2,56%	13,42%
-50,13%	-29,21%	1840,08%	-75,43%	72,13%	156,04%
1,94%	15,39%	-0,89%	8,78%	25,32%	7,25%
0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
9,41%	0,00%	-11,74%	1,78%	-0,39%	0,49%
-1,36%	31,51%	12,55%	15,58%	47,32%	11,17%
1,94%	15,39%	-0,89%	8,78%	25,32%	7,25%
19,97%	4,64%	17,97%	-33,77%	24,45%	11,86%
25,76%	2,64%	27,47%	-38,33%	25,33%	14,32%
-31,47%	37,20%	-97,89%	3324,06%	12,69%	-24,41%
-38,12%	38,08%	-63,45%	54,15%	13,12%	-36,71%
-34,47%	33,40%	-61,60%	50,07%	-5,27%	-26,75%

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΕΛΠΕ (Με έτος βάσης το 2005)**

<b>2006/2005</b>	<b>2007/2005</b>	<b>2008/2005</b>	<b>2009/2005</b>	<b>2010/2005</b>	<b>2011/2005</b>
0,9769747	1,0176087	1,1762758	1,4516805	1,8792895	2,2589753
1,0337602	1,315793	0,8780945	1,1308383	1,3307792	0,9286592
1,1335755	1,3608155	0,9769617	1,0758922	1,0483695	1,1890125
0,4986834	0,3530333	6,8491232	1,6826715	2,8964137	7,4159645
1,0193985	1,1763293	1,1658479	1,2682253	1,58934	1,7046254
1,0001147	1,0001147	1,0001147	1,0001147	1,0001147	1,0001147
1,094071	1,094071	0,9656493	0,9828801	0,9790722	0,9838373
0,9863675	1,2971973	1,460014	1,6875035	2,4860504	2,7637311
1,0193985	1,1763293	1,1658479	1,2682253	1,58934	1,7046254
1,1997144	1,2553451	1,4809286	0,9808537	1,2206401	1,3653673
1,2576284	1,2908214	1,6454262	1,0147076	1,2717756	1,4538615
0,6853239	0,9402456	0,0198642	0,6801639	0,7664563	0,5793635
0,618806	0,8544268	0,3122956	0,4813918	0,54456	0,3446281
0,6553245	0,8741959	0,335707	0,5038115	0,4772656	0,3495767

### **ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΜΟΙ (Με έτος βάσης το 2005)**

<b>2006/2005</b>	<b>2007/2005</b>	<b>2008/2005</b>	<b>2009/2005</b>	<b>2010/2005</b>	<b>2011/2005</b>
0,990986	0,988357	0,964301	1,154839	1,196272	1,157906
0,590874	1,102818	0,758229	0,806158	1,736838	1,945105
1,015963	1,266948	0,70529	0,904075	1,028964	1,16394
0,969288	1,577745	12,51172	12,65905	31,01662	42,57596
0,901007	1,071657	0,925774	1,084	1,446521	1,559526
1	1	1	1	4	3,166662
1,016575	1,097142	0,92831	0,98274	1,060868	1,31346
0,860432	1,06271	0,924884	1,119552	1,581175	1,645919
0,901007	1,071657	0,925774	1,084	1,446521	1,559526
1,241443	1,272034	1,194805	1,729874	1,668827	2,444146
1,277486	1,185084	1,243119	1,814816	1,745377	2,569327
0,840491	0,932713	0,784931	0,657336	0,817252	1,051575
1,00567	1,105458	0,527004	0,691699	0,939246	0,671623
0,975415	1,183614	0,579759	0,649659	0,626283	1,078378

### **6.4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΝΑΛΥΣΕΩΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ**

Ολοκληρώνοντας την μελέτη των δύο εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιρειών του κλάδου υδρογονανθράκων, ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. και MOTOR OIL HELLAS Α.Ε. καταλήγουμε σε ορισμένα βασικά συμπεράσματα για κάθε μία από τις παραπάνω εταιρείες. Όλοι οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που υπολογίστηκαν και αναλύθηκαν στις προηγούμενες σελίδες παρέχουν σε έναν επενδυτή τις απαραίτητες πληροφορίες που

χρειάζεται να έχει, για να αποφασίσει αν η επένδυση σε κάθε εταιρεία ξεχωριστά αποτελεί ορθή απόφαση ή όχι, αφού αυτή στηρίζεται σε ποσοτικοποιημένα στοιχεία προερχόμενα από τα δεδομένα οικονομικά αποτελέσματα κάθε εταιρείας.

### **Ρευστότητα**

Η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., παρουσιάζει μεγαλύτερη ρευστότητα καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Ωστόσο, τα νέα κεφάλαια δεν αξιοποιήθηκαν αμέσως, παρέμειναν για μεγάλο διάστημα στο ταμείο της αυξάνοντας την τιμή του δείκτη μετρητών. Από την άλλη μεριά, η MOTOR OIL HELLAS Α.Ε. καθ' όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου παρουσιάζει ρευστότητα ιδιαίτερα χαμηλή, αποδεικνύοντας έτσι την περιορισμένη ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

### **Αποδοτικότητα**

Η αποδοτικότητα των δύο εταιρειών δεν διαφέρει σημαντικά κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Πιο συγκεκριμένα, καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας η κερδοφορία τόσο της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. όσο και της MOTOR OIL HELLAS Α.Ε., κυμαίνονται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα, γεγονός που δικαιολογείται από την παρατεταμένη ύφεση που βρίσκεται η παγκόσμια οικονομία. Πάντως και οι δύο εταιρείες παρουσιάζουν έντονες αδυναμίες, αφού τα περιθώρια κέρδους τους είναι μικρά.

### **Δραστηριότητα**

Από τους δείκτες δραστηριότητας των δύο εταιρειών καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι η MOTOR OIL HELLAS Α.Ε. διαχειρίζεται ελαφρώς καλύτερα και πιο παραγωγικά τα αποθέματά της, διατηρώντας τα για χαμηλότερο χρονικό διάστημα στις αποθήκες της και μετατρέποντάς τα σε πωλήσεις γρηγορότερα από την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. Το ίδιο ισχύει τόσο για τα πάγια στοιχεία της όσο και για τα ίδια της κεφάλαια. Αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι επενδύσεις της MOTOR OIL HELLAS Α.Ε. ήταν πιο κερδοφόρες και πιο παραγωγικές από εκείνες της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. ,για τούτο η εταιρεία θα πρέπει να προχωρήσει σε αναθεώρηση τόσο της πιστωτικής πολιτικής όσο και της πολιτικής αποθεμάτων της.

### **Βιωσιμότητα και διάρθρωση κεφαλαίων**

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης από μακροχρόνια σκοπιά ίσως είναι η σημαντικότερη διαδικασία που εκτελέσαμε γιατί αυτή προσδιορίζει την αύξηση ή όχι της αξίας της μετοχής της επιχείρησης ή όπως αλλιώς θα λέγαμε την αύξηση του πλούτου

των μετόχων. Η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Κατά τα εξεταζόμενα έτη η πορεία των συνολικών υποχρεώσεων κάθε εταιρείας οδήγησε σε διαφοροποίηση των δεικτών. Η μεγάλη αύξηση των συνολικών υποχρεώσεων της MOTOR OIL HELLAS A.E., σε αντίθεση με την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ A.E., έχει αυξήσει τον λόγο ξένα προς ίδια κεφάλαια συνεπώς και την αξιοπιστία της και εδώ τίθεται θέμα αναδιοργάνωσης της εταιρείας.

Για το λόγο αυτό, αλλά και σύμφωνα και με τα προηγούμενα συμπεράσματα, προτείνεται η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ A.E., ως καταλληλότερη για την εφαρμογή του επενδυτικού σχεδίου που παρουσιάζουμε στο επόμενο κεφάλαιο .

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7**

### **ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΑ & ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ**

#### **7.1 Εισαγωγή**

Είναι γεγονός ότι είναι ιδιαίτερα σημαντική για την μελλοντική πορεία της επιχείρησης η λήψη σωστών επενδυτικών αποφάσεων. Αυτό οφείλεται στο ότι οι επενδυτικές αποφάσεις αφορούν την αξιοποίηση ενός σημαντικού κεφαλαίου το οποίο μακροχρόνια πρόκειται να επηρεάσει τη μελλοντική δομή της εταιρείας. Μια εσφαλμένη επενδυτική απόφαση θα μειώσει σημαντικά την κερδοφορία της επιχείρησης καθώς και την ανταγωνιστικότητά της. Η ανάλυση και η επιλογή ενός επενδυτικού έργου είναι μια διαδικασία η οποία περιλαμβάνει τα πιο κάτω σχέδια:

- ✿ Έρευνα για έργα
- ✿ Αναγνώριση έργων
- ✿ Ανάλυση έργων
- ✿ Επιλογή έργων
- ✿ Παρακολούθηση έργων μετά την επιλογή

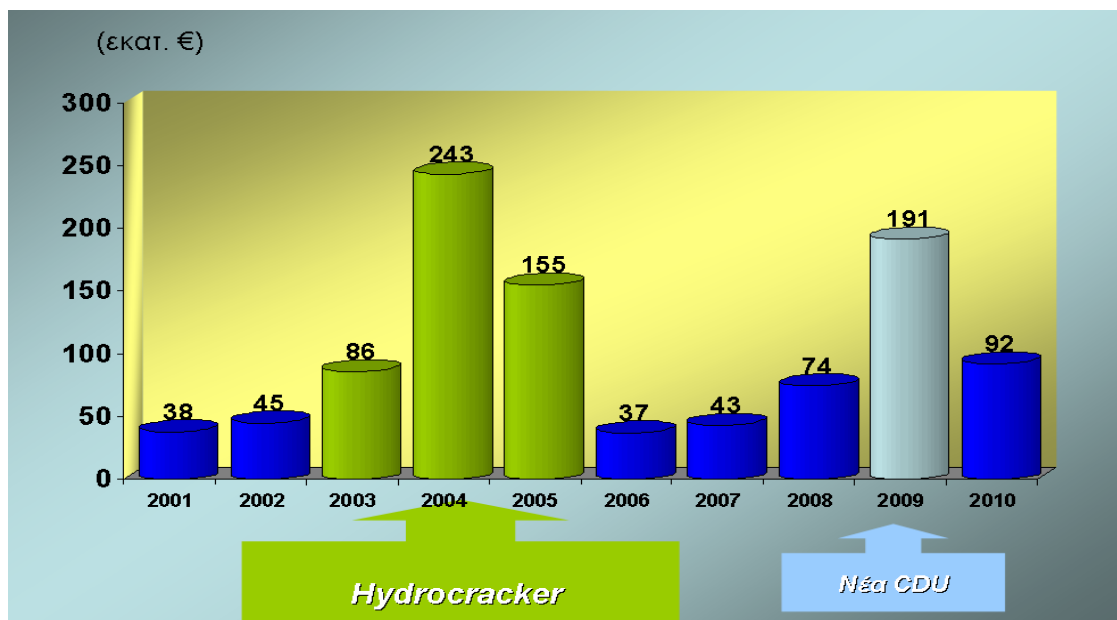
Η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. και η MOTOR OIL HELLAS Α.Ε. αποτελούν εδώ και πολλά χρόνια τις ηγέτιδες εταιρείες στο κλάδο των υδρογονανθράκων. Παράλληλα είναι δύο εταιρείες που συμβάλλουν σημαντικά στην οικονομική ανάπτυξη της Ελλάδας. Και οι δύο εταιρείες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και ανήκουν στην κατηγορία των εταιρειών υψηλής κεφαλαιοποίησης. Μετά τη χρηματοοικονομική ανάλυση που προηγήθηκε με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών καθώς και από ανάλυση των λογιστικών

καταστάσεων από τις ανάλογες ελεγκτικές εταιρείες καταλήξαμε στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία **ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.** έχει καλύτερες προοπτικές ανάπτυξης σε σχέση με την **MOTOR OIL Α.Ε.** (η οποία μετά την περσινή απορρόφηση της Coral Α.Ε. και την αύξηση της τιμής του πετρελαίου και την αντίστοιχη μείωση της ζήτησης από τους καταναλωτές αναμένει μεγάλη μείωση των κερδών σύμφωνα με ανακοινώσεις της) και γι' αυτό επιλέχθηκε για την εξέταση ενός επενδυτικού σχεδίου που πρόκειται να γίνει στο άμεσο μέλλον .

## 7.2 Επενδυτικό Πρόγραμμα

Το επενδυτικό της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. υπολογίζεται να ανέλθει περίπου στα 12,5 εκατομμύρια ευρώ κόστος και η ωφέλιμη ζωή της επένδυσης είναι 6 χρόνια. τα Ελληνικά Πετρέλαια δρομολογούν πράσινη επένδυση η οποία αφορά την κατασκευή μονάδας ηλεκτροπαραγωγής και θερμότητας από **βιομάζα** ισχύος **4,6 MW** στο Σουφλί του Έβρου. Σύμφωνα με δημοσίευμα στο **energypress.gr (08/08/2011)**, η μελέτη των ΕΛΠΕ για την επένδυση κατατέθηκε στις 9 Ιουνίου 2011 στη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας και εκτιμάται ότι θα λάβει τη σχετική έγκριση εντός του 2012. Θα τεθεί σε πλήρη λειτουργία μετά από δύο χρόνια, το **2013**, που θεωρείται κομβική χρονιά για τη βιομάζα δεδομένου ότι καταργούνται οι επιδοτήσεις και δημιουργούνται συνθήκες αναδιοργάνωσης της αγροτικής παραγωγής.





Πηγή Ελστατ (ελληνική στατιστική υπηρεσία)

## 7.3 Ανάλυση Επενδυτικού Προγράμματος

### 7.3.1 ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ( Forecasts)

Οι προβλέψεις είναι ένα μέσο που χρησιμοποιείται από τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές, για την εξαγωγή υποψήφιων (πιθανών) σεναρίων μελλοντικών εξελίξεων των χρηματοοικονομικών μεγεθών που υπόκεινται στην διαδικασία αυτή. Επομένως οι προβλέψεις μπορούν να θεωρηθούν ως μια καλή προσέγγιση των μελλοντικών τάσεων της αγοράς, ώστε μια επιχείρηση να διαμορφώσει τους ανάλογους στόχους και να επιτύχει το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα για αυτήν. Ωστόσο, όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους καθώς εμπεριέχουν αβεβαιότητα. Το γεγονός αυτό επιβάλλει εξαιρετική προσοχή τόσο στην ανάπτυξη, όσο και στην χρήση των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς

Σε αυτό το κεφάλαιο θα επιχειρήσουμε να προβούμε σε προβλέψεις της εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε, για τα έτη 2012 και 2013. Η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί για την πραγμάτωση των προβλέψεων βασίζεται στα εξής: Ανάλυση και αξιολόγηση προηγούμενων οικονομικών καταστάσεων κάθε εταιρείας. Έρευνα και ιστορική

ανασκόπηση γνωστοποιήσεων, ανακοινώσεων και ειδησιογραφίας που σχετίζονται με την ΕΛ.ΠΕ Α.Ε. Μελέτη άρθρων και ανακοινώσεων σχετικά με την ίδια

Οι προβλέψεις για την ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε συνίστανται στην ολοκλήρωση μιας σειράς επενδύσεων. Πρόκειται για Επενδύσεις που υπερβαίνουν το ποσό των δύο δισ. ευρώ αναμένεται να πραγματοποιήσουν τα **ΕΛΠΕ** μέσα στην επόμενη διετία. Το 1,4 δισ. ευρώ προορίζεται για την αναβάθμιση των διυλιστηρίων Αθήνας και Θεσσαλονίκης, ενώ τα υπόλοιπα αφορούν επέκταση των δραστηριοτήτων κυρίως στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Τουρκία. Σημαντικό ρόλο έπαιξε το γεγονός ότι η εταιρεία **Ελληνικά Πετρέλαια** ανακοίνωσε τη μεταβίβαση 25.598.751 μετοχών (8,38%) του Ελληνικού Δημοσίου στο «Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου ΑΕ», όπως αναφέρει η Κύκλος Χρηματιστηριακή. Το Ελληνικό Δημόσιο προέβη στις 10/02 σε εξωχρηματιστηριακή μεταβίβαση 82.831.553 (ποσοστό 27,10%) μετοχών που κατείχε στην «Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ» στο «Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου ΑΕ».

Τα περιθώρια διύλισης παρέμειναν χαμηλά κατά τη διάρκεια του έτους, με το σύνθετο περιθώριο αναφοράς τύπου FCC (benchmark FCC margin) να διαμορφώνεται στα \$2.86/bbl (2010: \$4.37/bbl), σημειώνοντας ιστορικό χαμηλό στο Δ' τρίμηνο λόγω μειωμένης ζήτησης και χαμηλών περιθωρίων βενζίνης και νάφθας. Τα απλά περιθώρια διύλισης ήταν ακόμα χαμηλότερα, χωρίς όμως σημαντική επίπτωση στην επίδοση του Ομίλου καθώς τα διυλιστήρια Ελευσίνας και Θεσσαλονίκης παρέμειναν κλειστά κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, λόγω των έργων αναβάθμισης.

Η πολιτική αβεβαιότητα σε ορισμένες πετρελαιοπαραγωγές χώρες και οι επιπτώσεις της στην διαθεσιμότητα αργού πετρελαίου συνέβαλε στη διατήρηση υψηλών τιμών, με το αργό τύπου Brent στα \$111/bbl κατά μέσο όρο το 2011, οδηγώντας σε αυξημένες ανάγκες κεφαλαίου κίνησης.

Η κρίση στην ελληνική οικονομία και η επίπτωση της αύξησης στη φορολογία καυσίμων που επιβλήθηκε κατά τη διάρκεια του 2010, οδήγησαν σε περαιτέρω μείωση της ζήτησης στην εγχώρια αγορά, με αποτέλεσμα την **πτώση κατά περίπου 11%** στα καύσιμα κίνησης και τις βιομηχανικές πωλήσεις καθώς και την πίεση στα εμπορικά περιθώρια των εταιριών εμπορίας καθώς αυτές εστίασαν στη διατήρηση των όγκων πωλήσεων.

## Θετικά Αποτελέσματα παρά τις δύσκολες συνθήκες

Τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ δημοσίευσαν θετικά αποτελέσματα παρά τις δυσμενείς συνθήκες στον κλάδο διύλισης, την κρίση στην ελληνική αγορά και τη διακοπή λειτουργίας των διυλιστηρίων για συντήρηση και αναβαθμίσεις. Τα συγκρίσιμα κέρδη EBITDA του Ομίλου ανήλθαν στα €363 εκ. (-23% έναντι του 2010) και τα συγκρίσιμα Καθαρά Κέρδη στα €137 εκ. (-33% έναντι του 2010). Τα αποτελέσματα επηρεάστηκαν κυρίως από τη θετική επίδοση του κλάδου Διύλισης και Εμπορίας, λόγω αριστοποίησης στην παραγωγή και εμπορία και κυρίως λόγω ελέγχου και περιορισμού των λειτουργικών δαπανών, των Διεθνών Δραστηριοτήτων που σημείωσαν αύξηση μεριδίων αγοράς και των καλύτερων αποτελεσμάτων των ΔΕΠΑ και ELPEDISON, λόγω αυξημένης συμμετοχής μονάδων φυσικού αερίου στην ηλεκτροπαραγωγή.

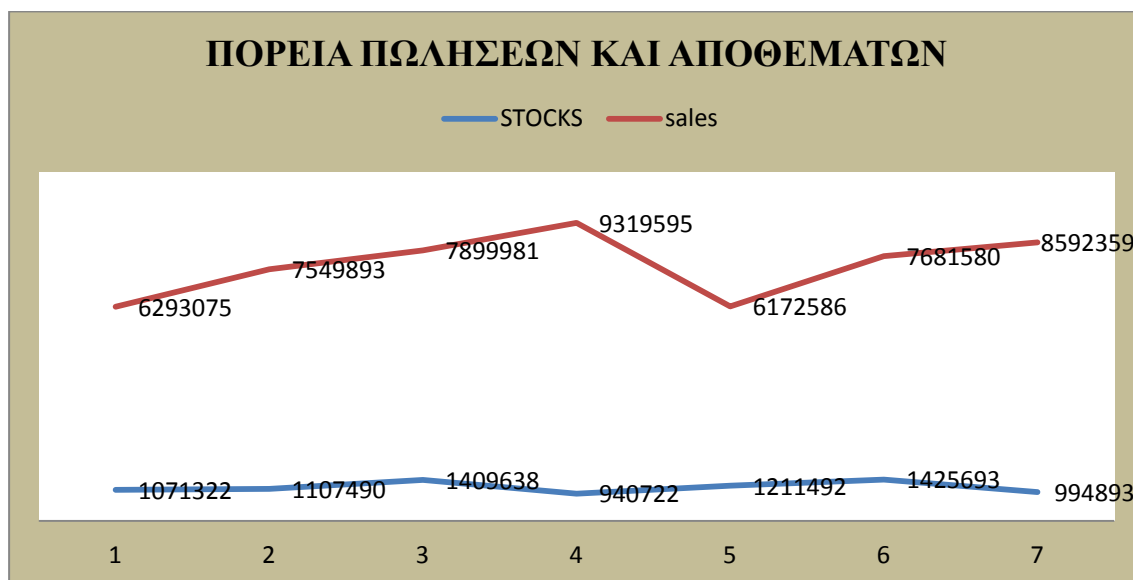
Ο Όμιλος παραμένει προσηλωμένος στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας, με το ενοποιημένο λειτουργικό κόστος του 2011 μειωμένο κατά 8% σε σχέση με το 2010 και την επίτευξη επιπλέον μείωσης 4% το 2012 (σε συγκρίσιμη βάση), μετά την αναδιάρθρωση κεντρικών και υποστηρικτικών υπηρεσιών, που υλοποιήθηκε το Δεκέμβριο του 2011 και επηρέασε τα αποτελέσματα του Δ' τριμήνου κατά €40 εκ. Η συνεχής προσαρμογή της οργάνωσης στις σύγχρονες απαιτήσεις της αγοράς, σε συνδυασμό με τις άλλες πρωτοβουλίες μετασχηματισμού στην Εμπορία, όπως η αριστοποίηση της εφοδιαστικής αλυσίδας με την κατάργηση 4 περιφερειακών εγκαταστάσεων στο Δ' τρίμηνο, η βελτίωση λειτουργιών στη διύλιση καθώς και η μείωση κόστους στις προμήθειες, οδήγησαν σε σημαντικό περιορισμό κόστους, με το σωρευτικό ετήσιο όφελος να φτάνει €165 εκ. για το 2011 και βελτίωση επιδόσεων στους τομείς ασφάλειας και περιβάλλοντος.

Κατά το 2011, ο Όμιλος συνέχισε τη στρατηγική βελτιστοποίησης του χαρτοφυλακίου δραστηριοτήτων του αποσυρόμενος από τη Γεωργία, η οποία δεν προσέφερε ουσιαστική δυνατότητα ανάπτυξης για τον Όμιλο καθώς δεν συγκαταλεγόταν στις κύριες αγορές του, ενώ η μείωση της συμμετοχής στην παραχώρηση του West Obayed έλαβε οριστική έγκριση από τις Αιγυπτιακές αρχές.

Η ισχυρή κεφαλαιακή βάση, ο έγκαιρος προγραμματισμός και η αποτελεσματική διαχείριση ταμειακών ροών και κεφαλαίου κίνησης διασφάλισαν την επιτυχή αντιμετώπιση της χρηματοοικονομικής κρίσης και την ομαλή εξέλιξη του επενδυτικού προγράμματος του Ομίλου, με την ολοκλήρωση και έναρξη λειτουργίας του αναβαθμισμένου διυλιστηρίου

Θεσσαλονίκης και τη σημαντική πρόοδο στο έργο αναβάθμισης Ελευσίνας, που βρίσκεται στο τέλος της κατασκευαστικής φάσης με συνολικό ποσοστό ολοκλήρωσης 97%.

Με βάση τα αποτελέσματα του 2011 και τις προβλεπόμενες επιδόσεις του Ομίλου το 2012, το Διοικητικό Συμβούλιο πρότεινε τη διατήρηση του ετήσιου μερίσματος στα €0,45 ανά μετοχή.



#### 7.4 Αξιολόγηση επενδυτικού προγράμματος

Η αξιολόγηση του επενδυτικού προγράμματος μπορεί να πραγματοποιηθεί με βάση τις ακόλουθες μεθόδους:

(α) **Περίοδος επανείσπραξης αρχικού ποσού** ( Ο χρόνος που απαιτείτε για να αποσβέσουμε το αρχικό μας κεφάλαιο)

(β) **Καθαρή παρούσα αξία** (Αποδίδει την καθαρή παρούσα αξία μιας επένδυσης με βάση ένα προεξοφλητικό επιτόκιο και μια σειρά μελλοντικών πληρωμών (αρνητικές τιμές) και εισοδημάτων (θετικές τιμές))

(γ) **Εσωτερικός συντελεστής** ( Είναι η συνάρτηση IRR είναι ο συντελεστής, για τον οποίο μηδενίζεται η καθαρή παρούσα αξία.)

(δ) **Προβλέψεις** που γίνονται με βάση την εκάστοτε αγορά (φορολογία, πόλεμοι κ.α.) και τους αντίστοιχους ισολογισμούς και καταστάσεις ταμειακών ροών και δείκτες.

<b>ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ</b> (Με στρογγυλοποίηση δεδομένης της κρίσης στην τιμή του πετρελαίου)	10%
<b>ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ</b> (Σύμφωνα με τα προηγούμενα χρόνια και το πλάνο της επένδυσης που προτείνεται)	5%
<b>ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ</b> (Με τον ισχύοντα φορολογικό νόμο – Το 2010 ήταν 24% αλλά αυτό άλλαξε το 2011)	20%

Στα επόμενα έτη 2012-2013, η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε θα προβεί στην αναβάθμιση του διυλιστηρίου της Ελευσινας καθώς και την απορρόφηση Opet Aygaz Bulgaria EAD ("ΟΑΒ"), κατά τις οποίες αναμένεται αύξηση του κύκλου εργασιών συνολικά κατά 21% έναντι των προηγούμενων ετών. Συγκεκριμένα το 2012 προβλέπετε μείωση των πωλήσεων κατά 10%, καθώς οι επενδύσεις αποδίδουν άμεσα. Ωστόσο όμως η ΕΛ.ΠΕ Α.Ε ακολουθεί μια συντηρητική πολιτική τιμών, λόγω της οικονομικής επιβράδυνσης, την οποία υιοθετεί και για το επόμενο έτος. Το κόστος πωληθέντων της ΕΛ.ΠΕ Α.Ε για τα έτη 2011 και 2012 παρουσιάζει μια συνολική μείωση της τάξης του 10 %, έναντι των προηγούμενων ετών. Η προσπάθεια της ΕΛ.ΠΕ Α.Ε να περιορίσει το αυξημένο κόστος πωληθέντων που παρουσίασε το 2011, επιτυγχάνετε μερικώς διαμέσου της επιβολής μιας πιο συντηρητικής πολιτικής τιμών της διάθεσης των προϊόντων της. Η εφαρμογή αυτής της πολιτικής σε συνδυασμό με καλύτερα επίπεδα συγκριτικά με το 2009,2010. Στο δύο επόμενα έτη 2012 και 2013 αναμένεται εκτός των άλλων συνολική μείωση των λειτουργικών εξόδων της κατά 5%. Η άνοδος των εξόδων της μέσω των επενδύσεων της εταιρείας για έρευνα πάνω σε ενεργειακά θέματα με την αρωγή της συμμαχίας της με την EDISON SpA, θα αποφέρουν αύξηση των εξόδων ερευνών της ΕΛ.ΠΕ Α.Ε.

ΕΤΟΣ	2006	%	2007	%	2008	%
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	7549893	4,64%	7899981	17,97%	9319595	-33,77%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	7113463	2,64%	7301211	27,47%	9306945	-38,33%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ	436430	37,20%	598770	-102%	-12650	-3524,06%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	204960	9,27%	223954	-15,60%	188964	36,13%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	281532	38,08%	388730	-136%	-142082	-254,15%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	70142	52,17%	106732	-131%	-33792	-267,19%
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	211390	33,40%	281998	-138%	108290	50,07%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3337782	15,39%	3851615	-0,89%	3817296	8,78%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1307875	31,51%	1720020	31,51%	1935907	15,58%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	2029907	5,01%	2131595	5,01%	1881389	1,78%
ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	1020081	0,00%	1020081	0,00%	1020081	0,00%

2009	%	2010	%	2011	%	2012
6172586	24,45%	7681580	11,86%	8592359	1,86%	8752177
5739442	25,33%	7193483	14,32%	8223407	4,32%	8578658
433144	12,69%	488097	-24,41%	368952	-0,52%	367033,4
257246	-0,69%	255479	-20,14%	204029	-5,00%	193827,6
219014	13,12%	247753	-36,71%	156792	2,00%	159927,8
56498	66,02%	93800	-53,06%	44028	-20,00%	35222,4
162516	-5,27%	153953	-26,75%	112764	2,00%	115019,3
4152507	25,32%	5203922	7,25%	5581397	1,00%	5637211
2237547	47,32%	3296381	11,17%	3664572	4,00%	3811155
1914960	-0,39%	1907541	0,49%	1916825	0,50%	1926409
1020081	0,00%	1020081	0,00%	1020081	0,00%	1020081

## **7.5 Sensitivity Analysis ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.**

Οι επόμενοι πίνακες παρουσιάζουν το καλύτερο και το χειρότερο σενάριο σχετικά με την εξέλιξη των οικονομικών δεικτών της ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στοιχεία. Οι προβλέψεις έχουν γίνει με μία απόκλιση +/- 2% για το καλύτερο και χειρότερο πιθανό αποτέλεσμα. Το καλύτερο σενάριο για την ΕΛ.ΠΕ Α.Ε αφορά στην πραγματοποίηση των προβλεπόμενων επενδύσεων για το 2012-2013. Το χειρότερο σενάριο για την εταιρεία θα ήταν να μην ολοκληρωθούν οι εξαγορές στον προγραμματισμένο χρόνο, καθώς θα εκτεθεί στον κίνδυνο του ανταγωνισμού χάνοντας μερίδιο αγοράς και να διακυβεύεται η φήμη της. Επίσης η παράταση των εξαγορών μπορεί να διακινδυνεύσει την εκπλήρωση των επικείμενων στόχων της ΕΛ.ΠΕ Α.Ε εφόσον πλαισιώνετε από μια σύνθετη και συνεχώς μεταβαλλόμενη αγορά.

### **ΚΑΛΥΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ**

### **ΧΕΙΡΟΤΕΡΟ ΣΕΝΑΡΙΟ**

3,86%	-0,14%
6,32%	2,32%
1,48%	-2,52%
-3,00%	-7,00%
4,00%	0,00%
-18,00%	-22,00%
4,00%	0,00%
3,00%	-1,00%
6,00%	2,00%
2,50%	-1,50%
2,00%	-2,00%

## Κεφάλαιο 8

### **Πτώχευση ,κατηγορίες χρηματοοικονομικών κίνδυνων ,υπολογισμός β & αναφορά και εφαρμογή των μοντέλων Altman & Z-score**

#### **8.1 Ορισμός**

Η πτώχευση αποτελεί ένα ολοκληρωμένο σύστημα κανόνων δικαίου με σκοπό τη σύμμετρη ικανοποίηση των δανειστών του οφειλέτη σύμφωνα με την αρχή της ισότητας. Αναλυτικότερα η πτώχευση αποτελεί μια νομική πράξη, η οποία κατοχυρώνεται με την έκδοση δικαστικής απόφασης και αφορά στην περίπτωση εταιρείας, η οποία σταματά τις πληρωμές της για την κάλυψη ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά τρόπο γενικό και μόνιμο. Διακρίνεται σε 2 κατηγορίες αναγκαστική και εθελοντική.

#### **8.2 Προϋποθέσεις πτωχεύσεως**

Η επιχειρηματική αποτυχία και γενικότερα η πτώχευση αποτελεί αποτέλεσμα ενός περίπλοκου συνδυασμού αναποτελεσματικής διοίκησης η οποία δεν έλαβε τις σωστές αποφάσεις , μιας γενικότερα οικονομικής συγκυρίας όπως η ύφεση αλλά και γεγονότων που μπορούν να επηρεάσουν την πορεία ενός κλάδου

Η πτώχευση κηρύσσεται με απόφαση του Πολυμελούς Πρωτοδικείου της περιφέρειας, όπου ο παύσας τις πληρωμές του έμπορος έχει το κέντρο των κύριων συμφερόντων του, μετά από αίτηση πιστωτού ή πιστωτών ή και με «δήλωση παύσεων των πληρωμών του» εκ μέρους του ιδίου.

Αρα προϋποθέσεις της πτωχεύσεως είναι :

α) Η εμπορική ιδιότητα του οφειλέτη

β) Παύση των πληρωμών, γενική και διαρκής και

γ) δικαστική απόφαση.

Αν όμως δεν επαρκεί η περιουσία του οφειλέτη για την κάλυψη των εξόδων της διαδικασίας το δικαστήριο απορρίπτει την αίτηση πτωχεύσεως. Επίσης την απορρίπτει αν αποδειχθεί ότι ασκήθηκε καταχρηστικά οπότε μπορεί να επιδικασθεί και αποζημίωση κατά του αιτούντος. Σκοπός του θεσμού της πτωχεύσεως είναι η εκκαθάριση, δηλ. η εκποίηση της πτωχευτικής περιουσίας και η εντεύθεν ικανοποίηση των πτωχευτικών πιστωτών όπως ο νόμος ορίζει.

### **8.3 Συνέπειες της πτωχεύσεως**

Οι **συνέπειες** της πτώχευσης, όσον αφορά τον πτωχεύσαντα έμπορο διακρίνονται σε προσωπικές και περιουσιακές. Οι προσωπικές συνέπειες της πτώχευσης συνίστανται στην απώλεια ορισμένων δικαιωμάτων, που διαφοροποιούνται επί φυσικών και νομικών προσώπων. Έτσι τα φυσικά πρόσωπα χάνουν δικαιώματα, όπως το δικαίωμα του εκλέγειν και εκλέγεσθαι, ή ικανότητες όπως ο διορισμός σε δημόσια λειτουργήματα ή περιορίζονται οι ατομικές ελευθερίες, χάνει την εμπορική ιδιότητα μπορεί όμως να ενεργεί μεμονωμένες εμπορικές πράξεις, ακόμη υπάρχει πιθανή επιβολή προσωποκράτησης κλπ. Για τα νομικά πρόσωπα οι προσωπικές συνέπειες αφορούν κυρίως την λύση τους αλλά βαρύνουν και ατομικά τα μέλη τους. Πιο συγκεκριμένα, επί ομορρύθμου εταιρίας η κήρυξή της σε πτώχευση συνεπάγεται αυτομάτως και τη συμπτώχευση των εταίρων. Το ίδιο συμβαίνει και στις ετερόρρυθμες εταιρίες, όπου συμπτώχευουν και τα ομόρρυθμα μέλη.(όχι όμως και τα ετερόρρυθμα). Οι ανώνυμες εταιρίες και οι Ε.Π.Ε., όταν πτωχεύουν λύονται. Αντίθετα οι Ο.Ε. και Ε.Ε. δεν λύονται, εκτός αν προβλέπεται διαφορετικά στο Καταστατικό τους.

#### **Περιουσιακές συνέπειες**

Οι περιουσιακές συνέπειες της πτώχευσης συνίστανται κυρίως στην πτωχευτική απαλλοτρίωση, εξαιτίας της οποίας αυτός που έχει κηρυχθεί σε πτώχευση δεν έχει το δικαίωμα διαχείρισης και διάθεσης της περιουσίας του, που είχε κατά την ημέρα της πτωχεύσεως, και καθίσταται, μετά την κήρυξη της πτώχευσης, πτωχευτική και προορίζεται για την ικανοποίηση των πτωχευτικών δανειστών. Η περιουσία του πτωχεύσαντος περιέρχεται στον σύνδικο ωστόσο ο πτωχεύσας δεν στερείται το δικαίωμα της ιδιοκτησίας του. εν μπορεί να ενάγει ή να ενάγεται ιδίω ονόματι, αλλά μόνο δια του συνδίκου.

Η πτώχευση περατούται είτε με τον πτωχευτικό συμβιβασμό είτε με την εκκαθάριση της πτωχευτικής περιουσίας (ένωση των πιστωτών). Οι πιστωτές, που δεν έχουν εμπράγματο βάρος κατά του πτωχού, δεν μπορούν να εναγάγουν τον πτωχό, αλλά ακολουθούν, για την ικανοποίηση των απαιτήσεων τους, την

πτωχευτική διαδικασία (αναγγελία, επαλήθευση). Όσοι έχουν εμπράγματο βάρος, μπορούν να εναγάγουν το σύνδικο, αλλά για το τμήμα μόνο της απαίτησης τους που καλύπτει το βάρος.

