



**ΑΤΕΙ ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ**  
**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ**  
**ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ :**

**«Η ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ  
ΤΣΙΜΕΝΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ. ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ  
ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ. ΕΝΤΟΠΙΣΜΟΣ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΩΝ ΜΕΤΑ  
ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΞΑΓΩΓΗ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΩΝ. Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΤΙΤΑΝ  
Α.Ε.»**



**ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ: ΤΣΙΡΜΠΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ, ΑΜ: 2005230**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΙΑΝΝΑΚΕΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ**

**ΚΑΛΑΜΑΤΑ 2013**

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

*Κατά την διάρκεια εκπόνησης της πτυχιακής μου εργασίας, η σωστή καθοδήγηση, η συνεχής επίβλεψη καθώς και η ψυχολογική υποστήριξη που έλαβα από τον καθηγητή μου, κύριο Νικόλαο Γιαννακέα, διαδραμάτισε καθοριστικό ρόλο στην ολοκλήρωσή της. Για το λόγο αυτό θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου για την υπομονή, την παρότρυνση και την πολύτιμη βοήθεια που μου προσέφερε όλο αυτό το χρονικό διάστημα.*

*Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου, όπου με την αποφασιστική τους συμβολή, με βοήθησαν να ολοκληρώσω τις σπουδές μου στο ΑΤΕΙ Καλαμάτας.*

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων της εταιρείας TITAN ΑΕ για την πενταετία 2008-2012. Αρχικά, αναγνωρίζεται η βαρύτητα του κλάδου και την παράλληλη συσχέτιση των αποτελεσμάτων του με τα μακροοικονομικά μεγέθη της Εθνικής οικονομίας, γίνεται αναφορά στη διαμόρφωση της Ελληνικής οικονομίας. Αναφέρονται η εξέλιξη και η πορεία των κυριότερων μακροοικονομικών μεγεθών της όπως είναι του πληθωρισμού, των επιτοκίων, της ανεργίας, του ΑΕΠ, της ρευστότητας και του μεγέθους του δημοσίου χρέους. Στη συνέχεια, αναλύονται οι επιμέρους κλάδοι της ελληνικής οικονομίας με ιδιαίτερη έμφαση να δίνεται στο κλάδο της τσιμεντοβιομηχανίας. Δίνονται στοιχεία για την ιστορική εξέλιξη του κλάδου και τις μεγαλύτερες εταιρείες που τον απαρτίζουν. Ακολουθεί η καταγραφή των μεγεθών του κλάδου αναφορικά με το μερίδιο αγοράς, τα μεγέθη των εισαγωγών και εξαγωγών των προϊόντων τσιμέντου και τις σύγχρονες τάσεις στην εν λόγω αγορά.

Κατόπιν, παρουσιάζεται η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία TITAN ΑΕ. Καταγράφεται η ιστορική της εξέλιξη, τα βασικότερα προϊόντα της λειτουργικής της δραστηριότητας και παρουσιάζονται οι στρατηγικοί της στόχοι. Ακολουθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση των αποτελεσμάτων της εταιρείας με την παρουσίαση του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας για όλα τα έτη της πενταετίας και ακολουθεί ανάλυση των μεταβολών των κυριότερων μεγεθών τους.

Στη συνέχεια, υπολογίζονται και αναλύονται οι κυριότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας και τέλος οι δείκτες δομής κεφαλαίων. Τέλος, γίνεται η καταγραφή των βασικότερων συμπερασμάτων όπως προκύπτουν από την εκπόνηση της παρούσας εργασίας.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	2
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	4
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	7
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	12
Η Διαμόρφωση Της Ελληνικής Οικονομίας.....	12
1.1 Οικονομικό περιβάλλον – Διεθνείς και εγχώριες εξελίξεις.....	12
1.2 Βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας.....	13
1.2.1 Δημόσιο έλλειμμα και χρέος.....	13
1.2.2 Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν και παραγωγικότητα εργασίας.....	15
1.2.3 Πληθωρισμός.....	17
1.2.3 Ανεργία.....	19
1.2.4 Ρευστότητα.....	20
1.3 Βασικά μεγέθη της ελληνικής αγοράς.....	21
1.3.1 Βιομηχανία.....	23
1.3.2 Εμπόριο.....	24
1.3.3 Υπηρεσίες.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	26
Ο Κλάδος Τσιμεντοβιομηχανίας Στη Χώρα Μας.....	26
2.1 Ιστορική εξέλιξη ελληνικής τσιμεντοβιομηχανίας.....	28
2.2 Βασικά προϊόντα τσιμεντοβιομηχανίας.....	30
2.3 Ζήτηση και προσφορά προϊόντων τσιμέντου.....	35
2.4 Μεγέθη αγοράς στην κλάδο τσιμεντοβιομηχανίας.....	37

2.4.1 Εισαγωγές τσιμέντου .....	37
2.4.2 Εξαγωγές τσιμέντου.....	38
2.5 Τάσεις στην αγορά τσιμέντου.....	40
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 .....	41
Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία ΤΙΤΑΝ Α.Ε.....	41
3.1 Ιστορική πορεία Ομίλου .....	41
3.2 Επιχειρηματική δραστηριότητα – Προϊόντα.....	44
3.3 Στρατηγικές προτεραιότητες.....	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 .....	50
Ανάλυση Οικονομικών Μεγεθών ΤΙΤΑΝ Α.Ε.....	50
4.1 Ισολογισμός ΤΙΤΑΝ ΑΕ.....	51
4.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως ΤΙΤΑΝ ΑΕ.....	54
4.3 Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών ΤΙΤΑΝ ΑΕ.....	56
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 .....	70
Ανάλυση Αριθμοδεικτών ΤΙΤΑΝ Α.Ε.....	70
5.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας .....	71
5.1.1 Αριθμοδείκτες έμμεσης ρευστότητας .....	71
5.1.2 Αριθμοδείκτες άμεσης ρευστότητας.....	73
5.1.3 Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας .....	74
5.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας .....	75
5.2.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων .....	76
5.2.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων .....	77
5.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας .....	79
5.3.1 Αριθμοδείκτες Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης .....	79
5.3.2 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού .....	80
5.3.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων .....	82
5.3.4 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	83

5.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δομής Κεφαλαίων .....	84
5.4.1 Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	84
5.4.2 Αριθμοδείκτες Ξένων Κεφαλαίων προς Ίδια Κεφάλαια .....	86
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 .....	88
Γενικά Συμπεράσματα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	88
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	91

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1.1 Ποσοστό ανεργίας και αριθμός ανέργων 2008-2012 .....	19
Πίνακας 1.2 Συνεισφορά των κλάδων της Ελληνικής οικονομίας στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία και την απασχόληση.....	22
Πίνακας 4.1 Ισολογισμός της εταιρείας TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012 ....	52
Πίνακας 4.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων ρήσεως της εταιρείας TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012.....	55
Πίνακας 4.3 Κάθετη Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012 .....	57
Πίνακας 4.4 Κάθετη Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσεως TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012 .....	61
Πίνακας 4.5 Οριζόντια Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012 .....	63
Πίνακας 4.6 Οριζόντια Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσεως TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012 .....	67
Πίνακας 5.1 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας.....	72
Πίνακας 5.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	73
Πίνακας 5.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας .....	74
Πίνακας 5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (I.K) .....	77
Πίνακας 5.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων (Συν.Κ).....	78
Πίνακας 5.6 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης.....	80
Πίνακας 5.7 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού .....	81
Πίνακας 5.8 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων .....	82

Πίνακας 5.9 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων.....	83
Πίνακας 5.10 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης.....	85
Πίνακας 5. 11 Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια .....	86



## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1.1 Εξέλιξη δημοσίου ελλείμματος στην Ευρωζώνη 2010-2011 .....	14
Διάγραμμα 1.2 Εξέλιξη δημοσίου χρέους στην Ευρωζώνη 2010-2011 .....	15
Διάγραμμα 1.3 Παραγωγικότητα εργασίας και ΑΕΠ ανά κάτοικο 1990-2012.....	16
Διάγραμμα 1.4 Αποπληθωριστής ΑΕΠ Ελλάδας έναντι 35 προηγμένων Χωρών, 1993-2012 .....	18
Διάγραμμα 2.1 Ετήσια παραγωγικότητα τσιμέντου ανά εταιρεία.....	29
Διάγραμμα 2.2: Διαχρονική εξέλιξη πωλήσεων τσιμέντου και εξαγωγών .....	38
Διάγραμμα 3.1: Διαχρονική εξέλιξη πωλήσεων τσιμέντου.....	45
Διάγραμμα 3.2: Διαχρονική εξέλιξη πωλήσεων Σκυροδέματος.....	46

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην παρούσα μελέτη γίνεται μία προσπάθεια ανάλυσης των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων της εταιρείας TITAN ΑΕ για την πενταετία 2008-2012. Για εξυπηρέτηση του σκοπού αυτού η παρούσα εργασία χωρίζεται σε έξι επιμέρους κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο αναγνωρίζοντας τη βαρύτητα του κλάδου και την παράλληλη συσχέτιση των αποτελεσμάτων του με τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, γίνεται αναφορά στη διαμόρφωση της ελληνικής οικονομίας. Αναφέρονται η εξέλιξη και η πορεία των κυριότερων μακροοικονομικών μεγεθών της όπως είναι του πληθωρισμού, των επιτοκίων, της ανεργίας, του ΑΕΠ, της ρευστότητας και του μεγέθους του δημοσίου χρέους.

Στη συνέχεια, αναλύονται οι επιμέρους κλάδοι της ελληνικής οικονομίας με ιδιαίτερη έμφαση να δίνεται στο κλάδο της τσιμεντοβιομηχανίας. Δίνονται στοιχεία για την ιστορική εξέλιξη του κλάδου και τις μεγαλύτερες εταιρείες που τον απαρτίζουν. Ακολουθεί η καταγραφή των μεγεθών του κλάδου αναφορικά με το μερίδιο αγοράς, τα μεγέθη των εισαγωγών και εξαγωγών των προϊόντων τσιμέντου και τις σύγχρονες τάσεις στην εν λόγω αγορά.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία TITAN ΑΕ. Καταγράφεται η ιστορική της εξέλιξη, τα βασικότερα προϊόντα της λειτουργικής της δραστηριότητας και παρουσιάζονται οι στρατηγικοί της στόχοι.

Στα επόμενα κεφάλαια ακολουθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση των αποτελεσμάτων της εταιρείας. Για το σκοπό αυτό αρχικά παρουσιάζονται τα μεγέθη του Ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως της εταιρείας για όλα τα έτη της πενταετίας και ακολουθεί ανάλυση των μεταβολών των κυριότερων μεγεθών τους.

Στη συνέχεια στο επόμενο κεφάλαιο, υπολογίζονται και αναλύονται οι κυριότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες για την ανάλυση και αποτίμηση των

επιχειρήσεων. Αρχικά υπολογίζονται οι κυριότεροι δείκτες ρευστότητας, στη συνέχεια οι αντίστοιχοι αποδοτικότητα και τέλος οι δείκτες δομής κεφαλαίων. Για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών παρατίθενται πίνακες με την τιμή τους και ακολουθεί η ανάλυση της μεταβολής τους, Τέλος, στο έκτο κεφάλαιο γίνεται η καταγραφή των βασικότερων συμπερασμάτων όπως προκύπτουν από την εκπόνηση της παρούσας μελέτης.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### Η Διαμόρφωση Της Ελληνικής Οικονομίας

#### 1.1 Οικονομικό περιβάλλον – Διεθνείς και εγχώριες εξελίξεις

Το διεθνές οικονομικό περιβάλλον χαρακτηρίζεται από αστάθεια και γενικευμένη αβεβαιότητα, λόγω της κρίσης χρέους και της συνεχιζόμενης επιδείνωσης του οικονομικού κλίματος. Η πορεία ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας χαρακτηρίζεται εύθραυστη και οι κίνδυνοι και οι αβεβαιότητες που αφορούν τις προβλέψεις παραμένουν ιδιαίτερα αυξημένοι.<sup>1</sup>

Σύμφωνα με την πρόσφατη Έκθεση του ΔΝΤ (Οκτώβριος 2012), η παγκόσμια οικονομία, παρά τα ενθαρρυντικά σημάδια ανάκαμψης στις αρχές του χρόνου, παρουσιάζει πλέον ενδείξεις επιβράδυνσης με αποτέλεσμα οι προβλέψεις για την ανάπτυξη να αναθεωρούνται προς το δυσμενέστερο σε σχέση με τις προβλέψεις του Ιουλίου. Ο ρυθμός μεταβολής για τους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας, αλλά και η ανεργία κατά το πρώτο εξάμηνο του 2012, παρουσιάζουν στασιμότητα, ενώ και το τρίτο τρίμηνο του 2012 δεν σημειώνεται σημαντική βελτίωση. Υπό το πρίσμα των πρόσφατων εξελίξεων, η αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ εκτιμάται στο 3,3% το 2012 και στο 3,6% το 2013, από 3,8% το 2011.

Βασικό χαρακτηριστικό των οικονομικών εξελίξεων για τη Χώρα μας, ήταν η παραμονή της οικονομίας σε βαθιά ύφεση, η οποία άρχισε το 2008 και συνεχίζεται αμείωτη για πέμπτο συνεχόμενο έτος, με τη συνολική συρρίκνωση του ΑΕΠ να ξεπερνά το 20% την τελευταία πενταετία. Φαίνεται ότι η Ελληνική οικονομία έχει περιπέσει σε ένα φαύλο κύκλο δημοσιονομικής προσαρμογής

---

<sup>1</sup> Υπουργείο Οικονομικών «Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2013», Οκτώβριος 2012

– ύφεσης – μη επίτευξης των δημοσιονομικών στόχων, με κεντρικό σημείο αναφοράς την εντεινόμενη αβεβαιότητα, ο οποίος μπορεί να διακοπεί αν ενισχυθούν οι θετικές προσδοκίες για την οικονομία. Οι θετικές προσδοκίες είναι συνάρτηση, κυρίως, ενός αξιόπιστου προγράμματος οικονομικής πολιτικής, ενός σταθερού χρηματοπιστωτικού πλαισίου και πρωτοβουλιών για την ανάταξη της οικονομίας.<sup>2</sup>

## **1.2 Βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας**

Η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε ύφεση από το πρώτο τρίμηνο του 2009. Για τρίτη συνεχή χρονιά οι επιχειρήσεις υφίστανται τα αποτελέσματα της κρίσης, την ύφεση, την αδυναμία χρηματοδότησης, τις πολλαπλές φορολογίες, το προβληματικό διεθνές περιβάλλον και το κυρίαρχο κλίμα αβεβαιότητας. Σχεδόν όλοι οι βραχυχρόνιοι δείκτες που αποτυπώνουν σε μηνιαία βάση την οικονομική συγκυρία δείχνουν σημαντική συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας. Οι δείκτες οικονομικού κλίματος και οι δείκτες προσδοκιών παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα ως αποτέλεσμα της αβεβαιότητας που επικρατεί για τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.<sup>3</sup>

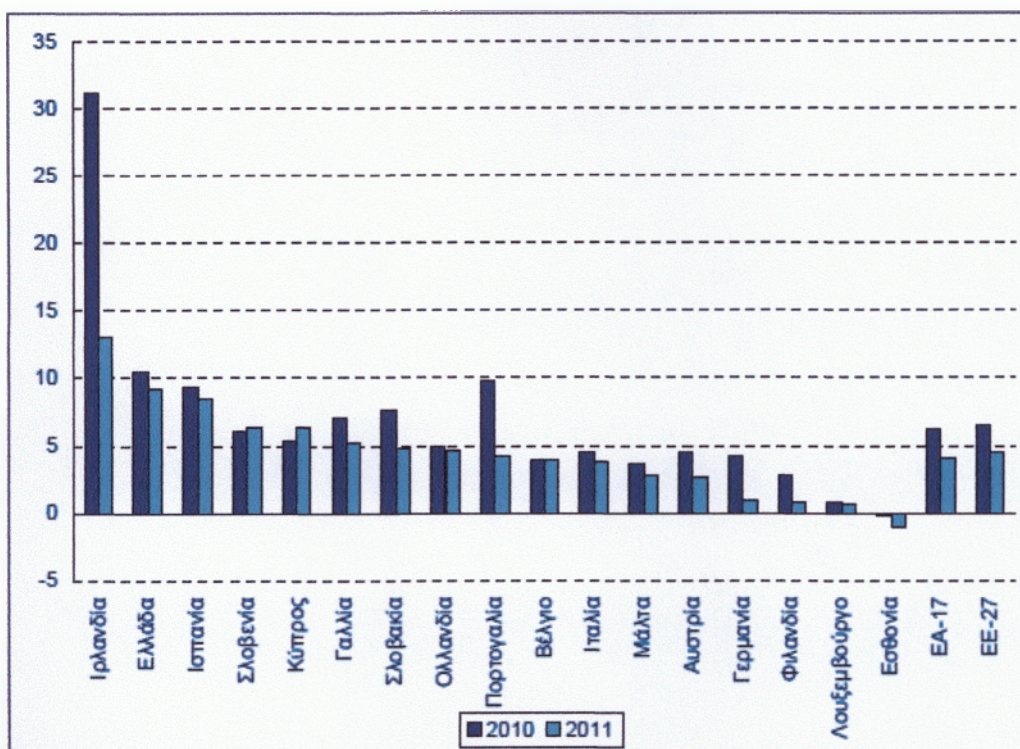
### **1.2.1 Δημόσιο έλλειμμα και χρέος**

Το δημοσιονομικό ισοζύγιο παραμένει ελλειμματικό, σημαντικά μειωμένο όμως σε σχέση με το προηγούμενο έτος, εξαιτίας αφενός της ανάκαμψης της οικονομίας και αφετέρου της υιοθέτησης περιοριστικής δημοσιονομικής πολιτικής από τις χώρες της ευρωζώνης.

