

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ

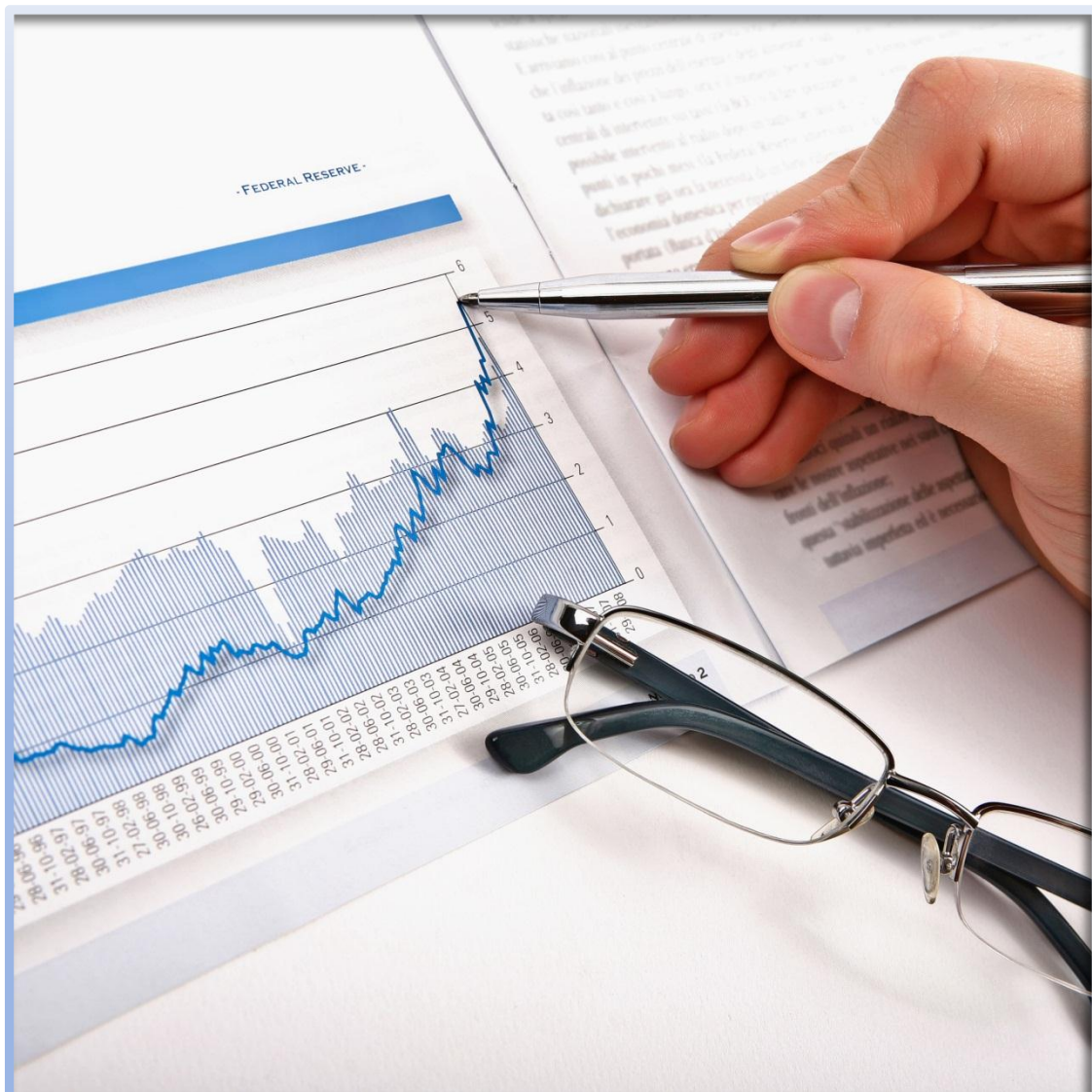
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΚΟΥΡΚΟΥΛΗΣ ΘΕΟΔΩΡΟΣ

ΑΜ:12861

ΘΕΜΑ:ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ 2 ΕΤΑΙΡΙΩΝ (MLS, ΤΙΤΑΝ ΑΕ)



Περιεχόμενα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	3
1.1 ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
1.2 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
Α) ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ:	3
Β) ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ:	4
Γ) ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ	6
1.3 ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ	7
Α) ΓΕΝΙΚΑ ΣΚΟΠΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:	7
Β) ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:	7
Γ) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	19
2.1 ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	19
2.2 ΤΙΤΑΝ ΑΕ	20
2.3 MLS	29
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	31
3.0 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (ΤΙΤΑΝ ΑΕ, MLS)	31
3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	31
3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	33
3.3 ΚΕΦΑΛΑΙΟΚΙΝΗΣΗΣ	34
3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	36
3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	37
3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	38
3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)	39
3.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)	39
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	40
4.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	40

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1.1 ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρακάτω πτυχιακή εργασία μελετάει δύο Ελληνικές επιχειρήσεις, που αποτελούν δύο ξεχωριστούς και σημαντικούς τομείς της Ελληνικής οικονομίας. Η πρώτη εταιρία είναι η TITAN ΑΕ και ασχολείται με τον τομέα της βαριάς βιομηχανίας, ενώ η δεύτερη είναι η MLS και ειδικεύεται στον τομέα της πληροφορικής και γενικά της τεχνολογίας. Αναλυτικά :

Στο 1^ο κεφάλαιο αναφέρονται διάφορα σημαντικά οικονομικά μεγέθη, τα οποία θα βοηθήσουν στην καλύτερη κατανόηση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των δύο εταιριών των οποίων μελετάμε. Επίσης, αναφέρουμε το σκοπό και τη μεθοδολογία της εργασίας, όπως και τους αριθμοδείκτες δηλαδή εξηγούμε ότι πρόκειται να μελετήσουμε μετά με αριθμούς και στοιχεία.

Στο 2^ο κεφάλαιο αναφέρονται κάποια βασικά οικονομικά μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας, για τα οποία πρέπει να έχουμε μια εικόνα ώστε να κατανοήσουμε καλύτερα και τα αποτελέσματα των δύο εταιριών με βάση τους αριθμοδείκτες. Επίσης στο ίδιο κεφάλαιο, μελετάμε την πορεία των δύο εταιριών από όταν αυτές ιδρύθηκαν, κάνουμε μια ιστορική αναδρομή των δύο εταιριών για να δούμε και την εικόνα τους και τη λειτουργία τους πριν την οικονομική κρίση και γενικά πως έχουν επηρεάσει την Ελληνική οικονομία και γενικά την Ελλάδα.

Στο 3^ο κεφάλαιο μελετάμε αναλυτικά με βάση τους ισολογισμούς και τις οικονομικές καταστάσεις των δύο εταιριών, τους αριθμοδείκτες και αντλούμε κάποιες χρήσιμες πληροφορίες βάση των δεικτών.

Στο 4^ο και τελευταίο κεφάλαιο είναι τα συμπεράσματα της εργασίας γενικά και απαντάμε στο ερώτημα «πως και πόσο» τελικά επηρέασε η οικονομική κρίση την Ελλάδα.

1.2 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Α)ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ:

Με τον όρο χρηματοοικονομική ανάλυση συγκρίνουμε την αξία των διάφορων ομαδοποιημένων στοιχείων του ισολογισμού προς το σύνολό τους ή προς την αξία ορισμένης ομάδας στοιχείων και ακόμη προς τα στοιχεία άλλου ή άλλων της ίδιας ή ομοειδούς επιχείρησης με σκοπό τη μελέτη της οικονομικής κατάστασης.

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην ευρύτερη κοινωνία συνδέεται άμεσα με το ρόλο της κυκλοφορίας των χρηματοοικονομικών πληροφοριών και έρχεται να κάνει αποτελεσματικότερη τη χρήση τους στη

λήψη οικονομικών αποφάσεων, όπως και οικονομικότερη την παραγωγή και την κυκλοφορία τους.

Ο σκοπός της είναι, σε πρώτη φάση, να μπορεί να αποδώσει περισσότερα με την εντατικότερη και πιο εξειδικευμένη επεξεργασία και μελέτη των τυποποιημένων, κωδικοποιημένων και περιληπτικών λογιστικών καταστάσεων και αυτό επιτυγχάνεται με την πληροφοριακή εκμετάλλευση. Σε δεύτερη φάση είναι γνωστό πόσο δαπανηρή είναι η δημοσίευση από τους υπό εξέταση οργανισμούς όλων των στοιχείων σε τέτοια μορφή που αυτά θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν απευθείας χωρίς άλλη επεξεργασία στα κατά περίπτωση μοντέλα πρόβλεψης και απόφασης.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι αναγκαία για αυτούς οι οποίοι επιθυμούν τη χρήση των χρηματοοικονομικών πληροφοριών ώστε να λάβουν διάφορες οικονομικές αποφάσεις, αν και δεν έχουν πρόσβαση στα εσωτερικά πληροφοριακά συστήματα της μονάδας υπό εξέταση. Επιπλέον, επιθυμούν ειδικότερη εκμετάλλευση των λογιστικών και των άλλων χρηματοοικονομικών πληροφοριών απ' ότι οι ίδιες μονάδες προσφέρουν στην μορφή που υπάρχουν. Είναι λοιπόν προφανές ότι από αυτούς εξαιρούνται τα διοικητικά στελέχη της ίδιας της μονάδας, μόνο όταν μελετούν προβλήματά της που αφορούν το δικό τους οργανισμό, αλλά όχι και όταν μελετούν άλλες ομάδες ή τη δική τους συγκριτικά με άλλες μονάδες. Έτσι, οι ικανότητες και η τεχνική της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι χρήσιμες και μπορούν επωφελώς να χρησιμοποιηθούν από τα στελέχη της ίδιας της επιχείρησης.

Β)ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ:

Ο ισολογισμός είναι η λογιστική κατάσταση με την οποία εμφανίζονται συνοπτικά κατά είδος και αξία, τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης, σε ορισμένη χρονική στιγμή, αποτιμημένα με το ίδιο νόμισμα.

Ο ισολογισμός προκύπτει από την απογραφή, της οποίας αποτελεί περίληψη και εμφανίζει την χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης συνοπτικά, μόνο κατά είδος και αξία, ενώ η απογραφή την εμφανίζει αναλυτικά κατά είδος, ποιότητα, ποσότητα και αξία.

Στον ισολογισμό εικονίζεται η περιουσιακή συγκρότηση της επιχείρησης με την ισότητα:

$$\mathbf{E=\Pi \acute{\eta} E =\Pi+K\Theta}$$

Στον ισολογισμό επίσης, σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει και τη λογιστική επιστήμη, πρέπει να εμφανίζεται με σαφήνεια, ειλικρίνεια και ακρίβεια, η χρηματοοικονομική συγκρότηση της επιχείρησης, ταξινομημένη τόσο από τη λογιστική, όσο και από την οικονομική και νομική άποψη του κάθε περιουσιακού στοιχείου. Με αυτό τον τρόπο ο μελετητής του ισολογισμού μπορεί να τον συγκρίνει με ισολογισμούς προηγούμενων χρήσεων και ισολογισμούς άλλων ομοειδών επιχειρήσεων.

Συνοψίζοντας, ο ισολογισμός αποτελεί την επίσημη εικόνα της περιουσιακής συγκρότησης μιας επιχείρησης προς τους τρίτους, που ενδιαφέρονται για τη θέση και την εξέλιξη της επιχείρησης, επειδή δημοσιεύεται. Πρέπει λοιπόν να συντάσσεται βάση των παρακάτω στοιχείων:

Α) Να προκύπτει από ελκρινή απογραφή και αποτίμηση.

Β) Η ονοματολογία των περιουσιακών στοιχείων να είναι σαφής.

Γ) Η κατάταξη των περιουσιακών στοιχείων να γίνεται κατά ομοειδείς κατηγορίες.

Δ) Να μην συμψηφίζονται ανόμοια περιουσιακά στοιχεία.

Ε) Να δημοσιεύεται μαζί με την ανάλυση του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης και τον πίνακα διάθεσης των κερδών, καθώς και με τις απαραίτητες επεξηγηματικές σημειώσεις.

Σύμφωνα με τη νομοθεσία που ισχύει, συντάσσεται μέσα σε τρεις μήνες ή αν πρόκειται για Α.Ε ή συνεταιρισμό σε τέσσερις μήνες και αν για αλλοδαπές επιχειρήσεις ή επιχειρήσεις που εκμεταλλεύονται ποντοπόρα πλοία, μέσα σε έξι μήνες από τη λήξη της διαχειριστικής χρήσης και λέγεται **τελικός** ισολογισμός της χρήσης που κλείνει και **αρχικός** της χρήσης που ανοίγει.

Κρίνεται σκόπιμη όμως η σύνταξη των ισολογισμών και κατά τη διάρκεια της χρήσης, σε σύντομα χρονικά διαστήματα, δηλαδή κάθε μήνα, δίμηνο ή τρίμηνο, έστω και λογιστικά, για την σωστή πληροφόρηση της διοίκησης και για την καλύτερη παρακολούθηση της πορείας της επιχείρησης. Οι ισολογισμοί όμως αυτοί δεν καταχωρούνται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών.

Επίσης, κρίνεται σκόπιμο να συντάσσονται προϋπολογισμοί δράσης της επιχείρησης, για τα χρονικά διαστήματα και να γίνονται απολογιστικές μελέτες και έλεγχοι.

Οι ισολογισμοί που συντάσσονται στις επιχειρήσεις είναι οι παρακάτω :

Α) Ισολογισμός ίδρυσης, ο οποίος συντάσσεται με την έναρξη της λειτουργίας της επιχείρησης.

Β) Ισολογισμός Διαχειριστικής Χρήσης, που συντάσσεται κάθε δώδεκα μήνες εκτός από τον ισολογισμό της πρώτης διαχειριστικής χρήσεως, που μπορεί να συνταχθεί σύμφωνα με το νόμο, μέσα σε είκοσι τέσσερις μήνες.

Γ) Ισολογισμός Συγχώνευσης ή Μετατροπής.

Δ) Ισολογισμός Διάλυσης ή Εκκαθάρισης.

Ε) Ενδιάμεσος ισολογισμός, είναι ο ισολογισμός που συντάσσεται για πληροφοριακούς λόγους, κατά την διάρκεια της χρήσης.

Ο ισολογισμός ως μαθηματικός τύπος υπολογίζεται με την ισότητα:

Ενεργητικό = παθητικό + καθαρή θέση

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
<p>1. Πάγια</p> <p>Το σύνολο των αναπόσβεστων παγίων:</p> <p>Οφειλόμενο κεφ., έξοδα εγκαταστάσεως,</p> <p>Ασώματες και ενσώματες ακινητοποιήσεις,</p> <p>συμμετοχές και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις.</p>	<p>1. Ίδια Κεφάλαια</p> <p>Μετοχικό Κεφάλαιο, Μετοχές υπέρ το άρτιο,</p> <p>Αναπροσαρμογές-Επιχορηγήσεις,</p> <p>Αποθεματικά Κεφάλαια, ποσά για αύξηση</p> <p>ΜΚ, «αποτελέσματα εις νέο»</p>
<p>2. Κυκλοφορούν Ενεργητικό</p> <p>Αποθέματα, Απαιτήσεις και Χρεόγραφα.</p>	<p>2. Προβλέψεις</p> <p>Προβλέψεις της χρήσης για έξοδα και</p> <p>κινδύνους.</p>
<p>3. Διαθέσιμα</p> <p>Ταμείο, Καταθέσεις Όψεως και προθεσμίας.</p>	<p>3. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις</p> <p>Δάνεια τραπεζών ή ομολογιακά, μακροπρ/σμες</p> <p>Υποχρεώσεις προς «συνδεδεμένες» επιχειρήσεις,</p> <p>επιταγές γραμμάτια πληρωτέα μακροχρόνια.</p>
	<p>4. Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις</p> <p>Τράπεζες, Προμηθευτές – Ασφ. Οργανισμοί,</p> <p>Πιστωτές, προκαταβολές πελατών και γενικά</p> <p>Υποχρεώσεις ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΕΣ.</p>
<p>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</p>	<p>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</p>

Εικόνα 0-1

ΠΗΓΗ: Γενική Λογιστική του Αριστοτέλη Κοντάκου

Γ) ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

Το αποτέλεσμα της χρήσης προκύπτει από τη συσχέτιση των ολικών καθαρών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης της επιχείρησης με τα έκτακτα και ανόργανα έσοδα, τα έκτακτα κέρδη, τα έσοδα προηγούμενων χρήσεων και τα έσοδα από προβλέψεις προηγούμενων χρήσεων καθώς και με τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα, τις έκτακτες ζημιές, τα έξοδα προηγούμενων χρήσεων, τις προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους και τις τυχόν πρόσθετες αποσβέσεις των παγίων στοιχείων που δεν μεταφέρονται στις εκμεταλλεύσεις.