#### **8.4 Πτωχευτική διαδικασία**

Η διαδικασία της πτώχευσης μπορεί να διακριθεί σε δύο στάδια. Το πρώτο περιλαμβάνει την προπαρασκευαστική διαδικασία και το δεύτερο την τελειωτική διαδικασία. Για να κινηθεί όμως αυτή η διαδικασία, πρέπει να συντρέχουν και άλλες καθαρά ουσιαστικές προϋποθέσεις, όπως η κατάλληλη οργάνωση της πτώχευσης και η ύπαρξη ενεργητικού για να καλυφθούν τα σχετικά έξοδα. Ανεξάρτητα πάλι από την όλη πορεία της πτώχευσης, τίθεται πολλές φορές ζήτημα άρσης των προσωπικών συνεπειών της πτώχευσης, ζήτημα που επιλύεται με την αποκατάσταση του πτωχού.

#### **8.5 Άρθρα 99-106 του ν. 3588/2007**

##### **Ισχύον Δίκαιο**

Ο Ν. 3588/2007 με τον οποίο κυρώθηκε ο Πτωχευτικός κώδικας, ισχύει για τις πτωχεύσεις που κηρύσσονται μετά την 16η Σεπτεμβρίου 2007. Περιγράφει και καθορίζει με λεπτομέρεια τα στάδια της διαδικασίας της πτώχευσης τόσο των νομικών όσο και των φυσικών προσώπων. Η ανάγκη εκσυγχρονισμού των διαδικασιών που διέπουν την πτώχευση οδήγησε στην κατάρτιση του Νέου Πτωχευτικού Κώδικα. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι γίνεται ειδική αναφορά στην επιδίωξη της « διάσωσης της επιχείρησης και την αποφυγή της πτώχευσης» μέσω του σχεδίου αναδιοργάνωσης. Βασικοί άξονες του Νέου Πτωχευτικού Κώδικα αποτελούν α) Η αναβάθμιση του ρόλου των πτωχευτικών πιστωτών β) Η «Σύμμετρη ικανοποίηση πιστωτών μέσω είτε του σχεδίου αναδιοργάνωσης είτε της πτωχευτικής περιουσίας».γ) η επιτάχυνση των διαδικασιών ρευστοποίησης και διανομής της πτωχευτικής περιουσίας με την άμεση έναρξη της εκκαθάρισης μόλις ολοκληρωθεί ο έλεγχος των πιστώσεων.

Ειδικότερα, σκοπός της πτώχευσης όπως περιγράφεται στο άρθρο 1 «είναι η συλλογική ικανοποίηση των πιστωτών του οφειλέτη με τη ρευστοποίηση της περιουσίας του ή με άλλο τρόπο που προβλέπεται από σχέδιο αναδιοργάνωσης και ιδίως με τη διατήρηση της επιχειρησής του.

- Για να υπαχθεί φυσικό ή νομικό πρόσωπο θα πρέπει να έχει ληξιπρόθεσμες οφειλές τουλάχιστον 500.000 ευρώ.
- Η συμφωνία συνδιαλλαγής δεσμεύει μόνο εκείνους που την υπέγραψαν.
- Στην αίτηση επισυνάπτετε σε πρότυπο γραμμάτιο κατάθεσης του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων ποσό 5.000 ευρώ για την αμοιβή του εμπειρογνώμονα και του μεσολαβητή.
- Το Δημόσιο, Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου Δικαίου, δημόσιες επιχειρήσεις, φορείς κοινωνικής πρόνοιας και ασφάλισης μπορούν να συναινούν σε μείωση των απαιτήσεων, με τους ίδιους όρους που θα μείωνε τις απαιτήσεις του και ένας ιδιώτης δανειστής.
- Το δικαστήριο δεν επικυρώνει την συμφωνία εταιρίας – πιστωτών εάν:
  - α) ο οφειλέτης, κατά την σύνοψη της συμφωνίας, βρίσκετε σε κατάσταση παύσης των πληρωμών.
  - β) οι όροι της συμφωνίας δεν εξασφαλίζουν την διάρκεια της επιχειρηματικής δραστηριότητας.
  - γ) θίγονται τα συμφέροντα των πιστωτών που δεν υπέγραψαν την συμφωνία.
  - δ) η διάρκεια ισχύος της συμφωνίας συνομολογείτε για διάστημα πέραν των (2) δύο ετών από την επικύρωση της.
- Με την επικύρωση της συμφωνίας αναστέλλετε η λήψη οποιουδήποτε ασφαλιστικού μέτρου κατά του οφειλέτη, αίρετε αυτοδικαίως η απαγόρευση έκδοσης επιταγών, αναστέλλετε για περίοδο 6 μηνών η λήψη κάθε μέτρου συλλογικής αναγκαστικής εκτέλεσης, συμπεριλαμβανομένης της κήρυξης πτώχευσης κ.λ.π

**Το άρθρο 99** του νέου πτωχευτικού κώδικα, προβλέπει τη διαδικασία συνδιαλλαγής με τους πιστωτές για τις επιχειρήσεις που αδυνατούν να ανταποκριθούν στις οικονομικές τους υποχρεώσεις. Ουσιαστικά είναι μια... ανάσα πριν από την πτώχευση, η έσχατη επιλογή πριν να πέσουν οι «τίτλοι τέλους», αν πειστεί το δικαστήριο να δώσει αυτή την τελευταία ευκαιρία.

**Το άρθρο 99 του νόμου 3588/2007**, το οποίο αντικατέστησε σε πολλά **το άρθρο 44** περί προστασίας πιστωτών, επιτρέπει στις επιχειρήσεις να προσφύγουν στα πολυμελή πρωτοδικεία και να ζητήσουν προστασία και συνδιαλλαγή με τους πιστωτές τους, ώστε να αποφευχθεί η πτώχευση.

Όπως έχει δείξει η εμπειρία, για να ξεκινήσει μια επιχείρηση αυτή τη διαδικασία, ουσιαστικά έχει ήδη επέλθει συμφωνία με τους βασικούς πιστωτές της. Προσφεύγοντας δικαστικά με την αίτηση υπαγωγής στο άρθρο 99, η εταιρεία καλείται να αποδείξει ότι βρίσκεται σε οικονομική δυσπραγία, χωρίς όμως να έχει μπει σε παύση πληρωμών. Ενώπιον του πολυμελούς πρωτοδικείου θα πρέπει να περιγράψει τη δραστηριότητα, τα μεγέθη της, την κοινωνική σημασία της, αλλά και να παρουσιάσει ένα εφαρμόσιμο και βιώσιμο επιχειρηματικό πλάνο, ζητώντας την προστασία του πτωχευτικού κώδικα. Το δικαστήριο θα αποφασίσει αν θα συνεχίσει ή όχι τη λειτουργία της μέσω διαπραγμάτευσης των οφειλών με τους πιστωτές της και αν το κρίνει αναγκαίο (κυρίως για μη εισηγμένες που δεν υποβάλλουν ανά τρίμηνο οικονομικές καταστάσεις), να ορίσει εμπειρογνώμονα για να ελέγξει τα οικονομικά στοιχεία.

**Ο εμπειρογνώμονας**, εντός 20ημέρου, καλείται να συντάξει και να υποβάλει τη σχετική έκθεση στο δικαστήριο. Εφόσον η αίτηση γίνει δεκτή και ανοίξει η διαδικασία συνδιαλλαγής, το δικαστήριο ορίζει το μεσολαβητή, ο οποίος θα επιχειρήσει την επίτευξη τελικής συμφωνίας μεταξύ της εταιρείας και των πιστωτών – προμηθευτών που εκπροσωπούν τουλάχιστον το 50% των απαιτήσεων, ενώ θα προτείνει και λύσεις για τη διάσωση της επιχείρησης.

Το επόμενο βήμα είναι η κατάρτιση μιας πρότασης επιβίωσης, την οποία θα παρουσιάσει ο μεσολαβητής στις πιστώτριες τράπεζες. Στη συνέχεια, η πρόταση αυτή και μέσα σε διάστημα διμήνου, υποβάλλεται στο δικαστήριο, το οποίο, εφόσον υπάρχει η σύμφωνη γνώμη των πιστωτών, εγκρίνει και επικυρώνει την πρόταση. Ωστόσο, δεν είναι δεδομένο ότι το πρωτοδικείο θα δεχτεί de facto την πρόταση.

Στην Ελλάδα ο αριθμός των πτωχευμένων μειωνόταν κάθε χρόνο από το 2004 μέχρι το 2008 αλλά τα τελευταία χρόνια παρατηρούμε από στατιστικά στοιχεία του ΕΒΕα και της Ελληνικής Στατιστικής Υπηρεσίας ότι συνεχώς αυξάνονται οι εταιρείες με χρέη .

## **8.6 Υπόδειγμα Altman & Zeta**

Από το 1960 και έπειτα, η αποτροπή της οικονομικής αποτυχίας των επιχειρήσεων (πτώχευση) έχει απασχολήσει ιδιαίτερα την οικονομική ακαδημαϊκή κοινότητα. δεκάδες μελέτες έχουν εκπονηθεί με σκοπό την τελειοποίηση μοντέλων για την πρόβλεψη της πτώχευσης επιχειρήσεων. Οι πιο σημαντικές στατιστικές τεχνικές που έχουν χρησιμοποιηθεί και θα αναλυθούν παρακάτω είναι: 1) η μονομεταβλητή ανάλυση (univariate analysis), 2) πολυμεταβλητές τεχνικές, όπως για παράδειγμα η ανάλυση διαχωρισμού (discriminant analysis) και, 3) υποδείγματα πιθανότητας υπό συνθήκη (Logit-Probit analysis). Για τη βελτιστοποίηση των αποτελεσμάτων χρησιμοποιήθηκαν και νεότερες μέθοδοι, όπως η ELECTRE Method (Elimination and Choice Translating Algorithm). Το 1967 ο Beaver

παρουσίασε την πρώτη προσπάθεια για ανάπτυξη ενός μοντέλου που αφορούσε στην πρόβλεψη της πτώχευσης. Χρησιμοποίησε σα δείγμα 79 επιχειρήσεις που απέτυχαν οικονομικά και τις συνταίριαξε με υγιείς επιχειρήσεις. Από τις 30 μεταβλητές που ανέλυσε στη μελέτη του, φαίνεται ότι η κυριότερη είναι η *Ταμειακή Ροή / Συνολικό Χρέος* (Altman (1983)).

Ο **Altman** το 1968 εργάστηκε πάνω στην πρόβλεψη της πτώχευσης χρησιμοποιώντας την πολυμεταβλητή ανάλυση διαχωρισμού (MDA). Οι κυριότερες μεταβλητές για τον Altman φαίνεται να είναι: 1) *Τρέχον Κεφάλαιο/Συνολικά Κεφάλαια*, 2) *Απασχολούμενο Κεφάλαιο/ Συνολικά Κεφάλαια*, 3) *Κέρδη προ Τόκων και φόρων/ Συνολικά Κεφάλαια*, 4) *Αγοραστική Αξία Μετοχής/ Λογιστική Αξία Μετοχής* και 5) *Πωλήσεις/ Συνολικά Κεφάλαια*. Η έρευνα του Altman λειτούργησε ως βάση για πολλές μετέπειτα μελέτες, αλλά η συνεχής αλλαγή των οικονομικών προτύπων (FRS), καθώς και των λογιστικών πρακτικών (GAAP), μείωσαν την ικανότητα πρόβλεψης του μοντέλου. Το 1972, ο Deakin επιχειρεί να παρουσιάσει μία εναλλακτική μελέτη από αυτή των Beaver και Altman. Μελετά 32 αποτυχημένες επιχειρήσεις και τις αντιστοιχεί με επιτυχημένες, χρησιμοποιώντας ως βασικά χαρακτηριστικά τον κλάδο στον οποίο ανήκουν, το οικονομικό μέγεθος, αλλά και τις χρονικές περιόδους που ανήκουν τα δεδομένα. Φαίνεται ότι ο δείκτης *Ταμειακή Ροή/ Συνολικό Χρέος* είναι εξαιρετικής σημασίας (Altman (1983)).

Μία διαφορετική μελέτη παρουσίασε το 1972 ο Edmister. Ήταν το πρώτο μοντέλο πρόβλεψης πτώχευσης αποκλειστικά για μικρές επιχειρήσεις. Σε αντίστοιχη μελέτη του, ο Blum, το 1974, εξέτασε 115 επιχειρήσεις που πτώχευσαν σε σύγκριση με 115 επιτυχημένες επιχειρήσεις. Τα χαρακτηριστικά που χρησιμοποίησε ήταν η βιομηχανία, οι πωλήσεις, οι εργαζόμενοι και η λογιστική περίοδος (Altman (1983)).

Το 1975, ο Libby προσπάθησε να συνυπολογίσει στη μελέτη του και τον ανθρώπινο παράγοντα, αναφερόμενος στην ικανότητα των υπαλλήλων που χορηγούν δάνεια να αξιοποιούν σωστά τους χρηματοοικονομικούς δείκτες. Έδωσε ιδιαίτερη σημασία στη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την κερδοφορία, τη χρηματοοικονομική μόχλευση και την ταμειακή θέση. Ο Elam την ίδια χρονιά επιχειρεί να μελετήσει, αν μπορεί να προβλέψει την πτώχευση επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν τη **χρονομίσθωση** (Altman(1983)).

Ο Wilcox με τη μελέτη του, το 1976, θέλει να δείξει πώς μπορεί κάποιος να ποσοτικοποιήσει τον κίνδυνο της οικονομική αποτυχίας μέσα από τη θεωρία παιγνίων. Δύο έτη αργότερα, ο Deakin σε νέα μελέτη του επιχειρεί να αξιολογήσει την επιρροή, τη συχνότητα και τη φύση της λάθους κατάταξης

μίας επιχείρησης, στηριζόμενος σε προηγούμενη έρευνά του, αλλά και στη μελέτη του Libby (Altman (1983)).

Το 1977, ο Altman μαζί με τους Haldeman και Narayanan επιχειρούν να «οικοδομήσουν» ένα νέο μοντέλο για την κατάταξη των επιχειρήσεων σε πτωχευμένες και μη. Έτσι, παρουσιάζεται το Zeta Model. Η MDA φαίνεται να κυριαρχεί, αλλά σιγά σιγά αντικαθίσταται από όλο και λιγότερο απαιτητικές στατιστικά μεθόδους, όπως η Logit και η Probit. Ωστόσο, η ανάγκη για πιο τελειοποιημένες και πιο ακριβείς μεθόδους, οδήγησε στην ανάπτυξη των μοντέλων υποστήριξης λήψης αποφάσεων, που χρησιμοποιούσαν και ποιοτικές μεταβλητές. Τα τελευταία χρόνια, εκτός από τις στατιστικές μεθόδους, αναπτύχθηκε και η μέθοδος των Νευρωνικών δικτύων (Neural Network), η οποία στηρίχθηκε στην επιστήμη της πληροφορικής, αλλά και στην τεχνητή νοημοσύνη (artificial intelligence).

### **8.6.1 Altman Z-Score (1968)**

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, πρώτος ο Altman χρησιμοποίησε την DA για την πρόβλεψη της αποτυχίας το 1968. Η μελέτη αυτή ήταν εξαιρετικού ενδιαφέροντος, καθώς ήταν η πρώτη που προσπαθούσε να συσχετίσει την αποτυχία μίας επιχείρησης με παραπάνω από μία μεταβλητές, χρησιμοποιώντας αυτή τη μέθοδο. Μελέτησε 33 αποτυχημένες επιχειρήσεις τις οποίες αντιστοίχησε με 33 υγιείς, χρησιμοποιώντας ως βασικά χαρακτηριστικά το μέγεθος του ενεργητικού και τον κλάδο στον οποίο ανήκαν (Zorounidis and Dimitras (1998)). Τους αριθμοδείκτες που χρησιμοποίησε τους κατέταξε σε 5 κατηγορίες: 1) ρευστότητας, 2) αποδοτικότητα, 3) μόχλευσης, 4) φερεγγυότητα και 5) δραστηριότητας. Από τους 22 δείκτες, ο Altman επέλεξε 5 που κατά τη γνώμη του μεγιστοποιούσαν το αποτέλεσμα. Η τελική συνάρτηση διαχωρισμού που προτάθηκε ήταν η εξής:

$$Z = 0,021X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,999X5$$

Όπου: X1 = Κεφάλαιο Κίνησης/ Σύνολο Ενεργητικού

X2 = Παρακρατηθέντα Κέρδη/ Σύνολο Ενεργητικού

X3 = Κέρδη προ Τόκων και Φόρων/ Σύνολο Ενεργητικού

X4 = Τρέχουσα Αξία Μετοχών/ Λογιστική Αξία Συνολικών Υποχρεώσεων

X5 = Πωλήσεις/ Σύνολο Ενεργητικού

Μία σημαντική παρατήρηση που θα μπορούσε να γίνει στο σημείο αυτό, είναι ότι μεταβλητές οι οποίες θεωρήθηκαν εξαιρετικής σημασίας στη μονομεταβλητή ανάλυση, δε χρησιμοποιήθηκαν καθόλου στην MDA, αλλά και το αντίστροφο. Και πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης *Ταμειακή Ροή/ Συνολικές Υποχρεώσεις* που χρησιμοποιήθηκε στη μελέτη του Beaver (1966), έμεινε εκτός από το Z-Score Model του Altman (1968). Όπως φαίνεται, ο Altman επεδίωξε να εντοπίσει εκείνους τους αριθμοδείκτες που θα προσέφεραν ταυτόχρονα τη μεγαλύτερη ανομοιογένεια μεταξύ των δύο ομάδων, αλλά και τη μεγαλύτερη ομοιογένεια στα πλαίσια της κάθε ομάδας ξεχωριστά. Το αποτέλεσμα αυτής της έρευνας ήταν να ταξινομηθεί σωστά το 95% των επιχειρήσεων του αρχικού δείγματος με ελαχιστοποίηση των λαθών Τύπου I και II. Πιο συγκεκριμένα, εταιρείες με z score μεγαλύτερο από 2,67 δεν κινδύνευαν άμεσα με πτώχευση (τουλάχιστον εντός του έτους). Εταιρίες με z score μικρότερο από 1,81 κινδύνευαν άμεσα με αποτυχία. Ενώ, επιχειρήσεις με  $1,81 < Z \text{ Score} < 2,67$  δε μπορούσαν να ταξινομηθούν με ασφάλεια.

Η μελέτη του Altman αποτέλεσε κίνητρο για αρκετούς μελετητές να χρησιμοποιήσουν την MDA στον τομέα αυτό. Για παράδειγμα, ο Deakin (1972) χρησιμοποίησε την Ανάλυση διαχωρισμού για να προβλέψει την πτώχευση επιχειρήσεων. Από στοιχεία της ίδιας μελέτης, φαίνεται ότι οι επιχειρήσεις οι οποίες βρισκόταν στα όρια της αποτυχίας, πριν από 3 ή 4 έτη είχαν κάνει προσπάθειες επέκτασης των δραστηριοτήτων τους. Για να χρηματοδοτήσουν την επέκταση αυτή, οι περισσότερες προσέφυγαν σε αυξημένο δανεισμό και έκδοση προνομιούχων μετοχών και έπειτα το κεφάλαιο τοποθετήθηκε σε εγκαταστάσεις και αύξηση του εξοπλισμού, και όχι σε κυκλοφορούν ενεργητικό (π.χ. αποθέματα) που θα τους προσέφερε ρευστότητα.

Τη μέθοδο της πολυμεταβλητής ανάλυσης διαχωρισμού (MDA) χρησιμοποίησαν και οι Norton και Smith (1979) για να προβλέψουν την αποτυχία επιχειρήσεων στηριζόμενοι στο Γενικό Επίπεδο Τιμών (GPL) και στο Ιστορικό Κόστος (HC). Η μελέτη έδειξε ότι και οι δύο δείκτες μπορούν να προβλέψουν την αποτυχία μίας επιχείρησης. Παρά τις τεράστιες διαφορές που υπήρχαν μεταξύ των μεγεθών στις αναφορές, η διαφορά στην πρόβλεψη της πτώχευσης ήταν μικρή. Η κριτική που αφορά τη μελέτη αυτή έχει τρεις βασικούς πυλώνες. Πρώτον ότι ο δείκτης πληθωρισμού ήταν υψηλός κατά τη διάρκεια της περιόδου, αλλά ένας ακόμη υψηλότερος δείκτης ίσως αποδείκνυε σωστότερα τα GPL data. \_δεύτερον, το δείγμα των επιχειρήσεων ήταν υποχρεωτικά μικρό. Είναι πιθανό, μεγαλύτερο δείγμα να έδινε διαφορετικά αποτελέσματα. Και τέλος, η χρησιμότητα του μοντέλου

ορίστηκε ως η ικανότητα να προβλεφθεί η πτώχευση. Πριν από μία γενική αξιολόγηση, όμως, θα ήταν προτιμότερο να είχαν μελετηθεί και άλλοι παράγοντες, όπως η δράση του management, ή/και η πρόβλεψη μελλοντικών ταμειακών ροών (Norton and Smith (1979)).

### **8.6.2 Υπόδειγμα Zeta**

Το 1977, οι Altman, Haldeman και Narayanan δημοσίευσαν ένα αναθεωρημένο μοντέλο για την πολυμεταβλητή ανάλυση διαχωρισμού, το μοντέλο Zeta. Οι λόγοι που τους προέτρεψαν να ασχοληθούν με την αναθεωρημένη μορφή της MDA ήταν κυρίως οι αλλαγές στο οικονομικό προφίλ των πτωχευμένων επιχειρήσεων, καθώς όλο και περισσότερες επιχειρήσεις με υψηλότερο ενεργητικό οδηγούνταν στην αποτυχία. Επιπλέον, θεώρησαν σημαντικό να χρησιμοποιήσουν όσο το δυνατόν πιο πρόσφατα δεδομένα, αλλά και να προσπαθήσουν να εφαρμόσουν το μοντέλο και σε άλλους κλάδους πέρα από το βιομηχανικό. Τέλος, απαραίτητο ήταν να συμπεριλάβουν στην έρευνά τους και τα αποτελέσματα άλλων μελετητών, καθώς και να την προσαρμόσουν με τα νέα οικονομικά πρότυπα και τις λογιστικές μεθόδους. Το νέο μοντέλο στηρίχτηκε στη μελέτη 53 αποτυχημένων επιχειρήσεων. Έπειτα, αναζητήθηκαν 58 υγιείς επιχειρήσεις (λόγω ανεπαρκών δεδομένων), οι οποίες αντιστοιχήθηκαν με τις προαναφερθείσες με βάση τον κλάδο τους και τη χρονική περίοδο των δεδομένων. Χρησιμοποιήθηκαν 27 μεταβλητές οι οποίες κατατάχθηκαν σε 6 ομάδες (αποδοτικότητα, μόχλευση, ρευστότητα, κεφαλαιοποίηση, μεταβλητότητα, κερδών, καθώς και μία ομάδα με πολλούς δείκτες). Επειδή έπρεπε, όμως, να παραμείνουν πιστοί στην υπόθεση των ίσων πινάκων διασποράς, χρησιμοποίησαν τη δευτεροβάθμια ανάλυση διαχωρισμού (quadratic) και όχι τη γραμμική (linear) (Zorounidis and Dimitras (1998)). Οι μεταβλητές του μοντέλου ήταν:

X1 = Κέρδη προ Τόκων και Φόρων/ Σύνολο Ενεργητικού

X2 = Σταθερότητα Κερδών

X3 = Κέρδη προ Τόκων και Φόρων/ Χρηματοοικονομικά Έξοδα

X4 = Παρακρατηθέντα Κέρδη/ Σύνολο Ενεργητικού

X5 = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/ Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

X6 = Τρέχουσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων/ Συνολικά Κεφάλαια

X7 = Μεταβολή Ενεργητικού

Μια εξίσου σημαντική έρευνα πραγματοποιήθηκε από τον Berkley (1996) ο οποίος εξέτασε την προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος Altman ανακατασκευάζοντας το με δεδομένα που προέρχονταν από την δεκαετία του 1980. Οι αναθεωρημένες παράμετροι σταθμίστηκαν με τη σταθερά (2.675/0.545) για να διατηρηθεί το σημείο 2,675 ως το κριτικό σημείο που ελαχιστοποιεί το συνολικό αριθμό των λανθασμένων ταξινομήσεων. Η νέα συνάρτηση που προτάθηκε λοιπόν ήταν η εξής :

$$\mathbf{Z=0,104X1+1,010X2+0,106X3+0,003X4+0,169X5 \text{ (Berley)}}$$

Ο Altman προχώρησε στην τροποποίηση του πρωταρχικού υποδείγματος αντικαθιστώντας την αγοραία αξία του μετοχικού κεφάλαιου με την αξία που εμφανίζεται στον ισολογισμό. Όπως ήταν αναμενόμενο τόσο οι συντελεστές της συνάρτησης όσο και το κριτικό σημείο μεταβάλλονται. Η νέα συνάρτηση έχει την κάτωθι μορφή :

$$\mathbf{Z=0.717X1 + 0.847X2 + 3.107X3 + 0.420X4 + 0.998X5}$$

Η ακρίβεια ταξινόμησης έφτασε στο 90,9% για τις πτωχευμένες και στο 97% για τις υγιείς. Παρατηρούμε δηλαδή μια μικρή μείωση της αποτελεσματικότητας του υποδείγματος όσο αναφορά την πρώτη ομάδα. Η ζώνη άγνοιας μεταβάλλεται από το επίπεδο 1,81 – 2,675 στο επίπεδο 1,23 – 290 αποκτώντας έτσι μεγαλύτερο εύρος. Στην συνέχεια υπήρξε και μια δεύτερη τροποποίηση αναιρώντας την μεταβλητή X5 έτσι ώστε το υπόδειγμα να εφαρμόζεται και για τις επιχειρήσεις του πρωτογενούς τομέα. Το νέο υπόδειγμα είχε την μορφή :

$$\mathbf{Z = 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4}$$

<b><u>Μεταβλητές Z (AVIN)</u></b>	<b><u>2010</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2008</u></b>
<b>X1 (κεφάλαιο κίνησης/ Σύνολο ενεργητικού)</b>	0.452	0.361	0.371
<b>X2 (παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο ενεργητικού)</b>	0.103	0.124	0.129
<b>X3 (κέρδη προ φόρων / Σύνολο ενεργητικού)</b>	0.067	0.092	0.082
<b>X4 (τρέχουσα αξία μετοχών / Λογιστική αξία συνολικών υποχρ.)</b>	0.087	0.030	0.037
<b>X5 (Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού) (φορές)</b>	2.259	2.473	4.192

<b>Z = 0.012X1+0.014X2+0.033X3 +0.006X4+0.099X5 (1945-1966)</b>	2,25	2,46	4,16
<b>Z=0,104X1+1,010X2+0,106X3+ 0,003X4+0,169X5 (Berley)</b>	0,54	0,59	0,89
<b>Z = 0.717X1+0.847X2+3,107X3 +0.420X4+0.998X5 (Αναθεωρημένο)</b>	2,91	3,13	4,83
<p>Συμπέρασμα → Σύμφωνα με το Altman καταλήγουμε πως η Motoroil μονολότι το Z μειώθηκε τα τελευταία χρόνια εξακολουθεί να είναι &gt; 2,67 που σημαίνει πως η εταιρεία θεωρείται ασφαλής – Υγιής – Μη πτωχευμένη</p>			

-0,086	-0,00617						
0,145	0,122815						
0,087	0,270309						
0,052	0,02184						
3,409	3,402182	<b>Z ΓΙΑ ΤΟ 2011 ΤΗΣ ΜΟΙ</b>					
	3,81098						

Ακολουθεί διαγραμματικός σχηματισμός πορείας μετοχής ΜΟΙ την τελευταία πενταετία (τρίγωνα , σφήνες , λάμδα κ.α.)



Πηγή : [www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)

<b><u>Μεταβλητές Z (ΕΛΠΕ)</u></b>	<b><u>2010</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2008</u></b>
<b>X1 (κεφάλαιο κίνησης/ Σύνολο ενεργητικού)</b>	0.495	0.512	0.569
<b>X2 (παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο ενεργητικού)</b>	0.075	0.095	0.097
<b>X3 (κέρδη προ φόρων / Σύνολο ενεργητικού)</b>	0.048	0.052	0.045
<b>X4 (τρέχουσα αξία μετοχών /</b>	0.202	0.297	0.344

Λογιστική αξία συνολικών υποχρ.)			
<b>X5 (Πωλήσεις / Σύνολο ενεργητικού) (φορές)</b>	1.476	1.486	2.441
<b>Z = 0.012X1+0.014X2+0.033X3 +0.006X4+0.099X5 (1945-1966)</b>	1,47	1,48	2,43
<b>Z=0,104X1+1,010X2+0,106X3+ 0,003X4+0,169X5 (Berley)</b>	0,382	0,407	0,575
<b>Z = 0.717X1+0.847X2+3,107X3 +0.420X4+0.998X5 (Αναθεωρημένο)</b>	2,13	2,22	3,21
Αποτέλεσμα → Σύμφωνα με το αναθεωρημένο μοντέλο βρισκόμαστε στην ζώνη άγνοιας οριακά πάει προς πτώχευση η εταιρεία ή μάλλον κινδεύει σύντομα να θεωρηθεί πτωχευμένη			

-0,04	-0,00287				
0,073	0,061831				
0,028	0,086996	<b>Ζ ΓΙΑ ΤΟ 2011 ΤΗΣ ΕΛΠΕ</b>			
0,182	0,07644				
1,54	1,53692				
	1,759319				

Ακολουθεί διαγραμματικός σχηματισμός πορείας μετοχής ΕΛΠΕ την τελευταία πενταετία (τρίγωνα , σφήνες , λάμδα κ.α.)



Πηγή : [www.naftemporiki.gr](http://www.naftemporiki.gr)

Με τις νέες επενδύσεις και οι δύο όμιλοι θα μπορούν να καλύπτουν τις ανάγκες της εσωτερικής αγοράς αλλά και να προχωρούν σε εξαγωγές. Η ελληνική αγορά είναι ελλειμματική, καθώς η ζήτηση ξεπερνά την προσφορά. Αυτό συμβαίνει γιατί υπήρχαν εισαγωγές σε προϊόντα που ως σήμερα δεν παράγονταν στην Ελλάδα αλλά και από το γεγονός ότι δύο όμιλοι διενεργούν εξαγωγές σε περιοχές που παρουσιάζονται καλές επιχειρηματικές ευκαιρίες με αποτέλεσμα για να καλύψουν την εγχώρια ζήτηση να προχωρούν σε αγορές πετρελαίου από άλλα διυλιστήρια. Σύμφωνα με τα τελευταία στοιχεία τα ΕΛΛΠΕ διοχέτευσαν στο εξωτερικό το 20% της παραγωγής τους και η Motor Oil πάνω από το 40%. Τώρα, με τη λειτουργία των νέων μονάδων θα μπορέσουν να ικανοποιήσουν τις αυξημένες ανάγκες της εσωτερικής αγοράς, να μειώσουν τις εισαγωγές και να βελτιώσουν ακόμη την κερδοφορία τους αφού θα εκλείψουν οι μεσάζοντες. Στις επενδύσεις της Motor Oil που έχουν ολοκληρωθεί ήταν και η δημιουργία νέων αποθηκευτικών χώρων τους οποίους νοικιάζει σε πελάτες. Μεταξύ αυτών είναι και η Κυπριακή Δημοκρατία αφού το στρατηγικό απόθεμα πετρελαίου της Μεγαλονήσου είναι αποθηκευμένο στις εγκαταστάσεις της Motor Oil. Οι εκτιμήσεις για το τρέχον έτος αναφέρουν πως η τιμή του πετρελαίου θα σταθεροποιηθεί γύρω στα 85 δολάρια το βαρέλι έναντι 79 δολαρίων το 2010. Βεβαίως, η κερδοφορία των δύο ομίλων και γενικότερα των διυλιστηρίων παγκοσμίως δεν εξαρτάται τόσο από την τιμή του πετρελαίου στις αγορές αλλά από τα περιθώρια διύλισης. Αυτά καθορίζονται από τις τιμές των πρώτων υλών και από τη διεθνή ζήτηση που βαίνει αυξανόμενη λόγω της μεγάλης κατανάλωσης σε Κίνα, Ασία και τελευταία και στις ΗΠΑ. Τα περιθώρια διύλισης είχαν υποχωρήσει πολύ το δεύτερο εξάμηνο του 2011 και οι αναλυτές θεωρούν πως το 2012 θα ενισχυθούν σημαντικά. Παράλληλα, η αύξηση στις τιμές του πετρελαίου περιορίζει τον κίνδυνο μιας αρνητικής έκπληξης σε ό,τι αφορά την αποτίμηση των αποθεμάτων που διατηρούν. Στο ενδεχόμενο η εσωτερική αγορά να εμφανίσει στο τέλος του 2011 πτώση της ζήτησης ανάλογη του 8%-10% που κατεγράφη το 2010, τα επιτελεία των δύο εταιρειών υποστηρίζουν ότι θα μπορέσουν να αντεπεξέλθουν στις προκλήσεις ακόμη και αν η ζήτηση υποχωρήσει περαιτέρω αφού θα γίνει προσπάθεια η κάμψη των πωλήσεων να αντισταθμιστεί από τις εξαγωγές. Η ισοτιμία ευρώ/δολαρίου το 2012 μπορεί να επιφέρει ανατροπές καθώς οι αγοραπωλησίες του αργού γίνονται σε όρους δολαρίων αν και τα οικονομικά επιτελεία των εταιρειών έχουν διαφυλάξει τα νώτα τους συνάπτοντας συμβόλαια αντιστάθμισης κινδύνου **hedging**.

## **8.7 Είδη Κίνδυνου**

**Κίνδυνος ρευστότητας** Η όποια διαχείριση της ρευστότητας επιτυγχάνεται με τον κατάλληλο συνδυασμό χρηματικών διαθεσίμων και εγκεκριμένων γραμμών τραπεζικών πιστώσεων, χρησιμοποιημένων ή όχι.

### **Πιστωτικός κίνδυνος**

Ο Πιστωτικός Κίνδυνος των εταιρειών αφορά κυρίως τις απαιτήσεις από πελάτες και λοιπές απαιτήσεις, γιατί τα διαθέσιμα του Ομίλου είναι κατατεθειμένα σε γνωστές τράπεζες.

### **Κίνδυνοι επιτοκίων**

Οι εταιρείες έχουν πρόσβαση σε σημαντικές εγχώριες και διεθνείς κεφαλαιαγορές και πρέπει να είναι σε θέση να επιτύχουν ιδιαίτερα ανταγωνιστικά επιτόκια και όρους δανεισμού.

### **Κίνδυνοι συναλλάγματος**

Οι εταιρείες πραγματοποιούν συναλλαγές σε ξένα νομίσματα. Λόγω αυτού υπάρχει κίνδυνος από τις διακυμάνσεις των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

### **Κίνδυνοι αγοράς**

Οι δραστηριότητες του Ομίλου τον εκθέτουν πρωτίστως σε οικονομικούς κινδύνους αλλαγής συναλλαγματικών ισοτιμιών (βλέπε (δ) παρακάτω), επιτοκίων (βλέπε (ε) παρακάτω) και στην διακύμανση των τιμών του πετρελαίου κυρίως λόγω της υποχρέωσης τήρησης αποθεμάτων.

### **Διαχείριση οικονομικών κινδύνων**

Η διεύθυνση διαχείρισης διαθεσίμων των εταιρειών εξυπηρετεί τον αντίστοιχο Όμιλο συντονίζοντας πρόσβαση σε εγχώριες και διεθνείς κεφαλαιαγορές σταθμίζοντας τους οικονομικούς κινδύνους που σχετίζονται με τις δραστηριότητες τους.

### **Διαχείριση κινδύνων κεφαλαίου**

Οι εταιρείες διαχειρίζονται τα κεφάλαιά τους έτσι ώστε να διασφαλίσουν ότι οι εταιρίες του εκάστοτε Ομίλου(θυγατρικές) θα εξακολουθήσουν να είναι βιώσιμες μεγιστοποιώντας την απόδοση στους μετόχους μέσω της βελτιστοποίησης της σχέσης δανεισμού προς ίδια κεφάλαια.

## **8.7.1 Μη Συστηματικός Κίνδυνος (Non Systematic Risk)**

Ειδικός Κίνδυνος ή Μη Συστηματικός Κίνδυνος είναι ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας ενός χρηματοοικονομικού προϊόντος λόγω εξωγενών παραγόντων που επηρεάζουν κυρίως τον εκδότη του προϊόντος (οικονομικά αποτελέσματα, κλάδος δραστηριοποίησης). Ο μη συστηματικός κίνδυνος έχει να κάνει με τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν μεμονωμένα την πορεία της επιχείρησης και κατά συνέπεια την μετοχή της. Τέτοιοι παράγοντες είναι π.χ. καλή ή κακή διοίκηση, αλλαγή

διοίκησης, αποτελεσματικό ή μη αποτελεσματικό μάρκετινγκ, καλές ή κακές εργασιακές σχέσεις, απεργία προσωπικού, μεταβολή συνθηκών ανταγωνισμού στον κλάδο όπου δραστηριοποιείται η επιχείρηση και άλλους ειδικούς παράγοντες που επηρεάζουν την ίδια την εταιρεία. Ο μη συστηματικός κίνδυνος δεν ενδιαφέρει την αγορά κεφαλαίου επειδή, όταν η μετοχή συμπεριληφθεί σε ένα αποδοτικό χαρτοφυλάκιο εξαλείφεται.

