

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ
ΤΙΤΑΝ Α.Ε. –ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Φοιτήτρια : Νινολάκη Αρτεμησία
Εισηγητής : Χρονάκης Ιωάννης

Άγιος Νικόλαος
Ιανουάριος 2010

ΑΦΙΕΡΩΣΗ

ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΓΕΝΕΙΑ ΜΟΥ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Είναι πολύ σημαντικό για εμένα, αλλά και για κάθε άλλον άνθρωπο ο οποίος ολοκληρώνει με επιτυχία και κυρίως προσωπική ικανοποίηση ένα κύκλο της ζωής του, να μην ξεχνάει τους ανθρώπους που συνέβαλλαν σε αυτό το αποτέλεσμα.

Ανθρώπους που δίδαξαν, βοήθησαν με τις γνώσεις τους, και οι οποίοι είχαν και συνεχίζουν να έχουν την υπομονή και την επιμονή να δώσουν τα απαραίτητα εφόδια για να συνεχίσουμε, όποιος και αν είναι ο τομέας που θα απορροφήσει το καθέναν από εμάς, ότι και αν είναι αυτό που θα επιλέξουμε να κάνουμε στη ζωή μας.

Μέσα από αυτές τις γραμμές λοιπόν θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές μου, τον καθένα ξεχωριστά για τα τέσσερα αυτά χρόνια και για τις ώρες που μας αφιέρωσαν, και τους εύχομαι να συνεχίσουν αυτό το τόσο σημαντικό έργο που έχουν αναλάβει.

Περισσότερο από όλους όμως θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κύριο Χρονάκη Ιωάννη, που δέχτηκε να συνεργαστώ μαζί του και βρισκόταν δίπλα μου σε κάθε βήμα αυτής της εργασίας.. Θα ήταν όμως μεγάλη παράλειψη από μέρους μου να μην αναφερθώ και στην κυρία Βούλγαρη – Ψιμάρνη Φωτεινή και την κυρία Χειμωνάκη Χριστιάνα και να τους ευχαριστήσω για τον χρόνο τον οποίο διέθεσαν για να εξετάσουν αυτή την διπλωματική εργασία.

Το μεγάλο μου ευχαριστώ όμως το οφείλω στην ίδια μου την οικογένεια, τους δικούς μου ανθρώπους που με δίδαξαν τις αρχές και τις αξίες της ζωής και είναι και θα είναι δίπλα μου και θα με στηρίζουν σε κάθε βήμα, θα μου δείχνουν το λάθος και θα επιβραβεύουν το σωστό.

Σας ευχαριστώ όλους μέσα από τη καρδιά μου!

Νινολάκη Αρτεμησία

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Στην εργασία αυτή αναλύονται οι δυο πιο κερδοφόρες και δυναμικές εταιρείες του κλάδου των κατασκευών, η εταιρεία ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ και η εταιρεία ΤΙΤΑΝ. Η ανάλυση αυτή γίνεται με την χρήση των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων όπου περιέχουν τάσεις, συσχετίσεις και άλλη πληροφόρηση η οποία δεν είναι φανερή από πρώτη όψη. Συνεπώς για να είναι δυνατή η αποκάλυψη της πληροφόρησης, πρέπει να γίνει ανάλυση και ερμηνεία των δεδομένων των χρηματοοικονομικών αυτών καταστάσεων.

Με την ανάλυση την οποία πραγματοποιείται εντοπίζονται σημαντικές μεταβολές, κρίσιμων στοιχείων στις τάσεις, στο ύψος των μεγεθών και διερεύνησης των λόγων που αποτελούν την βασική εξήγηση αυτών των μεταβολών. Με αυτό τον τρόπο παρέχεται πληροφόρηση σε οποιονδήποτε ενδιαφερόμενο άτομο ή φορέα, όπως φορείς της επιχείρησης, πιστωτές, πιθανούς επενδυτές, φορολογικές αρχές κ. ά.

Για να πραγματοποιηθούν όλα τα παραπάνω, χρησιμοποιούμε διάφορα μέσα χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Με την σύγκριση των δύο εταιρειών μεταξύ τους αλλά και των εταιρειών αυτών με τον κλάδο των κατασκευών έχουμε μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα και τα συμπεράσματα τα οποία διεξάγονται είναι ακόμα πιο έγκυρα και ακριβή.

Η εργασία αυτή παραθέτονται τα εξής:

- Εισαγωγή – γνωριμία με τις δύο εταιρείες αλλά και με τον κλάδο των κατασκευών όπου και δραστηριοποιούνται.
- Θεωρητική προσέγγιση των εννοιών και των μεθόδων που χρησιμοποιούνται.
- Εκτενή ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και των αριθμοδεικτών που υπολογίζονται τόσο για τις δύο προς ανάλυση εταιρείες όσο και για τον επικείμενο κλάδο.
- Ανάλυση της βιωσιμότητας της επιχείρησης αλλά και υπολογισμός του μοντέλου Z-Score στις δυο εταιρείες για το 2007
- Τέλος παρατίθεται διαστρωματική ανάλυση για μια ολοκληρωμένη εικόνα των εταιρειών που εξετάζονται.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ:.....	- 3 -
ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	- 4 -
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	- 5 -
ΜΕΡΟΣ Α'	- 7 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΚΛΑΔΟΣ ΣΚΥΡΟΔΕΜΑΤΟΣ.....	- 8 -
1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ.....	- 8 -
1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΟΥ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ ΚΑΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ.....	- 9 -
1.3 ΕΠΙΚΡΑΤΟΥΣΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ.....	- 11 -
1.4 ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ.....	- 12 -
1.5 ΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΈΝΩΣΗ.....	- 15 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΙΤΑΝ.....	- 17 -
2.3 SWOT ANALYSIS ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ.....	- 20 -
2.4 ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ.....	- 22 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ.....	- 24 -
3.1 ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ.....	- 24 -
3.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ.....	- 25 -
3.3 SWOT ANALYSIS ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ.....	- 26 -
Swot Analysis.....	- 26 -
3.4 ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ.....	- 29 -
ΜΕΡΟΣ Β'	- 30 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	- 31 -
4.1 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	- 31 -
4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	- 32 -
4.3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	- 33 -
4.4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΙΣ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ.....	- 34 -
4.5 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΙΣ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ.....	- 35 -
4.6 Η ΈΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ.....	- 35 -
4.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	- 39 -
4.7.1 ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	- 39 -
4.7.2 ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	- 41 -
4.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΥ ΑΝΑΛΥΟΝΤΑΙ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥΣ.....	- 43 -
ΜΕΡΟΣ Γ'	- 52 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ.....	- 53 -
5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	- 53 -
5.2 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ.....	- 54 -
5.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΙΤΑΝ.....	- 56 -
5.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ.....	- 60 -
5.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ.....	- 60 -

5.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ	- 61 -
5.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ.....	- 62 -
5.5.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΙΤΑΝ	- 62 -
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ.....	- 62 -
5.5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΙΤΑΝ	- 64 -
5.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΙΤΑΝ.....	- 65 -
5.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	- 67 -
5.7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	- 67 -
5.7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	- 72 -
5.7.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	- 77 -
5.7.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	- 83 -
5.7.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	- 87 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ.....	- 93 -
6.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ	- 93 -
6.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ	- 95 -
6.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ.....	- 98 -
6.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ	- 99 -
6.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ	- 100 -
6.4.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ.....	- 103 -
6.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.....	- 105 -
6.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	- 108 -
6.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	- 108 -
6.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	- 112 -
6.6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ.....	- 117 -
6.6.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	- 122 -
6.6.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	- 126 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ - ΤΙΤΑΝ – ΗΡΑΚΛΗΣ.....	- 133 -
7.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΛΑΔΟΥ	- 133 -
7.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ- ΤΙΤΑΝ-ΗΡΑΚΛΗΣ	- 138 -
7.4 ΠΟΡΕΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	- 150 -
7.5 ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ	- 151 -
ΜΕΡΟΣ Δ’	- 153 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 : ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	- 154 -
8.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΣΤΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	- 154 -
8.2 ΑΝΑΛΥΣΗ Z – SCORE	- 155 -
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΑΝΑΛΥΣΗ	- 157 -
9.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	- 157 -
9.2 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	- 158 -
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	- 159 -
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	- 161 -

ΜΕΡΟΣ Α΄

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΚΛΑΔΟΣ ΣΚΥΡΟΔΕΜΑΤΟΣ

1.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ

Τα δομικά υλικά αποτελούν τη βάση σε κάθε είδους κατασκευής, καθορίζουν την αντοχή, την αισθητική έκφραση, την ασφάλεια και την άνεσή της. Λόγω της υψηλής απαιτούμενης ποσότητας του, ο κατασκευαστικός κλάδος πρωτοστατεί στην κατανάλωση πρώτων υλών. Υπολογίζεται ότι στην Ευρώπη η χρησιμοποιούμενη ποσότητα δομικών υλικών ξεπερνά τους 2 δις τόνους το χρόνο. Παράλληλα, οι ιδιότητες και οι συνδυασμοί των δομικών υλικών καθορίζουν τις ενεργειακές απαιτήσεις των κτηρίων, γεγονός που ενισχύει την περιβαλλοντική τους σπουδαιότητα. Η βιομηχανία των δομικών υλικών αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο.

Η ευρωπαϊκή βιομηχανία των δομικών υλικών καλείται σήμερα να αντιμετωπίσει σημαντικές προκλήσεις που αφορούν:

- Τον ισχυρό ανταγωνισμό με την Κίνα , την Ιαπωνία και τις ΗΠΑ.
- Στους συγκριτικά χαμηλούς προϋπολογισμούς που διατίθενται για έρευνα και ανάπτυξη σε σχέση με την αναγκαιότητα του κλάδου.
- Στην εισαγωγή καινοτομιών τόσο στις μεγάλες εταιρείες όσο και στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Για την αντιμετώπιση των παραπάνω προκλήσεων τα μελλοντικά σχέδια για την ανάπτυξη της βιομηχανίας των δομικών υλικών περιλαμβάνουν:

- Καινοτόμες και ανταγωνιστικές βιομηχανίες παράγωγης
- Ανάπτυξη υλικών βασισμένων στη γνώση και εφαρμογών με προβλεψιμότητα και πολύ-λειτουργικά χαρακτηριστικά
- Εξυπηρέτηση των αναγκών των χρηστών και εξασφάλιση άνετου περιβάλλοντος διαβίωσης με ταυτόχρονη ελαχιστοποίηση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων σε όλο τον κύκλο ζωής τους.

Η υλοποίηση των παραπάνω μπορεί να επιτευχθεί με :

- Μείωση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων κατά την παραγωγή και την απόρριψη των δομικών υλικών
- Βελτίωση της προβλεψιμότητας και της επάρκειας των διαδικασιών παράγωγης των δομικών υλικών
- Μείωση κόστους κύκλου ζωής
- Βελτίωση των συνθηκών εργασίας κατά την παράγωγη και κατασκευή

- Βελτίωση των συνθηκών διαβίωσης (υγεία, υγιεινή, ασφάλεια, αισθητική)

1.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΟΥ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ ΚΑΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΑ ΓΕΓΟΝΟΤΑ

Η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία, με τις 4 εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο, αποτέλεσε το μεγαλύτερο εξαγωγέα τσιμέντου στην ΕΕ και το δεύτερο παγκοσμίως. Την περίοδο 1983 - 1985, αναγκασμένη να πουλάει τον ένα σχεδόν στους δύο τόνους τσιμέντου που παράγει, αντιμετωπίζει μεγάλο πρόβλημα. Το διάστημα αυτό κατέρρεαν η μια μετά την άλλη οι παραδοσιακές εξαγωγικές αγορές τσιμέντου της Σαουδικής Αραβίας και άλλων χωρών της Μέσης Ανατολής, του Ιράκ, καθώς και χωρών της Βορείου Αφρικής, όπως η Αίγυπτος και η Αλγερία. Ωστόσο, η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία κατάφερε να μπει σε νέες αγορές, όπως αυτή της Ευρώπης, η οποία τελούσε υπό την αυστηρή επίβλεψη του περίφημου ευρωπαϊκού καρτέλ. Παρά τον πόλεμο που δέχτηκε απ' τους μεγάλους Ευρωπαίους παραγωγούς, το ελληνικό τσιμέντο λόγω της ανταγωνιστικότητάς του κατάφερε να επικρατήσει στην ευρωπαϊκή αγορά και η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία κέρδισε την πρώτη θέση στις εξαγωγές της Ευρώπης.

Το 1993 η συνολική παραγωγή του κλάδου ανήλθε στα 12.668 εκατ. τόνους τσιμέντου και 1.383 εκατ. τόνους κλίνκερ. Την ίδια χρονιά οι εξαγωγές ανήλθαν σε 6.918 εκατ. τόνους τσιμέντου και κλίνκερ, ενώ η εσωτερική κατανάλωση έφτασε τα 7.231 εκατ. τόνους. Το 1994, σύμφωνα με ανεπίσημα στοιχεία, οι συνολικές παραδόσεις του κλάδου σημείωσαν μείωση κατά 6,7% σε σχέση με το 1993.

Παράγοντες του κλάδου ερμηνεύουν τη μείωση αυτή ως αποτέλεσμα της αυστηρής δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής, η οποία έπληξε την οικοδομική δραστηριότητα και ιδιαίτερα τις επενδύσεις σε κατοικίες του ιδιωτικού τομέα. Παράλληλα, η σημαντική καθυστέρηση των μεγάλων δημοσίων έργων (μετρό, αεροδρόμιο κλπ.) δεν επέτρεψε τη μερική αναπλήρωση των απωλειών που παρουσίασε η ιδιωτική οικοδομική δραστηριότητα. Την ίδια χρονιά παρουσιάστηκε αύξηση των εισαγωγών τσιμέντου στο επίπεδο των 35 χιλ. τόνων, αποκλειστικά από χώρες της ΕΕ. Το 50% περίπου της ελληνικής παραγωγής τσιμέντου εξάγεται. Το μεγαλύτερο μέρος του συνόλου των εξαγωγών κατευθύνεται προς τις ΗΠΑ και την Ιταλία, ενώ μεγάλη ποσότητα εξάγεται και στην Αγγλία.

Ορισμένες βασικές εξελίξεις, που σημειώθηκαν τα τελευταία χρόνια, στις 2 μεγάλες εταιρίες του κλάδου τσιμέντου:

Η ΑΓΕΤ - Ηρακλής

Η ΑΓΕΤ - Ηρακλής είναι η μεγαλύτερη ελληνική τσιμεντοβιομηχανία. Από το 1992, το 70% περίπου των μετοχών της ΑΓΕΤ - Ηρακλής, περιήλθε στον ιταλικό όμιλο "Καλτσεστρούτσι". Εκτός απ' την παραγωγή, διανομή και εξαγωγή τσιμέντου, που είναι και το κύριο αντικείμενο των εργασιών της ΑΓΕΤ Ηρακλής, ο κύκλος δραστηριοτήτων του ομίλου της ΗΡΑΚΛΗΣ καλύπτει - μέσω θυγατρικών επιχειρήσεων - μια σειρά από άλλες δραστηριότητες, όπως: Ναυτιλιακές εργασίες σχετικές με τη μεταφορά τσιμέντου και πρώτων υλών, παραγωγή και εμπορία έτοιμου σκυροδέματος, διακίνηση και εμπορία άνθρακα, παραγωγή χαρτοσάκων και ειδών συσκευασίας, διάφορες εξορυκτικές εργασίες πρώτων υλών τσιμέντου, γύψου και ελαφρόπετρας, μεταλλικές κατασκευές και μετασκευές πλοίων, εργασίες συντήρησης και ανέγερσης βιομηχανικών εγκαταστάσεων, ασφαλιστικές δραστηριότητες, καθώς και δραστηριότητες στον τομέα υψηλής τεχνολογίας της πληροφορικής, κυρίως με το σχεδιασμό και την κατασκευή συστημάτων βιομηχανικού αυτοματισμού. Ο κύριος όγκος των παραγωγικών δραστηριοτήτων του ομίλου εντοπίζεται στις δύο μεγάλες εργοστασιακές μονάδες του Βόλου ΟΛΥΜΠΙΟΣ και του Αλιβερίου ΗΡΑΚΛΗΣ ΙΙ, με όγκο παραγωγής για το 1994 5.5 εκατ. τόνους. Διαθέτει 7 κέντρα διανομής τσιμέντου σε Δραπετσώνα, Θεσσαλονίκη, Καβάλα, Ηγουμενίτσα, Ρίο, Ηράκλειο και Ρόδο. Οι περισσότερες θυγατρικές της εταιρίας, 18 συνολικά, εδρεύουν στη Λυκόβρυση Αττικής, όπου βρίσκεται και το κέντρο αποφάσεων της εταιρίας.

Η Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ

Η τσιμεντοβιομηχανία ΤΙΤΑΝ είναι η δεύτερη μεγαλύτερη εταιρία στον κλάδο τσιμέντου, με αξιόλογη δράση και ανάπτυξη στην εγχώρια και τις διεθνείς αγορές τα τελευταία χρόνια. Έχει εργοστάσια στη Μάνδρα Ελευσίνας, στη Θεσσαλονίκη και στο Ρίο, καθώς και στις ΗΠΑ. Η ετήσια παραγωγική ικανότητα της εταιρίας φτάνει τους 5 μέχρι 5,5 εκατ. τόνους τσιμέντου. Διαθέτει κέντρο διανομής στο Ηράκλειο Κρήτης, σε Ιταλία, Γαλλία και Ισπανία. Ελέγχει εταιρίες μεταφορών, μεταλλευτικές, λατομικές, ναυτικές εμπορικές κ.ά.

ΠΗΓΗ: www.rizospastis.gr

1.3 ΕΠΙΚΡΑΤΟΥΣΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ

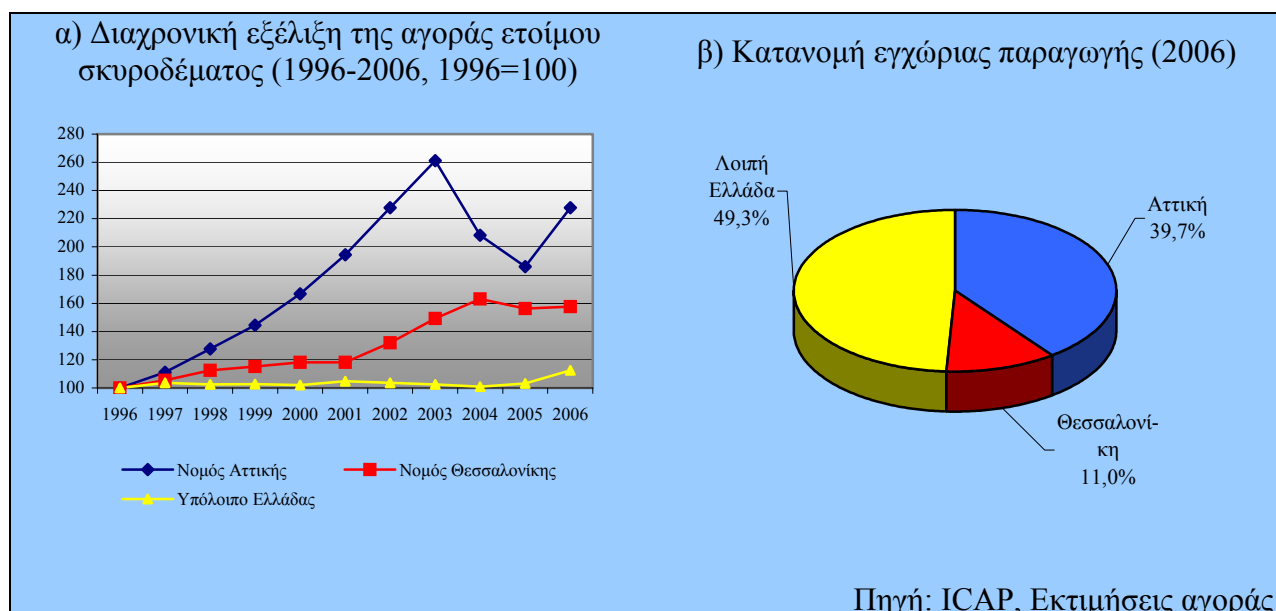
Ο κλάδος του τσιμέντου είναι ένας κλάδος με κυκλικές διακυμάνσεις και χαρακτηρίζεται από μακριές περιόδους ανάπτυξης, στις οποίες παρεμβάλλονται βραχείες περιόδοι κάμψης. Κατά τις τελευταίες δεκαετίες οι διάφορες γεωγραφικές αγορές διέρχονται διαφορετικούς κύκλους, κάτι που σημαίνει ότι είναι σχετικά 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 είναι σε κάμψη. Ο παράγοντας αυτός είναι πολύ σημαντικός όσον αφορά την διαμόρφωση των μακροπρόθεσμων προβλέψεων για την πορεία της βιομηχανίας τσιμέντου διότι σημαίνει ότι οι προοπτικές ανάπτυξης του κλάδου είναι ενθαρρυντικές παρά από 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 ζήτησης για στέγαση, εμπορική οικοδομική ανάπτυξη και υποδομές) και η οικοδομική ανάπτυξη (ώθηση της κατά κεφαλή κατανάλωσης τσιμέντου).

Σύμφωνα με την FLSmidth, κορυφαίο κατασκευαστή εξοπλισμού παραγωγής τσιμέντου στον κόσμο, η παγκόσμια κατανάλωση τσιμέντου τα προσεχή έτη αναμένεται να παρουσιάσει μέση ετήσια αύξηση μεταξύ 3,6% και 4,8%. Η αμερικανική ένωση τσιμεντοβιομηχανιών προβλέπει ότι η παγκόσμια κατανάλωση τσιμέντου πρόκειται να παρουσιάσει μέση ετήσια αύξηση άνω του 6% κατά την προσεχή διετία φτάνοντας το 2008 τους 2,9 δις τόνους (προβλέψεις Οκτωβρίου 2007). Αν και σημαντικό τμήμα αυτής της ανάπτυξης αναμένεται να προέλθει από νέες αναπτυσσόμενες αγορές της κεντροανατολικής Ευρώπης και της Ασίας.

1.4 ΠΟΡΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ

Μεγάλη άνοδο παρουσίασε η εγχώρια παραγωγή ετοιμού σκυροδέματος το 2006 (εξαιρουμένου του εργοταξιακού), μετά την ελαφρά μείωση που παρατηρήθηκε το 2005 σε σχέση με το 2004, σύμφωνα με τη νεότερη έκδοση κλαδικής μελέτης της ICAP. Σε ολόκληρη τη χώρα εκτιμάται ότι δραστηριοποιούνται περίπου 450 εταιρείες παραγωγής ετοιμού σκυροδέματος με 600 περίπου μονάδες παραγωγής. Οι περισσότερες επιχειρήσεις είναι σχετικά μικρού μεγέθους με μία ή δύο το πολύ μονάδες παραγωγής, ενώ ένας γενικότερος διαχωρισμός που ισχύει για τις επιχειρήσεις ετοιμού σκυροδέματος, είναι μεταξύ εκείνων που ανήκουν σε ομίλους οι οποίοι ελέγχονται από τις τσιμεντοβιομηχανίες και εκείνων που λειτουργούν αυτόνομα.



Το 2006 η συνολική παραγωγή παρουσίασε ποσοστιαία αύξηση 13,0% σε σχέση με το 2005. Η μεγαλύτερη παραγωγή σκυροδέματος καταγράφεται στο νομό Αττικής όπου σημειώνεται μέσος ρυθμός μεταβολής 7,7% την περίοδο 1994-2006. Η παραγωγή για το 2006 αυξήθηκε κατά 23% σε σχέση με το 2005, ενώ το μερίδιο του νομού ανέρχεται στο 39,7% της συνολικής εγχώριας παραγωγής για το 2006.

Σε μικρότερα επίπεδα κυμαίνεται η παραγωγή σκυροδέματος στο νομό Θεσσαλονίκης, εμφανίζοντας μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 4,7% για την περίοδο 1994-2006. Ειδικότερα, το μέγεθος παραγωγής ετοιμού σκυροδέματος σημείωσε οριακή αύξηση 0,9% το 2006 σε σχέση με το 2005, ενώ το μερίδιο του νομού ανέρχεται στο 11,0% της συνολικής εγχώριας παραγωγής για το 2006.

Για το υπόλοιπο της χώρας, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της παραγωγής ανήλθε σε 1,8% για την περίοδο 1994-2006. Ειδικότερα, το 2006 η παραγωγή ετοιμού σκυροδέματος αυξήθηκε κατά 9,1% σε σχέση με το 2005.

Η αγορά ετοιμού σκυροδέματος συνδέεται άμεσα με το γενικότερο οικονομικό κλίμα, καθώς η ζήτηση για το συγκεκριμένο προϊόν εξαρτάται από την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας, αλλά και του ευρύτερου κλάδου των κατασκευών. Σύμφωνα με παράγοντες της αγοράς, η αύξηση της παραγωγής σκυροδέματος αποδίδεται στην άνοδο της ιδιωτικής οικοδομικής δραστηριότητας το 2006, αποτέλεσμα της μεγάλης αύξησης νέων οικοδομικών αδειών μέχρι την 31/12/2005, δηλαδή πριν την επιβολή του νέου τρόπου φορολόγησης και την αύξηση των αντικειμενικών αξιών.

Σύμφωνα με τις ισχύουσες συνθήκες και τάσεις της αγοράς, η εγχώρια ζήτηση σκυροδέματος για το 2007, εκτιμάται ότι θα παρουσιάσει ελαφρά πτώση σε σχέση με το 2006. Ο νομός της Αττικής, θα συνεχίσει να απορροφά τις μεγαλύτερες ποσότητες σκυροδέματος σύμφωνα με παράγοντες της τσιμεντοβιομηχανίας, ενώ όσον αφορά το νομό Θεσσαλονίκης, εκτιμάται ότι στο άμεσο μέλλον θα σημειωθεί άνοδος στη ζήτηση σκυροδέματος, καθώς αναμένεται να δημοπρατηθούν διάφορα μεγάλα δημόσια έργα με κυριότερο αυτών το μετρό. Τέλος, η δημοπράτηση έργων και στην περιφέρεια εκτιμάται ότι θα τονώσει τη ζήτηση σκυροδέματος και σε άλλους νομούς της χώρας.

Ο ομαδοποιημένος ισολογισμός των επιχειρήσεων παραγωγής σκυροδέματος του νομού Αττικής προέκυψε με βάση δείγμα 28 συνολικά εταιρειών, για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμοι ισολογισμοί των ετών 2006 και 2005. Το σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων του δείγματος παρουσιάζει αύξηση κατά 18,6% το 2006 σε σχέση με το 2005, γεγονός που οφείλεται κατά κύριο λόγο στη αύξηση των αντίστοιχων απαιτήσεων. Αύξηση καταγράφουν και τα ίδια κεφάλαια την εξεταζόμενη περίοδο (26,52%). Οι πωλήσεις των εταιρειών του δείγματος σημείωσαν ποσοστιαία αύξηση 28,80% το 2006 σε σχέση με το 2005, ενώ άνοδο παρουσιάζουν και τα κέρδη προ φόρου, τα οποία και αυξήθηκαν κατά 21,20% το 2006 σε σχέση με το 2005. Τέλος η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου των εταιρειών του δείγματος μειώθηκε σε 12,66% το 2006 από 13,24% το 2005.

Σύμφωνα με τον ομαδοποιημένο ισολογισμό από 9 εταιρείες παραγωγής σκυροδέματος στο νομό Θεσσαλονίκης, για την περίοδο 2005-2006, το σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων του δείγματος αυξήθηκε κατά 5,89% το 2006 σε

σχέση με το 2005 γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση των απαιτήσεων. Αντίθετα, μειωμένα εμφανίζονται τα ίδια κεφάλαια την εξεταζόμενη περίοδο (5,43%). Οι πωλήσεις των εταιρειών του δείγματος το 2006 σημείωσαν ποσοστιαία αύξηση 12,77% σε σχέση με το 2005, ενώ τα προ φόρου κέρδη αυξήθηκαν κατά 34,66% το 2006 σε σχέση με το 2005. Τέλος η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου των εταιρειών του δείγματος εμφανίζεται αυξημένη το 2006 (4%) σε σχέση με το 2005 (2,81%), ενώ μειωμένο παρουσιάζεται το περιθώριο μικτού κέρδους (2006: 22,37%, 2005: 23,10%).

Σύμφωνα με τα στοιχεία που παρουσιάζει ο ομαδοποιημένος ισολογισμός για την περίοδο 2006–2005, από 70 εταιρείες του κλάδου που τροφοδοτούν με σκυρόδεμα τη λοιπή χώρα (εκτός Αττικής και Θεσσαλονίκης), το σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων του δείγματος παρουσιάζει αύξηση κατά 18,31% το 2006 σε σχέση με το 2005, γεγονός που οφείλεται κατά κύριο λόγο στις αυξημένες απαιτήσεις (κατά 22,95%). Οι πωλήσεις των εταιρειών του δείγματος σημείωσαν αύξηση κατά 23,93% το 2006 σε σχέση με το 2005, τα δε αντίστοιχα κέρδη προ φόρου αυξήθηκαν κατά 36% τη συγκεκριμένη περίοδο. Όσον αφορά τους κυριότερους δείκτες οικονομικής δραστηριότητας σημειώνονται τα εξής:

Η αποδοτικότητα ιδίου κεφαλαίου των εταιρειών του δείγματος αυξήθηκε το 2006 (10,59%) σε σχέση με το 2005 (8,44%), ενώ η σχέση των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια δεν μεταβλήθηκε ιδιαίτερα. Οι δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας παρουσίασαν μικρή επιδείνωση το 2006 σε σχέση με το 2005.

ΠΗΓΗ: WWW.ICAP.GR

1.5 ΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΕΝΩΣΗ

Το σκυρόδεμα και τα άλλα σημαντικά υλικά είναι σύνθετα υλικά που παρουσιάζουν εκτεταμένη χρήση. Η παγκόσμια ετήσια παραγωγή τσιμέντου ανέρχεται σε 1,9 δισεκατομμύρια τόνους εκ των οποίων 250 εκατομμύρια τόννοι παράγονται στην Ευρώπη.

Το τσιμέντο και το σκυρόδεμα αποτελούν απαραίτητα δομικά υλικά για τις κατασκευές και τις υποδομές. Οι ευρωπαίοι ερευνητές έχουν συμβάλει στην βελτίωση της ποιότητας του κλασσικού τσιμέντου Portland, στην ανάπτυξη διαφόρων τύπων τσιμέντου με συγκεκριμένες ιδιότητες και στην βελτιστοποίηση των παραγωγικών διαδικασιών.

Η Ευρώπη κατέχει ηγετικό ρόλο στον τομέα των προϊόντων τσιμέντου. Ενώ στην ΕΕ αντιστοιχεί το 1,9 δις τόνων του παραγόμενου τσιμέντου παγκοσμίως, οι Ευρωπαϊκές εταιρείες ελέγχουν περίπου το 1/3 της παγκόσμιας παραγωγής. Τέσσερις στους πέντε από τους ηγετικούς παραγωγούς τσιμέντου παγκοσμίως έχουν βάση τους την Ευρώπη.

Ο κλάδος θεωρείται ιδιαίτερα ανεπτυγμένος αφού στην χώρα μας υπάρχει ισχυρή τσιμεντοβιομηχανία και έντονη εξαγωγική δραστηριότητα. Η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία παρακολουθεί από κοντά τις σύγχρονες τεχνολογικές εξελίξεις και έχει κατακτήσει ένα σημαντικό μερίδιο στην διεθνή αγορά. Η κατάσταση προβλέπεται να είναι εξίσου καλή στο άμεσο μέλλον αφού μεταξύ άλλων απαγορεύεται η ίδρυση νέων τσιμεντοβιομηχανιών στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Οι μεγαλύτερες και υγιέστερες μονάδες στον κλάδο είναι η ΑΓΕΤ Ηρακλής και η ΤΙΤΑΝ Α.Ε. Τσιμέντων, ενώ υπάρχουν ακόμη η Τσιμέντα Χαλκίδος Α.Ε. που αντιμετωπίζουν προβλήματα και η ΧΑΛΥΨ Δομικά Υλικά Α.Ε. που είναι μικρότερη από τις τέσσερις τσιμεντοβιομηχανίες στην Ελλάδα.

Η παραγωγή ελληνικού τσιμέντου είναι διπλάσια από τις ελληνικές απαιτήσεις. Έτσι τα ελληνικά τσιμέντα κατά 50% εξάγονται κυρίως στην Ιταλία, στις Αφρικανικές χώρες, στην Μεγάλη Βρετανία, στις ΗΠΑ και στην Ισπανία. Οι εισαγωγές είναι ελάχιστες και περιορίζονται σε ειδικούς τύπους τσιμέντου.

1.5 Swot Analysis Κλάδου Τσιμέντου

ΔΥΝΑΜΕΙΣ	ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ
<ul style="list-style-type: none">❖ Υψηλές τιμές πώλησης και υψηλά επίπεδα κέρδους λόγω έλλειψης ανεφοδιασμού.❖ Σχετικά χαμηλό ενεργειακό κόστος.❖ Φορολογικοί περιορισμοί οι οποίοι τίθενται στο εισαγόμενο τσιμέντο.❖ Φυσικός φράκτης από τον εξωτερικό ανταγωνισμό είναι το υψηλό κόστος μεταφορών.❖ Βιομηχανία υψηλής έντασης κεφαλαίου που δημιουργεί φυσικό εμπόδιο σε νεοεισερχόμενους.	<ul style="list-style-type: none">❖ Αύξηση των εξαγωγών και της αποδοτικότητας με την πιθανή εισαγωγή πολυεθνικών εταιρειών.❖ Μεγάλοι περίοδοι ανάπτυξης και βραχείες περιόδους κάμψης.❖ Πληθυσμιακή αύξηση.❖ Προβλέψεις για άνοδο της ζήτησης του τσιμέντου.
ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ	ΑΠΕΙΛΕΣ
<ul style="list-style-type: none">❖ Οι υψηλές τιμές των καυσίμων αυξάνουν το κόστος παραγωγής και τιμών.❖ Μη βέλτιστη κεφαλαιακή δομή από τα επίπεδα χρέους που διατηρούνται στις περισσότερες επιχειρήσεις.	<ul style="list-style-type: none">❖ Οι μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου επιδιώκουν να εξασφαλίσουν τον έλεγχο όσο περισσότερων εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο.❖ Οι υψηλές τιμές των καυσίμων αλλά και των ναύλων περιορίζουν το περιθώριο κέρδους

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΙΤΑΝ

2.1 Δραστηριότητα Εταιρείας

Η **Α.Ε. Τσιμέντων Τιτάν**, μητρική Εταιρία του Ομίλου Τιτάν, διανύει ήδη τον δεύτερο αιώνα ζωής της. Το πρώτο εργοστάσιο του Τιτάνα, στην Ελευσίνα, ιδρύθηκε το 1902, ενώ η Εταιρία εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1912

Ο πυρήνας των δραστηριοτήτων του Ομίλου αποτελείται από 11 εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου σε έξι χώρες και τρεις ηπείρους, συνολικής παραγωγικής δυναμικότητας πάνω από 15 εκατομμύρια τόνους.

Οι δραστηριότητες του Ομίλου καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα των δομικών υλικών, από αδρανή έως διάφορους τύπους φαιού και λευκού τσιμέντου, σκυροδέματος, ιπτάμενης τέφρας, θαλάσσιων και οδικών μεταφορών και συναφών υπηρεσιών, καθώς και ξηρών κονιαμάτων. Η παρουσία του **Τιτάνα** εκτείνεται και πέρα από τα σύνορα της Ελλάδος και τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στις Η.Π.Α., τη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο.

Από την ίδρυσή του μέχρι σήμερα ο **Τιτάν** καθιερώθηκε στον κλάδο του ως Πολυπεριφερειακή Εταιρία, η οποία υπολογίζεται ως ανεξάρτητη δύναμη στην παγκόσμια αγορά των δομικών υλικών και συνδυάζει την επιχειρηματική ικανότητα και ανταγωνιστικότητα με το σεβασμό για τον άνθρωπο, την κοινωνία και το περιβάλλον.

Ο Όμιλος ΤΙΤΑΝ είναι η πρώτη ελληνική επιχείρηση που εντάχθηκε ενεργά στην Πρωτοβουλία του ΟΗΕ για το Οικουμενικό Σύμφωνο (Global Compact), ενώ από το 2003, συμμετέχει ως κύριο μέλος στο Διεθνές Επιχειρηματικό Συμβούλιο για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη (WBCSD).

2.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ

Ο Τιτάν γράφει ιστορία στην ελληνική βιομηχανία για περισσότερα από 100 χρόνια. Συνδυάζοντας το επιχειρηματικό πνεύμα και την λειτουργία αρτιότητα με σεβασμό στον άνθρωπο, στην κοινωνία και στο περιβάλλον, έχει καταφέρει τα τελευταία χρόνια να αναπτυχθεί δυναμικά, παραμένοντας αξιόπιστος και την ίδια στιγμή σταθερός στις αξίες του.

Στις **12 Μαΐου 1902** ιδρύεται η εταιρεία με έδρα τον Πειραιά και μετοχικό κεφάλαιο 200.000 δραχμές και αρχίζει η ανέγερση του πρώτου εργοστάσιου παραγωγής τσιμέντου της Ελλάδας στην Ελευσίνα.

1910:

Μετατροπή της εταιρείας σε ανώνυμη Εταιρεία με την επωνυμία <<Α.Ε Τσιμέντων Ο ΤΙΤΑΝ>>.

1912:

Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

1933:

πραγματοποίηση πρώτων εξαγωγών τσιμέντου

1951-1957:

- η παράγωγή του εργοστασίου Ελευσίνας αυξάνεται κατακόρυφα, με συνεχή διεύρυνση των εξαγωγών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν πλέον το 52% των πωλήσεων του ΤΙΤΑΝΑ και το 50% περίπου των συνολικών ελληνικών εξαγωγών τσιμέντου.

- Άρχισε να παράγεται και να διατίθεται το λευκό τσιμέντο

1962:

έναρξη λειτουργίας δευτέρου εργοστασίου του ΤΙΤΑΝ στη Θεσσαλονίκη

1977:

ιδρύεται η ΙΝΤΕΡΜΕΤΖΩΝ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε. ,με αντικείμενο την παράγωγή, μεταφορά και εμπορία ετοιμού σκυροδέματος.

1980:

Κατάταξη του ΤΙΤΑΝΑ στη 2^η θέση του πίνακα των μεγαλύτερων εξαγωγικών βιομηχανιών της Ελλάδας.

1989-1993:

ίδρυση σταθμών διανομής στη Δυτική Ευρώπη:Hull-Ηνωμένο βασίλειο, Βενετία-Ιταλία. Μασσαλία-Γαλλία.

1991:

καθετοποίηση δραστηριοτήτων, με επενδύεις σε λατομεία αδρανών υλικών και μονάδες σκυροδέματος.

1998:

εξαγορά πλειοψηφίας μετοχών της εταιρείας Plevenski Cement στη Βουλγαρία και της εταιρείας Cementarnica Usje στηFYROM.

1999:

εξαγορά πλειοψηφίας των μέτοχων της αιγυπτιακής εταιρείας Beni Suef cement (κοινοπραξία TITAN-LAFARGE) και λειτουργία νέου σταθμού στη Ανάγκα της Αιγύπτου.

2001:

μετονομασία της TARMAC AMERICA σε TITAN AMERICA και ένταξη στο δυναμικό της όλων των εγκαταστάσεων και δραστηριοτήτων του ομίλου στις ΗΠΑ.

2005:

Εγκαίνια νέας παραγωγικής μονάδας τσιμέντου του εργοστασίου Pennsuco ,στις ΗΠΑ

2.3 SWOT ANALYSIS ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ

Swot Analysis: Strengths / Weaknesses / Opportunities / Threats

ΔΥΝΑΜΕΙΣ - Strengths

Ο όμιλος Τιτάν καθορίζει τις αξίες του ως εξής: ακεραιότητα, δέσμευση έναντι στόχων, τεχνογνωσία, συνεχής βελτίωση, αξία στον πελάτη και εταιρική κοινωνική ευθύνη. Όλες οι αγορές στις οποίες δραστηριοποιείται ο όμιλος ΤΙΤΑΝ σημείωσαν σημαντική ανάπτυξη σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Οι τιμές στις απευθυνόμενες αγορές παρέμειναν γενικά ικανοποιητικές δεδομένου του υψηλού κόστους καύσιμων και πρώτων υλών που παρατηρείται κατά τα τελευταία έτη.

Η εταιρεία εμφανίζει υψηλό το αίσθημα ευθύνης σε δυο πολύ σημαντικούς παράγοντες εξέλιξης αλλά και κατά κύριο λόγο επιβίωσής της, τον άνθρωπο και το περιβάλλον. Συγκεκριμένα όσον αφορά το περιβάλλον, ο όμιλος αναγνωρίζει το πρόβλημα, πασχίζει να το αντιμετωπίσει λαμβάνοντας μετρά νωρίς σε εθελοντική βάση, συμμετέχοντας σε πρόγραμμα ώστε να υπάρξει μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα. Επιπλέον επιδιώξη την βελτίωση της στο περιβάλλον εργασίας, για την αποφυγή δυσάρεστων γεγονότων.

Συνεχόμενη επέκταση της επιχειρηματικής δραστηριότητας με όλο και περισσότερα κέντρα διανομής με χαμηλότερο κόστος λόγω τον όλο και περισσότερων υποκαταστημάτων που ιδρύονται εξαγορά των μετοχών από εταιρείες ενταγμένες στον κλάδο και η τελική συγχώνευση αυτών με την ΤΙΤΑΝ πράγμα που μας οδηγεί στην επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας της επιχείρησης στην αγορά. Τέλος, όσον αφορά την στρατηγική της εταιρείας θα την χαρακτηρίζαμε μια από τις πολύ δυναμικές στρατηγικές, βασίζεται κυρίως σε τέσσερις βασικές προτεραιότητες: την γεωγραφική διαφοροποίηση, την συνεχή βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, καθετοποίηση των δραστηριοτήτων ανάπτυξη του ανθρώπινου δυναμικού και δέσμευση στην εταιρική κοινωνική ευθύνη.

ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ - Weaknesses

Έντονες προκλήσεις παρουσιάζονται για το έτος 2007 λόγω της αβεβαιότητας για το εύρος και την διάρκεια της ύφεσης στην οικοδομική δραστηριότητα στις ΗΠΑ και της αναμενόμενης έκδοσης της δικαστικής απόφασης σχετικά με την συνέχιση ή μη της λειτουργίας των λατομείων ασβεστόλιθου στην περιοχή Lake Belt της Φλόριντα.

Επιπλέον το 2006 ακυρώθηκαν με δικαστική απόφαση οι άδειες εξόρυξης πετρελαίων που λειτουργούσαν στο Μαϊάμι. Σε συνδυασμό με την κάμψη της

οικοδομικής δραστηριότητας μου εμφανίστηκε κατά τα εξεταζόμενα έτη υπήρξε μείωση των λειτουργικών κερδών.

ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ - Opportunities

Η ζήτηση για το συγκεκριμένο προϊόν εξαρτάται από την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας, αλλά και του ευρύτερου κλάδου των κατασκευών. Ο ρυθμός ανόδου του Α.Ε.Π. αλλά και το σχετικά υψηλό ανεκτέλεστο του υπολοίπου των συμβάσεων αρκετών τεχνικών εταιριών, αποτελούν επιπλέον θετικούς παράγοντες για την περαιτέρω πορεία της εξεταζόμενης αγοράς.

Η ραγδαία ανάπτυξη της οικονομίας της Βουλγαρίας λόγω της ένταξής της στην Ευρωπαϊκή Ένωση έχει πυροδοτήσει τον οικοδομικό κλάδο και η μεγάλη ζήτηση τσιμέντου προβλέπεται ότι θα συνεχιστεί.

Τέλος το 2006 ο Όμιλος αύξησε τις επενδύσεις του στις ΗΠΑ, επεκτείνοντας τις δραστηριότητές του σε τομείς του έτοιμου σκυροδέματος και των τσιμεντόλιθων στην δυτική ακτή της Φλόριντα θέτοντας έτσι βάσεις ανάπτυξης σε μια περιοχή που δεν εξυπηρετούνταν προηγουμένως από τον Όμιλο.

ΑΠΕΙΛΕΣ – Threats

Ο κλάδος της παραγωγής σκυροδέματος αποτελείται από 600 περίπου επιχειρήσεις τοπικού χαρακτήρα, η πλειονότητα των οποίων είναι σχετικά μικρού μεγέθους με μία ή δύο το πολύ μονάδες παραγωγής

Κατά το 2006 υπήρξε μείωση στην πώληση δομικών υλικών λόγω της ύφεσης στην αγορά κατοικίας στην Φλόριντα. Η εμφάνιση της αναπόφευκτης διόρθωσης στην αγορά κατοικίας μετά από σειρά ετών και περά από κάθε προηγούμενο ζήτηση δημιουργεί κάποια αβεβαιότητα για το πρόσεχες διάστημα.

Οι προοπτικές για το 2008 επηρεάζονται από την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης και την προφανή αποσύνδεση αναπτυσσόμενων και ώριμων αγορών. Παρότι οι αναδυόμενες χώρες είναι πολύ πιθανό να συνεχίσουν την ανάπτυξή τους, η άποψη που φαίνεται να επικρατεί προβλέπει την πιθανότητα ύφεσης στις ΗΠΑ και επιβράδυνσης της οικονομίας στην Ευρώπη.

2.4 ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TITAN

Το εργοστάσιο Pennsuco κατασκευάστηκε το 1968 και η παραγωγική του δυναμικότητα είναι 1 εκ. τόνων τσιμέντου ετησίως. Προμηθεύεται τις πρώτες του ύλες από ένα από τα δύο ιδιόκτητα λατομεία. Η παραγωγική του ικανότητα εξαντλείται, αφού η αγορά της Florida είναι ελλειμματική σε παραγωγή τσιμέντου. Το εργοστάσιο κατέχει το 12% της αγοράς της Florida, και ανταγωνιστές του είναι οι: Rinker (Όμιλος CSR), Southdown (προσφορά εξαγοράς από τον Όμιλο Cemex σε εξέλιξη), Heidelbergers, Florida Rock, Lafarge και Blue Circle. Το εργοστάσιο είναι υγρής μεθόδου και ο Τιτάν προτίθεται να ξεκινήσει τον εκσυγχρονισμό του άμεσα και ν' αυξήσει την παραγωγική του δυναμικότητα.

Υπάρχουν 30 μονάδες έτοιμου σκυροδέματος που παρήγαγαν και πούλησαν 1,6 εκ. κυβικά μέτρα έτοιμου σκυροδέματος το 1999, πράγμα που ισοδυναμεί με 17% μερίδιο αγοράς της ανατολικής Florida. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι το 1999 απορρόφησαν το 46% της παραγωγής τσιμέντου του Pennsuco και προμηθεύονται λατομικά προϊόντα από τα ιδιόκτητα λατομεία, εκμεταλλευόμενες τις συνέργιες της καθετοποίησης της συγκεκριμένης δραστηριότητας. Την σημαντική καθετοποίηση όλης της αγοράς της Florida μαρτυρά και το γεγονός ότι οι κυριότεροι ανταγωνιστές στην αγορά του σκυροδέματος είναι περίπου οι ίδιοι με του τσιμέντου: Rinker, Florida Rock, Southdown, RMC, Heidelbergers και Super Mix.

