ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Κρίση και ελληνική οικονομία

Αξιολόγηση κλαδικών επιδόσεων με άξονα τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις

Οικονομική Ανάλυση & Αγορές

Ιούλιος 2013

Ilias Lekkos Lekkosi@piraeusbank.gr
Paraskevi Vlachou Vlachoupar@piraeusbank.gr
Irini Staggel Staggelir@piraeusbank.gr
Konstantinos Kefalas Kefalask@piraeusbank.gr

researchdivision@piraeusbank.gr

Bloomberg Page: <PBGR>

Τράπεζα Πειραιώς
Αμερικής 4, 105 64, Αθήνα, Ελλάδα
Τηλ: (+30) 210 328 8187, Fax: (+30) 210 328 8605

Περιεχόμενα μελέτης

1. Σκοπός και μεθοδολογία μελέτης – εξαγωγή βασικών συμπερασμάτων
2. Μακροοικονομικό υπόβαθρο μελέτης
3. Μακροοικονομική θεώρηση κλαδικών εξελίξεων 2000-2011
4. Υπολογισμός και Διαστάσεις του BIC Index
5. Παρουσίαση αποτελεσμάτων BIC Index
6. Παραρτήματα

1. Σκοπός και μεθοδολογία μελέτης – εξαγωγή βασικών συμπερασμάτων

1. **Σκοπός της μελέτης**

- Οι σκοποί της παρούσας μελέτης είναι **η αξιολόγηση και η ιεράρχηση των επιδόσεων** των *50 βασικότερων κλάδων* της ελληνικής οικονομίας με βάση τα *θεμελιώδη μεγέθη των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων(ΜμΕ)*.

- Ταυτόχρονα, η διαχρονικότητα της μελέτης μάς επιτρέπει να εντοπίσουμε:
  - τους κλάδους με την ισχυρότερη **Θετική Δυναμική** (σε όρους βελτίωσης της αξιολόγησής τους από το 2007 στο 2011), καθώς και
  - τους κλάδους με **Φθίνουσες Προοπτικές** (με βάση την υποχώρηση της αξιολόγησής τους από το 2007 στο 2011).

- Τέλος, και ίσως πιο σημαντικό, παρουσιάζουμε τις **επιπτώσεις της παρατεταμένης ύφεσης** στα θεμελιώδη μεγέθη του συνόλου των κλάδων των ελληνικών ΜμΕ.

Δείκτης Best In Class (BIC Index)

Το **βασικό αναλυτικό εργαλείο**, βάσει του οποίου πραγματοποιούνται η ανάλυση και η ιεράρχηση των επιχειρηματικών κλάδων, **είναι ο δείκτης** BIC.

Αρχικά, οι επιδόσεις κάθε κλάδου οικονομικής δραστηριότητας αξιολογούνται κατά μήκος τεσσάρων αξόνων, οι οποίοι συνοψίζουν τις **βασικές διαστάσεις μέτρησης** της επιχειρηματικής δραστηριότητας, όπως η ***ρευστότητα***, η ***αποδοτικότητα***, η ***κεφαλαιακή διάρθρωση*** και η ***συσχέτιση με το μακροοικονομικό περιβάλλον***.

Εν συνεχεία – για τη διευκόλυνση εξαγωγής ουσιαστικών συμπερασμάτων – οι τέσσερεις αυτοί άξονες χρησιμοποιούνται προκειμένου να **συνθέσουμε ένα συνολικό δείκτη κλαδικών επιδόσεων**, τον οποίο ονομάζουμε Best In Class (BIC) Index.

Μεθοδολογία (I)

Με βάση τη βαθμολογία του κάθε κλάδου στον BIC Index, είμαστε σε θέση **να ιεραρχήσουμε** από τον καλύτερο στον τελευταίο τις επιδόσεις των 50 βασικότερων κλάδων της ελληνικής οικονομίας από το 2007 έως το 2011, τόσο στο σύνολό τους όσο και στις επιμέρους διαστάσεις της ρευστότητας, της αποδοτικότητας, της κεφαλαιακής διάρθρωσης και των μακροοικονομικών προοπτικών.

Οι κλάδοι, που παρά το γεγονός ότι δεν καταλαμβάνουν τις πρώτες θέσεις, έχουν καταφέρει να βελτιώσουν την θέση τους το 2011 σε σχέση με το 2007, τους χαρακτηρίζουμε ως τους **κλάδους Θετικής Δυναμικής**. Αντίθετα κλάδοι που έχουν υποχωρήσει σε σχέση με τη κατάταξη του 2007, χαρακτηρίζονται ως **κλάδοι με Φθίνουσες Προοπτικές**.

Μεθοδολογία (ΙΙ)

Ο τρόπος υπολογισμού του BIC Index και κυρίως η επιλογή κοινής και σταθερής περιόδου βάσης (βλ. τμήμα Υπολογισμός και Διαστάσεις του BIC Index) – τόσο για το συνολικό δείκτη όσο και για τις τέσσερις επιμέρους διαστάσεις του – μας επιτρέπει:

- να **εξετάσουμε διαχρονικά** την εξέλιξη του BIC Index και των διαστάσεών του από το 2007 στο 2011 και
- να **αναλύσουμε τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης** στα θεμελιώδη μεγέθη των ΜμΕ που δραστηριοποιούνται στους 50 βασικότερους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας.

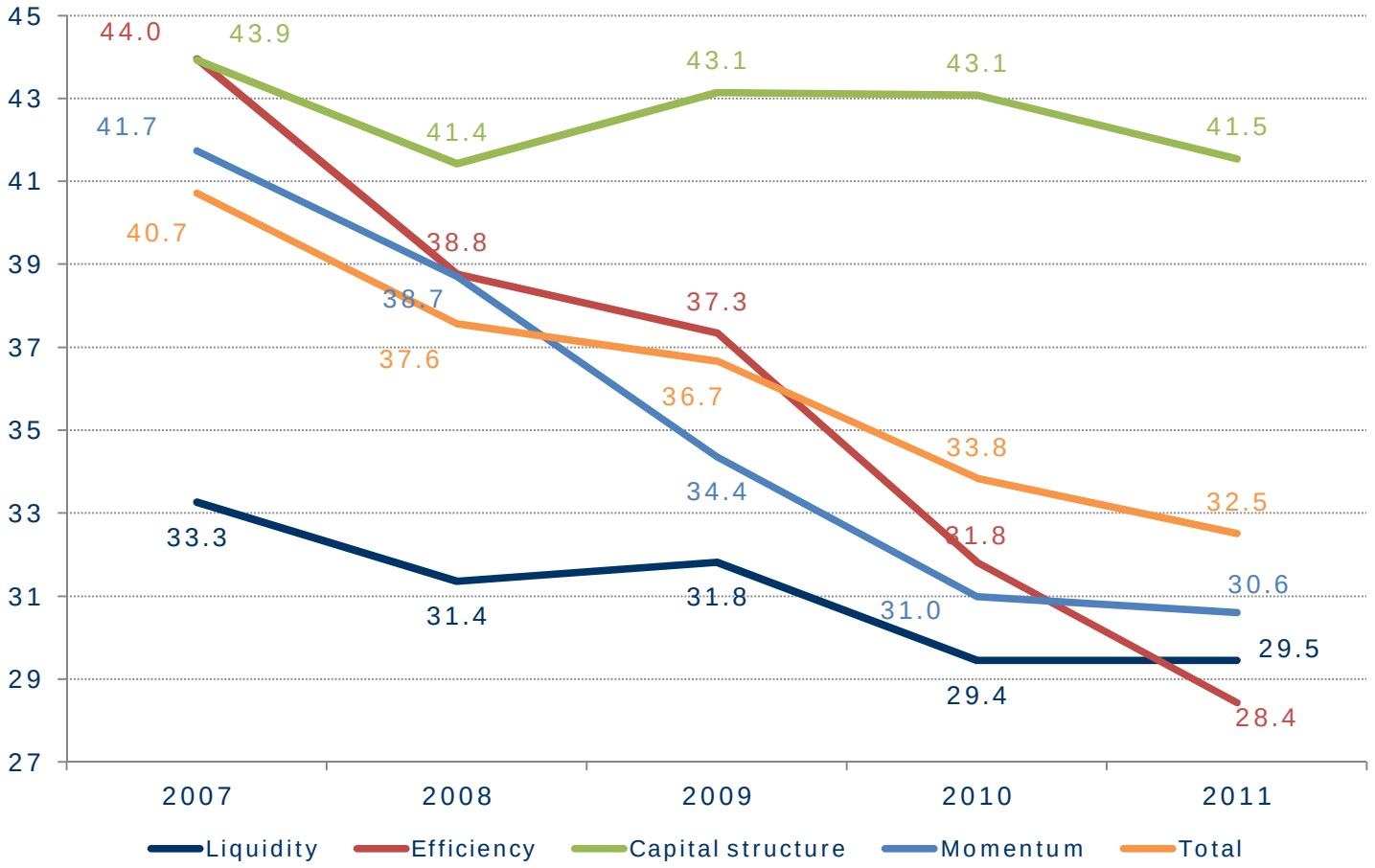
Σύνοψη Αποτελεσμάτων & Συμπεράσματα

- Οι επιδόσεις όλων των κλάδων έχουν υποστεί σημαντική και **συστηματική επιδείνωση** από το 2007 στο 2011.
- Υπό αυτή την έννοια, οι κλάδοι που έχουν υποστεί τις μικρότερες απώλειες είναι αυτοί που έχουν κατορθώσει να **βελτιώσουν τη σχετική θέση τους** στην κλίμακα κλαδικής αξιολόγησης.
- Όπως είναι φυσικό, οι κλάδοι αυτοί είναι οι **περισσότερο αμυντικοί** κλάδοι της ελληνικής οικονομίας.
- Στον αντίποδα **κυκλικοί κλάδοι** – και κυρίως **κλάδοι** που εξαρτώνται από την **ιδιωτική κατανάλωση** – καταγράφουν τη μεγαλύτερη πτώση και καταλαμβάνουν τις τελευταίες θέσεις.

Σύνοψη Αποτελεσμάτων & Συμπεράσματα

- Τόσο ο συνολικός BIC Index όσο και οι επιμέρους δείκτες **υποχωρούν σημαντικά και συστηματικά** από το 2007 στο 2011.
- Ο δείκτης με τη μεγαλύτερη σταθερότητα είναι ο **δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης** υποδηλώνοντας την υποχρέωση των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων να λειτουργούν με υψηλό βαθμό ίδιας συμμετοχής.
- Ο δείκτης που ακολουθεί σε ρυθμούς επιδείνωσης είναι ο **δείκτης ρευστότητας**. Η μικρή (σχετικά) επιδείνωση της ρευστότητας αποτελεί έκπληξη, αλλά θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ότι ο δείκτης αυτός ήταν σε εξαιρετικά πιεσμένα επίπεδα ήδη από το 2007.
- Οι δύο δείκτες οι οποίοι απεικονίζουν **με τον πλέον εμφατικό τρόπο την επίδραση της ύφεσης** στις επιχειρηματικές επιδόσεις είναι **οι δείκτες της κερδοφορίας και του μακροοικονομικού περιβάλλοντος**, οι οποίοι υποχωρούν με επιταχυνόμενο ρυθμό από το 2007 στο 2011.
- Οι μεταβολές των επιμέρους δεικτών αντανακλώνται στο συνολικό BIC Index, ο οποίος υποχωρεί κατά 20% από το 2007 στο 2011.

Σύνοψη Αποτελεσμάτων & Συμπεράσματα



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Σύνοψη Αποτελεσμάτων & Συμπεράσματα

Οι 10 κλάδοι με τις υψηλότερες επιδόσεις, 2011	
Ε	Παροχή νερού˙ Επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης
68	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας
33	Επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού
51	Αεροπορικές μεταφορές
27	Κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού
Δ	Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού
61	Τηλεπικοινωνίες
62+63	Δραστηριότητες προγραμματισμού ηλεκτρονικών υπολογιστών, παροχής συμβουλών και συναφείς δραστηριότητες. Δραστηριότητες υπηρεσιών πληροφορίας
32	Άλλες μεταποιητικές δραστηριότητες
Π	Δραστηριότητες σχετικές με την ανθρώπινη υγεία και την κοινωνική μέριμνα

Αμυντικοί είναι κλάδοι υπηρεσιών κοινής ωφέλειας, όπως νερού, διαχείρισης λυμάτων (Ε), παροχής ηλεκτρικού ρεύματος (Δ), τηλεπικοινωνιών (61) και υγείας (Π).

Ο κλάδος διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (68) ευνοείται δυσανάλογα από σημαντική ρευστότητα.

Κλάδοι, όπως επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων (33) και κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού (27) ωφελούνται εξαιτίας της ισχυρής κεφαλαιακής τους βάσης.

Μέσα στο δυσμενές οικονομικό κλίμα, η αποδοτικότητα και η κερδοφορία συμπιέζονται ακόμη και στους κλάδους με τις καλύτερες επιδόσεις.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Σύνοψη Αποτελεσμάτων & Συμπεράσματα

Οι 10 Κλάδοι με τις χαμηλότερες επιδόσεις, 2011	
26	Κατασκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων
59+60	Παραγωγή κινηματ/κών ταινιών, βίντεο και τηλεοπτικών προγραμμάτων, ηχογραφήσεις και μουσικές εκδόσεις. Δραστηριότητες προγραμματισμού και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών
58	Εκδοτικές δραστηριότητες
P	Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία
16	Βιομηχανία ξύλου και κατασκευή προϊόντων από ξύλο και φελλό, εκτός από έπιπλα· κατασκευή ειδών καλαθοποιίας και σπαρτοπλεκτικής
45	Χονδρικό και λιανικό εμπόριο· επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών
13	Παραγωγή κλωστοϋφαντουργικών υλών
21	Παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και φαρμακευτικών σκευασμάτων
23	Παραγωγή άλλων μη μεταλλικών ορυκτών προϊόντων
17	Χαρτοποιία και κατασκευή χάρτινων προϊόντων

Όλοι οι κλάδοι που καταλαμβάνουν τις τελευταίες θέσεις στην ανάλυση μας είναι κλάδοι κυκλικής δραστηριότητας που η δραστηριότητα τους εξαρτάται από το διαθέσιμο εισόδημα και την κατανάλωση των νοικοκυριών.

Οι κλάδοι με τις χαμηλότερες επιδόσεις βάλλονται κυρίως σε όρους κερδοφορίας και αποδοτικότητας, ενώ υπολείπονται και σε όρους ρευστότητας. Σχετική συμπεριφορά εμφανίζουν οι κλάδοι παραγωγής ταινιών και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών (59+60) και κατασκευής Η/Υ (26).

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

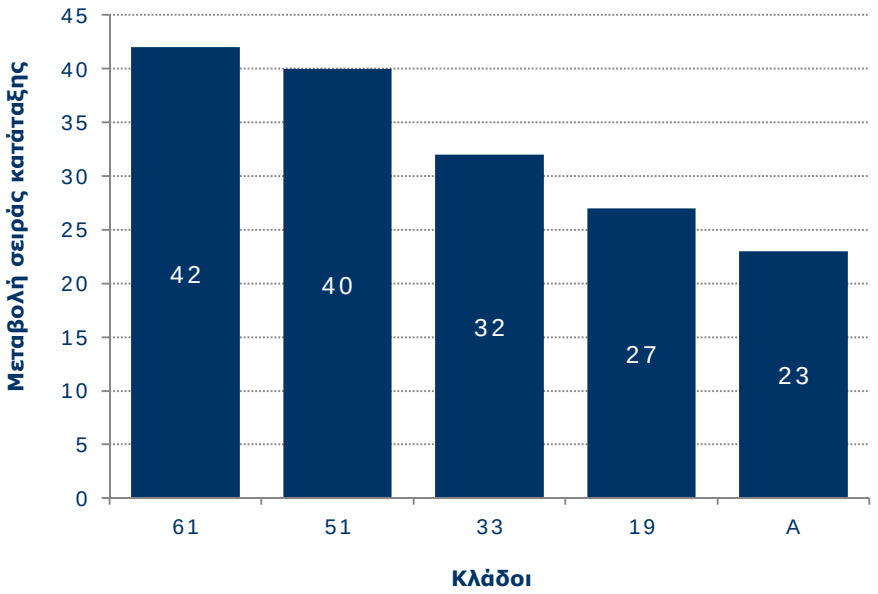
Σύνοψη Αποτελεσμάτων & Συμπεράσματα

Ανερχόμενοι Κλάδοι

Ανερχόμενοι κλάδοι, όπως οι τηλεπικοινωνίες (61), βασίζονται στην υψηλή ρευστότητα ή στην υψηλή κεφαλαιακή τους βάση π.χ. αερομεταφορές (51).

Ενώ κλάδοι, όπως προϊόντων πετρελαίου (19) και αγροτικής παραγωγής (A) παράγουν βασικά αγαθά και βασίζονται κυρίως σε εξωτερική ζήτηση, ενώ οι τιμές τους προσδιορίζονται σε διεθνές επίπεδο. Επίσης, λόγω της φύσης των προϊόντων τους, η ζήτησή τους είναι σε μεγάλο βαθμό ανελαστική.

Οι κλάδοι με τις 5 υψηλότερες σωρευτικές μεταβολές της κατάταξης του BIC Index, 2007-2011



61	Τηλεπικοινωνίες
51	Αεροπορικές μεταφορές
33	Επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού
19	Παραγωγή οπτάνθρακα και προϊόντων διύλισης πετρελαίου
A	Γεωργία, δασοκομία και αλιεία

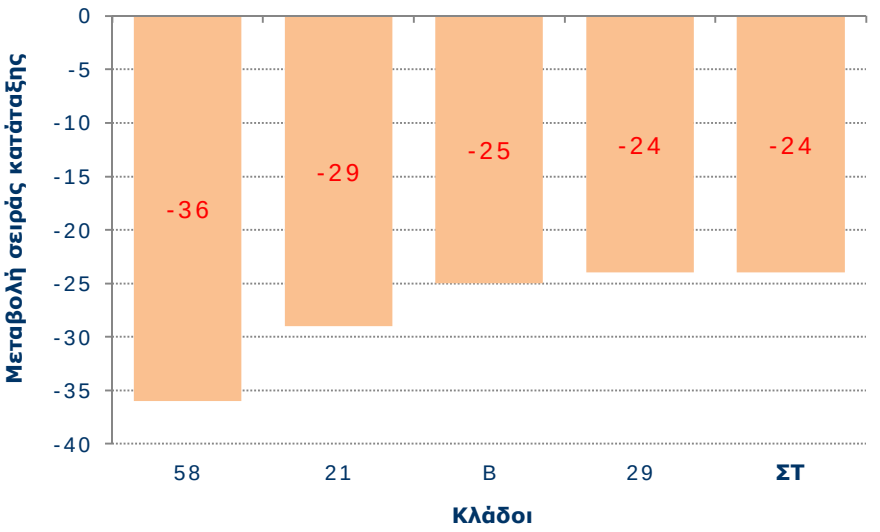
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Σύνοψη Αποτελεσμάτων & Συμπεράσματα

Φθίνοντες Κλάδοι

Οι κλάδοι με την μεγαλύτερη υποχώρηση σχετίζονται με τον χώρο της οικοδομής και δημοσίων έργων π.χ. κατασκευές (ΣΤ) και ορυχεία-λατομία (Β), με τις περικοπές στην δημόσια δαπάνη π.χ. φάρμακα (21) και με τη μείωση της ιδιωτικής δαπάνης π.χ. εκδόσεις (58).

Οι κλάδοι με τις 5 χαμηλότερες σωρευτικές μεταβολές της κατάταξης του BIC Index, 2007-2011



58	Εκδοτικές δραστηριότητες
21	Παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και σκευασμάτων
Β	Ορυχεία και λατομεία
29	Κατασκευή οχημάτων
ΣΤ	Κατασκευές

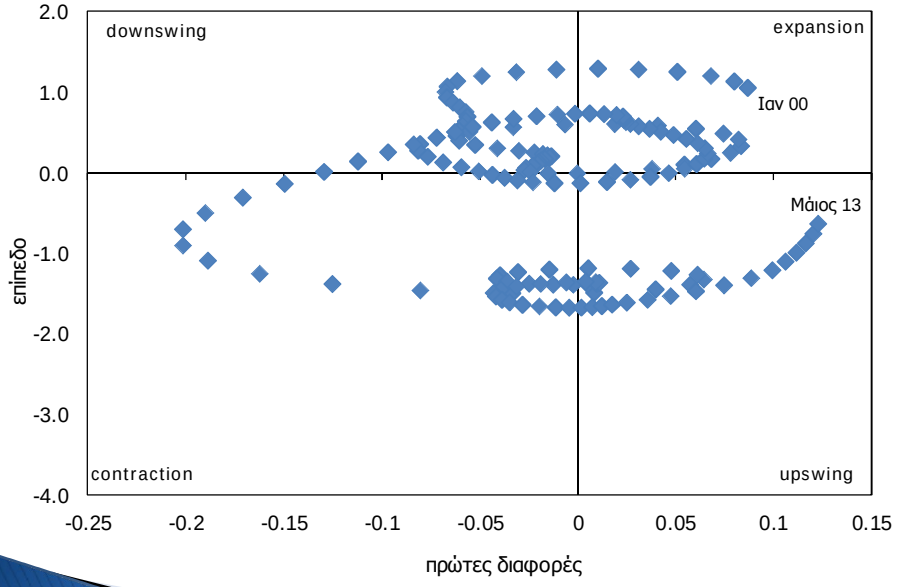
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

2. Μακροοικονομικό υπόβαθρο μελέτης

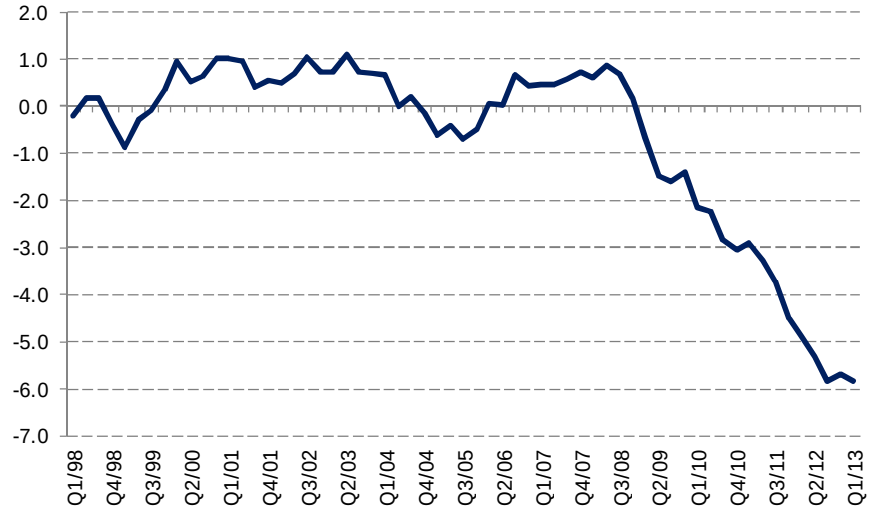
Δείκτες Οικονομικού Κύκλου και Παραγωγικού Κενού

- Σύμφωνα με τη χαρτογράφηση του οικονομικού κύκλου, η Ελλάδα φαίνεται **να εξέρχεται της φάσης συρρίκνωσης**.
- Ταυτόχρονα, έχουμε δημιουργήσει τον Output Gap Index, ο οποίος αποτυπώνει το σύνολο των παραγωγικών δομών σε **ανθρώπινο δυναμικό** και **κεφαλαιουχικό εξοπλισμό** που *δεν αξιοποιούνται*. Ο δείκτης αυτός ακολουθεί έντονα πτωτική πορεία από τα μέσα του 2008, ενώ από το Q1/09, όταν και η οικονομική ύφεση ενισχύεται, αποκτά αρνητικές τιμές.

Economic Climate Tracer



"Real Time" Output Gap Indicator

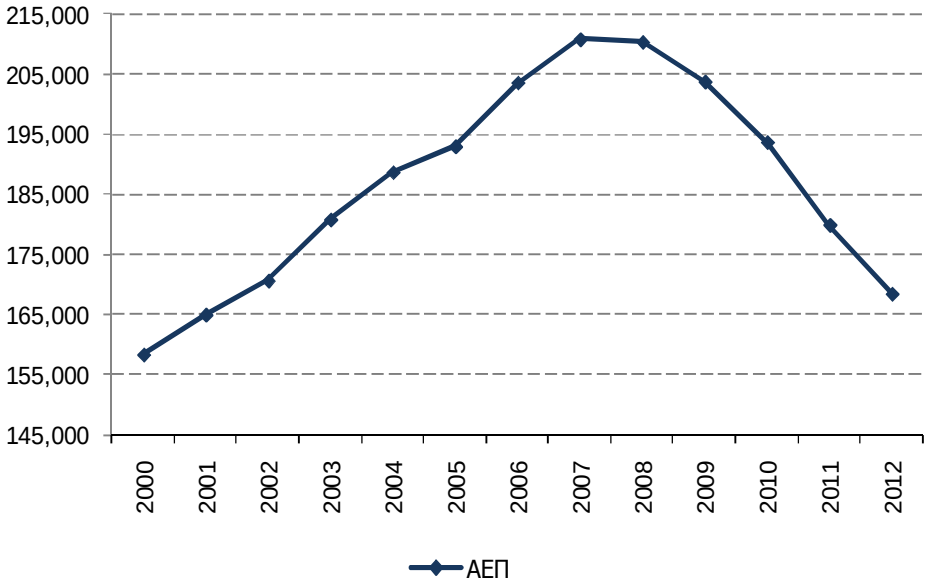


Πηγή: European Commission DG ECFIN, ΕΛΣΤΑΤ,Piraeus Bank Research

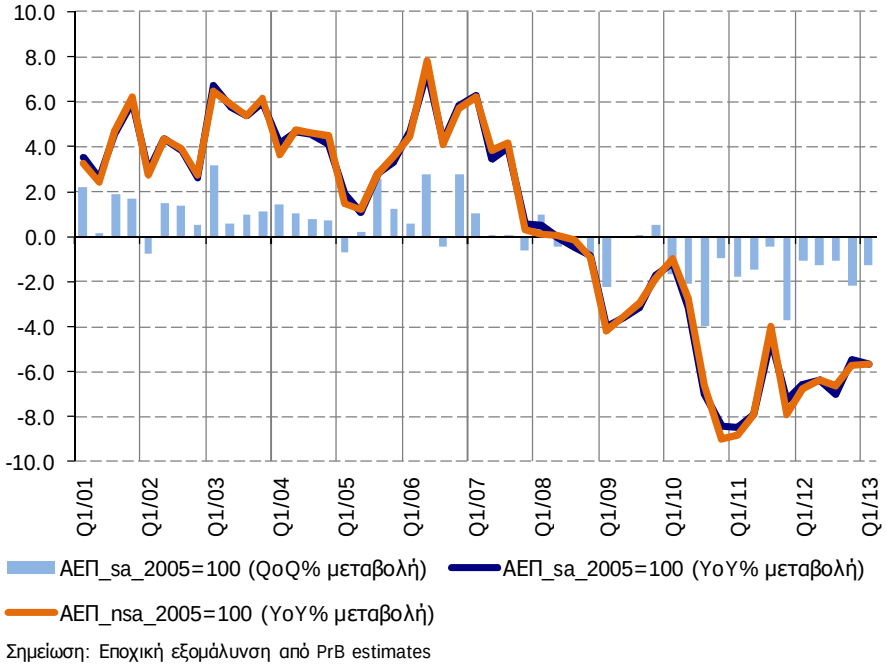
Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Το 2012, **το πραγματικό ΑΕΠ** συρρικνώθηκε κατά 6,4% από -7,1% το 2011. Το πρώτο τρίμηνο του 2013 το ΑΕΠ συρρικνώνεται κατά 5,6%. Επίσης, σύμφωνα με την εκτίμησή μας για εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία, η πτώση του ΑΕΠ έναντι του προηγούμενου τριμήνου έφτασε το -1,2% (Q4/12=-2,1% QoQ).

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
(εκατ. €, σταθερές τιμές 2005)



Ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ
(σταθερές τιμές 2005)



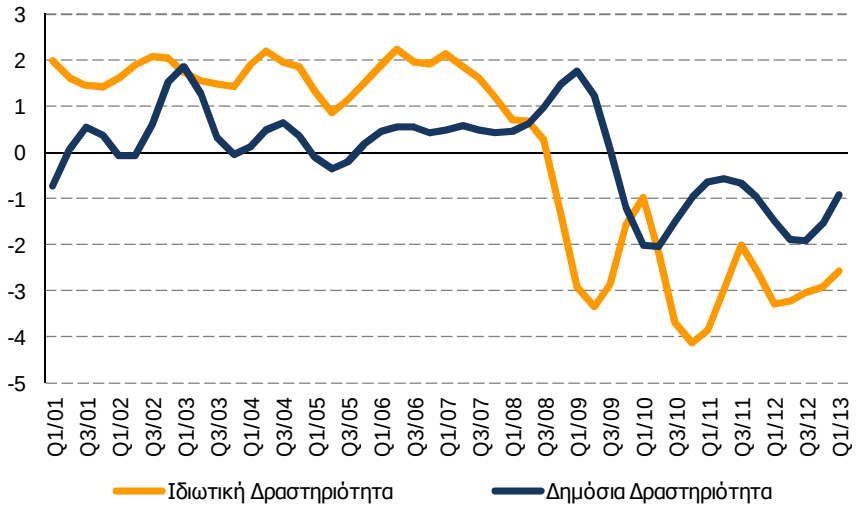
Σημείωση: Εποχική εξομάλυνση από PrB estimates

Πηγή: European Commission DG ECFIN, ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank Research

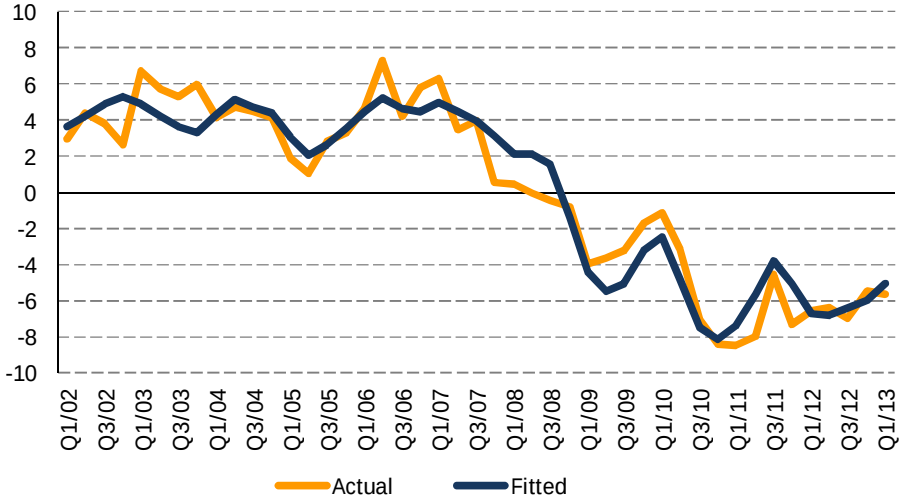
Οικονομική Δραστηριότητα

Οι **Δείκτες Ιδιωτικής και Δημόσιας Οικονομικής Δραστηριότητας** – με τη συμβολή των οποίων εμβαθύνουμε στην ανάλυση των μεταβολών του ΑΕΠ στους επιμέρους τομείς – παραμένουν σε αρνητικό έδαφος, ωστόσο μια οριακή άνοδος καταγράφεται από τα τέλη του 2012.

Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας



Εκτίμηση ΑΕΠ με βάση τους Δείκτες Οικονομικής Δραστηριότητας

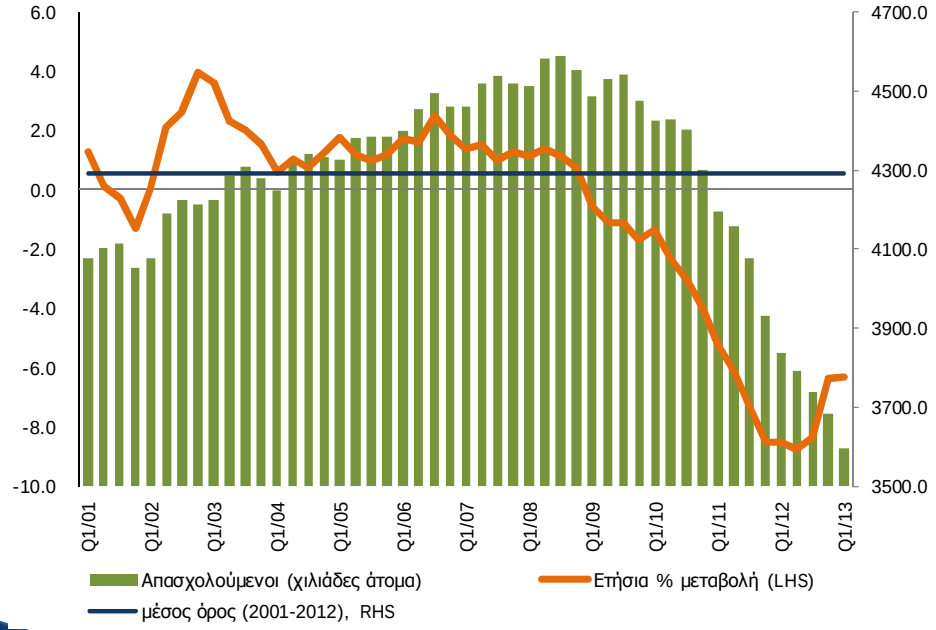


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Eurostat, ΥΠΟΙΚ, Piraeus Bank Research

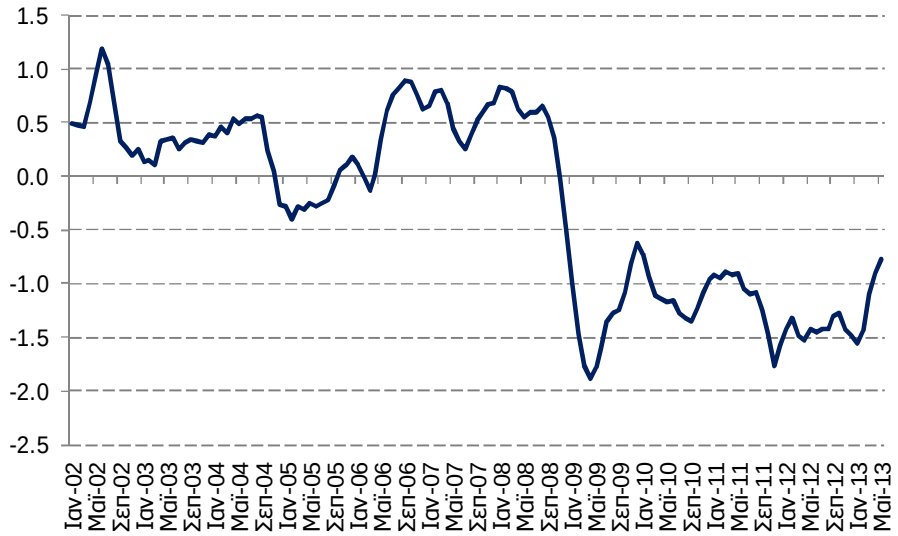
Αγορά Εργασίας

Η **απασχόληση** συνεχίζει να **μειώνεται** (-6,3% το Q1/13), ενώ οι **Προοπτικές Προσλήψεων** – όπως αποτυπώνει ο σχετικός δείκτης που έχουμε συνθέσει με βάση ερωτήσεις σχετικές με την απασχόληση από τις Έρευνες Οικονομικής Συγκυρίας στις επιχειρήσεις - παραμένουν **εξαιρετικά αρνητικές**.

Απασχόληση
(YoY % μεταβολή και αριθμός απασχολουμένων)



Προοπτικές Προσλήψεων
(Hiring Intentions, εποχικά εξομαλ. και κανονικοποιημένα στοιχεία, 3μην. κινητός μέσος)



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, European Commission DG ECFIN, Piraeus Bank Research

3. Μακροοικονομική θεώρηση κλαδικών εξελίξεων 2000-2011

Εξέταση της δυναμικής εξέλιξης των κλάδων σε μακροοικονομικό επίπεδο

Προτού περάσουμε στην αναλυτική παρουσίαση της αξιολόγησης των κλαδικών επιδόσεων των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜμΕ), πιστεύουμε ότι είναι σημαντικό να εξετάσουμε τη **δυναμική εξέλιξη** της πορείας των κλάδων οικονομικής δραστηριότητας σε **μακροοικονομικό επίπεδο**.

Δεδομένου ότι σε επίπεδο συνολικής οικονομίας οι μεταβολές από έτος σε έτος είναι εξαιρετικά περιορισμένες, έχουμε επιλέξει να παρουσιάσουμε τις **σωρευτικές μεταβολές στη συμμετοχή των κλάδων** στην οικονομική δραστηριότητα κατά τα τελευταία έντεκα έτη 2000-2011.

Βασικά κριτήρια αξιολόγησης της δυναμικής των κλάδων

Βασικό κριτήριο αξιολόγησης της δυναμικής του κάθε κλάδου είναι το **ποσοστό συμμετοχής του στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία (ΑΠΑ**) της ελληνικής οικονομίας:

- **Κλάδοι με μεγαλύτερο δυναμισμό** αναμένουμε να έχουν **αυξήσει** τη συμμετοχή τους στην ΑΠΑ κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000-2011, ενώ αντίθετα, **φθίνοντες κλάδοι** να έχουν **υποχωρήσει**.

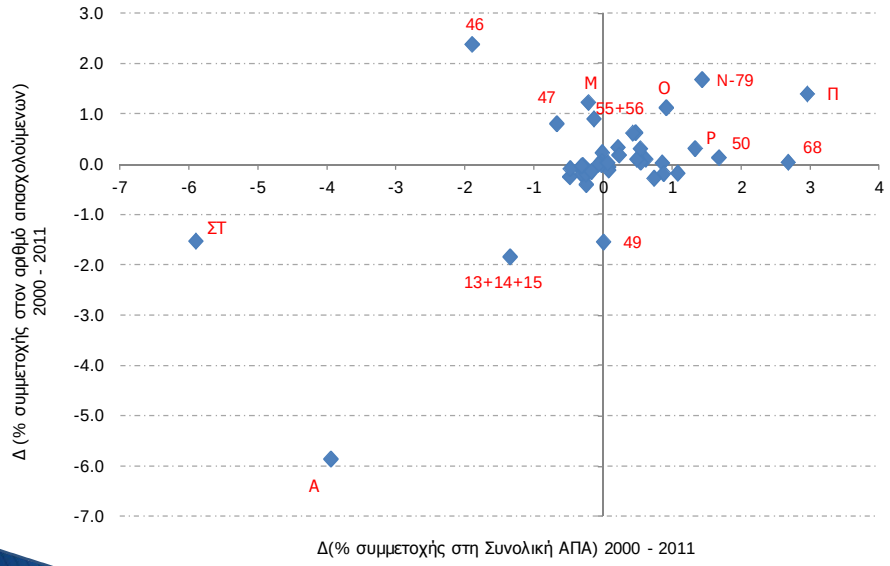
Παράλληλα, συμπληρωματικές διαστάσεις της κλαδικής δυναμικής σχετίζονται με:

- τη μεταβολή της **απασχόλησης** σε κάθε κλάδο σε σχέση με το σύνολο του εργατικού δυναμικού,
- τη μεταβολή **των μισθών και των αμοιβών**,
- τη μεταβολή της κλαδικής **παραγωγικότητας**, καθώς και
- τη μεταβολή της κλαδικής **κερδοφορίας**.

