

ΑΝΩΤΑΤΟ
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΑΤΡΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

*”Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Μελέτη
περίπτωσης ΤΙΤΑΝ Α.Ε.”*



ΣΠΟΥΔΑΣΤΕΣ:

ΑΜΑΡΑΝΤΟΥ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑ (Α.Μ 6359)

ΚΙΑΚΟΣ ΣΤΕΦΑΝΟΣ (Α.Μ 6635)

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟΣ :

ΜΑΝΩΛΟΠΟΥΛΟΥ ΕΙΡΗΝΗ

ΠΑΤΡΑ, Οκτώβριος 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Ευχαριστίες σελ. 5

Εισαγωγή 6

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Η ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

1.1 Σκοπός Λογιστικής..... 8

1.2 Κλάδοι λογιστικής..... 9

1.3 Χρησιμότητα και Χρήστες Λογιστικής..... 10

1.4 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις..... 12

1.4.1 Έννοια και σκοπός της ανάλυσης των
χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....12

1.4.2 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις βάση Ε.Γ.Λ.Σ

(Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου) και Δ.Λ.Π

(Διεθνών Λογιστικών Προτύπων) 14

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.1 Έννοια και ρόλος Αριθμοδεικτών για την επιχείρηση.. 23

2.2 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών..... 25

2.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας..... 25

2.2.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας ή Κυκλοφοριακής
ταχύτητας..... 28

2.2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	33
2.2.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων.....	36
2.2.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	40
2.2.6 Περιορισμοί και μειονεκτήματα Αριθμοδεικτών.....	42

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΟΥ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ

3.1 Γενικά.....	44
3.2 Η ζήτηση τσιμέντου στην Ελλάδα.....	46
3.3 Πρωτοβουλία για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη στον κλάδο Τσιμέντου (CSI).....	47
3.4 Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία και προστασία του Περιβάλλοντος.....	50
3.5 Η συμβολή της τσιμεντοβιομηχανίας στην απαλλαγή του περιβάλλοντος από απόβλητα.....	52
3.6 Η Ελληνική τσιμεντοβιομηχανία στην υγιεινή και στην ασφάλεια.....	54
3.7 Η Λειτουργία του Ανταγωνισμού στον κλάδο του τσιμέντου.....	56

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΟΜΙΛΟΣ ΤΙΤΑΝ Α.Ε

4.1 Όμιλος ΤΙΤΑΝ Α.Ε.....	58
4.2. Πολιτική επενδύσεων.....	64
4.3. Ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών.....	65
4.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	65
4.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	71
4.3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	81
4.3.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσεις Κεφαλαίων.....	89
4.3.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	93
4.4 Αξιολόγηση χρηματοοικονομικών δεικτών για την εταιρία ΤΙΤΑΝ Α.Ε	99
Επίλογος	101
Βιβλιογραφία.....	103
Παράρτημα.....	104

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Σ' αυτή μας την προσπάθεια, θα θέλαμε να ευχαριστήσουμε την κα Μανωλοπούλου Ειρήνη για την πολύτιμη συμβολή και καθοδήγηση της στην διενέργεια της ακόλουθης εργασίας μας, τους συζύγους μας, καθώς και το οικογενειακό και φιλικό περιβάλλον μας για την ηθική υποστήριξη, την κατανόηση και την συμπαράσταση τους.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Λογιστική είναι ο επιστημονικός κλάδος, ο οποίος ασχολείται με τη συγκέντρωση και την συστηματική κατάταξη των οικονομικών συναλλαγών και γεγονότων και έχει ως κύριο στόχο την παροχή πληροφοριών που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους για τις επιχειρηματικές μονάδες να λάβουν σωστές αποφάσεις. Βασικό εργαλείο επίτευξης του σκοπού αυτού είναι η διαμόρφωση λογιστικών καταστάσεων και η ανάλυση τους.

Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν μια πολύ σημαντική πηγή πληροφοριών. Η πλέον σημαντική πηγή πληροφοριών για την δραστηριότητα μιας επιχείρησης είναι οι βασικές λογιστικές καταστάσεις, οι οποίες ως γνωστόν είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Στη χρηματοοικονομική ανάλυση των στοιχείων των επιχειρήσεων, είναι απαραίτητο, οι ομάδες των ενδιαφερομένων, να προβούν σε συγκρίσεις και να υπολογίσουν σχέσεις, οι οποίες θ'αποτελέσουν τη βάση επί της οποίας θα στηρίξουν τις αποφάσεις τους.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων έχει ως αντικείμενο την μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σε αυτές σε δεδομένη χρονική στιγμή, καθώς και των τάσεων αυτών διαχρονικά.

Ο σκοπός της μελέτης μέσω της ανάλυσης των αριθμοδεικτών είναι να αξιολογηθεί η οικονομική κατάσταση και οι δυνατότητες εξέλιξης της εταιρίας. Θα πρέπει να τονίσουμε ότι δια της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας, αποβλέπουμε όχι τόσο στην απλή παράθεση αριθμών, όσο στην εξαγωγή συμπερασμάτων που προκύπτουν από τις συγκρίσεις διαφορετικών αριθμών των καταστάσεων αυτών. Βέβαια η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων δεν αποδυναμώνει τον ανθρώπινο (υποκειμενικό) παράγοντα, ο οποίος πάντοτε σφραγίζει και χρωματίζει τη λήψη αποφάσεων

Η ουσιαστική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων πρέπει να δίνει μια πλήρη και ολοκληρωμένη εικόνα των πληροφοριών που παρέχει κάθε αριθμοδείκτης, ανάλογα βέβαια με το τι επιδιώκει ο κάθε αναλυτής. Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητας της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός

αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων. Οι Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται για την μέτρηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, τη δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα της διοικήσεως της. Οι Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως κεφαλαίων χρησιμοποιούνται ώστε να εκτιμηθεί η μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της. Οι Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της.

Στην παρούσα εργασία, εξετάζεται η επιχείρηση TITAN A.E. Πιο συγκεκριμένα στο 1^ο κεφάλαιο αναπτύσσονται η έννοια, ο σκοπός, οι κλάδοι και οι χρήστες της λογιστικής επιστήμης, καθώς και η έννοια και ο σκοπός των χρηματοοικονομικών καταστάσεων βάση Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου και Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Στο 2^ο κεφάλαιο εξετάζονται η έννοια και ο ρόλος των αριθμοδεικτών για την επιχείρηση καθώς αναπτύσσονται θεωρητικά και οι αριθμοδείκτες ανά κατηγορία. Στο 3^ο κεφάλαιο γίνεται μια περιγραφή του κλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας ενώ στο 4^ο κεφάλαιο γίνεται περιγραφή της εταιρίας TITAN A.E, πρακτική εφαρμογή των αριθμοδεικτών για τα έτη 2010 - 2011 και 2012, αξιολόγηση των αποτελεσμάτων με γραφικές απεικονίσεις, ενώ εξάγονται συμπεράσματα βάσει της ανάλυσης των αριθμοδεικτών κατά την τριετία που εξετάσαμε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Η ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

1.1 Σκοπός Λογιστικής¹

Λογιστική είναι ο επιστημονικός κλάδος, ο οποίος ασχολείται με τη συγκέντρωση και την συστηματική κατάταξη των οικονομικών συναλλαγών και γεγονότων. Επίσης ασχολείται τόσο με την τεχνική της ανάλυσης και ερμηνείας των γεγονότων αυτών, όσο και με την παροχή πληροφοριών για τα αποτελέσματα οικονομικών δραστηριοτήτων με σκοπό τη λήψη αποφάσεων.

Αντικείμενο ενδιαφέροντος και μελέτης της λογιστικής αποτελούν όλες οι οικονομικές μονάδες, ανεξάρτητα από το μέγεθος τους, την ιδιότητα του φορέα, το αντικείμενο δράσης ή τη νομική μορφή τους. Έτσι όλες ανεξαρτήτως οι οικονομικές μονάδες, λόγω των πληροφοριών που χρειάζονται, χρησιμοποιούν σε μεγαλύτερο ή μικρότερο βαθμό τη λογιστική.

Σκοπός της λογιστικής είναι:

- α) Να καταγράψει τις συναλλαγές της επιχείρησης με τρίτους, να εμφανίσει την δομή της περιουσίας της και τα συνολικά αποτελέσματα. Αυτό γίνεται δημοσιεύοντας, ανά τακτά χρονικά διαστήματα, λογιστικές καταστάσεις,
- β) Η παροχή πληροφοριών στη διοίκηση, δηλαδή στην ηγεσία, των οικονομικών μονάδων για τον αποτελεσματικό έλεγχο και λειτουργία αυτών. Αυτό επιτυγχάνεται αναλύοντας τα διάφορα πληροφοριακά στοιχεία που προκύπτουν.
- γ) Η παροχή πληροφοριών σε πρόσωπα που βρίσκονται εκτός των οικονομικών μονάδων για τη λήψη ορθών αποφάσεων επί θεμάτων επενδύσεων, χορήγησης πιστώσεων, κρατικής πολιτικής κ.λ.π

¹ Σταυρόπουλος Α.-Βαζακίδης Α.-Τσόπογλου Σ., (2004), Χρηματοοικονομική Λογιστική-Λογιστικό Σχέδιο, Γραφικές Τέχνες "Μέλισσα", Θεσσαλονίκη.

1.2 Κλάδοι λογιστικής²

Την Λογιστική μπορούμε να την διαιρέσουμε σε κλάδους, χρησιμοποιώντας διάφορα κριτήρια όπως α) τον τομέα της οικονομίας (Δημόσια και Ιδιωτική Λογιστική), β) τον κλάδο της δραστηριότητας (Τραπεζική Λογιστική, ναυτιλιακή Λογιστική κ.τ.λ) γ) τη νομική μορφή της οικονομικής μονάδας (Λογιστική Εταιριών κ.λ.π), δ) τα πρόσωπα για τα οποία προετοιμάζει και παρέχει τις πληροφορίες της κ.ο.κ.

Δύο βασικοί κλάδοι της λογιστικής αποτελούν:

Χρηματοοικονομική ή Γενική Λογιστική

Είναι ο κλάδος της Λογιστικής που ασχολείται με τις γενικές αρχές οι οποίες εφαρμόζονται σε όλες τις μορφές των επιχειρήσεων, καταγράφονται οι συναλλαγές της επιχείρησης ανεξάρτητα από το αντικείμενο δράσης και τη νομική μορφή αυτής. Παράλληλα αναπτύσσονται λογιστικές μέθοδοι και συστήματα για την παρακολούθηση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, των υποχρεώσεων της στους επιχειρηματίες και σε τρίτους, την παρακολούθηση των εσόδων και εξόδων και τον προσδιορισμό του αποτελέσματος για όλη την οικονομική μονάδα. Η προετοιμασία και παρουσίαση των λογιστικών πληροφοριών προορίζονται κυρίως σε πρόσωπα ή φορείς έξω από την οικονομική μονάδα όπως οι μέτοχοι, οι επενδυτές, οι τράπεζες, οι διάφορες κρατικές υπηρεσίες, οι προμηθευτές και οι πελάτες της επιχείρησης.

Διοικητική Λογιστική ή Λογιστική της Διοίκησης

Είναι ο κλάδος της Λογιστικής που ασχολείται με την προετοιμασία και παρουσίαση των λογιστικών πληροφοριών στα στελέχη κυρίως της επιχείρησης π.χ διευθυντές, προϊσταμένους τμημάτων έτσι ώστε να λάβουν αποφάσεις, να προγραμματίσουν τον έλεγχο, την δραστηριότητα και γενικά την πολιτική της επιχείρησης. Η Διοικητική Λογιστική είναι ένας κλάδος σχετικά πρόσφατος. Αναπτύχθηκε κυρίως μετά το 1950 και ασχολείται κυρίως με τη μελλοντική πορεία

² Σταυρόπουλος Α.-Βαζακίδης Α.-Τσόπογλου Σ., (2004), Χρηματοοικονομική Λογιστική-Λογιστικό Σχέδιο, Γραφικές Τέχνες "Μέλισσα", Θεσσαλονίκη.

της επιχείρησης, ενώ η Γενική Λογιστική παρέχει πληροφορίες για γεγονότα που συνέβησαν στο παρελθόν. Η γνώση των μηχανισμών όμως της Γενικής Λογιστικής είναι απαραίτητη στη Διοικητική Λογιστική και στις αποφάσεις που θα ληφθούν.

Η Γενική Λογιστική χρησιμοποιεί ιστορικά στοιχεία (προηγούμενης χρήσης) και βασικά στοιχεία της είναι ο ισολογισμός, τα αποτελέσματα χρήσης, η διανομή των κερδών κ.τ.λ. Τα στοιχεία αυτά χρησιμοποιούνται μετά από τροποποιήσεις, προσαρμογές και παρουσιάζουν μεγάλο ενδιαφέρον στην Διοικητική Λογιστική που ασχολείται με προϋπολογισμούς, ανάλυση αριθμοδεικτών, προβλεπόμενες χρηματοοικονομικές καταστάσεις κ.λ.π. Επίσης θα πρέπει να τονισθεί ότι ο κλάδος της Διοικητικής Λογιστικής έλαβε μεγάλη ώθηση λόγω της εξάπλωσης των ηλεκτρονικών υπολογιστών, της εφαρμογής μαθηματικών και στατιστικών τεχνικών στην επίλυση των οικονομικών προβλημάτων των επιχειρήσεων.

1.3 Χρησιμότητα και Χρήστες Λογιστικής³

Η παροχή αρμονικών αριθμητικών στοιχείων από τους λογαριασμούς και τις διάφορες άλλες οικονομικές καταστάσεις, χρησιμεύουν για τη μελέτη της ζωής και της δράσεως του οικονομικού οργανισμού π.χ για τη μελέτη της δομής της περιουσιακής συγκροτήσεως του, της παραγωγικότητας του, της αποδοτικότητας του, της ρευστότητας, της κυκλοφοριακής ταχύτητας, των διαχρονικών συγκρίσεων, των θέσεων και των συγκρίσεων των διάφορων περιουσιακών στοιχείων, της συγκρίσεως του με άλλους ομοειδείς οργανισμούς κλπ.

Η χρήση των λογιστικών πληροφοριών δεν περιορίζεται μόνο στον κόσμο των επιχειρήσεων. Ο κάθε μελετητής σε διάφορες περιπτώσεις, χρειάζεται να συγκεντρώσει λογιστικές πληροφορίες που αποτελούν αντικείμενα μελέτης για αυτόν. Οι Μελετητές διακρίνονται σε δύο κατηγορίες:

Εσωτερικοί Μελετητές

Είναι αυτοί που παίρνουν μέρος στη διοίκηση και διαχείριση του οικονομικού οργανισμού και ερευνούν, για τη λήψη σωστών αποφάσεων για τη

³ Κοντάκος Α.,(2006), Γενική Λογιστική, Εκδόσεις "ΕΛΛΗΝ", Αθήνα.

δραστηριότητα του. Δηλαδή οι ιδιοκτήτες, διευθυντές, λογιστές, διαχειριστές κλπ. του οικονομικού οργανισμού.

Εξωτερικοί Μελετητές

Είναι αυτοί που δε συμμετέχουν στη διοίκηση και διαχείριση του οικονομικού οργανισμού, αλλά μελετούν την πορεία του, για διαφορετικούς ο καθένας λόγους. Εξωτερικοί μελετητές είναι οι ακόλουθοι:

Το Δημόσιο, χρησιμοποιεί λογιστικές πληροφορίες για την άσκηση της οικονομικής, κοινωνικής και δημοσιονομικής του πολιτικής.

Οι Τράπεζες και τα άλλα Πιστωτικά Ιδρύματα, για χορηγήσεις δανείων, προεξοφλήσεις αξιών, χορηγήσεις εγγυήσεων, έλεγχο διαθέσεως πιστώσεων κλπ.

Τα Επαγγελματικά Σωματεία και Επιμελητήρια, που είναι σχετικά με τον κλάδο στον οποίο ανήκει ο οικονομικός οργανισμός, για την πιο ορθή επίλυση των προβλημάτων του κλάδου.

Το Προσωπικό του Οικονομικού Οργανισμού, για να αισθάνεται περισσότερη οικονομική ασφάλεια, από τη γνώση της πορείας του οργανισμού.

Τα Εργατικά Σωματεία, για την επίλυση των εργατικών θεμάτων.

Η Τοπική Αυτοδιοίκηση, για τη μελέτη και επίλυση τοπικών οικονομικών και κοινωνικών προβλημάτων

Οι Προμηθευτές, Δανειστές, Πελάτες κλπ. Για την ρύθμιση των σχέσεων τους με τον οικονομικό οργανισμό.

Οι Ανταγωνιστές, για να επωφεληθούν από τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, που θα παρουσιάσει κατά τη λειτουργία του ο οργανισμός.

Διάφοροι άλλοι Μελετητές, όπως Ιδρύματα Ερευνών, Στατιστική Υπηρεσία, Επιστήμονες Ερευνητές, Ειδικά Γραφεία Μελετών.

1.4 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις

1.4.1 Έννοια και σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.⁴

Οι οικονομικές μονάδες μοιάζουν με τους ζωντανούς οργανισμούς. Δημιουργούνται, αναπτύσσονται, ακμάζουν, παρακμάζουν και πεθαίνουν μέσα σε ένα αβέβαιο περιβάλλον. Η νομοτελειακή πορεία τους, όμως, από την γέννηση προς τον θάνατο είναι δυνατό να διαφοροποιηθεί ποιοτικά, μέσω της παράτασης των φάσεων της ανάπτυξης και της ακμής. Για να συμβεί αυτό θα πρέπει, στο μέτρο του δυνατού, να προγραμματίζεται η μελλοντική τους δράση, ώστε να εντοπίζονται εύκολα, να εκτιμώνται σωστά και να αντιμετωπίζονται αποτελεσματικά οι κίνδυνοι που τις απειλούν. Παράλληλα δε, να αξιοποιούνται οι ευκαιρίες που πηγάζουν από το ευρύτερο κοινωνικό και οικονομικό περιβάλλον. Είναι αναγκαία, επομένως, η διαρκής και συστηματική καταγραφή, παρατήρηση, ταξινόμηση, αξιολόγηση και αξιοποίηση των κάθε φορά διαθέσιμων δεδομένων, τα οποία εκφράζονται συνηθέστερα ως πιθανολογικές κατανομές και σπανιότερα ως μονοσήμαντα μεγέθη.

Το έργο της λογιστικής εμφανίζει δύο στάδια. Στο πρώτο στάδιο συγκεντρώνονται, αναλύονται, ταξινομούνται και καταγράφονται κατά χρονολογική σειρά και με συγκεκριμένο τρόπο οι οικονομικές συναλλαγές που αφορούν τη δράση των επιχειρήσεων. Ο ρόλος όμως της λογιστικής δεν εξαντλείται στο σημείο της καταγραφής αλλά απεναντίας στο σημείο αυτό ξεκινάει το δεύτερο στάδιο της λογιστικής που είναι και το σπουδαιότερο. Σ' αυτό γίνεται η αξιολόγηση και η αξιοποίηση των στοιχείων που έχουν καταγραφεί για να δοθούν χρήσιμες πληροφορίες στον (στους) ιδιοκτήτη (-τες) της επιχείρησης, στους ασκούντες διοίκηση προκειμένου να βοηθηθούν για την λήψη ορθολογικών αποφάσεων, στους δανειστές της επιχείρησης για τον βαθμό ασφαλείας που τους παρέχεται για την επιστροφή των δανείων τους στους υποψήφιους επενδυτές, για την αναμενόμενη αποδοτικότητα της επένδυσής τους, στη φορολογικά αρχή για τον έλεγχο της αλήθειας των δεδομένων για την επιβολή δίκαιου φόρου και σε

⁴ Αργύρης Α., (2008), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις "university studio press", Θεσσαλονίκη.

λοιπούς ενδιαφερόμενους (εργαζόμενους, επιμελητήρια, χρηματιστηριακούς κύκλους) για την πορεία της επιχείρησης.

Ο όρος << ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων>>, σημαίνει την κριτική διερεύνηση των δεδομένων των βασικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων, δηλαδή των δεδομένων του Ισολογισμού, των Αποτελεσμάτων χρήσης, του πίνακα διάθεσης κερδών, αλλά και των λοιπών πινάκων και συμπληρωματικών δεδομένων. Για να αναλυθούν τα δεδομένα των βασικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων θα πρέπει να είναι διαχρονικά και επιχειρησιακά συγκρίσιμα. Τούτο επιτυγχάνεται εφόσον οι επιχειρήσεις εφαρμόζουν ίδιες λογιστικές αρχές, μεθόδους και ιδιαίτερα εφόσον υπάρχει τυποποίηση στην όλη λογιστική διαδικασία.

Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης οικονομικών αποφάσεων οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή πόρων. Έχουν προορισμό να παρουσιάσουν με σαφή και περιεκτικό τρόπο τα αποτελέσματα της δραστηριότητας μιας επιχείρησης.

Η ερμηνεία και η αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων απαιτεί κάποια εξοικείωση με τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως και εξαρτάται από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον και τις επιδιώξεις αυτών που πραγματοποιούν την ανάλυση (μέτοχοι, επενδυτές, πιστωτές, διοίκηση, κρατικές υπηρεσίες, εργαζόμενοι, χρηματιστές κ.λ.π.).