Τα δύο λατομεία που έχει στην διάθεσή του ο όμιλος, έχουν ετήσια παραγωγή 8,5 εκ. τόνων και κατέχουν το 16% της τοπικής αγοράς (N.A. Florida). Τα αποθέματα τους σε ασβεστόλιθο ξεπερνούν τα 40 έτη. Τα λατομεία προμηθεύουν με αδρανή και τις ιδιόκτητες μονάδες έτοιμου σκυροδέματος. Οι κυριότεροι ανταγωνιστές στην επίσης καθετοποιημένη δραστηριότητα των αδρανών είναι οι: Rinker, Florida Rock, White Rock, Southdown, RMC, Vulcan, Martin Marietta, Heidelberger και Jahna.

Οι 5 αυτές μονάδες διέθεσαν το 1999 37 εκατ. τσιμεντόλιθους, επιτυγχάνοντας μερίδιο 20% της αγοράς της ανατολικής Florida. Ταυτόχρονα απορρόφησαν περίπου το 10% της παραγωγής τσιμέντου του Pennsuco καθώς και αδρανή των λατομείων. Οι κυριότεροι ανταγωνιστές στην αγορά των τσιμεντολίθων είναι οι ίδιοι με τις άλλες συναφείς δραστηριότητες: Rinker, Florida Rock, Southdown, RMC, A-1 Block, Medley και Heidelberger.

Το 59,1% του εργοστάσιου Roanoke ανήκει στον Όμιλο Τιτάν από το 1992. Το εργοστάσιο εκσυγχρονίστηκε το 1996 με επενδύσεις ύψους \$ 40 εκατ. περίπου και είναι ετήσιας παραγωγικής δυναμικότητας 1,2 εκ. τόνων τσιμέντου. Το εργοστάσιο

πουλά κυρίως στις αγορές της Virginia και της North Carolina, όπου διαθέτει μερίδιο αγοράς 30% και 20% αντίστοιχα. Το εργοστάσιο προμηθεύεται τις πρώτες του ύλες από δικό του λατομείο. Μεγαλύτερος πελάτης του είναι οι μονάδες ετοιμού σκυροδέματος της Tarmac America (περίπου 25%), ενώ σημαντικότεροι ανταγωνιστές του είναι η Blue Circle, η Giant (Όμιλος Portland Valderrivas) και η Holnam (Όμιλος Holderbank).

Οι 5 αυτές μονάδες διέθεσαν το 1999 37 εκατ. τσιμεντόλιθους, επιτυγχάνοντας μερίδιο 20% της αγοράς της ανατολικής Florida. Ταυτόχρονα απορρόφησαν περίπου το 10% της παραγωγής τσιμέντου του Pennsuco καθώς και αδρανή των λατομείων. Οι κυριότεροι ανταγωνιστές στην αγορά των τσιμεντολίθων είναι οι ίδιοι με τις άλλες συναφείς δραστηριότητες: Rinker, Florida Rock, Southdown, RMC, A-1 Block, Medley και Heidelberg.

Οι 15 αυτές μονάδες παρήγαγαν και πούλησαν 0,8 εκ. κυβικά μέτρα ετοιμού σκυροδέματος το 1999. Προμηθεύονται το τσιμέντο από το Roanoke και τα λατομικά υλικά από διάφορους προμηθευτές. Το μερίδιο αγοράς τους στην Ανατολική Virginia ανέρχεται σε 22%, ενώ οι σημαντικότεροι ανταγωνιστές τους είναι η Florida Rock, η Ready Mixed Concrete of Raleigh και η Capital Concrete.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ

3.1 ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Δραστηριότητα ασκείται μέσω θυγατρικών εταιριών, στις οποίες η ΑΓΕΤ Ηρακλής έχει πλήρη ή πλειοψηφικό (μετοχικό) έλεγχο ή κοινοπρακτική συμμετοχή, και καλύπτει τους εξής κλάδους:

- Παραγωγή τσιμέντου (φαιού και λευκού), σκυροδέματος και αδρανών υλικών
- Διακίνηση –διανομή τσιμέντου
- Κονιάματα
- Τσιμεντόλιθους

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

Η δέσμευση του Ομίλου ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ για την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη και τη Βιώσιμη Ανάπτυξη υλοποιείται με τις δικές του πρωτοβουλίες, δραστηριότητες και πρακτικές, αλλά και με την ενεργό συμμετοχή του σε διεθνείς οργανισμούς.

3.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΤΑΥΤΟΤΗΤΑ

Η εταιρεία Ιδρύθηκε το 1911 με Την επωνυμία **Ανώνυμος Βιομηχανική και Εμπορική Εταιρία «Γενική Εταιρία Τσιμέντων»** με έδρα την Αθήνα. Το πρώτο εργοστάσιο με την ονομασία «ΗΡΑΚΛΗΣ» κατασκευάζεται στη Δραπετσώνα στο Πειραιά, με ετήσια παραγωγική ικανότητα 2000 τόνων.

Η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών έγινε το 1919 . Μετά από 10 έτη γίνεται η Συγχώνευση της Εταιρίας με την Ανώνυμη Εταιρία Τσιμέντων Βόλου «ΟΛΥΜΠΟΣ», η οποία διέθετε το εργοστάσιο στο Βόλο, κατασκευής του 1924. Επωνυμία Εταιρίας **«Ανώνυμος Γενική Εταιρία Τσιμέντων»**

- Το 1962 γίνεται ο Εκσυγχρονισμός του εργοστασίου στη Δραπετσώνα και ο διπλασιασμός της παραγωγής του.
- Το 1964 Αρχή λειτουργίας του κέντρου διανομής Θεσσαλονίκης.
- Το 1965 Αρχή λειτουργίας του κέντρου διανομής Ρίου Πατρών.
- Το 1966 Αρχή λειτουργίας κέντρου διανομής Ηγουμενίτσας και Καβάλας.
- Το 1967 Αρχή λειτουργίας κέντρου διανομής Ηρακλείου Κρήτης.
- Το 1977 γίνεται Αλλαγή επωνυμίας σε **«Ανώνυμος Γενική Εταιρία Τσιμέντων ΗΡΑΚΛΗΣ»**.
- Το 1986 γίνεται η Υπαγωγή της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ στις ρυθμίσεις του Νόμου 1386/1983 και η εταιρία περνάει στον ευρύτερο δημόσιο τομέα.

Ονομαστικοποίηση των μετοχών της Εταιρίας.

- Το 1996 γίνεται Εξαγορά από την **ΗΡΑΚΛΗΣ** του Ομίλου **ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ**.

Διαδικασία εκκαθάρισης της εταιρίας CAL-NAT και μοίρασμα του συνόλου των μετοχών της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ που κατείχε (50,5%) στην εταιρία **CONCRETUM** με 38,5% και στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος με το υπόλοιπο 12%.

- Το 2001 έχουμε την Ολοκλήρωση των διαδικασιών συγχώνευσης **ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ** με **ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ ΑΕ** και **ΤΣΙΜΕΝΤΑ**

ΧΑΛΚΙΔΟΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΑΕ με απορρόφηση της δεύτερης και της τρίτης από την πρώτη. Μετονομασία του εργοστασίου της Χαλκίδας σε «**ΗΡΑΚΛΗΣΙΠ**».

Έκδοση νέων μετοχών και ανταλλαγή των μετοχών της **ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΚΙΔΟΣ ΑΕ** με μετοχές της **Α.Γ.Ε.Τ. ΗΡΑΚΛΗΣ**.

3.3 SWOT ANALYSIS ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ

Swot Analysis: Strengths / Weaknesses / Opportunities / Threats

ΔΥΝΑΜΕΙΣ - Strengths

Ουσιαστικό ρόλο παίζει η αποκτηθείσα εμπειρία και τεχνογνωσία, στοιχεία που θα πρέπει να αξιοποιηθούν στο έπακρο. Συνεχόμενη επέκταση της επιχειρηματικής δραστηριότητας με όλο και περισσότερα κέντρα διανομής με χαμηλότερο κόστος λόγω των όλο και περισσότερων υποκαταστημάτων που ιδρύονται εξαγορά των μετοχών από εταιρείες ενταγμένες στον κλάδο και η τελική συγχώνευση αυτών με την ΗΡΑΚΛΗΣ πράγμα που μας οδηγεί στην επέκταση της οικονομικής δραστηριότητας της επιχείρησης στην αγορά.

Η εταιρεία αντιμετώπισε δυναμικά τις αυξήσεις που παρουσιάστηκαν στα καύσιμα αλλά και στα ναύλα. Έδωσε μεγάλη σημασία στο ανθρώπινο δυναμικό της προσθέτοντας το πρόγραμμα οικειοθελούς αποχώρησης, και στο τέλος της χρήσης του 2007 το ανανέωσε παρόλο που οι δαπάνες για την επιχείρηση ήταν αρκετά αυξημένες.

Επιπλέον, αύξησε τις πωλήσεις της απευθυνόμενη σε νέους πελάτες και γνωστοποιώντας τους την πολιτική των τιμών της. Ενίσχυσε το λειτουργικό της επίπεδο με μέσα ασφαλείας προς τους εργαζόμενους της αλλά και με περαιτέρω εκπαίδευση αυτών.

Τέλος, χρησιμοποίησε φθηνότερα καύσιμα, εναλλακτικά καύσιμα κυρίως, για την ανάπτυξη της κοινωνιών για την υλοποίηση της αειφόρου ανάπτυξης. Έδωσε ιδιαίτερη σημασία στο οργανωτικό επίπεδο με τις προσλήψεις ειδικευμένου προσωπικού και την αύξηση της ανταγωνιστικότητας της.

ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ - Weaknesses

Η πτώση της ζήτησης τσιμέντου και έτοιμου σκυροδέματος στην Αττική το 2004 εκτιμάται ότι ήταν της τάξεως του 15%, γεγονός που αποτυπώνεται στα ετήσια λειτουργικά αποτελέσματα της επιχείρησης. Επιπλέον το υψηλό ενεργειακό κόστος ωθεί σε ανατιμήσεις οι οποίες αναμένεται ότι θα υπολείπονται ελαφρώς του πληθωρισμού.

Επιπλέον, πτώση στην ζήτηση του τσιμέντου παρουσιάστηκε κατά το 2007 λόγω πολλών και διαφόρων παραγόντων που παρουσιάστηκαν γενικότερα στην αγορά.

Τέλος, μειώθηκαν οι επαναλαμβανόμενες πωλήσεις σε παλιούς/ πιστούς πελάτες, ο λόγος όμως αυτού του αποτελέσματος δεν αναφέρεται ξεκάθαρα στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας, και δεν εμφανίζεται αν είναι κάποια αδυναμία στην πολιτική της επιχείρησης, ή αδυναμία από μεριά κατανάλωσης των πελατών.

ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ - Opportunities

Η ζήτηση για το συγκεκριμένο προϊόν εξαρτάται από την πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας, αλλά και του ευρύτερου κλάδου των κατασκευών. Ο ρυθμός ανόδου του Α.Ε.Π. αλλά και το σχετικά υψηλό ανεκτέλεστο του υπολοίπου των συμβάσεων αρκετών τεχνικών εταιριών, αποτελούν επιπλέον θετικούς παράγοντες για την περαιτέρω πορεία της εξεταζόμενης αγοράς.

Ανάπτυξη παρουσιάστηκε στην εταιρεία με την ανάκτηση κονδυλίων από το ελληνικό δημόσιο . Παρά το περάς τον ολυμπιακών η μείωση των πωλήσεων ήταν πολύ μικρότερη από την αναμενόμενη αναπτύσσοντας και την ιδιωτική δραστηριότητα δίνοντας έτσι την ευκαιρία να δημιουργήσει επιλεκτικότητα στην φίρμα της σε νέου πελάτες.

ΑΠΕΙΛΕΣ - Threats

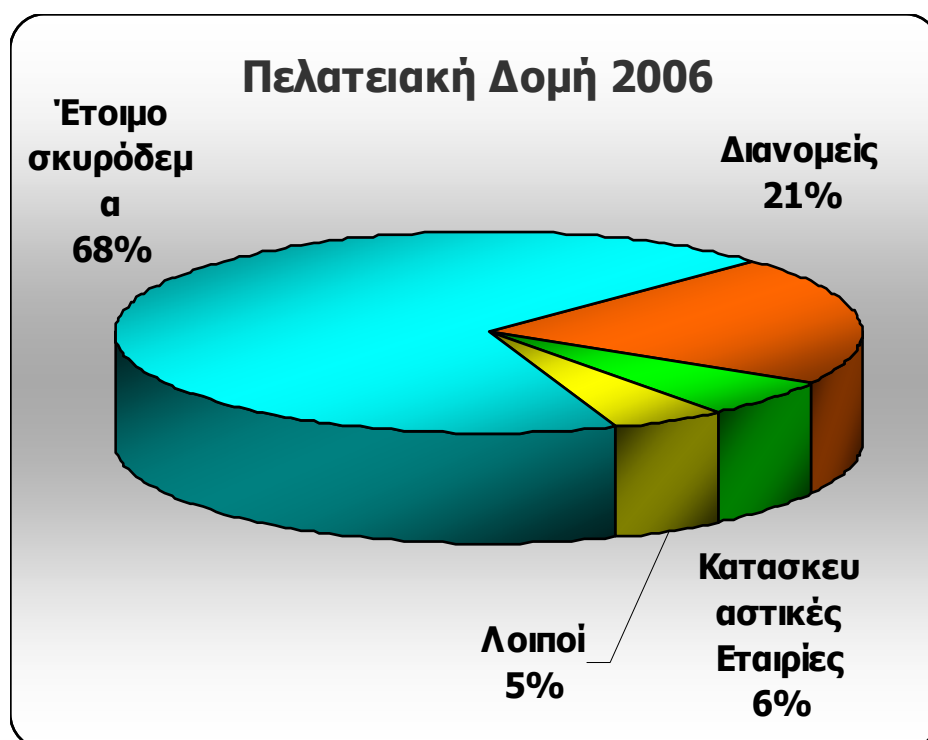
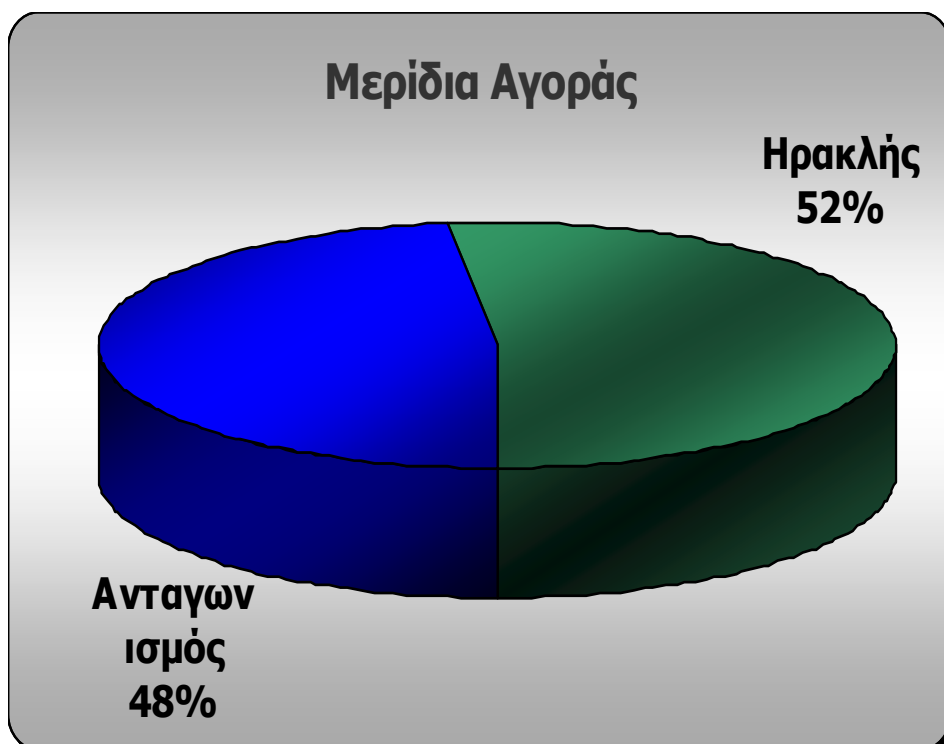
Ο κλάδος της παραγωγής σκυροδέματος αποτελείται από 600 περίπου επιχειρήσεις τοπικού χαρακτήρα, η πλειονότητα των οποίων είναι σχετικά μικρού μεγέθους με μία ή δύο το πολύ μονάδες παραγωγής.

Οι μάχες για τα μερίδια αγοράς είναι έντονες, αλλά κάθε άλλο παρά περιλαμβάνουν «πόλεμο τιμών», όσο η ζήτηση παραμένει υψηλή. Το 2004 και το 2005 πραγματοποιήθηκαν εισαγωγές από Τουρκία, Ιταλία και Αίγυπτο προς την βόρεια Ελλάδα και προς τις νησιώτικες περιοχές. Αποτέλεσμα αυτού ήταν να υπάρξει

συμπίεση των τιμών και η μείωση του περιθωρίου κέρδους από τις εταιρείες που εδρεύουν στην Ελλάδα, λόγω της αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Μείωση των εξαγωγών κατά το 2007 λόγω της προσωρινής αναστολής λειτουργίας του εργοστάσιου στη Χαλκίδα κατά τους μήνες Απρίλιο και Μάιο πράγμα το οποίο μείωσε κατά πολύ τα κέρδη της επιχείρησης, συμπεραίνουμε λοιπόν ότι δεν έχει αρκετές μονάδες παράγωγης ώστε να καλύψει την ενδεχόμενη ζήτηση η οποία παρουσιάζεται, με αποτέλεσμα να μειώνει τις πώλησης της.

3.4 ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ



ΠΗΓΗ: WWW.AGET.GR

ΜΕΡΟΣ Β΄

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

4.1 ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ο όρος ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων σημαίνει σύγκριση κατά αξία των διάφορων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολο τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων.

Με την διαδικασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης μπορούν να διεξαχθούν σημαντικά αποτελέσματα με την χρήσης διαφόρων αριθμητικών στοιχείων που υπάρχουν στον ισολογισμό. Η ανάλυση των στοιχείων που βρίσκονται μέσα στον ισολογισμό μετατρέπονται σε χρήσιμες πληροφορίες, μπορούν δηλαδή να διεξαχθούν συμπεράσματα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και τις τάσεις που έχουν καθοριστικό ρόλο στην εξέλιξη της επιχείρησης.

Για να διεξαχθεί μια ολοκληρωμένη ανάλυση και για να είναι αποτελεσματική, ως προς τα αποτελέσματα τα οποία θα διεξαχθούν απαιτείται διαχρονική αλλά και διαστρωματική ανάλυση μεταξύ των επιχειρήσεων. Κατά την διαστρωματική και διαχρονική ανάλυση εξετάζεται η συμπεριφορά διαφόρων μετρήσεων και μεγεθών τα οποία υπολογίζονται με βάση τις καταστάσεις κοινών μεγεθών, καταστάσεις τάσης και αριθμοδείκτες για να μπορέσουν να διεξαχθούν συμπεράσματα για την αποδοτικότητα, δραστηριότητα, διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης κ.ά.

Τέλος το είδος της ανάλυσης εξαρτάται από το ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση, με αποτέλεσμα να γίνει η ανάλυση με μεθόδους ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό. Πιο συγκεκριμένα μερικά παραδείγματα διαφορετικών αλλά και αντίθετων σκοπιμοτήτων, αποτελεί η διοίκηση σε σχέση με τους επενδυτές. Όπου ο σκοπός της διοίκησης είναι η αύξηση των κερδών, γιατί με αυτό τον τρόπο επηρεάζουν το είδος, το μέγεθος, το κόστος των δανειακών κεφαλαίων όπου μπορούν να αποκτηθούν. Αντίθετα επιδίωξη των επενδυτών είναι, τα κέρδη, τα μερίσματα και στις προοπτικές αυτών, στοιχεία που επηρεάζουν την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο. Παρατηρούμε λοιπόν ότι η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων αλλά και η τεχνική της ανάλυσης γίνεται από διαφορετική σκοπιά ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό του ενδιαφερόμενου.

4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

Μια μέθοδος που χρησιμοποιείται συνήθως για την εξέταση των συνθηκών χρηματοοικονομικής λειτουργίας των επιχειρήσεων είναι η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών. Η ανάλυση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πιο δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης και είναι ιδιαίτερα χρήσιμη στις περιπτώσεις όπου ο αναλυτής δεν έχει στη διάθεση του λεπτομερείς πληροφορίες για τις συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας της εξεταζόμενης επιχείρησης.

Για να έχει ένας δείκτης κάποια αξία θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα. Έτσι ένας αριθμοδείκτης είναι σημαντικός ένα η σχέση μεταξύ των δύο ποσών (αριθμητή και παρονομαστή) μπορεί να ερμηνευτεί και να επηρεάσει τη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Η σχέση για παράδειγμα μεταξύ κόστους πωληθέντων και πωλήσεων εκπληρώνει τις παραπάνω προϋποθέσεις γιατί δείχνει τι ποσοστό των πωλήσεων αντιπροσωπεύει το κόστος τους, ενώ η σχέση μεταξύ χρεογράφων και εξόδων μεταφοράς δεν παρέχει καμιά λογική πληροφορία στον αναλυτή. (Γκίκας, 2002)

Τέλος, θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών αποτελεί μια μέθοδο που περιέχει μόνο ενδείξεις. Γι' αυτό ένας μεμονωμένος δείκτης δεν μπορεί να μας δώσει μια πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς αριθμοδείκτες (των κυρίως ανταγωνιστών της ή του μέσου όρου του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση) ή δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες προηγούμενων χρήσεων. (Νιάρχος, 2004)

4.3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Για να γίνει η χρηματοοικονομική ανάλυση και να εξεταστούν τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών των όποιων υπολογίζονται και να έχουν νόημα θα πρέπει η αξιολόγηση των οικονομικών στοιχείων και της συμπεριφοράς των επιχειρήσεων να συγκρίνεται με παρόμοιας αν όχι όμοιας συμπεριφοράς, είτε ιδίων φορέων σε άλλες περιόδους, είτε άλλων φορέων με τους οποίους η μονάδα σχετίζεται.

Πριν πραγματοποιηθεί μία εξέταση δεν είναι δυνατόν να γνωρίζουμε ποια πρότυπα ακολουθούν οι εξεταζόμενες μονάδες. Στις περισσότερες όμως περιπτώσεις, οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν ένα συγκεκριμένο 'μοντέλο' της επιχείρησης της οποίας αντιπροσωπεύουν ή προέρχονται από την παρατήρηση ενός ευρύτερου συνόλου φορέων. Μερικά από τα προβλήματα που παρουσιάζονται είναι τα εξής :

- ❖ *Ανομοιογένεια λογιστικών καταστάσεων*, η κάθε επιχείρηση, έχει την ευχέρεια να επιλέξει τις λογιστικές αρχές τις οποίες θα χρησιμοποιήσει, τον συνδυασμό τον όποιο θα εξυπηρετήσει καλύτερα τους στόχους τίμησα από τής λογιστικές της καταστάσεις.
- ❖ *Μη οριστικοποίηση ορισμένων γεγονότων*, παρατηρείται το φαινόμενο πολλοί σημαντικοί αριθμοί, σημαντικών γεγονότων, να μην να μην βρίσκονται καταχωρημένοι στους κανονικούς λογαριασμούς, όμως να εμπεριέχουν χρηματοοικονομική σημασία. Στις περισσότερες περιπτώσεις βρίσκονται στους λογαριασμούς τάξης ή ακόμα και στην έκθεση προς τους μετόχους. Προφανώς για την μη παρατήρηση των στοιχείων αυτών από των εξωτερικό αναλυτή. Παράδειγμα αποτελούν και οι προβλέψει αποζημίωσης προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία.
- ❖ *Επιλογή δεικτών*, ένα άλλο πρόβλημα του οποίου εμφανίζεται συχνά είναι η επιλογή των κατάλληλων δεικτών, δεδομένου του όγκου αλλά και της διαφορετικότητας των οικονομικών πληροφοριών που είναι δημοσιευμένες για κάθε μονάδα. Λόγω της διαφορετικότητας της οποία υφίσταται θα πρέπει να επιλέξει ο αναλυτής τους καταλληλότερους αριθμοδείκτες που θα παρουσιάσουν το δυνατόν καλύτερα την θέση της επιχείρησης.
- ❖ *Έλλειψη στοιχείων*, για να εμφανιστεί κάποιο ουσιαστικό αποτέλεσμα από τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη θα πρέπει να υπάρχει κάποια σχετικότητα. Ο αριθμοδείκτης εμφανίζοντας απλά ένα αποτέλεσμα δεν αποδώσει ουσιαστικά κάποιο νόημα αν δεν υπάρχει κάποια σχέση μεταξύ αριθμητή και παρονομαστή.

- ❖ *Η αξιοπιστία των λογιστικών αριθμών, οι αριθμοδείκτες που στηρίζονται σε αποτελέσματα των λογιστικών καταστάσεων περιέχουν και τα ελαττώματα ή και τις ελλείψεις αυτών, υπερβάλλοντας ή υπολείποντας του ακριβούς μεγέθους ή σχέσης που υποδεικνύουν τις περισσότερες φορές. Χωρίς να είναι δυνατόν με τον υπολογισμό του δείκτη να αποφευχθεί το πρόβλημα αυτό.*
- ❖ *Επιλεκτική εμφάνιση συγκεκριμένων μεγεθών και λογαριασμών στις διάφορες κατηγορίες των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εδώ εμφανίζεται η επιλεκτική κατάταξη των μεγεθών αυτών στους γενικούς λογαριασμούς του ισολογισμού. Αυτό συμβαίνει γιατί η επιχείρηση θέλει να αυξήσει την καθαρή της θέση συμπεριλαμβάνοντας τα μεγέθη αυτά στα ίδια κεφάλαια αντί για τις υποχρεώσεις που θα έπρεπε κανονικά. Χαρακτηριστικό παράδειγμα θα μπορούσε να αποτελέσει οι επιχορηγήσεις για τις οποίες θα υπήρχε υποχρέωση από πλευράς της επιχείρησης να επιστραφούν σε περίπτωση που δεν τηρηθούν κάποιοι οροί.*

(KANTZOS 2002)

4.4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΙΣ ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

Στην διαστρωματική ανάλυση οι μετρήσεις μιας επιχείρησης συγκρίνονται με τις μετρήσεις άλλων επιχειρήσεων για την ίδια χρονική στιγμή που δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο, έχουν δηλαδή κάποια ομοιότητα. Κατά την διεξαγωγή των διαστρωματώσεων συγκρίσεων ενδέχεται να παρουσιάζονται κάποια προβλήματα αυτά μπορεί να είναι:

- ❖ *Οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις να χρησιμοποιούν διαφορετικές λογιστικές μεθόδους.*
- ❖ *Ορισμένες επιχειρήσεις του κλάδου επιλέγουν διαφορετική ημερομηνία κλεισίματος από αυτή στις 31/12του έτους.*
- ❖ *Οι ελληνικές επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, δεν παρέχουν λογιστικές πληροφορίες για διαφόρους κλάδους επιχειρηματικής δραστηριότητας, όπως απαιτεί το διεθνές λογιστικό πρότυπο Νο 14.*

4.5 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΣΤΙΣ ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

Στη διαχρονική ανάλυση εξετάζεται η συμπεριφορά των λογιστικών αριθμών μιας επιχείρησης που βασίζονται σε λογιστικούς αριθμούς επί μια σειρά ενδέκατα την διεξαγωγή των διαχρονικών συγκρίσεων μπορούν να εμφανιστούν κάποιες αδυναμίες αυτές μπορεί να είναι οι εξής σε περίπτωση αλλαγής των λογιστικών μεθόδων:

- ❖ Να μην πραγματοποιήσει ο αναλυτής κάποια προσαρμογή στους λογιστικούς αριθμούς επειδή θεωρεί ότι μεταβλήθηκε το οικονομικό περιβάλλον.
- ❖ Να προσαρμόσει ο αναλυτής την χρονολογική σειρά των λογιστικών αριθμών.
- ❖ Να περιορίσει την μελέτη της χρονολογικής σειράς μονό σε σήτες τις παρατηρήσεις που έχουν υπολογιστεί με μια λογιστική μέθοδο.

(Γκέκας 2002)

4.6 Η ΈΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Ο ισολογισμός, η κατάσταση της οικοδομικής θέσης της επιχείρησης παρέχει πληροφορίες για τους οικονομικούς πόρους μίας επιχείρησης και τις απαιτήσεις/δικαιώματα επ' αυτών, από τους πιστωτές ή τους ιδιοκτήτες, σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

Κατάσταση σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Ο ισολογισμός συνιστά την οικονομική φωτογραφία της μονάδας σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Παρουσιάζει την οικονομική θέση της επιχείρησης στην γενική διάταξη Ενεργητικό= Πηγές Ενεργητικού.

Έννοιες ενεργητικού και πηγών ενεργητικού. Το ενεργητικό αποτελεί συγκεκριμένο και προσχεδιασμένο σύνολο οικονομικών πόρων με την άμεση ή μελλοντική χρήση των οποίων η οικονομική μονάδα επιδιώκει την επίτευξη του σκοπού της. Οι υποχρεώσεις είναι οι απαιτήσεις των πιστωτών για οικονομικούς πόρους που χέουν επενδύσει/ δανειστεί προσωρινά υπό συγκεκριμένους οικονομικούς και χρονικούς όρους στην συγκεκριμένη μονάδα.

Τα ίδια κεφάλαια αντιπροσωπεύουν τα δικαιώματα των ιδιοκτητών επί των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και αποτελούν επένδυση μονιμότερης και άνευ όρων μορφής σ' αυτήν, εφόσον οι μέτοχοι, σε αντίθεση με άλλους επενδυτές και πιστωτές, έχουν τελευταία προτεραιότητα και μόνον στα απομένοντα (μετά την

ικανοποίηση των πιστωτών) περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Τα ίδια κεφάλαια απαρτίζονται συνήθως από δύο μέρη: το εισφερθέν κεφάλαιο αντιπροσωπεύει τις αξίες που οι ιδιοκτήτες επένδυσαν στην επιχείρηση σε αντάλλαγμα ιδιοκτησιακού συμφέροντος σε αυτήν (μετοχών, μεριδίων κ.λπ.), τα παρακρατηθέντα κέρδη συνήθως, επανεπένδυση αυτών στην επιχείρηση από την διοίκηση και προς όφελος των ιδιοκτητών. Κανονικά η διοίκηση της επιχείρησης διαχειρίζεται τα περιουσιακά της στοιχεία έτσι ώστε μακροπρόθεσμα να παίρνουν περισσότερα από ό,τι δίνουν στην επιχείρηση.

Επίσης, τα ίδια κεφάλαια με τις υποχρεώσεις φανερώνουν τις πηγές από τις οποίες προήλθε το ενεργητικό και με το οποίο βρίσκονται σε σχέση ισότητας του τύπου

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Πηγές ενεργητικού ή}$$

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Ίδια κεφάλαια} + \text{Ξένα κεφάλαια ή}$$

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Ίδια κεφάλαια} + \text{Υποχρεώσεις ή}$$

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό (I K + Y)}$$

Η έννοια αυτής της ισότητας γίνεται αμέσως φανερό αν εξετάσουμε την φύση της καθεμίας από τις τρεις συνισταμένες της. Το ενεργητικό είναι κάποιο οικονομικό πόρο/ περιουσιακά στοιχεία στη διάθεση της επιχείρησης, που αποτελεί νομικό (και όχι φυσικό) πρόσωπο και έτσι δεν έχει εξουσία αυτοδιάθεσης. Από την άλλη μεριά της ισότητας εμφανίζονται οι απαιτήσεις ή τα δικαιώματα επ' αυτών των περιουσιακών στοιχείων τα οποία δεν μπορεί να είναι παρά ισόποσα με τα περιουσιακά αυτά στοιχεία

Τέλος, η έννοια της καθαρής θέσης των ιδιοκτητών συνδέεται με τα νομικά δικαιώματά τους επί των εναπομενόντων (μόνο) στοιχείων του ενεργητικού μετά την ικανοποίηση των τρίτων και είναι ευκρινής και στην λογιστική ισότητα

$$\text{Ενεργητικό} = \text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Υποχρεώσεις ή}$$

$$\text{Ενεργητικό-υποχρεώσεις} = \text{Ίδια κεφάλαια} = \text{Καθαρή θέση}$$

(KANTZOS 2002)

4.6.1 ΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Είναι σκοπό πριν πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση με την χρήση των αριθμοδεικτών, να αναφερθούν οι αδυναμίες στα στοιχεία που συντελούν στην έκδοση αποτελεσμάτων και στο σχηματισμό της εικόνας της εξεταζόμενης εταιρείας. Έτσι, πρέπει να τονιστούν οι αδυναμίες που παρουσιάζονται από τις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, χωρίς να παραβλέπεται η χρησιμότητα τους. Μερικά από τα μειονεκτήματα παρουσιάζονται παρακάτω:

Παρουσίαση μεγεθών της επιχείρησης σε ιστορικές και όχι σε τρέχουσες τιμές.

Έτσι όλα τα περιουσιακά στοιχεία και οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης εμφανίζονται συνήθως σε τιμές ιστορικού κόστους βασισμένες σε γεγονότα του παρελθόντος. Η απεικονισμάτων μεγεθών του ισολογισμού σε ιστορικές τιμές αντιπροσωπεύει αξίες που αναφέρονται σε τιμές που υπήρχαν κατά το χρόνο που συνέβησαν τα αντίστοιχα λογιστικά γεγονότα. Όταν όμως οι τιμές μεταβάλλονται σημαντικά από έτος σε έτος, όπως πολύ συχνά συμβαίνει σήμερα λόγω του υπάρχοντος πληθωρισμού, τα μεγέθη του ισολογισμού δεν αντιπροσωπεύουν πλέον την πραγματικότητα, γιατί δεν δίνουν την πραγματική ανίατης επιχείρησης, αφού δεν αναφέρονται σε πραγματικές τρέχουσες τιμές. *Μεταβολή αγοραστικής δυναμώσου νομίσματος*, στην οποία αναφέρονται διάφορα μεγέθη, δηλαδή του εύρωστων προκείμενη περίπτωση. Λόγω της μεταβολής του γενικού επιπέδου των τιμώντας γνωστών, το ουρωδών διατηρεί σταθερή αγοραστική δύναμη. Θα πρέπει λοιπόν κάθε χρόνο να γίνεται αναπροσαρμογή των ιστορικών τιμών των μεγεθών του ισολογισμού, ώστε να αντισταθμίζεται η απώλεια της αγοραστικής αξίας του νομίσματος στο οποίο αναγράφονται τα ποσά. Κάτι τέτοιο όμως δεν γίνεται, με αποτέλεσμα ο ισολογισμός ν' απεικονίζει στοιχεία με αξίες του αυτού μεν νομίσματος, διαφορετικής όμως αγοραστικής δυνάμεως από έτος σε έτος.

Οι επιχειρήσεις δεν ακολουθούν την ίδια κατάταξη των ομοειδών στοιχείων τους. Τόσο οι τίτλοι όσο και η ταξινόμηση των στοιχείων των ισολογισμών, διαφέρουν από επιχείρηση σε επιχείρηση. Τέτοιες διαφορές καθιστούν δύσκολες τις συγκρίσεις και ελαττώνουν την αξία της αναλύσεως των στοιχείων του ισολογισμού.

Υπαρξη στοιχείων που είναι αδύνατο να μετρηθούν και να απεικονιστούν όπως π.χ. η φήμη και πελατεία της επιχείρησης που έχει αποκτηθεί από τη μακροχρόνια λειτουργία της, η εμπειρία των εργαζομένων σ' αυτήν, καθώς και άλλα αυλή

στοιχεία. Η μη απεικόνιση των στοιχείων αυτών είναι μεν σύμφωνη με την αρχή της αντικειμενικότητας αλλά ταυτόχρονα αποτελεί ελλιπή πληροφόρηση η οποία ενδέχεται να επηρεάζει τις αποφάσεις των ενδιαφερομένων.

Άλλο σημαντικό στοιχείο το οποίο προβληματίζει τους αναλυτές των εν λόγω καταστάσεων είναι το εξής:

Πραγματοποιούνται έξοδα κάποια στιγμή με σκοπών αποδώσουν μελλοντικά:
Τίθεται επομένως το ερώτημα: ποιο τμήμα των εξόδων αυτών θα επιβαρύνει τη χρήση εντός της οποίας πραγματοποιήθηκαν και ποιο τις επόμενες χρήσεις. Κλασική περίπτωση τέτοιων δαπανών αποτελούν τα έξοδα οργανώσεως και πρώτης εγκαταστάσεως, καθώς και τα έξοδα εκπαίδευσως προσωπικού.

Επιπλέον παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν δυσμενώς τα οικονομικά στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων είναι:

- ❖ *Αλλαγή επιθυμιών αγοράς.*
- ❖ *Μεταρρυθμίσεις στη ορολογική νομοθεσία.*
- ❖ *Αλλαγή εμπορικής πολιτικής της χώρας που είναι εγκατεστημένη η επιχείρηση ή των χώρων των οποίων συναλλάσσεται κ.λπ.*

Ωστόσο παρά τις παραπάνω επισημανθείσες αδυναμίες, ο ισολογισμός δεν παύει να αποτελεί σημαντική λογιστική κατάσταση, τόσο για τους επενδυτές όσο και για τους πιστωτές μιας επιχειρήσεως. Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δίνεται από τους ενδιαφερομένους στις πρόσθετες πληροφορίες με τη μορφή υποσημειώσεων ή διευκρινίσεων, που πολλές φορές συνοδεύουν τους δημοσιευμένους ισολογισμούς. (Νιάρχος: 2004)

4.7 ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Οι ετήσιες οικονομικές εκθέσεις μιας επιχειρήσεως περιλαμβάνουν, ως γνωστόν, τέσσερις βασικές πρωταρχικής σημασίας λογιστικές καταστάσεις, τον ισολογισμό, την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, το προσάρτημα (καθιερώθηκε με την τέταρτη Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ενώσεως) και την κατάσταση ταμειακής ροής.

Ως γνωστόν η κατάσταση ταμειακής ροής βασίζεται τόσο στον ισολογισμό όσο και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Ο ισολογισμός όμως, ο οποίος δείχνει τη χρηματοοικονομική θέση μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή, δεν απεικονίζει την πραγματική κατάσταση διότι δεν λαμβάνει υπόψη του τις μεταβολές στο επίπεδο των τιμών, οι οποίες σε περιόδους πληθωρισμού είναι, πολλές φορές, σημαντικές. Ομοίως η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως δεν παρέχει από μόνη της την εικόνα της κερδοφόρου δυναμικότητας μιας επιχειρήσεως. Το ίδιο παρατηρείται και με την κατάσταση κεφαλαίου κινήσεως, η οποία ενώ παρέχει πληροφορίες για το οικονομικό αποτέλεσμα που επιτεύχθηκε μέσα σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο (λογιστική χρήση) δεν παρέχει πρόσθετες χρήσιμες πληροφορίες για τη ρευστότητα και τη χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχειρήσεως. (Νιάρχος, 2004)

4.7.1 ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Σκοπός των καταστάσεων ταμειακών ροών είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές κατά την διάρκεια μιας περιόδου, συνήθως της λογιστικής χρήσης. Πέραν αυτού παρέχει πληροφορίες για τις ταμειακές εισπράξεις και τις πληρωμές και τις καθαρές ταμειακές ροές που απορρέουν από τις καθημερινές εργασίες και τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης.

Ουσιαστικά τα κεφάλαια μιας επιχείρησης εντός μιας χρήσης παρέχονται δύο πηγές :

Εκείνες που συνδέονται με τις εργασίες της επιχειρήσεως &

Εκείνες που συνδέονται με την απόκτηση κεφαλαίων μέσω δανεισμού ή αυξήσεως του μετοχικού κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών ή ομολόγων.

Η χρησιμότητα τη καταστάσεως ταμειακής ροής εκτείνεται πέραν της απλής ανάλυσης των εισπράξεων και πληρωμών μιας επιχείρησης και επεισέρχεται στο

χώρο της χρηματοοικονομικής διοικήσεως.

Αναλυτικότερα όταν οι καταστάσεις ταμειακών ροών συνδέονται και με άλλες λογιστικές καταστάσεις (ισολογισμό, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, προσάρτημα) παρέχουν πλήρη εικόνα των συναλλαγών μιας επιχείρησης και της οικονομικής θέσης και μπορούν να βοηθήσουν τους επενδυτές, πιστωτές και λοιπούς ενδιαφερόμενους για τους λοιπούς ενδιαφερόμενους για τους εξής λόγους.

Ρίχνουν φως στις ταμειακές ροές και δίνουν εξηγήσεις για το είδος των οικονομικών συναλλαγών, που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα μίας επιχείρησης.

Παρέχουν τη δυνατότητα προβλέψεως του ύψους, του χρόνου και του βαθμού βεβαιότητας των μελλοντικών ροών κεφαλαίων μίας επιχείρησης

Φέρνουν σε αντιπαράθεση την κερδοφόρα ικανότητα μιας επιχείρησης με τις διάφορες πληρωμές της.

Καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της ποιότητας του επιτευχθέντος αποτελέσματος μίας επιχείρησης.

Καθιστούν δυνατή την εκτίμηση της λειτουργικής ικανότητας μίας επιχείρησης , δηλαδή την ικανότητα αυτής να πραγματοποιεί ορισμένο όγκο εργασιών μέσα σε συγκεκριμένο χρόνο.

Παρέχουν την δυνατότητα εκτιμήσεως του βαθμού ευελιξίας και ρευστότητας μίας επιχείρησης, δηλαδή την ικανότητα αυτής να μπορεί να αλλάζει το ύψος όσο, και τον χρόνο των ταμειακών ροών.

Παρέχουν πληροφορίες ως προς τις χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες και βοηθούν στο να απαντηθούν διάφορα ερωτήματα.

4.7.2 ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Οι καταστάσεις ταμειακής ροής εμφανίζουν τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων βασιζόμενες σε ιστορικά γεγονότα. Η κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να εμφανίσει π.χ. μια αύξηση των ακινήτων, ή των μηχανημάτων μιας επιχειρήσεως, χωρίς όμως να μπορεί να δείξει αν η δαπάνη που απαιτήθηκε για την αύξηση των παραπάνω στοιχείων ήταν αναγκαία, ή επωφελής για την επιχείρηση. Επίσης, μπορεί να δείξει μια αύξηση της αξίας των αποθεμάτων, ή των απαιτήσεων της επιχειρήσεως, αλλά δεν μπορεί να εμφανίσει εάν αυτή ήταν αποτέλεσμα:

1. ανεπάρκειας της διοικήσεως της επιχειρήσεως στην προώθηση των πωλήσεων ή
2. σκοπιμότητας αυτής στην πολιτική των πωλήσεων. Στην περίπτωση της αυξήσεως των αποθεμάτων αυτό μπορεί να γίνεται, είτε ενόψει αυξήσεων των τιμών πωλήσεως των προϊόντων αυτής, είτε λόγω παραγωγής ενός νέου προϊόντος που πρόκειται να εισαχθεί στην Αγορά, οπότε απαιτείται να σχηματιστεί κάποιο ύψος αποθέματος προηγουμένως.

Στην περίπτωση αυξήσεως των απαιτήσεων, η κατάσταση ταμειακής ροής δεν δείχνει εάν αυτή οφείλεται σε αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχειρήσεως για να επιτευχθούν υψηλότερες πωλήσεις με την παροχή περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες της, ή εάν οφείλεται σε υπαιτιότητα των πελατών της να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους ή εάν, τέλος, είναι αποτέλεσμα αυξημένων πωλήσεων της επιχειρήσεως. Η κατάσταση ταμειακής ροής δείχνει, στην περίπτωση εισροής νέων κεφαλαίων, ότι μπήκαν νέα κεφάλαια στην επιχείρηση, αλλά δεν δείχνει εάν αυτά ήταν αναγκαία ή εάν η άντλησή τους έγινε με τον πιο συμφέροντα τρόπο ή εάν, τελικά, θα έπρεπε να είχε αποφευχθεί η άντλησή τους με παράλληλο έλεγχο των στοιχείων του ενεργητικού ώστε να γίνει αποτελεσματικότερη η χρησιμοποίησή τους.

Η κατάσταση ταμειακής ροής συνήθως δεν μας λέει πού είναι τα κεφάλαια στην περίπτωση μιας πολυεθνικής επιχειρήσεως, η οποία έχει κι άλλες θυγατρικές επιχειρήσεις σε διάφορες χώρες. Τούτο διότι, λόγω των υφισταμένων συναλλαγματικών περιορισμών σε διάφορες χώρες, ή της διαφορετικής φορολογίας, μπορεί να μην είναι σκόπιμη η μεταφορά κεφαλαίων από τη μια χώρα στην άλλη όπου είναι εγκατεστημένη μια θυγατρική εταιρεία της μητέρας επιχειρήσεως. Επίσης δεν μας λέει πόσα κεφάλαια μια επιχείρηση μπορεί να δανειστεί από τις τράπεζες με τις οποίες συνεργάζεται. Μια π.χ. μείωση της ρευστότητας της επιχειρήσεως μπορεί να μην είναι ανησυχητική αν οι τράπεζες με τις οποίες αυτή συνεργάζεται είναι

σύμφωνες να καλύψουν μια τέτοια μείωση. Αντίθετα, μια αύξηση του βαθμού ρευστότητας της επιχειρήσεως μπορεί να οφείλεται στο ότι αυτή υποχρεώθηκε από τις τράπεζες να περιορίσει τις εργασίες της, με τελικό αποτέλεσμα τη βελτίωση της ρευστότητάς της, ενώ στην πραγματικότητα βρίσκεται σε αδυναμία όχι μόνο να επεκταθεί αλλά και να διατηρήσει το υπάρχον δυναμικό της.

Από τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι, μολονότι η κατάσταση ταμειακής ροής δίνει ορισμένες γρήγορες απαντήσεις σε ερωτήματα όπως, ποια είναι η προέλευση τυχόν κεφαλαίων που μπήκαν στην επιχείρηση και του πώς χρησιμοποιήθηκαν. Είναι περισσότερο χρήσιμη όταν εξετάζεται σε συνδυασμό με τη μελέτη του ισολογισμού, της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως, του προσαρτήματος, τη χρήση αριθμοδεικτών, καθώς και με άλλες διαθέσιμες πληροφορίες.