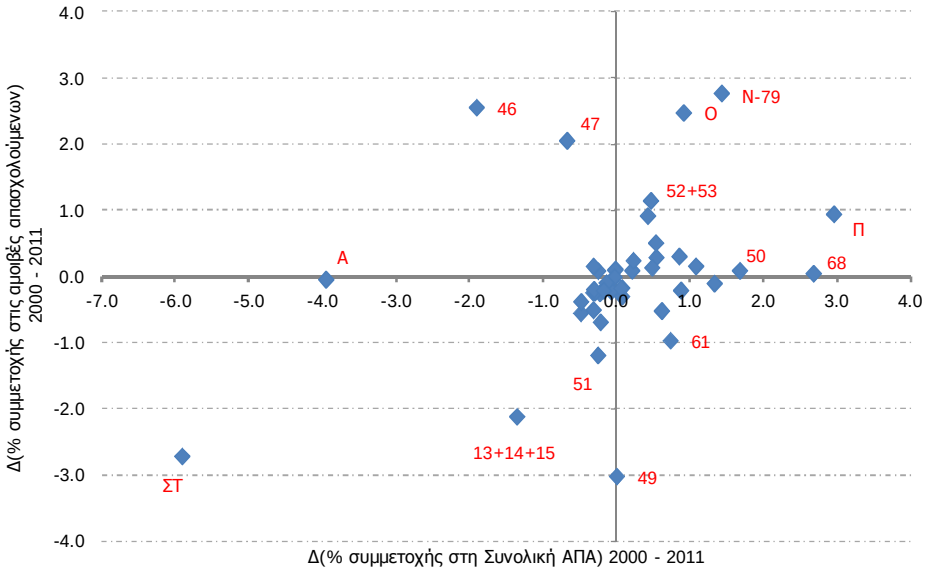
Σχέση κλαδικών επιδόσεων με την απασχόληση και τις αμοιβές

- Οι κλάδοι που κατατάσσονται στο **άνω-δεξιά τεταρτημόριο** (όπως, Ν-79, Ο, Π) είναι αυτοί οι οποίοι έχουν καταφέρει να **αυξήσουν τη συμμετοχή / σημασία τους** στην ελληνική οικονομία, αυξάνοντας ταυτόχρονα και το ποσοστό του εργατικού δυναμικού που απασχολείται σε αυτούς και των αμοιβών των απασχολουμένων τους.
- Αντίθετα, στο **κάτω-αριστερά** τεταρτημόριο (π.χ. Α, ΣΤ, 13+14+15) κατατάσσονται οι κλάδοι που βρίσκονται σε **φθίνουσα πορεία**.

Σχέση μεταξύ Κλαδικής Απασχόλησης & Κλαδικών Επιδόσεων



Σχέση μεταξύ Κλαδικών Αμοιβών & Κλαδικών Επιδόσεων

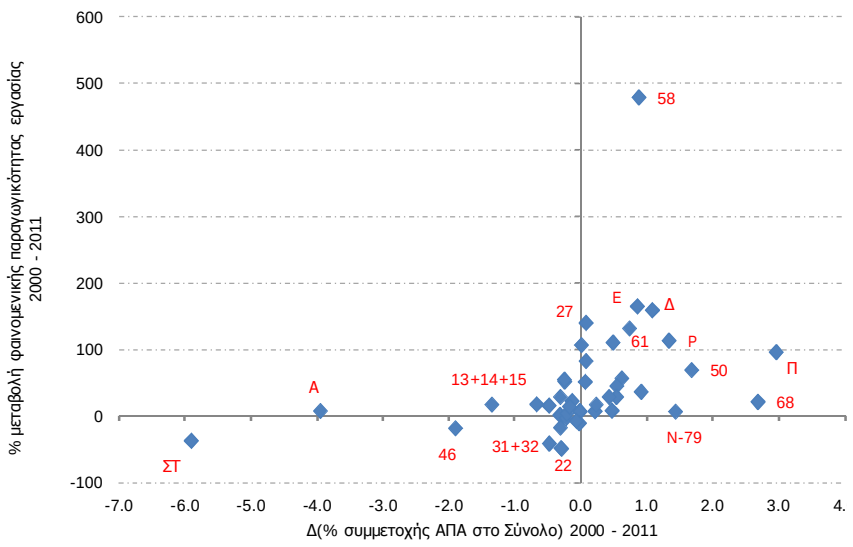


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Eurostat, Piraeus Bank Research

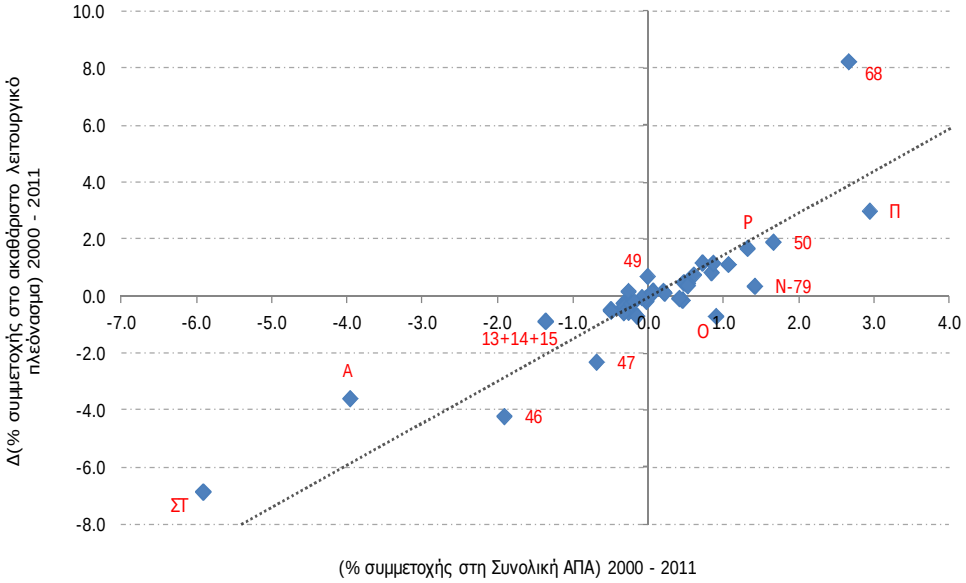
Σχέση κλαδικών επιδόσεων με την παραγωγικότητα και την κερδοφορία

- Οι κλάδοι που κατατάσσονται στο **άνω-δεξιά** τεταρτημόριο (π.χ. 50, 68 ,Ρ ,Π) είναι κλάδοι οι οποίοι **έχουν αυξήσει** και το παραγόμενο ανά εργαζόμενο προϊόν και έχουν καταφέρει να αποσπάσουν ένα υψηλότερο κομμάτι της συνολικής εταιρικής κερδοφορίας.
- Αντίθετα, οι κλάδοι στο **κάτω-αριστερά** τεταρτημόριο (όπως ΣΤ, 46) **υποχωρούν** σε παραγωγικότητα και σε κέρδος.

Σχέση μεταξύ Κλαδικής Παραγωγικότητας & Κλαδικών Επιδόσεων



Σχέση μεταξύ Κλαδικής Κερδοφορίας & Κλαδικών Επιδόσεων



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., Eurostat, Piraeus Bank Research

4 . Υπολογισμός και Διαστάσεις του BIC Index

Motivation for BIC Index

Το βασικό σκεπτικό πάνω στο οποίο εδράζεται η **κατασκευή του** BIC Index είναι:

1. ο **εντοπισμός των βασικών δεικτών** που αποτυπώνουν την επιχειρηματική δραστηριότητα και αξιολόγηση των κλάδων.
2. η **ενοποίηση** αυτών των δεικτών **σε 4 βασικές διαστάσεις**:
   - Ρευστότητα
   - Αποδοτικότητα
   - Κεφαλαιακή διάρθρωση
   - Momentum
3. η **σύνθεση αυτών των διαστάσεων σε ένα και μόνο δείκτη** (BIC Index), όπου με βάση τη βαθμολογία που καταγράφει ο κάθε κλάδος, θα είναι δυνατή η σύγκριση και η αξιολόγηση όλων των κλάδων της ελληνικής οικονομίας.

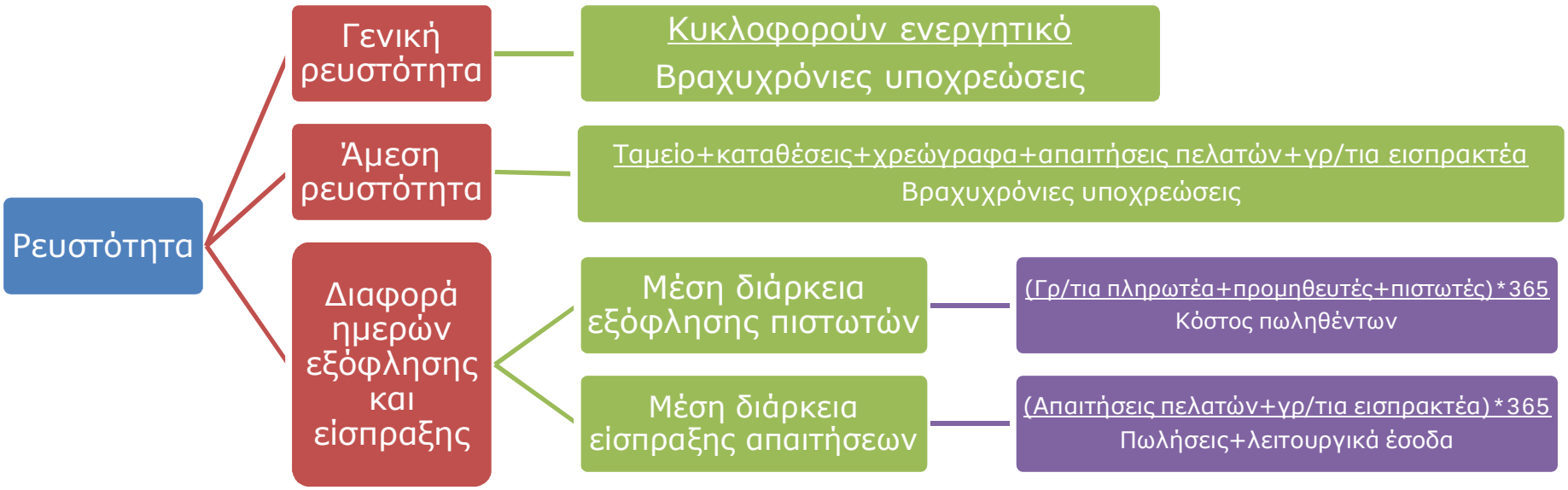
Περιγραφή μεθοδολογίας υπολογισμού του BIC Index

- Στόχος του BIC Index: η εύρεση των εγχώριων κλάδων οικονομικής δραστηριότητας με τις καλύτερες επιδόσεις, με έμφαση στις ΜμΕ.

Βασικές διαστάσεις εξέτασης του BIC Index

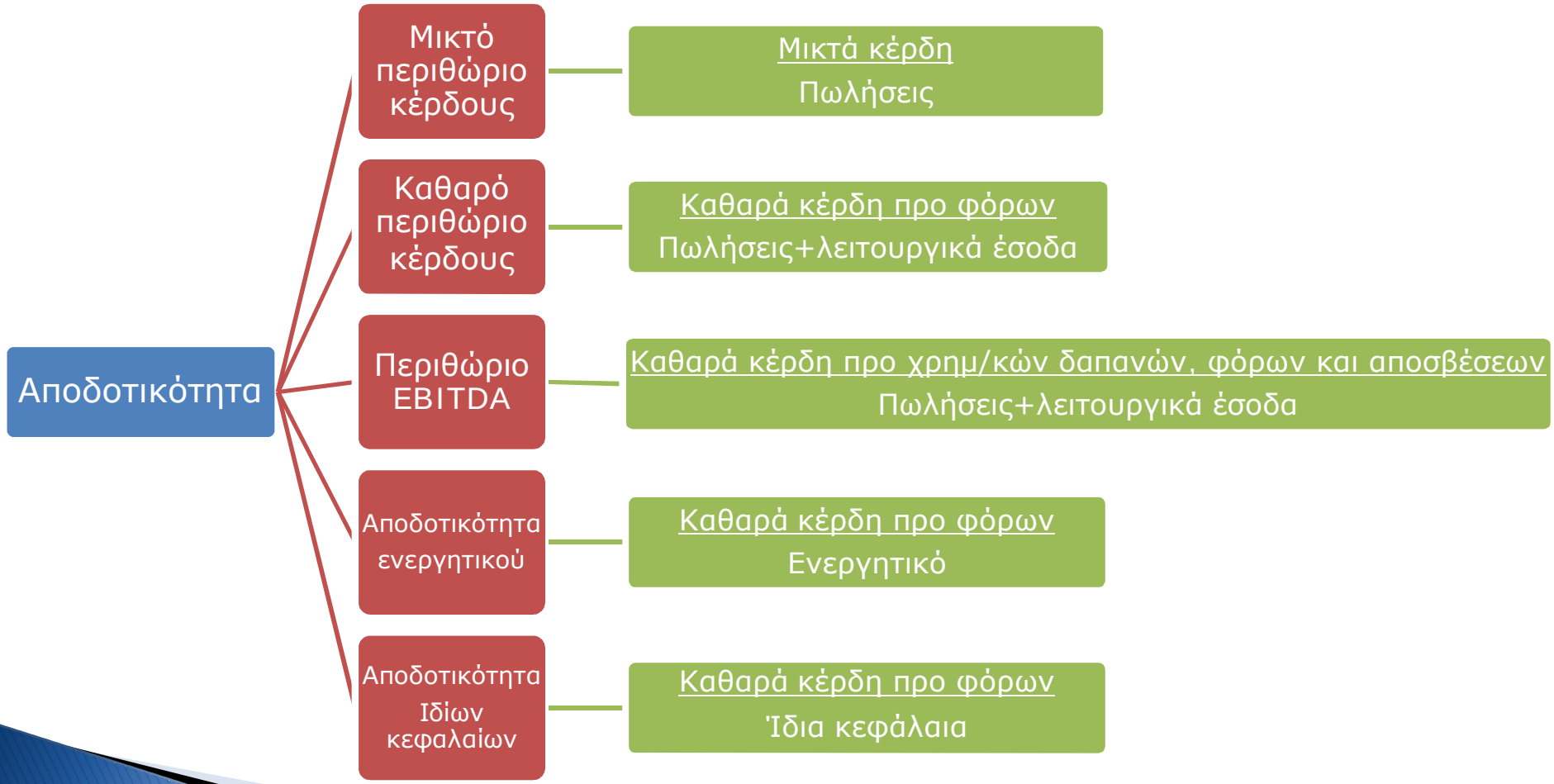
Διάσταση Ρευστότητας

Η συνολική **Ρευστότητα** των ΜμΕ κάθε κλάδου αντικατοπτρίζεται στους ακόλουθους αριθμοδείκτες:



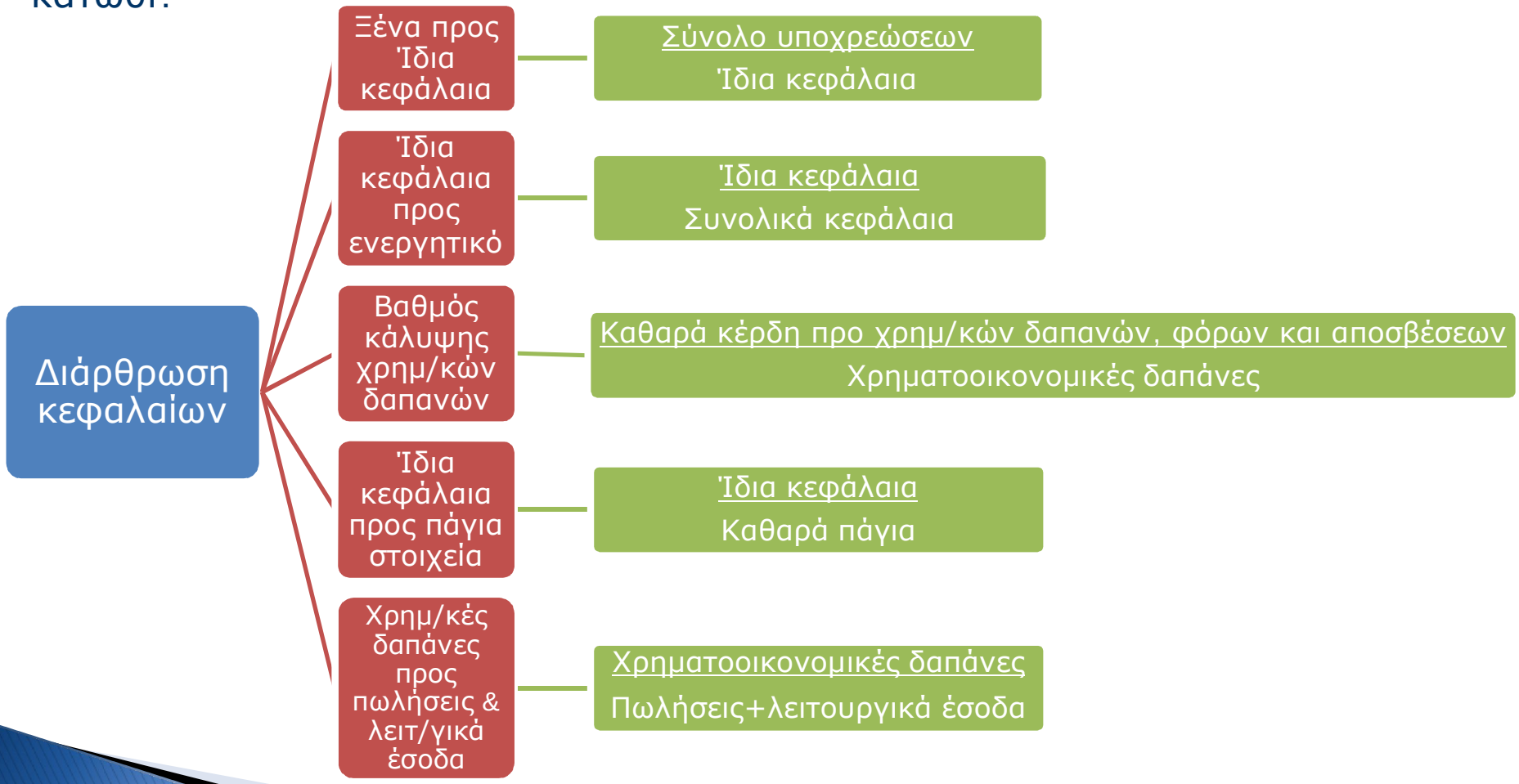
Διάσταση Αποδοτικότητας

Η συνολική εικόνα **Αποδοτικότητας** κάθε κλάδου δίδεται από:



Διάσταση Διάρθρωσης Κεφαλαίων

Οι βασικοί δείκτες **Κεφαλαιακής Διάρθρωσης** που χρησιμοποιούμε είναι οι κάτωθι:



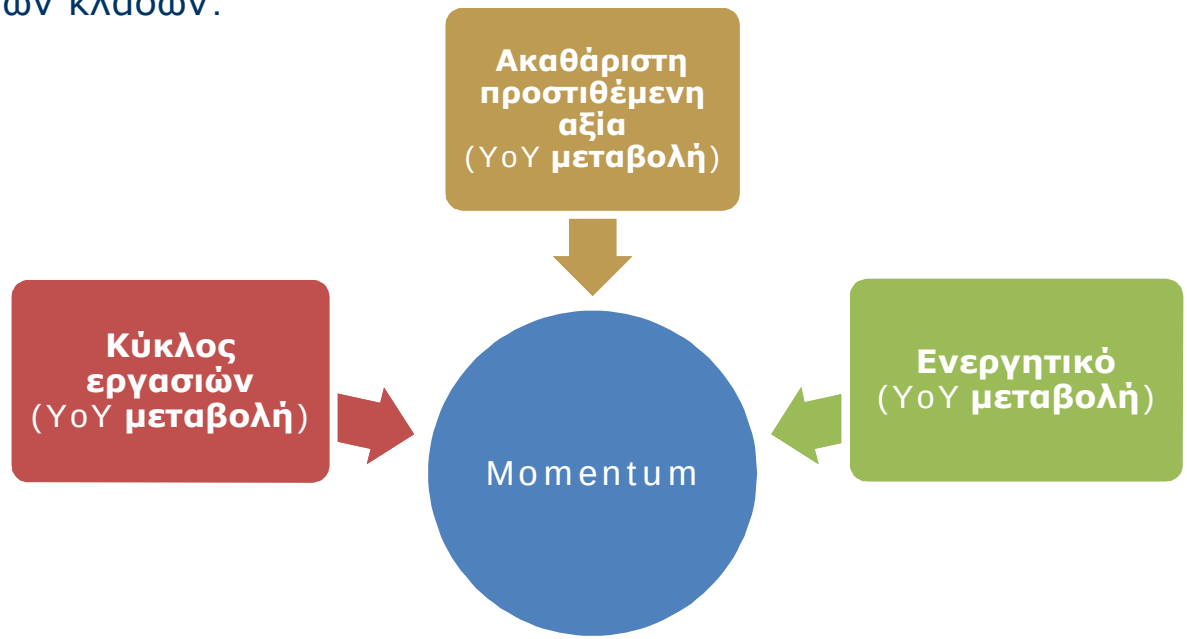
Διάσταση Momentum

Όλες οι μεταβλητές των τριών προηγούμενων διαστάσεων είναι εξ' ορισμού **στατικές**, δηλαδή καταγράφουν τις επιδόσεις ενός και μόνο έτους, αγνοώντας τις μεταβολές προηγούμενων ετών. Κατά συνέπεια, επιτρέπουν **μόνο διαστρωματικές συγκρίσεις μεταξύ των κλάδων**.

Μια διάσταση, η οποία πιστεύουμε ότι έλειπε, ήταν αυτή που θα μας επέτρεπε να **καταγράψουμε τη δυναμική εξέλιξη** κάθε κλάδου από περίοδο σε περίοδο.

Διάσταση Momentum

Το **κενό αυτό έρχεται να καλύψει** η τέταρτη διάσταση που συμπεριλαμβάνουμε στην ανάλυσή μας και η οποία περιλαμβάνει τις **ετήσιες μεταβολές στις ακόλουθες επιδόσεις** των κλάδων:



Η περίοδος βάσης και σύγκρισης των εξεταζόμενων μεταβλητών του momentum είναι 2007-2010, προκειμένου να εξετάσουμε **σε μακροχρόνια βάση** τις επιδράσεις του περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις των εξεταζόμενων κλάδων.

Μετασχηματισμός των τιμών των δεικτών του BIC Index

Η καθεμία από τις παραπάνω μεταβλητές παρουσιάζει **διαφορετικό εύρος τιμών**, καθώς και **διαφορετικές μονάδες μέτρησης** π.χ. άλλες μεταβλητές μετράνε αριθμό ημερών, άλλες είναι χρηματοοικονομικοί δείκτες και άλλες είναι μακροοικονομικοί δείκτες.

Προκειμένου να είμαστε σε θέση **να συγκρίνουμε και να συνθέσουμε** τις μεταβλητές αυτές, αρχικά στις 4 βασικές διαστάσεις ρευστότητας, αποδοτικότητας, διάρθρωσης κεφαλαίων και momentum και συνέχεια στο δείκτη BIC, **θα πρέπει όλες οι μεταβλητές να μετασχηματιστούν σε μια κοινή βάση**.

Υπολογισμός βαθμολογιών BIC Index

Κανονικοποίηση των εξεταζόμενων δεικτών:

Στην περίπτωση που για ένα δείκτη **η άνοδος αποτελεί θετική εξέλιξη**, ο τύπος κανονικοποίησης είναι:

$$p_i = \frac{I_i - I_{min}}{I_{max} - I_{min}} \times 100$$

Όπου, p_i: η τιμή του δείκτη του κλάδου i ύστερα από την κανονικοποίηση,

I_i: η τιμή του δείκτη του κλάδου i πριν την κανονικοποίηση,

I_{min}: η τιμή του δείκτη του κλάδου με τη χαμηλότερη επίδοση από το σύνολο των εξεταζόμενων κλάδων,

I_{max}: η τιμή του δείκτη του κλάδου με την υψηλότερη επίδοση από το σύνολο των εξεταζόμενων κλάδων.

Στην περίπτωση που για ένα δείκτη **η πτώση αποτελεί θετική εξέλιξη**, ο τύπος κανονικοποίησης είναι:

$$p_i = \frac{I_{max} - I_i}{I_{max} - I_{min}} \times 100$$

Το κοινό εύρος τιμών των δεικτών είναι: 0-100.

Υπολογισμός βαθμολογιών BIC Index

Καθοριστικής σημασίας για την κατάρτιση του δείκτη είναι **η επιλογή της περιόδου βάσης,** δηλαδή της περιόδου που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό της μέγιστης (I_{max}) και της ελάχιστης τιμής (I_{min}).

- **Χρηματοοικονομικά κριτήρια**: min-max κανονικοποίησης: 2006
- **Κριτήρια** momentum: min-max κανονικοποίησης: 2007-2010
- Πηγή δεδομένων χρηματοοικονομικών στοιχείων: ICAP DATA.
- Πηγή δεδομένων εθνικολογιστικών στοιχείων: ΕΛ.ΣΤΑΤ.

Συνολικά εξετάζουμε 50 **κλάδους** και ο αριθμός του **δείγματος** των επιχειρήσεων ΑΕ και ΕΠΕ κυμαίνεται **από** 21,3 **χιλ. έως** 23,5 **χιλ**. την περίοδο 2007-2011.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Σταθμίσεις εξεταζόμενων δεικτών και μεταβλητών ανά διάσταση στον υπολογισμό του BIC Index

Ο τελικός δείκτης BIC Index υπολογίζεται ως εξής:

ΜμΕ

Χρηματοοικονομικοί δείκτες.....75 %

Ρευστότητα.....25 %

- Γενική ρευστότητα.....33,3%
- Άμεση ρευστότητα.....33,3%
- Διαφορά διάρκειας εξόφλησης και είσπραξης...33,3%

Αποδοτικότητα.....25 %

- Μικτό περιθώριο κέρδους.....20%
- Καθαρό περιθώριο κέρδους.....20%
- Περιθώριο EBITDA.....20%
- Αποδοτικότητα ενεργητικού.....20%
- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.....20%

Διάρθρωση κεφαλαίων.....25 %

- Σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια.....20%
- Σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό.....20%
- Σχέση ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία.....20%
- Βαθμός κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών.....20%
- Σχέση χρηματοοικονομικών δαπανών προς πωλήσεις και λειτουργικά έσοδα.....20%

Σύνολο κλάδου

Momentum.....25 %

- Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία, σε τρέχουσες τιμές (YoY μεταβολή).....33,3%
- Κύκλος εργασιών (YoY μεταβολή).....33,3%
- Ενεργητικό (YoY μεταβολή).....33,3%

Περιγραφή μεθοδολογίας BIC Index: Επιλογή δείγματος επιχειρήσεων

- Πηγή δεδομένων: ICAP DATA.
- *Επεξεργασία δείγματος* επιχειρήσεων: απομονώθηκαν οι επιχειρήσεις που:
  - δεν είχαν διαθέσιμο κανένα χρηματοοικονομικό στοιχείο από τις λογιστικές καταστάσεις,
  - παρουσίαζαν αρνητικά ίδια κεφάλαια, καθώς θεωρήθηκαν εκ των προτέρων ως πιστοληπτικά αδύναμες,
  - δεν παρουσίαζαν διαθέσιμα στοιχεία για τον αριθμό του προσωπικού,
  - δεν εμφάνιζαν κύκλο εργασιών,
  - δεν είχαν διαθέσιμα στοιχεία για το κόστος πωληθέντων.
- Επιλέχθηκαν οι **μικρομεσαίες επιχειρήσεις** (ΜμΕ)* που πληρούσαν τα εξής κριτήρια:
  - ο αριθμός των εργαζομένων δεν ξεπερνά τα 250 άτομα, και συγχρόνως
  - το μέγιστο ύψος του κύκλου εργασιών δεν υπερβαίνει τα €50 εκατ.

* Σύμφωνα με το σχετικό ορισμό της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις ΜμΕ (Commission Recommendation 2003/361/EC).

Περιγραφή μεθοδολογίας BIC Index: **Χρηματοοικονομικά κριτήρια**

- Πεδίο εξέτασης: **όλοι οι κλάδοι** οικονομικής δραστηριότητας, σύμφωνα με την ταξινόμηση **ΣΤΑΚΟΔ**'08, εκτός των παρακάτω:
  - **Κ**: Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες
  - **Ξ**: Δημόσια διοίκηση και άμυνα ·υποχρεωτική κοινωνική ασφάλιση
  - **Τ**: Δραστηριότητες νοικοκυριών ως εργοδοτών·μη διαφοροποιημένες δραστηριότητες νοικοκυριών, που αφορούν την παραγωγή αγαθών - και υπηρεσιών - για ιδία χρήση
  - **Υ**: Δραστηριότητες ετερόδικων οργανισμών και φορέων

Οι εξεταζόμενοι κλάδοι της εγχώριας οικονομίας και παρουσίαση των δειγμάτων των ΜμΕ, 2007-2011 (α)

Κωδικός	Κωδικός (με λατ. χαρακτήρες)	ΣΤΑΚΟΔ'08 (=NACE rev. 2)	2007	2008	2009	2010	2011
A	A	Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	249	289	280	254	261
B	B	Ορυχεία και λατομεία	89	111	108	94	85
10	10	Βιομηχανία τροφίμων	1,014	1,044	1,035	984	991
11	11	Ποτοποιία	177	180	180	168	165
12	12	Παραγωγή προϊόντων καπνού	12	9	10	9	10
13	13	Παραγωγή κλωστοϋφαντουργικών υλών	166	166	165	157	138
14	14	Κατασκευή ειδών ένδυσης	301	297	284	261	248
15	15	Βιομηχανία δέρματος και δερμάτινων ειδών	49	49	43	42	43
16	16	Βιομηχανία ξύλου και κατασκευή προϊόντων από ξύλο και φελλό, εκτός από έπιπλα˙ κατασκευή ειδών καλαθοποιίας και σπαρτοπλεκτικής	121	123	121	103	92
17	17	Χαρτοποιία και κατασκευή χάρτινων προϊόντων	140	144	144	141	142
18	18	Εκτυπώσεις και αναπαραγωγή προεγγεγραμμένων μέσων	218	226	214	196	182
19	19	Παραγωγή οπτάνθρακα και προϊόντων διύλισης πετρελαίου	28	26	26	28	26
20	20	Παραγωγή χημικών ουσιών και προϊόντων	221	223	231	224	224
21	21	Παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και φαρμακευτικών	51	52	51	49	56
22	22	Κατασκευή προϊόντων από ελαστικό (καουτσούκ) και πλαστικές ύλες	276	275	279	264	243
23	23	Παραγωγή άλλων μη μεταλλικών ορυκτών προϊόντων	478	473	464	415	387
24	24	Παραγωγή βασικών μετάλλων	69	71	69	67	65
25	25	Κατασκευή μεταλλικών προϊόντων, με εξαίρεση τα μηχανήματα και τα είδη εξοπλισμού	535	537	521	481	463
26	26	Κατασκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων	63	63	62	61	59
27	27	Κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού	141	142	147	137	130
28	28	Κατασκευή μηχανημάτων και ειδών εξοπλισμού π.δ.κ.α.	220	222	218	208	193
29	29	Κατασκευή μηχανοκίνητων οχημάτων, ρυμουλκούμενων και ημιρυμουλκούμενων οχημάτων	35	35	37	35	30
30	30	Κατασκευή λοιπού εξοπλισμού μεταφορών	31	30	30	27	29
31	31	Κατασκευή επίπλων	225	213	213	189	159
32	32	Άλλες μεταποιητικές δραστηριότητες	148	147	150	138	135
33	33	Επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού	58	58	52	42	57

Περίοδος εξαγωγής στοιχείων: Μάιος κάθε έτους

Πηγή: ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Οι εξεταζόμενοι κλάδοι της εγχώριας οικονομίας και παρουσίαση των δειγμάτων των ΜμΕ, 2007-2011 (β)

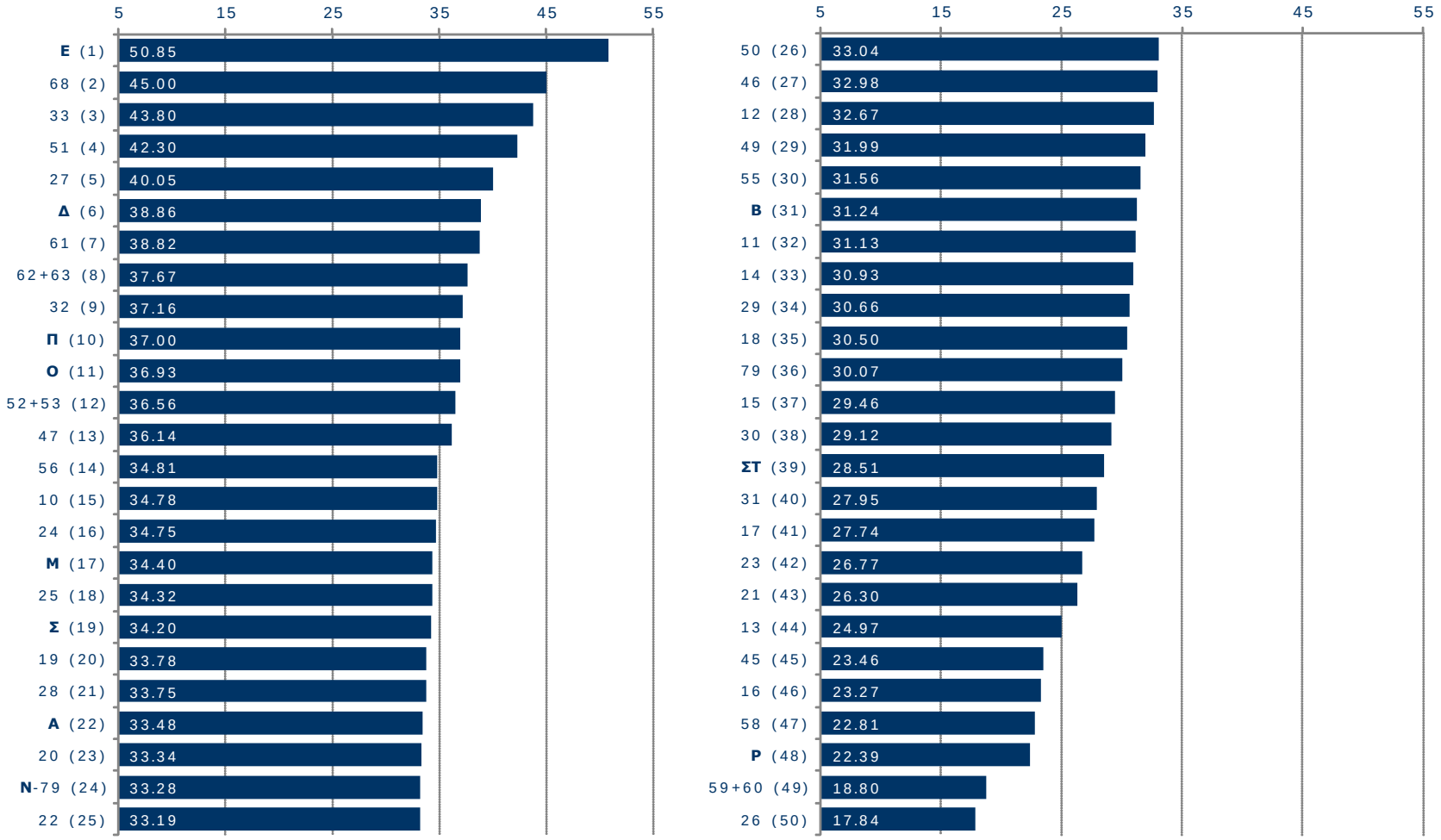
Κωδικός	Κωδικός (με λατ. χαρακτήρες)	ΣΤΑΚΟΔ'08 (=NACE rev. 2)	2007	2008	2009	2010	2011
Δ	D	Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού	110	121	150	168	208
Ε	**Ε**	Παροχή νερού˙ Επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης	68	83	89	84	87
ΣΤ	ST	Κατασκευές	1,664	1,706	1,693	1,496	1,398
45	45	Χονδρικό και λιανικό εμπόριο˙ επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	835	825	801	705	683
46	46	Χονδρικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	5,281	5,380	5,344	4,908	5,135
47	47	Λιανικό εμπόριο, εκτός από το εμπόριο μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών	1,350	1,348	1,328	1,158	1,194
49	49	Χερσαίες μεταφορές και μεταφορές μέσω αγωγών	198	198	192	182	194
50	50	Πλωτές μεταφορές	24	25	21	17	20
51	51	Αεροπορικές μεταφορές	13	13	17	17	13
52+53	52+53	Αποθήκευση και ταχυδρομικές μεταφορές	464	464	456	435	465
55	55	Καταλύματα	2,985	2,989	3,012	2,763	2,579
56	56	Δραστηριότητες υπηρεσιών εστίασης	542	551	534	480	461
58	58	Εκδοτικές δραστηριότητες	226	244	237	197	202
59+60	59+60	Παραγωγή κινηματ/κών ταινιών, βίντεο και τηλεοπτικών προγραμμάτων, ηχογραφήσεις και μουσικές εκδόσεις. Δραστηριότητες προγραμματισμού και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών	226	221	218	188	184
61	61	Τηλεπικοινωνίες	39	43	46	39	37
62+63	62+63	Δραστηριότητες προγραμματισμού ηλεκτρονικών υπολογιστών, παροχής συμβουλών και συναφείς δραστηριότητες. Δραστηριότητες υπηρεσιών πληροφορίας	470	490	488	451	476
68	68	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας	596	612	609	574	574
Μ	**Μ**	Επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες	1,275	1,323	1,334	1,219	1,308
Ν-79	**Ν**-79	Διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες εκτός των ταξιδιωτικών πρακτορείων και συναφών δραστηριοτήτων	467	482	453	402	420
79	79	Δραστηριότητες ταξιδιωτικών πρακτορείων, γραφείων οργανωμένων ταξιδιών και υπηρεσιών κρατήσεων και συναφείς δραστηριότητες	366	365	339	295	313
Ο	**Ο**	Εκπαίδευση	199	202	206	185	193
Π	P	Δραστηριότητες σχετικές με την ανθρώπινη υγεία και την κοινωνική μέριμνα	349	385	399	386	433
Ρ	R	Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία	103	114	116	106	93
Σ*	S*	Άλλες δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών	79	79	73	62	84
Σύνολο	**Σύνολο**		23,044	23,468	23,289	21,291	21,367

* δεν περιλαμβάνεται ο 94 (δραστηριότητες οργανώσεων), για τον οποίο δεν υπήρχαν διαθέσιμα στοιχεία από την ICAP DATA.