1.4.2 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις βάση Ε.Γ.Λ.Σ (Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου) και Δ.Λ.Π (Διεθνών Λογιστικών Προτύπων).⁵

Οι οικονομικές καταστάσεις για τα ελληνικά λογιστικά πρότυπα (Ε.Γ.Λ.Σ) είναι οι εξής:

- α) Ισολογισμός
- β) Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- γ) Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων
- δ) Προσάρτημα

Τα Διεθνή λογιστικά πρότυπα (Δ.Λ.Π) περιλαμβάνουν μία πλήρη σειρά οικονομικών καταστάσεων οι οποίες είναι:

- α) Ισολογισμός
- β) Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- γ) Κατάσταση Ταμειακών Ροών
- δ) Κατάσταση μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων
- ε) οι Σημειώσεις

Οι κύριες διαφορές μεταξύ Δ.Λ.Π και Ε.Γ.Λ.Σ μπορούν να ταξινομηθούν σε δύο κατηγορίες:

- α) Στις συντασσόμενες οικονομικές καταστάσεις και πληροφορίες που παρέχουν από αυτές.

Η πρώτη διαφορά είναι ότι, ενώ τα Δ.Λ.Π προβλέπουν τη σύνταξη κατάστασης ταμειακών ροών, η Ελληνική νομοθεσία δεν απαιτεί τέτοια κατάσταση. Υπάρχουν δύο μέθοδοι παρουσίασης των καταστάσεων ταμειακών ροών : η άμεση και η έμμεση μέθοδος. Και στις δύο μεθόδους οι ταμειακές ροές

⁵ Σταυρόπουλος Α.-Βαζακίδης Α.-Τσόπογλου Σ., (2004), Χρηματοοικονομική Λογιστική-Λογιστικό Σχέδιο, Γραφικές Τέχνες "Μέλισσα", Θεσσαλονίκη.

διαχωρίζονται σε τρεις κατηγορίες: σε όσους αφορούν λειτουργικές δραστηριότητες, σε όσους αφορούν επενδυτικές δραστηριότητες και σε όσους αφορούν χρηματοδοτικές δραστηριότητες.

Η δεύτερη διαφορά είναι ότι, ενώ από τα Δ.Λ.Π προκύπτει η υποχρέωση για την κατάρτιση πίνακα μεταβολών ιδίων κεφαλαίων, δεν υπάρχει τέτοια απαίτηση από την Ελληνική νομοθεσία. Το κενό αυτό στη χώρα μας, καλύπτεται κάπως από τη σύνταξη του πίνακα διάθεσης των αποτελεσμάτων.

Η Τρίτη διαφορά αφορά το περιεχόμενο του προσαρτήματος. Πιο συγκεκριμένα τα Δ.Λ.Π απαιτούν να περιλαμβάνονται στο προσάρτημα πολύ περισσότερες πληροφορίες από όσες απαιτεί η Ελληνική νομοθεσία.

β) Διαφορετική λογιστική αντιμετώπιση περιπτώσεων και γεγονότων.

Κάποιες από τις περιπτώσεις διαφορετικής ρύθμισης θεμάτων στα Δ.Λ.Π και στην Ελληνική νομοθεσία είναι οι εξής:

- Στα έξοδα ερευνών και ανάπτυξης
- Στους συντελεστές αποσβέσεων των παγίων
- Στις αναπροσαρμογές των παγίων
- Στα μισθώμενα με χρηματοδοτική μίσθωση πάγια (leasing)
- Στις συμμετοχές των επιχειρήσεων
- Στις προβλέψεις των επιχειρήσεων κλπ.

Χρηματοοικονομικές καταστάσεις βάση Ε.Γ.Λ.Σ (Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου)⁶

Στην παράγραφο αυτή θα δούμε αναλυτικά τις οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με το Ε.Γ.Λ.Σ. Οι οικονομικές καταστάσεις που προβλέπονται είναι:

A) Ισολογισμός

Ο ισολογισμός μιας επιχείρησης συνοψίζει την οικονομική της κατάσταση σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, γι' αυτό και η εικόνα που παρέχει είναι στατική. Πιο συγκεκριμένα, παρουσιάζονται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης ομαδοποιημένα (με κριτήριο το χρόνο παραμονής τους σε αυτή) σε πάγια, κυκλοφορούντα και διαθέσιμα και οι πηγές των κεφαλαίων της (ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Δηλαδή, ο ισολογισμός δείχνει ποια περιουσιακά στοιχεία έχουν αποκτηθεί και με τι κεφάλαια έχει χρηματοδοτηθεί.

Στον Ισολογισμό έχουμε το Ενεργητικό και τα Παθητικό. Το Ε.Γ.Λ.Σ κατατάσσει τα στοιχεία του Ενεργητικού σε πέντε βασικές κατηγορίες και τα στοιχεία του παθητικού σε τέσσερις βασικές κατηγορίες.

Στο ενεργητικό του ισολογισμού εμφανίζονται εκείνα τα μέσα δράσης της οικονομικής μονάδας των οποίων έχει την κυριότητα και τα οποία μπορούν να εκφραστούν σε χρηματικές μονάδες κατά τρόπο αντικειμενικό. Το ενεργητικό διακρίνεται σε:

- α) Οφειλόμενο κεφάλαιο: στην κατηγορία αυτή καταγράφονται οι δόσεις του κεφαλαίου, οι οποίες πρέπει να καταβληθούν από τους μετόχους ανώνυμων εταιρειών στη μεθεπόμενη λογιστική χρήση
- β) Έξοδα εγκατάστασης: τα έξοδα για την ίδρυση αλλά και την αναδιοργάνωση μιας επιχείρησης, τα οποία πραγματοποιούνται για όλη ή τουλάχιστον για μία αρκετά μεγάλη διάρκεια της ζωής της επιχείρησης και επομένως επιβαρύνουν περισσότερες από μία λογιστικές χρήσης.
- γ) Πάγιο Ενεργητικό: Τα πάγια στοιχεία είναι υλικά αγαθά ή άυλα, προορίζονται για διαρκή και πάγια χρήση μέσα στην επιχείρηση και διακρίνονται από μικρό

⁶ Σταυρόπουλος Α.-Βαζακίδης Α.-Τσόπογλου Σ., (2004), Χρηματοοικονομική Λογιστική-Λογιστικό Σχέδιο, Γραφικές Τέχνες "Μέλισσα", Θεσσαλονίκη.

βαθμό ρευστότητας. Μερικοί λογαριασμοί παγίων στοιχείων είναι: τα μηχανήματα, τα κτίρια, οι εδαφικές εκτάσεις, τα μεταφορικά μέσα, τα δικαιώματα ευρεσιτεχνίας κλπ.

δ) Κυκλοφορούν Ενεργητικό: Τα κυκλοφορούντα στοιχεία είναι τα αποθέματα (εμπορεύματα, προϊόντα, πρώτες ύλες κλπ), οι απαιτήσεις κάθε είδους (γραμμάτια εισπρακτέα, οφειλές των πελατών κλπ), τα χρεόγραφα (ομόλογα και μετοχές άλλων εταιριών κλπ). Οι τραπεζικές καταθέσεις όψεως και τα μετρητά της επιχείρησης αποτελούν τα διαθέσιμα της, τα οποία εντάσσονται επίσης στο κυκλοφορούν ενεργητικό.

ε) Μεταβατικοί λογαριασμοί ενεργητικού: Δημιουργούνται κατά κανόνα στο τέλος της διαχειριστικής χρήσης με σκοπό τη τακτοποίηση των διάφορων προπληρωθέντων εξόδων, τα οποία ανήκουν στην επόμενη χρήση (έξοδα επόμενων χρήσεων) και των εισπρακτέων εσόδων, τα οποία πραγματοποιήθηκαν στη χρήση που αναφέρεται ο ισολογισμός αλλά θα εισπραχθούν στην επομένη (έσοδα χρήσης εισπρακτέα).

Στο Παθητικό εμφανίζονται οι πηγές χρηματοδότησης των μέσων δράσης της οικονομικής μονάδας, δηλαδή οι υποχρεώσεις προς τους ιδιοκτήτες της και προς τους τρίτους. Το Παθητικό διακρίνεται σε:

α) Ίδια κεφάλαια : αποτελούνται από το αρχικό κεφάλαιο, το οποίο κατετέθη για την ίδρυση μιας επιχείρησης και από τις τυχόν αυξήσεις του (ατομικό ή εταιρικό ή μετοχικό κεφάλαιο), από τις διάφορες αναπροσαρμογές της αξίας διάφορων στοιχείων της επιχείρησης, από τα αποθεματικά κεφάλαια. Τα αποθεματικά κεφάλαια προέρχονται από παρακρατηθέντα κέρδη, κέρδη δηλαδή παρελθουσών χρήσεων, τα οποία δεν διανεμήθηκαν στους εταίρους για φορολογικούς, επενδυτικούς και άλλους λόγους.

β) Προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα: υπολογίζονται στο τέλος της χρήσης για την αντιμετώπιση μελλοντικών, μέσα στη διάρκεια της επόμενης χρήσης, εκτάκτων αναγκών, αποζημιώσεων του προσωπικού για την έξοδο του από την οικονομική μονάδα λόγω συνταξιοδότησης, ζημιών που μπορούν να προκαλέσουν οι επισφαλείς απαιτήσεις κλπ.

γ) Υποχρεώσεις: οι υποχρεώσεις της επιχείρησης έναντι τρίτων(ξένο κεφάλαιο) διακρίνονται σε μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες. Οι μακροπρόθεσμες έχουν χρονικό ορίζοντα πέραν του ενός έτους, όπως είναι τα μακροχρόνια ενυπόθηκα

δάνεια τραπεζών, τα ομολογιακά δάνεια κλπ. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις πρέπει συνήθως να εξοφληθούν κατά τη διάρκεια ενός έτους ή μιας λογιστικής περιόδου (γραμμάτια πληρωτέα, προμηθευτές, υποχρεώσεις από φόρους - τέλη κλπ). Υποχρέωση της επιχείρησης και επομένως στοιχείο του παθητικού αποτελούν και οι χρηματικές προκαταβολές που έχει λάβει από τους πελάτες της έναντι μελλοντικών αγορών τους.

δ) Μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού: σε αυτήν την κατηγορία περιλαμβάνονται έξοδα τα οποία αφορούν τη χρήση στην οποία αναφέρεται ο ισολογισμός αλλά θα πληρωθούν στην επόμενη χρήση (έξοδα δεδουλευμένα - πληρωτέα). Περιλαμβάνονται επίσης έσοδα τα οποία εισπράχθηκαν στη συγκεκριμένη χρήση αλλά αφορούν την επόμενη (έσοδα επόμενων χρήσεων).

B) Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

Η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, παρουσιάζει τα οικονομικά αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) μιας οικονομικής μονάδας σε μια διαχειριστική χρήση ή περίοδο. Το περιεχόμενο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται σε δύο μέρη. Στο πρώτο παραθέτονται τα στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και των λειτουργικών εξόδων, δηλαδή των στοιχείων που προσδιορίζουν το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης. Στο δεύτερο μέρος παρουσιάζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών (έκτακτων) εσόδων και κερδών και κατόπιν αυτού των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών.

Μία απλή μορφή παρουσίασης της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης είναι η εξής:

$$\begin{aligned} & \text{οργανικά έσοδα} \\ (\text{μείον}) & \text{-οργανικά έξοδα} \\ & = \text{αποτέλεσμα εκμετάλλευσης} \\ (\text{συν}) & \text{+ έκτακτα και ανόργανα έσοδα} \\ (\text{μείον}) & \text{- έκτακτα και ανόργανα έξοδα} \\ & = \text{καθαρό κέρδος ή ζημία χρήσης προς φόρων} \end{aligned}$$

Πρώτα προσδιορίζεται το αποτέλεσμα της εκμετάλλευσης με την αφαίρεση από τα οργανικά έσοδα των οργανικών εξόδων εκμετάλλευσης. Μετά, στο

αποτέλεσμα αυτό προστίθενται τα ανόργανα έσοδα και κέρδη και αφαιρούνται τα ανόργανα έξοδα και ζημίες.

Γ) Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

Ο πίνακας αυτός παρουσιάζει τον τρόπο με τον οποίο η επιχείρηση διαθέτει το αποτέλεσμα που πέτυχε. Αναφέρονται τα καθαρά κέρδη ή ζημίες χρήσεως και αν υπάρχουν υπόλοιπα κερδών ή ζημιών από προηγούμενη χρήση. Από το άθροισμα που προκύπτει αφαιρούνται οι φόροι και αν η οικονομική μονάδα έχει κέρδος, διατίθεται στους μετόχους σύμφωνα με το νόμο και την απόφαση που λαμβάνεται από το αρμόδιο κάθε φορά όργανο. Αν τα αποτελέσματα είναι αρνητικά, δηλαδή έχουμε ζημία, μεταφέρονται στην επόμενη χρήση. Καταρτίζεται υποχρεωτικά, καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος κάθε χρήσεως μαζί με τον ισολογισμό και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Δ) Προσάρτημα

Το προσάρτημα είναι ένα συμπλήρωμα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης, με τον οποίο δίνονται πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν όλους τους παράγοντες, προς τους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις στο να κατανοούν το περιεχόμενο τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα των επιχειρήσεων. Μερικά από τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στο προσάρτημα είναι:

- Οι μέθοδοι αποτίμησης διαφόρων στοιχείων ή πιθανές αλλαγές αυτών.
- Οι μέθοδοι υπολογισμού των αποσβέσεων.
- Οι νέες μετοχές που εξέδωσε ή μεταβίβασε.
- Τα ποσά φόρων που οφείλονται.
- Οι μεταβολές των παγίων.

Χρηματοοικονομικές καταστάσεις βάση Δ.Λ.Π (Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα).⁷

Στην παράγραφο αυτή θα δούμε αναλυτικά τις οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. Εκτός από **A) τον Ισολογισμό** και **B) την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης** που είναι κοινές καταστάσεις και του Ε.Γ.Λ.Σ και των Δ.Λ.Π. Οι επιπρόσθετες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπονται είναι οι εξής:

Γ) Κατάσταση Ταμειακών Ροών.

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών παρουσιάζει τις ταμειακές κινήσεις που έλαβαν χώρα σε μια επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας περιόδου και δείχνει τις ταμειακές ροές (εισροές και εκροές) που προκύπτουν από τις αντίστοιχες δραστηριότητες μιας επιχείρησης.

Οι τρεις ομάδες δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης είναι οι εξής :

Λειτουργικές δραστηριότητες

Στις λειτουργικές δραστηριότητες ανήκουν οι πληρωμές και εισπράξεις που αφορούν την κύρια δραστηριότητα της εταιρείας π.χ. εισπράξεις από πελάτες και πληρωμές σε προμηθευτές, πληρωμές στο προσωπικό, πληρωμές για άλλα λειτουργικά έξοδα και φόρους, καθώς και οποιεσδήποτε πληρωμές και εισπράξεις δεν ανήκουν στις επόμενες δύο ομάδες δραστηριοτήτων.

Επενδυτικές δραστηριότητες

Στις επενδυτικές δραστηριότητες ανήκουν οι πληρωμές και οι εισπράξεις που αφορούν κυρίως αγορά και πώληση παγίων ή αγορά και πώληση χρεογράφων ή είσπραξη μερισμάτων.

Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες

Στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες ανήκουν οι πληρωμές και οι εισπράξεις που αφορούν κυρίως δάνεια και τους σχετικούς τόκους καθώς και εισπράξεις από αύξηση κεφαλαίου και πληρωμές μερισμάτων.

⁷ Βλάχος χ.- Λουκάς Λ.,(2009), Λογιστικά Πρότυπα 2009, Minos Books φορολογικές εκδόσεις, Αθήνα

Δ) Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων.

Η Κατάσταση Μεταβολών των Ιδίων Κεφαλαίων που απαιτείται από τα Δ.Λ.Π., δείχνει τα κονδύλια και τις αντίστοιχες πράξεις που είχαν ως συνέπεια την τροποποίηση των κονδυλίων των ιδίων κεφαλαίων στον ισολογισμό από την αρχή της περιόδου μέχρι τη λήξη της περιόδου, αφού ληφθούν υπόψη και τα θέματα της διανομής των αποτελεσμάτων της τρέχουσας περιόδου. Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων, μια ουσιαστικά ενδιάμεση οικονομική κατάσταση, ενσωματώνει τις διαφοροποιήσεις που αναμένονται λόγω Δ.Λ.Π να παρατηρηθούν τόσο σε επίπεδο ισολογισμού όσο και σε επίπεδο αποτελεσμάτων χρήσης. Όσες μάλιστα διαφοροποιήσεις αναφέρονται σε προηγούμενες χρήσεις θα ενσωματώνονται στη γραμμή των ιδίων κεφαλαίων ενάρξεως και όσες αναφέρονται στο τέλος της χρήση θα παρουσιάζονται σε άλλη, ιδιαίτερη γραμμή. Όλες όμως οι διαφοροποιήσεις, θα ενσωματώνονται αθροιστικά στη γραμμή των ιδίων κεφαλαίων της λήξεως.

Ε) Σημειώσεις

Οι Σημειώσεις αποτελούν μια πολυσέλιδη έκθεση, σε μορφή κειμένου, εμπεριέχοντας και ορισμένους πίνακες που παρέχουν πληροφορίες για τις ακολουθούμενες λογιστικές αρχές. Αναλύουν διάφορα κονδύλια των άλλων οικονομικών καταστάσεων (ισολογισμού, κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, κατάστασης ταμειακών ροών) και παρέχουν επιπρόσθετες σημαντικές πληροφορίες. Οι πληροφορίες αυτές έχουν ως σκοπό να διευκολύνουν όλους τους παράγοντες, προς τους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις, στο να κατανοούν το περιεχόμενό τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) των οικονομικών μονάδων.

Οι σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχειρήσεως πρέπει:

- να παρουσιάζουν πληροφορίες για τους τρόπους καταρτίσεως των οικονομικών καταστάσεων και για τις συγκεκριμένες λογιστικές μεθόδους που επιλέγησαν και εφαρμόστηκαν για σημαντικές συναλλαγές και γεγονότα.
- να γνωστοποιούν τις πληροφορίες που απαιτούνται από τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, οι οποίες δεν παρουσιάζονται αλλού στις οικονομικές Καταστάσεις, και

➤ να παρέχουν πρόσθετες πληροφορίες, οι οποίες δεν παρουσιάζονται στον πίνακα των οικονομικών καταστάσεων, αλλά που είναι αναγκαίες για μια ακριβοδίκαιη παρουσίαση.

Οι σημειώσεις των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να παρουσιάζονται με συστηματικό τρόπο. Κάθε στοιχείο στον πίνακα του Ισολογισμού, της Καταστάσεως Αποτελεσμάτων Χρήσης και της Καταστάσεως Ταμιακών Ροών πρέπει να παραπέμπει σε τυχόν σχετική πληροφορία των σημειώσεων. Περιλαμβάνει επεξηγήσεις ή πιο λεπτομερείς αναλύσεις των κονδυλίων που εμφανίζονται στον πίνακα του Ισολογισμού, της Καταστάσεως Αποτελεσμάτων Χρήσης, της Καταστάσεως Ταμιακών Ροών και της Καταστάσεως Μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και επιπρόσθετες πληροφορίες, όπως π.χ. για ενδεχόμενες υποχρεώσεις και δεσμεύσεις. Περιλαμβάνει επίσης πληροφορίες που απαιτούνται και προτρέπεται να γνωστοποιούνται από τα Δ.Λ.Π, καθώς και άλλες γνωστοποιήσεις αναγκαίες για να επιτευχθεί μία ακριβοδίκαιη παρουσίαση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.1 Έννοια και ρόλος αριθμοδεικτών για την επιχείρηση.⁸

Οι αριθμοδείκτες ή χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Ένας αριθμοδείκτης παριστάνεται συνήθως είτε με τη μορφή πηλίκου κάποιων μεγεθών είτε με τη μορφή ποσοστού. Εάν προτιμηθεί η μορφή του ποσοστού, τότε συνήθως λαμβάνουμε ως διαιρετέο τον αριθμό που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση του ποσοστού.

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μία από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως. Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση της χρησιμοποιήσεως των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απόλυτων μεγεθών. Για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, κατάσταση ταμειακών ροών) χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε

⁸ Νιάρχος Ν., (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλης Α., Αθήνα.

να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και σε τελική ανάλυση την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής μονάδας.

Επίσης είναι πολύ σημαντικοί γιατί βοηθούν τον αναλυτή να πραγματοποιήσει:

Διαχρονική ανάλυση

Σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου.

Διαστρωματική ανάλυση

Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος.

2.2 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών.⁹

2.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές καλύψεως αυτών των υποχρεώσεων. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή μόνον αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα.

Οι βασικότεροι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας είναι:

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας.

Δίνεται από τη σχέση:

Κυκλοφορούν ενεργητικό

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Στο Κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνονται τα διαθέσιμα, οι απαιτήσεις και τα αποθέματα.

Η παραπάνω σχέση δίνει τον βαθμό κατά τον οποίο η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες ή ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με χρήση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων της. Ο βαθμός ρευστότητας εξαρτάται σημαντικά από τη δυνατότητα της επιχειρήσεως να ρευστοποιεί έγκαιρα τα αποθέματα, τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της, τα χρεόγραφα και τα διαθέσιμα της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της συγκεκριμένης επιχείρησης. Όταν ο Αριθμοδείκτης της Γενικής Ρευστότητας είναι μεγαλύτερος της μονάδας, το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως είναι θετικό (καθαρό κεφάλαιο κίνησης = κυκλοφορούν ενεργητικό –

⁹ Νιάρχος Ν., (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλης Α., Αθήνα.

βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Στην περίπτωση, που είναι μικρότερος της μονάδας, η βραχυπρόθεσμη φερεγγυότητα της επιχειρήσεως δε θεωρείται ικανοποιητική.

Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας.

Δίνεται από τη σχέση:

Κυκλοφορούν ενεργητικό – Αποθέματα

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας προκύπτει από το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των άμεσων ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (μετρητά στο ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Αποτελεί έναν συντηρητικότερο δείκτη από τον προηγούμενο. Στον αριθμητή αυτού του δείκτη, αποκλείεται ο υπολογισμός των αποθεμάτων, ένα στοιχείο το οποίο θεωρείται από τους συντηρητικούς αναλυτές ως μη άμεσα ρευστοποιήσιμο.