4.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΠΟΥ ΑΝΑΛΥΟΝΤΑΙ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥΣ

ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ

Μετρητά από Λειτουργικές Δαπάνες

Δαπάνες για Κεφαλαιακό Εξοπλισμό+ Αυξήσεις Αποθεμάτων+ Μερίσματα

Ο δείκτης αυτός μετράει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει επαρκεί μετρητά από τις λειτουργικές δραστηριότητες για να καλύψει κεφαλαιουχικές δαπάνες (κεφαλαιουχικό εξοπλισμό π.χ. μηχανήματα, κτίρια, πάγια και συμμετοχές σε δαπάνες). Επενδύσεις σε αποθέματα. Αυξήσεις σε αποθεματικά και μερίσματα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η ρευστότητα της επιχείρησης, δηλαδή ο βαθμός βραχυχρόνιου κινδύνου επιβίωσης της αποτελεί μια από τις κύριες συνθήκες χρηματοοικονομικής λειτουργίας. Οι δείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται στην αξιολόγηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνονται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και υποδηλώνει τη δυνατότητα μετατροπής ενεργητικών στοιχείων σε διαθέσιμα. Επομένως η επιχείρηση πρέπει να είναι σε θέση να εξοφλεί τους βραχυπρόθεσμους πιστωτές, τους προμηθευτές, τους οφειλόμενους τόκους και τα μερίσματα και γενικότερα να εξασφαλίζει τις προϋποθέσεις που απαιτούνται για να διατηρεί μια υγιή πιστοληπτική ικανότητα ρευστοποιώντας τα κυκλοφοριακά της στοιχεία.

✓ Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας δείχνει εάν το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι μεταβατικοί λογαριασμοί του ενεργητικού αρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τους μεταβατικούς λογαριασμούς του παθητικού. Υψηλότερα ποσά του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των μεταβατικών του ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τους μεταβατικούς λογαριασμούς του παθητικού παρέχουν αυξημένη βεβαιότητα ότι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μπορούν να ικανοποιηθούν από την ρευστοποίηση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των μεταβατικών λογαριασμών του ενεργητικού.(ΓΚΙΚΑΣ 2002)

✓ **Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και αγνοεί όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά.(ΝΙΑΡΧΟΣ 2004)

✓ **Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας**

Οι αριθμοδείκτες ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζουν τον αυστηρότερο τρόπο μέτρησης της ικανότητας μιας επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δεν αποτελεί κατά ανάγκη ένδειξη προβλημάτων ρευστότητας, αλλά μπορεί να σχετίζεται με κάποιο επενδυτικό πρόγραμμα εξαιρετικά επωφελές για την επιχείρησι ή με την ύπαρξη μιας προκριθείσας δυνατότητας δανεισμού ανά πάσα στιγμή .(ΓΚΙΚΑΣ 2002)

✓ **Αριθμοδείκτης αμυντικού διαστήματος**

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού διαστήματος βασίζεται στα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης που αποτελούν ανά πάσα στιγμή την βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερήσιων αναγκών σε μετρητά(ΝΙΑΡΧΟΣ2004) Το αμυντικό διάστημα δείχνει πόσες ημέρες τα υπάρχοντα διαθέσιμα συν τα ποσά τα οποία θα προκύψουν από την ρευστοποίηση των χρεογράφων και την είσπραξη των απαιτήσεων μπορούν να καλύψουν τα αναμενόμενα έξοδα λειτουργίας της επιχείρησης.(ΓΚΙΚΑΣ 2002)

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Μια αποτελεσματική χρήση των κεφαλαίων της επιχείρησης αφορά και την διοίκηση αλλά και τους επενδυτές, ή όσους ενδιαφέρονται για 'αυτόνομη' την χρήση αριθμοδεικτών δραστηριότητας, μπορούμε να μετρήσουμε την παραγωγικότητα και τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Ειδικότερα, όσο πιο εντατική είναι η εκμετάλλευση των στοιχείων της επιχείρησης τόσο αυτό είναι προς όφελος της.

✓ Αριθμοδείκτης καθαρού κεφαλαίου κίνησης

Είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις τρέχουσες ή βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και αποτελείται από στοιχεία που παρέχονται στην επιχείρηση από τους φορείς αλλά και από τους μακροχρόνιους πιστωτές της. (Νιάρχος 2004)

✓ Αριθμοδείκτης κυκλοφορούν ενεργητικού το οποίο χρηματοδοτείται από ίδια κεφάλαια

Είναι το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης που απομένει, αν υποθεθεί ότι εξοφλούνται όλες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. αυτό υπολογίζεται με το πηλίκο του κεφαλαίου κίνησης και του κυκλοφορούντος ενεργητικού. (Νιάρχος 2004)

✓ Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Με αυτό το δείκτη βρίσκουμε πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις κατά την διάρκεια της χρήσης, αποτελεί ένδειξη πιστωτικής ικανότητας αλλά και ρευστότητας της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και τόσο μεγαλύτερη η θέση από δάνεια και μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

✓ Αριθμοδείκτης εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο δείκτης αυτός εμφανίζει το πόσες φορές μέσα στην χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

✓ **Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**

Ο στόχος όλων των επιχειρήσεων αναφορικά με την διαχείριση των αποθεμάτων τους είναι η διατήρηση του ελάχιστου ποσού αποθεμάτων που χρειάζονται, καθώς η διατήρηση αποθεμάτων έχει και υψηλό κόστος τόσο λόγω των κεφαλαίων που δεσμεύουν και των δαπανών αποθήκευσης όσο και λόγω του κινδύνου αλλοιώσεως αλλά και μεταβολής των προτιμήσεων του καταναλωτή

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η ανταμοιβή των επενδυτών-μετόχων και των πιστωτών για τα κεφάλαια που έχουν τοποθετήσει και για τους κινδύνους που έχουν αναλάβει μετράται με την αποδοτικότητα της επιχείρησης, η οποία αντανακλά την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας αναφέρονται στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων καθώς και στις σχέσεις κερδών και πωλήσεων. Δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας χρήσης δηλαδή αν τα κέρδη ήταν ικανοποιητικά και ποια ήταν η απόδοση των κεφαλαίων της και των κυρίων δραστηριοτήτων της. (Νιάρχος 2004)

✓ **Αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους**

Ο δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης καθώς και την πολιτική των τιμών της. Για να θεωρηθεί μια επιχείρηση μπορεί να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις της, θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους όπου της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά αλλά και διάφορα αλλά έξοδα τα οποία προκύπτουν και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια τα οποία απασχολεί (ΝΙΑΡΧΟΣ 2004).

✓ **Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους δείχνει το ποσοστό καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση μετά από αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων (Νιάρχος 2004). Δείχνει δηλαδή πόσο αποτελεσματικές είναι οι πωλήσεις στο να δημιουργηθούν καθαρά κέρδη στην επιχείρηση.

✓ **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός αναφέρεται στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων τα οποία ανήκουν στους κοινούς και όχι στους προνομιούχους μετόχους της εταιρείας (Γκίκας 2002). Με την ανάλυση για την καλύτερη όμως εξέταση του δείκτη τον αναλύουμε σε τρία επιμέρους τμήματα τα οποία θα μας βοηθήσουν να εντοπίσουμε τα δυνατά ή τα μη δυνατά στοιχεία της επιχείρησης.

✓ **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων**

Για την εύρεση τη αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμού αφενός της αποδοτικότητας και των πωλήσεων και αφετέρου του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Με τους αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης ή αλλιώς δομής κεφαλαίων, πληροφορούμαστε για το μακροχρόνιο κίνδυνο χρεοκοπίας τον οποίο αντιμετωπίζει η επιχείρηση , και ιδιαίτερα σε περιόδους όπως το 2007 όπου τα κέρδη στις κατασκευαστικές εταιρείες , πιο συγκεκριμένα, έχουν μειωθεί σε αρκετά μεγάλο βαθμό. Με την διαχρονική αλλά και της διαστρωματική ανάλυση η οποία παρατίθεται μπορούμε να εξάγουμε συμπεράσματα , για τις μεταβολές τις οποίες συμβαίνουν στον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας επιχείρησης ο οποίος έχει άμεση σχέση με την δομή των κεφαλαίων της εκάστου εταιρείας. (Γκίκας 2002).

✓ **Αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την αναλογία ξένων κεφαλαίων (βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Εμφανίζεται η ασφάλεια που παρέχεται από την επιχείρηση στους δανειστές της. Εδώ ο δείκτης είναι κάτω από την μονάδα, αυτό σημαίνει ότι για την χρηματοδότηση της η

επιχείρηση χρησιμοποιεί περισσότερο κεφάλαια των φορέων της. Αυτό μας δείχνει ότι παρέχεται μεγάλη ασφάλεια στους πιστωτές της επιχείρησης καθώς οι πιστωτές είναι συνήθως πρόθυμοι να χορηγήσουν πρόσθετες πιστώσεις μόνον όταν υπάρχει ένας σχετικά υψηλός βαθμός προστασίας τους από μια ενδεχόμενη χρεοκοπία.(Γκίκας 2002)

✓ **Αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό της μεταβολής των καθαρών λειτουργικών προς διάθεση στους μετόχους από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων.

✓ **Αριθμοδείκτης ξένα προς συνολικά κεφάλαια**

Με τον αριθμοδείκτη ξένα προς συνολικά κεφάλαια βρίσκουμε τι ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και ενδεικτικά και τον βαθμό προστασίας των πιστωτών και το σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης (Γκίκας 2002).

✓ **Αριθμοδείκτης κάλυψη τόκων με κέρδη**

Ο αριθμοδείκτης κάλυψη τόκων με κέρδη μας δείχνει την σχέση προ φόρων με τα χρηματοοικονομικά έξοδα της χρήσης. Αυτός ο δείκτης χρησιμοποιείται στην εκτίμηση της δυνατότητας της επιχείρησης να δημιουργεί αρκετά έσοδα για να μπορεί αναπληρώσει τα έξοδα της, τα οποία έχουν νομική ή ουσιαστική προτεραιότητα, όπως μισθοί, εργοδοτικές εισφορές κ.ά. στη συνέχεια τα χρηματοοικονομικά έξοδα. Το μειονέκτημα αυτού του δείκτη είναι ότι εξετάζει την λογιστική και όχι την ταμειακή ικανότητα της επιχείρησης να αντεπεξέλθει στα χρηματοοικονομικά έξοδά της.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται κυρίως από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν για τις κινήσεις τις οποίες θα πραγματοποιήσουν σε θέματα που αφορούν το χαρτοφυλάκιο τους , να αγοράσουν , να πολώσουν ή ακόμα και να διατηρήσουν τους μετοχικούς τους τίτλους σε μια επιχείρηση.

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες χρησιμοποιούν την τρέχουσα τιμή των μέτοχων της επιχείρησης με τα κοινά μεγέθη του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης εξέταση των μεγεθών με τους επενδυτικούς αριθμοδείκτες είναι πολύ χρήσιμη γιατί οι τιμές αναφέρονται σε συνολικά μεγέθη της επιχείρησης και όχι μονό σε μια μετοχή όπως συμβαίνει στην χρηματιστηριακή αγορά.

✓ Αριθμοδείκτης κέρδη ανά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης κέρδη ανά μετοχή αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στην χρηματοοικονομική ανάλυση, αλλά και τα αποτελέσματα του είναι και τα πιο παραπλανητικά. Με αυτό το δείκτη εμφανίζεται το ύψος των καθαρών κερδών ανά μετοχή και επηρεάζεται από δυο βασικούς παράγοντες , από το ύψος των συνολικών κερδών αλλά και από τον αριθμό των μετοχών που έχει στην διάθεσή της η επιχείρηση. Κατά τα έτη 2005 και 2007 τα κέρδη ανά μετοχή παρουσιάζουν την μικρότερη τους τιμή ενώ το 2006 η τιμή αυξάνεται, αυτό σημαίνει ότι τα κέρδη της εταιρείας από τις μετοχές αυξάνεται μόνο κατά το 2006 (ΝΙΑΡΧΟΣ)

✓ Αριθμοδείκτης μέρισμα ανά μετοχή

Ο δείκτης αυτός εμφανίζει τα μέρισμα ανά μετοχή και παρέχει ένδειξη στο ποσοστό των κερδών που μοιράζεται στους μετόχους και ποιο ποσοστό κρατείται από την επιχείρηση σε μορφή αποθεματικών.

✓ Αριθμοδείκτης χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη ανά μετοχή

Δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη της τρέχουσας ή προηγούμενης χρήσεως στο χρηματιστήριο ή εναλλακτικά πόσα λεπτά είναι διαθεσιμώς να καταβάλλει ένας επενδυτής για κάθε λεπτό κέρδους της επιχείρησης. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο φθηνότερη θεωρείται η τιμή της

συγκεκριμένης μετοχής. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πάντοτε θετικός και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημίες.

✓ **Αριθμοδείκτης χρηματιστηριακή τιμή προς λογιστική αξία μετοχής**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει την καθαρή θέση την οποία αντιστοιχεί σε μια κοινή μετοχή. Όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων υπερβαίνει την απαιτούμενη αποδοτικότητα, τότε η χρηματιστηριακή τιμή είναι μεγαλύτερη από την λογιστική αξία της μετοχής.

✓ **Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης**

Η μερισματική απόδοση μετοχής αποτελεί συχνά κριτήριο για την επιλογή μετοχών οι οποίες θα περιληφθούν στο χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή. Ο δείκτης της μερισματικής απόδοσης δείχνει την σχέση μερίσματος ανά μετοχή και χρηματιστηριακής τιμής μετοχής, δηλαδή την απόδοση σε, μέρισμα της μετοχής μιας επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση, τόσο πιο καλύτερη θεωρείται μια μετοχή, όταν οι υπόλοιποι παράγοντες είναι ίδιοι. Το ύψος της μερισματικής απόδοσης ενδιαφέρει κυρίως τους μακροπρόθεσμους επενδυτές, οι οποίοι πέρα από τη σταδιακή αύξηση της τιμής της μετοχής που αναμένουν, θα έχουν και ένα επιπλέον εισόδημα από την διανομή μερισμάτων.

✓ **Αριθμοδείκτης ποσοστού διαδεδομένων κερδών**

Ο δείκτης διανεμομένων κερδών μας δείχνει το μέρισμα της χρήσης σαν ποσοστό των κερδών της χρήσης. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμομένων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα, σε αντίθετη περίπτωση υπάρχει συντηρητική μερισματική πολιτική της εταιρίας.

✓ **Αριθμοδείκτης εσωτερικής αξίας μετοχής**

Ο δείκτης της εσωτερικής αξίας της μετοχής μας δείχνει ακριβώς αυτό που λέει και το όνομα του. Επίσης μας δείχνει το ποσό που θα αντιστοιχούσε σε κάθε μια μετοχή της εταιρείας σε περίπτωση ρευστοποίησης της με βάση τα ποσά που εμφανίζονται στον ισολογισμό.

✓ **Αριθμοδείκτης τρέχουσας μερισματικής απόδοσης**

Ο δείκτης αυτός εμφανίζει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαιά τους. Δείχνει δηλαδή το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχείρησης με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές .

✓ **Αριθμοδείκτης μερισματικής απόδοσης ιδίων κεφαλαίων**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Η μερισματική απόδοση συνήθως είναι μεγαλύτερη από εκείνη που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και την χρηματιστηριακά αξία των μετοχών της επιχείρησης . Αυτό, γιατί η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι μεγαλύτερη κάποιες φορές από την εσωτερική αξία της μετοχής η οποία υπολογίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών στοιχείων

ΜΕΡΟΣ Γ΄

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ

5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται η ανάλυση και ερμηνεία των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης των δυο μεγαλύτερων επιχειρήσεων που κατέχουν ηγετική θέση στην αγορά και τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς στον κλάδο των κατασκευών. Οι δυο αυτές προς ανάλυση εταιρείες είναι η εταιρεία ΤΙΤΑΝ και η εταιρεία ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ, όπου και των δυο εταιρειών οι μετοχές είναι εισηγημένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Για τον σκοπό της διαχρονικής ανάλυσης και των δυο εταιρειών θα χρησιμοποιηθούν οι αριθμοδείκτες :

- ✓ Ρευστότητας
- ✓ Αποδοτικότητα (με ανάλυση Du Pont)
- ✓ Δραστηριότητας
- ✓ Κεφαλαιακής διάρθρωσης &
- ✓ Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Για την επίτευξη των υπολογισμών θα χρησιμοποιηθούν και από τις δυο εταιρείες οι ισολογισμοί, καταστάσεις αποτελεσμάτων και κατάστασης χρήσεων κεφαλαίων των επιχειρήσεων.

Στη συνέχεια με βάση τα αποτελέσματα από την ανάλυση των αριθμοδεικτών θα διεξαχθούν, ξεχωριστά για την κάθε εταιρεία, συμπεράσματα τα οποία θα δώσουν μια συνολική εικόνα της κάθε εταιρείας ξεχωριστά. Τέλος θα παρατεθεί σύγκριση και για τις δυο εταιρείες μεταξύ τους.

5.2 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ

Για την καλύτερη κατανόηση και ανάλυση της εταιρείας ΤΙΤΑΝ παρουσιάζονται κάποια σημαντικά γεγονότα τα οποία έλαβαν μέρος κατά την εξεταζόμενη τριετία και έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην πορεία της επιχείρησης, τόσο στην εικόνα που έχουν οι πελάτες, όσο και για την εικόνα που έχουν τα στελέχη του οργανισμού για τον οργανισμό.

Για το 2005 ήταν μια πολύ καλή χρόνια για τον όμιλο. Στην Ελλάδα η αναμενόμενη πτώση στην εγχώρια ζήτηση τσιμέντου μετά τους ολυμπιακούς αγώνες αντισταθμίστηκε από σημαντική αύξηση των εξαγωγών. Η διατήρηση των τιμών των στερεών καυσίμων και των ναύλων σε υψηλά επίπεδα, καθώς και η μεγάλη αύξηση των υγρών καυσίμων επηρέασαν σημαντικά το κόστος.

Επιπλέον, ο όμιλος κινήθηκε σε πάρα πολύ καλά επίπεδα από άποψη αγορών, εξαγωγών, εξαγορών και από την ανοδική τάση των λειτουργικών αποτελεσμάτων, η κάμψη ως επί των πλείστων σημειώθηκε στην ελληνική αγορά η οποία και αντισταθμίστηκε με τις εξαγωγές. Κατά τα έτη 2000 και 2005 ο κύκλος εργασιών του ομίλου είχε σημαντική αύξηση. Ομοίως ο κύκλος εργασιών και ο όγκος των πωλήσεων. Η Ελλάδα πλέον κατέχει το 39% του κύκλου εργασιών και το 43% των λειτουργικών κερδών του ομίλου.

Το 2006 στις αγορές τις οποίες δραστηριοποιήθηκε ο όμιλος σημείωσαν σημαντική ανάπτυξη σε σχέση με την προηγούμενη χρόνια. Το κόστος όμως των καυσίμων παρέμεινε σταθερό, αντισταθμίστηκε όμως με το σταθερό επίπεδο των τιμών που επικράτησε στις αγορές τις οποίες έδρασε. Στην χώρα μας οι πωλήσεις ετοιμού σκυροδέματος αυξήθηκαν σε ανέλπιστο βαθμό σε σύγκριση και με τις προβλέψεις τις οποίες είχαν διενεργηθεί. Επιπλέον, στις ΗΠΑ υπήρξε εκπληκτική έξαρση στην κατασκευή κατοικιών κατά το πρώτο εξάμηνο, εν συνεχεία έως και το δεύτερο εξάμηνο υπήρξε σημαντική κάμψη.

Στην Ελλάδα όπως αναφέρεται και στην ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ η ζήτηση δομικών υλικών αυξήθηκε σημαντικά, ο λόγος για αυτό ήταν η επιβολή ΦΠΑ στην οικοδόμηση νέων κατοικιών αλλά και στα χαμηλά επιτόκια χορηγήσεων στα στεγαστικά δάνεια.

Παρόλο που τα 2 πρώτα έτη ήταν αρκετά καλά για τον όμιλο ΤΙΤΑΝ το 2007 ήταν εξαιρετικά δύσκολο λόγω των εξελίξεων που έλαβαν μέρος σε ΗΠΑ και

Φλόριντα, λόγω του ότι ακυρώθηκαν οι άδειες εξόρυξης εταιρειών που δρουν κοντά στο Μαϊάμι.

Επιπλέον με την δικαστική απόφαση , η Tarmac LLC διέκοψε την εξόριση σε ένα από τα πιο σημαντικά λατομεία του ομίλου, το οποίο εκτός από την πώληση αδρανών υλικών είναι και πηγή πρώτης ύλης , με αποτέλεσμα να μειωθεί με αυτό το τρόπο η παραγωγική διαδικασία κατά 2 εκατομμύρια τόνους ετησίως. Αυτή η απώλεια φυσικά μετακύλυσε στην κάμψη της οικοδομικής δραστηριότητας, και κατ' επέκταση στην μείωση των λειτουργικών κερδών.

Στην Ελλάδα το 2007 εκτιμάται ότι το πρώτο τρίμηνο σημείωσε πτώση στις τάξεις του 10% σε σύγκριση με το 2006 όπου είχε παρατηρηθεί αύξηση κατά 13% σε σχέση με το 2005. Τέλος, η λειτουργική απόδοση παρέμεινε σταθερή, με την μείωση του κόστους και την βελτίωση της αποδοτικότητας να συμβάλουν σημαντικά στην αντιστάθμιση του υψηλότερου κόστους και την βελτίωση της αποδοτικότητας να συμβάλουν σημαντικά στην αντιστάθμιση του υψηλότερου κόστους των πρώτων υλών ιδίως των τιμών των στερεών καύσιμων και ναύλων.

Τέλος, το 2007 παρατηρήθηκε μείωση των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων αλλά και αρνητική απόδοση μετοχής ,όμως αυτό οφείλετε στην έντονη δραστηριότητα στην οποία κυριαρχεί. Με αποτέλεσμα αυτή η αρνητική συγκύρια να μην διαρκέσει πολύ αφού οι κινήσεις του ομίλου είναι οι πιο ανταγωνιστικές που κυριαρχούν και οι επενδύσεις οι οποίες διεξάγονται είναι έντονα αναπτυσσόμενες.

(ΠΗΓΗ: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΙΤΑΝ, ΕΤΗ: 2005, 2006,2007)

5.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΙΤΑΝ

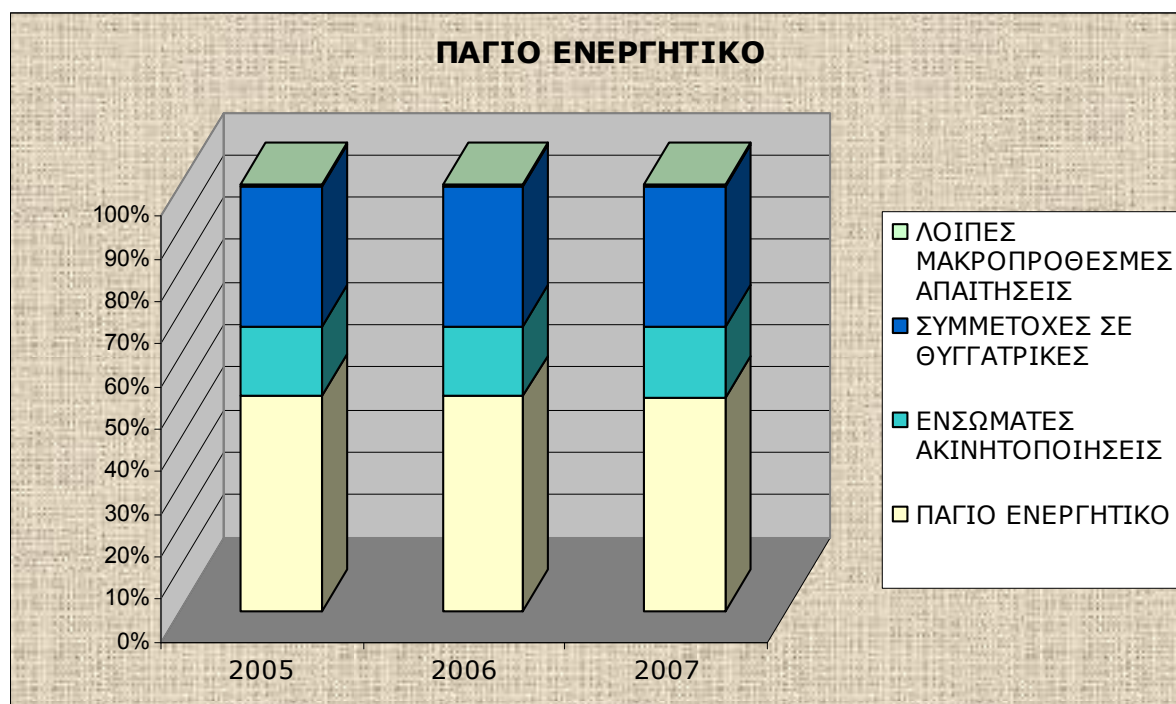
Πριν πραγματοποιηθεί η ανάλυση της εταιρείας με την χρήση των αριθμοδεικτών, απαιτείται να πραγματοποιηθεί ανάλυση και με άλλες μεθόδους. Ένας από αυτούς είναι και η ανάλυση του ισολογισμού της εταιρείας ΤΙΤΑΝ την προς κρίση τριετία 2005-2007. Με την χρήση γραφημάτων και την εξέταση των οικονομικών μεγεθών του ισολογισμού (πίνακας 1 του προσαρτήματος), μπορούμε να διαπιστώσουμε με μια πρώτη ματιά, το πώς κινείται η επιχείρηση στα προς ανάλυση έτη.

Με βάση τον τρόπο παρουσίασης των οικονομικών στοιχείων μια επιχείρησης στον ισολογισμό της και ιδιαίτερα στο Ενεργητικό, η πρώτη πληροφορία που παρέχεται στους αναλυτές και επενδυτές είναι οι λογαριασμοί των πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Στα πάγια στοιχεία περιλαμβάνονται οι λογαριασμοί οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και σκεύη, καθώς και τα άυλα πάγια όπως φήμη και πελατεία, τεχνογνωσία κλπ.

Αναλυτικότερα:

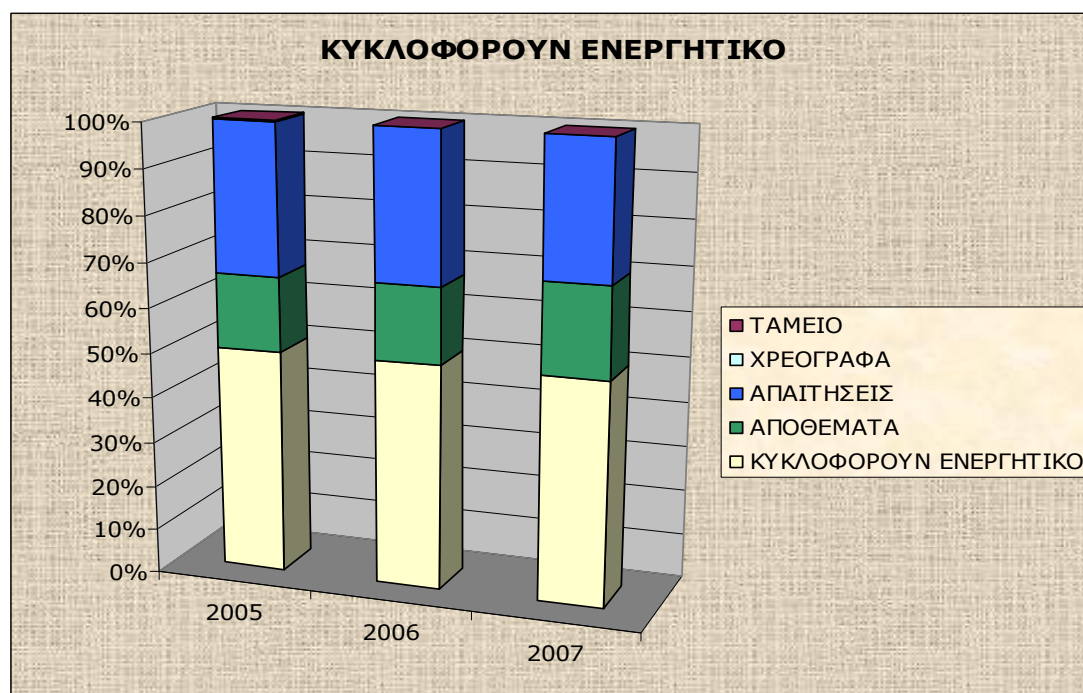
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ:

Το σύνολο του πάγιου ενεργητικού κατά τα έτη 2005, 2006, 2007 ανέρχεται σε 773605, 779765, 788480 αντίστοιχα, μεταφρασμένο πάντα σε χιλιάδες ευρώ.



Το πάγιο ενεργητικό διαχρονικά αυξάνεται τα στοιχεία που συντελούν στην διάρθρωση του πάγιου ενεργητικού είναι οι ενσώματες και οι ασώματες ακινητοποιήσεις, οι επενδύσεις ακινήτων, η συμμετοχή σε θυγατρικές και οι λοιπές μακροχρόνιες απαιτήσεις. Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις οι οποίες αυξήθηκαν κατά πολύ το 2006 είναι λόγω της κρατικής επιχορήγησης την οποία έλαβε η εταιρεία και προσδιορίζεται για αγορά ενσώματων ακινητοποιήσεων. Επιπλέον και οι επενδύσεις σε ακίνητα παρουσιάζουν σημαντική αύξηση κατά το δεύτερο εξεταζόμενο έτος. Όπως επίσης και οι συμμετοχές σε θυγατρικές παρουσιάζουν ανοδική πορεία κατά τα τρία εξεταζόμενα έτη κυρίως το 2006 αυτό όπου ο Όμιλος απέκτησε με ποσοστό 48,8% την εταιρία Karierni Materiali A.D. και με ποσοστό 48,7% την Karieri A.D. οι οποίες δραστηριοποιούνται στο χώρο της εξόρυξης αδρανών υλικών στη Βουλγαρία. Επίσης απέκτησε με ποσοστό 25,00% την Mechanicsville Concrete Inc. Η οποία δραστηριοποιείται στην παραγωγή ετοιμού σκυροδέματος στις Η.Π.Α. Τέλος το 2007 ο Όμιλος απέκτησε το υπόλοιπο 75% της εταιρίας Mechanicsville Concrete Inc.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης για τα έτη 2005 έως 2007 ανέρχεται αντίστοιχα σε : 197119, 200253, 215552.

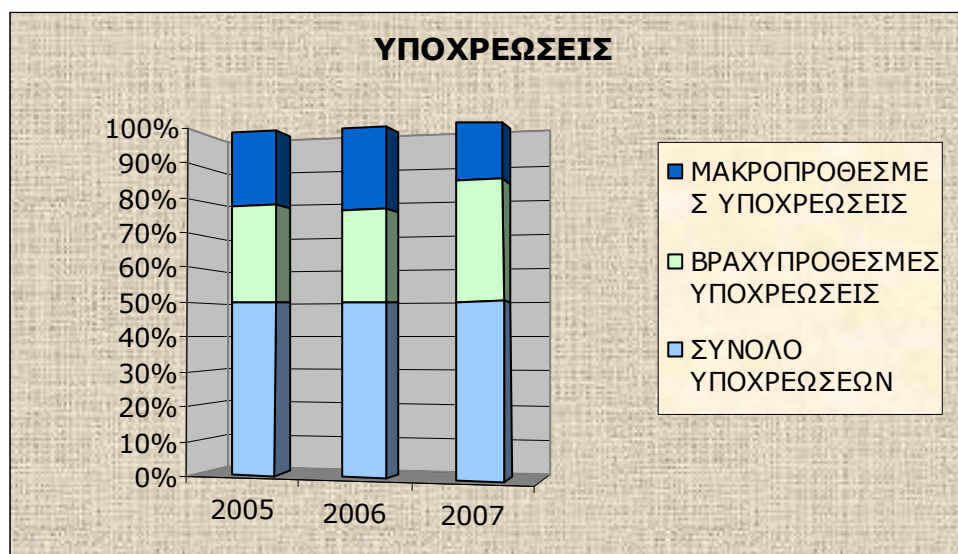


Το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται από τα αποθέματα, τις απαιτήσεις και προπληρωμές των πελατών, τα διαθέσιμα και τα χρεόγραφα. Εδώ αξίζει να τονίσουμε ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελεί σοβαρή ένδειξη - πηγή πληροφόρησης για την δυνατότητα και ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώσει. Κατά τα έτη 2005-2007 παρατηρείται αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Τα αποθέματα εμφανίζουν μεγάλη αύξηση διαχρονικά. Δηλαδή, υπάρχει μεγάλη αύξηση στα εμπορεύματα, πρώτες ύλες, αναλώσιμα κ.λ.π. Η αύξηση των αποθεμάτων απέβη προς όφελος της επιχείρησης λόγω της αύξησης που πραγματοποιήθηκε στα καύσιμα. Το 2005 και το 2006 υπήρξε αύξηση των απαιτήσεων, παρέχει δηλαδή ένδειξη ότι η διοίκηση της εταιρείας στην προσπάθειά της να επιτύχει αυξημένες πωλήσεις, παρείχε πιστωτικές διευκολύνσεις στους πελάτες της. Αυτό όμως δεν διήρκησε για πολύ αφού το 2007 υπήρξε πτώση των απαιτήσεων. Επιπλέον όπως αναφέρεται και στο οικονομικό δελτίο της εταιρείας, για το 2007 οι απαιτήσεις από πελάτες διακανονίζονται στις 0-150 ημέρες.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ:

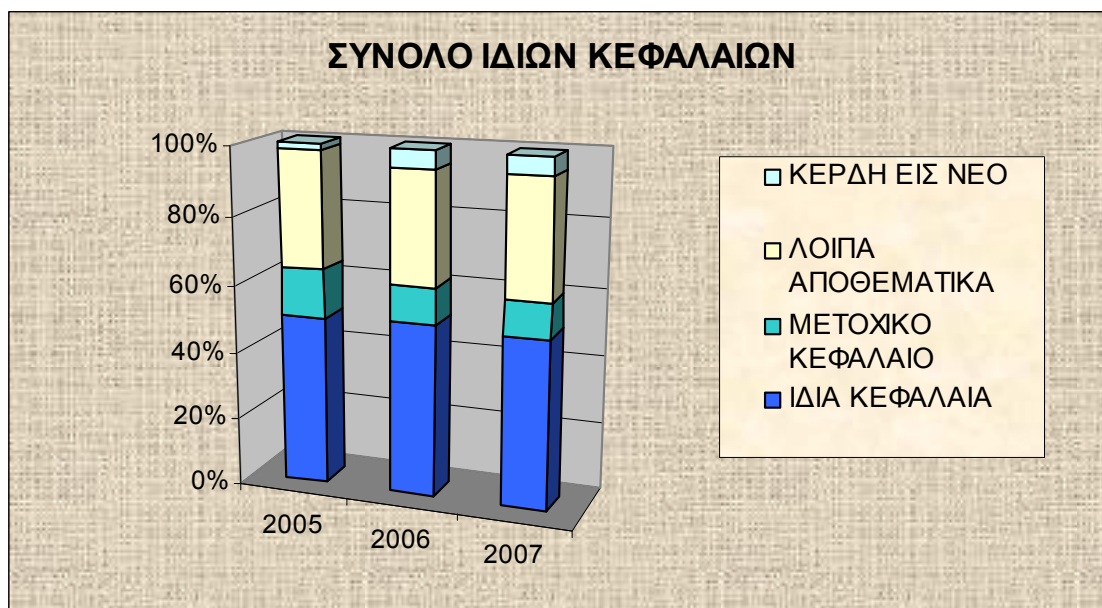
Τα στοιχεία που απαρτίζουν το παθητικό είναι οι μακροπρόθεσμες και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και η καθαρή θέση, όπου αναλύονται παρακάτω.

Το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας TITAN για την τριετία 2005-2007 αντίστοιχα, εκφρασμένο σε χιλιάδες, 244409, 198193, 198473



Πτωτική τάση παρουσιάζεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις κυρίως κατά το 2005-2006, το 2007 παρόλα αυτά επεδίωξε να επιτύχει αυξημένες πιστώσεις από τους προμηθευτές της. Μείωση όμως παρουσιάστηκε σε όλη την εξεταζόμενη τριετία στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης λόγω εξοφλήσεώς τους.

Τέλος τα Ιδια κεφάλαια αποτελούνται από το μετοχικό κεφάλαιο, την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο, τα αποθεματικά, και από τα αποτελέσματα εις νέο.



Τα στοιχεία που συντελούν τα ίδια κεφάλαια κινήθηκαν ως εξής το μετοχικό κεφάλαια κατά την τριετία 2005-2007 αυξήθηκε καθώς και τα αποθεματικά. Επιπλέον αυξάνονται και τα δικαιώματα προαίρεσεως αγοράς μετοχών και η έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο. Τέλος, τα κέρδη εις νέο παραμένουν σταθερά κατά το 2006 και το 2007.

5.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

5.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ

Από τον πίνακα κοινού μεγέθους (προσάρτημα πίνακας 3) όπου εμφανίζονται τα κοινά μεγέθη του ισολογισμού της εταιρείας ΤΙΤΑΝ, καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα.

Η εξεταζόμενη εταιρεία χαρακτηρίζεται ως μονάδα έντασης παγίων αφού στο σύνολο του ενεργητικού τα πάγια καταλαμβάνουν το 79%. Η εταιρεία χαρακτηρίζεται με επενδυτική δραστηριότητα αυτό οφείλεται στις συμμετοχές της σε θυγατρικές.

Παρατηρούμε ότι στο σύνολο του παγίου ενεργητικού το μεγαλύτερο ποσοστό το καταλαμβάνουν οι συμμετοχές σε θυγατρικές. Επιπλέον τα πάγια αποτελούν μεγάλο ποσοστό στο σύνολο του ενεργητικού(2005:79,69%, 2006:79,56%, 2007:78,53%),διαχρονικά παρατηρούμε ότι το πάγιο ενεργητικό παραμένει σε σταθερά επίπεδα, αυτό είναι συνέπεια των συμμετοχών σε θυγατρικές και των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρέμεινε σε σταθερά επίπεδα για τα έτη 2005 και 2006 όπου ήταν στο 20%. Ενώ το 2007 παρουσιάστηκε μικρή αύξηση της τάξεως της μίας ποσοστιαίας μονάδας λόγω απελευθέρωσης των διαθεσίμων και των απαιτήσεων. Έτσι συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση από άποψη ρευστότητας δεν βρίσκεται σε καλή θέση, αφού το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι στα ίδια επίπεδα με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας. Συνεπώς το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες προκύπτουν σε οριακά επίπεδα.

Τα αποθέματα το 2005 βρίσκονται στο 6,66% έως το 2007 όπου φτάνουν στο 8,491% και αντιπροσωπεύουν το χαμηλότερο δυνατό κόστος για την εξεταζόμενη τριετία. Η πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων ξεκίνησε σε ένα κλίμα αρκετά συντηρητικό αφού το 2005 βρισκόταν στο 13,54% και το 2007 έφτασε στο 12,96%.

Επιπλέον, φαίνεται ότι τα πάγια καλύπτονται μέσω των ιδίων κεφαλαίων, συνεπώς τα ίδια κεφάλαια μπορούν να χρηματοδοτήσουν το κυκλοφορούν ενεργητικό αφού όπως παρατηρείται χρησιμοποιεί και ενεργητικό αλλά και το παθητικό. Τέλος, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση δεν χρειάζεται εξωτερική

χρηματοδότηση αφού τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται με αρκετά γρήγορους ρυθμούς κατά την τριετία (2005:69,076%, 2006:79,77%, 2007:80,232%).

5.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ

Από την εξέταση του πίνακα των κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσης (προσάρτημα πίνακας 4) της εταιρείας ΤΙΤΑΝ, παρατηρούμε τα εξής.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της εξεταζόμενης εταιρείας αποτελείται από τα μεικτά αποτελέσματα κέρδη χρήσεως προ φόρων και αποσβέσεων, και τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους.

Αναλυτικότερα το κόστος πωληθέντων παρέμεινε σε σταθερά επίπεδα κατά την εξεταζόμενη τριετία συγκεκριμένα το 2005 καλύπτει το 60,28% των εσόδων το 2006 το 57,80% και το 2007 το 60,24%. Συνέπεια αυτού ήταν η αύξηση των μεικτών αποτελεσμάτων, μέσα στην τριετία, κυρίως κατά το 2006, αφού, τα μεικτά αποτελέσματα αποτελούνται από το κύκλο εργασιών και από το κόστος πωληθέντων.

Παρατηρούμε λοιπόν ότι το 2006 με την άνοδο της κατασκευαστικής δραστηριότητας εταιρεία επιτυγχάνει καλύτερες τιμές από τους προμηθευτές της. Αυξητική τάση παρουσίασαν τα έξοδα διοίκησης και για τα τρία προς εξέταση έτη, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν προχώρησε σε περιορισμό αυτών των εξόδων, καθώς επίσης το ίδιο συνέβη και στα άλλα έξοδα εκμετάλλευσης. Ωστόσο με την παρατήρηση των ποσοστών αυτών οδηγούμαστε στο συμπέρασμα μιας σχετικά ευνοϊκής κατάστασης διότι όλο και μικρότερα ποσοστά καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων για το 2006. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των καθαρών κερδών με εξαίρεση το 2007 όπου το κόστος πωληθέντων μειώθηκε ελάχιστα σε σχέση με το 2005.

Με την αύξηση των καθαρών κερδών, όπως αναφέρεται παραπάνω, έχουμε ως αποτέλεσμα την αύξηση των φόρων με αποτέλεσμα τα κέρδη μετά φόρων να μειωθούν κυρίως για το 2006.

5.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ

5.5.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΙΤΑΝ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Μετά από εξέταση των δεικτών τάσεως του ισολογισμού της εταιρείας ΤΙΤΑΝ (πίνακας 6) καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα:

Το πάγιο ενεργητικό αυξάνεται κατά 1% και ανέρχεται για την εξεταζόμενη χρήση του 2006 στα 779 εκατομμύρια ευρώ έναντι του 2005 όπου βρισκόταν στα 773 εκατομμύρια ευρώ, το 2007 έφτασε στα 788 εκατομμύρια ευρώ και για ακόμη ένα έτος παρουσιάζει αύξηση σε σχέση με το 2005 κατά 2%. Συνεπώς η αύξηση η οποία παρατηρείται μας δίνει την ένδειξη ότι υπάρχει αύξηση της παραγωγικής ικανότητας η οποία οφείλεται στην αύξηση των φυσικών αποθεμάτων, τα οποία το 2006 αυξάνονται κατά 5,75% και το 2007 κατά 31,8% σε σχέση με το 2005.

Άλλοι σημαντικοί παράγοντες που συνετέλεσαν στην αύξηση του πάγιου ενεργητικού ήταν, οι ενσώματες ακινητοποιήσεις όπου το 2006 ανέρχονται σε 2,6 εκατομμύρια ευρώ με αύξηση 5,6% σε σύγκριση με το 2005.

Οι συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες αυξάνονται ελάχιστα 0,6% κατά το 2007 σε σχέση με το 2005-2006 όπου παρέμειναν σε σταθερά επίπεδα. Τέλος, σημαντική αύξηση παρουσίασαν οι λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις. Οι οποίες αυξάνονται για το 2006 αυξάνονται κατά 88%, ανέρχονται δηλαδή στα 3 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2007 αυξάνεται κατά 111% σε σχέση με το 2005 και ανέρχεται στα 3,4 εκατομμύρια ευρώ, έναντι του 2005 όπου ανέρχονταν στα 1,6 εκατομμύρια ευρώ αυτό συμβαίνει διότι οι εγγυήσεις από την εταιρεία αλλά και από τον όμιλο αυξάνονται με ραγδαίους ρυθμούς.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται το 2006 κατά 1,59% στα 200 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 εξακολουθεί να αυξάνεται στα 215 εκατομμύρια ευρώ ποσοστιαία αύξηση με το 2005 της τάσεως του 9,35%. Αυτή η αυξητική τάση είναι πολύ ενθαρρυντική αφού σταδιακά αυξάνεται και η ικανότητα της επιχείρησης στο να επιβιώσει και κατ' επέκταση να αναπτυχθεί.

Επιπλέον, σημαντική αύξηση παρουσίασαν τα διαθέσιμα και τα ταμειακά ισοδύναμα όπου το 2006 είχαν ποσοστιαία αύξηση 64,71% και το 2007 εμφάνιζαν πτώση της τάξεως του 23,53% δηλαδή σε 8 χιλιάδες ευρώ και 13 χιλιάδες ευρώ αντίστοιχα. Σύμφωνα με το προσάρτημα της εταιρείας για το έτος 2006 τα διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα αποτελούνται από μετρητά, καταθέσεις όψεως και από

άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία συνεπώς ο κίνδυνος της επιχείρησης είναι μηδενικός.

Αντίθετη πορεία παρουσίασαν τα χρεόγραφα τα οποία μειώθηκαν τα δυο τελευταία προς ανάλυση έτη κατά 6,48% μειώθηκαν δηλαδή κατά 93,52% έτσι έφτασαν στα 61 εκατομμύρια ευρώ. Η μείωση των χρεογράφων μας δείχνει ότι η συμμετοχή στην εξεταζόμενη επιχείρησης στο μετοχικό κεφάλαιο άλλων εταιρειών ή επενδύσεις σε ακίνητες αξίες άλλων οργανισμών (ομόλογα κρατικά ή επιχειρηματικά εμπορικά χρεόγραφα) μειώνεται. Αυτό είναι ακόμα μια θετική ένδειξη όσο αφορά την λειτουργία της επιχείρησης, αφού η εταιρεία επιδιώκει να αυξάνει τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της τα οποία δεν εμπεριέχουν κίνδυνο, όπως είναι τα χρηματικά διαθέσιμα, απ' ότι τα χρεόγραφα στα οποία εμπεριέχεται κάποιο ποσοστό κινδύνου.

Σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία τα οποία αποτελούν το ενεργητικό έχουν ως αποτέλεσμα την αύξησή του. Δηλαδή το 2006 αυξήθηκε κατά 0,96% και το 2007 κατά 3,43%. Αυτή η αύξηση στο σύνολο του ενεργητικού επηρεάζει άμεσα και θετικά την ρευστότητα και την αποδοτικότητα του ενεργητικού

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Το μετοχικό κεφάλαιο παραμένει σε σταθερά επίπεδα κατά την τριετία 2005,2006,2007. Μεγάλη αύξηση παρουσιάζουν τα δικαιώματα προαίρεσεως αγοράς μετοχών. Τα οποία δεν υπάρχουν για το 2005. Το 2006 ανέρχονται στα 3,5 εκατομμύρια ευρώ και του 2007 αυξάνονται στα 7 εκατομμύρια ευρώ αυτή η χρησιμοποιούμενη στρατηγική βοηθάει στην αύξηση της ρευστότητας της επιχείρησης.

Μερική αύξηση παρουσιάζουν τα αποθεματικά. Τέλος τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται κατά 16,6% έναντι 781 εκατομμύρια ευρώ για το 2006 έναντι των 670 εκατομμυρίων που ήταν το 2005, μερική αύξηση επίσης παρουσιάζεται κατά το 2007κατα 20,14%. Επιπλέον σημαντική αύξηση παρουσιάζουν τα κέρδη εις νέο.

Όσον αφορά την πορεία των υποχρεώσεων παρουσιάζει πτώση 12,69% το 2006 σε σχέση με το 2005 και μερική αύξηση το 2007, 16%. Αναλυτικότερα, από 300 εκατομμύρια που βρισκόταν το 2005 το 2006 μειώθηκε κατά 198,1 εκατομμύρια ευρώ και το 2007198,5 εκατομμύρια ευρώ.