Πηγή: ICAP DATA, Piraeus Bank Research

5. Παρουσίαση αποτελεσμάτων BIC Index

Κατάταξη και βαθμολογίες BIC Index, 2011

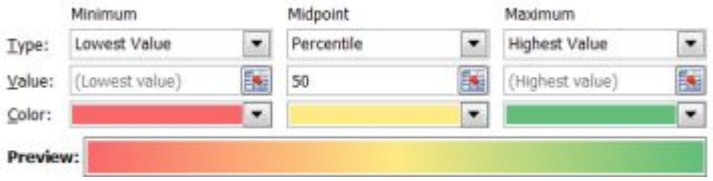


*Στην παρένθεση αναφέρεται η σειρά κατάταξης των κλάδων και στα ιστογράμματα οι βαθμολογίες τους

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **εξέλιξη βαθμολογίας και σειράς κατάταξης των εξεταζόμενων κλάδων**, 2007-2011

Sector	2007	2008	2009	2010	2011
E	65.3	51.2	48.8	51.9	50.9
68	61.2	43.0	46.9	43.9	45.0
33	38.2	40.9	37.3	36.2	43.8
51	34.4	27.7	37.0	32.2	42.3
27	45.1	39.7	39.4	43.8	40.1
Δ	44.7	45.2	35.4	40.1	38.9
61	24.6	23.1	28.5	29.4	38.8
62+63	47.3	46.2	44.4	35.0	37.7
32	41.6	40.7	42.0	38.2	37.2
Π	49.1	45.5	44.2	38.7	37.0
O	44.3	43.8	42.3	38.9	36.9
52+53	41.8	40.2	38.8	38.8	36.6
47	44.4	40.0	37.1	34.6	36.1
56	46.1	39.9	39.8	37.1	34.8
10	37.0	37.6	37.1	37.2	34.8
24	42.3	35.0	30.6	39.4	34.7
M	55.6	46.5	41.7	39.8	34.4
25	38.6	36.4	38.0	36.1	34.3
Σ	41.4	36.0	40.6	29.8	34.2
19	32.7	30.3	34.2	40.0	33.8
28	41.5	38.7	36.2	30.7	33.7
A	33.5	27.0	31.8	33.9	33.5
20	40.4	43.5	39.0	34.3	33.3
N-79	36.6	39.2	37.8	35.8	33.3
22	39.9	37.1	37.5	34.9	33.2
50	35.8	27.8	32.9	27.5	33.0
46	40.4	38.2	34.6	33.1	33.0
12	23.1	29.3	39.8	31.6	32.7
49	41.6	39.3	37.5	36.5	32.0
55	39.3	35.5	32.6	30.6	31.6
B	46.5	44.0	34.8	31.1	31.2
11	42.4	39.7	39.0	36.0	31.1
14	40.5	37.9	36.7	32.7	30.9
29	44.6	37.1	33.7	35.6	30.7
18	39.7	38.6	35.3	30.5	30.5
79	35.8	35.2	30.9	28.9	30.1
15	35.3	33.1	28.2	26.3	29.5
30	38.0	38.3	33.9	31.2	29.1
ΣΤ	43.3	40.0	37.5	33.0	28.5
31	39.8	38.6	35.8	27.0	28.0
17	32.6	31.5	33.4	31.5	27.7
23	40.7	38.3	33.9	33.2	26.8
21	43.4	42.5	39.9	32.7	26.3
13	38.3	33.0	30.5	28.9	25.0
45	34.5	31.1	28.5	24.0	23.5
16	36.9	32.4	31.0	30.0	23.3
58	44.4	42.5	43.5	37.5	22.8
P	39.3	36.1	35.4	25.7	22.4
59+60	33.4	28.2	29.2	18.8	18.8
26	38.6	35.5	38.3	27.3	17.8



* Κατάταξη των κλάδων με βάση το 2011

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

BIC Index: **εξέταση των βαθμολογιών και των κατατάξεων των επιμέρους διαστάσεων**, 2011

Sector 2011	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
E	50.9	1	52.9	2	36.5	9	72.8	1	41.2	5
68	45.0	2	68.5	1	40.8	5	39.3	31	31.5	24
33	43.8	3	32.3	14	43.2	4	51.3	6	48.5	3
51	42.3	4	34.0	10	18.6	42	64.8	2	51.8	2
27	40.1	5	35.8	5	35.7	12	55.0	4	33.6	16
Δ	38.9	6	35.6	6	48.0	1	32.4	44	39.5	8
61	38.8	7	36.4	4	30.8	22	52.4	5	35.7	12
62+63	37.7	8	30.4	20	39.1	6	49.7	9	31.5	23
32	37.2	9	34.7	7	37.3	8	49.4	10	27.3	35
Π	37.0	10	27.9	29	45.6	3	43.7	19	30.8	27
Ο	36.9	11	27.9	28	46.5	2	43.0	23	30.3	28
52+53	36.6	12	34.1	9	29.7	26	29.3	45	53.2	1
47	36.1	13	38.4	3	31.9	18	40.5	25	33.8	15
56	34.8	14	33.1	13	37.5	7	40.2	26	28.5	32
10	34.8	15	30.0	22	31.2	19	45.8	15	32.2	21
24	34.7	16	25.7	35	24.2	39	48.0	12	41.1	6
M	34.4	17	27.8	31	29.8	25	58.8	3	21.2	42
25	34.3	18	30.8	18	24.5	38	50.8	8	31.2	26
Σ	34.2	19	29.0	25	33.9	15	36.3	37	37.6	11
19	33.8	20	23.1	42	29.0	27	39.0	33	43.9	4
28	33.7	21	31.1	16	36.0	11	44.1	17	23.7	39
A	33.5	22	32.0	15	28.2	30	38.5	35	35.2	13
20	33.3	23	25.2	37	34.2	14	40.9	24	33.1	17
N-79	33.3	24	21.5	43	36.0	10	43.2	21	32.4	20
22	33.2	25	25.3	36	25.6	36	49.1	11	32.8	18

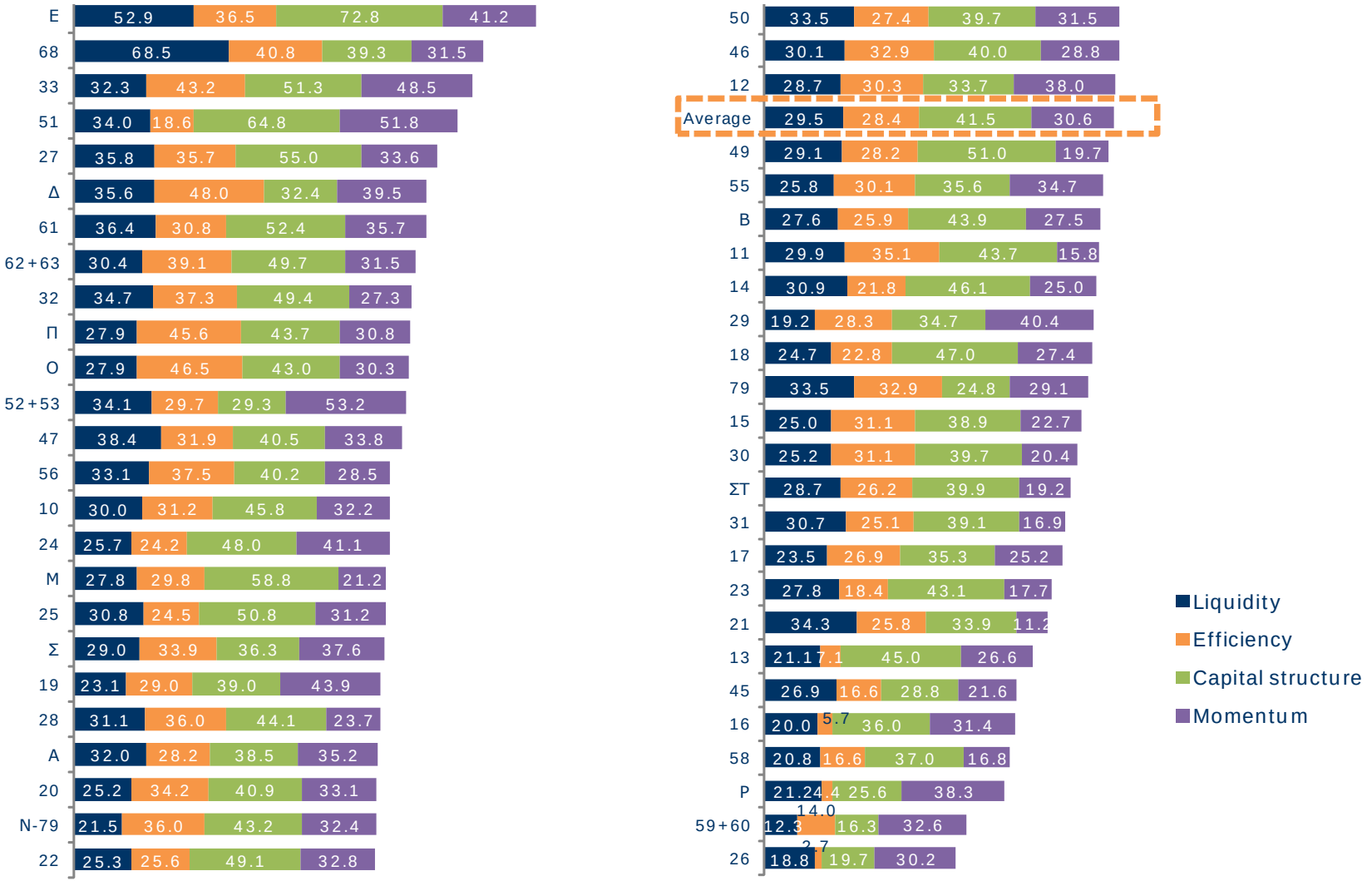
Sector 2011	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
50	33.0	26	33.5	11	27.4	31	39.7	29	31.5	22
46	33.0	27	30.1	21	32.9	16	40.0	27	28.8	31
12	32.7	28	28.7	27	30.3	23	33.7	43	38.0	10
49	32.0	29	29.1	24	28.2	29	51.0	7	19.7	44
55	31.6	30	25.8	34	30.1	24	35.6	39	34.7	14
B	31.2	31	27.6	32	25.9	34	43.9	18	27.5	33
11	31.1	32	29.9	23	35.1	13	43.7	20	15.8	49
14	30.9	33	30.9	17	21.8	41	46.1	14	25.0	38
29	30.7	34	19.2	48	28.3	28	34.7	41	40.4	7
18	30.5	35	24.7	40	22.8	40	47.0	13	27.4	34
79	30.1	36	33.5	12	32.9	17	24.8	48	29.1	30
15	29.5	37	25.0	39	31.1	21	38.9	34	22.7	40
30	29.1	38	25.2	38	31.1	20	39.7	30	20.4	43
ΣΤ	28.5	39	28.7	26	26.2	33	39.9	28	19.2	45
31	28.0	40	30.7	19	25.1	37	39.1	32	16.9	47
17	27.7	41	23.5	41	26.9	32	35.3	40	25.2	37
23	26.8	42	27.8	30	18.4	43	43.1	22	17.7	46
21	26.3	43	34.3	8	25.8	35	33.9	42	11.2	50
13	25.0	44	21.1	45	7.1	47	45.0	16	26.6	36
45	23.5	45	26.9	33	16.6	44	28.8	46	21.6	41
16	23.3	46	20.0	47	5.7	48	36.0	38	31.4	25
58	22.8	47	20.8	46	16.6	45	37.0	36	16.8	48
P	22.4	48	21.2	44	4.4	49	25.6	47	38.3	9
59+60	18.8	49	12.3	50	14.0	46	16.3	50	32.6	19
26	17.8	50	18.8	49	2.7	50	19.7	49	30.2	29

•Ο πράσινος χρωματισμός αναφέρεται στις περιπτώσεις των κλάδων που η βαθμολογία τους είναι ανώτερη της διάμεσης βαθμολογίας κάθε διάστασης μεταξύ των κλάδων, εν αντιθέσει με τον κόκκινο που αναφέρεται σε βαθμολογία χαμηλότερη της διάμεσης βαθμολογίας.
•Το βέλος δείχνει την ένταση της κατεύθυνσης κάθε κλάδου στη διαμόρφωση της διάμεσης βαθμολογίας της αντίστοιχης διάστασης.

- βαθμολογία ≥ 75% του εύρους τιμών των βαθμολογιών
- 50% ≤ βαθμολογία < 75%
- 25% ≤ βαθμολογία < 50%
- βαθμολογία < 25%

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **Διάρθρωση τελικής βαθμολογίας ανά κλάδο**, 2011



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **Οι 10 κλάδοι με τις υψηλότερες επιδόσεις**, 2011

Οι 10 κλάδοι με τις υψηλότερες επιδόσεις	
Ε	Παροχή νερού˙ Επεξεργασία λυμάτων, διαχείριση αποβλήτων και δραστηριότητες εξυγίανσης
68	Διαχείριση ακίνητης περιουσίας
33	Επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού
51	Αεροπορικές μεταφορές
27	Κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού
Δ	Παροχή ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου, ατμού και κλιματισμού
61	Τηλεπικοινωνίες
62+63	Δραστηριότητες προγραμματισμού ηλεκτρονικών υπολογιστών, παροχής συμβουλών και συναφείς δραστηριότητες. Δραστηριότητες υπηρεσιών πληροφορίας
32	Άλλες μεταποιητικές δραστηριότητες
Π	Δραστηριότητες σχετικές με την ανθρώπινη υγεία και την κοινωνική μέριμνα

Αμυντικοί είναι κλάδοι υπηρεσιών κοινής ωφέλειας όπως νερού, διαχείρισης λυμάτων (Ε), παροχής ηλεκτρικού ρεύματος (Δ), τηλεπικοινωνιών (61) και υγείας (Π).

Ο κλάδος διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (68) ευνοείται δυσανάλογα από σημαντική ρευστότητα.

Κλάδοι όπως επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων (33) και κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού (27) ωφελούνται εξαιτίας της ισχυρής κεφαλαιακής τους βάσης.

Μέσα στο δυσμενές οικονομικό κλίμα, η αποδοτικότητα και η κερδοφορία συμπιέζονται ακόμη και στους κλάδους με τις καλύτερες επιδόσεις.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **Οι 10 κλάδοι με τις χαμηλότερες επιδόσεις**, 2011

Οι 10 Κλάδοι με τις χαμηλότερες επιδόσεις	
26	Κατασκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων
59+60	Παραγωγή κινηματ/κών ταινιών, βίντεο και τηλεοπτικών προγραμμάτων, ηχογραφήσεις και μουσικές εκδόσεις. Δραστηριότητες προγραμματισμού και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών
58	Εκδοτικές δραστηριότητες
P	Τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία
16	Βιομηχανία ξύλου και κατασκευή προϊόντων από ξύλο και φελλό, εκτός από έπιπλα· κατασκευή ειδών καλαθοποιίας και σπαρτοπλεκτικής
45	Χονδρικό και λιανικό εμπόριο· επισκευή μηχανοκίνητων οχημάτων και μοτοσυκλετών
13	Παραγωγή κλωστοϋφαντουργικών υλών
21	Παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και φαρμακευτικών σκευασμάτων
23	Παραγωγή άλλων μη μεταλλικών ορυκτών προϊόντων
17	Χαρτοποιία και κατασκευή χάρτινων προϊόντων

Όλοι οι κλάδοι που καταλαμβάνουν τις τελευταίες θέσεις στην ανάλυση μας είναι κλάδοι κυκλικής δραστηριότητας που η δραστηριότητα τους εξαρτάται από το διαθέσιμο εισόδημα και την κατανάλωση των νοικοκυριών.

Οι κλάδοι με τις χαμηλότερες επιδόσεις βάλλονται κυρίως σε όρους κερδοφορίας και αποδοτικότητας, ενώ υπολείπονται και σε όρους ρευστότητας. Σχετική συμπεριφορά εμφανίζουν οι κλάδοι παραγωγής ταινιών και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών (59+60) και κατασκευής Η/Υ (26).

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

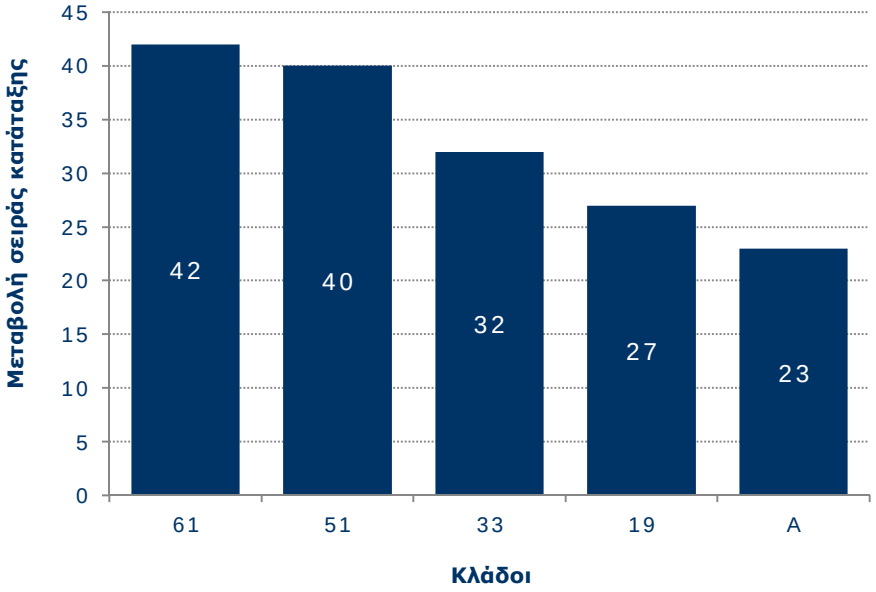
BIC Index: **κλάδοι με την υψηλότερη δυναμική εξέλιξη** 2007-2011

Ανερχόμενοι Κλάδοι

Ανερχόμενοι κλάδοι όπως οι τηλεπικοινωνίες (61) βασίζονται στην υψηλή ρευστότητα ή στην υψηλή κεφαλαιακή τους βάση π.χ. αερομεταφορές (51).

Ενώ κλάδοι όπως, προϊόντων πετρελαίου (19) και αγροτικής παραγωγής (Α) παράγουν βασικά αγαθά και βασίζονται κυρίως σε εξωτερική ζήτηση, ενώ οι τιμές τους προσδιορίζονται σε διεθνές επίπεδο. Επίσης, λόγω της φύσης των προϊόντων τους, η ζήτησή τους είναι σε μεγάλο βαθμό ανελαστική.

Οι κλάδοι με τις 5 υψηλότερες σωρευτικές μεταβολές της κατάταξης του BIC Index, 2007-2011



61	Τηλεπικοινωνίες
51	Αεροπορικές μεταφορές
33	Επισκευή και εγκατάσταση μηχανημάτων και εξοπλισμού
19	Παραγωγή οπτάνθρακα και προϊόντων διύλισης πετρελαίου
A	Γεωργία, δασοκομία και αλιεία

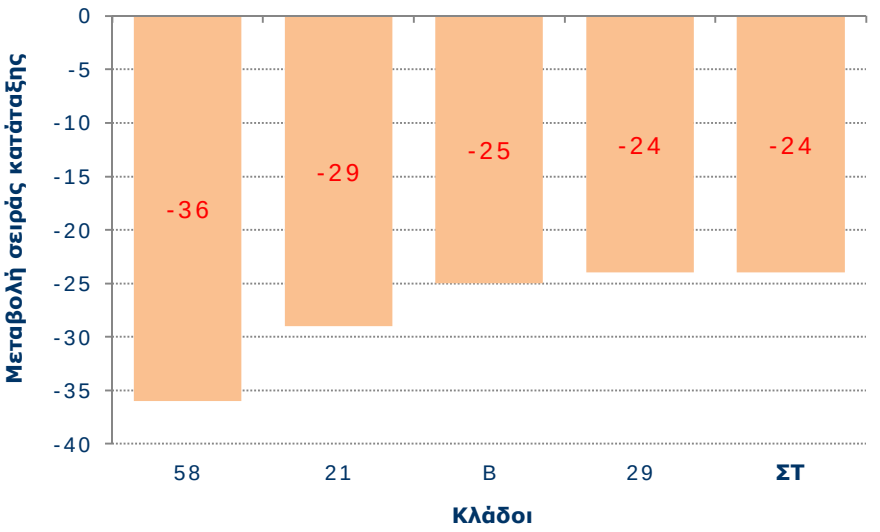
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **κλάδοι με την εντονότερη φθίνουσα πορεία** 2007-2011

Φθίνοντες Κλάδοι

Οι κλάδοι με την μεγαλύτερη υποχώρηση σχετίζονται με τον χώρο της οικοδομής και δημοσίων έργων π.χ. κατασκευές (ΣΤ) και ορυχεία-λατομία (Β), με τις περικοπές στην δημόσια δαπάνη π.χ. φάρμακα (21) και με τη μείωση της ιδιωτικής δαπάνης π.χ. εκδόσεις (58).

Οι κλάδοι με τις 5 χαμηλότερες σωρευτικές μεταβολές της κατάταξης του BIC Index, 2007-2011



58	Εκδοτικές δραστηριότητες
21	Παραγωγή βασικών φαρμακευτικών προϊόντων και σκευασμάτων
Β	Ορυχεία και λατομεία
29	Κατασκευή οχημάτων
ΣΤ	Κατασκευές

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Επιπτώσεις της ύφεσης στις Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις

Η εικόνα της αξιολόγησης των κλαδικών επιδόσεων έως τώρα έχει στατικό χαρακτήρα – υπό την έννοια ότι παρουσιάζουμε το scoring των κλάδων σε κάθε έτος μεμονωμένα.

Εάν όμως θέλουμε να σχηματίσουμε μια **πιο δυναμική** εικόνα αναφορικά με τις επιπτώσεις της κρίσης στην παραγωγική βάση της ελληνικής οικονομίας θα πρέπει να εξετάσουμε **τη διαχρονική εξέλιξη του δείκτη** BIC και των συνιστωσών του.

Η δυναμική εξέλιξη των επιδόσεων του συνόλου των μικρομεσαίων επιχειρήσεων καταγράφεται με δύο τρόπους: i) με τη **διαχρονική εξέλιξη του μέσου όρου** των δεικτών από το 2007 έως το 2011 ii) με τη **σύγκριση της συνολικής εμπειρικής κατανομής** των δεικτών από το 2007 στο 2011. Με αυτόν τον τρόπο συνοψίζουμε σε ένα διάγραμμα τις επιδόσεις πάνω από 20,000 Μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε περίοδο 5 ετών.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

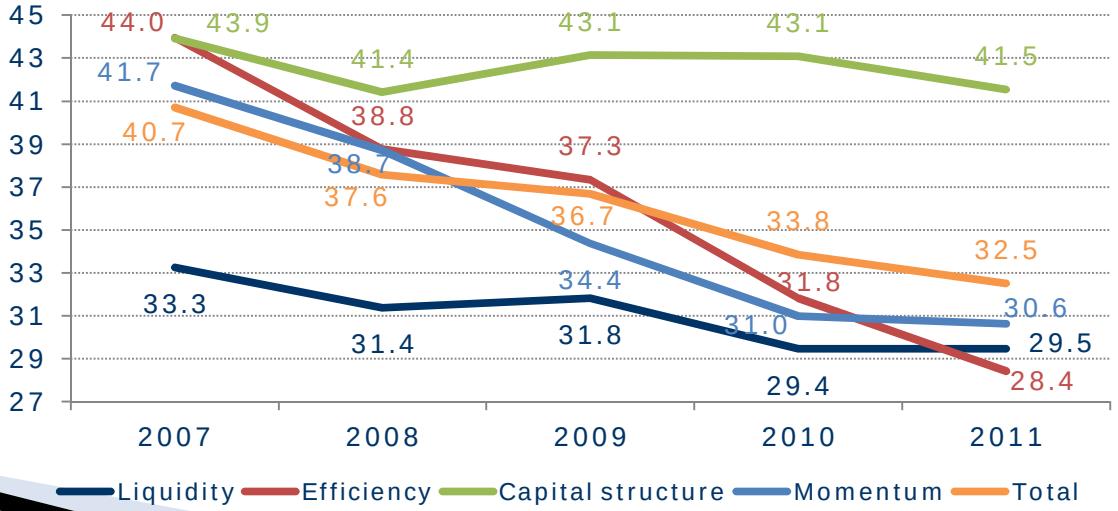
Η παρατεταμένη ύφεση της ελληνικής οικονομίας αποτυπώνεται στη συστηματική επιδείνωση της επιχειρηματικής δραστηριότητας

Τόσο ο συνολικός BIC Index όσο και οι επιμέρους δείκτες **υποχωρούν σημαντικά και συστηματικά** από το 2007 στο 2011.

Ο δείκτης με τη μεγαλύτερη σταθερότητα είναι ο **δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης** υποδηλώνοντας την υποχρέωση των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων να λειτουργούν με υψηλό βαθμό ίδιας συμμετοχής. Ο δείκτης που ακολουθεί σε ρυθμούς επιδείνωσης είναι ο **δείκτης ρευστότητας**. Η μικρή (σχετικά) επιδείνωση της ρευστότητας αποτελεί έκπληξη, αλλά θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ότι ο δείκτης αυτός ήταν σε εξαιρετικά πιεσμένα επίπεδα ήδη από το 2007.

Οι δύο δείκτες οι οποίοι απεικονίζουν **με τον πλέον εμφατικό τρόπο την επίδραση της ύφεσης** στις επιχειρηματικές επιδόσεις είναι **οι δείκτες της κερδοφορίας και του μακροοικονομικού περιβάλλοντος**, οι οποίοι υποχωρούν με επιταχυνόμενο ρυθμό από το 2007 στο 2011.

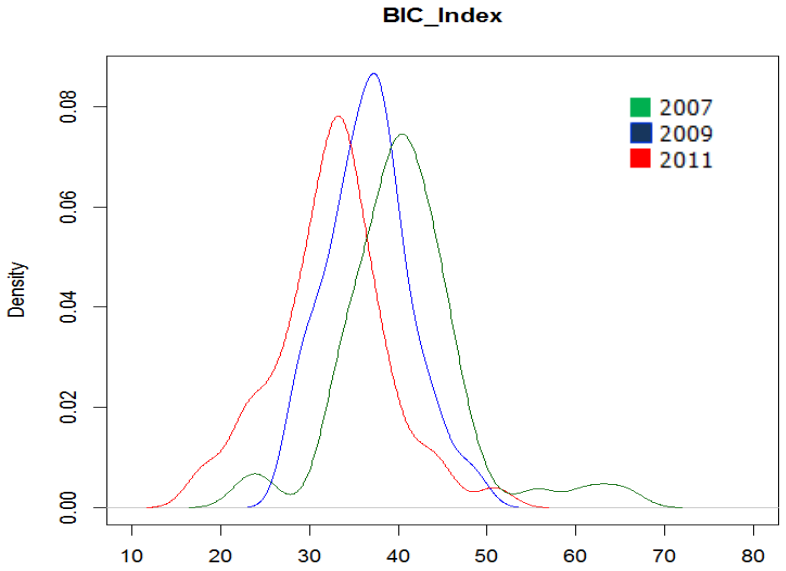
Οι μεταβολές των επιμέρους δεικτών αντανακλώνται στο συνολικό BIC Index ο οποίος υποχωρεί κατά 20% από το 2007 στο 2011.

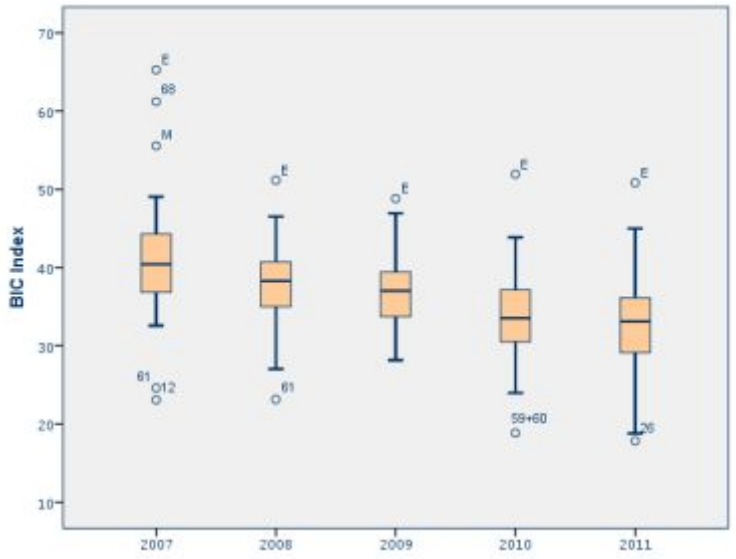


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Έκδηλες οι επιπτώσεις της εγχώριας οικονομικής κρίσης στις ΜμΕ, σε όλες τις διαστάσεις του BIC Index

Πέρα από την εξέταση του μέσου όρου, οι μεταβολές ολόκληρης της εμπειρικής κατανομής του BIC Index από έτος σε έτος παρουσιάζουν μια **πιο καθολική εικόνα των μεταβολών στο επιχειρηματικό περιβάλλον**. Οι μεταβολές της κατανομής του BIC από το 2007 στο 2009 και τέλος στο 2011 καταδεικνύουν τη **σταθερή και συστηματική επιδείνωση** του επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Σε όλες τις χρονιές ο κλάδος Ε (νερού, λυμάτων και διαχείρισης αποβλήτων) παρουσιάζει συστηματικά εξαιρετικές επιδόσεις, ενώ το 2011 ο κλάδος 26 (κατασκευή Η/Υ) παρουσιάζει σημαντική επιδείνωση.

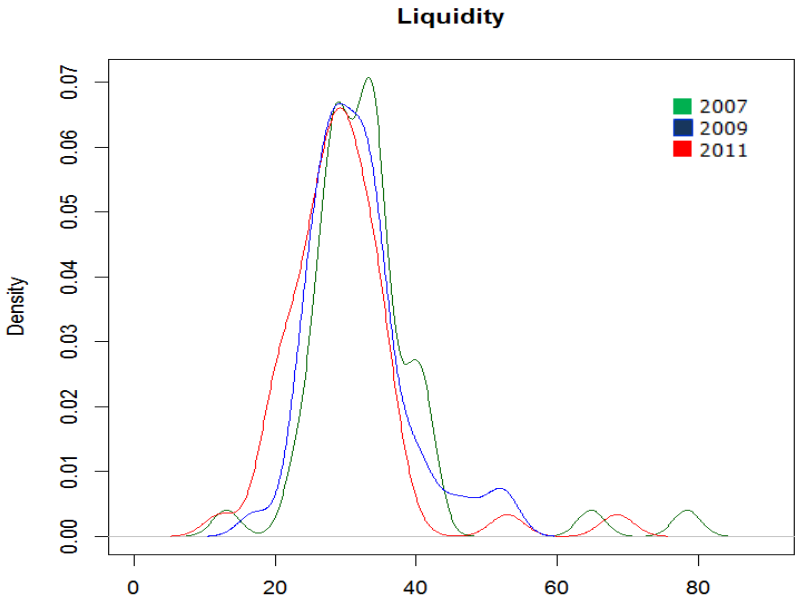


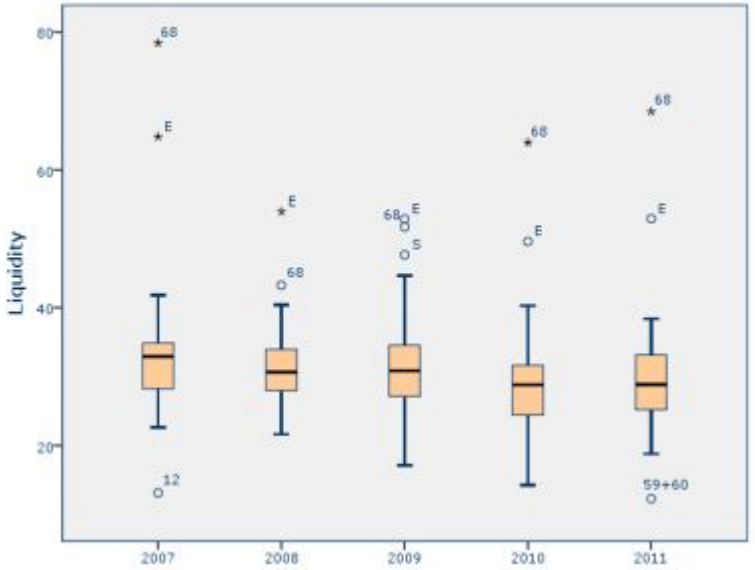


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Έκδηλες οι επιπτώσεις της εγχώριας οικονομικής κρίσης στις ΜμΕ, σε όλες τις διαστάσεις του BIC Index

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει, **ο δείκτης ρευστότητας δεν παρουσιάζει σημαντικές μεταβολές** από έτος σε έτος. Χαρακτηριστική είναι η ύπαρξη δύο κλάδων Ε και 68 (νερού, λυμάτων και διαχείρισης αποβλήτων και real estate) με εξαιρετικά θετικούς δείκτες ρευστότητας. Στον αντίποδα ο κλάδος 59+60 (τηλεοπτικών εκπομπών) το 2011 παρουσιάζει ρευστότητα πολύ χαμηλότερη της αναμενόμενης.

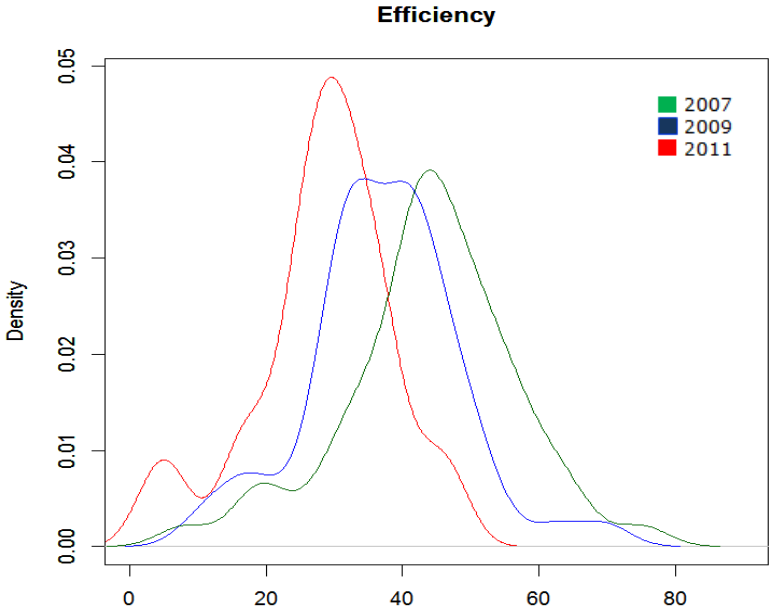


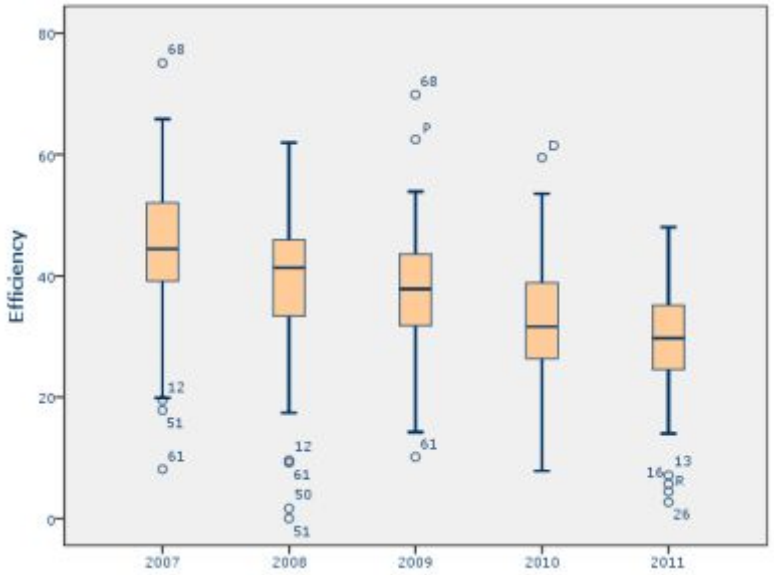


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Έκδηλες οι επιπτώσεις της εγχώριας οικονομικής κρίσης στις ΜμΕ, σε όλες τις διαστάσεις του BIC Index

Ο δείκτης που **έχει επηρεαστεί πιο έντονα από την κρίση** είναι ο **δείκτης αποτελεσματικότητας και κερδοφορίας**. Κλάδοι με σημαντική υποχώρηση της κερδοφορίας είναι ο 13 (κλωστοϋφαντουργία), ο 16 (βιομηχανία ξύλου), P (R – διασκέδαση και ψυχαγωγία) και 26 (κατασκευή Η/Υ).