Εάν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (κυκλοφορούν – αποθέματα) είναι ίσα ή μεγαλύτερα των τρεχουσών υποχρεώσεων, τότε, θεωρητικά τουλάχιστον, η επιχείρηση έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας δείχνει ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές της πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Έτσι, αν προβλέπεται κάποια μείωση των μελλοντικών πωλήσεων, θα πρέπει να αναζητηθούν νέα κεφάλαια, είτε με την έκδοση νέων τίτλων μετοχών, είτε με προσφυγή στον δανεισμό.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Δίνεται από τη σχέση:

Διαθέσιμο ενεργητικό

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο Αριθμοδείκτης Ταμειακής ρευστότητας προκύπτει από το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει την ικανότητα της επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται αμέσως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της στηριζόμενη αποκλειστικά στα διαθέσιμα της (ταμείο, τραπεζικές καταθέσεις) Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο καλύτερος είναι ο βαθμός ρευστότητας.

Θα πρέπει όμως να αναφέρουμε ότι πολύ μεγάλος βαθμός ρευστότητας, δεν σημαίνει πάντοτε σωστή οικονομική διαχείριση, ιδίως όταν η επιχείρηση είναι σε θέση να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της με μικρότερο βαθμό ρευστότητας. Άρα, το άριστο ύψος του αριθμοδείκτη αυτού πρέπει να κυμαίνεται σ'ένα σημείο, το οποίο θα επιτρέπει στην επιχείρηση να ανταποκρίνεται στα βραχύχρονα χρέη της με σχετική άνεση, χωρίς όμως ένα σημαντικό μέρος των διαθεσίμων της να δεσμεύεται και να υποεπενδύεται.

2.2.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας ή Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.

Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούμε να μετρήσουμε την παραγωγικότητα και τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης. Γενικά, όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης τόσο αποβαίνει προς όφελος της. Το ποσοστό αποθεμάτων που διατηρεί μία επιχείρηση πρέπει να σχετίζεται πάντοτε με το ύψος των πωλήσεων της, ενώ το ποσοστό απαιτήσεων που εμφανίζει μία επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις.

Είναι λοιπόν απαραίτητο, παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας.

Οι βασικότεροι Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας ή Κυκλοφοριακής Ταχύτητας είναι οι εξής:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων.

Δίνεται από τη σχέση:

Καθαρές πωλήσεις

Μέσος όρος απαιτήσεων

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων προκύπτει αν διαιρέσουμε την αξία των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείρησης , μέσα στην χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. Στις απαιτήσεις περιλαμβάνονται στοιχεία όπως οι επιταγές εισπρακτέες, τα γραμμάτια εισπρακτέα και οι απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς (πελάτες).

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας εισπράξεως Απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσεως οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων μιας επιχείρησης, τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δεσμεύσεως των κεφαλαίων και τόσο καλύτερη η θέση της από απόψεως χορηγουμένων πιστώσεων. Επίσης,

μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων, σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Όσο μεγαλύτερος ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα ρευστοποιήσεως των απαιτήσεων και επομένως τόσο καλύτερη η κατάσταση από πλευράς ρευστότητας της επιχειρήσεως. Ο αριθμοδείκτης μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση των καθαρών πωλήσεων διατηρούμενων των απαιτήσεων στο ίδιο επίπεδο, είτε με την μείωση των απαιτήσεων διατηρούμενου των καθαρών πωλήσεων στο ίδιο επίπεδο, είτε με την ταυτόχρονη αύξηση των καθαρών πωλήσεων και των απαιτήσεων, αλλά σε μικρότερο βαθμό των τελευταίων.

Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεων της, διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων.

Επομένως, όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων, τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών στην επιχείρηση.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, μέχρις ότου εισπραχθούν, υπολογίζεται και από την παρακάτω σχέση:

365

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, πρέπει να διατηρείται όσο γίνεται μικρότερη, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο κόστος, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας λόγω του ότι θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

Δίνεται από τη σχέση:

Κόστος πωληθέντων

Μέσω ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο εν λόγω Αριθμοδείκτης 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 επιχειρήσεως.

Η παρακολούθηση του αριθμοδείκτη αυτού για μια σειρά ετών δείχνει την πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της. Μια μεταβολή του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι η επιχείρηση αλλάζει την πιστωληπτική της πολιτική.

Ο αριθμός των ημερών που οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες, υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση:

365

Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Μια σύγκριση του Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων ή της χρονικής περιόδου παραμονής απλήρωτων των υποχρεώσεων από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων δείχνει αν αυτή εκπληρώνει με βραδύτερο ή όχι ρυθμό τις υποχρεώσεις της.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων.

Δίνεται από τη σχέση:

Κόστος πωληθέντων

Μέσος όρος αποθεμάτων

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων προκύπτει αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων προϊόντων ή εμπορευμάτων μίας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της. Αν δεν είναι γνωστό στον αναλυτή το κόστος των πωληθέντων, για τον υπολογισμό της ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων χρησιμοποιείται η αξία των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν μέσα σε μία χρονική περίοδο.

Ως μέσο απόθεμα προϊόντων, λαμβάνεται το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πωλήσεως, δηλαδή το άθροισμα των μηνιαίων απογραφών εμπορευμάτων διαιρούμενο με το 12. Στην περίπτωση που ένας τέτοιος υπολογισμός είναι εξαιρετικά δύσκολος, τότε λαμβάνεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσεως.

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στη χρήση.

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον Αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή αλλιώς τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης.

365

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Γενικά όσο μεγαλύτερος είναι ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων, τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού.

Δίνεται από τη σχέση:

Καθαρές πωλήσεις

Μέσος όρος ενεργητικού

Ο Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσεως με το μέσο όρο των στοιχείων της επιχείρησης, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια της συγκεκριμένης χρήσης για την επίτευξη των πωλήσεων της.

Ένας υψηλός Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη ότι εντατικής χρησιμοποίησεως των περιουσιακών στοιχείων, οπότε θα πρέπει η επιχείρηση ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησεως αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.

Ο εν λόγω δείκτης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησεως των στοιχείων του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της, καθώς και αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

2.2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Πολύ μεγάλη σημασία για την επιχείρηση έχει και η ανάλυση της καταστάσεως των αποτελεσμάτων χρήσης κι αυτό γιατί, κατά κανόνα, όλες οι επιχειρήσεις έχουν ως σκοπό το κέρδος και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι δίνουν μεγάλη σημασία στο πόσο αποδοτική υπήρξε αυτή από άποψη κερδών, καθώς και ποιές είναι οι προοπτικές της για το μέλλον.

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης αντανακλά την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη. Για να μετρηθεί η αποδοτικότητα χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια όπως η πορεία του όγκου των πωλήσεων, της παραγωγής, των κερδών κτλ. Για να αποκτήσουν ουσιαστική σημασία τα κριτήρια αυτά πρέπει να συσχετιστούν τόσο μεταξύ τους όσο και με άλλα μεγέθη, που έχουν, άμεση ή έμμεση, σχέση με την επιχείρηση.

Συμπερασματικά, οι Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας αναφέρονται αφενός στις σχέσεις κερδών και απασχολούμενων στην επιχείρηση κεφαλαίων και αφετέρου στις σχέσεις μεταξύ κερδών και πωλήσεων. Υπολογίζονται είτε με βάση τις πωλήσεις της επιχείρησης κατά τη διάρκεια μιας χρήσεως, είτε με βάση τις επενδύσεις της.

Οι βασικότεροι Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας είναι οι εξής :

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους.

Δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους προκύπτει αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής και μας δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει μία επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ.

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητας τους.

Για να θεωρηθεί μια επιχείρηση επιτυχημένη, θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτού Κέρδους, τόσο καλύτερη, από άποψη κερδών, είναι η θέση της επιχείρησης και δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως της, να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους

Δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Κέρδη χρήσης προ φόρων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους προκύπτει αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη μίας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

Ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους εκφράζει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Πιο συγκεκριμένα, ο εν λόγω αριθμοδείκτης μας δείχνει το καθαρό κέρδος που έχει μια επιχείρηση από την πώληση προϊόντων αξίας 100 ευρώ.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Πρόκειται για ένα πολύ σημαντικό δείκτη , δεδομένου ότι τόσο η διοίκηση όσο και πολλοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους.

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{100 * \text{Κέρδη χρήσης προ φόρων}}{\text{Μέσος όρος ενεργητικού}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των κερδών της χρήσης προ φόρων με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (Σύνολο ενεργητικού) που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{100 * \text{Κέρδη χρήσης προ φόρων}}{\text{Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων προκύπτει από το πηλίκο της διαιρέσεως των κερδών της χρήσης προ φόρων με τον μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης είναι ένας ακόμη σημαντικός δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Όταν ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων είναι χαμηλός, είναι ενδεικτικό ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων τα οποία δεν απασχολούνται πλήρως παραγωγικά, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες κλπ). Αντίθετα, όταν ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων είναι υψηλός, αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί (επιτυχημένη διοίκηση, ευνοϊκές γι' αυτήν οικονομικές συνθήκες, εύστοχη χρησιμοποίηση κεφαλαίων κλπ)

2.2.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων.

Από μακροχρόνια σκοπιά, η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης, περιλαμβάνει την ανάλυση της διάρθρωσης των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης, εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότηση της. Έτσι έχουμε τα μόνιμα ή ίδια κεφάλαια της επιχείρησης, καθώς και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι διάφορες μορφές δανειακών κεφαλαίων μιας επιχείρησης, είναι φανερό ότι περικλείουν και διαφορετικά ποσοστά κινδύνου για τους πιστωτές της. Μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων και των δανειακών κεφαλαίων υπάρχει μια σπουδαιότητα που απορρέει από την ουσιαστική διαφορά που υπάρχει.

Τα ίδια κεφάλαια είναι αυτά που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Δεν έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής, ούτε εξασφαλισμένη απόδοση, δεδομένου ότι η διανομή μερίσματος στους μετόχους (στις Α.Ε) εξαρτάται από το ύψος των κερδών και την απόφαση της διοίκησης και της γενικής συνελεύσεως των μετόχων.

Τα δανειακά κεφάλαια, σε τακτά χρονικά διαστήματα πρέπει να εξοφληθούν προσαυξημένα με τους τόκους τους, ανεξάρτητα από την οικονομική θέση της επιχείρησης. Μία επιχείρηση που δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της, οι οποίες απορρέουν, από τη χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων (επιστροφή κεφαλαίων και πληρωμή τόκων), θα έχει ως αποτέλεσμα να υποστούν ζημιά τα ίδια κεφάλαια της. Όσο μεγαλύτερη είναι η αναλογία των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, τόσο περισσότερο χρωμένη φαίνεται αυτή και τόσο μεγαλύτερες είναι οι σταθερές επιβαρύνσεις και υποχρεώσεις της για την εξόφληση τους.

Για την ανάλυση και την μελέτη της μακροχρόνιας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης χρησιμοποιούνται οι εξής αριθμοδείκτες:

Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά κεφάλαια.

Δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά κεφάλαια, προκύπτει αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης με το σύνολο των κεφαλαίων της.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

Ο αριθμοδείκτης ξένων ή δανειακών κεφαλαίων δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

Ο αριθμοδείκτης ξένων ή δανειακών κεφαλαίων, προκύπτει αν διαιρέσουμε τα ξένα κεφάλαια μιας επιχείρησης με το σύνολο των κεφαλαίων της. Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων, που έχει

χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης.

Οι παραπάνω δύο αριθμοδείκτες δείχνουν την σχέση των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων μεταξύ τους, καθώς και τον βαθμό προστασίας των πιστωτών μιας επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σ' αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή τόκων.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης, σε αντίθεση με ένα χαμηλό αριθμοδείκτη που αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης καταστάσεως, λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια. Αυτό είναι πιο εμφανές, σε περιόδους χαμηλών κερδών συνοδευόμενων από την πίεση εξοφλήσεως υποχρεώσεων και σε επιχειρήσεις με χαμηλή σχέση ιδίων προς συνολικά κεφάλαια όπου βρίσκονται σε δύσκολη θέση.

Κάτι τελευταίο που πρέπει να τονιστεί για τον εν λόγω αριθμοδείκτη είναι ότι είναι τόσο σπουδαίος, όσο και ο αριθμοδείκτης ρευστότητας μιας επιχείρησης, γιατί εμφανίζει την οικονομική δύναμη της επιχείρησης και αντανάκλα τη μακροχρόνια ρευστότητα της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσεως για την εξόφληση και εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων της.

Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Δίνεται από τη σχέση:

Καθαρά κέρδη χρήσης προ φόρων και τόκων

Σύνολο τόκων

Ο Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων προκύπτει από το πηλίκο της διαιρέσεως των κερδών, πριν από την καταβολή των τόκων των ξένων κεφαλαίων, με τους τόκους των ξένων κεφαλαίων.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης που πρέπει να καταβάλει μία επιχείρηση μέσα σε μία χρήση για την χρησιμοποίηση των ξένων κεφαλαίων, κυρίως μακροπρόθεσμων κεφαλαίων, δείχνει πόσες φορές αυτοί οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Δηλαδή, εκφράζει τη σχέση μεταξύ καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους η επιχείρηση επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Επίσης, μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί ένα μέτρο δανειακής καταστάσεως για την επιχείρηση σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητα της.

Ο Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα για αυτούς, καθότι εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος αθετήσεως στην εξόφληση των υποχρεώσεων της. Αντίθετα, όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερος, είναι ο δανεισμός της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της.

2.2.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι βασικότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής :

Μέρισμα ανά Μετοχή.

Δίνεται από τη σχέση:

Σύνολο μερισμάτων χρήσης

Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

Το μέρισμα ανά μετοχή προκύπτει αν διαιρέσουμε το σύνολο των μερισμάτων με το μέσο αριθμό των μετοχών που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια της χρήσης. Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται για την πληροφόρηση σχετικά με το ποσοστό των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (μέρισμα).

Κέρδη κατά Μετοχή.

Δίνεται από τη σχέση:

Σύνολο κερδών χρήσης προ φόρων

Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στη χρηματοοικονομική ανάλυση. Ο υπολογισμός του βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσης με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής. 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.

Λόγος τιμής προς κέρδη ανά μετοχή.

Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή, όπως διεθνώς εκφράζεται με τον συμβολισμό P/E, βρίσκεται αν διαιρέσουμε την τρέχουσα αξία μιας μετοχής με τα κατά μετοχή κέρδη της προηγούμενης ή της τρέχουσας χρήσεως (εφόσον είναι γνωστά).

Δίνεται από τη σχέση:

Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής

Κέρδη κατά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μια μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο ή πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχείρησης. Συγχρόνως μας πληροφορεί για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή για να αγοραστεί η μετοχή. Ο υπολογιζόμενος κατ' αυτό τον τρόπο λόγος τιμής προς κέρδη, προϋποθέτει ότι τα κέρδη, με βάση τα οποία υπολογίζεται, θα παραμείνουν τα ίδια και στο μέλλον.

Ο αριθμοδείκτης τιμής προς κέρδη ανά μετοχή είναι πάντοτε θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές. Επίσης, όταν τα κέρδη είναι μηδέν, ο αριθμοδείκτης P/E ισούται με το άπειρο και δεν υπολογίζεται.

2.2.6 Περιορισμοί και μειονεκτήματα Αριθμοδεικτών.^{10, 11, 12}

Οι Αριθμοδείκτες είναι ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο στα χέρια του ικανού αναλυτή. Μπορούν να ανακαλύψουν αδυναμίες της επιχειρήσεως σε διάφορους τομείς και να βοηθήσουν τη διοίκηση της να λάβει έγκαιρα τα κατάλληλα μέτρα. Σε ορισμένες μάλιστα περιπτώσεις, όπως σε συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων, η χρήση τους αποδεικνύεται όχι μόνο πολύτιμη, αλλά και απαραίτητη, αφού τα απόλυτα μεγέθη, όπως κέρδη, πωλήσεις, πάγια κ.α δεν αρκούν ή ελάχιστα προσφέρουν.

Ακόμη και σε διαχρονικές συγκρίσεις μεγεθών της ίδιας επιχείρησης οι Αριθμοδείκτες αποδεικνύονται πολύ πιο πιστικοί, όταν τα μεγέθη αυτά συσχετίζονται προς άλλα. Παρά τα πλεονεκτήματά τους, οι αριθμοδείκτες πρέπει να χρησιμοποιούνται με προσοχή και επιφύλαξη, γιατί είναι δυνατόν να οδηγήσουν σε παραπλανητικά συμπεράσματα. Ιδιαίτερα πρέπει να προσεχθούν τα παρακάτω σημεία:

- α) Τα συσχετιζόμενα ποσά πρέπει να είναι κατά το δυνατόν ακριβή και αντικειμενικά.
- β) Ο Αριθμοδείκτης πρέπει να δίνει λογική και αληθοφανή σχέση. Πολύ υψηλοί ή χαμηλοί δείκτες μπορεί να προκύπτουν από πολύ μικρά ποσά στους όρους των δεικτών. Στην περίπτωση αυτή, πρέπει να προσεχθεί ιδιαίτερα ο υπολογισμός των δεικτών μέσω ηλεκτρονικού υπολογιστή.
- γ) Στην ανάλυση Ισολογισμών οι Αριθμοδείκτες αποτελούν το σημαντικότερο εργαλείο στα χέρια του αναλυτή. Ο τρόπος χρησιμοποίησής τους, μπορεί να υποβαθμίσει τη σημασία τους. Έτσι οι δείκτες από μόνοι τους μικρή πληροφόρηση προσφέρουν, αν δεν συσχετισθούν :

- ✓ Με δείκτες προηγούμενων ετών της ίδιας επιχειρήσεως
- ✓ Με δείκτες πρότυπους ή προϋπολογιστικούς
- ✓ Με δείκτες αντιπροσωπευτικών εταιρειών του κλάδου.

¹⁰ Νιάρχος Ν., (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλης Α., Αθήνα.

¹¹ Αργύρης Α., (2008), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις "university studio press", Θεσσαλονίκη.

¹² Κοντάκος Α.,(2006), Γενική Λογιστική, Εκδόσεις "ΕΛΛΗΝ", Αθήνα.

Ο αναλυτής ο οποίος χρησιμοποιεί χρηματοοικονομικούς Αριθμοδείκτες θα πρέπει να γνωρίζει και τους περιορισμούς τους οποίους υπόκεινται. Μερικοί από αυτούς είναι οι εξής:

α) Οι ακολουθούμενες λογιστικοί μέθοδοι διαφέρουν από επιχείρηση σε επιχείρηση και μπορεί να οδηγήσουν σε διαφορετικούς υπολογισμούς αριθμοδεικτών.

β) Ορισμένες επιχειρήσεις παρουσιάζουν εποχικές διακυμάνσεις στη λειτουργία τους, οι οποίες επηρεάζουν τους Αριθμοδείκτες τους, που συνήθως υπολογίζονται σε ετήσια βάση.

γ) Ορισμένοι χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες μπορεί να είναι πολύ υψηλοί ή πολύ χαμηλοί και παρόλα αυτά, η ερμηνεία τους να είναι δύσκολη. Για παράδειγμα ένας υψηλός Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει μια ισχυρή θέση ρευστότητας, η οποία αποτελεί μια καλή ένδειξη. Από την άλλη πλευρά όμως, ο ίδιος Αριθμοδείκτης μπορεί να σηματοδοτεί μια υπερβολική ποσότητα μετρητών, η οποία αποτελεί, κακή ένδειξη, καθώς τα μετρητά έχουν μηδενική απόδοση.

δ) Μερικές φορές οι επιχειρήσεις εφαρμόζουν το ονομαζόμενο <<στόλισμα βιτρίνας>> (window dressing) , για να εμφανίζουν τις λογιστικές τους καταστάσεις και επομένως και τους Αριθμοδείκτες τους καλύτερους απ'ότι είναι στην πραγματικότητα.

ε) Η ποιότητα των στοιχείων δεν εμφανίζεται στους Αριθμοδείκτες.

Από τα παραπάνω γίνεται φανερό ότι οι χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες μπορεί να προσφέρουν σημαντική πληροφόρηση για τις λειτουργίες μιας επιχείρησης. Θα πρέπει όμως να ληφθεί υπόψη, ότι η μέθοδος αυτή έχει ορισμένους περιορισμούς και θα πρέπει να εφαρμόζεται με κρίση και προσοχή και όχι με έναν μηχανικό τρόπο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΟΥ ΤΣΙΜΕΝΤΟΥ

3.1 Γενικά¹³

Ο κλάδος της Τσιμεντοβιομηχανίας είναι ένας από τους κλάδους με τη μακροβιότερη δραστηριότητα στην οικονομική ζωή του τόπου μας. Η ίδρυση των πρώτων τσιμεντοβιομηχανιών αποτέλεσε εφαλτήριο για την εκβιομηχάνιση της χώρας μας. Σήμερα, μετά από έναν αιώνα συνεχούς και δημιουργικής παρουσίας, ο κλάδος του τσιμέντου συγκαταλέγεται μεταξύ των βασικών τομέων της οικονομίας μας. Η Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία γεννήθηκε στις αρχές του περασμένου αιώνα με την ίδρυση των 4 εταιριών. Πιο συγκεκριμένα:

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

Οι παραπάνω 4 εταιρίες, αποτελούν τα μέλη της " Ένωσης Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος", η οποία ιδρύθηκε το έτος 1962 και έχει έδρα της την Αθήνα. Η Ένωση είναι μη κερδοσκοπικός οργανισμός χρηματοδοτούμενος

¹³ www.hcia.gr

από τα μέλη της, τις εταιρίες τσιμέντου, ο οποίος έχει σκοπό την προώθηση, διεύρυνση και βελτίωση της χρήσης του τσιμέντου μέσω:

- α. έρευνας
- β. εκπαίδευσης
- γ. παροχής πληροφοριών και συμβουλών
- δ. συλλογικής δράσης (συμμετοχή σε τεχνικές & επαγγελματικές επιτροπές)

Η ανάπτυξη του Κλάδου συνέβαλε στην ελληνική οικονομία, με την αξιόλογη συνεισφορά του στο Κοινωνικό Προϊόν, αλλά και με τις σημαντικές εξαγωγές τσιμέντου που αποτέλεσαν πηγή εισροής συναλλάγματος. Οι κύριοι παράγοντες ανάπτυξης που δίνουν ώθηση στην κατανάλωση τσιμέντου είναι η πληθυσμιακή αύξηση (καθώς οδηγεί σε αύξηση της ζήτησης για στέγαση, εμπορική οικοδομική ανάπτυξη και υποδομές) και η οικονομική ανάπτυξη (ώθηση της κατά κεφαλή κατανάλωσης τσιμέντου).