---

<sup>2</sup> Υπουργείο Οικονομικών «Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2013», Οκτώβριος 2012

<sup>3</sup> Υπουργείο Οικονομικών, «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016», Οκτώβριος 2012



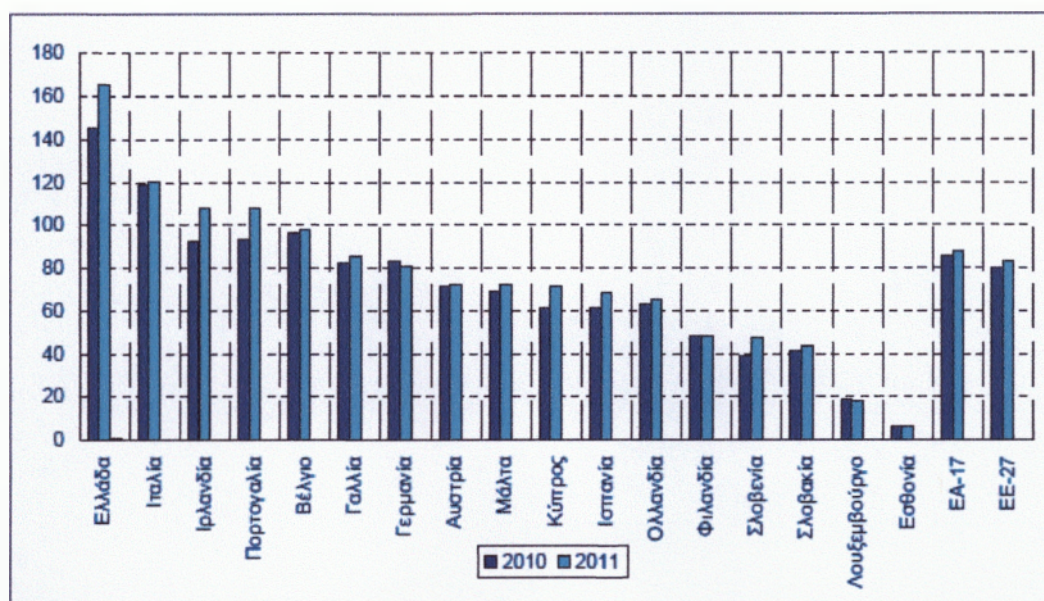
Πηγή: ΙΝΕ/ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ Έκθεση 2012

### Διάγραμμα 1.1 Εξέλιξη δημοσίου ελλείμματος στην Ευρωζώνη 2010-2011

Για το 2012 αναμένεται νέα μείωση του ελλείμματος στο 3,2% του ΑΕΠ. Η νέα αυτή μείωση, είναι αποτέλεσμα σχεδόν αποκλειστικά της αύξησης των δημόσιων εσόδων και όχι του περιορισμού των δημόσιων δαπανών. Προκύπτει δηλαδή ότι μετά την συσταλτική δημοσιονομική πολιτική που ασκήθηκε το 2011, με την μείωση των δημόσιων επενδύσεων και των δαπανών για κοινωνικές παροχές, το 2012, οι δημοσιονομικοί στόχοι της ένωσης επιτυγχάνονται εξαιτίας κυρίως της θετικής επίδρασης της οικονομικής ανάκαμψης, δηλαδή, του οικονομικού κύκλου, που έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση των εσόδων, τόσο από έμμεσους φόρους (ΦΠΑ), όσο και από την άμεση φορολογία (εισόδημα και πλούτος).<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ – ΑΔΕΔΥ «Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση» Ετήσια Έκθεση 2012

Αντίθετα, το δημόσιο χρέος αυξάνεται στο 88% του ΑΕΠ, από 85,6% που ήταν για το 2010, με τάση όμως περιορισμού του ρυθμού αύξησής του. Ο περιορισμός του ρυθμού αύξησης του δημόσιου χρέους, εκφρασμένου ως ποσοστό του ΑΕΠ, οφείλεται στην μεγέθυνση του ΑΕΠ, αλλά και στην βελτίωση των πρωτογενών δημοσιονομικών ισοζυγίων, των χωρών μελών της ένωσης.<sup>5</sup>



Πηγή: INE/ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ Έκθεση 2012

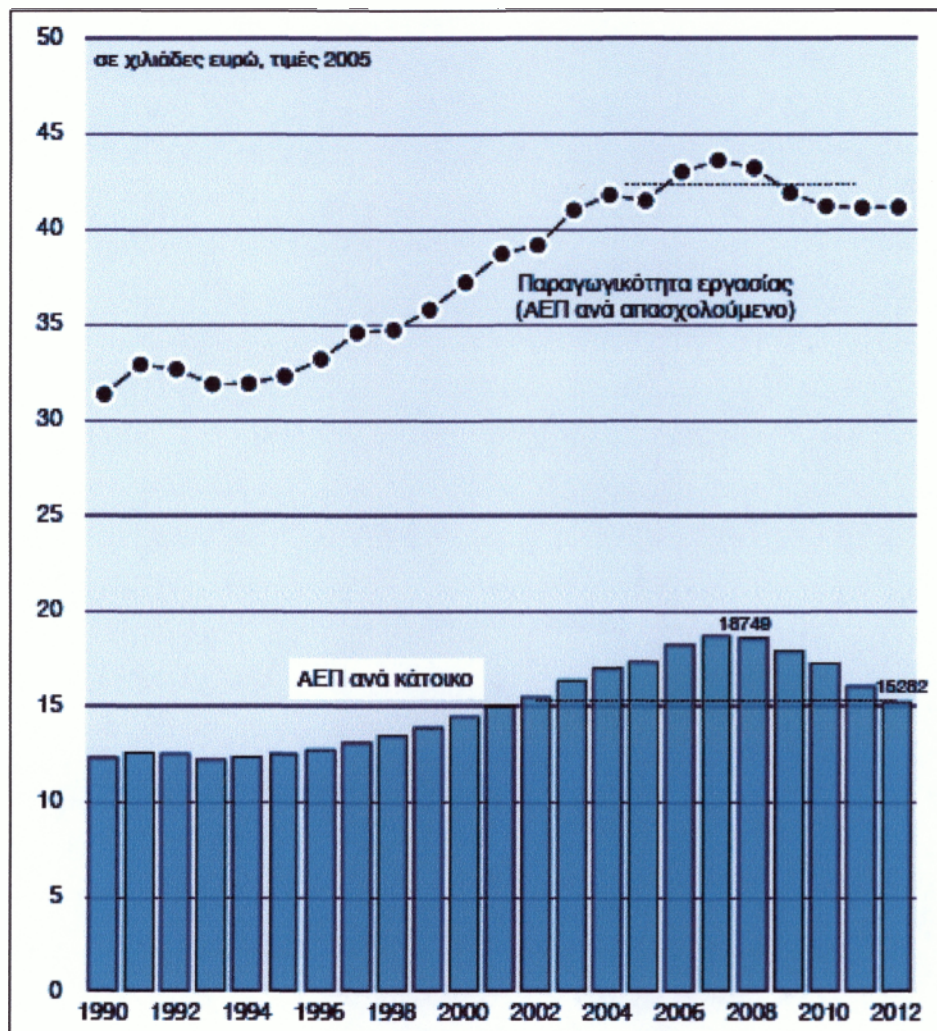
## Διάγραμμα 1.2 Εξέλιξη δημοσίου χρέους στην Ευρωζώνη 2010-2011

### 1.2.2 Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν και παραγωγικότητα εργασίας

Σύμφωνα με τα στοιχεία του της ΕΛΣΤΑΤ για το 2ο τρίμηνο του 2012, το πραγματικό ΑΕΠ σημείωσε μεταβολή -6,3% σε ετήσια βάση, έναντι μεταβολής -6,5% του πρώτου τριμήνου. Η οριακή βελτίωση μεταξύ πρώτου και δεύτερου

<sup>5</sup> Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ – ΑΔΕΔΥ «Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση» Ετήσια Έκθεση 2012

τριμήνου είναι δύσκολο να ερμηνευτεί ως θετική εξέλιξη καθώς τα στοιχεία είναι μη εποχικά διορθωμένα.



Πηγή: Annual Macroeconomic Database, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

### Διάγραμμα 1.3 Παραγωγικότητα εργασίας και ΑΕΠ ανά κάτοικο 1990-2012

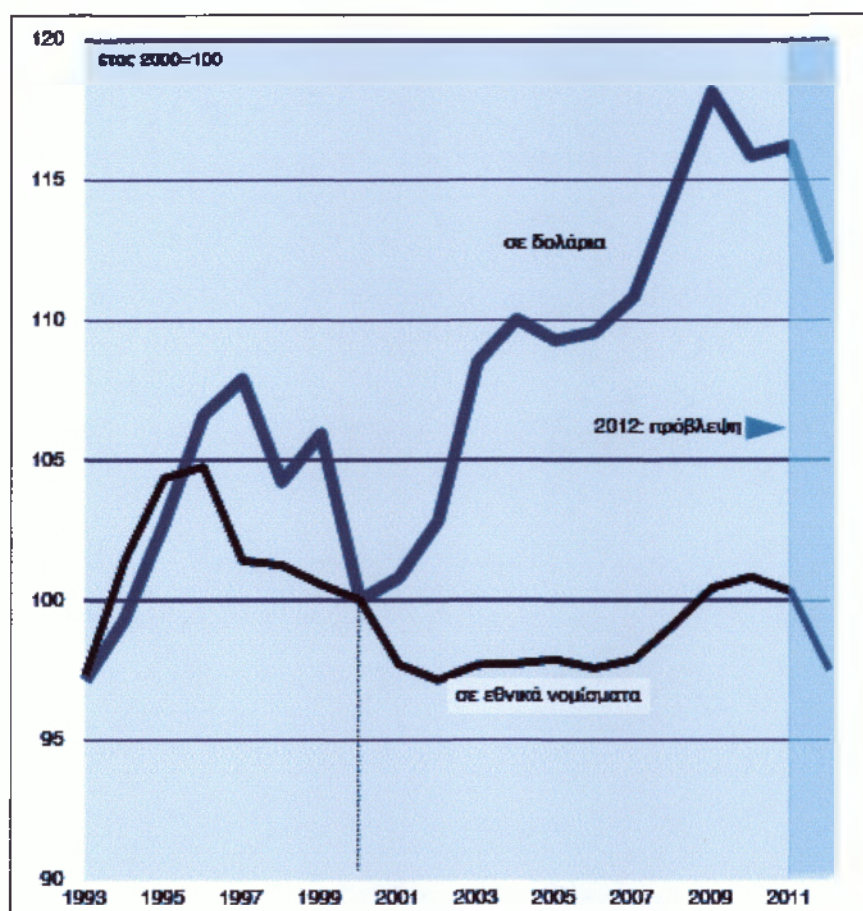
Για ολόκληρο το 2012, εκτιμάται ότι η ετήσια μείωση του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι 6,5%. Στην εξέλιξη αυτή θα συμβάλει η συνεχιζόμενη σημαντική μείωση των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου κατά 15,0%, με την ιδιωτική κατανάλωση να μειώνεται κατά 7,7%, και τη δημόσια κατανάλωση να μειώνεται κατά 6,2%. Συνολικά η εγχώρια ζήτηση θα έχει αρνητική συμβολή



8,5 εκατοστιαίων μονάδων στη διαμόρφωση της μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ. Αντίθετα, η συνεισφορά του εξωτερικού τομέα στην μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ εκτιμάται ότι και για το 2012 θα είναι θετική (3,1 εκατοστιαίες μονάδες). Η εξέλιξη αυτή πηγάζει τόσο από τη σημαντική μείωση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών (-10,1%) όσο και από την συνεχιζόμενη για τρίτο έτος ανάκαμψη των εξαγωγών στα αγαθά και τις υπηρεσίες (1,0%). Η ανάκαμψη των εξαγωγών στα αγαθά ήταν κυρίως αποτέλεσμα βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, καθώς σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, ο δείκτης πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας μειώθηκε κατά 3,3% σε ετήσια βάση το δεύτερο τρίμηνο του 2012 με βάση τις σχετικές τιμές καταναλωτή.

### **1.2.3 Πληθωρισμός**

Ο πληθωρισμός με βάση τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή παραμένει σε πορεία υποχώρησης, καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις μειώθηκαν αισθητά στο πρώτο εννεάμηνο του 2012 λόγω της χαμηλής ζήτησης και της μείωσης του κόστους εργασίας.



Πηγή: Annual Macroeconomic Database, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

#### Διάγραμμα 1.4 Αποπληθωριστής ΑΕΠ Ελλάδας έναντι 35 προηγμένων Χωρών, 1993-2012

Ο πληθωρισμός με βάση τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή παραμένει σε πορεία υποχώρησης, καθώς οι πληθωριστικές πιέσεις μειώθηκαν αισθητά στο πρώτο εννεάμηνο του 2012 λόγω της χαμηλής ζήτησης και της μείωσης του κόστους εργασίας. Ο εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε κατά την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου μόλις κατά 1,2%, έναντι 3,3% την αντίστοιχη περίοδο του 2011, ενώ για τον Σεπτέμβριο ο ίδιος δείκτης έπεσε σημαντικά κάτω από το 1,0% (σε ετήσια μεταβολή), την ίδια στιγμή που ο αντίστοιχος δείκτης στην Ευρωζώνη καταγράφει αύξηση κατά 2,7%.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Υπουργείο Οικονομικών, «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016», Οκτώβριος 2012

Ο δομικός πληθωρισμός συνεχίζει την πορεία αποκλιμάκωσής του, με το μήνα Σεπτέμβριο να αγγίζει μηδενικούς ρυθμούς μεταβολής. Επιπλέον σημειώνεται ότι από το Μάιο ο εναρμονισμένος ΔΤΚ με σταθερούς φόρους (πληθωρισμός χωρίς την επίδραση φόρων), για πρώτη φορά, υποχώρησε σε αρνητικό έδαφος, στο -0,2%, γεγονός που αποτυπώνει τη σταδιακή αποκλιμάκωση της επιβάρυνσης των τιμών λόγω των φορολογικών μέτρων που έχουν ληφθεί.<sup>7</sup>

### 1.2.3 Ανεργία

Η απασχόληση στο δεύτερο τρίμηνο του έτους μειώθηκε κατά 8,7%, μείωση η οποία συνεχίστηκε για 14ο τρίμηνο, ενώ σημειώθηκε περαιτέρω αύξηση του ποσοστού ανεργίας στο 23,6%.

**Πίνακας 1.1 Ποσοστό ανεργίας και αριθμός ανέργων 2008-2012**

και τα δύο φύλα	Ανεργοί				Ποσοστό Ανεργίας Ποσοστό της Μεταβολής			
	Α	Β	Γ	Δ	Α	Β	Γ	Δ
Έτος/τρίμηνο								
2008	406,5	357,1	355,1	302,7	8,3	7,2	7,2	7,9
2009	462,3	442,6	465,1	514,4	9,3	8,9	9,3	10,3
2010	586,8	594,0	621,9	712,1	11,7	11,8	12,4	14,2
2011	792,6	810,8	878,3	1.025,9	15,9	16,3	17,7	20,7
2012	1.120,1				22,6			
2008 - 2009	55,8	85,5	110,0	121,7	13,7%	23,9%	31,0%	31,0%
2009 - 2010	124,5	151,4	156,8	197,7	26,9%	34,2%	33,7%	38,4%
2010 - 2011	205,8	216,8	256,4	313,8	35,1%	36,5%	41,2%	44,1%
2011 - 2012	327,5				41,3%			
2008 - 2011/2012	713,6	453,7	523,2	639,2	175,5%	127,0%	147,3%	161,2%

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, ΕΕΔ 2008 – 2012

<sup>7</sup> Υπουργείο Οικονομικών, «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016», Οκτώβριος 2012

Με βάση τα μηνιαία εποχικά διορθωμένα στοιχεία της έρευνας της ΕΛΣΤΑΤ, το ποσοστό ανεργίας τον Ιούλιο του 2012 ανήλθε σε 25,1%, με τον αριθμό των ανέργων να φτάνει τα 1.261.604 άτομα. Εξετάζοντας τα χαρακτηριστικά της ανεργίας προκύπτει ότι το ποσοστό των ανέργων νέων ηλικίας 15-24 ετών αυξήθηκε δραματικά, φτάνοντας το 53,9%, ενώ και το ποσοστό ανεργίας των γυναικών είναι σημαντικά υψηλότερο από αυτό των ανδρών (27,3%). Για ολόκληρο το έτος 2012, το μέσο ποσοστό ανεργίας εκτιμάται ότι θα προσεγγίσει το 23,3%.<sup>8</sup>

#### 1.2.4 Ρευστότητα

Από την πλευρά της ρευστότητας της οικονομίας η αβεβαιότητα και η οικονομική ύφεση συνέβαλαν σε περιορισμό των δυνατοτήτων του τραπεζικού τομέα να χορηγήσει δανειακά κεφάλαια. Συγκεκριμένα, η έλλειψη ρευστότητας οφείλεται:

- στη συνεχή υποχώρηση των καταθέσεων τα τελευταία δύο έτη,
- στον περιορισμό της πρόσβασης των τραπεζών στις διεθνείς αγορές χρήματος,
- στην αποδυνάμωση της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών από την απομείωση της αξίας των κρατικών ομολόγων και
- στην αύξηση του πιστωτικού κινδύνου που αποθάρρυνε περαιτέρω την προσφορά δανείων.

Το 2012 είναι το τρίτο έτος που συνεχίστηκε η δημοσιονομική προσαρμογή για τη μείωση τον εξορθολογισμό των δαπανών και την εφαρμογή των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Τα μέχρι τώρα αποτελέσματα

---

<sup>8</sup> Υπουργείο Οικονομικών, «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016», Οκτώβριος 2012

της δημοσιονομικής προσαρμογής, κυρίως στη μείωση των δαπανών και των ελλειμμάτων, αποτελούν τη βάση του αναθεωρημένου Μεσοπρόθεσμου Προγράμματος Δημοσιονομικής Στρατηγικής.<sup>9</sup>

### **1.3 Βασικά μεγέθη της ελληνικής αγοράς**

Οι πρώτες τεκμηριωμένες ενδείξεις για την πορεία των επιχειρήσεων το 2012 της ελληνικής οικονομίας δείχνουν ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις βρίσκονται σε συνθήκες βαθειάς και συνεχιζόμενης ύφεσης της Ελληνικής Οικονομίας με πτώσης της οικονομικής δραστηριότητας. Η ICAP Group ανέλυσε στοιχεία ισολογισμών και Αποτελεσμάτων από 762 επιχειρήσεις με δημοσιευμένους ισολογισμούς που λήγουν στις 30.6.2012, οι οποίοι μπορούν να δώσουν μία πρώτη εικόνα για τις εξελίξεις στον ιδιωτικό τομέα.<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> Υπουργείο Οικονομικών, «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016», Οκτώβριος 2012

<sup>10</sup> ICAP Group: «Σε αρνητική τροχιά όλοι οι κλάδοι το 2012», Καθημερινή 18/02/2013

**Πίνακας 1.2 Συνεισφορά των κλάδων της Ελληνικής οικονομίας στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία και την απασχόληση**

Άμεση ΑΠΑ ανά κλάδο Διατ. € 2010		% επί του συνόλου 2007, 2010		Άμεση Απασχόληση καθ. συνόλου	
'Κλάδοι Παραγωγής' €125 δισ.	Λιανικό και Χονδρικό Εμπόριο <sup>1</sup>	38	19%	783	10%
	Μεταποίηση <sup>2</sup>	17	8%	492	11%
	Τουρισμός	14	7%	358	8%
	Ενέργεια <sup>3</sup>	9	4%	49	1%
	Αγροτική Παραγωγή	9	4%	551	13%
	Ναυτιλία	8	4%	53	1%
	Υπηρεσίες προς τις επιχειρήσεις	7	3%	292	7%
	Τεχνιδρομεία και τηλεπικοινωνίες	6	3%	48	1%
	Υπηρεσίες κοινής Ωφέλειας (πλην ενέργειας)	6	3%	93	2%
	Υπόλοιπα μεταφορές	5	2%	147	3%
Άλλα	6	3%	185	4%	
'Κλάδοι Κόστους Παραγωγής' €65 δισ.	Δημόσια Διοίκηση	18	9%	370	8%
	Παιδεία	15	7%	310	7%
	Υγεία	12	6%	228	6%
'Κλάδοι Λογιστικής Απόδοσης Αξίας' €20 δισ.	Κινηματομασσινικά <sup>3</sup> ανάπτυξη ακινήτων	20	10%	6	-0%
'Κλάδοι Έμμεσης Ζήτησης' €76 δισ.	Χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες	9	5%	118	3%
	Κατασκευές	7	3%	319	7%

1 Εξαιρώντας το λιανικό εμπόριο καυσίμων

2 Εξαιρώντας τη βιομηχανική παραγωγή φαρμάκων και τη ναυπήγηση πλοίων

3 Εξόρυξη, σιζέργασια και λιανική πώληση καυσίμων - ηλεκτρισμός

Πηγή: WIS Global Insight; EU KLEMS 2009; Eurostat

Από τα οικονομικά στοιχεία του συνόλου του δείγματος (762 επιχειρήσεις) με βάση τους δημοσιευμένους ισολογισμούς που καλύπτουν τα παραπάνω κριτήρια, προκύπτουν σημαντικές διαφορές ανά τομέα δραστηριότητας, ωστόσο κοινό χαρακτηριστικό είναι ότι όλοι οι ευρύτεροι τομείς κατέγραψαν απώλειες εσόδων. Βάσει των ενοποιημένων αποτελεσμάτων χρήσης του συνόλου των επιχειρήσεων του δείγματος, προκύπτει συνολική μείωση

πωλήσεων κατά 6,4% στην τελευταία χρήση. Παράλληλα όμως υπήρξε αισθητή συγκράτηση του κόστους των πωλήσεων, γεγονός που οδήγησε σε λιγότερο έντονη μείωση των αντίστοιχων μικτών κερδών (-4,2%). Περαιτέρω, το 2012 υπήρξε απότομη πτώση (-50%) των «προμηθειών & λοιπών λειτουργικών εσόδων», γεγονός καθοριστικό που οδήγησε σε συρρίκνωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων, τα οποία κατέγραψαν πτώση 59,5% το τελευταίο έτος.