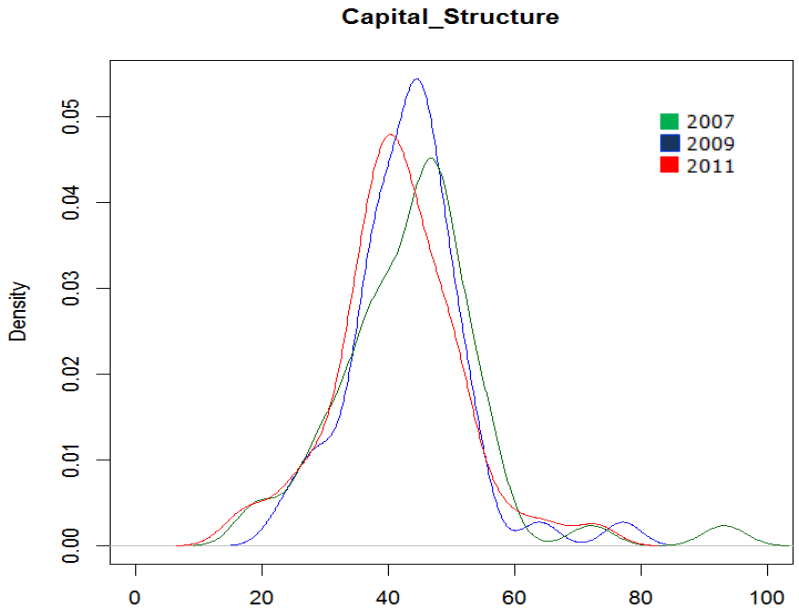


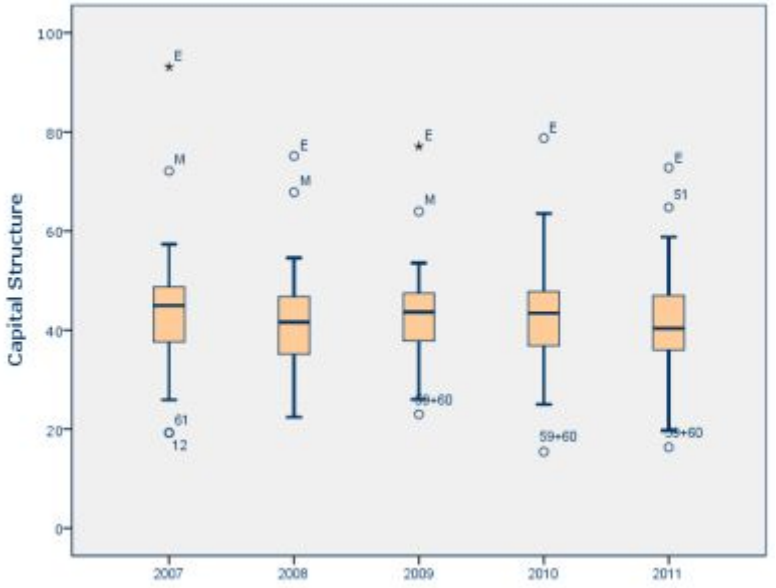


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Έκδηλες οι επιπτώσεις της εγχώριας οικονομικής κρίσης στις ΜμΕ, σε όλες τις διαστάσεις του BIC Index

Ο **δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας δεν παρουσιάζει σημαντικές μεταβολές** ως προς τη συνολική κατανομή του. Χαρακτηριστικό είναι ότι οι κλάδοι Ε (νερού, λυμάτων και διαχείρισης αποβλήτων), 51 (αεροπορικές μεταφορές) και Μ (επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες) παρουσιάζουν ιδιαίτερα ισχυρή κεφαλαιακή βάση, ενώ στον αντίποδα ο κλάδος 59+60 (τηλεοπτικών εκπομπών) παρουσιάζει ιδιαίτερη υστέρηση.

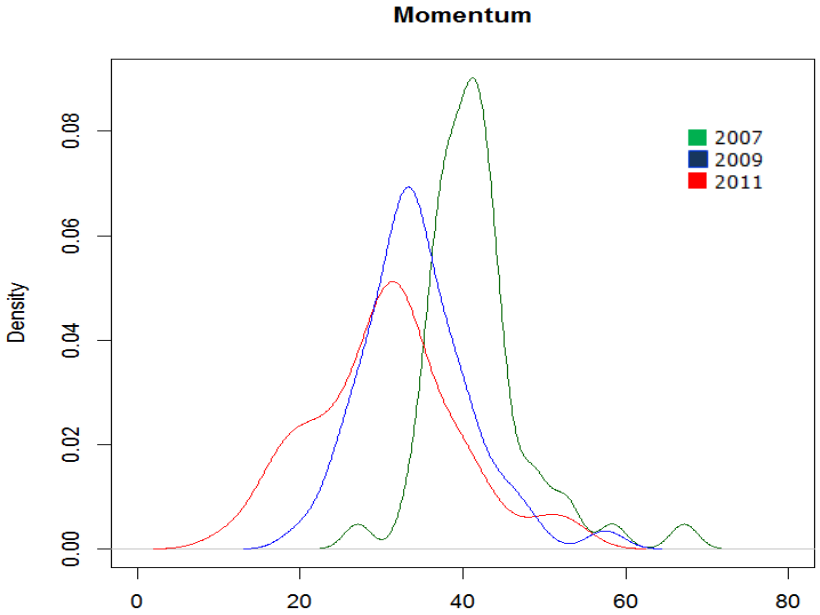


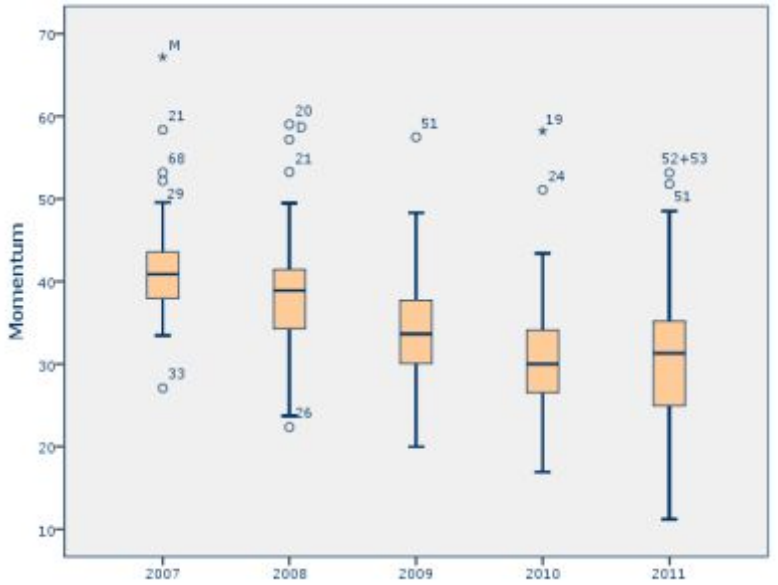


Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Έκδηλες οι επιπτώσεις της εγχώριας οικονομικής κρίσης στις ΜμΕ, σε όλες τις διαστάσεις του BIC Index

Ο **δείκτης μακροοικονομικού περιβάλλοντος παρουσιάζει σημαντική υποχώρηση** αλλά και **διεύρυνση του εύρους των επιδόσεων των κλάδων** από το 2007 στο 2011. Χαρακτηριστικό και εδώ είναι η ύπαρξη κλάδων όπως οι αεροπορικές μεταφορές (51) και logistics (52+53)* που δείχνουν να ευνοούνται στη συγκεκριμένη χρονική συγκυρία.





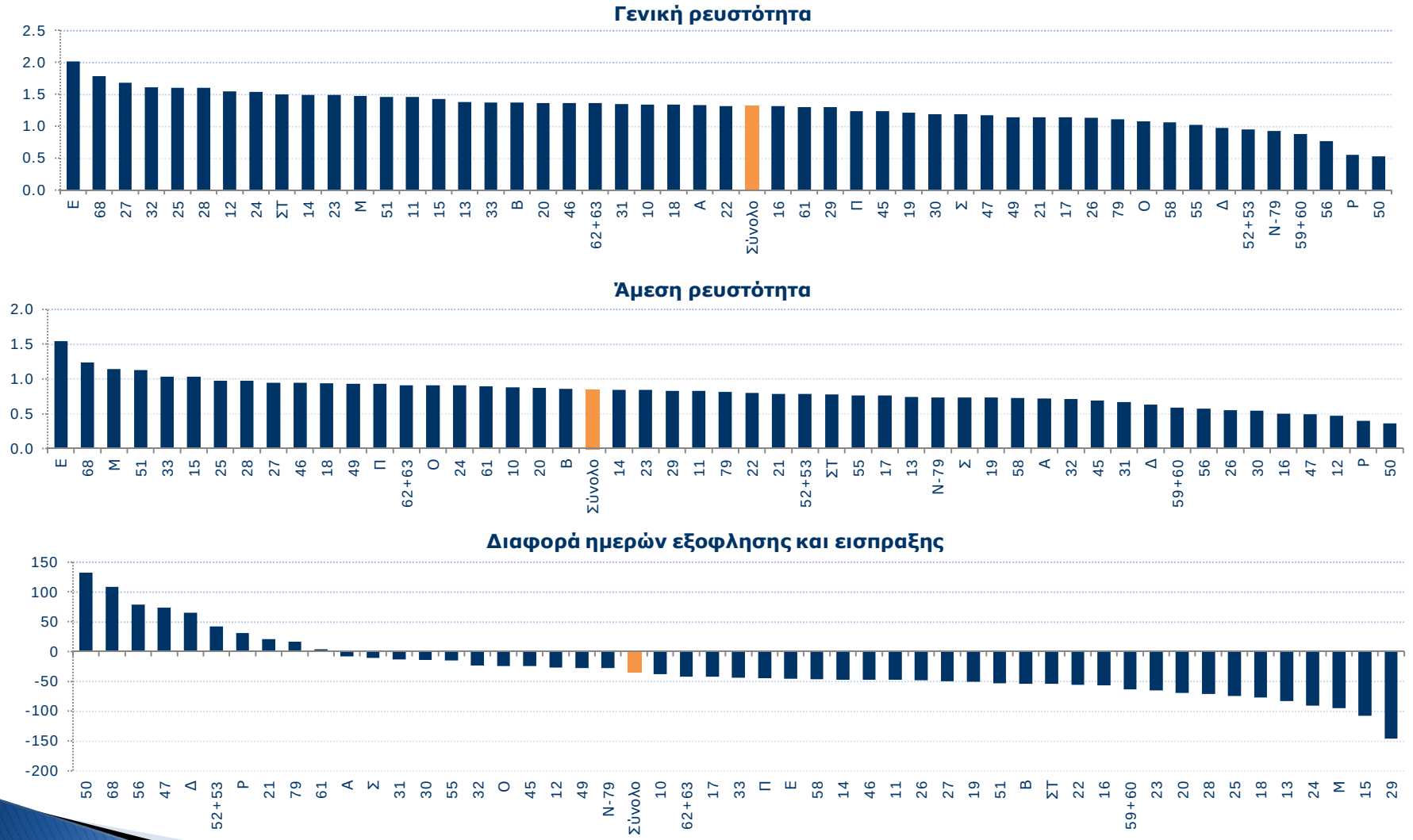
* Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία και τις ημερομηνίες εξαγωγής των δεδομένων, ο ΟΣΕ το 2011 ταξινομείται πλέον στον κλάδο 52, από τον 49 τα προηγούμενα έτη. Λόγω του μεγέθους του ενεργητικού της εν λόγω εταιρίας, ενισχύονται τα αποτελέσματα του momentum του κλάδου 52+53 για το 2011.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

6 . Παραρτήματα

6α . Συμπληρωματική παρουσίαση αποτελεσμάτων, 2011

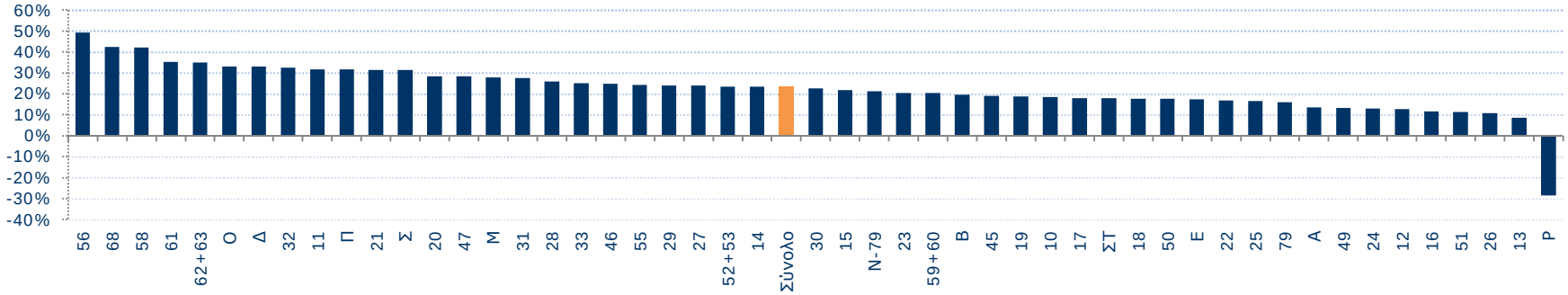
Ρευστότητα, 2011
Επιδόσεις δεικτών ρευστότητας ανά κλάδο



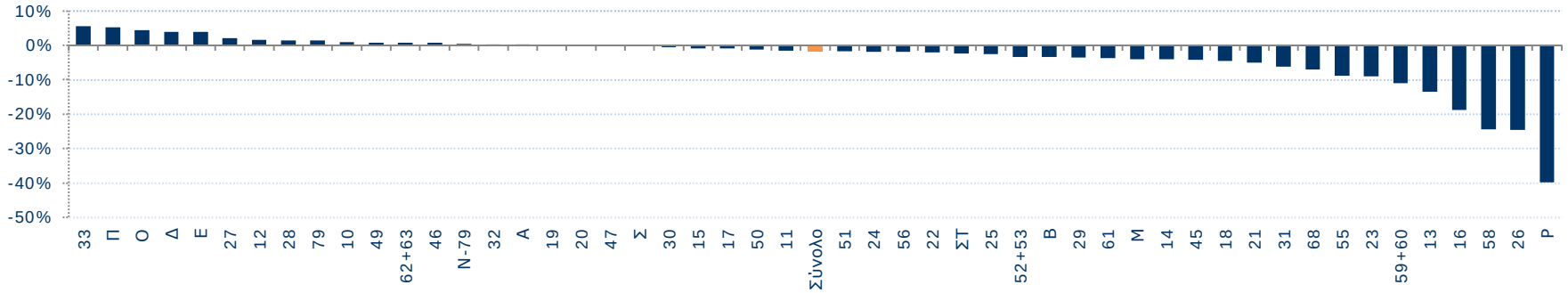
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Αποδοτικότητα, 2011
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (α)

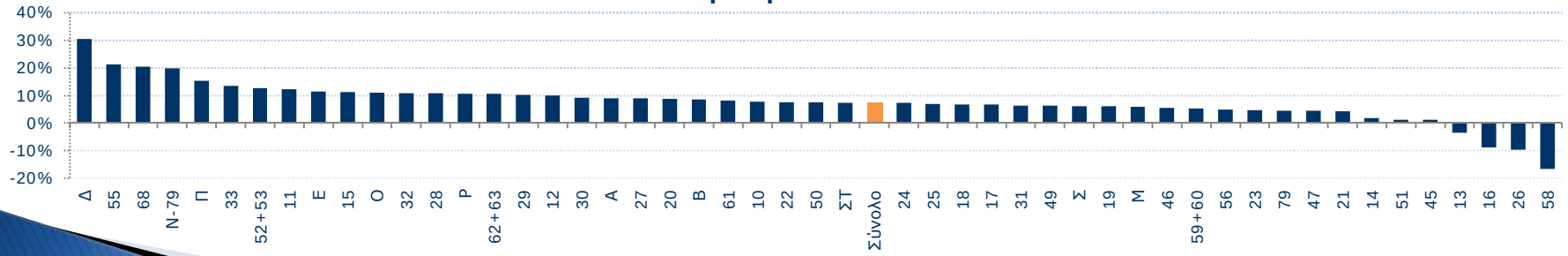
Μικτό περιθώριο κέρδους



Καθαρό περιθώριο κέρδους



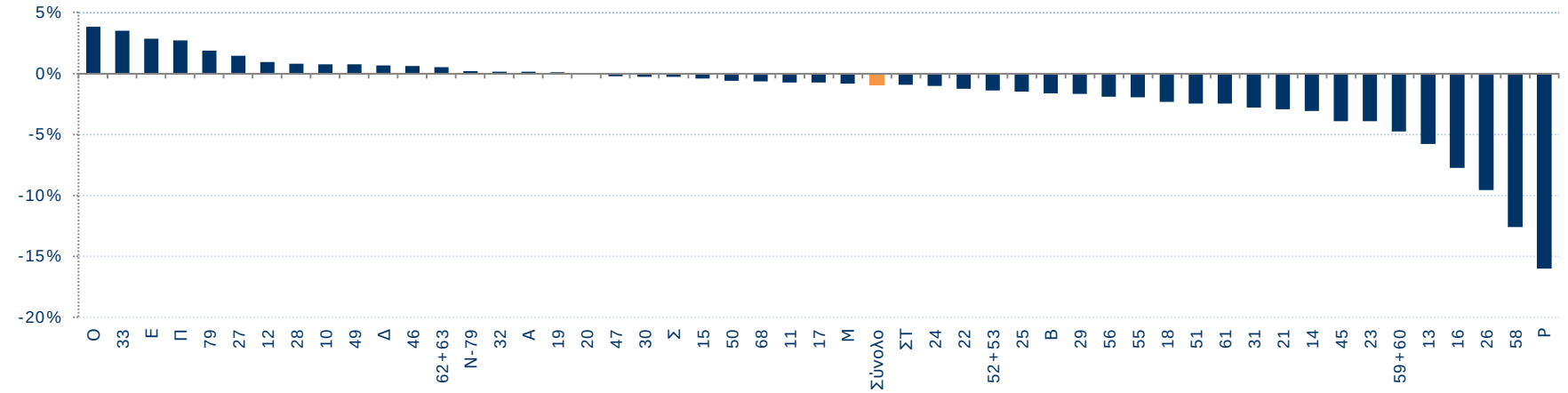
Περιθώριο EBITDA



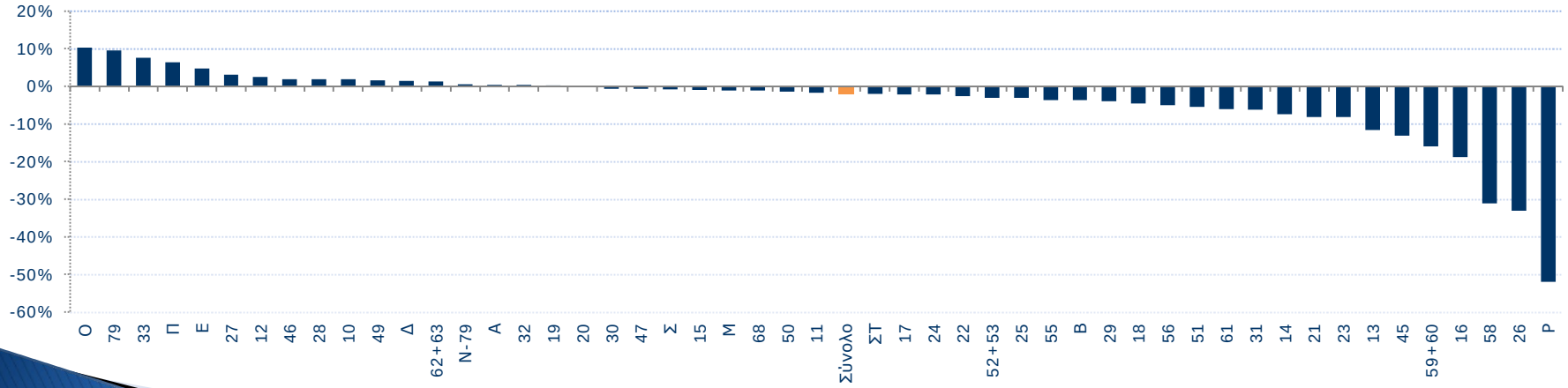
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Αποδοτικότητα, 2011
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (β)

Αποδοτικότητα ενεργητικού

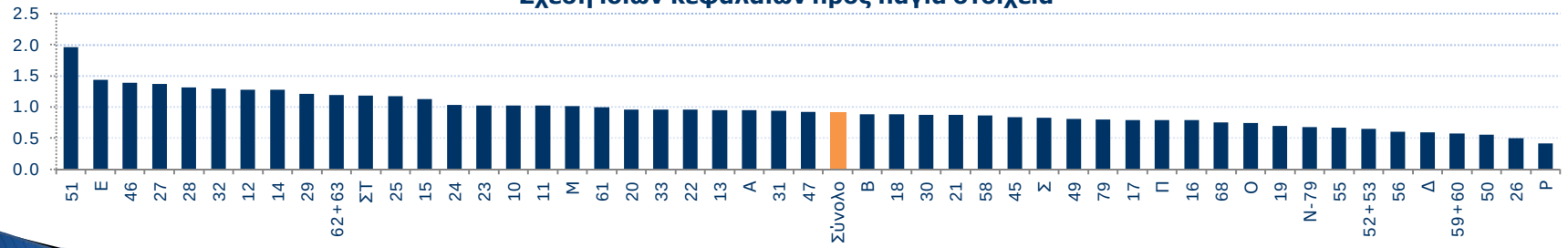


Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

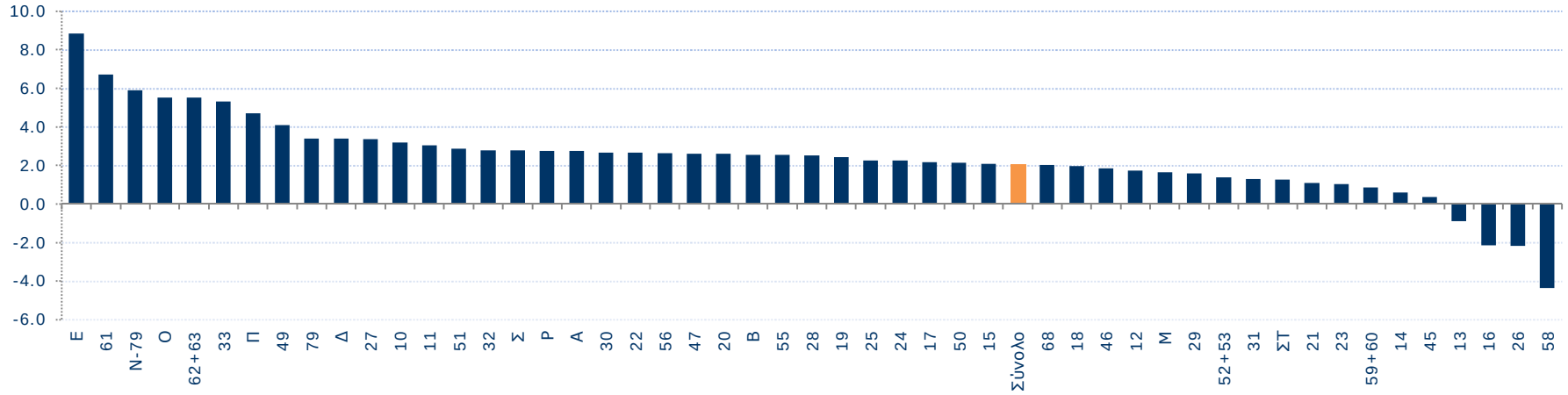
Διάρθρωση κεφαλαίων, 2011
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (α)



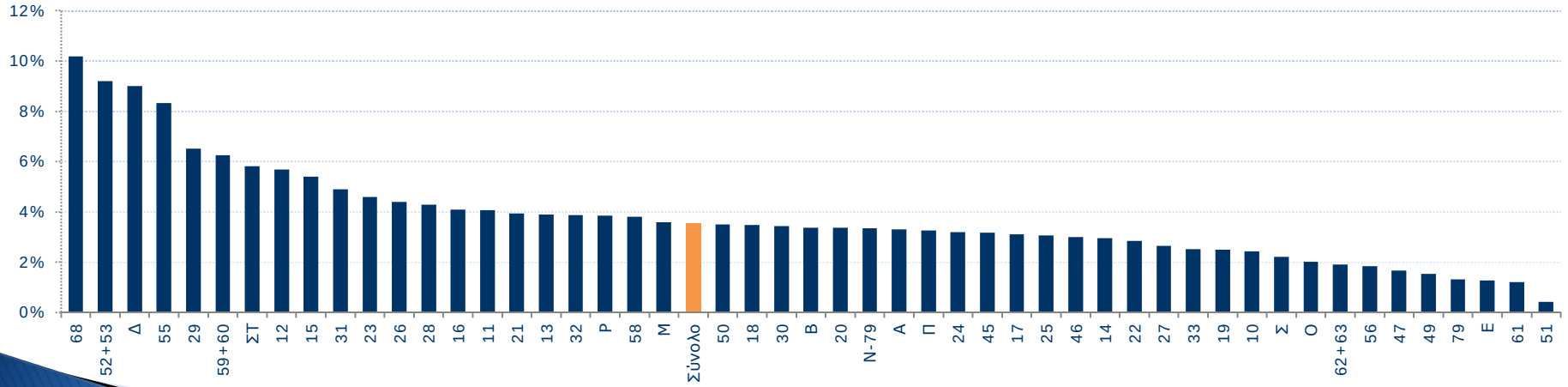
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Διάρθρωση κεφαλαίων, 2011
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (β)

Βαθμός κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών

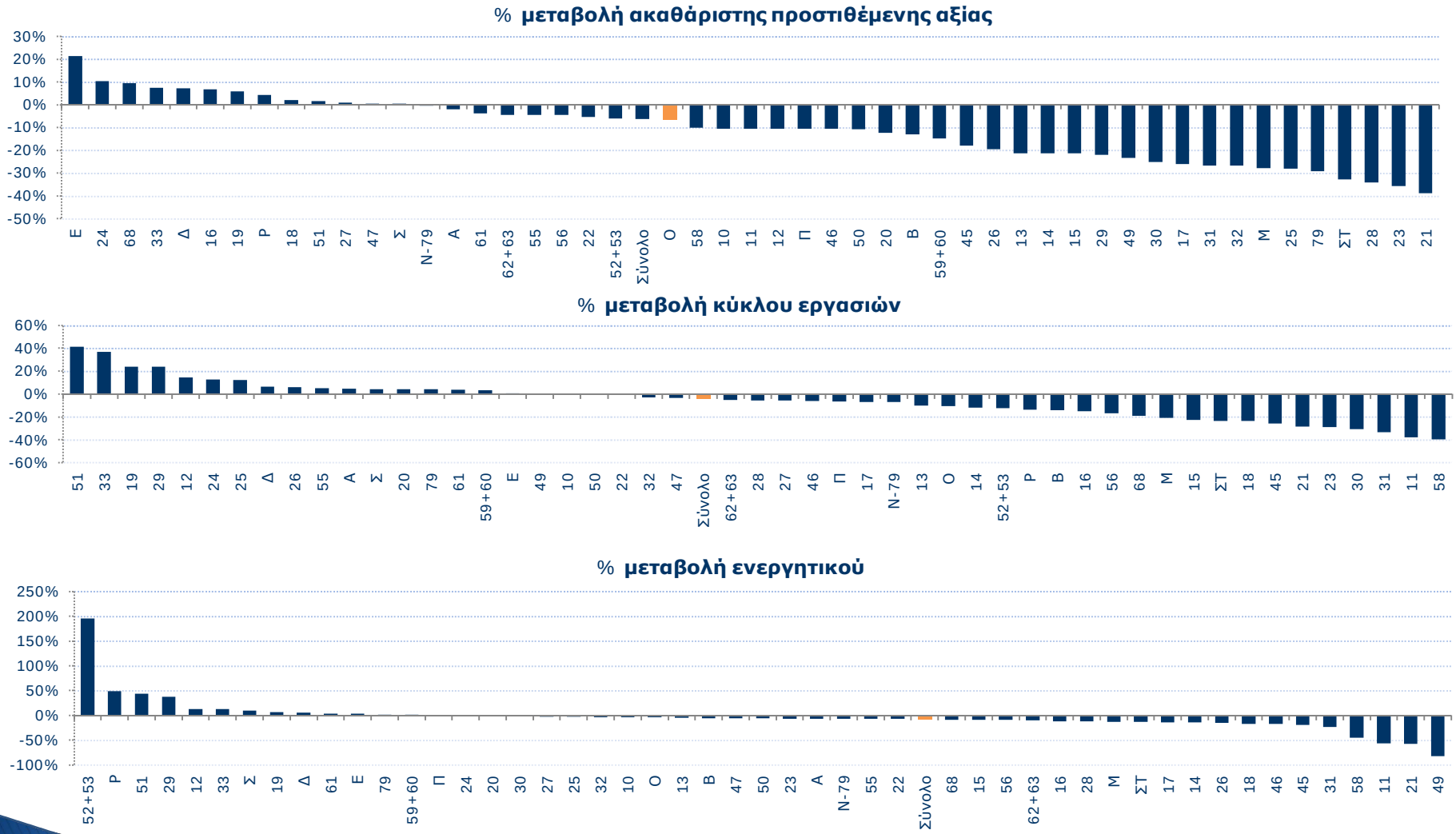


Σχέση χρηματοοικονομικών δαπανών προς πωλήσεις και λειτουργικά έσοδα



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Momentum, 2011
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο

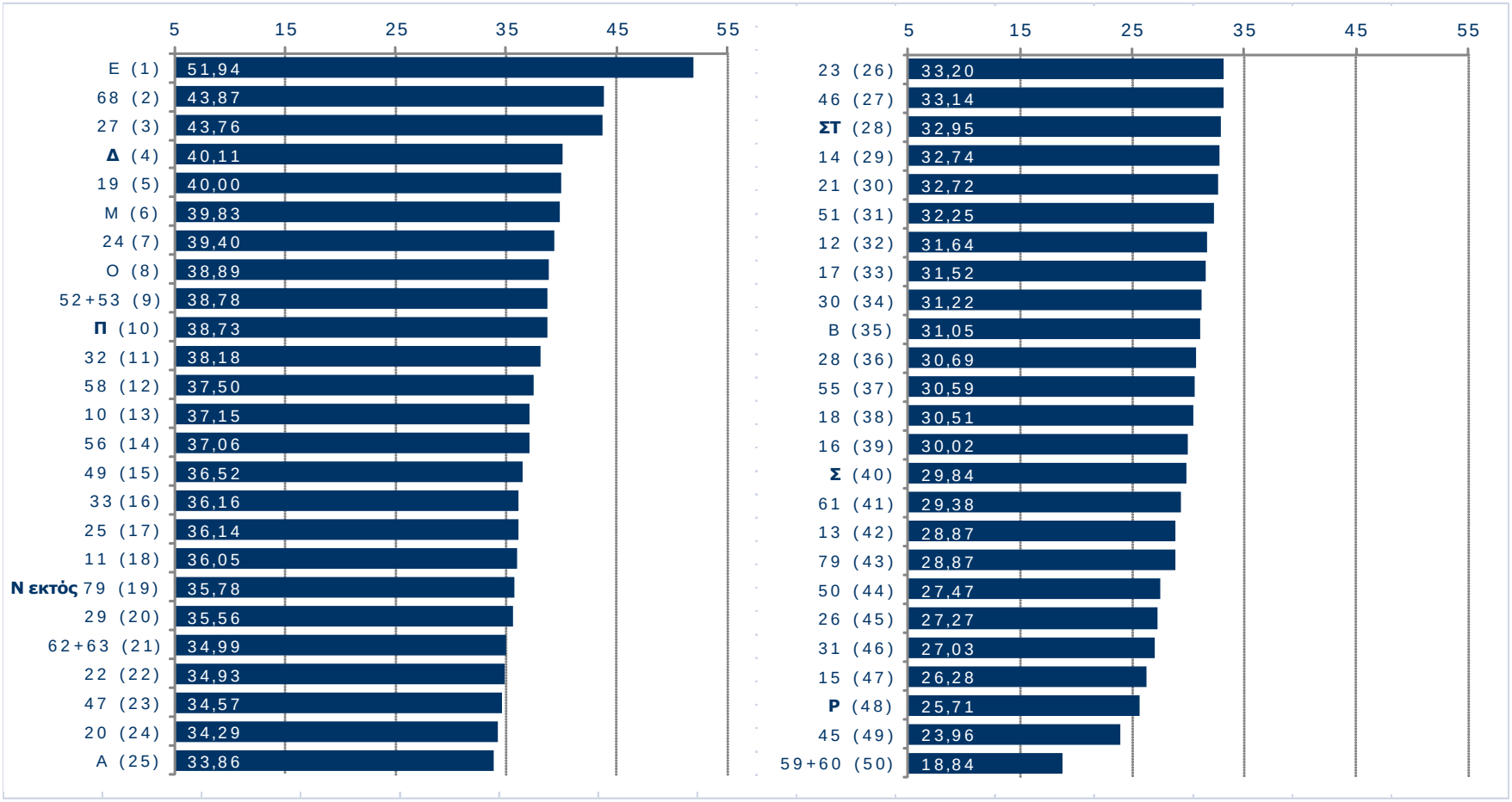


*Τα απόλυτα μεγέθη του momentum αναφέρονται στο σύνολο του κλάδου και όχι μόνο στις ΜμΕ.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

6β . Παρουσίαση αποτελεσμάτων, 2010

Κατάταξη και βαθμολογίες BIC Index, 2010

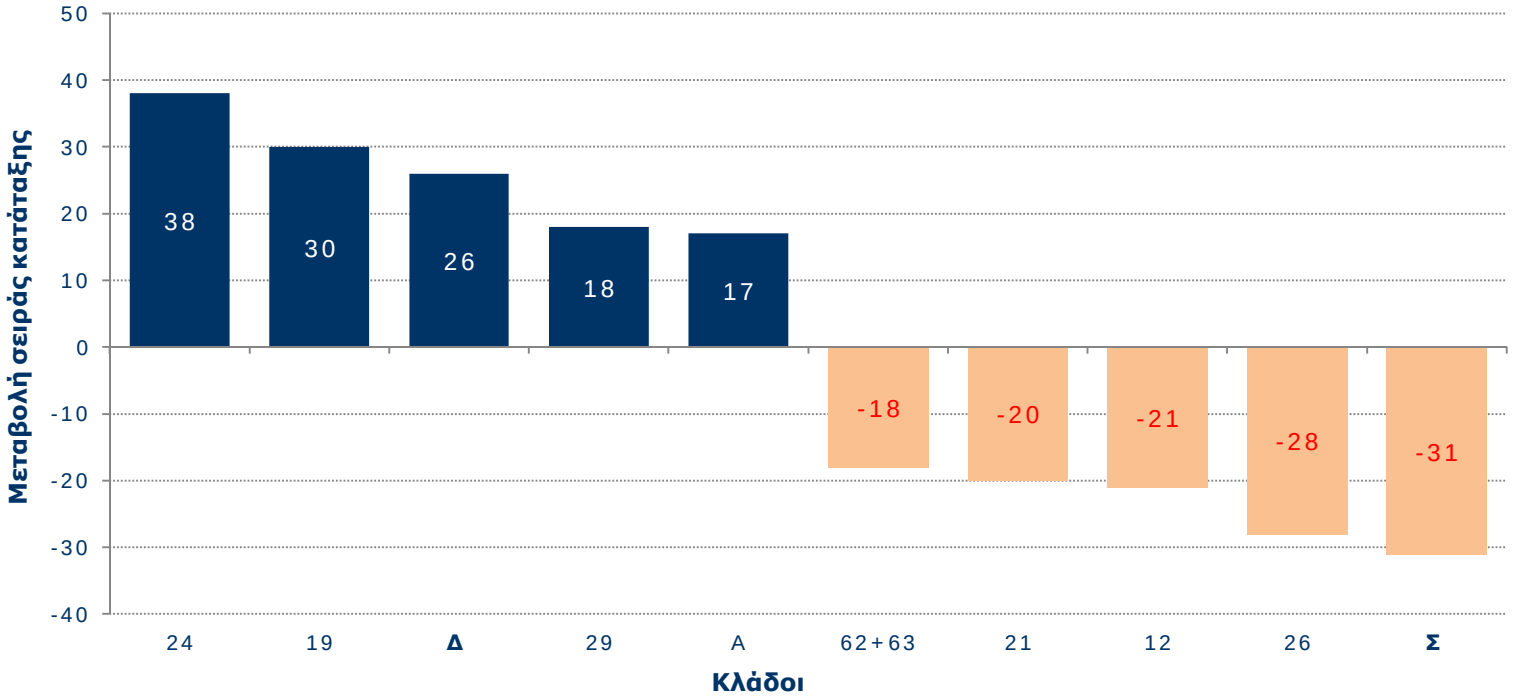


*Στην παρένθεση αναφέρεται η σειρά κατάταξης των κλάδων και στα ιστογράμματα οι βαθμολογίες τους

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **επιμέρους εξέταση των επιδόσεων των κλάδων**, 2010

Οι κλάδοι με τις 5 εντονότερες θετικές και αρνητικές μεταβολές της κατάταξης του BIC Index, 2010



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

BIC Index: **εξέταση των βαθμολογιών και των κατατάξεων των επιμέρους διαστάσεων**, 2010