### **8.7.2 Συστηματικός Κίνδυνος (Systematic Risk)**

Ο Συστηματικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος μεταβολής της αξίας ενός χρηματοοικονομικού προϊόντος λόγω παραγόντων που απορρέουν από τη φύση της αγοράς. Αφορά τον κίνδυνο που πηγάζει από τη συσχέτιση της τιμής μιας μετοχής με την πορεία της αγοράς. Ο συστηματικός κίνδυνος οφείλεται σε παράγοντες που επηρεάζουν σε κάποιο βαθμό την μετοχή της εταιρείας. Σε αυτούς τους παράγοντες συμπεριλαμβάνονται: η πολιτική κατάσταση της χώρας, η διεθνής πολιτική κατάσταση, η νομισματική πολιτική, η πληθωριστικές τάσεις, η φορολογική πολιτική, το μέγεθος των επιτοκίων, οι προσδοκίες για την μελλοντική κατάσταση της χώρας καθώς και άλλοι παράγοντες που επηρεάζουν συνολικά την οικονομία. Είναι προφανές ότι ο κίνδυνος αυτός δεν μπορεί να περιορισθεί, δεδομένου ότι ελάχιστες επιχειρήσεις είναι σε θέση να ασκήσουν επιρροή στο ευρύτερο οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον.

### **8.8 Υπολογισμός συστηματικού κινδύνου β**

Τώρα ο πιο απλός τρόπος προσέγγισης του κινδύνου της αγοράς (market risk) μέσα σε μια εγχώρια χρηματιστηριακή αγορά, είναι με την χρήση του **συντελεστή βήτα**. Ο συντελεστής αυτός, είναι ένα μέτρο της ευαισθησίας των μεταβολών της απόδοσης της μετοχής, ως προς τις μεταβολές του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Μια μετοχή με συντελεστή βήτα 0,5 τείνει να μεταβάλλεται κατά μέσο όρο κατά 5% σε μια αντίστοιχη μεταβολή του δείκτη του χρηματιστηρίου κατά 10%. Για τιμές  $B < 1$  οι μετοχές θεωρούνται αμυντικές ενώ για τιμές  $B > 1$  οι μετοχές θεωρούνται επιθετικές. Με τον ίδιο τρόπο ο συντελεστής B μπορεί να μετρήσει το πόσο επιθετική ή το πόσο αμυντική είναι μια οποιαδήποτε άλλη χρηματιστηριακή αξία.

Όσο μικρότερος είναι δηλαδή ο συντελεστής συσχέτισης “p” μεταξύ των μετοχών, τόσο μικρότερος είναι και ο συνολικός κίνδυνος. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι τυχαίες μεταβολές στην απόδοση του ενός αξιόγραφου αντισταθμίζονται από τις τυχαίες μεταβολές στην απόδοση του άλλου αξιόγραφου, έτσι ώστε να διασπείρεται ο κίνδυνος για το συνολικό χαρτοφυλάκιο.

**Εταιρίες (Με μηνιαία στοιχεία)** για την περίοδο 1/1/2007 – 1/1/2011

Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. → 0,538 & Motor Oil Α.Ε. → 0,853 .  
και οι 2 μετοχές είναι αμυντικογενείς αφού  $\beta < 1$  (περισσότερο η Ελλέ)

<b><u>Εταιρίες (Με ημερήσιες τιμές)</u></b>	<b><u>Beta για τα έτη 2007- 2012</u></b>
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ(ΚΟ)	0.625262775 (Γενικού δείκτη)
MOTOR OIL HELLAS (ΚΟ)	0.618977617 (Γενικού δείκτη)

Πηγή → Beta Securities S.A

Έχουν και οι 2 χαμηλό βήτα. Χαμηλό μπέτα σημαίνει οτι η μετοχή δεν είναι correlated με τον γενικό δείκτη και άρα σε περίοδο πτώσης της αγοράς (όπως είναι τώρα), οι μετοχές αυτές 'κρατάνε' περισσότερο. Αντιθέτως σε περιόδους ανόδου, δεν ακολουθούν την άνοδο τόσο πολύ.

### **ΕΛΛΗΝΙΚΗ**

**Νικήτας Α. Νιάρχος** , «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων» (2004)

**Κορλίρας Π.**, (2006), <<Νομισματική Θεωρία & Πολιτική>>, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

**Αγγελόπουλος Π.**, (2010), <<Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, Έκδοση Γ>>, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα

**Στεφάνου Κ. και Χρ. Γκόρτσος**, (2005), <<Διεθνές Οικονομικό Δίκαιο>>, Εκδόσεις Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα.

**Βασιλείου Δ. και Ν. Ηρειώτης**, (2008), <<Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική>>, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.

**Μπουραντάς Δ. και Ν. Παπαλεξανδρή**, (2003) <<Διοίκηση Ανθρώπινων Πόρων>>, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

**Σαπουντζόγλου Γ. και Χ. Πεντότης**, (2009) <<Τραπεζική Οικονομική, Τόμοι Α και Β>>, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

**Βασιλείου Δ. και Ν. Ηρειώτης**, (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.

**Βασιλείου Δ. και Ν. Ηρειώτης**, (2009), <<Ανάλυση Επενδύσεων και Διαχείριση Χαρτοφυλακίου>>, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.

**Συριόπουλος Κ.**, (2008) <<Διαχείριση Τραπεζικού Κινδύνου, Β Έκδοση>>, Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο, Πάτρα, (Τόμος Α, Θεματική Ενότητα ΤΡΑ61), ή Jorion F., (2010), Financial Risk Manager Handbook, 6th Edition, Wiley.

**Βασιλείου Δ. και Ν. Ηρειώτης**, (2008), <<Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής>>, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.

**Νιάρχος Ν.**, (2004), <<Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 7η Έκδοση>>, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.

**Χέβας Δ.**, (2010) <<Προχωρημένη Χρηματοοικονομική Λογιστική>>, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

**Δημήτριος Βασιλείου και Νικόλαος Ηρειώτης** , (2009) <<Χρηματοοικονομική διοίκηση , θεωρία & πρακτική >>, Εκδοτικός οίκος ROSILLI

**Παπαιωάννου Τ.**, (2000)<<Εισαγωγή στις Πιθανότητες>>, Εκδόσεις Σταμούλης

**Εμμανουήλ Καβουσάνος** , (2008) <<Εφαρμογές μαθηματικού λογισμού σε επιχειρησιακά και οικονομικά προβλήματα >>, Εκδόσεις Μπένου

**Ι. Παπαδάκης**, (2000) <<Τραπεζικό περιβάλλον τόμος Α >> , ΕΑΠ

**Γ. Π. Αρτίκης**, Χρηματοοικονομική Διοίκηση, (2002) <<Αποφάσεις Επενδύσεων, Τρίτη Έκδοση>>, Αθήνα

**Θωμαδάκης , Ξανθάκης** , (1999) <<Αγορές χρήματος και κεφαλαίου>> Εκδόσεις Σταμούλης

**Χ. Κ. Φράγκος**, «Οικονομικά Μαθηματικά», (2001) <<Θεμελιώδεις οικονομικές έννοιες, ορισμοί, χρήμα και μορφές χρήματος>> Εκδόσεις Σταμούλης

**Παπαδάκης Ι. Μ.** , (2001)<<Εισαγωγή στην νομισματική θεωρία>> , Τόμοι Α και Β , Κέπε , Αθήνα

**Γεωργίου Ν.Καφούσης** (2000) Καθηγητής Παντείου Πανεπιστημίου Κοινωνικών και πολιτικών Επιστημών , <<Ανάλυση και κριτική διερεύνηση χρηματοοικονομικών καταστάσεων>>, Εκδόσεις Μπένου

**Γκίκα Δ.**, (2008), <<Χρηματοοικονομική Λογιστική>>, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

**Γκίκα Δ.**, (2005), <<Η χρησιμότητα των Λογιστικών Καταστάσεων>>, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

**Γκίνογλου Δ.**, (2004) <<Λογιστική Εταιριών>>, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.

**Μανώλης Ξανθάκης** ,(2005) <<Χρηματοοικονομική ανάλυση επιχειρήσεων>>

Εκδόσεις Σάκκουλα , Αθήνα

**Λάμπρος Ε. Κοτσίρης**, (1998) <<Πτωχευτικό Δίκαιο>>, Εκδόσεις Σάκκουλα

**Δημόπουλος Δ.** (2006) “Τεχνική ανάλυση , συστήματα συναλλαγών” , εκδόσεις Eyrocapital , Αθήνα

## ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ-ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ-ΑΡΘΡΑ

Περίοδικο "Ο ΛΟΓΙΣΤΗΣ", τεύχος 62 (2003)

Εφημερίδα "ΚΕΡΔΟΣ", 2/2/2011

Εφημερίδα "ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ", 1/2/2011

Ζαχαριάδης - Σούρας - Δημήτρης , Θέμα: Νομισματική -Χρήμα -Πίστη - Τράπεζες -  
Συνάλλαγμα / Οικονομικές Επιστήμες , 2002

Έκθεση του IOBE 2009 ( γ τετράμηνο )

Μελέτη του IOBE (2010) με τίτλο: «Ο κλάδος της εμπορίας πετρελαιοειδών στην Ελλάδα»

Έκθεση του IOBE 2011 ( α , β και γ τετράμηνο)

Έκθεση του IOBE 2012 ( α τετράμηνο)

Ο Κλάδος της Εμπορίας των Πετρελαιοειδών στην Ελλάδα.  
Δ' Έκδοση/Φ. Καλαντζής, Α. Δελδήμου ( 18 Ιανουαρίου 2008)

Αποτελέσματα οικονομικών μεγεθών Icar Group ( Μάρτιος και Δεκέμβριος του 2011 ,  
Απρίλιος 2012)

Τράπεζα της Ελλάδος (έκθεση Οκτωβρίου 2009, ετήσια έκθεση 2011)

Alpha bank (ετήσια έκθεση του 2009)

Eurostat - κοινοτικής στατιστικής υπηρεσίας (19/01/2009)

Έρευνα Εργατικού Δυναμικού ( Τεύχος Δεκέμβριος 2008 , Ιανουάριος 2012)

Περιοδικό <<Χρήμα>> ( Ιανουάριος 2012)

## **ΞΕΝΗ**

**Ken Hartviksen:** Introduction To Corporate Finance Chapter 7 – Equity Valuation (2000)

**Patrick L. Anderson, Ilhan K. Geckil, Nicole Funari – Anderson ,** (2001)

**Luis Artal & Josep Sales ,** “The mathematics of economy” , Editec R.B.A. s.a. (2010)

**Copeland, Weston and Shastri ,** (2000)Financial Theory and corporate Policy fourth edition (1997)

**University of Economics -** Using Of The Economic Value Added Model For

Valuation Of A Company(2000)

**Edward H. Bowman and Harbir Singh,** Corporate Restructuring: Reconfiguring the Firm, Strategic Management Journal, Vol. 14, Special Issue: Corporate Restructuring (2002)

**The Economist** (Issue Janaury 2005)

**EEAG Report** 2011

**BP Statistical Review of World Energy** (June 2004-2011)

## **ΔΙΑΔΥΚΤΙΑΚΑ**

[http://www.moh.gr/Home.aspx?a\\_id=256](http://www.moh.gr/Home.aspx?a_id=256)

<http://www.hellenic-petroleum.gr/online/index.aspx>

<http://www.elin.gr/>

<http://www.revoil.gr/>

<http://www.eko.gr/Main.aspx?lan=1>

<http://www.cyclon.gr/>

<http://www.shell.gr/>

<http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-database>

<http://www.icap.gr/Default.aspx?id=929&nt=19&lang=1>

[http://www.iobe.gr/index.asp?a\\_id=167](http://www.iobe.gr/index.asp?a_id=167)

<http://www.agelioforos.gr> (02//04/2012)

[www.capital.gr](http://www.capital.gr) ( 11/04/2012)

[www.reporter.gr](http://www.reporter.gr) (29/4/2010)

[www.deloitte.gr](http://www.deloitte.gr) (Δελτίο τύπου 2012)

[http://www.deloitte.com/view/en GR/gr/index.htm](http://www.deloitte.com/view/en_GR/gr/index.htm)

[www.imeresia.gr](http://www.imeresia.gr)

[www.energypress.gr](http://www.energypress.gr) (08/08/2011)

[http://www.bp.com/liveassets/bp\\_internet/china/bpchina\\_english/STAGING/local\\_assets/downloads\\_pdfs/statistical\\_review\\_of\\_world\\_energy\\_full\\_review\\_2008.pdf](http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/china/bpchina_english/STAGING/local_assets/downloads_pdfs/statistical_review_of_world_energy_full_review_2008.pdf)

[http://www.bp.com/liveassets/bp\\_internet/globalbp/STAGING/global\\_assets/downloads/S/Stats\\_Review\\_2010\\_slide\\_pack.pdf](http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/S/Stats_Review_2010_slide_pack.pdf)

<http://www.ey.com/GR/EN>

<http://www.economist.com/topics/economist-intelligence-unit>

<http://eurostat.statistics.gr/intrastat/>

[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database)

[http://www.cres.gr/kape/CRES\\_annual\\_report\\_2009.pdf](http://www.cres.gr/kape/CRES_annual_report_2009.pdf)

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/default.aspx>

<http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2011.pdf>

[http://www.alpha.gr/files/investorrelations/Alpha\\_Insurance\\_Ltd\\_09.pdf](http://www.alpha.gr/files/investorrelations/Alpha_Insurance_Ltd_09.pdf)

<http://ekapitalistis.wordpress.com>

<http://www.cesifo-group.de/portal/pls/portal/docs/1/1201535.PDF>

<http://www.consilium.europa.eu/policies/council-configurations/economic-and-financial-affairs?lang=el>

[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0101/PressReleases/A0101\\_SJ002\\_DT\\_MM\\_01\\_2012\\_01\\_F\\_GR.pdf](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/A0101/PressReleases/A0101_SJ002_DT_MM_01_2012_01_F_GR.pdf)

[http://www.presscode.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=4610:economist-analysis-----&catid=13:economics&Itemid=343](http://www.presscode.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=4610:economist-analysis-----&catid=13:economics&Itemid=343)

[http://www.capitalinvest.gr/info.php?product\\_id=94](http://www.capitalinvest.gr/info.php?product_id=94)

<http://www.hrima.gr/>

<http://www.inegsee.gr/pdxb/Aktiv/Erevna/Fotinopulu/Petrola/FINAL-Petrola.htm>

<http://www.msci.com/>

[www.marketzone.gr](http://www.marketzone.gr)

<http://www.ypoian.gr/>

[http://www.bureauveritas.com/wps/wcm/connect/bv\\_com/Group/Home/About-Us/Our-Business/Certification](http://www.bureauveritas.com/wps/wcm/connect/bv_com/Group/Home/About-Us/Our-Business/Certification)

<http://www.ownway.eu/how-to-do-it/small-business-management-system-preparation/methods/finance-methods/altman-model/>

[www.eyro2today.gr](http://www.eyro2today.gr)

<http://www.naftemporiki.gr/news/static/fin.htm>

<http://www.investopedia.com/rotate.aspx?invsection=home&backurl=http%3a%2f%2fwww.investopedia.com%2f>

<http://www.uadphilecon.gr/UA/content/gr/Article.aspx?office=16&folder=477&article=1953>

<http://www.carbuyingtips.com/lease5.htm>

[www.hellenic-petroleum.gr](http://www.hellenic-petroleum.gr)

[www.moh.gr](http://www.moh.gr)

[www.XA.gr](http://www.XA.gr)

[www.ase.gr](http://www.ase.gr)

[http://www.energia.gr/article.asp?art\\_id=56488](http://www.energia.gr/article.asp?art_id=56488)

[www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)

[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

[www.moodys.com/](http://www.moodys.com/)

[http://pages.stern.nyu.edu/~adamodoran/New\\_Home\\_Page/lectures/fcfe.html](http://pages.stern.nyu.edu/~adamodoran/New_Home_Page/lectures/fcfe.html)

<http://www.piraeusbank.gr/ecportal.asp?id=286824&lang=1&nt=140&id2=301208&cid=2>

[www.stockcharts.com](http://www.stockcharts.com)

[www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)

[http://valuatum.com/cms/index.php?option=com\\_content&task=view&id=112&It](http://valuatum.com/cms/index.php?option=com_content&task=view&id=112&It)

<http://www.valuepro.net/approach/where/where.shtml>

<http://financialmodelingguide.com/valuation-concepts/discounted-cashflow/>

<http://www.inegsee.gr/pdxb/Aktiv/Erevna/Fotinopulu/Petrola/FINAL-Petrola.htm>

[http://www.iobe.gr/index.asp?a\\_id=88&news\\_id=1047](http://www.iobe.gr/index.asp?a_id=88&news_id=1047)

<http://www.naftemporiki.gr/markets/quote.asp?id=HEPr.AT>

<http://www.naftemporiki.gr/markets/quote.asp?id=MORr.AT>

<http://www.icap.gr/Default.aspx?id=8123&nt=146&lang=1>

<http://news.pathfinder.gr/finance/business/694058.html>

<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=12336&subid=2&pubid=102379158>

<http://www.kerdos.gr/default.aspx?page=IsologismoiATHEX.ascx&letter=M>

<http://www.hellenic-petroleum.gr/online/generic.aspx?mid=227>

<http://www.euretirio.com/2010/06/kerdi-eis-neon.html#ixzz1nNj080Ch>

<http://www.eaee.gr/cms/uploads/financial%20lex.pdf>

<http://www.hrima.gr/article.asp?view=970&ref=960>

[http://www.iobe.gr/media/January\\_2012.pdf](http://www.iobe.gr/media/January_2012.pdf)

<http://www.betasecurities.com/>

[http://www.insuranceworld.gr/default.php?pname=Article&art\\_id=2544&la=1&cat\\_id=5](http://www.insuranceworld.gr/default.php?pname=Article&art_id=2544&la=1&cat_id=5)

[http://www.euro2day.gr/dm\\_documents/beta\\_ftse\\_athex\\_20\\_3\\_2007\\_3\\_2010\\_%CF%83%CF%85%CE%BD%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CF%85%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C\\_1mhiK.pdf](http://www.euro2day.gr/dm_documents/beta_ftse_athex_20_3_2007_3_2010_%CF%83%CF%85%CE%BD%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CF%85%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C_1mhiK.pdf)

<http://gr.easy-forex.com/eu/technicalanalysisitools.aspx>

<http://www.greekfinanceforum.com>

## **ΓΛΩΣΣΑΡΙΟ**

**Άνεργος** = Άνεργος είναι το άτομο που είναι διατεθειμένο να εργαστεί με την αμοιβή που επικρατεί και με τις εργασιακές συνθήκες που ισχύουν στην αγορά εργασίας σχετικά με το είδος της εργασίας που προσφέρει, αλλά δεν μπορεί να βρει απασχόληση.

**Αξιόγραφο** = χαρακτηρίζεται συγκεκριμένο έγγραφο στο οποίο ενσωματώνεται κάποιο δικαίωμα, του οποίου η ενάσκηση και η μεταβίβασή του είναι αδύνατη χωρίς τη κατοχή αυτού τούτου του εγγράφου.

**Απόσβεση** = Η μείωση της αξίας των παγίων περιουσιακών στοιχείων της εκάστοτε επιχείρησης

**Απαζώτωση** = Η απουσία αζώτου

**Δείκτες Αποδοτικότητας** = Μετρούν την αποτελεσματικότητα της οργάνωσης και της διοίκησης της επιχείρησης με βάση τις αποδόσεις που αποφέρουν οι επενδύσεις που σχεδιάστηκαν και οι πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν

**Δείκτες Κεφαλαιακής διάρθρωσης** = Μετρούν την δομή του Παθητικού και του ενεργητικού της επιχείρησης και την ευστάθεια των μεταξύ τους ισορροπιών

**Δείκτες Ρευστότητας** = Μετρούν την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της

**Δείκτες Κυκλοφοριακής ταχύτητας** = Μετρούν τον χρόνο ολοκλήρωσης του επιχειρηματικού κύκλου ή την ταχύτητα κυκλοφορίας των δεσμευμένων κεφαλαίων

**Διαφήμιση** = Τρόπος ή μέθοδος προβολής μιας επιχείρησης λ.χ. με περιβαλλοντικά έργα που κάνει και ενημερώνει το κοινό μέσω τηλεόρασης, αφίσας ή ραδιοφώνου

**Δανεισμός** = Είναι ένας τρόπος, για να συμπληρώσουμε ένα ποσό, που μας χρειάζεται, για να κάνουμε μια μεγάλη αγορά.

**Επένδυση** = Ένας τρόπος μεγιστοποίηση του πλούτου των επενδυτών μιας επιχείρησης και αν είναι δυνατόν με το λιγότερο δυνατό κόστος

**Εμπορικό ισοζύγιο** = Στο εμπορικό ισοζύγιο αγαθών αποτυπώνεται η διαφορά μεταξύ των εξαγωγών εμπορευμάτων μιας χώρας και των αντίστοιχων εισαγωγών της.

**Ισολογισμός** = Είναι ο βασικός λογαριασμός της επιχείρησης ο οποίος δημοσιοποιείται υποχρεωτικά κάθε χρόνο, αποτελεί φωτογραφικό στιγμιότυπο στην κατάσταση στην οποία βρίσκεται η επιχείρηση κατά την λήξη μιας ετήσιας διαχειριστικής περιόδου. Χωρίζεται σε ενεργητικό και παθητικό (τα οποία είναι ίσα μεταξύ τους), το πρώτο εκφράζει τα μέσα δράσης της επιχείρησης (πάγια, κυκλοφορούν) και το δεύτερο της υποχρεώσεις (βραχυπρόθεσμες & μακροπρόθεσμες) και το μετοχικό κεφάλαιο

**Ιξώδες** = Η έννοια αυτή εμφανίζεται στην Φυσική και έχει να κάνει με την αντίσταση που παρουσιάζουν κυρίως τα υγρά (αλλά και τα αέρια) κατά την ροή τους

**Κέρδος** = Είναι το τελικό αποτέλεσμα που προκύπτει για τους εκάστοτε μετόχους από την λειτουργία της επιχείρησης. Χωρίζεται σε μεικτό (έσοδα από πωλήσεις – κόστος πωληθέντων) και καθαρό (αποσβέσεις – φόρος κερδών)

**Κέρδη εις νέον** = Είναι τα εσωτερικά κεφάλαια σε μια επιχείρηση είναι ουσιαστικά τα παρακρατηθέντα κέρδη που δεν έχουν διανεμηθεί στους μετόχους και χρησιμοποιούνται για χρηματοδότηση νέων επενδύσεων.

**Κεφαλαιοποίηση** = Είναι η μετατροπή ενός χρηματικού ποσού ή μιας οικονομικής αξίας σε κεφάλαιο

**Κόστος** = Η δέσμευση ή και η εκταμίευση κεφαλαίων με σκοπό οικονομικό όφελος. Χωρίζεται σε :

\_Επένδυσης → Απαιτούμενο κεφάλαιο για λειτουργία επιχειρηματικού σχεδίου

\_Παραγωγής → Απαιτούμενο κεφάλαιο για παραγωγή προϊόντων ή υπηρεσιών

\_Λειτουργίας → Απαιτούμενο κεφάλαιο για ομαλή λειτουργία επιχείρησης

\_Διανεμόμενο Κέρδος → Καθαρό κέρδος – Παρακρατούμενο αποθεματικό

**Κύκλος εργασιών** = Επίσημος όρος για ετήσιες πωλήσεις ή τον τζίρο

**Μετοχές** = Είναι μια διαδικασία απόκτησης κεφαλαίων μιας επιχείρησης και διακρίνονται σε κοινές (Ιδιοκτήτες εταιρείας , δικαίωμα ψήφου , μέρισμα) και προνομιούχες (πληρώνονται πρώτα σε περίπτωση πτώχευσης , έχουν λιγότερο κίνδυνο , δεν έχουν δικαίωμα ψήφου στο Γ.Σ.)

**Μερισματική απόδοση** = Μερισματική απόδοση είναι το μέρισμα που πληρώνει μία εταιρία ως ποσοστό επί της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής, για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο

**Μόχλευση** = είναι η διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό την έναρξη, συνέχιση ή επέκταση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Μια επιχείρηση ή οργανισμός θεωρούμε ότι κάνει ιδιαίτερη χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης αν επιδιώκει χρηματοδότηση μέσω ξένων κεφαλαίων έναντι ιδίων κεφαλαίων (έκδοση ομολόγων ή άλλου χρέους έναντι έκδοσης μετοχών-equity).

**Ομόλογο** = Είναι μια πηγή δανεισμού του κράτους

**Ομολογία** = Είναι μια πηγή δανεισμού μιας εταιρείας

**Ολεφίνες** = Ο όρος αυτός συναντάται στην χημεία είναι τα αλκένια που είναι ακόρεστοι υδατάνθρακες με τουλάχιστον ένα διπλό δεσμό

**Προστιθέμενη Αξία** = Η συνολική αξία που δημιουργεί η επιχείρηση στην αξία των πρώτων και βοηθητικών υλών που αγοράζει (περιλαμβάνονται συνολικές αμοιβές προσωπικού , φόροι προς την πολιτεία , τόκοι τραπεζών και άλλα

**Πωλήσεις** = Η καθαρή συνολική αξία των προϊόντων ή των υπηρεσιών της επιχείρησης που διοχετεύονται οριστικά στην αγορά

**Πτώχευση** = Χρεοκοπία ονομάζεται η αδυναμία ενός προσώπου (φυσικό ή νομικό) να αποπληρώσει τα χρέη του.

**Ρευστοποίηση** = Ρευστοποίηση ονομάζεται η εκποίηση των στοιχείων του Ενεργητικού μιας επιχείρησης, σε περίπτωση πτώχευσης, προκειμένου να τα μετατρέψει σε μετρητά και να πληρώσει τους πιστωτές της.

**Συναλλάγμα** = είναι η τιμή που το νόμισμα μιας χώρας ανταλλάσσεται με το νόμισμα μιας άλλης χώρας . Η τιμή συναλλάγματος προσδιορίζεται με βάση τη ζήτηση και την πρόσφορα

**Συναλλαγματική ισοτιμία** = ορίζεται ως η τιμή ενός νομίσματος σε Μονάδες κάποιου άλλου νομίσματος

**Ταμειακή ροή** = Ταμειακά διαθέσιμα, χρηματικές ροές. Η προβλεπόμενη κίνηση των ταμειακών εισροών και εκροών

**Τζίρος** = Ο κύκλος εργασιών ή οι ετήσιες πωλήσεις

**Υποχρεώσεις** = Ξένα κεφάλαια θεωρούνται:

- 1) Τα **δάνεια** που χορηγούν στην επιχείρηση τρίτοι
- 2) Τις **πιστώσεις** που χορηγούν τρίτοι (προμηθευτές, εργαζόμενοι και άλλοι πιστωτές) όταν η επιχείρηση αγοράζει από αυτούς αγαθά και υπηρεσίες με πίστωση.
- 3) Τις **προκαταβολές** πελατών προς την επιχείρηση, έναντι μελλοντικής αγοράς αγαθών ή χρησιμοποίησης υπηρεσιών κ.α.

**Φόρος** = Ο δημόσιος τομέας για να καλύψει τις δαπάνες που χρειάζεται για τις δραστηριότητες του, έχει ανάγκη από οικονομικούς πόρους και για να αποκτήσει αυτούς τους πόρους απαιτείται η μεταβίβαση μέρους των εισοδημάτων των ιδιωτών προς τον δημόσιο τομέα μέσω της φορολογίας.

**Χρεωλύσιο** = Η αξία μιας δόσης με την οποία έχει συμφωνηθεί να επιστραφεί το αρχικό κεφάλαιο ενός μακροπρόθεσμου δανείου

**Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)** = Αναφέρεται στην χρήση ενός παραγωγικού μέσου (π.χ. εξοπλισμού) με ενοικίαση των υπηρεσιών αυτού

**Χρηματοπιστωτική αγορά** = Με τον όρο χρηματοπιστωτική αγορά εννοείται το σύνολο των αγορών, όπου οι επενδυτές αγοράζουν και πουλάνε φυσικά και χρηματιστικά περιουσιακά στοιχεία ή χρηματοπιστωτικές απαιτήσεις.

**Ωρίμανση** = Ωρίμανση είναι η ημερομηνία στην οποία θα εξοφληθεί ένα χρεόγραφο (π.χ. ομόλογο), δηλαδή η ημερομηνία στην οποία ο κάτοχος του χρεογράφου θα εισπράξει την ονομαστική αξία.

**Ψυχολογική τιμολόγηση** = Ψυχολογική τιμολόγηση ονομάζεται η τιμολόγηση προϊόντων ακριβώς κάτω από έναν στρογγυλό αριθμό.

**Factoring** = Αποτελεί δέσμη χρηματοοικονομικών υπηρεσιών οι οποίες καλύπτουν ανάγκες επιχειρήσεων που πωλούν προϊόντα ή παρέχουν υπηρεσίες με πίστωση σε πελάτες με επαναληπτική αγοραστική συμπεριφορά

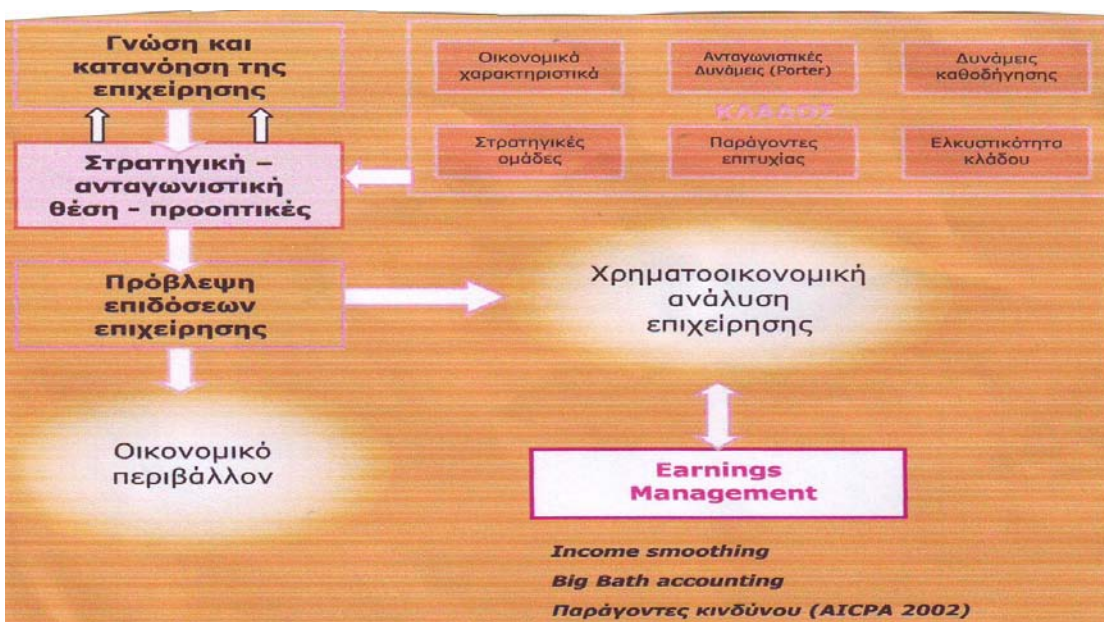
### (Α) Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους, από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του. Στην παρούσα ενότητα, παρουσιάζουμε τις πιο κάτω βασικές μεθόδους ανάλυσης:

- Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών.
- Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες.
- Ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών

Κάθε μέθοδος ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, γι' αυτό οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα μέσο ανάλυσης ως κύριο, ενώ παράλληλα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Γενικά, οι αναλυτές δίνουν ένα σχετικό προβάδισμα στην τεχνική της ανάλυσης με αριθμοδείκτες, γιατί αναγνωρίζουν ότι η τεχνική αυτή προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων.

Θα πρέπει να θεωρείται δεδομένο ότι ένας ορθολογικός επενδυτής αναμένει να αποζημιωθεί για το κόστος ευκαιρίας που ανέλαβε προκειμένου να επενδύσει, μιλώντας γενικά, σε μια συγκεκριμένη μορφή επένδυσης ή σε μια συγκεκριμένη εταιρεία (firm) και όχι σε άλλες παρόμοιου κινδύνου (similar risk firms). Η μέθοδος DCF χρησιμοποιεί το WACC ως προεξοφλητικό επιτόκιο, έτσι ώστε να μετατρέψει τις αναμενόμενες αδέσμευτες ταμειακές ροές του μέλλοντος σε παρούσα αξία. Συνεπώς, το WACC είναι το μέσο κόστος το οποίο η εταιρεία αναμένει ότι θα πληρώσει για τα χρέη της και για τους μετόχους της.



## **(B) Ομάδες ενδιαφερόμενων**

Μέχρι τώρα έχουμε ήδη αναφερθεί στο γεγονός ότι η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αφορά διάφορες κατηγορίες ενδιαφερόμενων. Τους ενδιαφερόμενους αυτούς μπορούμε να τους κατατάξουμε σε δυο θεμελιώδεις κατηγορίες ανάλογα με τη θέση τους: (1) Στους Εσωτερικούς και (2) Στους Εξωτερικούς. Κατ' επέκταση, ανάλογα με την κατηγορία στην οποία εντάσσεται ο ενδιαφερόμενος που διενεργεί τη χρηματοοικονομική ανάλυση, διακρίνεται και αυτή με τη σειρά της σε **εσωτερική και εξωτερική**.

Ειδικότερα, όσον αφορά τους εσωτερικούς ενδιαφερόμενους θα πρέπει να σημειώσουμε ότι λόγω της θέσεως που κατέχουν, διαθέτουν ένα από τα ισχυρότερα πλεονεκτήματα επικερδούς λήψης αποφάσεων που είναι η εσωτερική πληροφόρηση. Αυτό το είδος πληροφόρησης είναι προφανές ότι δεν διαθέτει (ή τουλάχιστον δε μπορεί να το αποκτήσει στον ίδιο βαθμό, με την ίδια πιστότητα και το ίδιο κόστος) η άλλη κατηγορία ενδιαφερόμενων.

Τα άτομα τα οποία διενεργούν την εσωτερική ανάλυση (εσωτερικοί ενδιαφερόμενοι), βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και συνεπώς έχουν στη διάθεσή τους εκείνα τα λογιστικά και στατιστικά δεδομένα που τους εφοδιάζουν με όλα τα εχέγγυα, ώστε να προβούν σε συγκρίσεις και συσχετίσεις πέρα από αυτές που θα μπορούσαν να κάνουν βασιζόμενοι μόνο στα δημοσιευμένα στοιχεία της επιχείρησης. Με τον τρόπο αυτό η χρηματοοικονομική ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια, είναι διαφωτιστική σε μεγάλο βάθος και τα όποια πορίσματα των αναλυτών χαρακτηρίζονται από μεγάλο βαθμό ασφάλειας.

Τα πρόσωπα τα οποία ασχολούνται με την εσωτερική ανάλυση είναι κατά κύριο λόγο οι εσωτερικοί λογιστές, οι διευθύνοντες σύμβουλοι, λοιπά στελέχη των επιχειρήσεων και γενικότερα οι διοικούντες τις επιχειρήσεις. Άλλα πρόσωπα που ασχολούνται με την εσωτερική ανάλυση είναι οι ελεγκτές, οι ορκωτοί λογιστές και άλλοι. Στο σημείο αυτό θα ήταν σημαντικό να αναφέρουμε ότι στα πλαίσια της εσωτερικής ανάλυσης, οι μέτοχοι και το υπαλληλικό προσωπικό θεωρούνται ως τρίτα πρόσωπα αφού στην πλειοψηφία των περιπτώσεων δεν έχουν άμεση πρόσβαση σε οικονομικά και στατιστικά στοιχεία της επιχείρησης.

Το σημαντικό με την εσωτερική ανάλυση είναι ότι λόγω της μεγαλύτερης διαύγειας και της μεγαλύτερης αξιοπιστίας των αποτελεσμάτων, επιτρέπει στη διοίκηση να γνωρίζει με λεπτομέρειες τη γενική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Συνεπώς, οι managers αυτής θα είναι σε θέση να λαμβάνουν αποφάσεις σχετικά με τις ενέργειες στις οποίες θα πρέπει να προβούν, ούτως ώστε να μεταβληθούν τα οικονομικά της μεγέθη σε επίπεδα που θα σηματοδοτούν την υγιή λειτουργία της.

Αντιθέτως, όσον αφορά τους εξωτερικούς ενδιαφερόμενους (εξωτερικούς αναλυτές) αυτοί δεν είναι σε θέση να εκμεταλλευτούν τα ειδικά πλεονεκτήματα που απολαμβάνει η άλλη κατηγορία. Αυτό συμβαίνει επειδή η θέση τους είναι εκτός εταιρείας και συνεπώς η σχέση τους με αυτή δεν είναι άμεση. Συνήθως, τα μόνα στοιχεία τα οποία έχουν στη διάθεση τους είναι τα δημοσιευμένα, όπως ο ισολογισμός με τους πίνακες αποτελεσμάτων χρήσης και η έκθεση των ορκωτών ελεγκτών.