Παρόλη αυτή την αρνητική εξέλιξη, το τελικό αποτέλεσμα εμφανίζεται βελτιωμένο, γεγονός που προήλθε αποκλειστικά από τη (θετική) διαμόρφωση των μη λειτουργικών στοιχείων και ιδιαίτερα την πτώση, σχεδόν κατά 50%, των μη λειτουργικών εξόδων, με συνέπεια τελικά την αναστροφή του τελικού αποτελέσματος, από ζημίες €15,2 εκ. το 2011, σε κέρδη ύψους €10,6 εκ. το 2012. Αξίζει να επισημανθεί ότι, από τους επί μέρους τομείς της βιομηχανίας, του εμπορίου και των υπηρεσιών (πλην τραπεζών-ασφαλειών), ο τελευταίος εμφάνισε το χειρότερο αποτέλεσμα, παρόλη τη μείωση των ζημιών του κατά το τελευταίο έτος.<sup>11</sup> Στη συνέχεια δίνονται τα αποτελέσματα ανά τομέα δραστηριότητας

### 1.3.1 Βιομηχανία

Στο δείγμα της έρευνας συμμετείχαν 208 βιομηχανικές εταιρείες με δημοσιευμένους ισολογισμούς που λήγουν στις 30.6.2012. Με βάση τα ενοποιημένα αποτελέσματα του δείγματος, προκύπτει επιδείνωση αποτελεσμάτων για τη βιομηχανία. Οι συνολικές πωλήσεις κατέγραψαν μικρή μείωση κατά 2,7% το 2012, η οποία συνοδεύτηκε από περιορισμό των αντίστοιχων μικτών κερδών κατά 2%. Ωστόσο, η επιβάρυνση των αποτελεσμάτων κυρίως από τα σταθερά υψηλά «λοιπά λειτουργικά έξοδα», αλλά και τις αυξημένες χρηματοοικονομικές δαπάνες, είχε σαν συνέπεια να εξανεμισθούν σχεδόν τα λειτουργικά κέρδη (υπήρξε δραστική μείωση, κατά

---

<sup>11</sup> ICAP Group: «Σε αρνητική τροχιά όλοι οι κλάδοι το 2012», Καθημερινή 18/02/2013

97%, του αντίστοιχου λειτουργικού αποτελέσματος). Η επιδείνωση αυτή ήταν καθοριστική και οδήγησε σε ανατροπή του τελικού αποτελέσματος των βιομηχανικών εταιρειών, με καταγραφή ζημιών ύψους €8,4 εκατ. το 2012, έναντι κερδών (προ φόρου) €4,3 εκατ. του προηγούμενου έτους. Παράλληλα σημειώθηκε αισθητή μείωση και σε επίπεδο κερδών EBITDA (σχεδόν κατά 9%).<sup>12</sup>

### 1.3.2 Εμπόριο

Τα αποτελέσματα του δείγματος των 202 επιχειρήσεων από τον τομέα του εμπορίου αναδεικνύουν ξεκάθαρα το κλίμα ύφεσης που επεκράτησε στην αγορά, καθώς οι πρώτες επιχειρήσεις που δημοσίευσαν ισολογισμό εντός του τρέχοντος έτους, εμφάνισαν σημαντική μείωση τόσο των πωλήσεων τους (-11,6%), όσο και των μικτών κερδών τους (-10,9%) στην τελευταία χρήση. Με δεδομένο τον περιορισμό της ζήτησης, η αξιόλογη μείωση, κατά 11,9%, των υψηλών «λοιπών λειτουργικών εξόδων» των εμπορικών επιχειρήσεων, επέδρασε θετικά και είχε σαν αποτέλεσμα το λειτουργικό περιθώριο να μειωθεί με λιγότερο έντονο ρυθμό (-7,2%). Οι δυσμενείς συνθήκες της αγοράς οδήγησαν τελικά σε νέα συρρίκνωση της κερδοφορίας των εμπορικών επιχειρήσεων. Τα κέρδη προ φόρου κατέγραψαν και πάλι πτώση (-20,2%) και διαμορφώθηκαν σε €83,3 εκατ., ενώ σε επίπεδο κερδών EBITDA οι απώλειες ήταν χαμηλές (-1,3%).<sup>13</sup>

### 1.3.3 Υπηρεσίες

Από τα ομαδοποιημένα αποτελέσματα χρήσης των 352 εταιρειών παροχής υπηρεσιών (εξαιρουμένων τραπεζών-ασφαλειών), διακρίνεται ενδεχόμενα κάποια τάση ανακοπής της ραγδαίας επιδείνωσης που χαρακτήριζε την

---

<sup>12</sup> ICAP Group: «Σε αρνητική τροχιά όλοι οι κλάδοι το 2012», Καθημερινή 18/02/2013

<sup>13</sup> ICAP Group: «Σε αρνητική τροχιά όλοι οι κλάδοι το 2012», Καθημερινή 18/02/2013



κατηγορία αυτή τα αμέσως προηγούμενα έτη, ωστόσο παραμένει μεγάλη η απόσταση μέχρι την ανάκτηση της κερδοφορίας.

Ο συνολικός κύκλος εργασιών παρέμεινε απόλυτα στάσιμος, παράλληλα όμως περιορίσθηκε σημαντικά το κόστος πωλήσεων, με συνέπεια την εντυπωσιακή βελτίωση του μικτού κέρδους, κατά 86,7%. Παρόλα αυτά υπήρξε δραστική επιδείνωση σε επίπεδο λειτουργικών αποτελεσμάτων, η οποία όμως αντισταθμίστηκε ως ένα βαθμό από την διαμόρφωση του μη λειτουργικού αποτελέσματος (λόγω δραστικής μείωσης των μη λειτουργικών εξόδων). Το τελικό καθαρό αποτέλεσμα παρέμεινε ζημιογόνο και στις δύο χρήσεις, ωστόσο υπήρξε σημαντική μείωση των ζημιών, από €123,9 εκατ. το 2011 σε €64,3 εκατ. το 2012.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> ICAP Group: «Σε αρνητική τροχιά όλοι οι κλάδοι το 2012», Καθημερινή 18/02/2013

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### Ο Κλάδος Τσιμεντοβιομηχανίας Στη Χώρα Μας

Ένας από τους κλάδους με τη μακροβιότερη δραστηριότητα στην οικονομική ζωή του τόπου μας, είναι ο κλάδος της Τσιμεντοβιομηχανίας. Η ίδρυση των πρώτων τσιμεντοβιομηχανιών αποτέλεσε εφαλτήριο για την εκβιομηχάνιση της χώρας μας. Σήμερα, μετά από έναν αιώνα συνεχούς και δημιουργικής παρουσίας, ο Κλάδος Τσιμέντου συγκαταλέγεται μεταξύ των βασικών τομέων της οικονομίας μας. Η ανάπτυξη του Κλάδου συνέβαλε στην ελληνική οικονομία, με την αξιόλογη συνεισφορά του στο Κοινωνικό Προϊόν, αλλά και με τις σημαντικές εξαγωγές τσιμέντου που αποτέλεσαν πηγή εισροής συναλλάγματος.<sup>15</sup>

Οι Ελληνικές Τσιμεντοβιομηχανίες βρίσκονται σε συνεχή αναπτυξιακή πορεία. Παρακολουθούν τις τεχνολογικές εξελίξεις στον κλάδο τους και τις εφαρμόζουν στις παραγωγικές τους μονάδες, προσφέροντας στους πελάτες τους νέους τύπους τσιμέντου, υψηλότερων προδιαγραφών, φιλικότερων προς το περιβάλλον. Αρμόδιοι ελληνικοί και διεθνείς φορείς ελέγχουν και πιστοποιούν τις διαδικασίες παραγωγής, γεγονός που εξασφαλίζει στους πελάτες ότι το προϊόν είναι σύμφωνο με τις προδιαγραφές που ορίζει ο νόμος. Αυτό σημαίνει ότι το τσιμέντο είναι σύμφωνο με τις σύγχρονες ανάγκες δόμησης ώστε να κατασκευάζονται έργα υψηλών και ασφαλών προδιαγραφών.<sup>16</sup>

Τα μέλη της Ένωσης Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος μεριμνούν για το περιβάλλον και την Αειφόρο Ανάπτυξη. Ακολουθούν τις εξελίξεις στην περιβαλλοντική τεχνολογία και πρακτική. Εφαρμόζουν σύγχρονες μεθόδους για τη συγκράτηση της σκόνης και των αερίων ρύπων και γενικότερα την ελαχιστοποίηση της όχλησης, ενώ συμβάλλουν στη μείωση των

---

<sup>15</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/4GR.html>

<sup>16</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/4GR.html>

περιβαλλοντικών επιπτώσεων από δραστηριότητες τρίτων, απαλλάσσοντας το περιβάλλον από τόνους υποπροϊόντων και πάσης φύσεως απόβλητα που χρησιμοποιούνται ως καύσιμη ή πρώτη ύλη. Η δέσμευση των Μελών της Ένωσης όσον αφορά την Περιβαλλοντική Διαχείριση είναι ένας από τους βασικότερους σκοπούς των, συμπεριλαμβάνοντας ως απαραίτητης προϋποθέσεις την Ανάπτυξη και Επικοινωνία Περιβαλλοντικής Πολιτικής, τη δημιουργία στόχων καθώς επίσης και Περιβαλλοντικές αναφορές και διαδικασίες ελέγχων έτσι ώστε να διασφαλίζεται η σωστή λειτουργία του Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης.

Παράλληλα, στα λατομεία πρώτων υλών η εκμετάλλευση γίνεται με την αρμόζουσα περιβαλλοντική μέριμνα ώστε, μετά το πέρας της εξόρυξης να ακολουθήσει η αποκατάσταση του χώρου με δεντροφυτεύσεις ή άλλες μεθόδους αποκατάστασης, όπως η υδροσπορά. Η συστηματική δουλειά που γίνεται όλα αυτά τα χρόνια έχει να επιδείξει υποδειγματικές αποκαταστάσεις, με τη δημιουργία ζωνών πρασίνου και την ένταξή τους στο οικοσύστημα.

Η Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία αισθάνεται και λειτουργεί ως ενεργό κύτταρο της κοινωνίας, αφουγκράζεται τις ανάγκες της και μεριμνά γι' αυτές. Διακριτικά και αθόρυβα επεκτείνει την κοινωνική προσφορά της στις τοπικές κοινωνίες, τις Μη Κυβερνητικές Οργανώσεις, την Εκπαίδευση, τους φορείς του Πνεύματος και του Πολιτισμού και την Υγεία.<sup>17</sup>

---

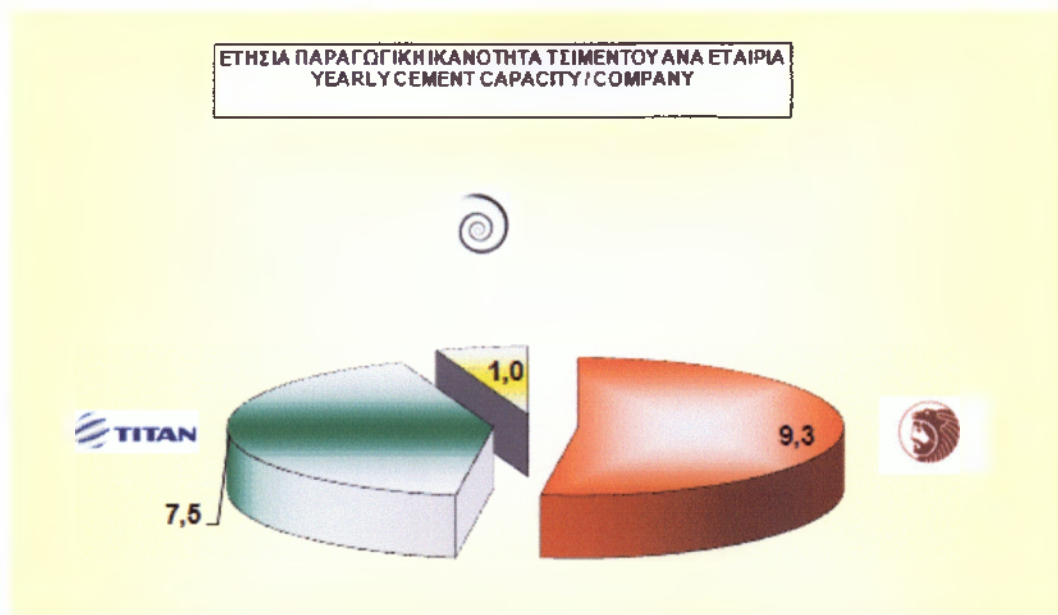
<sup>17</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/4GR.html>

## 2.1 Ιστορική εξέλιξη ελληνικής τσιμεντοβιομηχανίας



Η Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία γεννήθηκε στις αρχές του περασμένου αιώνα με την ίδρυση των 4 εταιριών σε διάστημα 32 ετών:

- Το 1902 Ίδρυση της Ανωνύμου Εταιρείας Τσιμέντων «ΤΙΤΑΝ»
- Το 1911 Ίδρυση της Ανωνύμου Γενικής Εταιρίας Τσιμέντων «ΗΡΑΚΛΗΣ»
- Το 1926 Ίδρυση της Εταιρίας «ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ Α.Ε.»
- Το 1934 Πρώτη ίδρυση της Εταιρίας με την Επωνυμία '»Σ. ΚΟΤΣΙΡΑΣ & ΣΙΑ Ε.Π.Ε.»
- Το 1943 Επανίδρυση της Εταιρίας «Σ. ΚΟΤΣΙΡΑΣ & ΣΙΑ Ε.Π.Ε.» με νέα επωνυμία «ΕΤΑΙΡΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΧΑΛΥΨ Α.Ε.»
- Το 2001 Συγχώνευση της Ανωνύμου Γενικής Εταιρίας Τσιμέντων «ΗΡΑΚΛΗΣ» και «ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ Α.Ε.»



Πηγή: Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος

#### Διάγραμμα 2.5 Ετήσια παραγωγικότητα τσιμέντου ανά εταιρεία

Η ίδρυση και εκκίνηση παραγωγής των ελληνικών τσιμεντοβιομηχανιών ήταν επακόλουθο της συνεχώς αυξανόμενης ζήτησης τσιμέντου στην Ελλάδα. Ακολούθησαν και οι πρώτες εξαγωγές που έγιναν πριν από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο.<sup>18</sup>

Στην μεταπολεμική περίοδο και μέχρι το 1983 οι ρυθμοί ανάπτυξης της τσιμεντοβιομηχανίας ήσαν ραγδαίοι ακολουθώντας τις ανάγκες ανάπτυξης και ανοικοδόμησης της χώρας μας, αλλά και την αυξανόμενη ζήτηση των αγορών εξωτερικού σε κοντινές περιοχές (Περσικός Κόλπος, Ερυθρά Θάλασσα, χώρες Βορείου και Δυτικής Αφρικής) κυρίως μετά την πρώτη εκτίναξη των τιμών πετρελαίου το 1973. Η δημιουργία πόρων στις πετρελαιοπαραγωγές χώρες οδήγησαν σε πρώτη φάση στην κάλυψη των αναγκών τους σε τσιμέντο λόγω ανάπτυξης με εισαγωγές τσιμέντου κυρίως από Ελλάδα και μετέπειτα σε δημιουργία ιδίων τσιμεντοβιομηχανιών. Το τελευταίο σε συνδυασμό με την οικονομική κρίση των ανεπτυγμένων χωρών λόγω των δύο πετρελαϊκών κρίσεων οδήγησε τις διεθνείς τιμές πώλησης του τσιμέντου σε κάθετη πτώση (τιμές 1986 έως και 50% χαμηλότερες από 1979). Έτσι η ελληνική

<sup>18</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος - <http://www.hcia.gr/indexGR.html>

τσιμεντοβιομηχανία βασισμένη στην υψηλή τεχνολογία και τεχνογνωσία που διαθέτει, στην άριστη ποιότητα του προϊόντος αλλά και στην υποστήριξη του πελάτη από τα εξειδικευμένα στελέχη της και στον έλεγχο και κατά συνέπεια στη μείωση του κόστους, έστρεψε την εξαγωγική της δραστηριότητα σε νέες ανεπτυγμένες αγορές (Η.Π.Α., χώρες Δυτικής Ευρώπης) αλλά και σε άλλες χώρες της Αφρικής και Ασίας, παραμένοντας μία από τις ισχυρότερες εξαγωγικές χώρες.<sup>19</sup>

## 2.2 Βασικά προϊόντα τσιμεντοβιομηχανίας

Είναι αναμφισβήτητο ότι το τσιμέντο και το σκυρόδεμα που αποτελούν τα κυριότερα προϊόντα της τσιμεντοβιομηχανίας, σφράγισαν τον τρόπο και τη μορφή της δόμησης τον εικοστό αιώνα. Οι τοξοτές / θολωτές κατασκευές που κυριαρχούσαν μαζί με τις μεταλλικές κατασκευές για την γεφύρωση ανοιγμάτων παραχώρησαν τη θέση τους σε ευθύγραμμες κατασκευές ή κατασκευές με καμπυλόγραμμες-κελυφωτές επιφάνειες με μεγάλη ποικιλία σχημάτων που βασίζονται στο οπλισμένο σκυρόδεμα και αργότερα στο προεντεταμένο σκυρόδεμα.<sup>20</sup>

Το σκυρόδεμα προσφέρει τη δυνατότητα στο μηχανικό να δώσει στη κατασκευή μια μεγάλη ποικιλία σχημάτων, χάρις στο πλεονέκτημα που έχει να μπορεί στη νωπή του κατάσταση να διαστρωθεί σε καλούπια με την επιθυμητή μορφή και σχήμα. Μετά μερικές ημέρες και την μερική σκλήρυνσή του, αφαιρούνται τα καλούπια και έχουμε μία κατασκευή με το επιθυμητό σχήμα, με λίθινη μορφή, ανθεκτική στη φωτιά και στις επιδράσεις του περιβάλλοντος. Συνδυάζοντας τη μεγάλη σχετικώς αντοχή του σκυροδέματος σε θλίψη με την αντοχή σε εφελκυσμό του χάλυβα, που ενσωματώνεται μέσα στη μάζα του σκυροδέματος σε κατάλληλες θέσεις υπό μορφή κυκλικών ράβδων (οπλισμένο σκυρόδεμα), ο μηχανικός μπορεί να γεφυρώσει μεγάλα ανοίγματα ή να δημιουργήσει κατασκευές μεγάλου ύψους που ήταν αδύνατο

---

<sup>19</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος - <http://www.hcia.gr/indexGR.html>

<sup>20</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/5GR.html>

να επιτευχθούν με τα ως τότε υλικά (με εξαίρεση τον χάλυβα). Παρακάτω αναλύονται τα βασικότερα είδη σκυροδέματος και η αντίστοιχη χρήση τους.

### **Σκυροδέματα υψηλής αντοχής ή υψηλής πρώιμης αντοχής<sup>21</sup>**

Σήμερα σε πολλές χώρες χρησιμοποιείται συχνά σκυρόδεμα με θλιπτική αντοχή 140 MPa ενώ σε ιδιαίτερες περιπτώσεις έχουν παρασκευαστεί και χρησιμοποιηθεί σκυροδέματα με πολύ υψηλότερη αντοχή. Τα σκυροδέματα αυτά χρησιμοποιούνται στη κατασκευή υψηλών κτιρίων, γεφυρών μεγάλων ανοιγμάτων και ειδικών κατασκευών (π.χ. πλατφόρμες αντλήσεως πετρελαίου). Για την επισκευή οδοστρωμάτων οδών ή αεροδρομίων, όπου απαιτείται άμεση παράδοση στην κυκλοφορία (6-12 ώρες) χρησιμοποιείται σκυρόδεμα με υψηλές απαιτήσεις στις πρώιμες ηλικίες. Το μειωμένο ίδιο βάρος σε σχέση με τη φέρουσα ικανότητα των φορέων από το σκυρόδεμα αυτό, η ταχύτητα της κατασκευής, η μειωμένη χρήση αδρανών και επομένως η μειωμένη περιβαλλοντική επιβάρυνση, είναι μερικά από τα πλεονεκτήματά του, που συνδυάζονται με την βελτιωμένη ανθεκτικότητα και συχνά καταλήγουν σε μικρότερο τελικό κόστος.