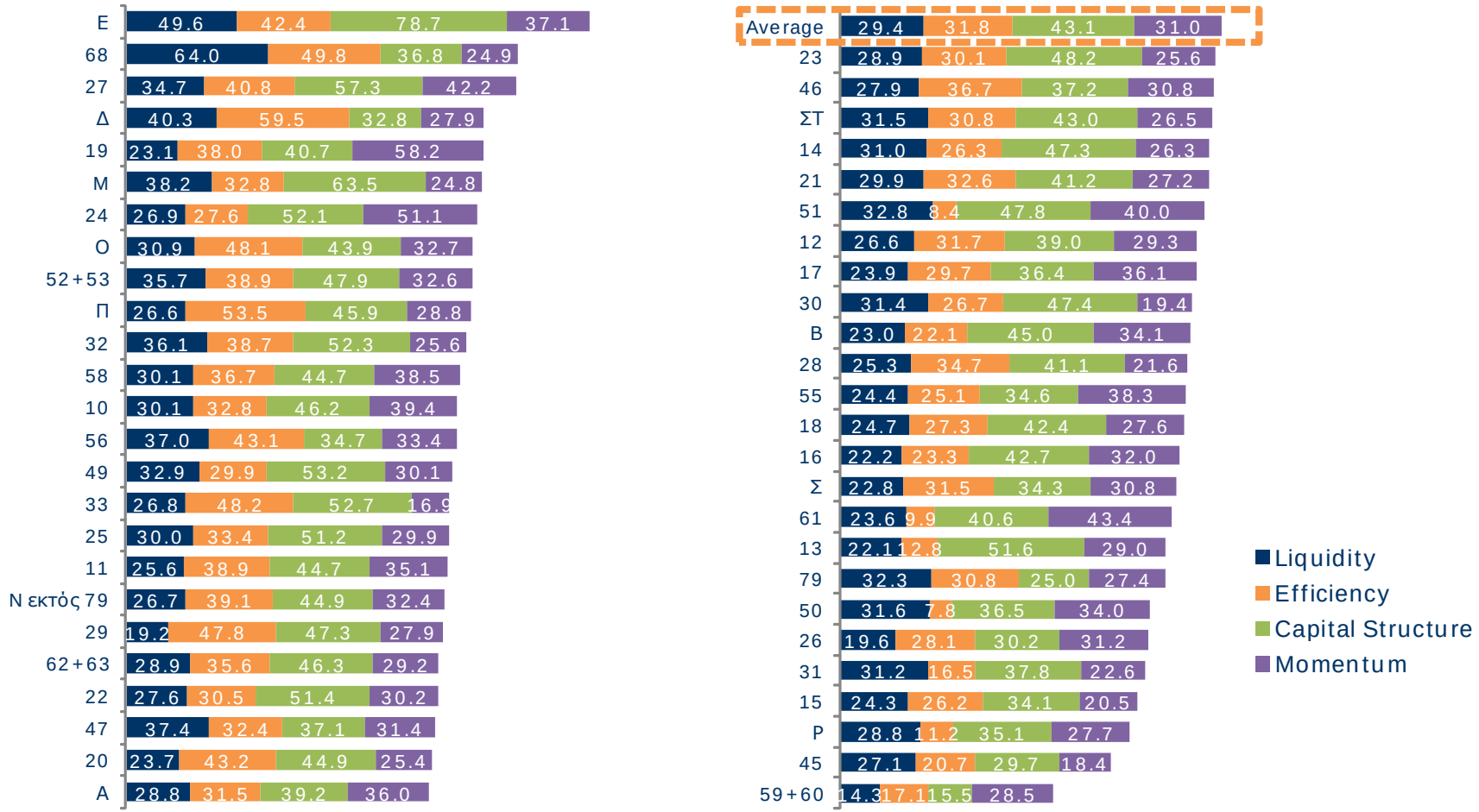
Sector 2010	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
E	51.9	1	49.6	2	42.4	9	78.7	1	37.1	9
68	43.9	2	64.0	1	49.8	3	36.8	38	24.9	43
27	43.8	3	34.7	9	40.8	10	57.3	3	42.2	4
Δ	40.1	4	40.3	3	59.5	1	32.8	46	27.9	33
19	40.0	5	23.1	43	38.0	15	40.7	31	58.2	1
M	39.8	6	38.2	4	32.8	21	63.5	2	24.8	44
24	39.4	7	26.9	30	27.6	35	52.1	7	51.1	2
O	38.9	8	30.9	18	48.1	5	43.9	25	32.7	16
52+53	38.8	9	35.7	8	38.9	12	47.9	12	32.6	17
Π	38.7	10	26.6	33	53.5	2	45.9	19	28.8	30
32	38.2	11	36.1	7	38.7	14	52.3	6	25.6	41
58	37.5	12	30.1	20	36.7	16	44.7	24	38.5	7
10	37.2	13	30.1	19	32.8	22	46.2	18	39.4	6
56	37.1	14	37.0	6	43.1	8	34.7	42	33.4	15
49	36.5	15	32.9	10	29.9	32	53.2	4	30.1	25
33	36.2	16	26.8	31	48.2	4	52.7	5	16.9	50
25	36.1	17	30.0	21	33.4	20	51.2	10	29.9	26
11	36.0	18	25.6	35	38.9	13	44.7	23	35.1	12
Ν εκτός 79	35.8	19	26.7	32	39.1	11	44.9	21	32.4	18
29	35.6	20	19.2	49	47.8	6	47.3	15	27.9	32
62+63	35.0	21	28.9	24	35.6	18	46.3	17	29.2	28
22	34.9	22	27.6	28	30.5	30	51.4	9	30.2	24
47	34.6	23	37.4	5	32.4	24	37.1	37	31.4	20
20	34.3	24	23.7	41	43.2	7	44.9	22	25.4	42
A	33.9	25	28.8	26	31.5	26	39.2	33	36.0	11
23	33.2	26	28.9	23	30.1	31	48.2	11	25.6	40
46	33.1	27	27.9	27	36.7	17	37.2	36	30.8	23
ΣΤ	33.0	28	31.5	14	30.8	28	43.0	26	26.5	38
14	32.7	29	31.0	17	26.3	38	47.3	16	26.3	39
21	32.7	30	29.9	22	32.6	23	41.2	29	27.2	37
51	32.2	31	32.8	11	8.4	49	47.8	13	40.0	5
12	31.6	32	26.6	34	31.7	25	39.0	34	29.3	27
17	31.5	33	23.9	40	29.7	33	36.4	40	36.1	10
30	31.2	34	31.4	15	26.7	37	47.4	14	19.4	48
Β	31.1	35	23.0	44	22.1	42	45.0	20	34.1	13
28	30.7	36	25.3	36	34.7	19	41.1	30	21.6	46
55	30.6	37	24.4	38	25.1	40	34.6	43	38.3	8
18	30.5	38	24.7	37	27.3	36	42.4	28	27.6	35
16	30.0	39	22.2	46	23.3	41	42.7	27	32.0	19
Σ	29.8	40	22.8	45	31.5	27	34.3	44	30.8	22
61	29.4	41	23.6	42	9.9	48	40.6	32	43.4	3
13	28.9	42	22.1	47	12.8	46	51.6	8	29.0	29
79	28.9	43	32.3	12	30.8	29	25.0	49	27.4	36
50	27.5	44	31.6	13	7.8	50	36.5	39	34.0	14
26	27.3	45	19.6	48	28.1	34	30.2	47	31.2	21
31	27.0	46	31.2	16	16.5	45	37.8	35	22.6	45
15	26.3	47	24.3	39	26.2	39	34.1	45	20.5	47
P	25.7	48	28.8	25	11.2	47	35.1	41	27.7	34
45	24.0	49	27.1	29	20.7	43	29.7	48	18.4	49
59+60	18.8	50	14.3	50	17.1	44	15.5	50	28.5	31

•Ο πράσινος χρωματισμός αναφέρεται στις περιπτώσεις των κλάδων που η βαθμολογία τους είναι ανώτερη της διάμεσης βαθμολογίας κάθε διάστασης μεταξύ των κλάδων, εν αντιθέσει με τον κόκκινο που αναφέρεται σε βαθμολογία χαμηλότερη της διάμεσης βαθμολογίας.
•Το βέλος δείχνει την ένταση της κατεύθυνσης κάθε κλάδου στη διαμόρφωση της διάμεσης βαθμολογίας της αντίστοιχης διάστασης.

- βαθμολογία ≥ 75% του εύρους τιμών των βαθμολογιών
- 50% ≤ βαθμολογία < 75%
- 25% ≤ βαθμολογία < 50%
- βαθμολογία < 25%

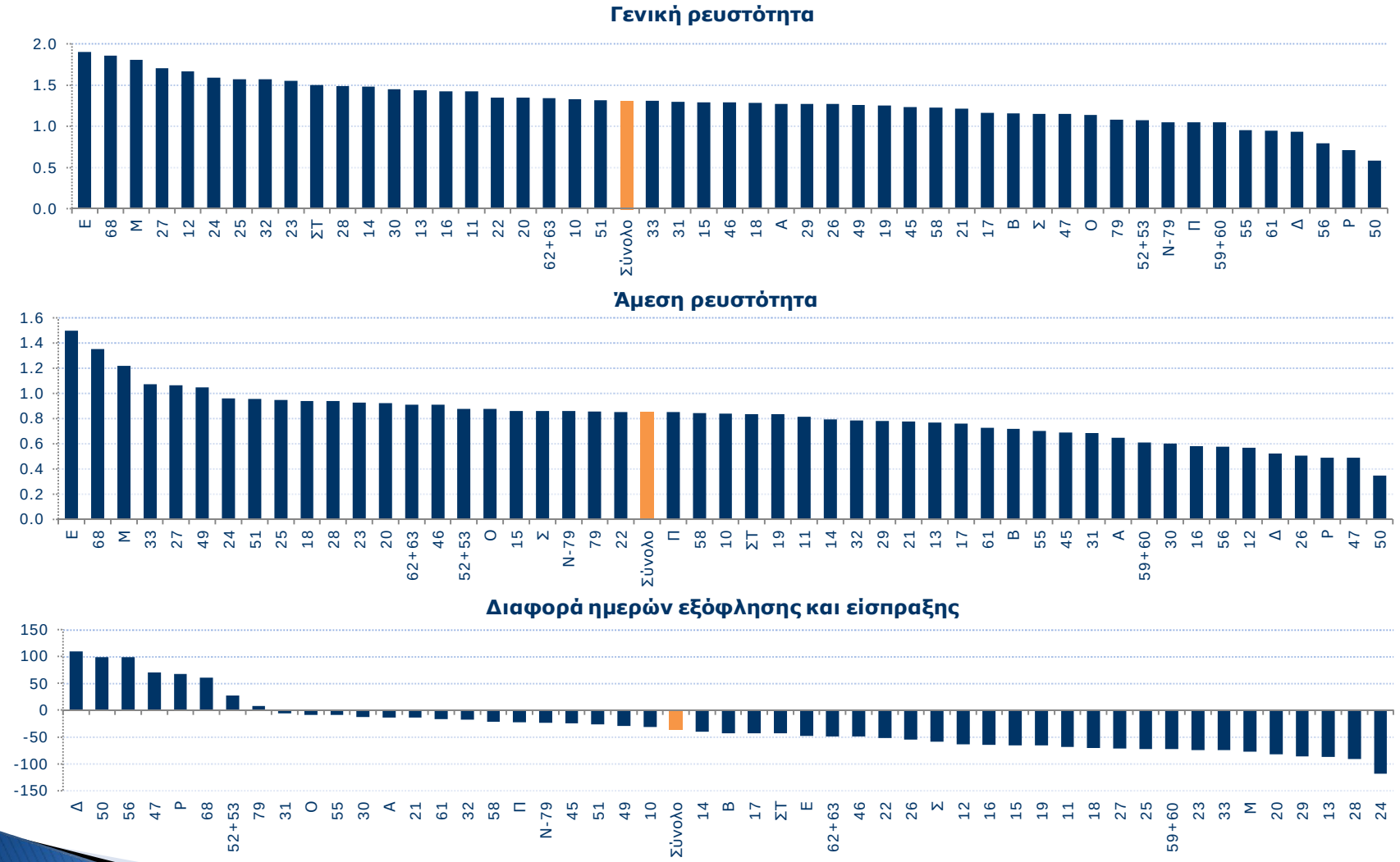
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **Διάρθρωση τελικής βαθμολογίας ανά κλάδο**, 2010



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

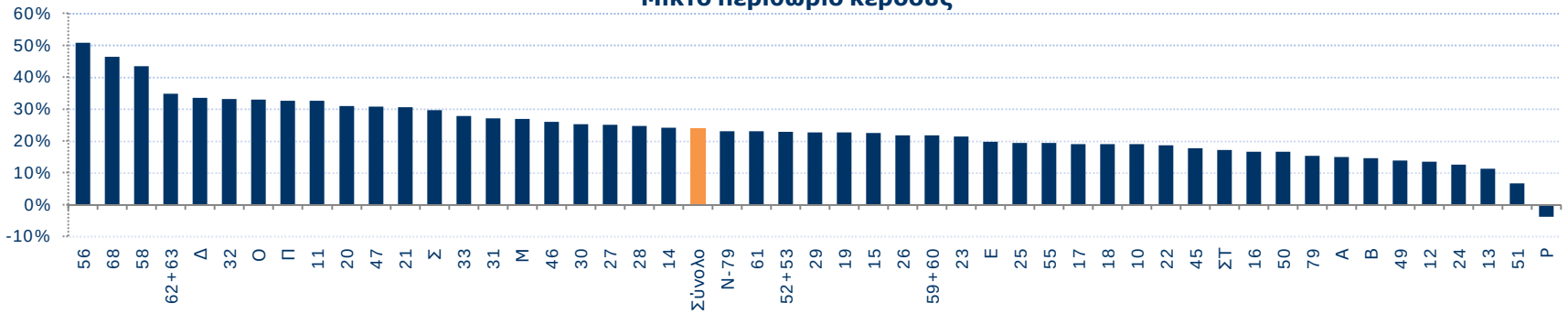
Ρευστότητα, 2010
Επιδόσεις δεικτών ρευστότητας ανά κλάδο



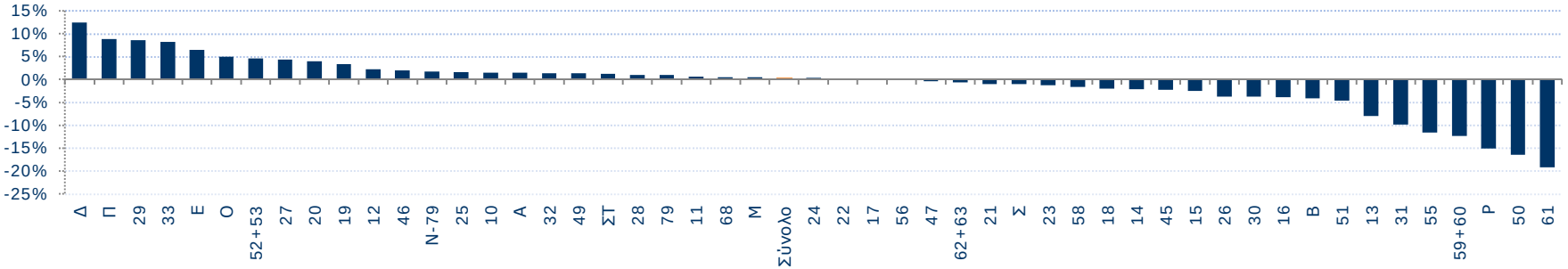
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Αποδοτικότητα, 2010
Επιδόσεις δεικτών αποδοτικότητας ανά κλάδο (α)

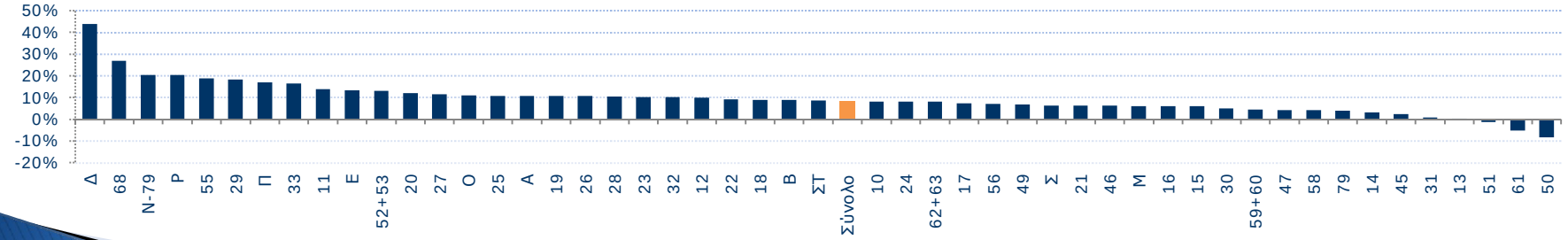
Μικτό περιθώριο κέρδους



Καθαρό περιθώριο κέρδους



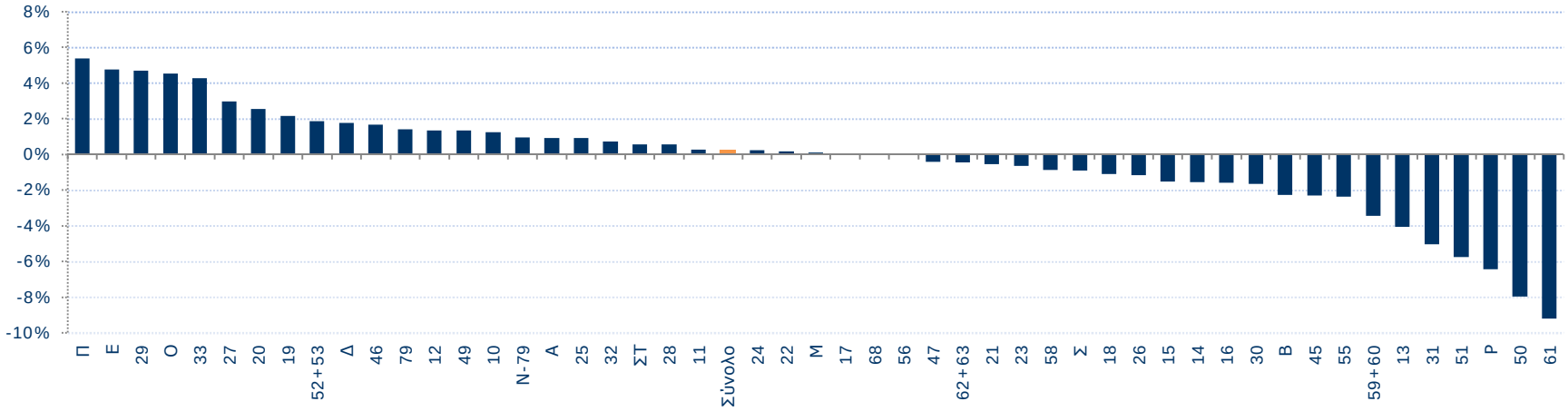
Περιθώριο EBITDA



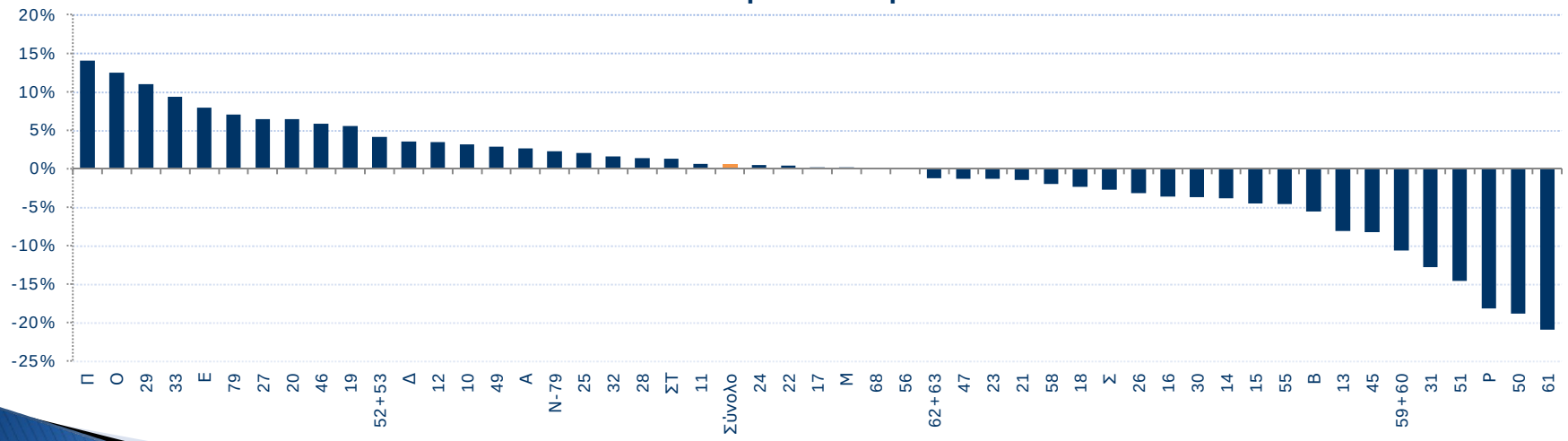
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Αποδοτικότητα, 2010
Επιδόσεις δεικτών αποδοτικότητας ανά κλάδο (β)

Αποδοτικότητα ενεργητικού



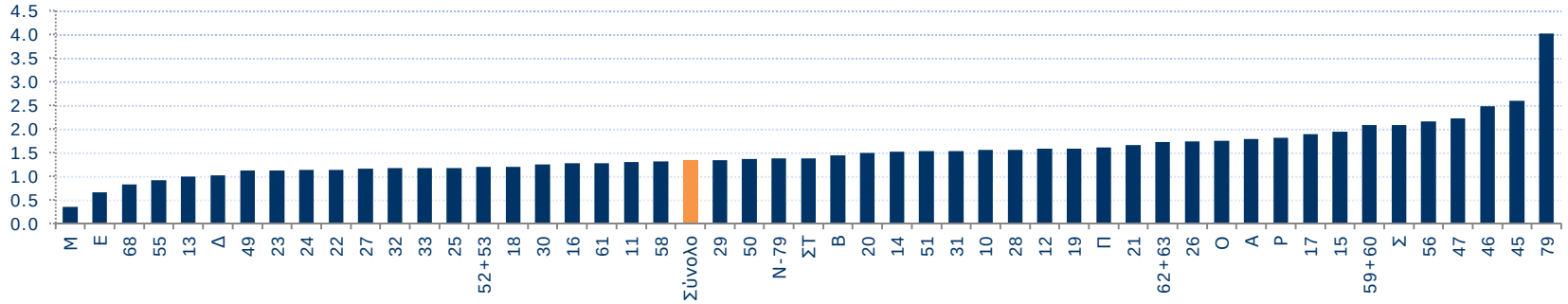
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



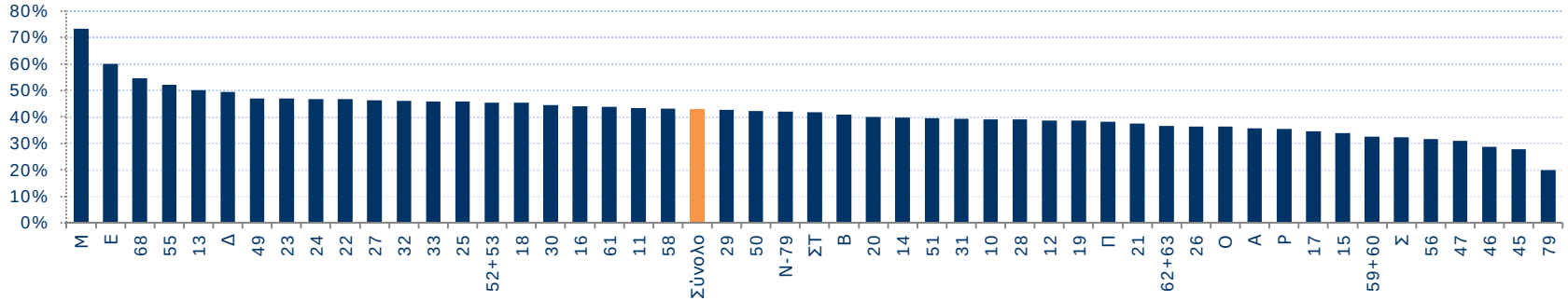
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Διάρθρωση κεφαλαίων, 2010
Επιδόσεις δεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων ανά κλάδο (α)

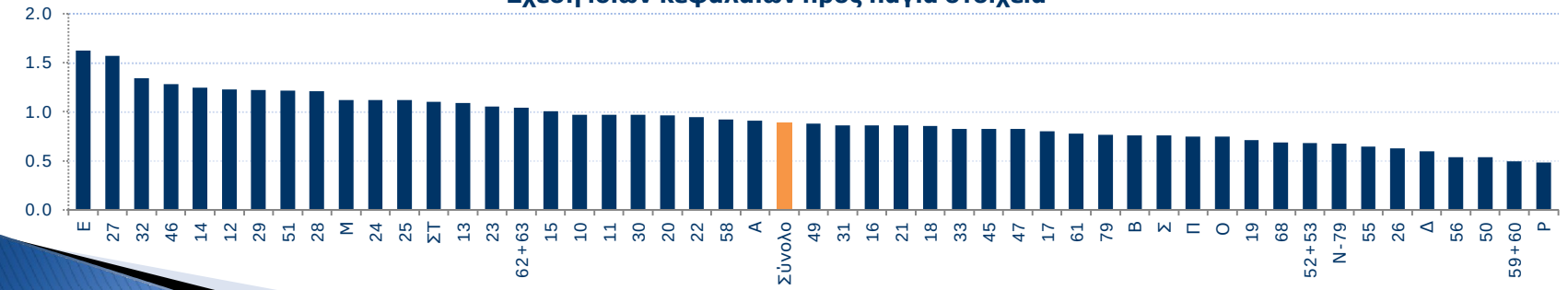
Σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια



Σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό

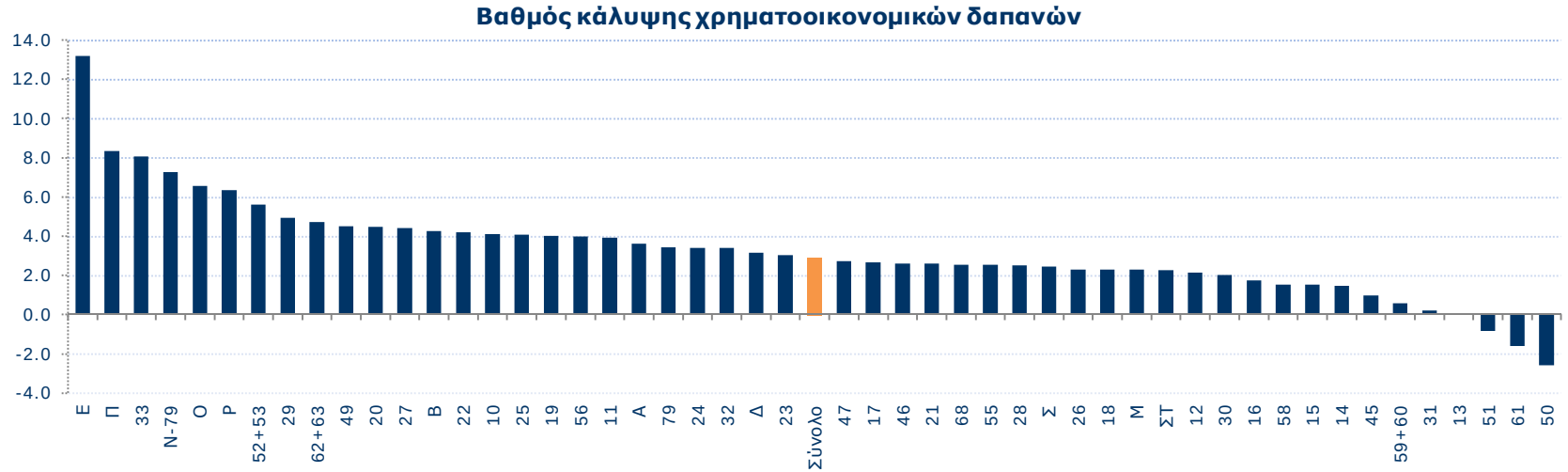


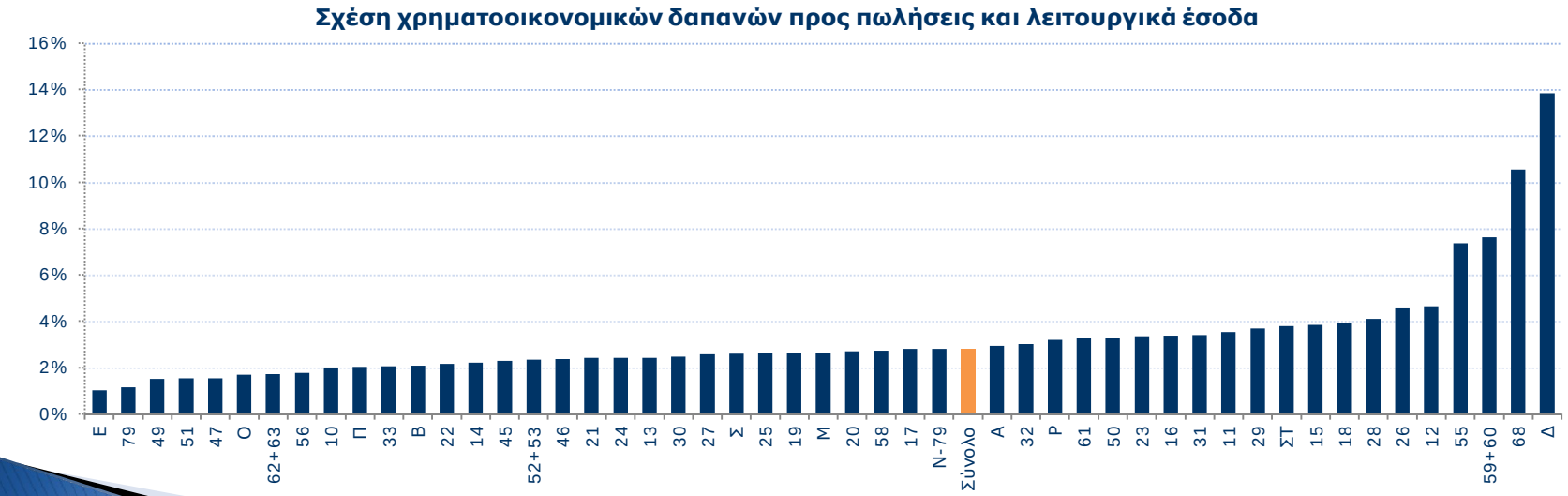
Σχέση ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

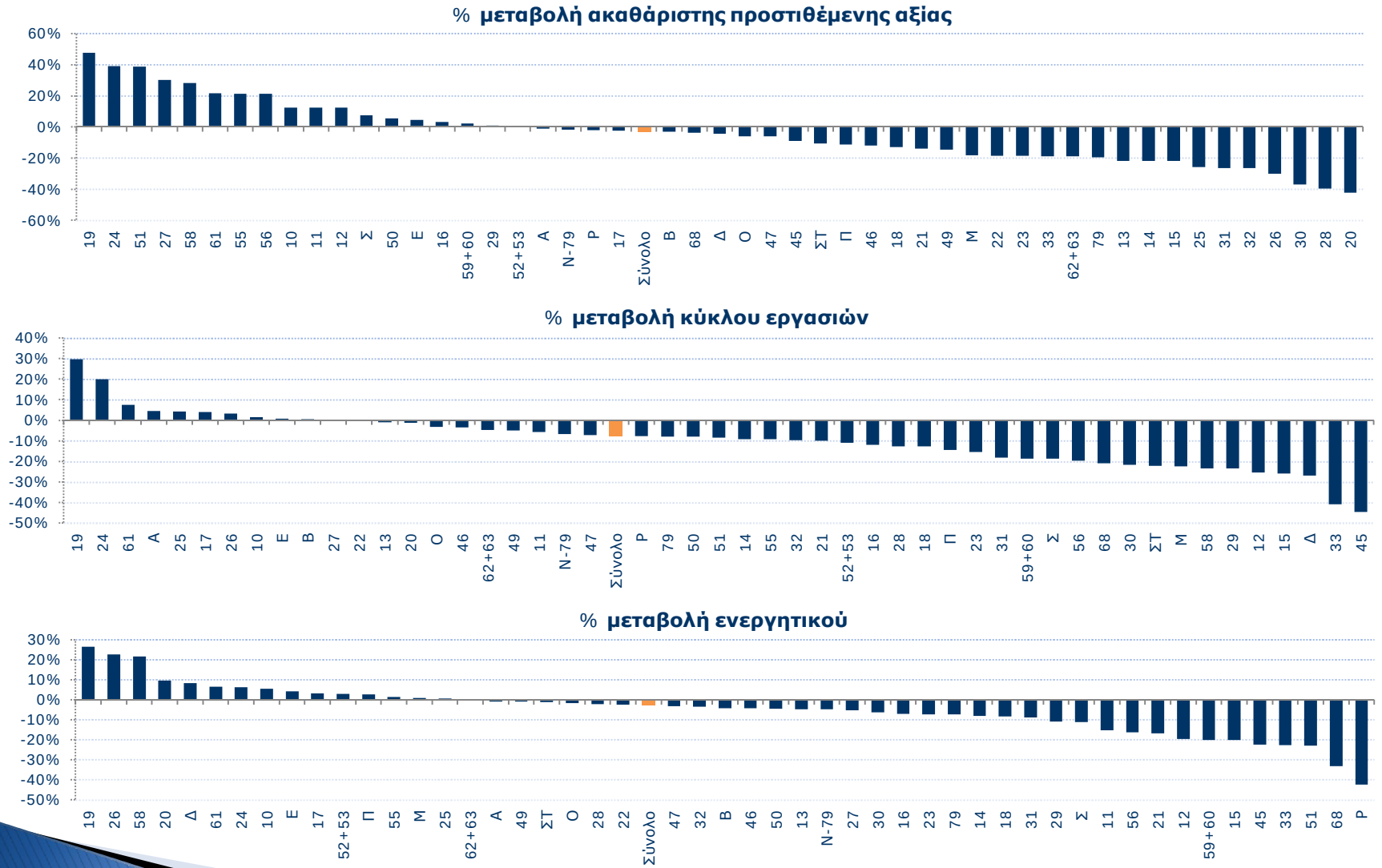
Διάρθρωση κεφαλαίων, 2010
Επιδόσεις δεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων ανά κλάδο (β)





Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Momentum, 2010
Επιδόσεις μεταβλητών momentum **ανά κλάδο**

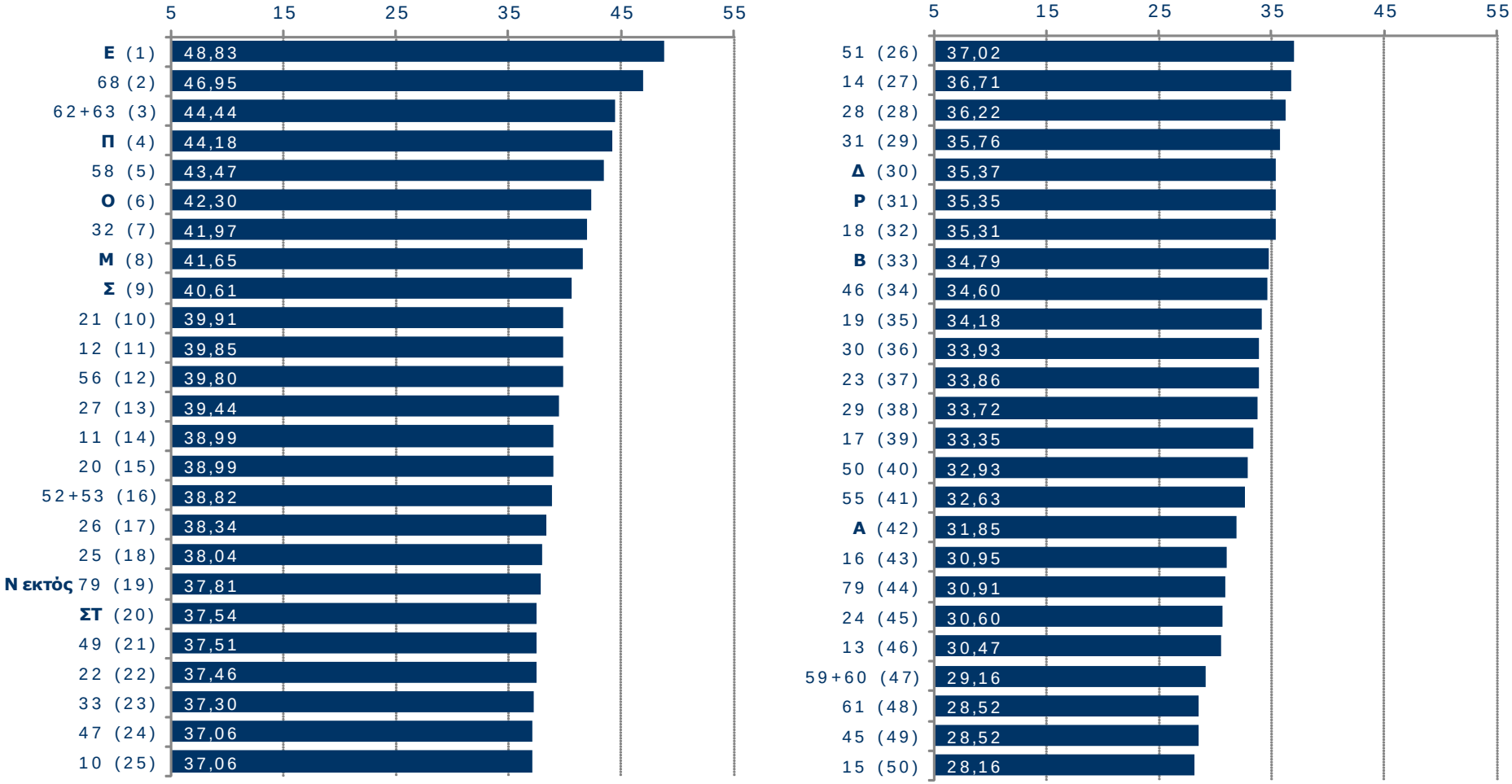


*Τα απόλυτα μεγέθη του momentum αναφέρονται στο σύνολο του κλάδου και όχι μόνο στις ΜμΕ.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

6γ . Παρουσίαση αποτελεσμάτων, 2009

Κατατάξη και βαθμολογίες BIC Index, 2009

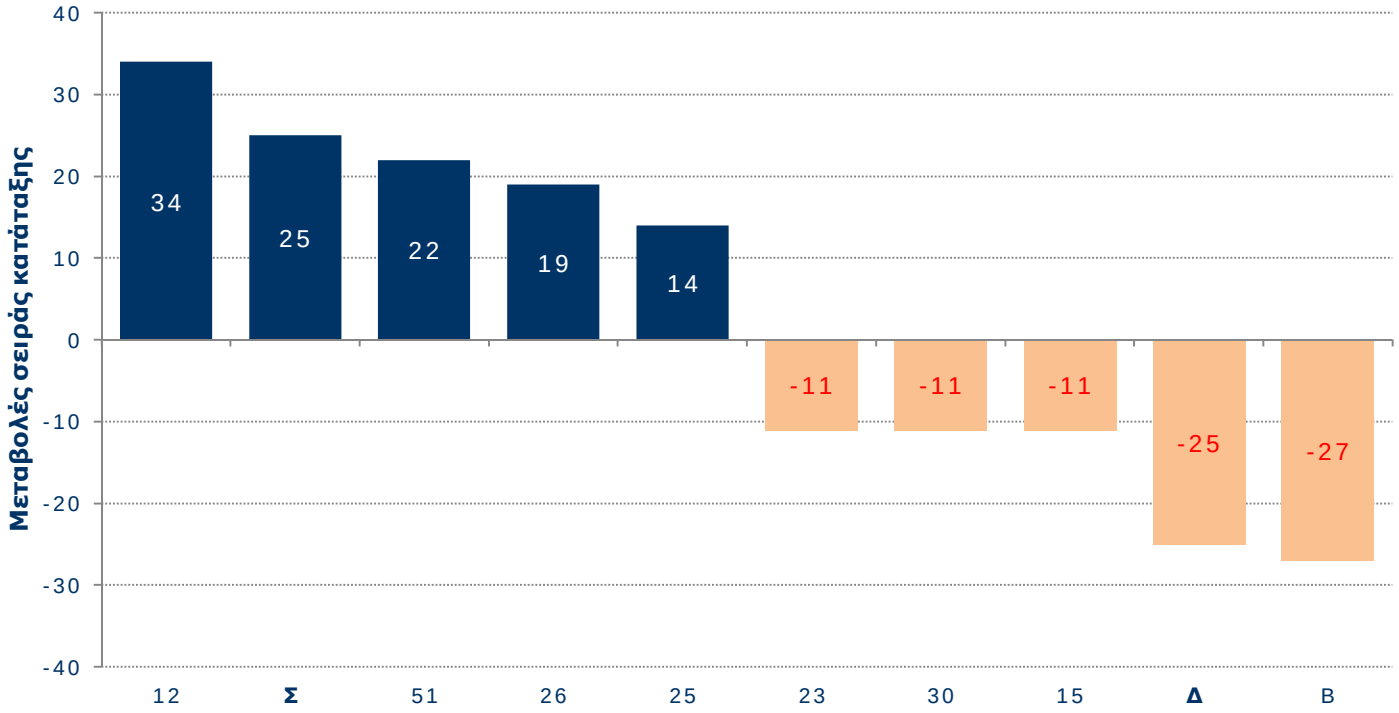


*Στην παρένθεση αναφέρεται η σειρά κατάταξης των κλάδων και στα ιστογράμματα οι βαθμολογίες τους