Συγκεκριμένα και οι μακροπρόθεσμες αλλά και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας μειώνονται. Επιπλέον, όσον αφορά συγκεκριμένα το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων παρουσιάζει πτώση κατά 38,08% το 2006 έναντι 105 εκατομμυρίων ευρώ σε σχέση με το 2005 που βρισκόταν στα 170

εκατομμύρια ευρώ και το 2007 μειώνεται σε σχέση με το 2006 καθώς το 2007 υπάρχει πτώση στις πωλήσεις, και ανέρχεται στα 20,37% έναντι 135 εκατομμυρίων ευρώ.

Τέλος οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις το 2006 σημειώνουν πτώση κατά 28,64% έναντι 93,1 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 μειώνεται περίπου στο μισό 51,4%, βρίσκεται δηλαδή στα 63,4 εκατομμύρια ευρώ. Σημαντική μείωση στα στοιχεία των μακροπροθέσμων υποχρεώσεων υφίστανται οι τραπεζικές υποχρεώσεις, όπου το 2007 μειώνεται κατά 94,2% σε σχέση με το 2005, γεγονός είναι ότι αυτή η μείωση βοηθάει στην αύξηση των καθαρών κέρδη ν και των χρηματοοικονομικών κερδών.

5.5.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΙΤΑΝ

Από την μελέτη των δεικτών τάσεως των αποτελεσμάτων χρήσης κατά τα εξεταζόμενα έτη 2005-2007 (πίνακας 7) καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα:

Τα μεικτά αποτελέσματα το 2006 βρίσκονται στα 219,4 εκατομμύρια ευρώ ποσοστιαία αύξηση 2,48% και το 2007 βρίσκονταν στα 213,08 εκατομμύρια ευρώ ποσοστιαία αύξηση σε σχέση με το 2005 0,04%. Τα στοιχεία που τα αποτελούν εμφάνισαν και αυτά αύξηση δηλαδή ο κύκλος εργασιών το 2006 αυξήθηκε κατά 18,22% και το 2007, 21,87% σε σχέση με το 2005. Τα 2 τελευταία έτη αυξήθηκε κατά 3,66% έναντι 16,01 εκατομμύρια ευρώ. Με συνέπεια την αύξηση των πωλήσεων τα 2 τελευταία έτη κατά 8,41% αύξηση 22,3 εκατομμύρια ευρώ.

Τα κέρδη προ φόρων κινήθηκαν ανοδικά για το 2006 με αύξηση 21,14% και το 2007 μειώθηκαν σε σχέση με το 2005 κατά 18,18% συντελεστής αυτού είναι η μείωση της κατασκευαστικής δραστηριότητας.

Τα έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας αυξήθηκαν κατά 4,10% το 2006 και το 2007 μειώθηκαν σε σχέση με το 2006 231,44% αναλυτικότερα από 1,3 εκατομμύρια ευρώ που ήταν το 2005 αυξήθηκαν στα 6,5 το 2006 και το 2007 αυξήθηκαν σε σχέση με το 2007 3,6 εκατομμύρια ευρώ.

Παρόλα αυτά, τα κέρδη μετά από φόρους το 2007 αυξήθηκαν κατά 12,25% σε σχέση με το 2006 όπου μειώθηκαν κατά 0,65% σε σχέση με το 2005.

5.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΙΤΑΝ

Στην κατάσταση ταμειακών ροών απεικονίζεται η ροή κεφαλαίων από και προς την επιχείρηση σε μια δεδομένη στιγμή. Από τον πίνακα 5 του προσαρτήματος στις ταμειακές ροές για την εξεταζόμενη τριετία 2005-2007 καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα:

Οι ταμειακές ροές μετά από τις λειτουργικές δραστηριότητες, αυξάνονται κατά 63,2% για το 2006 σε 128 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 σε σχέση με το 2005 αυξάνονται κατά 31,3% σε 103 εκατομ. Ευρώ. Παρατηρώντας την διαχρονική κίνηση των λειτουργικών δραστηριοτήτων παρατηρούμε ότι μειώνονται το 2007 σε σχέση με το 2006 κατά 20% λόγω την αύξησης των φόρων το 2007 οι οποίοι αυξήθηκαν σε σχέση με το 2006 κατά 47% σε 18,7 εκατομμύρια ευρώ. Τέλος, δεδομένης την αύξησης των δραστηριοτήτων της εταιρείας και γενικότερα του κλάδου κατά το 2006, παρατηρούνται οι μεγαλύτερες εισπράξεις από τόκους, οι οποίοι αφορούν επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης.



Οι ταμειακές ροές μετά από επενδυτικές δραστηριότητες αυξάνονται το 2006 κατά 80% σε σχέση με το 2005. Η αύξηση αυτή είναι απόρροια της μείωσης της οποίας σημειώθηκε κατά το 2006 στις ταμειακές εκροές.

Οι ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες αυξάνονται το 2006 κατά 61% στα 128,6 εκατομ. Ευρώ σε σχέση με το 2005 όπου ανέρχονταν μόλις στα 78,8 εκατομ. Ευρώ. Παράγοντας ο οποίος συντέλεσε στην αύξηση αυτή ήταν η αύξηση των εισροών των διαθέσιμων που από τα 101,3 εκατομ. Το 2005 αυξάνονται το 2006 κατά 60% στα 168,6 εκατομ. Η αύξηση αυτή η οποία παρουσιάστηκε ήταν λόγω της αύξησης του κόστους πωληθέντων.

Οι ταμειακές ροές μετά από επενδυτικές δραστηριότητες αυξάνονται το

2006κατα 55%στα 120 εκατομμύρια ευρώ συγκεκριμένα το 2006 ο Όμιλος απέκτησε την εταιρία Karierni Materiali A.D., την Karieri A.D. και την Mechanicsville Concrete Inc.

Οι ταμειακές ροές μετά από χρηματ/κές δραστηριότητες αυξάνονται κατά 27% το 2006 σε σχέση με το 2005, και το 2007 52% σε σχέση με το 2005. Αυτές οι αυξήσεις στο σύνολο των εκροών οφείλονται από τα ποσά των δανείων τα οποία εξοφλούνται, όπου το 2006 βρίσκονται στο στα 160 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 στα 81 εκατομμύρια ευρώ.

Ο δείκτης επάρκειας μετρητών μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει επαρκή μετρητά από τις λειτουργικές δραστηριότητες και να καλύψει τις κεφαλαιουχικές της ανάγκες (αγορά πάγιου εξοπλισμού, αγορά εγκαταστάσεων κλπ.)ο δείκτης επάρκειας μετρητών για την εταιρεία TITAN υπολογίζεται στο 1,04 για το 2007 αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύπτει τις ανάγκες της, χωρίς την χρήση χρηματοδότησης.

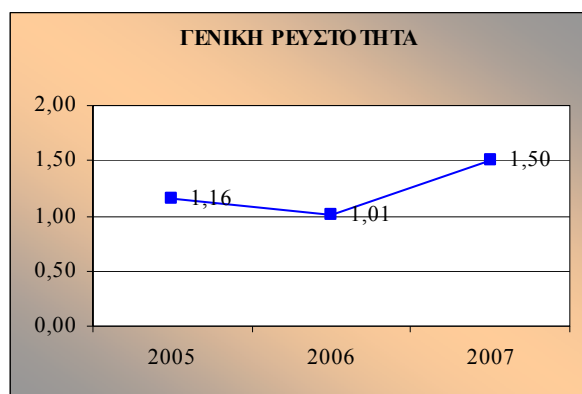
5.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

5.7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

A/A	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2005	2006	2007
1	ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,78	1,25	0,96
2	ΓΕΝΙΚΗΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,16	1,01	1,50
3	ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	0,0063	0,0010	0,0008
4	ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ Ή ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ	167,43	137,36	127,33

A/A	ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2005	2006	2007
1	ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,00	1,60	1,23
2	ΓΕΝΙΚΗΣ Ή ΕΜΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,00	0,87	1,29
3	ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,00	0,16	0,13
4	ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ Ή ΔΙΑΣΤΗΜΑ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ	1,00	0,82	0,76

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

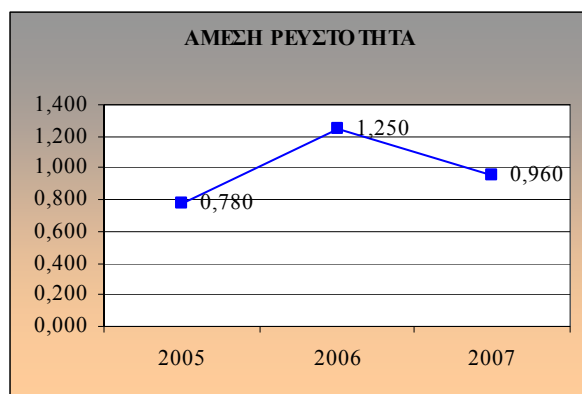


Από την τιμή του δείκτη διαχρονικά προκύπτει ότι οι συνθήκες κυκλοφοριακής ρευστότητας της εξεταζόμενης εταιρείας τείνουν να είναι ικανοποιητικές. Με μια πρώτη ματιά της ρευστότητας της επιχείρησης παρατηρούμε ότι το 2006, υπάρχει πτωτική τάση, ενώ το 2007 αυξάνεται περισσότερο και από το 2005.

Κατά τα 3 εξεταζόμενα έτη σύμφωνα με τον ισολογισμό της εταιρείας, παρατηρούμε ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται ενώ οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μειώνονται το 2006 και αυξάνονται το 2007. Επιπλέον ο βαθμός ρευστότητας τον οποίο παρουσιάζει ο δείκτης αποτελεί θετική εικόνα για τους επενδυτές της επιχείρησης αλλά, και τους πιστωτές της όσον αφορά την βραχυχρόνια επιβίωσή της, αφού ο δείκτης αυτός δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέψει τα ενεργητικά της στοιχεία σε διαθέσιμα, για να ικανοποιήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Όπως φαίνεται και από το γράφημα ο δείκτης μειώνεται κατά 13% δηλαδή ανέρχεται στο 1,01 για το 2006 ενώ το 2007 αυξάνεται κατά 30,20% ανέρχεται δηλαδή στο 1,51. Η αύξηση η οποία παρουσιάζεται κατά το 2007 είναι απόρροια της αύξησης των αποθεμάτων τα οποία αυξήθηκαν κατά 32% σε σχέση με το 2005. Στην εταιρεία TITAN ο δείκτης κυμαίνεται από το 1 – 1,5 αυτή η τιμή που παρουσιάζεται είναι αρκετά ικανοποιητική αφού όπως γνωρίζουμε η υπερβολική ρευστότητα σε μία επιχείρηση μειώνει την αποδοτικότητα. Όσο αφορά το 2006 όπου ο δείκτης παρουσιάζει μία μικρή μείωση σε σχέση με το 2005 συμπεραίνουμε ότι μειώνεται η δανειακή επιβάρυνση (Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια) όπως επίσης και ο δείκτης δανειακής πίεσης (Ξένα κεφάλαια / Σύνολο κεφαλαίων), με αποτέλεσμα ο μακροχρόνιος δανεισμός να έχει ευνοϊκότερους όρους .

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

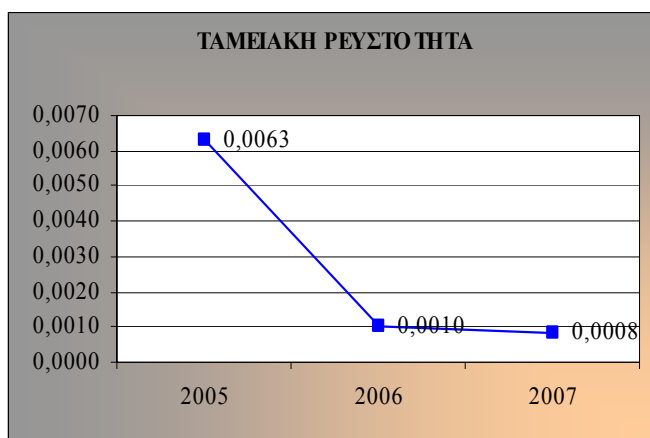


Από την τιμή του δείκτη διαχρονικά προκύπτει ότι οι συνθήκες κυκλοφοριακής ρευστότητας της εταιρείας δεν είναι και τόσο ικανοποιητικές. Οι τιμές κυμαίνονται κοντά στο ένα (1), γεγονός που υποδηλώνει ότι η επιχείρηση δεν είναι εύκολο να επωφεληθεί από διάφορες ευκαιρίες οι οποίες μπορεί να προκύψουν.

Η εικόνα η οποία παρουσιάζει ο δείκτης δεν λειτουργεί θετικά προς τους πιστωτές και τους μετόχους αφού δεν υπάρχουν αρκετά ρευστοποιήσιμα στοιχεία για να καλυφθούν οι τρέχουσες ανάγκες, για το 2005 και το 2007 όπου η τιμή του δείκτη βρίσκεται κάτω από την μονάδα. Θετική εικόνα, όμως παρουσιάζεται κατά το 2006 όπου ο δείκτης υπερβαίνει την μονάδα με αποτέλεσμα να μπορούν να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα υπάρχοντα ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Επιπλέον, καλό θα ήταν να αναφερθεί ότι με την μείωση που παρουσιάζεται το 2005 και το 2007 η εταιρεία έχει περιορισμένη δυνατότητα να χρηματοδοτήσει αύξηση εργασιών με αποτέλεσμα την μείωση του κεφαλαίου κίνησης.

Τέλος, παρατηρούμε ότι ανάμεσα στο δείκτη γενικής και άμεσης ρευστότητας υπάρχουν αποκλείσεις αυτό μας δείχνει ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

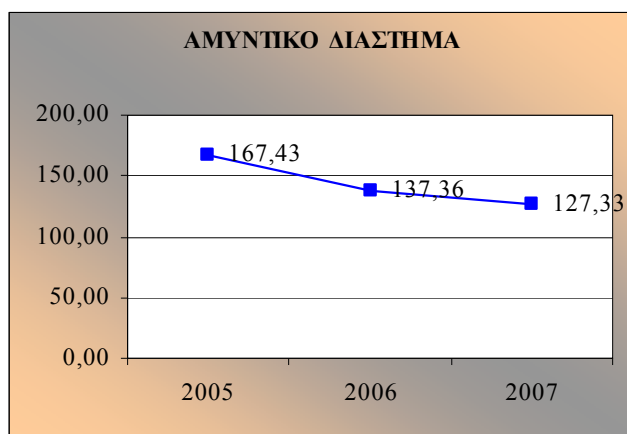
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας



Παρατηρούμε ότι ο εξεταζόμενος δείκτης βρίσκεται πολύ χαμηλά, όμως αυτό δεν είναι και απαραίτητα αρνητικό, θα μπορούσε για παράδειγμα να έχει προεγκριθεί στην επιχείρηση κάποιο δάνειο.

Συγκεκριμένα για την εταιρεία ΤΙΤΑΝ τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα μειώνονται από το 2007 σε σχέση με το 2006 με αποτέλεσμα να ενισχυθεί ο δανεισμός κατά το 2007 (οικονομικά στοιχεία ΤΙΤΑΝ, 2006, σελ.57). Τέλος σύμφωνα με τους αριθμοδείκτες τάσης, φαίνεται ότι η εταιρεία καλύπτει ελάχιστα έως και καθόλου τις υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμα μετρητά κατά το 2006 μειώνεται 84,12% σε 0,001 και το 2007 μειώνεται 87,3% στο 0,0008 σε σχέση με το 2005 όπου βρισκόταν στο 0,0063.

Αμυντικό Διάστημα



Το αμυντικό διάστημα μας δείχνει την ικανότητα της μονάδας να ανταπεξέλθει σε ημερήσιες λειτουργικές υποχρεώσεις της βασιζόμενη στα ήδη υπάρχοντα ρευστά και απαιτήσεις και όχι στα μελλοντικά έσοδά της.

Στην εξεταζόμενη επιχείρηση υπάρχει μια απότομη πτώση κατά το έτος 2006 και κυρίως κατά το 2007. Όπως φαίνεται στο παραπάνω γράφημα μειώνεται κατά 18% σε 137,36 ημέρες το 2006 και κατά 24% σε 127,33 ημέρες το 2007. Η μεγάλη τιμή που εμφανίζει ο δείκτης κατά το 2005 οφείλεται κυρίως στη αύξηση της χρηματοοικονομικής λειτουργίας όπου συντελεί στην αύξηση των ημερήσιων εξόδων.

Στην συνέχεια της ανάλυσης θα εμφανιστούν και άλλα προβλήματα στο θέμα κάλυψης των αναμενόμενων και μη, εξόδων κατά τα έτη 2006 και 2007. Σύμφωνα με τις οικονομικές καταστάσεις για το έτος 2006, η επιχείρηση έχει μικρότερο ποσοστό δανεισμού σε σχέση με το προηγούμενο έτος, επίσης μια σημαντική πληροφορία που παρέχεται είναι ότι, πραγματοποιεί επενδύσεις, κεφαλαιακές δαπάνες και εξαγορές, γεγονός το οποίο μειώνει την ρευστότητα της.

5.7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

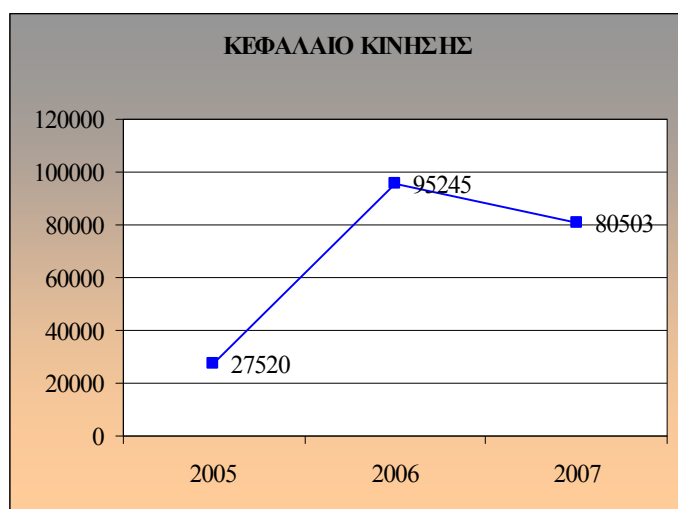
A/A	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2005	2006	2007
1	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	27520	95245	80503
2	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗ/ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	0,14	0,48	0,37
3	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	3,34	3,95	2,39
4	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,56	2,86	3,79
5	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	4,10	4,39	3,79

A/A	ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2005	2006	2007
1	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	1,00	3,46	2,93
2	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗ/ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ	1,00	3,41	2,68
3	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	1,00	1,18	0,71
4	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,00	1,83	1,53
5	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	1,00	1,07	0,92

A/A	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΑΝΑ ΗΜΕΡΑ	2005	2006	2007
1	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	109,14	92,51	152,72
2	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	233,54	127,55	152,72
3	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	89,07	83,09	96,40

Κεφάλαιο Κίνησης

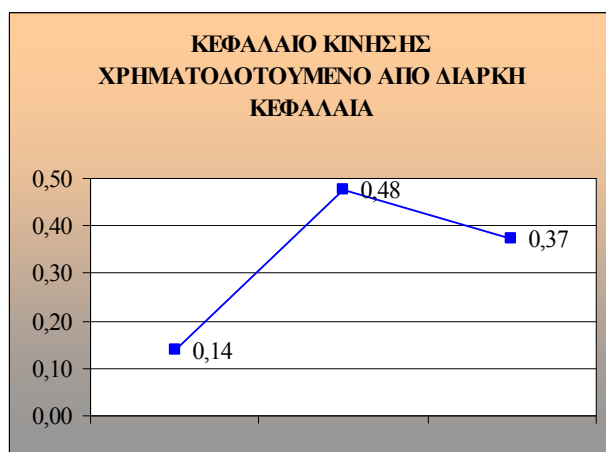
Το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι αυτό που χρησιμοποιείται από την εταιρεία για να καλύψει τα έξοδά της. Με την αφαίρεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκουμε το κεφάλαιο κίνησης. Πιο συγκεκριμένα το κεφάλαιο κίνησης είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις τρέχουσες ή τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και αποτελείται από τα κυκλοφορικά στοιχεία που παρέχονται σε μία επιχείρηση, από τους φορείς της και τους μακροχρόνιους πιστωτές.



Το κεφάλαιο κίνησης το έτος 2006 αυξάνεται κατά 246% σε σχέση με το 2005 και το 2007 μειώνεται σε σχέση με το 2006 κατά 15%. Συνεπώς, υπάρχει επάρκεια κεφαλαίου κίνησης με αποτέλεσμα η επιχείρηση να είναι σε θέση να διεξάγει τις εργασίες της. Με τον πιο συμφέροντα τρόπο χωρίς να υπάρχουν οικονομικές δυσκολίες και να αντιμετωπίζει τις δύσκολες καταστάσεις χωρίς κίνδυνο να οδηγηθεί σε οικονομική καταστροφή.

Ένας σημαντικός παράγοντας που βοήθησε στην αύξηση του κεφαλαίου κίνησης κατά το 2006 είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Αποτέλεσμα της αύξησης αυτής είναι ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να εξοφλεί άμεσα τις τρέχουσες υποχρεώσεις της και να επιτρέπει σημαντικές εκπτώσεις. Επιπλέον, όπως παρατηρείται και στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων, το αυξημένο κεφάλαιο κίνησης καθιστά την επιχείρηση ικανή να ανταποκρίνεται στην εκάστοτε υπάρχουσα ζήτηση προϊόντος και τέλος, είναι σε θέση να επεκτείνει και να δημιουργήσει πιο ευνοϊκούς όρους πιστώσεων.

Κεφάλαιο Κίνησης Χρηματοδοτούμενο από Διαρκή Κεφάλαια



Οι τιμές του δείκτη βρίσκονται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Συγκεκριμένα το 2006 εμφανίζει μια πολύ ενθαρρυντική αύξηση. Το 2007 παρατηρούμε μια μικρή μείωση σε σχέση με το 2006 αυτό όμως δεν είναι αρνητικό αφού τα επίπεδα κεφαλαίου κίνησης της εταιρείας ΤΙΤΑΝ βρίσκονται σε πολύ καλά επίπεδα και υπάρχει επάρκεια. Με αποτέλεσμα η επιχείρηση να είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της.

Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων

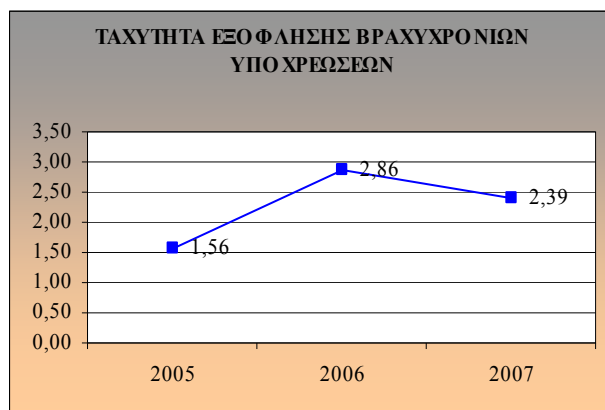


Η ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές δημιουργούνται και εισπράττονται οι απαιτήσεις έναντι των πελατών. Το 2005 ήταν στο 3,34 το 2006 στο 3,95 και το 2007 ανέρχεται 4,12. Η υψηλή τιμή που παρουσιάζει ο δείκτης σημαίνει γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεων, συνεπώς απαιτούνται και λιγότερα κεφάλαια κίνησης. Το 2006 και το 2007 φαίνεται ότι η πολιτική της εταιρείας, είναι η πιο αποτελεσματική, δηλαδή εισέπραξε τις απαιτήσεις της τέσσερις φορές μέσα στην χρήση, με αποτέλεσμα η περίοδος είσπραξης να αυξάνεται καθώς μειώνονται οι

φορές που ανακυκλώνονται.

Παρατηρούμε λοιπόν, ότι η ταχύτητα είσπραξης των υποχρεώσεων κατά τα έτη 2006 & 2007 αυξάνεται, αυτό είναι πολύ θετικό για την εταιρεία, γιατί με την μεγάλη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων, την οποία παρουσιάζει, συνεπάγεται και η γρήγορη εισροή κεφαλαίων.

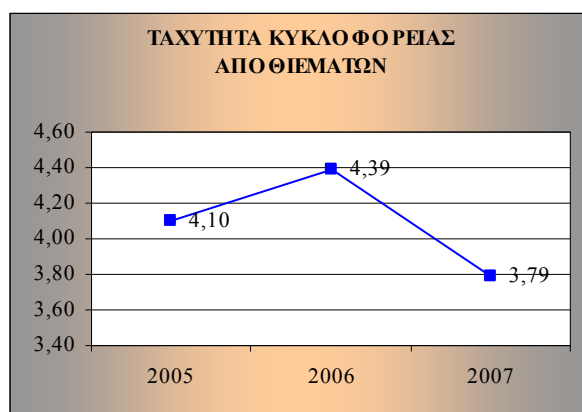
Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων



Η ταχύτητα εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση ανανεώθηκαν από την επιχείρηση οι ληφθείσες πιστώσεις. Έντονη μεταβολή παρατηρείται από το 2005 στο 2006 και στο 2007. Όπου η επιχείρηση σχεδόν διπλασιάζει την ταχύτητα εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων. Αυτό οφείλεται στην γρήγορη εισροή κεφαλαίων που υπάρχει στην επιχείρηση, λόγω της επάρκειας κεφαλαίου κίνησης, αποτέλεσμα αυτού είναι ότι η επιχείρηση μπορεί να επιτύχει σημαντικές εκπτώσεις από τους προμηθευτές της.

Επιπλέον, αξίζει να σημειωθεί ότι κατά το 2007 παρόλο που παρουσιάζεται μια μικρή μείωση της περιόδου εξόφλησης των υποχρεώσεων η εταιρεία , όπως φαίνεται και παραπάνω, εισπράττει πιο γρήγορα από ότι εξοφλεί. Αυτή η αλλαγή στην πολιτική της επιχείρησης βοηθάει στο να υπάρχει καλύτερη ρευστότητα στην εταιρεία, και καλύτερη ανταπόκρισή της σε ενδεχόμενα έκτακτα έξοδα.

Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



Η μέση ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων της εταιρείας κυμαίνεται στις 4 φορές, που σημαίνει ότι τα αποθέματα ανανεώνονται 4 φορές μέσα στη χρήση. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι δεν υπάρχει κάποια ουσιαστική μείωση της ζήτησης έτσι ώστε να οδηγηθεί η εταιρεία σε μείωση των αποθεμάτων της.

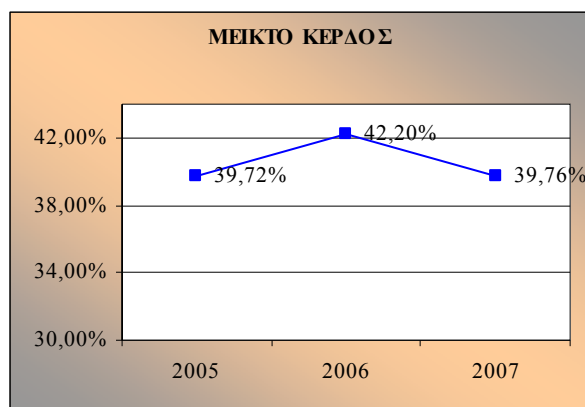
Επιπλέον, με την υψηλή ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων το απαιτούμενο ύψος των κεφαλαίων είναι μικρότερο γιατί το ίδιο ποσό αποθεμάτων κινείται πολλές φορές μέσα στην χρήση.

5.7.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Α/Α	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ			
		2005	2006	2007
1	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	39,72%	42,20%	39,76%
2	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	24,06%	20,22%	22,16%
3	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ	0,17	0,14	0,15
4	ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,11	0,11	0,16

Α/Α	ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ			
		2005	2006	2007
1	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1,00	1,06	1,00
2	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1,00	0,84	0,92
3	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ	1,00	0,87	0,90
4	ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,00	1,00	1,45

Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους

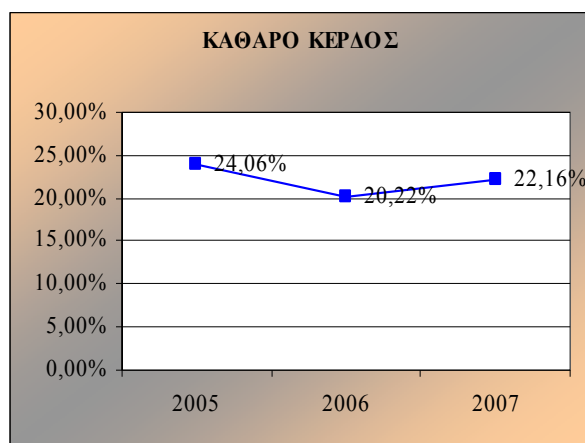


Το περιθώριο μεικτού κέρδους από τις πωλήσεις, είναι αρκετά ικανοποιητικό για την εταιρεία και για τα τρία υπό ανάλυση έτη. Συγκεκριμένα για την εταιρεία ΤΙΤΑΝ το 2005 οι πωλήσεις της μητρικής εταιρείας είχαν αυξηθεί από την προηγούμενη χρήση κατά 2%. Το 2006 αύξησε τις πωλήσεις της κατά 2% έναντι του 2005 ποσοστό που ξεπέρασε τις αρχικές προβλέψεις της εταιρείας. Το 2007 όμως ήταν ένα αρκετά δύσκολο έτος και τα μεικτά κέρδη μειώθηκαν κατά 2% σε σχέση με το 2006. Αυτά συνέβησαν γιατί, παρουσιάστηκαν έντονα προβλήματα κυρίως στην παραγωγικότητα του ομίλου, με την ακύρωση άδειων εξόρυξης, με αποτέλεσμα να μειωθεί σε μεγάλο βαθμό η πώληση αδρανών υλικών όπως επίσης μειώθηκε σημαντικά και ο βαθμός πρώτων υλών. (Ετήσιο Οικονομικό Δελτίο ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΙΤΑΝ, 2005, 2006, 2007).

Είναι εύλογο ότι όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη από άποψη κερδών είναι η θέση της επιχείρησης, καθώς θα μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα καθώς και θα μπορέσει να επιτύχει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, αλλά και θα μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς μεγάλο πρόβλημα την αύξηση κόστους των προϊόντων της.

Όπως, αναφέρεται και στις οικονομικές καταστάσεις του ομίλου τα λειτουργικά κέρδη το 2005 βρίσκονται αρκετά χαμηλά το 2006 υπάρχει άνοδος κατά 26% σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη χρήση, και τέλος το 2007 σε σχέση με το 2006 υπάρχει μείωση λόγω της κάμψης της οικοδομικής δραστηριότητας.

Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

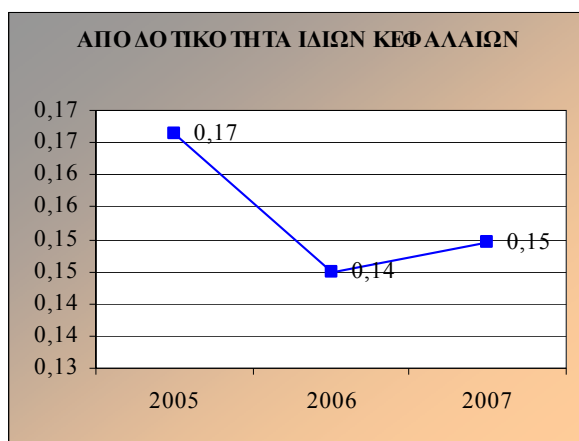


Όπως παρατηρούμε κατά τα έτη 2005 και 2006 υπάρχει μια πτωτική τάση και στη συνέχεια από το 2006 και μετά αυξάνεται. Αυτές οι μεταβολές οφείλονται περισσότερο στις μεταβολές του κόστους πωληθέντων και όχι τόσο στα έξοδα λειτουργίας.

Σημαντικό ρόλο στην μείωση του ποσοστού των καθαρών κερδών είχε η αύξηση των εξόδων εκμετάλλευσης κατά το 2006 & 2007. Αυξομείωση επίσης παρουσιάστηκε στα έσοδα αλλά και τα έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας.

Με την σύγκριση των δυο παραπάνω αριθμοδεικτών βλέπουμε ότι η θέση της επιχείρησης είναι ικανοποιητική στην εξεταζόμενη τριετία. Αφού αυτοί οι δυο δείκτες μας δείχνουν ότι η εταιρεία έχει χαμηλό κόστος πωληθέντων και υψηλά έσοδα. Για να έχουμε καλύτερη εικόνα της θέσης της επιχείρησης θα συγκρίνουμε και τις ανταγωνιστικής εταιρίας αλλά και του κλάδου, σε παρακάτω ανάλυση, για να συμπεράνουμε την θέση την οποία κατέχει η επιχείρηση.

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

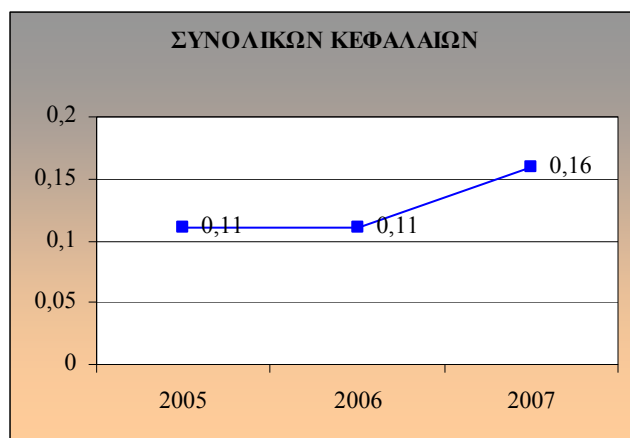


A/A	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (DU PONT)	2005	2006	2007
	ΕΤΗ			
1	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,24	0,20	0,22
2	ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ ΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,47	0,53	0,54
3	ΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ/ ΜΟ Ι.Κ.	1,48	1,34	1,25
	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	0,17	0,14	0,15

Με την βοήθεια της ανάλυσης με την χρήση du pont στον παραπάνω πίνακα παρατήσουμε ότι επιχείρηση σταδιακά μειώνει την ικανότητα των πωλήσεων να παράγουν κέρδη. Αντίθετα υπάρχει σταδιακή αύξηση της ικανότητας των στοιχείων του ενεργητικού να δημιουργούν πωλήσεις. Τέλος, παρατηρούμε σχετική μείωση του δείκτη της χρηματοοικονομικής μόχλευσης για τα επόμενα δυο εξεταζόμενα έτη. Ο δείκτης της μόχλευσης, όπως προκύπτει από την σχέση καθαρού δανεισμού και λειτουργικών κερδών παρουσιάζει αύξηση σε σχέση με το 2005 (οικονομικές καταστάσεις εταιρείας ΤΙΤΑΝ, 2006, σελ.57). Άρα οδηγούμαστε στο ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί περισσότερο τα ίδια κεφάλαια (κεφάλαια από τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης) για να χρηματοδοτήσει τις επενδύσεις της.

Όπως αναφέρεται και στα οικονομικά δελτία της επιχείρησης. Το έτος 2005 τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν λόγω της αύξησης των κερδών του ομίλου και των θετικών συναλλαγματικών διαφορών από την ενοποίηση των αποτελεσμάτων. Για το 2006 όπου για ακόμα μια φορά τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν ανταποκρίνοντας την αύξηση των διανεμητών κερδών του ομίλου. Τέλος, ο παράγοντας ο οποίος συνετέλεσε στην μείωση του δείκτη για το 2006 είχαν τα καθαρά κέρδη τα οποία μειώθηκαν σε σχέση με τις πωλήσεις τις οποίες πραγματοποιήθηκαν.

Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων



Α/Α	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (DU PONT)			
	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ Μ.Ο. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,47	0,53	0,54
2	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,24	0,20	0,22
3	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	0,11	0,11	0,12

Ο σύνθετος δείκτης Du Pont θα βοηθήσει στην κατανόηση της διάρθρωσης του δείκτη των συνολικών κεφαλαίων, αφού εκφράζει τη απόδοση του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης σαν την συνισταμένη της επιμέρους αποδοτικότητας δυο δραστηριοτήτων, των πωλήσεων και της εκμετάλλευσης των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης.

Η πορεία του δείκτη απόδοσης συνολικών κεφαλαίων βρίσκεται σε σταθερά επίπεδα και για τα τρία προς ανάλυση έτη. Πιο αναλυτικά, με την χρήση της ανάλυση du pont ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού παραμένει σε σταθερά επίπεδα, αυτό μας υποδηλώνει ότι υπάρχει εντατική εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού, αφού άνοδο, διαχρονικά, παρουσίασε και το ενεργητικό αλλά και οι πωλήσεις.

Ο δείκτης της αποδοτικότητας των πωλήσεων παρουσιάζει αυξομειώσεις. Σημαντικό ρόλο σε αυτές τις αυξομειώσεις είχαν τα καθαρά κέρδη τα οποία μειώθηκαν ενώ οι πωλήσεις αυξήθηκαν. Συγκεκριμένα το 2006 τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν ενώ το 2007 αυξήθηκαν σε σχέση με τα προηγούμενα δυο έτη.

Επιπλέον, όπως αναφέρεται και στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας ΤΙΤΑΝ ,στο σημείωμα προς τους μετόχους : η απότομη αντιστροφή της ισχυρά ανοδικής ,τα τελευταία έτη , πορείας της αγοράς κατοικίας στις ΗΠΑ έχει ως

Χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών Τιτάν και Αγέτ Ηρακλής

αποτέλεσμα την πτώση της ζήτησης των δομικών υλικών. Συμφωνά με τα στοιχεία της αμερικανικής ένωσης τσιμεντοβιομηχανιών Portland Cement Association (PCA) το 2007 τα επίπεδα τσιμέντου στις ΗΠΑ παρά το δυνατό πρώτο τρίμηνο, ήταν περίπου 10% χαμηλότερα εκείνων του προηγούμενου έτους.

5.7.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

A/A	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2005	2006	2007
	ΕΤΗ			
1	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,45	0,25	0,25
2	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	1,48	1,34	1,25
3	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,31	0,20	0,20
4	ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΜΕ ΚΕΡΔΗ	7,48	22,18	34,07

A/A	ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2005	2006	2007
	ΕΤΗ			
1	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,00	0,57	0,55
2	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	1,00	0,91	0,85
3	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,00	0,65	0,64
4	ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΜΕ ΚΕΡΔΗ	1,00	2,97	4,55

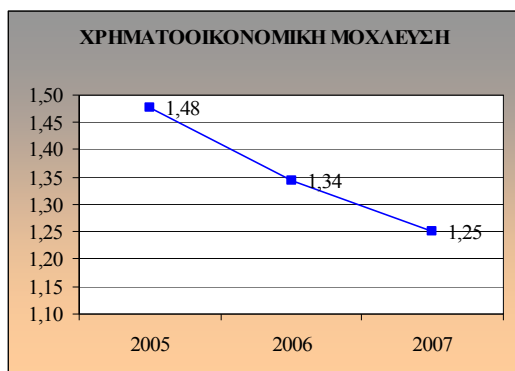
Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια Κεφάλαια



Με τον υπολογισμό του δείκτη τάσεως της εξεταζόμενης εταιρείας βλέπουμε ότι η προστασία η οποία παρέχεται στους πιστωτές της αυξάνεται και για τα επόμενα δυο εξεταζόμενα έτη, αφού το 2006 και το 2007 βρίσκεται στο 0,25. Παρά τις δυσκολίες τις οποίες αντιμετωπίζει ο κλάδος κατά το τελευταίο εξεταζόμενο έτος η επιχείρηση εξακολουθεί να μην παρουσιάζει πρόβλημα κάλυψης των αναγκών της, αφού στηρίζεται περισσότερο στα ίδια κεφάλαια για να χρηματοδοτήσει τις επενδύσεις της.

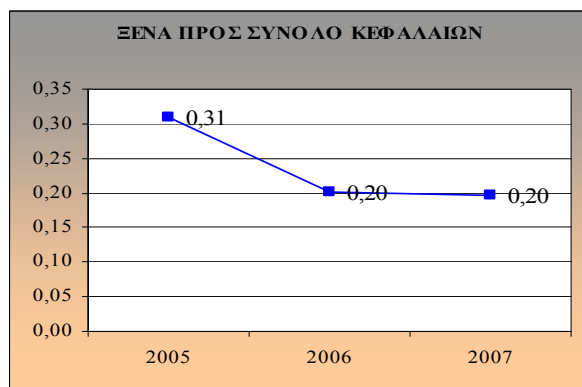
Τέλος ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια ή αλλιώς δείκτης υπερχρέωσης είναι πολύ σημαντικός τόσο για τους δανειστές για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, όσο και για την διοίκηση και τους μετόχους για να διαπιστώσουν το επίπεδο της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, όπου αναλύεται παρακάτω.

Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης



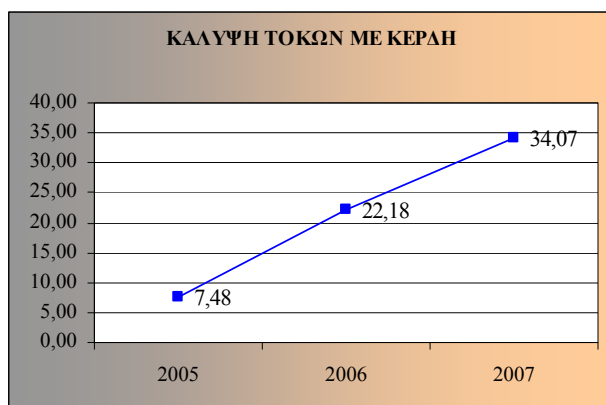
Ο δείκτης κεφαλαιακής ή χρηματοοικονομικής μόχλευσης δείχνει την σχέση απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων προς αυτή του συνόλου των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί στην επιχείρηση. Ο δείκτης αυτός είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Για την εταιρεία ΤΙΤΑΝ η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Συνεπώς, για την ΤΙΤΑΝ η επίδραση από την χρήση ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της, είναι επωφελής.

Ξένα Κεφάλαια προς Σύνολο Κεφαλαίων



Σύμφωνα με τον εξεταζόμενο αριθμοδείκτη παρατηρούμε ότι το σύνολο των κεφαλαίων αποτελεί το 20%-31% των ξένων κεφαλαίων. Με αυτό τον δείκτη εμφανίζεται η προστασία των πιστωτών από το σύνολο των κεφαλαίων μίας επιχείρησης. Το ότι ο δείκτης βρίσκεται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα είναι ενδεικτικός της ικανότητας δανεισμού της επιχείρησης λόγω του σχετικά υψηλότερου βαθμού προστασίας από μια ενδεχόμενη χρεοκοπία.

Κάλυψη Τόκων με Κέρδη



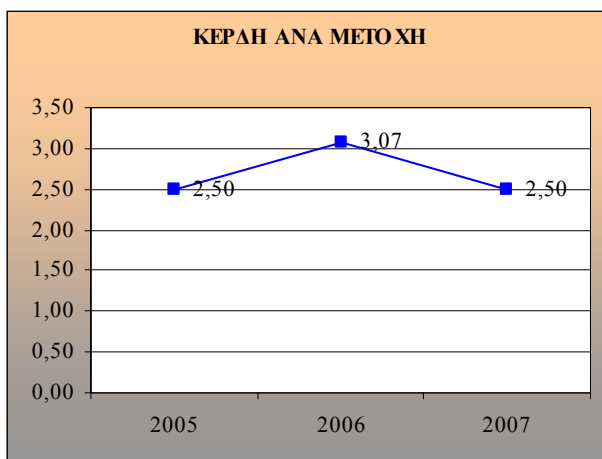
Ο Δείκτης Κάλυψης Τόκων με Κέρδη κατά το 2005 βρίσκεται στο 7,48, αυτό σημαίνει ότι οι τόκοι με τους οποίους επιβαρύνθηκε η ΤΙΤΑΝ για τα ξένα κυρίως μακροπρόθεσμα κεφάλαιά της καλύπτονται στο επταπλάσιο από τα κέρδη της. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σημασία για αυτούς, αφού εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της. Όπως παρατηρούμε διαχρονικά οι τιμές του δείκτη αυξάνονται συγκεκριμένα το 2006 βρίσκονται στο 22,18 και το 2007 στο 34,07 άρα, η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τόκους γίνεται όλο και μεγαλύτερη. Συνεπώς, η επιχείρηση μπορεί να μειώσει τα κέρδη της, χωρίς να προκληθεί οποιοδήποτε πρόβλημα στο αν ικανοποιήσει την επιβάρυνση από ετήσιους τόκους.

5.7.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

A/A	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	2,50	3,07	2,50
2	ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,60	0,75	0,52
3	ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ/ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	13,80	13,45	12,48
4	ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	0,017	0,018	0,017
5	ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	0,24	0,24	0,21
6	ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	7,97	9,27	9,53
7	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ /ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ	4,33	4,45	3,27
8	ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,08	0,06	0,08

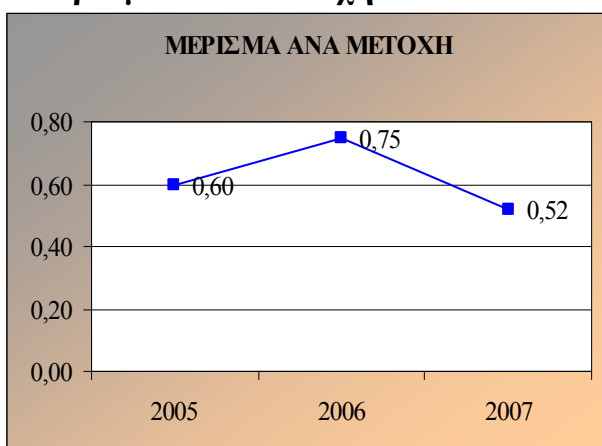
A/A	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	1,00	1,23	1,00
2	ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	1,00	1,25	0,87
3	ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ/ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	1,00	0,97	0,90
4	ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ/ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	1,00	1,03	0,76
5	ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	1,00	1,02	0,87
6	ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	1,00	1,16	1,20
7	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ /ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ	1,00	1,03	0,76
8	ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,00	0,86	1,04

Κέρδη ανά Μετοχή



Ο αριθμοδείκτης Κέρδη ανά Μετοχή δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως και επηρεάζεται, από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχειρήσεως και από τον αριθμό των μετοχών της. Το κέρδος που αντιστοιχεί σε κάθε μια μετοχή της εταιρείας το 2007 είναι 2,5€ παρουσίασε μείωση σε σχέση με το 2006 όπου βρισκόταν στα 3,07€. Συγκεκριμένα το 2006 όπου τα καθαρά κέρδη αυξήθηκαν, αυξήθηκαν και τα κέρδη ανά μετοχή. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να χρησιμοποιείται ευρύτατα η μετοχή από τους μετόχους αφού αντανακλά την κερδοφορία της επιχείρησης.

Μέρισμα Ανά Μετοχή



Στην εξεταζόμενη επιχείρηση το μέρισμα ανά μετοχή μειώνεται. Το 2005 τα κέρδη που είχε ανά μετοχή δηλαδή στα 2,05€ οι μέτοχοι έλαβαν 0,6€, το 2006 αυξήθηκε το μέρισμα κατά 0,15€, ενώ το 2007 μειώθηκε στα 0,52€ παρόλο που τα κέρδη κατά το έτος αυτό αυξήθηκαν σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές.

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι υπάρχει τροποποίηση στην μερισματική πολιτική της εταιρείας.