Οι Ελληνικές Τσιμεντοβιομηχανίες βρίσκονται σε συνεχή αναπτυξιακή πορεία. Παρακολουθούν τις τεχνολογικές εξελίξεις στον κλάδο τους και τις εφαρμόζουν στις παραγωγικές τους μονάδες, προσφέροντας στους πελάτες τους νέους τύπους τσιμέντου, υψηλότερων προδιαγραφών, φιλικότερων προς το περιβάλλον. Οι αρμόδιοι ελληνικοί και διεθνείς φορείς ελέγχουν και πιστοποιούν τις διαδικασίες παραγωγής, γεγονός που εξασφαλίζει στους πελάτες ότι το προϊόν είναι σύμφωνο με τις προδιαγραφές που ορίζει ο νόμος. Αυτό σημαίνει ότι το τσιμέντο είναι σύμφωνο με τις σύγχρονες ανάγκες δόμησης ώστε να κατασκευάζονται έργα υψηλών και ασφαλών προδιαγραφών. Η τσιμεντοβιομηχανία παρέχει υλικά που χρησιμοποιούνται για την κατασκευή κατοικιών, κτιρίων και υποδομών. Το πιο ευρέως χρησιμοποιούμενο υλικό είναι το σκυρόδεμα (που δημιουργείται με τσιμέντο και αδρανή), το οποίο χρησιμοποιείται σε διάφορες εφαρμογές, από τα θεμέλια δρόμων μέχρι τα δομικά στοιχεία πολύ μεγάλων και πολύπλοκων κατασκευών.

Ο κλάδος του τσιμέντου είναι ένας κλάδος με κυκλικές διακυμάνσεις και χαρακτηρίζεται από μακρές περιόδους ανάπτυξης, στις οποίες παρεμβάλλονται βραχείς περίοδοι κάμψης. Η ζήτηση τσιμέντου παγκοσμίως είναι άμεσα συνδεδεμένη με την αύξηση του πληθυσμού, την αστικοποίηση και την οικονομική ανάπτυξη. Η γενικά αποδεκτή πρόβλεψη για την παγκόσμια αύξηση ζήτησης

τσιμέντου μέχρι και το 2025, είναι ότι θα συνεχίσει να αυξάνεται κατά μέσο όρο 5% ετησίως. Η ζήτηση πιο περίτεχνων και πολύπλοκων κτιρίων και η επιθυμία για πιο αειφόρες κατασκευές οδήγησαν τον κλάδο στην παραγωγή πολλών διαφορετικών τύπων τσιμέντου, οι οποίοι ενδείκνυνται για διαφορετικούς σκοπούς.

Η βιομηχανία τσιμέντου είναι ένας διεθνής κλάδος που απαρτίζεται από τοπικές αγορές. Όταν ένα προϊόν είναι βαρύ και φθηνό, το κόστος μεταφοράς καθορίζει σε μεγάλο βαθμό την κερδοφορία του. Ως εκ τούτου, τα εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου πρέπει να βρίσκονται κοντά στους πελάτες. Για το λόγο αυτό, οι εταιρίες που ηγούνται της παγκόσμιας βιομηχανίας τσιμέντου επιδιώκουν να είναι παρούσες σε όσες περισσότερες τοπικές αγορές μπορούν, με αποτέλεσμα ο κλάδος να κυριαρχείται σε ολοένα μεγαλύτερο βαθμό από τις μεγαλύτερες εταιρίες που δραστηριοποιούνται στο χώρο.

3.2 Η ζήτηση τσιμέντου στην Ελλάδα.¹⁴

Σε μείζον πρόβλημα για τις τσιμεντοβιομηχανίες εξελίσσεται η επιταχυνόμενη υποχώρηση της Ελληνικής αγοράς λόγω της καθίζησης της οικοδομικής δραστηριότητας και της ανυπαρξίας δημοσίων έργων. Η ζήτηση τσιμέντου στη χώρα μας, από τους 11,7 εκατ. τόνους το 2006 συρρικνώθηκε σε περίπου 6,5 εκατ. τόνους το 2010, παραπέμποντας, σύμφωνα με τις ελληνικές τσιμεντοβιομηχανίες, σε επίπεδα κατανάλωσης της δεκαετίας του 1960. Το κλείσιμο της στρόφιγγας των στεγαστικών δανείων, η μείωση του εισοδήματος και το διάχυτο αίσθημα ανασφάλειας των υποψήφιων αγοραστών, σε συνδυασμό με το υψηλό απόθεμα αδιάθετων κατοικιών έχουν οδηγήσει σε κατακόρυφη κάμψη την οικοδομική δραστηριότητα. Ενδεικτικό της κατάστασης είναι η πτώση κατά 62,8% του αριθμού των οικοδομικών αδειών που εκδόθηκαν τον Ιανουάριο του 2011 σε σχέση με τον αντίστοιχο μήνα του 2010.

Παράλληλα οι συνεχείς περικοπές του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων και η αδυναμία του Δημοσίου να εξοφλήσει τις οφειλές του έχουν "παγώσει" τα Δημόσια Έργα. Ήδη η ελληνική τσιμεντοβιομηχανία βρίσκεται αντιμέτωπη με τον πέμπτο συνεχόμενο χρόνο πτώσης στην ελληνική αγορά, 24%

¹⁴ e-build.gr

και 20% μόνο για το 2009 και 2010 αντίστοιχα. Από πλευράς λειτουργικού κόστους, η άνοδος των τιμών των στερεών και υγρών καυσίμων αναμένεται να συνεχίσει να επηρεάζει αρνητικά τα αποτελέσματα των ελληνικών τσιμεντοβιομηχανιών, παρά τη συνεχή προσπάθεια για μείωση της κατανάλωσης ενέργειας και υποκατάσταση των συμβατικών καυσίμων από εναλλακτικά. Το ένα μετά το άλλο, τα ελληνικά εργοστάσια τσιμέντου παίρνουν τις απαραίτητες άδειες για την αξιοποίηση εναλλακτικών καυσίμων στις καμίνους και εναλλακτικών πρώτων υλών στην παραγωγή τσιμέντου. Οι κινήσεις αυτές, τις οποίες επιδίωκαν όλες οι εγχώριες βιομηχανίες εδώ και χρόνια, προκειμένου να μειώσουν το ενεργειακό τους κόστος, συμβάλλοντας ταυτόχρονα και στην προστασία του περιβάλλοντος, δεν μπορούσαν να υλοποιηθούν λόγω αντιδράσεων τοπικών «οικολόγων». Το σύνολο της εγχώριας τσιμεντοβιομηχανίας στέναζε κάτω από το ενεργειακό κόστος και την απώλεια όγκων στις εξαγωγές για αρκετά χρόνια, ώσπου, το Υπουργείο Περιβάλλοντος Ενέργειας και Κλιματικής Αλλαγής (ΥΠΕΚΑ) επέτρεψε την χρήση εναλλακτικών καυσίμων και εξέδωσε Περιβαλλοντική έγκριση στις ελληνικές τσιμεντοβιομηχανίες.

3.3 Πρωτοβουλία για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη στον κλάδο Τσιμέντου (CSI).¹⁵

Η Πρωτοβουλία για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη στον κλάδο Τσιμέντου (CSI) αποτελεί μια παγκόσμια προσπάθεια 23 κορυφαίων παραγωγών τσιμέντου που δραστηριοποιούνται σε περισσότερες από 100 χώρες. Μέσα από τη δεκαετή ιστορία της, η Πρωτοβουλία CSI που υλοποιείται στο πλαίσιο του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη (WBCSD), εστιάζει στην κατανόηση, τη διαχείριση και το μετριασμό των επιπτώσεων της παραγωγής και χρήσης του τσιμέντου λαμβάνοντας υπόψη μία σειρά σημαντικών θεμάτων, όπως: η κλιματική αλλαγή, η χρήση καυσίμων, η υγιεινή και η ασφάλεια των εργαζομένων, οι εκπομπές αερίων, η ανακύκλωση τσιμέντου και η διαχείριση λατομείων.

¹⁵ <http://report2010.titan.gr/el/10-years-our-experience/wbcds-csi/>

Με το κοινό Πρόγραμμα Δράσης που συμφωνήθηκε το 2002, οι συμμετέχουσες στην Πρωτοβουλία εταιρίες δεσμεύθηκαν να αναλάβουν τις αναγκαίες ενέργειες προκειμένου να προετοιμάσουν τον κλάδο να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά την πρόκληση της βιώσιμης ανάπτυξης. Με κοινά προγράμματα αλλά και επιμέρους εταιρικές δράσεις, η συνεργασία στο πλαίσιο της Πρωτοβουλίας οδήγησε σε αξιοσημείωτα αποτελέσματα σε όλους τους τομείς, ενώ και οι συμμετέχουσες εταιρίες έχουν υλοποιήσει σε μεγάλο βαθμό τις ιδιαίτερες δεσμεύσεις που ανέλαβαν στο πλαίσιο αυτό. Η συνεχής διεύρυνση της συμμετοχής, ιδίως από τις ταχέως αναπτυσσόμενες περιοχές (Κίνα, Ινδία, Νότια Αμερική), υπογραμμίζει τη σημασία της πρωτοβουλίας αυτής για τον κλάδο, καθώς και τα θετικά αποτελέσματα των δράσεων συνεργασίας.

Μέχρι σήμερα η Πρωτοβουλία CSI αποτελεί ένα από τα μεγαλύτερα διεθνώς προγράμματα για τη βιώσιμη ανάπτυξη που έχει υιοθετηθεί ποτέ από έναν βιομηχανικό κλάδο. Το 2010, προγραμματίστηκε αναθεώρηση της αποστολής, του προγράμματος εργασίας και της δομής της Πρωτοβουλίας μετά από δέκα χρόνια επιτυχημένης συλλογικής δράσης.

Τα σημαντικότερα επιτεύγματα της Πρωτοβουλίας CSI είναι τα εξής:

α) Κοινές κατευθυντήριες οδηγίες για τη βελτίωση της ασφάλειας, τη διαχείριση εκπομπών, τη χρήση καυσίμων και πρώτων υλών και την αξιολόγηση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων. Οι επιμέρους εταιρίες ενσωμάτωσαν τις κατευθυντήριες οδηγίες, έθεσαν τους δικούς τους στόχους και υποβάλλουν δημοσίως απολογισμούς σχετικά με την πρόοδό τους.

β) Καταγραφή, αξιολόγηση και διάδοση των βέλτιστων πρακτικών για τον κλάδο με σκοπό την περαιτέρω βελτίωση της διαφάνειας και της επικοινωνίας με τους συμ-μετόχους, τη διαχείριση του εργολαβικού προσωπικού και την οδική ασφάλεια.

γ) Συμφωνία για τη χρήση κοινών βασικών δεικτών επιδόσεων που μετρούν την πρόοδο στα σημαντικότερα ζητήματα βιωσιμότητας του κλάδου (εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα, ασφάλεια, χρήση εναλλακτικών καυσίμων) προκειμένου να μπορεί να μετρηθεί αξιόπιστα η σημειωθείσα πρόοδος και να υπάρχουν σαφή κριτήρια αναφοράς για περαιτέρω βελτίωση.

δ) Αναγνώριση της Πρωτοβουλίας CSI ως μιας καταξιωμένης πλατφόρμας για τη σύμπραξη με τους συμ-μετόχους. Ποικίλες συζητήσεις και εταιρικές σχέσεις των επιμέρους εταιριών έχουν προκύψει από τις διαβουλεύσεις που πραγματοποιήθηκαν στο πλαίσιο της Πρωτοβουλίας.

Η CSI έχει καθιερωθεί ως άξιος εκπρόσωπος του κλάδου στις διεθνείς διαπραγματεύσεις για το κλίμα, προσφέροντας πρακτικά εργαλεία και προσεγγίσεις για τη διαχείριση των εκπομπών ρύπων, καθώς και προτάσεις πολιτικής, ενώ οι γνωμοδοτήσεις της Πρωτοβουλίας συμβάλλουν στο διάλογο με τις Αρχές και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Το κοινό όραμα των μελών της Πρωτοβουλίας για το 2015 παραμένει προσηλωμένο στην προώθηση και ενίσχυση της βιώσιμης ανάπτυξης στον κλάδο του τσιμέντου. Όσο ο παγκόσμιος πληθυσμός συνεχίζει να αυξάνεται, τόσο ενισχύεται και η ζήτηση για στέγη και έργα υποδομής. Απαιτείται κατά συνέπεια έξυπνη χρήση των διαθέσιμων πόρων και πρόσβαση σε περιοχές που διαθέτουν πρώτες ύλες λαμβάνοντας ιδιαίτερη μέριμνα για τη βιοποικιλότητα και την ορθή διαχείριση των οικοσυστημάτων. Έχει ήδη επισημανθεί ότι η βιώσιμη ανάπτυξη των κατασκευών που συνδέουν τη βιομηχανία του τσιμέντου με τον κλάδο των κατασκευών αποτελεί βασικό μοχλό για τη μείωση της κατανάλωσης ενέργειας. Τα χαρακτηριστικά που διαμορφώνουν τη βιωσιμότητα των οικοδομικών υλικών είναι ένα σημαντικό κριτήριο για την επιλογή τους. Στο πλαίσιο αυτό η πλήρης αξιολόγηση των επιπτώσεων για ολόκληρο τον κύκλο ζωής των προϊόντων καθίσταται πιο σημαντική για τους πελάτες και επηρεάζει όλα τα μέρη. Η συνεργασία στην ανάπτυξη καινοτόμων και κερδοφόρων λύσεων για τον κλάδο και την κοινωνία εν γένει αποτελεί στο πλαίσιο αυτό βασική προτεραιότητα.

3.4 Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία και προστασία του Περιβάλλοντος.¹⁶

Τα μέλη της Ένωσης Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος μεριμνούν για το περιβάλλον και την Αειφόρο Ανάπτυξη. Ακολουθούν τις εξελίξεις στην περιβαλλοντική τεχνολογία και πρακτική. Εφαρμόζουν σύγχρονες μεθόδους για τη συγκράτηση της σκόνης και των αερίων ρύπων και γενικότερα την ελαχιστοποίηση της όχλησης, ενώ συμβάλλουν στη μείωση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων από δραστηριότητες τρίτων, απαλλάσσοντας το περιβάλλον από τόνους υποπροϊόντων και πάσης φύσεως απόβλητα που χρησιμοποιούνται ως καύσιμη ή πρώτη ύλη. Η δέσμευση των Μελών της Ένωσης όσον αφορά την Περιβαλλοντική Διαχείριση είναι ένας από τους βασικότερους σκοπούς των, συμπεριλαμβάνοντας ως απαραίτητες προϋποθέσεις την Ανάπτυξη και Επικοινωνία Περιβαλλοντικής Πολιτικής, τη δημιουργία στόχων καθώς επίσης και Περιβαλλοντικές αναφορές και διαδικασίες ελέγχων έτσι ώστε να διασφαλίζεται η σωστή λειτουργία του Συστήματος Περιβαλλοντικής Διαχείρισης.

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

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

¹⁶ www.hcia.gr

Πιο συγκεκριμένα η Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία:

- Ενσωματώνει την περιβαλλοντική ευαισθησία στο γενικό πλαίσιο λειτουργίας της, στη λήψη αποφάσεων και την ανάγει σε βασική επιχειρηματική παράμετρο και προτεραιότητα.
- Επιδιώκει τη συνεχή βελτίωση της περιβαλλοντικής της απόδοσης και εφαρμόζει συστήματα περιβαλλοντικής διαχείρισης.
- Μεριμνά για τη μείωση της ατμοσφαιρικής ρύπανσης από την λειτουργία των μονάδων με χρησιμοποίηση σύγχρονων αντιρρυπαντικών τεχνολογιών (ηλεκτροστατικών φίλτρων και σακκοφίλτρων), αριστοποιώντας τις συνθήκες λειτουργίας.
- Διαθέτει σύγχρονα συστήματα επεξεργασίας των τυχόν αστικών λυμάτων του προσωπικού.
- Λαμβάνει μέτρα για την προστασία του θαλάσσιου περιβάλλοντος κατά τις μεταφορές και τις φορτώσεις τσιμέντου και πρώτων υλών.
- Συμβάλλει θετικά στην εθνική προσπάθεια διαχείρισης των αποβλήτων με την αξιοποίηση καταλοίπων ή παραπροϊόντων άλλων διεργασιών ως εναλλακτικές πρώτες ύλες (ιπτάμενη τέφρα, σκωρίες) και εναλλακτικά καύσιμα (λάστιχα, RDF κ.α.) μειώνοντας παράλληλα την χρήση μη ανανεώσιμων φυσικών πόρων.
- Ελέγχει και μειώνει σταδιακά την κατανάλωση ενέργειας και ύδατος .
- Συμμετέχει στη διεθνή προσπάθεια για την καταπολέμηση των κλιματικών αλλαγών μειώνοντας τις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα που είναι το βασικό αέριο που προκαλεί το φαινόμενο του θερμοκηπίου.
- Διενεργεί σημαντικά έργα αποκατάστασης των λατομικών χώρων μέσω δεντροφυτεύσεων και διαμορφώσεων και βελτιώνει την αισθητική εμφάνιση όλων των μονάδων.
- Εκπαιδεύει και ευαισθητοποιεί το προσωπικό της σε θέματα προστασίας του περιβάλλοντος.

- Είναι ανοιχτή σε επικοινωνία και συνεργασία με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη (αρμόδιες αρχές, τοπικές κοινωνίες, φορείς, κ.λπ.).

Με όλες τις παραπάνω ενέργειες η Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία εφαρμόζει στην πράξη την έννοια της αειφόρου ανάπτυξης, επιφέροντας ισορροπία ανάμεσα στα οικονομικά ζητήματα, τις κοινωνικές ανάγκες και την προστασία του περιβάλλοντος.

3.5 Η συμβολή της τσιμεντοβιομηχανίας στην απαλλαγή του περιβάλλοντος από απόβλητα.¹⁷

Η τσιμεντοβιομηχανία στην Ευρωπαϊκή Ένωση παράγει περίπου 170 εκατομμύρια τόνους τσιμέντου το χρόνο. Το τσιμέντο παράγεται κάτω από αυστηρές ποιοτικές προδιαγραφές σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή και εθνική νομοθεσία καθώς και εσωτερικές διαδικασίες. Εφαρμόζονται αυστηροί κανονισμοί και τα εργοστάσια λειτουργούν με βάση άδειες που χορηγούνται από τις αρμόδιες αρχές.

Η τσιμεντοβιομηχανία έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιεί άχρηστα υλικά ως εναλλακτικά καύσιμα ή πρώτες ύλες για να ενισχύσει την ανταγωνιστικότητά της και ταυτόχρονα να συνεισφέρει σε λύσεις των προβλημάτων της κοινωνίας που αφορούν στη διαχείριση των απορριμμάτων της, με τέτοιο τρόπο που να τα αξιοποιεί και να ωφελεί το περιβάλλον. Η χρήση εναλλακτικών καυσίμων σήμερα σε χώρες της Ευρώπης ανέρχεται σε 4.000.000 τόνους / έτος περίπου υποκαθιστώντας 2,5 εκατομμύρια τόνους άνθρακα το χρόνο. Άλλοι 5.700.000 τόνοι εναλλακτικών υλικών υποκαθιστούν αντίστοιχες ποσότητες φυσικών πρώτων υλών. Η εφαρμογή των εναλλακτικών καυσίμων και πρώτων υλών στην τσιμεντοβιομηχανία αποτελεί ένα σημαντικό στοιχείο της ορθής πολιτικής διαχείρισης απορριμμάτων. Αυτή η πρακτική προωθεί την ενεργητική και πλήρη ανάκτηση και ανακύκλωση υλικών στη βιομηχανία, σύμφωνα με τις βασικές αρχές της ιεράρχησης των μεθόδων διαχείρισης απορριμμάτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

¹⁷ <http://www.hcia.gr/4dGR.html>

Τα άχρηστα υλικά που χρησιμοποιούνται στην τσιμεντοβιομηχανία είτε ως εναλλακτικά καύσιμα είτε ως πρώτες ύλες θα κατέληγαν διαφορετικά σε κάποια χωματερή ή θα ρύπαιναν το περιβάλλον από την ανεξέλεγκτη απόρριψή τους. Η χρησιμοποίησή τους στην τσιμεντοβιομηχανία αντικαθιστά ορυκτά καύσιμα, μεγιστοποιεί την ανάκτηση ενέργειας και υποκαθιστά πρώτες ύλες. Η χρήση εναλλακτικών καυσίμων στην τσιμεντοβιομηχανία προσφέρει πολλά περιβαλλοντικά οφέλη όπως τη μείωση της χρησιμοποίησης μη ανανεώσιμων πηγών ενέργειας όπως το κάρβουνο καθώς και τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις που συνδέονται με την εξόρυξη καρβόνου. Συνεισφέρει στη μείωση εκπομπών όπως των αερίων που προκαλούν το φαινόμενο του θερμοκηπίου, αντικαθιστώντας τη χρήση ορυκτών πόρων με υλικά που διαφορετικά θα έπρεπε να απορριφθούν ή να καούν με αντίστοιχες εκπομπές και κατάλοιπα. Μεγιστοποιεί την ανάκτηση ενέργειας από τα απορρίμματα. Όλη η ενέργεια χρησιμοποιείται άμεσα στη κάμινο για την παραγωγή κλίνκερ. Επίσης μεγιστοποιεί την ανάκτηση του μη αναφλέξιμου μέρους των απορριμμάτων και εξαλείφει την ανάγκη απόρριψης σκουριάς ή τέφρας, καθώς τα περιεχόμενα ανόργανα στοιχεία υποκαθιστούν πρώτες ύλες στο τσιμέντο.