Τα στοιχεία όμως αυτά δεν είναι επαρκή και για το λόγο αυτό ο εξωτερικός ενδιαφερόμενος, θα πρέπει να λάβει πληροφορίες και από άλλες πηγές. Συνήθως, τέτοιες πηγές είναι τα δημοσιεύματα του οικονομικού και πολιτικού τύπου, δελτία από τράπεζες, επιμελητήρια, σχετικές κλαδικές

μελέτες και δημοσιευμένες έρευνες καθώς και η επετηρίδα του χρηματιστηρίου.

Συνεπώς, γίνεται φανερή η δύσκολη θέση στην οποία βρίσκεται ο εξωτερικός αναλυτής τόσο από τη δυσκολία που παρουσιάζει η ανεύρεση των στοιχείων όσο και από την αξιοπιστία και την πληρότητά τους. Έτσι, κατ' επέκταση, όσο πιο λίγα είναι τα διαθέσιμα στοιχεία, όσο πιο συνοπτικά είναι και όσο μεγαλύτερη είναι η αμφιβολία για την πηγή άντλησης τους τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα εξαγωγής πλασματικών συμπερασμάτων μέσω της ανάλυσης.

Κατά κύριο λόγο ένας εξωτερικός ενδιαφερόμενος αναλύει τα διαθέσιμα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, προκειμένου να εξαγάγει συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική της θέση και την αποδοτικότητά της.

Στο σημείο τούτο δε θα πρέπει να παραλείψουμε το γεγονός της συμβολής των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) σύμφωνα με τα οποία έχει καθιερωθεί και εφαρμόζεται η δημοσίευση ενιαίου τύπου οικονομικών καταστάσεων βάσει των σύγχρονων λογιστικών αρχών και κανόνων σύνταξης αυτών. Έτσι, η δημοσίευση ενιαίου τύπου λογιστικών καταστάσεων σε συνδυασμό με τον αυστηρότερο τρόπο σύνταξης αλλά και την αναλυτικότερη μορφή αυτών, δίνουν τη δυνατότητα χρήσης κατάλληλων αριθμοδεικτών για βαθύτερη και πιο αξιόπιστη ανάλυση.

Τέλος, κρίνουμε αναγκαίο να αναφέρουμε τις πιθανές ιδιότητες των εξωτερικών ενδιαφερόμενων. Έτσι, ένας εξωτερικός ενδιαφερόμενος μπορεί να φέρει κάποια από τις παρακάτω ιδιότητες:

- Μέτοχος, εταίρος (ως τρίτο πρόσωπο)
- Πελάτης
- Προμηθευτής
- Τράπεζα
- Το Δημόσιο (φορολογική υπηρεσία, στατιστική υπηρεσία κλπ)
- Υπάλληλος της επιχείρησης και λοιπό προσωπικό
- Εμπορικό ή Βιομηχανικό Επιμελητήριο
- Χρηματιστηριακή εταιρεία ή ο ευρύτερος κύκλος της κεφαλαιαγοράς
- Ασφαλιστική εταιρεία
- Ακαδημαϊκός, φοιτητής, ερευνητής
- Τύπος, επιστημονικό περιοδικό

# (Γ) ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΟΜΙΛΟΥ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΑΠΟ 2004 ΕΩΣ 2011

## MOTOP OIA (ΕΛΛΑΣ)

### ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.

ΕΔΡΑ: ΜΑΡΟΥΣΙ - Α.Μ. 1482/06/Β/86/26  
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004  
34ης ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΧΡΗΣΗΣ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2004)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	Ποσό κλειστής χρήσης 2004			Ποσό προηγούμενης χρήσης 2003		
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>	<b>Αξία Κτήσεως</b>	<b>Αποβλήσεις</b>	<b>Αναπλ. Αξία</b>	<b>Αξία Κτήσεως</b>	<b>Αποβλήσεις</b>	<b>Αναπλ. Αξία</b>
1. Έξοδα κτιρίων & αναπλήρωσης	988.301,88	0,00	988.301,88	0,00	0,00	0,00
2. Έξοδα γενικών κατασκευαστικών περιόδων	14.928.638,48	8.407.003,36	6.521.635,12	12.571.504,13	5.721.040,13	6.850.464,00
4. Άλλα εξοδα εγκαταστάσεων	15.991.948,36	8.407.003,36	7.584.945,00	12.571.504,13	5.721.040,13	6.850.464,00
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>I. Διοικητικά περιουσιακά στοιχεία</b>						
1. Εξοδα κτιρίων & αναπλήρωσης	1.181.070,09	807.311,74	373.758,35	1.156.070,00	625.492,57	530.583,52
II. Ενομήσιμα περιουσιακά στοιχεία						
1. Γραμμάτια-Οκτώβριο	30.181.308,42	0,00	30.181.308,42	30.059.962,42	0,00	30.059.962,42
2. Κτήρια & τεχνικά έργα	36.486.083,23	13.681.682,33	22.804.400,90	28.394.154,89	12.888.178,98	15.505.971,91
4. Μεταφορικά - τεχνικά εγκαταστάσιμα και λοιπά μηχανολογικά εξαρτήματα	338.254.184,82	203.025.500,63	135.228.684,19	313.013.288,58	183.360.062,91	129.621.223,67
5. Μεταφορικά μέσα	3.074.337,87	2.444.484,74	629.853,13	2.923.208,11	2.237.960,14	685.247,97
6. Επάρτια & λοιπά εξαρτήματα	12.217.859,39	9.030.696,71	3.187.162,68	11.200.440,08	8.035.151,34	3.174.288,74
7. Αναμνηστικά υπο ασημένια & προσημωμένα	304.078.415,46	0,00	304.078.415,46	90.384.564,42	0,00	90.384.564,42
Σύνολο ενεργητηρίων (Γ-I-Π)	725.471.264,27	229.889.656,15	495.581.608,12	473.769.786,59	207.198.465,94	272.571.320,65
<b>III. Συμμετοχές και άλλες προσημωμένες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις</b>						
1. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες εταιρείες	37.564.471,06		37.564.471,06	38.439.621,46		38.439.621,46
2. Συμμετοχές σε λοιπές εταιρείες	1.830.511,23	39.394.892,29	40.225.403,52	1.830.511,23	40.225.403,52	40.225.403,52
7. Λοιπές προσημωμένες απαιτήσεις		777.247,25	777.247,25		42.388.099,29	42.388.099,29
Σύνολο παγίου ενεργητηρίων (Γ-I-Π-III)			538.653.897,66			316.129.929,66
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<b>I. Αποθέματα</b>						
1. Εμπορεύματα		28.721.735,80	28.721.735,80		24.547.417,35	24.547.417,35
2. Προϊόντα έτοιμα & ημιέτοιμα & Υπολείματα		50.365.767,29	50.365.767,29		57.300.986,41	57.300.986,41
4. Πρώτες και βοηθητικές ύλες - Αντικείμενα υλικών - Αποβλήματα και Εξέλιξη εκμετάλλευσης		89.114.483,65	89.114.483,65		68.850.843,17	68.850.843,17
Σύνολο Αποθεμάτων		159.202.986,74	159.202.986,74		151.299.246,93	151.299.246,93
<b>II. Απαιτήσεις</b>						
1. Πάγια	120.241.416,03		120.241.416,03	116.290.750,28	110.614.632,65	110.614.632,65
Μείζον Προβλεψή				6.276.117,62		6.276.117,62
3. Γραμμάτια σε εκκένωση					3.432,79	3.432,79
3α. Επενδυτικές απαιτήσεις		623.545,45	623.545,45		179.037,24	179.037,24
β. Διοικητικά Λογισμικά Καταθέσεων		298.478,00	298.478,00		251.833,00	251.833,00
10. Εμπορεύσιμα - επίσημα πλάστης & χρωματιστά	0,00		0,00	1.619.595,27		1.619.595,27
Μείζον Προβλεψή	0,00		0,00		22.905.586,36	22.905.586,36
11. Χρεώσεις Δεσφών		45.247.179,79	45.247.179,79		98.181,74	98.181,74
12. Λοιπά Δεσφώνικα Προκαταβολών & Πιστώσεων		166.536.369,21	166.536.369,21		133.448.153,79	133.448.153,79
Σύνολο Απαιτήσεων		111.591,60	111.591,60		1.284.954,60	1.284.954,60
<b>III. Χρεώσεις</b>						
4. Ίδιες μετοχές						
<b>IV. Δεικνύματα</b>						
1. Ταμείο	138.701,43		138.701,43	101.980,51		101.980,51
3. Καταθέσεις τρέφας και προβλεψών	41.316.536,08		41.316.536,08	40.410.938,95		40.410.938,95
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητηρίου (Δ-I-ΔII-ΔIII-IV)			367.251.195,07			326.676.246,78
<b>Ε. ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
1. Έξοδα επίσημων χρήσεων		1.851.952,78	1.851.952,78		1.830.367,12	1,830.367,12
2. Έξοδα επίσημων απαιτήσεων		465,89	465,89		15.068,24	15,068,24
3. Λοιπά μεταβλητοί λογαριασμοί ενεργητηρίου		528.501,24	528.501,24		449.586,78	449,586,78
Σύνολο Μεταβλητών Λογαριασμών Ενεργητηρίου		2.380.919,91	2.380.919,91		2.295.022,14	2.295,022,14
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (Α+Β+Γ+Δ+Ε)</b>			<b>913.868.897,65</b>			<b>659.951.662,85</b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΚΡΕΙΤΤΟΚΙ</b>						
1. Αλλακτικά περιουσιακά στοιχεία		4.087.000,56	4.087.000,56		1.451.861,78	1,451.861,78
2. Χρεωστικοί λογαριασμοί συγγενών					265.761.610,26	265,761,610,26
3. Διμερώσεις στην απορρόπηση		312.863.208,39	312.863.208,39		10.199.299,55	10,199,299,55
4. Απαιτήσεις από αμειψιβάσιμες απαιτήσεις		8.638.477,63	8.638.477,63		29.991.875,03	29,991,875,03
4. Λοιπά λογαριασμοί ταξέως		377.227.371,59	377.227.371,59		300.344.646,42	300,344,646,42

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσό κλειστής χρήσης 2004			Ποσό προηγούμενης χρήσης 2003		
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>						
<b>I. Μετοχές Κεφάλαιο</b>						
1. Καταβλητές	33.234.884,00		33.234.884,00			
II. Αποθερά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	52.064.865,56		52.064.865,56			
<b>III. Διοικητικά Απορροφηθέντα-Επιχορηγήσιμα επιδοτήματα</b>						
3. Επιχορηγήσιμα επιδοτήματα πάγιου ενεργητηρίου	1.684.217,52		1.684.217,52			
<b>IV. Αποθεματικά Κεφάλαια</b>						
1. Ταμείο αποθεματικά	15.894.390,68		15.894.390,68			
2. Έξοδα αποθεματικά	2.006.676,45		2.006.676,45			
3. Επενδυτικά αποθεματικά	2.589.938,78		2.589.938,78			
4. Έκτακτα αποθεματικά	54.882.116,15		54.882.116,15			
5. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές	112.591,50		112.591,50			
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (Α+Β+Γ+Δ+Ι+ΙΙ+ΙΙΙ+ΙV)	14.900.610,87		14.900.610,87			
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>						
1. Προβλεψή	4.322.808,19		4.322.808,19			
2. Λοιπές προβλεψές	44.426.319,72		44.426.319,72			
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
<b>I. Μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>						
1. Ουλοκληρωμένα	146.500.000,00		146.500.000,00		0,00	0,00
2. Δάνεια τραπεζών	1.800,78		1.800,78		125.879.675,24	125,879,675,24
3. Λοιπές μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις	146.599.631,20		146.599.631,20		125.681.483,07	125,681,483,07
<b>II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>						
1. Προμηθευτές	160.764.538,02		160.764.538,02		62.949.209,68	62,949,209,68
2. Τραπεζικές λογαριασμοί	92.836.453,78		92.836.453,78		138.225.181,14	138,225,181,14
3. Προκαταβολές πελατών	202.741,54		202.741,54		77.507,79	77,507,79
4. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	61.738.742,61		61.738.742,61		31.173.854,61	31,173,854,61
6. Απορροφητικά αγαθών	2.105.956,20		2.105.956,20		1.585.426,73	1,585,426,73
7. Μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	131.466,301,49		131.466,301,49		105.646,90	105,646,90
10. Μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις	72.418.038,81		72.418.038,81		33.659.937,91	33,659,937,91
11. Πιστώσεις Δεσφών	561.334,89		561.334,89		2.318.995,37	2,318,995,37
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ+Β+Γ)	659.594.665,64		659.594.665,64		396.148.313,10	396,148,313,10

Α. ΜΕΤΑΒΛΗΤΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσό κλειστής χρήσης 2004			Ποσό προηγούμενης χρήσης 2003		
1. Έξοδα επίσημων χρήσεων	849,14		849,14		1,100,14	1,100,14
2. Έξοδα επίσημων δικαιωμάτων	2.571.709,85		2.571.709,85		3.850.236,90	3,850,236,90
3. Λοιπά μεταβλητοί λογαριασμοί παθητηρίου	16.469.281,90		16.469.281,90		42.981.296,35	42,981,296,35
Σύνολο Μεταβλητών Λογαριασμών Παθητηρίου	19.041.811,89		19.041.811,89		46.932.644,39	46,932,644,39
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟ (Α+Β+Γ+Δ)</b>			<b>913.868.897,65</b>			<b>659.951.662,85</b>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ</b>						
1. Διοικητικά περιουσιακά στοιχεία	4.087.000,56		4,087,000,56		1,451,861,78	1,451,861,78
2. Πιστωτικοί λογαριασμοί συγγενών					265.761.610,26	265,761,610,26
3. Διμερώσεις στην απορρόπηση					10.199.299,55	10,199,299,55
4. Απαιτήσεις από αμειψιβάσιμες απαιτήσεις					29.991.875,03	29,991,875,03
4. Λοιπά λογαριασμοί ταξέως					300.344.646,42	300,344,646,42

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης Δεκεμβρίου 2004 (1 Ιανουαρίου - 31 Δεκεμβρίου 2004)	Ποσό κλειστής χρήσης 2004			Ποσό προηγούμενης χρήσης 2003		
<b>I. Αποθεματικά αποτελέσματα</b>						
Κόστος κτιρίων (πληρωθέν)	1.387.180.946,40		1.387.180.946,40		1.360.528.163,70	1,360,528,163,70
Μείζον Κόστος πωληθέν	1.763.282.800,60		1.763.282.800,60		1.449.959.872,24	1,449,959,872,24
Μείζον αποθεματικό (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	173.828.147,80		173.828.147,80		110.175.476,52	110,175,476,52
Πλέον: Άλλα ονόμα εκμεταλλεύσεως	7.242.664,04		7.242.664,04		6.453.959,26	6,453,959,26
Σύνολο	181.270.811,84		181.270.811,84		116.829.433,77	116,829,433,77
<b>ΜΕΙΖΟΝ I. Έξοδα έκτακτων λειτουργιών</b>	19.807.336,54		19.807.336,54		17.237.001,21	17,237,001,21
3. Έξοδα έκτακτων λειτουργιών	19.807.336,54		19.807.336,54		17.237.001,21	17,237,001,21
Μείζον αποθεματικό (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	149.719.325,85		149.719.325,85		28.635.134,97	28,635,134,97
<b>Μείζον:</b>						
1. Έξοδα συμπεριλαμβανομένων	5.872.523,39		5.872.523,39		5.000.000,00	5,000,000,00
3. Κέρδη πωληθέντων & χρεωστών	159.220,40		159.220,40		0,00	0,00
4. Πιστώσεις τρέφας και προβλεψών	1.070.663,74		1.070.663,74		371.430,45	371,430,45
<b>Μείζον:</b>						
3. Χρεωστικοί τόκοι και ονόμα εξόδα	6.728.101,93		6.728.101,93		5.340.139,86	5,340,139,86
Όλο εκμεταλλεύσεως (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	156.163.331,45		156.163.331,45		88.025.591,79	88,025,591,79
<b>II. ΠΛΕΟΝ - Έκτακτα αποτελέσματα</b>						
1. Έκτακτα και ονόμα εξόδα	35.985.365,29		35.985.365,29		35.885.004,79	35,885,004,79
2. Έκτακτα Κέρδη	4.240,95		4.240,95		16.673,58	16,673,58
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	1.063.882,59		1.063.882,59		8.407,38	8,407,38
Σύνολο	37.053.588,80		37.053.588,8			

# ΜΟΤΟΡ ΟΥΛ (ΕΛΛΑΣ)

## ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2005 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρίας "ΜΟΤΟΡ ΟΥΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε." Ο αναγνώστης που επιζητά να αντιληφθεί ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων, πρέπει να εξασφαλίσει πρόσβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβάλλονται τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, καθώς και την έκθεση ελέγχου του αρμόδιου ελεγκτή λογιστή. Ενδεικτικά μπορεί να ανατρέξει στην διεύθυνση Διαδικτύου της, όπου αναρτώνται τα εν λόγω στοιχεία.

**Διεύθυνση Έδρας Εταιρίας:**  
**ΑΡ.Μ.Α.Ε.:**  
**Αρμόδια Νομική:**  
**Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:**  
**Αντιπρόεδρος:** Ιωάννης Β. Βαρθολομαίου, Παναγιώτης Ν. Κοτσής, Αναπληρωτής Διευθύνωντες Σύμβουλοι: Ιωάννης Ν. Κορμάκης, Πέτρος Τ. Τζανετάκης, Μίλης Νικόλαος Β. Βαρθολομαίου, Γεώργιος Π. Αλεξάνδρου, Κωνσταντίνος Κ. Γεωργιάδης, Κωνσταντίνος Β. Μαρμαρίδης, Γεώργιος Β. Θεοδοσιάδης, Ειρήνη - Καρόλινα Α. Κοντογιάννη, Δέσποινα Ν. Μενελάου  
**Ημερομηνία Έγκρισης των ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων**  
 (σφίσις της οποίας αντλήθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία):  
**Ελεγκτική Εταιρία:**  
**Τύπος Έκθεσης Ελέγχου ελεγκτή:**  
**Διεύθυνση Διοικητικού Εταίριος:**

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**  
 Ηράκλειο Αττικής 12α, Μαρούσι 151 24  
 1482/06/0866/26  
 Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Παιδείας  
 Προέδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Βαρθολομαίος Β. Βαρθολομαίου  
 24 Φεβρουαρίου 2005  
 Γεώργιος Δ. Καμπίνης  
 Δελφία  
 Με σύμφωνη γνώμη - θύμα έμφρασης  
 www.mof.gr

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	31.12.2005	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	31.12.2004
Σύνολο κύριου εργασιών	3.237.376	2.219.042	2.923.769	1.937.191
Μισθολογία (Σημεία)	265.229	215.623	241.146	174.449
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποβλήτων	230.307	196.068	218.734	184.566
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	204.348	174.254	196.218	167.062
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων	191.357	167.841	188.530	166.686
Μείον φοροί	59.722	50.299	57.843	48.026
<b>Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους</b>	<b>131.635</b>	<b>117.552</b>	<b>130.687</b>	<b>118.660</b>
<b>Καταμίσθια από:</b>				
Μετόχους Εταίριος	131.635	117.552	130.687	118.660
Μετόχους Μετασχηματισμού	0	0	0	0
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε Ευρώ)	1,19	1,06	1,18	1,07
Προτινόμενο μέρισμα ανά μετοχή - (σε Ευρώ)			1,10	0,85

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	31.12.2005	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	31.12.2004
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	770.260	630.912	739.440	607.123
Αποβλήματα	314.344	163.176	308.225	156.678
Απαίτημα από πελάτες	252.254	157.825	219.834	120.865
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	61.443	79.388	35.692	73.705
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.398.301</b>	<b>1.031.301</b>	<b>1.303.161</b>	<b>958.375</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
Μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις	426.184	246.356	391.117	211.629
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	317.935	248.166	276.143	224.305
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	318.931	238.921	297.264	220.648
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (α)</b>	<b>1.062.750</b>	<b>733.343</b>	<b>964.524</b>	<b>656.583</b>
Μετόχους Κεφάλαια	33.235	33.235	33.235	33.235
Λοιπά Στοιχεία Καθαρή Θέση μετόχων Εταίριος	302.316	264.723	305.402	268.757
<b>Σύνολο Καθαρή Θέση μετόχων Εταίριος (β)</b>	<b>335.551</b>	<b>297.958</b>	<b>338.637</b>	<b>301.992</b>
Δικαιώματα Μετοχολογίας (γ)	0	0	0	0
<b>Σύνολο Καθαρή Θέση (β)+(γ)+(δ)</b>	<b>335.551</b>	<b>297.958</b>	<b>338.637</b>	<b>301.992</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α)+(β)+(γ)+(δ)</b>	<b>1.398.301</b>	<b>1.031.301</b>	<b>1.303.161</b>	<b>958.375</b>

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	01.01.2005 και 01.01.2004 αντίστοιχα	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	01.01.2005 και 01.01.2004 αντίστοιχα
Καθαρή θέση έναρξης χρήσεως	297.958	234.526	301.992	237.452
Σύνολο (Ζημιές) της χρήσεως μετά από φόρους	131.635	117.552	130.687	118.660
Αίτηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	428.593	352.078	432.679	356.112
Καθαρο εισόδημα καταχωρημένο στ ευθείας στην Καθαρή Θέση	(94.155)	(55.391)	(94.155)	(55.391)
Καθαρο εισόδημα καταχωρημένο στ ευθείας στην Καθαρή Θέση (Αγορές) / πωλήσεις ιδίων μετοχών	0	0	0	0
Καθαρή θέση λήξης χρήσεως (31.12.2005 και 31.12.2004 αντίστοιχα)	113	1.271	113	1.271
<b>335.551</b>	<b>297.958</b>	<b>338.637</b>	<b>301.992</b>	

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	01.01.2005	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	01.01.2004
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα.	179.559	169.618	177.373	165.819
Προσαρμογή των κερδών καταχωρημένα σε "Μερίσματα Πληρωτέα" στην Ελληνική Λογιστική.	72.009	33.235	72.009	33.235
Αναπροσαρμογή λόγω χρησιμοποίησης του ωφέλιμου χρόνου ζωής για τον υπολογισμό των αποβλήτων και αναπροσαρμογή του ασήμαντου κόστους βάσει του νόμου 2055/02.	80.421	74.729	75.296	69.005
Αναλογισμός των απαιτήσεων αναπροσαρμοσμένων που είχαν καταλογισθεί σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα.	(146)	(561)	26	(531)
Προσαρμογή των προβλέψεων σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, σχηματίζοντας ταμεία για την αποζημίωση προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία.	(41.889)	(38.678)	(38.610)	(36.014)
Προσαρμογή των προβλέψεων σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, σχηματίζοντας ταμεία για την αποζημίωση προσωπικού, λόγω μη ληφθείσας αδειών.	(1.093)	(946)	(977)	(846)
Μεταφορά των κερδών επηρεασμένων από τα ίδια κεφάλαια στα έσοδα επόμενων χρήσεων καθώς και προσαρμογή των αποβλήτων τους σύμφωνα με τις ωφέλιμο χρόνο ζωής των παγίων.	(5.626)	(5.681)	(5.626)	(5.681)
Μεταφορά εσόδων για αντιστάθμιση στο Χρηματιστήριο από αλληλ-παρασκήματα σε μείωση της διαφοράς από έσοδα μετοχών υπέρ το όριο καθώς και υπολογισμός του σχετικού αναβαλλόμενου φόρου.	(780)	(1.561)	(780)	(1.561)
Αναγνώριση των λογιστικών αναλογιστικών διαφορών που προέκυψαν από την απόσχιση απαιτήσεων/υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα.	44.464	38.183	44.428	38.029
Αναπροσαρμογή αποβλήτων υπηρεσιών.	(7.003)	(8.353)	0	0
Παροχολογή των ιδίων μετοχών στην Καθαρή Θέση.	(113)	(1.385)	(1.193)	(1.385)
Αναγνώριση αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων.	(20.389)	(20.389)	(19.920)	(20.141)
Λοιπά.	(1.446)	(3.076)	(914)	(2.477)
<b>Καθαρή θέση έναρξης χρήσεως σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.</b>	<b>297.958</b>	<b>234.526</b>	<b>301.992</b>	<b>237.452</b>

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	01.01.2005	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	01.01.2005
Καθαρή θέση έναρξης περιόδου σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα.	179.559	169.618	177.373	165.819
Προσαρμογή των κερδών καταχωρημένα σε "Μερίσματα Πληρωτέα" στην Ελληνική Λογιστική.	72.009	33.235	72.009	33.235
Αναπροσαρμογή λόγω χρησιμοποίησης του ωφέλιμου χρόνου ζωής για τον υπολογισμό των αποβλήτων και αναπροσαρμογή του ασήμαντου κόστους βάσει του νόμου 2055/02.	80.421	74.729	75.296	69.005
Αναλογισμός των απαιτήσεων αναπροσαρμοσμένων που είχαν καταλογισθεί σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα.	(146)	(561)	26	(531)
Προσαρμογή των προβλέψεων σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, σχηματίζοντας ταμεία για την αποζημίωση προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία.	(41.889)	(38.678)	(38.610)	(36.014)
Προσαρμογή των προβλέψεων σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, σχηματίζοντας ταμεία για την αποζημίωση προσωπικού, λόγω μη ληφθείσας αδειών.	(1.093)	(946)	(977)	(846)
Μεταφορά των κερδών επηρεασμένων από τα ίδια κεφάλαια στα έσοδα επόμενων χρήσεων καθώς και προσαρμογή των αποβλήτων τους σύμφωνα με τις ωφέλιμο χρόνο ζωής των παγίων.	(5.626)	(5.681)	(5.626)	(5.681)
Μεταφορά εσόδων για αντιστάθμιση στο Χρηματιστήριο από αλληλ-παρασκήματα σε μείωση της διαφοράς από έσοδα μετοχών υπέρ το όριο καθώς και υπολογισμός του σχετικού αναβαλλόμενου φόρου.	(780)	(1.561)	(780)	(1.561)
Αναγνώριση των λογιστικών αναλογιστικών διαφορών που προέκυψαν από την απόσχιση απαιτήσεων/υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα.	44.464	38.183	44.428	38.029
Αναπροσαρμογή αποβλήτων υπηρεσιών.	(7.003)	(8.353)	0	0
Παροχολογή των ιδίων μετοχών στην Καθαρή Θέση.	(113)	(1.385)	(1.193)	(1.385)
Αναγνώριση αναβαλλόμενων φορολογικών υποχρεώσεων.	(20.389)	(20.389)	(19.920)	(20.141)
Λοιπά.	(1.446)	(3.076)	(914)	(2.477)
<b>Καθαρή θέση έναρξης χρήσεως σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.</b>	<b>297.958</b>	<b>234.526</b>	<b>301.992</b>	<b>237.452</b>

#### ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Οι εταιρίες που περιλαμβάνονται στην ενότητα είναι οι ακόλουθες:
 

Επωνυμία	Εξέταση	Ποσοστό συμμετοχής	Μέθοδος Ενσωμάτωσης
ΜΟΤΟΡ ΟΥΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα, Μαρούσι Αττικής	Μητρική Εταιρία	Ολική
ΑΒΝ ΟΙΛ Α.Β.Ε.Ε.Π.Ε.	Ελλάδα, Μαρούσι Αττικής	100,00%	Ολική
ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε.	Ελλάδα, Σπάτα Αττικής	28,00%	Καθαρή Θέση
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΕΡΟΠΟΡΦΙΚΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε.	Ελλάδα, Μαρούσι Αττικής	50,00%	Καθαρή Θέση
- Ο ανέλεγκτος φορολογικός χρόνος για την ΜΟΤΟΡ ΟΥΛ (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε. είναι από τη χρήση 2000 μέχρι και τη χρήση 2005. Για την ΑΒΝ ΟΙΛ Α.Β.Ε.Ε.Π.Ε. ανέλεγκτος φορολογικός είναι από τη χρήση 2003 μέχρι και τη χρήση 2005.
- Υποχρεώσεις σε χιλ. Ευρώ 47.098, β) Προσημασμένες σε χιλ. Ευρώ 275.007. Ομοίως του Ομίλου: α) Προσημασμένες σε χιλ. Ευρώ 47.098, β) Προσημασμένες σε χιλ. Δολάρια Η.Π.Α. 25.000, γ) Υποχρεώσεις σε χιλ. Ευρώ 275.007.
- Για υφιστάμενες επίδικες απαιτήσεις τρίτων κατά της Εταιρίας συνολικού ποσού Ευρώ 48 εκατομμυρίων περίπου δεν έχει σχηματισθεί καμία πρόβλεψη, όπως και για τις επίδικες απαιτήσεις της Εταιρίας κατά τρίτων συνολικού ποσού Ευρώ 67 εκατομμυρίων περίπου. Αντιστοίχα και για τις επίδικες απαιτήσεις τρίτων κατά του Ομίλου συνολικού ποσού Ευρώ 49 εκατομμυρίων περίπου και για επίδικες απαιτήσεις του Ομίλου κατά τρίτων συνολικού ποσού Ευρώ 74 εκατομμυρίων περίπου, δεν έχει σχηματισθεί καμία πρόβλεψη.
- Ο αριθμός αποσπασμένου προσωπικού την 31η Δεκεμβρίου 2005 είναι για τον Όμιλο 1.389 άτομα και για την Μητρική Εταιρία 1.157 άτομα.
- Αγορές, πωλήσεις και υπόλοιπα απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Μητρικής Εταιρίας με τα συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του ΔΛΠ 24:

	ΠΩΛΗΣΕΙΣ χιλ. Ευρώ	ΑΓΟΡΕΣ χιλ. Ευρώ	ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ χιλ. Ευρώ	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ χιλ. Ευρώ
ΕΥΓΛΩΤΤΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	391.677	14	33.831	3
ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΑ ΜΕΡΗ	59.856	1.019.633	5.703	71.924
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>451.533</b>	<b>1.019.647</b>	<b>39.534</b>	<b>71.927</b>

Μαρούσι, 24 Φεβρουαρίου 2006

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ <b>ΒΑΡΔΗΣ Ι. ΒΑΡΔΙΝΟΓΙΑΝΝΗΣ</b> Α.Δ.Τ. Κ 01138582	Ο ΑΝΑΠΛΗΡΩΤΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ <b>ΠΕΤΡΟΣ Τ. ΤΖΑΝΕΤΑΚΗΣ</b> Α.Δ.Τ. Ρ 591984/94	Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ <b>ΘΕΟΔΩΡΟΣ Ν. ΠΟΡΦΥΡΗΣ</b> Α.Δ.Τ. Ρ 557979/94 Αρ. Αδείας Ο.Ε.Ε. 0018076 Α' Τάξης
--	--	---

# ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ)

## ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.

### ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2006 ΜΕΧΡΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006

(Δημοσιευμένα βάσει του ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα του Ομίλου και της Εταιρίας ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. Ο αναγνώστης που επιζητά να εντόξει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων πρέπει να εστιάσει πρόβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή. Ενδεικτικά μπορεί να ανατρέξει στην διεύθυνση Διαδικτύου της, όπου αναγράφονται τα εν λόγω στοιχεία.

Διεύθυνση έδρας Εταιρίας: ΑΡ.Μ.Α.Ε.: Αρμόδια Μηχανή: Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου: Αντιπρόεδρος: Ιωάννης Β. Βαρινογιάννης, Παναγιώτης Ν. Κοντοής, Αναπληρωτής Διευθύνων Σύμβουλοι: Ιωάννης Ν. Κουζαδάκης, Πέτρος Τ. Τζανακέρας, Μέλη: Δημοσθένης Ν. Βαρινογιάννης, Νικόλαος Θ. Βαρινογιάννης, Γεώργιος Π. Αλεξανδράκης, Γεώργιος Θ. Θεοδοσιάδης, Κωνσταντίνος Β. Μαραβίας, Αντώνιος Χ. Θεοδάρης, Δέσποινα Ν. Μανώλη	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	
	Ηρώδου Αττικού 12α, Μαρούσι 151 24 1482/09/08/28 Υποκαρφίο Αντιστήριξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Πόστους Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Βαγγέλης Ι. Βαρινογιάννης	22 Φεβρουαρίου 2007	Κύκλος εργασιών	Μικτά κέρδη / (ζημιές)
Μηχανογράφηση έγκρισης των ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων (ανά τις οποίες αναφέρονται τα συνοπτικά στοιχεία):	22 Φεβρουαρίου 2007	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποβλήτων	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστικής:	Γεώργιος Δ. Κουζιάνης	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	
Ελεγκτική Εταιρία:	Deloitte	Μείον φόροι	Καταναλωμένοι σε:	
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτή:	Με σύμφωνη γνώμη - θέμα έμμεσης	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	Μετόχους Εταιρίας	
Διεύθυνση Διαδικτύου Εταιρίας:	www.mot.gr	Καταναλωμένοι σε:	Διακρίματα Μεταφορικής	
		Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους, ανά μετοχή - (σε Ευρώ)	Διακρίματα από φόρους, ανά μετοχή - (σε Ευρώ)	
		Προσπένδυση μερίσματος ανά μετοχή - (σε Ευρώ)	Προσπένδυση μερίσματος ανά μετοχή - (σε Ευρώ)	

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	765.811	770.260	732.775	739.440
Αποθέματα	187.522	314.344	182.122	308.226
Αποτίμηση από πελάτες	226.823	252.254	212.415	219.834
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	108.882	61.443	46.845	35.692
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.288.838</b>	<b>1.388.301</b>	<b>1.174.157</b>	<b>1.303.161</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	383.651	426.184	358.346	381.117
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	421.543	317.935	360.303	276.143
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	132.363	318.631	111.258	287.294
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	937.557	1.062.750	829.897	964.554
Μετοχές Κεφάλαιο	33.235	33.235	33.235	33.235
Λοιπά στοιχεία καθαρού θέσης	308.046	302.216	311.015	305.492
Καθαρή θέση μετόχων Εταιρίας (β)	341.281	335.551	344.250	338.637
Διακρίματα Μεταφορικής (γ)	0	0	0	0
Σύνολο Καθαρού Θέσης (δ) = (β) + (γ)	341.281	335.551	344.250	338.637
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)</b>	<b>1.288.838</b>	<b>1.388.301</b>	<b>1.174.157</b>	<b>1.303.161</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ
	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2005
Σύνολο καθαρού θέσης έναρξης χρήσεως (01.01.2006 και 01.01.2005 αντίστοιχα)	335.551	297.958	338.637	301.992
Κέρδη / (ζημιές) της χρήσεως μετά από φόρους	127.591	131.635	127.474	130.887
Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου διασπασθέντα μερίσματα	0	0	0	0
Καθαρό εισόδημα καταναλωμένο επί ελεύθερης Καθαρή θέση (Αγορές) / παύσεις εδών μετοχών	(121.861)	(84.155)	(121.861)	(84.155)
Καθαρό εισόδημα καταναλωμένο επί ελεύθερης Καθαρή θέση (Αγορές) / παύσεις εδών μετοχών	0	0	0	0
Αγορές / παύσεις εδών μετοχών	0	113	0	113
Σύνολο καθαρού θέσης ΜΕΤΕ χρήσεως (31.12.2006 και 31.12.2005 αντίστοιχα)	<b>341.281</b>	<b>335.551</b>	<b>344.250</b>	<b>338.637</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ
	01.01-31.12.2006	01.01-31.12.2005	01.01-31.12.2006	01.01-31.12.2005
<b>Επιχειρησιακές δραστηριότητες</b>				
Κέρδη προ φόρων	191.167	191.357	188.599	188.530
Πάγια / (μείωση) προσαρμογές για:				
Αποβιώσεις	47.300	25.959	43.272	22.516
Προβλέψεις	1.534	3.829	927	3.548
Συναλλαγμένες διαφορές	(15.050)	(1.081)	(15.183)	(803)
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικές δραστηριότητες	(4.252)	(1.246)	(6.225)	(4.649)
Χρηματιστικά τόκοι και συναφή έσοδα	35.858	14.631	32.307	12.461
<b>Πάγια / (μείωση) προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:</b>				
Μείωση / αύξηση αποθεμάτων	126.822	(151.168)	126.103	(151.347)
Μείωση / αύξηση απαιτήσεων	(22.707)	(110.704)	(4.532)	(84.915)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (ή/και τραπεζών)	(161.247)	76.172	(161.293)	73.854
<b>Μείον:</b>				
Χρηματιστικά τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(35.286)	(20.485)	(31.845)	(18.389)
Καταβληθέντα φόροι	(89.670)	(60.841)	(87.894)	(58.966)
Σύνολο εισοδημάτων/εξοδημάτων από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	<b>74.489</b>	<b>(33.337)</b>	<b>85.234</b>	<b>(27.961)</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
(Αίτηση) / μείωση συμμετοχών σε θυγατρικές και συγγενείς εταιρίες	(121)	(278)	0	(140)
Αγορά ενοπλίμων και άλλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	(44.568)	(164.502)	(36.697)	(154.515)
Επιπρόσθετο από πωλήσεις ενοπλίμων και άλλων παγίων στοιχείων	1.280	390	30	3
Εισπράξεις από πωλήσεις επενδυτικών	2.800	0	1.600	0
Τόκοι εισπραχθέντες	1.500	1.169	898	621
Μερίσματα εισπραχθέντα	312	305	4.156	4.153
Σύνολο εισοδημάτων/εξοδημάτων από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	<b>(38.817)</b>	<b>(162.915)</b>	<b>(30.013)</b>	<b>(149.878)</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εισπράξεις από εκδόσεις / αναληφθέντα δάνεια	692.699	589.826	549.848	477.808
Επιδόσεις δανείων	(606.576)	(333.919)	(483.075)	(240.612)
Μερίσματα πληρωθέντα	(122.201)	(84.043)	(122.201)	(84.043)
Σύνολο εισοδημάτων/εξοδημάτων από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	<b>(36.078)</b>	<b>161.864</b>	<b>(55.428)</b>	<b>143.153</b>
<b>Καθαρή αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</b>	<b>(426)</b>	<b>(34.388)</b>	<b>(207)</b>	<b>(34.686)</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσεως</b>	<b>9.211</b>	<b>43.599</b>	<b>6.740</b>	<b>41.426</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσεως</b>	<b>8.785</b>	<b>9.211</b>	<b>6.533</b>	<b>6.740</b>

#### ΠΡΟΣΒΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Οι εταιρίες που περιλαμβάνονται στην ενότητα είναι οι ακόλουθες:
- | Επωνυμία                                    | Έδρα                    | Ποσοστό συμμετοχής | Μέθοδος Ενοποίησης |
|---|-------------------------|--------------------|--------------------|
| ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. | Ελλάδα, Μαρούσι Αττικής | Μητρική Εταιρία    | Ολική              |
| ΑΩΝ ΟΙΛ Α.Β.Ε.Π.Ε.Π.                        | Ελλάδα, Μαρούσι Αττικής | 100,00%            | Ολική              |
| ΟΛΥΜΠΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε.              | Ελλάδα, Σάρα Αττικής    | 29,00%             | Καθαρή θέση        |
| ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε.  | Ελλάδα, Μαρούσι Αττικής | 50,00%             | Καθαρή θέση        |
- Οι ανελεγκτες φορολογική χρήση για τη ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. είναι οι χρήσεις 2005 και 2006. Για την "ΟΛΥΜΠΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε." δεν έχει διενεργηθεί φορολογικός έλεγχος από την ίδρυσή της.
  - Υπογεγραμμένα εμπρόσθετα βήρα επί των παγίων στοιχείων του Ομίλου και της Εταιρίας α) Προσημοποιήσεως σε χιλ. Ευρώ 47.988 β) Προσημοποιήσεως σε χιλ. Δολάρια Η.Π.Α. 25.000 γ) Υποθήκας σε χιλ. Ευρώ 275.006.
  - Υποστηρίχθηκαν επενδύσεις τρίτων κατά του Ομίλου συνολικού ποσού Ευρώ 51 εκατομμυρίων περίπου (το οποίο σφραγίστηκε την Εταιρία) για τις οποίες δεν έχει αποκτηθεί πρόβλεψη. Επίσης υπάρχουν επενδύσεις του Ομίλου κατά τρίτων συνολικού ποσού Ευρώ 79 εκατομμυρίων περίπου (το οποίο σφραγίστηκε την Εταιρία) για τις οποίες δεν έχει αποκτηθεί πρόβλεψη. Για όλες τις παραπάνω περιπτώσεις η τελική φορολογία τους δεν μπορεί να παρύν να προβλεφθεί.
  - Ο αριθμός αποσπασμένου προσωπικού την 31η Δεκεμβρίου 2006 είναι για τον Όμιλο 1.411 άτομα (31.12.2005: 1.389) και για την Εταιρία 1.197 άτομα (31.12.2005: 1.157 άτομα).
  - Αγορές, πωλήσεις και υπόλοιπα απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Μητρικής Εταιρίας με τα συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του ΔΛΠ 24 σε χιλιάδες Ευρώ:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ
ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΑΓΑΘΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	108.829	108.634
ΑΓΟΡΕΣ ΑΓΑΘΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	1.643.107	1.642.829
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	4.993	38.865
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	35.808	35.762
ΑΜΟΙΒΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΑΙ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	2.673	2.409
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΤΑ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0

Μαρούσι, 22 Φεβρουαρίου 2007

Ο ΠΡΕΣΒΥΤΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ  
ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΑΝΑΠΛΗΡΩΤΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ  
ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΒΑΡΔΗΣ Ι. ΒΑΡΙΝΟΓΙΑΝΝΗΣ  
Α.Δ.Τ. Κ 011385/82

ΠΕΤΡΟΣ Τ. ΤΖΑΝΝΕΤΑΚΗΣ  
Α.Δ.Τ. Ρ 591984/94

ΘΕΩΔΩΡΟΣ Ν. ΠΟΡΦΥΡΗΣ  
Α.Δ.Τ. Ρ 557979/94 Αρ. Αδείας Ο.Ε.Ε. 0018076 Α Τόξης

# ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ)

## ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.

### ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2007 ΜΕΧΡΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007

(Δημοσιευμένα βάσει του ν. 2190, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν επίσηες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση για την αποπεράτωση του Ομίλου και της Εταιρίας ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. Ο αναγνώστης που επιζητά να ανάλυση ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων, πρέπει να εσφαλθεί πρόσβαση στις επίσηες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του αρκτού ελεγκτή-λογιστή. Ενδεικτικά μπορεί να ανατρέξει στην διεύθυνση διαδικτύου της, όπου αναρτώνται τα εν λόγω στοιχεία.