Ο υπολογισμός τους γίνεται αφού προστεθούν στο αποτέλεσμα εκμετάλλευσης τα μη λειτουργικά έσοδα και τα μη λειτουργικά κέρδη και αφαιρέσουμε τα μη λειτουργικά έξοδα και τις μη λειτουργικές ζημιές.

Ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης ανοίγει στο τέλος κάθε χρήσεως. Από αυτόν προκύπτει το καθαρό αποτέλεσμα χρήσης (κέρδη ή ζημιές χρήσεως).

Στο λογαριασμό αυτό μεταφέρονται το μικτό κέρδος εκμετάλλευσης, τα οργανικά έσοδα (όχι όμως κατ' είδος, αλλά κατά προορισμό) και τα οργανικά έξοδα, τα έκτακτα και ανόργανα έξοδα και έσοδα και τα έκτακτα και ανόργανα κέρδη και ζημιές.

Τα αποτελέσματα χρήσης παρουσιάζονται στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης (ΚΑΧ) της επιχείρησης.

Συνοψίζοντας:

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ =

+ Κύκλος εργασιών

- Κόστος πωληθέντων

= ΜΕΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ

+ άλλα λειτουργικά έσοδα

- άλλα λειτουργικά έξοδα

= ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

+ μη λειτουργικά έσοδα

- μη λειτουργικά έξοδα

+ έκτακτα έσοδα

- έκτακτα έξοδα

= ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

1.3 ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

A) ΓΕΝΙΚΑ ΣΚΟΠΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

Σκοπός της συγκεκριμένης εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση δύο ανωνύμων εταιριών, οι οποίες δραστηριοποιούνται η πρώτη στον τομέα βαριάς βιομηχανίας και η δεύτερη στον τομέα της πληροφορικής., ώστε να δούμε την πορεία αυτών των εταιριών πριν και κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα και πως επηρέασε αυτή τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα τους.

B) ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

Κατ' επέκταση στην παρακάτω εργασία θα αναλύσουμε την πορεία διάφορων επιλεγμένων αριθμοδεικτών με σκοπό την συγκέντρωση συμπερασμάτων για την οικονομική θέση και εξέλιξη των επιχειρήσεων.

Πιο συγκεκριμένα με την ανάλυση ερευνώνται:

Α) Η Ρευστότητα, δηλαδή η ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να καταφύγει σε πρόσθετο δανεισμό.

Β) Η φερεγγυότητα/βιωσιμότητα, δηλαδή την ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους, όταν αυτές προέρχονται κυρίως από μακροπρόθεσμο δανεισμό.

Γ) Η αποδοτικότητα, δηλαδή η αξιολόγηση της απόδοσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης και πως επιτυγχάνεται μέσω αυτών των κεφαλαίων η δημιουργία κέρδους για μια επιχείρηση.

Γ) ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

(1) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ, ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ, ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ)

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ = (ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ + ΧΡΕΩΣΤ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓ/ΜΟΙ) / (ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡ. + ΠΙΣΤ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓ/ΜΟΙ)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ή αλλιώς κυκλοφοριακής ρευστότητας μας δείχνει τη φαινομενική, ποσοτική σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού στον ισολογισμό της μονάδος με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, στο ίδιο χρονικό πλαίσιο ενός έτους από την ημερομηνία του ισολογισμού και όχι τόσο την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χωρίς να καταφύγει σε πρόσθετο δανεισμό, βεβαίως. Επιπλέον, το μέγεθος του συγκεκριμένου δείκτη (αλλά και των συγγενών του) χαρακτηρίζει, εφ' όσον αυτός πραγματικά ελέγχεται από τη διοίκηση, την επιχειρηματική προσωπικότητα αυτής σαν επιθετικής ή συντηρητικής.

Χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της επιχείρησης και ιδιαίτερα στη χορήγηση πίστωσης από προμηθευτές ή κεφαλαίων κίνησης από τις τράπεζες αλλά και στη διατήρηση αυτής, από τη διοίκηση, σε ορθολογικά επίπεδα.

Τα όρια πρέπει να είναι μεγαλύτερα της μονάδας (ένας λόγος 2:1 θεωρείται καλός) για να εξασφαλίζονται τα απαραίτητα όρια ασφαλείας, αφού δεν γίνεται καμιά επιλογή των στοιχείων που συμμετέχουν στον υπολογισμό του, παρ' όλα αυτά ένας υπερβολικά μεγάλος δείκτης γενικής ρευστότητας μπορεί να σημαίνει και μη αποδοτική συσσώρευση ρευστών στοιχείων στις επιμέρους κατηγορίες τούτων. Τα όρια επάρκειας του δείκτη θα μπορούσαν να

εκτιμηθούν σε σύγκριση με αυτά του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Εναλλακτικά, η απαιτούμενη ρευστότητα μπορεί να προσδιορισθεί (ειδικότερα σε απόλυτο ποσό σαν απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης) στα πλαίσια της επιχείρησης και μόνο με βάση τις πραγματικές ανάγκες τούτης σε ρευστότητα, αφ' ενός και αφ' εταίρου, τη ρευστοποίηση των στοιχείων της και τη πιστοληπτική της ικανότητα, τόσο στην κεφαλαιαγορά όσο και σε αυτή που δραστηριοποιείται εμπορικά.

Είναι σημαντικό επίσης στην εκτίμηση της επάρκειας του δείκτη και η τρέχουσα συγκυρία της ευρύτερης οικονομίας (ύφεση, επιτόκια) και πως αυτή επηρεάζει τη συγκεκριμένη επιχείρηση και τον κλάδο που ανήκει αφού, για παράδειγμα, σε μια ύφεση του κλάδου η ρευστοποίηση αποθεμάτων καθυστερεί. Από την άλλη μεριά, σε μια ανάκαμψη, η επιχείρηση «ανοίγεται» στην αγορά της δίνοντας πίστωση σε περισσότερους πελάτες για την οποία πίστωση θα χρειαστεί αντίστοιχη πίστωση από τους προμηθευτές της αλλά και βραχυπρόθεσμη δανειοδότηση από τις τράπεζες. Η δεύτερη μέθοδος αξιολόγησης προσδιορισμού των ικανοποιητικών ορίων του δείκτη και γενικότερα της αξιολόγησης έχει, βεβαίως και το μεγαλύτερο κόστος καθώς και την αναγκαιότητα πρόσβασης του αναλυτή σε λεπτομερέστερα στοιχεία της επιχείρησης, πλεονέκτημα που το έχουν μόνο τα στελέχη της.

Ένα μειονέκτημα του συγκεκριμένου δείκτη είναι ότι είναι συνοπτικός και δεν μπορεί να αποτελεί ακριβή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί χωρίς δυσκολία στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Κάτι τέτοιο θα απαιτούσε ποιοτική ανάλυση των στοιχείων που απαρτίζουν το σύνολο των κυκλοφοριακών τούτων το οποίο δε γίνεται, ούτε κατά τον υπολογισμό του δείκτη άμεσης ρευστότητας, δηλαδή αφήνει έξω τα στοιχεία εκείνα του κυκλοφορούντος των οποίων η ρευστοποίηση παρουσιάζει προβλήματα ή απαιτεί κάποιες σοβαρές προϋποθέσεις (π.χ. την πώληση αποθεμάτων, με την έννοια ότι αυτά καθώς και τα προπληρωμένα έξοδα δεν μπορούν, αμέσως τουλάχιστον, να προσφέρουν τη ρευστότητα καθ' ότι βρίσκονται ακόμη στον «προθάλαμο» του επιχειρησιακού κύκλου) και όχι απλώς στην είσπραξη τους, (π.χ. πελάτες).

Η αδυναμία αυτή της αξιολόγησης των επιμέρους λογαριασμών μετριάζεται, όσον αφορά τις απαιτήσεις, με την αφαίρεση από το σύνολο του λογαριασμού προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις, ενώ όσον αφορά τα αποθέματα, για τα οποία δε γίνεται συνήθως πρόβλεψη ζημιών στους λογαριασμούς, μια τέτοια εκτίμηση ζημιών κατά τη ρευστοποίησή τους σε τιμή κατώτερη του κόστους (στο οποίο εμφανίζονται στον ισολογισμό) βρίσκεται συχνά στη θέση ορκωτών ελεγκτών. Εννοείται, ότι η αποτίμηση των αποθεμάτων γίνεται στη μικρότερη αξία μεταξύ κτήσεως και τρέχουσας τιμής αγοράς ή ρευστοποίησής τους και θα έπρεπε να καλύπτει και την περίπτωση ζημιών από τη ρευστοποίησή τους σε τιμές κάτω του κόστους αλλά πολλές φορές οι επιχειρήσεις αποφεύγουν να υποτιμούν τα αποθέματά τους σε αξίες κάτω του

κόστους αφού η προκύπτουσα ζημιά δεν αναγνωρίζεται και φορολογικά. Επίσης, πολλές επιχειρήσεις στο τέλος της χρήσης επιδίδονται σε αυτό που λέγεται «στόλισμα» του ισολογισμού και σκόπιμα (και πλασματικά σε πολλές περιπτώσεις) επιταχύνουν με διάφορους τρόπους την είσπραξη υπολοίπων και την εισροή μετρητών ή την παράλληλη εξόφληση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για τη βελτίωση των δεικτών ρευστότητας.

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ=(ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ+ΧΡ. ΜΕΤΑΒ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΜΟΙ-ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ)/(ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ +ΠΙΣΤ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓ/ΜΟΙ)

Η άμεση ρευστότητα δείχνει τη σχέση μεταξύ των ρευστοποιήσιμων κυκλοφοριακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που αποτελούν έτσι μια πιο αυστηρή μέτρηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η χρησιμοποίηση της γίνεται για την αξιολόγηση της ρευστότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας της μονάδος καθώς και στην αξιολόγηση της απόδοσης του τμήματος πωλήσεων σε συνδυασμό με τους όρους πωλήσεων.

Τα όρια πρέπει να είναι γύρω στη μονάδα και ανάλογα με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση ή τις πραγματικές της ανάγκες και δυνατότητες της. Το βασικό μειονέκτημα είναι η αδυναμία αξιολόγησης των επιμέρους λογαριασμών που συμμετέχουν στον υπολογισμό πρώτα και πριν αυτοί χρησιμοποιηθούν στο σύνολό τους. Η αδυναμία αυτή μετριάζεται, όσον αφορά τις απαιτήσεις, με την αφαίρεση από το σύνολό τους του λογαριασμού προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ=ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ-ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Στην πράξη η έννοια του «κεφαλαίου κίνησης» αναφέρεται στα χρηματικά ποσά που ενδεχομένως δανείζεται η επιχείρηση από πιστωτικά ιδρύματα (τράπεζες κ.λπ.), ή εξοικονομεί από μη διανομή κερδών, ή συγκεντρώνει από αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της. Σε κάθε περίπτωση, ο «δείκτης» Κεφάλαιο Κίνησης, όπως καταρτίζεται από τον συνδυασμό στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού, είναι το σημείο που θα καθορίσει τα δεδομένα για την λήψη της απόφασης χρηματοδότησης της επιχείρησης.

Η επιχείρηση οφείλει να διατηρεί επαρκείς χρηματικούς πόρους για να πληρώνει τους λογαριασμούς που εμφανίζονται. Όταν η επιχείρηση δεν τα καταφέρει στον τομέα αυτό σημαίνει ότι έχει εξαντλήσει τη ρευστότητα της και βρίσκεται σε πολύ δύσκολη χρηματοοικονομική κατάσταση. Η ειρωνεία είναι ότι κάτι τέτοιο μπορεί να συμβαίνει ακόμη και όταν η επιχείρηση αποφέρει ικανοποιητικά κέρδη κατά τη συγκεκριμένη περίοδο.

Όταν εξαντλούνται τα μετρητά, το μάνατζμεντ της εταιρείας χάνει τη δύναμη ν' αποφασίζει ελεύθερα και ανεξάρτητα. Κάποιος εξωτερικός παράγοντας, όπως κάποιος ανικανοποίητος πιστωτής ή μια τράπεζα που δεν έχουν εξοφληθεί τα δάνειά της, θ' αποφασίσουν για την τύχη της εταιρείας.

Η τύχη της μπορεί να είναι πτώχευση, αναγκαστική ανασυγκρότηση ή συνέχιση των δραστηριοτήτων της με διαφορετική μορφή. Η πραγματικότητα είναι ότι η διοίκηση έχει χάσει την εξουσία. Είναι επίσης πιθανό οι ιδιοκτήτες να έχουν χάσει ολόκληρη την επένδυσή τους.

Ίσως κάποιος ρωτήσει: «Πώς είναι δυνατόν να συμβαίνουν όλα αυτά, εφόσον τα κέρδη είναι ικανοποιητικά;». Η απάντηση είναι : «Και όμως συμβαίνουν», για πολλούς λόγους.

Μεγάλη είναι η σημασία της ορθής καταχώρισης και της ομοιόμορφης εμφάνισης των οικονομικών στοιχείων στις λογιστικές καταστάσεις. Με βάση αυτές, είναι δυνατόν να καταρτισθούν δείκτες, τόσο από τα διαρκή δεδομένα των λογιστικών χρήσεων της επιχείρησης, όσο και από τα συγκριτικά στοιχεία των υπολοίπων επιχειρήσεων του επιχειρηματικού κλάδου, στον οποίο αυτή ανήκει.

Για να έχουμε μια καλή εικόνα της κατάστασης θα πρέπει να χρησιμοποιούνται οι κατάλληλοι συγκριτικοί δείκτες που μπορεί να προέρχονται από διάφορες πηγές, όπως ιστορικά στοιχεία, καταστάσεις λογαριασμών και ανταγωνιστών και κάθε είδους δημοσιευμένα στοιχεία. Ένα καθοριστικό μέγεθος στην ολοκληρωμένη κατάρτιση τέτοιων δεικτών, είναι η αριθμητική αξία του Κεφαλαίου Κίνησης.

Το Κεφάλαιο Κίνησης, σχετίζεται εννοιολογικά με το καθαρό Κυκλοφορούν Ενεργητικό . Συνεπώς, για τον προσδιορισμό του, αθροίζονται τα παρακάτω ποσά που αναφέρονται σε υποκατηγορίες του ισολογισμού, στην συγκεκριμένη κατηγορία:

1. Αποθέματα
2. Απαιτήσεις (εκτός από το «Κεφάλαιο εισπρακτέο στην επόμενη χρήση»)
3. Χρεόγραφα
4. Διαθέσιμα

(Κυκλοφορούν ενεργητικό = Αποθέματα + Απαιτήσεις + Χρεόγραφα + Διαθέσιμα)

Περαιτέρω, από το άθροισμα αυτό, αφαιρούνται οι Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Παθητικού:
Κεφάλαιο Κίνησης = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις > 1 (επιθυμητό αποτέλεσμα) Άρα, το αριθμητικό μέγεθος του

Κεφαλαίου Κίνησης, δίνεται από τον τύπο: Η διαφορά αυτή (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) αντιπροσωπεύει την αξία των κυκλοφορούντων στοιχείων του Ενεργητικού της επιχείρησης, που απομένει, αν υποθέσουμε ότι όλες οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις έχουν εξοφληθεί. Είναι δηλαδή, η αξία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, που δεν οφείλεται στους, με οποιαδήποτε μορφή, βραχυχρόνιους δανειστές της οικονομικής μονάδας. Εάν το Κεφάλαιο Κίνησης είναι θετικό, όπως φαίνεται από τον ορισμό του, τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία (κυκλοφορούν ενεργητικό) καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις με συνέπεια την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει χωρίς προβλήματα.

Το (σημαντικά) θετικό Κεφάλαιο Κίνησης υποδηλώνει την επάρκεια και σε ένα βαθμό, την ανεξαρτησία της ύπαρξης των κυκλοφοριακών στοιχείων, σε ότι αφορά βέβαια, τον βραχυχρόνιο δανεισμό και την δυνατότητα εξυπηρέτησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Περαιτέρω, η εμφάνιση θετικού Κεφαλαίου Κίνησης, θεωρητικά τουλάχιστον, «επιτρέπει» την άμεση εξόφληση όλων των υποχρεώσεων που «πιέζουν», κατά την τρέχουσα περίοδο.

Σημειώνουμε επίσης, ότι η διαπίστωση σχετικά σημαντικής θετικής διαφοράς των κατηγοριών που προσδιορίζουν το Κεφάλαιο Κίνησης, δημιουργεί στην επιχείρηση τις κατάλληλες συνθήκες για την διατήρηση των αποθεμάτων της, σε ικανοποιητικό βαθμό. Εξ αιτίας του παραπάνω πλεονεκτήματος, ενδέχεται η διοίκηση της οικονομικής μονάδας, να αποφασίσει ευκολότερα την παροχή πιστώσεων προς τους πελάτες της, με στόχο την προσέλκυσή τους και την αύξηση του κύκλου εργασιών της.