### **Σκυρόδεμα υψηλής επιτελεστικότητας<sup>22</sup>**

Με τον όρο αυτό νοείται το σκυρόδεμα εκείνο το οποίο "επιτελεί" πλήρως τον σκοπό για τον οποίο κατασκευάστηκε. Σήμερα, οι απαιτήσεις που υπάρχουν για το σκυρόδεμα έχουν αλλάξει από «σκυρόδεμα υψηλών αντοχών» σε «σκυρόδεμα υψηλής ανθεκτικότητας και καλύτερης συμπεριφοράς στο χρόνο». Το σκυρόδεμα επομένως υψηλής επιτελεστικότητας πρέπει να συνδυάζει υψηλή αντοχή και υψηλή ανθεκτικότητα σε διαβρωτικό περιβάλλον αλλά και να διατηρεί τις ιδιότητες αυτές. Ο όρος επομένως μπορεί με την έννοια αυτή να είναι παραπλανητικός γιατί ένα τέτοιο σκυρόδεμα έπρεπε να

---

21 Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/5GR.html>

22 Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/5GR.html>

απαιτείται και στο παρελθόν, όπως και πράγματι απαιτείτο, αλλά μόνο που οι απαιτήσεις γενικά ήταν μικρότερες και ιδιαίτερα εκείνη της αντοχής. Οι απαιτήσεις σήμερα είναι σε πολλές περιπτώσεις ιδιαίτερα υψηλές. Αξίζει να αναφερθεί για παράδειγμα ότι στις πλατφόρμες άντλησης πετρελαίου της Β. Θάλασσας απαιτείται ανθεκτικότητα: σε παγετό, σε χλωριόντα και σε κυματισμούς ύψους 31m. Στο μέλλον προβλέπεται ότι τα παραγόμενα σκυροδέματα θα τείνουν προς την κατηγορία των σκυροδεμάτων υψηλών απαιτήσεων με σημαντική μείωση του λόγου νερού προς τσιμέντο ( $N/T < 0.45$ ) και χρήση σύνθετου τσιμέντου με σημαντικά ποσοστά χημικών προσθέτων

### Αυτοσυμπυκνούμενο σκυρόδεμα<sup>23</sup>

Βασικό χαρακτηριστικό του αυτοσυμπυκνούμενου σκυροδέματος είναι η αυξημένη ρευστότητα, χαρακτηριστικό που διευκολύνει την διάστρωση και συμπίκνωση του υλικού. Οι δύο αυτές εργασίες γίνονται χωρίς καμία παρέμβαση του ανθρώπινου παράγοντα (ονομάζεται και αυτοεπιπεδούμενο). Με το αυτοσυμπυκνούμενο σκυρόδεμα εξασφαλίζεται η μη απόμιξη των υλικών πράγμα που επιτυγχάνεται με την:

- 1) κατάλληλη επιλογή των αδρανών
- 2) την χρήση λεπτόκοκκων (μεγέθους παιπάλης) αδρανών υλικών
- 3) την χρήση ειδικών προσθέτων

Το αυτοσυμπυκνούμενο σκυρόδεμα έχει χαμηλό λόγο  $N/T$  και υψηλή ανθεκτικότητα συνιστάται για τις κατασκευές με πυκνή διάταξη οπλισμού όπως οι σύγχρονες αντισεισμικές κατασκευές. Το αυτοσυμπυκνούμενο σκυρόδεμα, που ξεκίνησε από την Ιαπωνία την περασμένη δεκαετία και

---

<sup>23</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/5GR.html>



επεκτάθηκε σε όλο τον κόσμο, αλλάζει τα δεδομένα στον κατασκευαστικό τομέα καθώς συμβάλλει σε:

- ο ταχύτερη εφαρμογή
- ο μεγαλύτερες αποδόσεις
- ο μείωση του κόστους εφαρμογής
- ο βελτίωση των συνθηκών εργασίας
- ο μείωση της περιβαλλοντικής όχλησης

#### **Αυτοσυμπυκνούμενο σκυρόδεμα μικρής αντοχής<sup>24</sup>**

Είναι αυτοσυμπυκνούμενα σκυροδέματα με πολύ μικρή περιεκτικότητα σε τσιμέντο και θλιπτική αντοχή που κυμαίνεται 2-8 MPa και αναλόγως μπορούν να έχουν περισσότερες από μία τυπικές εφαρμογές. Οι πιο διαδεδομένες εφαρμογές είναι η χρήση ως υλικό επιχώσεως, υλικό έδρασης, επίχωσης οχετών, υλικό στρώσεων οδοστρωμάτων πλατειών και πεζοδρομίων. Η χαρακτηριστική ιδιότητα του σκυροδέματος αυτού είναι ότι μπορεί να αποξηλώνεται εύκολα και γρήγορα χωρίς ιδιαίτερα εργαλεία (αεροσυμπιεστές, εκσκαπτικά μηχανήματα κ.α.).

#### **Λεπτοσκυροδέματα με αντιδρώσες κονίες<sup>25</sup>**

Είναι μία επαναστατική χρήση του τσιμέντου που δημιουργεί μία νέα γενιά σκυροδεμάτων με απεριόριστες χρήσεις στο μέλλον. Οι αντοχές του υλικού αυτού κυμαίνονται σε θλίψη από 200 MPa μέχρι 800 MPa , σε κάμψη από 25 MPa μέχρι 150 MPa , η ενέργεια θραύσης ανέρχεται σε 30.000 J/m<sup>2</sup> και οι πυκνότητες 2.500-3.000kg/m<sup>3</sup> . Στηρίζεται στην δημιουργία ενός πολύ ομοιογενούς μίγματος με χρήση πολύ λεπτών υλικών και χρήση ασυνεχούς διαβάθμισης κατάλληλης σύνθεσης έτσι ώστε να επιτυγχάνεται η μεγαλύτερη δυνατή πυκνότητα (ο λόγος της διαμέτρου των διαφόρων κλασμάτων είναι

---

<sup>24</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/5GR.html>

<sup>25</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/5GR.html>

περίπου 7). Ο λόγος του νερού προς το τσιμέντο, N/T, είναι 0.15 περίπου και η εργασιμότητα των μιγμάτων αυτών ρυθμίζεται με υψηλά ποσοστά υπερ-ρευστοποιητικών ενώ χρησιμοποιείται πίεση κατά την διάρκεια της σκλήρυνσης. Για να αυξηθεί η παραμορφωσιμότητα πριν την θραύση χρησιμοποιούνται χαλύβδινες ίνες ή ίνες από άνθρακα. Λόγω του πολύ μικρού λόγου N/T ένα σημαντικό ποσοστό του τσιμέντου δεν ενυδατώνεται και χρησιμεύει ως αδρανές.

### **Ινοπλισμένο σκυρόδεμα<sup>26</sup>**

Η παραμορφωσιμότητα πριν από τη θραύση και η αντίστοιχη καταναλώμενη ενέργεια αυξάνουν σημαντικά με τη χρήση χαλύβδινων ινών. Λόγω των ιδιοτήτων αυτών επεκτείνεται σημαντικά το πεδίο χρήσεως του σκυροδέματος και στο εκτοξευόμενο σκυρόδεμα.

### **Τσιμέντο στην οδοποιία και τις μεταφορές<sup>27</sup>**

Η συμβολή του τσιμέντου στις μεταφορές και ειδικότερα στην οδοποιία είναι σημαντική. Οι γέφυρες, οι σήραγγες, τα στηθαία ασφαλείας, οι δρόμοι από σκυρόδεμα και τα ηχοπετάσματα από σκυρόδεμα είναι μερικά παραδείγματα επιτυχούς χρήσης του τσιμέντου. Χαρακτηριστικό της χρήσης του τσιμέντου στις παραπάνω εφαρμογές, είναι το μικρό κόστος συντήρησης. Στην οδοποιία το τσιμέντο χρησιμοποιείται επίσης για την κατεργασία των αδρανών υλικών και την σταθεροποίηση των εδαφών. Με την παραγωγή των τσιμεντόδετων μιγμάτων, γίνεται αναβάθμιση της φέρουσας ικανότητας των στρώσεων έδρασης αλλά και αύξηση της φέρουσας ικανότητας των στρώσεων οδοστρωμάτων. Η αυξημένη αυτή φέρουσα ικανότητα παρέχει την δυνατότητα κατασκευής οδοστρωμάτων μικρότερου πάχους και επομένως σημαντικά μικρότερου κόστους.

---

<sup>26</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/5GR.html>

<sup>27</sup> Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/5GR.html>

### 2.3 Ζήτηση και προσφορά προϊόντων τσιμέντου

Το τσιμέντο αποτελεί το βασικότερο δομικό υλικό. Συνεπώς βασική πηγή ζήτησης αυτού είναι οι κάθε τύπου κατασκευές. Αυτό συνεπάγεται πως οι παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τη ζήτηση για επενδύσεις σε δημόσια έργα, κατοικίες και λοιπά κτίρια προσδιορίζουν αυτόματα και τη ζήτηση για τσιμέντο. Πιο συγκεκριμένα, μερικοί από τους πιο κύριους παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τη ζήτηση για κατοικίες θεωρούνται το διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα, η τιμή αγοράς ή το κόστος κατασκευής κατοικίας, τα στεγαστικά δάνεια και οι όροι προσφοράς αυτών, η φορολογική πολιτική που ακολουθείται γύρω από την αγορά και μεταβίβαση ακινήτων, το υπάρχον απόθεμα κατοικιών και η ύπαρξη εναλλακτικών ευκαιριών για επενδύσεις. Η αγορά ή η κατασκευή κατοικίας αποτελεί μια μεγάλη επένδυση για τον καταναλωτή. Αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, καθώς και σε περιόδους όπου παρατηρείται περιορισμός στην προσφορά των στεγαστικών δανείων, θα έχουμε μια σημαντική μείωση στη ζήτηση για κατοικίες.<sup>28</sup>

Όσον αφορά τη ζήτηση για βιομηχανικές εγκαταστάσεις, συγκροτήματα γραφείων κτλ, αυτή εξαρτάται από τη φάση του οικονομικού κύκλου που βρίσκεται η κάθε χώρα καθώς και από τις προβλέψεις για τα επόμενα χρόνια. Παρατηρείται πως οι επενδύσεις σε Πάγια Κεφάλαια ελαττώνονται σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, ενώ όταν έχουμε οικονομική άνοδο η ζήτηση για Πάγια Κεφάλαια αυξάνει. Η κατασκευή πάσης φύσεως δημοσίων έργων απαιτεί τη χρήση μεγάλων ποσοτήτων τσιμέντου. Άρα για να πραγματοποιηθεί το σύνολο των έργων αυτών θα εξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από τη Δημοσιονομική Πολιτική που ακολουθείται και ειδικότερα από τα Προγράμματα Δημοσίων Επενδύσεων που διαμορφώνονται.

Όσον αφορά τώρα τη ζήτηση από την εξωτερική αγορά, αυτή εξαρτάται από τη σχέση προσφοράς και ζήτησης τσιμέντου στις αγορές του εξωτερικού. Η

---

<sup>28</sup> Δ. Μαρούλης, «Ανάλυση του υποκλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας με βάση το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του ανταγωνισμού του Porter», Πειραιάς, 2007

κατανάλωση και η ζήτηση τσιμέντου στις χώρες του εξωτερικού επηρεάζεται από τις κλιματολογικές συνθήκες και τις ιδιομορφίες από κοινωνικής και οικονομικής άποψης που επικρατούν εκεί. Ανάλογα με τη φάση της οικονομικής ανάπτυξης που βρίσκεται η κάθε χώρα, θα έχουμε και διαφορετική διάρθρωση και διαφορετικό μέγεθος στην κατασκευαστική δραστηριότητα. Επίσης, οι τεχνολογικές δυνατότητες που υπάρχουν ή αναπτύσσονται για υποκαταστάσεις μεταξύ των δομικών υλικών αποτελεί ένα ακόμα παράγοντα της ζήτησης τσιμέντου. Τέλος, το ελληνικό τσιμέντο λόγω της υψηλής ποιότητας του που ικανοποιεί κάθε κατασκευαστική δραστηριότητα καθώς και η σχετικά ανταγωνιστική τιμή πώλησης, παρουσιάζει υψηλότερη ζήτηση έναντι των ξένων.<sup>29</sup>

Από τη μεριά της προσφοράς, εξεταζόμενος κλάδος αποτελείται από τρεις επιχειρήσεις παραγωγής τσιμέντου, ενώ παράλληλα αποτελεί έναν από τους βασικότερους υποκλάδους της μεταποίησης, συμμετέχοντας σε ποσοστό κοντά στο 3% σε αυτή. Η συμμετοχή της τσιμεντοβιομηχανίας στο σύνολο των απασχολούμενων στη μεταποίηση κυμαίνεται μεταξύ 1% και 2%. Η μέση παραγωγικότητα εργασίας του κλάδου είναι σημαντικά υψηλότερη του μέσου όρου της μεταποίησης. Υπάρχουν αρκετοί παράγοντες – συντελεστές οι οποίοι διαμορφώνουν το κόστος παραγωγής του τσιμέντου. Ο σημαντικότερος συντελεστής είναι οι αμοιβές των εργαζομένων. Άλλοι συντελεστές διαμόρφωσης του κόστους είναι η κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας, η δαπάνη για αγορά καυσίμων και πρώτων υλών, τα έξοδα συντήρησης καθώς και το κόστος εξόρυξης και μεταφοράς των βασικών πρώτων υλών.

Ο κλάδος της τσιμεντοβιομηχανίας είναι εντάσεως κεφαλαίου. Οι ελληνικές τσιμεντοβιομηχανίες διαθέτουν μηχανολογικό εξοπλισμό τελευταίας τεχνολογίας, τον οποίο συνεχώς αναβαθμίζουν για να αυξήσουν την παραγωγικότητα. Οι ανταγωνιστές της ελληνικής τσιμεντοβιομηχανίας δε διαθέτουν αντίστοιχο εξοπλισμό, με αποτέλεσμα οι ελληνικές

---

<sup>29</sup> Δ. Μαρούλης, «Ανάλυση του υποκλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας με βάση το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του ανταγωνισμού του Porter», Πειραιάς, 2007

τσιμεντοβιομηχανίες να έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των άλλων. Όσον αφορά στην εξέλιξη της παραγωγής του τσιμέντου, αυτή παρουσιάζει διακυμάνσεις. Οι διακυμάνσεις αυτές οφείλονται κατά κύριο λόγο στην κατασκευαστική δραστηριότητα, αλλά και στις αυξομειώσεις της ζήτησης από το εξωτερικό.<sup>30</sup>

## 2.4 Μεγέθη αγοράς στην κλάδο τσιμεντοβιομηχανίας

Η αξιόπιστη εκτίμηση της αγοράς τσιμέντου και των προϊόντων αυτού προϋποθέτει την εξέταση της κατανάλωσης του τσιμέντου, που αποτελεί ένα αξιόπιστο δείκτη της κατασκευαστικής δραστηριότητας. Μελέτες έχουν δείξει πως το 70%-75% της κατανάλωσης τσιμέντου στην Ελλάδα διακινείται χύδην και χρησιμοποιείται είτε για την παραγωγή σκυροδέματος, είτε για την παραγωγή δομικών προϊόντων όπως σωλήνες, κολώνες κτλ. Το υπόλοιπο συσκευάζεται σε σάκους και διατίθεται στην αγορά. Στην ελληνική αγορά χρησιμοποιούνται 9 τύποι τσιμέντου. Από αυτά το τσιμέντο Portland με ποζολάνη II/35 κατέχει μερίδιο της αγοράς κοντά στο 70%. Δεύτερο σε κατανάλωση έρχεται το τσιμέντο Portland I/45, το οποίο κατέχει μερίδιο αγοράς κοντά στο 20%. Οι λοιποί 7 τύποι τσιμέντου είναι το I/35, II/45, IV/45, III/35, API 10, I/45 λευκό και το τσιμέντο τοιχοποιίας και καλύπτουν το 10% της κατανάλωσης τσιμέντου στην ελληνική αγορά.<sup>31</sup>

### 2.4.1 Εισαγωγές τσιμέντου

Σε γενικές γραμμές αυτό που μπορεί να ειπωθεί είναι πως εισάγονται αμελητέες ποσότητες τσιμέντου (περίπου 35000 τόνοι ετησίως, ποσοστό 0,5% της ετήσιας κατανάλωσης τσιμέντου).

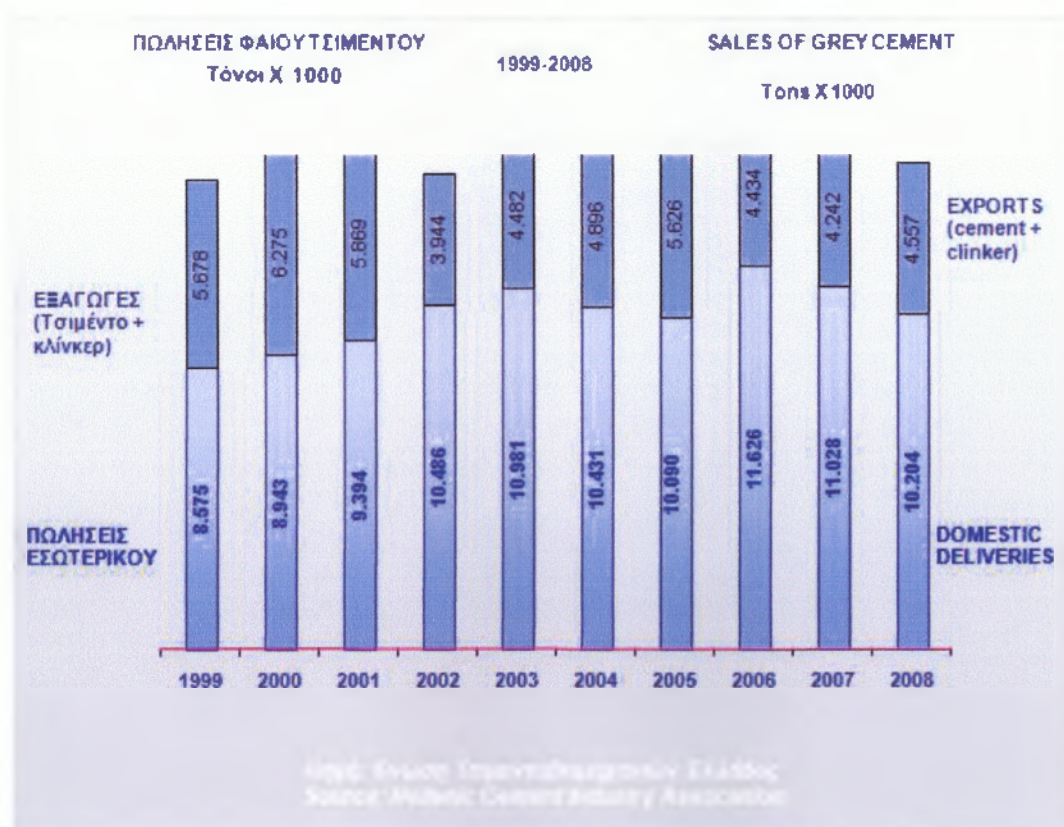
---

<sup>30</sup> Δ. Μαρούλης, «Ανάλυση του υποκλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας με βάση το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του ανταγωνισμού του Porter», Πειραιάς, 2007

<sup>31</sup> Δ. Μαρούλης, «Ανάλυση του υποκλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας με βάση το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του ανταγωνισμού του Porter», Πειραιάς, 2007

#### 2.4.2 Εξαγωγές τσιμέντου

Η Ελλάδα αποτελεί την πρώτη χώρα σε παραγωγή τσιμέντου στην Ευρώπη και τη δεύτερη στον κόσμο. Επειδή η παραγωγή καλύπτει τις εσωτερικές ανάγκες και την εγχώρια ζήτηση, οι ελληνικές τσιμεντοβιομηχανίες καταφεύγουν σε εξαγωγές.



Πηγή: Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος

**Διάγραμμα 2.6: Διαχρονική εξέλιξη πωλήσεων τσιμέντου και εξαγωγών**

Οι εξαγωγές τσιμέντου έχουν αυξηθεί ραγδαία τα τελευταία χρόνια κι αυτό οφείλεται σε αρκετούς παράγοντες, όπως:

- Η πραγματοποίηση επενδύσεων από τις ελληνικές επιχειρήσεις ώστε να αυξήσουν την παραγωγική τους δυναμικότητα, να μειώσουν το κόστος της παραγωγής και να βελτιώσουν έτσι την ανταγωνιστικότητά τους. Προέβησαν σε συνεργασίες μεταξύ τους, αλλά και με ξένους

φορείς για να δημιουργήσουν κέντρα διανομής τσιμέντου σε λιμάνια του εξωτερικού και να οργανώσουν δίκτυα για την πώληση και τη μεταφορά του τσιμέντου.