Χρηματιστηριακή Τιμή προς Κέρδη Ανά Μετοχή



Στη εξεταζόμενη επιχείρηση φαίνεται ότι οι επενδυτές έχουν εμπιστοσύνη στην μελλοντική εξέλιξη της επιχείρησης. Επίσης, αυτό φαίνεται ακόμα πιο έντονο κατά την χρήση του 2006.

A/A	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ	34,5	41,3	31,2
2	ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	2,50	3,07	2,50
3	P/E	13,80	13,45	12,48

Ο παραπάνω πίνακας εμφανίζει την σχέση μετατροπής του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E) σε επιτόκιο κεφαλαιοποιήσεως και δείχνει τον κίνδυνο που περικλείει κάθε επένδυση. Έτσι, ένα μέτρο του βαθμού κινδύνου που περικλείει κάθε επένδυση είναι το ύψος του λόγου τιμής προς κέρδη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος τόσο μικρότερο είναι το αποτέλεσμα του δείκτη. Για να αντισταθμίσει τον αυξημένο κίνδυνο, με την προϋπόθεση ότι όλες οι άλλες συνθήκες είναι ίδιες. Οι τιμές του δείκτη P/E είναι κοντά στο 13 έτσι η τιμή με την μέθοδο αυτή βρίσκεται σε ορθολογικά επίπεδα.

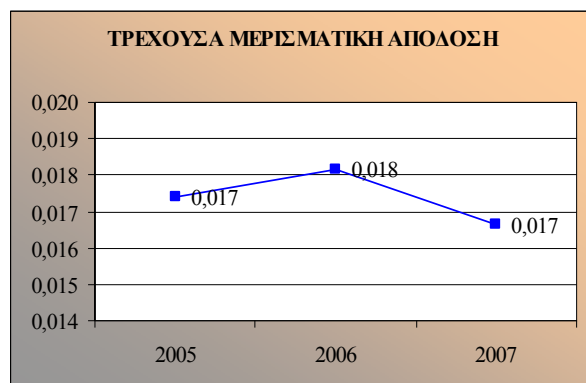
Ο δείκτης κέρδη ανά μετοχή μας δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών όσο και από τον αριθμό των μετοχών της επιχείρησης. Στην εξεταζόμενη μετοχή κατά το 2006 παρουσιάζεται αύξηση των κερδών ανά μετοχή .

Συγκεκριμένα κατά το 2006 τα κέρδη ανά μετοχή ήταν 3,07, αυξημένα κατά 23% σε σχέση με το 2005.

Τέλος, η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στη χρηματιστηριακή αγορά προσδιορίζεται από τις δυνάμεις της αγοράς και αντανακλά την κερδοφορία και την δυναμικότητά της, όπως αυτή εκτιμάται από τους παρόντες και υποψήφιους μετόχους της. Παρατηρούμε λοιπόν, ταυτόχρονη αύξηση της τιμής με τα κέρδη ανά μετοχή, η αύξηση αυτή οφείλεται και στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου η οποία πραγματοποιήθηκε κατά το 2006.

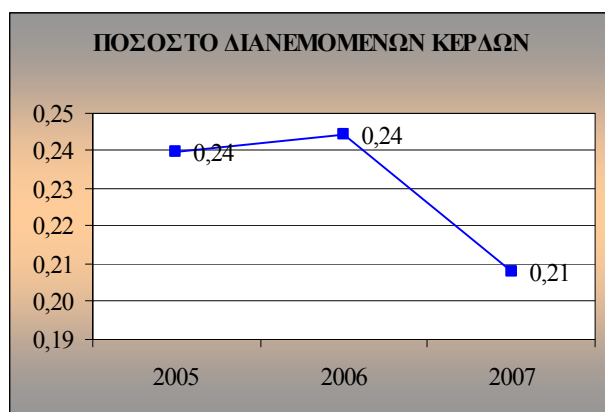
Θεωρητικά όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης P/E τόσο υποτιμημένη (φθηνότερη) είναι η μετοχή και όσο ψηλότερος είναι ο δείκτης P/E τόσο υπερτιμημένη (ακριβότερη) είναι η μετοχή, πράγμα που μας οδηγεί στο συμπέρασμα να αγοράσουμε(όταν είναι υποτιμημένη) και να πουλήσουμε(όταν είναι υπερτιμημένη) .

Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση



Η απόδοση που έχουν οι επενδυτές από την επένδυσή τους με βάση το μέρισμα που τους καταβάλλεται από την εταιρεία το 2006 είναι 1,8% ενώ το 2007 είναι 1,7% και το 2005 ήταν 1,7%. Η βελτίωση που παρουσιάζεται κατά το 2006 ήταν ελκυστική όμως η απόδοση επέστρεψε το 2007 στα ίδια επίπεδα με το 2005.

Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών



Στην εξεταζόμενη επιχείρηση θα μπορούσαμε να πούμε ότι η μερισματική πολιτική τείνει να είναι συντηρητική μετά την πτώση που παρουσιάζεται το 2007 όπου συγκρινόμενη με το έτος βάσης το οποίο είναι το 2005 έχει μια απόκλιση της τάξεως του 87%. Το ποσοστό των διανεμομένων κερδών είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, γι' αυτό το λόγο, όπως παρατηρείται και παραπάνω το μέρισμα το 2006 είναι το πιο υψηλό που αποδίδεται μέσα στην εξεταζόμενη τριετία. Τέλος παρατηρούμε ότι το 2007 & το 2005 έχουμε το μικρότερο ποσοστό μέσα στην τριετία, αυτό συμβαίνει διότι παρακρατούνται τα κέρδη σε μορφή αποθεματικών για μελλοντικές επενδύσεις.

Εσωτερική Αξία Μετοχής



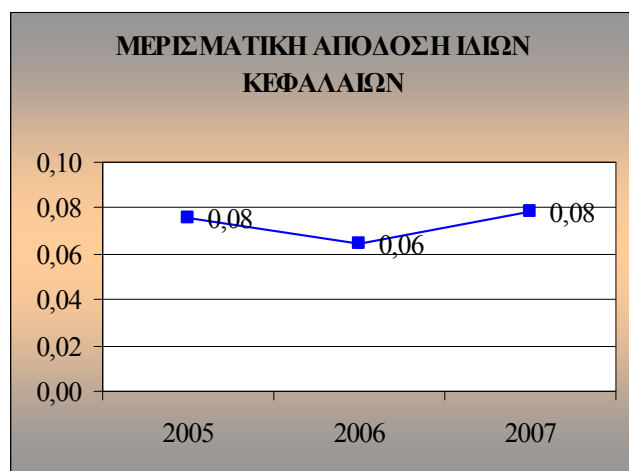
Δείχνει το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που αντιστοιχεί σε μία μετοχή. Επίσης, μας δείχνει το ποσοστό που θα αντιστοιχούσε σε κάθε μετοχή της εταιρείας σε περίπτωση ρευστοποίησής της με βάση τα ποσά που εμφανίζονται στον ισολογισμό. Η εσωτερική αξία για την εταιρεία ΤΙΤΑΝ έχει ανοδική πορεία, αυτό συμβαίνει γιατί τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζουν αύξηση και για τα τρία προς ανάλυση έτη.

Χρηματιστηριακή Αξία προς Εσωτερική Αξία



Ο δείκτης αυτός εμφανίζει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στην χρηματιστηριακή και την εσωτερική αξία της μετοχής. Χρησιμοποιείται κυρίως για να διαπιστωθεί αν μια μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στην χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική αξία. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο φθηνότερη θεωρείται η τιμή της συγκεκριμένης μετοχής. Η τιμή της μετοχής στην συγκεκριμένη εταιρεία είναι σε ορθολογικά επίπεδα. Συγκεκριμένα το 2005 βρίσκεται στα 4,33€ ενώ το 2007 μειώνεται στα 3,27€.

Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων



Δείχνει την απόδοση που έχουν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Το ποσοστό αυτό δείχνει ότι η απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας σε σχέση με τα κέρδη που δίνονται ως μέρισμα στους επενδυτές είναι ίσο με 8%, το 2005 έναντι 6% το 2006 και 8% το 2007.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ

6.1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ

Μετά από την εύρεση αρκετών πληροφοριών που αφορούν την εταιρεία και θα βοηθήσουν στην καλύτερη κατανόηση της ανάλυσης που ακολουθεί. Υπάρχουν κάποιες γενικές πληροφορίες που αναφέρονται στην εξεταζόμενη τριετία.

Γεγονότα τα οποία έλαβαν μέρος κατά το έτος 2005 συνέβαλαν καθοριστικά στην εξέλιξη της εταιρείας, άλλα θετικά και άλλα αρνητικά, κατά συνέπεια και στην διάρθρωση των οικονομικών καταστάσεων. Αναλυτικότερα, υπήρξε μειωμένη συμμετοχή στις πωλήσεις του εσωτερικού γεγονός το οποίο επηρέασε, τον συνολικό όγκο των πωλήσεων με αποτέλεσμα να μειωθούν τα λειτουργικά αποτελέσματα της εταιρείας. Το κόστος παραγωγής για το εξεταζόμενο έτος παρουσίασε άνοδο λόγω των αυξήσεων των οποίων πραγματοποιήθηκαν στα καύσιμα.

Η κερδοφορία της επιχείρησης παρουσιάζει αύξηση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, οι συντελεστές σε αυτό ήταν η ανάκτηση κονδυλίων από το ελληνικό δημόσιο αλλά και η αντίστροφη αναβαλλομένης υποχρέωσης φόρου, λόγω αναπροσαρμογής της αξίας της ακίνητης περιουσίας της εταιρείας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2005 ήταν η χρόνια όπου τα δημόσια έργα μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό λόγω του περάς των ολυμπιακών αγώνων συνεπώς υπήρχε μια αναμενόμενη πτώση των πωλήσεων μετά από μια συνεχή ανοδική οχταετία. Η πτώση η οποία τελικά πραγματοποιήθηκε έφτασε στο μισό του ποσοστού της πρόβλεψης λόγω της αύξησης στην κατανάλωση των ιδιωτικών έργων, με αποτέλεσμα να εξομαλυνθεί αυτή η πτώση.

Οι λόγοι οι οποίοι ενίσχυσαν την ιδιωτική δραστηριότητα ήταν πρώτον η μετακίνηση των αγοραστών κατοικίας σε νέες περιοχές, δεύτερον τα χαμηλά επιτόκια χορηγήσεων των στεγαστικών δανείων, λόγω της χρησιμοποιούμενης πολιτικής των χρηματοπιστωτικών οργανισμών για να αντεπεξέλθουν στον ανταγωνισμό, και τέλος η μείωση της φορολογικής μεταβίβασης ακινήτων και η επιβολή του φόρου από τον επόμενο χρόνο.

Με το περάς του 2005 η εταιρεία κατάφερε να διατηρήσει ένα δυναμικό μερίδιο τη αγοράς παρόλο που υπήρξε μείωση στις επαναλαμβανόμενες πωλήσεις. Όμως υπήρξε αντιστάθμιση αυτού από τις ενέργειες οι οποίες πραγματοποιήθηκαν με

επιτυχία, για την εξεύρεση νέων πελατών.

Το 2006 παρουσιάστηκε αύξηση του όγκου των πωλήσεων τσιμέντου και ετοιμού σκυροδέματος στην αγορά εσωτερικού καθώς και επίτευξη υψηλότερων τιμών στις αγορές του εξωτερικού για την εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ. Η θετική αυτή επίδραση αντισταθμιστική εν μέρη με το αυξημένο μεταβλητό κόστος (τιμές καύσιμων, ηλεκτρικής ενέργειας κ.ά.) αλλά και με το αυξημένο σταθερό κόστος (αμοιβές, κόστος συντήρησης μηχανημάτων).

Ένας από τους λόγους αυξημένου σταθερού κόστους ήταν και οι αμοιβές του προσωπικού. Καθώς η επιχείρηση εφάρμοσε το πρόγραμμα οικειοθελούς αποχώρησης του προσωπικού συνεπώς θα υπάρξουν έκτακτα έξοδα κατά την διάρκεια του 2006 λόγω της αποζημίωσης των εργαζομένων που εφορμούν αυτό το πρόγραμμα.

Η έντονη οικοδομική δραστηριότητα η οποία εμφανίστηκε κατά το 2005 συνεχίστηκε και αυτό το έτος, η τάση αυτή ήταν ολοκληρωτικά υποκινούμενη από την ιδιωτική δραστηριότητα. Πέραν τους λόγους τους οποίους αναφέραμε οι όποιοι βοήθησαν ουσιαστικά στην αύξηση της ιδιωτικής δραστηριότητας ήταν και η αύξηση του τουρισμού στα νησιά όπως είναι η Κρήτη αλλά και με τον νέο αναπτυξιακό νόμο για τα ξενοδοχεία 5 αστερών. Καθώς και την άφιξη ξένων επενδυτών οι όποιοι αγοράζουν παραθεριστικές κατοικίες στα ελληνικά ύδατα.

Οι προβλέψεις της εταιρείας για το 2007 είναι ότι η ιδιωτική λειτουργία θα μειωθεί σταδιακά, αλλά θα επανέλθουν στο προσκήνιο οι δημοσιές επενδύσεις, λόγω των χρηματοδοτικών πόρων που θα διατεθούν στην Ελλάδα από το 2007 και για τα επόμενα 6 έτη τα οποία αφορούν έργα υποδομής τα οποία θα στηρίξουν την κατασκευαστική δραστηριότητα.

Τέλος, για το 2007 μερικά από τα πιο σημαντικά γεγονότα τα οποία έλαβαν μέρος και επηρέασαν τις πωλήσεις ήταν τα εξής: η εσωτερική αγορά οι ευνοϊκές καιρικές συνθήκες, καθώς και οι μειωμένες εξαγωγές που πραγματοποιήθηκαν λόγω, κλεισίματος σε μια από τις σημαντικότερες μονάδες της εταιρείας.

Η εταιρία βελτίωσε το πρόγραμμα οικειοθελούς αποχώρησης και το κόστος θα επιβαρύνει αποκλειστικά την εταιρεία, εδώ να σημειώσουμε ότι με αυτό τον τρόπο θα μειωθούν και άλλο τα κέρδη της εταιρείας και επίσης θα επηρεαστεί σημαντικά ο αριθμοδείκτης κάλυψη τόκων με κέρδη για την επόμενη χρήση με στόχο να βελτιώσει την παραγωγικότητα των ζημιολόγων δραστηριοτήτων.

(ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΔΕΛΤΙΟ ΗΡΑΚΛΗΣ :2005-2007)

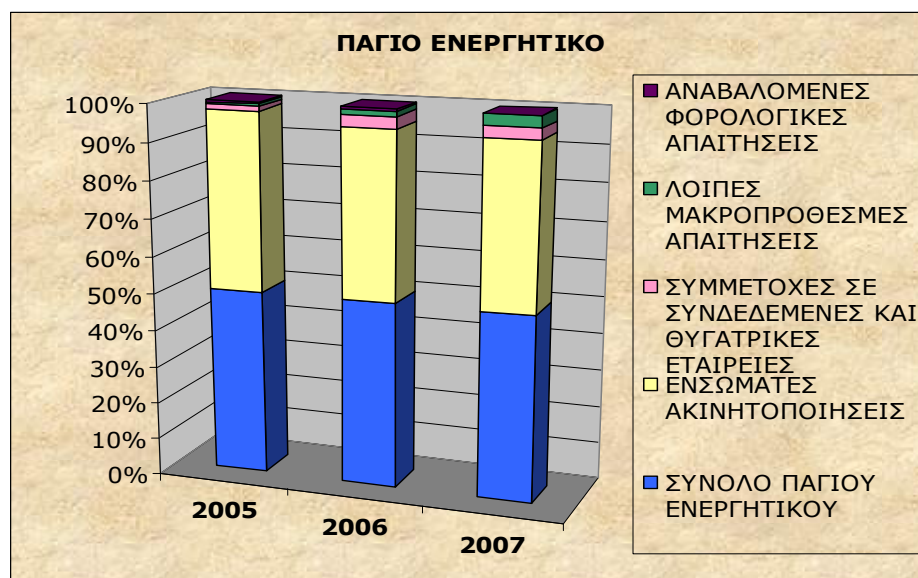
6.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ

Πριν πραγματοποιηθεί η ανάλυση της εταιρείας με την χρήση των αριθμοδεικτών, απαιτείται να πραγματοποιηθεί ανάλυση και με άλλες μεθόδους. Ένας από αυτούς είναι και η ανάλυση του ισολογισμού της εταιρείας ΑΓΕΤ την προς κρίση τριετία 2005-2007. Με την χρήση γραφημάτων και την εξέταση των οικονομικών μεγεθών του ισολογισμού (πίνακας 8 του προσαρτήματος), μπορούμε να διαπιστώσουμε με μια πρώτη ματιά, το πώς κινείται η επιχείρηση στα προς ανάλυση έτη.

Με βάση τον τρόπο παρουσίασης των οικονομικών στοιχείων μια επιχείρησης στον ισολογισμό της και ιδιαίτερα στο Ενεργητικό, η πρώτη πληροφορία που παρέχεται στους αναλυτές και επενδυτές είναι οι λογαριασμοί των πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Στα πάγια στοιχεία περιλαμβάνονται οι λογαριασμοί οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και σκεύη, καθώς και τα άυλα πάγια όπως φήμη και πελατεία, τεχνογνωσία κλπ.

Αναλυτικότερα:

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ:

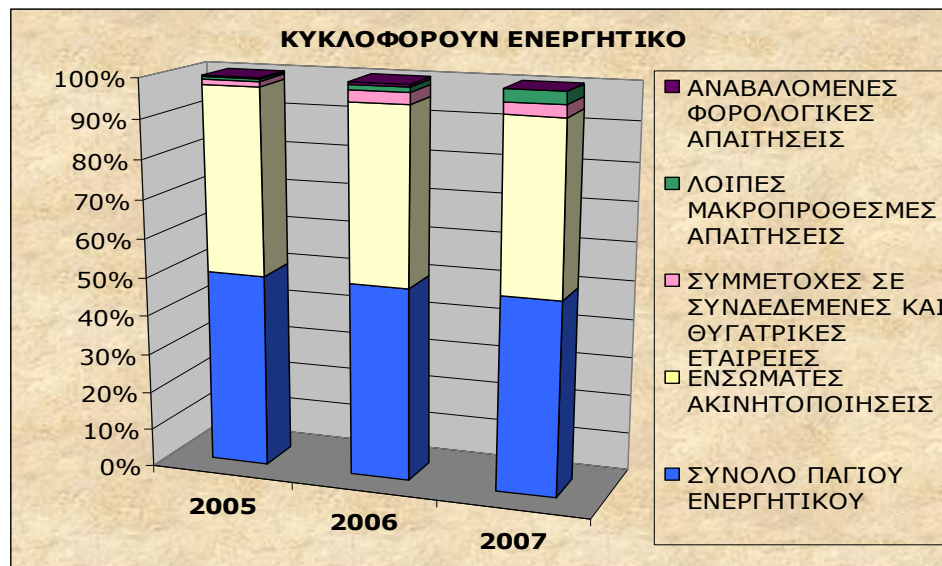


Το σύνολο του πάγιου ενεργητικού κατά τα έτη 2005, 2006, 2007 ανέρχεται σε 620334, 629681, 621935 αντίστοιχα, μεταφρασμένο πάντα σε χιλιάδες ευρώ.

Παρατηρείται λοιπόν αύξηση κατά το 2006 και μείωση κατά το 2007 οι μεταβολές αυτές που παρατηρούμε στο πάγιο ενεργητικό οφείλονται από την μεταβολή των ενσώματων ακινητοποιήσεων όπου για το 2007 περιλαμβάνεται η αναπόσβεστη αξία

του οικοπέδου, λατομείου καθώς και κτηρίων και διαμορφώσεων στη θέση Άραξος Αχαΐας.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης για τα έτη 2005 έως 2007 ανέρχεται αντίστοιχα σε : 950958, 945780, 946974.

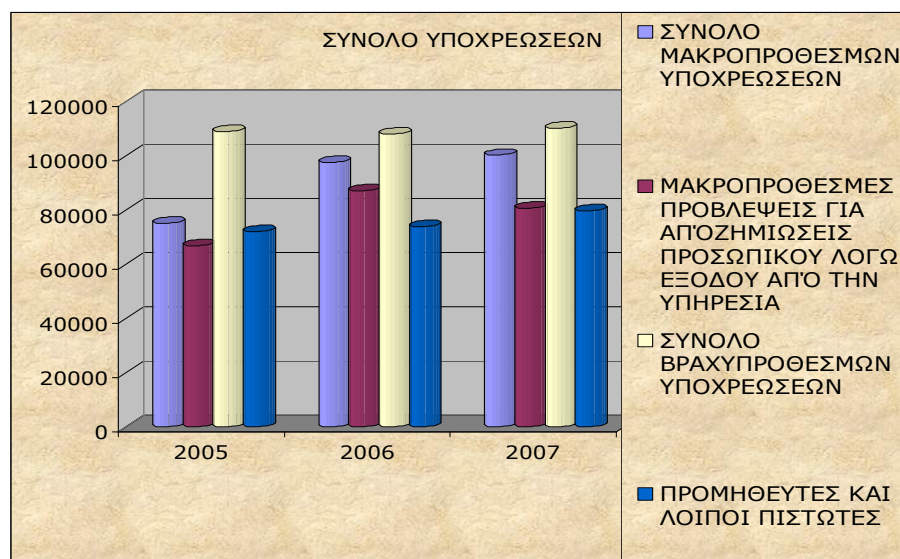


Οι μεταβολές αυτές του κυκλοφορούντος ενεργητικού οφείλονται στα αποθέματα τα οποία μέσα στην πάροδο της τριετίας είχαν πτωτική πορεία, όμως συμφωνά με τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας για την χρήση του 2007 αναφέρει ότι, απαξίωσε τα ανταλλακτικά που δεν αναλώθηκαν εντός δύο ετών και εξαιρώντας μονό τα ανταλλακτικά ασφαλείας και το ελάχιστο βασικό απόθεμα ανταλλακτικών. Οι προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες αυξάνονται. Επιπλέον όσον αφορά τους πελάτες η εταιρεία επαναπροσδιόρισε την πιστωτική πολιτική της, με αποτέλεσμα να τεθεί πιστωτικός έλεγχος με την αναθεώρηση των ορίων των πελατών. Τέλος η σχηματισθείσα πρόβλεψη αντανακλά την καλύτερη δυνατή εκτίμηση της διοίκησης για την εισπραξιμότητα των απαιτήσεων της. Κατά το 2007 ο όμιλος συνάπτει βραχυχρόνια τραπεζικά δάνεια τα οποία σε σχέση με το 2006 είχαν μεγαλύτερο επιτόκιο.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ:

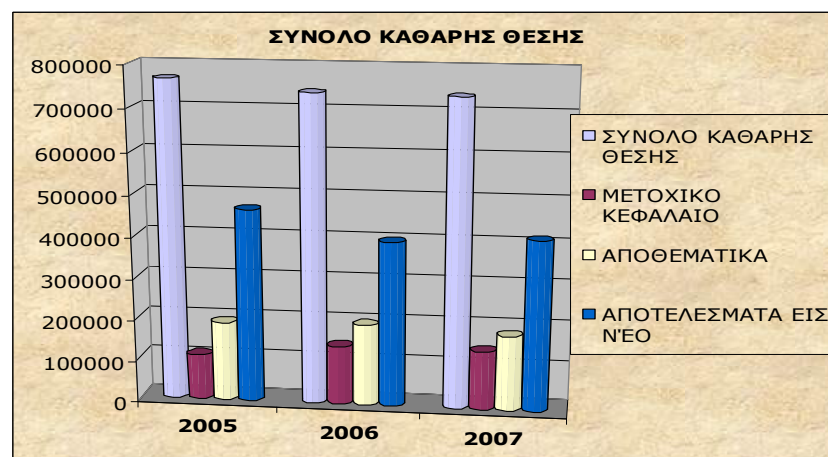
Τα στοιχεία που απαρτίζουν το παθητικό είναι οι μακροπρόθεσμες, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και η καθαρή θέση, όπου αναλύονται παρακάτω.

Το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ για την τριετία 2005-2007 ήταν αντίστοιχα, εκφρασμένο σε χιλιάδες, 183909, 205670, 210340.



Κατά το 2006 εφάρμοσε το πρόγραμμα αποχώρησης προσωπικού από τον όμιλο εταιρειών της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ. Με αποτέλεσμα την αποχώρηση προσωπικού εντός του 2006, η δαπάνη της αποζημίωσης θα πραγματοποιηθεί εντός του 2007 και το κόστος της εφαρμογής του προγράμματος θα επιβαρύνει εξολοκλήρου την εταιρεία. Στις λοιπές μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εντάσσονται τα έξοδα αποκατάστασης λατομείων. Οι πιστωτές που εντάσσονται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αφορούν κυρίως αγορές πρώτων υλών και αναλωσίμων καθώς και διάφορα λειτουργικά κόστη.

Τέλος η καθαρή θέση αποτελείται από το μετοχικό κεφάλαιο, την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο, τα αποθεματικά, τα αποθεματικά αποτίμησης παραγωγών και από τα αποτελέσματα εις νέο.



Τα αποθεματικά παρατηρούμε ότι αυξάνονται το 2006 επιπλέον, αποτελούν αφορολόγητα αποθεματικά που δημιουργήθηκαν από δαπάνες και παραγωγικές

επενδύσεις, τα κέρδη εις νέο παρουσιάζουν πτώση και το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας κατά το 2006 αυξάνεται. Αυτό επιτυγχάνεται με κεφαλαιοποίηση, μέρος του λογαριασμού συσσωρευμένα κέρδη και μέρος των αποθεματικών.

6.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ

Από τον πίνακα 10 του προσαρτήματος όπου εμφανίζονται τα κοινά μεγέθη του ισολογισμού της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ, καταλήγουμε στα εξής συμπεράσματα.

Η εξεταζόμενη εταιρεία χαρακτηρίζεται ως μονάδα έντασης ιδίων κεφαλαίων αφού λαμβάνει περίπου το 77%-80% του συνόλου του παθητικού. Η εταιρεία χαρακτηρίζεται με επενδυτική δραστηριότητα αυτό οφείλεται στην αναπροσαρμογή της αξίας των γηπέδων.

Παρατηρούμε ότι στο σύνολο του παγίου ενεργητικού το μεγαλύτερο ποσοστό το καταλαμβάνουν οι ενσώματες ακινητοποιήσεις. Επιπλέον, τα πάγια αποτελούν ένα αρκετά μεγαλύτερο ποσοστό από το κυκλοφορούν ενεργητικό (2005:34.77%, 2006:33.43%, 2007:34.32%), αρκετά ευνοϊκό στοιχείο για την εταιρεία. Παρατηρείται επίσης ότι το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού παραμένει σε σταθερά επίπεδα και για τα τρία έτη όπως και οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Έτσι συμπεραίνουμε ότι η επιχείρηση από άποψη ρευστότητας είναι σε πάρα πολύ καλή θέση, αφού το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας. Άρα το κυκλοφορούν ενεργητικό μπορεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις οι οποίες προκύπτουν.

Τα αποθέματα το 2005 βρίσκονται στο 7,72% έως το 2007 όπου φτάνουν στο 5,85% και αντιπροσωπεύουν το χαμηλότερο δυνατό κόστος για την εξεταζόμενη τριετία. Η πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων ξεκίνησε σε ένα κλίμα αρκετά συντηρητικό αφού το 2005 βρισκόταν στο 13,61% και το 2007 έφτασε στο 14,48%.

Επιπλέον, φαίνεται ότι τα πάγια καλύπτονται μέσο των ιδίων κεφαλαίων, συνεπώς τα ίδια κεφάλαια μπορούν να χρηματοδοτήσουν το κυκλοφορούν ενεργητικό αφού όπως παρατηρείται χρησιμοποιεί και ενεργητικό αλλά και παθητικό. Τέλος, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση δεν χρειάζεται εξωτερική χρηματοδότηση αφού παρόλο που τα ίδια κεφάλαια μειώνονται κατά την τριετία διατηρούνται σε πολύ καλά επίπεδα (2005:80.66%, 2006:78.26%, 2007:77.79%).

6.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ

Από την εξέταση των κοινών μεγεθών των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ,(προσάρτημα πίνακας 11) παρατηρούμε τα εξής.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της εξεταζόμενης εταιρείας αποτελείται από τα μεικτά αποτελέσματα, τα κέρδη εκμετάλλευσης, τα κέρδη χρήσεως προ φόρων, και τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους.

Αναλυτικότερα το κόστος πωληθέντων μειώθηκε κατά την εξεταζόμενη τριετία συγκεκριμένα το 2005 βρίσκονταν στο 76,88% το 2006 στο 74,49% και το 2007 στο 26,30%. Συνεπώς με την αρνητική σχέση που υπάρχει ανάμεσα στις πωλήσεις και το κόστος πωληθέντων, το κόστος πωληθέντων μειώνεται και οι πωλήσεις αυξάνονται. Συνέπεια αυτού ήταν η αύξηση των μεικτών αποτελεσμάτων μέσα στην τριετία αφού, τα μεικτά αποτελέσματα αποτελούνται από το κύκλο εργασιών και από το κόστος πωληθέντων.

Σημαντική μείωση παρουσίασαν τα λοιπά λειτουργικά έσοδα κατά το 2006 και το 2007 με συνέπεια να επηρεάσουν τα κέρδη εκμετάλλευσης και να μειωθούν περίπου στο 6% τα δύο επόμενα έτη, επίσης, μείωση παρουσιάστηκε στα κέρδη προ φόρων λόγω της αύξησης που παρουσιάστηκε στα χρηματοοικονομικά έσοδα

Αύξηση όμως παρουσίασαν οι φόροι και για τα τρία προς εξέταση έτη κυρίως για το 2006, με αποτελέσματα την μείωση των καθαρών κερδών μετά από τους φόρους. Τέλος συνέπεια όλων των παραπάνω παραγόντων ήταν να μειωθούν και τα κέρδη ανά μετοχή

6.4 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Μετά από την εξέταση των δεικτών τάσεως του ισολογισμού της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ (παράρτημα , πίνακας 13) τα συμπεράσματα τα οποία προκύπτουν είναι τα εξής:

Το πάγιο ενεργητικό αυξάνεται το 2006 κατά 1,5% και ανέρχεται για την εξεταζόμενη χρήση στα 630 εκατομμύρια ευρώ σε σχέση με το 2005 όπου ήταν 620 εκατομμύρια. Το 2007 αυξάνεται ελάχιστα κατά 0,26% στα 622 εκατομμύρια ευρώ. Παρατηρούμε λοιπόν ότι το 2006 η παραγωγικότητα αυξάνεται όμως το 2007 μειώνεται και φτάνει στα επίπεδα του 2005. Ένας παράγοντας αυτής της μείωσης θα μπορούσε να είναι η ελάττωση των φυσικών αποθεμάτων. Σημαντικοί συντελεστές για την διαμόρφωση του πάγιου ενεργητικού είναι :οι ασώματες ακινητοποιήσεις οι οποίες το 2006 μειώνονται κατά 50,6% στις 44χιλιάδες ευρώ, ενώ το 2007 αυξάνεται σε σχέση με το 2005 κατά 283% στις 341 χιλιάδες, από τις 89 χιλιάδες που βρίσκεται το 2005. Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις μειώνονται το 2006 κατά 4,3% και το 2007 μειώνονται κατά 7,9% σε σχέση με το 2005.

Οι συμμετοχές σε θυγατρικές το 2006 λαμβάνουν την υψηλότερη τιμή τους και αυξάνονται κατά 140% έναντι 38 εκατομμυρίων ευρώ σε σχέση με το 2005 όπου βρίσκονταν στα 15,7 εκατομμύρια ευρώ το 2007 μειώνονται σε σχέση με το 2006 κατά 7,7% έναντι 121 χιλιάδες ευρώ. Όπως αναφέρεται παραπάνω η ΗΡΑΚΛΗΣ συμμετέχει στο κεφάλαιο άλλων εταιρειών κυρίως το 2006, οι συμμετοχές αυτές δεν είναι προσωρινού χαρακτήρα αφού εμφανίζονται στο πάγιο ενεργητικό και όχι στο κυκλοφορούν. Συνεπώς οι συμμετοχές αυτές έχουν μακροπρόθεσμο χαρακτήρα.

Οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις αυξάνονται κατά 179% κατά το 2006 και ανέρχονται στα 17,5 εκατομμύρια ευρώ έναντι του 2005 όπου βρίσκονται στα 6,3 εκατομμύρια ευρώ, το 2007 αυξάνονται ακόμα περισσότερο και φτάνουν σχεδόν στο 500% δηλαδή στα 37,5 εκατομμύρια ευρώ.

Συνέπεια όλων των παραπάνω είναι, το πάγιο ενεργητικό να αυξάνεται ελάχιστα και για το 2006 αλλά και για το 2007 όπου οι ποσοστιαίες τιμές αντίστοιχα ανέρχονται στο 1,5% και 0,26% σε σχέση με το 2005.

Τα στοιχεία που απαρτίζουν το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσίασαν ως επί

το πλείστον μείωση, πιο συγκεκριμένα. Τα αποθέματα μειώθηκαν κατά 14% το 2006 ενώ το 2007 μειώθηκαν ακόμα περισσότερο κατά 25% σε σχέση με το 2005. Τα ποσοστά αυτά αντιστοιχούν σε 63,2 εκατομμύρια για το 2006 και 55,3 εκατομμύρια για το 2007. Ο λόγος της μείωσης των αποθεμάτων οφείλεται στις αυξημένες πωλήσεις τις οποίες διαχρονικά παρουσιάζει η εταιρεία. Τέλος το ότι μειώνονται τα αποθέματα είναι πολύ θετικό στοιχείο γιατί για την διαχείριση των αποθεμάτων το κόστος είναι αρκετά υψηλό

Αύξηση παρατηρείται στους πελάτες οι οποίοι το 2006 αυξήθηκαν κατά 11,37% ενώ το 2007 αυξήθηκαν σε σχέση με το 2005, μόνο κατά 6%, σχεδόν το μισό σε σχέση με το 2006.

Επιπλέον, μείωση εμφανίζεται στα ταμειακά ισοδύναμα όπου το 2006 μειώνονται κατά 16,55% έναντι 106,6 εκατομμυρίων ενώ το 2007 αυξάνονται κατά 3,74% έναντι 132,5 εκατομμυρίων ευρώ σε σχέση με το 2005. Σημαντικό ρόλο σε αυτή την αύξηση έχουν τα κονδύλια τα οποία έλαβε η επιχείρηση από το ελληνικό δημόσιο. Τέλος, σύμφωνα με το προσάρτημα της εταιρείας τα χρηματικά διαθέσιμα περιλαμβάνουν καταθέσεις όψεως, μετρητά και λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις τα οποία είναι άμεσα μετατρέψιμα συνεπώς ο κίνδυνος σε αυτά είναι αμελητέος.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσίασε πτωτική τάση. Πιο συγκεκριμένα το 2006 μειώθηκε κατά 4,36% έναντι 316 εκατομμυρίων και το 2007 μειώθηκε σε σχέση με το 2005 κατά 0,42%

Ειδικότερα το γενικό σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε μικρή μείωση. Το 2006 μειώθηκε 0,53% έναντι 316,2 εκατομμυρίων και το 2007 παρατηρήθηκε μια μικρή αύξηση σε σχέση με το 2006 όπου αυξήθηκε κατά 0,11% έναντι 325 εκατομμυρίων ευρώ.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Οι προβλέψεις για αποζημιώσεις του προσωπικού λόγω αποχώρησης του από την εταιρεία αυξάνονται. Το 2006 αυξάνονται 30% έναντι 87 εκατομμυρίων και το 2007 αυξάνονται σε σχέση με το 2005 κατά 80,6 εκατομμύρια ευρώ. Η αύξηση αυτή κατά το 2006 οφείλεται στο πρόγραμμα οικειοθελούς αποχώρησης που εφαρμόστηκε πρώτη χρονιά από την εταιρεία και το κόστος αυτού επιβάρυνε αυτήν εξολοκλήρου.

Επιπλέον αύξηση παρατηρείται και στις λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις, όπου το 2006 αυξάνονται κατά 25% έναντι 10,4 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2007 αυξάνονται κατά 135,3% έναντι 19,5 εκατομμυρίων ευρώ ενώ το 2005 το ύψος των

μακροπρόθεσμων προβλέψεων έφτανε στα 8,3 εκατομμύρια ευρώ. Όλα τα παραπάνω έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων. Συγκεκριμένα το 2006 αυξάνονται κατά 30% έναντι 97,5 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 αυξάνονται κατά 33,6% έναντι 100 εκατομμυρίων ευρώ σε σύγκριση με το 2005 όπου βρισκόταν στα 75 εκατομμύρια ευρώ.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν σε σχετικά σταθερά επίπεδα για το 2006 ενώ το 2007 αυξάνονται κατά 1,12% έναντι 110 εκατομμυρίων ευρώ σε σχέση με το 2005 όπου βρίσκονταν 108,9 εκατομμύρια. Σημαντικό ρολό στην διάρθρωση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων είχαν οι προβλέψεις οι οποίες είχαν ανοδική τάση, τόσο οι προβλέψεις για αποζημίωσης προσωπικού λόγω εξόδου από την εταιρεία όσο και οι λοιπές προβλέψεις.

Οι υποχρεώσεις έναντι των πιστωτών αυξάνονται το 2006 κατά 2,57% έναντι 73,9 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2007 αυξάνεται ακόμα περισσότερο σε σχέση με το 2005 κατά 10,5% έναντι 79,6 εκατομμυρίων ενώ το 2005 βρισκόταν στα 8,8 εκατομμύρια ευρώ.

Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μειώνεται, συγκεκριμένα το 2006 μειώνεται 15% έναντι 740,2 εκατομμυρίων ευρώ, και το 2007, μειώνεται κατά 11,7% και ανέρχεται 736,6 εκατομμύρια σε σχέση με το 2005 όπου βρισκόταν στα 767 εκατομμύρια. Τα στοιχεία που συντελούν στην διαμόρφωση του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων παρουσίασαν αυξομειώσεις.

Το μετοχικό κεφάλαιο αυξήθηκε κατά τα δυο τελευταία προς εξέταση έτη, το 2006 και το 2007 αυξήθηκε σε σχέση με το 2005 κατά 29,87% έναντι 142,1 εκατομμύρια ευρώ. Αύξηση εμφανίζεται στα αποθεματικά κατά το 2006 κατά 3,1% το 2006 ενώ το 2007 μειώνονται κατά 4,97%. Τέλος και τα κέρδη εις νέο μειώνονται το 2006 κατά 15,5% ενώ το 2007 μειώνονται 11,7% σε σχέση με το 2005.

6.4.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ

Μετά από την εξέταση των δεικτών τάσεως των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ (παράρτημα, πίνακας 14) τα συμπεράσματα τα οποία προκύπτουν είναι τα εξής:

Παρατηρούμε ότι τα μεικτά αποτελέσματα αυξάνονται το 2006 κατά 24,87% έναντι 157 εκατομμύρια ευρώ όπως επίσης και το 2007 αυξάνεται σε σχέση με το 2005 σε ποσοστό 13,42 έναντι 617 εκατομμυρίων, ένα το 2005 ήταν στα 125,8 εκατομμύρια ευρώ. Επιπλέον αύξηση υπάρχει και στις πωλήσεις, όπου το 2006 αναγγέλλεται ο νέος αναπτυξιακός νόμος για τα ξενοδοχεία 5 αστέρων άρα υπάρχει άνοδος στην οικοδομική δραστηριότητα, επιπλέον αυξάνεται και η παράγωγη έτοιμου σκυροδέματος. Πιο αναλυτικά οι πωλήσεις το 2006 αυξάνονται κατά 9,63% έναντι 458,6 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 αυξάνεται στα 8,73% έναντι 454,8 εκατομμύρια ευρώ σε σχέση με το 2005 όπου οι πωλήσεις βρίσκονταν στο 418,3 εκατομμύρια ευρώ. Οι αυξητικές τάσεις που παρουσιάζουν οι πωλήσεις και ο κύκλος εργασιών μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι τα έσοδα της επιχείρησης θα αυξάνονται διαχρονικά. Με τη διαφορά του κύκλου εργασιών και των πωλήσεων τα έσοδα της επιχείρησης ή αλλιώς μεικτά αποτελέσματα όπου για το 2005 ήταν στα 125,7 εκατομμύρια το 2006 στα 157,08 εκατομμύρια και το 2007 162,33 εκατομμύρια. Με αυτή η αυξητική τάση συμπεραίνουμε ότι το 2006 τα έσοδα αυξήθηκαν κατά 0,248% και το 2007 αυξήθηκαν κατά 0,29%.

Τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας αυξάνονται πιο συγκεκριμένα το 2006 αυξήθηκαν κατά 3,64% έναντι 39,6 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 αυξήθηκαν κατά 14,49% έναντι 43,7 εκατομμυρίων ευρώ σε σχέση με το 2005 όπου βρίσκονταν σε 38,25 εκατομμύρια ευρώ. Το 2007 εμφανίζεται ένα επιπλέον κόστος το οποίο δεν υπήρχε τα προηγούμενα έτη, είναι το κόστος ενίσχυσης προς τους πυρόπληκτους κατά 3 εκατομμύρια ευρώ.

Επιπλέον κόστος που εμφανίζεται στην εταιρεία κατά τα έτη 2006 και 2007 είναι το κόστος από την εφαρμογή του προγράμματος εθελουσίας αποχώρησης όπου το πρώτο έτος που εφαρμόστηκε ήταν στα 13 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 μειώθηκε στα 10,7 εκατομμύρια ευρώ. Αποτέλεσμα όλων των παραπάνω είναι η μείωση των κερδών εκμετάλλευσης. Όπου το 2005 ήταν στα 122 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2006 παρουσίασαν πτώση 19,71% έναντι 98,3 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2007 μειώθηκαν κατά 8,3% έναντι 99,9 εκατομμυρίων ευρώ.

Τα κέρδη προ φόρων μειώθηκαν κατά το 2006 κατά 19,7% έναντι 100,78 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2007 αυξήθηκαν σε σχέση με το 2006 κατά 3,2% έναντι 104,2 εκατομμύρια ευρώ. Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους μειώνονται λόγω της αύξησης της φορολογίας. Αναλυτικότερα το 2006 μειώνονται κατά 63% έναντι 56,6 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 μειώνονται κατά 54,1% έναντι 69,1 εκατομμύρια σε σχέση με το 2005. Συγκεκριμένα η φορολογία για τα προς εξέταση έτη 2005,2006,2007 ήταν 27,1 εκατομμύρια, 44,18 εκατομμύρια και 35,1 εκατομμύρια αντίστοιχα. Ποσοστιαία μεταβολή για το 2006 63,02% ενώ το 2007 29,63% σε σχέση με το 2005.

Ο αριθμός των μέτοχων παρέμεινε σταθερός και για τα τρία προς εξέταση έτη στα 71,08 εκατομμύρια ευρώ. Τέλος, τα κέρδη ανά μετοχή παρουσίασαν μεγάλη πτώση κατά τα έτη 2006,2007. Συγκεκριμένα ενώ το 2005 τα κέρδη ανά μετοχή βρισκόντουσαν στα 2,12€ το 2006 μειώθηκαν στα 0,8€ ποσοστιαία μείωση της τάξεως του 72,3, ενώ το 2007 βρισκόταν στο 0,97€ μείωση δηλαδή με το 2005 44,3.

6.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Μετά από εξέταση των στοιχείων του πινάκα των ταμειακών ροών της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ (παράρτημα, πίνακας 12) προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα.

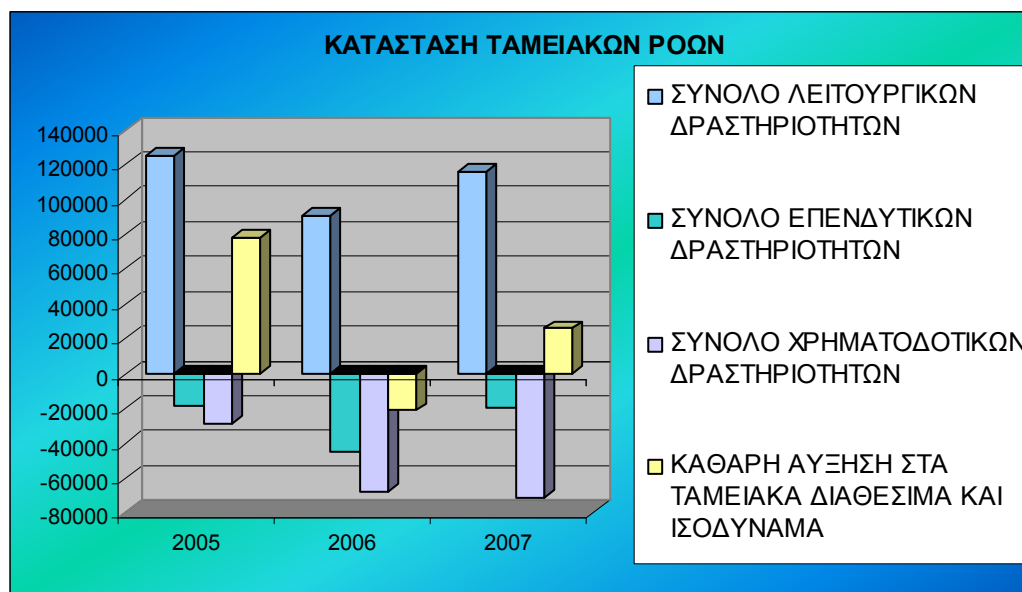
Το σύνολο, εισροών εκροών, των λειτουργικών δραστηριοτήτων μειώνεται το 2006 στα 91 εκατομμύρια ενώ το 2007 αυξάνεται στα 116 εκατομμύρια ευρώ σε σχέση με το 2005 όπου ήταν στα 125,3 εκατομμύρια ευρώ, μείωση κατά 27% και 0,07% αντίστοιχα.

Οι επενδυτικές δραστηριότητες είναι πολύ σημαντικές διότι παρέχουν πληροφορίες για τα μελλοντικά κέρδη. Το ότι υπάρχουν υψηλές εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες είναι δείγμα ανάπτυξης της επιχείρησης. Συγκεκριμένα το 2005 οι συνολικές εκροές ήταν στα 18,9 εκατομμύρια ευρώ το 2006 στα 44,6 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 στα 19,1 εκατομμύρια ευρώ. Παρατηρούμε λοιπόν έντονη αύξηση των εκροών κατά ο 2006 αυτό συμβαίνει γιατί η ΗΡΑΚΛΗΣ επεκτείνεται με την αγορά επιχειρήσεων.

Επιπλέον αξίζει να δοθεί έμφαση στο ότι το 2005 υπήρξαν υψηλές πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων, με αυτό μπορούμε να υποθέσουμε ότι η διοίκηση θέλει να συγκαλύψει ενδεχόμενα προβλήματα ρευστότητας. Έτσι λοιπόν για το 2005 υπάρχει συρρίκνωση των δραστηριοτήτων της και χαμηλότερα μελλοντικά κέρδη. Τέλος το 2007 παρατηρούμε ότι το ρευστοποιούνται συμμετοχές , χρεόγραφα κ.ά. σε αυτή την περίπτωση υπάρχει πιθανότητα χρηματοδότησης ενός επενδυτικού προγράμματος.