(2)ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ/ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑ

Ενώ οι αριθμοδείκτες ρευστότητας συμβάλλουν στην εκτίμηση της ικανότητας της επιχείρησης να ανταπεξέλθει (και να επιβιώσει) στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, το χρονικό πλαίσιο της προοπτικής που προσφέρουν είναι αρκετά περιορισμένο ίσως δε και όχι τόσο χρήσιμο, πλέον, στην περίπτωση κατά την οποία τα συμπτώματα ανεπαρκούς βραχυπρόθεσμης ρευστότητας πηγάζουν από και συνδέονται με την εξυπηρέτηση των κεφαλαίων της μονάδος, όπως αυτά έχουν είδη διαρθρωθεί στη δεδομένη κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης και όχι με προσωρινές καταστάσεις που περιορίζονται και έχουν σχέση με τη διάρθρωση και διαχείριση των βραχυπρόθεσμων στοιχείων της.

Στην τελευταία αυτή περίπτωση η κατάσταση μπορεί να βελτιωθεί με κατάλληλες διορθώσεις στη δομή και στη διαχείριση των βραχυπρόθεσμων στοιχείων δεδομένης μιας σωστής κεφαλαιακής δομής. Στην περίπτωση όμως

που το (υπαρκτό πλέον) πρόβλημα έχει τις ρίζες του στην κεφαλαιακή δομή, είναι μάλλον πολύ αργά να αντιμετωπισθεί επιχειρηματικά αφού μια αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής δομής της επιχείρησης είναι φυσικό να προσκρούσει στο αρνητικό ήδη ψυχολογικό κλίμα μέσα στο οποίο καλούνται να ανταποκριθούν οι υπάρχοντες ή και νέοι χρηματοδότες της επιχείρησης.

Μπορούμε λοιπόν να συμπεράνουμε ότι εκτός από έκτακτα ή εντελώς απρόβλεπτα γεγονότα, η κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης έχει μεγαλύτερη επίπτωση στη (μακροπρόθεσμη) βιωσιμότητα της και είναι θέμα σχεδιασμού, επομένως και ευχέρειας, με μακροπρόθεσμη προοπτική ως προς την επαλήθευση της ορθότητας της ή μη εν αντιθέσει με τη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα της οποίας η αντιμετώπιση και οι όποιες διορθώσεις επιβάλλεται να γίνονται αμέσως και η οποία, επομένως, δεν θα πρέπει να έχει καθοριστική σχέση και επίπτωση στη (μακροπρόθεσμου ορίζοντα) βιωσιμότητα μίας σωστά δομημένης επιχείρησης.

Ανάλογου βάθους και ευκολίας ως προς την ανάλυση και αξιολόγησή τους είναι και οι αντίστοιχοι δείκτες, (βραχυπρόθεσμης) ρευστότητας και (μακροπρόθεσμης) κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας αφού όσο πιο μακρινά είναι τα χρονικά όρια της διαμόρφωσης μιας κατάστασης τόσο πιο δύσκολη καθίσταται, με σημερινά δεδομένα, η εκτίμηση της εξέλιξης των δεικτών εκείνων που την προβλέπουν.

Από την πλευρά της επιχείρησης, δύο χαρακτηριστικά των κεφαλαίων της χρήζουν προσοχής: το κόστος τους (συμπεριλαμβανομένης σε αυτό και της αναγκαιότητας παροχής εγγυήσεων) και η χρονική εκδήλωση των εισροών και των εκροών που έχουν σχέση με τη διαθεσιμότητα και εξυπηρέτηση αυτών στην επιχείρηση. Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν την πλέον ανώδυνη πηγή και μορφή κεφαλαίων για την επιχείρηση αφού και το κόστος είναι «εσωτερική» (με ποικίλες προεκτάσεις) υπόθεση της επιχείρησης και δε συγκρίνεται, στην ίδρυση τουλάχιστον, ευθέως και απόλυτα με το κόστος άλλων πηγών (δανεικών κεφαλαίων και επιχορηγήσεων με το δικό τους συνολικό οικονομικό αλλά και πολιτικό κόστος) αλλά και επειδή δεν συνεπάγονται κανέναν συμβατικό και νομικό περιορισμό ως προς το χρόνο των εκροών που έχουν σχέση με την εξυπηρέτησή του, δηλαδή μερίσματα και επιστροφή τους στους δικαιούχους.

Τα ξένα κεφάλαια, από την άλλη μεριά, συνεπάγονται αυστηρότερο υπολογισμό και αντιμετώπιση του κόστους αλλά και του (προκαθορισμένου) χρονικού διαγράμματος της εκδήλωσης των σχετικών εκροών, δηλαδή τόκους, επιστροφή των κεφαλαίων και πιθανόν εξασφάλιση εγγυήσεων, πράγμα το οποίο εξασκεί (μόνιμη) πίεση στη διοίκηση και (συνεχή) απαίτηση στη ρευστότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις (εποχικές ή περιοδικές και όχι μόνο) στενότητες της. Από την άλλη μεριά, είναι γνωστά τα πλεονεκτήματα για τη μεγιστοποίηση των κερδών, τουλάχιστον μιας επιτυχούς κεφαλαιακής μόχλευσης και εφ' όσον το επιτρέπει μια μεγαλύτερη από το κόστος

δανεισμού συνολική απόδοση της επιχείρησης και μέχρι το επίπεδό του, αναπόφευκτα (και σύμφωνα με τους Modigliani&Miller, τελικά), ο αυξανόμενος κίνδυνος για τα ξένα κεφάλαια (λόγω της υπερχρέωσης της επιχείρησης μέσω της συνεχιζόμενης μόχλευση, το λεγόμενο και διεθνώς trading on the equity) θα αντιστρέψει την ευεργετική (για τα ίδια κεφάλαια) σχέση κόστους τούτων και απόδοσης του συνόλου των κεφαλαίων. Αξίζει να σημειωθεί ότι η υπερχρέωση θα προδιαθέσει αρνητικά και τους μετόχους μιας εταιρίας (και συνεπώς την αξιολόγηση και αμοιβή της διοίκησης) ενώ θα αυξήσει και την απαίτησή τους σε απόδοση για τον κίνδυνο από το ενδεχόμενο οι πιστωτές να επιδιώξουν την πτώχευση της εταιρίας και κατάσχεση των στοιχείων της με την πρώτη δυσκολία στην ομαλή εξυπηρέτηση των κεφαλαίων που της έχουν δανείσει. Ο αναλυτής θα πρέπει να διακρίνει σε μια τέτοια περίπτωση υπερβολικής μόχλευσης και την πιθανή επιδίωξη των παλαιών μετόχων να διατηρήσουν τον έλεγχο στην επιχείρηση αποφεύγοντας την άντληση ίδιων κεφαλαίων από νέους μετόχους ή να αποκτήσουν φορολογικά οφέλη που αντισταθμίζουν ως ένα βαθμό το κόστος δανεισμού. Να σημειωθεί, επίσης, ότι σε περιόδους πληθωρισμού παρατηρείται αυξημένη η μόχλευση (πέρα από ότι συμφέρει υπό συνθήκες σταθερών τιμών) στις επιχειρήσεις που έχουν τη δυνατότητα να δανείζονται αφού η εξόφληση των δανείων γίνεται με φθηνότερο χρήμα από αυτό το οποίο εισέπραξαν αρχικά και αφού δεν υπάρχει ρήτρα στο δανειακό συμβόλαιο για αναπροσαρμογή του επιτοκίου.

Οι επιχορηγήσεις συνιστούν μια ιδιόμορφη πηγή κεφαλαίων, η οποία δεν συνεπάγεται το γνωστό συμβατικό (αλλά κάποιας άλλης μορφής) κόστος εξυπηρέτησης ούτε και την επιστροφή τους, αλλά δίνεται υπό συγκεκριμένους επενδυτικούς όρους και κοινωνικά κριτήρια και προϋποθέσεις για την επιχείρηση η μη τήρηση των οποίων συνεπάγεται μόνο την επιστροφή τους. Οι επιχορηγήσεις αντιμετωπίζονται σαν έσοδα επόμενων χρήσεων από το Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο και τη Διεθνή Επιτροπή Λογιστικών Προτύπων τα οποία θα θεωρηθούν δεδουλευμένα μετά την εκπλήρωση των όρων της επιχορήγησης και επομένως αποτελούν στην ουσία υποχρέωση και σαν τέτοια θα πρέπει να συμμετέχουν στον υπολογισμό των δεικτών. Ανάλογη μεταχείριση πρέπει να γίνεται και των αφορολόγητων αποθεματικών στο ποσοστό που αυτά περιέχουν φόρους που θα αποδοθούν τελικά στο κράτος, αν δεν εκπληρωθούν οι όροι με τους οποίους αρχικά δε φορολογήθηκαν.

Από την πλευρά των χρηματοδοτών, η απόδοση και ο κίνδυνος, βάσει των οποίων χαρακτηριστικών αυτοί αξιολογούν εναλλακτικές επενδυτικές ευκαιρίες, παρουσιάζουν μια ταυτόσημη αναλογία αλλά διαφορετικό βαθμό ευαισθησίας στις διάφορες κατηγορίες πηγών άντλησης με τη μεγαλύτερη τέτοια ευαισθησία στα ξένα κεφάλαια και μικρότερη στα ίδια αφού αυτά αναλαμβάνουν στις περισσότερες περιπτώσεις όλο τον επιχειρηματικό κίνδυνο. Αν στους τρέχοντες στόχους της διοίκησης προέχει η μεγιστοποίηση

της αξίας της μετοχής, τότε η πολιτική της στη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης θα πρέπει να είναι η χρυσή τομή μεταξύ της αύξησης του κινδύνου και της αύξησης της απόδοσης που παράλληλα επέρχεται στη βάση τόσο της ευνοϊκής απόδοσης του συνόλου κεφαλαίων και κόστους ξένων αλλά και της θέσης της επιχείρησης από φορολογικής άποψης, συνολικού επιχειρηματικού κινδύνου και δυνατότητας, άντλησης κεφαλαίων από όλες τις διαθέσιμες πηγές. Ο εσωτερικός αναλυτής θα πρέπει να διαγράψει το πλαίσιο αυτό πριν επιχειρήσει, στη συνέχεια, να προβλέψει τις πιθανές κινήσεις που θα κάνει μέσα σε αυτό μελλοντικά η διοίκηση της επιχείρησης.

Τέλος, μια παρατήρηση πρέπει να γίνει σχετικά με την εξαίρεση των έκτακτων εσόδων και εξόδων από το συνολικό εισόδημα της επιχείρησης. Η εξαίρεση θα επηρεάσει θετικά την ακρίβεια και την αντιπροσωπευτικότητα των αριθμοδεικτών εκείνων, οι οποίοι δεν έχουν διαχρονικότητα μέσα στην οποία θα ήταν δυνατόν αυτά τα μεγέθη να αλληλοεξουδετερώνονται. Την ίδια αλληλοεξουδετέρωση (δηλαδή αυτόματη αφαίρεση τους) υφίστανται τα έκτακτα μεγέθη και στον υπολογισμό των μέσων κλαδικών δεικτών, έστω και στατικών, μιας χρήσεως, αφού συμπεριλαμβάνονται στην περίπτωση αυτή πολλές και διάφορες επιχειρήσεις και σε αντίθεση με το στατικό δείκτη μίας μόνο επιχείρησης, όπου αυτά δεν έχουν την ευκαιρία να αλληλοεξουδετερώνονται και θα πρέπει να αφαιρεθούν για να είναι ο δείκτης συγκρίσιμος με αυτόν του κλάδου.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Ο δείκτης σχέσεων κεφαλαίων ή αλλιώς αυτονομίας δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης προς το σύνολο των κεφαλαίων της.

Το όριο πρέπει να είναι μικρότερο της μονάδας. Η σχέση ιδίων και συνολικών κεφαλαίων σε μια επιχείρηση εξαρτάται (από ένα επίπεδο και πέρα) από την προσωπικότητα της συγκεκριμένης επιχείρησης, του αντικειμένου της, της θέσης της στην ευρύτερη αγορά αλλά και της σημασίας της στην οικονομία και την κοινωνία στην οποία ανήκει, της νομικής μορφής της, (ΑΕ, ΕΠΕ, ΟΕ κ.λπ.) καθώς και του καθεστώτος που διέπει και επηρεάζει (ενισχύει πολλές φορές) το βαθμό και τον τρόπο χρηματοδότησης επιχειρήσεων σε μια χώρα, (επιχορηγήσεις, κρατικές εγγυήσεις κ.λπ.). Σε μια σύγκριση, θα πρέπει να απομονώνονται οι διαφορές που δημιουργούνται από τους ιδιάζοντες αυτούς παράγοντες έτσι ώστε να μένουν προς μελέτη μόνο οι διαφορές εκείνες που οφείλονται σε παράγοντες των οποίων η επιρροή έχει αφ' ενός ευρύτερη σημασία και αφ' εταίρου επιδέχονται τον έλεγχο ή την πρόβλεψη μας σαν φαινόμενα. Σημασία επίσης έχουν και τα περιθώρια χρηματοοικονομικής μόχλευσης τα οποία έχει στη συγκεκριμένη στιγμή η επιχείρηση, σε συνδυασμό με τη δυνατότητα κάλυψης τόκων και άλλων εξόδων χρηματοδότησης. Οπωσδήποτε, ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς σύνολο

κεφαλαίων αφήνει περιθώρια για αποδοτικότερη κεφαλαιακή διάρθρωση και επομένως ο αναλυτής θα πρέπει να αναμένει μια κίνηση της διοίκησης να εκμεταλλευτεί το περιθώριο που φαίνεται ότι υπάρχει για μόχλευση.

Ο συγκεκριμένος δείκτης χρησιμοποιείται, μαζί με άλλους συγγενείς δείκτες, κυρίως για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης. Χρησιμεύει, επίσης, στην εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας μιας μονάδος δίνοντας ένα μέτρο κάλυψης που μπορούν να προσφέρουν οι ιδιοκτήτες στους πιστωτές. Από την άλλη μεριά, η σχέση ιδίων προς σύνολο κεφαλαίων δίνει και μια εικόνα της αυτονομίας που μπορεί να έχει μια επιχείρηση και της ανεξαρτησίας της από δανεικά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. Ταυτόχρονα, όμως, φαίνεται και το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης στο οποίο (σκόπιμα) διατηρεί την επιχείρηση η διοίκησή της. Στην τελευταία αυτή περίπτωση θα αποκαλυφθεί και η αποτελεσματικότητα ή μη της διοίκησης να εκμεταλλευθεί (στην περίπτωση που είναι ευνοϊκό) το περιθώριο για περαιτέρω μόχλευση και να βελτιώσει έτσι την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Θα μπορούσαμε να πούμε, επίσης, ότι ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς σύνολο κεφαλαίων τουλάχιστον δεν προδιαθέτει αρνητικά για τη ρευστότητα στα επόμενα χρόνια αφού από την πλευρά των (χαμηλού ύψους) ξένων κεφαλαίων η πίεση για ταμειακές ροές εξυπηρέτησής τους θα είναι χαμηλή και αντιμετώπισιμη, ειδικά σε περιόδους χαμηλής κερδοφορίας.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ=ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΩΝ/ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης μας δείχνει τη σχέση των δανείων προς το σύνολο των κεφαλαίων κάθε μορφής που είναι υπενδεδυμένα ή χρησιμοποιούνται με οποιοδήποτε τρόπο από την επιχείρηση.

Χρησιμοποιείται για την εκτίμηση της δανειακής επιβάρυνσης (με επίσημα δάνεια) της επιχείρησης.

Τα όρια είναι μικρότερα της μονάδος στα πλαίσια του κλάδου.

Ένα μειονέκτημα του συγκεκριμένου δείκτη είναι ότι δεν περιλαμβάνει πολλές από τις διάφορες προσωρινές πιστώσεις (π.χ. γραμμάτια πληρωτέα) και οι οποίες ενώ δεν εμφανίζονται στα δάνεια, είναι δυνατόν, να συνεπάγονται τις ίδιες υποχρεώσεις εξυπηρέτησης και παρόμοιους περιορισμούς με τα κανονικά δάνεια.

(3)ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ/ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ

ΑΠΟΔΟΣΗ/ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ: Η έννοια της αποδοτικότητας / κερδοφορίας αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Η ικανότητα δημιουργίας κερδών ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και γενικότερα τους εργαζόμενους σε μια επιχείρηση. Οι μέτοχοι

ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης είτε για να επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση είτε για να αποφασίσουν εάν θα τις διατηρήσουν στο χαρτοφυλάκιό τους, καθώς αυξήσεις της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης σχετίζονται με αυξήσεις του πλούτου των μετοχών. Οι διάφοροι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν την ικανότητα μιας επιχείρησης να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της προκειμένου να βοηθηθούν στις αποφάσεις χορήγησης πιστώσεων. Η διοίκηση μιας επιχείρησης συνήθως αμείβεται με βάση τις επιτεύξεις της και την καλύτερη ένδειξη για τις επιτεύξεις της παρέχουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας. Η διοίκηση επίσης θέτει στόχους για την επιλογή επενδυτικών προγραμμάτων, οι οποίοι συνήθως εκφράζονται με τη μορφή αναμενόμενης αποδοτικότητας των επενδύσεων, ο δε έλεγχος επίτευξης αυτών των στόχων εξετάζει αποκλίσεις από επιθυμητούς βαθμούς αποδοτικότητας. Γενικά, μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιεί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας στις φάσεις προγραμματισμού των διαφόρων επενδύσεων, ελέγχου και αμοιβής των υπεύθυνων στελεχών. Όλες, όμως, οι κατηγορίες των εργαζομένων θα πρέπει να επιζητούν αυξήσεις των αμοιβών τους ανάλογα με την αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης όπου εργάζονται.

Η αξιολόγηση της απόδοσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης δεν μπορεί να γίνει παρά με βάση μία πλήρη ανάλυση των μεγεθών που διαμορφώνουν το αποτέλεσμα στην κατάσταση αποτελεσμάτων της ίδιας χρήσεως. Επιπλέον, μια τέτοια αξιολόγηση του αποτελέσματος της επιχείρησης ελέγχει και την προϋπόθεση ότι η κατάσταση αποτελεσμάτων έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις γενικώς παραδεκτές λογιστικές αρχές και πρότυπα, τα οποία ενώ επηρεάζουν καταλυτικά το εμφανιζόμενο στις καταστάσεις τελικό αποτέλεσμα, δεν συμπίπτουν πάντα με τη θέση από την οποία και το σκοπό για τον οποίο ο αναλυτής κάνει την ανάλυσή του.

Οι επιπτώσεις σε μια εξατομικευμένη ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης μέσω των λογιστικών της καταστάσεων από την επιλογή αλλά και τη συμμόρφωση με τις γενικώς παραδεκτές λογιστικές αρχές. Επίσης εκεί αναφέρονται και τα μέτρα προστασίας και άμυνας που έχει στη διάθεση του ο αναλυτής με το πρώτο αφ' ενός μεν τη γενικότερη συνείδηση ότι οι λογιστικές καταστάσεις συντάσσονται βάσει κάποιων παραδεκτών αρχών και αφ' ετέρου (και για την οικονομία χρόνου), την αποδοχή θεσμοθετημένων ελέγχων της ποιότητας τους και συγκεκριμένα της έκθεσης των ορκωτών ελεγκτών (όπου αυτή υπάρχει) η οποία, υποτίθεται, αναφέρεται ακριβώς στην ποιότητα και αξιοπιστία που έχουν οι δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις, σχετικά με την παρουσίαση όσο και στην προκειμένη περίπτωση, με τη μέτρηση του αποτελέσματος που εμφανίζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως μιας μονάδος. Βεβαίως, δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι, εκτός από τα αποτελέσματα χρήσης,

σημασία και ανάγκη ελέγχου έχουν και τα μεγέθη που συμμετέχουν στον υπολογισμό δεικτών απόδοσης κεφαλαίων όπως οι διάφορες κατηγορίες κεφαλαίων που εμφανίζονται στον ισολογισμό αλλά και τα πάγια επί της αξίας κτήσης, των οποίων υπολογίζονται οι αποσβέσεις, σαν ένα σημαντικό και προσδιοριστικό των αποτελεσμάτων έξοδο αλλά και οι πηγές των εσόδων κάθε φορά αφού είναι δυνατόν αυτές να μην είναι το κανονικό αντικείμενο της μονάδος. Σχετικά με την εξαίρεση των έκτακτων εσόδων και εξόδων από το συνολικό εισόδημα μιας μονάδος αναφερθήκαμε στην αρχή της αμέσως προηγούμενης ενότητας περί κεφαλαιακής δομής και βιωσιμότητας και τα οποία ισχύουν και για την ενότητα τούτη.

Η εμπιστοσύνη στην αποστολή και παρέμβαση των ορκωτών ελεγκτών έχει σημασία αν είναι να προχωρήσουμε κατ' ευθείαν αλλά και ασφαλώς στην εφαρμογή των τυποποιημένων μεθόδων διάγνωσης, που χρησιμοποιεί η χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω λογιστικών καταστάσεων και ειδικά στον υπολογισμό και την αξιολόγηση αριθμοδεικτών από λογιστικά στοιχεία.

Σχετικά με τη γενική χρησιμότητα των δεικτών απόδοσης κεφαλαίων αυτή δεν μπορεί να συνδέεται παρά με την απόφαση αν θα επενδύσουμε αναφορικά με την εξεταζόμενη επιχείρηση, δηλαδή αν θα διατηρήσουμε ή θα αυξήσουμε τα επενδυμένα σε αυτήν κεφάλαια ή θα τα αποσύρουμε, θα τα μειώσουμε ή δεν θα επενδύσουμε καθόλου.

Τέλος, θα πρέπει να υπογραμμισθεί ότι ανεξάρτητα από την κατεύθυνση προς την οποία δείχνουν οι εν λόγω αριθμοδείκτες, η σημασία τους καθώς και η άμεση αντίδρασή μας στο μήνυμά τους θα πρέπει να οριστικοποιηθεί μετά και την ανάλυση, αν είναι δυνατόν, των αιτιών που ώθησαν τους δείκτες προς τη συγκεκριμένη κατεύθυνση. Τα αίτια είναι πολλές φορές και προσωρινής επίδρασης αλλά και ενεργούν με καθυστέρηση ή προοπτική. Μια τέτοια ανάλυση μόνο με δείκτες στοιχείων του ενεργητικού θα μπορούσε να γίνει αφού αυτά παρουσιάζονται σε λεπτομέρεια, αλλά και συνιστούν (στις περισσότερες επιχειρήσεις) τα κύρια μέσα που χρησιμοποιεί για την επίτευξη των στόχων της η επιχείρηση μέσω της παραγωγής και πώλησης προϊόντων ή υπηρεσιών. Η ανάλυση αριθμοδεικτών στοιχείων του ενεργητικού θα ακολουθήσει αμέσως μετά τους γενικούς δείκτες απόδοσης κεφαλαίων.

**ΠΟΣΟΣΤΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ% = (ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΚΕΡΔΟΣ / ΠΩΛΗΣΕΙΣ)
*100%**

Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων και φόρων με τις πωλήσεις.

Ο δείκτης αυτός μετράει την αποδοτικότητα των πωλήσεων από την κανονική δραστηριότητα της επιχείρησης, δηλαδή πόσο επικερδείς είναι οι δραστηριότητες των αγορών, της παραγωγής και διάθεσης της επιχείρησης.

ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)= ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού (ROA) δείχνει την αναλογία των κερδών προ φόρων προς το σύνολο του ενεργητικού και μετρά την αποδοτικότητα των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Ο δείκτης φανερώνει την ικανότητά της να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, «ανταμείβοντάς» τα ανάλογα.

ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ(ROE)= ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ / ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων δείχνει την αναλογία των καθαρών κερδών της χρήσης προς το μέσο όρο του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης για μια χρήση.

Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων σε συνδυασμό και με τον αντίστοιχο κίνδυνο, ο οποίος στην απλή σύγκριση αριθμοδεικτών του ίδιου κλάδου υποτίθεται ότι είναι περίπου ο ίδιος για όλες τις επιχειρήσεις του κλάδου, χρησιμεύει στην εκτίμηση της ικανοποιητικής ή μη αμοιβής των κεφαλαίων των ιδιοκτητών σε μια επιχείρηση.

Τα όρια μπορούν να είναι μεγαλύτερα, ίσα ή και μικρότερα της μονάδος. Στα πλαίσια του κλάδου και της οικονομίας γενικότερα αλλά υπ' όψιν θα πρέπει να λαμβάνονται και οι τρέχοντες στόχοι της επιχείρησης, οι οποίοι είναι δυνατόν να θέτουν την απόδοση προσωρινά σε δεύτερη μοίρα και των μετοχών καθώς και το επίπεδο κεφαλαιακής μόχλευσης. Το τελευταίο το ελέγχουν στις περισσότερες περιπτώσεις από την επιλογή λογιστικών αρχών που κάνει η διοίκηση για την παρουσίαση των αποτελεσμάτων της μονάδος κάθε φορά, αφού είναι γνωστό ότι υπάρχουν περιθώρια επιλογής λογιστικών αρχών έτσι ώστε να εξυπηρετούνται καλύτερα οι τρέχοντες στόχοι της επιχείρησης αλλά, περισσότερο, αυτοί των μετόχων με την προϋπόθεση ότι αυτοί μπορούν να επιβάλλουν την προτεραιότητα των δικών τους έναντι (της προτεραιότητας) αυτών της διοίκησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.1 ΒΑΣΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Πριν περάσουμε στη μελέτη των δύο εταιριών με βάση τους αριθμοδείκτες που ήδη έχουμε αναφέρει ότι θα χρησιμοποιήσουμε, πρέπει πρώτα να

έχουμε μια εικόνα κάποιων βασικών οικονομικών μεγεθών, τα οποία χαρακτηρίζουν την πορεία της Ελληνικής οικονομίας τα τελευταία χρόνια πριν και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης.

Με βάση λοιπόν τα στοιχεία που έχουμε πάρει από το άρθρο της εφημερίδας καθημερινής (30-9-2012), το δημόσιο χρέος της Ελλάδος ξεκίνησε το 2003 στο ποσό 168 δισεκατομμυρίων ευρώ, ποσοστό 98,3% του ΑΕΠ. Το 2008 (τελευταία χρονιά πριν έρθει και στην Ελλάδα η οικονομική κρίση) το δημόσιο χρέος κυμαινόταν στα 263,3 δισεκατομμύρια ευρώ, με ποσοστό ΑΕΠ στο 113%. Το 2012 και ενώ κάθε χρόνο πριν όπως και κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης, το δημόσιο χρέος συνεχίζει να αυξάνεται με γρήγορους ρυθμούς, βρίσκεται στα 326,8 δισεκατομμύρια ευρώ, δηλαδή ποσοστό 168% του ΑΕΠ.

Δεύτερο βασικό οικονομικό μέγεθος το οποίο αξίζει να αναφέρουμε είναι το δημοσιονομικό έλλειμμα και την πορεία του από το 2003 μέχρι το 2012. Δημοσιονομικό έλλειμμα είναι το ποσό κατά το οποίο τα έξοδα της κυβέρνησης υπερβαίνουν τα έσοδα κατά τη διάρκεια ενός έτους. Το 2003 λοιπόν το δημοσιονομικό έλλειμμα βρίσκεται στα -9,9 δισεκατομμύρια ευρώ, δηλαδή -5,8% του ΑΕΠ. Το 2008 έχει φτάσει τα -23,1 δισεκατομμύρια ευρώ, ποσό που αντιστοιχεί στο -9,9% του ΑΕΠ της Ελλάδας. Το 2012 παρατηρούμε μια μικρή μείωση του ποσού αυτού, όπως συμβαίνει και κατά την διάρκεια ολόκληρης της πενταετίας (2008-2012) και το ποσό αυτό υπολογίζεται -17 δισεκατομμύρια ευρώ δηλαδή -8,4% ποσοστό του ΑΕΠ.

2.2 ΤΙΤΑΝ ΑΕ

Η **Τσιμέντα Τιτάνα Α.Ε.** είναι ελληνική βιομηχανία τσιμέντων με έδρα τα Άνω Πατήσια. Το 2009 βραβεύτηκε με την 8η θέση παγκοσμίως στη λίστα των «Εταιριών για Ηγέτες» για τις επιδόσεις της στην ανάπτυξη ανθρώπινου δυναμικού και τις ηγετικές ικανότητες των στελεχών της.

Η δραστηριότητα αυτή ασκείται μέσω θυγατρικών εταιριών, στις οποίες ο ΤΙΤΑΝ 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

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ TITAN

Η ίδρυση της εταιρίας έγινε το 1902 με την ανέγερση του πρώτου « τσιμεντοποιείου » στην πόλη της Ελευσίνας. Το 1910 έγινε η μετατροπή της εταιρίας σε ανώνυμη εταιρία, η οποία είχε την επωνυμία « ΑΕ Τσιμέντων Ο TITAN». Μετά από δύο χρόνια δηλαδή το 1912 εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το 1922 έγινε δωρεά τσιμέντου για την ολοκλήρωση για την ολοκλήρωση της ανέγερσης Ελληνικού Πανεπιστημίου στη Σμύρνη. Επίσης, έγινε ασφάλιση του προσωπικού για τα εργατικά ατυχήματα. Δύο χρόνια μετά έγινε η ηλεκτροδότηση του εργοστασίου στην Ελευσίνα με ιδιοπαραγωγή ρεύματος. Το 1927 ακολούθησε η μείωση της απασχόλησης εργασίας των εργαζομένων του συγκεκριμένου εργοστασίου από 12ωρη σε 8ωρη. Έξι χρόνια μετά πραγματοποιήθηκαν οι πρώτες εξαγωγές τσιμέντου. Το 1934 καθιερώθηκε το δώρο των Χριστουγέννων για το προσωπικό δύο και πλέον δεκαετίες πριν από τη νομοθέτησή του. Τρία χρόνια μετά πραγματοποιήθηκε γενική ανακαίνιση του εργοστασίου της Ελευσίνας με κατάργηση των κατακόρυφων κλιβάνων και εγκατάσταση περιστροφικών κλιβάνων. Το 1938 καθιερώθηκε και το δώρο του Πάσχα, επίσης δύο δεκαετίες πριν αυτό νομοθετηθεί. Το 1941 λειτούργησε το συσσίτιο για το προσωπικό και τους κατοίκους της Ελευσίνας. Την περίοδο από το 1951 μέχρι το 1957 η παραγωγή του εργοστασίου της Ελευσίνας, αυξάνεται κατακόρυφα, με συνεχή διεύρυνση των εξαγωγών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν πλέον το 52% των πωλήσεων της TITAN και το 50% περίπου των συνολικών ελληνικών εξαγωγών τσιμέντου. Επίσης άρχισε να παράγεται και να διατίθεται στο εσωτερικό και στο εξωτερικό και λευκό τσιμέντο. Επιπλέον έγινε δωρεά τσιμέντου για την αποκατάσταση των σεισμοπαθών των Ιονίων. Το 1960 πραγματοποιήθηκε η εγκατάσταση του πρώτου ηλεκτροστατικού φίλτρου αποκονίωσης στην Ελλάδα, σε κλίβανο του εργοστασίου της Ελευσίνας. Επίσης, έγινε η εισαγωγή του θεσμού του ιατρού εργασίας στα εργοστάσια του ομίλου TITAN. Δύο χρόνια μετά ακολούθησε η κατασκευή του δεύτερου εργοστασίου της TITAN στη Νέα Ευκαρπία Θεσσαλονίκης. Το 1964 εισήχθη ο θεσμός της κοινωνικής λειτουργού σε όλα τα εργοστάσια της TITAN για πρώτη φορά στην Ελλάδα. Το 1967 δημιουργήθηκε τράπεζα αίματος με εθελοντική αιμοδοσία των εργαζομένων. Την επόμενη χρονιά πραγματοποιήθηκε η έναρξη και του τρίτου εργοστασίου της TITAN στο Δρέπανο Αχαΐας. Το 1969 μειώθηκε ο χρόνος εβδομαδιαίας απασχόλησης των εργαζομένων στις βάρδιες από 56 σε 48 ώρες χωρίς μείωση των αποδοχών τους. Το 1974 έγινε μετάκληση αμερικάνου συμβούλου για την εκπαίδευση στελεχών στη πρόληψη ατυχημάτων και δημιουργήθηκε ειδική υπηρεσία πρόληψης ατυχημάτων. Τα επόμενα δύο χρόνια μειώθηκε ο

εβδομαδιαίος χρόνος απασχόλησης από 48 σε 44 ώρες χωρίς μείωση αποδοχών. Επίσης πραγματοποιήθηκε η έναρξη και του τέταρτου εργοστασίου στο Καμάρι Βοιωτίας. Ένα επίσης σημαντικό γεγονός που συνέβη την ίδια χρονιά είναι η πρόσθετη ασφάλιση του προσωπικού για ιατροφαρμακευτική και νοσοκομειακή περίθαλψη. Επιπλέον, μπήκε σε λειτουργία ο θεσμός των Σαμαρειτών, δηλαδή ατόμων ειδικά εκπαιδευόμενων στην υγιεινή και ασφάλεια και δημιουργία Επιτροπής Εφαρμογών Μέτρων Πρόληψης Ατυχημάτων (ΕΕΜΠΑ). Το 1977 ιδρύεται η INTERMPETON ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ ΑΕ, με αντικείμενο την παραγωγή, μεταφορά και εμπορία έτοιμου σκυροδέματος. Την ίδια χρονιά έγινε δωρεά οικοπέδου, τσιμέντου και χρηματικού ποσού για την ανέγερση του Θριάσειου Νοσοκομείου στην Ελευσίνα. Δύο χρόνια μετά πραγματοποιήθηκε η έναρξη λειτουργίας του πρώτου σταθμού αποθήκευσης τσιμέντου στη Τζέντα της Σαουδικής Αραβίας (πλωτός σταθμός) και στην Αλεξάνδρεια της Αιγύπτου (πλωτός σταθμός). Την ίδια χρονιά έγινε ανάληψη από τη θυγατρική ΝΑΥΤΙΚΑΝ Α.Ε. του έργου διαχείρισης - συντονισμού των θαλάσσιων μεταφορών τσιμέντου. Επίσης εκδίδεται το πρώτο τεύχος του περιοδικού «ΤΙΤΑΝΕΣ». Άλλο ένα σημαντικό γεγονός ήταν η δημιουργία ομάδων μελετών συνθηκών εργασίας και υγιεινής με συμμετοχή των εργαζομένων πέντε χρόνια πριν από τη σχετική νομοθετική ρύθμιση (ΟΜΣΕΥ). Το 1980 ο όμιλος TITAN κατατάσσεται στη δεύτερη θέση του πίνακα των μεγαλύτερων εξαγωγικών βιομηχανιών της Ελλάδας. Την ίδια χρονιά το νέο σήμα TITAN αντικαθιστά το παλιό. Ένα χρόνο μετά γίνεται η εγκατάσταση συσκευών συνεχούς μέτρησης της σκόνης και του θορύβου για το εργοστάσιο της Ελευσίνας. Επίσης, η TITAN έχει πρωταγωνιστική συμμετοχή στην ίδρυση του Ινστιτούτου Βιομηχανικής και Επαγγελματικής Επιμόρφωσης (ΙΒΕΠΕ). Το 1982 η εβδομάδα των πέντε ημερών (40 ώρες) σε όλες τις εγκαταστάσεις και θέσπιση αδείας πέντε εβδομάδων ετησίως. Ένα χρόνο μετά εκδίδεται ο πρώτος κοινωνικός απολογισμός της TITAN. Επίσης απονέμεται από το βρετανικό οργανισμό «RoyalSocietyforthePreventionofAccidents» διάκριση αξίας για τις υψηλές επιδόσεις στην ασφάλεια εργασίας. Το 1985 πραγματοποιούνται για πρώτη φορά εξαγωγές στις ΗΠΑ. Ένα χρόνο μετά απονέμεται τιμητική διάκριση από την εταιρία μελετών ελληνικής ιστορία στη TITAN, ως μεγάλο χορηγό της έκδοσης για την εποποιία 1940-1941. Επίσης την ίδια χρονιά τους απονέμεται βραβείο από το Φυσιολατρικό Σύνδεσμο Πατρών για την εταιρική περιβαλλοντική πολιτική. Το 1987 κερδίζουν το πρώτο βραβείο από την Εθνική Επιτροπή και έπαινο από την Κοινοτική Επιτροπή Περιβαλλοντικής Διαχείρισης. Το 1988 ιδρύεται σταθμός διανομής τσιμέντου στις ΗΠΑ (Port Newark, New Jersey). Επίσης, ιδρύονται σταθμοί διανομής στη δυτική Ευρώπη : στο Ηνωμένο Βασίλειο (Hull), στην Ιταλία (Βενετία) και στη Γαλλία (Μασσαλία). Ένα χρόνο μετά κερδίζουν το βραβείο προστασίας περιβάλλοντος από τη Νομαρχία Βοιωτίας. Το 1991 δίνεται

έμφαση στην καθετοποίηση δραστηριοτήτων, με επενδύσεις σε λατομεία αδρανών υλικών και μονάδες σκυροδέματος. Επίσης, υπάρχει ενεργή συμμετοχή στην ίδρυση του Athens Laboratory&Business Administration (ALBA). Το 1992 αποκτάται ο έλεγχος μια τσιμεντοβιομηχανίας στις ΗΠΑ (Roanoke). Επίσης, θεσπίζεται η συμμετοχή των στελεχών στα κέρδη της εταιρίας. Το 1995 κερδίζουν το Αριστείο Αξιολόγησης Ανθρώπινου Δυναμικού από την Ελληνική Εταιρία Διοίκησης Επιχειρήσεων. Την ίδια χρονιά βραβεύονται από τη Διεθνή Ομοσπονδία Οργανώσεων Εθελοντικής Αιμοδοσίας. Το 1996 κερδίζουν ένα ακόμα βραβείο «Επιχείρηση και Παράδοση» από το εμπορικό και βιομηχανικό επιμελητήριο Αθηνών. Την επόμενη χρονιά γίνεται η έναρξη έτοιμων κονιαμάτων «INTERMIX» στην Ελλάδα. Επίσης παίρνουν βραβείο « Επιχείρηση και Περιβάλλον» από την ΕΒΕΑ. Την ίδια χρονιά θεσπίζονται οι υποτροφίες και οι οικονομικές ενισχύσεις για τις μεταπτυχιακές σπουδές των εργαζομένων. Το 1998 γίνεται η εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών της εταιρίας Pleven ski Cement στη Βουλγαρία και της εταιρίας CementarnicaUsje στο ΦΥΡΟΜ. Την ίδια χρονιά επεκτείνεται με εκσυγχρονισμό του εργοστασίου Roanokeστις ΗΠΑ. Το 1999 πραγματοποιείται η εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών της Αιγυπτιακής εταιρίας BeniSuefCement (κοινοπραξία TITAN-LAFARGE) και η λειτουργία ξένου σταθμού στη Σφήγκα της Αιγύπτου. Επίσης, γίνεται μια πολύπλευρη συμβολή στην αποκατάσταση των ζημιών και στη συμπαράσταση προς τα θύματα του καταστροφικού σεισμού της Αττικής. Την ίδια χρονιά αποκτάται η πιστοποίηση ISO14001 και ΕΛΟΤ για το σύστημα διαχείρισης περιβάλλοντος σε όλα τα εργοστάσια της TITAN στην Ελλάδα. Επιπλέον, βραβεύεται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την προαγωγή της υγείας στους χώρους εργασίας. Το 2000 πραγματοποιείται η εξαγορά της TARMACAMERICAInc με την απόκτηση του 100% των εργοστασίων Roanoke (Virginia) και Pennsuco (Florida), λατομείων, μονάδων παραγωγής σκυροδέματος, σταθμών διανομής τσιμέντου κλπ. ,στις ΗΠΑ. Ο TITAN γίνεται ιδρυτικό μέλος του Ελληνικού Δικτύου Επιχειρήσεων για την κοινωνική συνοχή. Επίσης, κερδίζει το βραβείο συστηματικής και συνεπούς περιβαλλοντικής διαχείρισης και επίδοσης στην αειφόρο ανάπτυξη από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Την ίδια χρονιά πραγματοποιείται στην Αχαΐα η πρωτοβουλία ΦΑΟΣ (Φροντίδα-Αγωγή-Οργάνωση- Συμμετοχή) για την πρόληψη ατυχημάτων στα σχολεία. Το 2001 η TARMACAMERICAμετονομάζεται σε TITANAMERICAκαι εντάσσονται στο δυναμικό της όλες οι εγκαταστάσεις και οι δραστηριότητες του ομίλου στις ΗΠΑ. Την ίδια χρόνια γίνεται η απόκτηση από την TITAN δικού της μηχανήματος υδροφορίας για την αποτελεσματικότερη εφαρμογής του προγράμματος αποκατάστασης και ανάπλασης των παλαιών λατομείων. Το νέο σήμα TITAN αντικαθιστά το παλιό. Το 2002 η εταιρία TITAN γίνεται η πρώτη ελληνική εταιρία που υπογράφει το οικουμενικό σύμφωνο του ΟΗΕ. Την ίδια χρονιά πραγματοποιείται η ένταξη της αμερικάνικης εταιρίας

Separation Technologies (επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας) στον όμιλο. Επίσης αποκτάται ο έλεγχος της αιγυπτιακής εταιρίας AlexandriaPortlandCement(σε κοινοπραξία με τη Lafarge). Το 2003 γίνεται η έναρξη λειτουργίας μιας νέας γραμμής παραγωγής στο εργοστάσιο M. Ευκαρπίας Θεσσαλονίκης με επένδυση 70 εκατομμύρια ευρώ. Την ίδια χρονιά γίνεται η ένταξη του ομίλου TITAN ως πλήρους μέλους του παγκοσμίου επιχειρηματικού συμβουλίου για την αειφόρο ανάπτυξη. Επίσης γίνεται η ανάδειξη από την ευρωπαϊκή επιτροπή του ομίλου TITAN ως μιας από τις 100 καλύτερες Ευρωπαϊκές εταιρίες όσον αφορά το εργασιακό περιβάλλον. Το 2004 ο όμιλος TITAN συμβάλλει στην κατασκευή της γέφυρας Ρίου Αντιρρίου, ως αποκλειστικού προμηθευτή ειδικού τσιμέντου, που παράγεται για πρώτη φορά στην Ελλάδα. Την ίδια χρονιά παραχωρούνται οι μετοχές PLEVENSKIA.D. και εξαγοράζονται οι μετοχές της εταιρίας ZLATNAPANEGAA.D. στην Βουλγαρία. Επίσης, πραγματοποιείται η έναρξη λειτουργίας του νέου σταθμού διανομής τσιμέντου στην TAMPA (Florida) στις ΗΠΑ. Επιπλέον, βραβεύεται με το Βραβείο Κοινωνικής Ευθύνης από το ΕΒΕΑ. Τελειώνοντας για το 2004 γίνεται η πρώτη έκδοση απολογισμού εταιρικής ευθύνης και βιώσιμης ανάπτυξης για το 2003. Την επόμενη χρονιά πραγματοποιούνται τα εγκαίνια της νέας παραγωγικής μονάδας τσιμέντου του εργοστασίου Pennsuco (Florida) στις ΗΠΑ. Επίσης, γίνονται τα εγκαίνια του έργου ηλεκτροφωτισμού του αρχαιολογικού χώρου της Ελευσίνας και πολιτιστικού κέντρου της Ελευσίνας «Λεωνίδα Κανελλόπουλος» διττής δωρεάς του ομίλου TITAN. Ο όμιλος επίσης γίνεται μέλος του Ευρωπαϊκού Δικτύου Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης. Το 2005 επιπλέον, πραγματοποιούνται τα εγκαίνια των νέων καταστάσεων της Πυροσβεστικής Υπηρεσίας Ελευσίνας όπου ο όμιλος TITAN δώρισε το οικόπεδο, εκπόνησε τις απαραίτητες μελέτες και συγχρηματοδότησε την κατασκευή τους. Επίσης, ενεργή ήταν η συμβολή και στο έργο αναστήλωσης του ναού του Νεμείου Διός, στη Νεμέα. Το 2006 η TITANAMERICA εξαγοράζει τρεις έτοιμες εταιρίες παραγωγής έτοιμου σκυροδέματος στις ΗΠΑ. Την ίδια χρονιά πραγματοποιούνται τα εγκαίνια του νέου σύγχρονου σταθμού διανομής τσιμέντου στο Port Newark, New Jersey στις ΗΠΑ. Επίσης, τον ίδιο χρόνο συμβαίνουν και κάποια άλλα σημαντικά γεγονότα για τον όμιλο TITAN, όπως η κατασκευή σταθμού διανομής τσιμέντου στον Αυλώνα (Vlore) της Αλβανίας. Έπειτα, η πολύπλευρη συμπαράσταση στα θύματα των τυφώνων Katrina και Wilma στις ΗΠΑ και των πλημμυρών στη Βουλγαρία. Η συμμετοχή το 2006 στη δημιουργία ευρωπαϊκής συμμαχίας για την εταιρική κοινωνική ευθύνη είναι ένα ακόμα σημαντικό γεγονός. Το 2007 γίνεται η έναρξη της κατασκευής στην περιοχή Kruje της Αλβανίας, νέου εργοστασίου κατασκευής τσιμέντου. Την ίδια χρονιά πραγματοποιείται η εξαγορά δύο ακόμα εταιριών έτοιμου σκυροδέματος και λατομείου ασβεστόλιθου στις ΗΠΑ. Επίσης, σημαντικός είναι ο απολογισμός ΕΚΕ και Βιώσιμης ανάπτυξης 2007 ο οποίος αξιολογήθηκε με A+. Τον ίδιο χρόνο είχε μια πολύπλευρη συμβολή στην

αντιμετώπιση των καταστροφικών πυρκαγιών και στη συμπαράσταση προς τους πυρόπληκτους της Αττικής, της Πελοποννήσου και της Εύβοιας. Το 2008 εγκαινιάζεται η λειτουργία νέας, υπερσύγχρονης γραμμής παραγωγής στο εργοστάσιο ZlatnaPanega στη Βουλγαρία. Επίσης, πραγματοποιείται η απόκτηση του 100% της κοινοπρακτικής επιχείρησης με την επωνυμία (Lafarge-TitanEgyptianInvestments) στην Αίγυπτο. Την ίδια χρόνια έγινε η εξαγορά της τουρκικής εταιρίας Adocim Cimento Betonve Ticaret A.S. με απόκτηση του 50% του εργοστασίου Tokat και μονάδας άλεσης στο Terkidag. Η CementarnicaUsjeA.D. , θυγατρική του ομίλου TITAN στη ΦΥΡΟΜ , προσυπέγραψε την ένταξη της στο τοπικό δίκτυο για το οικουμενικό σύμφωνο του ΟΗΕ. Το 2009 ένα σημαντικό γεγονός στο οποίο αξίζει να αναφερθούμε είναι ότι ο όμιλος TITAN είναι ιδρυτικό μέλος του συμβουλίου του ΣΕΒ για τη βιώσιμη ανάπτυξη. Τελειώνοντας αυτή την ιστορική αναδρομή του ομίλου TITAN θα επισημάνουμε ότι ένα σημαντικό γεγονός για το 2010 είναι η εξαγορά εργοστασίου τσιμέντου στο Κόσσοβο και ότι η Α.Ε. τσιμέντων TITAN συμπεριλαμβάνεται στις 1000 πιο υπεύθυνες κοινωνικά εταιρίες του κόσμου.

Ο Όμιλος TITAN είναι ένας ανεξάρτητος παραγωγός τσιμέντου και δομικών υλικών, με καθιερωμένη παραγωγή και 110 χρόνια βιομηχανικής εμπειρίας. Με έδρα την Ελλάδα, ο Όμιλος διαθέτει εργοστάσια τσιμέντου σε εννέα χώρες, απασχολεί περισσότερους από 5.500 εργαζομένους και έχει κύκλο εργασιών € 1.130.660.000.

ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ (31 Δεκεμβρίου 2012)	
Η.Π.Α.	1.715
ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΔΥΤΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ	1.161
ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ	1.629
ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΜΕΣΟΓΕΙΟΣ*	1.031
ΣΥΝΟΛΟ	5.536
* Υπολογίζεται ο συνολικός αριθμός εργαζομένων στις κενόνηραξες	

Εικόνα 0-1

Η.Π.Α.

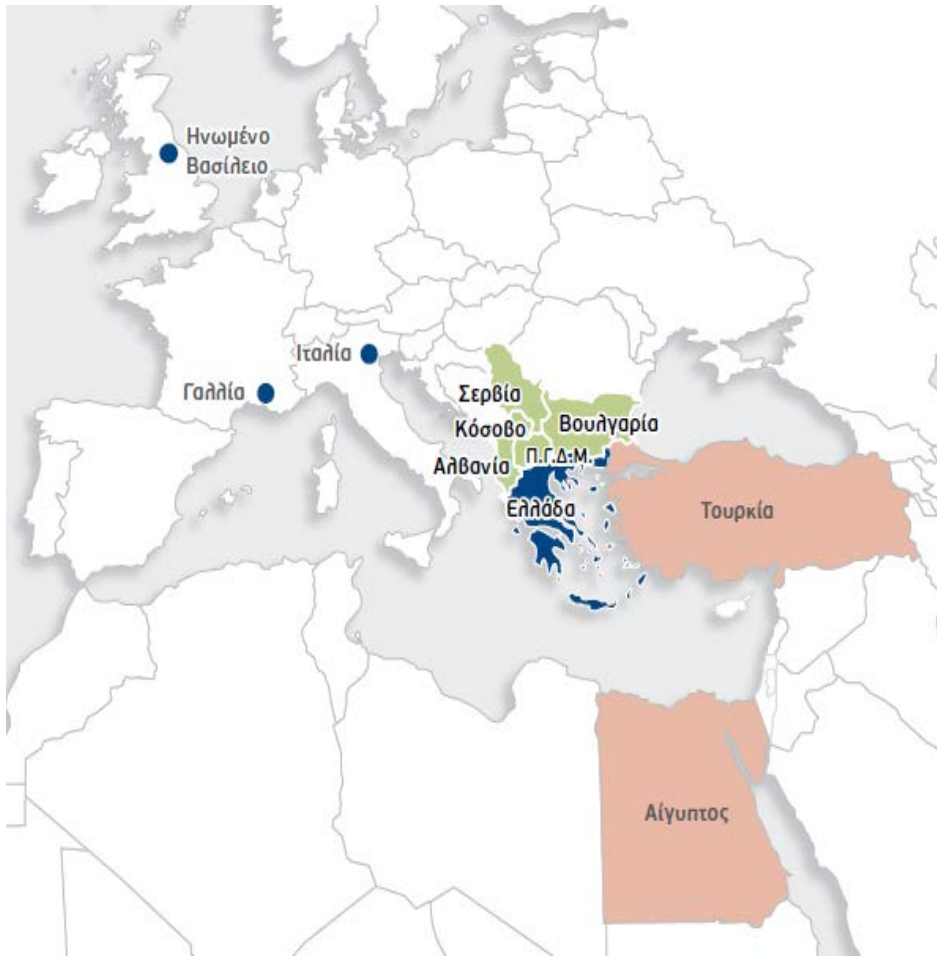
Εργοστάσια τσιμέντου	2
Λατομεία	6
Μονάδες έτοιμου σκυροδέματος	90
Σταθμοί διακίνησης	14
Μονάδες παραγωγής τσιμεντόλιθων	9
Μονάδες επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας*	8

* Μία μονάδα επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας στον Καναδά

Εικόνα 0-2

ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΔΥΤΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ	ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ	ΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΜΕΣΟΓΕΙΟΣ
Εργοστάσια τσιμέντου 3	Εργοστάσια τσιμέντου 5	Εργοστάσια τσιμέντου 3
Μονάδα άλσεσης τσιμέντου 1	Λατομεία 11	Μονάδες άλσεσης τσιμέντου 2
Λατομεία 28	Μονάδες έτοιμου σκυροδέματος 6	Λατομεία 17
Μονάδες έτοιμου σκυροδέματος 28	Σταθμοί διακίνησης 2	Μονάδες έτοιμου σκυροδέματος 4
Σταθμοί διακίνησης 4	Μονάδα παραγωγής απορριματογενούς εναλλακτικού καυσίμου (PEF) 1	Σταθμός διακίνησης 1
Μονάδα παραγωγής ξηρών κονιαμάτων 1		
Μονάδα επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας 1		

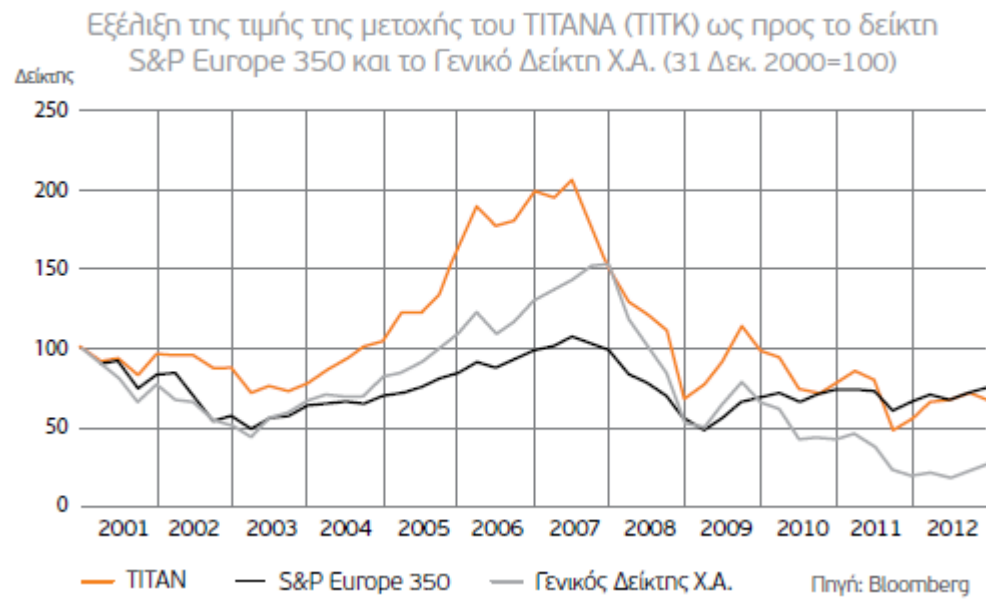
Εικόνα 0-3



Εικόνα 0-4

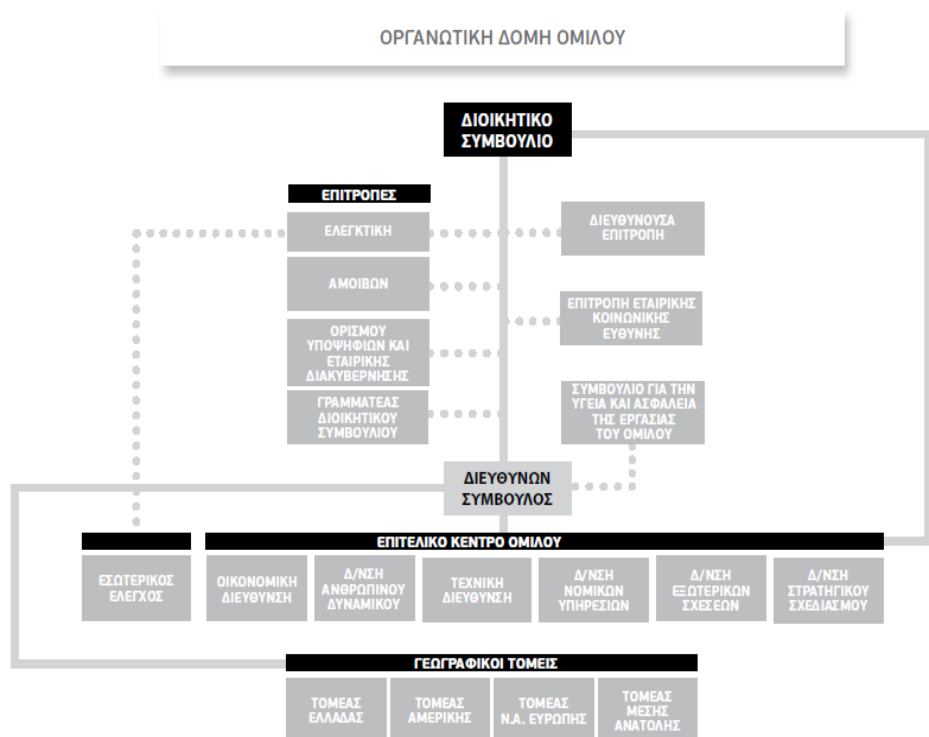
Διαθέτει 11 εργοστάσια παραγωγής τσιμέντου, εκ των οποίων 4 βρίσκονται στην Ελλάδα, 2 στις ΗΠΑ (Βιρτζίνια και Φλόριντα), 3 στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Βουλγαρία, Σερβία, Αλβανία, ΠΓΔΜ) και 2 στη Μέση Ανατολή(Αίγυπτος). Επιπλέον διαθέτει 7 κέντρα διανομής τσιμέντου, 67 εγκαταστάσεις ανάμειξης σκυροδέματος, 10 λατομεία, 3 ορυχεία και 1 εργοστάσιο κεραμικών.

Το 2008 τα Τσιμέντα Τιτάνα παρουσίασαν κύκλο εργασιών €1,578 δις και καθαρά κέρδη €208 εκατ. Την τελευταία δεκαετία μια από τις κύριες πρακτικές του Ομίλου είναι η διεθνής επέκταση, που περιλαμβάνει την κοινοπραξία από το 1999 με τη γαλλική Lafarge -παγκόσμιο ηγέτη στην παραγωγή τσιμέντου- και την εξαγορά της Tarmac America Inc. το 2000. ΣΤΟΥΣ ΠΑΡΑΚΑΤΩ ΠΙΝΑΚΕΣ ΕΜΦΑΝΙΖΟΝΤΑΙ ΟΙ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΑΝΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ ΤΟ 2012 ΚΑΘΩΣ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ ΑΠΟ ΤΟ 2001 ΕΩΣ ΤΟ 2012.



ΓΡΑΦΗΜΑ 1

ΤΕΛΟΣ ΣΤΟΝ ΤΕΛΕΥΤΑΙΟ ΠΙΝΑΚΑ ΠΑΡΟΥΣΙΑΖΕΤΑΙ Η ΟΡΓΑΝΩΤΙΚΗ ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ:



ΓΡΑΦΗΜΑ 2

2.3MLS

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Η MLS (MakingLifeSimple) ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1989 στη Θεσσαλονίκη με σκοπό την ανάπτυξη της τεχνολογίας στο χώρο των multimedia και την μετέπειτα εμπορική αξιοποίησή της.

Το 1991 έγινε η διάθεση του πρώτου λειτουργικού με γραφικό περιβάλλον επαφής. Τέσσερα χρόνια μετά η MLSπραγματοποίησε τη διάθεση των τεχνολογικών προϊόντων firmware (hardwareκαι software).

Το 1999 η εταιρία κατέκτησε το Χρυσό Πανερωπαϊκό Βραβείο Τεχνολογίας (European Information Technology Grand Prize) ενώ τον Μάιο του 2001 εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Σήμερα το όνομα της είναι συνυφασμένο με καινοτομικά προϊόντα τεχνολογίας που βρίσκουν εφαρμογή σε όλα τα πεδία όπου χρησιμοποιούνται υπολογιστικές συσκευές, από την αυτοκίνηση και την εκπαίδευση έως το γραφείο και την ψυχαγωγία.

Το 2002η εταιρία κυκλοφόρησε τη μηχανή αυτόματης μετάφρασης και αναγνώρισης φωνής. Ένα χρόνο μετά έγινε η πρώτη εφαρμογή πλοήγησης στο αυτοκίνητο. Τα χρόνια που ακολούθησαν έφερε στην κυκλοφορία διάφορες συσκευές όπως το MLStalk & writeκαι το MLSDestinator.

Το 2003 ανέπτυξε το πρώτο σύστημα αυτόματης πλοήγησης της Ελληνικής αγοράς. Έπειτα η εταιρία προχώρησε στην είσοδο στην αγορά της Τουρκίας, της Χιλής, του Μαρόκου, της Νιγηρίας, της Σαουδικής Αραβίας, της Ιορδανίας και της Κύπρου.



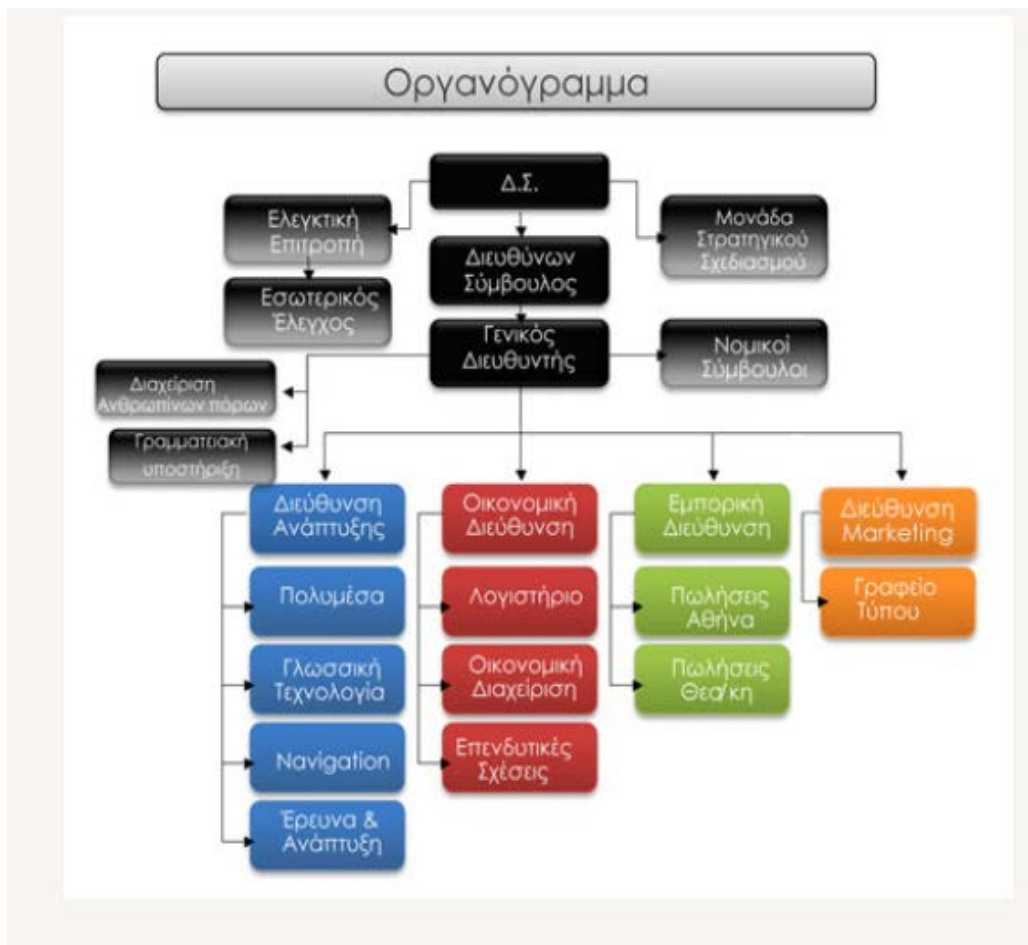
Εικόνα 0-5

Το 2010 η MLSκερδίζει μια τιμητική διάκριση με το όνομα KourosInnovationAward. Την τριετία 2011-2013 δημιουργούν την παγκόσμια πλατφόρμα Talk&Drive.

Επίσης εισέρχεται στην κυκλοφορία το πρώτο ελληνικό Smartphone.

Το 2012 η εταιρεία επέκτεινε τις εμπορικές της δραστηριότητες στην αγορά της κινητής τηλεφωνίας.

Στην παρακάτω εικόνα φαίνεται πως λειτουργεί το οργανόγραμμα της MLS, δηλαδή μια απλοποιημένη σχηματική απεικόνιση λειτουργίας της MLS.



ΓΡΑΦΗΜΑ 3

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3.0 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (ΤΙΤΑΝ ΑΕ, MLS)

3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Για τους αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας όπως αναφέραμε και στο κεφάλαιο 2 θα εφαρμοσθεί ο παρακάτω τύπος:

$$\text{ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{(\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ} + \text{ΧΡΕΩΣΤ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓ/ΜΟΙ})}{(\text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡ.} + \text{ΠΙΣΤ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓ/ΜΟΙ})}$$

Η σχέση αυτή δίνει το βαθμό κατά τον οποίο η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει τις τρέχουσες ή ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με τη χρήση των διαθέσιμων και των λοιπών περιουσιακών στοιχείων τους. Ο βαθμός ρευστότητας εξαρτάται σημαντικά από τη δυνατότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί έγκαιρα τα αποθέματα και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TITAN	1.31	0.96	1.43	1.70	1.81	2.01
MLS	2.28	1.92	2.14	1.58	1.96	1.79

Πίνακας 1

Ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας δείχνει το βαθμό στον οποίο οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις καλύπτονται από τα περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφοριακού ενεργητικού. Το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται από τα περιουσιακά στοιχεία, τα οποία η επιχείρηση προβλέπει να ρευστοποιήσει σε σύντομο

χρονικό διάστημα. Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις είναι οι υποχρεώσεις τις οποίες πρέπει να εξοφλήσει σε σύντομο χρόνο.

Στον παραπάνω πίνακα, λοιπόν, παρατηρούμε πως κυμαίνονται οι δείκτες σε δύο ελληνικές εταιρίες τα έτη από το 2008 μέχρι και το 2013. Η επιλογή των συγκεκριμένων χρονολογιών έγινε για να μελετήσουμε την χρονιά πριν ακόμα επηρεάσει η οικονομική κρίση την Ελλάδα και τις χρονιές που ακολουθούν με την οικονομική κρίση να έχει γίνει αισθητή σε ολόκληρη τη χώρα.

Στον Όμιλο Τιτάνα παρατηρούμε ότι το 2008 ο δείκτης κυμαίνεται στο 1.31 (δηλαδή μεγαλύτερο της μονάδος), όπως πρέπει να είναι το όριο του δείκτη για να εξασφαλίζονται τα απαραίτητα όρια ασφαλείας για τον όμιλο. Την επόμενη χρονιά ακολουθεί μια πτώση του δείκτη κάτω από τη μονάδα και εύκολα συμπεραίνουμε ότι η πιστοληπτική ικανότητα μιας μεγάλης ελληνικής εταιρίας που ειδικεύεται στον τομέα βαριάς βιομηχανίας σε Ελλάδα και εξωτερικό αμφισβητείται.

Τις χρονιές που ακολουθούν η τιμή του δείκτη επιστρέφει σε ικανοποιητικά επίπεδα με μια συνεχόμενη αύξηση από το 1.43 το 2010 στο 2.01 το 2013 που είναι και η μέγιστη τιμή του συγκεκριμένου δείκτη και εύκολα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ο Όμιλος Τιτάνα κατάφερε να ξεπεράσει την αρχική κρίση που ήταν αποτέλεσμα της γενικής οικονομικής κρίσης στη χώρα μας.

Στην εταιρία MLS, η οποία είναι ελληνική εταιρία που ειδικεύεται στον τομέα της πληροφορικής, ο συγκεκριμένος δείκτης κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα. Συγκεκριμένα, με το 2008 ξεκινάει με 2.28 (2 θεωρείται ο ιδανικός αριθμός για τον συγκεκριμένο δείκτη), άρα φαίνεται ότι μπορεί να εξασφαλίσει τα απαραίτητα όρια ασφαλείας ώστε να καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε περίπτωση ρευστοποίησης. Τις χρονιές που ακολουθούν με εξαίρεση το 2011, που ο δείκτης έχει μια μεγάλη πτώση στο 1.58, ο δείκτης κυμαίνεται γύρω στο 2 άρα η συγκεκριμένη εταιρία διατηρεί μια καλή πιστοληπτική ικανότητα και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης, με μια μικρή πτώση σε σχέση με το 2008 (δηλαδή από 2.28 πέφτει στο 1.92 μέχρι 2.14 τις επόμενες χρονιές με εξαίρεση φυσικά το 2011).

Το 2013 ο δείκτης κλίνει στο 1.79 και μας οδηγεί στο συμπέρασμα πως παρότι είναι σε ικανοποιητικό επίπεδο η τιμή του δείκτη, ο Όμιλος Τιτάνα προσαρμόστηκε πιο γρήγορα στις συνθήκες οικονομικής κρίσης από την MLS, η οποία έχει μια πτώση τις χρονιές μετά το 2008 δηλαδή τις χρονιές που η οικονομική ύφεση είναι εμφανή σε ολόκληρη τη χώρα.

3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται αμέσως στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με μετρητά από το ταμείο της και τους λογαριασμούς κατάθεσης όψεως, καθώς και όποιο άλλο στοιχείο του ενεργητικού είναι άμεσα ρευστοποιήσιμο (πχ επιταγές λίγων ημερών). Διαφορετικά ο δείκτης αυτός ονομάζεται δείκτης ασφαλείας. Οι αριθμοδείκτες άμεσης ρευστότητας υπολογίζονται ως εξής:

$$\text{ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ} = \frac{\text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ} + \text{ΧΡ. ΜΕΤΑΒ/ΚΟΙ ΛΟΓ/ΜΟΙ-ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ}}{\text{ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ} + \text{ΠΙΣΤ. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓ/ΜΟΙ}}$$

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TITAN	0.77	0.51	0.76	1.19	1.22	1.26
MLS	1.39	1.49	1.53	1.23	1.47	1.28

Πίνακας 2

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης πρέπει να είναι μεγαλύτερος ή έστω περίπου στην μονάδα γιατί αυτό μας δείχνει ότι τα μετρητά ή τα ισοδύναμα μετρητών είναι περισσότερα από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Όσο μεγαλύτερος λοιπόν, είναι ο αριθμοδείκτης τόσο καλύτερος θα είναι και ο βαθμός ρευστότητας. Έτσι η επιχείρηση θα είναι πιο ικανή ανταποκριθεί στις άμεσες υποχρεώσεις της.

Ο όμιλος Τιτάνα κινείται σε χαμηλά επίπεδα, όπως μπορούμε εύκολα να παρατηρήσουμε στον παραπάνω πίνακα. Παρατηρούμε λοιπόν, ότι την πρώτη Ζετία κυμαίνεται κάτω της μονάδος. Αυτό σημαίνει ότι η άμεση ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων είναι μικρότερη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, άρα δεν μπορεί να τις καλύψει με τα διαθέσιμα που είδη έχει και ίσως θα χρειαζόταν και τη βοήθεια των τραπεζών με κάποιο δάνειο. Το 2008 ο συγκεκριμένος δείκτης βρίσκεται στο 0.77, δηλαδή την χρονιά πριν αρχίσει η οικονομική κρίση αμφισβητείται είδη η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης. Την Ζετία που ακολουθεί με εξαίρεση το 2010 (όπου η πτώση είναι μικρού μεγέθους σε σχέση με το 2008 δηλαδή από 0.77 σε 0.76), τις υπόλοιπες χρονιές ο δείκτης κινείται σε ακόμη χαμηλότερα επίπεδα από 0.50 έως 0.51 και εύκολα μπορούμε να καταλάβουμε ότι είναι απόρροια της οικονομικής κρίσης, η οποία έχει επηρεάσει τον όμιλο TITAN, όπως είναι εμφανές και από τον παραπάνω πίνακα. Από το 2011 και έπειτα αρχίζει και

προσαρμόζεται στις υπάρχουσες οικονομικές συνθήκες και ο δείκτης επιστρέφει σε ικανοποιητικά επίπεδα με τη μέγιστη τιμή του να ανέρχεται στο 1.26 το 2013 που δείχνει μια ανοδική τάση του ομίλου.

Στην εταιρία MLS ο δείκτης άμεσης ρευστότητας κινείται σε υψηλότερα επίπεδα, όπως μπορούμε εύκολα να διαπιστώσουμε μέσω αυτού του δείκτη. Σταθερά μέσα στην 5ετία ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδος, κάτι το οποίο την κάνει πιο αξιόπιστη πιστοληπτικά. Η MLS λοιπόν με βάση τους αριθμοδείκτες άμεσης ρευστότητας είναι σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, με μετρητά ή ισοδύναμα μετρητών όπως αναφέραμε και πιο πάνω, χωρίς να χρειαστεί ένα σημαντικό μέρος των διαθέσιμων της να λιμνάζει στο ταμείο της και στις τράπεζες. Το 2008 βλέπουμε την τιμή του δείκτη να βρίσκεται στο 1.39 (>1) όπως είχαμε ήδη αναφέρει. Την 4ετία που ακολουθεί παρατηρούμε πως ενώ η οικονομική κρίση έχει επηρεάσει γενικά την Ελλάδα, ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας συνεχίζει να έχει ανοδική πορεία στην συγκεκριμένη εταιρία, με εξαίρεση τη χρονιά 2011, που έχει μια πτώση στο 1.23. Τις υπόλοιπες χρονιές δεν είναι τόσο εμφανή τα σημάδια της οικονομικής κρίσης με τον δείκτη να κινείται από 1.47 έως 1.53 δηλαδή σε επίπεδα ψηλότερα σε σχέση με το 2008. Το 2013 υπάρχει μια πτώση του δείκτη στο 1.28 και ένα συμπέρασμα που μπορούμε να έχουμε είναι ότι παρότι ο δείκτης είναι οριακά υψηλότερος σε σχέση με τον Όμιλο Τιτάνα, παρόλα αυτά υπήρξε μια πτωτική τάση στην MLS σε αντίθεση με τον Όμιλο Τιτάνα που δείχνει να προσαρμόζεται καλύτερα σε συνθήκες οικονομικής ύφεσης.

3.3 ΚΕΦΑΛΑΙΟΚΙΝΗΣΗΣ

Το μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης είναι το πιο συνηθισμένο μέσο μετρήσεως της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και πρόχειρο δείγμα της «υγείας» της βραχυχρονίως.

Γενικά το κεφάλαιο κίνησης μιας εταιρίας είναι το ποσό των χρημάτων που είναι δεσμευμένο για τις συνήθεις λειτουργίες της επιχείρησης (εκτός από το πάγιο ενεργητικό) και τα στοιχεία από τα οποία αποτελείται συνιστούν τους παράγοντες εκείνους που κυρίως επηρεάζουν το συνολικό βαθμό της ταμειακής κίνησης.

Το κεφάλαιο κίνησης υπολογίζεται με τον τύπο που ακολουθεί:

$$\text{ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ} = \text{ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ} - \text{ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ}$$

“TITAN (ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)/MLS (ΠΟΣΑ ΣΕ ΕΥΡΩ)”

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TITAN	165.641	-16.796	158.083	331.584	320.833	297.866
MLS	6.309.208	5.346.104	5.973.809	4.747.722	5.630.012	8.328.147

Πίνακας 3

Το αποτέλεσμα στο κεφάλαιο κίνησης πρέπει να είναι θετικό, δηλαδή η διαφορά του κυκλοφορούντος ενεργητικού με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις να εμφανίζει θετικό αποτέλεσμα. Αυτό σημαίνει ότι τα εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία (κυκλοφορούν ενεργητικό) θα καλύπτουν επαρκώς τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις με συνέπεια της ικανότητας της επιχείρησης να πληρώνει χωρίς προβλήματα.

Στον όμιλο TITAN παρατηρούμε ότι το 2008 το κεφάλαιο κίνησης εμφανίζει θετικό αποτέλεσμα, δηλαδή πριν την περίοδο της οικονομικής ύφεσης στην Ελλάδα τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία καλύπτουν επαρκώς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Την περίοδο που ακολουθεί και λόγω των αποτελεσμάτων της κρίσης παρατηρούμε μια συνεχή πτώση του κεφαλαίου κίνησης, με εξαίρεση τη χρονιά 2010. Συνοψίζοντας, από το 2008 στο 2009 παρατηρούμε μια πτώση της τάξεως των 180 εκατομμυρίων μέσα σε μόλις ένα χρόνο από την αρχή της οικονομικής κρίσης και τον δείκτη κίνησης να έχει αρνητικό αποτέλεσμα (-16.796 χιλιάδες ευρώ) δηλαδή το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μικρότερο από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με συνέπεια να μην τις καλύπτει επαρκώς. Το 2010 υπάρχει μια οικονομική ανάκαμψη με το δείκτη να είναι θετικός κατά 158.083 χιλιάδες ευρώ. Την 3ετία που ακολουθεί υπάρχει μια άνοδος του κεφαλαίου κίνησης. Αρχικά το 2011 που το κεφάλαιο κίνησης βρίσκεται στη μέγιστη τιμή του δηλαδή 331.584 χιλιάδες ευρώ. Το 2013 το κεφάλαιο κίνησης κλίνει στα 297.866 χιλιάδες ευρώ δηλαδή σε ικανοποιητικό επίπεδο αλλά με μια μικρή πτώση σε σχέση με το 2010. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την θετική επιρροή στο συνολικό βαθμό της ταμειακής κίνησης του ομίλου TITAN.

Στην εταιρία MLS επίσης παρατηρούμε μια πτώση τις χρονιές μετά το 2008 του κεφαλαίου κίνησης, αλλά το αποτέλεσμα και η διαφορά μεταξύ του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παραμένει θετικό με συνέπεια τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία να επαρκούν για την κάλυψη των υποχρεώσεων αυτών. Αναλυτικά, το 2008 εμφανίζει κεφάλαιο κίνησης της τάξεως των 6.309.208 ευρώ. Τις επόμενες χρονιές υπάρχει μια πτώση σε σχέση με το 2008, με τη χαμηλότερη τιμή να την

παρατηρούμε το 2011 στα 4.747.722 ευρώ. Παρόλα αυτά το 2013 υπάρχει μια απότομη άνοδος του κεφαλαίου κίνησης στα 8.328.147 ευρώ.

3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αυτός (αλλιώς ονομάζεται και αυτονομίας) χρησιμοποιείται κυρίως για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας μιας επιχείρησης. Επίσης, εκτιμά την πιστοληπτική ικανότητα μιας μονάδας δίνοντας τη δυνατότητα της κάλυψης των ιδιοκτητών προς στους πιστωτές. Το αποτέλεσμα του δείκτη είναι μικρότερο την μονάδας και όσο μεγαλύτερο είναι τόσο αφήνει περιθώρια για αποδοτικότερη κεφαλαιακή διάρθρωση. Η κεφαλαιακή διάρθρωση δείχνει την έκταση κατά την οποία οι δραστηριότητες μιας επιχείρησης χρηματοδοτούνται από τις μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης.

Ο δείκτης σχέσεων κεφαλαίου υπολογίζεται με τον παρακάτω τύπο:

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ} = \text{ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ} / \text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}$$

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΕΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TITAN	0.45	0.49	0.55	0.52	0.55	0.57
MLS	0.73	0.71	0.76	0.67	0.75	0.67

Πίνακας 4

Ο όμιλος Τιτάνα παρατηρούμε ότι παρουσιάζει μια ανοδική πορεία στο συγκεκριμένο δείκτη με εξαίρεση τη χρονολογία 2011. Μπορούμε λοιπόν να συμπεράνουμε ότι βελτιώνεται σταθερά, η δυνατότητα της διοίκησης για να κάνει μια κίνηση να εκμεταλλευθεί το περιθώριο που φαίνεται ότι υπάρχει για μόχλευση (δηλαδή την ικανότητα του ομίλου να εκμεταλλευθεί ένα μεγαλύτερο ποσό από μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης).

Η εταιρία MLS έχει πιο υψηλό δείκτη σχέσεων από ότι ο όμιλος Τιτάνα, όμως δεν έχει μια σταθερά ανοδική πορεία. Ξεκίνησε το 2008 πριν την κρίση με 0.73, το 2010 έφτασε στο πιο υψηλό του επίπεδο ο συγκεκριμένος δείκτης με 0.76 και παρά την πτώση που είχε το 2011 στο 0.67 (το πιο χαμηλό ποσό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη την τελευταία 5ετία), το 2012 έφτασε στο 0.75. Το 2013 το επίπεδο του δείκτη ισοφαρίζει την ελάχιστη τιμή του μετά το 2008 δηλαδή το 0.67.

Άρα στην αξιολόγηση της βιωσιμότητας η MLS λόγω του πιο υψηλού δείκτη, θεωρείται πιο αξιόπιστη και με μεγαλύτερη πιστοληπτική ικανότητα. Τέλος,

παρά την οικονομική κρίση παρατηρούμε ότι και οι δύο εταιρίες κλίνουν το 2012 με υψηλότερο δείκτη σχέσεων κεφαλαίου από το 2008 (η χρονιά πριν την οικονομική κρίση).

3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Με το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης εκφράζεται το αξιόχρεο της επιχείρησης, αποτυπώνοντας την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί τόσο σε βραχυχρόνιες, όσο και σε μακροχρόνιες υποχρεώσεις. Έτσι καθορίζονται οι δυνατότητες μακροχρόνιου δεσμού.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης υπολογίζεται με τον παρακάτω τύπο:

$$\text{ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ} = \frac{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ}}$$

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TITAN	0.55	0.51	0.44	0.48	0.45	0.42
MLS	0.27	0.29	0.24	0.33	0.25	0.32

Πίνακας 5

Στον όμιλο Τιτάνα υπάρχει μια πτωτική πορεία του συγκεκριμένου δείκτη όπως αυτό είναι προφανές από τον παραπάνω πίνακα. Αυτό σημαίνει πως με την πάροδο του χρόνου μειώνεται η ανάγκη του ομίλου για τη χρήση των δανείων, με σκοπό να ανταποκριθεί τόσο στις βραχυχρόνιες, όσο και στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το 2008 ο δείκτης κυμαίνεται στο 0.55 και τα επόμενα χρόνια με εξαίρεση το 2011 έχει μια σταθερά καθοδική πορεία. Το 2011 ο δείκτης βρίσκεται στο 0.48 δηλαδή ελαφρώς αυξημένος σε σχέση με το 2010 και το 2012 συνεχίζει να έχει μια μείωση στο 0.45. Την ελάχιστη τιμή του ο δείκτης την παρουσιάζει το 2013 στο 0.42.

Στην εταιρία MLS ο συγκεκριμένος δείκτης δεν έχει μια σταθερά πτωτική πορεία όπως στην προηγούμενη περίπτωση. Παρατηρούμε λοιπόν πως το 2008 βρίσκεται στο 0.25 και το 2009 όπως και το 2011 έχει μια ανοδική πορεία σε σχέση με τη χρονιά αφετηρίας, δηλαδή το 2008 πριν ακόμα ξεκινήσει η οικονομική κρίση. Παρόλα αυτά το 2012 παρατηρούμε ότι ο συγκεκριμένος δείκτης έχει επίσης πτωτική πορεία και υπολογίζεται στο 0.25. Παρόλα αυτά το 2013 εμφανίζει μια άνοδο στο 0.32 δείχνοντας πιο έντονη την ανάγκη της MLS για χρήση δανείων.

Με τα παραπάνω στοιχεία βλέπουμε την τάση και των δύο οργανισμών να προσπαθήσουν να μειώσουν το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, δηλαδή την

τάση να χρησιμοποιούν τα δάνεια για να ανταπεξέρθουν στις βραχυπρόθεσμες και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, σε αυτή την περίοδο της οικονομικής ύφεσης. Παρόλα αυτά ο όμιλος Τιτάνα τα καταφέρνει καλύτερα έχοντας μια συνεχόμενα πτωτική τάση ο δείκτης, ενώ στην MLS το 2013 έκλισε κοντά στη μέγιστη τιμή του.

3.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι ένας δείκτης που μας δείχνει την κερδοφορία της επιχείρησης, δηλαδή μας παρουσιάζει την αποδοτικότητα των πωλήσεων με βάση την κανονική δραστηριότητα της επιχείρησης και επίσης παίρνουμε πληροφορίες για τα κέρδη προ χρηματοοικονομικών εξόδων και φόρων σε σχέση με τις πωλήσεις.

Με τον παρακάτω τύπο δίνεται ο λόγος του λειτουργικού κέρδους προς τις πωλήσεις σε ποσοστιαίες μονάδες επί της εκατό:

$$\text{ΠΟΣΟΣΤΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ\%} = (\text{ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟ ΚΕΡΔΟΣ} / \text{ΠΩΛΗΣΕΙΣ}) * 100\%$$

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΤΙΤΑΝ	24%	24%	23%	22%	17%	17%
MLS	18%	18%	22%	19%	16%	14%

Πίνακας 6

Ο όμιλος Τιτάνα ξεκινάει το 2008 με ποσοστό λειτουργικού κέρδους 24% και τα επόμενα χρόνια υπάρχει μια είτε σταθερή, είτε καθοδική πορεία η οποία είναι απόρροια της οικονομικής κρίσης. Τις χρονιές που ακολουθούν υπάρχει μια σταθερά μικρή πτώση αρχικά το 2010 στο 23% δηλαδή μείωση μίας ποσοστιαίας μονάδας, όπως και από το 2010 στο 2011 από 23% σε 22%. Μεγαλύτερη μεταβολή του ποσοστού παρατηρούμε το 2012 και το 2013, που από 22% πέφτει απότομα ο δείκτης σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια κατά 5% δηλαδή στο 17%.

Στην εταιρία MLS επίσης το 2012 παρατηρούμε να υπάρχει η ελάχιστη τιμή αυτού του δείκτη. Συγκεκριμένα ξεκινάει το 2008 με 18% ποσοστό λειτουργικού κέρδους, όπου παραμένει σταθερό και την επόμενη χρονιά. Το 2010 και 2011 υπάρχει μια αύξηση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια δηλαδή 22% και 19% αντίστοιχα. Παρόλα αυτά το 2012 βλέπουμε μια μεγάλη πτώση και την κατώτατη τιμή για την πενταετία στο 16% και ακολουθεί μια επίσης συνεχόμενη πτώση το 2013 στο 14%.

Άρα το κοινό στοιχείο των δύο εταιριών είναι ότι το 2012 και 2013 ήταν οι λιγότερο επικερδείς χρονιές σε σχέση με το λειτουργικό κέρδος προς τις πωλήσεις (όπως αρχικά είχε αναφερθεί).

3.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)

Ένας ακόμα αριθμοδείκτης κερδοφορίας της επιχείρησης, που μας ενημερώνει πόσο επικερδής είναι αυτή με βάση τα κέρδη προ φόρων ως προς το σύνολο του ενεργητικού, όπως φαίνεται και με τον παρακάτω τύπο:

ΑΠΟΔΟΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)= ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ / ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΤΙΤΑΝ	0.07	0.05	0.04	0.03	0.02	0.03
MLS	0.10	0.12	0.09	0.05	0.04	0.04

Πίνακας 7

Στον όμιλο Τιτάνα παρατηρούμε μια σταθερά καθοδική πορεία του δείκτη μετά το 2008 και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Το 2008 λοιπόν, ο συγκεκριμένος δείκτης βρίσκεται στο 0.07 και μειώνεται κατά 0.02 το 2009. Συνεχίζει έπειτα αυτή η πτωτική πορεία κατά 0.01 κάθε χρόνο και ο δείκτης βρίσκεται το 2012 στην ελάχιστη τιμή του, δηλαδή 0.02 και ακολουθεί μια μικρή άνοδος το 2013 στο 0.03.

Στην εταιρία MLS οι διαφορές σε σχέση με την προηγούμενη περίπτωση δεν είναι μεγάλες. Δηλαδή, ενώ ο δείκτης έχει μια μικρή άνοδο από το 2008 στο 2009 από 0.10 σε 0.12, έπειτα έχει μια συνεχιζόμενα καθοδική πορεία και το 2012 όπως και το 2013 παρουσιάζει επίσης τη χαμηλότερη τιμή της και υπολογίζεται στο 0.04.

Στους δύο τελευταίους αριθμοδείκτες είναι πιο εμφανή τα αποτελέσματα της οικονομικής ύφεσης που υπάρχει στην Ελλάδα, για αυτό το λόγο μετά το 2008 υπάρχει και η μείωση των τιμών των αριθμοδεικτών.

3.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης που θα αναφερθούμε μελετάει επίσης το πόσο κερδοφόρα είναι μια επιχείρηση. Αυτό το επιτυγχάνει με τον υπολογισμό του λόγου των κερδών προ φόρων ως προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Άρα βλέπουμε την αναλογία των καθαρών κερδών ως προς το μέσο όρο του συνόλου ιδίων κεφαλαίων που ήταν στη διάθεση της επιχείρησης σε μια χρήση. Ο τύπος όπως προαναφέραμε είναι ο εξής:

$$\text{ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ(ROE)} = \frac{\text{ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ}}{\text{ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ}}$$

ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (2008-2013)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ΤΙΤΑΝ	0.15	0.11	0.08	0.06	0.04	0.05
MLS	0.14	0.17	0.12	0.08	0.05	0.07

Πίνακας 8

Όπως μπορούμε εύκολα να δούμε στον παραπάνω πίνακα, όπως συνέβη και στους δύο προηγούμενους αριθμοδείκτες απόδοσης κεφαλαίων, υπάρχει μια πτωτική πορεία και του δείκτη απόδοσης ίδιων κεφαλαίων. Αυτό το στοιχείο είναι φυσικό επακόλουθο της οικονομικής κρίσης που έχει επηρεάσει και τις δύο επιχειρήσεις που μελετάμε σε αυτή την εργασία. Αναλυτικά :

Ο όμιλος Τιτάνα το 2008 ξεκινάει με την τιμή του συγκεκριμένου δείκτη να βρίσκεται στο 0.15. Τις χρονιές που ακολουθούν και όπως προαναφέραμε λόγω της οικονομικής ύφεσης που υπάρχει, ο δείκτης έχει μια συνεχιζόμενα πτωτική πορεία με την ελάχιστη τιμή να διαμορφώνεται το 2012 στο 0.04 και το 2013 να κλίνει στο 0.05.

Στην εταιρία MLS με εξαίρεση την χρονιά 2009, υπάρχει επίσης μια καθοδική πορεία του δείκτη. Όπως δείχνουν και οι αριθμοί του παραπάνω πίνακα το 2008 η τιμή του δείκτη βρίσκεται στο 0.14. Την επόμενη χρονιά παρουσιάζει μια άνοδο κατά 0.03. Από το 2010 ξεκινάει η μεγάλη πτώση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη και το 2012 φτάνει στην μικρότερη τιμή του όπως και στον όμιλο Τιτάνα και κλίνει στο 0.05. Το 2013 παρουσιάζει μια μικρή άνοδο σε σχέση με το 2012 και παρουσιάζεται στο 0.07

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

4.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στη συγκεκριμένη εργασία μελετήσαμε δύο ελληνικές εταιρίες μιας που ειδικεύεται στον τομέα βαριάς βιομηχανίας (TITAN) και μιας που ειδικεύεται στον τομέα της πληροφορικής και της τεχνολογίας (MLS). Επιπρόσθετα η TITAN είναι η εταιρεία, η οποία έχει επιλέξει την καθετοποίηση στον πυρήνα της στρατηγικής της σε αντίθεση με την MLS η οποία έχει επιλέξει ένα πιο οριζόντιο τρόπο οργάνωσης.

Η TITAN χρησιμοποιεί την καθετοποίηση ή αλλιώς κάθετη ολοκλήρωση διότι τα οικονομικά μεγέθη που διαχειρίζεται είναι αρκετά υψηλά (ο όμιλος TITAN διαχειρίζεται πολύ πιο μεγάλα οικονομικά μεγέθη από ότι η MLS), όπως γίνεται εμφανές και από προηγούμενα στοιχεία της εργασίας. Με την κάθετη ολοκλήρωση η εταιρία έχει η ίδια τις πρώτες ύλες, δηλαδή μεταποιεί η ίδια τα προϊόντα της και ακολουθούν τη διαδικασία της Αλυσίδας μέχρι να μετατραπούν στο τελικό προϊόν. Τα έξοδα παραγωγής δηλαδή που δημιουργούνται είναι της ίδιας της επιχείρησης και δεν είναι έξοδα σε τρίτους. Δηλαδή αντί για να έχει η επιχείρηση για παράδειγμα έναν εξωτερικό προμηθευτή, έχει έναν εσωτερικό και αυτό έχει ως σκοπό τα έξοδα σταδιακά να μειώνονται.

Σε αντίθεση η MLS χρησιμοποιεί την οριζόντια οργάνωση αντί για την καθετοποίηση. Η οριζόντια οργάνωση είναι ίσως το ακριβώς αντίθετο της καθετοποίησης. Με απλά λόγια με την οριζόντια οργάνωση παραγγέλνει η επιχείρηση τα διάφορα προϊόντα που χρειάζεται για τη δημιουργία ενός καινούριου προϊόντος. Άρα την διαδικασία αυτή που έκανε η επιχείρηση μόνη της στην προηγούμενη περίπτωση, η συγκεκριμένη την έχει έτοιμη και είναι απλά ένα επιπλέον έξοδο προς τους προμηθευτές. Η MLS δηλαδή μπορεί να εμπορεύεται με προμηθευτές είτε του εσωτερικού, είτε του εξωτερικού την αγορά διάφορων προϊόντων για την εκποίηση τους, ώστε να καταλήξει στο τελικό προϊόν έπειτα από την κατάλληλη επεξεργασία και διαδικασία που θα ακολουθήσει.

Το αντικείμενο της εργασίας λοιπόν ήταν η μελέτη των εταιριών την εξαετία 2008 – 2013 και η χρηματοοικονομική τους ανάλυση με βάση κάποιους βασικούς αριθμοδείκτες. Πριν όμως αναφέρουμε αναλυτικά τα συμπεράσματα με βάση τους αριθμοδείκτες, πρέπει να πούμε και για την πορεία κάποιων βασικών οικονομικών μεγεθών πριν και κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Αναφερθήκαμε για αυτό τον λόγο στη πορεία του δημοσίου χρέους της Ελλάδας και για την διαδοχική αύξηση αυτού του ποσού κάθε χρόνο και με γρήγορο ρυθμό δηλαδή από το 2008 που βρισκόταν στα 263.3 δις ευρώ ενώ το 2012 το ποσό ανέβηκε στα 326.8 δις ευρώ, άνοδο δηλαδή περίπου 20% μέσα σε πέντε χρόνια. Το δημοσιονομικό έλλειμμα σε

αντίθεση άρχισε να μειώνεται παρότι παρέμεινε αρνητικό, δηλαδή τα έξοδα της χώρας συνέχισαν να είναι περισσότερα από τα έσοδα. Το 2008 το δημοσιονομικό έλλειμμα ήταν 23,1 δις ευρώ και μειώθηκε το 2012 στα 17 δις ευρώ, ποσοστό περίπου 25%.

Οι πρώτοι δείκτες που μελετήσαμε ήταν οι δείκτες ρευστότητας και συγκεκριμένα ο δείκτης γενικής ρευστότητας και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας πρέπει να είναι μεγαλύτεροι της μονάδος αλλιώς παρατηρούμε ότι είτε η γενική, είτε η άμεση ρευστοποίηση της εταιρίας ή του ομίλου δεν καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Το συμπέρασμα ήταν ότι η MLS μια εταιρία που σχετίζεται κυρίως με την τεχνολογία έχει καλύτερα αποτελέσματα από τον όμιλο TITAN. Η εταιρία MLS έχει καλύτερη ρευστότητα και καλύπτει όλες τις χρονιές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της σε περίπτωση ρευστοποίησης, ενώ ο όμιλος TITAN με ελάχιστες εξαιρέσεις δεν τις καλύπτει και βρίσκεται πολλές φορές πολύ κάτω από τα όρια που πρέπει να βρίσκεται ο δείκτης. Μελετήσαμε επίσης και το κεφάλαιο κίνησης που σχετίζεται με την ρευστότητα και το συμπέρασμα ήταν το ίδιο.

Άρα ένα πιο γενικό συμπέρασμα θα μπορούσε να είναι ότι την περίοδο οικονομικής κρίσης η ρευστότητα είναι καλύτερη σε μια εταιρία που σχετίζεται με την τεχνολογία και την πληροφορική, από ότι σε μια εταιρία βαριάς βιομηχανίας.

Εκτός από τους δείκτες ρευστότητας μελετήσαμε δυο βασικούς δείκτες βιωσιμότητας και συγκεκριμένα τους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης και τους δείκτες σχέσεων κεφαλαίου. Σε αυτούς τους δείκτες παρατηρήσαμε μια μικρή αλλά ανοδική πορεία στο δείκτη σχέσεων κεφαλαίου και αντίστροφα, δηλαδή μικρή αλλά πτωτική πορεία στους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης. Αυτό σημαίνει ότι οι δύο εταιρίες, η καθεμία με διαφορετικό βαθμό μεταβολής, αύξησαν την εξάρτησή τους με τα ίδια κεφάλαια και μείωσαν το σύνολο των δανείων, είτε έμειναν σχεδόν στάσιμες στην εξάρτηση από τις τράπεζες.

Οι τελευταίοι δείκτες που μελετήσαμε ήταν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας ή αλλιώς θα μπορούσαμε να πούμε δείκτες που μας δείχνουν την κερδοφορία της επιχείρησης. Εδώ είναι πιο εμφανή τα σημάδια της οικονομικής κρίσης, αν παρακολουθήσουμε και τους συγκεκριμένους πίνακες. Μελετήσαμε το δείκτη λειτουργικού κέρδους, απόδοσης ενεργητικού και απόδοσης ιδίων κεφαλαίων. Το συμπέρασμα είναι εμφανές και είναι κοινό. Δεν θα μπορούσε να αποτελεί εξαίρεση μια από τις δύο εταιρίες στη γενική οικονομική ύφεση που υπάρχει στη χώρα. Την πενταετία λοιπόν μετά το 2008, την οποία μελετήσαμε και στη συγκεκριμένη εργασία υπάρχει μια διαρκή πτώση κάθε χρόνο των δεικτών χωρίς καμία σχεδόν εξαίρεση. Το 2012 βρίσκει τους

αριθμοδείκτες και στις δύο εταιρίες στην ελάχιστη τιμή τους για την πενταετία και μας κάνει εμφανές ότι η οικονομική κρίση προφανώς και έχει επηρεάσει και δυο μεγάλους τομείς της χώρας, όπως της βαριάς βιομηχανίας και της πληροφορικής.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γενική Λογιστική του Αριστοτέλη Κοντάκου
- Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων του Κωνσταντίνου Κάντζου
- Ανάλυση επενδύσεων και διαχείριση χαρτοφυλακίου του Δ. Βασιλείου και Ν. Ηρειώτη

ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

- <http://www.titan.gr/el/titan-group/group-profile/>
- <http://www.mls.gr/?pid=2&la=1>
- <http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>
- <http://www.3comma14.gr/pi/?survey=14607> (άρθρο καθημερινής)