- Η γεωγραφική θέση της Ελλάδος αποτελεί ένα παράγοντα που της δίνει έντονο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των άλλων χωρών, διότι έχει μεγαλύτερη προσβασιμότητα στις χώρες της Μέσης Ανατολής. Τα δε εργοστάσια της βρίσκονται κοντά σε ορυχεία και λιμάνια πράγμα που σημαίνει ότι πετυχαίνουν μείωση του κόστους μεταφοράς.
- Τέλος, άλλος παράγοντας είναι και οι πολύ καλές διπλωματικές σχέσεις που έχει η Ελλάδα με τον Αραβικό κόσμο. Η εξαγωγική δραστηριότητα των ελληνικών επιχειρήσεων παρουσιάζει αυξομειώσεις εξαιτίας των διεθνών πολιτικών εξελίξεων και της κάμψης ή ανάκαμψης της οικοδομικής δραστηριότητας που παρατηρείται παγκοσμίως.<sup>32</sup>

Το 35.8 % της παραγωγής (5.77 εκατ. τόνοι) εξάγεται σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στις Η.Π.Α. και τις χώρες της Μ. Ανατολής και της Αφρικής, ενώ το 64.2 % (10.35 εκατ. τόνοι) διατίθεται στην ελληνική αγορά. Από το διατιθέμενο τσιμέντο στην ελληνική αγορά (Ι.Ο.Β.Ε, Ινστιτούτο Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών), ποσοστό 70% (7.25 εκατ. τόνοι περίπου) διατίθεται χύμα και 30% (3.1 εκατ. τόνοι περίπου) ενσακκισμένο. Το 80% (5.8 εκατ. τόνοι περίπου) του διατιθέμενου «χύμα» τσιμέντου στην ελληνική αγορά απορροφάται από τις εταιρείες παραγωγής έτοιμου σκυροδέματος και κονιαμάτων, το 12-15% από τις κατασκευαστικές εταιρείες και το 5-8% από τις μονάδες παραγωγής προϊόντων τσιμέντου.<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup> Δ. Μαρούλης, «Ανάλυση του υποκλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας με βάση το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του ανταγωνισμού του Porter», Πειραιάς, 2007

<sup>33</sup> Κ. Τσαακαλάκης «Τεχνολογία παραγωγής τσιμέντου και σκυροδέματος», Αθήνα, Μάιος 2010

## 2.5 Τάσεις στην αγορά τσιμέντου

Ο κλάδος του τσιμέντου είναι ένας κλάδος με κυκλικές διακυμάνσεις και χαρακτηρίζεται από μακρές περιόδους ανάπτυξης, στις οποίες παρεμβάλλονται βραχείς περίοδοι κάμψης. Κατά τις τελευταίες δεκαετίες, οι διάφορες γεωγραφικές αγορές διέρχονται διαφορετικούς κύκλους, κάτι που σημαίνει ότι είναι σχετικά σπάνιο να συμπίπτουν χρονικά οι περίοδοι κατά τις οποίες βρίσκονται σε κάμψη. Αυτό σημαίνει επίσης ότι οι αγορές που βρίσκονται σε φάση ανάπτυξης μια δεδομένη στιγμή είναι πάντοτε περισσότερες από εκείνες που βρίσκονται σε κάμψη. Ο παράγοντας αυτός είναι πολύ σημαντικός όσον αφορά στη διαμόρφωση των μακροπρόθεσμων προβλέψεων για την πορεία της βιομηχανίας τσιμέντου διότι σημαίνει ότι οι προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου είναι ενθαρρυντικές, παρά την ύφεση που παρατηρήθηκε το 2007 στις ΗΠΑ.

Οι κύριοι παράγοντες ανάπτυξης που δίνουν ώθηση στην κατανάλωση τσιμέντου είναι η πληθυσμιακή αύξηση (καθώς οδηγεί σε αύξηση της ζήτησης για στέγαση, εμπορική οικοδομική ανάπτυξη και υποδομές) και η οικονομική ανάπτυξη (ώθηση της κατά κεφαλή κατανάλωσης τσιμέντου).<sup>34</sup>

---

<sup>34</sup> [http://www.titan.gr/UserFiles/File/aplogismos2008/AR2007\\_ar\\_p20-25.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/aplogismos2008/AR2007_ar_p20-25.pdf)



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία TITAN Α.Ε.



Η TITAN Α.Ε είναι ένας ανεξάρτητος πολύ-περιφερειακός Όμιλος, που δραστηριοποιείται στον κλάδο τσιμέντου και άλλων συναφών δομικών υλικών. Με συνεχή ανάπτυξη στα πάνω από εκατό χρόνια της λειτουργίας του και με την επιχειρησιακή βάση του στην Ελλάδα, εκτείνει σήμερα την παραγωγική και εμπορική παρουσία του σε 13 χώρες, έχοντας συνολικό αριθμό 5.640 εργαζομένων περίπου και κύκλο εργασιών πάν από 1 δις. €.

#### 3.1 Ιστορική πορεία Ομίλου

Η δραστηριοποίηση του TITANA στον κλάδο ετοιμού σκυροδέματος χρονολογείται από τις αρχές της δεκαετίας του 1970, όταν μαζί με άλλες τρεις ελληνικές τσιμεντοβιομηχανίες (ΑΓΕΤ, ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ και ΧΑΛΥΨ) ίδρυσε την ΕΠΕ «Ελληνική Εταιρία Σκυροδέματος». Η ΕΕΣ άρχισε να λειτουργεί το 1972. Σκοπός της ήταν η παραγωγή, μεταφορά και εμπορία ετοιμού σκυροδέματος, η εκμετάλλευση λατομικών προϊόντων, η παραγωγή και εμπορία προκατασκευασμένων στοιχείων εκ σκυροδέματος, η παραγωγή και εμπορία πάσης φύσεως προϊόντων σχέση εχόντων με την χρήση τσιμέντου και αδρανών οικοδομικών υλικών, ως και η ανάληψη και εκτέλεση πάσης φύσεως τεχνικών έργων. Και ωσαύτως, η αντιπροσώπευση εν Ελλάδι ειδικευμένων οίκων του εξωτερικού, ασχολουμένων με την παραγωγή και εμπορία συναφών προς το σκυρόδεμα προϊόντων.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> TITAN AE [http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04\\_9.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04_9.pdf)

Σύντομα, η κοινοπραξία αυτή διαλύθηκε και ο ΤΙΤΑΝ προχώρησε στη δημιουργία δικής του εταιρίας στον κλάδο αυτό: της ΙΝΤΕΡΜΠΕΤΟΝ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε. Στο ξεκίνημά της (1977) η ΙΝΤΕΡΜΠΕΤΟΝ είχε 3 εγκαταστάσεις. Πρώτος Γενικός Διευθυντής της ήταν ο Αθανάσιος Αναστασίου. Στα χρόνια που ακολούθησαν, η δραστηριότητα της ΙΝΤΕΡΜΠΕΤΟΝ σημείωσε ταχύρρυθμη ανάπτυξη, διευρύνοντας τον κύκλο των εργασιών της, το πελατολόγιό της και τη γεωγραφική παρουσία της στην Ελλάδα μέσω της δημιουργίας νέων δικών της μονάδων και της εξαγοράς άλλων εταιριών του κλάδου παραγωγής σκυροδέματος, όπως και του κλάδου λατομείων-αδρανών υλικών.<sup>36</sup>

Σήμερα, η ΙΝΤΕΡΜΠΕΤΟΝ κατέχει την πρώτη θέση στην ελληνική αγορά ετοιμού σκυροδέματος με 32 μονάδες παραγωγής σε 12 νομούς της χώρας (Χαλκιδικής, Θεσσαλονίκης, Κοζάνης, Ιωαννίνων, Μαγνησίας, Φθιώτιδας, Ζακύνθου, Ηλείας, Αχαΐας, Κορίνθου, Αττικής, Δωδεκανήσου). Απασχολεί περισσότερα από 540 άτομα και διαθέτει μεγάλο στόλο οχημάτων άντλησης σκυροδέματος και αυτοκινήτων-αναμικτήρων για τη μεταφορά του. Αποτέλεσμα των προσπαθειών αυτών είναι η πιστοποίηση από τον Ελληνικό Οργανισμό Τυποποίησης του Συστήματος Ποιότητας κατά EN ISO 9001, που αφορά στο σχεδιασμό, την παραγωγή και διάθεση ετοιμού σκυροδέματος (για τις μονάδες της ΙΝΤΕΡΜΠΕΤΟΝ και τα κεντρικά της γραφεία), καθώς επίσης και η απόκτηση Πιστοποιητικού Συμμόρφωσης Προϊόντος CE (Σήματος Ποιότητας του ΕΛΟΤ για τις περισσότερες μονάδες παραγωγής ετοιμού σκυροδέματος στην Αττική και στη Θεσσαλονίκη και για τις κύριες κατηγορίες και CE 20/25).

Τα τελευταία χρόνια η δραστηριότητα του ΤΙΤΑΝΑ στον κλάδο σκυροδέματος έχει επεκταθεί σημαντικά και σε άλλες χώρες (στις ΗΠΑ και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη). Έτσι σήμερα ο Όμιλος ΤΙΤΑΝ (εκτός από τις 32 μονάδες ετοιμού σκυροδέματος στην Ελλάδα) έχει 97 μονάδες στις Πολιτείες

---

<sup>36</sup> ΤΙΤΑΝ ΑΕ [http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04\\_9.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04_9.pdf)

Φλόριντα και Βιρτζίνια στην Αμερική, 5 μονάδες στη Βουλγαρία και 1 μονάδα στην ΠΓΔΜ.

Οι εκτός Ελλάδος μονάδες σκυροδέματος, σε μεγάλο βαθμό, έχουν υιοθετήσει και εφαρμόζουν αξίες, αρχές και πρακτικές επιχειρηματικής λειτουργίας, συμπεριφοράς και ΕΚΕ & Βιώσιμης Ανάπτυξης του Ομίλου σε διάφορους τομείς. Ενδεικτικά αναφέρεται η πρόσφατη συμμετοχή της TITAN America σε μια σημαντική κλαδική πρωτοβουλία στις ΗΠΑ με τίτλο "Concrete Thinking" ("concrete" στα αγγλικά σημαίνει «σκυροδέμα» και, ως επίθετο, κάτι συγκεκριμένο, χειροπιαστό, στέρεο).<sup>37</sup>

Η δραστηριότητα του TITANA στον κλάδο σκυροδέματος συνεχώς αναπτύσσεται με ταχύ ρυθμό και με ευαίωνες προοπτικές για το μέλλον. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι συνολικές πωλήσεις ετοιμού σκυροδέματος του Ομίλου στην Ελλάδα, στις ΗΠΑ και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη ήταν 5,5 εκατ. μ<sup>3</sup> (το 2005), 6 εκατ. μ<sup>3</sup> (το 2006) και 5,9 εκατ. μ<sup>3</sup> (το 2007). τις αρχές του 2008 ανακοινώθηκε από τον TITANA ότι πρόκειται να επεκτείνει τη δραστηριότητά του και στην Τουρκία με τη δημιουργία κοινοπρακτικής επιχείρησης. Έχει ήδη υπογραφεί η τελική συμφωνία για την εξαγορά του 50% του μετοχικού κεφαλαίου της Adocim Cimento Beton Sanayi ve Ticaret A.S. έναντι € 90,5 εκατ.

Η Τουρκία αποτελεί τη μεγαλύτερη αγορά τσιμέντου στη Μεσόγειο. Το μέγεθος αλλά και η θέση της χώρας, γέφυρας μεταξύ Ανατολής και Δύσης, καθώς και η πρόσβασή της σε δύο θάλασσες, την καθιστούν επίσης μια μεγάλη εξαγωγική δύναμη. Επί πλέον, η γεινίαση της Τουρκίας με την ευρύτερη περιοχή, στην οποία ο Όμιλος TITAN έχει ήδη εδραιωμένη παρουσία, συμπληρώνουν το στόχο του Ομίλου να εξελιχθεί σε περιφερειακή δύναμη στον κλάδο και του επιτρέπουν να μεγιστοποιήσει τα οφέλη της γεωγραφικής αυτής συνέργειας. Η είσοδος του Ομίλου TITAN στην Τουρκία

---

<sup>37</sup> TITAN AE [http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04\\_9.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04_9.pdf)

ανοίγει ένα νέο κεφάλαιο στη στρατηγική ανάπτυξής του, προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα προκλήσεων και ευκαιριών για τα επόμενα χρόνια.<sup>38</sup>

### 3.2 Επιχειρηματική δραστηριότητα – Προϊόντα

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, ο Όμιλος TITAN δραστηριοποιείται στο χώρο του τσιμέντου, όσο αφορά την παραγωγή, τη διακίνηση αλλά και την επεξεργασία του. Στη συνέχεια παρουσιάζονται τα κυριότερα προϊόντα του Ομίλου αλλά και η συμβολή τους στα συνολικά οικονομικά αποτελέσματα.

#### Τσιμέντο

Το τσιμέντο στον Όμιλο TITAN, παράγεται από τη συνάλεση κλίνκερ, γύψου και/ή άλλων υλικών με υδραυλικές ιδιότητες. Η λεπτόκοκκη σκόνη που προκύπτει όταν αναμειχθεί με ορυκτές πρώτες ύλες που καλούνται «αδρανή» (όπως άμμο, χαλίκι) και νερό, δρα ως συνδετικό υλικό για το σχηματισμό του σκυροδέματος. Ο Όμιλος παράγει τσιμέντο τύπου Πόρτλαντ, τσιμέντο τοιχοποιίας, καθώς και άλλα υλικά 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 σύμμικτων τσιμέντων για ειδικές εφαρμογές.<sup>39</sup>

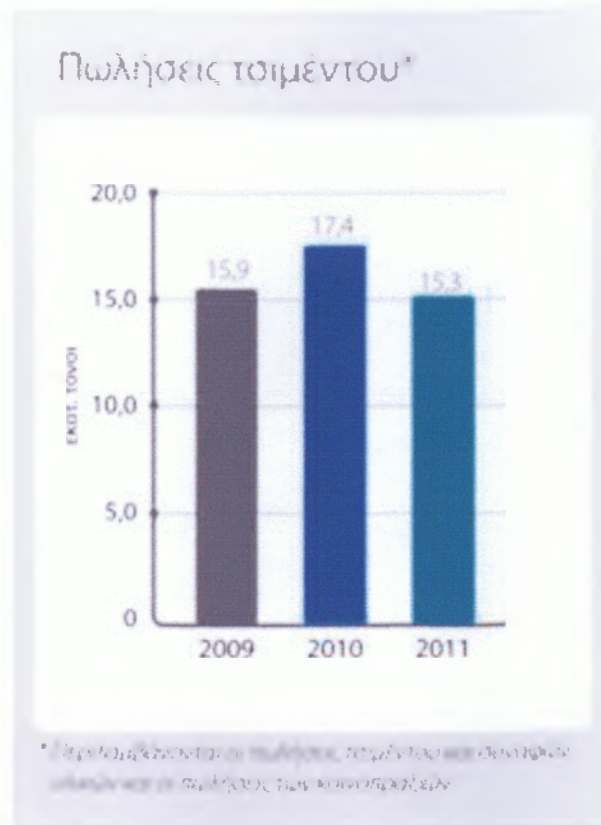
Όπως φαίνεται στο διάγραμμα που ακολουθεί, το 2011 οι πωλήσεις τσιμέντου και υλικών με παρεμφερείς ιδιότητες μειώθηκαν κατά 12% φθάνοντας τους 15,3 εκατ. τόνους. Η απότομη πτώση της οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα και οι κοινωνικές αναταραχές στις χώρες της Βορείου Αφρικής, οι οποίες εμπόδισαν τις προγραμματισμένες εξαγωγές στις περιοχές αυτές, είχαν ισχυρό αντίκτυπο στον όγκο παραγωγής τσιμέντου του Ομίλου. Η Νοτιοανατολική Ευρώπη και η Τουρκία σημείωσαν ανάπτυξη. Στον αντίποδα

---

<sup>38</sup> TITAN AE [http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04\\_9.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04_9.pdf)

<sup>39</sup> <http://www.titan.gr/el/titan-group/business-activities/>

οι Η.Π.Α. παρέμειναν σε ύφεση για ακόμη ένα χρόνο και η αγορά της Αιγύπτου σημείωσε πτώση.



Πηγή: TITAN ΑΕ

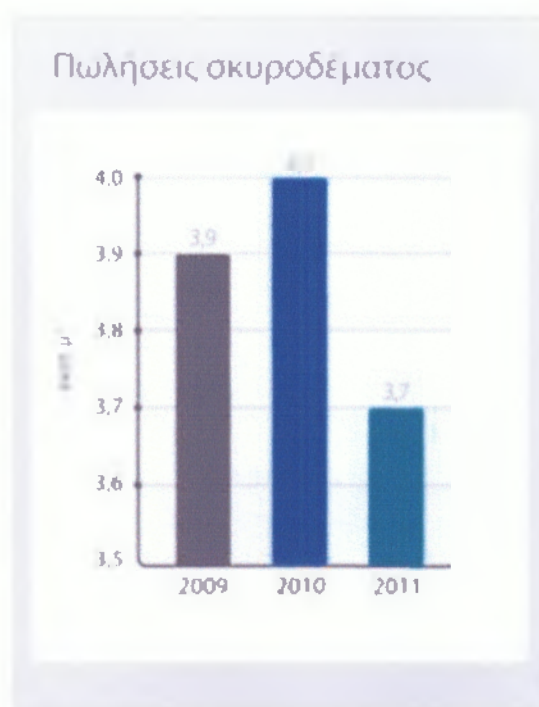
**Διάγραμμα 3.7: Διαχρονική εξέλιξη πωλήσεων τσιμέντου**

### 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 που επιλέγεται, το παραγόμενο σκυρόδεμα έχει διαφορετικές ιδιότητες, με στόχο την ικανοποίηση συγκεκριμένων αναγκών των πελατών του Ομίλου.

Οι πωλήσεις έτοιμου σκυροδέματος παρουσίασαν σχετική ανθεκτικότητα σημειώνοντας μείωση κατά 8% φθάνοντας τα 3,7 εκατ. μ<sup>3</sup> το 2011. Από τις πωλήσεις αυτές ισχυρή αύξηση παρατηρήθηκε στις αναδυόμενες αγορές

όπως επίσης και στις Η.Π.Α. Η αύξηση σε αυτές τις περιοχές αντιστάθμισε σε μεγάλο βαθμό την πτώση των πωλήσεων έτοιμου σκυροδέματος στην Ελλάδα.<sup>40</sup>



Πηγή: TITAN ΑΕ

**Διάγραμμα 3.8: Διαχρονική εξέλιξη πωλήσεων Σκυροδέματος**

### **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, και την σκληρότητά τους. Η κύρια χρήση τους είναι η παραγωγή σκυροδέματος ή προϊόντων σκυροδέματος. Άλλες εφαρμογές περιλαμβάνουν την χρήση τους στην οδοποιία, σε σιδηροδρομικές γραμμές κ.α.

<sup>40</sup> <http://www.titan.gr/el/titan-group/business-activities/>

Οι πωλήσεις αδρανών υλικών σημείωσαν πτώση κατά 16% σε σύγκριση με τον προηγούμενο χρόνο, φθάνοντας τους 10,9 εκατ. τόνους. Η πτώση οφείλεται στη δραματική μείωση της ζήτησης για δομικά υλικά στην Ελλάδα, αμβλυμμένες εν μέρει από αναπτυξιακές πρωτοβουλίες σε νέες εφαρμογές στην αγορά των Η.Π.Α.<sup>41</sup>

### 3.3 Στρατηγικές προτεραιότητες

Ως κύριος στόχος του ομίλου θεωρείται η ανάπτυξη 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. Βασική προτεραιότητα προς την κατεύθυνση αυτή είναι η γεωγραφική διαφοροποίηση του Ομίλου.

