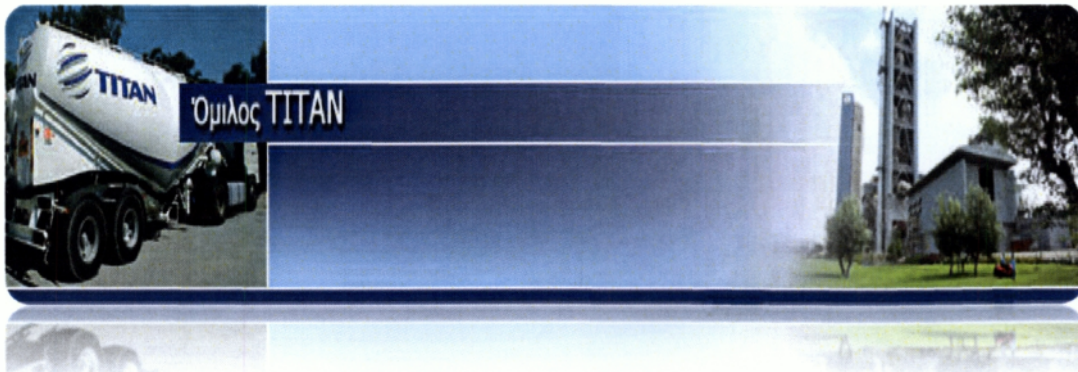




ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ
ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

**«ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΗΣ
ΕΤΑΙΡΙΑΣ "ΤΙΤΑΝ Α.Ε."».**



ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ: ΧΡΙΣΤΟΠΟΥΛΟΥ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΑ ΑΜ 2003201

ΕΠΙΒΛΕΤΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΚΟΥΠΟΥΖΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2009

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Κρίνω απαραίτητο να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου Κ^ο Κουπούζο Δημήτριο, που με την υπομονή του και τις πολύτιμες συμβουλές και υποδείξεις του, συνέβαλε σημαντικά στην ολοκλήρωση της εργασίας.

Επίσης, θέλω να ευχαριστήσω την οικογένειά μου για την ηθική και υλική υποστήριξή τους για όλο το διάστημα των σπουδών μου.

Τέλος, θέλω να ευχαριστήσω όλους όσους με στήριξαν.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	3
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	6
ΜΕΡΟΣ 1 ^ο	8
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.».....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο	9
Η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.».....	9
1.1 Η Εταιρία.....	9
1.2 Ιστορική Διαδρομή.....	9
1.3 Αντικείμενο Δραστηριότητας.....	13
1.4 Κυρίαρχος Στόχος.....	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο	15
Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ.....	15
2.1 Εταιρική Διακυβέρνηση.....	15
2.2 Διοικητικό Συμβούλιο.....	15
2.3 Επιτροπές Διοικητικού Συμβουλίου.....	16
2.3.1 Ελεγκτική Επιτροπή.....	16
2.3.2 Επιτροπή Αμοιβών.....	17
2.3.3 Επιτροπή Ορισμού Υποψηφίων και Εταιρικής Διακυβέρνησης.....	18
2.3.4 Επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.....	18
2.3.5 Διευθύνουσα Επιτροπή.....	19
2.4 Εσωτερικός Έλεγχος.....	19
2.5 Οργανόγραμμα.....	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο	22
ΑΝΘΡΩΠΙΝΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ.....	22
3.1 Εταιρικές Αξίες.....	22
3.2 Κώδικας Δεοντολογίας.....	23
3.3 Ανθρώπινο Δυναμικό.....	24
3.3.1 Η στρατηγική για το Ανθρώπινο Δυναμικό.....	24
3.3.2 Αναπτύσσοντας τους ανθρώπους της.....	26
3.3.3 Εργασιακό περιβάλλον.....	26
3.4 Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.....	27

3.4.1 Μέρμνα για τους εργαζόμενους.....	27
3.4.2 Σχέσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη.....	28
3.4.3 Βιώσιμη Ανάπτυξη.....	29
ΜΕΡΟΣ 2Ο	30
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.».....	30
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^Ο	31
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	31
4.1 Στοιχεία μετοχής.....	31
4.2 Οικονομικός απολογισμός του έτους.....	32
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^Ο	36
ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ.....	36
5.1 Αποτελέσματα χρήσης.....	36
5.2 Ισολογισμός	42
5.3 Κατάσταση μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων.....	47
5.4 Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	48
ΜΕΡΟΣ 3ο	49
ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	49
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ^Ο	50
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ.....	50
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ	50
6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ.....	51
6.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ.....	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7ο	56
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	56
7.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	56
7.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	56
7.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	57
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 ^Ο	59
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	59
8.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	59
8.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	59
8.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.....	60
8.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	62
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 ^Ο	64
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	64

9.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	64
9.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	64
9.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	66
9.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΕΞΙΣΩΣΗ DU PONT).....	67
9.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ.....	69
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10 ^ο	71
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	71
10.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ	71
10.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ..	71
10.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ..	73
10.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ.....	74
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11 ^ο	76
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	76
11.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	76
11.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	78
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ	83
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	85

ΕΙΣΑΓΩΓΗ



Στην παρούσα εργασία γίνεται η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της «TITAN Α.Ε.».

Ο Όμιλος TITAN συμπλήρωσε 106 χρόνια δραστηριότητας, καθώς η μητρική Εταιρία Α.Ε. Τσιμέντων TITAN ιδρύθηκε στην Ελλάδα το 1902. Έχοντας την επιχειρησιακή βάση του στην Ελλάδα, όπου η μετοχή της μητρικής Εταιρίας είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο από το 1912, ο Όμιλος αναπτύσσει σήμερα καθιερωμένη δραστηριότητα, παραγωγική και εμπορική, σε 12 χώρες.

Η διαχρονικά επιτυχής επιχειρηματική πορεία και καταξίωση του Ομίλου TITAN στηρίχθηκε στην εφαρμογή των εκάστοτε πιο σύγχρονων τεχνολογιών, διαδικασιών και μεθόδων έρευνας παραγωγής και διακίνησης-εμπορίας προϊόντων, στη συστηματική έρευνα και τη συνεχώς αναβαθμισμένη τεχνογνωσία του, στο υψηλής ποιότητας ανθρώπινο δυναμικό του. Διασφαλίζεται, ήδη, και ενισχύεται από ένα σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης, με αποτελεσματική, ευέλικτη οργανωτική και διοικητική δομή, εφαρμογή των πλέον εξελιγμένων προγραμμάτων εκπαίδευσης-κατάρτισης-επιμόρφωσης των εργαζομένων σε όλα τα επίπεδα, σε όλο το γεωγραφικό φάσμα και τους κλάδους δραστηριότητας του Ομίλου και ένα στέρεο υπόβαθρο αξιών και κοινωνικής υπευθυνότητας, με κεντρικό άξονα τις αρχές της βιώσιμης ανάπτυξης.

Η δέσμευση του Ομίλου ΤΙΤΑΝ για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και τη Βιώσιμη Ανάπτυξη υλοποιείται με τις δικές του πρωτοβουλίες, δραστηριότητες και πρακτικές, αλλά και με την ενεργό συμμετοχή του σε διεθνείς οργανισμούς. Ο ΤΙΤΑΝ ήταν η πρώτη Εταιρία στην Ελλάδα που υπέγραψε το Οικουμενικό Σύμφωνο του ΟΗΕ για τη διασφάλιση των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, των εργασιακών δικαιωμάτων, της προστασίας του περιβάλλοντος, καθώς και για την καταπολέμηση της διαφθοράς. Είναι, επίσης, μέλος του Ευρωπαϊκού Δικτύου για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη, του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη και της Πρωτοβουλίας για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη στον Κλάδο Τσιμέντου καθώς και της Ευρωπαϊκής Συμμαχίας για την ΕΚΕ.

Η εργασία ξεκινά με την παράθεση των ιστορικών στοιχείων της Εταιρίας από την ίδρυσή της έως και σήμερα. Εκτός από τα ιστορικά στοιχεία, παραθέτεται η εξέλιξη της παρουσίας και των οικονομικών στοιχείων της Εταιρίας.

Στο δεύτερο μέρος της ανάλυσης γίνεται αξιολόγηση του Ομίλου ΤΙΤΑΝ με όλους τους βασικούς δείκτες Ρευστότητας, Αποδοτικότητας, Δραστηριότητας και Βιωσιμότητας, καθώς και η αξιολόγηση της μετοχής της Εταιρίας με όλους του βασικούς δείκτες Επενδύσεων σε μετοχικούς τίτλους. Στη συνέχεια, γίνεται προσπάθεια ερμηνείας των δεδομένων που έχουν προκύψει από τους αριθμοδείκτες, καθώς και ο εντοπισμός των παραγόντων που επιδρούν σε αυτούς.

ΜΕΡΟΣ 1^ο

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

«ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»

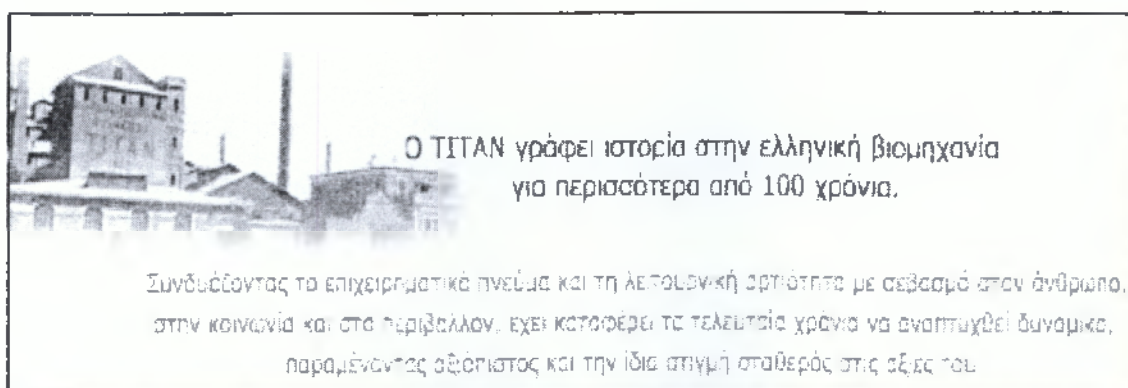
1.1 Η Εταιρία

Η Ανώνυμη Εταιρία Τσιμεντών ΤΙΤΑΝ (η Εταιρία), και οι θυγατρικές επιχειρήσεις της, συνολικά «ο Όμιλος», δραστηριοποιούνται στην παραγωγή, εμπορία και διανομή μιας μεγάλης ποικιλίας δομικών υλικών, από τσιμέντο, έτοιμο σκυρόδεμα, αδρανή, τσιμεντόλιθους, κονιάματα, ιπτάμενη τέφρα, καθώς επίσης και επιτραπέζιων ειδών από πορσελάνη.

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα, τα Βαλκάνια, την Αίγυπτο και τις Η.Π.Α.

Η Εταιρία είναι Ελληνική Ανώνυμη Εταιρία με αριθμό μητρώου Α.Ε. 6013/06/Β/86/90, με έδρα την Αθήνα επί της οδού Χαλκίδος 22^Α, ΤΚ 11143 και είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

1.2 Ιστορική Διαδρομή



1902 Ίδρυση της Εταιρίας με την ανέγερση του πρώτου "τσιμεντοποιείου" στην πόλη της Ελευσίνας.

1911 Μετατροπή της Εταιρίας σε Ανώνυμη Εταιρία με την επωνυμία "Α.Ε Τσιμέντων Ο ΤΙΤΑΝ"

1912 Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

1924 Ηλεκτροδότηση του εργοστασίου Ελευσίνας με ιδιοπαραγωγή ρεύματος.

1933 Πραγματοποίηση των πρώτων εξαγωγών τσιμέντου.

1937 Γενική ανακαίνιση του εργοστασίου Ελευσίνας με κατάργηση των κατακόρυφων κλιβάνων και εγκατάσταση περιστροφικών κλιβάνων.

1951 – 1957 1. Η παραγωγή του εργοστασίου Ελευσίνας αυξάνεται κατακόρυφα, με συνεχή διεύρυνση των εξαγωγών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν πλέον το 52% των πωλήσεων του ΤΙΤΑΝΑ και το 50% περίπου των συνολικών ελληνικών εξαγωγών τσιμέντου.

2. Άρχισε να παράγεται και να διατίθεται στο εσωτερικό και στο εξωτερικό και λευκό τσιμέντο.

1960 Εγκατάσταση σε κλίβανο του εργοστασίου Ελευσίνας του πρώτου ηλεκτροστατικού φίλτρου αποκονίωσης στην Ελλάδα.

1962 Έναρξη λειτουργίας δεύτερου εργοστασίου του ΤΙΤΑΝΑ στη Νέα Ευκαρπία Θεσσαλονίκης.

1968 Έναρξη λειτουργίας του τρίτου εργοστασίου του ΤΙΤΑΝΑ στο Δρέπανο Αχαΐας.

1971 1. Προσθήκη νέας μονάδας παραγωγής στο εργοστάσιο του Δρεπάνου με τριπλασιασμό παραγωγής.

2. Καθιέρωση του θεσμού της αποκατάστασης περιβάλλοντος.

1976 Έναρξη λειτουργίας τέταρτου εργοστασίου στο Καμάρι Βοιωτίας.

1978 Ίδρύεται η INTERMPETON ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε., με αντικείμενο την παραγωγή, μεταφορά και εμπορία ετοιμού σκυροδέματος.

1979 1. Έναρξη λειτουργίας του πρώτου σταθμού αποθήκευσης τσιμέντου στη Τζέντα της Σαουδικής Αραβίας (πλωτός σταθμός) και στην Αλεξάνδρεια της Αιγύπτου (πλωτός σταθμός).

2. Ανάλυση από την θυγατρική NAYTITAN A.E. του έργου διαχείρισης - συντονισμού των θαλάσσιων μεταφορών τσιμέντου.

1980 Κατάταξη του TITANA στη 2η θέση του πίνακα των μεγαλύτερων εξαγωγικών βιομηχανιών της Ελλάδας.

1985 Πραγματοποίηση, για πρώτη φορά, εξαγωγών στις ΗΠΑ.

1988 Ίδρυση σταθμού διανομής τσιμέντου στις ΗΠΑ (Port Newark, New Jersey).

1989 – 1994 Ίδρυση σταθμών διανομής στη Δυτική Ευρώπη: Βενετία - Ιταλία, Μασσαλία - Γαλλία, Hull - Ηνωμένο Βασίλειο.

1991 Έμφαση στην καθετοποίηση δραστηριοτήτων, με επενδύσεις σε λατομεία αδρανών υλικών και μονάδες σκυροδέματος.

1992 Απόκτηση του ελέγχου τσιμεντοβιομηχανίας στις ΗΠΑ (Roanoke).

1997 Έναρξη παραγωγής έτοιμων κονιαμάτων "INTERMIX" στην Ελλάδα.

1998 1. Εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών της εταιρίας Plevenski Cement στη Βουλγαρία και της εταιρίας Cementarnica Usje στη FYROM.

2. Επέκταση με εκσυγχρονισμό του εργοστασίου Roanoke στις ΗΠΑ.

1999 Εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών της αιγυπτιακής εταιρίας Beni Suef Cement (Κοινοπραξία TITAN - LAFARGE) και λειτουργία νέου σταθμού στη Σάφαγκα της Αιγύπτου.

2000 Εξαγορά της TARMAC AMERICA Inc με απόκτηση του 100% των εργοστασίων Roanoke (Virginia) και Pennsuco (Florida), λατομείων, μονάδων παραγωγής σκυροδέματος, σταθμών διανομής τσιμέντου κ.ά., στις ΗΠΑ.

2001 Μετονομασία της TARMAC AMERICA σε TITAN AMERICA και ένταξη στο δυναμικό της όλων των εγκαταστάσεων και δραστηριοτήτων του Ομίλου στις ΗΠΑ.

2002 1. Εορτασμός των 100 χρόνων του ΤΙΤΑΝΑ, με σειρά εκδηλώσεων ανά την Ελλάδα με έμφαση στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.

2. Υπογραφή από τον ΤΙΤΑΝΑ (πρώτη Ελληνική Εταιρία) του Οικουμενικού Συμφώνου (Global Compact) του ΟΗΕ.