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ</b>				
Διεύθυνση Εξόρυξης Πετρελαιοειδών	1482,06/Β/86/26			
ΑΡ.Μ.Α.Ε.	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Πολιτικής			
Αρμόδια Νομάρχης	Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Βασιλίκης Γ. Βαρθολομαίου			
Επίσηη Διοικητική Συμβούλη	Υποπρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Βασιλίκης Γ. Βαρθολομαίου			
Αντιπρόεδρος Ισχύοντος	Αντιπρόεδρος Διευθύνων Σύμβουλος: Ιωάννης Ν. Κομαράκης			
Πρόεδρος	Πρόεδρος Διευθύνων Σύμβουλος: Νικόλαος Β. Βαρθολομαίου			
Γενικός Διευθυντής	Γενικός Διευθυντής: Γεώργιος Π. Αλεξάνδρης			
Μετόχους	Μετόχους: Αλέξανδρος Ν. Μανιάλης			
Ημερομηνία έκδοσης των επίσηων οικονομικών καταστάσεων (ανά τις οποίες αναλύθηκαν τα συνοπτικά στοιχεία)	25 Φεβρουαρίου 2008			
Οριστική ελεγκτική λογιστική	Γεώργιος Δ. Καμνίνης			
Ελεγκτική εταιρεία	Deloitte			
Τύπος έκδοσης ελέγχου ελεγκτή	Με σύμφωνη γνώμη - θετικό έμφορο			
Διεύθυνση Διαδικτύου Εταιρίας	www.mot.gr			
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΟΡΟΛΟΓΙΣΜΟΥ</b>				
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
<b>ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Πάγια στοιχεία Ενεργητικού	771.194	765.611	730.831	732.375
Αποθέματα	346.213	187.522	339.916	182.122
Αποτίμηση από πελάτες	865.200	226.623	294.106	212.415
Λογιστική Ενεργητικού	44.264	108.882	31.689	46.845
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.526.871</b>	<b>1.288.838</b>	<b>1.396.542</b>	<b>1.174.157</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
Μεταρρυθμισμένες υποχρεώσεις	352.210	393.651	316.361	358.346
Βραχυπρόθεσμες προσηλωμένες υποχρεώσεις	445.631	421.543	370.156	390.303
Λογιστική βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	365.292	132.363	338.492	111.258
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (α)</b>	<b>1.163.133</b>	<b>947.557</b>	<b>1.025.009</b>	<b>829.907</b>
Μεταβολή Κεφαλαίου	33.235	33.235	33.235	33.235
Λογιστική μεταβολή Κεφαλαίου	330.503	308.046	338.298	311.015
<b>Καθαρή θέση μετόχων Εταιρίας (β)</b>	<b>363.738</b>	<b>341.281</b>	<b>371.533</b>	<b>344.250</b>
Διακρίσιμα Μεσοπρόθεσμα (γ)	0	0	0	0
<b>Σύνολο Καθαρής θέσης (δ) = (α) + (β) + (γ)</b>	<b>363.738</b>	<b>341.281</b>	<b>371.533</b>	<b>344.250</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (ε) = (α) + (δ)</b>	<b>1.526.871</b>	<b>1.288.838</b>	<b>1.396.542</b>	<b>1.174.157</b>
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ</b>				
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
<b>Καθαρή θέση έναρξης χρήσεως (01.01.2007 και 01.01.2006 αντίστοιχα)</b>	<b>341.281</b>	<b>335.551</b>	<b>344.250</b>	<b>338.637</b>
<b>Κέρδη / (ζημιές) της χρήσεως μετά από φόρους</b>	<b>149.857</b>	<b>127.591</b>	<b>154.683</b>	<b>127.474</b>
Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	491.138	463.142	498.933	466.111
Διανομή μερίσμου	0	0	0	0
Καθαρή εισοδήματα καταχωρημένου σπουδαστή στην Καθαρή θέση	(127.400)	(121.861)	(127.400)	(121.861)
<b>Καθαρή θέση λήξης χρήσεως (31.12.2007 και 31.12.2006 αντίστοιχα)</b>	<b>363.738</b>	<b>341.281</b>	<b>371.533</b>	<b>344.250</b>
<b>ΠΡΟΣΒΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ</b>				
	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ		
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ		
<b>ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΑΓΑΘΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ</b>	146.464	623.102		
<b>ΑΓΟΡΕΣ ΑΓΑΘΩΝ ΚΑΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ</b>	1.000.071	998.967		
<b>ΑΠΑΘΗΣΕΙΣ</b>	17.554	57.248		
<b>ΥΠΟΠΡΟΣΕΙΣ</b>	240	190		
<b>ΣΥΝΑΦΗΣΕΙΣ &amp; ΑΜΟΙΒΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΑΙ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ</b>	2.263	1.994		
<b>ΑΠΑΘΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ</b>	0	0		
<b>ΥΠΟΠΡΟΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΤΑ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ</b>	0	0		
<b>Μορφή, 25 Φεβρουαρίου 2008</b>				
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ			Ο ΑΝΑΠΛΗΡΩΤΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ	
Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ			Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ	
<b>ΒΑΡΔΗΣ Ι. ΒΑΡΔΗΓΙΑΝΝΗΣ</b> Α.Δ.Τ. Κ 011385/82			<b>ΠΕΤΡΟΣ Τ. ΤΖΑΝΝΕΤΑΚΗΣ</b> Α.Δ.Τ. Ρ 59184/94	
			<b>ΘΕΟΔΩΡΟΣ Ν. ΠΟΡΦΥΡΗΣ</b> Α.Δ.Τ. Ρ 55793/94 Αρ. Αδείας Ο.Ε.Ε. 0018076 Α' Τάξης	

1. Οι εταιρίες που περιλαμβάνονται στην ενότητα είναι οι ακόλουθες:

Επωνυμία	Έδρα	Ποσοστό συμμετοχής	Μέθοδος Ενοποίησης	Αντικείμενο Χρήσεως
ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.	Ελλάδα, Μοριάς Αττικής	Μητρική Εταιρεία	Ολική	2005-2007
ΑΙΩΝ ΟΙΛ Α.Ε.Α.Ε.Π.	Ελλάδα, Μοριάς Αττικής	100,00%	Ολική	2006-2007
ΜΑΚΡΑΙΩΝ Α.Ε.	Ελλάδα, Μοριάς Αττικής	100,00%	Ολική	(Ενοχρή εργασιών το 2007)
ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε.	Ελλάδα, Σπάτα Αττικής	28,00%	Καθαρή θέση	2001-2007
ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε.	Ελλάδα, Μοριάς Αττικής	50,00%	Καθαρή θέση	2003-2007
ΚΟΡΙΝΘΟΣ ΡΟΒΕΡ Α.Ε.	Ελλάδα, Μοριάς Αττικής	30,00%	Καθαρή θέση	2006-2007

2. Υποσημειώνεται εμπρόθεσμα βάρη επί των παγίων στοιχείων του Ομίλου και της Εταιρίας: α) Προσηλωμένες σε κλ. Ευρώ 47.098, β) Προσηλωμένες σε κλ. Δολάρια Η.Π.Α. 25.000, γ) Υποθήκες σε κλ. Ευρώ 275.006.

3. Υφιστάμενη επίδικη απαίτηση, τμήμα κατά τον Όμιλο συνολικού ποσού Ευρώ 16,1 εκατομμυρίων περίπου (το οποίο αφορά την Εταιρία) για τις οποίες δεν έχει σχηματισθεί πρόβλεψη. Επίσης υπάρχουν επίδικες απαίτησης του Ομίλου κατά τμήμα συνολικού ποσού Ευρώ 71,5 εκατομμυρίων περίπου (εκ των οποίων Ευρώ 60,5 εκατομμύρια περίπου αφορούν την Εταιρία) για τις οποίες δεν έχει σχηματισθεί πρόβλεψη. Για όλες τις παραπάνω περιπτώσεις η τελική έκβαση τους δεν μπορεί προς το παρόν να προβλεφθεί.

4. Ο αριθμός αποσπασμένου προσωπικού την 31η Δεκεμβρίου 2007 είναι για τον Όμιλο 1.485 άτομα (31.12.2006: 1.411 άτομα) και για την Εταιρία 1.267 άτομα (31.12.2006: 1.197 άτομα).

5. Το θέμα έμφορου που αναφέρεται στην έκθεση ελέγχου του αρκτού ελεγκτή - λογιστή αφορά τις ανέλεγχτες φορολογικές χρήσεις της Εταιρίας και του Ομίλου, όπως αναλύεται αναλυτικά αναφέρονται στη σημείωση 29 των οικονομικών καταστάσεων.

6. Αγορές, πωλήσεις και υπόλοιπα απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Εταιρίας με τα συνδεδεμένα μέρη κατά την έννοια του ΔΛΠ 24 σε κλάσεις Ευρώ:

# MOTOP O'IA (ΕΛΛΑΣ)

ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 1482/06/Β/86/26

ΕΔΡΑ: ΗΡΩΔΟΥ ΑΤΤΙΚΟΥ 12Α, ΜΑΡΟΥΣΙ 151 24

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2008 ΜΕΧΡΙ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008

(Δημοσιεύσιμα βάσει του κ.ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, αποκαλύπτουν σε μία γενική εντύπωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΜΟΤΟΡ Ο'ΙΑ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.". Συναρτάμε επαγρυπνώντας στον αναγνώστη, την προβλεπόμενη είσοδο επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την εταιρία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτυακή της εταιρίας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Πίσταξης		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	
Αρμόδια Νομάρχης:	Διεύθυνση διαδικτυακή:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Πίσταξης	www.moh.gr	Κλίμακα εργασιών	ΟΜΙΛΟΣ
Σύνεδρος Διοικητικού Συμβουλίου:	Αντιπρόεδρος:	Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος:	Βασιλίκης Β. Βασιλγιάννη, Παναγιώτης Ν. Κοσιδάς, Αικατερινιώτης Διευθύνων Σύμβουλος: Ιωάννης Ν. Κοσιδάς, Πέτρος Τ. Τριανταφύλλης, Μίλτος Δραγογιάννης Ν. Βασιλγιάννης, Νικόλαος Θ. Βασιλγιάννης, Γεώργιος Π. Αλεξανδρίδης, Εύη - Μαρία Α. Βασιλγιάννη, Κωνσταντίνος Β. Μαρμαράς, Αντώνιος Χ. Γεωργιάδης, Δέσποινα Ν. Μπαλάνα.	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	ΕΤΑΙΡΙΑ
Ημερομηνία έκδοσης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων:	Ορκιστής ελεγκτής λογιστής:	Ελεγκτική εταιρεία:	Με σύμφωνη γνώμη	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους	Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους
Ελεγκτική εταιρεία:	Τύπος έκδοσης ελέγχου ελεγκτή:	Με σύμφωνη γνώμη		Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αναβολών αποσβέσεων

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	31.12.2008	Ποσό σε κλ. Ευρώ	31.12.2007
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Εκπαιρωμένα στοιχεία πάγια στοιχεία	758.137	731.123	713.043	687.174
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	23.795	20.635	916	1.299
Λοιπά μη εκπαιρωμένα περιουσιακά στοιχεία	22.428	19.436	45.188	42.428
Αποθέματα	235.529	346.213	233.705	339.916
Αποθέματα από πελάτες	251.624	365.200	175.445	294.106
Λοιπά εκπαιρωμένα περιουσιακά στοιχεία	47.763	44.264	38.136	31.689
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.350.276</b>	<b>1.526.671</b>	<b>1.206.433</b>	<b>1.396.642</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ</b>				
Μετοχικό Κεφάλαιο	33.235	33.235	33.235	33.235
Λοιπά καθαρή θέση	276.351	330.503	281.125	338.298
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης μετόχων εταιρίας (α)</b>	<b>309.586</b>	<b>363.738</b>	<b>314.360</b>	<b>371.533</b>
Ακαθάριστα Μεσοφύλλα (β)	0	0	0	0
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης (γ) = (α) + (β)</b>	<b>309.586</b>	<b>363.738</b>	<b>314.360</b>	<b>371.533</b>
Μεσοφύλλα με δικαστική υπαγωγή	276.871	276.120	227.031	246.120
Προβλεπόμενα / λοιπά μεσοφύλλα με υπαγωγή	74.086	70.090	70.308	70.241
Βραχυπρόθεσμες Κοινωνικές υποχρεώσεις	393.919	445.631	382.219	370.158
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	295.814	365.292	262.515	338.492
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>1.040.690</b>	<b>1.163.133</b>	<b>892.673</b>	<b>1.025.009</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)</b>	<b>1.350.276</b>	<b>1.526.671</b>	<b>1.206.433</b>	<b>1.396.642</b>

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	31.12.2008	Ποσό σε κλ. Ευρώ	31.12.2007
<b>Σύνολο καθαρής θέσης έναρξης χρήσης (01.01.2008 και 01.01.2007 αντίστοιχα)</b>	<b>363.738</b>	<b>341.281</b>	<b>371.533</b>	<b>344.250</b>
Κέρδη / (ζημιές) χρήσης μετά από φόρους	78.408	149.857	75.767	154.683
Διανεμηθέντα μερίσματα	(132.940)	(127.400)	(132.940)	(127.400)
Καθαρά εισοδήματα καταχωρημένου σε ειδικό στην καθαρή θέση	382	0	0	0
<b>Σύνολο καθαρής θέσης λήξης χρήσης (31.12.2008 και 31.12.2007 αντίστοιχα)</b>	<b>309.586</b>	<b>363.738</b>	<b>314.360</b>	<b>371.533</b>

	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	01.01-31.12.2008	Ποσό σε κλ. Ευρώ	01.01-31.12.2007
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>				
<b>Επιμνηστικός μέθοδος</b>				
<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Αποτελέσματα προ φόρων	102.380	205.986	98.356	208.412
Πλέον / Μείον προσαρμογές για:				
Αποθέματα	52.513	50.381	47.849	45.919
Προβλεπόμενα	(4.734)	6.129	(4.621)	3.896
Συνολογεννημένες διαφορές	7.841	(36.170)	7.761	(36.091)
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικών δραστηριοτήτων	(2.080)	(1.616)	(1.386)	(4.500)
Χρηματικοί τόκοι και συναφή έσοδα	39.871	42.188	30.878	37.038
Πλέον / Μείον προσαρμογές για μεταβολές λειτουργικών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες				
Μείωση / αύξηση αποβλημάτων	110.684	(158.691)	106.210	(157.794)
Μείωση / αύξηση απαιτήσεων	97.878	(76.804)	116.985	(86.533)
(Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	(47.012)	216.354	(52.681)	210.145
<b>Μείον:</b>				
Χρηματικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβληθέντα	(36.209)	(42.400)	(32.903)	(37.300)
Καταβληθέντα φόρα	(43.260)	(38.421)	(43.260)	(35.803)
Σύνολο εισοδήμα / (ζημιών) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	<b>274.872</b>	<b>186.836</b>	<b>276.186</b>	<b>167.369</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Απόδοση θετικών, ουδέτερων, καταβλητών και λοιπών επενδύσεων	(4.115)	(430)	(4.044)	(150)
Αγορά ενσώματων και άλλων παγίων στοιχείων	(78.415)	(51.365)	(71.727)	(41.828)
Εισπραχές από πωλήσεις ενσώματων και άλλων παγίων στοιχείων	211	127	0	0
Τόκοι εισπραχθέντες	1.248	1.368	1.166	1.285
Μερίσματα εισπραχθέντα	196	0	360	3.317
Σύνολο εισοδήμα / (ζημιών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	<b>(80.879)</b>	<b>(50.300)</b>	<b>(74.243)</b>	<b>(37.376)</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εισπραχές από εκδόσεις / αναληφθέντα δάνεια	1.390.991	740.538	1.126.208	617.790
Εξοφλητικές διατάξεις	(1.456.396)	(724.629)	(1.197.678)	(616.115)
Εξοφλητικές υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μεθόδους (χρεολύσια)	(187)	(187)	(187)	(187)
Μερίσματα πληρωθέντα	(132.940)	(127.400)	(132.940)	(127.400)
<b>Σύνολο εισοδήμα / (ζημιών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>(198.522)</b>	<b>(111.678)</b>	<b>(204.597)</b>	<b>(125.912)</b>
<b>Καθαρά εισοδήμα / (ζημιών) στο ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)</b>	<b>(4.533)</b>	<b>4.858</b>	<b>(2.653)</b>	<b>4.101</b>
<b>Ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα έναρξης χρήσης</b>	<b>13.745</b>	<b>8.785</b>	<b>10.634</b>	<b>6.533</b>
<b>Ταμειακό διαθέσιμο και ισοδύναμα λήξης χρήσης</b>	<b>9.208</b>	<b>13.743</b>	<b>7.982</b>	<b>10.634</b>

**ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ**

1. Στη σημείωση 15 επί των οικονομικών καταστάσεων παρατίθενται αναλυτικά πληροφορίες σχετικά με τις εταιρίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες καταστάσεις ή έδρα τους, το ποσοστό συμμετοχής καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους.

2. Στις 20 Νοεμβρίου 2008 συστάθηκε η εταιρία "ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΟΥΣΑΚΟΥ Α.Ε." με μετοχικό κεφάλαιο Ευρώ 110.000,00 στο οποίο ο Όμιλος συμμετέχει με 70% (σημείωση 28 επί των οικονομικών καταστάσεων). Οι εταιρίες "BRODERICO Ε.Π.Ε.", "ΑΥΝ ΑΛΒΑΝΙΑ S.A." και "ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΟΥΣΑΚΟΥ Α.Ε.", περιλαμβάνονται στην ενοποίηση στο κόστος κτήσης, λόγω ενσωμάτωσης σημερινής και λόγω του ότι δεν έχουν δραστηριότητες (σημείωση 15 επί των οικονομικών καταστάσεων). Η μόνιμη ολλανική που περιλαμβάνεται στην ενοποίηση καθώς και στη μεθοδολογία ενσωμάτωσής τους, σε σχέση με την προηγούμενη χρήση αφορά την αλλαγή μεθόδου ενσωμάτωσης της "ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER Α.Ε.", από καθαρή θέση σε ολική ενοποίηση, λόγω της επανόρθωσης του 70% από την εταιρία "BERDROLA S.A." στις 22 Οκτωβρίου 2008 (σημείωση 28 επί των οικονομικών καταστάσεων).

3. Υφιστάμενες επίδοσης απαιτήσεις τρίτων κατά του Ομίλου συνολικού ποσού Ευρώ 15,1 εκατομμυρίων περίπου (το οποίο αφορά την Εταιρεία). Επίσης υπάρχουν επίδοσης απαιτήσεις του Ομίλου κατά τρίτων συνολικού ποσού Ευρώ 73,3 εκατομμυρίων περίπου (εκ των οποίων Ευρώ 63,6 εκατομμύρια περίπου αφορά την Εταιρεία). Για όλες τις παραπάνω περιπτώσεις η τελική έκδοσή τους δεν μπορεί προς το παρόν να προβλεφθεί. Δεν αναμένεται να προκύψουν σημαντικές υποχρεώσεις από τις ανελγμένες φορολογικές χρήσεις. Το ποσό των ουρετικών προβλεπόμενων που έχουν διενεργηθεί στον Όμιλο είναι ως εξής: α) πρόβλεψη για επίδοσης υποθέσεων ποσού Ευρώ 4.587 χιλιάδες (Εταιρεία: Ευρώ 0 χιλιάδες) και β) προβλεπόμενα για αποπληρωμή προσημασμένου λόγω εγγύησης από την υπηρεσία ποσού Ευρώ 36.790 χιλιάδες.

4. Για τις ανελγμένες φορολογικές χρήσεις, γίνεται σχετική αναφορά στη σημείωση 29 επί των οικονομικών καταστάσεων.

5. Ο αριθμός υποκαταστάσεων προκύπτει από την 31η Δεκεμβρίου 2008 είναι για τον Όμιλο 1.489 άτομα (31.12.2007: 1.485 άτομα) και για την Εταιρεία 1.271 άτομα (31.12.2007: 1.267 άτομα).

6. Στις 3 Νοεμβρίου 2008, η Εταιρεία υπέγραψε συμφωνητικό αναγόρευσης με την εταιρία "ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΣ Α.Ε. - ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ" με το οποίο συμφωνήθηκε να αναπροσδιοριστεί η μετοχή της εταιρίας "ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER Α.Ε." για την κατασκευή, λειτουργία και εκμετάλλευση μονάδας αυτοθωρακισμού κλάσης με κάλυψη φυσικού αερίου. Η ποσοστιαία συμμετοχή της Εταιρίας στο μετοχικό κεφάλαιο της "ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER Α.Ε." θα διαμορφωθεί σε 35%. Το παραπάνω τεύλος υπό την αίρεση των οικείων εγκρίσεων από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές (Υπουργείο Ανάπτυξης και Επιχειρησιακή Ανταγωνιστικότητα) ενώ έχει δοθεί θετική γνωμοδότηση από τη Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας.

7. Το ποσό των Ευρώ 382 χιλιάδων που καταχωρήθηκε ως έσοδο σε ειδικό στην καθαρή θέση, αφορά την αναλογία του Ομίλου σε απ'ευθείας κίνηση στην καθαρή θέση της εταιρίας "ΟΛΥΜΠΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΑΥΣΙΜΩΝ Α.Ε."

8. Ποσών φέροντας αναλλοίγτες (έσοδα, έξοδα) και υπόλοιπα απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Εταιρίας με το αναδεδνημένο μέτρο κατά την έννοια του ΔΛΠ 24 σε χιλιάδες Ευρώ:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ
ΕΣΟΔΑ	143.314	718.290
ΕΞΟΔΑ	8.874	8.224
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	4.932	22.010
ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ	265	234
ΣΥΝΑΜΑΡΤΕΣ & ΑΜΟΙΒΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΑΙ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	2.775	2.478
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0
ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΤΑ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0

Μαρούσι, 23 Φεβρουαρίου 2009

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ  
ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΒΑΡΛΑΜ Γ. ΒΑΡΔΙΩΠΛΑΝΗΣ  
Α.Δ.Τ. Κ 011385/82

Ο ΑΝΑΓΗΛΗΡΧΘΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΠΕΤΡΟΣ Τ. ΤΣΑΝΗΤΑΚΗΣ  
Α.Δ.Τ. Ρ 591984/94

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ  
ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
ΒΕΛΩΔΑΡΟΣ Ν. ΠΟΡΦΥΡΙΔΗΣ  
Α.Δ.Τ. Ρ 557979/94 Αρ. Αδείας Ο.Ε.Ε. 0018076 Α' Τμήσης

# MOTOP OTL (ΕΛΛΑΣ)

ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 1482/06/Β/86/26

ΕΔΡΑ: ΗΡΩΔΟΥ ΑΤΤΙΚΟΥ 12Α, ΜΑΡΟΥΣΙ 151 24

## ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2009 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009

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

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, αποκαλύπτουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "MOTOP OTL (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.". Συνιστάται επρόκειο στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτυακού του εκδότη, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή.

Αρμόδια Νομάρια:	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ		ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2008	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2008
Διεύθυνση διαδικτυακού:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Πίστεως www.motop.gr							
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:	Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Βαρόλης Γ. Βαρδωνιάδης, Αντιπρόεδρος: Ιωάννης Β. Βαρδωνιάδης, Παυλίνας Π. Κονταξή, Αντιπρόεδρος Διεύθυνσης: Στάβρος Ιωάννης Ν. Κουραβάνης, Πέτρος Τ. Τζαννέτας, Μέλη: Δημότριος Ν. Βαρδωνιάδης, Νίκος Θ. Βαρδωνιάδης, Γεώργιος Π. Αλεξανδρόπουλος, Ελένη - Μαρία Λ. Βασιλαράκη, Κωνσταντίνος Β. Μαραβός, Αντώνιος Θ. Θεοφάνης, Δέσποινα Ν. Μανώλη.							
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων:	1 Μαρτίου 2010							
Νόμιμος ελεγκτής:	Τσίλιματσος Χ. Γεωργιάδης							
Ελεγκτική εταιρία:	Deloitte							
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτή:	Με σύμφωνη γνώμη							
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ</b>								
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>ΟΜΙΛΟΣ</b>		<b>ΕΤΑΙΡΙΑ</b>		<b>ΟΜΙΛΟΣ</b>		<b>ΕΤΑΙΡΙΑ</b>	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ
01.01-31.12.2009	31.12.2008	01.01-31.12.2009	31.12.2008	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2008	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2008
Καθαρά περιουσιακά στοιχεία	902.073	759.137	853.834	713.043				
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	40.376	23.795	581	916				
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	27.980	22.428	48.086	45.186				
Αποθέματα	254.103	235.529	248.478	233.706				
Αποτίτλοι από πλάκες	290.022	261.824	224.884	175.445				
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	58.079	47.763	36.654	38.136				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.582.633</b>	<b>1.350.276</b>	<b>1.412.627</b>	<b>1.206.433</b>				
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>								
Μετοχικό κεφάλαιο	33.235	33.235	33.235	33.235				
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	317.116	278.351	299.575	281.125				
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)</b>	<b>350.351</b>	<b>308.586</b>	<b>332.792</b>	<b>314.360</b>				
Διακείμενα μετοχικά (β)	1.225	0	0	0				
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)</b>	<b>352.176</b>	<b>308.586</b>	<b>332.792</b>	<b>314.360</b>				
Μεσοπρόθεσμα δανειακά υποχρεώματα	254.381	278.871	192.375	227.731				
Προβλεπόμενα / λοιπά μεσοπρόθεσμα υποχρεώματα	71.852	74.086	67.870	70.338				
Βραχυπρόθεσμα δανειακά υποχρεώματα	432.521	389.919	377.661	332.219				
Λοιπά βραχυπρόθεσμα υποχρεώματα	471.700	295.814	442.129	262.515				
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>1.230.457</b>	<b>1.040.690</b>	<b>1.079.835</b>	<b>892.073</b>				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)</b>	<b>1.582.633</b>	<b>1.350.276</b>	<b>1.412.627</b>	<b>1.206.433</b>				
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ</b>								
Κίνδυνος εργασιών	<b>ΟΜΙΛΟΣ</b>		<b>ΕΤΑΙΡΙΑ</b>		<b>ΟΜΙΛΟΣ</b>		<b>ΕΤΑΙΡΙΑ</b>	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ	Ποσό σε κλ. Ευρώ
01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2009	
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	3.898.935	5.505.365	3.493.334	5.057.751				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	214.559	241.730	158.514	198.283				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	155.349	138.524	146.480	129.668				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	155.601	102.380	130.406	99.356				
<b>Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)</b>	<b>107.957</b>	<b>78.406</b>	<b>84.902</b>	<b>75.767</b>				
-Διακείμενα μετοχικά	107.835	78.406	84.902	75.767				
-Διακείμενα μεσοπρόθεσμα	122	0	0	0				
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	0	382	0	0				
<b>Συνεχρηματικό συνολικό έσοδο μετά από φόρους (Α)+(Β)</b>	<b>107.957</b>	<b>78.788</b>	<b>84.902</b>	<b>75.767</b>				
-Διακείμενα μετοχικά	107.835	78.788	84.902	75.767				
-Διακείμενα μεσοπρόθεσμα	122	0	0	0				
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους, ανά μετοχή - βασικό (σε Ευρώ)	0,9745	0,7077	0,7654	0,6839				
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους, ανά μετοχή - προ φόρων	0	0	0,7000	0,6000				
Επενδυμένα αποτελέσματα και συνολικών αποθεμάτων	211.443	190.345	196.454	176.824				

### ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Στις σημειώσεις 16 επί των οικονομικών καταστάσεων παρατίθενται αναλυτικά πληροφορίες σχετικά με τις εταιρίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες καταστάσεις ή έξω τους, το ποσοστό συμμετοχής καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους. Οι εταιρίες "ΒΡΟΥΦΕΡΩ Ε.Π.Ε.", "Α.Μ.Η ΑΛΒΑΝΙΑ Σ.Α.", "ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΟΥΣΙΑΚΟΥ Α.Ε." και "ΝΥΡ-ΜΟΝ ΑΝΟΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΙΘΕΡΜΟΒΙΩΣΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ", περιλαμβάνονται στην ενοποίηση στο κλάδο κτιρίων, λόγω επικοινωνίας σημάτων και λόγω του ότι δεν έχουν δραστηριότητες. Οι εταιρίες που έχουν εντάξει στις εταιρίες που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση καθώς και στη μέθοδο ενσωμάτωσής τους, αφορούν στην ολλανδική μεθοδό ενσωμάτωσης α) τις "CORINOS POWER Α.Ε.", από ολλανδική εταιρία και β) τις "OFC ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕΡΟΠΟΡΕΥΚΟΥ ΚΑΥΣΙΜΟΥ Α.Ε." από κυβερνή θέση σε ολλανδική εταιρία.
- Υπάρχουν επίσης απαιτήσεις τρίτων κατά του Ομίλου συνολικού ποσού Ευρώ 10,9 εκατομμύρια περίπου (σε των οποίων Ευρώ 10,6 εκατομμύρια περίπου αφορούν την Εταιρία). Επίσης υπάρχουν επίσης απαιτήσεις του Ομίλου κατά τρίτων συνολικού ποσού Ευρώ 77,1 εκατομμύρια περίπου (σε των οποίων Ευρώ 61,7 εκατομμύρια περίπου αφορούν την Εταιρία). Για όλες τις παραπάνω περιπτώσεις η τελική έκδοσή τους δεν μπορεί προς το παρόν να προβλεφθεί. Επίσης, δεν σημειώνεται να προκύψουν σημαντικές υποχρεώσεις από τις αντίστοιχες ασφαλιστικές χρήσεις. Το ποσό των ασφαλιστικών προβλεπόμενων που έχουν διενεργήσει στην Ομίλο είναι ως εξής: α) πρόβλεψη για επένδυση υποθέσεων ποσού Ευρώ 1.844 κιλιάδες (Εταιρία: Ευρώ 0 κιλιάδες) και β) πρόβλεψη για αποκατάσταση περιουσιακού λόγω έκδοσης από την υπηρεσία ποσού Ευρώ 37.489 κιλιάδες (Εταιρία: Ευρώ 35.406 κιλιάδες).
- Για τις επενδύσεις παρακολούθησης, γίνεται εκείνη αναφορά στη σημείωση 53 επί των οικονομικών καταστάσεων.
- Τον Απρίλιο 2009 ολοκληρώθηκε η αναλογία μέσω της οποίας η "MOTOP OTL (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε." παραδέχεται το συνολικό ποσοστό του Ομίλου επί του μετοχικού κεφαλαίου της "OFC ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕΡΟΠΟΡΕΥΚΟΥ ΚΑΥΣΙΜΟΥ Α.Ε." σε 92,06%, σημείωση 30 επί των οικονομικών καταστάσεων. Τον Ιούλιο 2009, η Εταιρία υπέγραψε συμφωνία με τη "SHELL OVERSEAS HOLDINGS LTD" προκειμένου να αποκτήσει από την τελευταία τις δραστηριότητες της στην Ελλάδα, καθώς και με τη "SHELL GAS (ΕΡΕ) HOLDINGS B.V." για το μεταβίβαση από την τελευταία του 100% των μερών της "SHELL GAS Α.Ε.Ε. ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ", σημείωση 30 επί των οικονομικών καταστάσεων. Επίσης, τον Δεκέμβριο 2009, ο Όμιλος προέβλεψε στην Ελλάδα τον συνολικό της έμμεσης συμμετοχής κατά 50% που είχε, μέσω της θυγατρικής "ΑΝΩ ΟΙΛ Α.Ε.Ε.Ν.Ε.Π.", στην εταιρία "ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΑΕΡΟΠΟΡΕΥΚΟΥ ΚΑΥΣΙΜΟΥ Α.Ε. (ΗΑFCO S.A.)", σημείωση 32 επί των οικονομικών καταστάσεων.
- Ο αριθμός αποκαλούμενου προσωπικού τον 31η Δεκεμβρίου 2009 είναι για τον Όμιλο 1.523 άτομα (31.12.2008: 1.489 άτομα) και για την Εταιρία 1.268 άτομα (31.12.2008: 1.271 άτομα).
- Πόσος φόρους αναλογούν (έσοδα, έξοδα) και υπόλοιπα απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Εταιρίας με το συνδυασμένο μέγεθος κατά την έννοια του ΔΛΠ 24 σε κιλιάδες Ευρώ:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ
ΕΣΟΔΟΣ	83.418	537.046
ΕΚΦΟΣ	975	1.640
ΑΓΑΠΗΣΕΙΣ	9.057	45.720
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	0	1
ΣΥΝΑΜΕΛΕΣ & ΑΜΟΙΒΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΑΙ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	2.930	2.820
ΑΓΑΠΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΤΑ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0

Μαρούσι, 1 Μαρτίου 2010

Ο ΑΝΑΓΗΓΡΟΤΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

ΠΕΤΡΟΣ Τ. ΤΖΑΝΝΕΤΑΚΗΣ

Α.Δ.Τ. Ρ. 59198494

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΘΕΟΔΩΡΟΣ Ν. ΠΟΡΦΥΡΙΩΣ

Α.Δ.Τ. Ρ. 5579/994 Αρ. Αδείας Ο.Ε.Ε. 0018076 Α' Ταξής

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΒΑΡΛΑΜ Γ. ΒΑΡΛΑΜΟΠΟΥΛΟΣ

Α.Δ.Τ. Κ 011385/82

# MOTOP OTL (ΕΛΛΑΣ)

ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 1482/06/Β/86/26

ΕΔΡΑ: ΗΡΩΔΟΥ ΑΤΤΙΚΟΥ 12Α, ΜΑΡΟΥΣΙ 151 24

## ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2010 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2010

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

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.". Συμπεριλαμβάνονται στον αναγνώστη, την προβλεπόμενη είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτυίου του εκδότη, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή.