Η χρησιμοποίηση άχρηστων υλικών είτε ως εναλλακτικά καύσιμα είτε ως πρώτες ύλες είναι ορθή και αβλαβής καθώς το οργανικό μέρος καταστρέφεται πλήρως ενώ το ανόργανο μέρος δεσμεύεται και ενσωματώνεται στο προϊόν. Σήμερα σχεδόν όλες οι Ευρωπαϊκές χώρες (Ολλανδία, Γαλλία, Σουηδία, Ελβετία, Βέλγιο, Γερμανία κ.α.) αξιοποιούν πληθώρα αποβλήτων στους κλιβάνους των τσιμεντοβιομηχανιών τους εξοικονομώντας συνάλλαγμα και πρώτες ύλες, ενώ παράλληλα προστατεύουν το περιβάλλον δίνοντας ταυτόχρονα ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στον κλάδο.

3.6 Η Ελληνική τσιμεντοβιομηχανία στην υγιεινή και στην ασφάλεια.¹⁸

A) Της εργασίας

Ο κύριος στόχος των Εταιριών του κλάδου είναι η συνεχής προσπάθεια για τη μείωση του επαγγελματικού κινδύνου. Αυτό επιτυγχάνεται με συνεχείς και συστηματικές προσπάθειες όπως:

α) Μελέτες αναγνώρισης και εκτίμησης των κινδύνων στο σύνολο των εργασιακών δραστηριοτήτων.

β) Εκπαίδευση - ενημέρωση του προσωπικού σε θέματα υγιεινής και ασφάλειας της εργασίας.

γ) Προγράμματα υποκίνησης του ενδιαφέροντος των εργαζομένων για υγιεινή και ασφαλή εργασία.

δ) Διανομή φυλλαδίων αναλόγου περιεχομένου.

ε) Την διερεύνηση των ατυχημάτων και παραλίγο ατυχημάτων για την απόκτηση γνώσης και τη σωστή λήψη μέτρων για την μη επανάληψή τους.

στ) Την εκπαίδευση εργαζομένων στις Α! βοήθειες για την αντιμετώπιση περιπτώσεων ατυχημάτων και αιφνίδιων νόσων.

ζ) Μετρήσεις πιθανών βλαπτικών παραγόντων όπως σκόνη, θόρυβος κλπ.

η) Χρήση μέσων ατομικής προστασίας.

Οι συστηματικές αυτές προσπάθειες πηγάζουν από την εφαρμογή της πολιτικής των εταιριών, των υποχρεώσεων που απορρέουν από την ισχύουσα εθνική και κοινοτική νομοθεσία καθώς και τις συλλογικές συμβάσεις εργασίας. Τα αποτελέσματα των προσπαθειών αυτών είναι η μείωση των εργατικών ατυχημάτων και η θωράκιση της υγείας των εργαζομένων από παθήσεις όχι πάντα προερχόμενες από τις εργασιακές δραστηριότητες. Τονίζεται ιδιαίτερα ότι η

¹⁸ <http://www.hcia.gr/4bGR.html>

επίτευξη του στόχου της μείωσης του επαγγελματικού κινδύνου είναι συλλογική ενέργεια και συντελείται με την συνδρομή και συνεργασία όλων των εργαζομένων, των επιτροπών και υπηρεσιών προστασίας και πρόληψης, ινστιτούτων δημοσίων αρχών κ.α.

B) Του καταναλωτή.

Οι εταιρίες παραγωγής τσιμέντου στην Ελλάδα, με βάση την ισχύουσα εθνική και κοινοτική νομοθεσία, κυκλοφορούν από καιρό το ενσακκισμένο τσιμέντο σε νέες συσκευασίες που, εκτός των άλλων, αναφέρουν τους ειδικούς κινδύνους και τις οδηγίες ασφαλούς χρήσης, καθώς επίσης φέρουν και το διεθνές σύμβολο κινδύνου X (επιβλαβές). Στόχος αυτής της ενέργειας είναι η προστασία της υγείας και η ασφάλεια των χρηστών και του καταναλωτικού κοινού γενικότερα, δεδομένης της ευρείας χρήσης του προϊόντος. Είναι γεγονός πως το τσιμέντο χρησιμοποιείται σε πολλές εφαρμογές, από τις πιο απλές έως τις πλέον εξειδικευμένες και πολύπλοκες. Κατά συνέπεια οι χρήστες μπορούν να είναι από τους πλέον ειδικούς έως τους πλέον ανειδίκευτους.

Οι αναγραφόμενες ενδείξεις ενημερώνουν για τον ασφαλή χειρισμό του προϊόντος και, στις περιπτώσεις που δημιουργηθεί ανασφαλής κατάσταση, για τις άμεσες ενέργειες που πρέπει να γίνουν, προκειμένου οι επιπτώσεις να είναι οι μικρότερες δυνατές. Οι παραγωγοί τσιμέντου επιδιώκουν με τον τρόπο αυτόν οι χρήστες να ενημερώνονται και να εφαρμόζουν τις ασφαλείς οδηγίες χρήσης του τσιμέντου για την προστασία της υγείας και της ασφάλειάς τους.

3.7 Η λειτουργία του ανταγωνισμού στον κλάδο του τσιμέντου.¹⁹

Η ύπαρξη ολιγοπωλιακών συνθηκών στην αγορά τσιμέντου αποτελεί πανευρωπαϊκό φαινόμενο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού έχει ασχοληθεί με το ζήτημα αυτό ουκ ολίγες φορές. Το 1994 η Επιτροπή επέβαλε πρόστιμα στην Ευρωπαϊκή Ένωση Τσιμέντου (Cembureau), σε 42 ενώσεις εταιρειών και επιχειρήσεις τσιμέντου για τη συμμετοχή τους από το 1983 σε γενική συμφωνία κατανομής των αγορών, σε διεθνείς συμπράξεις και σε συμπράξεις για εξαγωγές (κατανομή των αγορών και ανταλλαγή πληροφοριών). Μάλιστα, μία από τις κατηγορίες που αντιμετώπισαν τότε οι εμπλεκόμενοι στο καρτέλ ήταν ότι το 1986 είχε συσταθεί μια ένωση παραγωγών τσιμέντου προκειμένου να αποτρέψει τις εξαγωγές τσιμέντου από την Ελλάδα προς άλλα κράτη-μέλη.

Σε εξέλιξη από το 2010 βρίσκεται νέα έρευνα της ευρωπαϊκής αρχής για τον εντοπισμό πιθανών περιορισμών στις εισαγωγές/εξαγωγές, κατανομής αγορών και εναρμονισμένων πρακτικών τιμών σε Αυστρία, Βέλγιο, Τσεχία, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ισπανία και Ηνωμένο Βασίλειο. Επίσης, οι εθνικές αρχές ανταγωνισμού της Γερμανίας, της Γαλλίας και της Πολωνίας με αποφάσεις τους το 2003, το 2007 και το 2009, αντιστοίχως, είχαν εντοπίσει καρτέλ στον κλάδο τσιμέντου στις εσωτερικές τους αγορές.

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού επικεντρώνεται στον έλεγχο της παραγωγής, στην κατανομή αγορών, στην διατήρηση των τιμών μεταπώλησης καθώς και στο ενδεχόμενο κατάχρησης δεσπόζουσας θέσης. Σύμφωνα με παράγοντες που γνωρίζουν καλά την υπό εξέταση αγορά, η λειτουργία του ανταγωνισμού πιθανώς εμποδίζεται όχι από το γεγονός ότι στον κλάδο υπάρχει εκ των πραγμάτων ολιγοπώλιο, καθώς δραστηριοποιούνται τρεις βιομηχανίες. Το πρόβλημα έγκειται στην υφιστάμενη νομοθεσία, πολλώ δε μάλλον στη μη ορθή εφαρμογή της, δημιουργώντας ένα ιδιότυπο καθεστώς «προστατευτισμού» για τις ελληνικές τσιμεντοβιομηχανίες.

¹⁹ http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyepix_100005_04/11/2012_500646

Βάσει της ισχύουσας νομοθεσίας, για να εισαχθούν προϊόντα τσιμέντου στην ελληνική αγορά θα πρέπει να πληρούν συγκεκριμένες τεχνικές προδιαγραφές, κάτι βεβαίως απολύτως θεμιτό. Αλλωστε, ανάλογες νομοθεσίες υπάρχουν και σε πολλά άλλα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Προκειμένου να διασφαλισθούν η ποιότητα και η τήρηση των προδιαγραφών του εισαγόμενου στην ελληνική αγορά τσιμέντου από τρίτες χώρες και των λοιπών προβλεπόμενων από την εθνική νομοθεσία απαιτήσεων συμμόρφωσης και επισήμανσης, η Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας εξέδωσε το 2010 δύο εγκυκλίους προς τις διευθύνσεις ανάπτυξης και τις τελωνειακές αρχές, σε συνεργασία με τη 19η Διεύθυνση Τελωνειακών Διαδικασιών του υπουργείου Οικονομικών. Βάσει αυτών των εγκυκλίων, συστήνονται επιτροπές από τα αρμόδια ελεγκτικά όργανα με αντικείμενο την προκαταρκτική διαδικασία ελέγχου στις εισαγωγές τσιμέντων από τρίτες χώρες. Ωστόσο, οι επιτροπές αυτές δεν έχουν συσταθεί επαρκώς, με συνέπεια είτε να γίνονται περιορισμένες νόμιμες εισαγωγές είτε να γίνονται παράνομες εισαγωγές, κυρίως στη Βόρεια Ελλάδα τσιμέντου με προέλευση τη Βουλγαρία και την Τουρκία. Ειδικά στα σύνορα με τη Βουλγαρία δεν εφαρμόστηκαν οι διαδικασίες για τη σύσταση των επιτροπών προκαταρκτικού ελέγχου με συνέπεια την ελεύθερη διακίνηση τσιμέντου από τις τρεις πύλες εισόδου (στον Προμαχώνα Σερρών, στην Εξοχή Δράμας και στον Εβρο). Το φαινόμενο αυτό έχει επιπτώσεις στον ανταγωνισμό, στα κρατικά έσοδα, λόγω απώλειας φορολογικών εσόδων, ενώ θέτει σε κίνδυνο και την ασφάλεια των κατασκευών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΙΤΑΝ Α.Ε.

Στο εν λόγω κεφάλαιο γίνεται η ανάλυση των καταστάσεων του ομίλου ΤΙΤΑΝ Α.Ε –συγκεκριμένα της εταιρίας- για τις χρονιές 2010-2012. Πηγή άντλησης των στοιχείων αποτέλεσαν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις οι οποίες ήταν διαθέσιμες μέσω της εταιρικής ιστοσελίδας.

4.1 Όμιλος ΤΙΤΑΝ Α.Ε.²⁰

Ο Όμιλος ΤΙΤΑΝ συμπλήρωσε 110 χρόνια δραστηριότητας, καθώς η μητρική Εταιρία Α.Ε. Τσιμέντων ΤΙΤΑΝ ιδρύθηκε στην Ελλάδα το 1902. Έχοντας την επιχειρησιακή βάση του στην Ελλάδα, όπου η μετοχή της μητρικής Εταιρίας είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο από το 1912, ο Όμιλος αναπτύσσει σήμερα καθετοποιημένη δραστηριότητα, παραγωγική και εμπορική, σε 13 χώρες έχοντας συνολικό αριθμό 5.640 εργαζομένων.

Ιστορία

- 1902 Ίδρυση της Εταιρίας με την ανέγερση του πρώτου "τσιμεντοποιείου" στην πόλη της Ελευσίνας.
- 1911 Μετατροπή της Εταιρίας σε Ανώνυμη Εταιρία με την επωνυμία "Α.Ε Τσιμέντων Ο ΤΙΤΑΝ"
- 1912 Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
- 1933 Πραγματοποίηση των πρώτων εξαγωγών τσιμέντου.
- 1979 Έναρξη λειτουργίας του πρώτου σταθμού αποθήκευσης τσιμέντου στη Τζέντα της Σαουδικής Αραβίας (πλωτός σταθμός) και στην Αλεξάνδρεια της Αιγύπτου (πλωτός σταθμός).
- 1980 Κατάταξη του ΤΙΤΑΝΑ στη 2η θέση του πίνακα των μεγαλύτερων εξαγωγικών βιομηχανιών της Ελλάδας.
- 1985 Πραγματοποίηση, για πρώτη φορά, εξαγωγών στις ΗΠΑ.

²⁰ <http://www.titan.gr/el/titan-group/business-activities/>

- 2003 α) Έναρξη λειτουργίας νέας, υπερσύγχρονης γραμμής παραγωγής στο εργοστάσιο N. Ευκαρπίας Θεσσαλονίκης.
β) Ένταξη του Ομίλου TITAN ως πλήρους μέλους του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για την Αειφόρο Ανάπτυξη (WBCSD).
- 2004 α) Συμβολή του TITANA στην κατασκευή της γέφυρας Ρίου-Αντίρριου. ως αποκλειστικού προμηθευτή ειδικού τσιμέντου, που παράγεται για πρώτη φορά στην Ελλάδα.
β) Έναρξη λειτουργίας νέου σταθμού διανομής τσιμέντου στην Tampa (Florida), στις ΗΠΑ.

Τομείς δραστηριοποίησης.

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

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

Ο Όμιλος TITAN δραστηριοποιήτε στους παρακάτω τομείς:

A. ΤΣΙΜΕΝΤΟ²¹

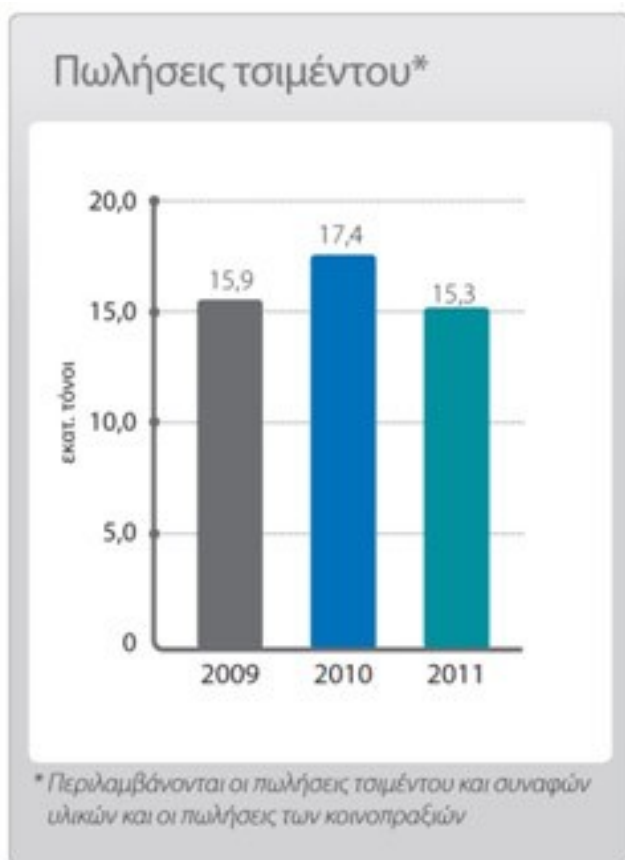
Το τσιμέντο παράγεται από τη συνάλεση κλίνκερ, γύψου και/ή άλλων υλικών με υδραυλικές ιδιότητες. Η λεπτόκοκκη σκόνη που προκύπτει όταν αναμειχθεί με ορυκτές πρώτες ύλες που καλούνται «αδρανή» (όπως άμμο, χαλίκι) και νερό, δρα ως συνδετικό υλικό για το σχηματισμό του σκυροδέματος. Ο Όμιλος παράγει τσιμέντο τύπου Πόρτλαντ, τσιμέντο

²¹ http://www.titan.gr/UserFiles/Image/eke_2011/epix_drast_2011_1.jpg

τοιχοποιίας, καθώς και άλλα υλικά όπως π.χ. επεξεργασμένη ιπτάμενη τέφρα, ενώ είναι σε θέση, μέσα από την εκτεταμένη αναζήτηση στους τομείς έρευνας και ανάπτυξης, να παρέχει στην αγορά διάφορους τύπους σύμμικτων τσιμεντών για ειδικές εφαρμογές.

Αποτελέσματα 2011

Το 2011 οι πωλήσεις τσιμεντού και υλικών με παρεμφερείς ιδιότητες μειώθηκαν κατά 12% φθάνοντας τους 15,3 εκατ. τόνους. Η απότομη πτώση της οικοδομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα και οι κοινωνικές αναταραχές στις χώρες της Βορείου Αφρικής, οι οποίες εμπόδισαν τις προγραμματισμένες εξαγωγές στις περιοχές αυτές, είχαν ισχυρό αντίκτυπο στον όγκο παραγωγής τσιμεντού του Ομίλου. Η Νοτιοανατολική Ευρώπη και η Τουρκία σημείωσαν ανάπτυξη. Στον αντίποδα οι Η.Π.Α. παρέμειναν σε ύφεση για ακόμη ένα χρόνο και η αγορά της Αιγύπτου σημείωσε πτώση.

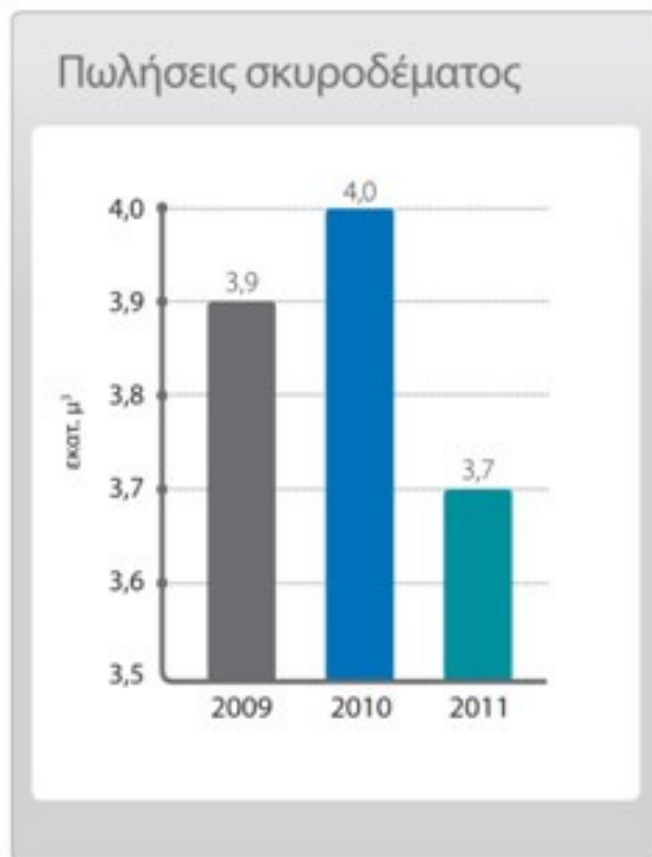


Β. ΈΤΟΙΜΟ ΣΚΥΡΟΔΕΜΑ²²

Το σκυρόδεμα παράγεται από την ανάμιξη τσιμέντου, νερού και αδρανών. Ένα κυβικό μέτρο σκυροδέματος περιέχει περίπου 300 κιλά τσιμέντου, 150 λίτρα νερού και 2.000 κιλά αδρανών. Ανάλογα με την δοσολογία ανάμιξης που επιλέγεται, το παραγόμενο σκυρόδεμα έχει διαφορετικές ιδιότητες, με στόχο την ικανοποίηση συγκεκριμένων αναγκών των πελατών του Ομίλου.

Αποτελέσματα 2011

Οι πωλήσεις έτοιμου σκυροδέματος παρουσίασαν σχετική ανθεκτικότητα σημειώνοντας μείωση κατά 8% φθάνοντας τα 3,7 εκατ. μ³ το 2011. Από τις πωλήσεις αυτές ισχυρή αύξηση παρατηρήθηκε στις αναδυόμενες αγορές όπως επίσης και στις Η.Π.Α. Η αύξηση σε αυτές τις περιοχές αντιστάθμισε σε μεγάλο βαθμό την πτώση των πωλήσεων έτοιμου σκυροδέματος στην Ελλάδα.



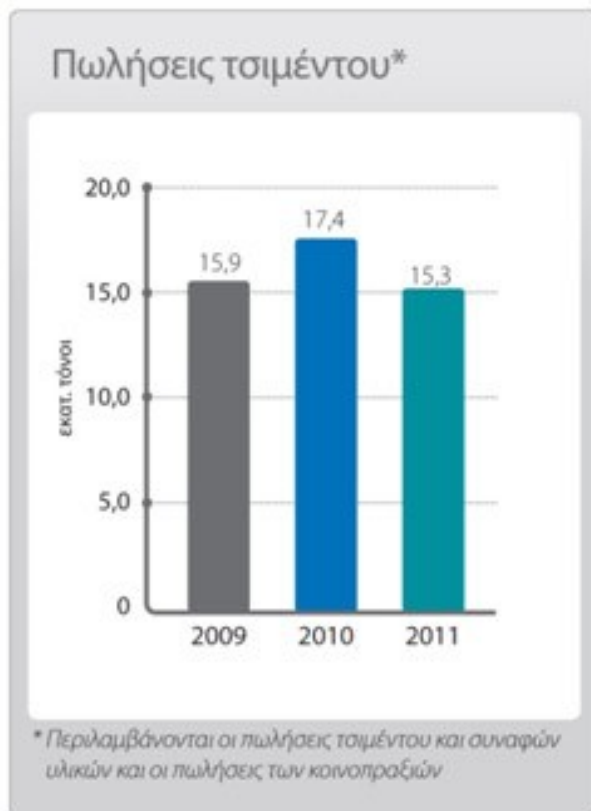
²² http://www.titan.gr/UserFiles/Image/eke_2011/epix_drast_2011_2.jpg

Γ. ΑΔΡΑΝΗ ΥΛΙΚΑ²³

Στα αδρανή περιλαμβάνονται τα λίθινα προϊόντα από τη θραύση πετρωμάτων, καθώς και από την απόληψη φυσικών αποθέσεων θραυσμάτων (αμμοχάλικων). Τα αδρανή διαφέρουν τόσο στα φυσικο-μηχανικά όσο και στα χημικά χαρακτηριστικά τους, όπως επίσης και στην κοκκομετρία, και την σκληρότητά τους. Η κύρια χρήση τους είναι η παραγωγή σκυροδέματος ή προϊόντων σκυροδέματος. Άλλες εφαρμογές περιλαμβάνουν την χρήση τους στην οδοποιία, σε σιδηροδρομικές γραμμές κ.α.

Αποτελέσματα 2011

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



²³ http://www.titan.gr/UserFiles/Image/eke_2011/epix_drast_2011_1.jpg

Προφίλ του ομίλου TITAN A.E.²⁴

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

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

²⁴ <http://www.titan.gr/el/titan-group/group-profile/>

4.2. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ²⁵

Ο Όμιλος TITAN ΑΕ έχει αναπτυχθεί ανάλογα με τις περιστάσεις, είτε με εξαγορες, είτε με σύναψη κοινοπραξιών (joint venture). Έτσι το 1992 εξαγόρασε το 59,1 % της Roanoke Cement Co στην Virginia των ΗΠΑ απο την Tarmac plc. Το 1998 σε κοινοπραξία με την Holderbank (σημερα Holcim), προχώρησαν στην εξαγορά του 95% της A.D. Cementarnica USJE των Σκοπίων που είναι και η μοναδική μονάδα παραγωγής τσιμέντου της χώρας. Την ίδια χρονιά ο όμιλος εξαγόρασε το 48,6% της Βουλγαρικής εταιρείας Plevenski Cement. Μετέπειτα το ποσοστό του Ομίλου TITAN στην εταιρεία αυξήθηκε σε 99%. Το 1999 ο Όμιλος δημιούργησε κοινοπραξία 50/50 με την Γαλλική εταιρεία Lafarge, που είναι ο παγκόσμιος ηγέτης στο χώρο των οικοδομικών υλικών, με σκοπό την είσοδο και επέκταση στην αναπτυσόμενη αγορά της Αιγύπτου. Οι δύο εταιρείες εξαγόρασαν την ίδια χρονιά το 95% της Αιγυπτιακής Beni Suef Cement Co. Το 2000, η TITAN ΑΕ εξαγόρασε απο τον όμιλο Anglo American plc το 100% της Tarmac America Inc εταιρία παραγωγής δομικών υλικών που δραστηριοποιήτε στην Ανατολική Ακτή των ΗΠΑ ενώ το 2002, εξαγοράζει το 70% του μετοχικού κεφαλαίου της τσιμεντοβιομηχανίας KOSJERIC στην Σερβία και το 50% της Αιγυπτιακης εταιρίας ALEXANDRIA PORTLAND CEMENT COMPANY (APCC).

²⁵ http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/5260/1/Nimertis_Asteri.pdf

4.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.

4.3.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio).

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

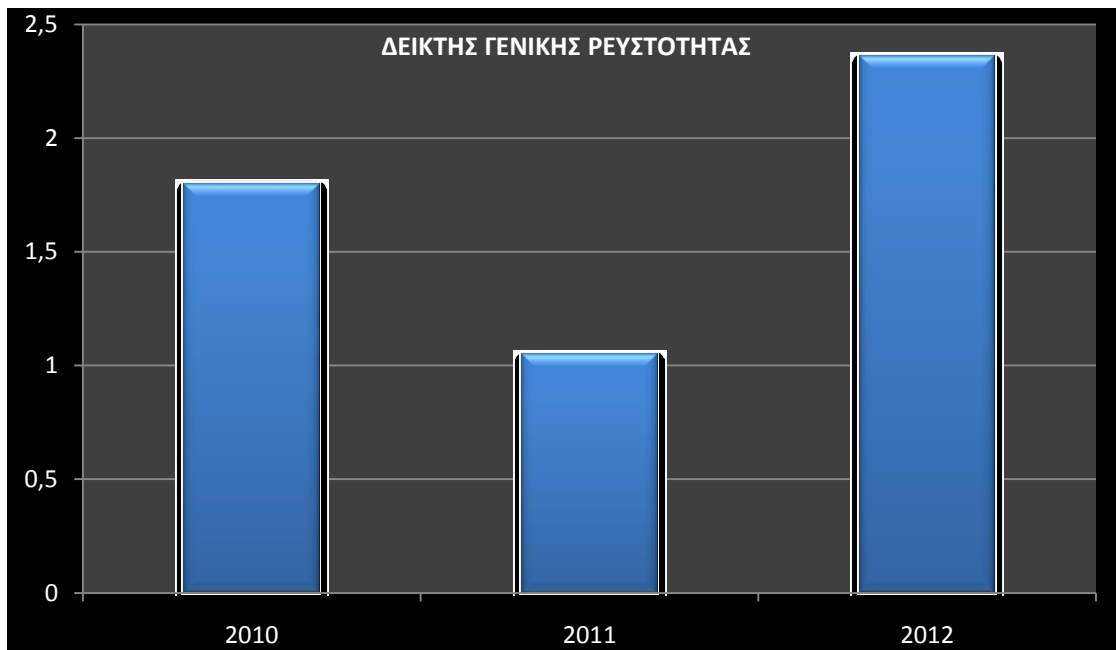
ΕΦΑΡΜΟΦΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta ΓΡ (2010) = 137.389 / 76.159 = 1,8$$

$$\Delta ΓΡ (2011) = 162.169 / 153.373 = 1,05$$

$$\Delta ΓΡ (2012) = 162.041 / 68.396 = 2,36$$

ΕΤΟΣ	ΔΓΡ
2010	1,8
2011	1,05
2012	2,36



Όπως παρατηρούμε στο παραπάνω πίνακα, υπάρχει μια θετική βελτίωση του δείκτη την 3ετία 2010-2012, πραγματοποιώντας μια αύξηση της γενικής ρευστότητας της τάξεως του 31% απο το 1,8 στο 2,36. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κυκλοφορούν ενεργητικού και πιο συγκεκριμένα στη μεγάλη αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων. Το έτος 2011, ο δείκτης καταγράφει μια υποχώρηση λόγω της σημαντικής αύξησης των βραχυπρόθεσμων δανειακών της υποχρεώσεων, παρόλα αυτά παραμένει μεγαλύτερος της μονάδος. Ωστόσο το 2012, λόγω μείωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ο δείκτης βελτιώνεται σημαντικά. Ο δείκτης κρίνεται ικανοποιητικός, ιδιαίτερα την χρονιά του 2012, καθώς παραμένει μεγαλύτερος της μονάδος παρέχοντας ασφάλεια στην επιχείρηση.

Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Acid Test ratio).

Δίνεται από τη σχέση:

Κυκλοφορούν ενεργητικό – Αποθέματα

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta EP (2010) = (137.389 - 77.419) / 76.159 = 0,78$$

$$\Delta EP (2011) = (162.169 - 68.761) / 153.373 = 0,61$$

$$\Delta EP (2012) = (162.041 - 69.080) / 68.396 = 1,36$$

ΕΤΟΣ	ΔΕΡ
2010	0,78
2011	0,61
2012	1,36



Ο δείκτης της ειδικής ρευστότητας για το 2012 και μετά απο μια μεγάλη αύξηση της τάξεως του 74% απο το 2010, φτάνει στο 1,36 παρέχοντας την απαιτούμενη ασφάλεια στην επιχείρηση για την κάλυψη και εξυπηρέτηση των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού απαλλαγμένου απο την αξία των αποθεμάτων, που το έτος 2010 εμφανίζονται αυξημένα κατά 11% σε σχέση με αυτά του 2012 και σε συνάρτηση με την μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κατά 10% σημειώνεται αυτή η σημαντική μεταβολή του δείκτη . Λαμβάνοντας υπ' όψιν αυτό τον πιο συντηρητικό δείκτη για τα έτη 2010 και 2011 η επιχείρηση δείχνει να αδυνατεί να ανταπεξέλθει σε ξαφνική απαίτηση μετρητών.

Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash ratio).

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Διαθέσιμο ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta TP (2010) = 2.943 / 76.159 = 0,38$$

$$\Delta TP (2011) = 29.478 / 153.373 = 0,19$$

$$\Delta TP (2012) = 35.601 / 68.396 = 0,52$$

ΕΤΟΣ	ΔΤΡ
2010	0,38
2011	0,19
2012	0,52



Με τον δείκτη ταμειακής ρευστότητας που αποτελεί τον απόλυτα συντηρητικό δείκτη ρευστότητας, η εταιρία και τις 3 χρονιές αδυνατεί να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες της υποχρεώσεις αποκλειστικά και μόνο από τα ταμειακά της διαθέσιμα.

4.3.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Δείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων (Receivables turnover ratio).

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

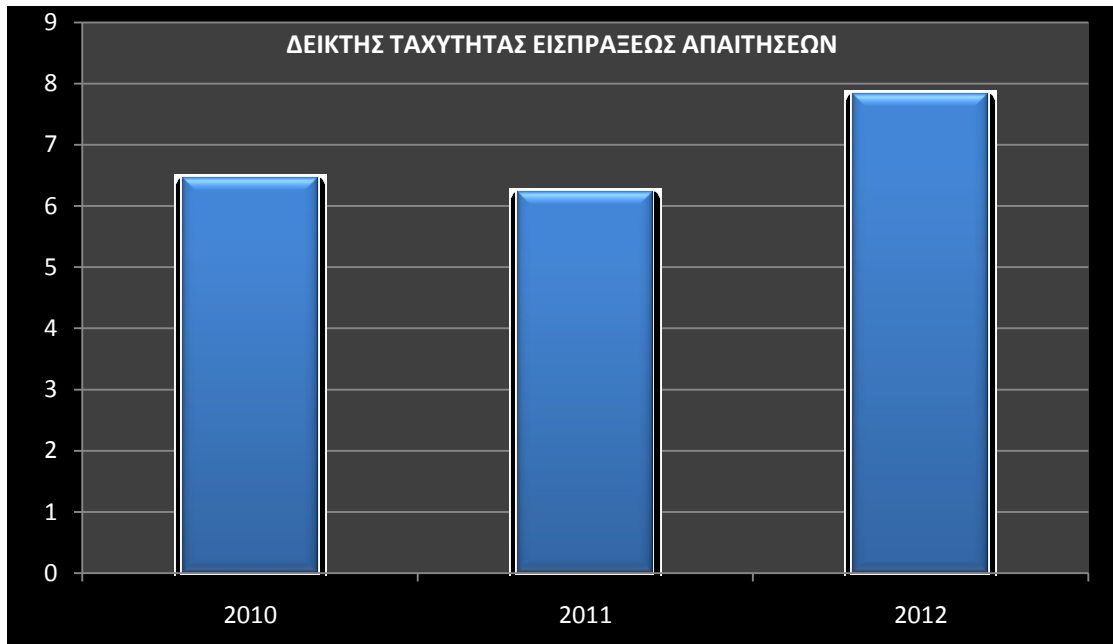
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{TEA}(2010) = 370.696 / [(70.990 + 43.898) / 2] = 6,45$$

$$\Delta\text{TEA}(2011) = 217.231 / [(43.898 + 25.928) / 2] = 6,22$$

$$\Delta\text{TEA}(2012) = 221.215 / [(25.928 + 30.658) / 2] = 7,82$$

ΕΤΟΣ	ΔΤΕΑ
2010	6,45
2011	6,22
2012	7,82



Για την εύρεση της μέσης πραγματικής δεσμεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών ή τη μέση χρονική περίοδο που απαιτείται για την είσπραξη των απαιτήσεων της, διαιρούμε το σύνολο των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, μέχρις ότου εισπραχθούν, υπολογίζεται και από την παρακάτω σχέση:

365

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta TEA(2010) = 365 / 6,45 = 56 \text{ ημέρες}$$

$$\Delta TEA(2011) = 365 / 6,22 = 59 \text{ ημέρες}$$

$$\Delta TEA(2012) = 365 / 7,82 = 47 \text{ ημέρες}$$

Για το έτος 2010 ο δείκτης ταχύτητας είπραξης απαιτήσεων βρίσκεται στο 6,45 ή αλλιώς η επιχείρηση εισπράτει τις απαιτήσεις της κάθε 56 ημέρες. Το 2011 υπάρχει μια πολύ μικρή επιδείνωση του δείκτη (σχεδόν αμελητέα) καθώς η είσπραξη γίνεται κάθε 59 ημέρες. Η μείωση του δείκτη οφείλεται στην σημαντική πτώση των πωλήσεων της τάξεως του 42% από το 2010 στο 2011. Παρόλα αυτά, η επιχείρηση κατάφερε να κρατήσει το διάστημα είσπραξης των απαιτήσεων της σχεδόν στα ίδια επίπεδα καθώς η μείωση κατά 39% των απαιτήσεων της ισορόπησε τον δείκτη. Για το 2012 η μείωση των απαιτήσεων της επιχείρησης κατά 19% επέτρεψε μια αύξηση του δείκτη στο 7,82 δηλ. είσπραξη απαιτήσεων κάθε 47 ημέρες, μια μεταβολή δηλ κατά 20%. Διαχρονικά ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει μια σχετική σταθερότητα κινούμενος από 56 έως 47 ημέρες. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση ακολουθεί μια συγκεκριμένη πολιτική πιστώσεων με τους πελάτες της.

**Δείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
(Trade creditors to purchases ratio).**

Δίνεται από τη σχέση:

Κόστος πωληθέντων

Μέσω ύψος βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{TEBY}(2010) = 248.184 / [(198.671+76.159) / 2] = 1,8$$

$$\Delta\text{TEBY}(2011) = 139.349 / [(76.159+153.373) / 2] = 1,21$$

$$\Delta\text{TEBY}(2012) = 163.866 / [(153.373+68.396) / 2] = 1,47$$

ΕΤΟΣ	ΔΤΕΒΥ
2010	1,8
2011	1,21
2012	1,47



Ο αριθμός των ημερών που οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες, υπολογίζεται από την παρακάτω σχέση:

$$365$$

Δείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{TEBY}(2010) = 365 / 1,8 = 203 \text{ ημέρες}$$

$$\Delta\text{TEBY}(2011) = 365 / 1,21 = 301 \text{ ημέρες}$$

$$\Delta\text{TEBY}(2012) = 365 / 1,47 = 248 \text{ ημέρες}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης από το 1,8 που βρισκόταν το 2010, το 2011 έφτασε στο 1,21. Δηλ η επιχείρηση από τις 203 ημέρες που εξοφλούσε τις υποχρεώσεις της τώρα τις εξοφλεί κάθε 301 ημέρες περίπου. Πρόκειται για μια μεταβολή του 48%. Σχετικά με τα έτη 2011-2012, με την αύξηση του κόστους

πωλήσεων και τον μ.ο. των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων να παραμένει σταθερός ο δείκτης για το 2012 μεταβλήθηκε από το 1,21 στο 1,47 υποχρεώνοντας έτσι την επιχείρηση να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της 53 ημέρες νωρίτερα σε σχέση με το 2011. Συμπερασματικά και παρα τις όποιες διακυμάνσεις του δείκτη, το σημαντικό στοιχείο στον δείκτη, είναι το τεράστιο χρονικό διάστημα που αποπληρώνονται οι υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Μέσος όρος αποθεμάτων}}$$

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\Gamma\text{ΚΑ}(2010) = 248.184 / [(68.250+77.419)/2] = 3,4$$

$$\Delta\text{ΚΤΑ}(2011) = 139.349 / [(77.419+68.761)/2] = 1,9$$

$$\Delta\text{ΚΤΑ}(2012) = 163.886 / [(68.761+69.080)/2] = 2,37$$

ΕΤΟΣ	ΔΤΚΑ
2010	3,4
2011	1,9
2012	2,37



Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες) με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, τότε θα έχουμε σε αριθμό ημερών το χρόνο που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν ή αλλιώς τον αριθμό των ημερών που απαιτούνται προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης.

365

Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{T}\text{K}\text{A}(2010) = 365 / 3,4 = 107 \text{ ημέρες}$$

$$\Delta\text{T}\text{K}\text{A}(2011) = 365 / 1,9 = 192 \text{ ημέρες}$$

$$\Delta\text{T}\text{K}\text{A}(2012) = 365 / 2,37 = 154 \text{ ημέρες}$$

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων το 2010 είναι 3,4 δηλ τα αποθέματα ανανεώνονται κάθε 107 ημέρες ενώ το 2011 τα αποθέματα ανανεώνονται κάθε 192 ημέρες καθώς ο δείκτης γίνεται 1,9 απόρροια της σημαντικής μείωσης του κόστους πωλήσεων και παρά την προσπάθεια της επιχείρησης να κρατήσει σταθερό τον όγκο των αποθεμάτων στο ελάχιστο. Μια βελτίωση στην ταχύτητα των αποθεμάτων σημειώνεται για το 2012, καθώς η παράλληλη αύξηση του κόστους πωλήσεων σε σχέση με το 2011 αλλά κ μια μείωση του όγκου των αποθεμάτων επιτρέπει την μείωση παραμονής των αποθεμάτων απο 192 ημέρες σε 154.

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset turnover ratio).

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος ενεργητικού}}$$

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{ΤΚΕ}(2010) = 370.696 / [(1.698.167+1.592.864)/2] = 0,23$$

$$\Delta\text{ΚΤΕ}(2011) = 217.231 / [(1.592.864+1.611.376)/2] = 0,14$$

$$\Delta\text{ΤΚΕ}(2012) = 221.215 / [(1.611.376+1.628.934)/2] = 0,14$$

ΕΤΟΣ	ΔΤΚΕ
2010	0,23
2011	0,14
2012	0,14



Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού διαχρονικά παρουσιάζει μια μείωση από το 0,23 που βρισκόταν το 2010 στο 0,14 το 2011 και 2012. Ο κύριος λόγος αυτής της μειούμενης τάσης εντοπίζεται στην σημαντική μείωση των πωλήσεων που φτάνει το 42% την περίοδο 2010-2012. Ο δείκτης μειώνεται ολοένα ένδειξη του ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί σε βάθος χρόνου λιγότερο εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία και δεν τα εκμεταλεύεται, πράγμα που ίσως σημαίνει υπερεπένδυση κεφαλαίων ενεργητικού.

4.3.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Δείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους(Gross profit margin).

Δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

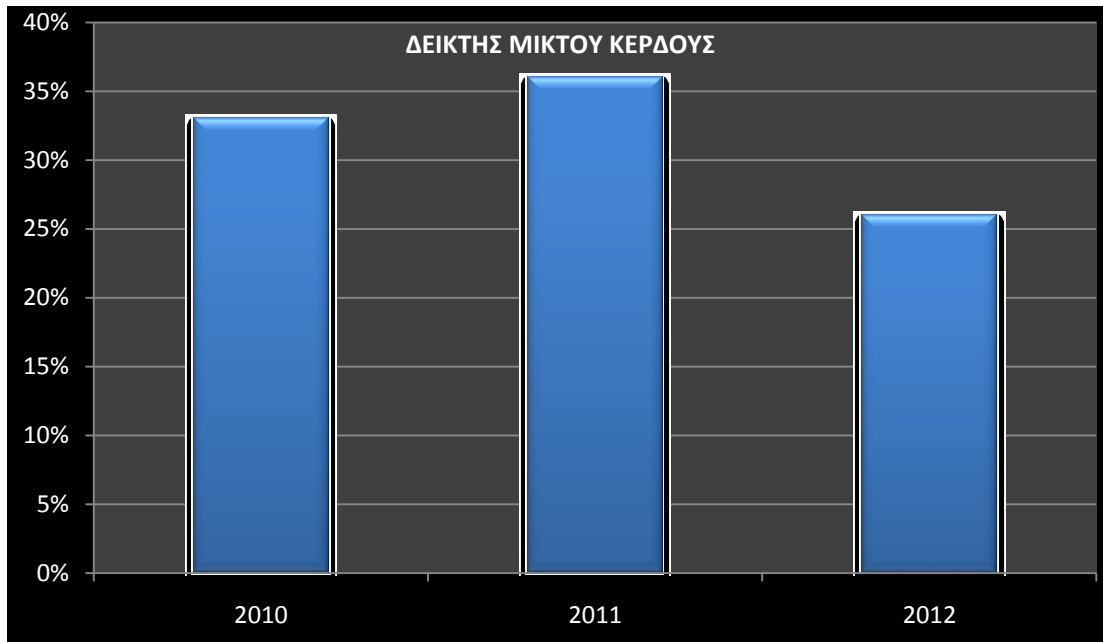
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{ΜΚ}(2010) = 100 * (122.512/370.696) = 33\%$$

$$\Delta\text{ΜΚ}(2011) = 100 * (77.882/217.231) = 36\%$$

$$\Delta\text{ΜΚ}(2012) = 100 * (57.349/221.215) = 26\%$$

ΕΤΟΣ	ΔΜΚ
2010	33%
2011	36%
2012	26%



Όπως παρατηρούμε διαγραμματικά απο τον παραπάνω πίνακα, το μικτό περιθώριο το έτος 2010 κυμαίνεται στο 33% ενώ το 2011 παρουσιάζει αύξηση και φτάνει στο 36%. Παρά την σημαντική μείωση των μικτών κερδών της επιχείρησης που σημειώνουν πτώση κατά 36% σε σχέση με αυτά του 2010 και την μείωση των πωλήσεων, η επιχείρηση καταφέρνει να έχει καλύτερο λόγο μικτών κερδών προς πωλήσεις λόγω περιορισμού του κόστους πωληθέντων. Το 2012 το μικτό περιθώριο μειώνεται απο 36% σε 26%, μια σημαντική μείωση που οφείλεται κατα κύριο λόγο στην μείωση των μικτών κερδων της επιχείρησης. Ίσως σε μια προσπάθεια της επιχείρησης να αυξήσει τις πωλήσεις της, να έριξε τις τιμές και σε συνάρτηση με την αύξησης του κόστους πωληθέντων, υπήρξε αυτή η σημαντική μείωση των 10 ποσοστιαίων μονάδων στο μικτό περιθώριο.

Δείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους(Net profit margin).

Δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Κέρδη χρήσης προ φόρων}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{ΚΚ}(2010) = 100 * (40.268 / 370.696) = 11\%$$

$$\Delta\text{ΚΚ}(2011) = 100 * (-11.656 / 217.231) = -5\%$$

$$\Delta\text{ΚΚ}(2012) = 100 * (-16.768 / 221.215) = -7,5\%$$

ΕΤΟΣ	ΔΚΚ
2010	11%
2011	-5%
2012	-7,5%



Τα καθαρά κέρδη για το έτος 2010 ανέρχονται στο 11%, , στην συνέχεια όμως και για τα επόμενα δύο έτη 2011 και 2012 ο δείκτης βρίσκεται σε ελεύθερη πτώση, φτάνοντας τον δείκτη σε αρνητικά επίπεδα, -5% και -7,5% αντίστοιχα. Η δραματική μείωση του κύκλου εργασιών (πωλήσεις) της επιχείρησης που έφτασε το 42% σε συνδυασμό με την μη ικανότητα της επιχείρησης να μειώσει τα λειτουργικά της έξοδα είχε ως αποτέλεσμα την δημιουργία ζημιών για την εταιρία.

Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Return on total assets).

Δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Κέρδη χρήσης προ φόρων}}{\text{Μέσος όρος ενεργητικού}}$$

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{ΑΕ}(2010) = 100 * \{40.268 / [(1.698.167+1.592.864)/2]\} = 2,4\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2011) = 100 * \{-11.656 / [(1.592.864+1.611.376)/2]\} = -0,72\%$$

$$\Delta\text{ΑΕ}(2012) = 100 * \{-16.768 / [(1.611.376+1.628.934)/2]\} = -1,03\%$$

ΕΤΟΣ	ΔΑΕ
2010	2,4%
2011	-0,72%
2012	-1,03%



Όπως παρατηρούμε και διαγραμματικά η αποδοτικότητα του ενεργητικού για το έτος 2010 είναι 2,4% , με απλά λόγια δηλ για κάθε 100 ευρώ του ενεργητικού το καθαρό κέρδος για την εταιρία είναι 2,4 ευρώ. Για τα επόμενα έτη 2011-2012 η αποδοτικότητα του ενεργητικού είναι αρνητική με 0,72% και 1,03% αντίστοιχα, καθώς οι ζημιές που καταγράφει οι εταιρία στα κέρδοι προ φόρων έχουν αρνητικό αντίκτυπο στο δείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού.

Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on net worth).

Δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Κέρδη χρήσης προ φόρων}}{\text{Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων}}$$

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{AIK}(2010) = 100 * \{40.268 / [(809.482+812.962)/2]\} = 5\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2011) = 100 * \{-11.656 / [(812.962+789.430)/2]\} = -1,45\%$$

$$\Delta\text{AIK}(2012) = 100 * \{-16.768 / [(789.430+776.663)/2]\} = -2,14\%$$

ΕΤΟΣ	ΔΑΙΚ
2010	5%
2011	-1,45%
2012	-2,14%



Στο ίδιο μήκος με τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού κινείται και ο δείκτης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων καθώς για το έτος 2010 ο δείκτης είναι θετικός και κυμαίνεται στο 5%, ενώ το 2011 ξεκινάει η πτωτική του πορεία με αρνητικό πρόσημο στο -1,45% για να φτάσει το 2012 σε ακόμα πιο χαμηλά επίπεδα και συγκεκριμένα στο -2,14%, απόρροια των ζημιών που σημειώνει η εταιρία για τα έτη 2011-2012.

4.3.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσεις Κεφαλαίων

Δείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets).

Δίνεται από τη σχέση:

$$100 * \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Συνολικά κεφάλαια}}$$

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\pi\Sigma\text{K}(2010) = 100 * (812.962 / 1.592.864) = 51\%$$

$$\Delta\pi\Sigma\text{K}(2011) = 100 * (789.430 / 1.611.376) = 49\%$$

$$\Delta\pi\Sigma\text{K}(2012) = 100 * (776.663 / 1.628.934) = 48\%$$

ΕΤΟΣ	ΔιπΣΚ
2010	51%
2011	49%
2012	48%



Όπως παρατηρούμε και στο διάγραμμα η εταιρία διατηρεί μια ισορροπία μεταξύ των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων. Πιο συγκεκριμένα για το έτος 2010 το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων ως προς τα συνολικά κεφάλαια ανέρχεται στο 51%. Για τα επόμενα 2 έτη (2011 και 2012), την περίοδο δηλ που η εταιρία έχει ζημιές λόγω της μεγάλης μείωσης των πωλήσεων, ο δείκτης εμφανίζει μια υποχώρηση για να φτάσει το 49% το 2011 και 48% το 2012. Όπως γίνεται κατανοητό το βάρος από τις ζημιές που εμφανίζει η επιχείρηση το επωμίζονται τα ίδια κεφάλαια σημειώνοντας μια υποχώρηση τριών ποσοστιαίων μονάδων, από το 51% στο 49%.

Δείκτης κάλυψης τόκων (Number of times interest earned).

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη χρήσης προ φόρων και τόκων}}{\text{(χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων)}}$$

Σύνολο τόκων

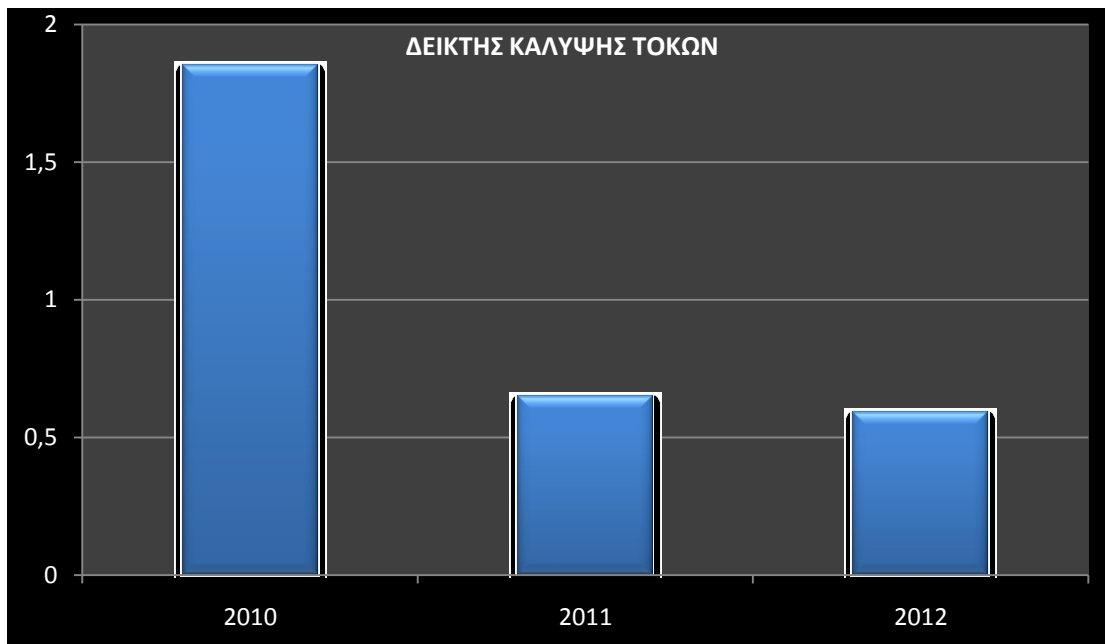
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\Delta\text{ΚΤ}(2010) = 74.960 / 40.348 = 1,85$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2011) = 27.914 / 43.065 = 0,65$$

$$\Delta\text{ΚΤ}(2012) = 23.707 / 40.475 = 0,59$$

ΕΤΟΣ	ΔΚΤ
2010	1,85
2011	0,65
2012	0,59



Το 2010 ο δείκτης κάλυψης τόκων ανέρχεται στο 1,85 πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρία μπορεί να καλύψει 1,85 φορές τους τόκους που επιβαρύνεται με τα κέρδη της. Στην συνέχεια και για το έτος 2011 ο δείκτης καταρρέει στις 0,65 φορές καθώς η μείωση κατά 73% των κερδών κατά κύριο λόγο και σε συνάρτηση με την αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων κατά 3 εκ. ευρώ περίπου μιας και αυξήθηκε ο συνολικός δανεισμός από τα 660 εκ. που ήταν το 2010 στα 725 εκ. το 2011, δεν επιτρέπουν στην εταιρία να καλύψει τους τόκους της με τα κέρδη που δημιουργεί. Το 2012 και παρά την μείωση των χρηματοοικονομικών της εξόδων και την μικρή αύξηση στον κύκλο εργασιών, η σημαντική αύξηση του κόστους πωλήσεων μειώνει το περιθώριο κέρδους από τα 27 εκ περίπου στα 23 εκ. με αποτέλεσμα η εταιρία συνεχίζει να αδυνατεί να καλύψει τους τόκους, φτάνοντας τον δείκτη ακόμα πιο χαμηλά στο 0,59.

4.3.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Μέρισμα ανα μετοχή (Dividends per share).

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Σύνολο μερισμάτων χρήσης}}{\text{Αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

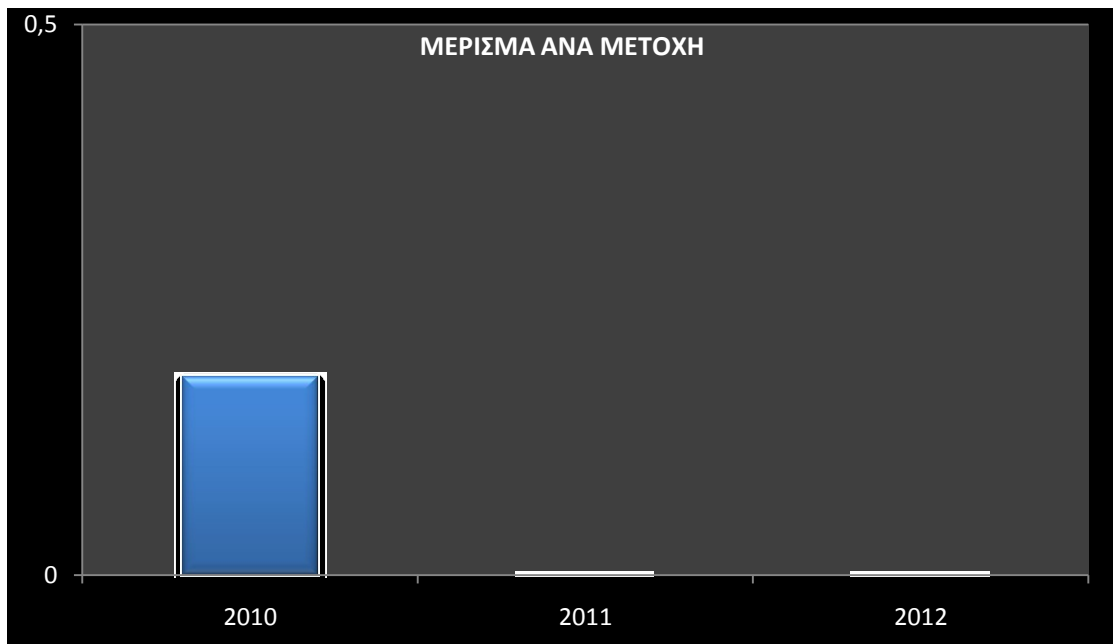
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\text{MAM}(2010) = 15.224.000 / 84.613.840 = 0,18$$

$$\text{MAM}(2011) = 0$$

$$\text{MAM}(2012) = 0$$

ΕΤΟΣ	MAM
2010	0,18
2011	0
2012	0



Το μέρισμα ανα μετοχή για το 2010 διαμορφώνεται στα 0,18 ευρώ. Για το 2011 η ετήσια γενική συνέλευση των μετόχων που έλαβε χώρα στις 08/06/2012, αποφάσισε τη μη διανομή μερίσματος για την χρήση του 2011. Ομοίως και για το 2012, λόγω των ζημιογόνων αποτελεσμάτων της χρήσης του 2012 το Δ.Σ. της Τιταν Α.Ε. πρότεινε στην ετήσια γενική συνέλευση των μετόχων που έλαβε χώρα στις 14/06/2013, τη μη διανομή μερίσματος όπου και έγινε δεκτό.

Κέρδη κατά μετοχή (Earnings per share – P.E.S.).

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Σύνολο κερδών χρήσης προ φόρων}}{\text{Μέσος αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία}}$$

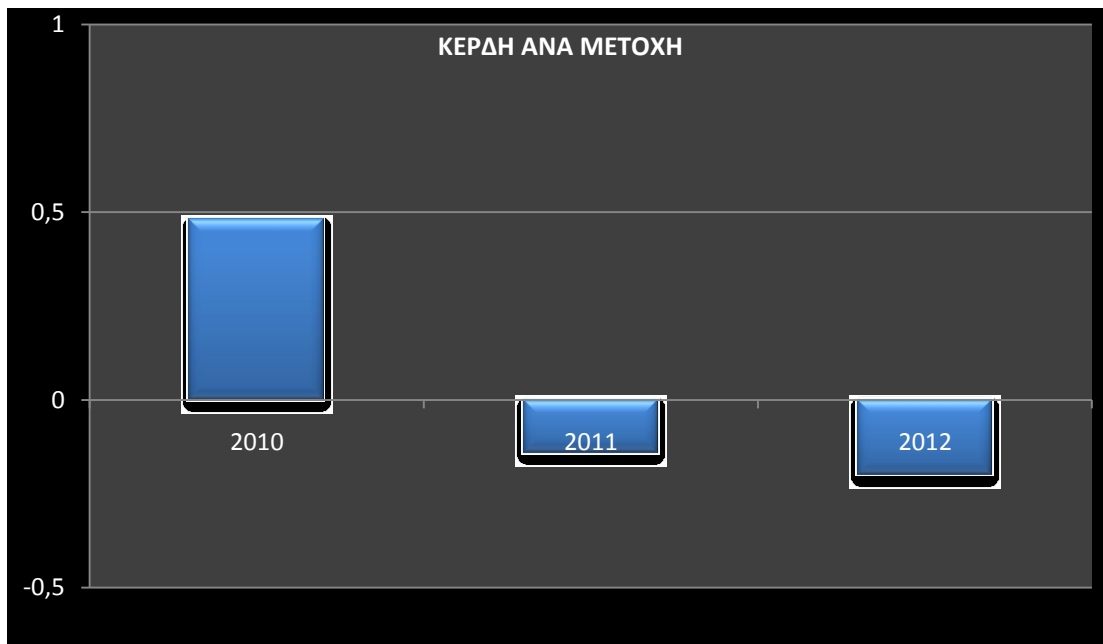
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$\text{ΚΚΜ}(2010) = 40.268.000 / 84.613.840 = 0,48$$

$$\text{ΚΚΜ}(2011) = -11.656.000 / 84.632.528 = -0,14$$

$$\text{ΚΚΜ}(2012) = -16.768.000 / 84.632.528 = -0,20$$

ΕΤΟΣ	ΚΚΜ
2010	0,48
2011	-0,14
2012	-0,20



Για το έτος 2010 για κάθε μετοχή το κέρδος είναι 0,48 ευρώ περίπου. Στην συνέχεια για το 2011 η εταιρία καταγράφει ζημιές ύψους 11,6 εκ. με αποτέλεσμα τα κέρδη ανα μετοχή να καταγράφουν αρνητική απόδοση -0,14 ευρώ ανα μετοχή. Τέλος η παρατεταμένη ύφεση που αντιμετωπίζει η εταιρία οδηγεί σε ακόμα μεγαλύτερες ζημιές στα κέρδη της (16,7 εκ) για το 2012, με τα κέρδη ανα μετοχή να υποχωρούν ακόμα περισσότερο και να διαμορφώνονται στα -0,20 ευρώ ανα μετοχή.

Λόγος τιμής προς κέρδη ανα μετοχή (Price earnings ratio).

Δίνεται από τη σχέση:

$$\frac{\text{Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη κατά μετοχή}}$$

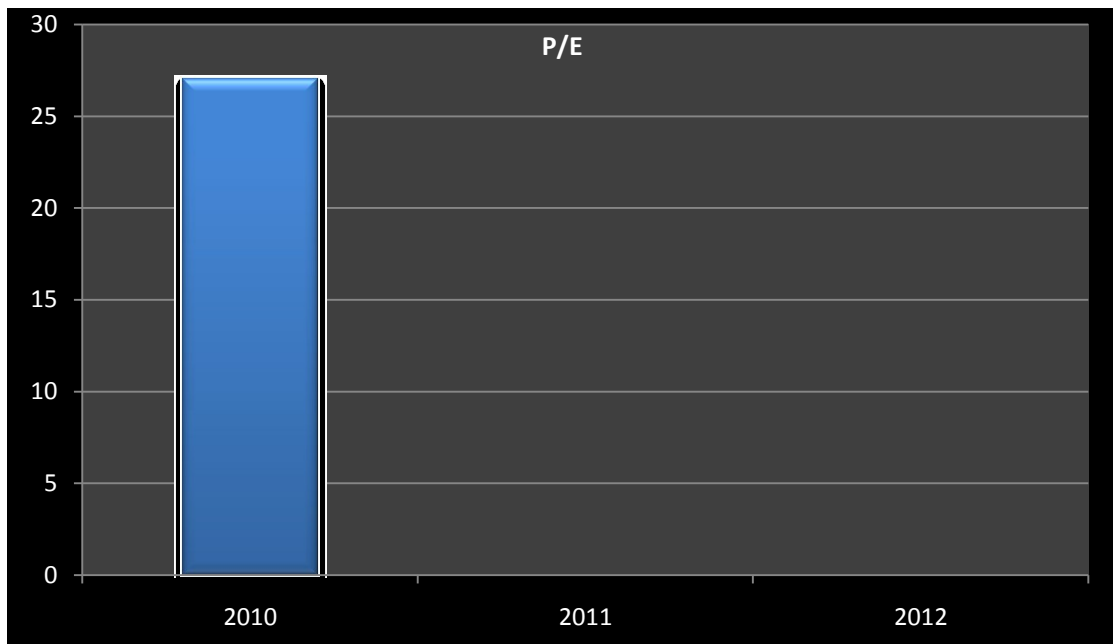
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΥΠΟΥ

$$P/E (2010) = 13 / 0.48 = 27$$

$$P/E (2011) = \text{δεν ορίζεται}$$

$$P/E (2012) = \text{δεν ορίζεται}$$

ΕΤΟΣ	P/E
2010	27
2011	-
2012	-



Το 2010 ο λόγος τιμής προς τα κέρδη ανα μετοχή διαμορφώνεται στις 27 φορές, με απλά λόγια δηλ.ο επενδυτής είναι διατεθειμένος να καταβάλει 27 ευρώ για κάθε ένα ευρώ κέρδους της επιχείρησης.Για τα έτη 2011 και 2012 ο δείκτης δεν μπορεί να οριστεί καθώς πρέπει να είναι πάντα θετικός και η εταιρία τα εν λόγω έτη σημειώνει ζημιές.

4.4 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΙΤΑΝ Α.Ε.

Στο προηγούμενο κεφάλαιο αναλύσαμε τους χρηματοοικονομικούς δείκτες, τους οποίους χρησιμοποιήσαμε στην μελέτη περίπτωσης της εταιρίας Τίταν Α.Ε. Στο σημείο αυτό θα συγκρίνουμε και θα αξιολογίσουμε τα αποτελέσματα των δεικτών για τα έτη 2010-2012.

Οι δείκτες ρευστότητας της εταιρίας καταγράφουν συνολικά μια ανοδική πορεία από το 2010 ως το 2012 με μια μικρή κάμψη το 2011. Συνολικά η εταιρία δείχνει να μπορεί να ανταπεξέλθει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της έστω και με κάποια δυσκολία, με εξέρεση τον δείκτη ταμειακής ρευστότητας που αποτελεί έναν ιδιαίτερα συντηρητικό αριθμοδείκτη που χρησιμοποιεί μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα της εταιρίας.

Οι δείκτες δραστηριότητας, με εξαίρεση τον δείκτη είσπραξης απαιτήσεων, ακολουθούν μια πτωτική πορεία. Παρόλα αυτά κρίνονται σχετικά ικανοποιητικοί συνολικά, με την είσπραξη των απαιτήσεων να γίνεται περίπου 5 φορές συχνότερα απ'αυτήν της εξόφλησης των υποχρεώσεων. Ενώ η μείωση της ταχύτητας των αποθεμάτων είναι καθαρά απόρροια της δραματικής μείωσης των πωλήσεων, με την διοίκηση να κάνει προσπάθειες να ελατώσει τον μ.ο. των αποθεμάτων.