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **επιμέρους εξέταση των επιδόσεων των κλάδων**, 2009

Οι κλάδοι με τις 5 εντονότερες θετικές και αρνητικές μεταβολές της κατάταξης του BIC Index, 2009



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **εξέταση των βαθμολογιών και των κατατάξεων των επιμέρους διαστάσεων**, 2009

Sector	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
2009	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
E	48.8	1	52.9	1	29.3	42	77.1	1	36.1	17
68	46.9	2	51.7	2	69.9	1	33.9	45	32.3	31
62+63	44.4	3	32.9	20	47.6	8	53.4	4	43.9	5
Π	44.2	4	32.6	21	62.5	2	47.4	13	34.2	23
58	43.5	5	36.1	9	44.9	10	44.6	21	48.3	2
O	42.3	6	32.2	22	53.9	3	43.8	25	39.3	11
32	42.0	7	34.7	12	46.2	9	49.5	10	37.4	15
M	41.7	8	29.4	29	38.4	25	63.9	2	34.9	19
Σ	40.6	9	47.7	3	41.4	17	38.9	35	34.6	21
21	39.9	10	33.4	15	40.9	19	38.9	36	46.4	3
12	39.8	11	40.8	5	31.8	38	42.1	30	44.7	4
56	39.8	12	37.8	8	50.2	5	37.8	38	33.4	26
27	39.4	13	34.9	11	40.7	21	53.6	3	28.7	41
11	39.0	14	28.5	34	41.2	18	45.7	18	40.5	8
20	39.0	15	23.6	48	47.8	7	44.0	24	40.5	7
52+53	38.8	16	38.9	7	32.7	34	49.6	8	34.1	24
26	38.3	17	35.3	10	44.6	12	40.3	32	33.1	28
25	38.0	18	29.7	27	37.2	26	49.5	9	35.7	18
Ν εκτός 79	37.8	19	26.6	41	44.6	11	39.9	33	40.2	9
ΣΤ	37.5	20	33.1	16	39.7	22	45.2	20	32.2	32
49	37.5	21	31.5	25	31.8	35	52.2	6	34.5	22
22	37.5	22	29.3	30	38.7	24	50.4	7	31.4	36
33	37.3	23	33.0	19	49.7	6	46.6	15	20.0	50
47	37.1	24	40.6	6	40.7	20	34.9	43	32.0	33
10	37.1	25	29.2	31	34.1	31	45.3	19	39.6	10

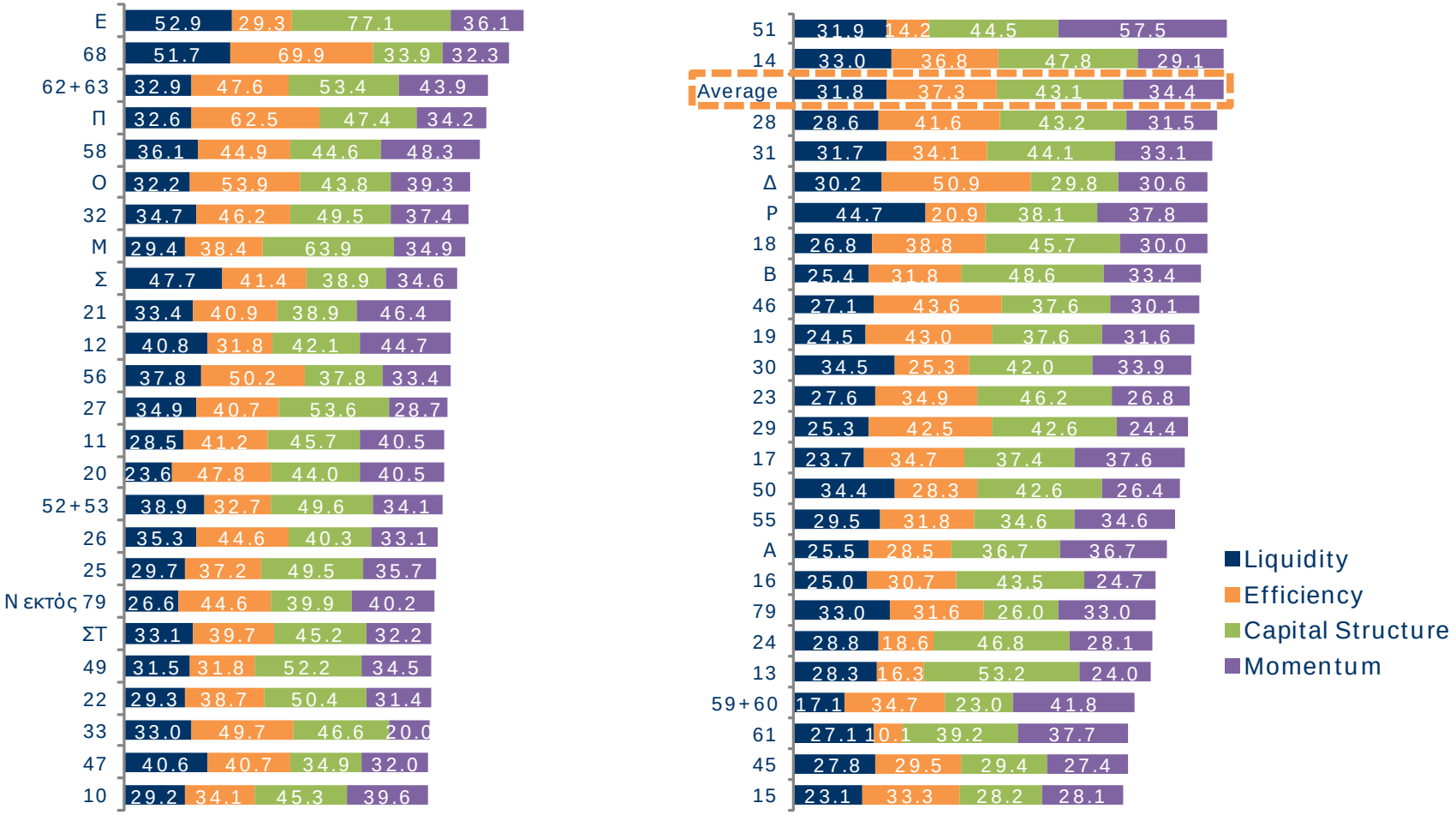
Sector	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
2009	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
51	37.0	26	31.9	23	14.2	49	44.5	22	57.5	1
14	36.7	27	33.0	17	36.8	27	47.8	12	29.1	40
28	36.2	28	28.6	33	41.6	16	43.2	27	31.5	35
31	35.8	29	31.7	24	34.1	32	44.1	23	33.1	29
Δ	35.4	30	30.2	26	50.9	4	29.8	46	30.6	37
P	35.4	31	44.7	4	20.9	46	38.1	37	37.8	12
18	35.3	32	26.8	40	38.8	23	45.7	17	30.0	39
B	34.8	33	25.4	43	31.8	36	48.6	11	33.4	27
46	34.6	34	27.1	38	43.6	13	37.6	40	30.1	38
19	34.2	35	24.5	46	43.0	14	37.6	39	31.6	34
30	33.9	36	34.5	13	25.3	45	42.0	31	33.9	25
23	33.9	37	27.6	37	34.9	28	46.2	16	26.8	45
29	33.7	38	25.3	44	42.5	15	42.6	29	24.4	48
17	33.4	39	23.7	47	34.7	29	37.4	41	37.6	14
50	32.9	40	34.4	14	28.3	44	42.6	28	26.4	46
55	32.6	41	29.5	28	31.8	37	34.6	44	34.6	20
A	31.8	42	25.5	42	28.5	43	36.7	42	36.7	16
16	31.0	43	25.0	45	30.7	40	43.5	26	24.7	47
79	30.9	44	33.0	18	31.6	39	26.0	49	33.0	30
24	30.6	45	28.8	32	18.6	47	46.8	14	28.1	42
13	30.5	46	28.3	35	16.3	48	53.2	5	24.0	49
59+60	29.2	47	17.1	50	34.7	30	23.0	50	41.8	6
61	28.5	48	27.1	39	10.1	50	39.2	34	37.7	13
45	28.5	49	27.8	36	29.5	41	29.4	47	27.4	44
15	28.2	50	23.1	49	33.3	33	28.2	48	28.1	43

•Ο πράσινος χρωματισμός αναφέρεται στις περιπτώσεις των κλάδων που η βαθμολογία τους είναι ανώτερη της διάμεσης βαθμολογίας κάθε διάστασης μεταξύ των κλάδων, εν αντιθέσει με τον κόκκινο που αναφέρεται σε βαθμολογία χαμηλότερη της διάμεσης βαθμολογίας.
•Το βέλος δείχνει την ένταση της κατεύθυνσης κάθε κλάδου στη διαμόρφωση της διάμεσης βαθμολογίας της αντίστοιχης διάστασης.

- βαθμολογία ≥ 75% του εύρους τιμών των βαθμολογιών
- 50% ≤ βαθμολογία < 75%
- 25% ≤ βαθμολογία < 50%
- βαθμολογία < 25%

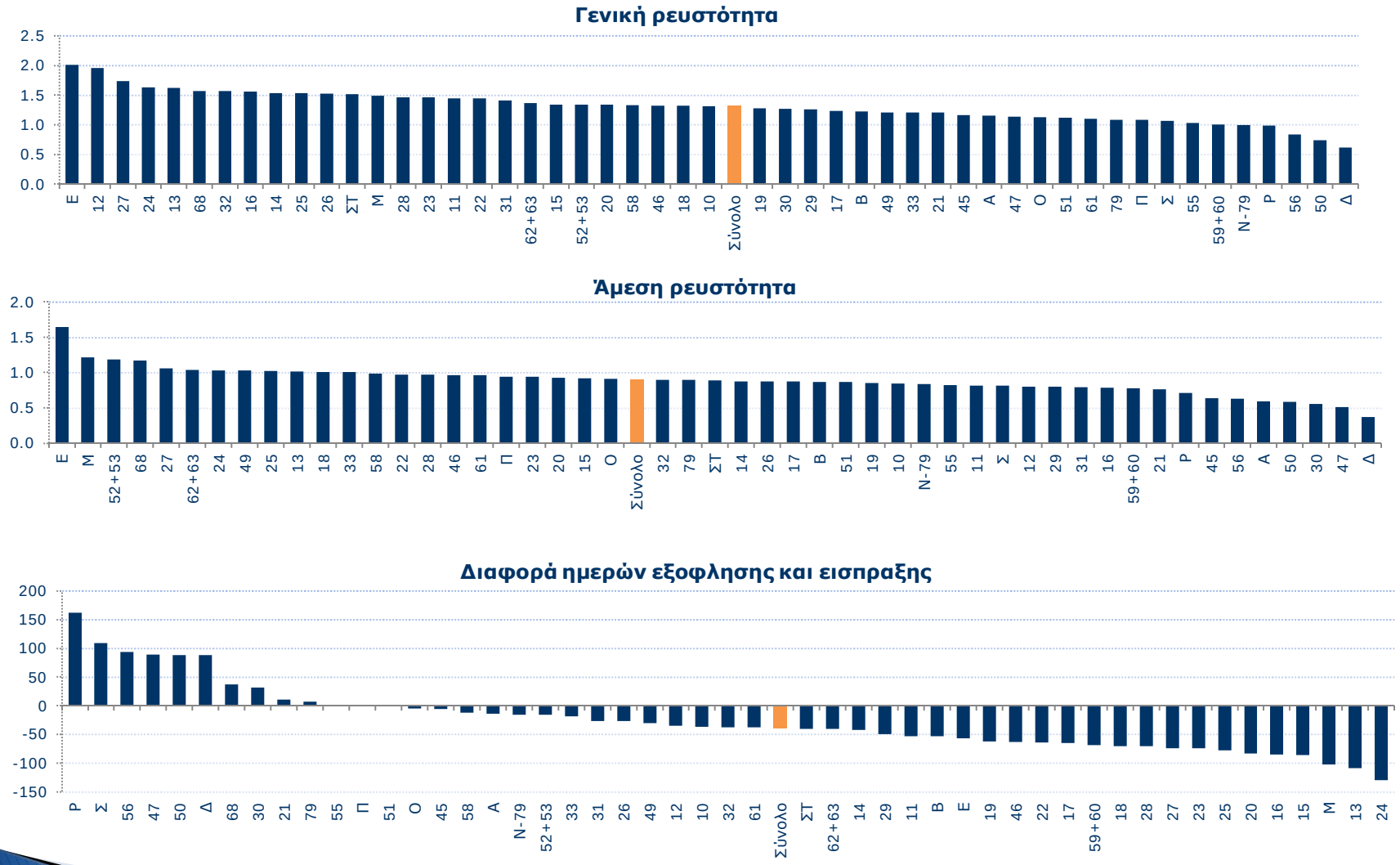
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **Διάρθρωση τελικής βαθμολογίας ανά κλάδο**, 2009



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

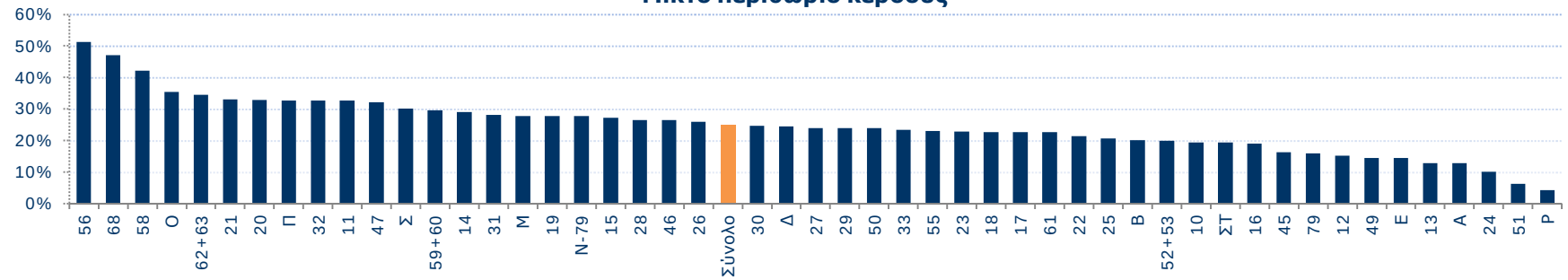
Ρευστότητα, 2009
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο



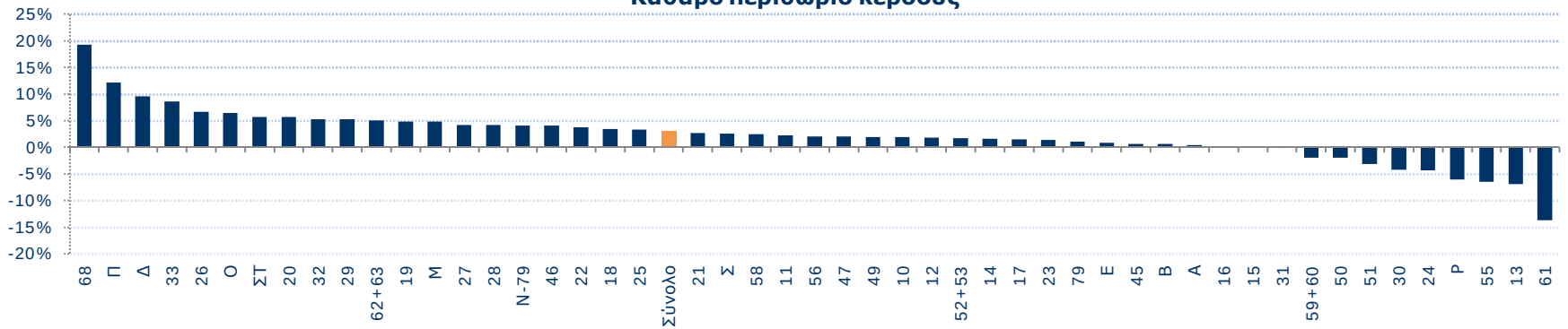
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Αποδοτικότητα, 2009
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (α)

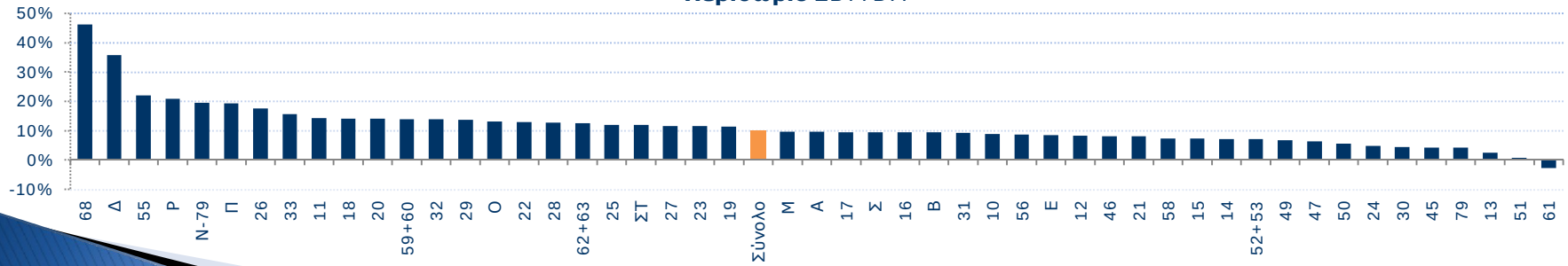
Μικτό περιθώριο κέρδους



Καθαρό περιθώριο κέρδους

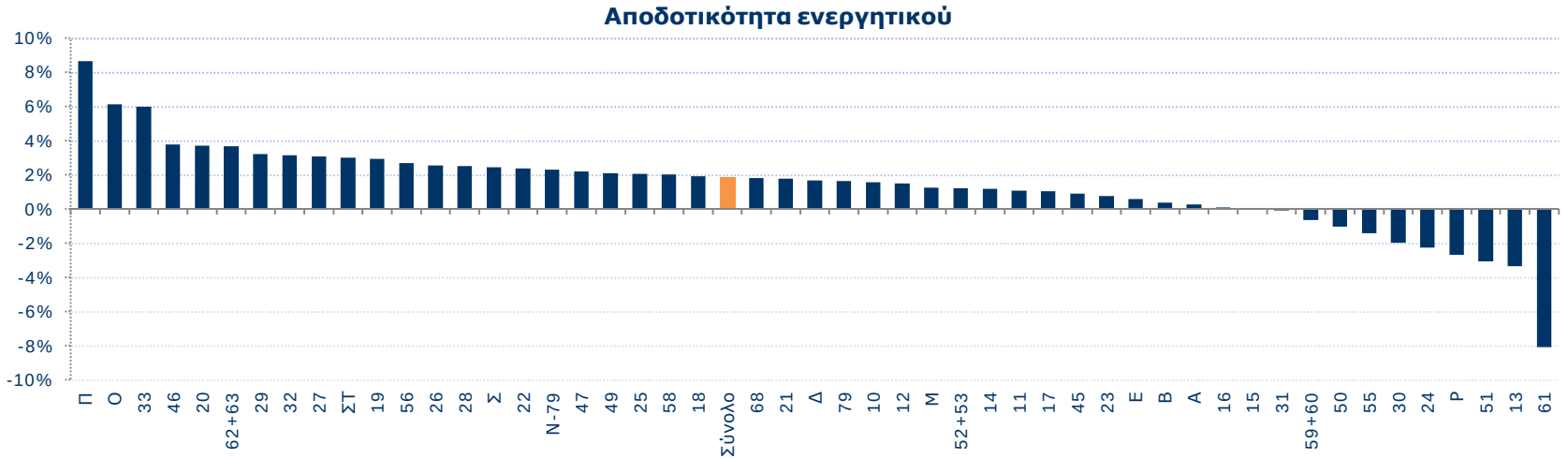


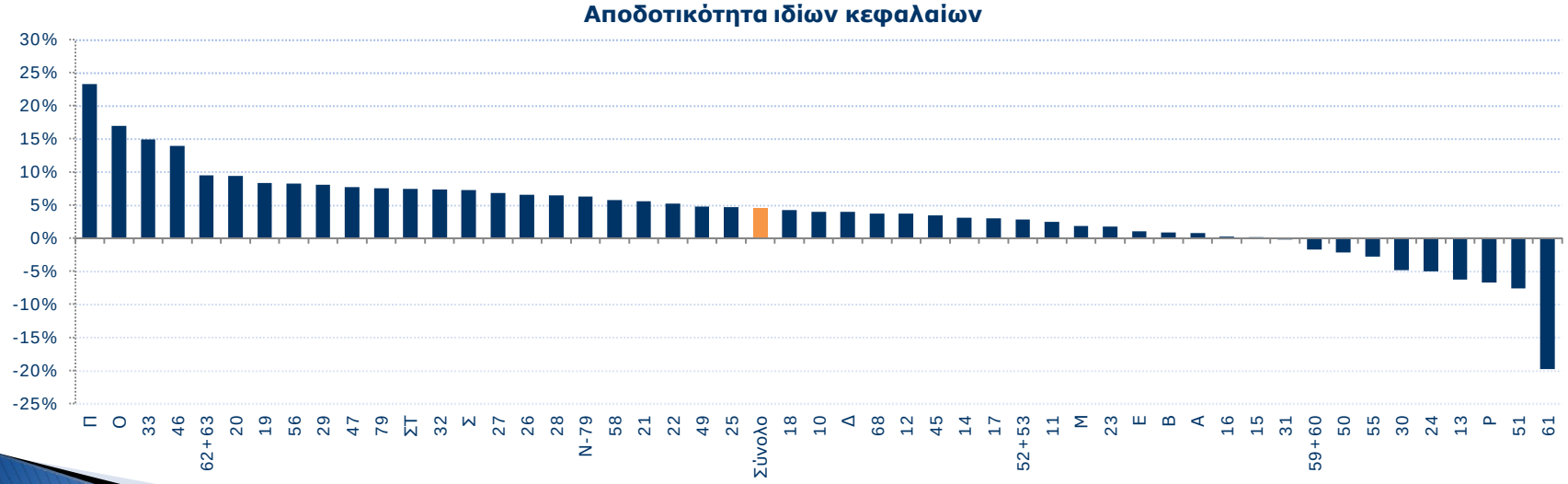
Περιθώριο EBITDA



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

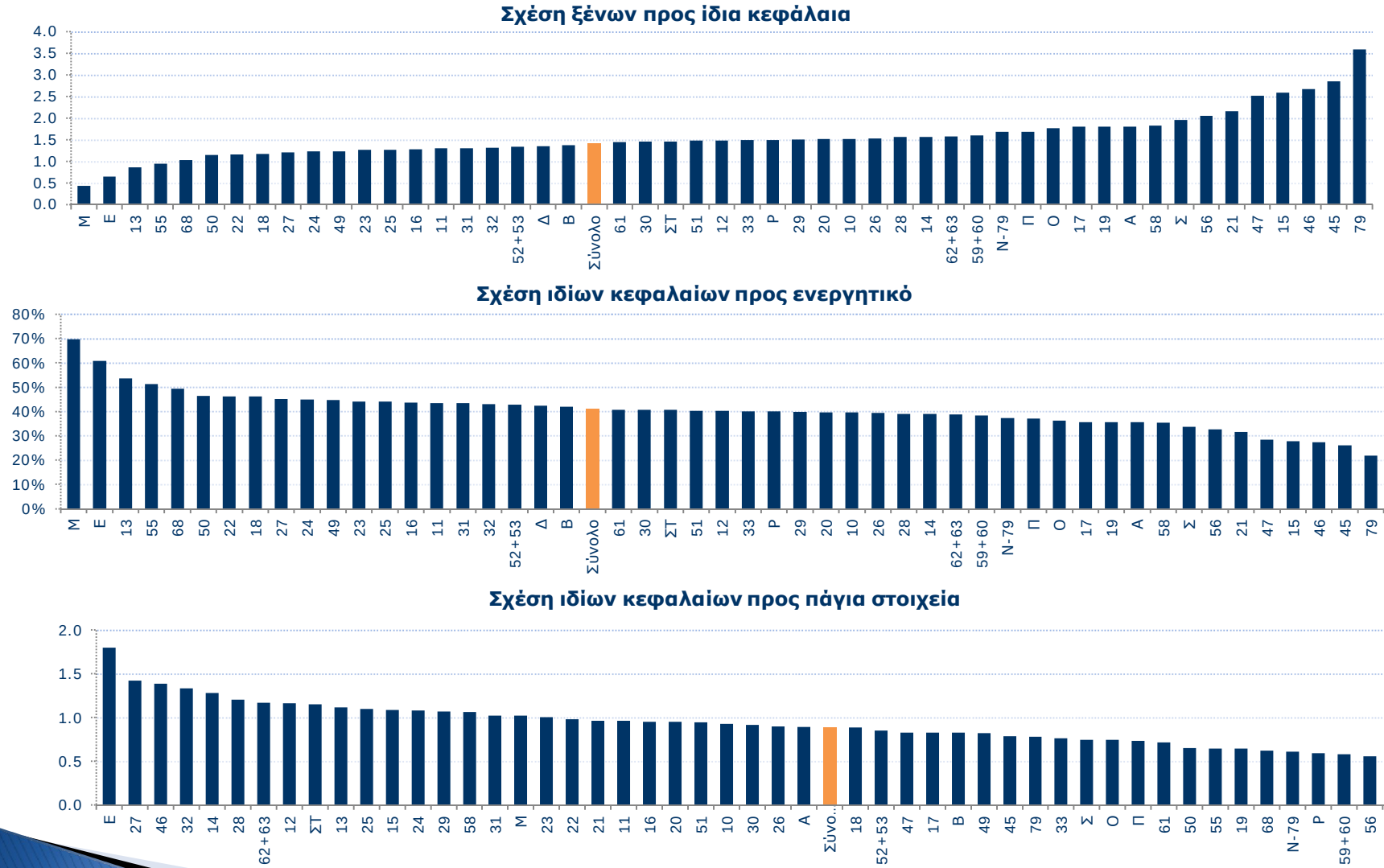
Αποδοτικότητα, 2009
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (β)





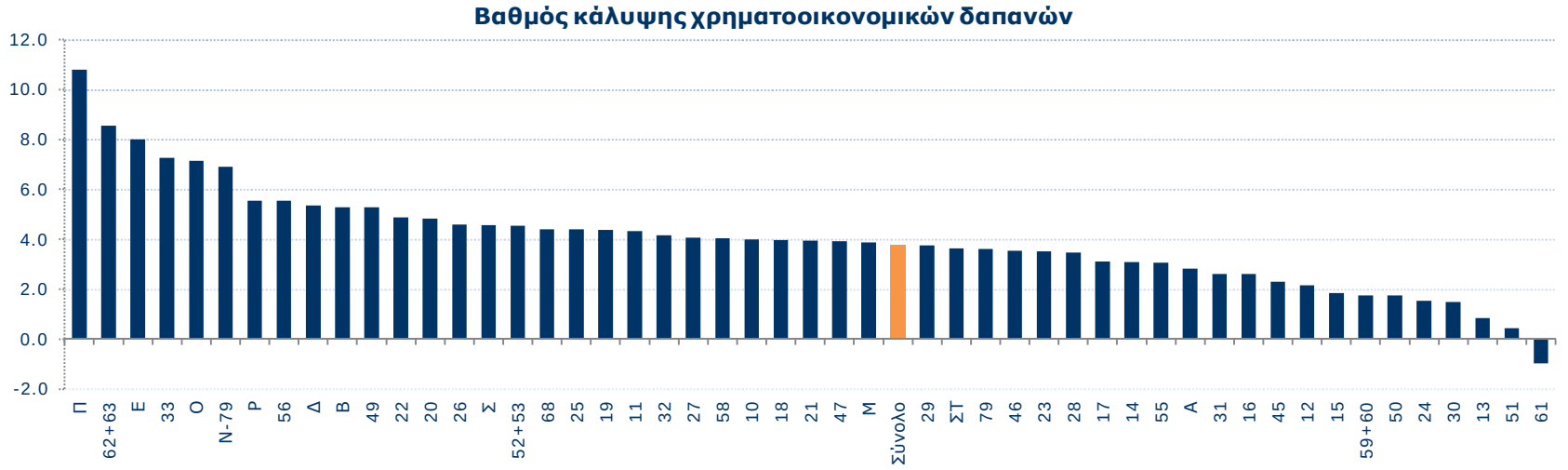
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Διάρθρωση κεφαλαίων, 2009
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (α)



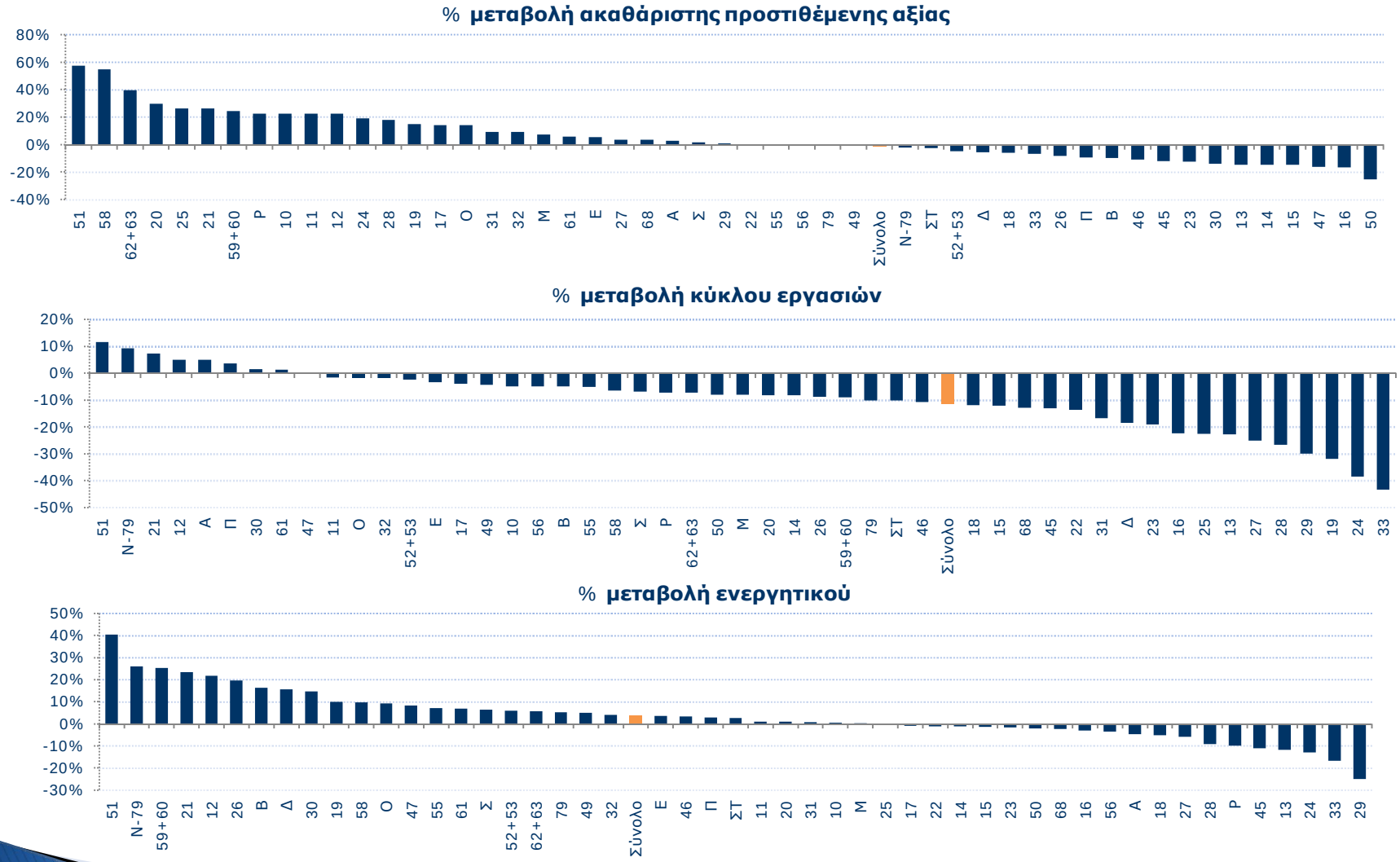
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Διάρθρωση κεφαλαίων, 2009
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (β)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Momentum, 2009
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο

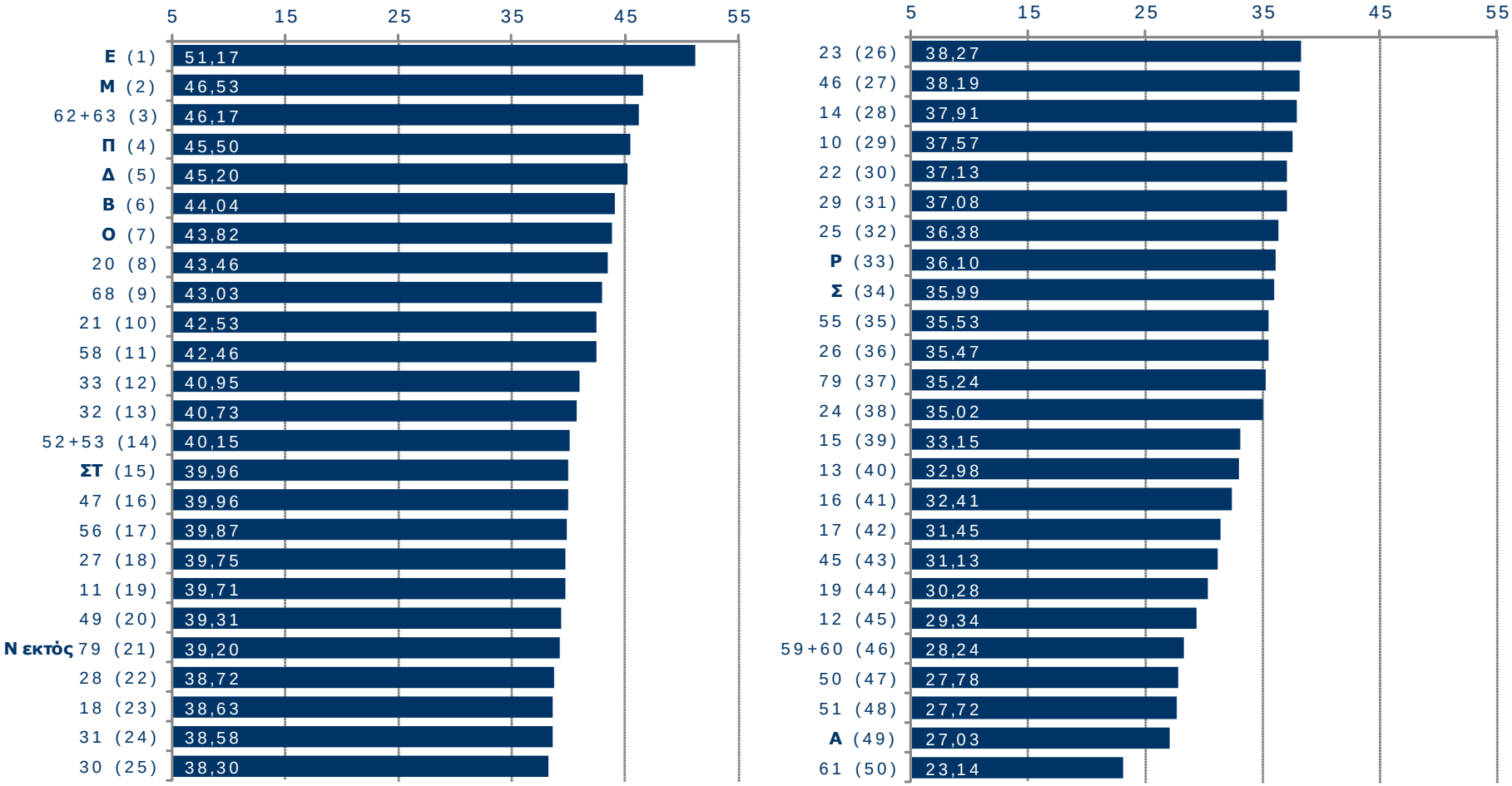


*Τα απόλυτα μεγέθη του momentum αναφέρονται στο σύνολο του κλάδου και όχι μόνο στις ΜμΕ.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