Αρμόδια Νομάρια: Διεύθυνση διαδικτυίου: Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου: Αντιπρόεδρος: Ιωάννης Β. Βαρδιαγιάννης, Παναγιώτης Ν. Κοντοφής, Αναπληρωτής Διευθυντής Σύμβουλος: Ιωάννης Ν. Κοσμάκης, Πέτρος Τ. Τσιαντίσης, Μέλη: Δημήτριος Ν. Βαρδιαγιάννης, Νίκος Θ. Βαρδιαγιάννης, Γεώργιος Π. Αλεξανδρίδης, Θεοφάνης Χρ. Βουσιώσης, Κωνσταντίνος Β. Μορφέας, Αντώνης Θ. Θεοδωράς, Μιχαήλ-Ματθαίος Ι. Στασιόπουλος, Ημερομηνία έκδοσης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: Νόμιμος ελεγκτής: Ελεγκτική εταιρία: Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Πιστών: www.motop.gr	
	14 Μαρτίου 2011 Τολέμακος Χ. Γεωργιάδουλος Deloitte. Με σύμφωνη γνώμη	

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Προκαταβληθέντα ενόστια πάγια στοιχεία	1.118.306	902.073	884.571	853.334
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	58.727	40.376	302	581
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	80.085	37.980	147.025	48.086
Αποθέματα	601.596	254.103	533.337	248.478
Αποτίμηση από πελάτες	385.108	290.022	255.891	224.884
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	150.282	58.079	60.459	36.654
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.394.084</b>	<b>1.582.633</b>	<b>1.883.385</b>	<b>1.412.927</b>
<b>ΨΗΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο	132.940	33.235	132.940	33.235
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	293.155	317.719	226.339	299.557
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων διοικητών μητρικής (α)</b>	<b>426.095</b>	<b>350.954</b>	<b>359.279</b>	<b>332.792</b>
Δικαιώματα μετοχής (β)	1.139	1.225	0	0
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)</b>	<b>427.234</b>	<b>352.179</b>	<b>359.279</b>	<b>332.792</b>
Μοκροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	294.808	254.384	114.037	192.375
Προβλέψεις / λοιπά μοκροπρόθεσμες υποχρεώσεις	102.455	71.852	71.322	67.870
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	610.335	432.521	507.983	377.661
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	959.232	471.700	830.814	442.128
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>1.966.350</b>	<b>1.230.457</b>	<b>1.524.136</b>	<b>1.079.839</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΨΗΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)</b>	<b>2.394.084</b>	<b>1.582.633</b>	<b>1.883.385</b>	<b>1.412.927</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	01.01-31.12.2010	01.01-31.12.2010	01.01-31.12.2009
Κόστος εργασιών	6.184.435	3.938.935	4.879.266	3.483.334
Μισθό κέρδη / (ζημιές)	317.650	214.559	197.077	158.514
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	163.459	155.349	154.316	146.480
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	177.018	155.601	126.821	130.406
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	131.092	107.957	82.282	84.902
- Διακρίτες μετρήσεις:	130.969	107.835	82.282	84.902
- Διακρίματα μετοχής:	123	122	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	(435)	0	(435)	0
<b>Συνεκρηματικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α)+(Β)</b>	<b>130.657</b>	<b>107.957</b>	<b>81.847</b>	<b>84.902</b>
- Διακρίτες μετρήσεις:	130.534	107.835	81.847	84.902
- Διακρίματα μετοχής:	123	122	0	0
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετόχο - βασικό (σε Ευρώ)	1,1833	0,9745	0,7427	0,7664
Προεκτιμώμενο μέρισμα ανά μετόχο - (σε Ευρώ)	0	0	0,2500	0,7000
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποθεμάτων	236.870	211.443	214.352	196.454

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2009
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01.01.2010 και 01.01.2009 αντίστοιχα)	352.176	309.586	332.792	314.360
Δικαιώματα μετοχής που προκύπτουν από εξαγορά θυγατρικής	0	1.103	0	0
Συνεκρηματικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	130.657	107.957	81.847	84.902
Μερίσματα μερίσματα	(55.599)	(66.470)	(55.390)	(66.470)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31.12.2010 και 31.12.2009 αντίστοιχα)</b>	<b>427.234</b>	<b>352.176</b>	<b>359.249</b>	<b>332.792</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε κλ. Ευρώ	01.01-31.12.2010	01.01-31.12.2009	01.01-31.12.2010
<b>Είσοδη μετέδοτα</b>				
Λειτουργικές δραστηριότητες	177.018	155.601	126.621	130.406
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	74.081	56.767	60.707	50.648
Πλεόν / μείον προσαρμογές για:				
Ανορθώσεις	3.376	647	3.397	5.127
Προβλέψεις	19.882	5.314	19.690	5.344
Συνολοαλλαγές διαφορών	(51.888)	(21.353)	(2.511)	(979)
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικές δραστηριότητες	39.881	20.652	29.828	16.645
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα	(32.061)	(18.574)	(286.859)	(14.774)
Πλεόν / μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή του σχετιζόμενα με τις λειτουργικές δραστηριότητες	(22.602)	(29.326)	(45.558)	(47.393)
Μείωση / αύξηση αποθεμάτων	41.211	145.835	396.490	152.061
Μείωση / αύξηση απαιτήσεων (Μείωση) / αύξηση υποχρεώσεων (ή την δεκαετία)				
<b>Μείον:</b>				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έσοδα καταβληθέντα	(38.368)	(21.523)	(28.615)	(16.897)
Καταβληθέντα φόρα	(54.034)	(18.319)	(49.076)	(16.688)
Σύνολο εισοδήτων / (εξοδητων) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	<b>256.196</b>	<b>275.721</b>	<b>224.114</b>	<b>257.246</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Αντικτάπη θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών ενδυνάμων	(88.749)	1.583	(98.923)	(3.491)
Αγορά ενδυνάμων και άλλων παγίων στοιχείων	(123.189)	(188.521)	(91.534)	(191.221)
Εισπραχές από πωλήσεις ενδυνάμων και άλλων παγίων στοιχείων	2.126	1.211	487	2
Τόκοι εισπραχθέντες	539	205	499	167
Μερίσματα εισπραχθέντα	112	156	1.191	156
<b>Σύνολο εισοδήτων / (εξοδητων) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>(186.161)</b>	<b>(195.368)</b>	<b>(188.280)</b>	<b>(194.387)</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Εισπραχές από εκδόσεις / ανατοκισθέντα δάνεια	1.245.641	1.051.399	1.054.378	911.207
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες	(1.227.783)	(1.048.211)	(1.024.432)	(800.352)
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεθόδους (πρελοβία)	(215)	(205)	(215)	(205)
Μερίσματα πληρωθέντα	(55.599)	(66.470)	(55.390)	(66.470)
<b>Σύνολο εισοδήτων / (εξοδητων) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>(37.956)</b>	<b>(63.517)</b>	<b>(26.719)</b>	<b>(56.820)</b>
<b>Καθαρά αύξηση / (μείωση) στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</b>				
χρήσης (α) + (β) + (γ)	29.079	16.838	10.115	7.039
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	28.946	9.208	15.921	7.892
<b>Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης</b>	<b>58.125</b>	<b>26.046</b>	<b>26.136</b>	<b>15.021</b>

### ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Στις σημειώσεις 16 επί των οικονομικών καταστάσεων παρατίθενται αναλυτικά πληροφορίες σχετικά με τις εταιρίες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες καταστάσεις (η έδρα τους, το ποσοστό συμμετοχής καθώς και η μεθόδους ενοποίησης τους). Οι εταιρίες "BRODERICK Ε.Π.Ε.", "ΑΜΥΝ ΑΛΒΑΝΙΑ S.A.", "ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΥΖΟΥΚΙΟΥ Α.Ε." και "ΝΗΡ-ΜΟΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΗΜΘΕΡΜΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ" περιλαμβάνονται στην ενοποίηση στο κόστος, λόγω επακόλουθου αμειωμένου ή/και λόγω του ότι δεν έχουν δραστηριότητες (σημείωση 16 επί των οικονομικών καταστάσεων). Στην ενοποίηση περιλαμβάνονται για πρώτη φορά οι νεοεξοφληθείσες εταιρίες "CORAL A.E.", "CORAL FINANCE ΕΛΛΑΣ Α.Ε.", "ΕΡΜΗΣ Α.Ε.Μ.Ε.Π.", "ΜΥΡΤΕΑ Α.Ε.", "CORAL Μ.Ε.Π.Ε.", "CORAL GAS Α.Ε.Β.Ε.Υ.", "SHELL & MOH Α.Ε.", "R.A.P. Α.Ε." και "Μ.ΚΑΙ Μ. ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ".
- Υφιστάμενη απόκτηση οριστικής τρίτης κατά τον Όμιλο συνολικού ποσού Ευρώ 79,7 εκατομμυρίων περίπου (εκ των οποίων Ευρώ 10,7 εκατομμύρια περίπου οφείλονται στην Εταιρία). Επίσης υπάρχουν υπόλοιπα απαιτήσεις του Ομίλου κατά τρίτων συνολικού ποσού Ευρώ 109,9 εκατομμυρίων περίπου (εκ των οποίων Ευρώ 74,0 εκατομμύρια περίπου οφείλονται στην Εταιρία). Για όλες τις παραπάνω περιπτώσεις η τελική διάθεση τους δεν μπορεί να γίνει προβλεπόμενη. Επίσης, δεν αναμένεται να προκύψουν σημαντικές υποχρεώσεις στις επερχόμενες φορολογικές χρήσεις. Το ποσό των αναμενόμενων προβλέψεων που έχουν διενεργηθεί στον Όμιλο είναι ως εξής: α) πρόβλεψη για επίδικες υποθέσεις ποσού Ευρώ 3.837 χιλιάδες (Εταιρία: Ευρώ 0 χιλιάδες), και β) πρόβλεψη για αποκατάσταση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία ποσού Ευρώ 48.915 χιλιάδες (Εταιρία: Ευρώ 38.637 χιλιάδες).
- Για τις ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις, γίνεται σχετική αναφορά στη σημείωση 31 επί των οικονομικών καταστάσεων.
- Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας στις 31.12.2010 ήταν Ευρώ 132.940 χιλιάδες (31.12.2009: Ευρώ 33.235 χιλιάδες) και προέκυψε ύστερα από σύσταση κατά Ευρώ 99.705 χιλιάδες που εγκρίθηκε από την ενοποιητική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 10ης Ιουλίου 2010 με κεραιοπονομή λογαριασμών διαφοράς από έκδοση μετόχων υπέρ το όριο, αποθεμάτων και αποτελεσμάτων εν είδη.
- Στις 30.09.2010 ολοκληρώθηκε η διαδικασία εξαγοράς η καταβολή του οριστικού τιμήματος για την απόκτηση των δραστηριοτήτων του ομίλου SHELL στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα, η "ΜΟΤΟΡ ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε." απέκτησε από τη "SHELL OVERSEAS HOLDINGS LTD" το 100% των μετοχών της "CORAL GAS (LP) HOLDINGS BV" το 100% των μετοχών της "CORAL GAS Α.Ε.Β.Ε.Υ." (πρώην "SHELL GAS Α.Ε.Β.Ε. ΥΠΕΡΑΙΡΙΟΥ"). Επίσης, τον Αύγουστο 2010, αποκτήθηκε από κοινού με την "ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ-ΟΜΙΛΟΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Α.Ε." η εταιρία "Μ.ΚΑΙ Μ. ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ" στην οποία ο Όμιλος συμμετέχει κατά 50% (σημείωση 30 επί των οικονομικών καταστάσεων).
- Το λοιπό συνολικό έσοδο μετά από φόρους, του Ομίλου και της Εταιρίας οφείλονται έσοδα αύξησης μετοχικού κεφαλαίου 572 χιλιάδων Ευρώ, λόγω κεραιοπονομή του λογαριασμού διαφοράς από έκδοση μετόχων υπέρ το όριο, μείον των αντίστοιχων φόρων εισοδήματος επί των λοιπών συνολικών εισοδημάτων 137 χιλιάδων Ευρώ.
- Η Ενοποιητική Γενική Συνέλευση των μετόχων της 14ης Μαρτίου 2011 ενέκρινε την έκδοση τεσσάρων κοινών ομολογιακών δανείων συνολικού ύψους μέρη του ποσού των Ευρώ 350 εκατ. και ενός κοινού ομολογιακού δανείου ύψους έως USD 100 εκατ. και εξουσιοδότησε το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας να διαπραγματευτεί τους εκδιδόμενους όρους των δανείων με τη τριετία.
- Ο αριθμός αποσπασομένου προσωπικού την 31η Δεκεμβρίου 2010 είναι για τον Όμιλο 1.857 άτομα (31.12.2009: 1.523 άτομα) και για την Εταιρία 1.249 άτομα (31.12.2009: 1.268 άτομα).
- Ο αριθμός φύλακες αναλογιών (έσοδα, έξοδα) και υπόλοιπα απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Εταιρίας με το συνδεδεμένο μέρη κατά την έναρξη του ΔΛΠ 24 σε χιλιάδες Ευρώ:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ
ΕΙΣΡΟΕΣ	158.908	1.037.404
ΕΚΡΟΕΣ	2.754	4.410
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	9.737	120.802
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	38	381
ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ & ΑΝΟΙΞΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΑΙ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	4.067	2.867
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ
ΕΙΣΡΟΕΣ	158.908	1.037.404
ΕΚΡΟΕΣ	2.754	4.410
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	9.737	120.802
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	38	381
ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ & ΑΝΟΙΞΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΑΙ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	4.067	2.867
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0

Μαρούσι, 14 Μαρτίου 2011

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ  
ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΒΑΡΔΗΣ Ι. ΒΑΡΔΙΑΓΙΑΝΝΗΣ  
Α.Δ.Τ. Κ 011385/82

Ο ΑΝΑΓΛΩΤΗΡΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΠΕΤΡΟΣ Τ. ΤΣΑΝΝΕΤΑΚΗΣ  
Α.Δ.Τ. Ρ 591894/94

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
ΤΟΥ ΑΓΓΕΛΟΥ  
ΘΕΩΔΩΡΟΣ Ν. ΠΟΡΦΥΡΙΔΗΣ  
Α.Δ.Τ. Ρ 55799194 Αρ. Αδείας Ο.Ε.Ε. 0018076 Α Τεύχος

# ΜΟΤΟΡ ΟΥΑ (ΕΛΛΑΣ)

ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.

ΑΡ. Μ.Α.Ε. 1482/06/Β/86/26

ΕΔΡΑ: ΗΡΩΔΟΥ ΑΤΤΙΚΟΥ 12Α, ΜΑΡΟΥΣΙ 151 24

## ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2011 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2011

(δημοσιεύσιμα βάσει του κ.ν. 2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το ΔΛΠ)

Το παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, αφορούν σε μία γενική ετήσια έκθεση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της "ΜΟΤΟΡ ΟΥΑ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε.". Συντάσσεται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με τον εκδότη, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου του εκδότη, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή.

Αρχόδα Υπηρεσία-Νομάρια: Διεύθυνση Διαδικτύου: Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου: Αιτιολογία: Ιωάννης Β. Βαρθολομαίος, Αναστάσιος Δεσφίνος, Στέφανος Λαϊνάς, Ν. Κορδάτος, Πέτρος Τ. Τσιαντσής, Μάκης Δημαράκης, Ν. Βαρθολομαίος, Νίκος Β. Βαρθολομαίος, Γεώργιος Π. Αλεξιάδης, Θεοφάνης Χρ. Βουτσάρης, Κωνσταντίνος Β. Μοροβίτης, Αντώνης Θ. Θεοφάνης, Μιχαήλ-Μαρίνος Γ. Στεφανίδης.	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. και Πόστες www.moh.gr Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος: Βαρόης Ι. Βαρθολομαίος Μέλη: Δημαράκης Ν. Βαρθολομαίος, Νίκος Β. Βαρθολομαίος, Γεώργιος Π. Αλεξιάδης, Θεοφάνης Χρ. Βουτσάρης, Κωνσταντίνος Β. Μοροβίτης, Αντώνης Θ. Θεοφάνης, Μιχαήλ-Μαρίνος Γ. Στεφανίδης. Ημερομηνία έκδοσης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: Νόμος: 2190/2011 Ελεγκτική εταιρεία: Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτή:	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011
16 Μαρτίου 2012 Τσίλιμας Χ. Γεωργιάδουλος Deloitte Με σύμφωνη γνώμη				

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Προκαταρτισμένο ενδιάμεσο πάγια στοιχεία	1.140.406	1.161.650	856.202	884.571
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	54.204	56.617	125	302
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	88.550	80.085	148.714	148.390
Αποθέματα	652.230	601.596	598.530	535.337
Αποτίμηση από πωλήσεις	413.994	385.108	298.537	253.491
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	216.715	150.582	138.206	80.759
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.568.099</b>	<b>2.436.618</b>	<b>2.032.314</b>	<b>1.885.050</b>

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Μετοχικό κεφάλαιο	105.244	132.940	105.244	132.940
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	441.840	326.733	339.542	228.309
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μετοχής (α)</b>	<b>547.084</b>	<b>459.673</b>	<b>444.786</b>	<b>361.249</b>
Διακρίματα προσημοσίων (β)	1.192	1.189	0	0
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)</b>	<b>548.276</b>	<b>460.812</b>	<b>444.786</b>	<b>361.249</b>
Μεταρρυθμίσεις δανειακών υποχρεώσεων	504.928	294.808	310.659	114.037
Προβλέψεις / Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	108.767	108.504	73.005	71.322
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	802.229	610.355	656.152	507.963
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	603.899	961.139	547.712	832.479
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>2.017.823</b>	<b>1.974.806</b>	<b>1.587.528</b>	<b>1.523.801</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)</b>	<b>2.566.099</b>	<b>2.436.618</b>	<b>2.032.314</b>	<b>1.885.050</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ
	01.01.31.12.2011	01.01.31.12.2010	01.01.31.12.2011	01.01.31.12.2010
Κόστος εργασιών	8.739.275	6.194.435	7.146.118	4.879.266
Μετα κέρδη / (ζημιές)	436.565	317.650	253.580	197.077
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	247.809	163.241	227.768	154.318
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	192.318	210.552	177.078	126.821
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	142.988	164.670	140.930	82.282
-Διακρίτες μετρήσεις	142.804	164.547	140.930	82.282
-Δικαιώματα μειοψηφίας	184	123	0	0
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	0	(439)	0	(439)
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α+Β)	142.988	164.235	140.930	81.847
-Διακρίτες μετρήσεις	142.804	164.112	140.930	81.847
-Δικαιώματα μειοψηφίας	184	123	0	0
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε Ευρώ)	1.2507	1.4864	1.2721	0.7427
Προσαρμοσμένο μέτρο ανά μετοχή - (σε Ευρώ)	0	0	0.4000	0.2500
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποβέσεων	338.932	236.991	298.381	214.352

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	ΟΜΙΛΟΣ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ	Ποσό σε χιλ. Ευρώ
	01.01.31.12.2011	01.01.31.12.2010	01.01.31.12.2011	01.01.31.12.2010
<b>Επιμεταβολές δραστηριοτήτων</b>				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	182.318	210.552	177.078	126.821
Πόθεν / μείον προσημοσίων γης	91.927	74.420	71.415	60.707
Προβλέψεις	(5.163)	3.376	(1.611)	3.397
Συνολογισμικές διαφορές	(1.869)	19.682	(1.486)	19.890
Αποτέλεσμα (ή έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας	(6.080)	(85.740)	(4.142)	(2.511)
Χρεωστικοί τόκοι και συνταρ έσοδα	72.930	39.881	54.416	29.828
Πόθεν / μείον προσημοσίων για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίων κίνησης				
Μείωση / αύξηση απόθεμάτων	(50.634)	(302.051)	(64.193)	(296.959)
Μείωση / αύξηση απαιτήσεων	(32.122)	(22.902)	(31.297)	(45.858)
Μείωση / αύξηση υποχρεώσεων (ή των δανειακών)	(379.903)	412.755	(312.405)	398.155
Μείωση:				
Χρεωστικοί τόκοι και συνταρ έσοδα καταβεβλημένα	(68.367)	(38.368)	(50.513)	(28.615)
Καταβεβλημένοι φόροι	(45.885)	(54.034)	(41.289)	(49.078)
<b>Σύνολο εισοδήμων / (εξοδήμων) από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>(242.828)</b>	<b>257.561</b>	<b>(204.209)</b>	<b>225.479</b>
<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Απόκτηση διατηρητέων, αυξημένων, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(388)	(70.114)	(238)	(100.289)
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(71.318)	(123.189)	(44.793)	(61.534)
Επενδύσεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	2.196	2.126	1.752	487
Τόκο εισπραξιμίων	3.939	539	2.622	499
Μερίσματα εισπραξιμίων	128	112	888	1.191
<b>Σύνολο εισοδήμων / (εξοδήμων) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>(65.443)</b>	<b>(190.259)</b>	<b>(39.789)</b>	<b>(189.645)</b>
<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
Επενδύσεις από εκδόσεις / αναχρημάτισμα δανείων	2.160.332	1.245.641	1.829.626	1.054.378
Αποπληρωμή δανείων	(1.733.047)	(1.227.783)	(1.478.829)	(1.024.492)
Επενδύσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μεμβάνες (κρεατοκόπηση)	(220)	(215)	(220)	(215)
Μερίσματα πληρωθέντων	(27.828)	(55.599)	(27.697)	(55.390)
<b>Σύνολο εισοδήμων / (εξοδήμων) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>378.237</b>	<b>(37.966)</b>	<b>322.166</b>	<b>(25.719)</b>
<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)</b>	<b>70.966</b>	<b>29.079</b>	<b>78.388</b>	<b>10.115</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης</b>	<b>55.125</b>	<b>26.046</b>	<b>25.136</b>	<b>15.021</b>
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης</b>	<b>126.091</b>	<b>55.125</b>	<b>103.524</b>	<b>25.136</b>

### ΠΡΟΣΒΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Στις 16 Μαρτίου 2011 η εταιρεία δημοσίευσε αναλυτικά πληροφορίες σχετικά με τις εταιρείες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες καταστάσεις (ή έσοδα τους, το ποσοστό συμμετοχής καθώς και η μέθοδος ενοποίησης τους). Οι εταιρείες "BRODERICO Ε.Π.Ε.", "AVIN ALBANIA S.A.", "ΗΛΕΚΤΡΟΠΑΡΑΓΩΓΗ ΣΥΛΟΥΚΟΥ Α.Ε." και "ΝΑΥΡ-ΜΟΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΗΛΕΚΤΡΙΚΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ" περιλαμβάνονται στην ενοποίηση στο κόστος, λόγω αποκλειστικού ελέγχου ή/και λόγω του ότι δεν έχουν δραστηριότητες (σημείωση 16 επί των οικονομικών καταστάσεων).
- Χρησιμοποιήθηκαν αποτίμηση τμήμα κατά τον Ομίλο συνολικού ποσού Ευρώ 85,4 εκατομμυρίων περίπου (εκ των οποίων Ευρώ 29,2 εκατομμυρίων περίπου αφορούν την Εταιρεία). Επίσης, υπάρχουν επίδομα αποτίμησης του Ομίλου από την συνολικού ποσού Ευρώ 144,3 εκατομμυρίων περίπου (εκ των οποίων Ευρώ 99,9 εκατομμύρια περίπου αφορούν την Εταιρεία). Για όλες τις παραπάνω περιπτώσεις η τελική έκδοσή τους δεν μπορεί να γίνει παρά με την προϋπόθεση. Επίσης, δεν συνδέονται με προκύπτουσες σημαντικές υποχρεώσεις από τις ανωτέρω αποτιμήσεις χρήσης. Τα ποσά των ουρετικών προβλέψεων που έχουν διενεργηθεί ανά Ομίλο είναι ως εξής: α) πρόβλεψη για επίδομα υπέρβασης ποσού Ευρώ 4.282 χιλιάδες, (Εταιρεία: Ευρώ 0 χιλιάδες) και β) πρόβλεψη για απομάρτυση προσωπικού λόγω έλλοψα από την υπηρεσία ποσού Ευρώ 45.239 χιλιάδες (Εταιρεία: Ευρώ 38.936 χιλιάδες).
- Για τις ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις, γίνεται σχετική αναφορά στη σημείωση 32 επί των οικονομικών καταστάσεων.
- Ο αριθμός εργαζομένων προσωπικού την 31η Δεκεμβρίου 2011 είναι για τον Όμιλο 1.841 άτομα (31.12.2010: 1.857 άτομα) και για την Εταιρεία 1.242 άτομα (31.12.2010: 1.248 άτομα).
- Στις 30 Ιουνίου 2011 ορκισματίστηκε, στο πλαίσιο του Δ.Π.Α. 3, η τριτοκλίμακα της ετήσιας αξίας των στατικών ενεργητικών και παθητικών των εταιρειών "CORAL A.E." (ήταν "SHELL HELLAS A.E.") και "CORAL GAS A.E.B.E.Y." (ήταν "SHELL GAS A.E.B.E.Y.ΥΠΕΡΡΕΙΟΥ") που αποτέλεσαν από 30 Ιουνίου 2010 (σχετική σημείωση 29 επί των οικονομικών καταστάσεων). Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την αναμόρφωση των Στατικών Καταστάσεων της Οικονομικής Θέσης του Ομίλου και της Εταιρείας στις 31.12.2010 καθώς και των Στατικών της Κατάστασης Συνολικού Εσοδήματος του Ομίλου της χρήσης που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 2010 (σχετικές σημειώσεις 30 και 31 επί των οικονομικών καταστάσεων).
- Στις 31 Μαρτίου 2011 υπεγράφη συμφωνητικό για την έκδοση κοινού ομολογιακού δανείου ποσού Ευρώ 50 εκατομμυρίων. Στις 21 Απριλίου 2011 υπεγράφη συμφωνητικό με κοινοπραξία προπετρελίων για την έκδοση κοινού ομολογιακού δανείου ποσού Ευρώ 150 εκατομμυρίων η εκπλήρωση του οποίου έγινε στις 3 Μαΐου 2011. Επίσης στις 30 Ιουνίου 2011 υπεγράφη συμφωνητικό για την έκδοση ομολογιακού δανείου ποσού Ευρώ 50 εκατομμυρίων. Σκοπός της σύμβασης των ανωτέρω δανείων είναι η αναδιάρθρωση μέρους του υφιστάμενου βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανειακού της Εταιρείας με τη μερτική του σε μακροπρόθεσμο. Στις 10 Αυγούστου 2011 υπεγράφη συμφωνητικό για την έκδοση κοινού ομολογιακού δανείου μέρους του ποσού Ευρώ 50 εκατομμυρίων. Σκοπός της σύμβασης του δανείου είναι η κάλυψη των υψηλότερων αναγκών κεφαλαίου κίνησης μονοκλιμακώ χαρακτήρα ως στήριξη της επίδοσης παραγωγικής δυναμικότητας του διυλιστηρίου μετά την προμήθεια της νέας Μονάδας Ανάπτυξης Αργού.
- Η Επικρατούσα Γενική Συνέλευση των μετόχων της 29ης Μαΐου 2011 ενέκρινε την επιστροφή μετοχικού κεφαλαίου ποσού Ευρώ 27.895.745 (ποσό Ευρώ 0,25 ανά μετοχή) με απόφαση μείωση της αναρπαστικής αξίας της μετοχής. Η καταβολή της επιστροφής του μετοχικού κεφαλαίου πραγματοποιήθηκε τον Οκτώβριο 2011.
- Το Δ.Σ. της Εταιρείας, στην συνεδρίαση της 1ης Μαρτίου 2012 αποφάσισε να προτείνει σε έκτακτη Γενική Συνέλευση που θα γίνει στις 29 Μαρτίου 2012 την εξαγορά του 26,71% του Μετοχικού Κεφαλαίου της εκλεγμένης εταιρείας "CYCLON ΕΛΛΑΣ Ανώνυμη Βιομηχανική Εταιρεία Επεξεργασίας και Εμπορίας Λιπαντικών και Πετρελαοειδών".
- Πόσες φορές αναμένεται (έσοδα, έξοδα) και υπόλοιπα απαιτήσεων και υποχρεώσεων του Ομίλου και της Εταιρείας με το συνδυασμένο μέτρο κατά την έναρξη του Δ.Π.Α 24 σε χιλιάδες Ευρώ:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΙΑ
ΕΣΟΔΑ	267.854	1.998.151
ΕΞΟΔΑ	16.696	85.268
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	15.370	118.024
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	277	17.878
ΣΥΝΑΜΜΕΤΕΣ & ΑΜΟΙΒΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΩΝ ΣΤΕΛΕΧΩΝ ΚΑΙ ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	5.823	2.960
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΙΚΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΚΑΙ ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ	0	0

Μαρούσι, 16 Μαρτίου 2012

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ  
ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
**ΒΑΡΔΗΣ Ι. ΒΑΡΔΙΝΟΓΙΑΝΝΗΣ**  
Α.Δ.Τ. Κ 011395/82

Ο ΑΝΑΠΛΗΡΩΤΗΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ  
ΚΑΙ ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
**ΠΕΤΡΟΣ Τ. ΤΣΑΝΝΙΕΤΑΚΗΣ**  
Α.Δ.Τ. Ρ 591984/94

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ  
ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗΡΙΟΥ  
**ΘΕΩΔΩΡΟΣ Ν. ΠΟΡΦΥΡΗΣ**  
Α.Δ.Τ. Ρ 557979/94 Αρ. Αδείας Ο.Ε.Ε. 0018076 Α' Τμήτος

ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ	Ποσά εκτελεσθέντος περιόδου 2004		Ποσά προηγούμενου περιόδου 2003	
	Αξία επένδυση	Αξία ετήσια	Αξία επένδυση	Αξία ετήσια
<b>ΕΞΟΔΑ ΕΚΔΑΤΗΡΙΑ</b>				
1.Εξόδα άσκησης & επενδύσεων	19.404.730,23	1.711.771,22	3.202.964,11	10.496.791,26
2.Εξόδα άσκησης επενδύσεων κερδοσύνθεσης	22.615.832,02	16.073.513,89	5.242.467,82	12.356.918,43
3.Αξιακά έσοδα επενδύσεων	166.422.877,71	181.176.089,78	227.262.242,24	118.911.554,81
<b>Σύνολο Εξοδα Εκδατηρια</b>	<b>308.443.440,06</b>	<b>378.961.374,89</b>	<b>535.712.674,17</b>	<b>241.765.264,50</b>
<b>ΓΛΩΣΣΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ</b>				
1.Εξοδα λειτουργιών	115.477.426,75	81.208.828,14	26.368.523,81	113.819.730,74
2.Προβλεπόμενα και αναμενόμενα έξοδα λειτουργιών	34.129.274,65	10.730.324,11	18.358.876,16	24.196.274,86
3.Υπομνησθέντα έξοδα	127.020.164,15	30.073.878,88	23.275.274,17	31.191.819,79
4.Αξιακά έσοδα λειτουργιών	2.128.827,69	811.533,87	1.847.074,07	1.207.101,65
5.Αξιακά έσοδα επενδύσεων	270.781.896,45	127.844.772,84	161.876.230,58	288.868.876,03
<b>Σύνολο Γλωσσο Επιχειρητικό</b>	<b>529.536.589,11</b>	<b>250.590.289,81</b>	<b>130.886.903,73</b>	<b>259.577.823,20</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>837.979.999,17</b>	<b>629.551.664,70</b>	<b>666.599.577,90</b>	<b>501.343.087,70</b>
<b>ΔΕΥΤΕΡΟΤΗΤΑ</b>				
1.Αξιακά έσοδα επενδύσεων	154.536.096,11	91.300,00	194.558.368,11	167.027.272,51
2.Αξιακά έσοδα λειτουργιών	325.556.880,91	179.064.805,57	174.029.876,26	278.019.086,76
3.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	1.431.589.839,75	877.864.538,43	508.825.387,23	1.383.816.132,08
4.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	58.292.134,25	17.025.800,28	23.275.274,17	31.191.819,79
5.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	69.837.241,05	48.330.219,45	13.987.039,01	58.225.110,38
6.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	2.048.304.007,44	1.545.085.067,44	3.442.085.067,44	1.402.287.023,33
7.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	2.478.017.052,62	1.120.154.724,48	1.298.025.718,15	2.770.085.084,72
8.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	2.086.381.038,11	1.211.678.087,28	2.848.066.266,79	1.107.993.854,68
<b>Σύνολο Δευτεροτητα</b>	<b>8.087.064.490,04</b>	<b>4.136.412.258,56</b>	<b>6.360.763.669,87</b>	<b>5.967.546.123,84</b>
<b>Σύνολο Επένδυση</b>	<b>8.926.064.490,04</b>	<b>4.865.963.923,26</b>	<b>7.027.363.247,77</b>	<b>6.468.889.211,54</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>17.816.064.490,04</b>	<b>11.161.525.587,96</b>	<b>13.693.940.825,67</b>	<b>11.470.229.299,24</b>
<b>ΑΚΥΒΑΝΟΤΗΤΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ</b>				
1.Αξιακά έσοδα επενδύσεων	161.585.987,20		96.063.150,70	
2.Αξιακά έσοδα λειτουργιών	128.858.193,82		290.873.533,94	
3.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	276.064.804,81		181.182.274,42	
4.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	13.888.804,24		13.888.804,24	
5.Αξιακά έσοδα επενδύσεων κερδοσύνθεσης	617.427.267,78		562.767.267,78	
<b>Σύνολο Ακυβανότητα Επιχειρητικό</b>	<b>1.197.805.063,85</b>		1.125.176.531,08	
<b>Σύνολο Επένδυση</b>	<b>9.023.869,85</b>		166.343,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>17.935.874,89</b>		166.510,23	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΥΤΕΡΟΤΗΤΑΣ</b>	<b>8.087.064,49</b>		6.360.763,67	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>17.943.939,38</b>		172.870,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>17.961.878,87</b>		174.031,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>17.979.818,36</b>		175.182,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.000.000,00</b>		176.333,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.020.000,00</b>		177.484,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.040.000,00</b>		178.635,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.060.000,00</b>		179.786,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.080.000,00</b>		180.937,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.100.000,00</b>		182.088,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.120.000,00</b>		183.239,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.140.000,00</b>		184.390,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.160.000,00</b>		185.540,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.180.000,00</b>		186.691,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.200.000,00</b>		187.842,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.220.000,00</b>		188.993,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.240.000,00</b>		190.144,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.260.000,00</b>		191.295,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.280.000,00</b>		192.446,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.300.000,00</b>		193.597,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.320.000,00</b>		194.748,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.340.000,00</b>		195.899,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.360.000,00</b>		197.050,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.380.000,00</b>		198.200,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.400.000,00</b>		199.351,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.420.000,00</b>		200.502,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.440.000,00</b>		201.653,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.460.000,00</b>		202.804,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.480.000,00</b>		203.955,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.500.000,00</b>		205.106,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.520.000,00</b>		206.257,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.540.000,00</b>		207.408,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.560.000,00</b>		208.559,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.580.000,00</b>		209.710,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.600.000,00</b>		210.860,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.620.000,00</b>		212.011,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.640.000,00</b>		213.162,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.660.000,00</b>		214.313,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.680.000,00</b>		215.464,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.700.000,00</b>		216.615,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.720.000,00</b>		217.766,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.740.000,00</b>		218.917,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.760.000,00</b>		220.068,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.780.000,00</b>		221.219,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.800.000,00</b>		222.370,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.820.000,00</b>		223.520,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.840.000,00</b>		224.671,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.860.000,00</b>		225.822,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.880.000,00</b>		226.973,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.900.000,00</b>		228.124,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.920.000,00</b>		229.275,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.940.000,00</b>		230.426,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.960.000,00</b>		231.577,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>18.980.000,00</b>		232.728,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.000.000,00</b>		233.879,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.020.000,00</b>		235.030,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.040.000,00</b>		236.180,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.060.000,00</b>		237.331,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.080.000,00</b>		238.482,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.100.000,00</b>		239.633,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.120.000,00</b>		240.784,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.140.000,00</b>		241.935,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.160.000,00</b>		243.086,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.180.000,00</b>		244.237,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.200.000,00</b>		245.388,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.220.000,00</b>		246.539,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.240.000,00</b>		247.690,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.260.000,00</b>		248.840,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.280.000,00</b>		249.991,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.300.000,00</b>		251.142,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.320.000,00</b>		252.293,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.340.000,00</b>		253.444,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.360.000,00</b>		254.595,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.380.000,00</b>		255.746,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.400.000,00</b>		256.897,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.420.000,00</b>		258.048,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.440.000,00</b>		259.199,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.460.000,00</b>		260.350,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.480.000,00</b>		261.500,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.500.000,00</b>		262.651,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.520.000,00</b>		263.802,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.540.000,00</b>		264.953,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.560.000,00</b>		266.104,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.580.000,00</b>		267.255,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.600.000,00</b>		268.406,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.620.000,00</b>		269.557,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.640.000,00</b>		270.708,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.660.000,00</b>		271.859,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.680.000,00</b>		273.010,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.700.000,00</b>		274.160,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.720.000,00</b>		275.311,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.740.000,00</b>		276.462,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.760.000,00</b>		277.613,60	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.780.000,00</b>		278.764,50	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.800.000,00</b>		279.915,40	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.820.000,00</b>		281.066,30	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.840.000,00</b>		282.217,20	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.860.000,00</b>		283.368,10	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.880.000,00</b>		284.519,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.900.000,00</b>		285.670,00	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.920.000,00</b>		286.820,90	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.940.000,00</b>		287.971,80	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.960.000,00</b>		289.122,70	
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΤΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>19.980.000,00</b>		290.273,60	

Μέτρηση και εξαγωγή του συντάξεση "beta" με την βοήθεια του excel  
**ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑΙΑ Α.Ε.**

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΟΦΟΡΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2005 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005

Τα παραπάνω οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες αποτελούν μέρος των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΠΕΤΡΕΛΙΑΙΑ Α.Ε. με βάση και των ενοποιημένων ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων του ΟΜΙΛΟΥ. Ο αναγνώστης που επιθυμεί να ελέγξει ολοκληρωμένα όλες τις οικονομικές πληροφορίες και των αποκαλυπόμενων τμημάτων της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΠΕΤΡΕΛΙΑΙΑ Α.Ε. ή άλλων τμημάτων της Διεθνούς Ομίλου Πέτρελαια (Δ.Ο.Π.) μπορεί να την έγκειται ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή. Ενδεικτικά μπορεί να αναρτήσει στην διεύθυνση διαδικτύου της, όπου αναρτώνται τα εν λόγω στοιχεία.