Τα κέρδη προ φόρων μειώνονται κατά 18% για το 2006 έναντι 100,7 εκατομμυρίων ευρώ και το 2007 κατά 16% έναντι 100,4 εκατομμυρίων ευρώ σε σχέση με το 2005 όπου βρίσκονταν 123,3 εκατομμύρια ευρώ. Οι αποσβέσεις παραμένουν σε σχετικά σταθερά επίπεδα και τα τρία έτη. Ενώ οι προβλέψεις αυξάνονται το 2006 κατά 56% 17,7 εκατομμύρια ευρώ και το 2007 αυξάνονται κατά 11% έναντι 12,5εκατομμυρια ευρώ σε σχέση με το 2005.

Ο δείκτης επάρκειας μετρητών μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργήσει επαρκή μετρητά από τις λειτουργικές δραστηριότητες και να καλύψει τις κεφαλαιουχικές της ανάγκες (αγορά πάγιου εξοπλισμού, αγορά εγκαταστάσεων κλπ.)ο δείκτης επάρκειας μετρητών για την εταιρεία Ηρακλής υπολογίζεται στο 1,15 για το 2007 αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύπτει τις ανάγκες της, χωρίς την χρήση χρηματοδότησης.



Το σύνολο των χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων παρουσιάζει μια ανάλογη εικόνα με την παραπάνω. Το 2005 οι εκροές βρίσκονται στα 28,5 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2006 βρίσκεται αρκετά υψηλότερα στα 67,5 εκατομμύρια τέλος, αύξηση παρουσιάζει και το 2007 όπου και για αυτό το έτος οι εκροές βρίσκονται στα 71,1 εκατομμύρια ευρώ.

Το 2006 και το 2007 υπήρξε έκδοση νέων μετοχών από την επιχείρηση με αυτή την κίνηση υπάρχει βελτίωση στην σχέση των ξένων με τα ίδια κεφάλαια με αποτέλεσμα να μειωθεί η πιθανότητα χρεοκοπίας. Με την έκδοση νέων μετοχών θεωρείται ότι μεταφέρεται πλούτος από τους παλαιούς στους νέους μετόχους. Όταν οι παλαιοί μέτοχοι οι οποίοι έχουν καλύτερη εσωτερική πληροφόρηση, επιθυμούν να διαμοιράσουν το βάρος των δυσμενών εξελίξεων με άλλους ή όταν οι παλαιοί μέτοχοι πιστεύουν ότι η τιμή της μετοχής είναι ιδιαίτερα ψηλή σε σχέση με την πραγματική τιμή της. Οι αυξομειώσεις των μερισμάτων αποτελούν μία σπουδαία πηγή πληροφόρησης των μετόχων για την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη στο μέλλον. Το ότι τα μερίσματα διαχρονικά αυξάνονται (2005:28.5 εκατομμύρια ευρώ, 2006 : 67,5 εκατομμύρια ευρώ και το 2007:71,08 εκατομμύρια ευρώ) δείχνουν αναμενόμενα υψηλότερα κέρδη.

Η καθαρή αύξηση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα εμφανίζει 78 εκατομμύρια ευρώ για το 2005, το 2006 υπάρχει ζημία στα 21 εκατομμύρια ευρώ ενώ το 2007 υπάρχει κέρδος στα 71,1 εκατομμύρια ευρώ.

Μετά από την ανάλυση όλων των παραπάνω θα μπορούσαμε να συμπεραίνουμε ότι το 2006 αποτέλεσε μια χρονιά πολύ δύσκολη για την εταιρεία.

Χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών Τιτάν και Αγέτ Ηρακλής

Αφού οι εισροές μειώθηκαν αρκετά. Δεν θα ήταν υπερβολικό αν πούμε ότι η επιχείρηση το 2006 έφτασε σε σημείο να λειτουργεί με ζημίες.

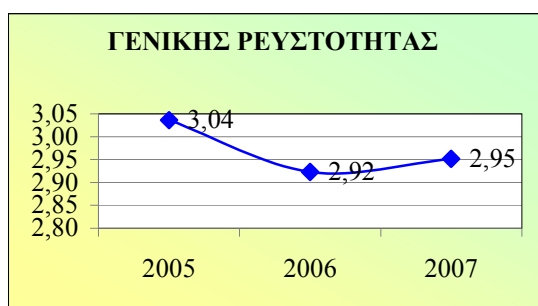
6.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

6.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ			
ΕΤΗ	2005	2006	2007
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2,36	2,34	2,45
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	3,04	2,92	2,95
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,173	0,997	1,203
ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ	190,61	185,44	194,30

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ			
ΕΤΗ	2005	2006	2007
ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,00	0,99	1,04
ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	1,00	0,96	0,97
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,00	0,85	1,03
ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ	1,00	0,97	1,02

Γενικής Ρευστότητας



Από την τιμή του δείκτη διαχρονικά προκύπτει ότι οι συνθήκες κυκλοφοριακής ρευστότητας της εταιρίας είναι ικανοποιητικές. Οι τιμές του δείκτη κυμαίνονται κοντά στο 3 γεγονός που υποδηλώνει τη δυνατότητα της διοίκησης να είναι σε θέση να επωφεληθεί από διάφορες ευκαιρίες τυχόν να προκύψουν, όπως οι αγορές πρώτων υλών σε προνομιακές τιμές ή πληρωμή των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές μέσα σε περίοδο εκπτώσεων. Επιπλέον ο βαθμός ρευστότητας τον οποίο παρουσιάζει ο δείκτης αποτελεί θετική εικόνα για τους επενδυτές της επιχείρησης αλλά, και τους πιστωτές της όσον αφορά την βραχυχρόνια επιβίωσή της, αφού ο δείκτης αυτός δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να μετατρέψει τα ενεργητικά της στοιχεία σε διαθέσιμα, για να ικανοποιήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Η υψηλή τιμή που παρουσιάζει ο δείκτης για το 2005 (3,04), θα μπορούσε να μας οδηγήσει στο αντίθετο συμπέρασμα, ότι δηλαδή η επιχείρηση έχει στην κατοχή της κεφάλαια τα οποία παραμένουν αδρανή αντί να χρησιμοποιούνται αποδοτικά.

Όσο αφορά το 2006 όπου ο δείκτης παρουσιάζει μείωση κατά 96% ανέρχεται στο 2,92 σε σχέση με το 2005 όπου βρισκόταν στο 3,04 ,συμπεραίνουμε ότι μειώνεται η δανειακή επιβάρυνση ($\text{Ξένα κεφάλαια} / \text{Ίδια κεφάλαια}$) όπως επίσης και ο δείκτης δανειακής πίεσης ($\text{Ξένα κεφάλαια} / \text{Σύνολο κεφαλαίων}$), με αποτέλεσμα ο μακροχρόνιος δανεισμός να έχει ευνοϊκότερους όρους. Τέλος η μικρή αύξηση η οποία παρατηρείται ανάμεσα στα έτη 2006 και 2007 οφείλεται στην αύξηση του ταμείου και των ταμειακών ισοδύναμων τα οποία αυξάνονται σε σχέση με το 2006 κατά 24,31%.

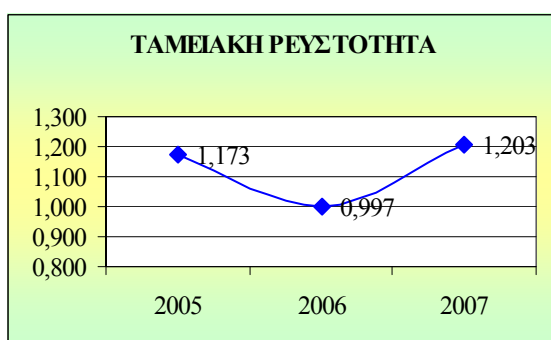
Άμεσης Ρευστότητας



Από την τιμή του δείκτη διαχρονικά προκύπτει ότι οι συνθήκες κυκλοφοριακής ρευστότητας της εταιρίας είναι αρκετά ικανοποιητικές. Οι τιμές κυμαίνονται κοντά στο 2,5 γεγονός που υποδηλώνει ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της με χαρακτηριστική άνεση.

Συνεπώς η εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ είναι μια εταιρεία με υψηλή ρευστότητα αυτό σημαίνει ότι λειτουργεί ομαλά και ότι είναι σε θέση να εξαγοράσει ανταγωνίστριες εταιρίες ή ακόμα και να επιβάλει πιο ευνοϊκούς για αυτήν εμπορικούς όρους. Επιπλέον, παρατηρούμε ότι διαχρονικά δεν υπάρχει κάποια διαφορά μεταξύ γενικής και άμεσης ρευστότητας αυτό δείχνει ότι τα αποθέματα που υπάρχουν διατηρούνται σε ορθολογικά επίπεδα.

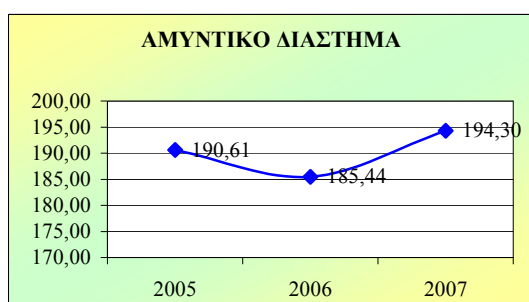
Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας



Ο δείκτης αυτός μας εμφανίζει τον τρόπο με τον οποίο μετράται η ικανότητα της επιχείρησης να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της (Γκίκας 2002). Παρατηρούμε ότι ο εξεταζόμενος δείκτης βρίσκεται ψηλά. Με την τιμή του δείκτη η οποία βρίσκεται πάνω από το ένα οδηγούμαστε στο ότι η επιχείρηση έχει αρκετά διαθέσιμα, αυτό φαίνεται και από τις επενδύσεις τις οποίες πραγματοποιεί, όπου το 2005 σε σχέση με το 2006 αυξήθηκαν, και το 2007 μειώθηκαν σε μικρό ποσοστό(οικονομικές καταστάσεις εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ,2006, σελ.9)

Με τα παραπάνω οδηγούμαστε ότι η ταμειακή ρευστότητα της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ είναι ενθαρρυντική από άποψη κάλυψης αναμενόμενων και μη, εξόδων. Επιπλέον λόγω της υψηλής απόδοσης του δείκτη συμπεραίνουμε ότι δεν είναι ανάγκη να ενισχύσει τον δανεισμό, όχι τουλάχιστον σε μεγάλο βαθμό, για να πραγματοποιήσει επενδύσεις.

Αμυντικό Διάστημα



Το αμυντικό διάστημα μας δείχνει την ικανότητα της μονάδας να αντεπεξέλθει σε ημερήσιες λειτουργικές υποχρεώσεις της βασιζόμενη στα ήδη υπάρχοντα ρευστά και απαιτήσεις και όχι στα μελλοντικά έσοδά της.

Στην εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ υπάρχει μια απότομη πτώση κατά το έτος 2006. Όπως παρατηρούμε και από το παραπάνω γράφημα το 2006 ο δείκτης μειώνεται κατά 3% σε 185,5 ημέρες και το 2007 αυξάνεται κατά 2 % σε 194,30 ημέρες σε σχέση με το 2005. Η υψηλή αλλά και πολύ ενθαρρυντική τιμή που εμφανίζει ο δείκτης κυρίως κατά το 2007 οφείλεται κυρίως στην αύξηση της χρηματοοικονομικής λειτουργίας η οποία συντελεί στην αύξηση των ημερήσιων εξόδων.

Συμπεραίνουμε λοιπόν από την εικόνα που μας παρουσιάζει ο δείκτης ότι η επιχείρηση μπορεί να αντεπεξέλθει στα αναμενόμενα έξοδά της, χρησιμοποιώντας τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία έχει στην κατοχή της, ή χρησιμοποιώντας διάφορα έσοδα από τις δραστηριότητες της.

6.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

A/A	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2005	2006	2007
	ΕΤΗ			
1	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	221,72	208,01	214,91
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΟΥ ΧΡΗΜ/ΤΑΙ ΑΠΟ ΔΙΑΡΚΗ			
2	ΚΕΦ.	0,67	0,66	0,66
3	ΤΑΧΥΤ. ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	4,20	4,27	4,50
4	ΤΑΧΥΤ. ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧ.	3,84	4,24	4,13
5	ΤΑΧΥΤ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	5,70	7,25	8,22

A/A	ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2005	2006	2007
1	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	1,00	0,94	0,97
2	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ ΠΟΥ ΧΡΗΜ/ΤΑΙ ΑΠΟ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦ.	1,00	0,99	0,99
1	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	1,00	1,02	1,07
2	ΤΑΧΥΤ. ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧ.	1,00	1,10	1,08
3	ΤΑΧΥΤ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	1,00	1,27	1,44

A/A	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΑΝΑ ΗΜΕΡΑ	2005	2006	2007
1	ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	86,82	85,45	81,09
2	ΤΑΧΥΤ. ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧ.	95,01	86,10	88,36
3	ΤΑΧΥΤ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	64,08	50,37	44,42

Κεφάλαιο Κίνησης

Το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι αυτό που χρησιμοποιείται από την εταιρεία για να καλύψει τα έξοδά της. Με την αφαίρεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκουμε το κεφάλαιο κίνησης. Πιο συγκεκριμένα το κεφάλαιο κίνησης είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις τρέχουσες ή τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και αποτελείται από τα κυκλοφορικά στοιχεία που παρέχονται σε μία επιχείρηση, από τους φορείς της και τους μακροχρόνιους πιστωτές.



Το κεφάλαιο κίνησης για το 2006 μειώνεται κατά 6% σε σχέση με το 2005 και το 2007 αυξάνεται κατά 3% σε σχέση με το 2006. Με τα ποσά που εμφανίζονται, συμπεραίνουμε ότι υπάρχει επάρκεια κεφαλαίου κίνησης με αποτέλεσμα η επιχείρηση να είναι σε θέση να διεξάγει τις εργασίες της χωρίς να αντιμετωπίζει δυσκολίες.

Πηγή του κεφαλαίου κίνησης, είναι οι πωλήσεις οι οποίες διαχρονικά, βρίσκονται σε πολύ καλά επίπεδα, αλλά και αυξάνονται, με αποτέλεσμα να αυξάνονται τα ρευστά και τα διαθέσιμα. Αποτέλεσμα της εικόνας του κεφαλαίου κίνησης της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ είναι ότι η επιχείρηση είναι σε θέση να εξοφλήσει άμεσα τις τρέχουσες υποχρεώσεις της συνεπώς, και να επιτύχει καλύτερες εκπτώσεις. Το επίπεδο των αποθεμάτων όπως παρατηρείται και παραπάνω, διατηρείται σε ορθολογικά επίπεδα έτσι η επιχείρηση ανταποκρίνεται στην εκάστοτε υπάρχουσα ζήτηση των προϊόντων της. Τέλος επειδή ο κλάδος των κατασκευών αντιμετωπίζει περιόδους υφέσεως η επιχείρηση μπορεί να τις αντιμετωπίσει πιο εύκολα.

Κεφάλαιο Κίνησης Χρηματοδοτούμενο από Διαρκή Κεφάλαια



Οι τιμές του δείκτη βρίσκονται σε σταθερά επίπεδα. Συγκεκριμένα το 2006 και το 2007 βρίσκεται στο 0,66 όπου υπάρχει μείωση κατά μία ποσοστιαία μονάδα σε σχέση με το 2005. Το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης βρίσκεται σε υψηλά επίπεδα και μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της οπότε αυτό δεν αποτελεί κάποια ανησυχητική εικόνα.

Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων

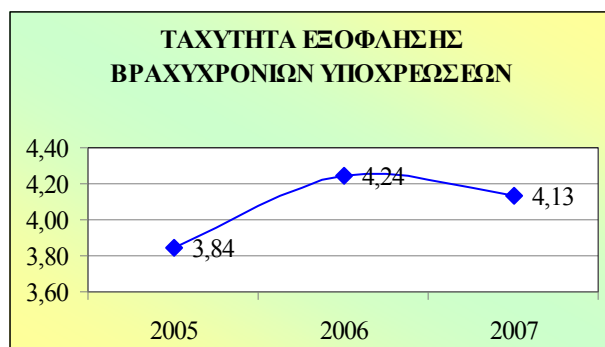


Συμφώνα με τις τιμές του δείκτη διαχρονικά φαίνεται ότι η εταιρία διατηρεί ένα σχεδόν σταθερό και παράλληλα ικανοποιητικό επίπεδο πιστωτικός πολιτικής μιας και καταφέρνει να ανακυκλώσει τις απαιτήσεις της, δηλαδή να εισπράττει τις οφειλές από τους πελάτες της πάνω από 4,20 φορές το χρόνο και στα τρία υπό ανάλυση έτη. Μάλιστα το 2007 η ικανότητα της εταιρίας να εισπράττει τις απαιτήσεις της φθίνει στις 4,50 φορές κατά μέσο ορό στο έτος ή στις 81 ημέρες (365/δεικτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων). Η εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ όπως παρατηρούμε αυξάνει συνεχώς την ταχύτητα είσπραξης με αποτέλεσμα να αυξάνει την περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων και να μειώνει τις φορές που ανακυκλώνονται.

Τέλος με τον παραπάνω υπολογισμό παρατηρούμε ότι λόγω της μεγάλης ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων η οποία υπάρχει τόσο λιγότερο η εταιρεία δεσμεύει τα κεφάλαιά της με αποτέλεσμα να λαμβάνει καλύτερη θέση από άποψη

χορηγούμενων πιστώσεων. Επιπλέον, αυτή η αύξηση υποδηλώνει βελτίωση της ικανότητας εισπράξεων των απαιτήσεων ή αλλαγή στην πολιτική των χορηγούμενων πιστώσεων.

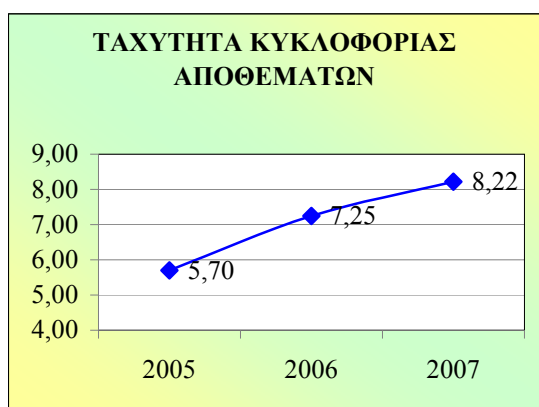
Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Κατά την εξεταζόμενη χρήση του 2005 οι ληφθείσες πιστώσεις βρίσκονται σχετικά χαμηλά σε σχέση με το 2006 λαμβάνουν την πιο υψηλή τους τιμή και το 2007 παρατηρείται πτωτική πορεία. Παρατηρούμε λοιπόν ότι, το κόστος πωληθέντων αρκεί για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και για τα τρία έτη. Κυρίως η μεγαλύτερη αύξηση εμφανίζεται κατά το 2006 όπου είναι 4,24 και τάξεως 1,10 σε σχέση με το 2005 και το 2007 κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα με το 2006 όπου είναι 4,13 και τάξεως 1,08. Αναλυτικότερα η επιχείρηση ενώ κατά το 2005 οι μέρες τις οποίες χρειάζεται για να εξοφλήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της είναι στις 95 , το 2006 μειώνονται στις 86 και το 2007 στις 88. Αυτό οφείλεται στην γρήγορη εισροή κεφαλαίων που υπάρχει στην επιχείρηση, λόγω της επάρκειας κεφαλαίου κίνησης, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να μπορεί να επιτύχει σημαντικές εκπτώσεις από τους προμηθευτές της.

Τέλος, παρατηρούμε ότι αναλογικά συμφωνά με τα έτη η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της πιο γρήγορα από ότι εξοφλεί τις υποχρεώσεις της, με την στρατηγική αυτή η εταιρεία μπορεί να αυξήσει σημαντικά την ρευστότητά της.

Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



Ο δείκτης αυτός μας δείχνει ότι τα αποθέματα ετοιμών προϊόντων, πρώτων και βοηθητικών υλών, πρέπει να διατηρούνται σε ένα ορθολογικό επίπεδο, έτσι ώστε να επιτρέπεται η ομαλή και απρόσκοπτη εκτέλεση του προγράμματος παραγωγής και των παραγγελιών της επιχείρησης. Ότι τα αποθέματα βρίσκονται σε ορθολογικό επίπεδο το συναντάμε και στον δείκτη της άμεσης ρευστότητας όπου βρίσκεται στα ίδια επίπεδα με την γενική ρευστότητα. Στην εξεταζόμενη επιχείρηση υπάρχει αυξητική τάση μέσα σε μια χρήση. Αυτό δεν είναι θετικό γιατί ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

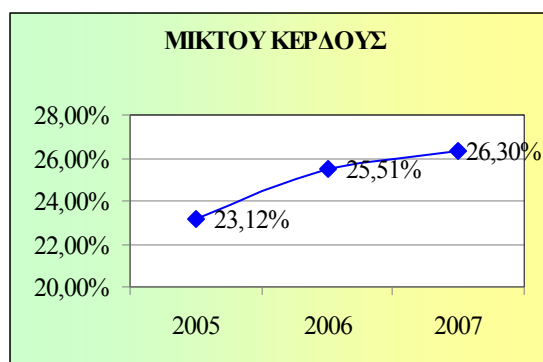
Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων της εταιρείας κυμαίνεται στις 5 έως 8 φορές, που σημαίνει ότι τα αποθέματα ανανεώνονται κατά μέσο όρο 7 φορές μέσα στη χρήση. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι δεν υπάρχει κάποια ουσιαστική μείωση της ζήτησης έτσι ώστε να οδηγηθεί η εταιρεία σε μείωση των αποθεμάτων της. Αντίθετα αυξάνει συνέχεια τα αποθέματά της.

6.6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

A/A	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ			
	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	23,12%	25,51%	26,30%
2	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	27,65%	9,19%	11,20%
3	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.	0,21	0,08	0,09
4	ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,14	0,11	0,11

A/A	ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ			
		2005	2006	2007
1	ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1,00	1,10	1,14
2	ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	1,00	0,33	0,40
3	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ Ι.Κ.	1,00	0,35	0,44
4	ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,00	0,78	0,81

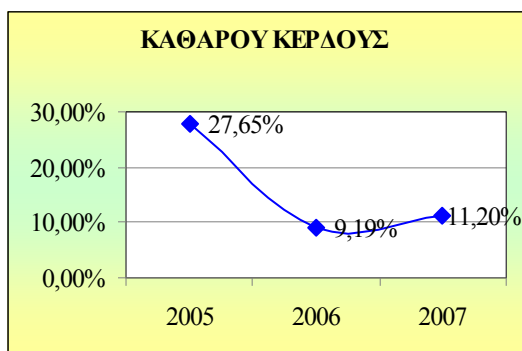
Μικτού Κέρδους



Το περιθώριο κέρδους από τις πωλήσεις αφού αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων είναι γενικά ικανοποιητικό για την εταιρία και στα τρία υπό ανάλυση έτη. Το 2005 εμφανίζει μικρότερο ποσοστό σε σχέση με τα άλλα δυο χρόνια της τάξης του 23%. Το 2006 και 2007 όμως η βελτίωση του παραπάνω δείκτη είναι εμφανής. Το χαμηλό αυτό περιθώριο κέρδους οφείλεται κυρίως στη μειωμένη συμμετοχή των πωλήσεων εσωτερικού στο συνολικό όγκο πωλήσεων (πτωτική πορεία αγοράς αμέσως μετά την οικοδομική άνθηση των ολυμπιακών αγώνων) και αφετέρου στο αυξημένο κόστος παράγωγης λόγω των ανοδικών τάσεων στις τιμές των καυσίμων οι οποίες επικρατήσαν κατά το έτος 2005 (Ετήσιο Οικονομικό Δελτίο ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ, σελ.4-5, 2005). Στα επόμενα έτη η αύξηση των πωλήσεων ήταν μεγαλύτερη από την αύξηση του κόστους και έτσι η εταιρία κατάφερε να βελτιώσει και το περιθώριο μεικτού κέρδους της.

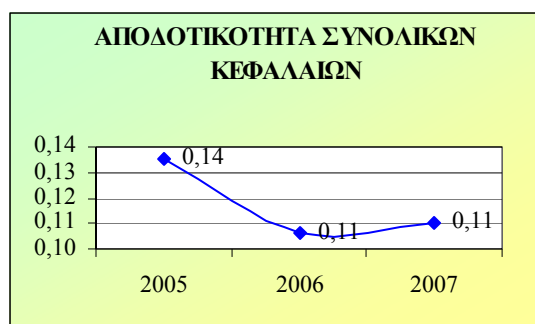
Είναι εύλογο ότι όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη από άποψη κερδών είναι η θέση της επιχείρησης, καθώς θα μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα καθώς και θα μπορέσει να επιτύχει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, αλλά και θα μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς μεγάλο πρόβλημα την αύξηση κόστους των προϊόντων της. Ο δείκτης εμφανίζει μια θετική προοπτική. Με την αύξηση που εμφανίζεται συμπεραίνουμε ότι η εταιρεία έχει χαμηλό κόστος πωληθέντων με συνεπώς πουλάει σε υψηλές τιμές για να επιτύχει καλύτερες τιμές στην αγορά πρώτων υλών.

Καθαρού Κέρδους



Όσον αφορά στην εταιρία ΗΡΑΚΛΗΣ παρατηρούμε ότι η τιμή του δείκτη εμφανίζει ένα μεγάλο ποσοστό των πωλήσεων ότι κατέληξαν να αποτελούν τα καθαρά κέρδη της σε σχέση με τις πωλήσεις, της τάξης του 28% το έτος 2005, ενώ στα υπόλοιπα έτη αυτό το ποσοστό ήταν 9% και 11%. Η μεγάλη αυτή διάφορα (αν και τα έτη 2006 και 2007 οι πωλήσεις, ήταν σαφώς περισσότερες σε σχέση με το 2005) οφείλεται κατά ένα σημαντικό μέρος στην μερική ανάκτηση καταβεβλημένων κονδυλίων από το Ελληνικό Δημόσιο ύψους 44.138 χιλιάδων ευρώ (Ετήσιο Οικονομικό Δελτίο, σελ. 4, 2005). Η βελτίωση που εμφανίζει ο δείκτης το έτος 2007 σε σχέση με το 2006 οφείλεται κυρίως στη μείωση του σταθερού κόστους και των εξόδων διοίκησης και διάθεσης

Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

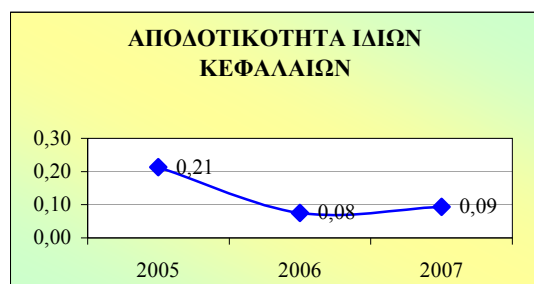


A/A	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (DU PONT)			
	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ Μ.Ο. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,46	0,48	0,48
2	ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΦΟΡΩΝ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,29	0,22	0,23
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ		0,14	0,11	0,11

Ο σύνθετος δείκτης Du Pont θα βοηθήσει στην κατανόηση της διάρθρωσης του δείκτη των συνολικών κεφαλαίων, αφού εκφράζει τη απόδοση του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης σαν την συνισταμένη της επιμέρους αποδοτικότητας δυο δραστηριοτήτων, των πωλήσεων και της εκμετάλλευσης των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης.

Η πορεία του δείκτη απόδοσης συνολικών κεφαλαίων βρίσκεται σε σταθερά επίπεδα και για τα τρία προς ανάλυση έτη. Πιο αναλυτικά με την ανάλυση του δείκτη σε επιμέρους δείκτες παρατηρούμε ότι , ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού παραμένει σε σταθερά επίπεδα, συνεπώς υπάρχει εντατική εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού, αφού άνοδος διαχρονικά παρουσιάζεται τόσο στις πωλήσεις όσο και στο ενεργητικό.

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



A/A	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (DU PONT)	2005	2006	2007
1	Κ.Κ./ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	0,36	0,12	0,15
2	ΠΩΛΗΣΕΙΣ /Μ.Ο. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,46	0,48	0,48
3	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	1,29	1,26	1,28
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ		0,21	0,08	0,09

Για την καλύτερη ανάλυση του δείκτη αναλύουμε σε du Pont ώστε να διαπιστωθούν οι συντελεστές που τελικά μας δεινούν το αποτέλεσμα του εξεταζόμενου αριθμοδείκτη. Με την ανάλυση στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι επιχείρηση σταδιακά μειώνει την ικανότητα των πωλήσεων να παράγουν κέρδη.

Όπως χαρακτηριστικά αναφέρετε 2006 υπήρξε υψηλός όγκος πωλήσεων αλλά και τον υψηλών τιμών αντισταθμιστική με την αύξηση του μεταβλητού αλλά και σταθερού κόστους(οικονομικές καταστάσεις εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ,2006,σελ.6). Αντίθετα υπάρχει σταδιακή αύξηση της ικανότητας των στοιχείων του ενεργητικού να δημιουργούν πωλήσεις. Επιπλέον, εμφανίζεται έντονη μείωση στα κέρδη προ φόρων τα οποία στο τομέα του τσιμέντου ανήλθαν στα 98 εκατομ. Ευρώ έναντι 123 εκατομ. ευρώ το 2005. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στην πρόβλεψη αποζημίωσης που διαμορφώθηκε από το πρόγραμμα εθελουσίας εξόδου προσωπικού, ύψους 14,9 εκατομ. ευρώ ενώ η προηγούμενη χρήση είχε ωφεληθεί από επιστροφή ποσού 44,1 εκατομ. Ευρώ από το ελληνικό δημόσιο(Απολογισμός 2006 σελ.52).

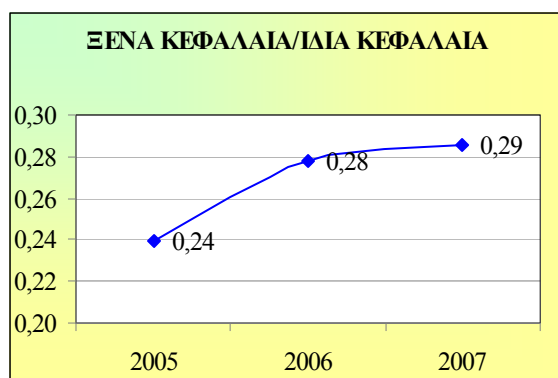
Τέλος, παρατηρούμε σχετική μείωση του δείκτη της χρηματοοικονομικής μόχλευσης για τα επόμενα δυο εξεταζόμενα έτη, όμως η τιμή του δείκτη και τα τρία έτη βρίσκεται πάνω από την μονάδα συνεπώς η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι στα κέρδη της επιχείρησης είναι επωφελής.

6.6.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΘΡΩΣΗΣ

A/A	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΘΡΩΣΗΣ			
	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,24	0,28	0,29
2	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	1,29	1,26	1,28
3	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,14	0,15	0,15
4	ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΜΕ ΚΕΡΔΗ	4,55	2,28	2,97

A/A	ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΘΡΩΣΗΣ			
	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ /ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,00	1,16	1,19
2	ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	1,00	0,98	0,99
3	ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,00	1,03	1,05
4	ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΜΕ ΚΕΡΔΗ	1,00	0,50	0,65

Ξένα Κεφαλαία Προς Ίδια Κεφάλαια



Ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια ή αλλιώς δείκτης υπερχρέωσης είναι πολύ σημαντικός τόσο για τους δανειστές για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, όσο και για την διοίκηση και τους μετόχους για να διαπιστώσουν το επίπεδο της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, όπου αναλύεται παρακάτω.

Η επιχείρηση την οποία εξετάζουμε παρατηρούμε ότι η τιμή βρίσκεται κατά το 2005 (όπου αποτελεί και έτος βάσης) στο 0,24 και το 2006 και το 2007 κυμαίνεται σε σταθερά επίπεδα, στο 0,28 (τάξεως 1,16) και 0,29 (τάξεως 1,19) αντίστοιχα, συνεπώς η ασφάλεια η οποία προσφέρει στους πιστωτές της είναι αρκετά ικανοποιητική.

Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

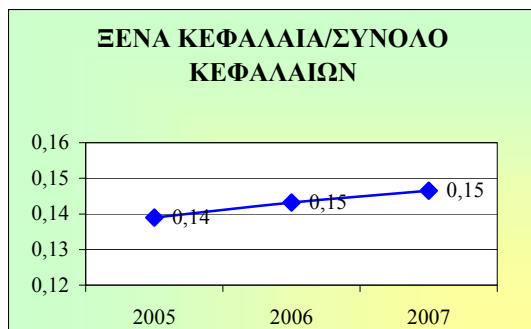


Με τον αριθμοδείκτη της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, ο οποίος προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης του μέσου όρου του συνόλου του ενεργητικού με το μέσο όσο των ιδίων κεφαλαίων.

Ο δείκτης κεφαλαιακής μόχλευσης είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων. Για την ΗΡΑΚΛΗΣ η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του

συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Συνεπώς για την προς εξέταση εταιρεία η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της είναι επωφελής.

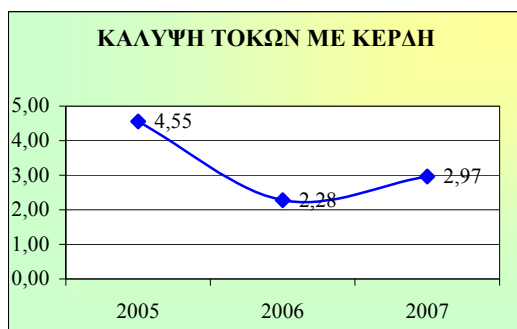
Ξένα Κεφάλαια/ Σύνολο Κεφαλαίων



Με τον αριθμοδείκτη ξένα προς ίδια κεφάλαια βρίσκουμε τι ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού αποτελούν τα ξένα κεφάλαια και ενδεικτικά και τον βαθμό προστασίας των πιστωτών και το σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης (Γκίκας 2002).

Ο εξεταζόμενος αριθμοδείκτης βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα, συγκεκριμένα το σύνολο των κεφαλαίων αποτελεί το 14%-15% των ξένων κεφαλαίων, αυτό σημαίνει ότι υπάρχει ικανότητα δανεισμού της επιχείρησης. Καθώς οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί συνήθως χορηγούν δάνεια μόνο όταν υπάρχει ένας υψηλός βαθμός εξασφαλίσεων από την εξεταζόμενη επιχείρηση.

Κάλυψη Τόκων Με Κέρδη



Ο δείκτης το 2005 βρίσκεται στο 4,55 αυτό σημαίνει ότι οι τόκοι με τους οποίους επιβαρύνθηκε η επιχείρηση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κυρίως κεφάλαια καλύπτονται 4,5 φορές από τα κέρδη της. Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς καθ' ότι με τον δείκτη αυτό εμφανίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

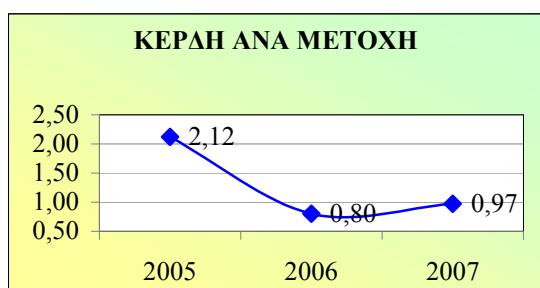
Τα έτη 2006 και 2007 ο δείκτης μειώνεται αισθητά αυτό σημαίνει ότι ο δανεισμός αυξήθηκε κατά τα έτη αυτά και η πιθανότητα αποτυχίας αυξάνεται. Αλλά λόγω της δραστηριότητας της εξεταζόμενης εταιρείας είναι λογικές οι τιμές οι οποίες προκύπτουν αφού τα κέρδη της δεν είναι σταθερά.

6.6.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

A/A	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ			
	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	2,12	0,80	0,97
2	ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	0,40	0,95	1,00
3	ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ/ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	4,72	20,30	17,01
4	ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ/ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	0,93	1,56	1,59
5	ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	0,04	0,06	0,03
6	ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	0,19	1,19	1,03
7	ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	10,79	10,41	10,36
8	ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,03	0,04	0,04

A/A	ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ			
	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	1,00	0,38	0,46
2	ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	1,00	2,38	2,50
3	ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ/ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	1,00	4,30	3,61
4	ΧΡΗΜΑΤ. ΤΙΜΗ/ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	1,00	1,68	1,72
5	ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ	1,00	1,46	0,68
6	ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ	1,00	6,29	5,46
7	ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ	1,00	0,97	0,96
8	ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,00	1,08	1,08

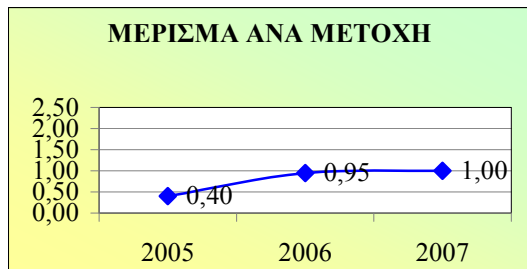
Κέρδη Ανά Μετοχή



Ο αριθμοδείκτης Κέρδη ανά Μετοχή δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως και επηρεάζεται, από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχειρήσεως και από τον αριθμό των μετοχών της.

Τα κέρδη ανά μετοχή για το 2005 είναι υψηλότερο σε σχέση με τα επόμενα δυο χρόνια αυτό σημαίνει ότι τα κέρδη της εταιρίας από τις μετοχές με το πέρας των ετών μειώνονται. Συγκεκριμένα το 2005 βρίσκονται στα 2,12€ το 2006 στα 0,80€ και το 2007 στα 0,97€ μείωση δηλαδή σε σχέση με το 2005 και το 2007 στα 57%.

Μερίσματα Ανά Μετοχή



Στην εξεταζόμενη επιχείρηση τα μερίσματα ανά μετοχή αυξάνονται. Το 2005 τα κέρδη ανά μετοχή της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ ήταν στα 2,12€, οι μέτοχοι έλαβαν 0,40€, το 2006 το μέρισμα αυξήθηκε κατά 0,55€, παρόλο που τα κέρδη μειώθηκαν κατά 62% σε σχέση με το 2005, ενώ το 2007 αυξήθηκε κατά 0,05€ σε σχέση με το 2006. Συνεπώς η μερισματική πολιτική της εταιρείας αλλάζει τα δύο τελευταία έτη σε σχέση με το 2005.

Χρηματιστηριακή Τιμή / Κέρδη Ανά Μετοχή



Στη εξεταζόμενη επιχείρηση φαίνεται ότι οι επενδυτές έχουν εμπιστοσύνη στην μελλοντική εξέλιξη της επιχείρησης. Επίσης, αυτό φαίνεται ακόμα πιο έντονο κατά την χρήση του 2006.

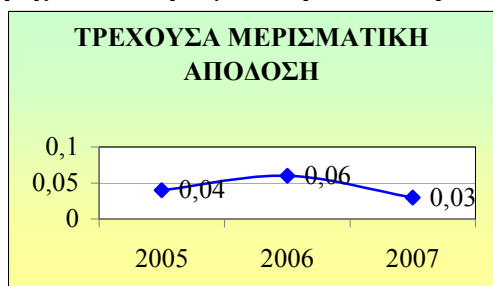
A/A	ΕΤΗ	2005	2006	2007
1	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ	10	16,24	36,5
2	ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ	2,12	0,80	0,97
3	P/E	4,72	20,30	37,63

Ο παραπάνω πίνακας εμφανίζει την σχέση μετατροπής του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E) σε επιτόκιο κεφαλαιοποίησης και δείχνει τον κίνδυνο που περικλείει κάθε επένδυση. Έτσι, ένα μέτρο του βαθμού κινδύνου που περικλείει κάθε επένδυση είναι το ύψος του λόγου τιμής προς κέρδη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος τόσο μικρότερο είναι το αποτέλεσμα του δείκτη. Για να αντισταθμίσει τον αυξημένο κίνδυνο, με την προϋπόθεση ότι όλες οι άλλες συνθήκες είναι ίδιες.

Ο δείκτης κέρδη ανά μετοχή μας δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών όσο και από τον αριθμό των μετοχών της επιχείρησης. Στην εξεταζόμενη μετοχή κατά το 2006 παρουσιάζεται αύξηση των κερδών ανά μετοχή. Συγκεκριμένα κατά το 2006 τα κέρδη ανά μετοχή ήταν 0,80, σε σχέση με το 2005 όπου βρισκόταν στο 2,12.

Τέλος, η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης στη χρηματιστηριακή αγορά προσδιορίζεται από τις δυνάμεις της αγοράς και αντανακλά την κερδοφορία και την δυναμικότητά της, όπως αυτή εκτιμάται από τους παρόντες και υποψήφιους μετόχους της. Παρατηρούμε λοιπόν, ότι δεν υπάρχει ταυτόχρονη αύξηση της τιμής με τα κέρδη ανά μετοχή, αντίθετα ενώ τα κέρδη ανά μετοχή μειώνονται κατά το 2006 και 2007 αυξάνεται η τιμή της μετοχής.

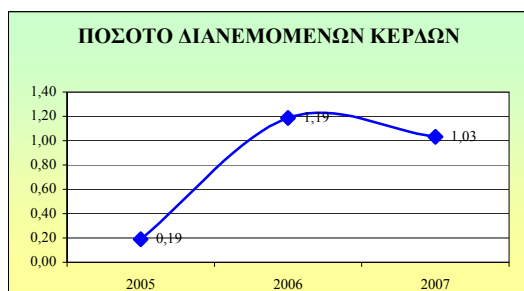
Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση



Η μερισματική απόδοση μετοχής αποτελεί συχνά κριτήριο για την επιλογή μετοχών οι οποίες θα περιληφθούν στο χαρτοφυλάκιο ενός επενδυτή. Ο δείκτης της μερισματικής απόδοσης δείχνει την σχέση μερίσματος ανά μετοχή και χρηματιστηριακής τιμής μετοχής, δηλαδή την απόδοση σε, μέρισμα της μετοχής μιας επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής, τόσο πιο ελκυστική γίνεται στους επενδυτές. Σύγκριση της μερισματικής απόδοσης μιας επιχείρησης με την μερισματική απόδοση άλλων επιχειρήσεων δείχνει τη σχετική σπουδαιότητα αυτής. Η εξεταζόμενη επιχείρηση αποκτά συνεχώς έδαφος και γίνεται ακόμα πιο ανταγωνιστική.

Στην εξεταζόμενη επιχείρηση τα ποσοστά της μερισματικής απόδοσης βρίσκονται στο 4% για το 2005, 6% για το 2006 και για το 2007. Τα όρια που πρέπει να εμφανίζει ο δείκτης πρέπει να είναι κάτω από την μονάδα. Όπως παρατηρούμε λοιπόν η μερισματική απόδοση βρίσκεται αρκετά ψηλά πράγμα που μας δείχνει ότι είναι πιο δύσκολο να υπάρξει πτώση της τιμής.

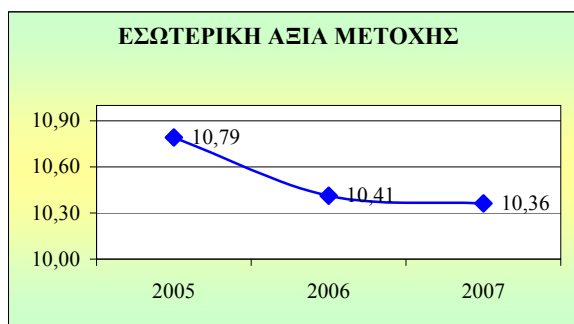
Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών



Η εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ κατά το 2005 όπου τα διανεμόμενα κέρδη ήταν 0,19 μπορούμε να πούμε ότι είχε συντηρητική πολιτική. Ενώ κατά τα έτη 2006 και 2007 ήταν 1,19 και 1,03 αντίστοιχα. Βλέπουμε δηλαδή ριζική αλλαγή από άποψη μερισματικής πολιτικής. Το ποσοστό των διανεμομένων κερδών είναι σε ικανοποιητικά επίπεδα, γι' αυτό το λόγω όπως παρατηρείται και παραπάνω το μέρισμα το 2006 είναι αρκετά υψηλό ως που το 2007 αυξάνεται ακόμη περισσότερο και παρουσιάζει την πιο υψηλή τιμή μέσα στην τριετία.

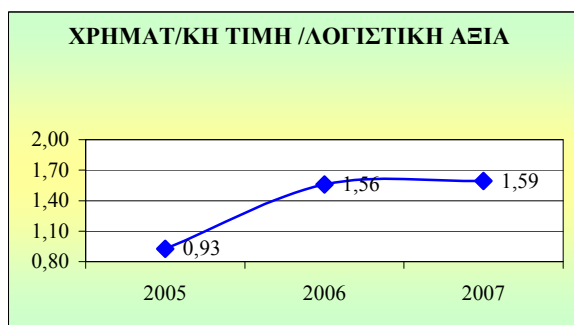
Τέλος, το ότι το 2005 έχουμε το μικρότερο ποσοστό διανεμομένων κερδών συμβαίνει διότι παρακρατούνται τα κέρδη δε μορφή αποθεματικών για μελλοντικές επενδύσεις. Οι επενδύσεις αυτές φαίνονται στις χρήσεις του 2006 και του 2007 όπου οι επενδυτική δραστηριότητα αυξάνεται, και η εταιρεία κατακτά μερίδια από άλλες ανταγωνιστικές εταιρείες.

Εσωτερική Αξία



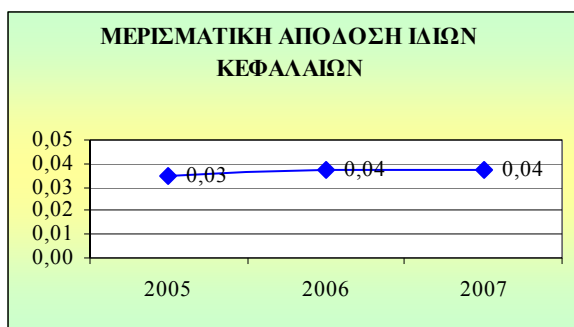
Δείχνει το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που αντιστοιχεί σε μία μετοχή. Επίσης, μας δείχνει το ποσοστό που θα αντιστοιχούσε σε κάθε μετοχή της εταιρείας σε περίπτωση ρευστοποίησής της με βάση τα ποσά που εμφανίζονται στον ισολογισμό. Η εσωτερική αξία για την εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ έχει καθοδική πορεία, αυτό συμβαίνει γιατί τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζουν μείωση και για τα τρία προς ανάλυση έτη.

Χρηματιστηριακή Τιμή / Λογιστική Αξία Μετοχής



Ο δείκτης αυτός εμφανίζει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στην χρηματιστηριακή και την εσωτερική αξία της μετοχής. Χρησιμοποιείται κυρίως για να διαπιστωθεί αν μια μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στην χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με την εσωτερική αξία. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο φθηνότερη θεωρείται η τιμή της συγκεκριμένης μετοχής. Η τιμή της μετοχής στην συγκεκριμένη εταιρεία είναι υποτιμημένη. Συγκεκριμένα το 2005 βρίσκεται στα 0,93€ το 2006 αυξάνεται στα 1,56€ και το 2007 φτάνει στα 1,59€.

Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων



Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Η μερισματική απόδοση συνήθως είναι μεγαλύτερη από εκείνη που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και την χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της επιχείρησης. Αυτό, γιατί η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι μεγαλύτερη κάποιες φορές από την εσωτερική αξία της μετοχής η οποία υπολογίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών στοιχείων.