6δ . Παρουσίαση αποτελεσμάτων, 2008

Κατατάξεις και βαθμολογίες BIC Index, 2008

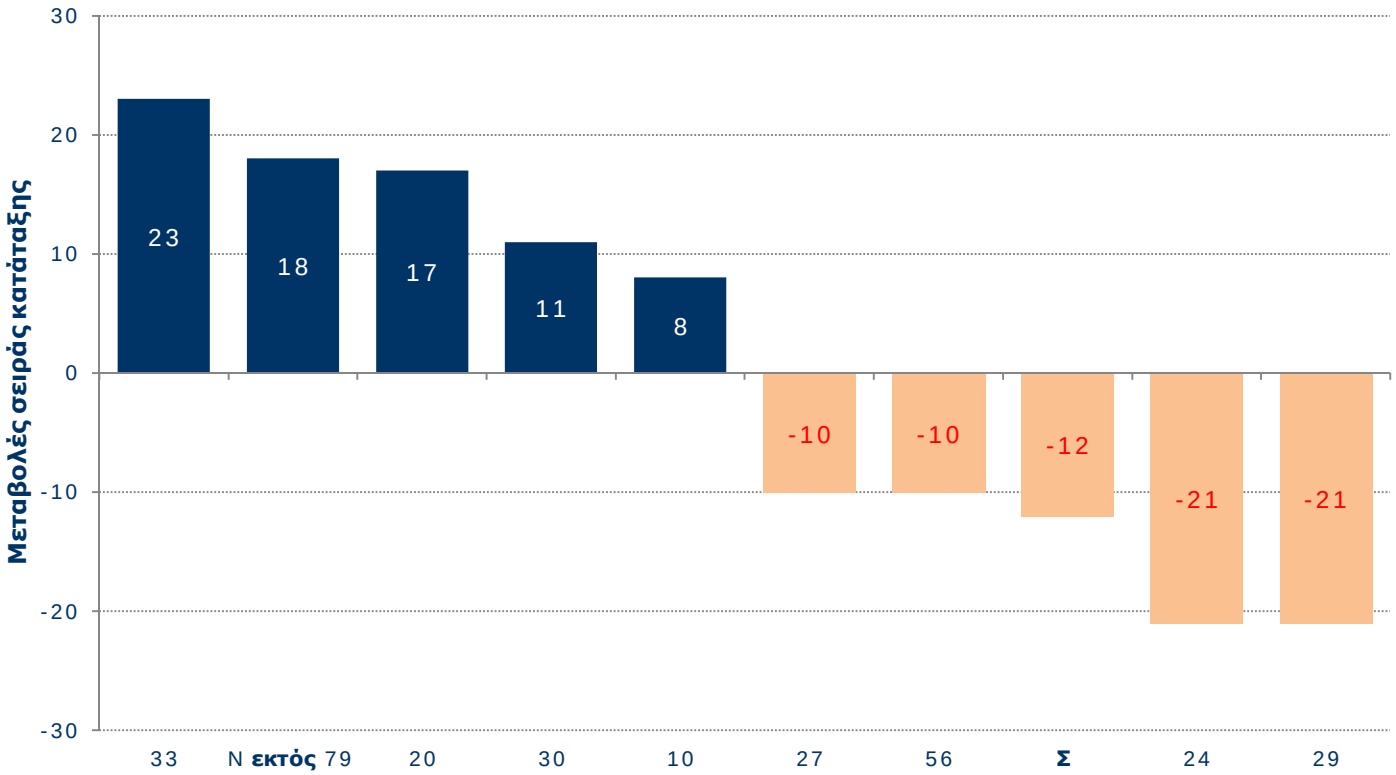


*Στην παρένθεση αναφέρεται η σειρά κατάταξης των κλάδων και στα ιστογράμματα οι βαθμολογίες τους

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

BIC Index: **επιμέρους εξέταση των επιδόσεων των κλάδων**, 2008

Οι κλάδοι με τις 5 εντονότερες θετικές και αρνητικές μεταβολές της κατάταξης του BIC Index, 2008



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

BIC Index: **εξέταση των βαθμολογιών και των κατατάξεων των επιμέρους διαστάσεων**, 2008

Sector 2008	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
E	51.2	1	53.9	1	33.3	38	75.1	1	42.3	10
M	46.5	2	36.6	7	42.0	22	67.8	2	39.7	23
62+63	46.2	3	33.6	16	59.0	4	53.1	4	39.0	25
Π	45.5	4	32.7	20	60.6	3	44.6	19	44.1	6
Δ	45.2	5	27.1	41	61.4	2	35.1	38	57.2	2
B	44.0	6	35.4	9	45.5	15	54.6	3	40.7	16
O	43.8	7	32.8	18	53.0	6	46.7	13	42.7	8
20	43.5	8	26.4	43	46.1	11	42.3	23	59.0	1
68	43.0	9	43.3	2	61.9	1	33.2	41	33.7	42
21	42.5	10	33.9	13	45.9	13	37.0	33	53.3	3
58	42.5	11	37.0	5	49.6	8	45.4	17	37.8	30
33	40.9	12	26.8	42	54.7	5	40.8	28	41.5	12
32	40.7	13	34.2	11	49.3	9	45.3	18	34.2	39
52+53	40.2	14	33.9	14	43.8	19	49.2	8	33.8	41
ΣΤ	40.0	15	32.5	21	44.3	18	42.4	22	40.7	17
47	40.0	16	40.4	3	44.6	17	34.4	40	40.3	22
56	39.9	17	39.0	4	39.7	28	38.4	31	42.4	9
27	39.7	18	33.8	15	48.6	10	52.9	5	23.7	49
11	39.7	19	29.8	29	41.9	23	46.8	12	40.3	21
49	39.3	20	32.8	19	32.2	41	51.6	6	40.8	15
Ν εκτός 79	39.2	21	29.0	32	45.5	14	40.8	27	41.5	13
28	38.7	22	28.0	38	45.1	16	41.2	26	40.6	18
18	38.6	23	28.4	36	41.7	25	43.0	21	41.4	14
31	38.6	24	31.6	22	42.7	21	42.0	25	38.0	28
30	38.3	25	34.6	10	32.9	40	49.0	9	36.7	34

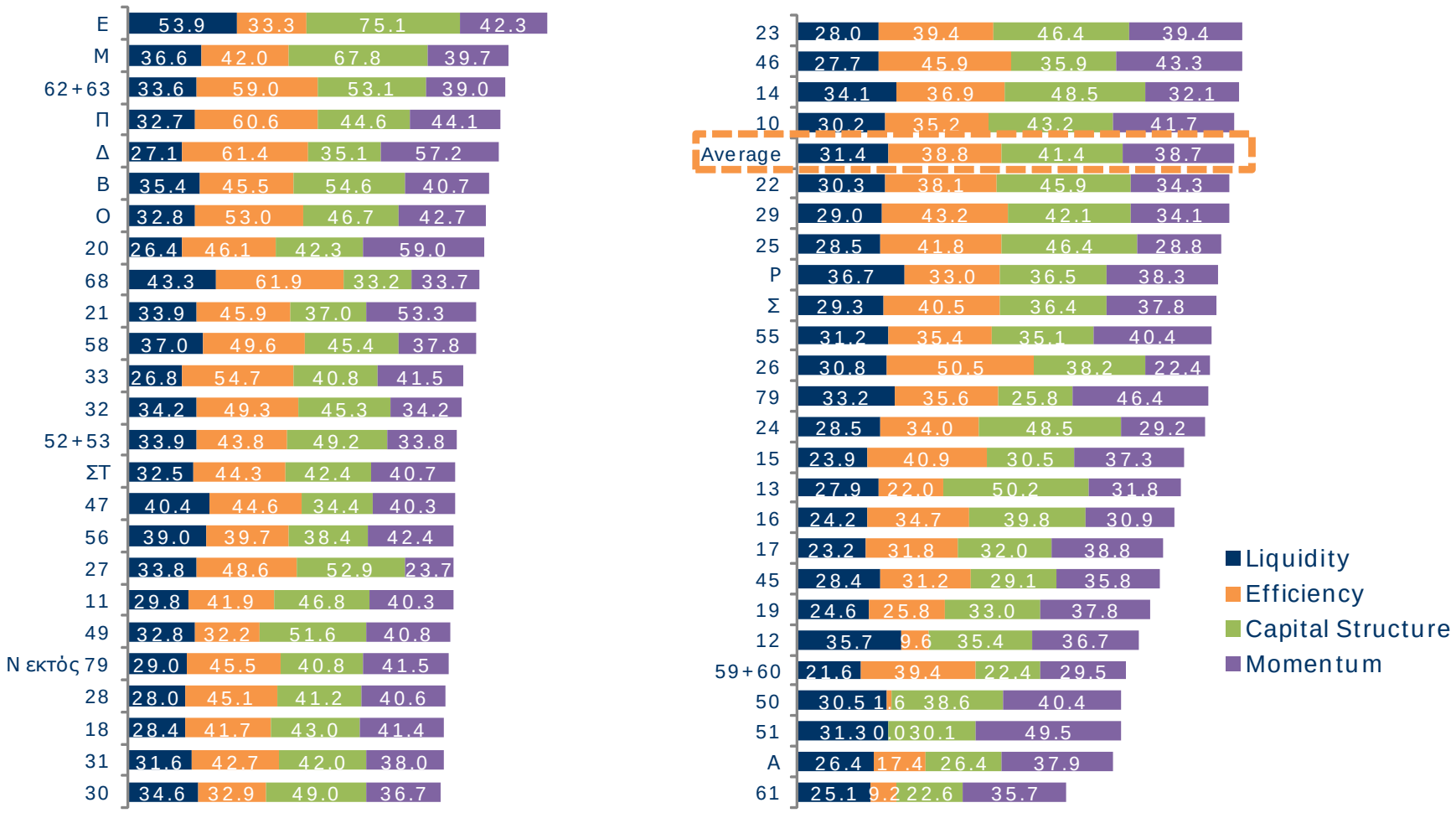
Sector 2008	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
23	38.3	26	28.0	37	39.4	30	46.4	15	39.4	24
46	38.2	27	27.7	40	45.9	12	35.9	36	43.3	7
14	37.9	28	34.1	12	36.9	32	48.5	10	32.1	43
10	37.6	29	30.2	28	35.2	35	43.2	20	41.7	11
22	37.1	30	30.3	27	38.1	31	45.9	16	34.3	38
29	37.1	31	29.0	31	43.2	20	42.1	24	34.1	40
25	36.4	32	28.5	33	41.8	24	46.4	14	28.8	48
P	36.1	33	36.7	6	33.0	39	36.5	34	38.3	27
Σ	36.0	34	29.3	30	40.5	27	36.4	35	37.8	31
55	35.5	35	31.2	24	35.4	34	35.1	39	40.4	20
26	35.5	36	30.8	25	50.5	7	38.2	32	22.4	50
79	35.2	37	33.2	17	35.6	33	25.8	48	46.4	5
24	35.0	38	28.5	34	34.0	37	48.5	11	29.2	47
15	33.1	39	23.9	48	40.9	26	30.5	44	37.3	33
13	33.0	40	27.9	39	22.0	45	50.2	7	31.8	44
16	32.4	41	24.2	47	34.7	36	39.8	29	30.9	45
17	31.5	42	23.2	49	31.8	42	32.0	43	38.8	26
45	31.1	43	28.4	35	31.2	43	29.1	46	35.8	36
19	30.3	44	24.6	46	25.8	44	33.0	42	37.8	32
12	29.3	45	35.7	8	9.6	47	35.4	37	36.7	35
59+60	28.2	46	21.6	50	39.4	29	22.4	50	29.5	46
50	27.8	47	30.5	26	1.6	49	38.6	30	40.4	19
51	27.7	48	31.3	23	0.0	50	30.1	45	49.5	4
A	27.0	49	26.4	44	17.4	46	26.4	47	37.9	29
61	23.1	50	25.1	45	9.2	48	22.6	49	35.7	37

•Ο πράσινος χρωματισμός αναφέρεται στις περιπτώσεις των κλάδων που η βαθμολογία τους είναι ανώτερη της διάμεσης βαθμολογίας κάθε διάστασης μεταξύ των κλάδων, εν αντιθέσει με τον κόκκινο που αναφέρεται σε βαθμολογία χαμηλότερη της διάμεσης βαθμολογίας.
•Το βέλος δείχνει την ένταση της κατεύθυνσης κάθε κλάδου στη διαμόρφωση της διάμεσης βαθμολογίας της αντίστοιχης διάστασης.

- βαθμολογία ≥ 75% του εύρους τιμών των βαθμολογιών
- 50% ≤ βαθμολογία < 75%
- 25% ≤ βαθμολογία < 50%
- βαθμολογία < 25%

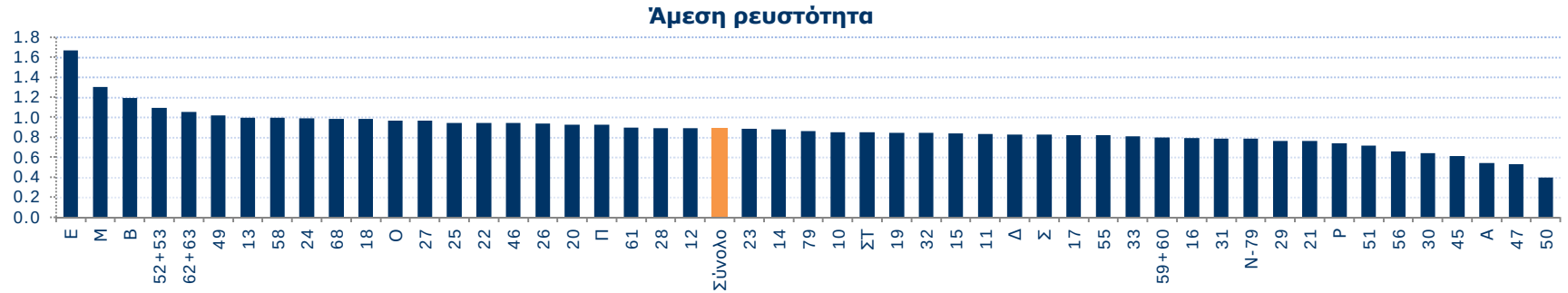
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

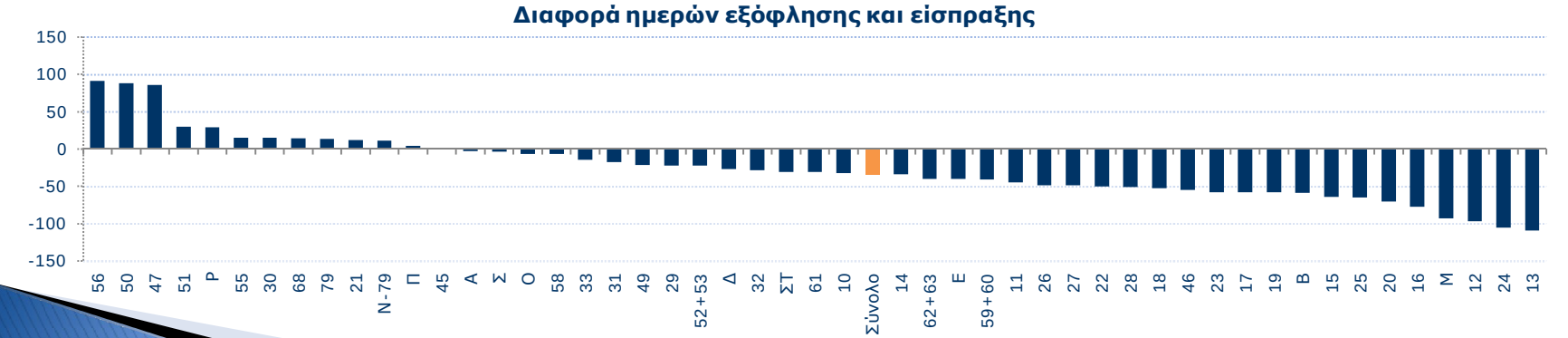
BIC Index: **Διάρθρωση τελικής βαθμολογίας ανά κλάδο**, 2008



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

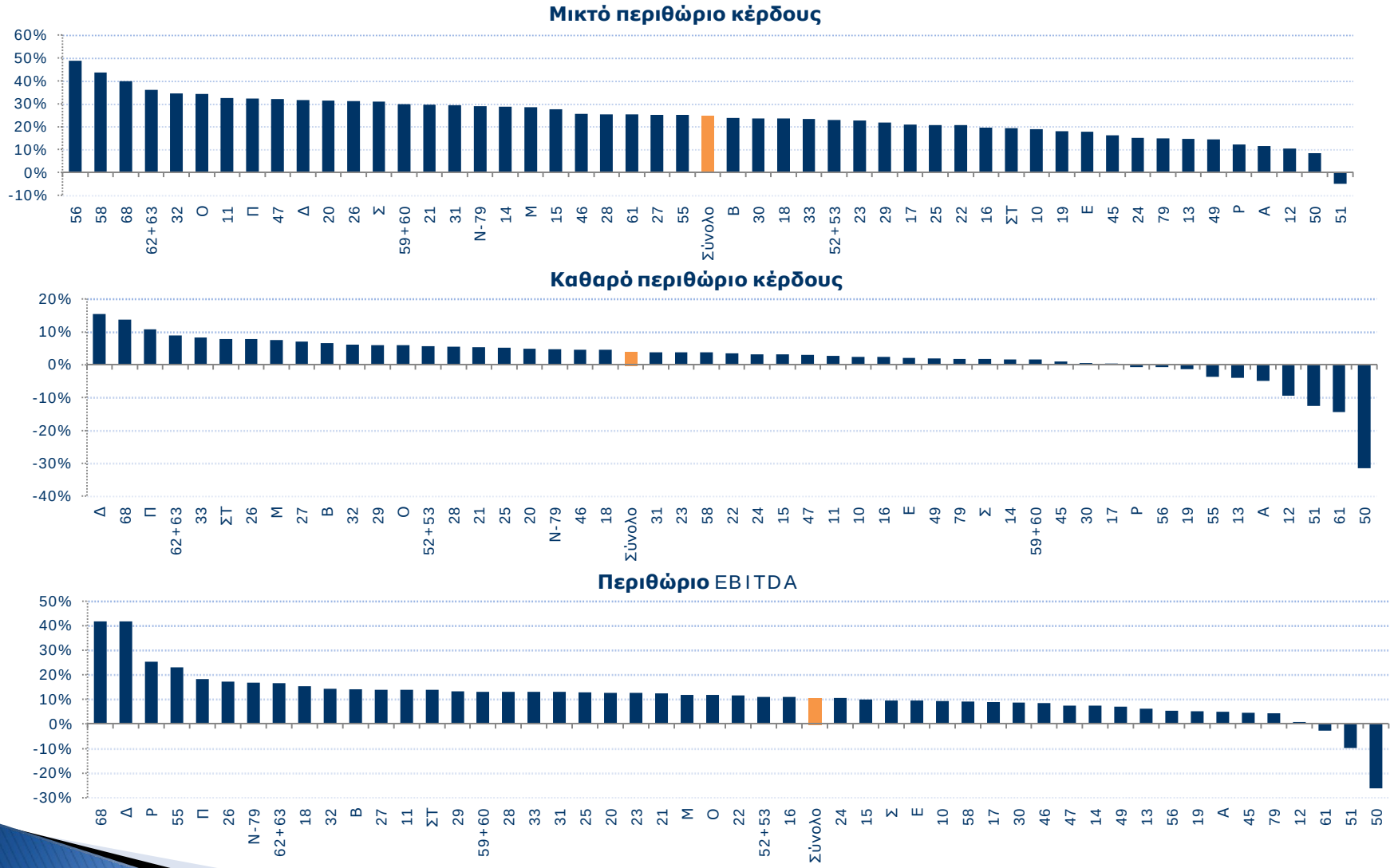
Ρευστότητα, 2008
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο





Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

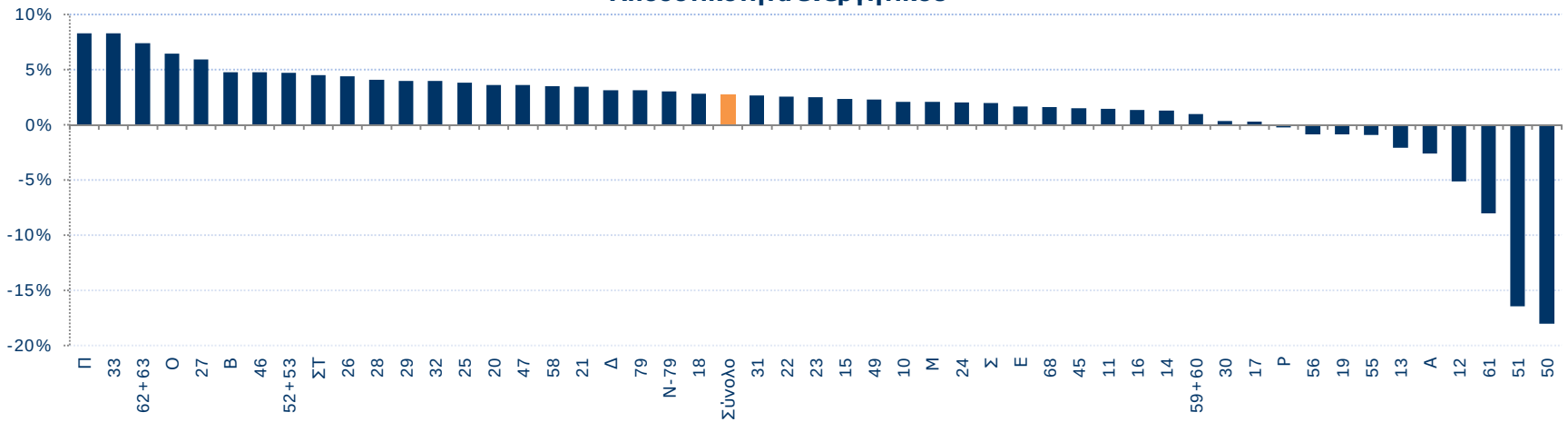
Αποδοτικότητα, 2008
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (α)



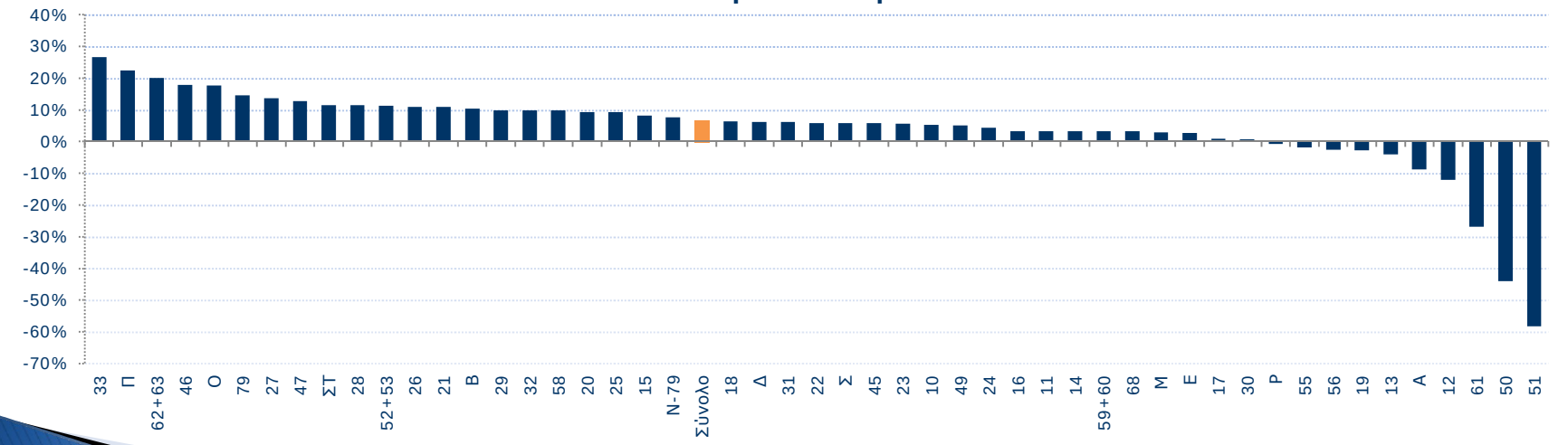
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Αποδοτικότητα, 2008
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (β)

Αποδοτικότητα ενεργητικού

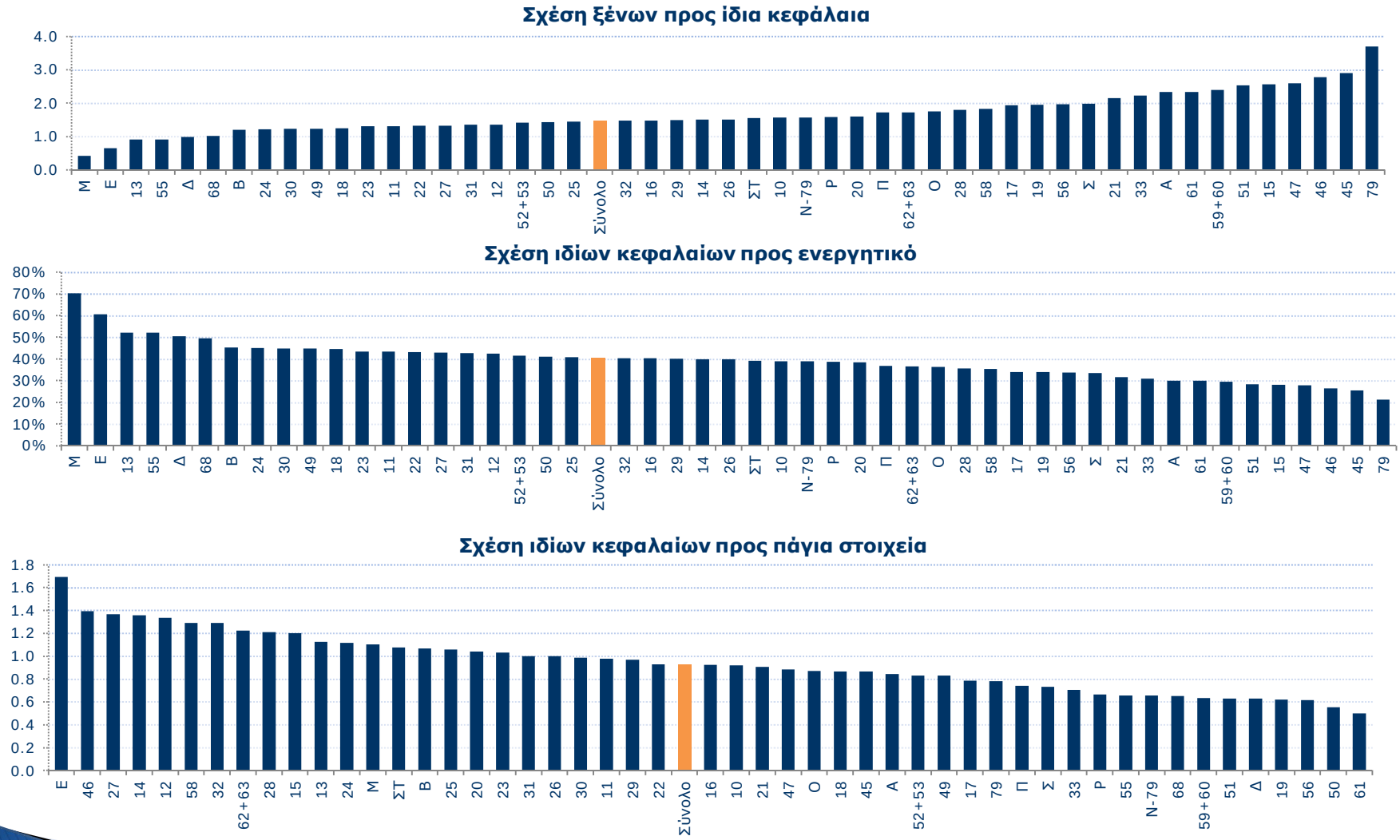


Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



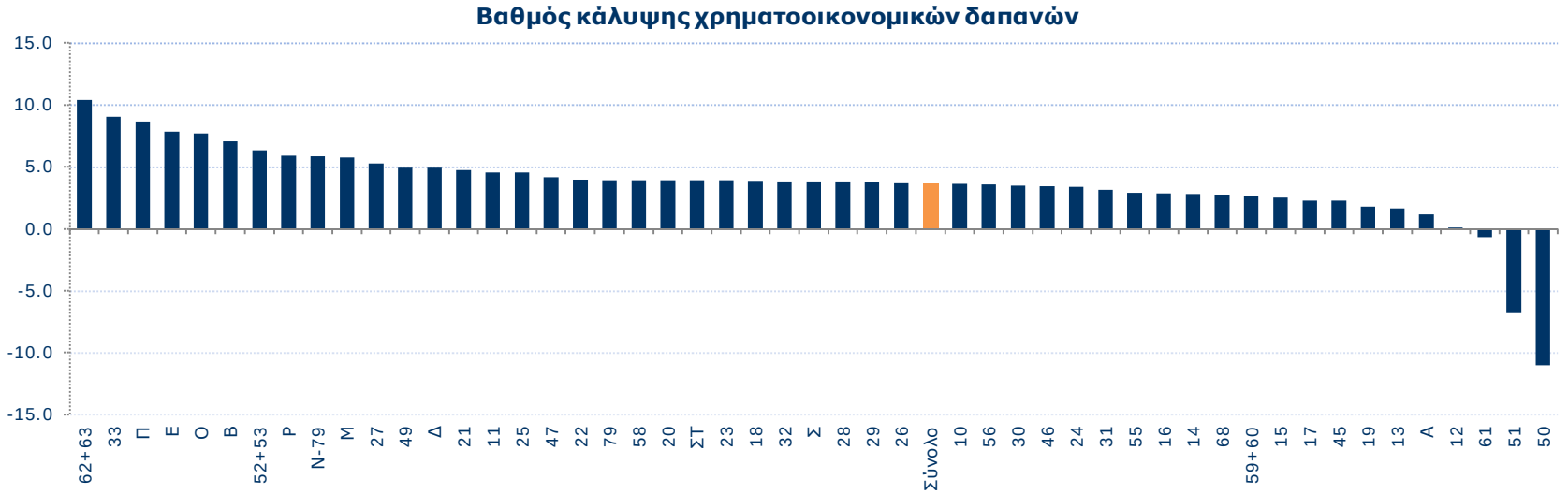
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

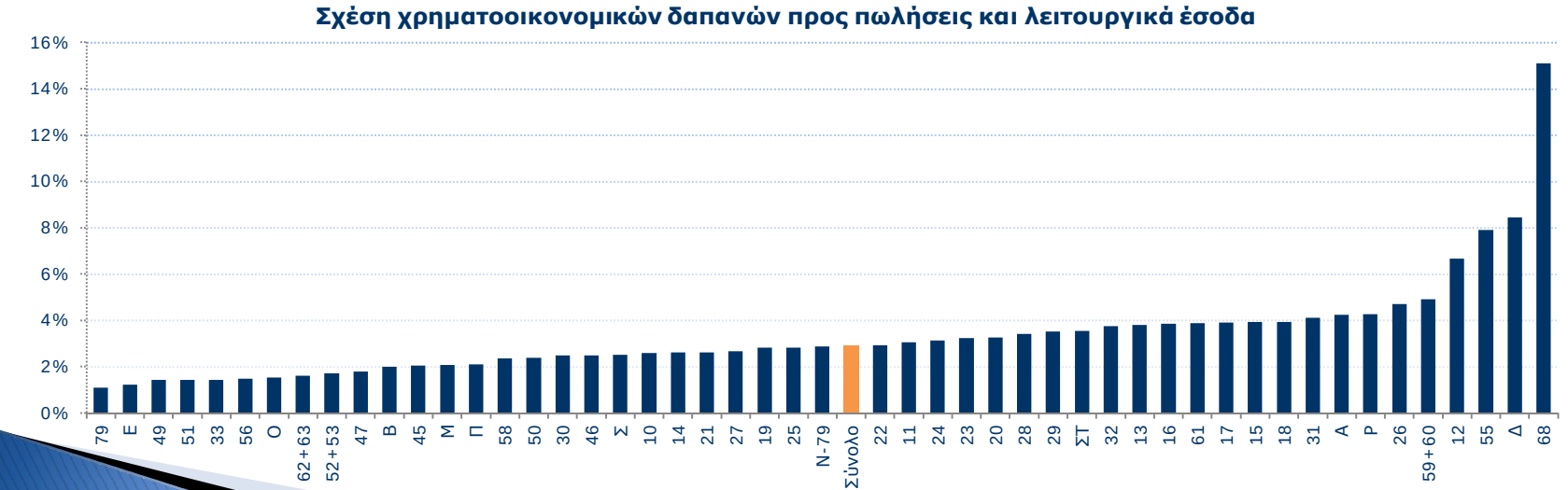
Διάρθρωση κεφαλαίων, 2008
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (α)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

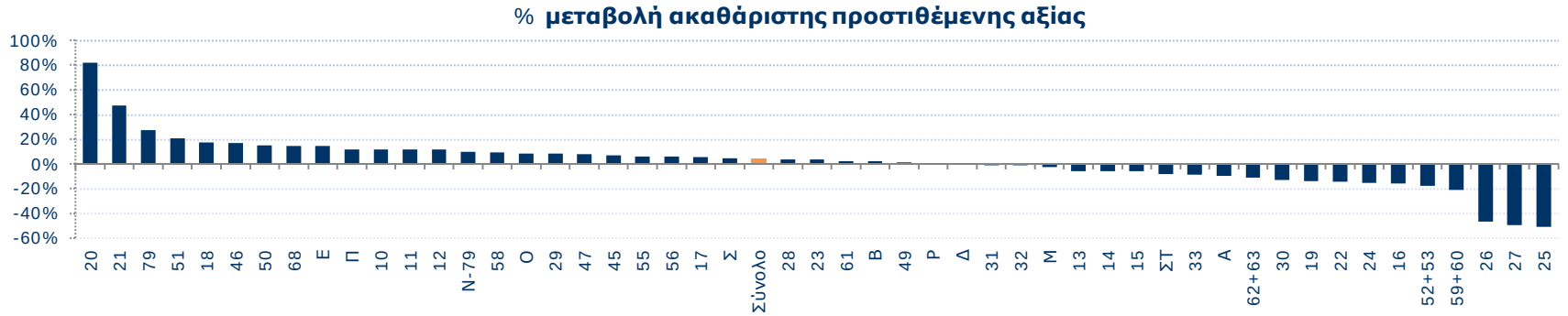
Διάρθρωση κεφαλαίων, 2008
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (β)

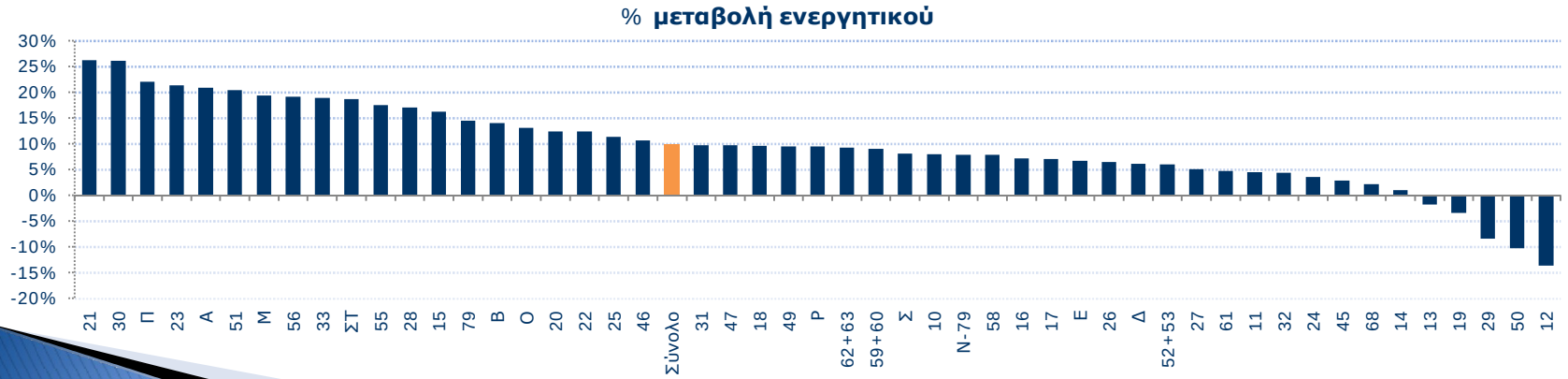




Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Momentum, 2008
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο



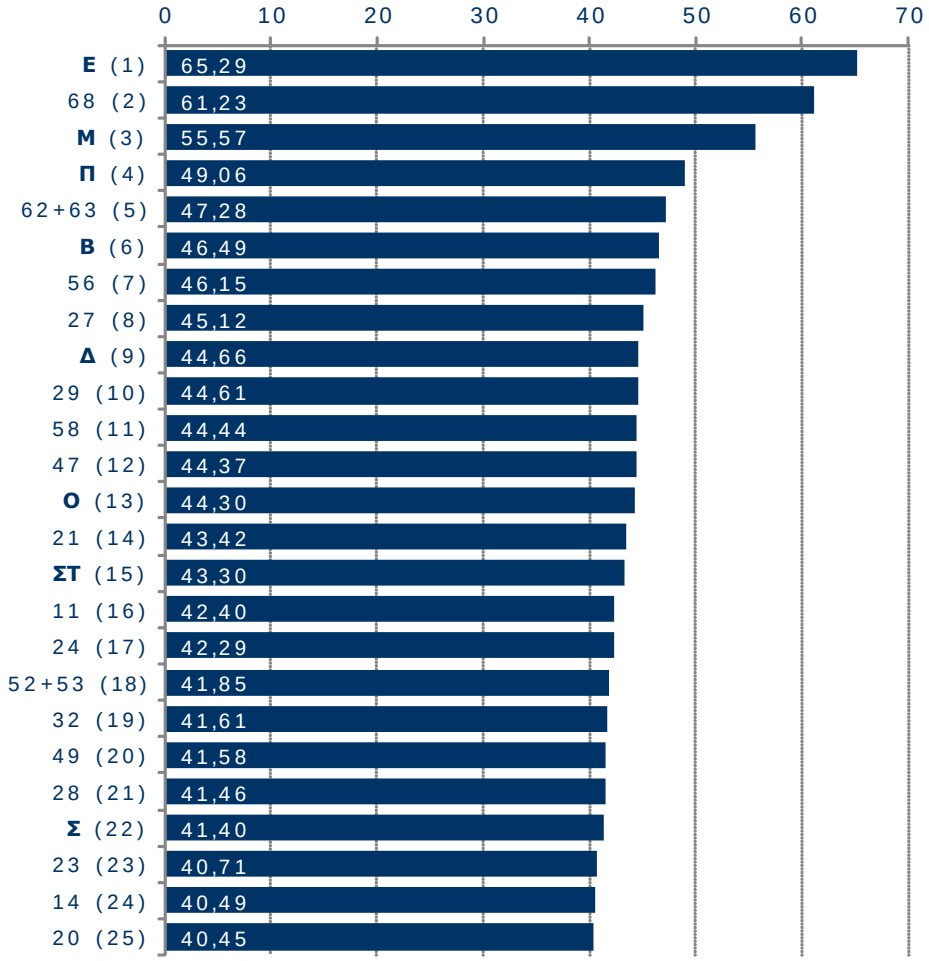


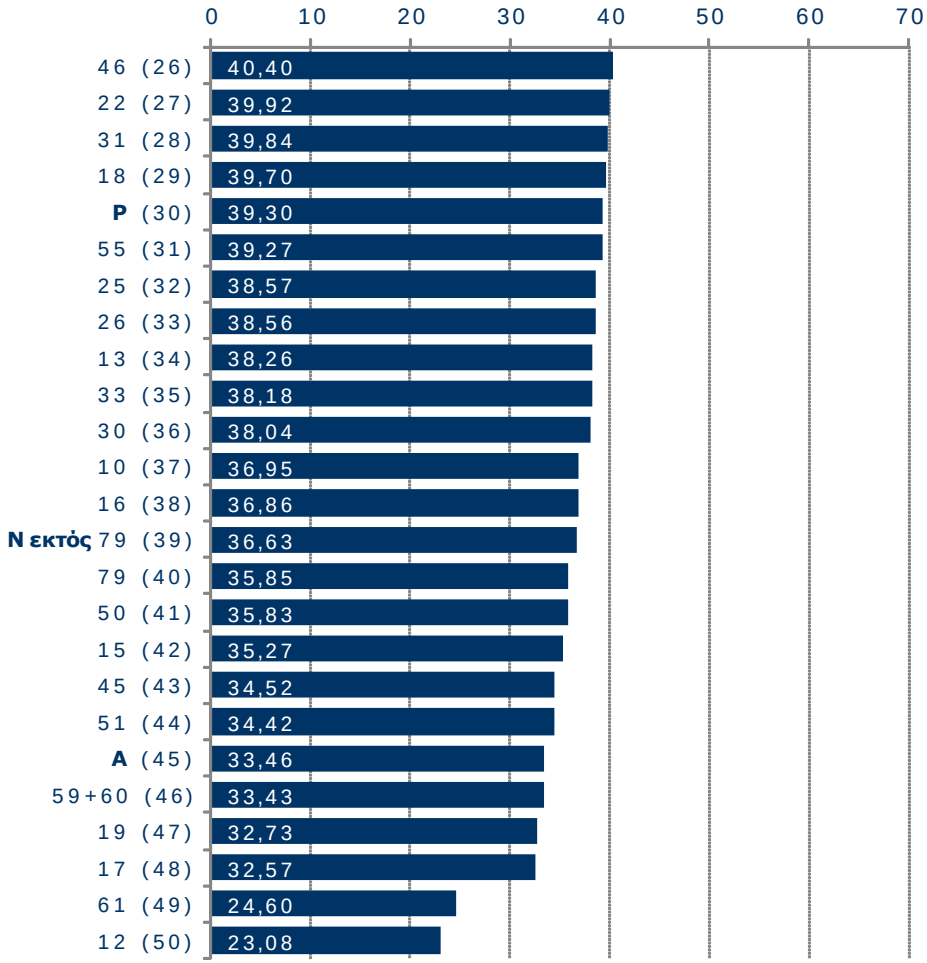
*Τα απόλυτα μεγέθη του momentum αναφέρονται στο σύνολο του κλάδου και όχι μόνο στις ΜμΕ.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