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Διεύθυνση Εξωτερ. Εταιρείας  
**ΑΡ.Μ.Α.Ε.**  
 Αρμόδια Αρχή

ΛΕΩΦ. ΑΜΑΛΙΑΣ 54 - 10558 ΑΘΗΝΑ  
 2443068/Β8623  
 ΓΕΝΙΚΗ ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ - ΓΕΝΙΚΗ ΔΙΕΥΣΗ ΕΣΩΤ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ - ΔΙΕΥΣΗ Α.Ε. ΚΑΙ ΓΕΤΕΔΕ

**Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου**

ΕΥΘΥΜΙΟΣ ΧΡΙΣΤΟΔΟΥΛΟΥ - Πρόεδρος Δ.Σ. - Μη Εκτελεστικό Μέλος  
 ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΚΑΒΟΥΛΑΚΟΣ - Διευθύνων Σύμβουλος - Εκτελεστικό Μέλος  
 ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΜΑΤΣΙΔΟΥ - Εκτελεστικό Μέλος  
 ΜΙΧΑΗΛ ΜΥΡΙΑΝΘΗΣ - Εκτελεστικό Μέλος  
 Μη Εκτελεστικό Μέλος  
 ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΑΧΙΛΛΕΑΣ ΒΑΡΔΑΣ  
 ΑΝΔΡΕΑΣ ΒΡΑΝΑΣ  
 ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΔΕΛΗΓΙΑΝΝΗΣ  
 ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ  
 ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΝΙΚΗΤΑΣ  
 ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΠΑΥΛΟΠΟΥΛΟΣ  
 ΙΑΣΩΝ ΣΤΡΑΤΟΣ  
 ΙΩΑΝΝΗΣ ΤΣΟΚΑΛΑΣ  
 ΕΛΕΝΗ ΣΑΡΤΙΑΝΟΥ ( ΕΔΕ 11.1.2006)  
 ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΜΠΑΓΔΑΚΟΣ (ΑΠΟ 03.02.2006)

Ημερομηνία έγκρισης των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων  
 Ορκωτός ελεγκτής λογιστής  
 Ελεγκτική εταιρεία  
 Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών  
 Διεύθυνση διαδικτύου

21 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2006  
 ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΙΧΑΗΛΙΔΗΣ (ΑΜ ΣΩΣΕ 17701)  
 ΠΡΑΞΙΣ ΟΥΠΕΡΛΟΓΗΣΚΟΥΠΕΡΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ  
 ΜΕ ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ  
<http://www.hellenic-petroleum.gr>

1,1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΣΟΔΟΣΜΟΥ (ποσό σε χιλιάδες €)	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ		ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		1,4 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ποσό σε χιλιάδες €)	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ		ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004		31/12/2005	1/1/2004-31/12/2004	1/1/2005-31/12/2005	1/1/2004-31/12/2004
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					<b>Λειτουργικές δραστηριότητες</b>				
Πόδια στοιχεία ενεργητικού	1.500.799	1.439.056	683.630	715.802	Κέρδη προ φόρων	494.828	239.054	454.960	216.600
Συμμετοχές	357.858	297.484	685.145	693.257	Προσαρμογές για:				
Αποτίμηση	1.168.096	675.861	1.071.322	614.530	Αποσβέσεις ενσχυμάτων και ασυμμετρικών παγίων	121.332	121.827	81.979	79.542
Απαιτήσεις από πελάτες και χρεώστες	888.079	654.891	726.822	518.447	Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	7.470	5.200	(9.207)	(12.830)
Διαθέσιμα	193.830	181.178	75.956	89.083	Προβλέψεις	48.708	49.430	46.538	37.571
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	80.425	43.245	27.611	5	Ζημιές από κερδοσύνταξη / απεξομολόγηση παγίων	2.191	14.448	298	765
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>4.188.889</b>	<b>3.281.706</b>	<b>3.270.486</b>	<b>2.631.124</b>	Συνολομνηστικές διαφορές χρεωστικών (ποσITIVE)	698.120	395.167	585.359	306.806
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					<b>Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης</b>				
Μεταφορές/επιχορηγήσεις	759.313	530.254	490.333	302.936	Απόφαση ενσχυμάτων και σφαιρικών παγίων	(493.247)	(183.688)	(456.792)	(168.599)
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	356.360	247.478	116.870	141.707	(Αύξηση/Μείωση απαιτήσεων	(245.395)	(124.091)	(211.596)	(115.042)
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	817.754	554.480	714.968	456.157	Αύξηση/Μείωση υποχρεώσεων	120.782	132.851	132.513	73.086
Σύνολο απαιτήσεων (α)	1.933.427	1.332.212	1.322.171	900.800	Παραμένοντες φόροι	(91.529)	(72.824)	(72.785)	(27.945)
Μετοχές Κεφαλαίου	666.256	666.019	666.256	666.019	<b>Ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</b>	<b>(11.266)</b>	<b>147.215</b>	<b>(19.364)</b>	<b>42.306</b>
Λοιπά στοιχεία καθαρίων θέσης Μετόχων	1.486.282	1.188.080	1.282.059	1.084.305	<b>Επενδυτικές δραστηριότητες</b>				
Καθαρή θέση μετόχων Εταρείας	2.154.538	1.854.090	1.948.315	1.730.324	Αγορά ενσχυμάτων και σφαιρικών παγίων	(185.075)	(296.837)	(51.870)	(137.056)
Διακείμενα Μεσοφίλια	101.924	95.395	-	-	Εστρατηγικές επενδύσεις	870	3.786	870	-
Σύνολο Καθαρίων θέσης (β)	2.256.462	1.949.484	1.948.315	1.730.324	Τόκοι εισόδη	13.168	13.162	8.522	9.288
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α) + (β)</b>	<b>4.188.889</b>	<b>3.281.706</b>	<b>3.270.486</b>	<b>2.631.124</b>	Μερίσματα καταρτηθέντα	732	894	19.404	13.837
					Εισοδή από πώληση μετοχών	-	20.000	-	20.000
					Εισοδή από πωλήσεις χρεωστικών και λοιπών τίτλων	-	4.821	-	4.821
					Συμμετοχή σε (αύξηση/μείωση) κεφαλαίου συνδεδεμένης εταιρείας	(58)	-	3.944	(5.061)
					<b>Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</b>	<b>(170.357)</b>	<b>(253.062)</b>	<b>(23.126)</b>	<b>(84.173)</b>
					<b>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>				
					Παραμύλη χρηματοοικονομικών χρηματοδοτήσεων	-	(534)	-	-
					Μεταβολές βραχυπρόθεσμων δανείων	108.862	21.388	(24.837)	(15.609)
					Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου	896	322	896	322
					Τόκοι εφάπαξ	(24.215)	(16.687)	(14.719)	(10.295)
					Μερίσματα πληρωθέντα	(97.596)	(61.093)	(97.596)	(61.093)
					Επιστροφές από μακροπρόθεσμα δάνεια	350.150	77.790	278.056	-
					Επιστροφές μακροπρόθεσμων δανείων	(190.019)	(38.885)	(119.045)	(8.922)
					<b>Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>188.017</b>	<b>(17.569)</b>	<b>23.263</b>	<b>(84.598)</b>
					<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)+(γ)</b>	<b>6.400</b>	<b>(123.356)</b>	<b>(19.165)</b>	<b>(147.463)</b>
					<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης</b>	<b>181.178</b>	<b>304.129</b>	<b>89.083</b>	<b>236.091</b>
					Αύξηση/Μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα	6.052	405	6.038	455
					Αύξηση/Μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα	6.400	(123.356)	(19.165)	(147.463)
					<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης</b>	<b>193.630</b>	<b>181.178</b>	<b>75.956</b>	<b>89.083</b>

**ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΟΡΟΦΟΡΕΣ**

1. Οι στατιστικές του Ομίλου ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑΙΑ Α.Ε. που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση είναι:

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	ΧΩΡΑ ΤΗΣ ΕΞΑΓΩΓΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΝΟΠΙΩΣΗΣ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	ΧΩΡΑ ΤΗΣ ΕΞΑΓΩΓΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΝΟΠΙΩΣΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑΙΑ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΜΗΤΡΙΚΗ	ΕΛΕΔ PETROL ALBANIA	ΑΛΒΑΝΙΑ	99,96%	ΟΙΚΗ
ΕΚΟ Α.Ε.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΙΚΗ	ΕΛΠΕΤ ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	63,00%	ΟΙΚΗ
ΕΚΟΤΑ ΚΩ	ΕΛΛΑΔΑ	49,00%	ΟΙΚΗ	ΕΤ ΠΕΤΡΟΥ ΒΕΖΙΝΙΚΗ-ΣΚΟΠΙΑ ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	63,00%	ΟΙΚΗ
ΕΚΟ ΦΥΣΙΚΟ ΑΕΡΙΟ	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΙΚΗ	ΟΚΤΑ CRUDE OIL REFINERY A.D	Π.Ε.Δ.Μ.	51,25%	ΟΙΚΗ
ΕΚΟ ΚΑΛΥΝΩ	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΙΚΗ	ΑΣΤΡΟΦΩΣ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΙΚΗ
ΕΚΟ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	100,00%	ΟΙΚΗ	ΔΙΑΧΩΝ Α.Β.Ε.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΙΚΗ
ΕΚΟ YU AD BEOGRAD	ΣΕΡΒΙΑ	100,00%	ΟΙΚΗ	ΕΛ.ΠΕ - ΠΟΣΙΔΩΝ Ν.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΙΚΗ
ΕΚΟ GEORGIA LTD	ΤΣΙΡΕΤΙΑ	97,46%	ΟΙΚΗ	ΕΛ.ΠΕ - ΑΤΟΛΩΝ Ν.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΙΚΗ
HELPE. INT'L	ΑΥΣΤΡΙΑ	100,00%	ΟΙΚΗ	ΕΜΕΡΕΛΙΑΚΗ ΘΕΣΣΑΛΙΚΗΣ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΙΚΗ
HELPE. CYPRUS	ΚΥΠΡΟΣ	100,00%	ΟΙΚΗ	ΔΕΛΤΑ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	35,00%	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ
HELPE SERVICES LTD	ΚΥΠΡΟΣ	100,00%	ΟΙΚΗ	V.P.I.A.E.	ΕΛΛΑΔΑ	35,00%	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ
YUSOPETROL AD	ΜΑΥΡΟΒΟΥΝΙΟ	54,35%	ΟΙΚΗ	Ε.Α.Κ.Α. Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	50,00%	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ
GLOBAL ALBANIA S.A.	ΑΛΒΑΝΙΑ	99,96%	ΟΙΚΗ				

2. Οι αναλυτικές φορολογικές χρήσεις για την μητρική εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑΙΑ Α.Ε. είναι 2002 - 2005 και για τις σημαντικότερες θυγατρικές είναι οι χρήσεις 2000 - 2005. 3. Για την κατάσταση των Οικονομικών Καταστάσεων της 31/12/2005 έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του Ιεραρχισμού της 31/12/2004. Ο Όμιλος εφαρμόζει το THE IFRS STABLE PLATFORM 2005 από 1ης Ιανουαρίου 2005. 4. Την 21/4/2005 εγκρίθηκε από τη Νομορχία Αθηνών (αρ. πρωτ. Εμ. - 5862/05) η απόφαση του κλάδου λιγνίτη από την Εταιρεία ΕΛΠΕΤ ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ Α.Ε. και η απόφαση του ομίλου θυγατρικής της ΕΤΙΧΕΡΗΦΩ ΠΕΤΡΕΛΙΑΙΩΝ ΘΕΣΣΑΛΙΚΗΣ ΣΚΟΠΙΑ - ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε. με παρεμφερή απόφαση της 31/12/2004 σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 1166/03. 5. Το 2005 δραστηριοποιήθηκε στη δικαστική επιδίωξη των οικονομικών δραστηριοτήτων, υφιστάμενη σε διάφορα στάδια της δικαστικής διαδικασίας σημαντικές οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης. 6. Δεν υφίστανται εμπόδια βάσει επί παγίων. 7. Λόγω του μεγέθους και του εύρους των οικονομικών δραστηριοτήτων, υφίσταται σε διάφορα στάδια της δικαστικής διαδικασίας σημαντικές οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης. 8. Δεν υφίστανται εμπόδια βάσει επί παγίων. 7. Λόγω του μεγέθους και του εύρους των οικονομικών δραστηριοτήτων, υφίσταται σε διάφορα στάδια της δικαστικής διαδικασίας σημαντικές οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης. 9. Συμμετοχικές συναλλαγές της μητρικής εταιρείας με συνδεδεμένες επιχειρήσεις (σε χιλ. Ευρώ):

Αγορές:	40.322
Πωλήσεις:	2.031.911
Υπόλοιπα χρεωστικά:	163.789
Υπόλοιπα παθητικά:	8.622

Αθήνα, 21 Φεβρουαρίου 2006

<b>Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.</b>	<b>Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ</b>	<b>Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ</b>	<b>Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΤΙΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ</b>
<b>ΕΥΘΥΜΙΟΣ Ν. ΧΡΙΣΤΟΔΟΥΛΟΥ</b> Α.Δ.Τ. Α 046670	<b>ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Η. ΚΑΒΟΥΛΑΚΟΣ</b> Α.Δ.Τ. Ι 94038	<b>ΑΝΔΡΕΑΣ Ν. ΣΙΑΜΙΣΙΗΣ</b> Α.Δ.Τ. ΑΑ 010147	<b>ΘΑΝΑΣΙΟΣ Δ. ΣΤΑΘΟΛΩΣ</b> Α.Δ.Τ. Κ 134641

**ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε.**

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2006 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. καθώς και των υποσημειωμένων εταιρειών του ΟΜΛΟΥ. Ο αναγνώστης που επιθυμεί να ενδελεχώς αξιολογήσει την οικονομική θέση και των αποτελεσμάτων τους, πρέπει να εξετάσει τα πρόσθετα στοιχεία (όπως οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠΤ) καθώς και την έκθεση ελέγχου του ορισμού ελεγκτή λογιστή). Ενδεώς είναι δυνατόν να ανατρέξει στην διεύθυνση διαδικτύου της εταιρείας, όπως αναφέρεται στο κείμενο στοιχείου.

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Διεύθυνση Έθνος Στρατός  
ΑΡ.Μ.Α.Ε.  
Αρμόδια Αρχή

ΑΕΦΦ ΑΜΑΛΙΑΣ 54 - 10558 ΑΘΗΝΑ  
244306/Β/86/23

**Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου**

ΕΥΓΩΝΙΜΟΣ ΧΡΗΣΤΟΔΟΥΛΟΥ-Πρόεδρος Δ.Σ. - Εκτελεστικό Μέλος  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΚΑΒΟΥΛΑΚΟΣ-Διευθύνων Σύμβουλος - Εκτελεστικό Μέλος  
ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΜΑΓΓΟΥΝΙ-Εκτελεστικό Μέλος  
ΜΙΧΑΗΛ ΜΥΡΤΑΝΙΔΗΣ - Εκτελεστικό Μέλος (ΑΠΟ 1/1 ΕΩΣ 18/6/06)  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ-Εκτελεστικό Μέλος(ΑΠΟ 18/6 ΕΩΣ 31/12/06)

ΘΕΟΔΩΡΟΣ ΑΧΙΛΛΕΑΣ ΒΑΡΔΑΣ  
ΑΝΔΡΕΑΣ ΒΡΑΝΑΣ  
ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΔΕΛΗΓΙΑΝΝΗΣ  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΠΑΥΛΟΠΟΥΛΟΣ  
ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΝΙΚΗΤΑΣ

Μη εκλεγμένοι Μέλη  
ΚΩΣΤΟΣ ΣΤΡΑΤΟΣ  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΤΣΟΥΚΑΛΑΣ  
ΕΒΕΛΗ ΣΑΡΤΑΝΟΥ (ΑΠΟ 1/1 ΕΩΣ 11/1/06)  
ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΜΗΛΙΩΡΙΔΗΣ (ΑΠΟ 3/2 ΕΩΣ 31/12/06)  
ΑΝΔΡΕΑΣ ΠΑΛΕΠΑΤΖΗΣ (ΑΠΟ 19/6 ΕΩΣ 31/12/06)

Ημερομηνία έκδοσης των ετησίων οικονομικών καταστάσεων  
Ορισμός ελεγκτή λογιστή  
Ελεγκτική εταιρεία  
Τύπος έκδοσης ελέγχου ελεγκτή  
Διεύθυνση διαδικτύου

21 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2007  
ΚΩΣΤΑΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΜΑΚΑΡΑΣ (ΑΜ ΣΟΕΑ 17701)  
ΠΡΑΞΙΣ ΟΥΠΟΥΡΓΕΥΚΑΝΟΥΠΡΕΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, ΑΜ ΣΟΕΑ 113  
ΜΕ ΣΥΜΦΩΝΗ ΓΝΩΜΗ  
<http://www.hellenic-petroleum.gr>

1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (ποσά σε χιλιάδες €)	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ		ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		1.4 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ποσά σε χιλιάδες €)	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ		ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005		31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
<b>ΕΜΕΡΗΤΙΚΟ</b>					<b>Απομνηστεύσεις δραστηριοτήτων</b>				
Πόροι στοιχεία ενεργητικού	1.497.604	1.500.790	668.418	683.630	Κέρδη προ φόρων	358.476	494.828	291.532	454.960
Συμμετοχές	366.164	357.858	682.054	686.070	Προσπερσώνες για:				
Αποθέματα	1.206.683	1.166.098	1.107.490	1.071.322	Απομνηστεύσεις ενσχυμάτων και ασφαλισμών παγίων	146.220	144.108	88.532	103.726
Απαίτησης από πλάτες και χρεώστες	1.049.763	891.859	828.103	730.523	Απομνηστεύσεις επενδυτήσεων παγίων ενεργητικού	(5.899)	(22.824)	(5.213)	(21.747)
Δράσηση	170.466	153.038	37.878	75.966	Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	35.294	11.778	18.378	6.197
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	72.700	80.425	3.834	27.765	Κέρδη από αναθεωρημένες επενδυτήσεις	(15.848)	(3.577)	(16.164)	(15.404)
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΜΕΡΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>4.363.485</b>	<b>4.193.669</b>	<b>3.337.762</b>	<b>3.274.266</b>	Μικράματα συμμετοχών	4711	(733)	-	-
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					Προβλέψεις βασισμένων	28.081	48.708	19.985	46.538
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	562.198	798.313	458.793	490.333	(Κέρδη)/Ζημιές από εκποίηση παγίων	2.872	2.191	(1.262)	288
Βραχυπρόθεσμες προσηλωτές υποχρεώσεις	665.661	356.393	426.514	116.870	Συνολικοποιημένες διαφοράς χρηματοοικονομικών	(27.150)	23.591	(24.762)	12.788
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	508.028	821.534	422.571	718.748	<b>521.496</b>	<b>666.120</b>	<b>351.996</b>	<b>589.139</b>	
Συνολο υποχρεώσεων (α)	<b>1.668.875</b>	<b>1.937.207</b>	<b>1.307.871</b>	<b>1.325.951</b>	<b>Μεταβολές στο κεφάλαιο κίνησης</b>				
Μισθωτό Κεφάλαιο	1.020.091	1.019.163	1.020.091	1.019.963	(Αύξηση/Μείωση αποτελεσμάτων	(37.654)	(493.247)	(36.168)	(456.792)
Λοιπά στοιχεία Καθαρώς θέσης Μετόχων	1.268.620	1.134.875	1.009.828	928.352	(Αύξηση/Μείωση αποτελεσμάτων	(176.175)	(249.175)	(20.783)	(215.376)
Καθαρή θέση μετόχων Εταιρείας	<b>2.284.911</b>	<b>2.154.538</b>	<b>2.029.907</b>	<b>1.948.315</b>	Μικράματα πληρωμών	(107.650)	124.562	(164.348)	136.293
Αποκαταμία Μεσοπρόθεσμη	112.720	101.926	-	-	Πληρωμές φόρων	(262.782)	(81.920)	(243.695)	(142.188)
Συνολο Καθαρώς θέσης (β)	<b>3.397.631</b>	<b>2.256.462</b>	<b>2.029.907</b>	<b>1.948.315</b>	Ταμειακές ροές από Απομνηστεύσεις δραστηριοτήτων (α)	<b>(69.763)</b>	<b>(11.266)</b>	<b>(116.388)</b>	<b>(19.324)</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α) + (β)</b>	<b>4.363.485</b>	<b>4.193.669</b>	<b>3.337.762</b>	<b>3.274.266</b>					
<b>1.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>	<b>ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b>	<b>ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b>	<b>Επενδυτικές δραστηριοτήτες</b>				
	1/1/2006	1/1/2005	1/1/2006	1/1/2005	Αγορές ενσχυμάτων και ασφαλισμών παγίων	(144.811)	(185.075)	(75.263)	(51.870)
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	Επενδυτικές επενδύσεις	2.445	670	2.414	870
Κόστος εργασιών	8.121.490	6.653.078	7.548.863	6.293.075	Επηρεαζή από πλάτες ενσχυμάτων παγίων	4.501	-	4.091	-
Μικτά κέρδη	691.259	862.260	436.400	636.823	Μικράματα θεμελιωμένων και συμμετοχών	1.816	1.816	15.442	15.404
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποτελεσμάτων (ΕΒΠΔΑ)	501.512	670.537	348.205	565.597	Τόκοι έσοδα	15.868	13.168	9.913	8.522
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών αποτελεσμάτων (ΕΒΠ)	355.292	526.381	259.673	461.671	Συμμετοχές σε (αύξηση/μείωση) κεφαλαίου συνδεδεμ.επιτ.α.	4.043	(52)	(9.577)	3.948
Κέρδη προ φόρων	358.476	494.828	281.532	454.960	Ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριοτήτες (β)	<b>(118.585)</b>	<b>(176.357)</b>	<b>(48.878)</b>	<b>(23.156)</b>
Μείον φόρος	87.558	153.944	70.142	132.387	<b>Χρηματοδοτικές δραστηριοτήτες</b>				
Κέρδη μετά από φόρους	<b>276.917</b>	<b>340.884</b>	<b>211.390</b>	<b>322.573</b>	Επηρεαζή (πλεονέκτης) από βραχυπρόθεσμες δάνεια	549.290	108.882	319.441	(24.837)
Κατανομή στα:					Αύξηση Μεταβολών Κεφαλαίου	118	806	118	806
Μετόχους εταιρείας	290.192	334.222	-	-	Τόκοι έσοδα	(61.162)	(24.215)	(28.291)	(14.719)
Αποκαταμία Μεσοπρόθεσμη	10.725	6.662	-	-	Μικράματα πληρωμών	(158.305)	732	(158.324)	(97.596)
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή (σε €)	<b>276.917</b>	<b>340.884</b>	-	-	Επηρεαζή (πλεονέκτης) από μακροπρόθεσμα δάνεια	(185.064)	200.140	(8.922)	155.611
	0,56	1,59	-	-	Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριοτήτες (γ)	<b>186.587</b>	<b>188.017</b>	<b>126.028</b>	<b>23.285</b>
<b>1.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ</b>	<b>ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b>	<b>ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b>	<b>Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)-(γ)</b>	<b>(19.394)</b>	<b>6.400</b>	<b>(34.939)</b>	<b>(19.165)</b>
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ενεργής χρήσης</b>	<b>193.636</b>	<b>181.178</b>	<b>75.966</b>	<b>99.885</b>
Καθαρή θέση έναρξης χρήσης	2.258.462	1.948.315	1.790.198	1.790.198	Συνολικοποιημένες διαφοράς στα ταμειακά διαθέσιμα	(3.146)	6.052	(3.139)	6.038
Επηρεαζή IFRS 3 διαφοράς αρνητικής υποχρέωσης	118	806	-	-	Λιγότερο/Πλεονέκτης στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης	(19.594)	6.400	(34.939)	(19.185)
Αύξηση Κεφαλαίου	(85.574)	(79.435)	(85.574)	(79.435)	<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης</b>	<b>176.466</b>	<b>193.566</b>	<b>37.878</b>	<b>75.966</b>
Διαμορφωμένα μέρηματα	(45.843)	(45.827)	(45.843)	(45.827)					
Προμήθεμα	1.501	36	1.501	-					
Πρόσθετα αποτελέσματα ενδυνάμ - Cash Flow Hedges	29	3.066	-	-					
Καθαρή αύξηση/μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	270.917	340.884	211.390	322.573					
Κέρδη χρήσης, μετά από φόρους	<b>2.97.816</b>	<b>2.258.462</b>	<b>2.029.907</b>	<b>1.948.315</b>					

**ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ**

1. Οι εταιρείες του Ομίλου ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. που περιλαμβάνονται στην ενότητα είναι:

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑ	ΧΩΡΑ ΤΗΣ ΕΞΑΡΤΗΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΝΔΟΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΣ	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑ	ΧΩΡΑ ΤΗΣ ΕΞΑΡΤΗΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΝΔΟΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΣ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΕΙΔΑ ΠΕΤΡΟΛ ΑΛΒΑΝΙΑ	ΑΛΒΑΝΙΑ	60,96%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΚΟ Α.Β.Ε.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	48,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΕΛΠΕΤ ΒΑΚΑΝΙΚΗ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	63,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΚΟ ΠΥΣΚΟ ΛΕΡΙΟ	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	63,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΚΟ ΚΑΛΥΒΟ	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΟΚΤΑ CRUDE OIL REFINERY A.D	Τ.Τ.Δ.Μ.	61,95%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΚΟ BULGARIA	ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΑΣΠΡΟΦΟΣ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΚΟ-YU AD BEOGRAD	ΣΕΡΒΙΑ	97,40%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΔΙΑΧΩΝ Α.Β.Ε.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΕΚΟ GEORGIA LTD	ΓΕΩΡΓΙΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΕΛΠΙΕ - ΠΙΣΤΩΣΕΙΩΝ Ν.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
HELPE IN TL	ΑΥΣΤΡΙΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΕΛΠΙΕ - ΑΤΟΛΩΝ Ν.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
HELPE SERVICES LTD	ΚΥΠΡΟΣ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΕΝΕΡΓΕΙΑΝΗ ΒΕΣΙΛΕΡΟ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ
ΥΠΟΡΡΕΤΙΩΝ ΑΔ	ΜΑΡΟΚΚΙΟ	54,30%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΕΛΠΙΕ ΑΝΑΠΕΞ/ΠΗΓΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ	ΕΛΛΑΔΑ	35,00%	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΗ Α.Ε	ΕΛΛΑΔΑ	100,00%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΒΕΣΙΛ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	35,00%	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ
GLOBAL ALBANIA S.A.	ΑΛΒΑΝΙΑ	99,99%	ΟΜΟΚΡΑΤΙΑ	ΕΛΚΑ-ΚΑ Α.Ε.	ΕΛΛΑΔΑ	60,00%	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ

2. Οι ανάγκες φορολογικά χρήσης για την μητρική εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. είναι 2002 - 2006 και για τις σημαντικότερες θυγατρικές είναι οι χρήσεις 2005 - 2006. 3. Για την κατάσταση των Οικονομικών Καταστάσεων της 31/12/2006 έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του διεθνούς λογιστικού πλαισίου της 31/12/2006. Ο Όμιλος εφαρμόζει το IFRS 5 PLATFORM 2006 από 1ης Ιανουαρίου 2005. 4. Δεν υπάρχουν απημερωμένα βάρη επί παγίων. 5. Λόγω του μεγέθους και του πηχούς των οικονομικών δραστηριοτήτων, υφίσταται σε διάφορα στάδια της διεξαγωγής, διαδικασίες σημαντικού αριθμού κοινών δανείων, υπέρ ή κατά της εταιρείας από την έκδοση των οποίων δεν προβλέπεται ότι θα υπάρξει τελικό σημαντικό επίπλοιο επί της οικονομικής κατάστασης αυτής. 6. Αρθρικός παραπομπή στην ετήσια έκθεση της 31/12/2006 εντός Ελλάδας. Εταιρεία 2.536. Όμιλος 3.529 άτομα (31/12/2006). Εταιρεία 2.381. Όμιλος 3.978 άτομα. 7. Το Δ.Σ. της Εταιρείας στη συνεδρίαση της 30 Αυγούστου 2006, κατά την οποία εκδόθηκε η οικονομική κατάσταση της 31/12/2006, αποφάσισε να ενέψει την καθαρή προγραμματισμένη χρήση 2006, ποσού Euro 0,15 ανά μετοχή. 8. Όπως ήταν αναμενόμενο, τα ετήσια οικονομικά στοιχεία έχουν ανακαινισθεί για να συμπεριληφθούν με τις αλλαγές στην παρουσίαση των στοιχείων της παρουσίασης χρήσης. 9. Συμμετοχές συναλλαγές του Ομίλου και της μητρικής εταιρείας με συνδεδεμένα μέρη (σε χιλ. Ευρώ):

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Πωλύμους οφείδων και υπηρεσιών:	1.025.860	3.202.491
Αγορές οφείδων και υπηρεσιών:	120.590	68.206
Απαίτησεις:	156.782	281.834
Υποχρεώσεις:	4.323	16.874
Συναλλαγές και αμοιβές/Μείων στελεχών και μελών Διοικήσης:	2.958	2.958
Απαίτησεις/υποχρεώσεις άλλων εταιρειών και μελών Διοικήσης:	0	0

Αθήνα, 21 Φεβρουαρίου 2007

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ. Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΤΙΚΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΕΥΓΩΝΙΜΟΣ Ν. ΧΡΗΣΤΟΔΟΥΛΟΥ Α.Δ.Τ. ΑΒ. 049358 ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Η. ΚΑΒΟΥΛΑΚΟΣ Α.Δ.Τ. ΑΒ. 649582 ΑΝΔΡΕΑΣ Ν. ΣΙΑΜΙΩΝΗΣ Α.Δ.Τ. ΑΑ. 010147 ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ ΔΙΟΔΟΤΟΣ Α.Δ.Τ. Κ.134641

**ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε.**

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΡΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΛΟΓΩ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ 2007 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2007

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες σταθισμένα σε μία γενική επιμέλεια για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. καθώς και των ενσωματωμένων στοιχείων του ΟΜΑΧΟΥ. Ο αναγνώστης που επιθυμεί να ενδελεχώς αξιολογήσει εκ νέου την οικονομική θέση και των αποτελεσμάτων τους, πρέπει να ελεγχθούν προσεκτικά στην ετήσια οικονομική κατάσταση που προβάλλεται τη Δεσφίση Λογιστική Πρόταση (ΔΛΠ) καθώς και την έκθεση ελέγχου του ορκωτού λογιστή λογιστή. Ενδελεχώς μπορεί να αναζητηθεί στην διαδικτυακή διεύθυνση της εταιρείας, όπου αναγράφεται το κείμενο στοιχείο.

