

Τ.Ε.Ι. ΠΡΕΒΕΖΑΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**“ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» ΜΕ ΤΗΝ
ΧΡΗΣΗ ΔΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ”**

Σπουδαστής:

Σταύρου Μαρίνος

Επιβλέπουσα Καθηγήτρια

Καϊσοπούλου Ζωή

Καθηγήτρια Τ.Ε.Ι.

ΠΡΕΒΕΖΑ 2008

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η πτυχιακή εργασία αναφέρετε γύρω από τον τρόπο ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης παραγωγής τσιμέντου «TITAN A.E.», με την βοήθεια ορισμένων αριθμοδεικτών που προκύπτουν από αυτές.

Απαραίτητη προϋπόθεση για την ανάλυση αυτή είναι η κατανόηση της σημασίας του κάθε αριθμοδείκτη ξεχωριστά. Για τον λόγο αυτό γίνεται η θεωρητική τους παρουσίαση στο 2^ο κεφάλαιο.

Στην συνέχεια ακολουθεί μια λεπτομερής κατάσταση των οικονομικών καταστάσεων και αριθμοδεικτών για την περίοδο 2004 – 2006, ώστε να κατανοήσουμε της μεταβολές τους διαχρονικά.

Κλείνοντας, με την παρουσίαση γραφημάτων, γίνεται η σύγκριση της επιχείρησης «TITAN A.E.» με την ομοειδή και κύρια ανταγωνίστρια επιχείρηση «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.», για να προσδιοριστεί η θέση της «TITAN A.E.» στον κλάδο της τσιμεντοβιομηχανίας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος	1
Περιεχόμενα	2
Κεφάλαιο 1: Έννοια σκοπός και μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών Καταστάσεων	4-11
1.1 Γενικά	5
1.2 Σκοπός της αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων	5
1.3 Βασικές ομάδες αναλυτών	6
1.4 Μέθοδοι αναλύσεως οικονομικών καταστάσεων	7
1.5 Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση	8
Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες	12-38
2.1 Γενικά	13
2.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	14
2.2.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	15
2.2.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας	16
2.2.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	16
2.2.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος	17
2.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	18
2.3.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων	18
2.3.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	19
2.3.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων	20
2.3.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως	21
2.3.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού	22
2.3.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	23
2.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα	24
2.4.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους	24
2.4.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους	25
2.4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολουμένων Κεφαλαίων	26
2.4.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού	26
2.4.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων	27
2.4.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως	28
2.5 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως και Βιωσιμότητας	29
2.5.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων	29
2.5.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια	30
2.5.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	30
2.5.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις	31
2.5.5 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	32
2.5.6 Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων	32
2.6 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες	33
2.6.1 Κέρδη κατά Μετοχή	33

2.6.2 Μέρισμα κατά Μετοχή	34
2.6.3 Η Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση	34
2.6.4 Το Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών	35
2.6.5 Ο λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή	35
2.6.6 Αριθμοδείκτης Αποδόσεως Μετοχής σε Ταμειακή Ροή	37
Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»	39-64
3.1 Γενικά	40
3.2 Γενικές πληροφορίες για την επιχείρηση	40
3.3 Οικονομικές καταστάσεις της Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ	40
3.4 Καταστάσεις κοινού μεγέθους	46
3.5 Δείκτες τάσεως οικονομικών καταστάσεων	50
3.6 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	54
3.7 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	55
3.8 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	58
3.9 Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως και βιωσιμότητας	60
3.10 Αριθμοδείκτες επενδύσεων	62
Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»	65-98
4.1 Γενικά	66
4.2 Οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ»	66
4.3 Αριθμοδείκτες της επιχείρησης «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ»	71
4.4 Σύγκριση επιχειρήσεων «ΤΙΤΑΝ» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ»	73
Τελικά Συμπεράσματα	99
Βιβλιογραφία	100
Πηγές	100

ΚΕΦΑΛΑΙΟ **1**

*ΕΝΝΟΙΑ, ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ
ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ*

ΕΝΝΟΙΑ, ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.1 Γενικά

Ο ρόλος των λογιστικών καταστάσεων για την σημερινή επιχείρηση είναι από τους πιο σημαντικούς για τη λειτουργία της, επειδή παρουσιάζει την εικόνα της για μια ορισμένη χρονική περίοδο. Συνιστά πηγή πληροφοριών για όλους τους ενδιαφερόμενους και σχετιζόμενους με την επιχείρηση. Εκεί εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία της, οι πηγές προελεύσεως τους και τα οικονομικά αποτελέσματα από τη δραστηριότητα της.

Όμως η απλή παρατήρηση των λογιστικών καταστάσεων αδυνατεί να δώσει χρήσιμες πληροφορίες, ακριβώς επειδή τα στοιχεία τους είναι συνοπτικά, ανομοιόμορφα καταταγμένα και, κυρίως, ο χρόνος που μεσολαβεί μέχρι τη δημοσίευση τους είναι πολύς.

Χρειάζεται περαιτέρω ανάλυση των καταστάσεων έτσι ώστε ο άμεσα ενδιαφερόμενος να λάβει τις πληροφορίες για την λήψη οικονομικών αποφάσεων.

1.2 Σκοπός της αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων

Ο σκοπός αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων εξαρτάται από τις επιδιώξεις και τις πληροφορίες που θέλει να λάβει ο εκάστοτε αναλυτής. Ο κάθε αναλυτής ακολουθεί διαφορετικό τρόπο αναλύσεως και δίνει έμφαση στα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων που τον ενδιαφέρουν, ανάλογα με τον επιδιωκόμενο σκοπό του.

Οι βραχυχρόνιοι πιστωτές, για παράδειγμα, ενδιαφέρονται για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Για τον λόγο αυτό θα εξετάσουν την σχέση που υπάρχει μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης.

Αντίθετα, οι μακροχρόνιοι πιστωτές και οι επενδυτές ενδιαφέρονται για τους μακροχρόνιους οικονομικούς δείκτες και την κερδοφόρα ικανότητα της επιχείρησης για μακρύ χρονικό διάστημα οπότε η ανάλυση τους επικεντρώνεται στην διάρθρωση των κεφαλαίων, τα κέρδη, τα μερίσματα κτλ.

Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται για την σύνθεση και τη διάρθρωση των κεφαλαίων της και την κερδοφόρα δυναμικότητα της. Η ανάλυση όμως είναι χρήσιμη επειδή οδηγεί στην έγκαιρη διάγνωση και επίλυση αρκετών προβλημάτων και μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μέτρο αξιολόγησης της διοικητικής λειτουργίας.

Οι παραπάνω ομάδες ενδιαφερομένων, για να προχωρήσουν σε ανάλυση, χρειάζονται να συγκρίνουν ορισμένα στοιχεία που βρίσκονται στις λογιστικές καταστάσεις. Το έργο των αναλυτών που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης(δανειστές, τράπεζες κτλ.) είναι πιο δύσκολο, επειδή τα στοιχεία που μπορούν να χρησιμοποιήσουν βρίσκονται στις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις. Αντίθετα, οι εσωτερικοί αναλυτές(ιδιοκτήτες, επενδυτές κτλ.) έχουν πρόσβαση σε μεγαλύτερο όγκο πληροφοριών.

Τέλος, για την σωστή ανάλυση των στοιχείων χρειάζεται σωστή κατάταξη και ομαδοποίηση αυτών, έτσι ώστε ο κάθε αναλυτής να συλλέξει τα απαραίτητα στοιχεία για περαιτέρω επεξεργασία.