Οι δείκτες αποδοτικότητας της εταιρίας, είναι αρνητικοί αντικατοπτρίζοντας τα προβλήματα που αντιμετωπίζει η εταιρία. Η βαριά ύφεση που αντιμετωπίζει ο κλάδος των κατασκευών στην Ελλάδα έχει ως αποτέλεσμα την δημιουργία ζημιών για την εταιρία, φέρνοντας την έτσι σε πολύ δυσμενή θέση. Όλοι οι δείκτες καταγράφουν ελεύθερη πτώση καθιστώντας ζημιολόγο την επιχείρηση.

Ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων ακολουθεί μια συνεχή πτωτική πορεία κάνοντας την εταιρία όλο και πιο εξαρτημένη από τα ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης κάλυψης τόκων συνεχώς μειώνεται, καθώς αυξάνεται ο δανεισμός, με αποτέλεσμα η εταιρία να αδυνατεί να καλύψει τους τόκους της.

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες αντικατοπτρίζουν και αυτοί την άσχημη συγκυρία για την επιχείρηση, με την απόφαση να μην δωθεί μέρισμα στους

μετόχους για τα έτη 2011 και 2012 λόγω των ζημιών που καταγράφει , ενώ τα κέρδη ανα μετοχή να καταγράφουν και αυτά αρνητική απόδοση.

Συμπερασματικά η Τιταν Α.Ε. έχοντας να αντιμετωπίσει τις διεθνείς συγκυρίες της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης και με τον κλάδο των κατασκευών στην Ελλάδα να έχει καταρεύσει, βρίσκεται σε πολύ δυσμενή θέση, με τον κύκλο εργασιών της να μειώνεται και κατ' επέκταση να πραγματοποιεί ζημιές.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Ο ρόλος της λογιστικής είναι η καταγραφή, η συσχέτιση και η ανάλυση των οικονομικών γεγονότων που πραγματοποιούνται στην επιχείρηση. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους στην λήψη οικονομικών αποφάσεων. Μια από τις πλέον σύγχρονες και διαδεδομένες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων αποτελούν οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι δίνουν μια πιο σφαιρική εικόνα των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης. Οι κύριες κατηγορίες αριθμοδεικτών είναι οι εξής : ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας, διάρθρωσης κεφαλαίων και οι επενδυτικοί.

Μέσω των αριθμοδεικτών αυτών διαφαίνεται η ικανότητα της εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Προβάλλεται η ικανότητα διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων. Αξιολογείται η αποτελεσματική λειτουργία της επιχείρησης ως προς την δημιουργία κερδών, την απόδοση των κεφαλαίων και των κυρίων δραστηριοτήτων της. Εξετάζεται η οικονομική θέση της επιχείρησης σε μακροχρόνια κλίμακα ως προς τα κεφάλαια που διαθέτει για την χρηματοδότηση της. Και τέλος δίνονται πληροφορίες στους επενδυτές για την διαχείριση των μετοχικών τίτλων.

Στην παρούσα εργασία ασχοληθήκαμε με τον κλάδο της τσιμεντοβιομηχανίας. Ο εν λόγω κλάδος αποτελεί αυτόν με την μακροβιότερη δραστηριότητα στην οικονομική ζωή του τόπου μας που συμβάλλει τόσο στην οικονομική και αναπτυξιακή πορεία όσο και στην ασφάλεια των κατασκευών. Η ίδρυση των πρώτων τσιμεντοβιομηχανιών αποτέλεσε το εφαλτήριο για την εκβιομηχάνιση της χώρας. Σκοπός του κλάδου είναι η προώθηση, διεύρυνση και βελτίωση της χρήσης του τσιμέντου. Η ανάπτυξη του κλάδου συνέβαλε στην ελληνική οικονομία, με την αξιόλογη συνεισφορά του στο κοινωνικό προϊόν, αλλά και με τις σημαντικές εξαγωγές τσιμέντου που αποτέλεσαν πηγή εισροής συναλλάγματος. Ο κλάδος του τσιμέντου είναι ένας κλάδος με κυκλικές διακυμάνσεις και χαρακτηρίζεται από μακρές περιόδους ανάπτυξης στις οποίες παρεμβάλλονται βραχείς περίοδοι κάμψης.

Μια γενική εικόνα που προκύπτει για την υπό ανάλυση εταιρεία TITAN A.E είναι ότι τις περιόδους 2010-2012 αντιμετωπίζει μια συνεχόμενη και

παρατεταμένη κρίση. Παρά τις αξιοσημείωτες προσπάθειες της εταιρίας για ανατροπή του σκηνικού της ύφεσης ακολουθώντας μια συντηρητική χρηματοοικονομική πολιτική για την διασφάλιση ρευστότητας (πράγμα που επιτυγχάνεται) και παρ'όλη την ικανοποιητική δραστηριότητα που επιδεικνύει σε γενικές γραμμές με συχνότερη είσπραξη των απαιτήσεων και βραδύτερη εξόφληση των υποχρεώσεων η πτώση των πωλήσεων παραμένει δραματική. Σαφέστατα, η επιδείνωση των αποτελεσμάτων συνδέεται άρρηκτα με την κατάρρευση της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα, λόγω των δημοσιονομικών μέτρων που μείωσαν το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και την έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών που περιόρισε την χορήγηση νέων δανείων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Σταυρόπουλος Α.-Βαζακίδης Α.-Τσόπογλου Σ., (2004), Χρηματοοικονομική Λογιστική-Λογιστικό Σχέδιο, Γραφικές Τέχνες “Μέλισσα”, Θεσσαλονίκη.
- Κοντάκος Α.,(2006), Γενική Λογιστική, Εκδόσεις “ΕΛΛΗΝ”, Αθήνα.
- Αργύρης Α., (2008), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις “university studio press”, Θεσσαλονίκη.
- Βλάχος χ.- Λουκάς Λ.,(2009), Λογιστικά Πρότυπα 2009, Minos Books φορολογικές εκδόσεις, Αθήνα
- Νιάρχος Ν., (2004), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Σταμούλης Α., Αθήνα.

ΠΗΓΕΣ ΣΤΟ ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ

- www.hcia.gr
- e-build.gr
- <http://report2010.titan.gr/el/10-years-our-experience/wbcscd-csi/>
www.hcia.gr
- <http://www.hcia.gr/4dGR.html>
- http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyepix_100005_04/11/2012_500646
- <http://www.titan.gr/el/titan-group/business-activities/>
- http://www.titan.gr/UserFiles/Image/eke_2011/epix_drast_2011_1.jpg
- http://www.titan.gr/UserFiles/Image/eke_2011/epix_drast_2011_2.jpg
- <http://www.titan.gr/el/titan-group/group-profile/>
- http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/5260/1/Nimertis_Asteri.pdf

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Χρηματοοικονομικές καταστάσεις ομίλου TITAN για τα έτη 2011-2012



ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ
ΑΡΙΘΜΟΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ: 224301000 (Πρώην ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε.: 6013/06/Β/86/90)
Χαλκίδας 22α - 111 43 Αθήνα

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2012 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2012

(δυναμικόμενα βάσει του κ.ν.2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που ανήκουν στην επόμενη οικονομική κατάσταση, ενταχισμένες και μη, κατά το Δ.Π.Δ.Π.ΧΑ)

Αρμόδια Υπηρεσία - Νομάρχη : Υπηρεσία Περιφερειακής Ανάπτυξης και Ανταγωνιστικότητας, Διοίκησης Ανώνυμων Εταιρειών & Πρωτογενών

Διεύθυνση διεύθυνση: www.titan-cement.com

Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου :

Ανδρέας Κανελλόπουλος - Πρόεδρος, Ευστάθιος Γεωργίου (Τάκης) Αράπoglου - Αντιπρόεδρος, Δημήτρης Παπαδόπουλος - Διευθύνων Σύμβουλος, Επαύριος Βασιλάκης*, Ευάγγελος Βλάχος*, Γεώργιος Δαλιάρη*, Σπυρίδων Θεοδωρόπουλος*, Νίκος Κανελλόπουλος*, Τάκης Παναγιώτης Κανελλόπουλος, Παναγιώτης Μανιτάκης*, Πέτρος Σαπφιστάκης*, Αλέξανδρος Παπαδόπουλος-Μηενταούλος, Μυρτώ Σιγάλας, Βασίλειος Φουφής*, *Ανεξάρτητη μη εκτελεστική μέλη

Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων : 4 Μαρτίου 2013

Ορκωτές ελεγκτικές λογιστικές : Χρήστος Φιλαντινός (AM ΣΟΕΑ 17831)

Ελεγκτική εταιρία : Ernst & Young (HELLAS) Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές Α.Ε.

Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών : Με σύμφωνη γνώμη

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΧΡΗΣΗΣ ΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

(Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες €)

ΕΠΕΡΙΓΡΗΦΗ	ΕΠΟΙΟΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Καταρτισμένη ενδιάμεση τίμια στοιχεία	1.759.039	1.587.468	237.972	251.111
Επενδύσεις σε ακίνητα	8.546	9.804	11.959	11.312
Άλλα επενδυτικά στοιχεία	527.498	546.111	1.099	1.112
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	19.892	23.109	1.216.153	1.185.672
Απαιτήσεις από μη ελάττωτα	233.765	242.765	69.080	69.761
Απαιτήσεις από μη ελάττωτα	127.488	117.635	30.658	29.928
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	71.755	108.160	26.702	38.002
Ταυκά διαθέσιμα και προμήθειες	284.272	333.935	39.901	29.478
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΙΓΡΗΦΩΝ	3.032.042	3.289.007	1.628.934	1.611.376

ΜΕΛΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	ΕΠΟΙΟΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Μετοχές Κυρίαρχοι (84.632.528 μετοχές των € 4,00)	338.530	338.530	338.530	338.530
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.826	22.826	22.826	22.826
Διακρίματα προεξόφλησης αγοράς μετοχών	2.891	1.358	2.891	1.358
Υπόλοιποι μετοχών	-89.446	-89.446	-89.446	-89.446
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	1.259.662	1.284.198	501.862	516.162
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων Μετόχων Εταιρείας (α)	1.534.463	1.557.466	776.663	789.430
Μη ελεγχόμενα συμμετοχές (β)	125.478	142.892	-	-
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (γ) (α)+(β)	1.659.941	1.700.358	776.663	789.430
Μακροπρόθεσμα δανειακές υποχρεώσεις	705.227	815.095	741.950	620.360
Προβλεπόμενες/λογιστικές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	270.427	282.553	41.925	48.213
Σύντομα δανειακά στοιχεία μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	174.638	299.564	24.498	104.692
Λοιπά βραχυπρόθεσμα δανειακά στοιχεία	221.811	244.347	43.928	48.681
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	1.372.101	1.568.559	852.271	821.946
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ)+(δ)	3.032.042	3.289.007	1.628.934	1.611.376

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες €)

ΕΠΕΡΙΓΡΗΦΗ	ΕΠΟΙΟΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2011
Κόστος εργασιών	1.130.880	1.091.404	221.215	217.231
Κόστος πωληθέντων	-830.347	-748.654	-163.896	-139.349
Μικτό κέρδη προ αποβλήτων	299.713	342.750	57.349	77.882
Άλλα έσοδα (έξοδα) εκμετάλλευσης	8.770	22.919	11.993	-4.272
Έσοδα διαπραγματεύσεων	-83.026	-100.504	-31.281	-32.109
Έσοδα λειτουργίας διάθεσης	-19.619	-21.107	-386	-618
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	105.838	244.058	37.675	40.883
Αποβέσεις και απομειώσεις ενδιάμεσων/αποσβέσεων ακινήτων	-130.730	-138.640	-13.968	-12.969
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	65.108	105.418	23.707	27.914
Έσοδα συμμετοχών και κεραιών	-65.969	-66.288	-40.475	-43.995
Έσοδα χρηματοοικονομικών λειτουργιών	-841	-1.391	-	-
Συμμετοχή στις ζημιές συγγενικών εταιρειών	-1.302	37.739	-16.768	-11.656
Μείον: Φόρος εισοδήματος	-17.526	-18.059	216	-1.622
(Ζημιές)/κέρδη μετά από φόρους (α)	-18.828	21.880	-15.552	-13.278
Οι καθαρές (ζημιές/κέρδη αναλογούν σε :				
Μετόχους της Εταιρείας	-24.516	11.011	-15.552	-13.278
Μη ελεγχόμενα συμμετοχές	5.688	10.669	-	-
(Ζημιές)/κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)	-0.30076	0.13514	-0.19079	-0.16299
(Ζημιές)/κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (σε €)	-0.29824	0.13442	-0.18919	-0.16206

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΒΕΛΟΝΙΜΑΤΟΣ

(Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες €)

ΕΠΕΡΙΓΡΗΦΗ	ΕΠΟΙΟΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2011
(Ζημιές)/κέρδη μετά από φόρους (α)	-18.828	21.880	-15.552	-13.278
Λοιπά συνολικά (ζημιές)/αποτελέσματα:				
Επιβάρυνση από την μεταβολή οικονομικών καταστάσεων	-29.390	-3.468	-	-
Ανταποδοτικές ταμειακών ροών	-567	-3.023	-43	-4.545
Ζημιές από αποτίμηση στην εύλογη αξία των διαθέσιμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων	-225	-112	-	-
Αναπόσβεστη/ενοίκια ακινήτων	673	1.639	873	1.639
Αναλογιστικές (ζημιές)/κέρδη	-43	8.141	746	8.231
Φόρος εισοδήματος που ανατρέπει σε στοιχεία λοιπών συνολικών αποτελεσμάτων	269	-2.232	324	-1.974
Ανακόσμητες (ζημιές)/αποτελέσματα μετά από φόρους (β)	-29.086	945	1.252	3.351
Σύνολο συγκριτικών (ζημιών)/αποτελεσμάτων μετά από φόρους (α)+(β)	-47.914	22.825	-14.300	-9.927

Το σύνολο των συγκριτικών (ζημιών)/αποτελεσμάτων αναλογεί σε :

Μετόχους της Εταιρείας	-50.615	13.108	-14.300	-9.927
Μη ελεγχόμενα συμμετοχές	2.701	9.517	-	-

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες €)

ΕΠΕΡΙΓΡΗΦΗ	ΕΠΟΙΟΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Σύνολο συνεισπραξιών (ζημιών)/αποτελεσμάτων μετά από φόρους	1.700.448	1.710.824	786.430	812.962
Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου από το διακρίματα προεξόφλησης αγοράς μετοχών	-47.914	22.825	-14.300	-9.927
Πρόγραμμα με αγοράς δικαιωμάτων προεξόφλησης μετοχών	-	-	-	-
Πώληση ιδίων μετοχών	1.533	1.303	1.533	1.303
Διακρίματα από επενδυτικές δραστηριότητες (α)	-	248	-	248
Διακρίματα από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-	-15.231	-	-15.231
Διακρίματα από επενδυτικές δραστηριότητες (γ)	-19.115	-9.758	-	-
Αναπόσβεστη δικαιωμάτων προεξόφλησης της μη ελεγχόμενης συμμετοχής για πώληση μετοχών θυγατρικών	-6.807	6.884	-	-
Αύξηση καθαφής θέσης λόγω εξεργασίας θυγατρικών εταιρειών	-	42	-	-
Συμμετοχή της μη ελεγχόμενης συμμετοχής στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	8.800	-	-	-
Έσοδα από την μη ελεγχόμενη συμμετοχή	50.000	-	-	-
Προσφορά/αναβολόμενες φορολογίες λόγω αλλαγής συντελεστών φόρου εισοδήματος	-	-16.584	-	-
Φόρος εισοδήματος	-27.034	-	-	-
Σύνολο μη ελεγχόμενων συμμετοχών	-27.034	-	-	-
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων λόγω χρήσης (31/12/2012 και 31/12/2011 αντίστοιχα)	1.659.941	1.700.448	776.663	789.430

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(Ποσά εκφραζόμενα σε χιλιάδες €)

ΕΠΕΡΙΓΡΗΦΗ	ΕΠΟΙΟΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2012	1/1-31/12/2011
Ταμειακές Ροές Λειτουργικών Δραστηριοτήτων				
(Ζημιές)/κέρδη προ φόρων	-1.302	37.739	-16.768	-11.656
Προσαρμογές των (ζημιών)/κερδών σε σχέση με τις ετές συναλλαγές:				
Αλλαγές κεφαλαίων	124.683	119.930	13.654	11.825
Απαιτήσεις ενυπόθητων και άλλων πωλητών περιουσιακών στοιχείων	6.047	18.710	314	1.144
Προβλεπόμενες/λογιστικές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-1.377	8.263	-3.379	3.258
Έσοδα συμμετοχών και κεραιών	621	11.918	-	-2.782
Προβλεπόμενες/λογιστικές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	-	-3.465
Προβλεπόμενες/λογιστικές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-	-	-	5.062
Χρηματοκάτοκα και συναφή έσοδα	60.523	53.418	40.712	39.846
Άλλα μη ταμειακά έσοδα (έξοδα)	2.599	-27.572	4.145	-2.823
Κέρδη/έξοδα πριν από τις μεταβολές των κεφ. κινήσεων	191.751	222.466	35.896	47.579
Μείωση/(αύξηση) από αξιολογήσεις	3.487	9.883	-256	12.211
Μείωση απαιτήσεων από μη ελάττωτα και λοιπών λογαρίων	16.370	14.883	2.178	3.662
(Αύξηση)/μείωση λοιπών Απορρογών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων/υποχρεώσεων	-3.980	1.780	-931	1.166
(Μείωση)/αύξηση περιουσιακών υποχρεώσεων (πλην προσημάτων)	-21.224	8.384	1.813	-18.729
Έσοδα διαθεσίμων από την κύρια εκμετάλλευση	188.404	240.548	38.700	45.890
(Αύξηση)/μείωση λοιπών Απορρογών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων/υποχρεώσεων	-21.274	-38.988	-2.711	-18.870
Ταμειακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων	-165.030	203.560	35.896	27.220
Ταμειακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων				
Αγορά ενυπόθητων ακινήτων	-44.761	-58.150	-5.669	-6.314
Αγορά ορισμένων ακινήτων	-6.208	-1.917	-1.717	-139
Επίστρωση από πωληθέντα ενυπόθητων και ορισμένων ακινήτων	39	7	-	269
Αποκτήθηκε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θυγατρικών, συγγενικών, κοινοπραξιών, κοινοπραξιών	-19.104	-111	-30.511	-6.139
Επίστρωση από πωληθέντα από την πώληση/αποκτήθηκε επί ενυπόθητων πτωχών	37	44	-	-1
Τόκοι εισπραχθέντες	4.235	4.355	950	204
Σύνολο κεραιών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-37.125	-38.376	-30.508	-11.834
Ταμειακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων (α)+(β)	127.805	165.164	6.481	15.386
Επίστρωση από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-	75	-	75
Επίστρωση από την μεταβίβαση μεμβράνης θυγατρικής εταιρείας σε τρίτους	50.000	-	-	-
Χρηματοκάτοκα και συναφή έσοδα καταβληθέντων	788.746	628.301	214.449	206.966
Καθαρά κέρδη/αποτελέσματα	8.800	-	-	-
Πώληση ιδίων μετοχών	-	248	-	248
Επίστρωση κρατικών επιχορηγήσεων	8	88	8	88
Χρηματοκάτοκα και συναφή έσοδα καταβληθέντων	-73.351	-54.918	-38.180	-37.988
Μερίσματα ταμειακά σε μετόχους	-31	-15.270	-31	-15.270
Μερίσματα ταμειακά σε μη ελεγχόμενες συμμετοχές	-19.115	-9.665	-	-
Μερίσματα ταμειακά σε συγγενικές εταιρείες	788.746	628.301	214.449	158.984
Εξοφλήσεις δανείων	-698.978	-446.923	-175.635	-93.078
Σύνολο (κεραιών)/κεραιών από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (γ)	-181.921	101.930	611	11.149
Καθαρά (μειωθέντα)/αύξηση στα παθητικά διαθέσιμα και εισοδήματα (α)+(β)+(γ)	54.016	267.120	6.999	26.533
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα έναρξης χρήσης	333.555	67.070	24.478	2.943
Επίστρωση συνολικών αποτελεσμάτων	4.353	-255	31	-
Ταμειακά διαθέσιμα και εισοδήματα λήξης χρήσης	284.272	333.935	35.601	29.478

ΠΡΟΒΕΒΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- Ο συνολικός αριθμός ιδίων μετοχών που έχει στην κατοχή της η Εταιρεία στις 31.12.2012 ανέρχεται σε 3.117.616 συνολικά αξίας κτήσης €99.446 χιλ., ποσό το οποίο μείνεται το 10% Κεφάλαιο της Εταιρείας και του Ομίλου.
- Επί των πωληθέντων περιουσιακών στοιχείων της Εταιρείας δεν υφίστανται εμπόδια βάσει των πωληθέντων περιουσιακών στοιχείων του Ομίλου υφιστάμενα εμπόδια εξασφάλισης ύψους €72,5 εκατ. στην κοινοπρακτική εταιρεία του Ομίλου στην Τουρκία Adocem Cement Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş., π.ρ.σ. εξασφάλιση δανειακών γραμμών μέχρι ποσού €48,9 εκατ.. Στις 31.12.2012 η αντιστοιχία είναι 0% χρηματοοικονομικών στοιχείων.
- Αριθμός ασφαλισμένων προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: Ομίλου 5.423 (2011: 5.517), Εταιρείας 790 (2011: 805).
- Οι σημαντικότερες χρεώσεις 2012 εξοφλήθηκαν με επενδύσεις που αποκτήθηκαν από πωληθέντα ενυπόθητων και των ορισμένων ακινήτων, ανέρχονται σε: Ομίλου