3. Ένταξη της αμερικανικής εταιρίας Separation Technologies (επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας) στον Όμιλο.

4. Απόκτηση του ελέγχου της τσιμεντοβιομηχανίας Kosjeric στη Σερβία.

5. Απόκτηση του ελέγχου της αιγυπτιακής εταιρίας ALEXANDRIA PORTLAND CEMENT (σε κοινοπραξία με τη LAFARGE).

2003 1. Έναρξη λειτουργίας νέας, υπερσύγχρονης γραμμής παραγωγής στο εργοστάσιο Ν. Ευκαρπίας Θεσσαλονίκης.

2. Ένταξη του Ομίλου ΤΙΤΑΝ ως πλήρους μέλους του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για την Αειφόρο Ανάπτυξη (WBCSD).

2004 1. Συμβολή του ΤΙΤΑΝΑ στην κατασκευή της γέφυρας Ρίου-Αντίρριου, ως αποκλειστικού προμηθευτή ειδικού τσιμέντου, που παράγεται για πρώτη φορά στην Ελλάδα.

2. Παραχώρηση των μετοχών της PLEVENSKI A.D. και εξαγορά των μετοχών της εταιρίας ZLATNA PANEGA A.D. στη Βουλγαρία.

3. Έναρξη λειτουργίας νέου σταθμού διανομής τσιμέντου στην Tampa (Florida), στις ΗΠΑ.

2005 Εγκαίνια νέας παραγωγικής μονάδας τσιμέντου του εργοστασίου Pennsucc (Florida), στις ΗΠΑ.

2006 1. Εξαγορά από την ΤΙΤΑΝ ΑΜΕΡΙΚΑ τριών ανεξάρτητων εταιριών παραγωγής έτοιμου σκυροδέματος στις ΗΠΑ.

2. Εγκαίνια του νέου σύγχρονου σταθμού διανομής τσιμέντου στο Port Newark, New Jersey στις ΗΠΑ.

3. Κατασκευή σταθμού διανομής τσιμέντου στον Αυλώνα (Vlore) της Αλβανίας.

2007 1. Έναρξη κατασκευής στην περιοχή Κπιζε της Αλβανίας, νέου εργοστασίου παραγωγής τσιμέντου.

2. Εξαγορά από την TITAN AMERICA δύο ακόμα εταιριών έτοιμου σκυροδέματος και λατομείου ασβεστόλιθου στις ΗΠΑ.

2008 1. Εξαγορά της τουρκικής εταιρίας Adocim Cimento Beton Sanayi ve Ticaret A.S. με απόκτηση του 50% του εργοστασίου στο Tokat και μονάδας άλεσης στο Tekirdag.

2. Απόκτηση του 100% της κοινοπρακτικής επιχείρησης με την επωνυμία "Lafarge-Titan Egyptian Investments" (εργοστάσια Beni Suef, Alexandria Portland Cement), στην Αίγυπτο.

1.3 Αντικείμενο Δραστηριότητας

Ο Όμιλος αναπτύσσει σήμερα καθετοποιημένη δραστηριότητα, παραγωγική και εμπορική, σε 12 χώρες.

Η δραστηριότητα αυτή ασκείται μέσω θυγατρικών εταιριών, στις οποίες ο TITAN έχει πλήρη ή πλειοψηφικό (μετοχικό) έλεγχο ή κοινοπρακτική συμμετοχή, και καλύπτει τους εξής κλάδους:

- Παραγωγή τσιμέντου (φαιού και λευκού), σκυροδέματος και αδρανών υλικών
- Διακίνηση –διανομή τσιμέντου
- Επεξεργασία και βιομηχανική αξιοποίηση ιπτάμενης τέφρας σταθμών ηλεκτροπαραγωγής
- Κονιάματα
- Τσιμεντόλιθους

1.4 Κυρίαρχος Στόχος

Να αναπτυχθεί ως ανεξάρτητη πολυ-περιφερειακή δύναμη στη διεθνή αγορά των δομικών υλικών, συνδυάζοντας την επιχειρηματική ικανότητα και ανταγωνιστικότητα με το σεβασμό για τον άνθρωπο, την κοινωνία και το περιβάλλον.

Στρατηγικές Προτεραιότητες

- Γεωγραφική Διαφοροποίηση
- Συνεχής Βελτίωση της Ανταγωνιστικότητας
- Καθετοποίηση Δραστηριοτήτων
- Επικέντρωση στο Ανθρώπινο Δυναμικό και την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ

2.1 Εταιρική Διακυβέρνηση

Η Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ έχει υιοθετήσει από χρόνια και εφαρμόζει, “βέλτιστες πρακτικές” και αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης, που βαίνουν πέραν των επιβαλλομένων από την Ελληνική νομοθεσία.

2.2 Διοικητικό Συμβούλιο

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρίας εκλέγεται από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων με τριετή θητεία.

Το Διοικητικό Συμβούλιο διαθέτει δική του Γραμματεία, με επικεφαλής τη Γραμματέα του Διοικητικού Συμβουλίου, που κατά την άσκηση των καθηκόντων της, δεν υπάγεται ιεραρχικά σε καμία άλλη Υπηρεσία της Εταιρίας.

Η σύνθεση και λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου, μετά από σχετική εισήγηση της Επιτροπής Ορισμού Υποψηφίων και Εταιρικής Διακυβέρνησης, διέπεται από τις προβλεπόμενες αρχές.

2.3 Επιτροπές Διοικητικού Συμβουλίου

Το Διοικητικό Συμβούλιο επικουρείται στο έργο του από τις ακόλουθες επιτροπές:

2.3.1 Ελεγκτική Επιτροπή

ΣΚΟΠΟΣ

Η Ελεγκτική Επιτροπή έχει ως κύριο έργο της την παροχή βοήθειας προς το Διοικητικό Συμβούλιο για την εκπλήρωση της εποπτικής του ευθύνης με :

- την επισκόπηση των οικονομικών καταστάσεων, προ πάσης έγκρισής τους από το Διοικητικό Συμβούλιο.
- τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας και αποδοτικότητας του Συστήματος Μηχανισμών Ελέγχου, το οποίο έχει θεσπίσει η Διοίκηση και το Διοικητικό Συμβούλιο.
- τη συμμόρφωση της Εταιρίας με το νομικό και κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας, και τον κώδικα δεοντολογίας.
- την άσκηση της εποπτείας επί της ελεγκτικής λειτουργίας και την αξιολόγηση του έργου του εσωτερικού ελέγχου και των εξωτερικών ελεγκτών για τη διασφάλιση του συντονισμού του ελεγκτικού έργου, της ποιότητας, της ανεξαρτησίας και της απόδοσης των ελεγκτών.

ΣΥΝΘΕΣΗ

Η Ελεγκτική Επιτροπή απαρτίζεται από τρία ανεξάρτητα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, που ορίζονται από αυτό. Ένα, εκ των μελών, ορίζεται ως Πρόεδρος. Τα μέλη της Επιτροπής πρέπει συλλογικά να διαθέτουν επαρκή γνώση και εμπειρία επί θεμάτων οικονομικών αναφορών, λογιστικής ή και ελεγκτικής. Η θητεία των μελών της Επιτροπής είναι ανάλογη με τη θητεία του Διοικητικού Συμβουλίου. Καθήκοντα

Γραμματέως ανατίθενται σε στέλεχος της Εταιρίας που δεν ανήκει σε άμεσα ελεγχόμενες υπηρεσίες της.

ΣΥΝΕΔΡΙΑΣΕΙΣ

Οι συνεδριάσεις της Ελεγκτικής Επιτροπής διακρίνονται σε :

- τακτικές, οι οποίες πραγματοποιούνται τουλάχιστον τέσσερις φορές το χρόνο με την έκδοση των τριμηνιαίων ,εξαμηνιαίων, εννεαμηνιαίων και ετήσιων οικονομικών καταστάσεων και πριν από τη δημοσίευσή τους.
- έκτακτες, οι οποίες πραγματοποιούνται όποτε κρίνεται αναγκαίο.

2.3.2 Επιτροπή Αμοιβών

ΣΚΟΠΟΣ

Η εισήγηση προς το Διοικητικό Συμβούλιο της πολιτικής αμοιβών, παροχών και οικονομικών κινήτρων για τα ανώτατα στελέχη της Εταιρίας, σύμφωνα και με τις συνθήκες της αγοράς και με στόχο την προσέλκυση, διατήρηση και ενεργοποίηση του κατάλληλου ανώτατου στελεχιακού δυναμικού.

ΣΥΝΘΕΣΗ

Η Επιτροπή αποτελείται από τρία μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, που διορίζονται από αυτό, εκ των οποίων τα δύο, τουλάχιστον, είναι εκ των ανεξάρτητων μελών του. Καθήκοντα Προέδρου ανατίθενται σε ένα από τα ανεξάρτητα μέλη της και καθήκοντα Γραμματέως στον εκάστοτε επικεφαλής της Διεύθυνσης Ανθρώπινου Δυναμικού της Εταιρίας ή στον αναπληρωτή του.

2.3.3 Επιτροπή Ορισμού Υποψηφίων και Εταιρικής Διακυβέρνησης

ΣΚΟΠΟΣ

Η δημιουργία των αναγκαίων προϋποθέσεων για την εξασφάλιση της ομαλής διαδοχής και της συνέχειας του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρίας, με την κατάλληλη σύνθεση και η ορθή εφαρμογή των Αρχών Εταιρικής Διακυβέρνησης, σε σχέση με την κείμενη νομοθεσία και τις βέλτιστες διεθνώς πρακτικές.

ΣΥΝΘΕΣΗ

Η Επιτροπή αποτελείται από τρία μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, που διορίζονται από αυτό, εκ των οποίων τα δυο, τουλάχιστον, είναι εκ των ανεξάρτητων μελών του. Καθήκοντα Προέδρου ανατίθενται σε ένα από τα ανεξάρτητα μέλη της Επιτροπής. Ένα εκ των μελών της Επιτροπής ασκεί και καθήκοντα Γραμματέως.

2.3.4 Επιτροπή Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης

ΣΚΟΠΟΣ

Η Επιτροπή έχει ως σκοπό την παροχή συμβουλών και υποστήριξης προς τη Διοίκηση της Εταιρίας για το σχεδιασμό της στρατηγικής και το συντονισμό των δραστηριοτήτων του Ομίλου επί θεμάτων εταιρικής κοινωνικής ευθύνης. Στόχος είναι η οικειοθελής, έμπρακτη και αποτελεσματική λειτουργία του Ομίλου ως σύγχρονου φορέα βιώσιμης ανάπτυξης και ενεργού κυττάρου της κοινωνίας, με συνεισφορά και συμμετοχή σε δραστηριότητες κοινωνικής ανάπτυξης και προόδου.

ΣΥΝΘΕΣΗ

Η Επιτροπή αποτελείται από τρία μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου ή διατελέσαντα μέλη αυτού. Καθήκοντα Προέδρου ανατίθενται σε ένα από τα μέλη της Επιτροπής και καθήκοντα Γραμματέως σε ένα από τα στελέχη της Διεύθυνσης Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης.

2.3.5 Διευθύνουσα Επιτροπή

Στις εργασίες της Διευθύνουσας Επιτροπής δικαιούται να συμμετέχει και οποιοδήποτε από τα υπόλοιπα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου και από τους διατελέσαντες Προέδρους, Διευθύνοντες και Εντεταλμένους Συμβούλους του.

ΣΚΟΠΟΣ

Ο συντονισμός των δραστηριοτήτων και η εποπτεία της λειτουργίας των υπηρεσιών της Εταιρίας.

2.4 Εσωτερικός Έλεγχος

Ο Εσωτερικός Έλεγχος ασκείται από τη Διεύθυνση Εσωτερικού Ελέγχου Ομίλου, η οποία είναι ανεξάρτητη Υπηρεσία και αναφέρεται στην Ελεγκτική Επιτροπή του Διοικητικού Συμβουλίου.

Στη Διεύθυνση αυτή υπάγονται :

1. Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου Τομέα Ελλάδας, που έχει ως έργο την άσκηση διαχειριστικών ελέγχων και ελέγχων τήρησης των θεσμοθετημένων λειτουργικών διαδικασιών της Εταιρίας και των θυγατρικών της εταιριών που

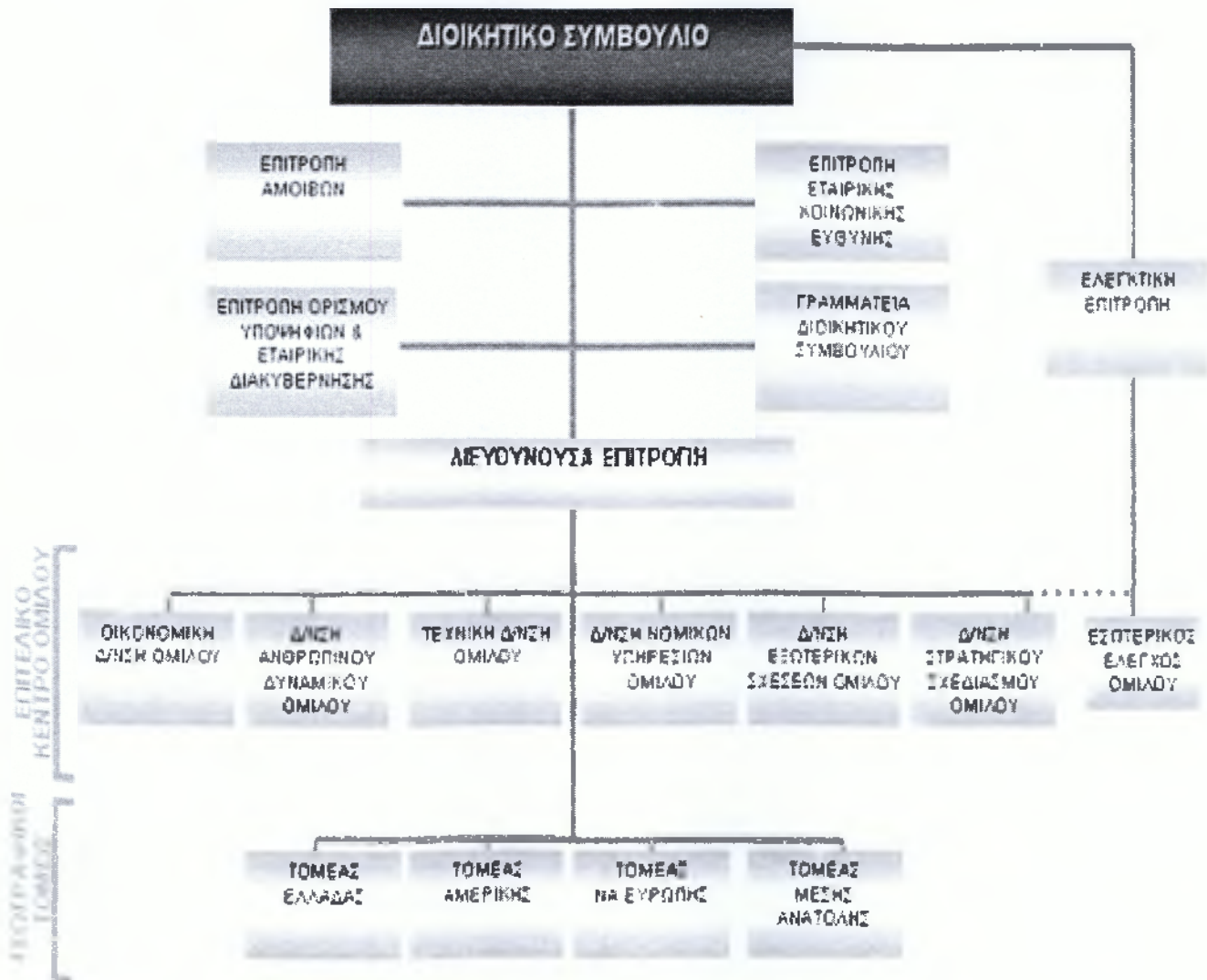
δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και των υποχρεώσεων που απορρέουν από τη χρηματιστηριακή και εν γένει μονοθεσία.

2. Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου Τομέα Νοτιοανατολικής Ευρώπης, Ανατολικής Μεσογείου και Πληροφορικής, που έχει ως έργο την άσκηση διαχειριστικών ελέγχων και ελέγχων τήρησης των θεσμοθετημένων λειτουργικών διαδικασιών των εταιριών του Ομίλου που δραστηριοποιούνται σε χώρες των περιοχών αυτών και τον έλεγχο των συστημάτων πληροφορικής που εφαρμόζονται από τις εταιρίες του Ομίλου στην Ελλάδα και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη.
3. Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου Τομέα Η.Π.Α., που έχει ως έργο τον έλεγχο των δραστηριοτήτων του Ομίλου στις Η.Π.Α.

Ο Εσωτερικός Έλεγχος ασκείται σήμερα από δεκατρία στελέχη στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, που διαθέτουν την απαιτούμενη επιστημονική κατάρτιση και εμπειρία, για την άρτια διενέργεια του έργου τους.

2.5 Οργανόγραμμα

Παρακάτω παρουσιάζεται το οργανόγραμμα της « ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»



Πηγή: «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» 2007

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΑΝΘΡΩΠΙΣΤΙΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ

3.1 Εταιρικές Αξίες

Οι Αξίες της TITAN βρίσκονται στον πυρήνα της ύπαρξής της. Την καθοδηγούν σε ό,τι κάνει. Προερχόμενες από τις αρχές, τα «πιστεύω» και το όραμα των ιδρυτών της TITAN, είναι βαθιά ριζωμένες στην παράδοση και έχει γαλουχήσει τους ανθρώπους της για περισσότερο από έναν αιώνα. Η Εταιρία μπορεί να έχει αναπτυχθεί πολύ από τότε, διατηρεί όμως ακόμη τα θεμελιώδη στοιχεία της κουλτούρας της και του οικογενειακού της πνεύματος.

Ακεραιότητα

- Επικοινωνία με ειλικρινή και ανοιχτό τρόπο
- Συμπεριφορά με διαφάνεια και αξιοπιστία
- Ακολουθεί ηθικές επιχειρηματικές πρακτικές

Συνεχής Βελτίωση

- Πιστεύει στην οργάνωση που μαθαίνει
- Δεν εφησυχάζει με την επιτυχία
- Μαθαίνει από τα λάθη και τις επιτυχίες της
- Ενθαρρύνει την πρωτοβουλία στην εφαρμογή νέων ιδεών

Δέσμευση έναντι στόχων

- Θέτει ξεκάθαρους στόχους
- Επιδιώκει υψηλά πρότυπα
- Τηρεί τις δεσμεύσεις της προς όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (stakeholders)

Αξία στον πελάτη

- Προβλέπει και ικανοποιεί τις ανάγκες των πελατών της
- Παρέχει υψηλής ποιότητας προϊόντα και υπηρεσίες
- Εφαρμόζει πρωτοποριακές λύσεις που δημιουργούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα

Γνώση

- Επενδύει στη γνώση
- Διευρύνει το γνωστικό της κεφάλαιο
- Αναλαμβάνει πρωτοβουλίες για την απόκτηση και διάχυση της γνώσης

Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη

- Δίνει προτεραιότητα στην ασφάλεια στο χώρο εργασίας
- Σέβεται τους εργαζομένους της
- Στηρίζει τις τοπικές κοινωνίες
- Λειτουργεί ως ενεργό κύτταρο της κοινωνίας
- Είναι δεσμευμένη στη βιώσιμη ανάπτυξη

3.2 Κώδικας Δεοντολογίας

Από την αρχή της λειτουργίας της, το 1902, η Εταιρία ΠΙΤΑΝ στηρίχθηκε στην πεποίθηση ότι μία επιχείρηση μπορεί να είναι ανταγωνιστική και αποδοτική και ταυτόχρονα να λειτουργεί με αρχές και κοινωνική ευαισθησία.

Η διεθνής επέκταση της επιχειρηματικής της δραστηριότητας επιβάλλει τη μεταλαμπάδευση των αρχών και των αξιών που δημιούργησαν και στήριξαν την Εταιρία από την αρχή της πορείας της και στις νέες περιοχές δράσης της. Η δέσμευση σε αυτές τις αρχές και αξίες επιβεβαιώνεται σε καθημερινή βάση με την συμπεριφορά όλων και είναι καθοριστικής σημασίας για την συνέχιση της πορείας.

Η Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και η συμμετοχή της στην προσπάθεια για βιώσιμη ανάπτυξη είναι βασικό συστατικό του στρατηγικού της στόχου και συνεπής συνέχεια της μέχρι σήμερα επιχειρηματικής της παρουσίας.

Η Διοίκηση θεωρεί ευθύνη της την ενημέρωση όλων των εργαζομένων, των μονίμων συνεργατών και των προμηθευτών της, προκειμένου να επιτευχθεί ένα ενιαίο πλαίσιο λειτουργίας για όλο τον Όμιλο.

Με τον σκοπό αυτό δημιουργήθηκε το Εγχειρίδιο με τον τίτλο “Εταιρικές Αξίες και Κώδικας Δεοντολογίας Ομίλου ΤΙΤΑΝ”.

3.3 Ανθρώπινο Δυναμικό



Στην ΤΙΤΑΝ διατηρείται η ανθρωποκεντρική προσέγγιση σε ότι γίνεται. Ταυτόχρονα, διαμορφώνει συνεχώς την Πρόταση Αξίας προς τους εργαζομένους, προσπαθώντας να τους προσφέρει ξεχωριστές ευκαιρίες για προσωπική και επαγγελματική ανάπτυξη, καθώς επίσης και μια σταδιοδρομία δημιουργική με μακροπρόθεσμη προοπτική.

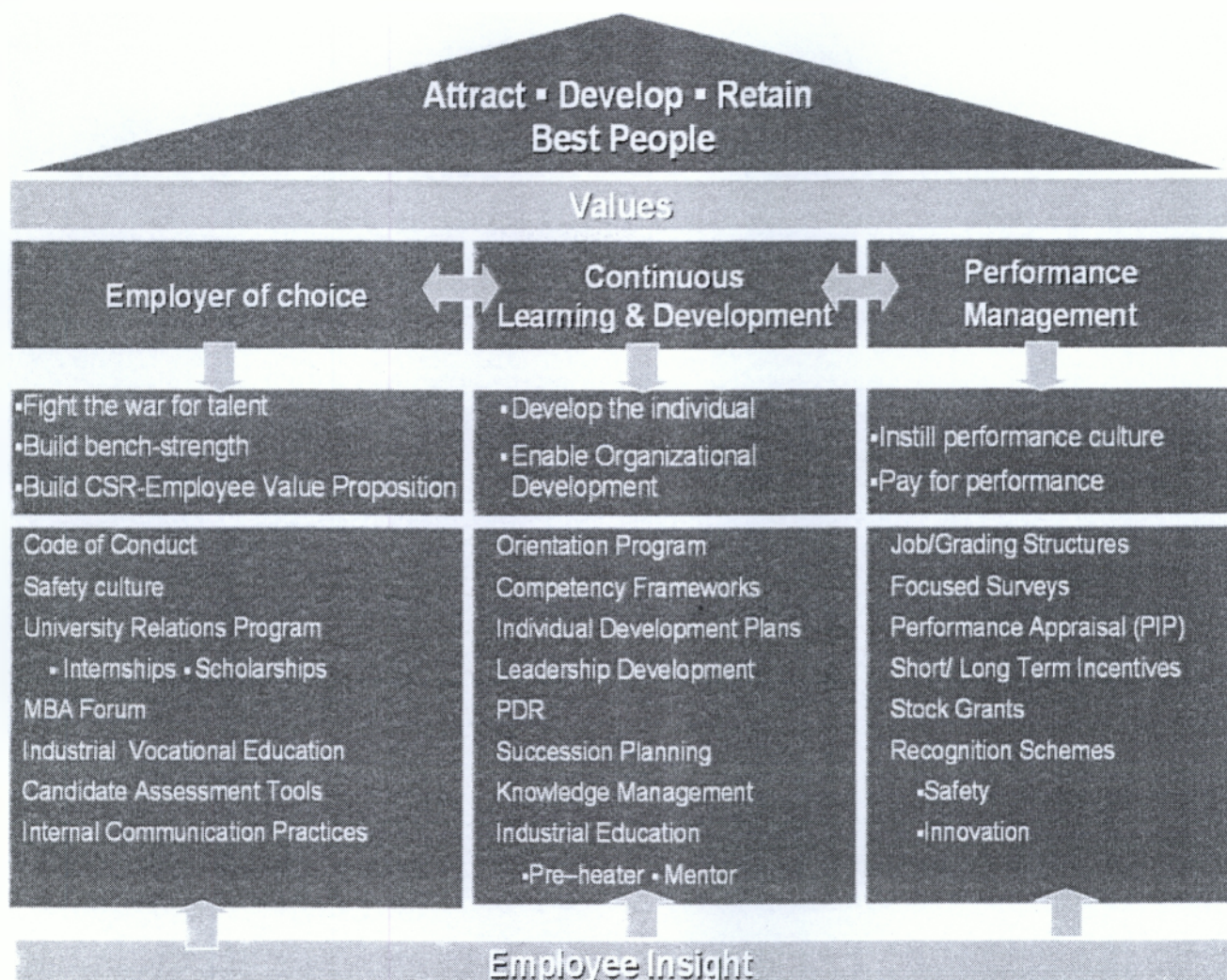
3.3.1 Η στρατηγική για το Ανθρώπινο Δυναμικό

Η στρατηγική που έχει διαμορφώσει για το ανθρώπινο δυναμικό, είναι στενά συνυφασμένη με την επιχειρηματική στρατηγική και στηρίζεται σε τρεις βασικές αρχές: να είναι η πρώτη επιλογή για τους υποψηφίους, να αναπτύσσει συνεχώς τους

ανθρώπους της και τον οργανισμό και να προωθεί τη νοοτροπία και την κουλτούρα υψηλής απόδοσης.

Οι αξίες της και οι απόψεις των ανθρώπων της, της παρέχουν την αναγκαία καθοδήγηση για την υλοποίηση αυτής της στρατηγικής.

Η στρατηγική για το ανθρώπινο δυναμικό



Πηγή: «TITAN A.E.» 2007

3.3.2 Αναπτύσσοντας τους ανθρώπους της

Στην TITAN, πιστεύουν ότι οι άνθρωποι τους αξίζουν την καλύτερη δυνατή υποστήριξη σε ένα περιβάλλον εργασίας, μέσα στο οποίο θα μπορούν να μαθαίνουν, να εξελίσσονται και να επιτυγχάνουν. Η προσωπική και επαγγελματική εξέλιξη στην TITAN είναι αποτέλεσμα τόσο προγραμματισμένης εκπαίδευσης, όσο και συνεχούς καθοδήγησης στο χώρο εργασίας. Για το λόγο αυτό, αναζητούν συνεχώς νέους τρόπους για να στηρίζουν την ανάπτυξη των στελεχών.

Κάθε χρόνο αξιολογούν την απόδοση και τις δυνατότητες των ανθρώπων τους και από κοινού, συμφωνείται το ατομικό πλάνο ανάπτυξης κάθε στελέχους. Με τον τρόπο αυτό εμπλουτίζονται οι γνώσεις και οι δυνατότητές, αποκτούν νέες δεξιότητες και υλοποιούν το πρόγραμμα διαδοχής για όλο τον Όμιλο.

Παράλληλα, προσφέρουν ένα ευρύ φάσμα εκπαιδευτικών δραστηριοτήτων, που περιλαμβάνει από σεμινάρια και επαγγελματικές πιστοποιήσεις μέχρι εργαλεία για τη συστηματική ανάπτυξη τεχνικών δεξιοτήτων. Η διάχυση της γνώσης στην οργάνωση είναι ζωτικής σημασίας και για το λόγο αυτό σχεδιάζουν και υλοποιούν ένα μεγάλο αριθμό εξειδικευμένων εκπαιδευτικών προγραμμάτων.

3.3.3 Εργασιακό περιβάλλον

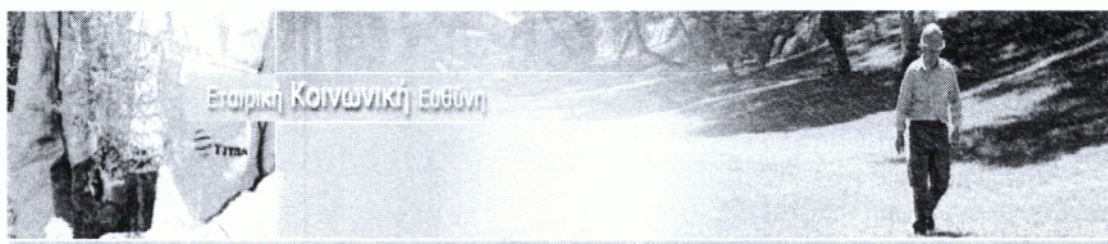
Η δέσμευσή τους στην ασφάλεια των εργαζομένων είναι αδιαμφισβήτητη. Καλλιεργούν τη νοοτροπία πρόληψης ατυχημάτων και ασφαλούς εργασίας, επιδιώκοντας συνεχώς το στόχο τους για «μηδέν ατύχημα». Προσπαθούν να είναι η πρώτη επιλογή για τους υποψηφίους στις περιοχές όπου δραστηριοποιείται η TITAN. Η προσέγγισή τους στη μάχη προσέλκυσης ταλέντων εστιάζεται στην διαμόρφωση μιας ξεχωριστής Πρότασης Αξίας για τους ανθρώπους της, που θα τους επιτρέψει να ενδυναμώσουν το ανθρώπινο δυναμικό και να προσελκύουν τους άριστους.

Επιπλέον, δεσμεύονται στη διαμόρφωση των κατάλληλων εργασιακών συνθηκών,

που ευνοούν την οργανωσιακή μάθηση. Μαθαίνουν με συστηματικό τρόπο, τόσο από τις καλές πρακτικές του εξωτερικού περιβάλλοντος, όσο και από τις δικές τους εμπειρίες.

Τέλος, η δέσμευση έναντι στόχων αποτελεί μια από τις εταιρικές αξίες. Η προώθηση μιας εταιρικής κουλτούρας, που είναι προσανατολισμένη στο αποτέλεσμα, και η ανταμοιβή βάσει της απόδοσης βρίσκονται στο επίκεντρο της στρατηγικής για το ανθρώπινο δυναμικό.

3.4 Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη



Η TITAN, για περισσότερο από ένα αιώνα, αναγνωρίζει έμπρακτα ότι οι επιχειρήσεις έχουν ανάγκη την κοινωνία όπως και η κοινωνία έχει ανάγκη τις επιχειρήσεις.

Σε αυτή την ενότητα, περιλαμβάνεται πληροφόρηση σχετικά με την φιλοσοφία, τις πολιτικές και τις δραστηριότητές της για την εταιρική κοινωνική ευθύνη και την βιώσιμη ανάπτυξη.

3.4.1 Μέριμνα για τους εργαζόμενους

Ο σεβασμός στον άνθρωπο είναι ένα βασικό συστατικό του κυρίαρχου στόχους της και εκφράζεται στην πράξη με τον τρόπο που συμπεριφέρονται στους δικούς τους καταρχήν ανθρώπους και τις οικογένειές τους. Η μέριμνα για την ασφάλεια και το «καλώς έχειν» των εργαζομένων ήταν ανέκαθεν η κύρια προτεραιότητα της στρατηγικής της Εταιρίας και καθοδήγησε την κοινωνική της πολιτική από τις αρχές

της δεκαετίας του 1970. Σήμερα, ωστόσο, εκτός από τους δικούς της εργαζόμενους ένας σημαντικός αριθμός ανθρώπων απασχολείται έμμεσα προσφέροντας υπηρεσίες είτε σε συνεχή είτε σε περιοδική βάση.

Αναδεικνύοντας την ασφάλεια ως πρώτη προτεραιότητα για το «καλώς έχουν» όλων των εργαζομένων γίνεται σαφές ότι όλη η προσπάθεια για την υλοποίηση των δεσμεύσεων και την εφαρμογή των εταιρικών αξιών στην πράξη είναι η διασφάλιση ενός περιβάλλοντος εργασίας χωρίς κανένα ατύχημα σε όλες τις δραστηριότητές της.

3.4.2 Σχέσεις με τα ενδιαφερόμενα μέρη

Η αμφίδρομη επικοινωνία και η ανταπόκριση στους προβληματισμούς των εργαζομένων, των τοπικών κοινοτήτων, των πελατών, των προμηθευτών και άλλων stakeholders αποτελεί μια κινητήρια δύναμη στις προσπάθειές της για αποτελεσματική αντιμετώπιση των προκλήσεων εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Σύμφωνα με τον ορισμό που δίνει το AA 1000 Stakeholder Engagement Standard, «stakeholders είναι οι ομάδες εκείνες που επηρεάζουν ή θα μπορούσαν να επηρεασθούν από τις δραστηριότητες, τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες και συναφείς επιδόσεις ενός οργανισμού»

Βασικά ζητήματα που ενδιαφέρουν τις κύριες ομάδες ενδιαφερομένων του TITANA:

- Απασχόληση και απασχολησιμότητα
- Συνθήκες εργασίας και ευημερία των εργαζομένων
- Υγεία και Ασφάλεια στην Εργασία (για εργαζόμενους, κοινότητες και εργολάβους)
- Περιβαλλοντικά ζητήματα (κλιματική αλλαγή και εκπομπές αέριων ρύπων, χρήση γης, θόρυβος και οχλήσεις από τη μεταφορά υλικών και προϊόντων)

- Ποιότητα ζωής
- Ποιότητα και ασφάλεια προϊόντων για πελάτες και τελικούς χρήστες
- Στόχος και εμβέλεια σύμπραξης των ομάδων ενδιαφερομένων

3.4.3 Βιώσιμη Ανάπτυξη

Η Βιώσιμη Ανάπτυξη αποτελεί ύψιστη προτεραιότητα του Ομίλου παντού και πάντα.

Η δέσμευση της Εταιρίας για το περιβάλλον διατυπώνεται στην περιβαλλοντική πολιτική του ομίλου. Στοχεύει στο να βλάπτει λιγότερο αντιμετωπίζοντας τις αρνητικές επιπτώσεις των δραστηριοτήτων της και στο να βοηθά περισσότερο με την υποστήριξη και συμμετοχή της σε τοπικές και διεθνείς πρωτοβουλίες.



ΜΕΡΟΣ 20

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

4.1 Στοιχεία μετοχής

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας διαιρείται σε 84.532.574 μετοχές, ονομαστικής αξίας 4 ευρώ η κάθε μία, από τις οποίες, 76.963.614 είναι κοινές μετοχές και 7.568.960 είναι προνομιούχες μετοχές χωρίς ψήφο.

Όλες οι μετοχές είναι ονομαστικές και εισηγμένες προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών (κατηγορία « μεγάλης κεφαλαιοποίησης »).

	ΤΙΤΑΝ Κοινές	ΤΙΤΑΝ Προνομιούχες
Υπερκλάδος	Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών	Κατασκευές & Υλικά Κατασκευών
Κλάδος	Οικοδομικά Υλικά & Εξαρτήματα	Οικοδομικά Υλικά & Εξαρτήματα
Τύπος	Κοινές Ονομαστικές	Προνομιούχες
Αγορά Χ.Α.	Αγορά Αξιών	Αγορά Αξιών
Διαπραγμάτευση	Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση	Μεγάλη Κεφαλαιοποίηση
Αριθμός Μετοχών	76.963.614	7.568.960
ASE Listing	22/02/1912	05/11/1990

Πηγή: «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» 2007

ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΤΗΣ ΑΞΙΩΣΗΣ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΙΤΑΝ (Κ) ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΑΛΛΕΣ ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ		
	ΜΕΣΗ ΕΤΗΣΙΑ ΣΩΦΡΕΥΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ
ΤΙΤΑΝ (Κ)	14%	89%
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ Χ.Α.	24%	196%
ΤΙΤΑΝ (Κ)	14%	270%
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ Χ.Α.	13%	250%
ΤΙΤΑΝ (Κ)	20%	1456%
ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΕΙΚΤΗΣ Χ.Α.	15%	670%

Πηγή: «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» 2007

4.2 Οικονομικός απολογισμός του έτους

Για τον Όμιλο ΤΙΤΑΝ, το 2007 ήταν έτος εξαιρετικά δύσκολο, κυρίως λόγω των εξελίξεων στην αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών, και ειδικότερα στη Φλόριντα.

Η απότομη αντιστροφή της ισχυρά ανοδικής, τα τελευταία έτη, πορείας της αγοράς κατοικίας των ΗΠΑ, είχε ως αποτέλεσμα την έντονη πτώση της ζήτησης δομικών υλικών. Σύμφωνα με στοιχεία της Αμερικανικής Ένωσης Τσιμεντοβιομηχανιών Portland Cement Association (PCA), το 2007 τα επίπεδα κατανάλωσης τσιμέντου στις ΗΠΑ, παρά το δυνατό πρώτο τρίμηνο, ήταν περίπου 10% χαμηλότερα εκείνων του προηγούμενου έτους. Η Φλόριντα, η οποία αντιπροσωπεύει περισσότερο από το ήμισυ των εργασιών του Ομίλου στις ΗΠΑ, επλήγη σκληρότερα. Οι άδειες οικοδομής μειώθηκαν κατά ποσοστό άνω του 50%, και η κατανάλωση τσιμέντου εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά περίπου 30%.

Στις προκλήσεις από την πτώση της αγοράς ήρθε να προστεθεί η απόφαση Δικαστηρίου της Κομητείας Μαϊάμι Dade, τον Ιούλιο του 2007, η οποία ακύρωσε τις άδειες εξόρυξης εταιριών που λειτουργούν στην περιοχή Lakebelt, κοντά στο Μαϊάμι, εν αναμονή της εκπόνησης συμπληρωματικής έκθεσης περιβαλλοντικών επιπτώσεων

από το Σώμα Μηχανικών του Στρατού των ΗΠΑ. Η θυγατρική μας εταιρία Targmac LLC άσκησε έφεση κατά της απόφασης, όπως και άλλες θυγόμενες εταιρίες, με την πεποίθηση ότι η απόφαση δεν έκρινε σωστά όλα τα δεδομένα. Η έφεση εκδικάστηκε τον Νοέμβριο του 2007 και πλέον αναμένεται η έκδοση απόφασης. Εξ άλλου, σύμφωνα με σχετική ανακοίνωση του Σώματος Μηχανικών του Στρατού, η συμπληρωματική έκθεση περιβαλλοντικών επιπτώσεων αναμένεται να δημοσιευθεί τον Μάιο του 2008.

Στο μεταξύ, σύμφωνα με τη δικαστική απόφαση, η Targmac LLC υποχρεώθηκε να διακόψει την εξόρυξη στο λατομείο Pennsuco, το οποίο, εκτός από την πώληση αδρανών στην αγορά, αποτελεί την κύρια πηγή πρώτης ύλης για τη μονάδα τσιμέντου Pennsuco, παραγωγικής ικανότητας 2 εκατομμυρίων τόνων ετησίως. Η αρνητική δικαστική απόφαση του Lake Belt σε συνδυασμό με την κάμψη της οικοδομικής δραστηριότητας, οδήγησαν σε μείωση των λειτουργικών κερδών στη Φλόριντα σχεδόν κατά 60% (σε δολάρια ΗΠΑ), σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος.

Συνολικά, συμπεριλαμβανομένης και της επίδρασης της διαφοράς ισοτιμίας, τα λειτουργικά κέρδη στις ΗΠΑ μειώθηκαν κατά 42% σε €106 εκατ. παρά τις ισχυρές αποδόσεις των υπόλοιπων δραστηριοτήτων και τη θετική συνεισφορά των πρόσφατων εξαγορών.

Στην Ελλάδα, μετά την έξαρση που σημειώθηκε για κάποιο χρονικό διάστημα λόγω των αλλαγών στη νομοθεσία και τη φορολογία στα τέλη του 2005, η ζήτηση δομικών υλικών υποχώρησε. Η κατανάλωση τσιμέντου στα 3 τελευταία τρίμηνα του 2007 εκτιμάται ότι σημείωσε πτώση 10% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2006, η οποία με τη σειρά της είχε εμφανίσει άνοδο 13% σε σύγκριση με το 2005.

Η λειτουργική απόδοση στην Ελλάδα παρέμεινε σταθερή σε €191 εκατ., με τη μείωση του κόστους και τη βελτίωση της αποδοτικότητας να συμβάλουν σημαντικά στην αντιστάθμιση του υψηλότερου κόστους των πρώτων υλών και ιδίως των τιμών των στερεών καυσίμων και των ναύλων.

Στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, η ισχυρή ζήτηση και η συνεισφορά της πρόσφατα επεκταθείσας παραγωγικής ικανότητας στη Βουλγαρία οδήγησαν σε αύξηση της λειτουργικής αποδοτικότητας κατά 33 % σε € 97 εκατ.

Στην Αίγυπτο, η αποδοτικότητα σημείωσε μικρή πτώση, καθώς η παραγωγική ικανότητα των μονάδων δεν ήταν επαρκής, ώστε να επιτρέψει στον Όμιλο να επωφεληθεί της αύξησης της κατανάλωσης.

Συνολικά ο κύκλος εργασιών του Ομίλου μειώθηκε κατά 5% σε €1.497 εκατ. ενώ τα λειτουργικά κέρδη, προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων μειώθηκαν κατά 11% στα €426 εκατ. Τα καθαρά κέρδη, μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας, μειώθηκαν κατά 8% σε €240 εκατ.

Με βάση τα αποτελέσματα του έτους, το Διοικητικό Συμβούλιο προτείνει προς έγκριση τη διανομή μερίσματος ύψους €0.75 ανά μετοχή, ίσου με το μέρισμα του προηγούμενου έτους.

Το 2007, η Εταιρία ενεργοποιώντας το πρόγραμμα αγοράς ιδίων μετοχών που είχε εγκριθεί από τη Γενική Συνέλευση της 10.5.2007, προέβη κατά την διάρκεια του έτους σε αγορά 1.072.187 μετοχών, ονομαστικής αξίας € 2 εκάστης, οι οποίες αντιπροσωπεύουν το 1.27% του Μετοχικού Κεφαλαίου της.

Παρά τις αναπόφευκτες εναλλαγές της συγκυρίας, ο Όμιλος TITAN παραμένει επικεντρωμένος στην υλοποίηση της στρατηγικής του, που συνίσταται στην επέκταση και γεωγραφική διαφοροποίηση της βασικής επιχειρηματικής δραστηριότητας του τοιμέντου, στην αύξηση της καθετοποίησης σε συναφή δομικά υλικά και στη συνεχή προσπάθεια βελτίωσης της δομής κόστους και της βιώσιμης ανάπτυξης των εργασιών της.

Στα ανωτέρω πλαίσια, το 2007 επενδύθηκαν σχεδόν 500 εκατομμύρια ευρώ. Στις σημαντικότερες επενδύσεις συγκαταλέγονται οι ακόλουθες:

- Ολοκλήρωση του εκσυγχρονισμού και επέκταση της μονάδας Zlatna Panega στη Βουλγαρία

- Έναρξη κατασκευής νέας εγκατάστασης παραγωγικής ικανότητας 1,5 εκατομμυρίων τόνων στην περιοχή Kruje στην Αλβανία
- Έναρξη κατασκευής ενός δεύτερου κλιβάνου παραγωγικής ικανότητας 1,5 εκατομμυρίων τόνων στη μονάδα Beni Suef της Αιγύπτου
- Εξαγορά των μονάδων σκυροδέματος της S&W στη Βόρεια και τη Νότια Καρολίνα στις ΗΠΑ
- Εξαγορά του λατομείου του Cumberland στο Κεντάκι με αποθέματα άνω του 1 δισεκατομμυρίου τόνων
- Ολοκλήρωση διαφόρων μικρότερων εξαγορών μονάδων τσιμέντου και αδρανών στην Ελλάδα, τη Νοτιοανατολική Ευρώπη και τις ΗΠΑ
- Επέκταση του διεθνώς πρωτοποριακού τομέα της τεχνολογίας επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας, με την εγκατάσταση νέων διαχωριστών στη Βόρεια Αμερική και στην Ευρώπη
- Επενδύσεις για τη βελτίωση της περιβαλλοντικά βιώσιμης ανάπτυξης και τη μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα, με τη χρησιμοποίηση των βέλτιστων διαθέσιμων τεχνολογιών και την αυξημένη κατανάλωση αποβλήτων και εναλλακτικών καυσίμων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΕΤΗΣΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

5.1 Αποτελέσματα χρήσης

Στην συνέχεια παραθέτονται οι Καταστάσεις των Αποτελεσμάτων Χρήσεως για τα έτη 2004 – 2007.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2004 – 2005

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Σημ.	Ομίλος	
		Ποσό κλεισμένης χρήσεως 2005	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2004
Κύκλος εργασιών	1	1.341.727	1.142.474
Κόστος πωληθέντων		-852.579	-726.190
Μικτά κέρδη		489.148	416.284
Άλλα έσοδα / (εξόδα) εκμετάλλεσης		591	-3.814
Έσοδα διαχειριστικής λειτουργίας		-79.974	-74.686
Έξοδα λειτουργίας διαχείρισης		-19.410	-19.312
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβεσών		389.173	318.472
Αποσβεσές		-72.015	-63.647
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	2	317.158	254.825
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων		1.008	405
Έσοδα / (εξόδα) χρηματοοικονομικής λειτουργίας	3	-25.098	-12.625
Κέρδη προ φόρων		293.068	242.605
Μείον φορο:	5	-80.518	-62.948
Κέρδη μετά από φορους		212.550	179.657
Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε:			
Μεταχούς της Εταιρίας		210.128	176.951
Δικαιώματα Μειοψηφίας		2.422	2.706
Βασικά κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	6	2,50	2,11
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	6	2,49	2,10

Πηγή: «TITAN A.E.» 2005

Ο κύκλος εργασιών, τα λειτουργικά κέρδη (EBITDA) και τα Καθαρά Κέρδη μετά από Φόρους του Ομίλου σε ετήσια βάση σημείωσαν σημαντική άνοδο. Ο κύκλος εργασιών έχει αυξηθεί πάνω από 16%, τα λειτουργικά κέρδη κατά 15% και τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους πάνω από 17%. Ο συνολικός όγκος πωλήσεων τσιμέντου και δομικών υλικών του Ομίλου αυξήθηκε κατά 7% φτάνοντας τα 15 εκ. τόνους οι δε πωλήσεις αδρανών μειώθηκαν οριακά κατά 1% φτάνοντας λίγο πάνω από τα 20 εκ. τόνους. Ο όγκος πωλήσεων έτοιμου σκυροδέματος αυξήθηκε κατά 8% έναντι του προηγούμενου έτους φτάνοντας συνολικά πάνω από 5 εκ. κυβικά μέτρα.

Το 2005, ο κύκλος εργασιών του Ομίλου έφτασε τα € 1,3 δις, αυξημένος κατά 17% σε σχέση με το 2004. Τα λειτουργικά κέρδη για το σύνολο του έτους ανήλθαν στα € 389 εκ. αυξημένα κατά 22% έναντι του προηγούμενου έτους. Η επίπτωση από τις συναλλαγματικές μετατροπές το 2005 ήταν ασήμαντη.

Τα Καθαρά Κέρδη μετά από φόρους για τον Όμιλο το 2005 έφθασαν τα € 210 εκ., αυξημένα κατά 19% περίπου σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η σημαντική αυτή απόδοση οφείλεται στις διεθνείς αγορές και πιο συγκεκριμένα στις Η.Π.Α. Τα κέρδη ανά μετοχή ήταν € 2,49, αυξημένα κατά 18% περίπου σε σχέση με το 2004.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2005 – 2006

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Σημ.	Όμιλος	
		2006	2005
Κύκλος εργασιών	1	1.568.109	1.341.727
Κόστος πωλήσεων		-957.252	-852.579
Μετα κέρδη προ αποσβέσεων		610.857	489.148
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης		24.551	24.811
Συμμετοχή στα κέρδη συγγενών εταιριών		3.400	-
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		-98.525	-79.974
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		-22.286	-19.410
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης		-37.326	-25.402
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		480.671	389.173
Αποσβέσεις που αναλογούν στα κόστος πωλήσεων		-74.636	-66.638
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης		-6.095	-5.377
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	2	399.940	317.158
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων		4.543	9.005
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	3	12.706	23.836
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	3	-36.366	-56.931
Κέρδη προ φόρων		380.823	293.068
Μειον: Φόρος εισοδήματος	5	-118.513	-80.018
Κέρδη μετά από φόρους		262.310	213.050
Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε :			
Μετοχών της Εταιρίας		259.185	210.128
Δικαιώματα Μειοψηφίας		3.125	2.922
Βασικά κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	6	3,07	2,50
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	6	3,06	2,49

Πηγή: «TITAN A.E.» 2006

Ο κύκλος εργασιών του Ομίλου έφτασε τα € 1,6 δις, αυξημένος κατά 17% σε σχέση με το 2005. Τα λειτουργικά κέρδη, προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε € 481 εκατ. ενώ τα καθαρά κέρδη του Ομίλου, μετά τα δικαιώματα

μειοψηφίας και τους φόρους, ανήλθαν σε € 259 εκατ., σημειώνοντας σημαντική αύξηση κατά 24% και 23% αντίστοιχα. Από το 2000, ο κύκλος εργασιών του Ομίλου έχει αυξηθεί, σε ετήσια βάση, κατά 17%, τα λειτουργικά κέρδη κατά 16% και τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους κατά 18%.

Τα κέρδη ανά μετοχή ήταν € 3,07, αυξημένα κατά 23% σε σχέση με το 2005. Με βάση τα αποτελέσματα του έτους, το Διοικητικό Συμβούλιο θα προτείνει στη Γενική Συνέλευση των Μετόχων μέρισμα ύψους €0,75 ανά μετοχή, αυξημένο κατά 25% έναντι του 2005.

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ 2006 – 2007

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Σημ.	Όμιλος	
		2007	2006
Κύκλος εργασιών	3	1.496.915	1.568.109
Κόστος πωλήσεων		-936.825	-957.252
Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων		560.090	610.857
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	4	19.239	24.551
Συμμετοχή στα κέρδη συγγενών εταιριών	15	3.447	3.400
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		-108.586	-98.525
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως		-24.199	-22.286
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	4	-24.128	-37.326
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		425.863	480.671
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	5	-89.279	-75.487
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης	5	-5.503	-5.244
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		331.081	399.940
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων		74	4.543
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	6	12.712	12.706
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	6	-43.521	-36.366
Κέρδη προ φόρων		300.346	380.823
Μείον: Φόρος εισοδήματος	8	-56.127	-118.513
Κέρδη μετά από φόρους		244.219	262.310
Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε :			
Μετόχους της Εταιρίας		239.739	259.185
Δικαιώματα Μειοψηφίας		4.480	3.125
		244.219	262.310
Βασικά κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	9	2,85	3,07
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	9	2,84	3,06

Πηγή: «TITAN A.E.» 2007

Το 2007 η Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ πραγματοποίησε πωλήσεις ύψους € 536 εκατ., αυξημένες κατά 3% έναντι της προηγούμενης χρήσης. Τα λειτουργικά κέρδη παρουσίασαν πτώση 2% και ανήλθαν σε € 169 εκατ., αντικατοπτρίζοντας την μεταβολή της σύνθεσης των πωλήσεων, λόγω της μείωσης των εγχώριων πωλήσεων και της αντίστοιχης αύξησης των εξαγωγών με χαμηλότερα περιθώρια κέρδους και αυξημένο κόστος, κυρίως λόγω των υψηλών ναύλων που επικράτησαν.

Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους βελτιώθηκαν κατά 13% φθάνοντας τα € 119 εκατ. λόγω της πρόβλεψης για έκτακτη φορολογική επιβάρυνση που δημιουργήθηκε το 2006 σχετικά με την μη αποδοχή αποθεματικών που είχαν σχηματιστεί αφορολόγητα κατά τα έτη 2003- 2004.

5.2 Ισολογισμός

Στην συνέχεια παραθέτονται οι Καταστάσεις του Ισολογισμού για τα έτη 2004 – 2007.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/12/2005

Κατάσταση Ισολογισμού

Ποσά σε εκατομμύρια €

Σημ.	Όμιλος	
	Ποσό κλεισμένης χρήσεως 2005	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Ενσώματα ακίνητα	149.845	972.375
Ασώματα ακίνητα	94.990	102.213
Επιχειρησιακά ακίνητα	-	-
Συμμετοχές σε θυγατέρες	-	-
Διαθεσίμο προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	4.277	1.421
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	8.146	5.415
Αναβλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	746	2.988
Συνολό παγίου ενεργητικού	1.258.004	1.084.412
Αποθεματα	175.954	136.193
Απαιτήσεις και προμήθειες	272.418	231.374
Διαθεσίμο προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	2.346	3.380
Διαθεσίμο και ταμεια διαθέσιμα	95.142	78.408
Συνολό κυκλοφορούντος ενεργητικού	545.860	449.355
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.803.864	1.533.767
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	425.025	408.083
Αναβλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	143.589	120.696
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	38.937	39.642
Προβλέψεις	14.136	18.045
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	9.601	9.840
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	631.288	596.306
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	64.538	85.029
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	136.259	142.257
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	27.600	17.052
Προβλέψεις	4.477	1.016
Μερίσματα πληρωτέα	51.012	44.121
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	283.886	289.475
Συνολό υποχρεώσεων (α)	915.094	885.781
Μετακίνο κεφάλαιο	191.524	187.844
Αποθεματικά	389.923	274.352
Κεφάλαια κ.κ.	290.943	188.123
Καθαρή Θέση Μετακίν. Εταιρίας	872.390	650.319
Δικαιώματα Μετόχων	16.380	25.467
Συνολό Καθαρής Θέσης (β)	888.770	675.786
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α-β)	1.803.864	1.533.767

Πηγή: «TITAN A.E.» 2005

Ο καθαρός δανεισμός στις 31 Δεκεμβρίου 2005 ανήλθε στα € 394 εκ. μειωμένος κατά € 20 εκ. από την αρχή του 2005. Χωρίς την επίπτωση της συναλλαγματικής μετατροπής θα είχε μειωθεί κατά € 74 εκ. σε ετήσια βάση. Ο καθαρός δανεισμός συμπεριλαμβάνει αυτόν των Αιγυπτιακών θυγατρικών, όπου μέρος του είναι σε Yen που έχει μετατραπεί σε δολάρια, μέσω συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/12/2006

Ισολογισμός της 31 Δεκεμβρίου

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Ενομήσιμες ακινήτοποιήσεις

Ασώρητες ακινήτοποιήσεις

Επενδυτικά ακίνητα

Συμμετοχές σε θυγατρικές

Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες

Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία

Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις

Σύνολο περιόδου ενεργητικού

Αποθέματα

Απαιτήσεις και προπληρωμές

Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία

Διαθέσιμα και τομιακά ποσώνοναμα

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις

Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις

Υποχρεώσεις συντάξιμης οδοποιίας παραχών

Προβλέψεις

Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Σημ.	Όμιλος	
	2006	2005
8	1.174.541	1.148.845
9	145.181	94.990
10	-	-
28	-	-
32	3.880	-
11	1.607	4.277
13	14.024	8.146
19	779	746
	1.340.012	1.257.004
14	203.137	175.954
15	293.425	272.418
11	2.011	2.346
16	138.027	95.142
	636.600	545.860
	1.976.612	1.802.864
18	326.040	425.025
19	133.583	143.509
20	39.535	38.937
21	37.977	13.136
12	11.182	9.601
	548.317	630.208

Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	18	139.045	64.538
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	17	151.991	136.259
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος		29.301	27.600
Προβλέψεις	21	7.313	4.477
Μερίσματα πληρωτέα		286	414
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		327.936	233.288
Σύνολο υποχρεώσεων (α)		876.253	863.496
Μετοχικό κεφάλαιο (84.485.204 μετοχές των € 2,00)	24	168.970	168.660
Ίδιες μετοχές	24	-502	-
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το όριο	24	22.724	22.133
Δικαιώματα προπριέσεως αγοράς μετοχών	24	3.519	731
Αποθεματικό		194.711	191.524
Κέρδη εκ νέου	25	373.923	389.923
Καθαρή Θέση Μετόχων Εταιρείας		511.555	341.541
Δικαιώματα Μειοψηφίας		1.080.189	922.988
29	20.170	16.380	
Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)		1.100.359	939.368
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α+β)		1.976.612	1.802.864

Πηγή: «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» 2006

Τα Καθαρά Ίδια Κεφάλαια αυξήθηκαν κατά € 157 εκατ. φτάνοντας τα € 1.080 εκατ., αντικατοπτρίζοντας την αύξηση των αδιανέμητων κερδών του Ομίλου.

Ο καθαρός δανεισμός στις 31 Δεκεμβρίου 2006 ήταν € 327 εκ. έναντι € 394 εκατ. το προηγούμενο έτος. Η ανωτέρω μείωση κατά € 67 εκ. σε ετήσια βάση συμπεριλαμβάνει λογιστικά κέρδη ύψους € 49 εκατ. Από συναλλαγματικές διαφορές κυρίως στο δανεισμό σε δολάρια. Σημειωτέον ότι η μείωση του δανεισμού επιτεύχθηκε παρά την πραγματοποίηση επενδύσεων, κεφαλαιακών δαπανών και εξαγορών ύψους €237 εκατ.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/12/2007

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Σημ.	Όμιλος	
		2007	2006
Ενομήματα ακινήτοποιησες	11	1.303.924	1.174.541
Ελεγχόμενα ακίνητα	12	-	-
Δωμήματα ακινήτοποιησες	13	301.182	145.181
Συμμετοχές σε θυγατρικές	14	-	-
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρίες	15	4.136	3.880
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	16	2.497	1.607
Λοιπά μακροπρόθεσμα απαιτήσες	17	12.158	14.024
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσες	18	203	779
Σύνολο παγίου ενεργητικού		1.624.100	1.340.012
Αποθεματι	19	226.253	203.137
Απαιτήσες και προληψόμενες	20	305.008	293.425
Παραγωγή χρηματοοικονομικά μέσα		657	-
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	16	2.361	3.011
Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	21	167.478	138.027
Σύνολο κεκλυφωμένων ενεργητικού		701.757	638.600
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		2.325.864	1.978.612

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Μεταρκια κεφάλαιο (84.532.574 μετοχές των € 2,00)	22	169.065	168.970
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπερ το αρτιο	22	22.826	22.724
Δικαιώματα προεπιρσεως αγοράς μετοχών	22	7.016	3.519
Ίδια μετοχές	22	-35.945	-502
Λοιπά αποθεματικά	23	396.997	373.923
Κέρδη εις νεο		612.868	511.555
Ίδια Κεφάλαια που αναλογούν σε μετοχούς της Μητρικής Εταιρίας		1.172.827	1.080.189
Δικαιώματα Μετοψηφίας		22.112	20.170
Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων (α)		1.194.939	1.100.359
Μακροπρόθεσμα τραπεζικές υποχρεώσες	24	589.833	326.040
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσες	18	124.063	113.583
Υποχρεώσες συνταξιοδοτικών παροχών	25	39.332	39.535
Προβλέψεις	26	20.934	37.977
Λοιπά μακροπρόθεσμα υποχρεώσες	27	16.510	11.182
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσες		790.672	528.317
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσες	24	146.405	139.045
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσες	28	168.018	154.188
Παραγωγή χρηματοοικονομικά μέσα		87	989
Υποχρεώσες από φορο εισοδήματα		12.911	29.301
Προβλέψεις	26	12.832	4.413
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσες		340.253	327.936
Σύνολο υποχρεώσεων (β)		1.130.925	876.253
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α+β)		2.325.864	1.978.612

Πηγή: «TITAN A.E.» 2007

5.3 Κατάσταση μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Όμιλος

Τίμα Κεφάλαια που αναφέρονται σε μετρήσεις της Μητρικής Εταιρίας

(ποσά σε χιλιάδες €)

Ποσά προηγούμενης χρήσης: 2006

Υπόλοιπο την 1η Ιανουαρίου 2006 όπως αρχικά είχε δημοσιευτεί

Προτεινόμενα μερίσματα: 2005

Υπόλοιπο την 1η Ιανουαρίου 2006 - αναπροσαρμοσμένο σύμφωνα με το Δ.Α.Π. 10

Συνολικά χρηματικά: 2005

Μεταβολές στις άσκοπές αντιπροσώπισης κινδύνου επενδύσεων πριν την αναβαλλόμενη φορολογία

Αναβαλλόμενη φορολογία στις άσκοπές αντιπροσώπισης κινδύνου επενδύσεων

Διαντηθέντα μερίσματα

Καθαρό κέρδος χρήσης

Αγορά ιδίων μετοχών

Ζημιά από αποτίμηση στην πώληση αξιών των διαθεσίμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων

Καταβολή επιπλέον τμήματος για εξαγορά θυγατρικής

Αύξηση δικταχικού κεφαλαίου λόγω άσκησης δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών

Προβλεψη για δικαιώματα προαίρεσης μετοχών (Δ.Τ.Π.Π. 2)

Δικαιώματα μειοψηφίας που προέκυψαν από την κίνηση νέων εταιριών

Μεταφορά σε αποθεματικά

Υπόλοιπο της 31 Δεκεμβρίου 2006

Ποσά κλειόμενης χρήσης: 2007

Υπόλοιπο την 1η Ιανουαρίου 2007

Συνολικά χρηματικά: 2006

Διαντηθέντα μερίσματα

Καθαρό κέρδος χρήσης

Αγορά ιδίων μετοχών

Κέρδη από αποτίμηση στην πώληση αξιών των διαθεσίμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων

Καταβολή επιπλέον τμήματος για εξαγορά θυγατρικής

Αύξηση δικταχικού κεφαλαίου λόγω άσκησης δικαιωμάτων προαίρεσης αγοράς μετοχών

Προβλεψη για δικαιώματα προαίρεσης μετοχών (Δ.Τ.Π.Π. 2)

Δικαιώματα μειοψηφίας που προέκυψαν από την κίνηση νέων εταιριών

Μεταφορά σε αποθεματικά

Υπόλοιπο στις 31 Δεκεμβρίου 2007

Σημ.	Καθαρές μετρήσεις	Διαφορά επί επίσημης μετρήσεως την επόμενη	Προσ-ποσά μετρήσεως	Διακρίματα προσ-ρίσους αγοράς μετρήσεως	Καθαρές ίδιες μετρήσεις	Προσ-ποσά μετρήσεως	Διακρίματα αποθεματικά	Υπόλοιπο κερδών (ζημιών)	Σύνολο	Δικαιώματα μειοψηφίας	Σύνολο ιδίων κεφαλαίων
	183.822	22.133	15.130	731	-	-	389.923	290.943	872.390	16.380	888.770
	-	-	-	-	-	-	-	50.598	50.598	-	50.598
	183.822	22.133	15.130	731	-	-	389.923	341.541	922.988	16.380	939.368
	-	-	-	-	-	-	-58.851	5.473	-33.378	1.019	-52.359
	-	-	-	-	-	-	-	-	785	-	785
	-	-	-	-	-	-	-	2.243	-	-	2.243
10	-	-	-	-	-	-	-	-50.598	-50.598	-315	-50.913
	-	-	-	-	-	-	-	259.185	259.185	3.125	262.310
22	-	-	-	-	-502	-	-	-	-502	-	-502
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-3.153	-3.153	-147	-3.300
	-	-	-	-	-	-	-	-1.070	-1.070	-	-1.070
22	310	591	-	-	-	-	-	-	901	-	901
	-	-	-	2.788	-	-	-	-	2.788	-	2.788
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	108	108
23	-	-	-	-	-	-	42.976	-42.976	-	-	-
	183.822	22.724	15.130	3.519	-502	-	373.923	513.855	1.086.189	20.170	1.106.359
	183.822	22.724	15.130	3.519	-502	-	373.923	513.855	1.086.189	20.170	1.106.359
	-	-	-	-	-	-	-43.165	-4.701	-47.866	-83	-47.949
	-	-	-	-	-	-	15	-63.353	-63.338	-2.488	-65.826
	-	-	-	-	-	-	-	239.739	239.739	4.480	244.219
22	-	-	-	-	-35.434	-9	-	-	-35.443	-	-35.443
	-	-	-	-	-	-	-	132	-	132	132
	-	-	-	-	-	-	-	-4.280	-4.280	-	-4.280
22	95	102	-	-	-	-	-	-	197	-	197
	-	-	-	3.497	-	-	-	-	3.497	-	3.497
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33	33
23	-	-	-	-	-	-	66.092	-66.092	-	-	-
	183.927	22.826	15.130	7.016	-36.936	-9	396.997	612.863	1.172.827	22.112	1.194.939

Πηγή: «TITAN A.E.» 2007

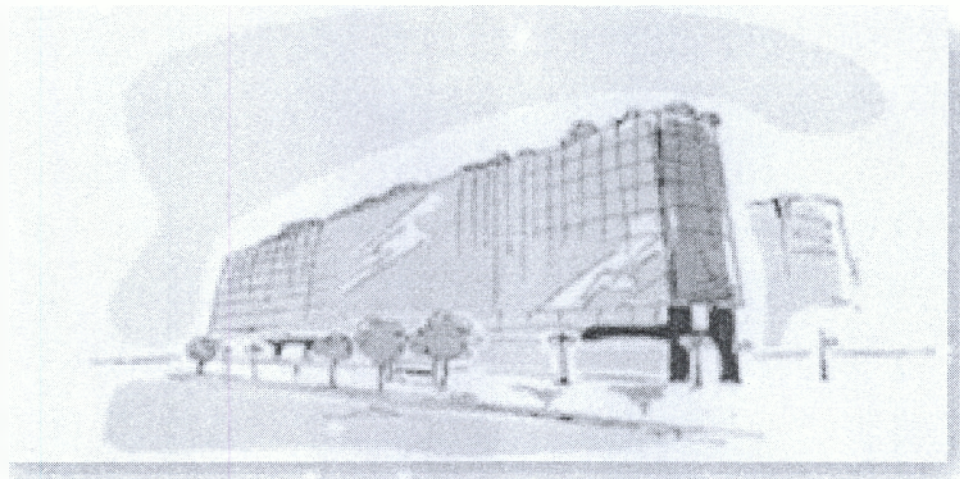
5.4 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

(ποσά σε χιλιάδες €)		Όμιλος	
		2007	2006
	Σημ.		
Ταμιακές Ροές Λειτουργικών Δραστηριοτήτων			
Εισροές διαθεσίμων από την κύρια εκμετάλλευση	29	420.668	458.221
Καταβεβλημένοι φόροι		-96.232	-105.036
<i>Σύνολο εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</i>		<u>324.436</u>	<u>353.185</u>
Ταμιακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων			
Αγορά ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων	11, 13	-252.399	-160.135
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων	29	4.386	1.748
Εισπράξεις από πωλήσεις ελεγχτικών παγίων		-	-
Μερίσματα εισπραχθέντα		74	153
Απόκτηση θυγατρικών εταιριών	30	-243.231	-75.783
Απόκτηση συγγενών εταιριών		-	-2.025
Εισπράξεις από την πώληση επενδυτικών τίτλων		933	7.279
Πληρωμές για την απόκτηση επενδυτικών τίτλων		-2.193	-3.248
Αύξηση λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων		-	-477
Τόκοι εισπραχθέντες		7.589	3.781
<i>Σύνολο εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</i>		<u>-484.841</u>	<u>-228.707</u>
Σύνολο ταμιακών ροών μετά από τις επενδυτικές δραστηριότητες (α)-(β)		-160.405	124.478
Ταμιακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων			
Εισπράξεις από την έκδοση κοινών μετοχών	22	197	901
Αγορά ιδίων μετοχών		-35.085	-502
Εισπράξεις κρατικών επιχορηγήσεων		230	-
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα		-41.016	-31.828
Μερίσματα πληρωθέντα		-65.736	-51.041
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια		637.704	350.129
Εξοσλήσεις δανείων		-304.500	-347.005
<i>Σύνολο εισροών (εκροών) από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (γ)</i>		<u>191.794</u>	<u>-79.346</u>
Καθυρή αύξηση/(μείωση) στα διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα (α)-(β)-(γ)		31.389	45.132
Διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα, στην αρχή της χρήσης	21	138.027	95.142
Επίδραση συναλλαγματικών διαφορών		-1.938	-2.247
Διαθέσιμα, και ταμιακά ισοδύναμα στο τέλος της χρήσης	21	<u><u>167.478</u></u>	<u><u>138.027</u></u>

Πηγή: «TITAN A.E.» 2007

ΜΕΡΟΣ 3ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται μια ανάλυση των βασικών ενοποιημένων χρηματοοικονομικών μεγεθών του Ομίλου, τα οποία προέρχονται από τον Ισολογισμό και τα Αποτελέσματα Χρήσης. Η ανάλυση αυτή, γίνεται για την τετραετία 2004 - 2007. Η μέθοδος που ακολουθείται είναι η ανάλυση κοινού μεγέθους, όπου ως έτος βάσης έχει τεθεί το 2004.

6.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Στην συνέχεια γίνεται ανάλυση κοινού μεγέθους στα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη του Ισολογισμού. Ως έτος βάσης έχει τεθεί το 2004.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ								
	2004		2005		2006		2007	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΠΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.084.412	100	1.258.004	16%	1.340.012	24%	1.624.107	50%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	231.374	100	272.418	18%	293.425	27%	305.008	32%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	175.954	100	136.193	-23%	203.137	15%	226.253	29%
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	78.408	100	95.142	21%	138.027	76%	167.478	114%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	485.736	100	503.753	4%	634.589	31%	698.739	44%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.533.767	100	1.803.864	18%	1.976.612	29%	2.325.864	52%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ & ΚΑΘΑΡΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ								
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	675.986	100	888.770	31%	1.100.359	63%	1.194.939	77%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	596.306	100	631.208	6%	548.317	-8%	790.672	33%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	261.475	100	283.886	9%	327.936	25%	340.253	30%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.533.767	100	1.803.864	18%	1.976.612	29%	2.325.864	52%

Παρατηρούμε ότι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία αυξήθηκαν από €1.084.412 το 2004 σε €1.624.107 το 2007, αυξήθηκαν δηλαδή κατά 50%. Αυτό μαρτυρά το ευρύ επενδυτικό πρόγραμμα που εφαρμόζει ο Όμιλος και το οποίο υλοποιείται με σταθερό ρυθμό.

Οι απαιτήσεις ανήλθαν από €231.374 το 2004 σε €305.008 το 2007 και παρουσιάζονται αυξημένες κατά 32%. Αυτό, ενδεχόμενος να οφείλεται στην φύση του αντικειμένου εργασίας του Ομίλου, και στο ότι μεγάλο μέρος των πωλήσεών της

προέρχεται από βιομηχανικούς πελάτες. Από την άλλη όμως, η μικρή ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μεγαλύτερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες, ιδίως σε περιόδους οικονομικής κρίσεως.

Τα **αποθέματα** ανήλθαν από €175.954 το 2004 σε €226.253 το 2007 αυξήθηκαν δηλαδή κατά 29%. Η αύξηση αυτή της αποθεματοποίησης πιθανόν έχει να κάνει με συγκεκριμένες εξαγορές που έκανε ο Όμιλος και επωμίστηκε τα αποθέματα των συνδεδεμένων και θυγατρικών πια. επιχειρήσεων.

Η αύξηση της αποθεματοποίησης χρίζει προσοχής, διότι τα αποθέματα συνεπάγονται κόστος, δεν μετατρέπονται άμεσα σε ρευστο και υπάρχει πάντοτε ο κίνδυνος της υποτίμησης της αξίας τους.

Τα **χρηματικά διαθέσιμα** του Ομίλου είχαν και αυτά ανοδική πορεία και από €78.408 το 2004 υπερδιπλασιάστηκαν το 2007 φτάνοντας τα €167.478, αύξηση δηλαδή της τάξεως του 114%. Ίσως η κίνηση αυτή να σημαίνει ότι ο Όμιλος διατηρεί ένα σημαντικό περιθώριο ασφαλείας για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Όμως, τα ταμειακά διαθέσιμα συνεπάγονται κόστος ευκαιρίας, διότι θα μπορούσαν να έχουν επενδυθεί σε κάποια άλλη παραγωγική δραστηριότητα.

Το **κυκλοφορούν ενεργητικό** αποτελείται από τις απαιτήσεις, τα αποθέματα και τα χρηματικά διαθέσιμα. Όπως είδαμε και τα τρία αυτά στοιχεία είχαν ανοδική πορεία το διάστημα 2004 – 2007. Συνεπώς, το κυκλοφορούν ενεργητικό του Ομίλου σημείωσε άνοδο κατά 44%.

Το **σύνολο του Ενεργητικού** αυξήθηκε από €1.533.767 το 2004 σε €2.325.864 το 2007, σημειώνοντας άνοδο κατά 52%. Η εξέλιξη αυτή των περιουσιακών στοιχείων

του Ομίλου φανερώσουν ότι η «TITAN ΑΕ» είναι μια δυναμική εταιρία που αναπτύσσεται σταθερά στο χρονικό διάστημα 2004 – 2007.

Τα **Ίδια κεφάλαια** του Ομίλου σημείωσαν ανοδική πορεία, από €675.986 το 2004 σε €1.194.939, σημειώνοντας αύξηση 77%. Μέρος της αύξησης αυτής προέρχεται από αδιανέμητα κέρδη του. Η άνοδος των Ιδίων κεφαλαίων ενδεχομένως να σημαίνει την στήριξη του Ομίλου του επενδυτικού του προγράμματος με ίδιους πόρους, οι οποίοι μπορεί να προήλθαν από πχ αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

Οι **μακροχρόνιες υποχρεώσεις** αυξήθηκαν και αυτές από €596.306 το 2004 σε €790.672 το 2007, σημειώνοντας άνοδο κατά 33%. Η αύξηση αυτή οφείλεται στον μακροχρόνιο δανεισμό που έχει συνάψει ο Όμιλος, προκειμένου να χρηματοδοτήσει το επενδυτικό του πρόγραμμα. Επιπλέον, ο μακροχρόνιος δανεισμός επιβαρύνεται και από τις διαφορές στις συναλλαγματικές μετατροπές, δεδομένου ότι ο Όμιλος δραστηριοποιείται σε πολλές χώρες του εξωτερικού.

Οι **βραχυχρόνιες υποχρεώσεις** το 2004 ήταν €261.475 για να ανέλθουν το 2007 σε €340.253, σημειώνοντας δηλαδή αύξηση κατά 30%. Η αύξηση αυτή στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις είναι μια ένδειξη όσον αφορά την πολιτική του Ομίλου ως προς την χρηματοδότηση των αγορών του.

Όπως προκύπτει από τους υπολογισμούς, το **σύνολο του Παθητικού** αυξήθηκε από €1.533.767 το 2004 σε €2.325.864 το 2007, αυξημένο κατά 52%.

6.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Στην συνέχεια γίνεται ανάλυση κοινού μεγέθους στα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη των Αποτελεσμάτων Χρήσεως. Ως έτος βάσης έχει τεθεί το 2004.

	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ							
	2004		2005		2006		2007	
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	1.142.474	100	1.341.727	17%	1.568.109	37%	1.496.915	31%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	726.190	100	852.579	17%	957.252	32%	936.825	29%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	416.284	100	489.148	18%	610.857	47%	560.090	35%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ & ΤΟΚΩΝ	254.825	100	317.158	24%	480.671	89%	425.863	67%
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	25.098	100	12.625	-50%	36.366	45%	43.521	73%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	213.050	100	179.657	-16%	262.310	23%	244.219	15%

Το 2007 ο Ομίλος TITAN πραγματοποίησε πωλήσεις ύψους €1.496.915, αυξημένες κατά 31% έναντι των 1.142.474 του 2004.

Τα λειτουργικά κέρδη παρουσίασαν άνοδο κατά 67% και έφτασαν τις €425.863 το 2007, έναντι €254.825 το 2004. Η αύξηση των λειτουργικών κερδών δίνει ενδείξεις για πετυχημένη πολιτική όσον αφορά την συγκράτηση των γενικών εξόδων του Ομίλου.

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα παρουσίασαν αύξηση κατά 73% και έφτασαν τις €43.521 το 2007, έναντι €25.098 το 2004. Η άνοδος αυτή οφείλεται στον

μακροχρόνιο δανεισμό που έχει συνάψει ο Όμιλος, προκειμένου να χρηματοδοτήσει το επενδυτικό του πρόγραμμα.

Τα καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως βελτιώθηκαν κατά 15%, φτάνοντας τα €244.219 το 2007 έναντι €213.050 το 2004. Τα καθαρά κέρδη αυξήθηκαν κατά 15% ενώ στο ίδιο διάστημα οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 31%, δεν υπάρχει δηλαδή αναλογία στην αύξηση των δυο αυτών μεγεθών. Πιθανή αιτία είναι η μεταβολή της σύνθεσης των πωλήσεων, λόγω της μείωσης των εγχώριων πωλήσεων και της αντίστοιχης αύξησης των εξαγωγών με χαμηλότερα περιθώρια κέρδους και αυξημένο κόστος, κυρίως λόγω των υψηλών ναύλων που επικράτησαν. Επίσης, υπάρχουν επιπτώσεις στα κέρδη από τις συναλλαγματικές διαφορές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

7.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως της επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

7.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

$$\begin{aligned} \text{Γενική Ρευστότητα 2007} &= \frac{698.739}{340.253} = 2,05 \text{ φορές} \\ \text{Γενική Ρευστότητα 2006} &= \frac{634.589}{327.936} = 1,94 \text{ φορές} \\ \text{Γενική Ρευστότητα 2005} &= \frac{503.753}{283.886} = 1,77 \text{ φορές} \\ \text{Γενική Ρευστότητα 2004} &= \frac{485.736}{261.475} = 1,86 \text{ φορές} \end{aligned}$$

Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας παρουσιάζει ανοδική πορεία, από 1.86 που είχε το 2004, σε 2.05 το 2007. Η τιμή αυτή σημαίνει ότι η επιχείρηση διατηρεί ένα σημαντικό περιθώριο ασφαλείας για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη ανέβηκε κατά 11% (από 1.86 σε 2.05) γεγονός που υποδηλώνει την περαιτέρω βελτίωση της ικανότητας πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας. Η βελτίωση αυτή στην τιμή του δείκτη, οφείλεται ενδεχομένως στην αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, κυρίως των απαιτήσεων και των ταμειακών διαθεσίμων ταυτόχρονα με την συγκράτηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τα έτη 2004-2007.

7.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει κατά πόσο η επιχείρηση αντεπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας τις απαιτήσεις και τα διαθέσιμά της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ειδική Ρευστότητα 2007	=	$\frac{472.486}{340.253}$	= 1,39 φορές
Ειδική Ρευστότητα 2006	=	$\frac{431.452}{327.936}$	= 1,32 φορές
Ειδική Ρευστότητα 2005	=	$\frac{367.560}{283.886}$	= 1,29 φορές
Ειδική Ρευστότητα 2004	=	$\frac{309.782}{261.475}$	= 1,18 φορές

Παρατηρούμε ότι η Ειδική Ρευστότητα ακολουθεί την πορεία της Γενικής Ρευστότητας. Η τάση της είναι ανοδική, από 1.18 που είχε το 2004, σε 1,39 το 2007. Η τιμή του δείκτη είναι καλή δεδομένου ότι ο δείκτης αυτός πρέπει να είναι γύρω από τη μονάδα. Άρα, αυτό σημαίνει ότι ο Όμιλος διατηρεί τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της σε επίπεδο μεγαλύτερο των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη ανέβηκε κατά 18% (από 1.18 σε 1.39) γεγονός που υποδηλώνει την περαιτέρω βελτίωση της ικανότητας πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας.

Η βελτίωση της περιόδου 2004 – 2007 οφειλόταν ενδεχομένως στην συγκράτηση των βραχυχρονίων υποχρεώσεων, αλλά και στην ταυτόχρονη αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Ένα χρήσιμο συμπέρασμα που προκύπτει από τη σύγκριση των δυο αυτών δεικτών είναι ότι η ρευστότητα της επιχείρησης στηρίζεται σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (απαιτήσεις και διαθέσιμα), εκτός από τα αποθέματα. Αυτό είναι καλό διότι τα αποθέματα δεν είναι πάντα εύκολο να μετατραπούν σε χρήμα άμεσα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

8.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

8.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια της χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Ο Αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αξία των πιστωτικών πωλήσεων της επιχείρησης με το μέσο όρο των απαιτήσεών της.

$$\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων 2007	=	$\frac{1.496.915}{305.008}$	= 4,91
Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων 2006	=	$\frac{1.568.109}{293.425}$	= 5,34
Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων 2005	=	$\frac{1.341.727}{272.418}$	= 4,93
Αρ. Ταχύτητας Εισπράξεων Απαιτήσεων 2004	=	$\frac{1.142.474}{231.374}$	= 4,94

Παρατηρούμε ότι η τιμή του αριθμοδείκτη είναι σταθερή, χωρίς να παρουσιάζει σημαντικές διαφορές από χρόνο σε χρόνο. Η Εταιρία εισπράττει τις απαιτήσεις της 5 φορές το χρόνο, δηλαδή περίπου κάθε 73 ημέρες. Η μικρή ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων ενδεχομένως να οφείλεται στην φύση του αντικειμένου εργασίας του Ομίλου, και στο ότι μεγάλο μέρος των πωλήσεών της προέρχεται από βιομηχανικούς πελάτες. Από την άλλη όμως, η μικρή ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μεγαλύτερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες, ιδίως σε περιόδους οικονομικής κρίσεως.

Β.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

$$\text{Αριθμ. ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρ. υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος βραχ. υποχρεώσεων}}$$

Αρ. Ταχ. Εξοφλ. Βραχ. Υποχρεώσεων 2007	=	$\frac{936.825}{340.253}$	= 2,75
Αρ. Ταχ. Εξοφλ. Βραχ. Υποχρεώσεων 2006	=	$\frac{957.252}{327.936}$	= 2,92
Αρ. Ταχ. Εξοφλ. Βραχ. Υποχρεώσεων 2005	=	$\frac{852.579}{283.886}$	= 3,00
Αρ. Ταχ. Εξοφλ. Βραχ. Υποχρεώσεων 2004	=	$\frac{726.190}{261.475}$	= 2,78

Παρατηρούμε ότι η τιμή του αριθμοδείκτη είναι σταθερή, χωρίς να παρουσιάζει σημαντικές διαφορές από χρόνο σε χρόνο, όπως και ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Ο χρόνος πληρωμής των υποχρεώσεων του Ομίλου αντιστοιχεί περίπου στις 130 ημέρες. Η μεγάλη σε διάρκεια περίοδος για την εξόφληση των υποχρεώσεων υποδεικνύει την πολιτική της Εταιρίας ως προς την χρηματοδότηση των αγορών της.

Από την σύγκριση των δυο αυτών δεικτών παρατηρούμε ότι ο Όμιλος εισπράττει τις απαιτήσεις του πολύ νωρίτερα, δυο μήνες περίπου, από ότι πληρώνει τις υποχρεώσεις του. Αυτό είναι πολύ καλό διότι ουσιαστικά σημαίνει ότι ο Όμιλος εκμεταλλεύεται κεφάλαια των προμηθευτών της (χρηματοδοτείται έμμεσα δηλαδή από αυτούς) περίπου για 60 ημέρες.

8.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Με άλλα λόγια, δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Αριθμ. ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο ιδίων κεφαλαίων}}$$

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων 2007} = \frac{1.496.915}{1.194.939} = 1,25$$

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων 2006} = \frac{1.568.109}{1.100.359} = 1,43$$

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων 2005} = \frac{1.341.727}{888.770} = 1,51$$

$$\text{Αρ. Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων 2004} = \frac{1.142.474}{675.986} = 1,69$$

Η τιμή του αριθμοδείκτη είναι σχετικά καλή διότι ο Όμιλος πραγματοποιεί 1.2 ευρώ πωλήσεις χρησιμοποιώντας 1 ευρώ Ιδίων Κεφαλαίων. Η τιμή του δείκτη φανερώνει ότι υπάρχει μεγάλο ύψος ιδίων κεφαλαίων. Αυτό δεν είναι κακό διότι σε συνθήκες μειωμένων πωλήσεων και κάμψης κερδών, το ύψος των Ιδίων κεφαλαίων του Ομίλου θα μπορέσουν να απορροφήσουν της ζημίες που ενδέχεται να προκύψουν και άρα θα

έχει αρκετά κεφάλαια κίνησης για να μπορέσει να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις του.

Η πορεία του δείκτη διαχρονικά είναι πτωτική, έχοντας υποχωρήσει από 1,69 το 2004 σε 1,25 το 2007. Η διαχρονική αυτή υποχώρηση του δείκτη κατά 35%, ενδεχομένως να φανερώνει ότι υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

9.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετράται η αποδοτικότητα της επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Με άλλα λόγια οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας της επιχείρησης σε δεδομένη χρονική περίοδο.

9.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ Ή ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

$$\text{Αρ. Καθαρού Κέρδους 2007} = \frac{244.219}{1.496.915} = 16\%$$

$$\text{Αρ. Καθαρού Κέρδους 2006} = \frac{262.310}{1.568.109} = 17\%$$

$$\text{Αρ. Καθαρού Κέρδους 2005} = \frac{179.657}{1.341.727} = 13\%$$

$$\text{Αρ. Καθαρού Κέρδους 2004} = \frac{213.050}{1.142.474} = 19\%$$

Το Περιθώριο Καθαρού Κέρδους παρουσιάζει διακυμάνσεις κατά τα 2004 – 2007. Το 2004 είχε περιθώριο κέρδους 19%, το οποίο πέφτει στο 13% το 2005. Το 2006 βελτιώνεται το ποσοστό φτάνοντας στο 17%, ενώ το 2007 παρουσιάζει ελαφρά υποχώρηση στο 17%. Παρατηρούμε ότι διαχρονικά, το περιθώριο καθαρού κέρδους, το 2007 σε σχέση με το 2004, μειώθηκε κατά 18%, ενώ οι πωλήσεις κατά το ίδιο διάστημα αυξήθηκαν κατά 31%. Η αντίθεση αυτή των παραπάνω μεγεθών δείχνει ενδείξεις ότι υπάρχει δυσανάλογη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα των πωλήσεων. Η ανάκληση στην άδεια λειτουργίας τριών λατομείων του Ομίλου στις ΗΠΑ έχει αρνητικές συνέπειες στα Καθαρά Κέρδη της Εταιρίας και είναι μια πιθανή αιτία για την συμπίεση του περιθωρίου καθαρών κερδών της.

9.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει : α) την ικανότητά της για πραγματοποίηση κερδών και β) το βαθμό επιτυχίας της διοίκησής της στη χρησιμοποίηση των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την κερδοφόρα δυναμικότητα του συνόλου των απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων (ιδίων + ξένων) και μπορεί να υπολογιστεί είτε για το σύνολο μιας επιχείρησης είτε για τα τμήματα αυτής.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας

$$\text{απασχολούμενων κεφαλαίων} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλ+ χρημ.έξοδα}}{\text{Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια}}$$

$$\text{Αρ. Αποδοτ Απασχολούμενων Κεφαλαίων 2007} = \frac{287.740}{2.325.864} = 12\%$$

$$\text{Αρ. Αποδοτ Απασχολούμενων Κεφαλαίων 2006} = \frac{298.676}{1.976.612} = 15\%$$

$$\text{Αρ. Αποδοτ Απασχολούμενων Κεφαλαίων 2005} = \frac{192.282}{1.803.864} = 11\%$$

$$\text{Αρ. Αποδοτ Απασχολούμενων Κεφαλαίων 2004} = \frac{238.148}{1.533.767} = 16\%$$

Ο αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων ακολουθεί τον αριθμοδείκτη του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους παρουσιάζοντας ανάλογες διακυμάνσεις. Το 2004 ο δείκτης είχε τιμή 16%, το οποίο πέφτει στο 11% το 2005. Το 2006 βελτιώνεται το ποσοστό φτάνοντας στο 15%, ενώ το 2007 παρουσιάζει νέα υποχώρηση στο 12%. Η τιμή αυτή παρέχει την ένδειξη ότι η Διοίκηση του Ομίλου αποτυγχάνει να χρησιμοποιήσει με επιτυχία τα Ίδια και τα Ξένα Κεφάλαια της και να αναδείξει την ικανότητά της στην επίτευξη κερδών. Επίσης παρέχει την ένδειξη ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στον Όμιλο σε σύγκριση με τις πωλήσεις του. Επιπλέον, η χαμηλή αυτή τιμή του δείκτη υπονοεί ότι η Εταιρία θα ανταπεξέλθει με δυσκολία σε μια περίοδο κρίσεως.

9.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΕΞΙΣΩΣΗ DU PONT)

Η σχέση αυτή αποτελεί την «τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση Du Pont» (Modified or extented Du Pont equation) από το όνομα της εταιρίας που την εφάρμοσε πρώτη.

Η εξίσωση αυτή εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού:

1. του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους
2. της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού
3. της σχέσεως του ενεργητικού προς τα ίδια κεφάλαια

Ως εκ τούτου η εξίσωση Du Pont είναι πολύ σημαντική, διότι λαμβάνει υπόψη της τη σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες και δείχνει πως η τυχόν μεταβολή τους επηρεάζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων =

$$= 100 \times \frac{\text{Καθαρά κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Καθαρό ενεργητικό}} \times \frac{\text{Καθαρό ενεργητικό}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

$$\text{Αρ Αποδ. Ιδίων Κεφ. 2007} = 100 \times \frac{244.219}{1.496.915} \times \frac{1.496.915}{1.624.107} \times \frac{1.624.107}{1.172.827} = 21\%$$

$$\text{Αρ Αποδ. Ιδίων Κεφ. 2006} = 100 \times \frac{262.610}{1.568.109} \times \frac{1.568.109}{1.340.012} \times \frac{1.340.012}{1.100.359} = 24\%$$

$$\text{Αρ Αποδ. Ιδίων Κεφ. 2005} = 100 \times \frac{213.050}{1.341.727} \times \frac{1.341.727}{1.258.004} \times \frac{1.258.004}{888.770} = 24\%$$

$$\text{Αρ Αποδ. Ιδίων Κεφ. 2004} = 100 \times \frac{179.657}{1.142.474} \times \frac{1.142.474}{1.084.412} \times \frac{1.084.412}{675.986} = 27\%$$

Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων του Ομίλου από 27% το 2004, μειώνεται στο 24% το 2005 όπου παραμένει σταθερή και το 2006, για να υποχωρήσει ξανά το 2007 στο 21%. Η τιμή του δείκτη είναι σχετικά χαμηλή γεγονός που συνεπάγεται ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα της. Ενδεχόμενες αιτίες αυτής της χαμηλής τιμής είναι η υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά καθώς και η κάμψη των Καθαρών Κερδών της Εταιρίας. Επιπλέον, η μείωση του δείκτη διαχρονικά παρέχει ενδείξεις που δείχνουν προς την μείωση της καθαρής κερδοφορίας της εταιρίας.

9.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφελής, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση, που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μοχλεύσεως, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα του συνόλου των υπ' αυτής απασχολούμενων κεφαλαίων.

Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως =

$$= \frac{\text{Αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Αριθμοδείκτης της αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων}}$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως 2007} = \frac{21}{12} = 1,75$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως 2006} = \frac{24}{15} = 1,60$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως 2005} = \frac{24}{11} = 2,18$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως 2004} = \frac{27}{16} = 1,69$$

Η τιμή του Αριθμοδείκτη Οικονομικής Μοχλεύσεως είναι μεγαλύτερη της μονάδας για την τετραετία 2004 – 2007. Αυτό σημαίνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του Ομίλου είναι θετική και επωφελής για αυτόν.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

10.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής καταστάσεως μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά περιλαμβάνει την ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότησή της.

Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Με τους αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

10.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Η σχέση αυτή δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς.

Ο προσδιορισμός του δείκτη αυτού δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = 100 \times \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια 2007} = \frac{1.194.939}{2.325.864} = 51\%$$

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια 2006} = \frac{1.100.359}{1.976.612} = 56\%$$

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια 2005} = \frac{888.770}{1.803.864} = 49\%$$

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια 2004} = \frac{675.986}{1.533.767} = 44\%$$

Η τιμή του αριθμοδείκτη ήταν πολύ χαμηλή το 2004, μόλις 44%, ενώ το 2005 και το 2006 αυξήθηκε φτάνοντας 56%, ενώ το 2007 υποχώρησε ελαφρώς στο 51%. Η τιμή αυτή μας δείχνει ότι, το 2007 μόνο τα μισά (51%) από τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης έχουν χρηματοδοτηθεί από ίδιους φορείς. Η τιμή του δείκτη μειώθηκε σε σχέση με το 2006 ενδεχομένως λόγω του νέου ομολογιακού δανείου που έλαβε ο Όμιλος και στην αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων. Συνεπώς μειώθηκε και ο βαθμός προστασίας που παράγεται στους δανειστές της επιχείρησης, ενώ από την άλλη αυξήθηκε η πίεση που ασκείται σε αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων.

10.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός στην επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων (μετοχικό κεφάλαιο + αποθεματικά) προς το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες + βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις).

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Δανειακά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Ξένα κεφάλαια}}$$

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια 2007} = \frac{1.194.939}{1.130.925} = 1,06$$

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια 2006} = \frac{1.100.359}{876.253} = 1,26$$

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια 2005} = \frac{888.770}{915.094} = 0,97$$

$$\text{Αρ. Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια 2004} = \frac{675.986}{857.781} = 0,79$$

Η τιμή του δείκτη ήταν αρκετά χαμηλή το 2004, διότι κάθε μονάδα υποχρεώσεων του Ομίλου καλύπτεται από 0,8 μονάδες Ιδίων Κεφαλαίων. Το 2005 βελτιώθηκε πλησιάζοντας οριακά την μονάδα, ενώ το 2006 είχε τιμή 1,26, για να υποχωρήσει στο 1,06 το 2007. Τα Ίδια Κεφάλαια δηλαδή καλύπτουν οριακά μια φορά τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου. Συνεπώς, ο βαθμός προστασίας που παρέχεται στους δανειστές της επιχείρησης είναι μειωμένος, ενώ από την άλλη, αυξημένη είναι η πίεση που ασκείται σ'αυτην για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων.

10.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΤΟΚΩΝ

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως των τόκων που πρέπει να καταβάλει η επιχείρηση μέσα σε μία χρήση για τη χρησιμοποίηση των ξένων, κυρίως, μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεώς των, πριν από την καταβολή των τόκων των ξένων κεφαλαίων, κερδών με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη εκμεταλλ. προ φόρων και τόκων}}{\text{Σύνολο τόκων}}$$

Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων 2007	=	$\frac{425.863}{43.521}$	= 9,79
Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων 2006	=	$\frac{480.671}{36.366}$	= 13,22
Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων 2005	=	$\frac{317.158}{12.625}$	= 25,12
Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων 2004	=	$\frac{254.825}{25.098}$	= 10,15

Η τιμή του δείκτη είναι πολύ καλή, διότι οι τόκοι με τους οποίους επιβαρύνθηκε ο Όμιλος για τα ξένα μακροπρόθεσμα κυρίως κεφάλαια, τα τελευταία τέσσερα χρόνια, καλύπτονται δέκα φορές περίπου από τα κέρδη του. Συνεπώς, παρέχεται η ένδειξη ότι οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης απολαμβάνουν σημαντικό περιθώριο

ασφαλείας, καθότι, όσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα του Ομίλου να πληρώνει τους τόκους του, τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος να αθετήσει την εξόφληση των υποχρεώσεών του.

Παρατηρούμε, ότι η τιμή του δείκτη είναι πτωτική μετά το 2005 και το 2007 έχει υποδιπλασιαστεί. Αιτία ενδεχομένως για την πτωτική πορεία του δείκτη να είναι η αύξηση του δανεισμού και άρα η αύξηση των υποχρεώσεων σε τόκους, σε συνδυασμό με την παράλληλη μείωση των κερδών του Ομίλου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11^ο

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

11.1 ΓΕΝΙΚΑ

Για τον Όμιλο ΠΙΤΑΝ, το 2007 ήταν έτος εξαιρετικά δύσκολο, κυρίως λόγω των εξελίξεων στην αγορά των Ηνωμένων Πολιτειών, και ειδικότερα στη Φλόριντα. Η απότομη αντιστροφή της ισχυρά ανοδικής, τα τελευταία έτη, πορείας της αγοράς κατοικίας των ΗΠΑ, είχε ως αποτέλεσμα την έντονη πτώση της ζήτησης δομικών υλικών. Σύμφωνα με στοιχεία της Αμερικανικής Ένωσης Τσιμεντοβιομηχανιών Portland Cement Association (PCA), το 2007 τα επίπεδα κατανάλωσης τσιμέντου στις ΗΠΑ, παρά το δυνατό πρώτο τρίμηνο, ήταν περίπου 10% χαμηλότερα εκείνων του προηγούμενου έτους. Η Φλόριντα, η οποία αντιπροσωπεύει περισσότερο από το ήμισυ των εργασιών του Ομίλου στις ΗΠΑ, επλήγη σκληρότερα. Οι άδειες οικοδομής μειώθηκαν κατά ποσοστό άνω του 50%, και η κατανάλωση τσιμέντου εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά περίπου 30%.

Στις προκλήσεις από την πτώση της αγοράς ήρθε να προστεθεί η απόφαση Δικαστηρίου της Κομητείας Μαϊάμι Dade, τον Ιούλιο του 2007, η οποία ακύρωσε τις άδειες εξόρυξης εταιριών που λειτουργούν στην περιοχή Lakebelt, κοντά στο Μαϊάμι, εν αναμονή της εκπόνησης συμπληρωματικής έκθεσης περιβαλλοντικών επιπτώσεων από το Σώμα Μηχανικών του Στρατού των ΗΠΑ. Η θυγατρική μας εταιρία Tarmac LLC άσκησε έφεση κατά της απόφασης, όπως και άλλες θυγόμενες εταιρίες, με την πεποίθηση ότι η απόφαση δεν έκρινε σωστά όλα τα δεδομένα. Η έφεση εκδικάστηκε τον Νοέμβριο του 2007 και πλέον αναμένεται η έκδοση απόφασης. Εξ άλλου, σύμφωνα με σχετική ανακοίνωση του Σώματος Μηχανικών του Στρατού, η συμπληρωματική έκθεση περιβαλλοντικών επιπτώσεων αναμένεται να δημοσιευθεί.

Στο μεταξύ, σύμφωνα με τη δικαστική απόφαση, η Tarmac LLC υποχρεώθηκε να διακόψει την εξόρυξη στο λατομείο Pennsuco, το οποίο, εκτός από την πώληση αδρανών στην αγορά, αποτελεί την κύρια πηγή πρώτης ύλης για τη μονάδα τσιμέντου Pennsuco, παραγωγικής ικανότητας 2 εκατομμυρίων τόνων ετησίως.

Η αρνητική δικαστική απόφαση του Lake Belt σε συνδυασμό με την κάμψη της οικοδομικής δραστηριότητας, οδήγησαν σε μείωση των λειτουργικών κερδών (EBITDA) στη Φλόριντα σχεδόν κατά 60% (σε δολάρια ΗΠΑ), σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Συνολικά, συμπεριλαμβανομένης και της επίδρασης της διαφοράς ισοτιμίας, τα λειτουργικά κέρδη στις ΗΠΑ μειώθηκαν κατά 42% σε € 106 εκατ. παρά τις ισχυρές αποδόσεις των υπόλοιπων δραστηριοτήτων και τη θετική συνεισφορά των πρόσφατων εξαγορών.

Στην Ελλάδα, μετά την έξαρση που σημειώθηκε για κάποιο χρονικό διάστημα λόγω των αλλαγών στη νομοθεσία και τη φορολογία στα τέλη του 2005, η ζήτηση δομικών υλικών υποχώρησε. Η κατανάλωση τσιμέντου στα 3 τελευταία τρίμηνα του 2007 εκτιμάται ότι σημείωσε πτώση 10% σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2006, η οποία με τη σειρά της είχε εμφανίσει άνοδο 13% σε σύγκριση με το 2005.

Η λειτουργική απόδοση στην Ελλάδα παρέμεινε σταθερή σε € 191 εκατ., με τη μείωση του κόστους και τη βελτίωση της αποδοτικότητας να συμβάλουν σημαντικά στην αντιστάθμιση του υψηλότερου κόστους των πρώτων υλών και ιδίως των τιμών των στερεών καυσίμων και των ναύλων.

Συνολικά ο κύκλος εργασιών του Ομίλου μειώθηκε κατά 5% σε € 1.497 εκατ. ενώ τα λειτουργικά κέρδη, προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) μειώθηκαν κατά 11% στα € 426 εκατ. Τα καθαρά κέρδη, μειώθηκαν κατά 8% σε € 240 εκατ.

11.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ανάλυση των μεγεθών του Ομίλου «TITAN A.E.» έγινε με βάση τους κύριους δείκτες Ρευστότητας, Αποδοτικότητας, Δραστηριότητας και Βιωσιμότητας. Η ανάλυση αυτή κατέληξε σε μια σειρά συμπερασμάτων, τα οποία συνοψίζονται ως εξής:

Από την άποψη της ρευστότητας, η επιχείρηση έχει **ικανοποιητική** εικόνα χωρίς να διαφαίνεται κάποιος λόγος ανησυχίας για τους δανειστές και τους επενδυτές της επιχείρησης. Η επιχείρηση διατηρεί ένα σημαντικό περιθώριο ασφαλείας για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως γεγονός που υποδηλώνει την περαιτέρω βελτίωση της ικανότητας πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρίας.

Ένα ακόμα θετικό σημείο είναι ότι η ρευστότητα δεν στηρίζεται στην διατήρηση αποθεμάτων, που δεν είναι πάντα άμεσα ρευστοποιήσιμα. Στην ικανοποιητική αυτή εικόνα, συμβάλει η αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων που διατηρεί η εταιρία καθώς, και η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Αναφορικά με την δραστηριότητα, σε γενικές γραμμές τα μηνύματα είναι **θετικά**. Ο Όμιλος έχει μικρή **ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων** ενδεχομένως λόγω στην φύση του αντικειμένου εργασίας του. Η χαμηλή ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων ενδεχομένως δημιουργεί πρόβλημα στον Όμιλο, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού. Επιπλέον, οι μεγάλες απαιτήσεις σε περιόδους οικονομικής υφέσεως παρέχουν ένδειξη ότι η Εταιρία ίσως αναγκάζεται να δανείζεται βραχυπρόθεσμα για να είναι σε θέση να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Επίσης, όσο μεγαλύτερες είναι οι απαιτήσεις μιας επιχειρήσεως σε σχέση με τις καθαρές πωλήσεις της, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα να υποστεί ζημίες από τις μη εισπραχθείσες απαιτήσεις της.

Οι τυχόν επιπτώσεις από την χαμηλή ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων αντισταθμίζονται πλήρως από τον **χρόνο πληρωμής των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων**, ο οποίος αντιστοιχεί περίπου στις 130 ημέρες. Η μεγάλη σε διάρκεια περίοδος για την εξόφληση των υποχρεώσεων υποδεικνύει την πολιτική της Εταιρίας ως προς την χρηματοδότηση των αγορών της. Γενικότερα, η μεγάλη διάρκεια της περιόδου εξόφλησης των υποχρεώσεων θεωρείται καλό για τον Όμιλο με την προϋπόθεση βέβαια ότι δεν προκλήθηκαν άλλες αρνητικές επιπτώσεις στις σχέσεις της με τους προμηθευτές της.

Από την **σύγκριση** των δύο αυτών δεικτών παρατηρούμε ότι ο Όμιλος εισπράττει τις απαιτήσεις του πολύ νωρίτερα, δυο μήνες περίπου, από ότι πληρώνει τις υποχρεώσεις του. Αυτό είναι πολύ καλό διότι ουσιαστικά σημαίνει ότι ο Όμιλος εκμεταλλεύεται κεφάλαια των προμηθευτών της (χρηματοδοτείται έμμεσα δηλαδή από αυτούς) για περίπου 60 ημέρες.

Η τιμή του αριθμοδείκτη **ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων**, φανερώνει ότι υπάρχει μεγάλο ύψος ιδίων κεφαλαίων. Αυτό δεν είναι κακό διότι σε συνθήκες μειωμένων πωλήσεων και κάμψης κερδών, το ύψος των Ιδίων κεφαλαίων του Ομίλου θα μπορέσουν να απορροφήσουν της ζημίες που ενδέχεται να προκύψουν και άρα θα έχει αρκετά κεφάλαια κίνησης για να μπορέσει να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις του. Επίσης, υπάρχουν ενδείξεις ότι υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

Η εικόνα της αποδοτικότητας όμως δεν είναι το ίδιο ικανοποιητική. Η ανάκληση στην άδεια λειτουργίας τριών λατομείων του Ομίλου στις ΗΠΑ έχει αρνητικές συνέπειες στα Καθαρά Κέρδη της Εταιρίας και είναι μια πιθανή αιτία για την συμπίεση του περιθωρίου καθαρών κερδών της. Διαχρονικά, το περιθώριο καθαρού κέρδους μειώθηκε κατά 18%, ενώ οι πωλήσεις αυξήθηκαν κατά 31%. Η αντίθεση αυτή των παραπάνω μεγεθών δείχνει ενδείξεις ότι υπάρχει δυσανάλογη αύξηση του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα των πωλήσεων.

Η **Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων** παρέχει την ένδειξη ότι η Διοίκηση του Ομίλου αποτυγχάνει να χρησιμοποιήσει με επιτυχία τα Ίδια και τα Ξένα Κεφάλαια της και να αναδειξει την ικανότητά της στην επίτευξη κερδών. Επίσης παρέχει την ένδειξη ότι υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στον Όμιλο σε σύγκριση με τις πωλήσεις του. Επιπλέον, η χαμηλή αυτή τιμή του δείκτη υπονοεί ότι η Εταιρία θα ανταπεξέλθει με δυσκολία σε μια περίοδο κρίσεως.

Η **Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων** του Ομίλου είναι σχετικά χαμηλή γεγονός που συνεπάγεται ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα της. Ενδεχόμενες αιτίες αυτής της χαμηλής τιμής είναι η υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά καθώς και η κάμψη των Καθαρών Κερδών της Εταιρίας. Επιπλέον, η μείωση του δείκτη διαχρονικά παρέχει ενδείξεις που δείχνουν προς την μείωση της καθαρής κερδοφορίας της εταιρίας.

Η τιμή του αριθμοδείκτη **Οικονομικής Μοχλεύσεως** είναι μεγαλύτερη της μονάδας για την τετραετία 2004 – 2007. Αυτό σημαίνει ότι η επίδραση από τη χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη του Ομίλου είναι θετική και επωφελής για αυτόν.

Όσον αφορά την **βιωσιμότητα** του Ομίλου, η εικόνα είναι μάλλον ουδέτερη. Μόνο τα μισά (51%) από τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης έχουν χρηματοδοτηθεί από ίδιους φορείς και μετά την λήψη του νέου ομολογιακού δανείου που έλαβε ο Όμιλος, μειώθηκε ο βαθμός προστασίας που παράγεται στους δανειστές της επιχείρησης, ενώ από την άλλη αυξήθηκε η πίεση που ασκείται σε αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων.

Αναφορικά με την σχέση **Ιδίων και Δανειακών Κεφαλαίων**, φαίνεται ότι ο συσχετισμός είναι πολύ χαμηλός. Τα Ίδια Κεφάλαια δηλαδή καλύπτουν οριακά μια φορά τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου. Συνεπώς, ο βαθμός προστασίας που παρέχεται στους δανειστές της επιχείρησης είναι μειωμένος, ενώ από την άλλη, αυξημένη είναι η πίεση που ασκείται σ'αυτην για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων.

Η **κάλυψη των τόκων** είναι σε πολύ καλό επίπεδο, δεδομένου ότι οι τοκοί με τους οποίους επιβαρύνθηκε ο Όμιλος για τα ξένα μακροπρόθεσμα κυρίως κεφάλαια, τα τελευταία τέσσερα χρόνια, καλύπτονται δέκα φορές περίπου από τα κέρδη του. Συνεπώς, παρέχεται η ένδειξη ότι οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης απολαμβάνουν σημαντικό περιθώριο ασφαλείας, καθότι, όσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα του Ομίλου να πληρώνει τους τόκους του, τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος να αθετήσει την εξόφληση των υποχρεώσεών του.

Συμπερασματικά λοιπόν μπορούμε να πούμε ότι από την ανάλυση των οικονομικών μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων του Ομίλου, οι βασικοί αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας και βιωσιμότητας, έχουν σε γενικές γραμμές καλές τιμές οι οποίες είναι κοντά στον μέσο όρο του κλάδου. Ο συσχετισμός των αριθμοδεικτών όλων των κατηγοριών, φανερώνει μια εταιρία η οποία λειτουργεί αποτελεσματικά, και χωρίς να αντιμετωπίζει ιδιαίτερα προβλήματα αυτή τη στιγμή η και στο άμεσο μέλλον.

Παρά τις αναπόφευκτες εναλλαγές της συγκυρίας, ο Όμιλος TITAN παραμένει επικεντρωμένος στην υλοποίηση της στρατηγικής του, που συνίσταται στην επέκταση και γεωγραφική διαφοροποίηση της βασικής επιχειρηματικής δραστηριότητας του τσιμέντου, στην αύξηση της καθετοποίησης σε συναφή δομικά υλικά και στη συνεχή προσπάθεια βελτίωσης της δομής κόστους και της βιώσιμης ανάπτυξης των εργασιών της. Στα ανωτέρω πλαίσια, το 2007 επενδύθηκαν σχεδόν € 500 εκατ.

Η επιδίωξη των επιχειρηματικών στόχων του Ομίλου TITAN γίνεται στα πλαίσια των αρχών της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και της Βιώσιμης Ανάπτυξης, τις οποίες ο Όμιλος έχει ενσωματώσει στη λειτουργία του, με την πεποίθηση ότι αυτή είναι η ορθή επιχειρηματική πρακτική. Η φιλοσοφία αυτή μετουσιώνεται σε διάφορες πρωτοβουλίες, οι οποίες εστιάζονται γύρω από την περιβαλλοντικά βιώσιμη ανάπτυξη και την ασφάλεια στην εργασία. Με γνώμονα τα παραπάνω, ο Όμιλος TITAN αποτελεί έναν δυναμικό οργανισμό που αναπτύσσει συνεχώς υψηλής ποιότητας προϊόντα και καινοτομίες.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΠΗΓΕΣ

1. Κάντζος, Κ., (2002), «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων», 7^η Έκδοση, Εκδοτικός Οίκος INTERBOOKS.
2. Κιόχος, Π., Παπανικολάου, Γ., Θάνος, Γ. και Κιόχος, Α., (2002), «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική», Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ.
3. Νιάρχου, Ν.Α., (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης.
4. *Ενημερωτικό Δελτίο (2007)*, TITAN A.E.
5. *Ενημερωτικό Δελτίο (2006)*, TITAN A.E.
6. *Ενημερωτικό Δελτίο (2005)*, TITAN A.E.
7. *Ετήσιο Δελτίο (2007)*, TITAN A.E.
8. *Ετήσιο Δελτίο (2006)*, TITAN A.E.
9. *Ετήσιο Δελτίο (2005)*, TITAN A.E.
10. *Ετήσιο Δελτίο (2004)*, TITAN A.E.
11. *Ετήσιο Δελτίο (2003)*, TITAN A.E.
12. Τμήμα Εξυπηρέτησης Επενδυτικών Σχέσεων TITAN A.E.
13. www.ase.gr

14. www.titan.gr

15. www.in.gr

16. www.google.com

17. www.yahoo.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