1.3 Βασικές ομάδες αναλυτών

Ανάλογα με το ποιος διενεργεί την ανάλυση και τον σκοπό που επιδιώκει μπορούμε να κατατάξουμε του αναλυτές στις εξής κατηγορίες:

- ❖ Επενδυτές, μέτοχοι
- ❖ Δανειστές(μακροχρόνιοι, βραχυχρόνιοι)
- ❖ Διοικούντες την επιχείρηση
- ❖ Οικονομικοί αναλυτές, χρηματιστές
- ❖ Τράπεζες
- ❖ Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων
- ❖ Ελεγκτές οικονομικών καταστάσεων
- ❖ Λοιποί ενδιαφερόμενοι

1.4 Μέθοδοι αναλύσεως οικονομικών καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων συμπεριλαμβάνει συνήθως τρία στάδια. Πρώτα γίνεται η επιλογή των αναγκαίων στοιχείων. Στη συνέχεια, τα στοιχεία κατατάσσονται κατά τέτοιο τρόπο ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός των μεταξύ τους σχέσεων. Το τελικό στάδιο περιλαμβάνει την μελέτη, επεξεργασία και ερμηνεία των στοιχείων.

Οι παραπάνω διαδικασίες αναλύσεως κατατάσσονται σε τρεις κύριες κατηγορίες:

- 1) Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων μιας χρήσεως.
- 2) Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων χρήσεων.
- 3) Στις συγκρίσεις και μετρήσεις με βάση τα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων δύο ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή του κλάδου γενικότερα.

Για την ανάλυση των καταστάσεων, συνήθως, απαιτείται η διενέργεια και των τριών κατηγοριών ανάλυσης. Γενικά, όλες οι αναλύσεις περιλαμβάνουν συγκρίσεις μεταξύ του τι πραγματικά συμβαίνει με το τι θα έπρεπε να συμβαίνει, λαμβάνοντας ως μέτρο σύγκρισης κάποιο πρότυπο μέγεθος. Πρότυπο μέγεθος είναι αυτό που έπρεπε να υπάρχει στις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες.

Οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, είναι οι εξής:

- Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος αναλύσεως
- Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος αναλύσεως
- Μέθοδος αναλύσεως των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως.
- Εξειδικευμένες μέθοδοι που περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, την ανάλυση του νεκρού σημείου και άλλες.

1.5 Διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση

Η διαστρωματική ή κάθετη ανάλυση περιλαμβάνει την κατάσταση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων «κοινού μεγέθους» και τον υπολογισμό διαφόρων αριθμοδεικτών.

Η ανάλυση «κοινού μεγέθους» χρησιμοποιείται για συγκρίσεις των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών, καθώς και για συγκρίσεις μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων.

Στην ανάλυση αυτή κάθε στοιχείο του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως υπολογίζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου των μεγεθών τους. Βάσει αυτού μπορεί να υπολογιστεί η σημαντικότητα κάθε στοιχείου ξεχωριστά στο σύνολο του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Επίσης μπορεί να συγκριθούν στοιχεία με υποσύνολα των οικονομικών καταστάσεων (π.χ. το ποσοστό των αποθεμάτων στα κυκλοφορούντα στοιχεία ή το ποσοστό των μικτών κερδών στις καθαρές πωλήσεις).

Στην περίπτωση του ισολογισμού, η κάθετη ανάλυση εστιάζεται σε δύο κυρίως σημεία:

1. Στο ποιες είναι οι πηγές προελεύσεως των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, καθώς και των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων υποχρεώσεων της.
2. Στην κατανομή των κεφαλαίων της επιχείρησης μεταξύ των επί μέρους περιουσιακών στοιχείων της (κυκλοφορούν, πάγιο, διαθέσιμα).

Στην περίπτωση των αποτελεσμάτων χρήσεως, η κάθετη ανάλυση υπολογίζει τι ποσοστό των πωλήσεων καλύπτουν τα διάφορα είδη εξόδων.

Επίσης διευκολύνονται οι συγκρίσεις μεταξύ επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου γιατί με την βοήθεια των ποσοστών, λύνεται το πρόβλημα σύγκρισης μεταξύ επιχειρήσεων διαφορετικού οικονομικού μεγέθους. Για παράδειγμα το ότι μια επιχείρηση έχει κυκλοφορούν ενεργητικό 200.000€ και μια άλλη 500.000€, δεν σημαίνει ότι η δεύτερη επιχείρηση έχει μεγαλύτερο ποσοστό κυκλοφορούντων στοιχείων επί του ενεργητικού από την πρώτη.

Επιπροσθέτως, η κάθετη ανάλυση βοηθάει την επιχείρηση να συγκρίνει τα στοιχεία της με αυτά του κλάδου στον οποίο ανήκει, ώστε

Κεφάλαιο 1: Έννοια, σκοπός και μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

να εξετάσει τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της που προκύπτουν από την σύγκριση αυτή.

Στους παρακάτω πίνακες 1.1 και 1.2 παρουσιάζεται η κάθετη ανάλυση μιας τυχαίας επιχείρησης «Α».

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.1			
Κατάσταση ισολογισμού της "Α"			
Ποσα σε χιλ. €			
	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Κάθαρα πάγια	1.426.927	1.571.618	1.005.839
Αποθέματα	335.805	381.822	176.019
Απαιτήσεις	910.436	1.052.197	461.355
Διαθέσιμα	118.852	152.807	40.781
Σύνολο Ενεργητικού	2.792.020	3.158.444	1.683.994
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις	1.061.584	1.136.000	446.240
Μακροχρόνιες υποχρεώσεις	271.438	326.777	344.226
Σύνολο Υποχρεώσεων	1.333.022	1.462.777	790.466
Ίδια κεφάλαια	1.458.998	1.695.667	893.528
Σύνολο Παθητικού	2.792.020	3.158.444	1.683.994

Κατάσταση κοινού μεγέθους ισολογισμού της "Α"			
	2002	2003	2004
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Κάθαρα πάγια	51,1%	49,8%	59,7%
Αποθέματα	12,0%	12,1%	10,5%
Απαιτήσεις	32,6%	33,3%	27,4%
Διαθέσιμα	4,3%	4,8%	2,4%
Σύνολο Ενεργητικού	100,0%	100,0%	100,0%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις	38,0%	36,0%	26,5%
Μακροχρόνιες υποχρεώσεις	9,7%	10,3%	20,4%
Σύνολο Υποχρεώσεων	47,7%	46,3%	46,9%
Ίδια κεφάλαια	52,3%	53,7%	53,1%
Σύνολο Παθητικού	100,0%	100,0%	100,0%

Κεφάλαιο 1: Έννοια, σκοπός και μέθοδοι ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.2

Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως της "Α"			
Ποσα σε χιλ. €			
	2002	2003	2004
Συνολικά έσοδα	2.156.603	2.410.867	1.284.491
Μείον:			
Κόστος πωληθέντων	1.587.464	1.790.216	919.232
Έξοδα διοικήσεως και λοιπά γενικά έξοδα	296.328	326.736	130.764
Έξοδα χρηματοδοτήσεως	77.053	35.423	11.616
Σύνολο εξόδων	1.960.845	2.152.375	1.061.612
Καθαρά κέρδη	195.758	258.492	222.879

Κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως της "Α"			
	2002	2003	2004
Συνολικά έσοδα	100,00%	100,00%	100,00%
Μείον:			
Κόστος πωληθέντων	73,61%	74,26%	71,56%
Έξοδα διοικήσεως και λοιπά γενικά έξοδα	13,74%	13,55%	10,18%
Έξοδα χρηματοδοτήσεως	3,57%	1,47%	0,90%
Σύνολο εξόδων	90,92%	89,28%	82,65%
Καθαρά κέρδη	9,08%	10,72%	17,35%

Βάσει των αποτελεσμάτων στους πίνακες, μπορούμε να εξάγουμε τα εξής συμπεράσματα:

- 1) Παρότι ποσοτικά το ύψος των παγίων μειώθηκε, η συμμετοχή των παγίων στο σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε. Αυτό συνέβηκε γιατί υπήρξε μείωση στο σύνολο του ενεργητικού και γενικότερα της περιουσιακής κατάστασης της επιχείρησης.
- 2) Το ποσοστό των απαιτήσεων και των διαθεσίμων μειώθηκε σημαντικά. Η πληροφορία αυτή μας επισημαίνει το μελλοντικό πρόβλημα ρευστότητας της επιχείρησης.
- 3) Η συμμετοχή των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξήθηκε και των βραχυπρόθεσμων μειώθηκε. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση το 2004 χρηματοδότησε την ποσοστιαία αύξηση των παγίων με μακροχρόνιο δανεισμό.
- 4) Τα ίδια κεφάλαια ενώ ποσοτικά μειώθηκαν, ποσοστιαία παρέμειναν σχεδόν στο ίδιο ύψος. Δηλαδή, ενώ η περιουσιακή κατάσταση της επιχείρησης μειώθηκε λόγω διαφόρων αλλαγών (διανομή μεγάλου μερίσματος, μεγάλες αποσβέσεις παγίων κ.α.), η σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων παρέμεινε σταθερή.
- 5) Στα καθαρά κέρδη της επιχειρήσεως υπήρξε ποσοτικά μικρή μείωση αλλά ποσοστιαία μεγάλη αύξηση, ως συνέπεια της μεγάλης μείωσης των εξόδων. Η ένδειξη αυτή μας δείχνει την αποτελεσματικότητα της επιχειρήσεως στη διαχείριση του κόστους.

Πάντως, για να επιτευχθεί μια ολοκληρωμένη εξέταση του θέματος, η παραπάνω ανάλυση πρέπει να συνοδεύεται από τη μελέτη των ποσοστών μεταβολής και της τάσεως τους διαχρονικά, ως και από τη ανάλυση με αριθμοδείκτες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ **2**

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.1 Γενικά

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως. Έτσι, οι μέχρι τώρα μέθοδοι αναλύσεως συμπληρώνονται με την χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών.

Οι αριθμοδείκτες είναι πηλικά. Κάνουν συγκρίσεις. Δίνουν πληροφορίες δια της συγκρίσεως αξιών αναφερόμενων στο παρελθόν, αξιολογώντας:

- Την πορεία στο χρόνο μιας σχέσης ή ενός μεγέθους.
- Την αποδοτική λειτουργία μιας επιχείρησης
- Την σχέση αντιστοίχων αριθμοδεικτών από επιχείρηση σε επιχείρηση, λαμβάνοντας ωστόσο υπόψη τις διαφορές στις ιδιομορφίες λειτουργίας και πολιτικών των επιχειρήσεων και των αγορών στις οποίες δραστηριοποιούνται.

Οι αριθμοδείκτες δίνουν πληροφορίες που περιέχονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Άρα, η εγκυρότητα τους είναι ανάλογη με την εγκυρότητα των στοιχείων των καταστάσεων. Επίσης, η ανάλυση με αριθμοδείκτες προϋποθέτει μια λογική επιλογή των εκάστοτε στοιχείων. Τούτο διότι δεν ωφελεί ο μεγάλος αριθμός των αριθμοδεικτών, οι οποίοι δεν αξιοποιούνται συστηματικά. Το κατάλληλο μέσο για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί η επιλογή των κατάλληλων αριθμοδεικτών. Γενικότερα, ο κάθε αναλυτής δίνει έμφαση στους αριθμοδείκτες που θα τον διευκολύνουν, ώστε να εξάγει τα συμπεράσματα του.

Οι δείκτες δείχνουν στον αναλυτή που πρέπει να προσέξει. Ποια σχέση δεν είναι καλή όσο πρέπει. Είναι μια συνοπτική, γρήγορη και περιεκτική πληροφόρηση.

Οι κυριότεροι και πιο χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητας της ν' ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Χρησιμοποιείται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων.
3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Χρησιμοποιείται για την μέτρηση της αποδοτικότητας, της δυναμικότητας των κερδών και της διοικητικής ικανότητας μιας επιχειρήσεως. Δηλαδή, μετράει τον βαθμό επιτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική περίοδο.
4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας: Με αυτούς εκτιμάται η μακροχρόνια δυνατότητα μιας επιχειρήσεως να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της καθώς και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.
5. Αριθμοδείκτες επενδύσεων: Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό μετοχών μιας επιχειρήσεως και την χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά της στοιχεία.

2.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας περιλαμβάνουν τις εξής κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μετρούν την αποτελεσματικότητα της επιχειρήσεως να καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Αυτό απαιτεί την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας η οποία επιτυγχάνεται με την σωστή διαχείριση των κυκλοφοριακών στοιχείων.

Ένας χαμηλός δείκτης ρευστότητας θα έχει ως συνέπεια την μείωση εμπιστοσύνης των πιστωτών στην επιχείρηση και την δυσφήμιση της. Επίσης, θα έχει αντίκτυπο στα κέρδη και την γενικότερη οικονομική λειτουργία της.

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Το ιδανικότερο ύψος του δείκτη αυτού εξαρτάται από το μέγεθος της επιχειρήσεως και τον κλάδο στον οποίο ανήκει. Συνήθως όμως, όταν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται εξ' ολοκλήρου από το κυκλοφορούν πάγιο υπάρχει ένας καλός δείκτης ρευστότητας.

Οι δείκτες ρευστότητας είναι ιδιαίτερα σημαντικοί γιατί προσελκύουν μεγάλο αριθμό ενδιαφερόμενων.

Τους πιστωτές τους ενδιαφέρει η φερεγγυότητα της επιχειρήσεως στην καταβολή των υποχρεώσεων της. Τους επενδυτές τους ενδιαφέρει πόσο συμφέρουσα θα είναι η αναλογία μεταξύ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και κυκλοφορούν πάγιου ώστε να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη τους. Την διοίκηση της επιχειρήσεως την ενδιαφέρει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται τα κεφάλαια κινήσεως της και να διορθώσει έγκαιρα προβλήματα που τυχόν προκύψουν.

2.2.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Α.Γ.Ρ.) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο του κυκλοφορούν με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως.

$$\text{Α.Γ.Ρ.} = \frac{\text{Κύκλοφορούν}}{\text{Βραχ. Υποχρεώσεις}}$$

Το σύνολο του κυκλοφορούν ενεργητικού αποτελείται από τα διαθέσιμα, τις απαιτήσεις και τα αποθέματα μιας επιχείρησης. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούνται από τις πιστώσεις των προμηθευτών, τα βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια, τους πληρωτέους φόρους κ.α.

Ο Α.Γ.Ρ. μας δείχνει πόσες φορές μπορεί να καλύψει μια επιχείρηση τις βραχ. υποχρεώσεις τις με το τρέχον κυκλοφορούν ενεργητικό της. Συνεπώς, μας δίνει, το περιθώριο ασφάλειας που διατηρεί η διοίκηση, για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κακή εξέλιξη στις ταμειακές ροές.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο Α.Γ.Ρ., τόσο καλύτερη είναι, από πλευράς ρευστότητας, η θέση της επιχείρησης.

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Κατά την μελέτη του δείκτη, πρέπει να ληφθεί υπόψη η διάρθρωση του κυκλοφορούν. Και αυτό γιατί, μια επιχείρηση με μεγαλύτερο ποσοστό μετρητών, έχει μεγαλύτερη ρευστότητα από μια άλλη που έχει μεγαλύτερο ποσοστό αποθεμάτων, έστω και αν έχουν τον ίδιο Α.Γ.Ρ. Επίσης πρέπει να γίνεται διαχρονική ανάλυση του δείκτη, για την έγκαιρη αντιμετώπιση τυχών πτωτικών τάσεων του.