Η αγορά του τσιμέντου είναι παγκόσμια, αλλά συνίσταται από πολυάριθμες τοπικές αγορές, με αποτέλεσμα η γεωγραφική διαφοροποίηση να είναι αναγκαία. Η εδραίωση σε όσο το δυνατόν περισσότερες τοπικές αγορές δίνει την ευκαιρία για αύξηση πωλήσεων, συμβάλλει στην διαχείριση του κόστους μεταφοράς ενός εμπορεύματος υψηλού βάρους και χαμηλού κόστους και μειώνει την επίδραση μιας ενδεχόμενης κάμψης σε κάποια από τις τοπικές αγορές. Για παράδειγμα, το 2007, τα καλά αποτελέσματα σε ορισμένες αγορές αντιστάθμισαν σε μεγάλο βαθμό την επιβράδυνση στις ΗΠΑ, και επέτρεψαν στον Όμιλο TITAN να διατηρήσει την κερδοφορία του αποφεύγοντας τους κινδύνους που συνεπάγεται η εξάρτηση από μόνο λίγες τοπικές αγορές.<sup>42</sup>

Προτεραιότητα αποτελεί ταυτόχρονα και η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Η πιο αποτελεσματική οδός για τη βελτίωση της παραγωγικότητας και της κερδοφορίας είναι η αύξηση της αποδοτικότητας που επιτρέπει να παράγουν

---

<sup>41</sup> <http://www.titan.gr/el/titan-group/business-activities/>

<sup>42</sup> [http://www.titan.gr/UserFiles/File/omilos/Insight Into Strategy gr.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/omilos/Insight%20Into%20Strategy%20gr.pdf)

περισσότερο με μικρότερο κόστος. Με τη σειρά του, αυτό δίνει τη δυνατότητα για βελτιωμένη ανταγωνιστικότητα τιμών και ανάπτυξη της επιχειρηματικής δραστηριότητας στις τοπικές αγορές μας. Οι εμπειρίες από την επιτυχημένη παρουσία σε μια τοπική αγορά μπορούν να αναπαραχθούν και στις υπόλοιπες αγορές του Ομίλου για να επιτευχθεί ενισχυμένη συλλογική απόδοση. Επενδύουμε διαρκώς στον εκσυγχρονισμό, εισάγοντας νέες τεχνολογίες που επιτρέπουν τη μείωση της κατανάλωσης ενέργειας και περιβαλλοντικά ευαίσθητων πόρων. Χρησιμοποιούμε την τεχνογνωσία και εισάγουν αποτελεσματικότερες πρακτικές εργασίας σε όλες τις δραστηριότητές υφιστάμενες και νέες. Για παράδειγμα, κατά την εξαγορά ή τη δημιουργία νέων μονάδων, έμπειρα στελέχη του Ομίλου TITAN επιφορτίζονται με την ανάπτυξη και την τελειοποίηση των λειτουργιών και των διαδικασιών για τη διασφάλιση της αποτελεσματικής ανταλλαγής γνώσης σε όλο τον Όμιλο.<sup>43</sup>

Τρίτη προτεραιότητα αποτελεί η διαδικασία καθετοποίησης των δραστηριοτήτων. Το τσιμέντο βρίσκεται στη βάση μιας «αλυσίδας αξίας» προϊόντων που συνδέονται στενά μεταξύ τους και εμφανίζεται είτε ως συστατικό (όπως στο σκυρόδεμα) είτε ως «σύμπραξη» (όπως στα αδρανή υλικά). Για τον Όμιλο TITAN, έχει ιδιαίτερη σημασία η συμμετοχή σε όσο το δυνατόν περισσότερους κρίκους της «αλυσίδας αξίας» του τσιμέντου, γεγονός που μας παρέχει πρόσβαση σε νέους τομείς, όπου η οικονομική ευρωστία και η τεχνογνωσία μας παρέχουν συγκριτικό πλεονέκτημα. Επίσης, επιτρέπει τη διασπορά του κινδύνου που είναι εγγενής στις επιχειρήσεις που παράγουν ένα μόνο προϊόν, ενώ επιτρέπει να ανταγωνίζεται με επιτυχία τους τοπικούς και διεθνείς παραγωγούς. Σήμερα, το 41% του Κύκλου Εργασιών του Ομίλου αφορά σε δομικά υλικά εκτός τσιμέντου.

Τέλος, για τον Όμιλο TITAN, η φήμη του ως καλού εργοδότη και εταιρικού πολίτη αποτελεί πολύτιμο επιχειρηματικό περιουσιακό στοιχείο που συνεχίζει να αποδίδει ενισχύοντας τη δέσμευσή μας στη βιώσιμη ανάπτυξη ως μέρος του συνολικού οράματος και της πολιτικής του Ομίλου. Η ανάπτυξη των

---

<sup>43</sup> [http://www.titan.gr/UserFiles/File/omilos/Insight Into Strategy gr.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/omilos/Insight%20Into%20Strategy%20gr.pdf)



στελεχών μας και η επικέντρωση στο ανθρώπινο δυναμικό αποτελούν εγγενή στοιχεία της επιχειρηματικής μας στρατηγικής, ενώ λαμβάνονται υπόψη οι ανάγκες και οι προβληματισμοί όλων των ενδιαφερόμενων μερών (stakeholders) στο μεγαλύτερο δυνατό βαθμό.<sup>44</sup>

---

<sup>44</sup> [http://www.titan.gr/UserFiles/File/omilos/Insight Into Strategy\\_gr.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/omilos/Insight%20Into%20Strategy_gr.pdf)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### Ανάλυση Οικονομικών Μεγεθών TITAN Α.Ε.

Οι οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, αποτελούν μια συγκεντρωτική και δομημένη παρουσίαση της οικονομικής της θέσης και των συναλλαγών που έχουν αναληφθεί από αυτή σε χρηματικούς όρους. Βασικός σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με την οικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης, που είναι χρήσιμες σε ένα ευρύ πεδίο χρηστών. Επιδίωξη των οικονομικών καταστάσεων γενικού σκοπού είναι επομένως να παρέχουν πληροφορίες σχετικά με την οικονομική θέση, την απόδοση και τις ταμειακές ροές της επιχείρησης προκειμένου οι χρήστες να λαμβάνουν τις σωστές οικονομικές αποφάσεις. Επιπλέον, οι καταστάσεις μας δείχνουν τα αποτελέσματα, την επιμέλεια και την υπευθυνότητα της Διοίκησης όσον αφορά τη διαχείριση των πόρων της εταιρείας.<sup>45</sup>

Για τη ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μιας εταιρείας απαιτείται λεπτομερής και συστηματική εξέταση τόσο των ποσοτικών όσο και των ποιοτικών στοιχείων τα οποία περιέχονται στις λογιστικές καταστάσεις και το προσάρτημα. Η ολοκληρωμένη ανάλυση μιας εταιρείας βασίζεται στη διεξαγωγή τόσο διαχρονικών όσο και διαστρωματικών συγκρίσεων μεταξύ των επιχειρήσεων. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας TITAN ΑΕ για την πενταετία 2008-2012.

---

<sup>45</sup> Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας. Αθήνα 2007.

#### 4.1 Ισολογισμός TITAN ΑΕ

Στον ισολογισμό μιας εταιρείας εμφανίζεται η χρηματοοικονομική κατάστασή της σε μια δεδομένη χρονική περίοδο και ειδικότερα τα μέσα που έχει στην κατοχή της για την προώθηση της δραστηριότητάς της και τις πηγές των κεφαλαίων της που χρησιμοποιεί για το σκοπό αυτό. Η απεικόνιση των πόρων και των μέσων που διαθέτει η εταιρεία γίνεται στο ενεργητικό της ενώ, οι πηγές χρηματοδότησης για την απόκτηση αυτών των μέσων απεικονίζονται στο παθητικό.

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας TITAN Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

Πίνακας 4.3 Ισολογισμός της εταιρείας TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012

Μεγέθη Ισολογισμού TITAN Α.Ε. (Ποσά σε χιλ. €)					
	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
<b><u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>					
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	270.592	266.759	261.538	251.111	237.672
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.796	6.396	5.974	11.312	11.959
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-	671	1.122	1.112	1.099
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.265.961	1.272.069	1.186.841	1.185.672	1.216.163
Αποθέματα	99.994	68.250	77.419	68.761	69.080
Απαιτήσεις από πελάτες	85.999	70.990	43.898	25.928	30.658
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	10.683	12.828	13.129	38.002	26.702
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	31.263	204	2.943	29.478	35.601
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.771.288</b>	<b>1.698.167</b>	<b>1.592.864</b>	<b>1.611.376</b>	<b>1.628.934</b>
<b><u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u></b>					
Μετοχικό Κεφάλαιο (84.632.528 μετοχές των € 4,00)	338.187	338.304	338.455	338.530	338.530
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.826	22.826	22.826	22.826	22.826
Δικαιώματα προαίρεσεως αγοράς μετοχών	10.713	5.977	6.983	1.358	2.891
Ίδιες μετοχές	-92.299	-91.622	-90.182	-89.446	-89.446

Λοιπά στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων	516.097	533.997	534.880	516.162	501.862
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Μετόχων Εταιρίας (α)</b>	<b>795.524</b>	<b>809.482</b>	<b>812.962</b>	<b>789.430</b>	<b>776.663</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές (β)	-	-	-	-	-
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)</b>	<b>795.524</b>	<b>809.482</b>	<b>812.962</b>	<b>789.430</b>	<b>776.663</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	759.000	634.499	643.000	620.360	741.950
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	53.493	55.515	60.743	48.213	41.925
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	87.580	127.609	17.069	104.692	24.468
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	75.691	71.062	59.090	48.681	43.928
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>975.764</b>	<b>888.685</b>	<b>779.902</b>	<b>821.946</b>	<b>852.271</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)</b>	<b>1.771.288</b>	<b>1.698.167</b>	<b>1.592.864</b>	<b>1.611.376</b>	<b>1.628.934</b>

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Όπως παρατηρούμε από την παραπάνω απεικόνιση των μεγεθών του ισολογισμού της εταιρείας, η TITAN ΑΕ δεν προέβει σε μεταβολή του μετοχικού της κεφαλαίου σε όλη την διάρκεια της πενταετίας. Σύμφωνα με τα στοιχεία, το σημαντικότερο μέγεθος των λογαριασμών του ενεργητικού της εταιρείας αποτελούν τα στοιχεία του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού γεγονός που πιθανότατα οφείλεται στη φύση των εργασιών της εταιρείας, που απαιτεί ισχυρό πάγιο εξοπλισμό. Από τα στοιχεία του παθητικού παρατηρούμε ότι τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζουν κοντινά μεγέθη με τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρείας γεγονός που παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον στην ανάλυση της βιωσιμότητας της επιχείρησης.

#### **4.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως TITAN ΑΕ**

Στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης μιας εταιρείας, εμφανίζονται τα αποτελέσματά της από τις συνολικές δραστηριότητες της λειτουργικές και μη, σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Το αποτέλεσμα μετράται ως η διαφορά εσόδων μείον εξόδων από τις συνολικές δραστηριότητες και η επιχείρηση εμφανίζει κέρδη ή ζημιές.<sup>46</sup>

Στον πίνακα που παρατίθεται παρακάτω απεικονίζονται τα στοιχεία του Ισολογισμού της εταιρείας TITAN Α.Ε. για τα έτη 2008-2012.

---

<sup>46</sup> Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής, Α. Μπάλλας – Δ. Χέβας, Αθήνα 2007

Πίνακας 4.4 Κατάσταση Αποτελεσμάτων ρήσεως της εταιρείας TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012

	Μεγέθη Αποτελεσμάτων Χρήσεως (σε χιλ. €)				
	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012
Κύκλος εργασιών	548.620	450.092	370.696	217.231	221.215
Κόστος πωλήσεων	-352.691	-293.539	-248.184	-139.349	-163.866
<b>Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων</b>	<b>195.929</b>	<b>156.553</b>	<b>122.512</b>	<b>77.882</b>	<b>57.349</b>
Άλλα έσοδα /(έξοδα) εκμετάλλευσης	789	3.093	3.008	-4.272	11.993
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-43.529	-38.326	-37.482	-32.109	-31.281
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-4.709	-1.809	-1.077	-618	-386
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων</b>	<b>148.480</b>	<b>119.511</b>	<b>86.961</b>	<b>40.883</b>	<b>37.675</b>
Αποσβέσεις και απομειώσεις ενσώματων/ασώματων ακινητοποιήσεων	-11.019	-11.655	-12.001	-12.969	-13.968
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</b>	<b>137.461</b>	<b>107.856</b>	<b>74.960</b>	<b>27.914</b>	<b>23.707</b>
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	7.699	5.119	5.656	3.495	-
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	-31.868	-33.128	-40.348	-43.065	-40.475
Συμμετοχή στις ζημίες συγγενών εταιριών (Ζημίες)/κέρδη προ φόρων	113292	79847	40268	-11656	-16768
Μείον: Φόρος εισοδήματος	-7.328	-33.401	-18.531	-1.622	1.216
<b>(Ζημίες)/κέρδη μετά από φόρους (α)</b>	<b>105.964</b>	<b>46.446</b>	<b>21.737</b>	<b>-13.278</b>	<b>-15.552</b>

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Σύμφωνα με τα στοιχεία των καταστάσεων, η εταιρεία TITAN AE παρουσίασε κέρδη την πρώτη τριετία ανάλυσης, ενώ τα τελευταία δύο χρόνια σημείωσε ζημίες. Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται κατά ένα μέρος στη μείωση των πωλήσεων της εταιρείας και στην παράλληλη αύξηση των εξόδων κυρίως της διοικητικής λειτουργίας.

#### 4.3 Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών TITAN AE

Στις καταστάσεις κοινών μεγεθών μιας εταιρείας υπάρχουν δύο κατηγορίες, οι κάθετες και οι οριζόντιες καταστάσεις. Στην κάθετη κατάσταση κοινού μεγέθους όλα τα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του συνόλου των κεφαλαίων της εταιρείας και του συνόλου των πωλήσεων αντίστοιχα. Η χρησιμότητα των καταστάσεων αυτής της κατηγορίας, έγκειται στο γεγονός ότι μας επιτρέπουν να παρατηρήσουμε ποια στοιχεία συμβάλλουν αποτελεσματικότερα στη δημιουργία πωλήσεων για την εταιρεία και ποια στοιχεία αποτελούν τις κύριες πηγές πόρων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για τη λειτουργία της.

Οι οριζόντιες καταστάσεις κοινού μεγέθους ή αλλιώς καταστάσεις τάσης, μας βοηθούν να δούμε τη διαχρονική μεταβολή των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων μιας εταιρείας αφού τα στοιχεία τους είναι εκφρασμένα ως ποσοστό του υπολοίπου τους σε ένα συγκεκριμένο έτος το οποίο θεωρείται έτος βάσης. Τέτοιου είδους καταστάσεις μας επιτρέπουν να βγάλουμε πολύτιμα συμπεράσματα για τα διάφορα στοιχεία όπως παραδείγματος χάρη την πορεία των δανειακών αναγκών της επιχείρησης στο πέρασμα των χρόνων.

Στους πίνακες που παρατίθενται στη συνέχεια, παρουσιάζονται τόσο η κάθετη όσο και η οριζόντια κατάσταση κοινού μεγέθους των λογαριασμών της εταιρείας TITAN A.E. για τις χρήσεις 2008-2012.



Πίνακας 4.5 Κάθετη Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού ΤΙΤΑΝ ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012

Κάθετη Κατάσταση Κοινών Μεγεθών ΤΙΤΑΝ ΑΕ (σε χιλ. €)										
	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		31/12/2011		31/12/2012	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>										
Ιδιοχρησιμοποιούμενα										
ενσώματα πάγια στοιχεία	270.592 €	15%	266.759 €	16%	261.538 €	16%	251.111 €	16%	237.672 €	15%
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.796 €	0%	6.396 €	0%	5.974 €	0%	11.312 €	1%	11.959 €	1%
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0 €	0%	671 €	0%	1.122 €	0%	1.112 €	0%	1.099 €	0%
Λοιπά μη κυκλοφορούντα										
περιουσιακά στοιχεία	1.265.961 €	71%	1.272.069 €	75%	1.186.841 €	75%	1.185.672 €	74%	1.216.163 €	75%
Αποθέματα	99.994 €	6%	68.250 €	4%	77.419 €	5%	68.761 €	4%	69.080 €	4%
Απαιτήσεις από πελάτες	85.999 €	5%	70.990 €	4%	43.898 €	3%	25.928 €	2%	30.658 €	2%
Λοιπά κυκλοφορούντα										
περιουσιακά στοιχεία	10.683 €	1%	12.828 €	1%	13.129 €	1%	38.002 €	2%	26.702 €	2%
Ταμειακά διαθέσιμα και										
ισοδύναμα	31.263 €	2%	204 €	0%	2.943 €	0%	29.478 €	2%	35.601 €	2%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.771.288 €</b>	<b>100%</b>	<b>1.698.167 €</b>	<b>100%</b>	<b>1.592.864 €</b>	<b>100%</b>	<b>1.611.376 €</b>	<b>100%</b>	<b>1.628.934 €</b>	<b>100%</b>

**ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ****ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Μετοχικό Κεφάλαιο	338.187 €	19%	338.304 €
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.826 €	1%	22.826 €
Δικαιώματα προαίρεσεως αγοράς μετοχών	10.713 €	1%	5.977 €
Ίδιες μετοχές	-92.299 €	-5%	-91.622 €
Λοιπά στοιχεία Ιδίων Κεφαλαίων	516.097 €	29%	533.997 €
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>			
<b>Μετόχων Εταιρίας (α)</b>	<b>795.524 €</b>	<b>45%</b>	<b>809.482 €</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές (β)			
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)</b>	<b>795.524 €</b>	<b>45%</b>	<b>809.482 €</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	759.000 €	43%	634.499 €
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	53.493 €	3%	55.515 €
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	87.580 €	5%	127.609 €

20%	338.455 €	21%	338.530 €	21%	338.530 €	21%
1%	22.826 €	1%	22.826 €	1%	22.826 €	1%
0%	6.983 €	0%	1.358 €	0%	2.891 €	0%
-5%	-90.182 €	-6%	-89.446 €	-6%	-89.446 €	-5%
31%	<u>534.880 €</u>	34%	516.162 €	32%	501.862 €	31%
48%	812.962 €	51%	789.430 €	49%	776.663 €	48%
			0 €	0%	0 €	0%
<b>48%</b>	<b>812.962 €</b>	<b>51%</b>	<b>789.430 €</b>	<b>49%</b>	<b>776.663 €</b>	<b>48%</b>
37%	643.000 €	40%	620.360 €	38%	741.950 €	46%
3%	60.743 €	4%	48.213 €	3%	41.925 €	3%
8%	17.069 €	1%	104.692 €	6%	24.468 €	2%

Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	75.691 €	4%	71.062 €
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<u>975.764 €</u>	55%	<u>888.685 €</u>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)</b>	<u>1.771.288 €</u>	100%	<u>1.698.167 €</u>

4%	59.090 €	4%	48.681 €	3%	43.928 €	3%
52%	<u>779.902 €</u>	49%	821.946 €	51%	852.271 €	52%
100%	<u>1.592.864 €</u>	100%	<u>1.611.376 €</u>	100%	<u>1.628.934 €</u>	100%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΤΙΤΑΝ ΑΕ

Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία, παρατηρούμε ότι το βασικότερο στοιχείο των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας σε ποσοστό μεγαλύτερο του 70%, αποτελούν τα στοιχεία του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού δηλαδή τα ενσώματα πάγια της. Αυτό οφείλεται ενδεχομένως στη φύση των εργασιών της που απαιτεί εργοστασιακές εγκαταστάσεις και βαρύ μηχανολογικό εξοπλισμό.

Όσον αφορά τα στοιχεία του παθητικού, το μεγαλύτερο μέγεθος αποτελούν οι υποχρεώσεις σε μακροπρόθεσμα δάνεια. Το ποσοστό των μακροπρόθεσμων δανείων σε όλη τη διάρκεια της υπό εξέτασης περιόδου καλύπτει μεγέθη άνω του 40%.

Πίνακας 4.6 Κάθετη Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσεως TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012

Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσεως (σε χιλ. €)										
	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		31/12/2011		31/12/2012	
Κύκλος εργασιών	548.620	100%	450.092	100%	370.696	100%	217.231	100%	221.215	100%
Κόστος πωλήσεων	-352.691	-64%	-293.539	-65%	-248.184	-67%	-139.349	-64%	-163.866	-74%
<b>Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων</b>	<b>195.929</b>	<b>36%</b>	<b>156.553</b>	<b>35%</b>	<b>122.512</b>	<b>33%</b>	<b>77.882</b>	<b>36%</b>	<b>57.349</b>	<b>26%</b>
Άλλα έσοδα /(έξοδα) εκμετάλλευσης	789	0%	3.093	1%	3.008	1%	-4.272	-2%	11.993	5%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-43.529	-8%	-38.326	-9%	-37.482	-10%	-32.109	-15%	-31.281	-14%
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-4.709	-1%	-1.809	0%	-1.077	0%	-618	0%	-386	0%
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων</b>	<b>148.480</b>	<b>27%</b>	<b>119.511</b>	<b>27%</b>	<b>86.961</b>	<b>23%</b>	<b>40.883</b>	<b>19%</b>	<b>37.675</b>	<b>17%</b>
Αποσβέσεις και απομειώσεις ενσώματων/ασώματων ακινητοποιήσεων	-11.019	-2%	-11.655	-3%	-12.001	-3%	-12.969	-6%	-13.968	-6%
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</b>	<b>137.461</b>	<b>25%</b>	<b>107.856</b>	<b>24%</b>	<b>74.960</b>	<b>20%</b>	<b>27.914</b>	<b>13%</b>	<b>23.707</b>	<b>11%</b>
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	7.699	1%	5.119	1%	5.656	2%	3.495	2%	-	0%
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	-31.868	-6%	-33.128	-7%	-40.348	-11%	-43.065	-20%	-40.475	-18%
<b>(Ζημίες)/κέρδη προ φόρων</b>	<b>113.292</b>	<b>21%</b>	<b>79.847</b>	<b>18%</b>	<b>40.268</b>	<b>11%</b>	<b>-11.656</b>	<b>-5%</b>	<b>-16.768</b>	<b>-8%</b>
Μείον: Φόρος εισοδήματος	-7.328	-1%	-33.401	-7%	-18.531	-5%	-1.622	-1%	1.216	1%
<b>(Ζημίες)/κέρδη μετά από φόρους</b>	<b>105.964</b>	<b>19%</b>	<b>46.446</b>	<b>10%</b>	<b>21.737</b>	<b>6%</b>	<b>-13.278</b>	<b>-6%</b>	<b>-15.552</b>	<b>-7%</b>

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω, για όλη την διάρκεια της περιόδου, το μεγαλύτερο έξοδο στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρείας αποτελεί το κόστος πωληθέντων σε ποσοστά μεγαλύτερα του 60% ως προς τις πωλήσεις. Τα υπόλοιπα στοιχεία έχουν μικρή συμβολή στη διαμόρφωση του τελικού αποτελέσματος με εξαίρεση τα έξοδα της χρηματοοικονομικής λειτουργίας που ως ποσοστό επί των πωλήσεων ανέρχονται σχεδόν σε όλα τα έτη πάνω από 20%.



Πίνακας 4.7 Οριζόντια Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012

Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Ισολογισμού TITAN ΑΕ (σε χιλ. €)										
	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		31/12/2011		31/12/2012	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>										
Ιδιοχρησιμοποιούμενα										
ενσώματα πάγια στοιχεία	270.592	100%	266.759	99%	261.538	97%	251.111	93%	237.672	88%
Επενδύσεις σε ακίνητα	6.796	100%	6.396	94%	5.974	88%	11.312	166%	11.959	176%
Άυλα περιουσιακά										
στοιχεία	-		671		1.122		1.112		1.099	
Λοιπά μη										
κυκλοφορούντα										
περιουσιακά στοιχεία	1.265.961	100%	1.272.069	100%	1.186.841	94%	1.185.672	94%	1.216.163	96%
Αποθέματα	99.994	100%	68.250	68%	77.419	77%	68.761	69%	69.080	69%
Απαιτήσεις από πελάτες	85.999	100%	70.990	83%	43.898	51%	25.928	30%	30.658	36%
Λοιπά κυκλοφορούντα										
περιουσιακά στοιχεία	10.683	100%	12.828	120%	13.129	123%	38.002	356%	26.702	250%
Ταμειακά διαθέσιμα και										
ισοδύναμα	31.263	100%	204	1%	2.943	9%	29.478	94%	35.601	114%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>										
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	1.771.288	100%	1.698.167	96%	1.592.864	90%	1.611.376	91%	1.628.934	92%

**ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ****ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Μετοχικό Κεφάλαιο

(84.632.528 μετοχές των

€ 4,00)

338.187

100%

338.304

100%

Διαφορά από έκδοση

μετοχών υπέρ το άρτιο

22.826

100%

22.826

100%

Δικαιώματα

προαιρέσεως αγοράς

μετοχών

10.713

100%

5.977

56%

Ίδιες μετοχές

-92.299

100%

-91.622

99%

Λοιπά στοιχεία Ιδίων

Κεφαλαίων

516.097

100%

533.997

103%

**Σύνολο Ιδίων****Κεφαλαίων Μετόχων****Εταιρίας (α)**

795.524

100%

809.482

102%

Μη ελέγχουσες

συμμετοχές (β)

**Σύνολο Ιδίων****Κεφαλαίων (γ)=(α)+(β)**

795.524

100%

809.482

102%

---

338.455	100%	338.530	100%	338.530	100%
22.826	100%	22.826	100%	22.826	100%
6.983	65%	1.358	13%	2.891	27%
-90.182	98%	-89.446	97%	-89.446	97%
534.880	104%	516.162	100%	501.862	97%
812.962	102%	789.430	99%	776.663	98%
812.962	102%	789.430	99%	776.663	98%

---

Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	759.000	100%	634.499	84%
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	53.493	100%	55.515	104%
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	87.580	100%	127.609	146%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	75.691	100%	71.062	94%
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<u>975.764</u>	100%	<u>888.685</u>	91%
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)</b>	<u>1.771.288</u>	100%	<u>1.698.167</u>	96%

643.000	85%	620.360	82%	741.950	98%
60.743	114%	48.213	90%	41.925	78%
17.069	19%	104.692	120%	24.468	28%
59.090	78%	48.681	64%	43.928	58%
<hr/>					
779.902	80%	821.946	84%	852.271	87%
<hr/>					
1.592.864	90%	1.611.376	91%	1.628.934	92%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΤΙΤΑΝ ΑΕ

Όπως παρατηρούμε από τις παραπάνω καταστάσεις τη μεγαλύτερη μεταβολή από τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας, έχουν οι απαιτήσεις από τους πελάτες που σημειώνουν συνεχή μείωση σε όλα τα έτη φτάνοντας το 2012 να αποτελούν το 36% του μεγέθους που είχαν στην αρχή της πενταετίας. Αντίθετα σταδιακή και σημαντική αύξηση σημειώνεται στα λοιπά κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού που με το τέλος της υπό εξέτασης περιόδου έχουν ποσοστό 250% της αρχικής τιμής τους.

Στο στοιχεία του παθητικού σημαντική μείωση παρατηρείται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας που το 2012 ανέρχονται σε ποσοστό της τάξης του 28% της αρχικής τιμής. Την ίδια πορεία ακολουθούν και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας με μικρότερη όμως ποσοστιαία μεταβολή.

Πίνακας 4.8 Οριζόντια Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσεως TITAN ΑΕ για την περίοδο 2008 – 2012

Κατάσταση Κοινών Μεγεθών Αποτελεσμάτων Χρήσεως (σε χιλ. €)										
	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010		31/12/2011		31/12/2012	
Κύκλος εργασιών	548.620	100%	450.092	82%	370.696	68%	217.231	40%	221.215	40%
Κόστος πωλήσεων	-352.691	100%	-293.539	83%	-248.184	70%	-139.349	40%	-163.866	46%
<b>Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων</b>	<b>195.929</b>	100%	<b>156.553</b>	80%	<b>122.512</b>	63%	<b>77.882</b>	40%	<b>57.349</b>	29%
Άλλα έσοδα /(έξοδα)										
εκμετάλλευσης	789	100%	3.093	392%	3.008	381%	-4.272	-541%	11.993	1520%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-43.529	100%	-38.326	88%	-37.482	86%	-32.109	74%	-31.281	72%
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-4.709	100%	-1.809	38%	-1.077	23%	-618	13%	-386	8%
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων</b>	<b>148.480</b>	100%	<b>119.511</b>	80%	<b>86.961</b>	59%	<b>40.883</b>	28%	<b>37.675</b>	25%
Αποσβέσεις και απομειώσεις ενσώματων/ασώματων ακινητοποιήσεων	-11.019	100%	-11.655	106%	-12.001	109%	-12.969	118%	-13.968	127%
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</b>	<b>137.461</b>	100%	<b>107.856</b>	78%	<b>74.960</b>	55%	<b>27.914</b>	20%	<b>23.707</b>	17%
Έσοδα συμμετοχών και	7.699	100%	5.119	66%	5.656	73%	3.495	45%	-	0%

χρεογράφων

Έξοδα χρηματοοικονομικής

λειτουργίας

-31.868

100%

-33.128

**(Ζημιές)/κέρδη προ φόρων**

**113292**

**100%**

**79847**

Μείον: Φόρος εισοδήματος

-7.328

100%

-33.401

**(Ζημιές)/κέρδη μετά από  
φόρους**

**105.964**

**19%**

**46.446**



104%	-40.348	127%	-43.065	135%	-40.475	127%
70%	40268	36%	-11656	-10%	-16768	-15%
456%	-18.531	253%	-1.622	22%	1.216	-17%
44%	<b>21.737</b>	21%	<b>-13.278</b>	-13%	<b>-15.552</b>	-15%

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 ΤΙΤΑΝ ΑΕ

Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία, οι πωλήσεις της εταιρείας παρουσίασαν σημαντική μείωση σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας με το μέγεθος τους να αντιστοιχεί σε ποσοστό 40% της αρχικής τιμής τους. Το γεγονός αυτό με την ταυτόχρονη αύξηση των λειτουργικών εξόδων σε ποσοστά άνω του 200% οδήγησε στην παρουσίαση ζημιών για την εταιρεία τα τελευταία δύο χρόνια.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### Ανάλυση Αριθμοδεικτών ΤΙΤΑΝ Α.Ε.

Για την χρηματοοικονομική ανάλυση και αποτίμηση των επιχειρήσεων χρησιμοποιούνται πολλές μέθοδοι. Η πιο αποτελεσματική μεθοδολογία που είναι οι χρήση αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν τη μαθηματική σχέση μεταξύ ενός ποσού, το οποίο περιέχεται στον αριθμητή και ενός άλλου το οποίο περιέχεται στον παρονομαστή. Στην ανάλυση των επιχειρήσεων τα ποσά αυτά αποτελούν στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων. Η χρήση αριθμοδεικτών βοηθάει στη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων μέσω διαχρονικών και διαστρωματικών συγκρίσεων.<sup>47</sup>

Το σπουδαιότερο πλεονέκτημα των αριθμοδεικτών είναι ότι ο τρόπος υπολογισμού τους, επιτρέπει την σύγκριση διαφορετικού μεγέθους επιχειρήσεων τόσο σε διαχρονικές όσο και σε διαστρωματικές συγκρίσεις μεταξύ όμοιων κλάδων. Οι αριθμοδείκτες ανάλογα με τα οικονομικά στοιχεία που αποτιμούν χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και τους αριθμοδείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι 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.λπ., συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.<sup>48</sup>

---

<sup>47</sup> Γκίκας Δ, 2002, Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, Αθήνα: Μπένου.

<sup>48</sup> Κάντζος Κ, 2002, Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα: Interbooks,

## 5.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης.

Τα μέσα που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για αυτό το σκοπό, είναι μετρητά, καταθέσεις σε τράπεζες, επιταγές, απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων. Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και τους εκτός αυτής πιστωτές και μετόχους της. Ιδιαίτερα όμως, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκησή της, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κίνησής της, δηλαδή αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης, αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστών διαθεσίμων.<sup>49</sup>

### 5.1.1 Αριθμοδείκτες έμμεσης ρευστότητας

Ο δείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας δείχνει την ευχέρεια ανταπόκρισης στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με βάση τις εισροές που εξασφαλίζουν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (πελάτες, αποθέματα, διαθέσιμα και χρεώστες γενικά). Συνεπεία του τρόπου υπολογισμού του συμπεραίνουμε ότι υψηλές τιμές του δείκτη δείχνουν αναποτελεσματική χρήση των κεφαλαιακών πόρων ή υπερβολική πιστωτική επέκταση.

---

<sup>49</sup> Κάντζος Κ, 2002, Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα: Interbooks,

$$\text{Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 5.9 Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας**

Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2008 =	$\frac{227.939}{175.160}$	= 1,301
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2009 =	$\frac{152.943}{255.218}$	= 0,599
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2010 =	$\frac{138.511}{34.138}$	= 4,057
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2011 =	$\frac{163.281}{209.384}$	= 0,780
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας 2012 =	$\frac{163.140}{48.936}$	= 3,334

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Σύμφωνα με τον παραπάνω πίνακα η έμμεση ταμειακή ρευστότητα της εταιρείας, παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις στη διάρκεια της πενταετίας με την τιμή σε δύο έτη να είναι κάτω του μηδενός γεγονός που αποτελεί ένδειξη προβλημάτων για την κατηγορία αυτή. Για την καλύτερη κατανόηση των αποτελεσμάτων ακολουθούν ο υπολογισμός της άμεσης αλλά και της ταμειακής ρευστότητας της εταιρείας στην διάρκεια της πενταετίας.

### 5.1.2 Αριθμοδείκτες άμεσης ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας, quick ratio, αποτελεί μια πιο συντηρητική εκτίμηση της ρευστότητας μιας επιχείρησης καθώς στον τύπο υπολογισμού του δεν συμπεριλαμβάνονται στοιχεία του ενεργητικού μιας εταιρείας που παρουσιάζουν δυσκολία στην αποτίμηση όπως είναι τα αποθέματα. Πιο συγκεκριμένα, από όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, στον υπολογισμό της τιμής του παραπάνω δείκτη, συμπεριλαμβάνονται μόνο οι απαιτήσεις, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα. Ένας αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ρευστότητας γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός. Ο τρόπος υπολογισμού του δίδεται από τον παρακάτω τύπο.<sup>50</sup>

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα} + \text{Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 5.10 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας**

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2008 =	$\frac{117.262}{175.160}$	= 0,669
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2009 =	$\frac{71.194}{255.218}$	= 0,279
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2010 =	$\frac{46.841}{34.138}$	= 1,372
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2011 =	$\frac{55.406}{209.384}$	= 0,265

<sup>50</sup> Κάντζος Κ, 2002, Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα: Interbooks,

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας 2012} = \frac{66.259}{48.936} = 1,354$$

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN AE

Η άμεση ρευστότητα της εταιρείας παρουσιάζει αντίστοιχη πορεία με την έμμεση δηλαδή σημαντικές αυξητικές και μειωτικές διακυμάνσεις από έτος σε έτος. Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2010 και το 2012 η τιμή των δεικτών άμεσης ρευστότητας βρίσκεται πάνω από τη μονάδα που αποτελεί ενθαρρυντική ένδειξη για την εν λόγω ανάλυση.

### 5.1.3 Αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας αποτελούν την πιο αυστηρή έκφραση των δεικτών ρευστότητας για την ικανότητα μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και για το λόγο αυτό στον υπολογισμό τους εξετάζεται κατά πόσο οι λογαριασμοί των διαθεσίμων και των χρεογράφων μιας επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Γενικά, όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτού του δείκτη, τόσο ισχυρότερη είναι η ταμειακή θέση της επιχείρησης και τόσο, συνεπώς, μικρότερος είναι ο κίνδυνος αδυναμίας εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεών της. Δεν υπάρχει κανόνας για το ποια πρέπει να είναι η τιμή του δείκτη.<sup>51</sup>

$$\text{Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας} = \frac{\text{Ταμειακά Διαθέσιμα}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

**Πίνακας 5.11 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας**

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2008} = \frac{31.263}{175.160} = 0,178$$

<sup>51</sup> Κάντζος Κ., 2002, Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, Αθήνα: Interbooks.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2009	=	$\frac{204}{255.218}$	=	0,001
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2010	=	$\frac{2.943}{34.138}$	=	0,086
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2011	=	$\frac{29.478}{209.384}$	=	0,141
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας 2012	=	$\frac{29.478}{48.936}$	=	0,728

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Δεδομένου ότι ταμειακή ρευστότητα αποτελεί την πιο αυστηρή έκφραση των δεικτών ρευστότητας, οι τιμές του είναι πολύ χαμηλότερες από τις προηγούμενες κατηγορίες. Σε όλα τα έτη η τιμή του βρίσκεται κάτω της μονάδας με την χαμηλότερη το 2009. Η τιμή του δείκτη το 2012 σημειώνει μεγάλη αύξηση έχοντας την υψηλότερη τιμή της πενταετίας.

## 5.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας

Ως αποδοτικότητα ορίζεται η σχέση των κερδών μιας επιχείρησης με τα κεφάλαιά της αντίστοιχα. Αναφορικά με τα στοιχεία που συμμετέχουν στον προσδιορισμό της, η αποδοτικότητα χωρίζεται σε ολική και μερική. Στην ολική αποδοτικότητα συμμετέχουν το σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης ενώ στην μερική λαμβάνονται υπόψη τα αποτελέσματα των διαφόρων λειτουργιών της.<sup>52</sup>

<sup>52</sup> Νιάρχου, Ν.Α., (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.



Μια υψηλή τιμή των δεικτών αποδοτικότητας είναι ζωτικής σημασίας για μια επιχείρηση διότι ενδιαφέρουν άμεσα και καθορίζουν τις αποφάσεις δύο βασικών ομάδων, των μετόχων της και των πιστωτών της. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την αποδοτικότητα καθώς λαμβάνουν μέρος από τα καθαρά κέρδη της εταιρείας ενώ οι πιστωτές με τη σειρά τους χρησιμοποιούν την αποδοτικότητα για να καθορίσουν την πιστοληπτική ικανότητα της εκάστοτε επιχείρησης και αποφασίσουν το μέγεθος της πίστωσης που θα της χορηγήσουν.

### 5.2.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (Ι.Κ.) μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα Ι.Κ. χρησιμοποιούνται μέσα στην επιχείρηση. Πρόκειται για ένα σημαντικό δείκτη, γιατί δείχνει την ικανότητα των στοιχείων της επιχείρησης να δημιουργούν κέρδη. Οι υψηλές τιμές του δείκτη είναι, επιθυμητές από τη διοίκηση, τους μετόχους, τους υποψήφιους επενδυτές, τους υπάρχοντες και τους υποψήφιους δανειστές, τους εργαζόμενους στην επιχείρηση για διεκδίκηση αυξήσεων, κ.λπ.. Χρειάζεται όμως προσοχή, γιατί είναι δυνατόν, μια υψηλή τιμή του δείκτη να προκύπτει από μια υψηλή δανειακή επιβάρυνση.<sup>53</sup>

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

---

<sup>53</sup> Νιάρχου, Ν.Α., (2004), «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

**Πίνακας 5.12 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (I.K)**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας I.K 2008 =	$\frac{105.964}{795.524}$	= 0,133
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας I.K 2009 =	$\frac{46.446}{809.482}$	= 0,057
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας I.K 2010 =	$\frac{21.737}{812.962}$	= 0,057
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας I.K 2011 =	$\frac{-13.278}{789.430}$	= (-0,017) >0
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας I.K 2012 =	$\frac{-15.552}{776.663}$	= (-0,020) >0

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Όπως διαφαίνεται από τον παραπάνω πίνακα η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας παρουσιάζει μειωτική πορεία σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας ενώ τα δύο τελευταία έτη δεδομένου ότι η εταιρεία παρουσιάζει ζημίες η τιμή του δείκτη είναι αρνητική. Η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων όπως φαίνεται από τα παραπάνω μεγέθη επηρεάζεται περισσότερο από τη συνεχόμενη μείωση των πωλήσεων και λιγότερο από τη μεταβολή των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας τα οποία όπως βλέπουμε δεν έχουν σταθερή πορεία ούτε μεγάλες διακυμάνσεις,

#### **5.2.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του συνόλου των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, προσδιορίζει το ποσοστό των κερδών που αντιστοιχούν στο

σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού της αντίστοιχα και μας δείχνουν τη συνολική συμβολή των κεφαλαίων της επιχείρησης στη δημιουργία κερδών.

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνόλου Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 5.13 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων (Συν.Κ)**

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ 2008 =	$\frac{105.964}{1.771.288}$	= 0,060
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ 2009 =	$\frac{46.446}{1.698.167}$	= 0,027
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ 2010 =	$\frac{21.737}{1.592.864}$	= 0,014
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ 2011 =	$\frac{-13.278}{1.611.376}$	= (-0,008) >0
Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συν. Κ 2012 =	$\frac{-15.552}{1.628.934}$	= (-0,010) >0

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης σημειώνει παρόμοια πορεία με την αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζοντας σημαντική μείωση στη διάρκεια της πενταετίας. Όπως αναφέρθηκε και προηγούμενα δεδομένου ότι το 2011 και το 2012 η εταιρεία παρουσίασε ζημίες, οι δείκτες αποδοτικότητας έχουν αρνητική τιμή και στα δύο έτη.

### 5.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μιας επιχείρησης αντικατοπτρίζουν την ικανότητα των στοιχείων του ενεργητικού στη δημιουργία πωλήσεων και περιλαμβάνουν αρκετές κατηγορίες, οι σημαντικότερες από τις οποίες είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των σημαντικότερων λογαριασμών του ενεργητικού και ο δείκτης ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης. Στη συνέχεια παρατίθενται οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας του συνόλου ενεργητικού, των αποθεμάτων και των απαιτήσεων της εταιρείας TITAN Α.Ε.<sup>54</sup>

#### 5.3.1 Αριθμοδείκτες Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας 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. Πρέπει να σημειωθεί ότι υψηλές τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μαρτυρά μια ανεπάρκεια των κεφαλαίων κίνησης, η οποία ίσως να οδηγεί σε αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων αλλά και ίσως χαμηλή ταχύτητα της είσπραξης απαιτήσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης} = \frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

---

<sup>54</sup> Αθανασόπουλου Κ, Γεωργόπουλου Α, Μπέλλα Α, (2007), Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιά

**Πίνακας 5.14 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Καθαρού Κεφαλαίου  
Κίνησης**

Αριθμοδείκτης Αποδ. Καθ. Κεφ. Κίν. 2008 =	$\frac{548.620}{71.464}$	= 7,677
Αριθμοδείκτης Αποδ. Καθ. Κεφ. Κίν. 2009 =	$\frac{450.092}{-40.003}$	= (-11,251) >0
Αριθμοδείκτης Αποδ. Καθ. Κεφ. Κίν. 2010 =	$\frac{370.696}{67.204}$	= 5,516
Αριθμοδείκτης Αποδ. Καθ. Κεφ. Κίν. 2011 =	$\frac{217.231}{20.108}$	= 10,803
Αριθμοδείκτης Αποδ. Καθ. Κεφ. Κίν. 2012 =	$\frac{221.215}{105.604}$	= 2,095

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του καθαρού κεφαλαίου κίνησης με εξαίρεση το 2009 όπου το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είχε τιμή μικρότερη της μονάδας, είχε σχετικά για όλα τα υπόλοιπα έτη υψηλές τιμές μεγαλύτερες της μονάδας. Τη χαμηλότερη τιμή από τα θετικά έτη την σημείωσε το 2012 ενώ για τα υπόλοιπα η τιμή του εν λόγω αριθμοδείκτη ξεπερνούσε τις πέντε μονάδες.

### 5.3.2 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, μας δείχνει την συμμετοχή των στοιχείων του ενεργητικού, στη δημιουργία πωλήσεων. Με άλλα λόγια η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαφόρων στοιχείων του ενεργητικού, αποτελεί ένδειξη της ικανότητας διαχείρισης των πόρων που διαθέτει μια εταιρεία για τη δημιουργία πωλήσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

**Πίνακας 5.15 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού**

Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Ενεργ. 2008 =	$\frac{548.620}{1.771.288}$	= 0,310
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Ενεργ. 2009 =	$\frac{450.092}{1.698.167}$	= 0,265
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Ενεργ. 2010 =	$\frac{370.696}{1.592.864}$	= 0,233
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Ενεργ. 2011 =	$\frac{217.231}{1.611.376}$	= 0,135
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Ενεργ. 2012 =	$\frac{221.215}{1.628.934}$	= 0,136

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού της εταιρείας παρουσιάζει φθίνουσα πορεία σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Αναλύοντας του συντελεστές υπολογισμού του δείκτη παρατηρούμε ότι η πορεία αυτή οφείλεται σε μεγαλύτερο ποσοστό στη σταδιακή μείωση των πωλήσεων παρά στις μεταβολές των στοιχείων του ενεργητικού. Βλέπουμε ότι οι πωλήσεις της εταιρείας έχουν μειωθεί σε ποσοστό άνω του 50% σε σχέση με τα αρχικά έτος ανάλυσης.

### 5.3.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων μας δείχνει το ποσοστό των πωλήσεων που αντιστοιχούν στα αποθέματα της εταιρείας. Επειδή τα αποθέματα είναι λογιστικά ένα δύσκολα προσδιοριζόμενο μέγεθος, η τιμή του εν λόγω δείκτη αποκτά ιδιαίτερη σημασία.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

**Πίνακας 5.16 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων**

Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Αποθ. 2008 =	$\frac{548.620}{99.994}$	= 5,487
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Αποθ. 2009 =	$\frac{450.092}{68.250}$	= 6,595
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Αποθ. 2010 =	$\frac{370.696}{77.419}$	= 4,788
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Αποθ. 2011 =	$\frac{217.231}{68.761}$	= 3,159
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Αποθ. 2012 =	$\frac{221.215}{69.080}$	= 3,202

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Όπως φαίνεται από τα παραπάνω δεδομένα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων της εταιρείας παρουσιάζει διακυμάνσεις έχοντας τη μεγαλύτερη

τιμή της το 2009. Παρά την ακόλουθη σχετικά μειωτική πορεία του εν λόγω αριθμοδείκτη, μπορούμε να πούμε ότι ο αριθμοδείκτης αυτός παραμένει σε υψηλά επίπεδα γεγονός που αποτελεί σημαντικό στοιχείο για την αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων.

#### 5.3.4 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων υπολογίζει το ποσοστό το συνόλου των απαιτήσεων που αντιστοιχούν στις πωλήσεις. Ο δείκτης αυτός αποτελεί σημαντική πηγή πληροφόρησης γιατί μας δίνει πληροφορίες για την πολιτική πιστώσεων που ακολουθεί μια επιχείρηση και κατά πόσον αποτελεσματική είναι σχετικά με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις}}$$

**Πίνακας 5.17 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων**

Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Απαιτ. 2008 =	548.620	= 6,379
	85.999	
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Απαιτ. 2009 =	450.092	= 6,340
	70.990	
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Απαιτ. 2010 =	370.696	= 8,444
	43.898	
Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Απαιτ. 2011 =	217.231	= 8,378
	25.928	



Αριθμοδείκτης Κυκλοφ. Ταχ. Απαιτ. 2012 =	$\frac{221.215}{30.658}$	= 7,216
--	--------------------------	---------

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων της εταιρείας κυμαίνεται σε όλα τα έτη σε υψηλότερα επίπεδα από οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των υπολοίπων στοιχείων του ενεργητικού γεγονός που αποτελεί ένδειξη για την αποτελεσματική διαχείριση των πελατών. Παρά τη σημαντική μείωση των πωλήσεων η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων παρουσιάζει αύξηση σε σχέση με την αρχή της πενταετίας άνω του 10%.

#### 5.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Δομής Κεφαλαίων

Όταν αναφερόμαστε στη δομή των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, εννοούμε δύο κατηγορίες, την χρηματοοικονομική και την κεφαλαιακή δομή. Η χρηματοοικονομική δομή (financial structure), μας δείχνει τον τρόπο χρηματοδότησης των περιουσιακών της στοιχείων και αποτυπώνεται στο παθητικό του ισολογισμού της δηλαδή αντιστοιχεί στα ίδια κεφάλαια και της υποχρεώσεις της. Αντίστοιχα, η κεφαλαιακή δομή (capital structure) είναι η μόνιμη χρηματοδότηση που ανηπρωσωπτεύεται από το μόνιμο δανεισμό, το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο και τα ίδια κεφάλαια των μετόχων. Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας μας παρέχουν ουσιαστική πληροφόρηση για το κατά πόσον μια επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της, μας δείχνουν επομένως, το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας της.

##### 5.4.1 Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης μιας εταιρείας παρουσιάζει τη σχέση του συνόλου του ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια. Για το λόγο αυτό αποτελεί σημαντικό κριτήριο της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Παρόλο όμως που μεγαλύτερη

τιμή του δείκτη σημαίνει καλύτερη αποδοτικότητα για τα ίδια κεφάλαια, μία υψηλή τιμή αποτελεί στοιχείο κινδύνου βιωσιμότητας για την εταιρεία.<sup>55</sup>

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 5.18 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης**

Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2008 =	$\frac{1.771.288}{795.524}$	= 2,227
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2009 =	$\frac{1.698.167}{809.482}$	= 2,098
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2010 =	$\frac{1.592.864}{812.962}$	= 1,959
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2011 =	$\frac{1.611.376}{789.430}$	= 2,041
Αριθμοδείκτης Χρημ/κής Μόχλευσης 2012 =	$\frac{1.628.934}{776.663}$	= 2,097

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης της εταιρείας βρίσκεται στα ίδια επίπεδα σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας γεγονός που μας επιτρέπει να συμπεράνουμε ότι η διαχείριση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας γίνεται με σταθερό προσανατολισμό ανάλογα με την μεταβολή των στοιχείων του

<sup>55</sup> Ειδικά Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοικήσεως – Ιωάννης Ν. Αποστολόπουλος Ph.D

ενεργητικού. Σε όλα τα έτη η τιμή είναι κοντά στο 2 που θεωρητικά αποτελεί θετική ένδειξη για την βιωσιμότητα της εταιρείας.

#### 5.4.2 Αριθμοδείκτες Ξένων Κεφαλαίων προς Ίδια Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια μας δείχνει το μέγεθος της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης και αποτελεί ουσιαστικό κριτήριο για τη βιωσιμότητά της. Οι τιμές του εν λόγω δείκτη δεν πρέπει να κυμαίνονται σε υψηλά επίπεδα διότι όσο μεγαλώνει η τιμή του τόσο αυξάνεται η εξάρτηση της εταιρείας από δανειακά κεφάλαια.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

**Πίνακας 5. 19 Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια**

Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ι.Κ. 2008 =	975.764	= 1,227
	795.524	
Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ι.Κ. 2009 =	888.685	= 1,098
	809.482	
Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ι.Κ. 2010 =	779.902	= 0,959
	812.962	
Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ι.Κ. 2011 =	821.946	= 1,041
	789.430	
Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ι.Κ. 2012 =	852.271	= 1,097
	776.663	

Πηγή: Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2008-2012 TITAN ΑΕ

Ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια παρουσιάζει μικρές μεταβολές σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας γεγονός που αποτελεί ένδειξη για το σταθερό προσανατολισμό της εταιρείας στη διαχείριση των δανειακών της κεφαλαίων. Η τιμή του κυμαίνεται κοντά στη μονάδα δείχνοντας την σχετικά μικρή εξάρτηση της εταιρείας από δανειακά κεφάλαια.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### Γενικά Συμπεράσματα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενα κεφάλαια της παρούσας μελέτης, ο κλάδος της τσιμεντοβιομηχανίας στην Ελλάδα παρουσιάζει έντονη συγκέντρωση και είναι πλέον κορεσμένος. Βασική πηγή ζήτησης του τσιμέντου είναι οι κάθε τύπου κατασκευές συνεπώς, οι παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση για επενδύσεις σε κατοικίες, λοιπά κτίρια και δημόσια έργα προσδιορίζουν και τη ζήτηση για τσιμέντο και γενικότερα δομικά υλικά. Η γενικότερη λοιπόν, πορεία της οικονομίας, η δημοσιονομική πολιτική που ακολουθείται και το πρόγραμμα δημόσιων επενδύσεων, το διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα, η τιμή αγοράς ή το κόστος κατασκευής μιας κατοικίας, το υπάρχον απόθεμα κατοικιών, η φορολογική πολιτική, η διαθεσιμότητα στεγαστικών δανείων και η ύπαρξη εναλλακτικών ευκαιριών για επενδύσεις αποτελούν τους κυριότερους παράγοντες εξέλιξης της κατασκευαστικής δραστηριότητας.

Όσον αφορά τον Όμιλο TITAN, ο κύκλος εργασιών το 2012 ανήλθε σε € 1.131 εκ., σημειώνοντας αύξηση 3,6% σε σύγκριση με το 2011. Τα λειτουργικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) υποχώρησαν κατά 19,8 % στα € 196 εκ. Τα αποτελέσματα μετά τα δικαιώματα μειοψηφίας και την πρόβλεψη για φόρους παρουσίασαν ζημία €24,5 εκ. σε σύγκριση με €11 εκ. κέρδη το 2011.

Η επιδείνωση των αποτελεσμάτων οφείλεται στην κατάρρευση της οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα αλλά και στην κάμψη που εμφάνισαν οι αγορές της Νοτιανατολικής Ευρώπης, επηρεαζόμενες αρνητικά από την ευρωπαϊκή κρίση. Στον αντίποδα, καθοριστική ήταν για μία ακόμη χρονιά η συνεισφορά των χωρών της Ανατολικής Μεσογείου και ιδιαίτερα της Αιγύπτου, όπου παρά τη δύσκολη συγκυρία που εξακολουθεί να

αντιμετωπίζει η χώρα, η κατασκευαστική δραστηριότητα διατηρείται σε υψηλά επίπεδα. Πρώτα σημάδια ανάκαμψης έγιναν επίσης εμφανή και στις ΗΠΑ.

Θετική επίδραση στα λειτουργικά αποτελέσματα του Ομίλου κατά τη διάρκεια του 2012 είχε η υποχώρηση του ευρώ έναντι των τοπικών νομισμάτων στις χώρες όπου δραστηριοποιείται ο Όμιλος, ενισχύοντας τα λειτουργικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) του Ομίλου κατά €4 εκ.

Στην Ελλάδα, το 2012 η ζήτηση για δομικά υλικά εκτιμάται ότι σημείωσε πτώση της τάξης του 35% σε σχέση με πέρυσι. Η βαθιά ύφεση στην οποία βρίσκεται η Ελληνική οικονομία επηρέασε άμεσα τον οικοδομικό κλάδο ο οποίος μετά από μία πενταετία αδιάλειπτης καθοδικής πορείας έχει ουσιαστικά καταρρεύσει, με την κατανάλωση τσιμέντου να εκτιμάται ότι βρίσκεται σήμερα κάτω από το ¼ αυτής του 2006. Ο δραστικός περιορισμός της χορήγησης στεγαστικών δανείων, η συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, οι αρνητικές προσδοκίες για τις τιμές των ακινήτων, το υπερβάλλον απόθεμα αδιάθετων κατοικιών, και η υπέρμετρη φορολόγηση των ακινήτων έχουν αδρανοποιήσει τη ζήτηση για οικιστικά ακίνητα.

Επιπλέον, στην κατάρρευση της κατασκευαστικής δραστηριότητας συνεισφέρουν οι συνεχείς περικοπές του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και οι μακροχρόνιες καθυστερήσεις του Δημοσίου να εξοφλήσει τις οφειλές του. Η διαμόρφωση της ζήτησης στην εγχώρια αγορά σε εξαιρετικά χαμηλά πλέον επίπεδα, δημιουργεί δομικό πρόβλημα για την ελληνική τσιμεντοβιομηχανία: εκτιμάται ότι το εγκατεστημένο παραγωγικό δυναμικό υπερκαλύπτει κατά περίπου 6 φορές την εγχώρια ζήτηση. Συνεπώς, η διατήρηση σε λειτουργία του παραγωγικού δυναμικού εξαρτάται από την εξασφάλιση θετικού περιθωρίου στις εξαγωγές. Παρά τις αντίξοες συνθήκες στις διεθνείς αγορές, ο Τιτάνας κατάφερε να υπερδιπλασιάσει τις εξαγωγές το 2012 και δίνει τη μάχη για να κερδίσει αυτό το στοίχημα.

Ο κύκλος εργασιών του Τομέα Ελλάδας, συμπεριλαμβανομένων των

εξαγωγών και των σταθμών διανομής στη Δυτική Ευρώπη, ανήλθε σε €240 εκ, χαμηλότερος κατά 11% σε σύγκριση με το 2011. Η λειτουργική κερδοφορία (EBITDA) ανήλθε σε €32 εκ., εμφανίζοντας μείωση κατά 9% σε σύγκριση με το 2011. Στη συγκράτηση της πτώσης του EBITDA συνεισέφερε ουσιαστικά το πρόγραμμα αναδιοργάνωσης και μείωσης του κόστους που ξεκίνησε ο Όμιλος το 2011.

Σύμφωνα με τον νέο φορολογικό νόμο 4110/2013 ο φορολογικός συντελεστής των νομικών προσώπων που εδρεύουν στην Ελλάδα, αυξήθηκε από 20% σε 26% για τις χρήσεις που αρχίζουν την 1η Ιανουαρίου 2013. Αν η αλλαγή είχε εφαρμοστεί ήδη από την χρήση του 2012, θα είχε επιφέρει αύξηση της υποχρέωσης για αναβαλλόμενους φόρους κατά €6,1 εκ για τον Όμιλο και €5 εκ για την μητρική Εταιρία.

Το 2013 προβλέπεται ότι θα είναι μια ακόμη δύσκολη χρονιά για τον Όμιλο TITAN. Στην Ελλάδα, η οικονομία θα συρρικνωθεί για έκτη συνεχή χρονιά. Τόσο ο χώρος της οικοδομής όσο και των δημοσίων έργων δοκιμάζονται σκληρά. Εκτιμάται ότι η ζήτηση δομικών υλικών έχει περιθώρια περαιτέρω μείωσης από τα εξαιρετικά χαμηλά επίπεδα στα οποία βρίσκεται, τουλάχιστον για το πρώτο εξάμηνο του έτους.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ❑ ICAP Group: «Σε αρνητική τροχιά όλοι οι κλάδοι το 2012», *Καθημερινή* 18/02/2013.
- ❑ Αθανασόπουλου, Κ., Γεωργόπουλου, Α., Μπέλλα, Α.. «Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων» Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιά, 2007.
- ❑ Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος <http://www.hcia.gr/4GR.html>
- ❑ Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ – ΑΔΕΔΥ «Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση» Ετήσια Έκθεση, Αθήνα: 2012.
- ❑ Κάντζος Κ., «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Αθήνα: εκδόσεις Interbooks, 2002.
- ❑ Μαρούλης, Δ., «Ανάλυση του υποκλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας με βάση το υπόδειγμα των πέντε δυνάμεων του ανταγωνισμού του Porter», Πειραιάς, 2007
- ❑ Μπάλλας, Α., –Χέβας, Δ., «Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής» Αθήνα: εκδόσεις Σταμούλης, 2007.
- ❑ Νιάρχου, Ν.Α., «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα: εκδόσεις Σταμούλης, 2004.
- ❑ TITAN AE [http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04\\_9.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/titanes/issue107/04_9.pdf)
- ❑ Τσακαλάκης, Κ., «Τεχνολογία παραγωγής τσιμέντου και σκυροδέματος», Αθήνα: Μάιος 2010



- Υπουργείο Οικονομικών «Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2013», Αθήνα: Οκτώβριος 2012.
- Υπουργείο Οικονομικών, «Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2013-2016», Αθήνα: Οκτώβριος 2012.
- [http://www.titan.gr/UserFiles/File/aplogismos2008/AR2007\\_gr\\_p20-25.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/aplogismos2008/AR2007_gr_p20-25.pdf)
- <http://www.titan.gr/el/titan-group/business-activities/>
- [http://www.titan.gr/UserFiles/File/omilos/Insight\\_Into\\_Strategy\\_gr.pdf](http://www.titan.gr/UserFiles/File/omilos/Insight_Into_Strategy_gr.pdf)