Το ποσοστό που δείχνει ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας σε σχέση με τα κέρδη που δίνονται ως μέρισμα στους επενδυτές είναι ίσο με 3% για το 2005 και 4% για το 2006 και το 2007.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ - ΤΙΤΑΝ – ΗΡΑΚΛΗΣ

7.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΛΑΔΟΥ

Μετά από την εξέταση του ισολογισμού του κλάδου (παράρτημα, πίνακας 15), μπορούμε να διεξάγουμε τα εξής συμπεράσματα.

Αρχικά ο κλάδος χαρακτηρίζεται ως μονάδα έντασης παγίων, αφού τα πάγια αποτελούν το 57% ,για το 2007, του συνόλου του ενεργητικού. Επιπλέον, ο κλάδος παρουσιάζει έντονη επενδυτική δραστηριότητα, αφού ένα μεγάλο ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού, διακατέχουν οι εγκαταστάσεις όπου κατά το 2007, καταλαμβάνουν το 30% και ο μηχανολογικός εξοπλισμός το 26,6%.

Τα αποθέματα αυξήθηκαν το 2007 σε σχέση με το 2005 και το 2006, αν και το 2006 εμφανίζουν το χαμηλότερο δυνατό κόστος που λαμβάνουν μέσα στην τριετία. Οι απαιτήσεις εμφανίζονται αυξημένες κατά το 2007 σε σχέση με το 2005 και το 2006, παρατηρούμε λοιπόν ότι η πολιτική στις χορηγούμενες πιστώσεις δεν είναι και τόσο συντηρητική.

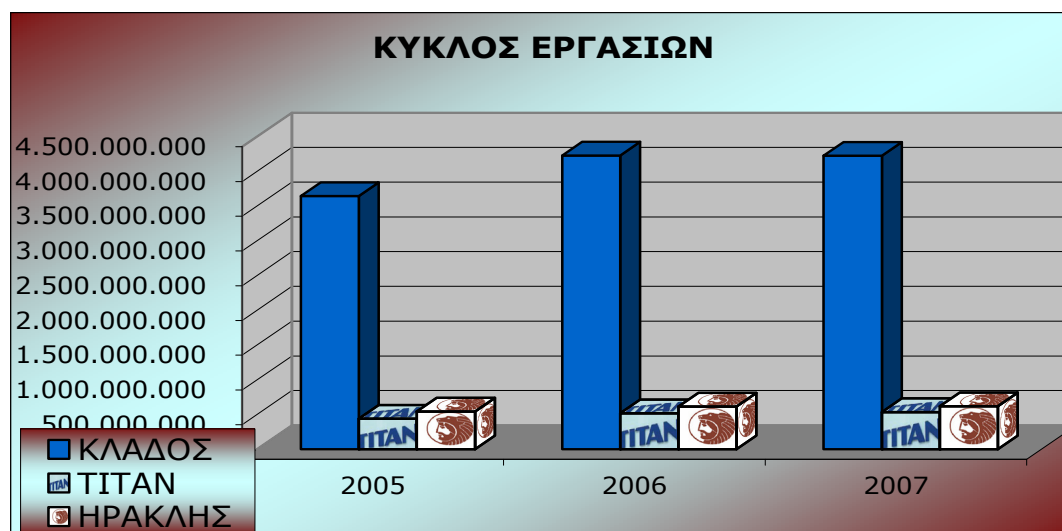
Επιπλέον το ποσοστό των παγίων καλύπτει έως και το 57% των ιδίων κεφαλαίων. Αυτό παρουσιάζει μια θετική εικόνα γιατί ο κλάδος χρηματοδοτεί με τα ίδια κεφάλαια το κυκλοφορούν ενεργητικό. Συγκεκριμένα το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσίασε σταθερότητα για τα δύο πρώτα έτη, μονό το 2007 εμφανίζει μια μικρή αύξηση η οποία οφείλεται στην απελευθέρωση των διαθεσίμων και κυρίως των απαιτήσεων.

Τέλος, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις το 2007 αποτελούν το 34% του συνόλου του παθητικού και όπως αναφέρεται και παραπάνω το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελεί το 47% του συνόλου του ενεργητικού.

7.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

ΚΛΑΔΟΥ- ΤΙΤΑΝ- ΗΡΑΚΛΗΣ

Κύκλος Εργασιών



ΕΤΟΣ	2005	2006	2007
ΚΛΑΔΟΣ	3.642.300.354	4.227.718.029	4.221.675.624
ΤΙΤΑΝ	439.713.000	519.847.000	535.859.000
ΗΡΑΚΛΗΣ	544.177.000	615.736.000	617.232.000

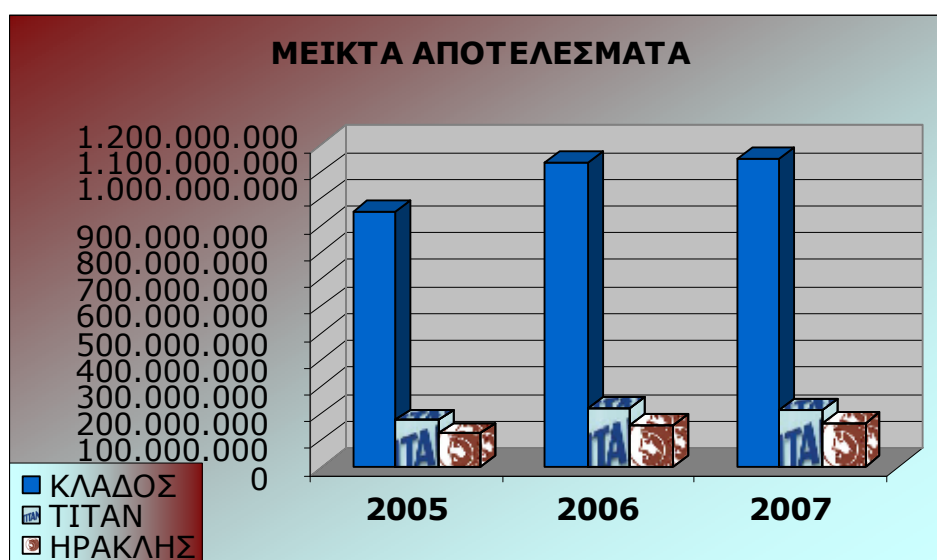
ΕΤΟΣ	2005	2006	2007
ΚΛΑΔΟΣ	1,00	1,16	1,16
ΤΙΤΑΝ	1,00	1,18	1,22
ΗΡΑΚΛΗΣ	1,00	1,13	1,13

Στο παραπάνω γράφημα απεικονίζεται ο κύκλος εργασιών μεταξύ κλάδου, εταιρείας ΤΙΤΑΝ και εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ. Παρατηρούμε ότι οι πωλήσεις αυξήθηκαν σημαντικά κυρίως για τις δύο εξεταζόμενες εταιρείες. Ενώ ο κλάδος παρόλο που το 2006 παρουσίασε μια σημαντική αύξηση της τάξεως του 16% το 2007 παρέμεινε σε σταθερά επίπεδα σε σχέση με το 2006, αυτό συμβαίνει λόγω της μειωμένης κατασκευαστικής δραστηριότητας όπως αναφέρεται και στα στοιχεία του κλάδου.

Αντίθετα οι εταιρείες παρουσίασαν μια συνεχώς αυξανόμενη τάση και το 2007 παρόλο που κλάδος δεν κινήθηκε τόσο καλά οι δύο εξεταζόμενες εταιρείες κατάφεραν να αυξήσουν τις πωλήσεις τους μέσα στην τριετία. Συγκεκριμένα το 2007

για την εταιρεία ΤΙΤΑΝ ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε κατά 22%. Ενώ για την εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ μόλις 13%, αύξηση μικρότερη και από αυτή του κλάδου σε σχέση με το 2005. Τέλος, η αύξηση η οποία σημειώθηκε στις πωλήσεις οφείλεται στην κατάκτηση μεριδίων από επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στο εξωτερικό, αφού όπως αναφέρεται και στα στοιχεία του κλάδου μόνο το 50% της παράγωγης τσιμέντου παραμένει στην Ελλάδα.

Μεικτά Αποτελέσματα



ΕΤΟΣ	2005	2006	2007
ΚΛΑΔΟΣ	949.810.861	1.134.349.794	1.149.479.088
ΤΙΤΑΝ	174.646.000	219.363.000	213.080.000
ΗΡΑΚΛΗΣ	125.798.000	157.083.000	162.337.000

ΕΤΟΣ	2005	2006	2007
ΚΛΑΔΟΣ	1,00	1,19	1,21
ΤΙΤΑΝ	1,00	1,26	1,22
ΗΡΑΚΛΗΣ	1,00	1,25	1,29

Με την εξέταση των παραπάνω πινάκων οι οποίοι παρουσιάζουν την πορεία των μεικτών αποτελεσμάτων τόσο για τον κλάδο όσο και για τις δύο προς ανάλυση εταιρείες διαπιστώνουμε ότι, κατά κύριο λόγο, υπάρχουν αυξήσεις μέσα στην εξεταζόμενη τριετία. Συγκεκριμένα αυξήσεις παρουσιάζονται για τον κλάδο όπου αυξάνεται έως και 21% το 2007, όπως και η εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ η οποία αυξάνει τα μεικτά της κέρδη έως και 29%. Ενώ η εταιρεία ΤΙΤΑΝ η οποία το 2006 παρουσίασε αύξηση 26% σε σχέση με το 2005, το 2007 αυξάνεται μόλις 22%. Γνωρίζουμε όμως

ότι τα μεικτά κέρδη εξαρτώνται από τις μεταβολές που θα έχουν οι πωλήσεις και το κόστος εκμετάλλευσης.

Κέρδη Προ Φόρων

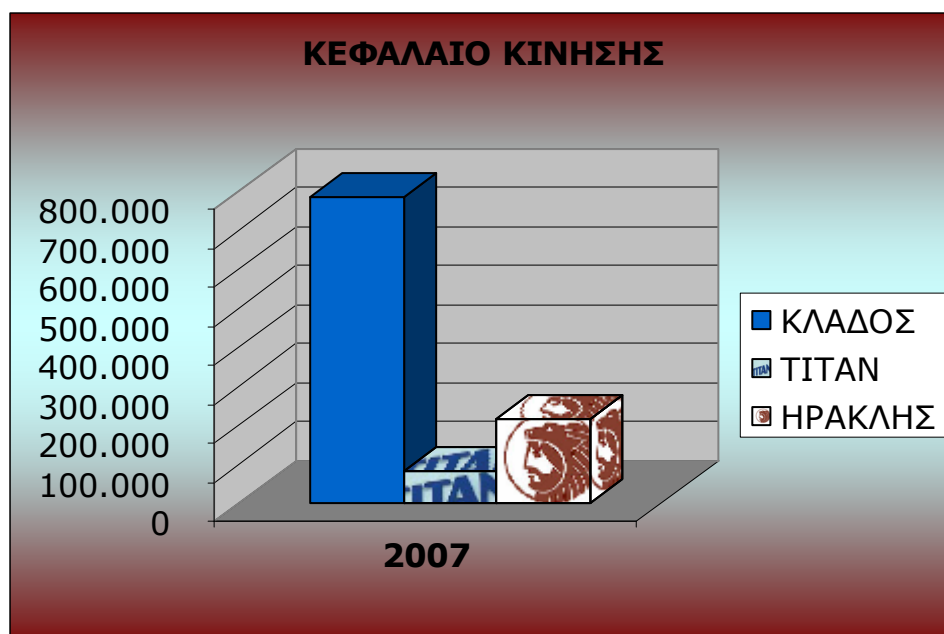


ΕΤΟΣ	2005	2006	2007
ΚΛΑΔΟΣ	399.024.579	434.307.759	460.696.510
ΤΙΤΑΝ	145.017.000	167.313.000	159.788.000
ΗΡΑΚΛΗΣ	123.387.000	100.789.000	104.255.000

ΕΤΟΣ	2005	2006	2007
ΚΛΑΔΟΣ	1,00	1,09	1,15
ΤΙΤΑΝ	1,00	1,15	1,10
ΗΡΑΚΛΗΣ	1,00	0,82	0,84

Εξετάζοντας τους παραπάνω πίνακες που αφορούν την πορεία των καθαρών αποτελεσμάτων. Παρατηρούμε ότι τα κέρδη βρίσκονται σε πολύ καλά επίπεδα. Την πορεία του κλάδου ακολουθεί κυρίως η ΤΙΤΑΝ λόγω των υψηλών πωλήσεων που παρουσίασε κατά το 2006, ενώ το 2007 υπήρξε μείωση των καθαρών κερδών λόγω της μείωσης που παρουσιάστηκε στις πωλήσεις. Όμως, η εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ παρουσίασε έντονη μείωση των κερδών της παρόλο που οι πωλήσεις της αυξήθηκαν σε σχέση με το 2005.

Κεφάλαιο Κίνησης

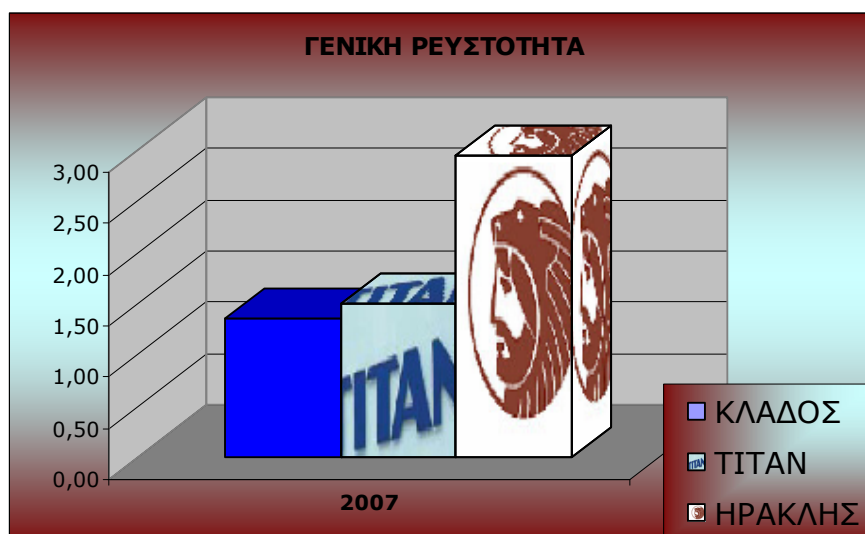


ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	
ΕΤΟΣ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	785.894
ΤΙΤΑΝ	80.503
ΗΡΑΚΛΗΣ	214.913

Με τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι η ΗΡΑΚΛΗΣ το 2007 αποτελεί το 27% του κεφαλαίου κίνησης ενώ η ΤΙΤΑΝ μόλις το 10%. Συνεπώς η ΗΡΑΚΛΗΣ μπορεί να ικανοποιεί καλύτερα τις τρέχουσες υποχρεώσεις της σε σχέση με την ΤΙΤΑΝ και λόγω της υψηλής τιμής του δείκτη του κλάδου θα μπορούσε να επιδιώξει κάποιο βραχυπρόθεσμο δανεισμό.

7.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΛΑΔΟΥ- ΤΙΤΑΝ-ΗΡΑΚΛΗΣ

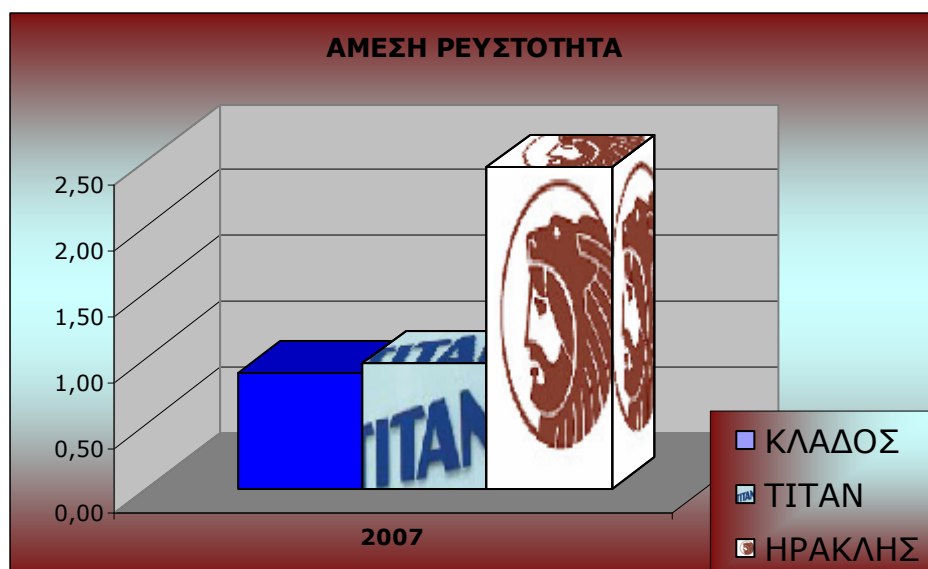
Γενική Ρευστότητα



ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	1,35
ΤΙΤΑΝ	1,50
ΗΡΑΚΛΗΣ	2,95

Η ρευστότητα η οποία παρουσιάζεται είναι πολύ θετική τόσο για τον κλάδο όσο και για τις δύο προς εξέταση εταιρίες. Σίγουρα η τιμή του αριθμοδείκτη ρευστότητας της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ είναι αυτή που θα αντιμετωπίσει λιγότερα προβλήματα σε περίπτωση εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων. Όπως επίσης και η ΤΙΤΑΝ βρίσκεται σε πολύ καλή θέση αφού ο δείκτης βρίσκεται πολύ κοντά στον δείκτη του κλάδου.

Άμεση Ρευστότητα



ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	0,88
ΤΙΤΑΝ	0,96
ΗΡΑΚΛΗΣ	2,45

Σύμφωνα με το παραπάνω πίνακα και με το παραπάνω γράφημα παρατηρούμε ότι η άμεση ρευστότητα της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ βρίσκεται αρκετά πάνω από τον κλάδο ενώ η εταιρεία ΤΙΤΑΝ βρίσκεται πολύ κοντά σε αυτόν. Αυτό σημαίνει ότι η ΗΡΑΚΛΗΣ μπορεί με περισσότερη ευκολία να ρευστοποιήσει τα στοιχεία της, σε σχέση με τον κλάδο και την εταιρεία ΤΙΤΑΝ.

Αμυντικό Διάστημα



ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ	
ΕΤΟΣ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	202,00
ΤΙΤΑΝ	127,30
ΗΡΑΚΛΗΣ	194,30

Ο δείκτης αυτός βασίζεται στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης που αποτελούν ανά πάσα στιγμή την βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερήσιων αναγκών σε μετρητά.

Τόσο η ΤΙΤΑΝ όσο και η ΗΡΑΚΛΗΣ βρίσκονται κάτω από τις τιμές που παρουσιάζει ο κλάδος. Όσο αφορά την ΗΡΑΚΛΗΣ μπορεί να λειτουργεί για μεγαλύτερο διάστημα με την χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων που έχει στην κατοχή της. Ομοίως πράττει και η ΤΙΤΑΝ όμως το διάστημα που μπορεί να λειτουργήσει με τα διαθέσιμα στοιχεία τα οποία έχει στην κατοχή της είναι μικρότερο. Τέλος, όσον αφορά τον κλάδο θα μπορούσαμε να πούμε ότι χρησιμοποιεί και τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία που διαθέτει αλλά και τα έσοδα από τις δραστηριότητές του.

Μικτό κέρδος



ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	26,87
ΤΙΤΑΝ	39,76
ΗΡΑΚΛΗΣ	26,00

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα μίας επιχείρησης καθώς και την πολιτική των τιμών της. Σύμφωνα με το παραπάνω γράφημα παρατηρούμε ότι η ΤΙΤΑΝ πραγματοποιεί υψηλότερα μικτά κέρδη, συνεπώς έχει και καλύτερη λειτουργική αποδοτικότητα σε σχέση με την ΗΡΑΚΛΗΣ και τον κλάδο. Ενώ η ΗΡΑΚΛΗΣ βρίσκεται πολύ κοντά στις τιμές του κλάδου.

Καθαρό κέρδος



ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	12,79
ΤΙΤΑΝ	22,16
ΗΡΑΚΛΗΣ	11,00

Ο δείκτης καθαρού κέρδους μας δείχνει τι ποσοστό καθαρών κερδών από τις πωλήσεις επιτυγχάνει η επιχείρηση. Εδώ παρατηρούμε ότι παρόλο που η ΗΡΑΚΛΗΣ από άποψη μικτών κερδών βρισκόταν κοντά στον κλάδο τώρα που εξετάζονται τα καθαρά κέρδη βρίσκεται σε χαμηλότερα επίπεδα από αυτόν, αυτό σημαίνει ότι η πιστωτική κάλυψη των εξόδων της δεν είναι και τόσο καλή. Όσο αφορά την ΤΙΤΑΝ παρατηρούμε ότι η τιμή που παρουσιάζει το 2007 είναι πάνω από την τιμή του κλάδου. Αποτέλεσμα αυτών των παραπάνω είναι ότι οι δύο εταιρείες βρίσκονται σε ικανοποιητική θέση.

Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	13,34
ΤΙΤΑΝ	15,00
ΗΡΑΚΛΗΣ	9,00

Ο δείκτης αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων δείχνει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Οι τιμές του κλάδου όπως φαίνεται και στον πίνακα είναι ικανοποιητικές και βρίσκονται στο 13. Ενώ οι τιμές της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ βρίσκονται πολύ χαμηλά. Αυτό συμβαίνει λόγω της χαμηλής τιμής που εμφανίζουν οι επιμέρους δείκτες που απαρτίζουν τον δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων.

Συγκεκριμένα λόγω της μείωσης που εμφανίζεται στην αποδοτικότητα των πωλήσεων και του δείκτη πωλήσεων προς μέσο όρο ενεργητικού. Ενώ αυξητική τάση παρουσίασε ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Παρόλο που η ΤΙΤΑΝ παρουσιάζει μεγαλύτερη κερδοφορία αυτό φαίνεται και από τα περιθώρια καθαρού κέρδους που εμφανίζονται παραπάνω. Τέλος, όσον αφορά την εταιρεία ΤΙΤΑΝ τα περιθώρια καθαρού κέρδους τα οποία εμφανίζει, είναι αρκετά υψηλά συνεπώς, υπάρχει και υψηλή κερδοφορία.

Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων



ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	10,31
ΤΙΤΑΝ	16,00
ΗΡΑΚΛΗΣ	11,00

Ο δείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων της. Επίσης δείχνει την ικανότητά της να πραγματοποιήσει κέρδη και τον βαθμό επιτυχίας της διοικήσεως να χρησιμοποιεί ξένα και ίδια κεφάλαια. Και οι δείκτες των δύο εταιρειών βρίσκονται υψηλότερα από ότι ο κλάδος αυτό κυρίως ισχύει για την εταιρεία ΤΙΤΑΝ. Οι τιμές όμως που παρουσιάζει ο δείκτης τόσο για την εταιρεία όσο και για τον κλάδο είναι σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό οφείλεται κυρίως στην διακοπή των δραστηριοτήτων των εταιρειών, όπου κατά το 2007 ακυρώθηκαν οι άδειες εξόρυξης.

Δείκτης Ξένων Προς Ίδια Κεφάλαια



ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	0,95
ΤΙΤΑΝ	0,25
ΗΡΑΚΛΗΣ	0,29

Αυτός ο δείκτης μας δείχνει τι ποσοστό του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα κεφάλαια. Όπως παρατηρούμε από τον παραπάνω πίνακα, όσο αφορά τις εταιρείες, τα ξένα κεφάλαια είναι μικρότερα από τα ίδια κεφάλαια άρα οι εταιρείες στηρίζονται στα ίδια κεφάλαια τα οποία έχουν στην διάθεσή τους, ή ακόμα καλύτερα οι πιστωτές έχουν μεγαλύτερο ενδιαφέρον και συμμετοχή στην επιχείρηση. Τέλος, όσο αφορά τον κλάδο ο λόγος ξένα προς ίδια κεφάλαια βρίσκεται πολύ κοντά στην μονάδα, συνεπώς η ανάγκη για τα ξένα αλλά και για τα ίδια κεφάλαια είναι η ίδια.

Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	4,32
ΤΙΤΑΝ	3,79
ΗΡΑΚΛΗΣ	8,22

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΑΝΑ ΗΜΕΡΑ	
ΕΤΗ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	84,50
ΤΙΤΑΝ	96,40
ΗΡΑΚΛΗΣ	44,42

Όπως φαίνεται από τους παραπάνω πίνακες η ΤΙΤΑΝ βρίσκεται πολύ κοντά στον κλάδο ενώ η ΗΡΑΚΛΗΣ όχι. Μεταφράζοντας αυτά τα νούμερα σε ημέρες παρατηρούμε ότι η ΗΡΑΚΛΗΣ μέσα σε μια χρήση τα αποθέματά της τα ανανεώνει οχτώ φορές ή αλλιώς κάθε 44 μέρες ενώ η ΤΙΤΑΝ τα ανανεώνει πιο αργά, κάθε 96 ημέρες.

Το ότι η ΗΡΑΚΛΗΣ ανανεώνει κάθε 44 μέρες είναι πολύ θετικό για την επιχείρηση, δείχνει αποτελεσματική λειτουργία. Αφού διατηρούν το ελάχιστο ποσοστό των αποθεμάτων που χρειάζονται και ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων που δεσμεύονται από αυτά με αποτέλεσμα να εξοικονομούν δαπάνες αποθηκείσεως και να μειώνουν το κίνδυνο μη πωλήσεως τους λόγω αλλοιώσεως ή αλλαγής των προτιμήσεων των καταναλωτών.

Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων



ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	
ΕΤΟΣ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	2,16
ΤΙΤΑΝ	2,39
ΗΡΑΚΛΗΣ	4,50

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΝΑ ΗΜΕΡΑ	
ΕΤΟΣ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	169,00
ΤΙΤΑΝ	152,72
ΗΡΑΚΛΗΣ	81,09

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Η τιμή της είσπραξης των απαιτήσεων που παρουσιάζεται από τον κλάδο είναι αρκετά υψηλότερη από τις τιμές που παρουσιάζουν οι εταιρείες. Συγκεκριμένα η ΤΙΤΑΝ εισπράττει 2,39 φορές μέσα στον χρόνο ή αλλιώς κάθε 153 ημέρες, ενώ ο κλάδος εισπράττει κάθε 169 ημέρες. Η ΗΡΑΚΛΗΣ όμως εισπράττει κάθε 81 ημέρες. Εισπράττει δηλαδή γρήγορα για να αυξάνει την ρευστότητα των διαθεσίμων της.

Η στρατηγική της ΗΡΑΚΛΗΣ όσον αφορά την είσπραξη των απαιτήσεων είναι η πιο αποτελεσματική, γιατί με την γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεών όχι μονο δεν δεσμεύει κεφάλαια τα οποία περιέχουν κόστος, αλλά δεν δεσμεύεται και κόστος

ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν τα κεφάλαια αυτά να επενδυθούν κάπου αλλού.

Ταχύτητα Εξόφληση Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων



ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.	
ΕΤΟΣ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	1,37
ΤΙΤΑΝ	3,79
ΗΡΑΚΛΗΣ	4,13

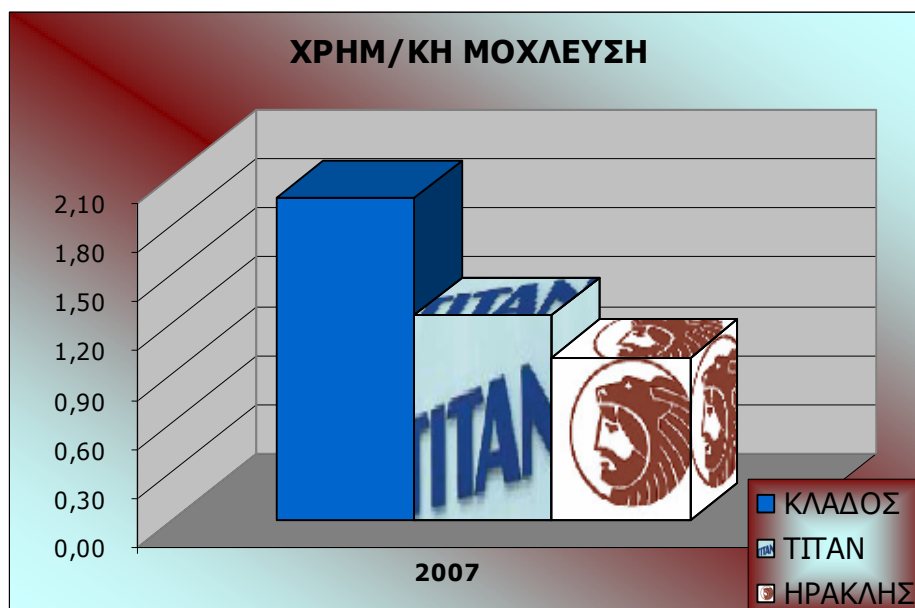
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘ. ΥΠΟΧΡ. ΑΝΑ ΗΜΕΡΑ	
ΕΤΟΣ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	266,87
ΤΙΤΑΝ	96,31
ΗΡΑΚΛΗΣ	44,42

Ο παραπάνω δείκτης δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Σύμφωνα με τα παραπάνω δεδομένα η ΗΡΑΚΛΗΣ χρηματοδοτεί τις αγορές της τέσσερις φορές μέσα σε μια λογιστική περίοδο δηλαδή κάθε 44 μέρες. Ενώ η ΤΙΤΑΝ ανανεώνει 3 φορές μέσα σε μία λογιστική περίοδο, δηλαδή κάθε 96 μέρες. Ενώ ο κλάδος μόλις μία φορά.

Συμφωνά και με τα παραπάνω όπου ο δείκτης είσπραξης απαιτήσεων τόσο του κλάδου όσο και της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ, είναι μεγαλύτερος από τον δείκτη εξόφλησης βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι

υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται με πιο γρήγορους ρυθμούς απ' ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις της. Για αυτό ο καλύτερος τρόπος για να βρεθεί μία μέση διάρκεια παραμονής υποχρεώσεων στην επιχείρηση είναι η ιεράρχηση αυτών με βάση τον χρόνο λήξεώς τους, φυσικά με τον ίδιο τρόπο θα μπορούσαν να ιεραρχηθούν και οι απαιτήσεις.

Χρηματοοικονομική Μόχλευση

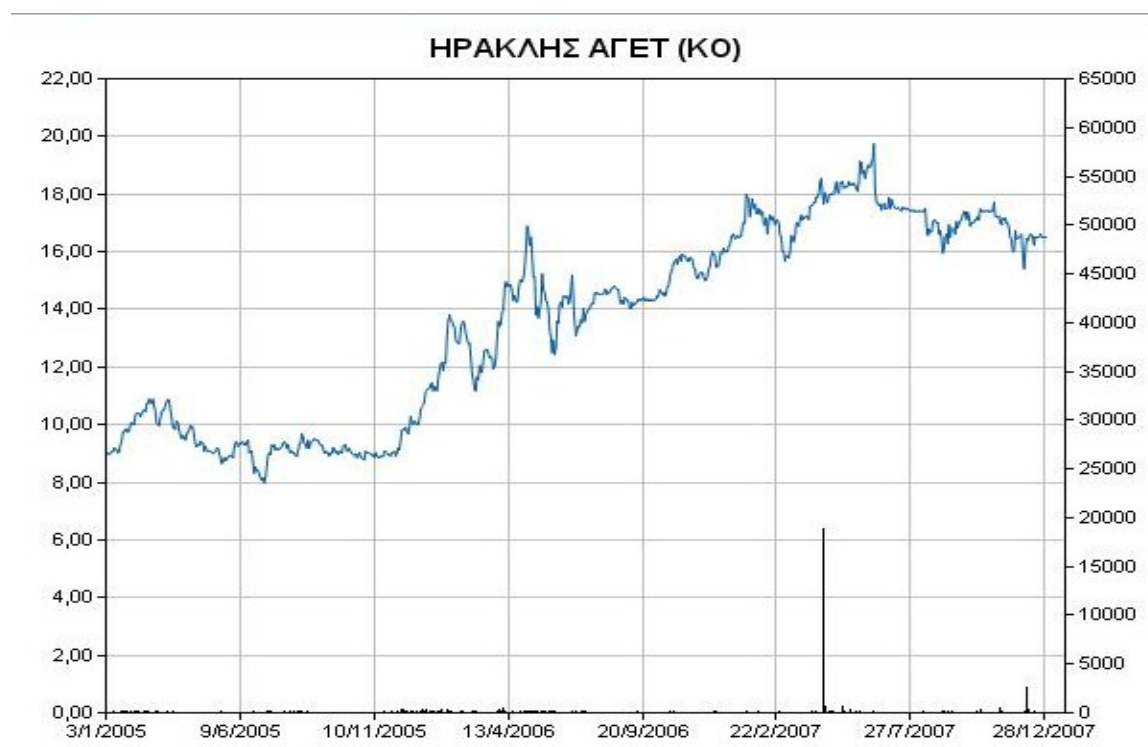
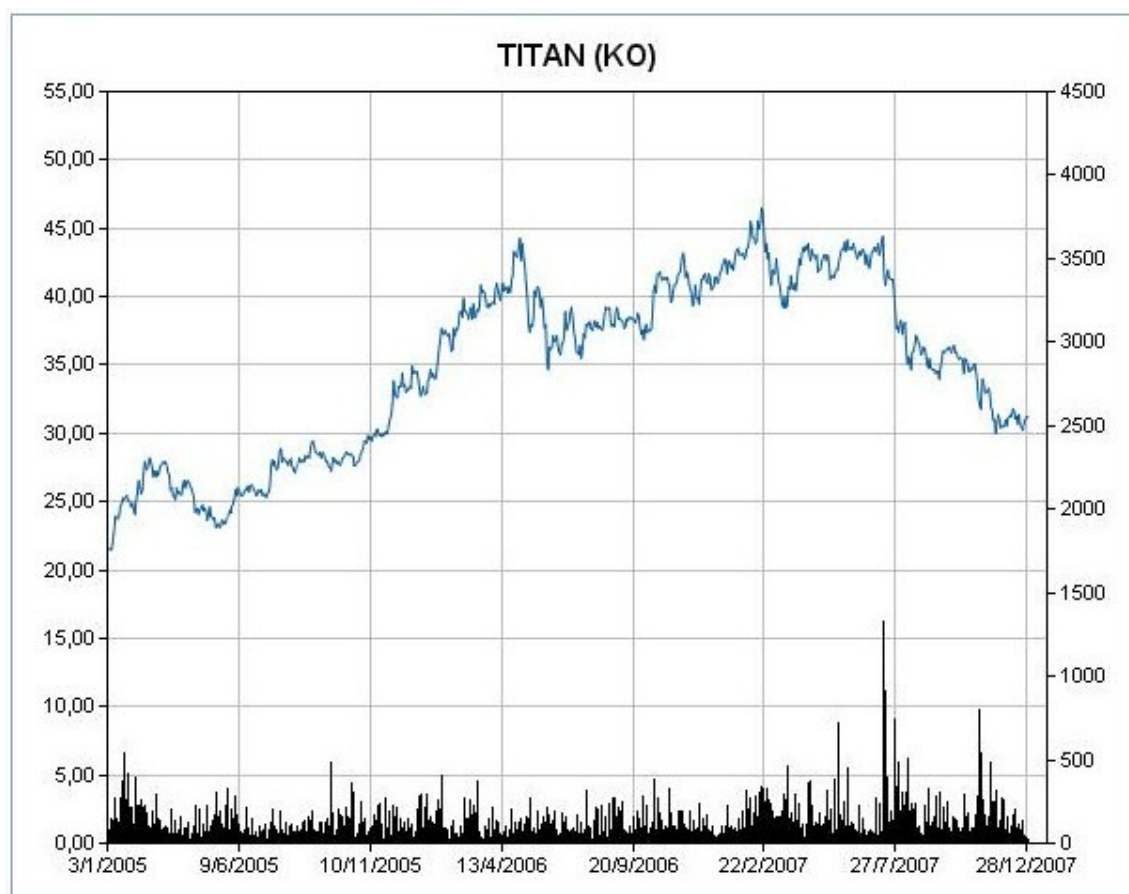


ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ	
ΕΤΟΣ	2007
ΚΛΑΔΟΣ	1,96
ΤΙΤΑΝ	1,25
ΗΡΑΚΛΗΣ	0,99

Στον δείκτη αυτό φαίνεται η σχέση που υπάρχει ανάμεσα στο σύνολο του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Πόσες φορές, δηλαδή, καλύπτει το ενεργητικό τα ίδια κεφάλαια. Σύμφωνα με το παραπάνω γράφημα αλλά και με τον παραπάνω πίνακα ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης βρίσκεται σε ψηλά επίπεδα και για τον κλάδο αλλά και για τις δύο προς ανάλυση εταιρείες κυρίως όμως για την ΤΙΤΑΝ.

Παρατηρούμε λοιπόν, ότι τόσο ο κλάδος όσο και η εταιρεία ΤΙΤΑΝ που παρουσιάζουν αυξημένη χρηματοοικονομική μόχλευση εμφανίζουν και αυξημένη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων, αλλά το ότι ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης είναι υψηλός παρουσιάζεται και υψηλός κίνδυνος χρεοκοπίας. Τέλος το ότι ο δείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης εμφανίζεται αυξημένος προκύπτει από την αυξημένη χρήση ξένων κεφαλαίων.

7.4 ΠΟΡΕΙΑ ΜΕΤΟΧΩΝ



7.5 ΔΙΑΣΤΡΩΜΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Μετά από την ανάλυση που πραγματοποιήσαμε στις οικονομικές καταστάσεις (ανάλυση ισολογισμού, αποτελεσμάτων χρήσης, καθαρών ταμειακών ροών και τέλος με την χρήση των αριθμοδεικτών) σε δύο από τις μεγαλύτερες και πιο υγιείς εταιρείες του κλάδου τσιμέντου παρατηρούμε πολλές ομοιότητες αλλά και πολλές διαφορές.

Αρχικά, παρατηρούμε ότι πρόκειται για δύο εταιρείες οι οποίες έχουν πολύ καλά επίπεδα κυκλοφορούντος ενεργητικού καθώς επίσης και βραχυχρόνιων υποχρεώσεων πράγμα που μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι οι δυο αυτές επιχειρήσεις παρουσιάζουν πολύ καλή ρευστότητα. Πιο συγκεκριμένα με την ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας παρατηρούμε ότι για την εταιρεία ΤΙΤΑΝ τα επίπεδα ρευστότητας είναι ικανοποιητικά. Συγκεκριμένα από άποψη βραχυχρόνιας επιβίωσης παρουσιάζει μία πολύ θετική εικόνα αφού έχει την ικανότητα να μετατρέψει σχετικά εύκολα τα διαθέσιμά της για να ικανοποιήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Ως που το 2007 η επιχείρηση ενισχύει τον δανεισμό και πολύ μικρό ποσοστό των υποχρεώσεων της καλύπτονται με τα διαθέσιμα μετρητά. Παρόμοια εικόνα παρουσιάζεται και στην δεύτερη προς ανάλυση εταιρεία, μόνο που τα επίπεδα ρευστότητας είναι ακόμα πιο ικανοποιητικά. Η εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ με τα υψηλά επίπεδα ρευστότητας αλλά και με την επενδυτική πορεία που παρουσιάζει συμπεραίνουμε ότι ποσοστό των διαθέσιμων της το επενδύει σε ανταγωνιστικές εταιρείες και εξαγοράζει μέρος αυτών, κατά τα δύο τελευταία προς ανάλυση έτη. Αυτό προφανώς συνέβη λόγω της συσσωρευμένης ρευστότητας η οποία παρουσιάστηκε κατά το 2005, όπου η εταιρεία διατηρούσε πολλά κεφάλαια στην κατοχής με αποτέλεσμα να μειώνεται και η αποδοτικότητά της.

Στην συνέχεια παρατηρούμε ότι η ΤΙΤΑΝ χαρακτηρίζεται ως μονάδα έντασης παγίων. Παρατηρούμε επίσης ότι τα πάγια της επιχείρησης καλύπτονται μέσω των ιδίων κεφαλαίων. Επιπλέον τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται και διατηρούνται σε πολύ καλά επίπεδα και για τα τρία προς ανάλυση έτη. Η εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ χαρακτηρίζεται ως μονάδα έντασης ιδίων κεφαλαίων όπου τα πάγια και σε αυτή την εταιρεία καλύπτονται από αυτά και κατά συνέπεια χρηματοδοτούν και το κυκλοφορούν ενεργητικό. Με την ανάλυση των αριθμοδεικτών διάρθρωσής κεφαλαίων όπου αναλύονται και καλύτερα τα ίδια κεφάλαια των επιχειρήσεων βλέπουμε ότι, υπάρχει υψηλός βαθμός προστασίας των πιστωτών των επιχειρήσεων αφού τα ίδια κεφάλαια και για τις δύο εταιρείες, και τα τρία προς ανάλυση έτη παραμένουν σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Τα καθαρά κέρδη της εταιρείας ΤΙΤΑΝ αυξάνονται διαχρονικά, ενώ της ΗΡΑΚΛΗΣ όχι, λόγω της ανάκτησης κονδυλίων από το ελληνικό δημόσιο. Κατά συνέπεια όπως παρατηρείται και στους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας τα επίπεδα του μεικτού κέρδους είναι σαφώς καλύτερα για την ΤΙΤΑΝ, με αποτέλεσμα να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα και να επιτυγχάνει ικανοποιητικό κέρδος. Τέλος τα κέρδη τα οποία παρουσιάζει η ΤΙΤΑΝ καλύπτουν τα ξένα κεφάλαια πιο αποτελεσματικά έτσι , σε μία ενδεχόμενη μείωση των κερδών δεν θα παρουσιαστεί πρόβλημα εξόφλησης των τόκων.

Με τον υπολογισμό του κεφαλαίου κίνησης παρατηρούμε ότι τα επίπεδα είναι καλά και για τις δύο εταιρείες και ότι υπάρχει επάρκεια. Όμως τα επίπεδα είναι σαφώς καλύτερα για την ΗΡΑΚΛΗΣ. Κατά συνέπεια η εταιρεία αυτή μπορεί να εξοφλεί πιο γρήγορα τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις λόγω εισροής κεφαλαίων σε αυτή. Όπως επίσης και να έχει καλύτερη θέση από άποψη χορηγούμενων πιστώσεων.

Τέλος από άποψη επενδυτικού ενδιαφέροντος η ΤΙΤΑΝ εμφανίζει περισσότερα κέρδη ανά μετοχή άρα υπάρχει ευρύτατη χρήση της μετοχής λόγω της υψηλής κερδοφορίας της οποία παρουσιάζει. Όμως, η ΗΡΑΚΛΗΣ έχει καλύτερη μερισματική πολιτική αφού εμφανίζει λιγότερα κέρδη σε σχέση με την ΤΙΤΑΝ αλλά προσφέρει καλύτερο μέρισμα. Επιπλέον, δείκτης P/E της ΗΡΑΚΛΗΣ την καθιστά υπερτιμημένη συνεπώς πρέπει να πουληθούν μερίδια. Άρα η μετοχή της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ είναι πιο ελκυστική προς τον επενδυτή, λόγω μερισματικής απόδοσης και κατά συνέπεια, σύμφωνα με όλα τα παραπάνω η πτώση της τιμής της μετοχής είναι δύσκολη.

ΜΕΡΟΣ Δ΄

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 : ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ ΣΤΗΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

8.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΣΤΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

Μια επιχείρηση θεωρείται, στα πλαίσια αυτής της ανάλυσης, ότι βρίσκεται σε χρεοκοπία, όταν δεν είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες (ταμειακές) υποχρεώσεις της χωρίς να καταφύγει σε δραστικά μετρά μεταβολής της κεφαλαιακής και λειτουργικής μορφής της.

Αν μια τέτοια δυσάρεστη οικονομική κατάσταση οδηγεί τελικά σε πτώχευση την επιχείρηση, είναι διαφορετικό θέμα αν και όχι ανεξάρτητο από την κρίση που έχει ενσκήψει. Και αυτό γιατί η επιχείρηση έχει διάφορα μέσα, περά από τα οικονομικά, για να διαχειριστεί σε μια τέτοια κρίση που δεν οδηγούν όλα αναγκαστικά στην πτώχευση. Οι λύσεις που μπορούν να δοθούν εξαρτώνται όχι μονό από το ισχύον νομικό καθεστώς και από τις λύσεις που μπορούν να δοθούν, αλλά και από το τρέχον οικονομικό πλαίσιο και κλίμα, που ποικίλουν και διαμορφώνουν ανάλογα τις λύσεις αυτές.

Η εμπλοκή και η παρέμβαση του νομικού και του πολιτικού καθεστώτος σε ένα βασικά οικονομικό φαινόμενο, περιπλέκει το θέμα όσον αφορά την οικονομικής επιστημονική αντιμετώπιση του και συγκεκριμένα τη θεωρητική άποψη και στη συνέχεια την εμπειρική επαλήθευση των σχετικών με το φαινόμενο θεωριών.

Παρατηρείται δηλαδή το φαινόμενο μια επιχείρηση σε άσχημη και μη αναστρέψιμη κατάσταση να μην πτωχεύσει όπως κανονικά θα έπρεπε συμφωνά με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια, αλλά να σώζεται με την παρέμβαση παραγόντων οι οποίοι δεν μπορούν να συμπεριληφθούν σε ένα μοντέλο πρόβλεψης , όπως π.χ. η εθνικότητά της , ή η εξαγορά της από άλλη επιχείρηση για λόγους σκοπιμότητας και στρατηγικής. Επίσης, η επιχείρηση μπορεί να αναστέλλει την δραστηριότητά της, ειδικά όταν πρόκειται για μικρομεσαίας οικογενειακή επιχείρηση, χωρίς να καταφύγει οπωσδήποτε στην επιστημονική πτώχευση. Οι διάφοροι παράγοντες και λόγοι για τους οποίους επιχείρησης σε οικονομική κρίση δεν εξελίσσονται κατά κάποιον οικονομικά λογικό και προβλεπτό λόγω ή άλλες βρίσκονται ξαφνικά σε θέση πτώχευσης χωρίς την φυσιολογική , σε αντίθετη περίπτωση ,διέλευση τους από το στάδιο της οικονομικής κρίσης , είναι πολλοί και ανύποπτοι για να συμπεριλήφθην σε ένα μοντέλο πρόβλεψης συγκεκριμένης πορείας. Δεν μπορεί επίσης να προβλεφτεί ούτε η περίπτωση κατά την οποία μια επιχείρηση ρευστοποιείται απλά και μονό

επειδή έχει εκπληρωθεί ο σκοπός για τον οποίο έχει συνταχθεί. Πρέπει ακόμη να σημειωθεί ότι μια ρευστοποίηση δεν σημαίνει αναγκαστικά την προϋπαρξη οικονομικής κρίσης.

θεωρητικά, μια επιχείρηση θα πρέπει να οδηγείται οικειοθελώς σε ρευστοποίηση, όταν η τρέχουσα ρευστοποιήσιμη αξία των περιουσιακών της στοιχείων είναι μεγαλύτερη από την παρούσα αξία σαν επιχείρηση.

(KANTZOS ,2002)

8.2 ΑΝΑΛΥΣΗ Z – SCORE

Για να εξεταστεί η πιθανότητα πτώχευσης της επιχείρησης χρησιμοποιείται το μοντέλο Altman το οποίο αν και υπάρχει αρκετά χρόνια δίνει έγκυρα αποτελέσματα. Ο σκοπός του Altman ήταν να ερευνήσει τα χαρακτηριστικά των εταιρειών που είχαν πτωχεύσει έτσι ώστε να μπορέσει να αναπτύξει ένα αξιόπιστο εργαλείο για την πρόβλεψη των πτωχεύσεων. Το δείγμα περιορίστηκε στις κατασκευαστικές εταιρείες που πτώχευσαν από το 1946 έως το 1965. Χρησιμοποίησε ένα δείγμα 66 εταιρειών και το δείγμα χωρίστηκε εξίσου σε δύο ομάδες :αποτυχημένες (πτωχευμένες) εταιρείες και μη αποτυχημένες ,(μη πτωχευμένες εταιρείες). Αυτό ήταν το αρχικό δείγμα που χρησιμοποιήθηκε για να υπολογίσει την συνάρτηση που κατατάσσει τις εταιρείες καλύτερα μεταξύ των δύο αμοιβαία αποκλειόμενων ομάδων. Στην αναθεώρηση του συγκεκριμένου μοντέλου προτάθηκε η εξής γραμμική συνάρτηση:

$$Z\text{-score} = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,988X5$$

Όπου:

X₁: κεφάλαιο κίνησης/ σύνολο ενεργητικού

X₂: παρακρατηθέντα κέρδη /συνολικό ενεργητικό

X₃: EBIT/ σύνολο ενεργητικού

X₄: λογιστική αξία ιδίων κεφαλαίων/ λογιστική αξία συνολικών υποχρεώσεων

X₅ πωλήσεις/ σύνολο ενεργητικού

Για τις τιμές του Z οι οποίες είναι κάτω από το 1,80 τότε η επιχείρηση είναι πιθανό να πτωχεύσει ενώ αν η τιμή αυτή είναι πάνω από το 2,99 τότε η επιχείρηση

Χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών Τιτάν και Αγέτ Ηρακλής

μπορεί να ομαδοποιηθεί στις υγιείς επιχειρήσεις. Αν η τιμή είναι στο ενδιάμεσο τότε η επιχείρηση βρίσκεται σε επισφαλή θέση.

Με τον υπολογισμό του παραπάνω μοντέλου στις εξεταζόμενες επιχειρήσεις TITAN & ΗΡΑΚΛΗΣ παρατηρούμε ότι :

- Για την εταιρεία TITAN η τιμή του είναι 6,26 για το 2007.
- Για την εταιρεία ΗΡΑΚΛΗΣ η τιμή του είναι 8,15 για το 2007.

Αυτό σημαίνει ότι οι εταιρείες βρίσκονται σε ασφαλή θέση. Με την συνέχιση αυτής της στρατηγικής της οποίας χρησιμοποιούν αυτά τα χρόνια θα μπορέσουν όχι μόνο να επιβιώσουν αλλά και να κατακτήσουν μια πιο ισχυρή ηγετική θέση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΑΝΑΛΥΣΗ

9.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Από άποψη οικονομικού περιβάλλοντος οι εταιρείες του εξεταζόμενου κλάδου δραστηριοποιούνται σε ένα οικονομικό περιβάλλον το οποίο χαρακτηρίζεται από θετικό κλίμα και μία πορεία συνεχούς οικονομικής βελτίωσης και αύξησης επενδυτικού ενδιαφέροντος. Συγκεκριμένα αναφορικά με τους παράγοντες που επηρεάζουν την εξέλιξη του συγκεκριμένου κλάδου οι προβλέψεις για την ζήτηση είναι ιδιαίτερα ευοίωνες καθώς τόσο και η δημόσια κατασκευαστική επενδυτική δραστηριότητα έχει αυξητική πορεία, εκτός από το 2007 όπου ο κλάδος επέρχεται σε περίοδο ύφεσης. Ο κλάδος παραγωγής τσιμέντου είναι ολιγοπωλιακού ανταγωνισμού καθώς σε αυτόν δραστηριοποιούνται λίγες και μεγάλου μεγέθους εταιρείες παγκοσμίως, ενώ έχει δυσκολία εισόδου νέων παικτών.

Από την ανάλυση των δύο πιο δυναμικών εταιρειών του κλάδου , TITAN και ΗΡΑΚΛΗΣ, παρατηρούμε ότι είναι υψηλής παγιοποίησης περιουσίας, ωστόσο οι επενδύσεις οι οποίες γίνονται σε πάγια περιουσιακά στοιχεία χρηματοδοτούνται από ίδια κεφάλαια. Η πολιτική των πιστώσεων που ακολουθείται, από την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ, είναι αρκετά συντηρητική καθώς οι βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις είναι πολύ μεγαλύτερες από τις μακροπρόθεσμες με τάση μείωσης του ενεργητικού. Η πολιτική αυτή προσφέρει κόστος καθώς οδηγεί στην μείωση των πωλήσεών της, ενώ από την άλλη πλευρά έχει υψηλή ρευστότητα και ικανότητα να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Σχετικά όμως με τις αντίστοιχες τιμές ρευστότητας που διαμορφώνει ο κλάδος η εταιρεία ακολουθεί μια πολύ γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες της, ενώ η TITAN βρίσκεται πολύ πιο κοντά στον κλάδο, και οι υποχρεώσεις της σε ορισμένες περιπτώσεις καλύπτονται οριακά.

Ως κύρια πηγή άντλησης κεφαλαίων των εταιρειών είναι τα ίδια κεφάλαια με αυξητική μάλιστα τάση χρησιμοποίησης αυτών. Αναφορικά με τα ξένα κεφάλαια σε μεγαλύτερο βαθμό οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τα βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια ενώ ο μακροπρόθεσμος δανεισμός μειώνεται . Τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται για τις επενδύσεις που πραγματοποιεί κυρίως η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και ένα μέρος αυτών χρηματοδοτούν την εταιρεία στο κεφάλαιο κίνησης το οποίο χρειάζεται. Συνέπεια αυτών, είναι οι εταιρείες να προσφέρουν ασφάλεια στους πιστωτές τους και να αποκτούν πλεονεκτικότερη θέση

έναντι των ανταγωνιστών τους.

Ο δείκτης μεικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ βρίσκεται πολύ κοντά στον κλάδο αλλά πολύ πιο χαμηλά από την ΤΙΤΑΝ. Πιο συγκεκριμένα το ποσοστό μεικτού κέρδους της εταιρείας ΗΡΑΚΛΗΣ είναι 26%, της ΤΙΤΑΝ κοντά στο 40% και του κλάδου στο 27%. Το μέσο περιθώριο καθαρού κέρδους του κλάδου είναι 12,8% της ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ στο 11% και της ΤΙΤΑΝ στο 22,16%. Ωστόσο όσο αφορά την ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ παρατηρούμε ότι τα ολικά αποτελέσματα χρήσης παρουσιάζουν μέσα στην εξεταζόμενη τριετία μεγαλύτερη αύξηση από ότι τα μερικά αποτελέσματα, που σημαίνει ότι τα μη λειτουργικά έξοδα περιορίζονται, πράγμα που δεν συμβαίνει στην ΤΙΤΑΝ.

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι η εταιρεία ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ έχει υψηλότερο κόστος πωληθέντων από την ΤΙΤΑΝ και υψηλότερα έξοδα. Για να βελτιωθεί αυτό θα πρέπει είτε να αγοράζει πιο φτηνά τις πρώτες ύλες είτε να πουλάει πιο ακριβά. Συνεπώς, η ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ δεν εκμεταλλεύεται στο έπακρο τις ευκαιρίες της αγοράς.

9.2 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία αναλύει τις λογιστικές καταστάσεις των εταιρειών του κλάδου τσιμέντων για τα έτη 2005-2007. Ως συνέχεια της εργασίας αυτής θα μπορούσαν να αναλυθούν με τον ίδιο τρόπο οι λογιστικές καταστάσεις του επόμενου έτους. Με την ανάλυση και αυτών των ετών θα μπορούσαμε να έχουμε μια πληρέστερη εικόνα της πορείας και της εξέλιξης της οικονομικής κατάστασης του κλάδου εμμέσου της οικονομικής κρίσης, της οποίας διανύουμε όχι μόνο στην χώρα μας αλλά και σε όλη την Ευρώπη, και τι στρατηγική ακολουθούν αυτές οι δύο εταιρείες.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ✚ Αδαμίδης, Α. Λ. (1998) «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». University Studio Press, Θεσσαλονίκη.
- ✚ Γκίκας, Δ. Χ., (2002), «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων». Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.
- ✚ Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης Π., (2004) «Λογιστική Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων». Εκδόσεις Rosili, Αθήνα.
- ✚ Κάντζος, Κ.,(2002) «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων». Interbooks, Αθήνα .
- ✚ Νιάρχος, Ν., Α. (2004) «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων». Σταμούλης Α, Αθήνα
- ✚ Παπατούκας, Κ. Π. (2003) «Μεθοδολογία ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων αποτίμησης επιχειρήσεων» Ipirotiki, Αθήνα.
- ✚ Φιλιππάτος, Γ.Κ., Αθανασόπουλος Π. Ι., (1985). Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Διοικητική. Εκδόσεις Παπαζήση Αθήνα .
- ✚ Altman, e., i., (1968), Financial ratios, discriminant Analysis and thw Prediction of Comporate bankrurtcy. The dournal of finance, Vol.23, No4
- ✚ Καρτάλης Ν. Πανεπιστημιακές Σημειώσεις «ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ». ΣΕΡΡΕΣ.
http://www.ierd.duth.gr/courses/logistiki/analysh/analysh_ariomodeiktvn.pdf
- ✚ Καρτάλης Ν. Πανεπιστημιακές Σημειώσεις : «ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ». ΣΕΡΡΕΣ.
http://www.ierd.duth.gr/courses/logistiki/analysh/analysh_katastasevn.pdf
- ✚ Μάνος Ν. Πανεπιστημιακές σημειώσεις : «ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ».
www.martrans.org/educational/notes/.../Analisi_Log_Katastasewn.pp
- ✚ Εμμανουηλίδης Ξ., & Δρ. Γιοβάνης Ν., : «Οι χρηματοοικ/κοι δείκτες και η αξιολόγηση των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης από τους οικονομικούς αναλυτές».
[http://62.103.39.56:8080/ketakemak_images/Oichrimatooikonomikoideikteska_iiaxiologisitonstoiceiontoueneritikoumiasepicheirisis\(KETA\)_F4941.doc](http://62.103.39.56:8080/ketakemak_images/Oichrimatooikonomikoideikteska_iiaxiologisitonstoiceiontoueneritikoumiasepicheirisis(KETA)_F4941.doc)
- ✚ Χρ. Ι. (2003) « Πως υπολογίζεται ο δείκτης Z-score» Ελευθεροτυπία.
http://archive.enet.gr/online/online_text/c=114,dt=14.12.2003,id=79245012

- ✚ Έθνος. (2007) « Ο Τιτάν με 235 εκ. δολάρια εξαγόρασε την αμερικανική S&W» ERP:
<http://www.ethnos.gr/article.asp?catid=11379&subid=2&pubid=101457>
- ✚ HSBC. (2005). « Cement Industry in the GCC».ERP:
http://a248.e.akamai.net/7/248/3622/3188b3ebcc3fd8/www.middleeast.img.hsbc.com/public/meregional/common/pdf/en/uae_wel_research_gcc_cement.pdf
- ✚ Στοιχεία icap
- ✚ Ετήσιοι Απολογισμοί TITAN 2005, 2006 & 2007
- ✚ Ετήσιοι Απολογισμοί ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ 2005, 2006 & 2007

INTERNET

www.naftemporiki.gr

www.ase.gr

www.enet.gr/online/online

www.capital.gr

www.tovima.gr

www.in.gr

www.rizospastis.gr

www.titan.gr

www.rizospastis.gr

www.titan.gr

www.aget.gr

www.inegsee.gr

<http://www.sofokleousin.gr/archives/8416>

<http://moneyterms.co.uk/z-score/>

<http://www.skyrodemanet.gr/Topic02.htm>

<http://www1.rizospastis.gr/story.do?id=5075466&publDate=10/5/2009>

http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyepix_1_17/10/2007_245355

<http://www.irwebpage.com/attikat/index.html?irp=psector>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

I. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Διαθέσιμα + Χρεόγραφα + Απαιτήσεις + Έσοδα Εισπρακτέα
Βραχυπ. Υποχρ. -Προκαταβ. Πελατών + Έξοδα Δεδουλ.

ΕΜΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Κυκλοφορούν Ενεργητικό
Βραχυπροθ. Υποχρεώσεις

ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Διαθέσιμα + Χρεόγραφα
Βραχυπρόθεσμες Υποχρ.- Προκατ. Πελατών + Έξοδα Δεδουλεμ.

ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ

Διαθέσιμα + Χρεόγραφα + Απαιτήσεις
Ημερήσια Έξοδα*

***ΗΜΕΡΗΣΙΑ ΕΞΟΔΑ** = Κόστος Πωλήσεων+ Έξοδα διοικητικής Λειτουργίας+ Έξοδα Λειτουργίας Ερευνών+ Έξοδα Λειτουργικής Διάθεσης+ Χρηματοοικονομικά Έξοδα – Αποσβέσεις Ενσωματωμένων στην Λειτουργία του Κόστους/ 365

II. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

$$\frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

$$\frac{\text{Κέρδη Προ Φόρων Τόκων}}{\text{Μ.Ο. Ενεργητικού}}$$

III. ΔΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

✚ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

$$\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο. Απαιτήσεων}}$$

❖ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

$$\frac{365}{\text{Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων}}$$

✚ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{ΜΟ Βραχυπρ. Υποχρεώσεων}}$$

❖ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΑΝΑ ΗΜΕΡΑ

$$\frac{365}{\text{Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχ. Υποχρεώσεων}}$$

✚ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{ΜΟ Αποθεμάτων}}$$

❖ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΑΝΑ ΗΜΕΡΑ

$$\frac{365}{\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων}}$$

IV. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

✚ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

✚ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ

$$\frac{\text{Μ.Ο. Ενεργητικού}}{\text{Μ.Ο. Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

✚ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

✚ ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΜΕ ΚΕΡΔΗ

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης Προ Φόρων Τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$$

V. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Αριθμό Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

$$\frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμό Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ

$$\frac{\text{Μέρισμα Ανά Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}$$

ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

$$\frac{\text{Μέρισμα Ανά Μετοχή}}{\text{Κέρδη Ανά Μετοχή}}$$

ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

$$\frac{\text{Μέρισμα Ανά Μετοχή}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ

$$\frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμό Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$$

✚ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Εσωτερική Αξία}}$$

✚ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (P/E)

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη Ανά Μετοχή}}$$

ΠΙΝΑΚΕΣ

Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ			
ΠΙΝΑΚΑΣ. 1			
	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	248293	256561	262214
Επενδυτικά ακίνητα		7248	6996
Ασώματες ακινητοποιήσεις	7226		
Συμμετοχές σε θυγατρικές	512615	512883	515777
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες			
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	107	107	107
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	1603	3016	3386
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	3761		
Σύνολο παγίου ενεργητικού	773605	779815	788480
Αποθέματα	64685	68404	85250
Απαιτήσεις και προπληρωμές	131475	131760	130213
Απαιτήσεις και προπληρωμές			15
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	942	61	61
Διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα	17	28	13
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	197119	200253	215552
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ¹	970724	980068	1004032

¹Για τον υπολογισμό του μέσου όρου του ενεργητικού για την χρήση του 2004 το σύνολο του ενεργητικού είναι 906383.

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μετοχικό κεφάλαιο	191524	168970	169065
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο		22724	22826
Δικαιώματα προαιρέσεως αγοράς μετοχών		3519	7016
Ίδιες μετοχές		-502	-35945
Λοιπά αποθεματικά	458573	503366	558753
Κέρδη εις νέο	20445	83798	83844
Ίδια Κεφάλαια που αναλογούν σε μετόχους της Μητρικής Εταιρίας	670542	781875	805559
Δικαιώματα Μειοψηφίας	-	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α) ²	670542	781875	805559
Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	62203	16320	3609
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	34219	29876	29079
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	23293	22748	21102
Προβλέψεις	3418	17178	2887
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7450	7063	6747
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	130583	93185	63424
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	48996	25340	49987
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	51805	54968	63996
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα			87
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	17786	23200	7442
Προβλέψεις		1500	13537
Μερίσματα πληρωτέα	51012		
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	169599	105008	135049
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	300182	198193	198473
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α+β)	970724	980068	1004032

² Για τον υπολογισμό του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων για την χρήση του 2004 τα ίδια κεφάλαια είναι 600956

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ			
ΠΙΝΑΚΑΣ.2			
	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Κύκλος Εργασιών	439713	519847	535859
Κόστος Πωληθέντων ³	265067	300484	322779
ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	174646	219363	213080
Έσοδα Εκμετάλλευσης	8966	13238	13846
Συμμετοχή στα κέρδη συγγενών εταιριών			
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	32378	38521	41352
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	3870	3852	4553
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	4450	17095	12121
Κέρδη χρήσεως προ φόρων	142914	173133	168900
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	9667	9623	9629
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα	1005	987	1055
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	132242	162523	158216
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	29175	5598	2656
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	1278	6518	3560
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	17678	7326	4644
Κέρδη προ φόρων	145017	167313	159788
Μείον: Φόρος εισοδήματος	39207	62195	41017
Κέρδη μετά από φόρους	105810	105118	118771
Βασικά κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	1,26	1,25	1,41
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	1,25	1,24	1,41

³ Λόγω έλλειψης πληροφοριών στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης. Στον υπολογισμό των αριθμοδεικτών όπου ζητούνται οι αγορές χρησιμοποιείται το κόστος πωληθέντων

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΙΤΑΝ			
ΠΙΝΑΚΑΣ. 3			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	25,578%	26,178%	26,116%
Επενδυτικά ακίνητα	0,000%	0,740%	0,697%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	0,744%	0,000%	0,000%
Συμμετοχές σε θυγατρικές	52,807%	52,331%	51,371%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες	0,000%	0,000%	0,000%
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	0,011%	0,011%	0,011%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις 9	0,165%	0,308%	0,337%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,387%	0,000%	0,000%
Σύνολο παγίου ενεργητικού	79,694%	79,567%	78,531%
Αποθέματα	6,664%	6,980%	8,491%
Απαιτήσεις και προπληρωμές 11	13,544%	13,444%	12,969%
Απαιτήσεις και προπληρωμές	0,000%	0,000%	0,001%
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	0,097%	0,006%	0,006%
Διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα	0,002%	0,003%	0,001%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	20,306%	20,433%	21,469%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,000%	100,000%	100,000%

συνέχεια...

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Μετοχικό κεφάλαιο	19,730%	17,241%	16,839%
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	0,000%	2,319%	2,273%
Δικαιώματα προαιρεσέως αγοράς μετοχών	0,000%	0,359%	0,699%
Ίδιες μετοχές	0,000%	-0,051%	-3,580%
Λοιπά αποθεματικά	47,240%	51,360%	55,651%
Κέρδη εις νέο	2,106%	8,550%	8,351%
Ίδια Κεφάλαια που αναλογούν σε μετόχους της Μητρικής Εταιρίας	69,076%	79,778%	80,232%
Δικαιώματα Μειοψηφίας			
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)	69,076%	79,778%	80,232%
Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	6,408%	1,665%	0,359%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	3,525%	3,048%	2,896%
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	2,400%	2,321%	2,102%
Προβλέψεις	0,352%	1,753%	0,288%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,767%	0,721%	0,672%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	13,452%	9,508%	6,317%
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	5,047%	2,586%	4,979%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	5,337%	5,609%	6,374%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	0,000%	0,000%	0,009%
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	1,832%	2,367%	0,741%
Προβλέψεις	0,000%	0,153%	1,348%
Μερίσματα πληρωτέα	5,255%	0,000%	0,000%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	17,471%	10,714%	13,451%
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	30,924%	20,222%	19,768%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α+β)	100,000%	100,000%	100,000%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΙΤΑΝ			
ΠΙΝΑΚΑΣ.4			
	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωληθέντων	60,28%	57,80%	60,24%
Μεικτά αποτελέσματα	39,72%	42,20%	39,76%
Έσοδα εκμετάλλευσης	2,04%	2,55%	2,58%
Συμμετοχή στα κέρδη συγγενών εταιριών	0,00%	0,00%	0,00%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	7,36%	7,41%	7,72%
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	0,88%	0,74%	0,85%
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	1,01%	3,29%	2,26%
ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	32,50%	33,30%	31,52%
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	2,20%	1,85%	1,80%
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα	0,23%	0,19%	0,20%
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	30,07%	31,26%	29,53%
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	6,64%	1,08%	0,50%
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	0,29%	1,25%	0,66%
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	4,02%	1,41%	0,87%
Κέρδη προ φόρων	32,98%	32,19%	29,82%
Μείον: Φόρος εισοδήματος	8,92%	11,96%	7,65%
Κέρδη μετά από φόρους	24,06%	20,22%	22,16%
Βασικά κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	0,0003%	0,0002%	0,0003%
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	0,0003%	0,0002%	0,0003%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ. 5

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Ταμειακές Ροές Λειτουργικών δραστηριοτήτων			
Εισροές διαθεσίμων από την κύρια εκμετάλλευση	101293	168596	162120
Εισπράξεις από τόκους	145	150	130
Καταβεβλημένοι φόροι	-22631	-40106	-58784
Σύνολο εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	78807	128640	103466
Ταμειακές Ροές Επενδυτικών δραστηριοτήτων			
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχ	-26795	-21552	-18383
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	481	696	661
Μερίσματα εισπραχθέντα	14173	11520	157
Απόκτηση θυγατρικών εταιριών		-143	2688
Απόκτηση συγγενών εταιριών			-1724
Εισπράξεις από την πώληση επενδυτικών τίτλων		965	
Πληρωμές για την απόκτηση επενδυτικών τίτλων	-16	-82	-74
Αύξηση λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων			
Σύνολο εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-12157	-8596	-16675
Σύνολο ταμιακών ροών μετά από τις επενδυτικές δραστηριότητες (α)+(β)	66650	120044	86791

συνέχεια...

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Ταμιακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων			
Εισπράξεις από την έκδοση κοινών μετοχών	2949	901	197
Αγορά ιδίων μετοχών		-502	-35085
Εισπράξεις κρατικών επιχορηγήσεων	1584		25
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-6990	-5996	-3031
Μερίσματα πληρωθέντα	-43707	-50750	-63246
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	21982	95809	95493
Εξοφλήσεις δανείων	-42472	-	-81159
Σύνολο εκροών από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (γ)	-66654	120033	-86806
Καθαρή αύξηση στα ταμ. διαθέσιμα και ισοδύναμα (α)+(β)+(γ)	-4	11	-15
Διαθέσιμα, στην αρχή της χρήσης	21	17	28
Επίδραση συναλλαγματικών διαφορών	-		-
Διαθέσιμα, στο τέλος της χρήσης	17	28	13

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΑΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ			
ΠΙΝΑΚΑΣ.6			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	100,00%	103,33%	105,61%
Επενδυτικά ακίνητα			
Ασώματες ακινητοποιήσεις	100,00%		
Συμμετοχές σε θυγατρικές	100,00%	100,05%	100,62%
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες			
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	100,00%		
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις 9	100,00%	188,15%	211,23%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	100,00%		
Σύνολο παγίου ενεργητικού	100,00%	100,80%	101,92%
Αποθέματα	100,00%	105,75%	131,79%
Απαιτήσεις και προπληρωμές 11	100,00%	100,22%	99,04%
Απαιτήσεις και προπληρωμές			
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	100,00%	6,48%	6,48%
Διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα	100,00%	164,71%	76,47%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	101,59%	109,35%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	100,96%	103,43%

Συνέχεια...

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μετοχικό κεφάλαιο	100,00%	88,22%	88,27%
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο			
Δικαιώματα προαιρεσέως αγοράς μετοχών			
Ίδιες μετοχές			
Λοιπά αποθεματικά	100,00%	109,77%	121,85%
Κέρδη εις νέο	100,00%	409,87%	410,10%
Ίδια Κεφάλαια που αναλογούν σε μετόχους της Μητρικής Εταιρίας	100,00%	116,60%	120,14%
Δικαιώματα Μειοψηφίας			
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)	100,00%	116,60%	120,14%
Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	100,00%	26,24%	5,80%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00%	87,31%	84,98%
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	100,00%	97,66%	90,59%
Προβλέψεις	100,00%	502,57%	84,46%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00%	94,81%	90,56%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00%	71,36%	48,57%
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	100,00%	51,72%	102,02%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00%	106,11%	123,53%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα			
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	100,00%	130,44%	41,84%
Προβλέψεις			
Μερίσματα πληρωτέα	100,00%		
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00%	61,92%	79,63%
Σύνολο υποχρεώσεων (β)	100,00%	66,02%	66,12%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α+β)	100,00%	100,96%	103,43%

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΤΙΤΑΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ.7

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Κύκλος Εργασιών	100,00%	25927,53%	26726,13%
Κόστος Πωληθέντων	100,00%	68,34%	73,41%
Μεικτά Αποτελέσματα	100,00%	125,60%	122,01%
Έσοδα Εκμετάλλευσης	100,00%	147,65%	154,43%
Συμμετοχή στα κέρδη συγγενών εταιριών			
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	100,00%	118,97%	127,72%
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	100,00%	99,53%	117,65%
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	100,00%	384,16%	272,38%
Κέρδη Χρήσεως Προ Φόρων	100,00%	121,14%	118,18%
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	100,00%	99,54%	99,61%
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα	100,00%	98,21%	104,98%
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	100,00%	122,90%	119,64%
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	100,00%	19,19%	9,10%
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	100,00%	510,02%	278,56%
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	100,00%	41,44%	26,27%
Κέρδη προ φόρων	100,00%	115,37%	110,19%
Μείον: Φόρος εισοδήματος	100,00%	158,63%	104,62%
Κέρδη μετά από φόρους	100,00%	99,35%	112,25%
Βασικά κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	100,00%	99,21%	111,90%
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	100,00%	99,20%	112,80%

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ.8

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Πάγιο ενεργητικό			
Υπεραξία	0	0	0
Ασώματες ακινητοποιήσεις	89	44	341
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	592475	566980	546172
Συμμέτοχες σε συνδεδεμένες και θυγατρικές εταιρείες	15776	37868	36653
Λοιπές συμμετοχές	104	55	55
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	6281	17554	37573
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	5609	7180	1141
Σύνολο παγίου ενεργητικού	620334	629681	621935
Κυκλοφορούν ενεργητικό			
Αποθέματα	73450	63290	55358
Πελάτες και λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	129433	144146	137121
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα		883	39
Διαθέσιμες προς πώληση μακροπρόθεσμες επενδύσεις	0	1277	0
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	127741	106603	132521
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	330624	316199	325039
Σύνολο Ενεργητικού⁴	950958	945880	946974

⁴ Για τον υπολογισμό του μέσου όρου του ενεργητικού για την χρήση του 2004 το σύνολο του ενεργητικού είναι 870542

συνέχεια...

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	66679	87088	80629
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	8321	10395	19585
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	0	0	0
Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων	75000	97483	100214
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	8846	9319	5777
Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές	72092	73947	79628
Υποχρεώσεις φόρου εισοδήματος	24777	10445	3265
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	1017	14324	20328
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	2177	152	1128
Δάνεια τραπεζών	0	0	0
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	108909	108187	110126
Σύνολο υποχρεώσεων	183909	205670	210340
Καθαρή θέση			
Μετοχικό κεφάλαιο	109467	142165	142165
Έκδοση μέτοχων υπέρ το άρτιο	1279	1279	1279
Αποθεματικά	191309	197232	181796
Αποθεματικό αποτίμησης παραγώγων	1482	489	633
Αποτελέσματα εις νέο	466476	399045	412027
Σύνολο καθαρής θέσης⁵	767049	740210	736634
Σύνολο Παθητικού	950958	945880	946974

⁵ Για τον υπολογισμό του μέσου όρου των ιδίων κεφαλαίων για την χρήση του 2004 τα ίδια κεφάλαια είναι 644617

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ**ΠΙΝΑΚΑΣ. 9**

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης			
Κύκλος εργασιών	544177	615736	617232
Κόστος πωληθέντων 3	418379	458653	454895
Μεικτά αποτελέσματα	125798	157083	162337
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας & διάθεσης	38253	39647	43797
Λοιπά λειτουργικά έσοδα(έξοδα)	41442	687	4189
Κόστος ενίσχυσης προς πυρόπληκτες περιοχές		0	3000
Κόστος προγράμματος εθελουσίας εξόδου προσωπικού		13038	10764
Ανομοίωση συμμετοχών σε θυγατρικές εταιρίες	6680	5385	650
Μερίδιο στα αποτελέσματα των συνδεδεμένων επιχειρ.		0	0
Κέρδη εκμεταλλεύσεως	122307	98326	99937
Χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	1080	2463	4318
Κέρδη χρήσεως προ φόρων	123387	100789	104255
Φόρος εισοδήματος	27103	44183	35133
Καθαρά κέρδη χρήσεως μετά από φόρους	150490	56606	69122
Αριθμός μετοχών	71082707	71082707	71082707
Κέρδη χρήσεως ανά μετοχή	2,12	0,8	0,97

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ**ΠΙΝΑΚΑΣ.10**

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Πάγιο ενεργητικό			
Ασώματες ακινητοποιήσεις	0,01%	0,005%	0,04%
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	62,30%	59,942%	57,68%
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες και θυγατρικές εταιρείες	1,66%	4,003%	3,87%
Λοιπές συμμετοχές	0,01%	0,006%	0,01%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,66%	1,856%	3,97%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,59%	0,759%	0,12%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	65,23%	66,571%	65,68%
	0,00%	0,000%	0,00%
Κυκλοφορούν ενεργητικού	0,00%	0,000%	0,00%
Αποθέματα	7,72%	6,691%	5,85%
Πελάτες και λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	13,61%	15,239%	14,48%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	0,00%	0,093%	0,00%
Διαθέσιμες προς πώληση μακροπρόθεσμες επενδύσεις	0,00%	0,135%	0,00%
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	13,43%	11,270%	13,99%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	34,77%	33,429%	34,32%
Σύνολο ενεργητικού	100,00%	100,000%	100,00%

συνέχεια...

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	7,01%	9,21%	8,51%
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	0,88%	1,10%	2,07%
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	7,89%	10,31%	10,58%
	0,00%	0,00%	0,00%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	0,93%	0,99%	0,61%
Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές	7,58%	7,82%	8,41%
Υποχρεώσεις φόρου εισοδήματος	2,61%	1,10%	0,34%
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	0,00%	0,00%	0,00%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	0,11%	1,51%	2,15%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	0,23%	0,02%	0,12%
Δάνεια τραπεζών	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	11,45%	11,44%	11,63%
	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο υποχρεώσεων	19,34%	21,74%	22,21%
	0,00%	0,00%	0,00%
Καθαρή θέση	0,00%	0,00%	0,00%
Μετοχικό κεφάλαιο	11,51%	15,03%	15,01%
Έκδοση μετόχων υπέρ το άρτιο	0,13%	0,14%	0,14%
Αποθεματικά	20,12%	20,85%	19,20%
Αποθεματικό αποτίμησης παραγώγων	0,16%	0,05%	0,07%
Αποτελέσματα εις νέο	49,05%	42,19%	43,51%
Σύνολο καθαρής θέσης	80,66%	78,26%	77,79%
Σύνολο υποχρεώσεων και καθαρής θέσης	100,00%	100,00%	100,00%

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ
ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ**

ΠΙΝΑΚΑΣ.11

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης			
Κύκλος εργασιών	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωληθέντων	76,88%	74,49%	73,70%
Μεικτά αποτελέσματα	23,12%	25,51%	26,30%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας & διάθεσης	7,03%	6,44%	7,10%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα(έξοδα)	7,62%	0,11%	0,68%
Κόστος ενίσχυσης προς πυρόπληκτες περιοχές	0,00%	0,00%	0,49%
Κόστος προγράμματος εθελουσίας εξόδου προσωπικού	0,00%	2,12%	1,74%
Αφομοίωση συμμετόχων σε θυγατρικές εταιρίες	1,23%	0,87%	0,11%
Μερίδιο στα αποτελέσματα των συνδεδεμένων επιχειρ.	0,00%	0,00%	0,00%
Κέρδη εκμεταλλεύσεως	22,48%	15,97%	16,19%
Χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	0,20%	0,40%	0,70%
Κέρδη χρήσεως προ φόρων	22,67%	16,37%	16,89%
Φόρος εισοδήματος	4,98%	7,18%	5,69%
Καθαρά κέρδη χρήσεως μετά από φόρους	27,65%	9,19%	11,20%
Κέρδη χρήσεως ανά μετοχή	0,0004%	0,0001%	0,0002%

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ.12

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Λειτουργικές δραστηριότητες			
Κέρδη προ φόρων	123387	100789	104255
Πλέον/μείον προσαρμογές για:			
Αποσβέσεις	43191	43656	42994
Προβλέψεις	11329	17704	12550
Συναλλαγματικές διαφορές	1056	-56	-11
Κέρδος /(ζημία) από αποτίμηση παραγώγων	89	-130	287
Αποτελέσματα(έσοδα ,έξοδα, κέρδη και ζημίες) επενδυτικής δραστ.	-1488	1967	-7398
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	552	505	413
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:			
Μείωση/(αύξηση) αποθεμάτων	-14449	9342	3464
Μείωση/(αύξηση) απαιτήσεων	-11395	-24900	-15805
Μείωση/(αύξηση) υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	14293	-1681	11251
Μείον:			
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-552	-505	-413
Καταβεβλημένοι φόροι	-40623	-55681	-35455
Σύνολο εισροών/(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες(α)	125390	91010	116132

συνέχεια...

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
<u>Επενδυτικές δραστηριότητες</u>			
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0	-28754	0
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	3168	-26344	-29543
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων και άυλων παγίων	-23962	7628	922
Εισπράξεις (πληρωμές) από πώληση (αγορά)επενδυτικών τίτλων(μετοχών , αξιόγραφων)	207	658	3218
Τόκοι εισπραχθέντες	0	2137	4282
Επιστροφή κεφαλαίου από θυγατρική	1084	0	565
Μερίσματα εισπραχθέντα	600	0	1425
<i>Σύνολο εισροών/(εκροών) από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</i>	-18903	-44675	-19131
<u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες</u>			
Εισπράξεις από εκδοθέντα/ αναληφθέντα δάνεια	0	0	0
Εξοφλήσεις δανείων	0	0	0
Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις (χρεολύσια)	0	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα	-28462	-67529	-71083
<i>Σύνολο εισροών/(εκροών) από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)</i>	-28462	-67529	-71083
Καθαρή αύξηση/ (μείωση)στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α)+(β)+(γ)	78025	-21194	25918
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	50772	127741	106603
Χρηματικά διαθέσιμα θυγατρικών που αποκτήθηκαν στη χρήση		0	0
Επίδραση αλλαγών συναλλαγματικών ισοτιμιών	-1056	56	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	127741	106603	132521

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΑΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ**ΠΙΝΑΚΑΣ. 13**

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
πάγιο ενεργητικό			
υπεραξία			
ασώματες ακινητοποιήσεις	100,00%	49,44%	383,15%
ενσώματες ακινητοποιήσεις	100,00%	95,70%	92,18%
συμμετοχές σε συνδεδεμένες και θυγατρικές εταιρείες	100,00%	240,04%	232,33%
λοιπές συμμετοχές	100,00%	52,88%	52,88%
λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	279,48%	598,20%
αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	100,00%	128,01%	20,34%
σύνολο πάγιου ενεργητικού	100,00%	101,51%	100,26%
κυκλοφορούν ενεργητικού			
αποθέματα	100,00%	86,17%	75,37%
πελάτες και λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00%	111,37%	105,94%
παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα			
διαθέσιμες προς πώληση μακροπρόθεσμες επενδύσεις			
ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	100,00%	83,45%	103,74%
σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,00%	95,64%	98,31%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,00%	99,47%	99,58%

Συνέχεια...

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	100,00%	130,61%	120,92%
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	100,00%	124,92%	235,37%
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις			
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	100,00%	129,98%	133,62%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	100,00%	105,35%	65,31%
Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές	100,00%	102,57%	110,45%
Υποχρεώσεις φόρου εισοδήματος	100,00%	42,16%	13,18%
Υποχρεώσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις			
Λοιπές βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	100,00%	1408,46%	1998,82%
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	100,00%	6,98%	51,81%
Δάνεια τραπεζών			
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	100,00%	99,34%	101,12%
Σύνολο υποχρεώσεων	100,00%	111,83%	114,37%
Καθαρή θέση			
Μετοχικό κεφάλαιο	100,00%	129,87%	129,87%
Έκδοση μέτοχων υπέρ το άρτιο	100,00%	100,00%	100,00%
Αποθεματικά	100,00%	103,10%	95,03%
Αποθεματικό αποτίμησης παραγώγων	100,00%	33,00%	42,71%
Αποτελέσματα εις νέο	100,00%	85,54%	88,33%
Σύνολο καθαρής θέσης	100,00%	96,50%	96,03%
<u>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ & ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ</u>	100,00%	99,47%	99,58%

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΕΩΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΗΡΑΚΛΗΣ**ΠΙΝΑΚΑΣ. 14**

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης			
Κύκλος εργασιών	100,00%	113,15%	113,42%
Κόστος πωληθέντων	100,00%	109,63%	108,73%
Μεικτά αποτελέσματα	100,00%	124,87%	129,05%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας & διάθεσης	100,00%	103,64%	114,49%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα(έξοδα)	100,00%	1,66%	10,11%
Κόστος ενίσχυσης προς πυρόπληκτες περιοχές			
Κόστος προγράμματος εθελουσίας εξόδου προσωπικού			
Αφομοίωση συμμετοχών σε θυγατρικές εταιρίες	100,00%	80,61%	9,73%
Μερίδιο στα αποτελέσματα των συνδεδεμένων επιχειρώ.			
Κέρδη εκμεταλλεύσεως	100,00%	80,39%	81,71%
Χρηματοοικονομικά έσοδα/(έξοδα)	100,00%	228,06%	399,81%
Κέρδη χρήσεως προ φόρων	100,00%	81,69%	84,49%
Φόρος εισοδήματος	100,00%	163,02%	129,63%
Καθαρά κέρδη χρήσεως μετά από φόρους	100,00%	37,61%	45,93%
Αριθμός μέτοχων	100,00%	100,00%	100,00%
Κέρδη χρήσεως ανά μετοχή	100,00%	37,74%	45,75%

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΛΑΔΟΥ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ. 15			
	ΧΡΗΣΗ 2005	ΧΡΗΣΗ 2006	ΧΡΗΣΗ 2007
Καθαρά πάγια	3.132.287,92	3.490.187,47	3.681.493,84
Γήπεδα - Οικόπεδα	317.590,77	302.386,99	296.518,25
Κτίρια- Εγκαταστάσεις	1.595.825,61	1.730.441,77	1.926.370,46
Μηχανικός Εξοπλισμός	1.552.519,77	1.709.608,64	1.710.023,90
Ασώματες Ακινητοποιήσεις - Δαπ.Πολ.Απόσβεσης	152.276,88	220.436,17	234.801,84
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	1.431.456,14	1.624.560,65	1.705.404,04
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	636.230,95	698.892,08	743.563,80
Αποσβέσεις Μηχαν. Εξοπλισμού	734.646,85	845.339,44	878.901,63
Αποσβ. Δαπαν. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	60.578,35	80.329,15	82.938,64
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	45.483,22	137.170,20	166.196,06
Συμμετοχές	900.047,80	1.014.704,37	1.052.987,39
Αποθέματα	646.905,38	677.468,89	749.325,78
Έτοιμα Προϊόντα - Εμπορεύματα	366.339,05	375.239,27	431.646,06
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	10.928,71	11.386,92	15.753,21
Υλεις και Υλικά	269.637,62	290.842,70	301.926,51
Απαιτήσεις	1.712.608,56	1.975.357,71	1.911.094,18
Απαιτήσεις Πελατών - Γραμ. Εισπρακτέα	1.451.300,44	1.689.979,65	1.582.996,59
Χρεόγραφα	15.972,12	19.266,17	19.254,26
Λοιπές Απαιτήσεις	245.336,01	266.111,89	308.843,34
Ταμείο- Τράπεζες	350.338,26	314.005,72	382.765,39
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	5.842.140,10	6.457.019,76	6.424.649,18

συνέχεια...

	ΧΡΗΣΗ 2005	ΧΡΗΣΗ 2006	ΧΡΗΣΗ 2007
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	2.993.868,41	3.382.397,86	3.452.560,28
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	1.286.026,68	1.454.392,52	1.481.947,70
Αποθεματικά	1.389.356,94	1.546.887,64	1.563.105,49
Αδιαν. Κέρδη - Συσσωρευμένες Ζημιές	318.484,80	381.117,72	407.507,10
Μεσο. & Μακρο. Υποχ. & Προβλέψεις	822.801,06	938.603,37	1.014.827,66
Μεσομακρο. Υποχρεώσεις	673.145,83	738.185,11	829.981,94
Προβλέψεις	149.655,22	200.418,26	184.845,72
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.025.470,64	2.136.018,53	2.257.291,25
Οφειλές Σε Τράπεζες- Δόσεις Μ. δανείων	786.220,38	851.741,95	881.266,14
Γραμ. Πληρωτέα- Προμ/τές- Πιστωτές	673.540,56	753.793,54	785.750,07
Μερίσματα πληρωτέα- Κέρδη Προς Διανομή	127.304,67	69.788,46	15.418,35
Λογαριασμοί Μετόχων - Εταίρων	33.944,61	52.673,36	66.058,25
Λοιπές Υποχρεώσεις	404.460,41	408.021,23	448.798,45
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	5.842.140,10	6.457.019,76	6.724.679,18

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΚΛΑΔΟΥ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ. 16			
	ΧΡΗΣΗ 2005	ΧΡΗΣΗ 2006	ΧΡΗΣΗ 2007
Κύκλος Εργασιών	3.642.300,35	4.227.718,03	4.221.675,62
Μείον Κόστος Πωληθέντων	2.692.357,14	3.078.238,94	3.087.356,87
Μικτά Κέρδος	949.810,86	1.149.479,09	1.134.349,79
Προμήθειες & Λοιπά Λειτουργικά Έσοδα	92.725,19	62.138,15	68.242,02
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	93.228,96	82.900,86	87.979,38
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	572.368,78	647.453,63	664.480,47
Λειτουργικό Περιθώριο	376.938,30	481.262,76	450.131,98
Μη Λειτουργικά Έσοδα	76.724,08	37.710,22	68.873,40
Μη Λειτουργικά Έξοδα	35.533,14	65.941,30	38.993,71
Αποσβ. Εκτός Κόστους Πωληθέντων	19.104,66	18.723,95	19.315,19
Σύνολο Αποσβέσεων	195.189,82	205.741,66	209.719,69
Αποσβ. Μέσα στο Κόστος Πωληθέντων	176.085,16	187.017,72	190.404,50
Κέρδος προ Φόρου Εισοδήματος	399.024,58	434.307,76	460.696,51
Καθαρά Μερίσματα	60.880,21	67.367,76	75.750,14
Φόρος Εισοδήματος	12.726,07	-70.576,57	-45.487,82

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΛΑΔΟΥ ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ**ΠΙΝΑΚΑΣ. 17**

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
Καθαρά πάγια	0,54	0,54	0,57
Γήπεδα - Οικόπεδα	0,05	0,05	0,05
Κτίρια- Εγκαταστάσεις	0,27	0,27	0,30
Μηχανικός Εξοπλισμός	0,27	0,26	0,27
Ασώματες Ακινητοποιήσεις - Δαπ.Πολ.Απόσβεσης	0,03	0,03	0,04
Μείον Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	0,25	0,25	0,27
Αποσβέσεις Κτιρίων - Εγκαταστάσεων	0,11	0,11	0,12
Αποσβέσεις Μηχαν. Εξοπλισμού	0,13	0,13	0,14
Αποσβ. Δαπαν. Πολ. Αποσβ.- Ασωμ. Ακιν.	0,01	0,01	0,01
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,01	0,02	0,03
Συμμετοχές	0,15	0,16	0,16
Αποθέματα	0,11	0,10	0,12
Έτοιμα Προϊόντα - Εμπορεύματα	0,06	0,06	0,07
Ημικατεργασμένα Προϊόντα	0,00	0,00	0,00
Ύλες και Υλικά	0,05	0,05	0,05
Απαιτήσεις	0,29	0,31	0,30
Απαιτήσεις Πελατών - Γραμ. Εισπρακτέα	0,25	0,26	0,25
Χρεόγραφα	0,00	0,00	0,00
Λοιπές Απαιτήσεις	0,04	0,04	0,05
Ταμείο- Τράπεζες	0,06	0,05	0,06
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1,00	1,00	1,00

συνέχεια...

	Χρήση 2005	Χρήση 2006	Χρήση 2007
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,51	0,52	0,51
Μετοχικό Εταιρικό Κεφάλαιο	0,22	0,23	0,22
Αποθεματικά	0,24	0,24	0,23
Αδιαν. Κέρδη - Συσσωρευμένες Ζημιές	0,05	0,06	0,06
Μεσο. & Μακρο. Υποχ. & Προβλέψεις	0,14	0,15	0,15
Μεσομακρο. Υποχρεώσεις	0,12	0,11	0,12
Προβλέψεις	0,03	0,03	0,03
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,35	0,33	0,34
Οφειλές Σε Τράπεζες- Δόσεις Μ. δανείων	0,13	0,13	0,13
Γραμ. Πληρωτέα- Προμ/τές- Πιστωτές	0,12	0,12	0,12
Μερίσματα πληρωτέα- Κέρδη Προς Διανομή	0,02	0,01	0,00
Λογαριασμοί Μετόχων - Εταίρων	0,01	0,01	0,01
Λοιπές Υποχρεώσεις	0,07	0,06	0,07
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1,00	1,00	1,00

**ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΚΛΑΔΟΥ
ΚΑΤΑΣΚΕΥΩΝ**

ΠΙΝΑΚΑΣ. 18

	ΧΡΗΣΗ 2005	ΧΡΗΣΗ 2006	ΧΡΗΣΗ 2007
Κύκλος Εργασιών	1,00	1,00	1,00
Μείον Κόστος Πωληθέντων	0,74	0,73	0,73
Μικτά Κέρδος	0,26	0,27	0,27
Προμήθειες & Λοιπά Λειτουργικά Έσοδα	0,03	0,01	0,02
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	0,03	0,02	0,02
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	0,16	0,15	0,16
Λειτουργικό Περιθώριο	0,10	0,11	0,11
Μη Λειτουργικά Έσοδα	0,02	0,01	0,02
Μη Λειτουργικά Έξοδα	0,01	0,02	0,01
Αποσβ. Εκτός Κόστους Πωληθέντων	0,01	0,00	0,00
Σύνολο Αποσβέσεων	0,05	0,05	0,05
Αποσβ. Μέσα στο Κόστος Πωληθέντων	0,05	0,04	0,05
Κέρδος προ Φόρου Εισοδήματος	0,11	0,10	0,11
Καθαρά Μερίσματα	0,02	0,02	0,02
Φόρος Εισοδήματος	0,00	-0,02	-0,01