Για κάθε επιχείρηση υπάρχει διαφορετικός «ιδανικός Α.Γ.Ρ.». Γενικά, για τον υπολογισμό ενός «ιδανικού Α.Γ.Ρ.» πρέπει να ληφθεί υπόψη το μέγεθος μιας επιχειρήσεως και ο κλάδος στον οποίο ανήκει.

2.2.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Α.Ε.Ρ.) υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα άμεσα ρευστοποιήσιμα κυκλοφοριακά στοιχεία (μετρητά, καταθέσεις όψεως, απαιτήσεις) με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως.

$$\text{Α.Ε.Ρ.} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχ. Υποχρεώσεις}}$$

Για τον υπολογισμό του αριθμητή του Α.Ε.Ρ. δεν συμπεριλαμβάνονται τα αποθέματα και οι προκαταβληθείς δαπάνες, επειδή δεν μπορεί να γίνει η ρευστοποίηση τους άμεσα.

Ο Α.Ε.Ρ. μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

Ένας υψηλός Α.Γ.Ρ., λόγω μεγάλων αποθεμάτων, δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση. Συνεπώς, μια μεγάλη απόκλιση μεταξύ Α.Γ.Ρ. και Α.Ε.Ρ., σημαίνει μεγάλα αποθέματα και μειωμένη ικανότητα αντιμετώπισης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ως εκ τούτου ο Α.Ε.Ρ. αποτελεί ένα πιο αξιόπιστο εργαλείο για την μέτρηση της ρευστότητας.

2.2.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (A.T.P.) είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

$$A.T.P. = \frac{\text{Διαθέσιμο Ενεργητικό}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο A.T.P. δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα στοιχεία μιας επιχειρήσεως καλύπτουν της ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Εκφράζει επίσης, την ικανότητα μιας επιχειρήσεως να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά τα οποία διαθέτει.

2.2.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας, παρά το γεγονός ότι είναι γνωστοί και εύκολοι στον υπολογισμό, παρουσιάζουν ορισμένες αδυναμίες, οι κυριότερες των οποίων είναι:

1. Υπολογίζονται με βάση τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, και ως εκ τούτου εκφράζουν μια στατική εικόνα της επιχείρησης.
2. Τα στοιχεία με βάση τα οποία υπολογίζονται οι αριθμοδείκτες, επειδή αναφέρονται σε ορισμένη χρονική στιγμή, μπορεί να είναι σκοπίμως παραποιημένα. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα να δίνεται μια παραπλανητική εικόνα για την ρευστότητα της επιχείρησης.

Τα προβλήματα αυτά, λύνονται με την χρησιμοποίηση του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος (A.A.X.Δ.), ο οποίος μετράει τον βαθμό ικανότητα μιας επιχειρήσεως να καταβάλλει τις λειτουργικές της δαπάνες από τα αμυντικά της στοιχεία, χωρίς να βασίζεται στα λειτουργικά της έσοδα.

Ο A.A.X.Δ. είναι το πηλίκο της διαιρέσεως του συνόλου των αμέσως ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχειρήσεως με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες της.

Οι προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες υπολογίζονται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών (κόστος

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

πωληθέντων + δαπάνες διοικήσεως + δαπάνες διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές) με το σύνολο των ημερών του έτους(365).

$$\text{Α.Α.Χ.Δ.} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες Ημερησιές Λειτουργικές Δαπάνες}}$$

2.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μετρούν την ένταση με την οποία χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης ,και είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων
2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων
4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως
5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού
6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων.

Η χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας προσδιορίζει τον βαθμό μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά. Γενικά, όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχειρήσεως, τόσο τούτο αποβαίνει προς όφελος της.

2.3.1 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων(Α.Τ.Ε.Α.) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχειρήσεως στην διάρκεια μιας χρήσης, με το μέσο όρο των

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

απαιτήσεων της. Οι απαιτήσεις υπολογίζονται με τον μέσο όρο μεταξύ αρχής και τέλους χρήσεως.

$$\text{A.T.E.A.} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Ο Α.Τ.Ε.Α. δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης, στη διάρκεια μιας χρήσης. Όσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα εισπράξεως των απαιτήσεων, τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος παραμονής αυτών.

Με την χρήση του δείκτη αυτού, μπορούμε να διαπιστώσουμε την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση. Επίσης, μας παρέχει ένδειξη της ποιότητας και του βαθμού ρευστότητας των απαιτήσεων μιας επιχείρησης.

Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση πρέπει να είναι μικρή, διότι πέρα του κόστους που συνεπάγονται τα σχετικά κεφάλαια, θα μπορούσαν να επενδυθούν αποδοτικά κάπου αλλού.

Γενικά, μεγάλη ταχύτητα εισπράξεως απαιτήσεων συνεπάγεται μικρότερο χρόνο δεσμεύσεως κεφαλαίων και μείωση ρίσκου ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Για να υπολογιστεί το χρονικό διάστημα σε ημέρες της αναμονής για την είσπραξη των απαιτήσεων, χρησιμοποιείται ο ακόλουθος τύπος:

$$\text{Μέσος όρος παραμόνης απαιτήσεων} = 365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος απαιτήσεων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

2.3.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Α.Τ.Ε.Β.Υ.) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχειρήσεως προς τους προμηθευτές της.

$$A.T.E.B.Y. = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση ανανεώθηκαν οι ληφθείσες από την επιχείρηση πιστώσεις, ή αλλιώς πόσες φορές το κόστος πωληθέντων καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Επίσης μας δείχνει την πολιτική πιστώσεων που ακολουθεί μια επιχείρηση.

Για τον υπολογισμό του χρονικού διαστήματος σε ημέρες της παραμονής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε μια επιχείρηση, χρησιμοποιούμε τον παρακάτω τύπο:

$$\text{Μέση διάρκεια παραμονής Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων} = 365 \times \frac{\text{Μέσο ύψος βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}{\text{Αγορές}}$$

2.3.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Α.Τ.Κ.Α.) υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων προϊόντων μιας επιχείρησης με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της.

$$A.T.K.A. = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$$

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Ο Α.Τ.Κ.Α. υπολογίζει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στην χρήση. Δείχνει αφενός την «φύση μιας επιχειρήσεως» και αφετέρου την ικανότητα της να μεγιστοποιεί την παραγωγική διαδικασία (Πρώτες ύλες → Εμπόρευμα → Αποθήκη → Πώληση). Όταν ο δείκτης είναι υψηλός, σημαίνει ότι η επιχείρηση λειτουργεί αποτελεσματικά.

Οι επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρήσουν όσο το δυνατόν χαμηλότερη ποσότητα αποθεμάτων για τους παρακάτω λόγους

- Να μην δεσμεύουν μεγάλα κεφάλαια κίνησης δημιουργώντας πρόβλημα ταμείου
- Να ελαχιστοποιούν το ύψος των τόκων των κεφαλαίων που δεσμεύουν για τα αποθέματα
- Να μειώνουν τον κίνδυνο μη πωλήσεως τους λόγω αλλοίωσης τους, ή αλλαγής προτιμήσεως των καταναλωτών.

Το χρονικό διάστημα των ημερών που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρι να πωληθούν υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Μέσος όρος παραμονής αποθεμάτων} = \frac{365}{\text{Α.Τ.Κ.Α.}}$$

2.3.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως

Προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεως που είναι αναγκαίες για την πραγματοποίηση των πωλήσεων, υπολογίζουμε τον αριθμοδείκτη ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (Α.Τ.Κ.Κ.Κ.), ο οποίος είναι:

$$\text{Α.Τ.Κ.Κ.Κ.} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Κεφάλαιο Κινήσεως}}$$

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα καθαρού κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως, σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Ένας πολύ υψηλός δείκτης, δεδομένων των πωλήσεων, σημαίνει μικρό κεφάλαιο κινήσεως, που μπορεί με τη σειρά του να σημαίνει μικρό κυκλοφορούν ενεργητικό ή μεγάλες βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Αν ο υψηλός δείκτης οφείλεται στη χρησιμοποίηση μεγάλων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, υπάρχει κίνδυνος ανατροπής του ταμιακού προγραμματισμού σε περίπτωση μείωσης των πωλήσεων.

Η ανεπάρκεια μονίμων κεφαλαίων κινήσεως αναγκάζει την επιχείρηση να κινείται κρατώντας χαμηλές τις ανάγκες σε κεφάλαια κινήσεως. Αυτό, βελτιώνει μεν το δείκτη, αλλά δυσκολεύει την αύξηση των πωλήσεων.

2.3.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Α.Τ.Κ.Ε.) είναι το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσεως με το σύνολο του ενεργητικού της ίδιας χρήσεως.

$$\text{Α.Τ.Κ.Ε.} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ενεργητικό}}$$

Ο δείκτης αυτός μετράει τον βαθμό αξιοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης (παγίων και κυκλοφορούντων) προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της.

Εάν ο δείκτης αυτός είναι ψηλός, σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για την επίτευξη πωλήσεων.

Σε αντίθετη περίπτωση, δηλαδή όταν ο δείκτης είναι χαμηλός, αποτελεί ένδειξη μη εντατικής χρησιμοποίησης του ενεργητικού της επιχείρησης.

Βέβαια, ένας υψηλός δείκτης μπορεί και να οφείλεται από την μέθοδο αποσβέσεως που ακολουθεί η κάθε επιχείρηση, οπότε μπορούν να εξαχθούν λανθασμένα συμπεράσματα. Ένα άλλο μειονέκτημα είναι

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

ότι ενώ οι πωλήσεις αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές, η αξία των παγίων περιουσιακών στοιχείων συνήθως αναφέρεται σε τιμές κτήσεως.

Τα μειονεκτήματα αυτά πρέπει να λαμβάνονται υπόψη και όταν γίνονται συγκρίσεις μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων.

Για την παρακολούθηση της έντασης χρησιμοποίησης μόνο των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις, υπάρχει ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Α.Τ.Κ.Π.). Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείρησης με το σύνολο των καθαρών παγίων (δεν περιλαμβάνονται οι προσωρινές επενδύσεις και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία).

$$\text{Α.Τ.Κ.Π.} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του δείκτη αυτού είναι τα ίδια με του Α.Τ.Κ.Ε.

2.3.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Α.Τ.Κ.Ι.Κ.) ισούται με το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως μιας επιχείρησης με τα ίδια κεφάλαια της.

$$\text{Α.Τ.Κ.Ι.Κ.} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός δίνει τον βαθμό αξιοποίησεως των ιδίων κεφαλαίων ως προς τις πραγματοποιηθείσες πωλήσεις, δηλαδή τι πωλήσεις επιτεύχθηκαν από κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Όταν ο δείκτης αυτός είναι μεγάλος, η θέση της επιχείρησης είναι καλύτερη γιατί πραγματοποιεί πολλές πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων.

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Από πλευράς ασφάλειας όμως, όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η θέση της επιχειρήσεως, διότι λειτουργεί βασιζόμενη σε ξένα κεφάλαια.

2.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας εκφράζουν τις σχέσεις αναλογίας μεταξύ μεγεθών της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως.

Δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη, και κατά συνέπεια οι ενδιαφερόμενοι εντός και εκτός της επιχείρησης, δίνουν μεγάλη σημασία στους δείκτες αυτούς

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι έξης:

1. Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους
2. Αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους
3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων
4. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
5. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
6. Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως

2.4.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους (Α.Μ.Κ.) βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα μικτά κέρδη της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις της και πολλαπλασιάσουμε επί 100.

$$\text{Α.Μ.Κ.} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Ο Α.Μ.Κ. δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχειρήσεως, καθώς και την πολιτική τιμολόγησής της.

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Μια επιχείρηση για να είναι επιτυχημένη πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, ώστε να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ενδεδυμένα κεφάλαια της.

Ένας υψηλός Α.Μ.Κ. δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πουλάει σε υψηλές τιμές, δηλαδή να λειτουργεί με χαμηλό κόστος. Επίσης παρέχει μια ένδειξη ασφάλειας σε περίπτωση αύξησης του κόστους πωληθέντων.

Ένας χαμηλός Α.Μ.Κ. παρότι στις περισσότερες περιπτώσεις οδηγεί σε χαμηλά κέρδη, μπορεί να είναι και αυτός ικανοποιητικός αν υπάρχει μεγάλος όγκος πωλήσεων(π.χ. Supermarket)

Ο πιο σημαντικός παράγοντας διαμόρφωσης του ποσοστού του Α.Μ.Κ. είναι η αγορά στην οποία απευθύνεται η επιχείρηση. Όσο πιο μεγάλος είναι ο ανταγωνισμός, τόσο πιο χαμηλός είναι ο δείκτης.

2.4.2 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους (Α.Κ.Κ.) είναι το πηλίκο της διαιρέσεως μεταξύ καθαρών κερδών προς καθαρών πωλήσεων, πολλαπλασιαζόμενο επί 100.

$$\text{Α.Κ.Κ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times 100$$

Δίνει ως ποσοστό το εμπορικό κέρδος προ τόκων και φόρων που μένει σε μια επιχείρηση, μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών γενικών εξόδων της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο Α.Κ.Κ. τόσο πιο επικερδής και αποτελεσματική είναι μια επιχείρηση.

Επίσης ο Α.Κ.Κ. σε συνδυασμό με τον Α.Μ.Κ. μπορεί διαχρονικά να προσφέρει αρκετές πληροφορίες για την κερδοφορία μιας επιχειρήσεως στους εκάστοτε αναλυτές

2.4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολουμένων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων (Α.Α.Α.Κ.) υπολογίζεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης πριν από την αφαίρεση των τόκων και των λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των κεφαλαίων της, δηλαδή:

$$\text{Α.Α.Α.Κ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρημ. Έξοδα}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τον βαθμό με τον οποίο μια επιχείρηση αξιοποιεί τα συνολικά κεφάλαια της (ίδια + ξένα), ώστε να πραγματοποιήσει κέρδη. Επίσης, είναι ένα χρήσιμο εργαλείο για την επιχείρηση σε περιπτώσεις σύναψης δανείων, γιατί μπορεί να συγκριθεί με το επιτόκιο δανεισμού. Εάν ο Α.Α.Α.Κ. είναι μεγαλύτερος του επιτοκίου, τότε συνήθως συμφέρει την επιχείρηση να συνάψει το δάνειο.

Υψηλή αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων σημαίνει ότι η επιχείρηση βαίνει σε καλό δρόμο. Αντιθέτως, χαμηλή αποδοτικότητα ενδέχεται να σημαίνει μια υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις, υψηλά γενικά έξοδα, κακή διαχείριση κ.α.

2.4.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (Α.Α.Ε.) υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών μιας επιχείρησης στη χρήση προς το σύνολο του ενεργητικού της.

$$\text{Α.Α.Ε.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρημ. Έξοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Με τον δείκτη αυτόν μετριέται ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης (καθαρά λειτουργικά κέρδη) με τα μέσα τα οποία διαθέτει (σύνολο ενεργητικού). Επίσης, επιτρέπει την σύγκριση της

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

αποδοτικότητας μιας επιχειρήσεως με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων.

Για την εύρεση της αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμού αφ' ενός της αποδοτικότητας των πωλήσεων(καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους) και αφ' ετέρου του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού(Α.Τ.Κ.Ε.) χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση, η οποία ονομάζεται εξίσωση Du Pont:

$$\text{Εξίσωση Du Pont} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Κέρδη(προ τόκων)}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \times \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Η παραπάνω σχέση εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους και βοηθά στον εντοπισμό των δυνατών τρόπων, με τους οποίους μπορεί να αυξηθούν τα λειτουργικά κέρδη της επιχείρησης, σε σχέση με το ύψος των απασχολουμένων περιουσιακών της στοιχείων, ούτως ώστε να βελτιωθεί η απόδοση της.

Η αύξηση της αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχειρήσεως μπορεί να επιτευχθεί με:

1. Την αύξηση του καθαρού κέρδους από τις πωλήσεις των προϊόντων της, είτε τη μείωση του κόστους πωληθέντων, είτε την αύξηση της τιμής πωλήσεως.
2. Την αύξηση της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, είτε την αύξηση του όγκου πωλήσεων, είτε τη μείωση των απασχολουμένων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

2.4.5 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων(Α.Α.Ι.Κ.) εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών λειτουργικών κερδών μιας επιχείρησης σε μια χρήση με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της.

$$\text{Α.Α.Ι.Κ.} = 100 \times \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Ο Α.Α.Ι.Κ. δείχνει σε ποσοστό τοις εκατό τον βαθμό αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων, την ικανότητα δηλαδή της διοίκησης να αξιοποιεί τα δικά της κεφάλαια για να παράγει κέρδη.

Το κατάλληλο ύψος του δείκτη αυτού, έχει να κάνει και με τη «φύση» της κάθε επιχείρησης. Και αυτό γιατί δεν απαιτείται το ίδιο ύψος ιδίων κεφαλαίων σε μια επιχείρηση εντάσεως εργασίας με μια επιχείρηση εντάσεως παγίων.

Ένας υψηλός δείκτης είναι σημαντικός, επειδή δείχνει ευημερία και καλή λειτουργία της επιχείρησης και συμβάλλει στην εισχώρηση νέων κεφαλαίων.

Αντιθέτως, ένας χαμηλός δείκτης δείχνει κακή λειτουργία της επιχείρησης και απονθαρρύνει περαιτέρω επενδύσεις.

2.4.6 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως (Α.Ο.Μ.) βρίσκεται ένα διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης με την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων της.

$$\text{Α.Ο.Μ.} = \frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων}}$$

Με τη βοήθεια του δείκτη αυτού μπορούμε να μετρήσουμε την επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στην επιχείρηση. Εάν, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων (δηλαδή $\text{Α.Ο.Μ.} > 1$), τότε η επιχείρηση επωφελείται από τον δανεισμό. Αυτό οφείλεται στο ότι η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών της κεφαλαίων. Όταν ο $\text{Α.Ο.Μ.} = 1$, τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι μηδαμινή και ο δανεισμός δεν παρέχει οικονομική ωφέλεια στην επιχείρηση. Τέλος, όταν ο $\text{Α.Ο.Μ.} < 1$, τότε η προσφυγή στον δανεισμό για την επιχείρηση είναι ασύμφορη.

2.5 Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως και Βιωσιμότητας

Οι αριθμοδείκτες διαρθρώσεως και βιωσιμότητας μετράνε τις σχέσεις μεταξύ των διαφόρων ειδών κεφαλαίων που φέρονται στη περιουσιακή κατάσταση μιας επιχείρησης και χρησιμοποιούνται για την ανάλυση της μακροχρόνιας οικονομικής καταστάσεως της.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες της ομάδας αυτής είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια.
2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια.
3. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια.
4. Αριθμοδείκτης κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις.
5. Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.
6. Αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων.

2.5.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικών Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός (Α.Ι.Κ.Σ.Κ.) υπολογίζεται από τη παρακάτω σχέση:

$$\text{Α.Ι.Κ.Σ.Κ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \times 100$$

Ο δείκτης αυτός δίνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους μετόχους της. Η διαφορά του ποσοστού αυτού από το 100(100 – Α.Ι.Κ.Σ.Κ.) δίνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που αντιστοιχεί στη χρηματοδότηση του ενεργητικού.

Οι δύο παραπάνω σχέσεις δείχνουν το βαθμό προστασίας των πιστωτών μιας επιχειρήσεως. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος του Α.Ι.Κ.Σ.Κ. τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους πισωτές.

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Στην περίπτωση της ίδιας της επιχείρησης, το ποσοστό του Α.Ι.Κ.Σ.Κ. δεν πρέπει να είναι κατ' ανάγκη υψηλό. Το ιδανικό μέγεθος του δείκτη προσδιορίζεται από τον συνδυασμό δύο παραγόντων. Από την ιδανικότερη μέθοδο χρηματοδότησης, δηλαδή πια είδη κεφαλαίων έχουν την μεγαλύτερη αποδοτικότητα στην επιχείρηση, και από τον βαθμό προστασίας των πιστωτών.

2.5.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Ξένα Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς ξένα κεφάλαια (Α.Ι.Κ.Ξ.Κ) υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης με τα δανειακά κεφάλαια της.

$$\text{Α.Ι.Κ.Ξ.Κ.} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$$

Με τον Α.Ι.Κ.Ξ.Κ βρίσκουμε τι μέρος των ξένων κεφαλαίων μιας επιχείρησης καλύπτεται από τα δικά της κεφάλαια. Επίσης, μας δείχνει εάν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός στην επιχείρηση, και πόση ασφάλεια παρέχει στους πιστωτές της.

Για τον καθορισμό του ποσού του δείκτη αυτού, μεγάλο ρόλο έχει και η «φύση» των εργασιών μιας επιχείρησης. Έτσι, π.χ. στις περιπτώσεις επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών που δεν απαιτούνται αρκετές πάγιες εγκαταστάσεις, οπότε το ύψος των ιδίων κεφαλαίων είναι μικρό, ο δείκτης είναι συνήθως χαμηλός. Αντιθέτως, στις περιπτώσεις επιχειρήσεων εντάσεως παγίων, ο δείκτης είναι συνήθως υψηλός.

2.5.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (Α.Ι.Κ.Π.) βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των παγίων εγκαταστάσεων της.

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

$$\text{A.I.K.Π.} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρά Πάγια}}$$

Με τον υπολογισμό του Α.Ι.Κ.Π. βρίσκουμε την πολιτική χρηματοδότησεως των παγίων επενδύσεων που ακολουθεί μια επιχείρηση. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, τότε τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν το σύνολο των παγίων της επιχείρησης. Στην περίπτωση που ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, τότε η χρηματοδότηση των παγίων μοιράζεται μεταξύ ιδίων και δανειακών κεφαλαίων.

Ένας υψηλός Α.Ι.Κ.Π. ενδέχεται να αντανακλά σε μια υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχείρησης σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, η οποία δεν μπορεί να θεωρηθεί επωφελής για την επιχείρηση, δεδομένου ότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις που μειώνουν τα κέρδη της.

Στην περίπτωση ενός χαμηλού Α.Ι.Κ.Π., η επιχείρηση πρέπει να αξιοποιήσει πλήρως τις πάγιες εγκαταστάσεις της, γιατί αλλιώς θα βρεθεί σε δύσκολες καταστάσεις λόγω του υπερδανεισμού.

2.5.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Ο δείκτης αυτός (Α.Κ.Ε.Σ.Υ.) υπολογίζεται με τη διαίρεση του συνόλου του κυκλοφορούντος ενεργητικού μιας επιχείρησης δια των συνολικών υποχρεώσεων της επί του 100.

$$\text{Α.Κ.Ε.Σ.Υ.} = 100 \times \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

Ο Α.Κ.Ε.Σ.Υ. μετράει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Ένας υψηλός δείκτης παρέχει ένδειξη ότι, αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από την ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κινήσεως.

2.5.5 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (Α.Π.Μ.Υ.) βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση:

$$\text{Α.Π.Μ.Υ.} = \frac{\text{Καθάρα Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Με την χρήση του δείκτη αυτού, παρακολουθούμε την πολιτική της επιχειρήσεως στο θέμα της χρηματοδότησης των παγίων περιουσιακών της στοιχείων.

Όταν ο δείκτης αυτός είναι υψηλός, τότε τα πάγια χρηματοδοτούνται κυρίως από τα ίδια κεφάλαια, και το περιθώριο ασφάλειας των πιστωτών είναι μεγάλο. Σε αντίθετη περίπτωση, δηλαδή όταν ο δείκτης είναι χαμηλός, η επιχείρηση χρηματοδοτεί τα πάγια της πρωτίστως με δανεισμό που έχει ως συνέπεια, μικρό περιθώριο ασφάλειας για τους πιστωτές.

2.5.6 Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως των τόκων (Α.Κ.Τ.) υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη πριν από τη καταβολή των τόκων δια του συνόλου των τόκων των ξένων κεφαλαίων.

$$\text{Α.Κ.Τ.} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Τόκων}}{\text{Σύνολο Τόκων}}$$

Ο Α.Κ.Τ. είναι πολύ σημαντικός δείκτης για την επιχείρηση, γιατί δείχνει πόσες φορές καλύπτονται οι τόκοι των δανειακών κεφαλαίων από τα λειτουργικά κέρδη της. Επίσης παρέχει ένδειξη για το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς, καθόσον εμφανίζει την ικανότητα της

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της.

Ο Α.Κ.Τ. σε συνδυασμό με τον αριθμοδείκτη δανειακών κεφαλαίων, δείχνει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης, στη διαχείριση των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων της.

2.6 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται ν' αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυση τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχειρήσεως.

Οι σπουδαιότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής:

1. Τα κατά μετοχή κέρδη
2. Το κατά μετοχή μέρισμα
3. Η μερισματική απόδοση
4. Το ποσοστό διανεμομένων κερδών
5. Ο λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή
6. Ο αριθμοδείκτης αποδόσεως μετοχής σε ταμειακή ροή
7. Η απόσβεση κατά μετοχή

2.6.1 Κέρδη κατά Μετοχή

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχειρήσεως είναι από τους πιο σημαντικούς οικονομικούς δείκτες, και βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών μιας χρήσεως με το μέσο αριθμό των μετοχών της επιχείρησης στην χρήση αυτή.

$$\text{Κέρδη κατά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσος αριθμός Μετοχών}}$$

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Ο δείκτης αυτός μας δίνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί ανά μετοχή και διαμορφώνεται από το ύψος των κερδών της και από τον αριθμό των μετοχών της.

Οι συγκρίσεις του δείκτη αυτού μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων δεν είναι συνήθως εφικτές, διότι διαφέρει ο αριθμός των μετοχών ανά επιχείρηση. Επίσης, οι συγκρίσεις των κατά μετοχή κερδών της ίδιας επιχείρησης διαχρονικά πρέπει να γίνονται προσεκτικά διότι είναι δυνατόν η τυχόν υπάρχουσα διαφορά να οφείλεται στη μεταβολή της μερισματικής πολιτικής της επιχείρησης και όχι στη μείωση της κερδοφόρας δυναμικότητας της.

2.6.2 Μέρισμα κατά Μετοχή

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται με τη διαίρεση του συνόλου των διανεμομένων κερδών(μερίσματα) της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μερίσματος.

$$\text{Μέρισμα κατά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Μετοχές που δικαιούνται Μέρισμα}}$$

Με τον υπολογισμό του δείκτη αυτού βρίσκουμε το ποσό του μερίσματος ανά μετοχή. Οι δυσκολίες που συναντιούνται στην σύγκριση του δείκτη μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων και διαχρονικά στην ίδια επιχείρηση, είναι οι ίδιες με τον δείκτη κερδών κατά μετοχή.

2.6.3 Η Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση(Τ.Μ.Α.) δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους και βρίσκεται, αν διαιρέσουμε το μέρισμα κατά μετοχή με την τιμή της μετοχής στο χρηματιστήριο.

$$\text{T.M.A.} = 100 \times \frac{\text{Μέρισμα κατά Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}$$

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Η Τ.Μ.Α. δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχειρήσεως, όταν αγοραστεί σε μια δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές.

Οι μερισματικές αποδόσεις διαφόρων επιχειρήσεων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους, διότι διαφέρει και το ύψος των μερισμάτων που καταβάλλει η κάθε μια από αυτές.

2.6.4 Το Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών

Το ποσοστό των κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση σαν μέρισμα στους μετόχους της, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καταβαλλόμενων μερισμάτων με το σύνολο των καθαρών κερδών της.

$$\text{Ποσοστό Διαν. Κερδών} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Κάθαρα Κέρδη}} \times 100$$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερο θα είναι και το καταβαλλόμενο μέρισμα στους μετόχους. Συνήθως, οι παλιές και μη αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις έχουν υψηλό δείκτη, διότι διανέμουν μεγάλο ποσοστό από τα κέρδη τους σε μερίσματα και κρατούν λίγα αποθεματικά. Αντίθετα, οι νέες και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις, παρακρατούν μεγάλο μέρος των κερδών τους για αποθεματικά και χρηματοδότηση νέων επενδύσεων, οπότε ο δείκτης συνήθως είναι χαμηλός.

2.6.5 Ο λόγος Τιμής προς Κέρδη ανά Μετοχή

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

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

$$P/E = \frac{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη κατά Μετοχή}}$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει 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.

Είναι πιο ασφαλές, ο παρανομαστής του δείκτη να υπολογίζεται με τα προσδοκώμενα κέρδη ανά μετοχή της επιχείρησης, διότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής επηρεάζεται από αυτά. Τα στοιχεία αυτά όμως, δεν είναι συνήθως στην κατοχή των εξωτερικών αναλυτών.

Ο δείκτης P/E είναι ένα μέτρο εμπιστοσύνης, που έχουν οι επενδυτές ως προς την μελλοντική ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη.

Το ιδανικό ύψος του P/E δεν είναι εύκολο να βρεθεί διότι:

- i Άλλο είναι το ιδανικό ύψος του P/E για τον κλάδο, άλλο για όλη την αγορά και άλλο για την μεμονωμένη επιχείρηση.
- ii Ο βαθμός εμπιστοσύνης των επενδυτών, ως προς την ικανότητα των επιχειρήσεων να πραγματοποιούν κέρδη, διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση.
- iii Το ιδανικό ύψος του P/E μεταβάλλεται ανάλογα με τις υπάρχουσες συνθήκες στην αγορά. Όταν η αγορά βρίσκεται σε άνοδο και η ζήτηση τίτλων υπερβαίνει την προσφορά, τότε ο P/E είναι υψηλότερος από όταν η αγορά βρίσκεται σε ύφεση.

Η σύγκριση του P/E μιας συγκεκριμένης επιχείρησης, με το μέσο P/E των επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, είναι πολύ σημαντική για τους επενδυτές. Και αυτό γιατί, μια επιχείρηση που έχει μεγαλύτερο P/E από το μέσο P/E της αγοράς στην οποία ανήκει, είναι πιο ελκυστική για τους υποψήφιους επενδυτές. Επίσης, χρήσιμη είναι και η διαχρονική σύγκριση του P/E μιας επιχείρησης, ώστε να αναλυθεί η τάση και η σταθερότητα του δείκτη.

Οι επιχειρήσεις που βρίσκονται στη φάση της ανάπτυξης και παρακρατούν το μεγαλύτερο μέρος των κερδών τους, προτιμώνται από τους επενδυτές. Και αυτό, γιατί συνήθως έχουν υψηλό P/E και τείνουν να επανεπενδύουν τα παρακρατηθέντα κέρδη τους, με την προσδοκία ότι θα έχουν μεγαλύτερα κέρδη στο μέλλον.