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ**

Αδελφότητα Εθνική Εταιρεία  
ΑΡ.Μ.Α.Ε.  
2443065/06/023  
Αρμόδιος Διοριστής

ΛΕΩΣ ΑΛΜΑΝΙΑΣ 54 - 10558 ΑΘΗΝΑ

ΥΠΟΓΡΑΦΕΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ - ΓΕΝΙΚΗ ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ - ΓΕΝΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΜΠΟΡΙΟΥ - ΔΙΝΣΗ Α.Ε.ΚΙ ΠΕΤΡΕΩΣ

Μη εκτελεστικό Μέλος

**Σύνθεση Διοικούσης Συμβουλίου**

ΕΥΘΥΜΙΟΣ ΧΡΙΣΤΟΔΟΥΛΟΥ-Γαβριήλ Α.Ε. - Εκτελεστικό Μέλος  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΩΣΤΑΝΤΙΝΟΥ-Διονύσιος Στάβρουλος - Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΚΑΒΟΥΡΑΚΟΣ - Διονύσιος Στάβρουλος (ως 11/12/2007)  
ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΛΜΠΑΛΑΣ ΒΑΡΔΑΣ - Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ.  
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΑΒΕΡΓΙΩΣ - Εκτελεστικό Μέλος Δ.Σ. (ως 11/12/2007)  
ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΚΑΤΣΩΝΟΥ - Εκτελεστικό Μέλος (ως 11/12/2007)

ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΜΗΛΙΤΟΚΟΣ  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΠΑΥΛΟΠΟΥΛΟΣ  
ΜΑΡΙΟΣ ΤΖΑΚΑΣ (ως 11/12/2007)  
ΕΛΣΑΒΕΤ ΤΥΠΑΛΟΥ-ΑΒΕΡΓΙΩΟΥ (ως 11/12/2007)  
ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΚΑΛΑΜΟΥΛΙΩΤΗΣ (ως 11/12/2007)  
ΑΝΔΡΕΑΣ ΒΡΑΝΑΣ

ΙΩΑΝΝ ΣΤΡΑΤΟΣ  
ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΔΕΛΗΓΙΑΝΝΗΣ  
ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΝΙΝΙΤΣΑΣ  
ΑΝΔΡΕΑΣ ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ (ως 11/12/2007)  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΤΣΟΥΚΑΛΑΣ (ως 11/12/2007)

Παραρτήματα έκθεσης των ετησίων οικονομικών καταστάσεων  
Οριστικές ΔΕΛΤΑΝΕΣ Λογιστικής  
Ελεγκτική έκθεση  
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών  
Αξιολόγηση διαδικασιών

14 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ 2008  
ΚΟΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΑΚΑΛΑΤΟΣ (ΑΜ ΣΟΒΑ 17701)  
ΠΡΑΞΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΥΣΧΟΥΡΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, ΑΜ ΣΟΒΑ 113  
ΝΕ ΣΥΜΒΟΛΗ ΓΝΩΣΗ  
http://www.hellenic-petroleum.gr

1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (σε εκατ. ευρώ)	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΟΜΑΧΟΥ		ΜΗΤΡΗΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		1.4 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (σε εκατ. ευρώ)	ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΟΜΑΧΟΥ		ΜΗΤΡΗΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006		31/12/2007	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2006
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					<b>Απαιτήσεις εξυπηρέτησης</b>				
Πόσιμα στοιχεία ενεργητικού	1.546.200	1.497.604	702.863	688.418	Καθήρη προς φίλους	488.627	358.470	388.730	281.532
Διατίθετοι	396.947	396.195	694.660	692.054	Προσμετρήσεις για:				
Αποθήκευση	1.331.161	1.206.683	1.409.638	1.187.480	Απορροές ενσωματωμένων και συναμμένων παγίων	138.776	146.220	82.843	89.532
Αποθήκευση από πώληση και χρεώσεις	1.279.244	1.048.763	894.107	828.103	Απορροές επηρεαζόμενων παγίων ενεργητικού	(4.278)	(5.909)	(3.325)	(5.213)
Διαθέσιμα	208.405	178.498	26.815	37.878	Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	41.772	35.294	23.772	15.378
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	106.902	72.780	25.533	3.859	Καθήρη από συνδυασμένους επιχειρησιακούς	(23.675)	(15.843)	(8.862)	(18.184)
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>5.098.964</b>	<b>4.363.485</b>	<b>3.851.615</b>	<b>3.337.782</b>	Μερίσματα συμμετοχών	(2.582)	(671)	55.334	19.985
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					Καθήρη/χρεώση από εκμετάλληση παγίων	38.972	28.081	29.044	19.985
Μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις	718.456	562.188	491.300	458.783	Ενσωματωμένες διαφορές χρηματοοικονομικών (πρωτογενείς)	(28.678)	(176.170)	(24.213)	(20.723)
Βραχυπρόθεσμες χρηματικές υποχρεώσεις	786.510	895.681	377.291	428.511	<b>Ταμειακές ροές από Απαιτησιακές δραστηριότητες (α)</b>	<b>643.534</b>	<b>521.496</b>	<b>509.468</b>	<b>351.960</b>
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	873.425	508.028	851.420	422.271					
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (α)</b>	<b>2.478.391</b>	<b>1.965.897</b>	<b>1.719.028</b>	<b>1.307.805</b>	<b>Μεταβολές στο κεφάλαιο κύρισης</b>				
Μεταβολή Κεφαλαίου - Ίδια με άφροτα	666.285	666.285	666.285	666.285	Αύξηση/Μείωση αποτελεσμάτων	(324.479)	(37.654)	(302.148)	(36.188)
Λοιπά στοιχεία Κεφαλαίου θέσης Μετόχων	353.796	353.796	353.796	353.796	Αύξηση/Μείωση αποτελεσμάτων	(258.878)	(176.170)	(24.213)	(20.723)
Καθήρη θέση μετόχων Εταιρείας	1.433.314	1.294.509	1.111.514	1.028.828	Αύξηση/Μείωση υποχρεώσεων	304.213	(107.650)	316.887	(164.346)
Ανεπίσημα Μερίσματα	2.453.892	2.284.910	2.131.595	2.029.987	Παραχρηστικές διαφορές	(4.373)	(285.190)	(4.373)	(243.880)
Σύνολο Κεφαλαίου θέσης (β)	2.588.473	2.397.610	2.131.595	2.029.987	<b>Ταμειακές ροές από Απαιτησιακές δραστηριότητες (α)</b>	<b>172.565</b>	<b>(86.753)</b>	<b>289.776</b>	<b>(116.288)</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α) + (β)</b>	<b>5.098.964</b>	<b>4.363.485</b>	<b>3.851.615</b>	<b>3.337.782</b>					
<b>1.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ (σε εκατ. ευρώ)</b>					<b>Επενδυσιακές δραστηριότητες</b>				
Κόστος εργασιών	8.537.391	8.121.490	7.899.981	7.549.883	Αγορά ενσωματωμένων και συναμμένων παγίων	(194.955)	(144.811)	(117.111)	(75.263)
Μικτή κέρδη	871.968	891.356	598.770	436.430	Επιτοκισμικές απόδοσεις	300	2.440	200	2.414
Κέρδη από φίλους, χρηματοοικονομικά και επενδυσιακά αποτελέσματα και αποτελέσματα (ΕΒΙΤΔΑ)	617.050	501.512	466.121	387.389	Εσοδα από πώληση ενσωματωμένων παγίων	5.342	4.051	-	4.091
Κέρδη από φίλους, χρηματοοικονομικά και επενδυσιακά αποτελέσματα (ΕΒΠ)	477.272	355.252	363.478	277.837	Μερίσματα θυγατρικών και συμμετοχών	2.802	1.819	13.363	13.443
Κέρδη από φίλους	488.577	384.476	388.730	281.532	Τόκοι έσοδα	16.946	19.868	8.900	9.813
Κέρδη μετά από φόρους	364.615	278.917	281.992	211.390	Συμμετοχές σε (αυξήσεις/μειώσεις) κεφαλαίων συνδυασμένων εταιρειών	(1.009)	(4.042)	(9.788)	(4.577)
<b>Κατανομή κέρδη</b>					<b>Ταμειακές ροές από επενδυσιακές δραστηριότητες (β)</b>	<b>(167.645)</b>	<b>(116.088)</b>	<b>(103.416)</b>	<b>(49.373)</b>
Μερίσματα καταβάσει	351.004	290.192	-	-	<b>Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες</b>				
Αναστολή Μερισμάτων	13.115	10.725	0,32	0,69	Παραχρηστικές (πρωτογενείς) υποχρεώσεις	(81.166)	549.200	(21.414)	318.441
Κέρδη μετά από φόρους και δεκ. μερισμάτων από μετοχή (σε €)	364.615	278.917	0,32	0,69	Αύξηση/Μείωση Κεφαλαίου	-	118	-	118
	1,15	0,89			Μερίσματα πληρωθέντα	(80.787)	(51.162)	(33.872)	(28.291)
					Επιστροφή (Επιστροφή) από χρηματοοικονομικά δάνεια	(130.963)	(186.328)	(130.862)	(168.324)
					Επιστροφή (Επιστροφή) από χρηματοοικονομικά δάνεια	110.909	(188.094)	(7.134)	(8.922)
					<b>Ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (γ)</b>	<b>(161.994)</b>	<b>168.857</b>	<b>(193.183)</b>	<b>124.028</b>
<b>1.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ (σε εκατ. ευρώ)</b>					<b>Καθήρη αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)+(γ)</b>	<b>42.226</b>	<b>(19.894)</b>	<b>(6.823)</b>	<b>(34.839)</b>
Καθήρη θέση έναρξης χρήσης	2.397.610	2.396.462	2.029.987	1.948.315	<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης</b>	<b>179.490</b>	<b>183.630</b>	<b>37.878</b>	<b>78.956</b>
Αύξηση Κεφαλαίου	-	118	-	118	Ανατοκισμικές διαφορές στα ταμειακά διαθέσιμα	(4.298)	(3.146)	(4.240)	(3.190)
Αναμνησθέντα μερίσματα	(85.577)	(85.574)	(85.577)	(85.574)	Αύξηση/(μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα χρήσης	42.226	(19.894)	(6.823)	(34.839)
Παρακρατήσεις	(45.846)	(45.843)	(45.846)	(45.843)	<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης</b>	<b>208.405</b>	<b>179.490</b>	<b>26.815</b>	<b>37.878</b>
Πρόστιμα αναπόσβεστηών - Cash flow Hedges	(48.881)	1.501	(48.881)	1.501					
Λοιπά κινήσεις καταγεγραμμένες επί απόδοσης στην καθαρή θέση	(1.448)	20	-	-					
Κέρδη χρήσης, μετά από φόρους	364.615	278.917	281.992	211.390					
	<b>2.588.473</b>	<b>2.397.610</b>	<b>2.131.595</b>	<b>2.029.987</b>					

**ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΡΤΗΡΗΣΕΙΣ**

1. Οι εταιρείες του Ομίλου ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ που παραρτώνται στην κατάσταση είναι:

ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟΥ ΟΜΑΧΟΥ	ΕΤΑΙΡΙΑ	ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟΥ ΟΜΑΧΟΥ
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε.	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΒΑΡΔΑΣ Α.Ε.	ΟΜΙΧΗ	63,00%
ΕΚΟ Α.Β.Ε.Ε.	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΟΥΚΤΑ CRUDE OIL REFINERY A.D	ΟΜΙΧΗ	61,30%
ΕΚΟΤΑ Κ.Σ.	ΟΜΙΧΗ	49,00%	ΑΔΙΣΠΟΡΟΣ Α.Ε.	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΕΚΟ ΣΥΝΤΟΚ ΑΕΡΟ	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΕΚΑΝΟ Α.Β.Ε.Ε.	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΕΚΟ ΚΑΛΥΠΟ	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΕΛ.ΠΕ - ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ Ν.Ε.	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΕΚΟ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΕΛ.ΠΕ - ΑΤΟΜΩΝ Ν.Ε.	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΕΚΟ ΥΠΟ ΑΒ ΒΕΟΓΡΑΦ	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ FINANCE P.L.C	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΕΚΟ ΓΕΩΡΓΙΑ LTD	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΕΛ.ΠΕ ΑΝΑΜΕΣΙ ΠΩΣΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΕΛ.ΠΕ. INTERNATIONAL	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ (HOLDINGS) LTD	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΕΛ.ΠΕ. CYPRUS	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ ΣΕΡΒΙΑ (HOLDINGS) LTD	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΕΛ.ΠΕ SERVICES LTD	ΟΜΙΧΗ	100,00%	ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟ ΓΕΩΡΓΙΑ (HOLDINGS) LTD	ΟΜΙΧΗ	100,00%
ΔΙΣΠΟΡΟΣ ΑΔ ΚΥΤΟΡ	ΟΜΙΧΗ	54,30%	ΕΛ.ΠΕ Α.Ε.	ΟΜΙΧΗ	35,00%
ΕΛ.ΠΕ-ΔΕΡΣΙΝΗΣ ΣΥΝΒΟΥΛΗΓΕΙΑ Α.Ε.	ΟΜΙΧΗ	100,00%	Ε.Α.Κ.Α. Α.Ε.	ΟΜΙΧΗ	50,00%
GLOBAL ALBANIA S.A.	ΟΜΙΧΗ	99,99%			
ELDA PETROL ALBANIA	ΟΜΙΧΗ	99,99%			
ΕΛ.ΠΕ ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ Α.Ε.	ΟΜΙΧΗ	63,00%			

2. Οι ανάγκες κεφαλαίων χρήσης για την μηνιαία εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. είναι 2002 - 2007 και για τις σημαντικότερες θυγατρείς είναι ο χρόνος 2005 - 2007. 3. Για την κατάσταση των Οικονομικών Καταστάσεων της 31/12/2007 έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του κανονισμού της 31/12/2006. Ο Όμιλος εφαρμόζει το IFRS STABLE PLATTFORM 2006 από 1ης Ιανουαρίου 2006. 4. Δεν υπάρχουν τυπικά θέματα θέσης επί πιστών. 5. Άλλα των μετρήσεων και των πωλήσεων των οικονομικών δραστηριοτήτων, με βάση τις πληροφορίες που αποδόθηκαν το 2007, είναι: Έσοδα 0,15 ανά μετρητή. Η κατάσταση είναι θετική, με βάση τις πληροφορίες που έχουν δοθεί. 6. Αμφίβουλο κατάσταση περιόδου 11 - 30/9/2007, απορροές και κέρδη από επενδυσιακές δραστηριότητες, 2007, είναι: Έσοδα 0,15 ανά μετρητή. Η κατάσταση είναι θετική, με βάση τις πληροφορίες που έχουν δοθεί. 7. Το Δ.Σ. της Εταιρείας στη συνεδρίαση του στις 9 Απριλίου 2007, κατά την οποία εγκρίθηκε η οικονομική κατάσταση περιόδου 11 - 30/9/2007, αποφασίζει να κλείσει την αποτίμηση περιόδου χρήσης 2007, με βάση τα στοιχεία της 31/12/2007. 8. Η κατάσταση είναι θετική, με βάση τις πληροφορίες που έχουν δοθεί. 9. Η εταιρεία ΕΚΟ ΣΥΝΤΟΚ ΑΕΡΟ συγχωνεύεται με απορροφή στην ΕΚΟ ΑΒΕΕ, στις 8/10/2007 και στην 31/12/2007 αλληλοκαταρτίζεται η κατάσταση της εταιρείας HELPE SERVICES LTD. 10. Ορισμένα στοιχεία αποτελούν αποτιμήσεις, για να είναι σύμφωνοι με το κανονισμό της 31/12/2006. 11. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 12. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 13. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 14. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 15. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 16. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 17. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 18. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 19. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 20. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 21. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 22. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 23. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 24. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 25. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 26. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 27. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 28. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 29. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 30. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 31. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 32. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 33. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 34. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 35. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 36. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 37. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 38. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 39. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 40. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 41. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 42. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 43. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 44. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 45. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 46. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 47. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 48. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 49. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 50. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 51. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 52. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 53. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 54. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 55. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 56. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 57. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 58. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 59. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 60. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 61. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 62. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 63. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 64. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 65. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 66. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 67. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 68. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 69. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 70. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 71. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 72. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 73. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 74. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 75. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 76. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 77. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 78. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 79. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 80. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 81. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 82. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 83. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 84. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 85. Ο Όμιλος εφαρμόζει τις αρχές του IFRS 11/2006. 86. Ο Όμιλος εφαρ

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε.

ΑΡ.Μ.Α.Ε.244306/Β/86/23

ΛΕΩΦ. ΑΜΑΛΙΑΣ 54 - 10558 ΑΘΗΝΑ

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΔΕΚΕΜΒΡΙΟ 2008 ΕΩΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2009

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες σχετίζονται με μία γενική εντύπωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. καθώς και των καταστάσεων σταθμών του ΟΜΙΛΟΥ. Ο αναγνώστης που επιθυμεί να ανάλυση ολοκληρωμένα εκθέτη της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων τους πρέπει να εξετάσει προσεκτικά τους προβλεπόμενους και τα διαθέσιμα στοιχεία της ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. καθώς και την έκθεση ελέγχου του ορισμού ελέγχου λογιστικής. Ενδεικτικό μπορεί να αναφέρει στη διαθεσίμη έκθεση των εταίρων, όπου αναφέρονται τα εν λόγω στοιχεία.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Διεύθυνση Έξωρ Εταιρείας  
ΑΡ.Μ.Α.Ε.  
Αρμόδια Αρχή

Επίσημη Διοικητική Συμβουλή

ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΜΕΛΟΣ  
ΕΥΘΥΜΙΟΣ ΧΡΗΣΤΟΔΟΥΛΟΥ-ΓΡΑΒΔΟΣ Δ.Ι. - Επικεφαλής Μέλους  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΟΣΤΙΝΟΥΔΗΣ - Διοικητικό Συμβούλιο - Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ.  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΚΑΒΟΥΡΚΑΚΟΣ - Διοικητικό Συμβούλιο (έως 11/12/2007)  
ΒΑΣΙΛΕΥΣ-ΑΝΔΡΕΑΣ ΒΑΡΦΑΣ - Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ.  
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΕΡΕΠΟΣ - Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ. (από 11/12/2007)  
ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΜΑΤΘΑΙΟΥ - Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ. (από 11/12/2007)

ΛΕΩΦ. ΑΜΑΛΙΑΣ 54 - 10558 ΑΘΗΝΑ  
244306/Β/86/23  
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ - ΓΕΝΙΚΗ ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΑ ΕΜΠΟΡΙΟΥ - ΓΕΝΙΚΗ ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΣΩΤ. ΕΜΠΟΡΙΟΥ - ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ Α.Ε. ΚΑΙ ΠΙΣΤΕΩΣ

Επικεφαλής Μέλους  
ΕΥΘΥΜΙΟΣ ΧΡΗΣΤΟΔΟΥΛΟΥ-ΓΡΑΒΔΟΣ Δ.Ι. - Επικεφαλής Μέλους  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΚΟΣΤΙΝΟΥΔΗΣ - Διοικητικό Συμβούλιο - Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ.  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΚΑΒΟΥΡΚΑΚΟΣ - Διοικητικό Συμβούλιο (έως 11/12/2007)  
ΒΑΣΙΛΕΥΣ-ΑΝΔΡΕΑΣ ΒΑΡΦΑΣ - Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ.  
ΝΙΚΟΛΑΟΣ ΕΡΕΠΟΣ - Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ. (από 11/12/2007)  
ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΜΑΤΘΑΙΟΥ - Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ. (από 11/12/2007)

Μη εκτελεστικό Μέλους  
ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΜΠΑΓΙΩΡΙΔΗΣ  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΠΑΥΛΟΥΔΟΥΔΗΣ  
ΜΑΡΚΟΣ ΤΖΑΚΑΣ (έως 7/8/2008)  
ΕΠΙΣΤΗΜΟΤΗΤΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ-ΚΟΙΝΩΝΙΑ (από 11/12/2007)  
ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΚΑΛΑΜΟΓΟΥΔΟΣ (από 11/12/2007)  
ΑΝΔΡΕΑΣ ΒΡΑΝΑΣ (έως 14/5/2008)  
ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ ΟΥΡΑΣ-ΜΑΚΕΔΟΣ (από 14/5/2008)  
ΙΟΥΛΙΑ ΑΡΜΑΤΟΥ (από 7/8/2008)

Μη εκτελεστικό Μέλους  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΕΤΑΡΤΑΣ  
ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΔΕΛΗΓΙΑΝΝΗΣ (έως 14/5/2008)  
ΒΑΣΙΛΕΥΣ ΝΡΗΤΑΣ (έως 14/5/2008)  
ΑΝΔΡΕΑΣ ΠΑΝΕΠΙΤΑΞΗΣ (έως 11/12/2007)  
ΙΩΑΝΝΗΣ ΤΣΟΥΚΛΑΣ (έως 11/12/2007)  
ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΜΗΜΑΚΙΔΗΣ (από 14/5/2008)  
ΑΛΕΞΙΟΣ ΑΔΑΜΑΚΟΠΟΥΛΟΣ (από 14/5/2008)

Προσφώνηση Έκθεσης των εταίρων οικονομικών καταστάσεων  
Ορισμός ελέγχου λογιστικής  
Ελέγχτική εταιρεία  
Τίτλος έκθεσης ελέγχου ελεγκτήτων  
Διεύθυνση Διαθεσίμων

26 Φεβρουαρίου 2009  
ΚΟΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΚΕΚΑΛΑΤΟΣ (ΑΜ ΣΩΣΤΑ 17701)  
ΠΡΑΞΙΝΟΥΤΕΡΑΚΟΥ-ΚΟΥΚΟΥΡΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, ΑΜ ΣΩΣΤΑ 113  
ΜΕ ΣΥΜΒΟΥΗ ΓΡΟΜΗ  
http://www.hellen.gr

1.1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (ποσό σε χιλιάδες €)	ΕΠΟΧΗΘΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ		ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ		1.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ποσό σε χιλιάδες €)	ΕΠΟΧΗΘΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ		ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007		31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
<b>ΕΜΠΕΡΙΜΕΤΟ</b>					<b>Απορροακές δραστηριότητες</b>				
Προμηθευόμενα ενέχυρα πόγια στοιχεία	1.430.819	1.416.340	855.247	678.536	Από: πώληση (ανακατασκευές, δραστηριότητες)	16.857	486.627	(142.882)	388.730
Λοιπά προσαυτά στοιχεία	129.391	129.509	17.446	26.427	Πόση / (μείωση) προσαυμάτων για:				
Λοιπά μη εκκαθαρωμένα προσωπικά στοιχεία	746.891	489.737	769.939	717.943	Αποβλήτων	136.462	139.778	75.773	82.643
Αποβλήτων	1.002.740	1.531.161	940.722	1.409.638	Αποβλήτων	(3.557)	(2.792)	(4.278)	(3.325)
Απαιτήσεις από πωλείες και χρεώσεις	929.604	1.279.244	713.663	994.157	Αποβλήτων Επιχειρησιακών παγίων ενεργητικό	26.961	36.972	48.499	53.334
Λοιπά εκκαθαρωμένα προσωπικά στοιχεία	876.536	206.450	520.232	26.815	Προβλεπόμενα	102.507	(33.797)	96.199	(33.264)
Μη εκκαθαρωμένα προσωπικά στοιχεία προγράμματα για πωλείες	2.879	4.012	21	249	Επιδοτήσεις	(223)	-	-	-
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΜΠΕΡΙΜΕΤΟΥ</b>	<b>5.145.990</b>	<b>6.058.956</b>	<b>3.817.296</b>	<b>3.851.615</b>	Αποσβέσεις (ποσών, έσοδων, κέρδων και ζημιών) επενδυτικών δραστηριοτήτων	(259.296)	(26.039)	(136.793)	(6.652)
<b>ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ</b>					Χρηματικό τίτλο και συναφή έσοδα	71.928	80.767	33.879	33.677
<b>Μετοχές Κεφάλαια</b>	666.265	666.265	666.265	666.265	Ποσών και συναφή έσοδα	(23.440)	(18.266)	(12.135)	(9.200)
Μετοχές Κεφάλαια - Υπό το όριο	363.796	363.796	363.796	363.796	<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>69.405</b>	<b>639.266</b>	<b>(47.499)</b>	<b>565.228</b>
Λοιπά στοιχεία Καθαρές θέσεις Μετόχων	1.304.803	1.433.814	861.306	1.113.914					
Σύνολο Καθαρές θέσεις μετόχων Εταιρείας (α)	2.324.864	2.433.896	1.881.369	2.131.985					
Διασώζοντα Μετοχές (β)	148.782	126.578	-	-					
Σύνολο Καθαρές θέσεις (γ) = (α) + (β)	2.473.646	2.560.474	1.881.369	2.131.985	Πόση / (μείωση) προσαυμάτων για μεταβολές καταστάσεων κεφαλαίων κίνησης ή που σχετίζονται με τις Απορροακές δραστηριότητες				
Μεταβλητές Δοτήσεις υποχρεώσεων	448.064	402.585	263.227	258.413	Δραστηριότητες	510.832	(324.479)	468.916	(302.144)
Προβλεπόμενα / Λοιπά μεταβλητές υποχρεώσεις	299.765	341.692	229.282	258.108	(Αύξηση/Μείωση αποβλήτων	517.164	(256.676)	268.608	(234.231)
Δραστηριότητες / Δοτήσεις υποχρεώσεων	1.110.355	786.510	760.788	377.291	(Αύξηση/Μείωση απαιτήσεων	(219.114)	324.213	(100.614)	316.687
Λοιπά δραστηριότητες υποχρεώσεων	814.120	448.049	855.892	926.208	Μείωση	(71.928)	(80.767)	(33.879)	(33.677)
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	2.473.204	2.478.391	1.938.907	1.729.809	Χρηματικό τίτλο και συναφή έσοδα καταβληθέντα	(173.570)	(14.327)	(168.639)	-
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)</b>	<b>5.145.990</b>	<b>6.058.956</b>	<b>3.817.296</b>	<b>3.851.615</b>	Σύνολο εισροών / (εξροών) από Απορροακές δραστηριότητες (ε)	<b>632.489</b>	<b>307.822</b>	<b>389.721</b>	<b>251.864</b>
<b>1.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ</b> (ποσό σε χιλιάδες €)	<b>ΕΠΟΧΗΘΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b>	<b>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ</b>	<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</b>					
	1/1/2008 - 31/12/2008	1/1/2007 - 31/12/2007	1/1/2008 - 31/12/2008	1/1/2007 - 31/12/2007					
Κέρδη / (Ζημιές) από πωλείες, χρηματοδοτικών επενδύσεων επενδυτικού	10.330.583	8.537.951	9.319.595	7.899.681	Από: λειτουργικές, συγγενικών, καταναλωτών και λοιπών	(4.740)	(1997)	(1.439)	(9.788)
Κέρδη / (Ζημιές) από πωλείες, χρηματοδοτικών επενδύσεων επενδυτικού	258.601	871.469	(12.650)	598.770	Από: πωλείες και άλλων παγίων στοιχείων	(337.640)	(194.495)	(241.738)	(117.111)
Κέρδη / (Ζημιές) από πωλείες, χρηματοδοτικών επενδύσεων επενδυτικού	113.008	477.272	(24.146)	383.478	Επιχορηγήσεις, Επιδότησεις	398	925	200	200
Κέρδη / (Ζημιές) από πωλείες, χρηματοδοτικών επενδύσεων επενδυτικού	16.807	488.627	(142.082)	388.730	Επιχορηγήσεις από πωλείες ενέχυρων και άλλων παγίων στοιχείων	120.562	5.342	119.041	9.900
Μείωση φόρων	12.176	(124.917)	33.762	(102.738)	Τόκοι παρρησιασθέντων	23.440	16.966	12.135	9.900
Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους	29.833	364.616	(108.320)	281.992	Μερίσματα καταβληθέντα	5.338	2.962	16.655	13.383
<b>Καταβληθέντα σε:</b>					Σύνολο εισροών / (εξροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	<b>(188.638)</b>	<b>(167.845)</b>	<b>(84.421)</b>	<b>(103.416)</b>
Μετοχές εταιρείας	23.643	351.004	-	-					
Διασώζοντα Μετοχές	5.190	13.612	-	-	Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
<b>Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους και έκτ. μερισμάτων (ανά μετοχή (σε €))</b>	<b>0,08</b>	<b>1,15</b>	<b>(0,35)</b>	<b>0,92</b>	Επιχορηγήσεις από συνάδελφους / αναπροβλεπόμενα έσοδα	1.339.940	944.204	778.239	487.458
Κέρδη / (Ζημιές) από πωλείες, χρηματοδοτικών επενδύσεων επενδυτικών (EBITDA)	245.589	612.772	48.835	462.796	Εσοδή/όχι εσοδή	(662.867)	(914.485)	(427.285)	(516.006)
					Μερίσματα καταβληθέντα	(152.838)	(139.985)	(152.837)	(130.963)
					Σύνολο εισροών / (εξροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	<b>224.435</b>	<b>(101.227)</b>	<b>188.117</b>	<b>(159.811)</b>
<b>1.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΑΘΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ</b> (ποσό σε χιλιάδες €)	<b>ΕΠΟΧΗΘΕΝΑ ΟΜΙΛΟΥ</b>	<b>ΜΗΤΡΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ</b>	<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</b>	<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</b>					
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007					
Σύνολο καθαρές θέσεις ενεργής περιόδου (1/1/2008 & 1/1/2007 αντίστοιχα)	2.080.473	2.197.810	2.131.985	2.029.907	Καθαρή θέση και ισοδύναμα	668.086	37.960	493.417	(11.663)
Κέρδη / (Ζημιές) από πωλείες, χρηματοδοτικών επενδύσεων επενδυτικών	29.833	364.616	(108.320)	281.992	Τομιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ενεργής περιόδου	268.490	170.490	26.816	37.878
Αποβλήτων μεταβλητών	(152.817)	(131.423)	(152.817)	(131.423)	Τομιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	876.536	266.450	526.232	28.815
Λοιπά στοιχεία καταβληθέντων επενδύσεων στην καθαρή θέση	10.301	(48.881)	10.301	(48.881)					
Πρόβλεπόμενα / Λοιπά μεταβλητά στοιχεία παλαιών πόσων	9.696	-	-	-					
Μεταβλητά 20% μετοχές ΒΑΡΦΑΣ στην ΠΕΓΑΜ	(3.620)	-	-	-					
Συνολικά καθαρές θέσεις	2.473.646	2.560.474	1.881.369	2.131.985					

ΠΡΟΣΩΠΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ  
1. Την 31η Δεκεμβρίου 2008, η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. (ΕΠΕΑ) αποτελείται από τον Όμιλο αποτελούμενο συνολικά από εταιρείες που παραλαμβάνουν στον Όμιλο και όλες οι εταιρείες πληροφορίες. 2. Στις 31 Δεκεμβρίου 2008, η ΕΠΕΑ κατείχε κεντρικές καταχωρημένες επιμέρους στην καθαρή θέση παραβληθέντα 100.678 εκ. από την μεταβλητή της 20% μετοχή της ΒΑΡΦΑΣ στην ΠΕΓΑΜ (βλ. πληροφορίες 24) και 34% των Οικονομικών Καταστάσεων του Ομίλου. 3. Δεν υπάρχουν μετοχές σε οποιεσδήποτε εταιρείες από την μετοχή είτε από θυγατρικές επιχειρήσεις, επιχειρήσεις που ελέγχονται από τον Όμιλο. 4. Οι ανάλογες πληροφορίες γίνονται για την μετοχή εταιρείας ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΕΤΡΕΛΙΑ Α.Ε. την 2002-2008 και για τις επιχειρησιακές δραστηριότητες είναι οι χρήσεις 2003-2008 όπως αναφέρεται στη σημείωση Αρ. 249 των Οικονομικών Καταστάσεων του Ομίλου. 5. Για την κατάσταση των Οικονομικών Καταστάσεων της 31/12/2008 είναι προβλεπόμενα οι βελτιστοποιημένες πληροφορίες της 31/12/2007. Ο Όμιλος εφαρμόζει το IFRS STABLE PLATIFORM από τις 1 Ιανουαρίου 2005. 6. Λόγω του μεγέθους και του πλάτους των οικονομικών δραστηριοτήτων, η κατάσταση της βελτιστοποίησης της 31/12/2008 είναι προβλεπόμενη. 7. Το Δ.Σ. της ΕΠΕΑ έχει τη διαθεσίμη έκθεση των εταίρων της 7 Αυγούστου 2008, από την οποία εκκρίνει τις οικονομικές καταστάσεις περιόδου 1/1 - 30/6/2008. Στοιχεία και ενδείξεις των καταβληθέντων μετρημάτων 2008, ποσών Εισράς 10 από μετοχή. Η κατάσταση είναι βελτιστοποιημένη για να συμπεριληφθεί με τις ελλείψεις στη παρακολούθηση των στοιχείων της περιόδου χρήσης. Συγκεκριμένα οι αναμενόμενες αποζημιώσεις του 2008 και της Εταιρείας, για το 2007 έχουν αναπροβλεπθεί 625.221 χιλ., που παραμένουν επιδοτήσεις, παγίων από τις "Λοιπές δραστηριότητες υποχρεώσεων" στις "Προβλεπόμενες/αποβλήτων υποχρεώσεων" (βλ. σημείωση 2.25 σε Όμιλο και Εταιρεία). 8. Επίσης, με την εφαρμογή των διατάξεων της Επικρατούσας Διατάξης 2.2008 της Επιτροπής Κοινωνικών, ο οικονομικός του ΕΠΕΑ διαθέτει από την εφαρμογή των αποβλήτων των επενδύσεων. Δεν αποβλήτων οι οικονομικές καταστάσεις ΕΠΕΑ για το 2007 αναπροβλεπόμενες (μείωση) κατά 63.329 χιλ., στην εταιρεία και 4.278 χιλ. στον Όμιλο. 10. Αρμόδια εποπτευόμενοι προσωπικοί της 31/12/2008 είναι: Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ. Ουράνης 2.506, Ουράνης 3.485 άτομα (3/12/2007). Επικεφαλής Μέλους Δ.Σ. Ουράνης 2.448, Ουράνης 3.432 άτομα. 11. Οι εταιρείες ΠΕΤΡΟΛΙΑ Α.Ε. και Ηellenic Petroleum Bulgaria Properties Ltd αναφέρονται για πρώτη φορά στον Όμιλο, με τη μέθοδο της πλήρους ενσωμάτωσης. 12. Στις 31 Δεκεμβρίου 2008, λόγω της ολοκλήρωσης της συγχώνευσης, για καταστήματα με τον Όμιλο Εξέλιξη, ο οικονομικός της Επικρατούσας Διατάξης, δύο εταιρείες από την ενσωμάτωση με τη μέθοδο της πλήρους ενσωμάτωσης και συμπεριλαμβάνονται με τη μέθοδο της καθακής θέσης μέσα της καταστάσεων. 13. Ο Όμιλος είναι στην ουσία ο Όμιλος, κατά τη 100% και ο οποίος αναφέρεται για πρώτη φορά στον Όμιλο.

13. Το ποσό των προβλεπόμενων που έχουν διενεργηθεί είναι:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
α) για επίδικες υποθέσεις	7.518	5.000
β) για φορολογικές υποχρεώσεις	13.526	12.000
γ) για μελλοντικές επιχειρησιακές δραστηριότητες	153.750	125.466
δ) για λοιπές προμήθειες διαπιστών	16.894	12.192

14. Οι οικονομικές αναλύσεις του Ομίλου και της μετοχής εταιρείας με συνδεδεμένα μέρη (σε χιλ. Ευρώ) αναφέρονται στον πιο κάτω πίνακα:

	ΟΜΙΛΟΣ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Εσοδα	764.573	3.797.852
Έξοδα	41.817	87.559
Αποβλήτων:	168.594	285.108
Υποχρεώσεις:	2.097	12.225
Συνολικές και καθαρές θέσεις (αποβλήτων και μετρημάτων διακρίσεων)	4.435	1.491
	0	0

Αθήνα, 26 Φεβρουαρίου 2009

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ Δ.Σ.

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ Ι

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΕΥΘΥΜΙΟΣ Ν. ΧΡΗΣΤΟΔΟΥΛΟΥ

ΙΩΑΝΝΗΣ Α. ΚΟΣΤΙΝΟΥΔΗΣ

ΑΝΔΡΕΑΣ Ν. ΣΙΑΜΕΙΝΗΣ

ΠΑΝΤΕΛΗΣ Α. ΤΖΑΚΑΣ







**{ ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ ΤΕΛΕΥΤΑΙΑΣ 3ΕΤΙΑΣ ΚΑΙ 10ΕΤΙΑΣ ΑΝΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ }**



Πηγή : <http://www.imeresia.gr>

Κορυφαίες επιλογές θεωρεί τις μετοχές των ΕΛΠΕ και Motor Oil βάσει της φετινής της ανάλυσης η Deutsche Bank.

**Η DB αύξησε τη σύσταση για ΕΛΠΕ σε buy από hold, ενώ αξιολογεί τη μετοχή της Motor Oil ως top pick για το 2012.**

Η ενεργειακή πολιτική της Ελλάδας ευνοεί μεγάλες επενδύσεις στον ιδιωτικό τομέα. Η Παγκόσμια Τράπεζα εκτιμά ότι θα χρειαστούν επενδύσεις άνω των 30 δισεκατομμυρίων Ευρώ μέχρι το 2020 για την αναβάθμιση και κατασκευή μονάδων παραγωγής ενέργειας, για μεταφορά και διανομή ενέργειας και για ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Η ενεργειακή πολιτική της Ελλάδας, με στόχο να δημιουργήσει βιώσιμες, ανταγωνιστικές και ασφαλείς πηγές ενέργειας, έχει αναπτύξει ένα περιεκτικό ρυθμιστικό πλαίσιο και πλαίσιο αγοράς για τον τομέα της ενέργειας. Σε συνδυασμό με το νομοθετικό πλαίσιο επενδύσεων της Ελλάδας, προβλέπονται εξαιρετικές ευκαιρίες για επενδύσεις σε διάφορους τομείς. Με το Νόμο 2773/1999 απελευθερώθηκε η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας, με αποτέλεσμα η εγχώρια παραγωγή, μεταφορά και διανομή ενέργειας να είναι ανοικτές σε ιδιωτικούς επενδυτές. Η αλλαγή αυτή μεταμόρφωσε την αγορά ηλεκτρισμού και ενέργειας της Ελλάδας σε έναν από τους πιο ελκυστικούς τομείς ανάπτυξης και ευκαιριών στην Ευρώπη. Ενώ, κατά το παρελθόν, η ΔΕΗ κατείχε το μονοπώλιο της παραγωγής, μεταφοράς και διανομής της ηλεκτρικής ενέργειας, σήμερα εταιρείες από όλο τον κόσμο σπεύδουν να εκμεταλλευτούν αυτή την εξαιρετική ευκαιρία στην ελληνική ενεργειακή αγορά. Μεταξύ των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα σήμερα είναι οι εξής: **Ελληνικά Πετρέλαια, Motor Oil, Δημόσια Επιχείρηση Αερίου (ΔΕΠΑ), Προμηθέας Gas A.E., ΔΕΗ Ανανεώσιμες A.E., Όμιλος Μυτηλιναίου, ΤΕΡΝΑ Ενεργειακή, Global Energy, Energy Solutions, Solar Cells Hellas, Next Solar, Enova, EDF, Edison, Conergy, EGL, Acciona, Enel, Eurus Energy, Gamesa, Ρόκας-Iberdrola, Endesa, WPD, Atel.** Οι εταιρείες αυτές ασχολούνται με την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, τη διανομή φυσικού αερίου και τον ταχύτατα αναπτυσσόμενο τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Η στρατηγική γεωοικονομική θέση της Ελλάδας ανάμεσα σε παραγωγούς ενέργειας της Μέσης Ανατολής, της Βορείου Αφρικής και της περιοχής της Κασπίας Θάλασσας, και πάνω στους καίριους δίαυλους μεταφορών του Αιγαίου Πελάγους και της Ανατολικής Μεσογείου, την καθιστούν ως κύριο ενεργειακό κόμβο μεταξύ Ανατολής και Δύσης.

*Η Ελλάδα έχει θέσει σε εφαρμογή μεγάλα εγχειρήματα σε πετρέλαιο, φυσικό αέριο και εναλλακτικές πηγές ενέργειας, κερδίζοντας έτσι τον κεντρικό ρόλο στον ενεργειακό κόσμο και ανοίγοντας νέες προοπτικές ανάπτυξης για το μέλλον.*