6ε . Παρουσίαση αποτελεσμάτων, 2007

Κατατάξεις και βαθμολογίες BIC Index, 2007





*Στην παρένθεση αναφέρεται η σειρά κατάταξης των κλάδων και στα ιστογράμματα οι βαθμολογίες τους

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

BIC Index: **εξέταση των βαθμολογιών και των κατατάξεων των επιμέρους διαστάσεων**, 2007

Sector 2007	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
E	65.3	1	64.8	2	63.1	3	93.1	1	40.2	30
68	61.2	2	78.4	1	75.1	1	38.3	36	53.2	3
M	55.6	3	40.4	6	42.7	29	72.1	2	67.2	1
Π	49.1	4	33.7	18	65.8	2	48.6	14	48.1	7
62+63	47.3	5	29.2	32	62.5	4	55.5	4	41.9	20
B	46.5	6	33.2	22	59.3	5	57.3	3	36.1	44
56	46.1	7	41.6	4	55.2	9	46.1	23	41.7	22
27	45.1	8	32.8	26	47.6	19	51.7	9	48.4	6
Δ	44.7	9	40.9	5	52.6	12	41.3	32	43.9	12
29	44.6	10	26.2	45	52.1	13	48.0	17	52.2	4
58	44.4	11	39.3	9	55.4	8	47.0	20	36.0	45
47	44.4	12	41.8	3	50.0	14	36.1	40	49.6	5
O	44.3	13	33.4	20	56.7	7	48.4	16	38.7	34
21	43.4	14	34.3	16	49.6	15	31.4	44	58.4	2
ΣΤ	43.3	15	37.1	10	45.4	23	46.4	21	44.4	10
11	42.4	16	33.4	21	48.7	18	48.7	13	38.9	33
24	42.3	17	33.1	23	39.1	38	53.3	8	43.6	13
52+53	41.8	18	34.8	13	42.5	30	49.1	11	41.0	25
32	41.6	19	32.5	27	53.0	11	47.5	18	33.5	49
49	41.6	20	35.6	11	34.8	41	54.1	7	41.9	21
28	41.5	21	28.8	36	49.6	16	45.4	25	42.1	19
Σ	41.4	22	30.1	30	54.0	10	38.9	34	42.6	18
23	40.7	23	30.5	29	43.3	27	50.8	10	38.2	36
14	40.5	24	33.4	19	42.7	28	48.5	15	37.3	41
20	40.4	25	27.6	42	47.3	20	44.2	27	42.7	17

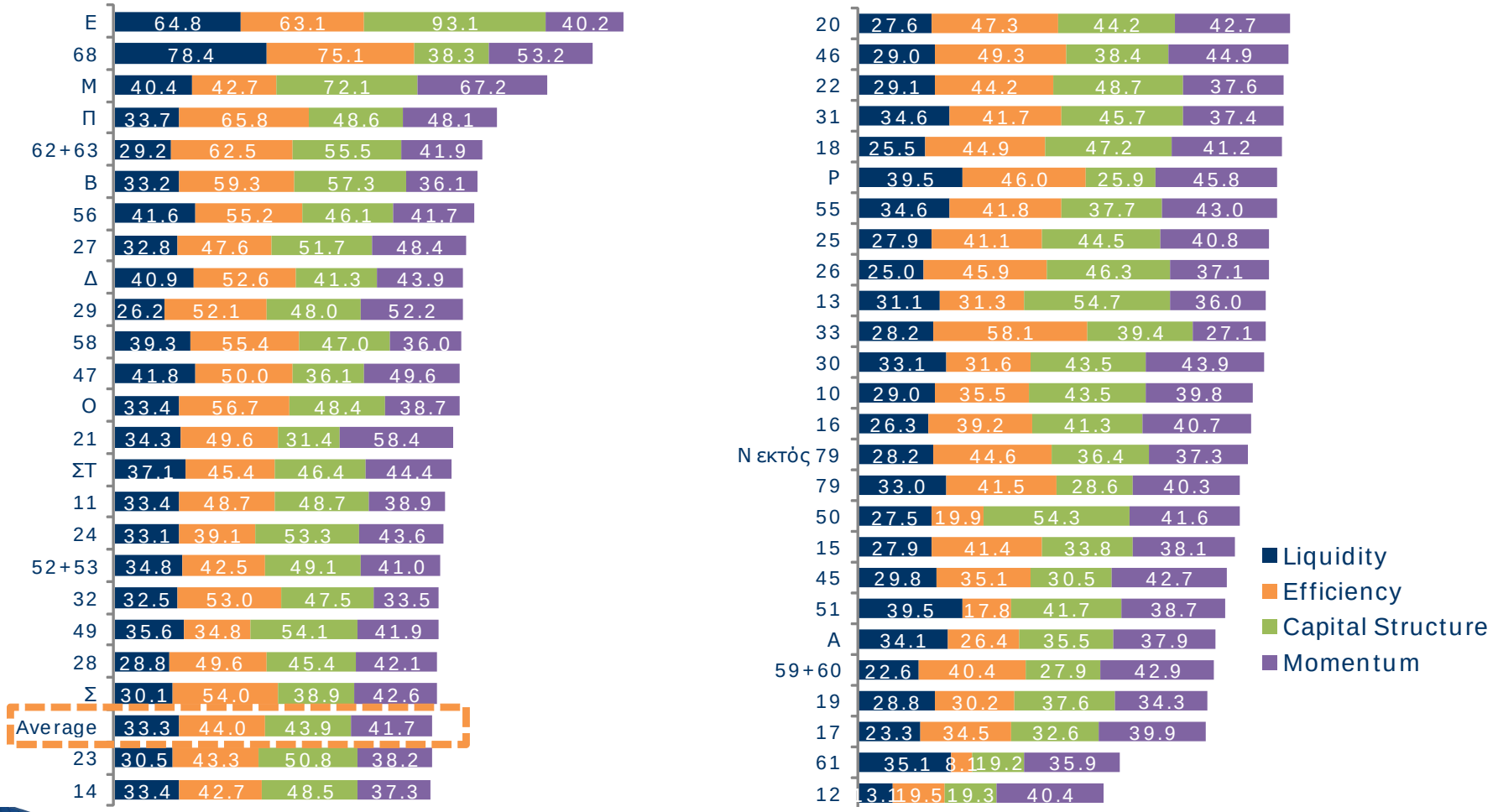
Sector 2007	Total		Liquidity		Efficiency		Capital Structure		Momentum	
	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank	Score	Rank
46	40.4	26	29.0	34	49.3	17	38.4	35	44.9	9
22	39.9	27	29.1	33	44.2	26	48.7	12	37.6	39
31	39.8	28	34.6	14	41.7	32	45.7	24	37.4	40
18	39.7	29	25.5	46	44.9	24	47.2	19	41.2	24
P	39.3	30	39.5	8	46.0	21	25.9	48	45.8	8
55	39.3	31	34.6	15	41.8	31	37.7	37	43.0	14
25	38.6	32	27.9	40	41.1	35	44.5	26	40.8	26
26	38.6	33	25.0	47	45.9	22	46.3	22	37.1	43
13	38.3	34	31.1	28	31.3	44	54.7	5	36.0	46
33	38.2	35	28.2	39	58.1	6	39.4	33	27.1	50
30	38.0	36	33.1	24	31.6	43	43.5	29	43.9	11
10	37.0	37	29.0	35	35.5	39	43.5	28	39.8	32
16	36.9	38	26.3	44	39.2	37	41.3	31	40.7	27
N εκτός 79	36.6	39	28.2	38	44.6	25	36.4	39	37.3	42
79	35.8	40	33.0	25	41.5	33	28.6	46	40.3	29
50	35.8	41	27.5	43	19.9	47	54.3	6	41.6	23
15	35.3	42	27.9	41	41.4	34	33.8	42	38.1	37
45	34.5	43	29.8	31	35.1	40	30.5	45	42.7	16
51	34.4	44	39.5	7	17.8	49	41.7	30	38.7	35
A	33.5	45	34.1	17	26.4	46	35.5	41	37.9	38
59+60	33.4	46	22.6	49	40.4	36	27.9	47	42.9	15
19	32.7	47	28.8	37	30.2	45	37.6	38	34.3	48
17	32.6	48	23.3	48	34.5	42	32.6	43	39.9	31
61	24.6	49	35.1	12	8.1	50	19.2	50	35.9	47
12	23.1	50	13.1	50	19.5	48	19.3	49	40.4	28

•Ο πράσινος χρωματισμός αναφέρεται στις περιπτώσεις των κλάδων που η βαθμολογία τους είναι ανώτερη της διάμεσης βαθμολογίας κάθε διάστασης μεταξύ των κλάδων, εν αντιθέσει με τον κόκκινο που αναφέρεται σε βαθμολογία χαμηλότερη της διάμεσης βαθμολογίας.
•Το βέλος δείχνει την ένταση της κατεύθυνσης κάθε κλάδου στη διαμόρφωση της διάμεσης βαθμολογίας της αντίστοιχης διάστασης.

- βαθμολογία ≥ 75% του εύρους τιμών των βαθμολογιών
- 50% ≤ βαθμολογία < 75%
- 25% ≤ βαθμολογία < 50%
- βαθμολογία < 25%

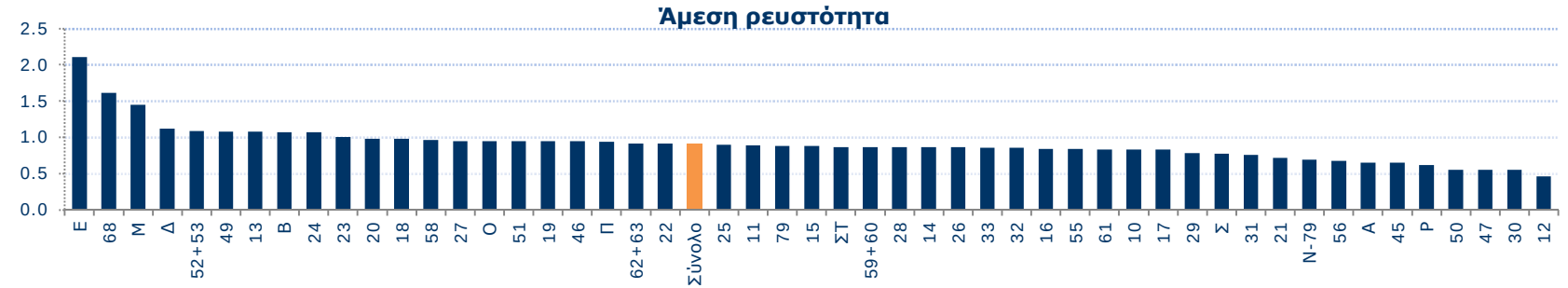
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

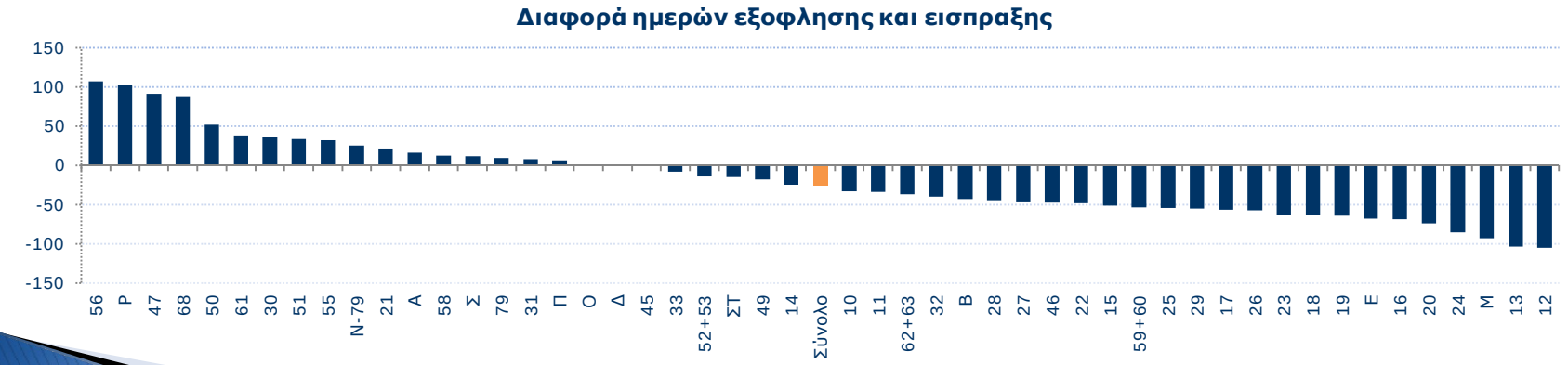
BIC Index: **Διάρθρωση τελικής βαθμολογίας ανά κλάδο**, 2007



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

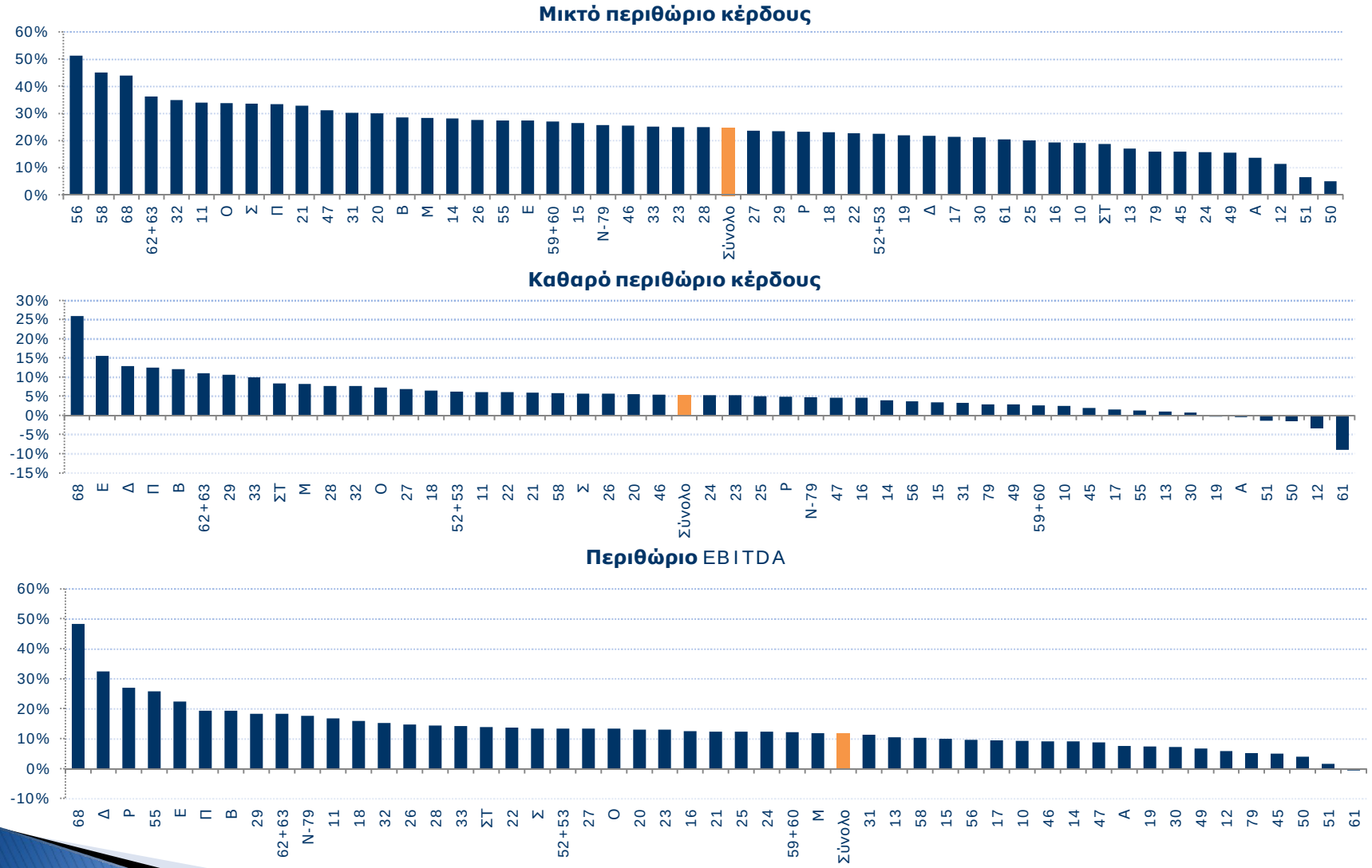
Ρευστότητα, 2007
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο





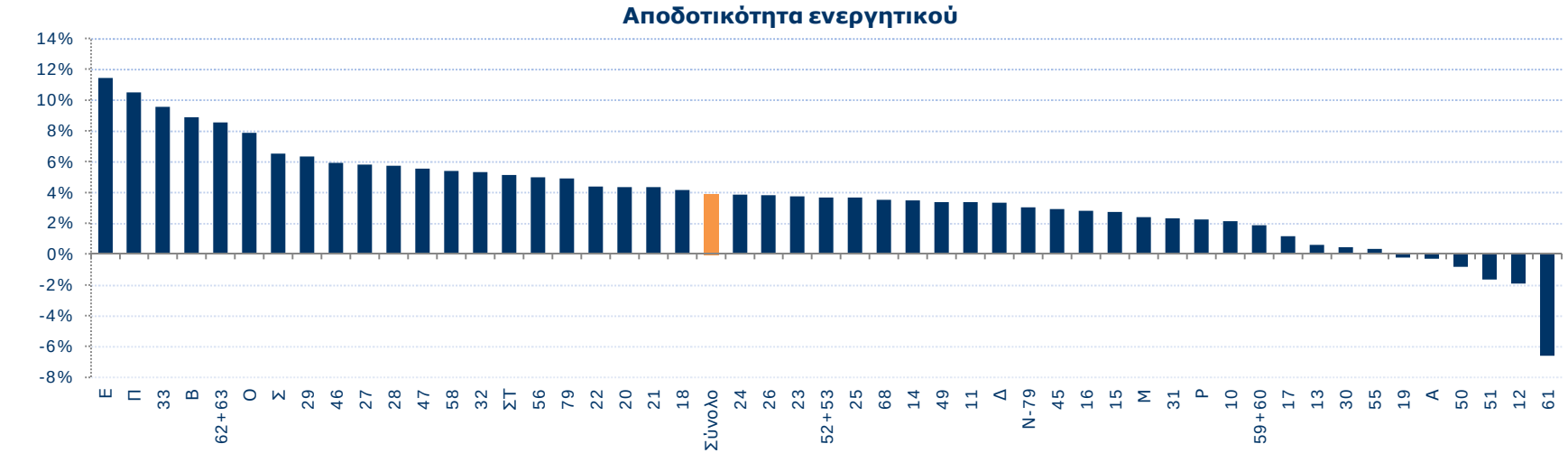
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

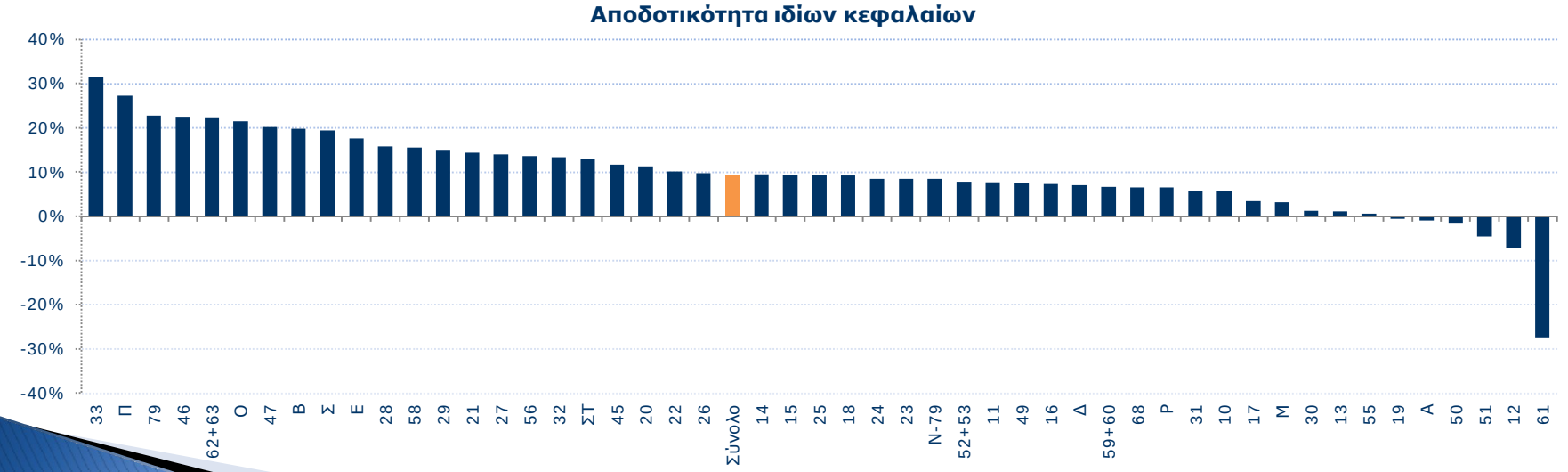
Αποδοτικότητα, 2007
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (α)



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Αποδοτικότητα, 2007
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (β)

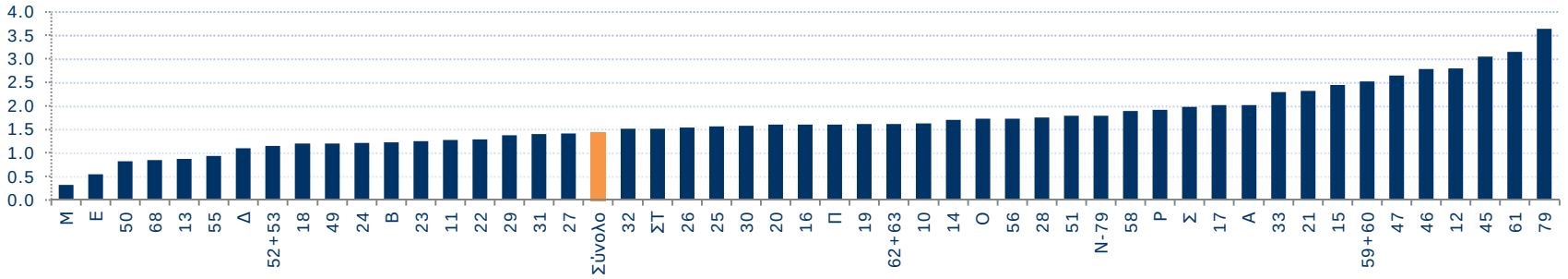




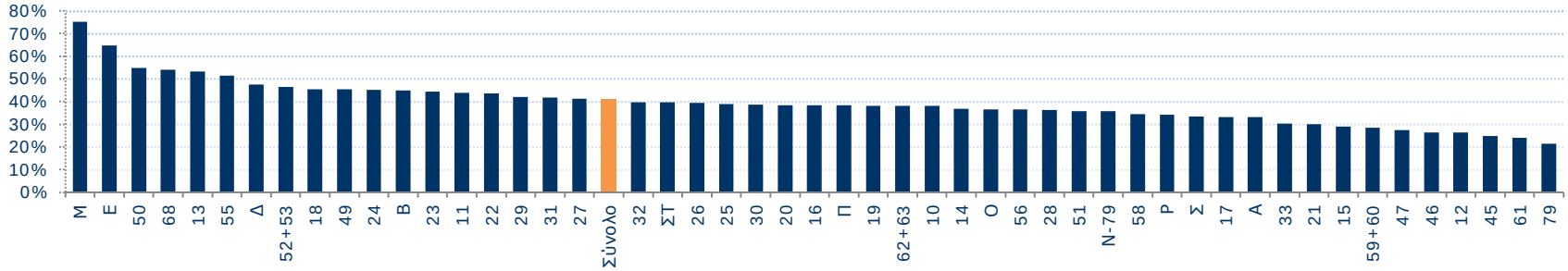
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Διάρθρωση κεφαλαίων, 2007
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (α)

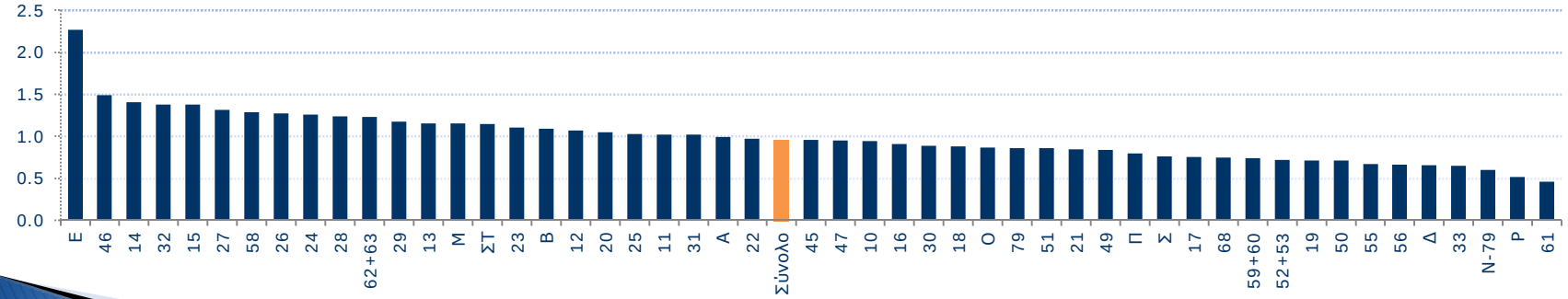
Σχέση ξένων προς ίδια κεφάλαια



Σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ενεργητικό



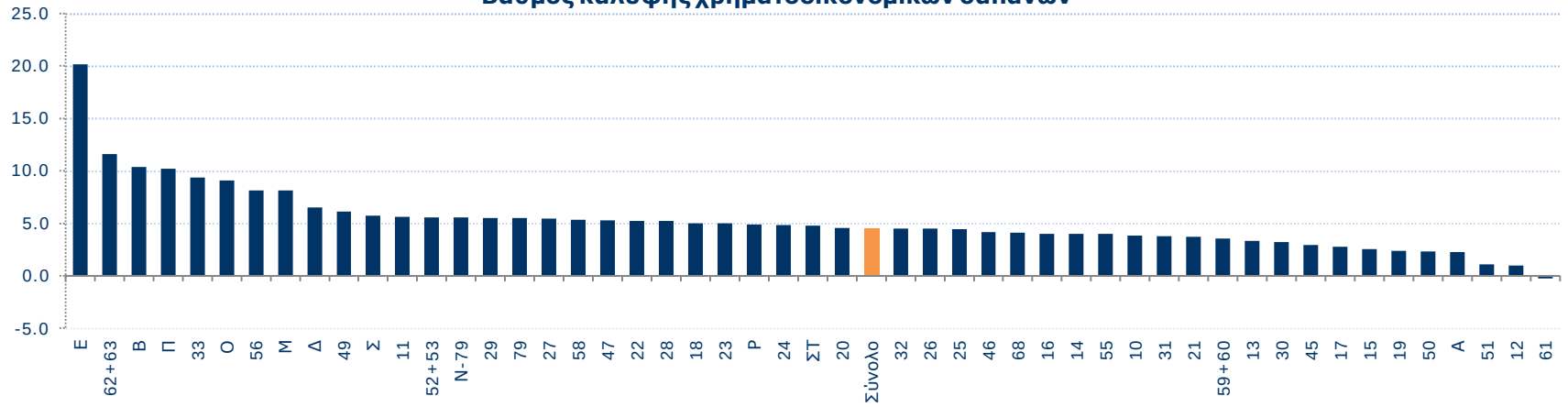
Σχέση ιδίων κεφαλαίων προς πάγια στοιχεία



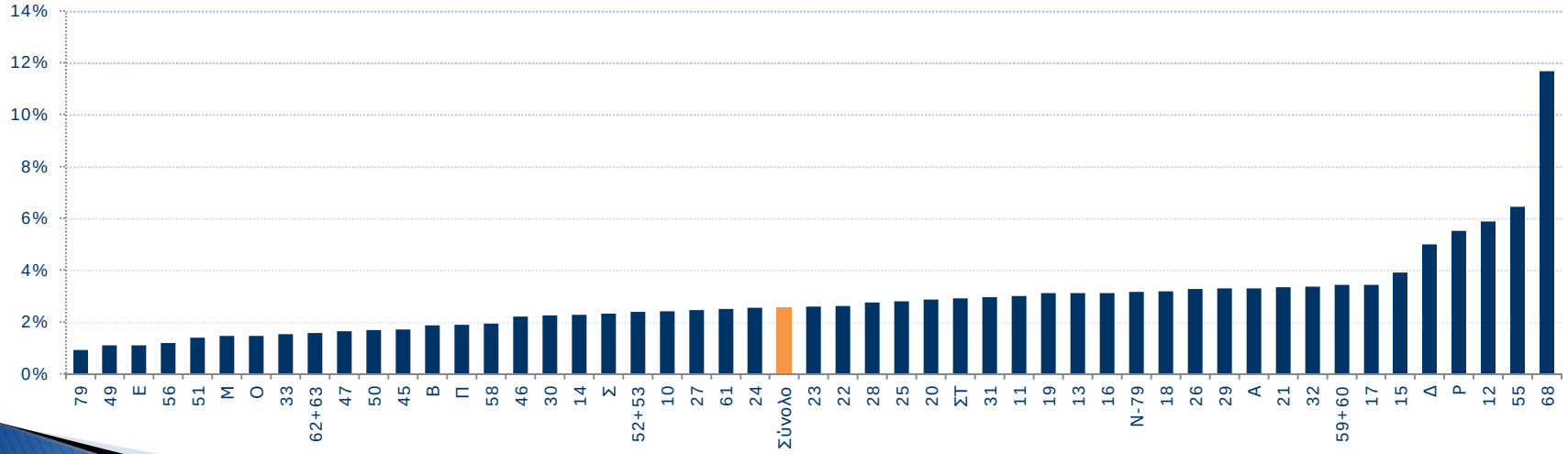
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Διάρθρωση κεφαλαίων, 2007
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο (β)

Βαθμός κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών

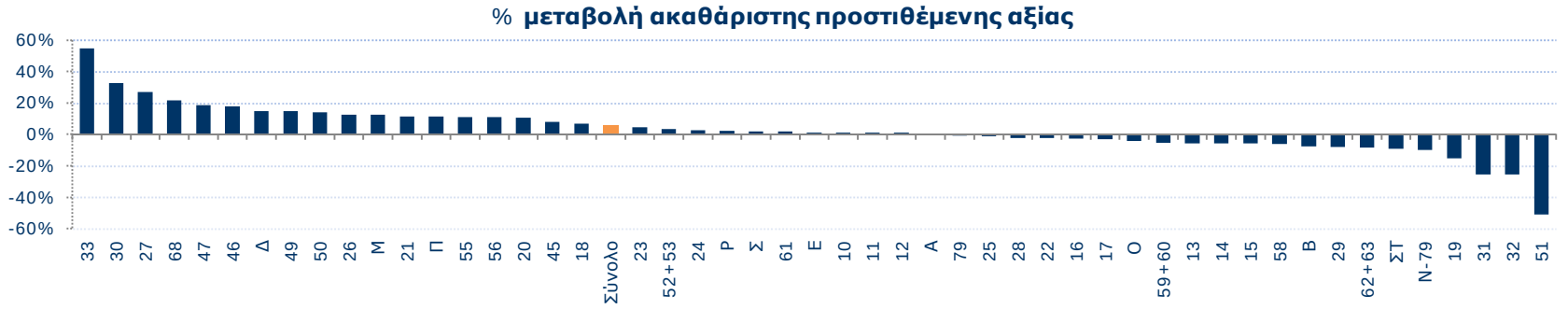


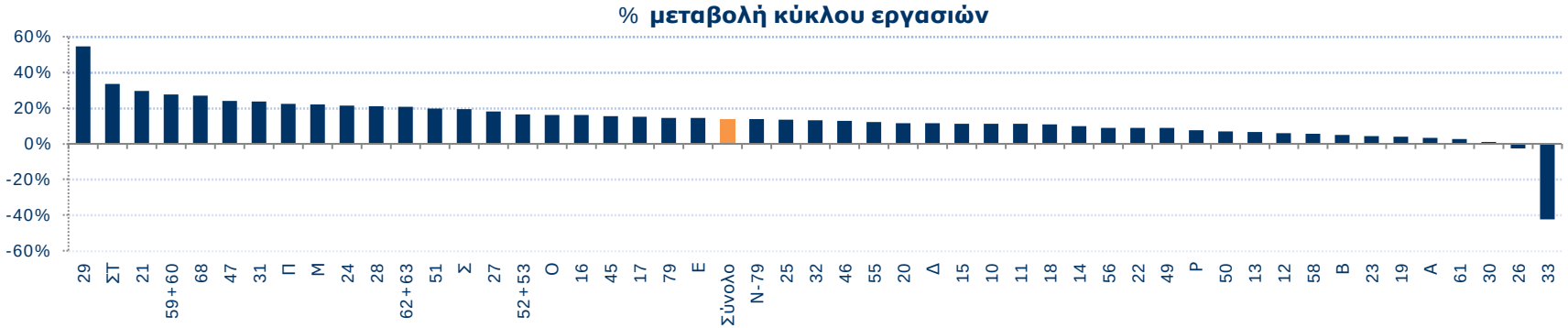
Σχέση χρηματοοικονομικών δαπανών προς πωλήσεις και λειτουργικά έσοδα



Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Momentum, 2007
Επιδόσεις εξεταζόμενων κριτηρίων ανά κλάδο





*Τα απόλυτα μεγέθη του momentum αναφέρονται στο σύνολο του κλάδου και όχι μόνο στις ΜμΕ.

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ., ICAP DATA, Piraeus Bank Research

Disclaimer: Το παρόν ενημερωτικό σημείωμα συνιστά διαφημιστική ανακοίνωση ενημερωτικού περιεχομένου και δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση επενδυτική συμβουλή ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Καμία πληροφορία που εμπεριέχεται σε αυτό, δεν θα πρέπει να εκληφθεί, σε καμία περίπτωση, ως κατάλληλη επένδυση για τον παραλήπτη, ούτε μέσο επίτευξης των συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων ή κάλυψης οποιωνδήποτε άλλων αναγκών του παραλήπτη, ούτε υποκατάστατο τυχόν συμβατικών κειμένων που αφορούν τις περιγραφόμενες σε αυτό συναλλαγές. Για τους λόγους αυτούς, κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στη δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα επικοινωνία και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Το παρόν δε συνιστά, επίσης, έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και, συνεπώς, δεν καταρτίσθηκε από την Τράπεζα Πειραιώς σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου που αποσκοπούν στη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που διατίθενται στο κοινό και που θεωρούνται αξιόπιστες. Η Τράπεζα δεν φέρει καμία ευθύνη ως προς την ακρίβεια ή πληρότητα των πληροφοριών αυτών. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία και υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλαμβάνει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα που δεν ανήκουν στον όμιλο της. Η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες, και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών. Ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς είναι ένας οργανισμός με σημαντική ελληνική, αλλά και αυξανόμενη διεθνή παρουσία, και μεγάλο εύρος παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχει η Τράπεζα ή/και άλλες εταιρείες του ομίλου της ενδέχεται να ανακύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στο παρόν πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα και οι εταιρείες του ομίλου της μεταξύ άλλων: α) Δεν υπόκειται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά τη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος φυλλαδίου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια εγγραφή. β) Ενδέχεται να παρέχει έναντι αμοιβής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους παρέχονται με το παρόν πληροφορίες, υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής. γ) Ενδέχεται να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να έλκει άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς. δ)Ενδέχεται να παρέχει υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους αναφερόμενους στο παρόν εκδότες. ε)Η Τράπεζα Πειραιώς ενδεχομένως να έχει εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν σημείωμα. Ρητά επισημαίνεται ότι: α)τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. β) τα αριθμητικά στοιχεία αφορούν προσομοίωση προηγουμένων επιδόσεων και ότι οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. γ) οι προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. δ) η φορολογική μεταχείριση των αναφερόμενων στο παρόν πληροφοριών και συναλλαγών εξαρτάται και από τα ατομικά δεδομένα έκαστου επενδυτή και ενδέχεται να μεταβληθεί στο μέλλον. Ως εκ τούτου ο παραλήπτης οφείλει να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς τη φορολογική νομοθεσία που τον διέπει. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς δεν υποχρεούται να ενημερώνει ή να κρατά επίκαιρες τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν.