

ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ



ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΤΜΗΜΑ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΘΕΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΙΤΑΝΑΣ Α.Ε.**

**ΚΑΘΙΔΗΣ ΣΤΑΥΡΟΣ
ΛΑΔΑΣ ΣΩΚΡΑΤΗΣ**

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: Δ. ΚΟΥΠΟΥΖΟΣ

ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2010

ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ



ΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ
ΤΜΗΜΑ
ΕΚΔΟΣΕΩΝ & ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ
ΤΙΤΑΝΑΣ Α.Ε.

ΚΑΠΙΔΗΣ ΣΤΑΥΡΟΣ
ΛΑΔΑΣ ΣΩΚΡΑΤΗΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: Δ. ΚΟΥΠΟΥΖΟΣ
ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2010



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	ΣΕΛ. 1
ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ	ΣΕΛ. 2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	
Δραστηριότητες του TITAN	ΣΕΛ. 4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο (Στρατηγική του ομίλου στον Ελλαδικό χώρο)	
2.1 Σταθερότητα	ΣΕΛ. 8
2.2 Πολυπλοκότητα	ΣΕΛ. 11
2.3 Ποικιλομορφία αγοράς	ΣΕΛ. 12
2.4 Εχθρότητα	ΣΕΛ. 12
2.5 Στρατηγική του ομίλου στο διεθνές χώρο	ΣΕΛ. 16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο (Χρηματοοικονομική ανάλυση)	
3.1 Κάθετη ανάλυση - πίνακες	ΣΕΛ. 22
3.2 Οριζόντια ανάλυσης - πίνακες	ΣΕΛ. 25
3.3 Χρηματοοικονομική ανάλυση TITAN α.ε.	ΣΕΛ. 29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

(αριθμοδείκτες)

4.1 Έννοια και σημασία των αριθμοδεικτών ΣΕΛ. 33

4.2 Στόχοι και σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών ΣΕΛ. 34

4.3 Κατηγορίες αριθμοδεικτών ΣΕΛ. 35

4.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών για τον ΤΙΤΑΝΑ ΣΕΛ. 36

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΣΕΛ. 50

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ ΣΕΛ. 51

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικείμενο της την χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας **TITAN A.E.**. Για την επίτευξη αυτού του σκοπού, θα χρησιμοποιηθούν συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες με τους οποίους θα δούμε την οικονομική κατάσταση της εταιρίας τα έτη 2005-2008. Ο **TITAN** δραστηριοποιείται στο κλάδο τσιμέντου, έχοντας καθετοποιημένη παραγωγική και εμπορική δραστηριότητα σε 12 χώρες στον κόσμο.

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Ο **ΤΙΤΑΝΑΣ Α.Ε.** ξεκίνησε την επιχειρηματική του πορεία το **1902** και υφίσταται στην ελληνική βιομηχανία πάνω από 100 χρόνια. Στις 12 Μαΐου του ίδιου έτους ιδρύεται η εταιρία με έδρα τον Πειραιά και μετοχικό κεφάλαιο 200.000δρχ.

Το πρώτο τσιμεντοποιείο δημιουργήθηκε στην πόλη της Ελευσίνας από την γνωστή σήμερα σε εμάς **ΤΙΤΑΝΑΣ Α.Ε.** και είναι το πρώτο εργοστάσιο παραγωγής τσιμέντου στην Ελλάδα. Το **1910** έλαβε χώρα η μετατροπή της εταιρίας σε Ανώνυμη Εταιρία «**Α.Ε. Τσιμέντων Ο ΤΙΤΑΝ**».

Το **1912** έγινε η εισαγωγή της εταιρίας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Ακόμα, πήρε την διαπίστευση για την άριστη ποιότητα των τσιμέντων από εργαστήρια αντοχής υλικών ξένων Πολυτεχνείων και δίνεται στον ΤΙΤΑΝΑ η άδεια να παρέχει τα προϊόντα του σε δημόσια έργα στο εξωτερικό, αυτή ήταν και η πρώτη εξαγωγή τσιμέντου που έγινε για πρώτη φορά στην Ελλάδα το **1933** από την ΤΙΤΑΝΑΣ Α.Ε. .

Από το **1933-1951** η επιχείρηση επικεντρώνεται στις ανάγκες των εργαζομένων και στην βελτίωση του βιοτικού επιπέδου, για παράδειγμα δώρο Χριστουγέννων, Πάσχα (πριν από τη νομοθέτηση τους).

Το **1951-1957** άρχισε η παραγωγή του λευκού τσιμέντου και η διάθεση του και εντός και εκτός της χώρας. Η συνολική παραγωγή του εργοστασίου της Ελευσίνας αυξάνεται κατακόρυφα με συνεχή διεύρυνση των εξαγωγών μέχρι και σήμερα.

Το **1962** και **1968** δημιουργήθηκε το 2^ο και 3^ο εργοστάσιο αντίστοιχα στην Νέα Ευκαρπία Θεσσαλονίκης και στο Δρέπανο Αχαΐας. Οχτώ χρόνια αργότερα ξεκινάει η λειτουργία του τέταρτου εργοστασίου στο Καμάρι Βοιωτίας.

Το **1977** ιδρύεται η **ΙΝΤΕΡΜΠΕΤΟΝ Α.Ε.** η οποία ανήκει στον Όμιλο εταιρειών **ΤΙΤΑΝ**, με αντικείμενο την παραγωγή, μεταφορά και εμπορεία έτοιμου σκυροδέματος.

Η παραγωγή της εταιρίας αυξάνεται κατά 15% και οι πωλήσεις κατά 16,3% το έτος **1980** και καταλαμβάνει τη δεύτερη θέση στον κατάλογο των Ελληνικών επιχειρήσεων με βάση το ύψος των εξαγωγών τους.

Το **1985** ο ΤΙΤΑΝΑΣ κάνει το μεγάλο άλμα πραγματοποιώντας για πρώτη φορά εξαγωγές στις *Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής* και κερδίζει το 1^ο Βραβείο (για την Ελλάδα) Περιβαλλοντικής Διαχείρισης από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Λίγα χρόνια αργότερα πραγματοποιείτε η εξαγορά του 50% της Αμερικανικής εταιρίας εισαγωγής και διάθεσης τσιμέντου **Essex Cement Company**, με αποτέλεσμα την εδραίωση της θέσης του ΤΙΤΑΝΑ στις ΗΠΑ.

Η αειφόρος πορεία της επιχείρησης συνεχίζεται με την απόκτηση, το **1992**, του ελέγχου της τσιμεντοβιομηχανίας **Roanoke Cement Company Int** στην περιοχή της πολιτείας *Virginia* των ΗΠΑ.

Από το **1998** έως και σήμερα πραγματοποιούνται σημαντικά βήματα ανάπτυξης. Μια σειρά εξαγορών και δημιουργίας νέων εγκαταστάσεων στις χώρες: *Βουλγαρία, Αίγυπτος, Σερβία, Τουρκία, Αλβανία* και *Η.Π.Α.*, συμβάλουν στην χάραξη μιας μακροπρόθεσμης στρατηγικής πορείας με σκοπό την καθιέρωση της ως πολυπεριφεριακή παρουσία στην παγκόσμια αγορά δομικών υλικών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1°

ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΤΙΤΑΝΑ

Οι δραστηριότητες του Ομίλου ΤΙΤΑΝ, ο οποίος απαρτίζεται από περισσότερες των 40 Εταιριών, περιλαμβάνουν (α) την παραγωγή τσιμέντου, (β) την διανομή και διακίνηση τσιμέντου, (γ) την παραγωγή σκυροδέματος και ξηρών κονιαμάτων, και (δ) λοιπές λατομικές δραστηριότητες.

Στα 4 εν Ελλάδι εργοστάσια του Ομίλου (Ελευσίνα, Ευκαρπία Θεσσαλονίκης, Δρέπανον Αχαΐας, και Καμάριον Βοιωτία), ο Όμιλος ΤΙΤΑΝ παράγει ετησίως 6 εκατ. τόνους τσιμέντο, ενώ από τα 28 εργοστάσια *ετοιμού σκυροδέματος* και από τα 13 Λατομεία και Ορυχεία, πραγματοποιεί ετησίως πωλήσεις περίπου 2,3 εκατ. Κυβικών μέτρων και 11,5 εκατ. τόνων, αντίστοιχα.

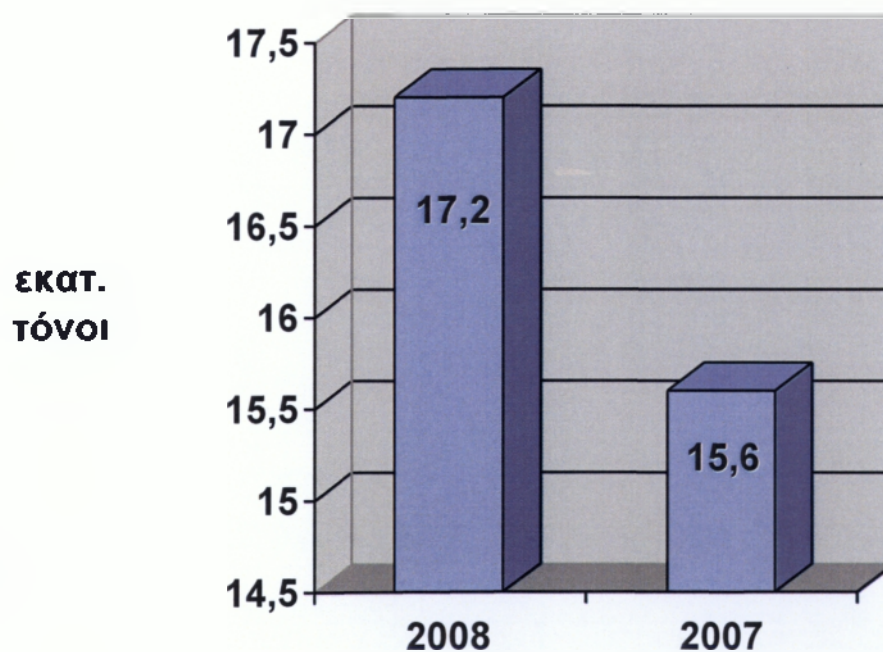
Τέλος ο Όμιλος διαθέτει 5 Ναυπλιακές εταιρίες και στόλο 300 οχημάτων μεταφοράς τσιμέντου. Το μεγαλύτερο όμως μέρος της συνολικής παραγωγής τσιμέντου του Ομίλου, περίπου 9 εκατομμύρια τόνοι, λαμβάνει χώρα στην αλλοδαπή, όπου ο Όμιλος διαθέτει 2 εργοστάσια στις ΗΠΑ (Βιρτζίνια και Φλόριντα), 3 στα Βαλκάνια (Βουλγαρία, Σερβία και FYROM), και 2 στην Αίγυπτο.

- **Τσιμέντο**

Το τσιμέντο είναι ένα υλικό που έχει την ιδιότητα να σκληραίνει όταν έρχεται σε επαφή με το νερό (αντίδραση ενυδάτωσης). Παράγεται από τη συνάλεση κλίνκερ, γύψου και/ή άλλων υλικών με παζολανικές/υδραυλικές ιδιότητες. Η λεπτόκοκκη σκόνη που προκύπτει αποτελείται από υδραυλικές ενώσεις οξειδίων ασβεστίου, πυριτίου και αργιλίου, και όταν αναμειχθεί με ορυκτές πρώτες ύλες που καλούνται «αδρανή» (όπως άμμο, χαλίκι ή άλλα λίθινα θραυστά κλάσματα) και νερό, δρα ως συνδετικό υλικό για το σχηματισμό του σκυροδέματος.

Ο Όμιλος ΤΙΤΑΝ παράγει τσιμέντο τύπου Πόρτλαντ, τσιμέντο τοιχοποιίας, καθώς και άλλα υλικά με υδραυλικές ιδιότητες, όπως π.χ. επεξεργασμένη ιπτάμενη τέφρα, ενώ είναι σε θέση, μέσα από την εκτεταμένη αναζήτηση στους τομείς έρευνας και ανάπτυξης, να παρέχει στην αγορά διάφορους τύπους σύμμεικτων τσιμέντων για ειδικές εφαρμογές. Το 2008, οι πωλήσεις τσιμέντου και υλικών με παρεμφερείς ιδιότητες, όπως η επεξεργασμένη ιπτάμενη τέφρα, αυξήθηκαν κατά 10% σε 17,2 εκατ. τόνους. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην εξαγορά του 50% της Adocim Cimento στην Τουρκία, στις υψηλότερες πωλήσεις τσιμέντου στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και στην αύξηση της ζήτησης και των πωλήσεων στην Αίγυπτο.

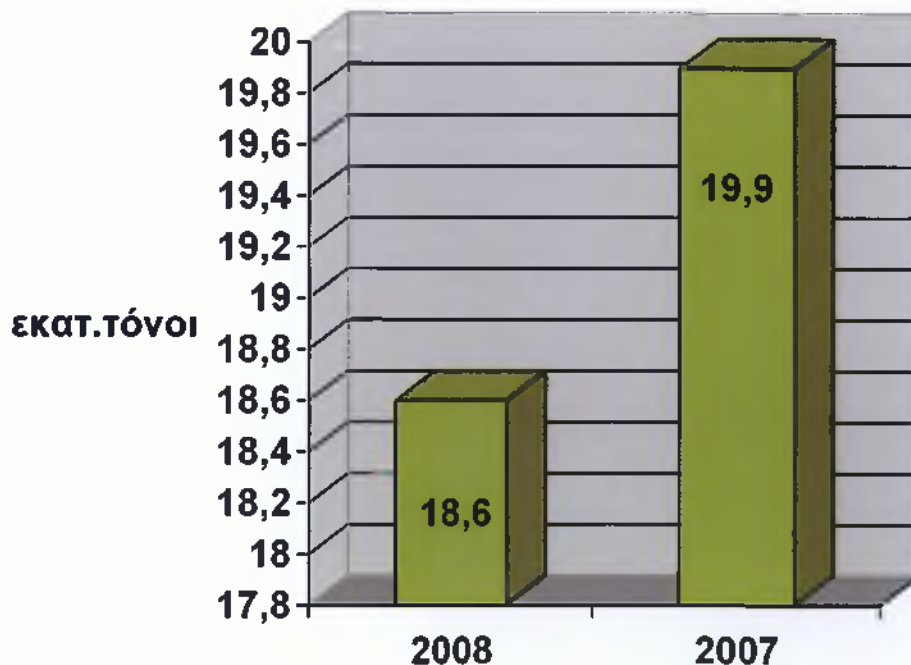
Πωλήσεις Τσιμέντου



• Αδρανή υλικά

Στα αδρανή περιλαμβάνονται τα λίθινα προϊόντα από τη θραύση πετρωμάτων, καθώς και από την απόληψη φυσικών αποθέσεων θραυσμάτων (αμμοχάλικων). Τα αδρανή διαφέρουν τόσο στα φυσικο-μηχανικά όσο και στα χημικά χαρακτηριστικά τους, όπως επίσης και στην κοκκομετρία (μέγεθος και σχήμα κλασμάτων), και τη σκληρότητά τους. Η κύρια χρήση των αδρανών είναι η παραγωγή σκυροδέματος ή προϊόντων σκυροδέματος, όπως π.χ. τα «προκατασκευασμένα δομικά στοιχεία». Άλλες εφαρμογές περιλαμβάνουν την χρήση τους στην οδοποιία, σε σιδηροδρομικές γραμμές κ.α. Οι πωλήσεις αδρανών υλικών σημείωσαν πτώση 7%, σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, φτάνοντας τους 18,6 εκατ. τόνους. Η μείωση αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό την επιδείνωση της στεγαστικής αγοράς κατοικίας στις ΗΠΑ και την επιβράδυνση της αγοράς στην Ελλάδα.

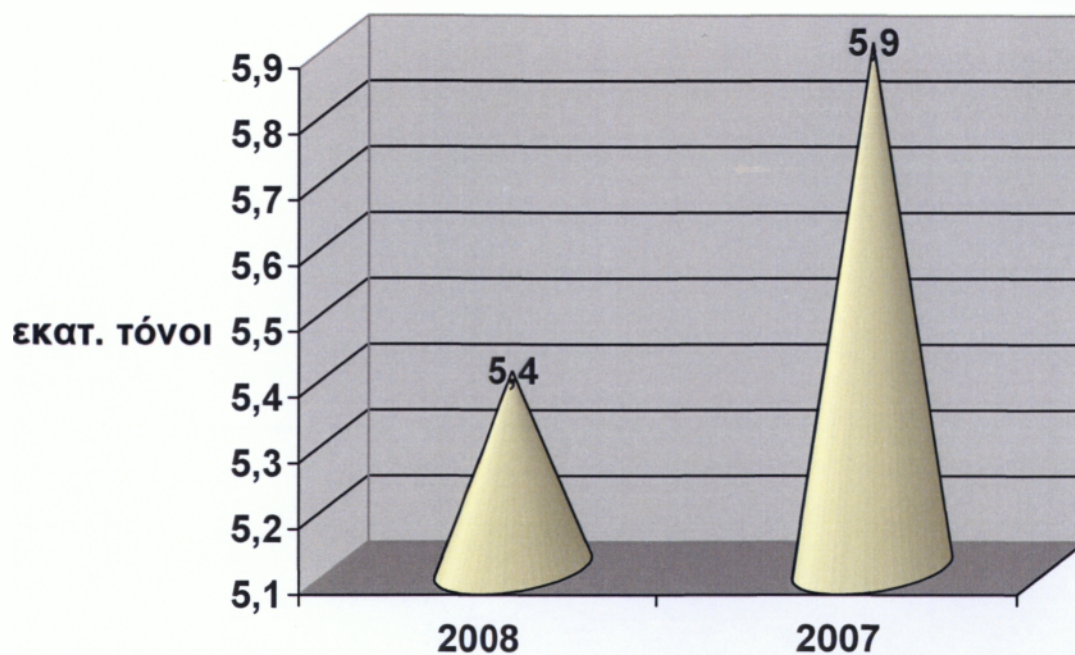
Πωλήσεις Αδρανών



- Έτοιμο σκυρόδεμα

Το σκυρόδεμα παράγεται από την ανάμιξη τσιμέντου, νερού και αδρανών. Ένα κυβικό μέτρο σκυροδέματος περιέχει περίπου 300 κιλά τσιμέντου, 150 λίτρα νερού και 2.000 κιλά αδρανών. Ανάλογα με την δοσολογία ανάμιξης το παραγόμενο σκυρόδεμα έχει διαφορετικές ιδιότητες, ώστε να πληροί διαφορετικές απαιτήσεις πελατών μας. Ο όγκος πωλήσεων σκυροδέματος μειώθηκε κατά 8% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος φτάνοντας τα 5,4 εκατ. μ³. Η μείωση αντικατοπτρίζει, όπως και στα αδρανή υλικά, τη σημαντική πτώση της αγοράς κατοικίας στις ΗΠΑ και την υποχώρηση της οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα.

Πωλήσεις Σκυροδέματος



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2°

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ (ΣΤΟΝ ΕΛΛΑΔΙΚΟ ΧΩΡΟ)

Σε αυτή την ενότητα θα αναλύσουμε την στρατηγική θέση της εταιρείας ΤΙΤΑΝ, ήτοι θα προσπαθήσουμε ν' ορίσουμε το στρατηγικό πλαίσιο, εντός του οποίου λειτουργεί ο όμιλος. Επειδή η δράση του είναι διεθνής θα πρέπει να τονίσουμε ότι τα στοιχεία τα οποία θα παραθέσουμε σε σχέση μ' αυτό έχουν να κάνουν μόνο την Ελλάδα, ενώ οι αναφορές μας στις άλλες χώρες θα είναι απλά υποστηρικτικές και θα σχετίζονται με την επίδραση που έχουν στην κατασκευαστική αγορά της Ελλάδας, οπότε και συνειρμικά επηρεάζουν και το ΤΙΤΑΝΑ.

Το μοντέλο ανάλυσης που θα εφαρμόσουμε αναφέρεται στη σχολή του περιβάλλοντος την οποία παρουσιάζουν οι Mintzberg *et al.* Σύμφωνα λοιπόν με τη σχολή του περιβάλλοντος, το μοντέλο ανάλυσης του στρατηγικού πλαισίου γίνεται από τις ακόλουθες μεταβλητές τις οποίες και θα προσαρμόσουμε στο ΤΙΤΑΝΑ .

1. Σταθερότητα.
2. Πολυπλοκότητα.
3. Ποικιλομορφία αγοράς.
4. Εχθρότητα.

2.1 ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Το περιβάλλον μιας οργάνωσης μπορεί να κυμαίνεται από σταθερό ως δυναμικό. Στη περίπτωση μας το περιβάλλον στο οποίο δρα ο ΤΙΤΑΝ, είναι δυναμικό δηλαδή συνεχώς εναλλάσσεται, αλλάζει μεταβάλλεται.

2.1.1 Κυβερνητική Πολιτική

Η κυβερνητική πολιτική επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό και την αγορά του τσιμέντου και την αγορά των κατασκευών. Γεγονότα τα οποία ορίζονται από την ελληνική πολιτεία μπορούν ν' αυξήσουν ή να μειώσουν τις δράσεις των εταιριών στους συγκεκριμένους κλάδους (οι οποίοι είναι άμεσα συνδεδεμένοι). Ως παράδειγμα μπορούμε ν' αναφερθούμε στους ολυμπιακούς αγώνες της Αθήνας, το συγκεκριμένο γεγονός έδωσε αντικείμενο σε πολλές κατασκευαστικές εταιρίες, άρα και στο TITAN, το πρόβλημα είναι ότι μετά το πέρας των αγώνων, η ελληνική πολιτεία είχε επενδύσει τεράστια κεφάλαια που δεν είναι σε θέση ν' αποσβέσει, αυτό περιορίσε τη πρόθεση της ν' επενδύσει σε νέα έργα υποδομής μετά την ολυμπιάδα, αυτό έχει σαν αποτέλεσμα τη κρίση του κλάδου των κατασκευών η οποία επηρεάζει και το κλάδο των πρώτων υλών, όπως το τσιμέντο. Όσον αφορά στους κινδύνους που ενδεχομένως να αντιμετωπίσει ο Όμιλος τα επόμενα χρόνια δεν διαφέρουν από αυτούς του παρελθόντος. Λόγω της φύσης του κύριου προϊόντος (commodity), οι τιμές πώλησης (και επομένως και η κερδοφορία) επηρεάζονται σημαντικά από την κατεύθυνση της ζήτησης αλλά και της προσφοράς. Η ζήτηση γενικά επηρεάζεται άμεσα από την πορεία της ελληνικής οικονομίας, από τη κυβερνητική πολιτική και γενικά όπως αναφέραμε και παραπάνω από τα προγράμματα Δημοσίων Έργων της ελληνικής πολιτείας (αλλά και παγκοσμίως αφού έχει διεθνή παρουσία).

Η πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης αλλά και της Ελλάδας επηρεάζει μέσα από τις διατάξεις της σε σχέση με τη ποιότητα, τη φιλοσοφία και τη πολιτική του ομίλου. Συγκεκριμένα Από την 1η Απριλίου του 2001, με απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι ποιότητες τσιμέντου που κυκλοφορούν στις χώρες μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης μπορούν να είναι πιστοποιημένες, σύμφωνα με τα νέα ευρωπαϊκά πρότυπα και να φέρουν τη διακριτική σήμανση CE. Από την 1η Απριλίου του 2002 η σήμανση θα είναι υποχρεωτική. Ο Ελληνικός Οργανισμός Τυποποίησης (ΕΛΟΤ) και ειδικότερα η Επιτροπή "Τσιμέντο και Δομικοί Ασβέστοι" έχουν εκδώσει τα αντίστοιχα ελληνικά πρότυπα ήδη από τον Οκτώβριο του 2000.

2.1.2 Πελάτες/Ανταγωνιστές

Στο συγκεκριμένο κλάδο οι απαιτήσεις των πελατών είναι υψηλές. Οι πελάτες αναφέρονται στο βιομηχανικό κλάδο και είναι είτε ιδιωτικοί είτε δημόσιοι φορείς. Στον ιδιωτικό τομέα οι πελάτες είναι είτε κατασκευαστές, είτε μηχανικοί, είτε

ιδιωτικές εταιρίες που ασχολούνται με το σκληρόδερμα κλπ. Από την άλλη στο δημόσιο τομέα είναι όλοι οι κρατικοί οργανισμοί, τα δημόσια έργα, ο στρατός, οι ευρωπαϊκοί φορείς κλπ. Όλοι οι παραπάνω είναι αρκετά εξειδικευμένοι και απαιτητικοί. Ο όμιλος αναγκάζεται ν' επενδύει συνεχώς σ' ερευνητικό επίπεδο προκειμένου να μπορεί να παρέχει τη ποιότητα των προϊόντων η οποία απαιτείται από τους πελάτες της. Στο συγκεκριμένο τομέα βασικό ρόλο παίζει κυρίως η ποιότητα, ενώ στις δημόσιες προσφορές σημαντικό ρόλο παίζουν και τα επίπεδα των προσφορών που κάνει η εταιρία.

Από την άλλη το επίπεδο του ανταγωνισμού, είναι αρκετά υψηλό συγκεκριμένα, ο κλάδος παραγωγής τσιμέντου παρουσιάζει μια έντονη τάση συγκέντρωσης τα τελευταία χρόνια. Έτσι, σήμερα, το 43% της παγκόσμιας παραγωγής (πλην Κίνας) βρίσκεται στην κατοχή των πέντε μεγαλύτερων ομίλων του κλάδου (Lafarge, Holcim, Cemex, Heidelberger, Italcementi). Ο TITAN βρίσκεται στη 15η θέση και με τις εξαγορές του παίρνει μέρος κατά μικρότερο ποσοστό στην συγκέντρωση του κλάδου. Ο κλάδος τσιμέντου χαρακτηρίζεται από:

1. Δυσκολία εισόδου νέων παικτών λόγω α) δυσκολίας εύρεσης κατάλληλων πρώτων υλών, β) υψηλής απαίτησης κεφαλαίων και, γ) εξειδίκευσης παικτών.
2. Τοπικό χαρακτήρα: δεν υπάρχουν παγκόσμιες οικονομίες κλίμακα ενώ το μεταφορικό κόστος είναι πολύ υψηλό (συγκρινόμενο με την αξία του προϊόντος).
3. Έλλειψη ικανού ανταγωνιστικού υλικού (σε κόστος και ανθεκτικότητα).
4. Υψηλό λειτουργικό cash flow.

2.1.3 Τεχνολογία

Η τεχνογνωσία για τις εμπλεκόμενες εταιρίες στο συγκεκριμένο κλάδο είναι απαραίτητη, τα είδη του τσιμέντου, το σκληρόδερμα, τα μηχανήματα κατασκευής, οι αποθηκευτικοί χώροι, τα ερευνητικά προγράμματα, τα πρότυπα ποιότητας κλπ., είναι κάποια από τα τεχνολογικά δεδομένα που θα πρέπει να χαρακτηρίζουν τις εταιρίες του συγκεκριμένου κλάδου. Το τσιμέντο - όπως και άλλα δομικά υλικά - πρέπει να πληροί συγκεκριμένες προδιαγραφές και να ανταποκρίνεται στα νέα ευρωπαϊκά πρότυπα, όσον αφορά στις ιδιότητες και τη σταθερότητα της παραγωγής του, για να μπορεί να διακινείται ελεύθερα στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η σήμανση CE, επάνω στο σακί και στα συνοδευτικά έγγραφα, επιβεβαιώνει ότι το τσιμέντο εναρμονίζεται με τις απαιτήσεις των ευρωπαϊκών προτύπων και

τις οδηγίες υγιεινής και ασφάλειας που αφορούν στα δομικά προϊόντα. Πριν από τη σύνταξη των ευρωπαϊκών προτύπων, προηγήθηκε η κωδικοποίηση όλων των ποιοτήτων τσιμέντων κοινής αποδοχής και ευρείας χρήσεως που παράγονται στις χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και, παράλληλα, δημιουργήθηκε κοινή ορολογία, που θα διευκολύνει τη συνεννόηση μεταξύ μελετητών, χρηστών και κατασκευαστών.

2.1.4 Καιρικές Συνθήκες

Οι καιρικές συνθήκες μπορούν να επηρεάσουν τη λειτουργία του Ομίλου μια και πολλές εκ των παραγωγικών της μονάδων στην Ελλάδα και σ' άλλες χώρες είναι μακριά από τη βάση της, αυτό σημαίνει ότι μια αλλαγή του καιρού για παράδειγμα μια χιονόπτωση, η οποία θα καθυστερούσε τη μετακίνηση από και προς τις μονάδες παραγωγής αλλά και από τα κεντρικά της εταιρίας

2.1.5 Αλλαγές

Το πραγματικό πρόβλημα για το κλάδο είναι οι συνεχείς και ραγδαίες αλλαγές οι οποίες προκύπτουν και συμβαίνουν ξαφνικά. Για παράδειγμα οι συνεχείς ανακατατάξεις σε παγκόσμια κλίμακα κυρίως σ' οικονομικό και πολιτικό επίπεδο, αλλαγές μη προβλέψιμες δυσκολεύουν την ανάπτυξη της εταιρίας αλλά και την εφαρμογή της στρατηγικής της.

2.2 ΠΟΛΥΠΛΟΚΟΤΗΤΑ

Το περιβάλλον στο οποίο δρα ο όμιλος TITAN, χαρακτηρίζεται ως πολύπλοκο. Το χαρακτηρίζουμε έτσι διότι απαιτεί από τον οργανισμό, υψηλή εξειδίκευση, επενδύσεις σ' έρευνα και ανάπτυξη, συνεχή εκπαίδευση του προσωπικού προκειμένου να μπορεί ν' αντιμετωπίσει τις ανάγκες της αγοράς, οι οποίες είναι αρκετά υψηλές και οι απαιτήσεις των πελατών είναι μεγάλες. Οι πελάτες για ν' εμπιστευτούν τις εταιρίες του κλάδου επιζητούν τις ποιοτικές πιστοποιήσεις βάση ISO κλπ. Η εταιρία προσπαθεί μέσα από τις επενδύσεις στη γνώση και την έρευνα ν' απλοποιήσει τη πολυπλοκότητα και να κάνει κατανοητή τη λειτουργία του περιβάλλοντος στο προσωπικό της.

2.3 ΠΟΙΚΙΛΟΜΟΡΦΙΑ ΑΓΟΡΑΣ

Οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιείται ο όμιλος TITAN, είναι διαφοροποιημένες μια και ο όμιλος TITAN λειτουργεί ως εμπορικός σύνδεσμος ο οποίος επιδιώκει να προωθή βιομηχανικά προϊόντα σ' όλο τον κόσμο.

2.4 ΕΧΘΡΟΤΗΤΑ

Είναι γεγονός ότι, στην περίοδο ύφεσης που περνούν οι βασικές οικονομίες, η ενδεχόμενη πτώση της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας δε μπορεί να αντισταθμιστεί από τις αυξημένες Δημόσιες επενδύσεις σε έργα υποδομής (κυρίως στις ΗΠΑ-ειδικά και με την ύφεση που παρουσιάζεται στην Ελλάδα μετά την ολυμπιάδα). Το περιβάλλον του TITAN είναι εχθρικό. Η εχθρότητα επηρεάζεται από το επίπεδο του ανταγωνισμού, που όπως είδαμε σε προηγούμενη ενότητα κυμαίνεται σ' υψηλά επίπεδα. Η εχθρότητα πέρα από τον ανταγωνισμό έχει να κάνει με τις πιέσεις από τα εργατικά συνδικάτα, αλλά και από την πλευρά της προσφοράς (παραγωγής) τσιμέντου όπου τα δεδομένα δεν μεταβάλλονται σημαντικά, καθώς χρειάζονται περίπου δύο χρόνια για να κτιστεί μια νέα γραμμή παραγωγής και υπάρχει αρκετός χρόνος προκειμένου να προετοιμαστεί κάποιος. Συνεπώς, δεν υπάρχει το στοιχείο του αιφνιδιασμού για τις εμπλεκόμενες εταιρίες. Εχθρότητα ακόμα υπάρχει λόγω του κινδύνου που προκύπτει όταν επιδεινώνεται γρήγορα η ισορροπία προσφοράς και ζήτησης σε μια δεδομένη οικονομία ή περιοχή. Σ' αυτή τη περίπτωση "περισσεύουν" σημαντικές ποσότητες τσιμέντου στην τοπική αγορά που αναζητούν διέξοδο στις διεθνείς αγορές. Μια τέτοια συμπεριφορά μπορεί να έχει αλυσιδωτές αντιδράσεις σε πολύ μακρινές αγορές. Η κρίση της Ασίας αποτελεί παράδειγμα του κοντινού παρελθόντος και μια παρόμοια κατάσταση σε κάποιο άλλο μέρος του κόσμου δεν μπορεί να αποκλειστεί στο μέλλον.

2.4.1.Ανταγωνιστικό Περιβάλλον

Ο κλάδος των δομικών υλικών λόγω της φύσης των προϊόντων αποτελεί έναν καθαρά ολιγοπωλιακό κλάδο τόσο σε τοπικό όσο και σε διεθνές επίπεδο, καθώς τα εμπόδια εισόδου είναι ιδιαίτερα υψηλά. Η απαιτούμενη τεχνογνωσία, οι εγκαταστάσεις και ο εξειδικευμένος εξοπλισμός, τα υψηλά πάγια και λειτουργικά κόστη, η εξασφάλιση κατάλληλης προμηθευτικής και διανεμητικής αλυσίδας, η

προσέλκυση και διατήρηση πελατών είναι μόνο λίγα παραδείγματα της έλλειψης ελκυστικότητας του κλάδου. Παράλληλα, η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των υφιστάμενων πολυεθνικών ομίλων αυξάνεται συνεχώς, ενώ η διενέργεια εξαγορών και συγχωνεύσεων και η σύναψη στρατηγικών συμμαχιών είναι ιδιαίτερα διαδεδομένες πολιτικές βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας. Στο ανταγωνιστικό αυτό περιβάλλον, ο ΤΙΤΑΝΑΣ έρχεται αντιμέτωπος με κορυφαίους ομίλους επιχειρήσεων, οι σημαντικότεροι των οποίων παρουσιάζονται παρακάτω.



Η εταιρία Lafarge ιδρύθηκε το 1833 στο Παρίσι της Γαλλίας και αποτελεί σήμερα τον ισχυρότερο πολυεθνικό όμιλο στον κλάδο των δομικών υλικών. Συγκεκριμένα, ελέγχοντας το 57% των παγκόσμιων πωλήσεων τσιμέντου, το 35% των αδρανών υλικών και του σκυροδέματος και το 8% του γύψο, κατατάσσεται στην πρώτη, στη δεύτερη και στη τρίτη θέση αντίστοιχα²⁷⁰. Με ένα ισχυρό καθετοποιημένο δίκτυο και έχοντας παρουσία σε 79 χώρες παγκοσμίως εστιάζει στην περαιτέρω επέκτασή της στις αναδυόμενες αγορές (για το 2008 το 60% των συνολικών κερδών προήλθε από τις αναδυόμενες αγορές), όπου μαζί με άλλους πολυεθνικούς ομίλους και τοπικές τσιμεντοβιομηχανίες έχει περισσότερες από 2000 παραγωγικές εγκαταστάσεις. Ο κύκλος εργασιών της για το 2008 ανήλθε στα €19,033 εκατ., το μεγαλύτερο μέρος του οποίου προήλθε από τον κλάδο του τσιμέντου (€10.9 δις.). Η Lafarge δραστηριοποιείται και στην Ελλάδα μέσω της ΑΓΕΤ Ηρακλής.



Ο Όμιλος Holcim, ιδρυθείς το 1912 στην Ελβετία, σήμερα έχει παρουσία σε περισσότερες από 70 χώρες, καλύπτοντας κάθε ήπειρο και αποτελώντας έτσι τον περισσότερο γεωγραφικά διαφοροποιημένο παραγωγό δομικών υλικών. Με σκοπό τη διατήρηση ενός εξισορροπημένου χαρτοφυλακίου (balanced portfolio), η Holcim προσανατολίζεται στην συνεχή ανάπτυξη τόσο σε αναπτυγμένες όσο και σε αναπτυσσόμενες αγορές, από όπου πηγάζουν σχεδόν οι μισές καθαρές πωλήσεις της. Το 2008 κατέγραψε πωλήσεις υψηλότερες των 25 δις. Ελβετικών φράγκων (ή περίπου €16.48 δις.) , οι οποίες προέρχονται κατά 17.3% από τη Βόρεια Αμερική, κατά 15.9% από τη Λατινική Αμερική, κατά 38.3% από την Ευρώπη, κατά 5.2% από την Αφρική και Μέση Ανατολή και κατά 23.3% από την Ασία και τις χώρες του Ειρηνικού.

The logo for HeidelbergCement, featuring the word 'HEIDELBERGCEMENT' in a bold, green, sans-serif font, with a small 'AG' in a grey box to the right.

HEIDELBERGCEMENT AG

Η HeidelbergCement είναι μια γερμανική εταιρία παραγωγής δομικών υλικών, ιδρυθείσα το 1873, και αποτελεί σήμερα τον παγκόσμια ηγέτη στα αδρανή υλικά και έναν από τους ισχυρότερους ομίλους στον κλάδο του τσιμέντου, του έτοιμου σκυροδέματος και άλλων καθετοποιημένων δραστηριοτήτων. Η εταιρία απασχολεί περίπου 60,000 ανθρώπους σε 50 χώρες και 2,600 εγκαταστάσεις. Το 2008 η HeidelbergCement σημείωσε κύκλο εργασιών €14,2 δις., αυξημένο κατά 31% σε σχέση με το προηγούμενο έτος , ο οποίος προήλθε από τον κλάδο του τσιμέντου κατά 46.8%, από τα αδρανή υλικά και το σκυρόδεμα κατά 44.2% και από οικοδομικά υλικά κατά 9%.



Η Cemex ιδρύθηκε το 1906 στο Μεξικό και αποτελεί έναν από τους ισχυρότερους παγκόσμιους παραγωγούς στον κλάδο των δομικών υλικών. Έχοντας καθετοποιήσει τις δραστηριότητές της και με παρουσία σε περισσότερες από 50 χώρες σε όλες τις ηπείρους, η Cemex διατηρεί εμπορικές σχέσεις με περισσότερα από 100 έθνη μέσω 253 διανεμητικών κέντρων και 88 ναυπηγικούς σταθμούς. Η ετήσια παραγωγική δυναμικότητα τσιμέντου αγγίζει τους 96 εκατ. m³ τόνους, ενώ η παραγωγή έτοιμου σκυροδέματος και αδρανών υλικών φθάνει τα 77 και 240 εκατ. m² αντίστοιχα. Το 2008 η Cemex σημείωσε κύκλο εργασιών της τάξης των \$21,695 εκατ.



Ο Όμιλος Italcementi με σχεδόν 150 χρόνια παραγωγικής εμπειρίας, καθώς η μητρική επιχείρηση ιδρύθηκε το 1864 στην Ιταλία, είναι ο πέμπτος μεγαλύτερος παραγωγός τσιμέντου παγκοσμίως. Οι θυγατρικές του Ομίλου είναι διεσπαρμένες σε 22 χώρες και σε τέσσερις ηπείρους (εκτός Αυστραλίας). Οι συνολικές πωλήσεις της Italcementi για το 2008 ανήλθαν σε €6 δις. Στην Ελλάδα, ο ιταλικός όμιλος έχει παρουσία μέσω δύο εταιριών, της Χάλυψ, δομικά Υλικά Α.Ε., που δραστηριοποιείται στον κλάδο του τσιμέντου με την επωνυμία «Τσιμέντα Χάλυψ» και στον κλάδο των λατομείων με την επωνυμία «Λατομεία Χάλυψ» και της Ετ. Μπετόν Α.Ε. που ασχολείται με την παραγωγή και εμπορία έτοιμου σκυροδέματος.

2.5 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ (ΣΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΧΩΡΟ)

Ο Όμιλος, από τη δεκαετία του '90, επιδιώκει μια διττή στρατηγική επέκτασης που συνδυάζει τη γεωγραφική διαφοροποίηση και την καθετοποίηση των δραστηριοτήτων του. Κυρίαρχος στόχος του Ομίλου είναι «να αναπτυχθεί ως ανεξάρτητη πολυπεριφερειακή δύναμη στη διεθνή αγορά των δομικών υλικών, συνδυάζοντας την επιχειρηματική ικανότητα και ανταγωνιστικότητα με το σεβασμό για τον άνθρωπο, την κοινωνία και το περιβάλλον». Η στρατηγική της Εταιρίας για την επίτευξη του ανωτέρω επιχειρησιακού στόχου εδραιώνεται σε τέσσερις πυλώνες: τη γεωγραφική διαφοροποίηση, τη συνεχή βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, την καθετοποίηση των δραστηριοτήτων καθώς και την επικέντρωση στο ανθρώπινο δυναμικό και την εταιρική κοινωνική ευθύνη, όπως φαίνεται στο σχήμα

Οι 4 διαστάσεις της Στρατηγικής του ΤΙΤΑΝΑ



- **Γεωγραφική διαφοροποίηση.** Ο Όμιλος στοχεύει στη διεξόδουση και σταδιακή εδραίωση της θέσης του σε όσο το δυνατόν περισσότερες διεθνείς αγορές, ώστε να επωφεληθεί αφενός από τη μείωση του μεταφορικού και λειτουργικού κόστους, και αφετέρου από την αύξηση των περιθωρίων κέρδους. Σημειώνεται πως ο ΤΙΤΑΝΑΣ για κάθε αγορά όπου επιθυμεί να εισέλθει στοχεύει στην κατάκτηση ενός μεριδίου της τάξεως του 20%.
- **Συνεχής Βελτίωση της Ανταγωνιστικότητας.** Για την ισχυροποίηση της θέσης του στις τοπικές και τη διεθνή αγορά και για τη βελτίωση των ανταγωνιστικών του πλεονεκτημάτων, ο ΤΙΤΑΝΑΣ επενδύει διαρκώς στην αύξηση της αποδοτικότητάς του. Μέσω καθιέρωσης ισχυρών προγραμμάτων Ε&Α και μέσω εκμετάλλευσης οικονομιών μάθησης, ο Όμιλος μπορεί να μειώσει το λειτουργικό του κόστος και να αυξήσει την παραγωγικότητά του.
- **Καθετοποίηση δραστηριοτήτων.** Η συμμετοχή σε όσο το δυνατόν περισσότερους κρίκους της αλυσίδας αξίας έχει ιδιαίτερη σημασία για τον Όμιλο, καθώς αφενός μπορεί να επωφεληθεί από τη διασπορά του κινδύνου σε

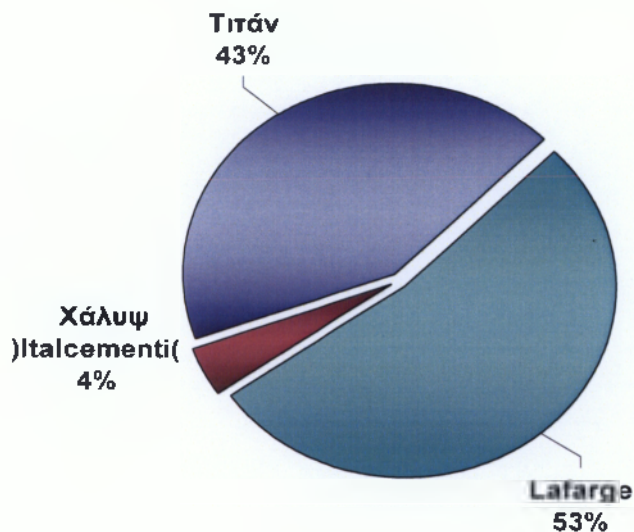
περισσότερες δραστηριότητες και αφετέρου να αποκτήσει πρόσβαση σε νέους τομείς, όπου η οικονομική ευρωστία και τεχνογνωσία του Ομίλου παρέχουν συγκριτικό πλεονέκτημα. Έτσι, ο Όμιλος μπορεί να ανταγωνιστεί με επιτυχία τους τοπικούς και διεθνείς παραγωγούς.

- **Επικέντρωση στο Ανθρώπινο δυναμικό και την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη.** Η συνεχής ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού και η διατήρηση καλών σχέσεων με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη εντός και εκτός του Ομίλου αποτελούν βασικές προτεραιότητες για τον ΤΙΤΑΝΑ με στόχο τον αμοιβαίο σεβασμό και την κατανόηση.

2.5.1 Μεριδία αγοράς

Ο ΤΙΤΑΝΑΣ, στοχεύοντας στη γεωγραφική διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων του, έχει παρουσία σε τέσσερις αγορές, την Ελλάδα και τις Η.Π.Α. που αποτελούν την κύρια πηγή του κύκλου εργασιών και των λειτουργικών κερδών του, με συμμετοχή 40% και 31% στις συνολικές πωλήσεις και 44% και 11% στα λειτουργικά κέρδη αντίστοιχα, και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Ανατολική Μεσόγειο, από όπου προέρχεται το 18% και 11% των ενοποιημένων πωλήσεων και το 28% και 17% των λειτουργικών του κερδών.

Στην Ελλάδα, ο Όμιλος δραστηριοποιείται στον κλάδο του τσιμέντου, των αδρανών υλικών και του έτοιμου σκυροδέματος, όπου είναι ο μεγαλύτερος εγχώριος παραγωγός (εκτός τσιμέντου). Παράλληλα, αποτελεί έναν από τους ολιγοπωλιακούς παραγωγούς, καθώς κατέχει το 43% της αγοράς. Η κύρια ανταγωνίστρια εταιρία, η Lafarge, κατέχει το 53% της ελληνικής αγοράς, ενώ η Italcementi μέσω της θυγατρικής της Χάλυψ Α.Ε. μόνο το 4%. Τα ποσοστά των μεριδίων αγοράς απεικονίζονται στο σχήμα



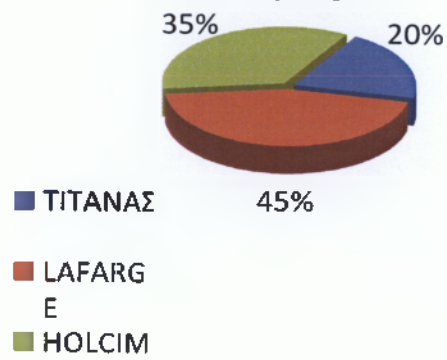
Στις Η.Π.Α. ο Όμιλος λόγω της έλλειψης παραγωγικού δυναμικού (οι εισαγωγές καλύπτουν το 10% της ζήτησης) και της έντασης του ανταγωνισμού κατέχει μειωμένο μερίδιο αγοράς, το οποίο κυμαίνεται από 10% έως 30% ανάλογα με την Πολιτεία. Στην Πολιτεία της Φλόριντα, η TITAN AMERICA κατέχει το 22% της τοπικής αγοράς, καταλαμβάνοντας έτσι τη δεύτερη ισχυρότερη θέση στην αγορά. Οι κύριοι ανταγωνιστές του που δραστηριοποιούνται στην εν λόγω αγορά, η Holcim, η Heidelberg Cement και η Cemex κατέχουν το 3%, 11% και 14% αντίστοιχα. Τα μερίδια αγοράς των επιχειρήσεων στην Φλόριντα φαίνονται στο σχήμα:



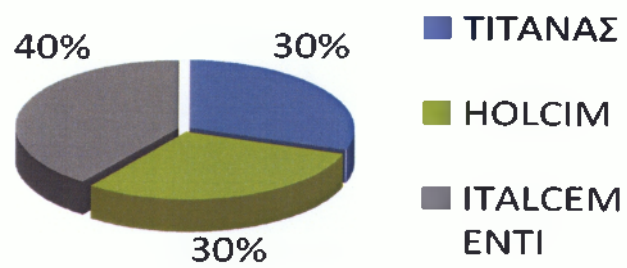
Στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, ο ΤΙΤΑΝΑΣ είναι ένας από τους ισχυρότερους Ομίλους στον κλάδο των δομικών υλικών. Αναλυτικότερα, στη Βουλγαρία κατέχει το 30% της τοπικής αγοράς, στη Σερβία το 20% και στην Π.Γ.Δ.Μ. το 90%, γεγονός που του επιφέρει μονοπωλιακά πλεονεκτήματα. Στη Βουλγαρία, η Italcementi κατέχει το μεγαλύτερο μέρος της αγοράς, ενώ η Holcim κυμαίνεται περίπου στα ίδια επίπεδα με τον ΤΙΤΑΝΑ. Στη Σερβία, κυρίαρχος Όμιλος είναι η Lafarge, που ελέγχει το 45% της αγοράς, ενώ ακολουθεί η Holcim με 35%, όπως απεικονίζεται στο σχήμα

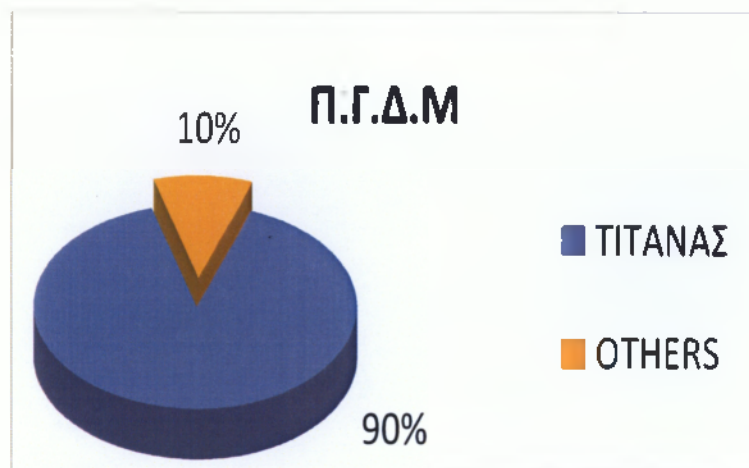
Αγορές Νοτιοανατολικής Ευρώπης

Βουλγαρία

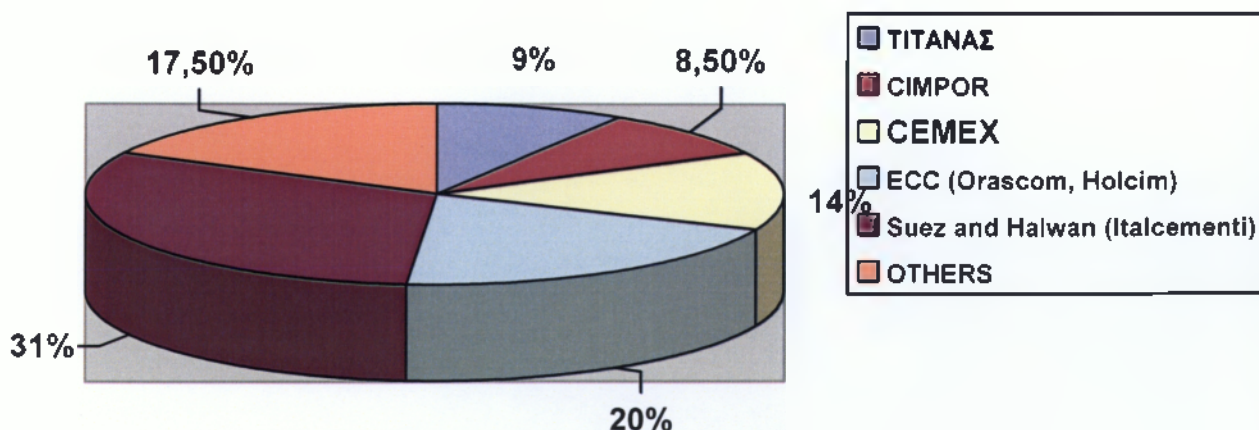


Σερβία





Στην Ανατολική Ευρώπη, ο Όμιλος παρά το πλεόνασμα στην παραγωγική του δυναμικότητα, κατέχει σχετικά μικρά μερίδια αγοράς. Συγκεκριμένα, στην Αίγυπτο ελέγχει το 9% της αγοράς, μένοντας αρκετά πίσω ως προς τους ανταγωνιστές του, την Cemex, την Holcim και την Italcementi. Τα μερίδια αγοράς των εταιριών στην Αίγυπτο φαίνονται στο σχήμα παρακάτω.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3°

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

3.1 ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ - ΠΙΝΑΚΕΣ

ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ(%ΣΥΝΘΕΣΗ-ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ)								
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
	<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>				%			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
ΣΥΝΟΛΟ								
ΠΑΓΙΟΥ	1.258.004	1.340.012	1.624.107	2.496.182	69.7%	67.7%	69.8%	78.1%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ								
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	175.954	203.137	226.253	284.852	13.3%	10.2%	9.7%	8.9%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	240.322	253.507	232.362	212.511	13.3%	12.8%	9.9%	6.6%
ΛΟΙΠΑ								
ΣΤΟΙΧΕΙΑ	34.442	41.929	75.664	106.024	1.9%	3.2%	2.5%	3.3%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ								
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ								
ΤΑΜΙΑΚΑ	95.142	138.027	167.478	94.521	5.2%	6.9%	7.2%	2.9%
ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ								
ΣΥΝΟΛΟ								
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥ	545.860	636.600	701.757	697.908	30.2%	32.2%	29.4%	21.8%
ΝΤΟΣ								
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ								
ΣΥΝΟΛΟ								
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.803.864	1.976.612	2.325.864	3.194.090	100%	100%	100%	100%

ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ(%ΣΥΝΘΕΣΗ-ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ)

	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>				%		
ΣΥΝΟΛΟ								
ΚΑΘΑΡΗΣ								
ΘΕΣΗΣ	922.988	1.080.189	1.172.827	1.396.056	51,10%	54,60%	50,40%	43,70%
ΜΕΤΟΧΩΝ								
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ								
ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	16.380	20.170	22.112	38.078	0,90%	1,02%	0,90%	1,19%
ΣΥΝΟΛΟ								
ΚΑΘΑΡΗΣ	939.368	1.100.359	1.194.939	1.434.134	52,10%	55,60%	51,30%	44,80%
ΘΕΣΗΣ								
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣ								
ΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ	425.025	326.040	589.833	945.193	23,50%	16,40%	25,30%	29,50%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΛΟΙΠΕΣ								
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣ								
ΜΕΣ	205.183	222.277	200.839	282.918	11,30%	11,20%	8,60%	8,80%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣ								
ΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ	64.538	139.054	146.405	263.145	3,50%	7,03%	6,20%	8,20%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΛΟΙΠΕΣ								
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣ								
ΜΕΣ	219.348	188.891	193.848	268.700	12,90%	9,50%	8,30%	8,40%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
ΣΥΝΟΛΟ								
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	915.094	876.253	1.130.925	1.759.956	47,80%	44,30%	48,60%	55,10%
ΣΥΝΟΛΟ								
ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.802.864	1.976.612	2.325.864	3.194.090	100%	100%	100%	100%

ΚΑΘΕΤΗ ΑΝΑΛΥΣΗ(%ΣΥΝΘΕΣΗ-ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ)

	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
ΑΠΟΤ/ΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ								
	<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>				%			
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	1.341.727	1.568.109	1.496.915	1.578.458	100%	100%	100%	100%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	-852.579	-957.252	-936.825	-1.046.968	-63.5%	-61.04%	-62.5%	-66.3%
ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ (ΕΞΟΔΑ) ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	-591	-9.375	621	-6.246	-0.04%	-0.59%	0.04%	-0.39%
ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	-79.974	-98.525	-108.586	-119.437	-5.9%	-6.2%	-7.2%	-7.5%
ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	-19.410	-22.286	-24.199	-25.755	-1.44%	-1.42%	1.61%	1.63%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	-72.015	-80.731	-94.782	-109.478	-5.3%	-5.1%	-6.3%	-6.9%
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	9.005	4.543	74	283	0.6%	0.2%	0.004%	0.01%
ΕΣΟΔΑ/ (ΕΞΟΔΑ) ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	-33.095	-23.660	-32.872	-60.841	-2.4%	-1.5%	-2.1%	-3.8%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	293.068	380.823	300.127	210.016	21.8%	24.2%	20%	13.3%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-80.018	-118.513	-56.127	7	-5.9%	-7.5%	-3.7%	0.0004%
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	213.050	262.310	244.219	210.023	15.8%	16.7%	16.3%	13.3%

3.2 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ - ΠΙΝΑΚΕΣ

ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ(ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ(%) ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ)							
	2005	2006	2007	2008	2005/06	2005/07	2005/08
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>				ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ %		
ΣΥΝΟΛΟ					83.008	367.103	1.239.17
ΠΑΓΙΟΥ	1.257.004	1.340.012	1.624.107	2.496.182	6.6%	29.2%	98.5%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ					27.183	50.299	108.29
	175.954	203.137	226.253	284.852	15.4%	28.5%	61.5%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ					13.185	-7.960	-27.81
	240.322	253.507	232.362	212.511	5.4%	-3.3%	-11.5%
ΛΟΙΠΑ					7.487	24.332	71.582
ΣΤΟΙΧΕΙΑ	34.442	41.929	58.774	106.024	21.7%	70.6%	207.8%
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ					42.885	72.336	-621
ΤΑΜΙΑΚΑ	95.142	138.027	167.478	94.521	45.07%	76.02%	-0.6%
ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ							
ΣΥΝΟΛΟ					90.740	139.007	152.04
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥ	545.860	636.600	701.757	697.908	16.6%	25.4%	27.8%
ΝΤΟΣ							
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
ΣΥΝΟΛΟ					173.748	523.000	1.391.2
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.802.864	1.976.612	2.325.864	3.194.090	9.6%	29%	77.1%

ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ(ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ(%) ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ)

	2005	2006	2007	2008	2005/06	2005/07	2005/08
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>				ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ %		
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ					157.201	249.839	473.06
	922.988	1.080.189	1.172.827	1.396.056	17.03%	27.06%	51.2%
ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ					3.790	5.732	21.69
	16.380	20.170	22.112	38.078	23.1%	34.9%	132.4%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					160.991	255.571	494.76
	939.368	1.100.359	1.194.939	1.434.134	17.1%	27.2%	52.6%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					-98.985	164.808	520.16
	425.025	326.040	589.833	945.193	-23.25%	38.7%	122.3%
ΛΟΙΠΕΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					17.094	-4.344	84.735
	205.183	222.277	200.839	282.918	8.3%	-2.11%	41.2%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					74.516	81.867	198.60
	64.538	139.054	146.405	263.145	115.4%	126.8%	307.7%
ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					-44.397	-39.440	35.412
	233.288	188.891	193.848	268.700	-19%	-16.9%	15.1%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ					12.757	267.429	896.46
	863.496	876.253	1.130.925	1.759.956	1.4%	30.9%	103.8%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ					173.748	523.000	1.391.22
	1.802.864	1.976.612	2.325.864	3.194.090	9.6%	29%	77.1%

ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗ(ΠΟΣΟΣΤΙΑΙΑ(%) ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΟ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ)

	2005	2006	2007	2008	2005/06	2005/07	2005/08
ΑΠΟΤΙΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>				ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ %		
	1.341.727	1.568.109	1.496.915	1.578.458	226.382	155.188	236.700
					16,87%	11,56%	17,6%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	-852.579	-957.252	-936.825	-1.046.968	-104.673	-84.246	-194.300
					12,27%	9,88%	22,8%
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	489.148	610.857	560.090	531.490	121.709	70.942	42.340
					24,88%	14,5%	8,65%
ΆΛΛΑ ΕΣΟΔΑ (ΕΞΟΔΑ) ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ	-591	-9.375	621	-6.246	-8.784	1.212	-565
					1.486,29%	205%	956,8%
ΕΣΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	-79.974	-98.525	-108.586	-119.437	-18.551	-28.712	-39.400
					23,19%	35,9%	49,3%
ΕΣΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ	-19.410	-22.286	-24.199	-25.755	-2.876	-4.789	-6.340
					14,8%	24,6%	32,6%
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	-72.015	-80.731	-94.782	-109.478	-8.716	-22.767	-37.400
					12,10%	31,6%	52,0%
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	9.005	4.543	74	283	-4.462	-8.931	-8.720
					-49,55%	-99,17%	-96,8%
ΕΣΟΔΑ(ΕΞΟΔΑ) ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟ	-33.095	-23.660	-32.872	-60.841	9.435	223	-27.740

ΝΟΜΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ					28,5%	0,67%	83,83%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	293.068	380.823	300.127	210.016	87.755	7.059	-83.011
					29,94%	2,40%	28,33%
ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-80.018	-118.513	-56.127	7	-38.495	23.891	80.011
					48,10%	29,85%	99,99%
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ	213.050	262.310	244.219	210.023	49.260	31.169	-302
					23,12%	14,62%	-1,42%

3.3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΙΤΑΝ α. ε

Ανάλυση του Ισολογισμού της ΤΙΤΑΝ Α. Ε

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2005-2008

	2005	2006	2007	2008
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
		<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>		
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.258.004	1.340.012	1.624.107	2.496.182
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	175.954	203.137	226.253	284.852
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	240.322	253.507	232.362	212.511
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΤΑΜΙΑΚΑ	34.442	41.929	75.664	106.024
ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΣΥΝΟΛΟ	95.142	138.027	167.478	94.521
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤ ΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΣΥΝΟΛΟ	545.860	636.600	701.757	697.908
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.803.864	1.976.612	2.325.864	3.194.090

Σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα παρατηρείται μια αύξηση στο Σύνολο του Ενεργητικού κατά την περίοδο των ετών 2005-2008 με αυξομειώσεις των ταμειακών διαθεσίμων κατά την διάρκεια των τεσσάρων ετών. Ειδικότερα το 2006 η αύξηση του Ενεργητικού ανήλθε σε 9,6% σε σχέση με το 2005, το 2007 αυξήθηκε 29% σε σύγκριση με το 2005 ενώ το 2008 αυξήθηκε περαιτέρω 77,1%, πάντα με έτος βάσης το 2005. Ενώ τα περιουσιακά στοιχεία ακολουθούσαν αυξητική πορεία, μείωση παρουσίασαν οι απαιτήσεις. Συγκεκριμένα, από το 2005 στο 2006 η αύξηση ήταν της τάξεως των 5,4% , ενώ από το 2006 και μετά

υπήρχε μια σταδιακή μείωση μέχρι και το 2008, της τάξεως του 3,3% και 11,5% για τα έτη 2007 και 2008 αντίστοιχα. Η αύξηση των παγίων όπως φένεται και στον πίνακα οφείλεται λόγω των δανείων που πείρε η εταιρεία μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες, και στα τέσσερα έτη.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2005-2008

	2005	2006	2007	2008
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
		<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>		
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ	922.988	1.080.189	1.172.827	1.396.056
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘ ΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	16.380	20.170	22.112	38.078
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘ ΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΛΟΙΠΕΣ	939.368	1.100.359	1.194.939	1.434.134
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘ ΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΛΟΙΠΕΣ	425.025	326.040	589.833	945.193
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘ ΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕ ΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΛΟΙΠΕΣ	206.183	222.277	200.839	282.918
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕ ΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΛΟΙΠΕΣ	64.538	139.054	146.405	263.145
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕ ΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΛΟΙΠΕΣ	219.348	188.891	193.848	268.700
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩ- ΣΕΩΝ	915.094	876.253	1.130.925	1.759.956
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.803.864	1.976.612	2.325.864	3.194.090

Αναφορικά με τα στοιχεία του Παθητικού της εταιρείας, βλέπουμε ότι όλα σχεδόν έχουν μια αυξητική πορεία από το 2005-2008, εκτός από τις μακροπρόθεσμες και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που είχαν μια μείωση της τάξεως των 23,25% και 19% σε σχέση με το 2005. Οι λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσιάζουν μια μικρή μείωση από το 2006 έως το 2007, από 222.277 χιλιάδες € σε 200.839 χιλιάδες €.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2005-2008

	2005	2006	2007	2008
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	<i>(ποσά σε χιλιάδες €)</i>			
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	1.341.727	1.568.109	1.496.915	1.578.458
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	-852.579	-957.252	-936.825	-1.046.968
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ	489.148	610.857	560.090	531.490
ΑΛΛΑ ΕΣΟΔΑ / (ΕΞΟΔΑ)	-591	-9.375	621	-6.246
ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΕΞΟΔΑ				
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΕΞΟΔΑ	-79.974	-98.525	-108.586	-119.437
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΕΞΟΔΑ	-19.410	-22.286	-24.199	-25.755
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	-72.015	-80.731	-94.782	-109.478
ΕΣΟΔΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΧΡΕΟΓΡΑΦΩΝ	9.005	4.543	74	283
ΕΣΟΔΑ/(ΕΞΟΔΑ) ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ	-33.095	-23.660	-32.872	-60.841

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ				
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ				
ΦΟΡΩΝ	293.068	380.823	300.127	210.016
ΦΟΡΟΣ				
ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ	-80.018	-118.513	-56.127	7
ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΑΠΟ				
ΦΟΡΟΥΣ	213.050	262.310	244.219	210.023

Παρακολουθώντας τις καταστάσεις Αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρίας για τα έτη 2005-2008, εξάγονται χρήσιμα συμπεράσματα. Ο κύκλος εργασιών της εταιρείας δείχνει μια αυξητική πορεία κατά την περίοδο των αναφερθέντων ετών. Παράλληλα όμως αυξάνεται και το κόστος πωληθέντων, από το 2005-2006 κατά 12,27% σε σχέση με το 2005. Μειώνεται από το 2006-2007 κατά 2,1% και αυξάνεται πάλι από το 2007-2008 κατά 10,5%. Τα Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας αυξήθηκαν από το 2005-2008 κατά 49,3% όπως και τα έξοδα λειτουργίας διάθεσης κατά 32,6% σε σχέση με το 2005 σαν έτος βάσης.

Όσον αφορά τα κέρδη προ φόρων η αυξητική πορεία των ετών 2005-2006 δεν συνεχίστηκε το 2007 και 2008. Το 2006 παρουσίασαν αύξηση 29,94% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, εντούτοις το 2007 παρουσίασαν μεγάλη πτώση της τάξεως των 21,1% και ακόμα μεγαλύτερη το 2008 που άγγιξε το 30,02%. Συνέπεια των παραπάνω ήταν και η ανάλογη πορεία των κερδών μετά από φόρους. Αρχικά αυξήθηκαν κατά 23,12% το 2006, στη συνέχεια μειώθηκαν κατά 6,8% το 2007 και το 2008 μειώθηκαν ακόμα περισσότερο κατά 14% .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4°

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

4.1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται με τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι παρέχουν στις επιχειρήσεις χρήσιμες πληροφορίες, προκειμένου οι ενδιαφερόμενοι να οδηγηθούν σε σωστές αποφάσεις. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες θεωρείται ένα από τα πιο γνωστά μέσα ανάλυσης, αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν λογικές σχέσεις των οικονομικών μεγεθών, ενδεικτικές της αξίας των δύο βασικών επιχειρηματικών λειτουργιών: της διαχείρισης και της εκμετάλλευσης. Η σύγκριση των μεγεθών εκφράζεται με τη λατινική λέξη Ratio που σημαίνει σχέση-λόγος. Στη χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτης θεωρείται η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη (στοιχεία ή σύνολα στοιχείων), που λαμβάνονται από την ίδια (π.χ. τον ισολογισμό) ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις (π.χ. τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης). Ο αριθμοδείκτης, λοιπόν, δεν είναι παρά ένα κλάσμα και μπορεί να εκφραστεί, είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος ή τέλος ως ποσοστό επί τοις εκατό.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από αυτή. Αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχείρησης, αλλά πρώτιστα για τη διοίκησή της. Οι αποφάσεις της διοίκησης της επιχείρησης λαμβάνονται ύστερα από λεπτομερειακές να λύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων που συνθέτουν τη δραστηριότητά της με τη βοήθεια ενός οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετούνται με προσοχή, γιατί παρά το σχετικά εύκολο υπολογισμό τους, η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατό να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί

να σημαίνει την επιδείνωση άλλων, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία. Αυτό δεν σημαίνει ότι είναι ανάγκη να εξετάζονται όλοι οι διαθέσιμοι αριθμοδείκτες, δεδομένου ότι πολλοί από αυτούς επηρεάζονται ομοιόμορφα από τους ίδιους παράγοντες και επομένως η μελέτη ορισμένων μόνο από αυτούς είναι αρκετή. Τέλος, η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του αναλυτή σε θέματα που αφορούν στην επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοίκησής της, οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες κ.λ.π., συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.

4.2. ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Για να παρέχει ένας δείκτης μια νέα και σημαντική πληροφορία ή, αλλιώς, για να έχει έννοια και χρησιμότητα, ώστε να είναι σημαντικός, θα πρέπει να εκφράζει μια σημαντική σχέση που να παρουσιάζει **οικονομικό** ενδιαφέρον (π.χ. ίδια προς ξένα κεφάλαια). Αντίθετα, δεν υπάρχει καμιά σχέση, για παράδειγμα, ανάμεσα στα χρεόγραφα και στις πωλήσεις εμπορευμάτων και, επομένως, ο δείκτης ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη δεν έχει καμιά σημασία και δεν πρέπει να υπολογίζεται. *Με τον αποκλεισμό τέτοιων ασήμαντων δεικτών, είναι δυνατόν ο μεγάλος αριθμός δεικτών που θα μπορούσε να υπολογιστεί από τις οικονομικές καταστάσεις, να περιοριστεί σε ένα μικρό και εύχρηστο αριθμό σημαντικών δεικτών.* Από τα πιο πάνω, γίνεται φανερό ότι η σπουδαιότητα της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών ως μεθόδου ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων οφείλεται:

- στο ότι από τη μια μεριά παρακάμπτεται η δυσκολία ανάλυσης και ερμηνείας των απόλυτων δεδομένων τους με την καθιέρωση των μεταξύ τους σχέσεων (δεικτών),
- και δεύτερο στο ότι με τον υπολογισμό μόνο των σημαντικών σχέσεων επιτυγχάνεται ο περιορισμός του μεγάλου πλήθους στοιχείων που περιλαμβάνονται στις οικονομικές καταστάσεις, σε ένα μικρό σύνολο δεικτών, γεγονός που διευκολύνει σημαντικά το έργο της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

- **Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)** Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές λήγουν.
- **Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratios)** Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ικανοποιητική ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.
- **Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability Ratios)** Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοίκησης στη διαχείριση όλων των πόρων που έχει στη διάθεσή της. Με άλλα λόγια, οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν το βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχείρησης, σε μια δεδομένη στιγμή ή και για μια χρονική περίοδο.
- **Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios)** Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
- **Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας (Operating expense ratios)** Παρέχουν ένδειξη της πολιτικής που ακολουθεί η Διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας της και της αποτελεσματικότητάς της έναντι των επί μέρους δαπανών.
- **Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες (Investment Ratios)** Αυτοί μετρούν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο. Συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης με τα κέρδη, τη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής με τα κέρδη ανά μετοχή, το μέρισμα ανά μετοχή με τα κέρδη ανά μετοχή, κλπ.

4.4. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΟΝ ΤΙΤΑΝΑ

Οι αριθμοδείκτες που επιλέξαμε είναι οι εξής : Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας, Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας, Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων, Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων, Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού, Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων, Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους, Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις, αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης. Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται η πορεία του δείκτη από το 2005-2008



Δείκτης γενικής ρευστότητας = Κυκλοφορούν ενεργητικό/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

2005: 545.860 / 297.826 = **1.83**

2006: 636.600 / 327.945 = **1.94**

2007: 701.757 / 340.253 = **2.06**

2008: 697.908 / 531.845 = **1.31**

Με μία πρώτη ματιά στο παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε ότι όλες τις χρονιές η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις από μόνη της. Το 2005 και το 2006 ο αριθμοδείκτης κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα 1,83 και 1,94 αντίστοιχα. Η υγιείς ρευστότητα της επιχείρησης κορυφώνεται το 2007 με την τιμή του δείκτη να πηγαίνει στο 2,06. Αυτά τα τρία έτη η επιχείρηση εκτός από την ικανοποιητική ρευστότητα παρουσιάζει και υψηλό περιθώριο ασφαλείας. Το 2008 λόγω αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της ο δείκτης διαμορφώνεται στο 1,31 το οποίο σημαίνει ότι η επιχείρηση οριακά ανταποκρίνεται (ίσως και όχι) στην πληρωμή τρεχουσών υποχρεώσεων. Τυχών ζημιές από απροσδιόριστους παράγοντες θα δημιουργήσουν πρόβλημα ρευστότητας.

ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της. Αυτός ο δείκτης μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας λόγω μεγάλων αποθεμάτων δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Ως εκ τούτου ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη της ικανότητας μιας επιχειρήσεως να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της από ότι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας. Στο παρακάτω διάγραμμα παρατηρούμε την πορεία του δείκτη στα έτη ανάλυσης.



Δείκτης ειδικής ρευστότητας = Κυκλοφορούν ενεργητικό - αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

2005: $545.860 - 175.954 / 297.826 = 1.24$

2006: $636.600 - 203.137 / 327.945 = 1.32$

2007: $701.757 - 226.253 / 340.253 = 1.39$

2008: $697.908 - 284.852 / 531.845 = 0.77$

Βλέποντας το παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε ότι από το έτος 2005 έως το 2007 ο δείκτης έχει ανοδική πορεία και αγγίζει το 1,39. Αυτό σημαίνει ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Αντίθετα 2008 λόγω αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ο δείκτης διαμορφώνεται στο 0,77 το οποίο σημαίνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

Συνοψίζοντας ο δείκτης κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα με εξαίρεση το 2008 στο οποίο αν προβλέπεται κάποια μείωση μελλοντικών πωλήσεων, η επιχείρηση θα πρέπει να αναζητήσει νέα κεφάλαια.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων μας δείχνει πόσες φορές μέσα σε ένα έτος η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η πιστωτική πολιτική της επιχείρησης. Στο παρακάτω διάγραμμα βλέπουμε την πορεία του δείκτη στα τέσσερα έτη ανάλυσης.



Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας = Ετήσιες Πωλήσεις / Μέσος Όρος Απαιτήσεων

2005: $1.341.727 / ((185.151+240.322)/2) = 6,30$ φορές

2006: $1.568.109 / ((240.322+253.501)/2) = 6,35$ φορές

2007: $1.496.915 / ((253.501+232.362)/2) = 6,16$ φορές

2008: $1.578.458 / ((232.362+212.511)/2) = 7,09$ φορές

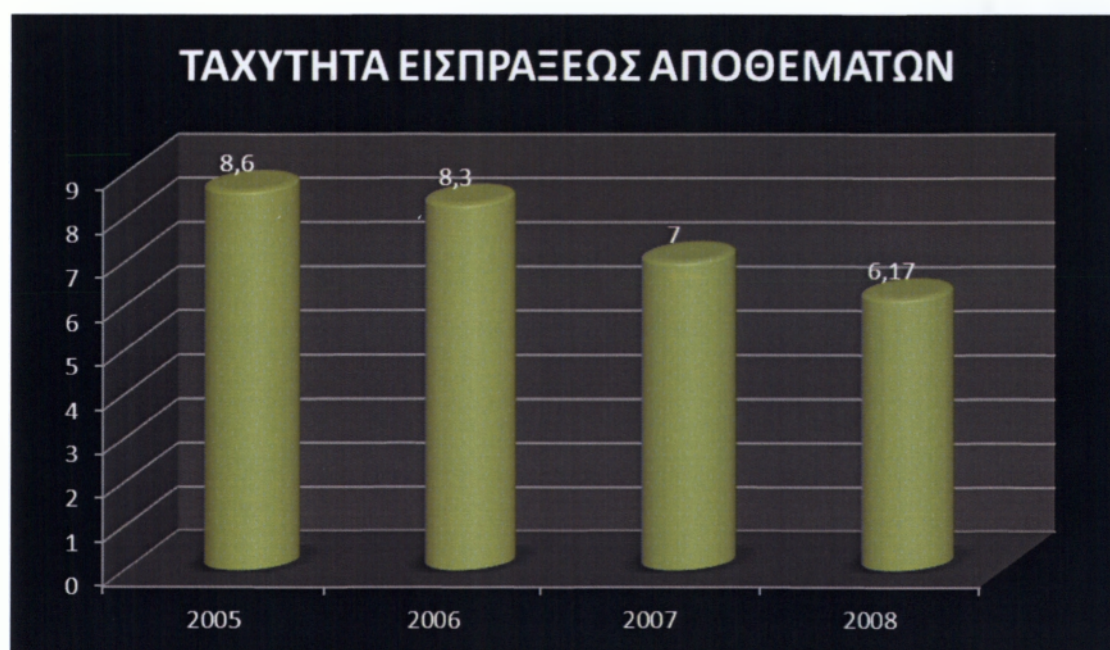
Ρίχνοντας μια ματιά στο παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε ότι και τα τέσσερα έτη υπάρχει μια σταδιακή αύξηση του δείκτη εισπράξης των απαιτήσεων. Κοιτάζοντας πιο προσεκτικά βλέπουμε ότι γρηγορότερο ρυθμό

εισπραξης διαθέτει το 2008 (7,09 φορές), ενώ τον χειρότερο το 2007 (6,16 φορές). Συνοψίζοντας ο συγκεκριμένος δείκτης κινείται σε ικανοποιητικά επίπεδα και τα τέσσερα έτη μελέτης.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εισπράξεως αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Επίσης ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται για να διαπιστωθεί η ταχύτητα με την οποία τα αποθέματα διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Στο παρακάτω διάγραμμα θα παρατηρήσουμε θα παρατηρήσουμε την πορεία του δείκτη στα έτη χρήσης



**Δείκτης Ταχύτητα Εισπράξεως Αποθεμάτων = Ετήσιες Πωλήσεις /
Μέσος Όρος Αποθεμάτων**

2005: $1.341.727 / (136.193+175.954) / 2 = 8,6$ φορές

2006: $1.568.109 / (175.954+203.137) / 2 = 8,3$ φορές

2007: $1.496.915 / (203.137+226.253) / 2 = 7$ φορές

2008: $1.578.458 / (226.253+284.852) / 2 = 6,17$ φορές

Ρίχνοντας μια προσεκτική ματιά στο παραπάνω διάγραμμα και στα στοιχεία των ισολογισμών και αποτελεσμάτων χρήσης, παρατηρούμε ότι το 2005 έχουμε τον μεγαλύτερο δείκτη (8,6), διότι παρά τις λιγότερες πωλήσεις των τελευταίων ετών έχουμε και τα λιγότερα αποθέματα. Το 2006 ο δείκτης παραμένει σε υψηλά επίπεδα (8,3) καθώς έχουμε ταυτόχρονη αύξηση των πωλήσεων και των αποθεμάτων. Το 2007 και με αποκορύφωμα το 2008 έχουμε πτώση του δείκτη σε 7 και 6,17 αντίστοιχα. Αυτό συνέβη όχι λόγω πτώσης των πωλήσεων αλλά λόγω αύξησης των αποθεμάτων.

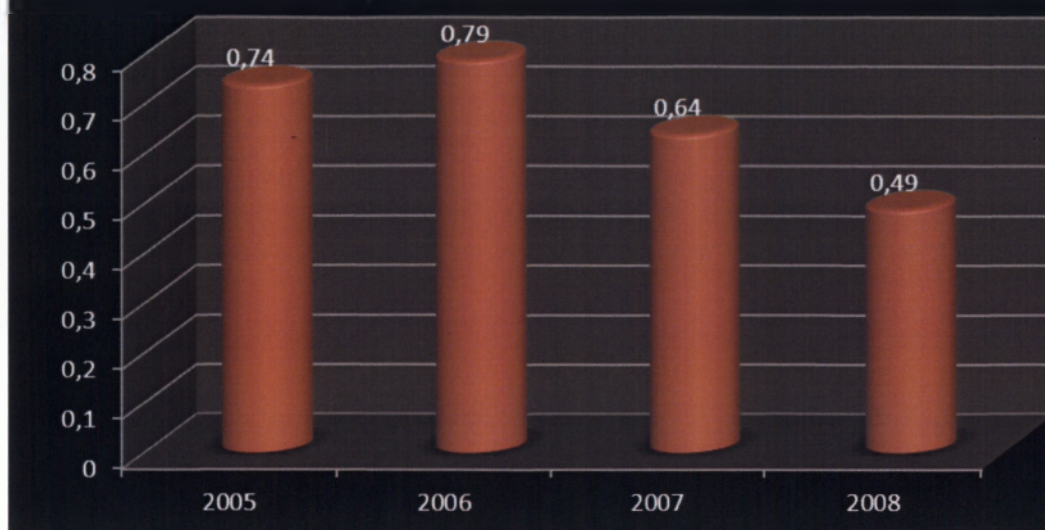
Αξίζει να αναφέρουμε ότι αν παρατηρήσουμε τα αποθέματα από το 2005 έως το 2008 παρουσιάζουν μία συνεχή αύξηση.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησής αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησής των περιουσιακών της στοιχείων.

Συνοψίζοντας ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



**Δείκτης Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού = Ετήσιες Πωλήσεις/
Σύνολο Ενεργητικού**

2005: $1.341.727 / 1.803.864 = 0,74$ φορές

2006: $1.568.109 / 1.976.612 = 0,79$ φορές

2007: $1.496.915 / 2.325.864 = 0,64$ φορές

2008: $1.578.458 / 3.194.090 = 0,49$ φορές

Παρατηρώντας το παραπάνω διάγραμμα και τα οικονομικά στοιχεία των ισολογισμών και των αποτελεσμάτων χρήσης, προσέχουμε μία ανοδική πορεία του εν λόγω αριθμοδείκτη από το 2005 (με τιμή 0,74) στο 2006 (με τιμή 0,79). Αυτή η άνοδος παρέχει ένδειξη μιας αναλογικά μεγαλύτερης αύξησης των πωλήσεων σε σχέση με το ενεργητικό.

Αντίθετα το 2007 και 2008 παρατηρείται μείωση με τιμές 0,64 και 0,49 αντίστοιχα. Αυτό συνέβη λόγω αύξησης του ενεργητικού. Τέλος αυτή η μείωση μας παρέχει ένδειξη μιας ολοένα μικρότερης χρησιμοποίησεως του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις, πράγμα που στην ουσία σημαίνει μια κάποια υπερεπένδυση κεφαλαίων, στα στοιχεία του ενεργητικού.

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κίνησης και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανεώσεως των αποθεμάτων ή της ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων. Αντίθετα μια χαμηλή ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κίνησης μπορεί να είναι αποτέλεσμα υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κινήσεως.



**Δείκτης Ταχύτητα Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης = Καθαρές Πωλήσεις/
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης**

2005: $1.341.727 / (545.860-297.826) = 5,12$ φορές

2006: $1.568.104 / (636.600-327.936) = 5,08$ φορές

2007: $1.496.915 / (701.757-340.253) = 4,14$ φορές

2008: $1.578.458 / (697.908-531.845) = 9,50$ φορές

Παρατηρώντας το προηγούμενο διάγραμμα βλέπουμε ότι ο δείκτης τα έτη 2005 και 2006 έχει πολύ μικρή διακύμανση καθώς η τιμή του είναι 5,12 και 5,08 αντίστοιχα. Αυτό συμβαίνει διότι οι τιμές των πωλήσεων και του καθαρού κεφαλαίου κίνησης παραμένουν αναλογικά σταθερές. Το 2007 παρατηρείται μία μείωση του δείκτη (4,14) λόγω αύξησης του καθαρού κεφαλαίου κίνησης για το οποίο ευθύνεται η αύξηση του συνόλου κυκλοφορούντος ενεργητικού και όχι η μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αντίθετα με το 2007 το 2008 παρατηρείται μία μεγάλη αύξηση του δείκτη (9,5). Αυτή η μεγάλη και ανεπιθύμητη αύξηση του δείκτη συνέβη λόγω αύξησης των πωλήσεων με ταυτόχρονη μείωση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης.

ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Αυτός ο δείκτης δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική τιμών που αυτή έχει. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως της επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μία όχι καλή πολιτική της διοικήσεως στον τομέα αγορών και πωλήσεων.



Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους = $100 \times (\text{Μικτά Κέρδη} / \text{Καθαρές Πωλήσεις})$

2005: $100 \times (489.148 / 1.341.727) = 36.40\%$

2006: $100 \times (610.857 / 1.568.109) = 38.90\%$

2007: $100 \times (560.090 / 1.496.915) = 37.40\%$

2008: $100 \times (531.490 / 1.578.458) = 33.60\%$

Από το παραπάνω διάγραμμα μπορούμε να δούμε ότι το 2006 έχουμε τον μεγαλύτερο και συνάμα θετικό δείκτη (38,9%) και αυτό συνέβη λόγω των περισσότερων μεικτών κερδών και από τα τέσσερα έτη ανάλυσης. Αντίθετα το 2008 παρατηρείται ο μικρότερος δείκτης. Αυτό συνέβη διότι ο λόγος μικτά κέρδη προς πωλήσεις διαμορφώνεται στο 33,6%. Τέλος τα έτη 2005 και 2007 παρατηρείται μία αναλογία καθώς τα μεικτά κέρδη και οι πωλήσεις αυξάνονται συγχρόνως διαμορφώνοντας τον δείκτη σε 36,4% και 37,4% αντίστοιχα.

ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μία επιχείρηση από τις πωλήσεις της, με άλλα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το καθαρό κέρδος, που έχει μία επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας εκατό ευρώ. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Βλέποντας το παρακάτω διάγραμμα θα είναι ευκολότερο να κατανοήσουμε και να κρίνουμε τον δείκτη.

ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ



Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους = $100 \times (\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Καθαρές Πωλήσεις})$

2005: $100 \times (213.050 / 1.341.727) = 15.80\%$

2006: $100 \times (262.310 / 1.568.109) = 16.70\%$

2007: $100 \times (244.219 / 1.496.915) = 16.30\%$

2008: $100 \times (210.023 / 1.578.458) = 13.30\%$

Παρατηρώντας το παραπάνω διάγραμμα αλλά και το προηγούμενο του μικτού περιθωρίου κέρδους παρατηρούμε μία αναλογία πράγμα το οποίο είναι ένδειξη μη δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της, ή αύξησης του κόστους πωληθέντων σε σχέση με τα έσοδα πωλήσεων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός αν ληφθεί υπόψη ότι, ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αντίστροφα (αρνητικά) από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Είναι φανερό ότι, οι βραχυχρόνιοι πιστωτές προστατεύονται περισσότερο καθώς το κεφάλαιο κινήσεως μιας επιχειρήσεως αυξάνεται με κεφάλαια των φορέων αυτής. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι, αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως.



**Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/
Συνολικές Υποχρεώσεις**

2005: $100 \times (545.860 / 915.094) = 59.60\%$

2006: $100 \times (636.600 / 876.253) = 72.60\%$

2007: $100 \times (701.757 / 1.130.925) = 62.05\%$

2008: $100 \times (697.908 / 1.759.956) = 39.65\%$

Από το παραπάνω διάγραμμα βλέπουμε μια αύξηση του δείκτη από το 2005-2006 αυτό λόγω της αύξησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά 16,6% και αύξησης των συνολικών υποχρεώσεων κατά 1,4%. Το 2007 ο δείκτης μειώνεται λόγω της αύξησης των συνολικών υποχρεώσεων κατά 29,06% και 7,5 % το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό σε σχέση με το 1,4% και το 16,6% αντίστοιχα. Το 2008 παρόλο που αυξάνεται το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό κατά 1,91% σε σχέση με το 2007 υπάρχει ακόμα μεγαλύτερη πτώση του δείκτη (από 62,05% σε 39,65%) λόγω της πολύ μεγάλης αύξησης των συνολικών υποχρεώσεων του ΤΙΤΑΝΑ κατά 56,6%.

Είναι λοιπόν φανερό ότι αφού τα κεφάλαια κίνησης αυξήθηκαν, οι απαιτήσεις των πιστωτών της επιχείρησης προστατεύονται σε μεγαλύτερη έκταση.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

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

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ



Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις = Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού / Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

2005: $1.250.004 / 631.208 = 1.99$

2006: $1.340.012 / 548.317 = 2.44$

2007: $1.624.107 / 790.672 = 2.05$

2008: $2.496.182 / 1.228.111 = 2.03$

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει σημειώσει μια μικρή κάμψη. Η ασφάλεια που παρέχεται στους μακροχρόνιους πιστωτές του ΤΙΤΑΝΑ έχει αυξηθεί από το 2005 που ήταν 1,99 σε 2,44 το 2006. Αυτό σημαίνει ότι, μια μονάδα μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων το 2005 καλυπτόταν με 1,99 μονάδες παγίων, ενώ το 2006 με 2,44. Παρατηρούμε μια μείωση στον δείκτη το 2007 και 2008 σε 2,05 και 2,03 αντίστοιχα.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τελειώνοντας αυτή την εργασία έχουμε μια ολοκληρωμένη εικόνα για την εταιρία TITAN A.E. Μέσα από τα έτη 2005-2008 είδαμε και αναλύσαμε οικονομικά στοιχεία, τη στρατηγική και τις δραστηριότητες της εταιρίας. Ο ΤΙΤΑΝΑΣ είναι μία υγιείς εταιρία, η οποία κυριαρχεί στον ελλαδικό χώρο στον τομέα των δομικών υλικών, αλλά και σε πολλά από τα μέρη του εξωτερικού όπου δραστηριοποιείται. Η κρίση όμως που ταλανίζει την Ελληνική αλλά και την Παγκόσμια οικονομία τα τελευταία 2 έτη επηρέασε και την εταιρία TITAN.

Το 2008 χαρακτηρίστηκε από μείωση των οικονομικών αποτελεσμάτων. Την χρονιά εκείνη ο κύκλος εργασιών του ομίλου ανήλθε σε 1.578 εκατομμύρια € παρουσιάζοντας αύξηση κατά 5,4% σε σύγκριση με το 2007. Τα λειτουργικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων υποχώρησαν κατά 11,2%. Τα καθαρά της κέρδη μετά τα δικαιώματα μειοψηφίας και την πρόβλεψη για φόρους, έφθασαν τα 208 εκατομμύρια € μειωμένα κατά 13,2%. Το σύνολο του ενεργητικού και για τα 4 έτη 2005-2008 παρουσιάζει μια συνεχόμενη αύξηση με την μεγαλύτερη να σημειώνεται το 2007-2008 της τάξεως 53,6% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Το παθητικό της εταιρίας αυξάνεται και αυτό με το σύνολο των υποχρεώσεων να μεγαλώνει και στα 4 έτη 2005-2008 κατά 1,4%, 30,9%, 103,8% αντίστοιχα με το 2005 σαν έτος βάσης με την οριζόντια ανάλυση.

Στην Ελλάδα η κατανάλωση τσιμέντου εκτιμάται ότι μειώθηκε κατά 7% από το 2007-2008. Αιτία ήταν η υποχώρηση και η ύφεση της οικοδομικής δραστηριότητας και ως εκ τούτου της ζήτησης για δομικά υλικά.

Οι προοπτικές για το μέλλον επηρεάζονται από την λαίλαπα της κρίσης. Είναι φανερό ότι η κρίση αυτή επηρεάζει και τις επιδόσεις της πραγματικής οικονομίας. Τα επόμενα χρόνια αναμένεται ακόμα μεγαλύτερη ύφεση στις αναπτυσσόμενες αγορές και σημαντική επιβράδυνση της ανάπτυξης.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

2005

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως

(ποσά σε εκατομμύρια €)

Σημ.	Ομίλος		Εταιρία	
	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2005	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2004	Ποσά κλειόμενης χρήσεως 2005	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 2004
	Κύκλος εργασιών	1.342.474	439.713	430.68
	Κόστος πωλήσεων	-852.579	-726.190	-252.17
	Μικτά κέρδη	489.148	416.284	178.501
	Άλλα έσοδα / (έξοδα) εκμετάλλευσης	-591	-3.814	4.56
	Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-79.974	-74.686	-32.378
	Έξοδα λειτουργίας λιθόσπασης	-19.480	-19.312	-3.870
	Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	389.173	308.472	142.914
	Αποσβέσεις	-72.015	-63.647	-10.672
	Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	317.158	254.825	132.242
	Έσοδα συμμετακτών και χρεογράφων	1.008	405	29.175
	Έσοδα / (έξοδα) χρηματοοικονομικής λειτουργίας	-25.098	-12.625	-16.400
	Κέρδη προ φόρων	293.068	242.605	145.017
	Μείον φοροί	-80.018	-62.948	-39.207
	Κέρδη μετά από φοροί	213.050	179.657	105.810
	Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε:			
	Μετόχους της Εταιρίας	210.128	176.951	105.810
	Δικαιώματα Μετοψηφίας	2.922	2.706	-
	Βασικά κέρδη ανα εκδοθείσα μετοχή (σε €)	2,50	2,11	1,26
	Προσαρμοσμένα κέρδη ανα εκδοθείσα μετοχή (σε €)	2,49	2,10	1,25

Κατάσταση Ισολογισμού

(σε χιλιάδες €)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Ενομήματα ακινητοποιήσεις
Λοιπά ακινητοποιήσεις
Επενδυτικά ακίνητα
Συμμετοχές σε θυγατρικές
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις
Ανοβλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις
Σύνολο παγίου ενεργητικού

Αποθεματα
Απαιτήσεις και προμηθειές
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία
Διαθέσιμα και ταμικά ισοδύναμα
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις
Ανοβλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις
Υποχρεώσεις συνταξοδοτικών παρακιν
Προβλέψεις
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος
Προβλέψεις
Μερίσματα πληρωτέα
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Σύνολο υποχρεώσεων (α)

Μετακινώ κεφάλαιο
Αποθεματικά
Κέρδη εις νέο
Καθαρή θέση Μεταχων Εταιρίας
Δικαιώματα Μετοψηφίας

Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α+β)

Σημ.	Ομίλος		Εταιρία	
	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 2005	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2004	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 2005	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 2004
8	1.149.845	972.375	248.293	232.471
9	94.990	102.211	-	-
10	-	-	7.226	7.161
28	-	-	512.615	512.728
11	4.277	1.423	107	107
13	8.146	5.415	1.603	2.420
19	746	2.988	3.761	2.005
	1.258.004	1.084.402	773.608	757.892
14	175.954	126.193	64.685	57.933
15	272.418	231.374	131.475	89.396
11	2.346	3.380	942	1.041
16	95.142	78.408	17	21
	545.860	449.355	197.119	148.491
	1.803.864	1.533.767	970.724	906.383
18	425.023	408.083	62.203	62.378
19	143.509	120.696	34.219	44.410
20	38.937	39.642	23.293	24.114
21	14.136	18.045	3.418	3.749
12	9.601	9.840	7.450	6.210
	631.208	596.306	130.583	140.861
18	64.538	85.029	48.996	56.643
17	136.259	114.257	51.805	56.276
	27.600	17.052	17.786	7.526
21	4.477	1.046	-	-
	51.012	44.121	51.012	44.121
	283.886	268.475	169.599	164.566
	915.094	857.781	308.182	305.427
24	191.524	187.844	191.524	187.844
25	389.923	274.552	458.573	392.667
	290.943	188.123	20.445	20.445
	872.390	650.519	670.542	600.956
30	16.380	25.467	-	-
	888.770	675.986	670.542	600.956
	1.803.864	1.533.767	970.724	906.383

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου

(ποσά σε εκατομμύρια €)

Σημ.	Όμιλος		Εταιρία	
	2006	2005	2006	2005
	1.568.109	1.341.727	519.847	439.711
Κυκλος εργασιων				
Κοστος πωλησεων	-957.252	-852.579	-300.484	-265.061
Μικτα κερδη προ αποβεσεων	610.857	489.148	219.363	174.644
Άλλα εσοδα εκμεταλλευσης	24.551	24.811	13.238	8.964
Συμμετοχη στα κερδη συγγενων εταιριων	3.400	-	-	-
Εξοδα διοικητικης λειτουργιας	-98.525	-79.974	-38.521	-32.371
Εξοδα λειτουργιας διαθεσεως	-22.286	-19.410	-3.852	-3.871
Άλλα εσοδα εκμεταλλευσης	-37.326	-25.402	-17.095	-4.451
Κερδη προ φορων, χρηματοδοτικων, επενδυτικων αποτελεσματων και αποβεσεων	480.671	389.173	173.133	142.914
Αποβεσεις που αναλογουν στο κοστος πωλησεων	-74.636	-66.638	-9.623	-9.667
Αποβεσεις που αναλογουν στα εξοδα διοικητικης λειτουργιας και διαθεσεως	-6.095	-5.377	-987	-1.005
Κερδη προ φορων, χρηματοδοτικων και επενδυτικων αποτελεσματων	399.940	317.158	162.523	132.242
Εσοδα συμμετοχων και χρεογραφων	4.543	9.005	5.598	29.175
Εσοδα χρηματοοικονομικης λειτουργιας	12.706	23.836	6.518	1.278
Εξοδα χρηματοοικονομικης λειτουργιας	-36.366	-56.931	-7.326	-17.678
Κερδη προ φορων	380.823	293.068	167.313	145.017
Μειον: Φορος εισοδηματος	-118.513	-80.018	-62.195	-39.207
Κερδη μετα απο φορους	262.310	213.050	105.118	105.810
Τα καθαρα κερδη αναλογουν σε :				
Μετοχους της Εταιριας	259.185	210.128	105.118	105.810
Δικαιωματα μειωψηφιας	3.125	2.922	-	-
Βασικα κερδη ανα εκδοθεισα μετοχη (σε €)	3,07	2,50	1,25	1,28
Προ παρμολογη κερδη ανα εκδοθεισα μετοχη (σε €)	3,06	2,49	1,24	1,25

Ισολογισμός της 31 Δεκεμβρίου

ποσά σε χιλιάδες €)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Εκπαισμένες ακινητοποιήσεις
 Ακίνητα ακινητοποιήσεις
 Επενδυτικά ακίνητα
 Συμμετοχές σε θυγατρικές
 Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες
 Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία
 Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις
 Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις
Σύνολο παγίου ενεργητικού

Αποθέματα
 Απαιτήσεις και προπληρωμές
 Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία
 Διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις
 Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις
 Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών
 Προβλέψεις
 Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις
 Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις
 Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος
 Προβλέψεις
 Μέρσματα πληρωτέα
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Σύνολο υποχρεώσεων (α)

Μετοχικό κεφάλαιο (84.485.204 μετοχές των € 2,00)
 Ίδιες μετοχές
 Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο
 Δικαιώματα προαίρεσης ως αγοράς μετοχών

Αποθεματικά
 Κέρδη εκ νέου
Καθαρή θέση Μετοχών Εταιρίας
 Δικαιώματα μειψηφίας

Σύνολο Καθαρής Θέσης (β)

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α+β)

Σημ.	Ομίλος		Εταιρία	
	2006	2005	2006	2005
8	1.174.541	1.148.845	256.561	247.293
9	145.181	94.990	-	-
10	-	-	7.248	7.226
28	-	-	512.883	512.615
32	3.880	-	-	-
11	1.607	4.277	107	107
13	14.024	8.146	3.016	1.603
19	779	746	-	-
	1.348.812	1.257.864	779.815	768.844
14	203.137	175.954	68.404	64.685
15	293.425	272.418	131.740	131.475
11	2.011	2.346	61	942
16	138.027	95.342	28	17
	636.600	545.860	200.253	197.119
	1.976.612	1.802.864	980.068	965.963
18	326.040	425.025	16.320	62.203
19	133.583	143.509	29.876	30.458
20	39.535	38.937	22.748	23.293
21	37.977	13.136	17.178	2.418
12	11.182	9.601	7.063	7.450
	548.317	630.208	93.185	125.822
16	139.045	64.538	25.340	48.996
17	151.991	136.259	51.806	51.805
	29.301	27.600	23.200	17.786
21	7.313	4.477	4.400	-
	286	414	262	414
	327.936	233.288	103.008	119.001
	876.253	863.496	196.193	244.823
24	168.970	168.660	168.970	168.660
24	-502	-	-502	-
24	22.724	22.133	22.724	22.133
24	3.519	731	3.519	731
	194.711	191.524	194.711	191.524
25	373.923	389.923	503.366	458.573
	511.555	341.541	83.798	71.043
	1.080.189	922.988	781.875	721.140
29	20.170	16.380	-	-
	1.100.359	939.368	781.875	721.140
	1.976.612	1.802.864	980.068	965.963

2007

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων για την χρήση που έληξε την 31 Δεκεμβρίου

(Ποσά σε εκατομμύρια €)

	Σημ.	Ομίλος		Εταιρία	
		2007	2006	2007	2006
Κύκλος εργασιών	3	1.496.915	1.563.109	535.859	519,2
Κόστος πωλησεων		-916.825	-957.252	-322.779	-300,4
Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων		560.090	610.857	213.080	219,3
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	4	19.279	24.551	13.946	13,2
Συμμετοχή στα κέρδη συγγενών εταιριών	15	3.447	3.400	-	-
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας		-108.206	-98.525	-41.352	-38,5
Έξοδα λειτουργίας διαθεσίμων		-24.199	-22.286	-4.553	-3,8
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	4	-24.123	-37.326	-12.121	-17,0
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		425.863	480.671	168.900	173,1
Αποσβέσεις που αναλογούν στα κόστη πωλησεων	5	-39.279	-75.487	-9.629	-9,6
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διαθεσίμων	5	-5.503	-5.244	-1.055	-9,8
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		331.081	399.940	158.216	162,5
Έσοδα συμμετοχών και κροσγράφων		74	4.543	2.656	5,9
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	6	12.712	12.706	3.560	6,5
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	6	-43.521	-36.366	-4.644	-7,3
Κέρδη προ φόρων		300.346	380.823	159.788	167,3
Μισών Φόρος εισοδήματος	8	-56.127	-118.513	-41.017	-62,1
Κέρδη μετά από φόρους		244.219	262.310	118.771	105,1
Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε:					
Μετόχους της Εταιρίας		239.739	259.185	118.771	105,1
Δικαιώματα Μεταφυσίας		4.480	3.125	-	-
		244.219	262.310	118.771	105,1
Βασικά κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	9	2,85	3,07	1,41	1,2
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	9	2,84	3,06	1,41	1,2

Μακροπρόθεσμες Τραπεζικές Υποχρεώσεις	24	259.511	126.040	1.609	6.32
Ανταλλακτικές φορολογικές υποχρεώσεις	18	124.061	131.563	29.079	29,27
Υποχρεώσεις συνταξοδοτημάτων παροχών	25	39.112	19.515	21.102	22,28
Προβλέψεις	26	20.914	37.977	2.867	17,11
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	27	19.510	11.102	8.747	7,04
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		790.672	548.317	63.424	93,10
Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές Υποχρεώσεις	24	146.805	119.045	49.007	25,14
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	26	161.015	154.102	61.496	54,86
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα		67	609	67	0,7
Υποχρεώσεις από τόξα κλειστών εταιρειών		12.611	29.101	7.442	21,29

Ισολογισμός την 31η Δεκεμβρίου

(Ποσά σε εκατ. €)

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2007	2006	2007	2006
ΕΠΕΡΗΤΙΚΟ				
Ευρώμετρος συντηρητικών	11	1.301.924	1.374.541	262.214
Επιχειρησιακά ακίνητα	12	-	-	6.996
Αυτομειωτές συντηρητικών	13	201.129	145.181	-
Ευρωμετρικές σε θυγατρικές	14	-	-	515.777
Ευρωμετρικές σε θυγατρικές εταιρείες	15	2.119	3.200	-
Διαθέσιμα προς πληρωμή χρηματοοικονομικά στοιχεία	16	2.487	1.607	107
Ανοτίκτα μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	17	12.152	12.054	3.136
Ανοτίκτα μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις απαιτήσεων	18	201	729	-
Σύνολο παγίων ενεργητικών		1.624.107	1.540.012	768.480
Αποθέματα	19	236.271	201.137	25.250
Απαιτήσεις και απαιτηματώδεις	20	162.006	201.425	130.213
Ρευστότητα συντηρητικών μετόχων		627	-	15
Διαθέσιμα προς πληρωμή χρηματοοικονομικά στοιχεία	16	2.361	2.011	61
Διαθέσιμα και τοποθετημένα	21	167.472	118.027	15
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού		701.757	616.600	215.552
ΕΥΝΟΙΑ ΕΠΕΡΗΤΙΚΟΥ		2.325.064	1.976.612	1.004.032
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				980.011
Μετοχές εργολάβου (24.512,274 μετοχές των € 2,00)	22	169.065	162.970	169.065
Διαφορές από έκδοση μετοχών κατά το χρόνο	23	22.639	22.724	22.238
Διαφορά της προσαρτητικής ενοπιότητας	24	7.016	5.519	7.016
Άλλα μετρώμετα	25	-15.945	-502	-15.945
Αντίτα απόδοσης	26	396.297	371.923	358.751
Κέρδη εκ νέου	27	812.205	511.522	113.924
Ιδία κεφάλαια που αντιστοιχούν σε μετέωρες της Μετοχικής Εταιρείας		1.812.627	1.080.189	605.519
Διαχωριστο Μετοχικό		22.112	20.170	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)		1.834.739	1.100.359	605.519
				781.871

Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων για την χρήση που έληξε την 31 Δεκεμβρίου

(ποσά σε κιλιάδες €)	Σημ.	Όμιλος		Εταιρία	
		2008	2007	2008	2007
Κυκλος εργασιών	3	1.578.458	1.496.915	548.620	535.859
Κοστος πωλησεων		-1.046.968	-936.825	-352.691	-322.779
Μικτα κέρδη προ αποσβεσεων		531.490	560.090	195.929	213.080
Άλλα εσοδα εκμεταλλευσης	4	23.197	19.239	11.790	13.846
Συμμετοχη στα κερδη συγγενων εταιριων	15	3.519	3.447	-	-
Εξοδα διοικητικης λειτουργιας		-119.437	-108.586	-43.529	-41.352
Εξοδα λειτουργιας διαθεσεως		-25.755	-24.199	-4.709	-4.353
Άλλα εξοδα εκμεταλλευσης	4	-32.962	-22.065	-11.001	-10.427
Κερδη προ φορων, χρηματοδοτικων, επενδυτικων αποτελεσμων και αποσβεσεων		380.052	427.926	148.480	170.594
Αποσβεσεις που αναλογουν στα κοστος πωλησεων	5	-102.219	-89.279	-9.907	-9.629
Αποσβεσεις που αναλογουν στα εξοδα διοικητικης λειτουργιας και διαθεσεως	5	-7.259	-5.503	-1.112	-1.055
Κερδη προ φορων, χρηματοδοτικων και επενδυτικων αποτελεσμων		270.574	333.144	137.461	159.910
Εσοδα συμμετοχων και κρεογραφων		283	74	7.699	2.656
Εσοδα χρηματοοικονομικης λειτουργιας	6	23.818	12.712	2.697	3.560
Εξοδα χρηματοοικονομικης λειτουργιας	6	-84.659	-45.584	-34.565	-6.338
Κερδη προ φορων		210.016	300.346	113.292	159.788
Μειων: φορος εισοδηματος	8	7	-56.127	-7.328	-41.017
Κερδη μετα απο φορους		210.023	244.219	105.964	118.771
Τα καθαρα κερδη αναλογουν σε:					
Μετοχους της Εταιριας		208.224	239.739	105.964	118.771
Μετοχους της Μειοψηφιας		1.799	4.480	-	-
		210.023	244.219	105.964	118.771
Κερδη μετα απο φορους ανα μετοχη - βασικα (σε €)	9	2.5336	2.8452	1.2893	1.4096
Κερδη μετα απο φορους ανα μετοχη - προσαρμοσμενα (σε €)	9	2.5254	2.8360	1.2852	1.4050
Μακροπροθεσμες τραπεζικες υποχρεωσεις	24	945.193	589.833	759.000	3.609
Αναβοληομενες φορολογικες υποχρεωσεις	18	204.433	124.063	21.625	29.079
Υποχρεωσεις συνταξιοδοτικων παροχων	25	41.157	39.332	23.702	21.102
Προβλεψεις	26	23.235	20.934	2.182	2.887
Λοιπες μακροπροθεσμες υποχρεωσεις	27	14.093	16.510	6.406	6.747
Μακροπροθεσμες υποχρεωσεις		1.228.111	790.672	812.915	63.424
Βραχυπροθεσμες τραπεζικες υποχρεωσεις	24	263.145	146.405	87.580	49.987
Προμηθευτες και λοιπες υποχρεωσεις	28	254.849	168.018	75.269	63.996
Παροχωση χρηματοοικονομικα μεσα		-	87	-	87
Υποχρεωσεις απο φορο εισοδηματος	8	10.708	12.911	-	7.442
Προβλεψεις	26	3.143	12.832	-	13.537
Βραχυπροθεσμες υποχρεωσεις		531.845	340.253	162.849	135.049
Συνολο υποχρεωσεων (β)		1.759.956	1.130.925	975.764	198.473
ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (α+β)		3.194.090	2.325.864	1.771.288	1.004.032

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Χρηματοοικονομική Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων

Νικήτα Α.Νιάρχου.

2. Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων

Κ. Αθανασόπουλου, Α. Γεωργόπουλου, Αθ. Μπέλλα

3. Ηλεκτρονικές πηγές:

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

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

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

<http://www.italcementigroup.com/ENG>

<http://www.heidelbergcement.com/global/en/company/home.htm>

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