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Αντίθετα οι επιχειρήσεις που δίνουν μεγάλο μέρισμα και δεν παρουσιάζουν ανάπτυξη, έχουν χαμηλό ύψος P/E και δεν είναι ελκυστικές για τους επενδυτές που δίνουν βαρύτητα στην επίτευξη κερδών κεφαλαίου.

2.6.6 Αριθμοδείκτης Αποδόσεως Μετοχής σε Ταμειακή Ροή

Με τον όρο ταμειακή ροή εννοούμε το ύψος των κεφαλαίων που εισέρρευσαν στην επιχείρηση, σαν αποτέλεσμα της δραστηριότητας της, μετά την αφαίρεση όλων των καταβληθείσων δαπανών.

Το ύψος της ταμειακής ροής κατά μετοχή βρίσκεται, αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της χρήσεως μιας επιχείρησης, πριν από την αφαίρεση των αποσβέσεων χρήσεως, με τον αριθμό των μετόχων της που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

$$\text{Ταμ. Ροή ανά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Αποσβέσεις}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Ο δείκτης αυτός χρησιμοποιείται σαν συμπλήρωμα του δείκτη των καθαρών κερδών κατά μετοχή και είναι πολύ χρήσιμος στις περιπτώσεις συγκρίσεων μεταξύ επιχειρήσεων. Το πλεονέκτημα του σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη είναι ότι μπορεί να συγκριθεί πιο εύκολα, λόγω των μεγάλων διαφορών που υπάρχουν μεταξύ των επιχειρήσεων στην μέθοδο αποσβέσεων που πράττει η κάθε μια.

Η καθαρά ταμειακή ροή δείχνει το κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες της επιχείρησης καλύπτονται από τα ρευστά που προέρχονται από την δραστηριότητα της.

Ο υπολογισμός της ταμειακής ροής κατά μετοχή αποκτά ιδιαίτερη σημασία αν συνδυάζεται με την χρηματιστηριακή αξία των μετοχών μιας επιχείρησης, δίνοντας μας τον αριθμοδείκτη αποδόσεως της μετοχής σε ταμειακή ροή (A.A.M.T.P.).

$$\text{A.A.M.T.P.} = \frac{\text{Ταμειακή Ροή κατά Μετοχή}}{\text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής}} \times 100$$

Κεφάλαιο 2: Αριθμοδείκτες

Ο Α.Α.Μ.Τ.Ρ. συμπληρωμένος και από τον αριθμοδείκτη P/E, βοηθά σε μεγάλο βαθμό την ανάλυση των μετοχών μιας επιχειρήσεως.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ **3**

*ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ
«ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»*

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»

3.1 Γενικά

Στο παρακάτω κεφάλαιο θα αναλυθούν και θα ερμηνευθούν οι οικονομικές καταστάσεις της «Ανώνυμης Εταιρίας Τσιμέντων Τιτάν», οι μετοχές της οποίας είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Για τον σκοπό αυτό θα χρησιμοποιηθούν στοιχεία από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας, για την τριετία 2004 – 2006. Στη συνέχεια, με βάση τα στοιχεία αυτά θα προσδιορισθεί με την βοήθεια των οικονομικών αριθμοδεικτών η βραχυχρόνια και μακροχρόνια εικόνα της επιχείρησης.

3.2 Γενικές πληροφορίες για την επιχείρηση

Η Ανώνυμη Εταιρία Τσιμέντων Τιτάν «η Εταιρία», και οι θυγατρικές επιχειρήσεις της, συνολικά «ο Όμιλος», δραστηριοποιούνται στην παραγωγή, εμπορία και διανομή μιας μεγάλης γκάμας δομικών υλικών, από τσιμέντο, έτοιμο σκυρόδεμα, αδρανή, τσιμεντόλιθους, κονιάματα, ιπτάμενη τέφρα, καθώς επίσης και επιτραπέζιων ειδών από πορσελάνη. Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στην Ελλάδα, τα Βαλκάνια, την Αίγυπτο και τις Η.Π.Α. Η Εταιρία έχει έδρα την Ελλάδα και είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Στα επόμενα κεφάλαια θα γίνει ανάλυση μόνο της «Εταιρίας» Τσιμέντων Τιτάν και όχι ολόκληρου του «Ομίλου».

3.3 Οικονομικές καταστάσεις της Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ

Στην ενότητα αυτή θα παρουσιάσουμε, τις οικονομικές καταστάσεις της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» για την περίοδο 2004 – 2006.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» (2004 – 2006)

(ποσά σε χιλιάδες €)

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	233.471	247.293	256.561
Ασώματες ακινητοποιήσεις	-	-	-
Επενδυτικά ακίνητα	7.161	7.226	7.248
Συμμετοχές σε θυγατρικές	512.728	512.615	512.883
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	107	107	107
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.420	1.603	3.016
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	2.005	-	-
Σύνολο παγίου ενεργητικού	<u>757.892</u>	<u>768.844</u>	<u>779.815</u>
Αποθέματα	57.933	64.685	68.404
Απαιτήσεις και προπληρωμές	89.396	131.475	131.760
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	1,141	942	61
Διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα	21	17	28
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<u>148.491</u>	<u>197.119</u>	<u>200.253</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>906.383</u>	<u>965.963</u>	<u>980.068</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	62.378	62.203	16.320
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	44.410	30.458	29.876
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	24.114	23.293	22.748
Προβλέψεις	3.749	2.418	17.178
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.210	7.450	7.063
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>140.861</u>	<u>125.822</u>	<u>93.185</u>
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	56.643	48.996	25.340
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	56.276	51.805	51.806
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	7.526	17.786	23.200
Προβλέψεις	-	-	4.400
Μερίσματα πληρωτέα	414	414	262

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN A.E.»

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	120.859	119.001	105.008
Μετοχικό κεφάλαιο	187.844	191.524	194.711
Αποθεματικά	392.667	458.573	503.366
Κέρδη εις νέο	<u>64.152</u>	<u>71.043</u>	<u>83.798</u>
Καθαρή Θέση Μετόχων Εταιρίας	644.663	721.140	781.875
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>906.383</u>	<u>965.963</u>	<u>980.068</u>

Με μια πρώτη ματιά στα στοιχεία του Ισολογισμού της τριετίας 2004 – 2006, παρατηρούμε την μεγάλη αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, λόγω της μεγάλης αυξήσεως των απαιτήσεων, και την μεγάλη μείωση των υποχρεώσεων (βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων). Επίσης αυξήθηκε σημαντικά η καθαρή θέση της επιχείρησης.

Η πορεία της επιχείρησης δείχνει ευνοϊκή για την τριετία αυτή, αλλά με την απλή παρατήρηση των μεγεθών των στοιχείων του ισολογισμού δεν μπορούν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα. Πρέπει να γίνει περαιτέρω ανάλυση, με την βοήθεια των καταστάσεων κοινού μεγέθους και των δεικτών τάσεως.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
ΧΡΗΣΕΩΣ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» (2004 -2006)

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Κύκλος εργασιών	430.680	439.713	519.847
Κόστος πωλήσεων	<u>-252.172</u>	<u>-265.067</u>	<u>-300.484</u>
Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων	178.508	174.646	219.363
Άλλα έσοδα/ (έξοδα) εκμετάλλευσης	-244	4.516	-3.857
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-29.874	-32.378	-38.521
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>-3.621</u>	<u>-3.870</u>	<u>-3.852</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	144.769	142.914	173.133
Αποσβέσεις	-10.314	-10.672	-10.610
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	134.455	132.242	162.523
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	13.773	29.175	5.598
Έσοδα/ (έξοδα) χρηματοοικονομικής λειτουργίας	<u>721</u>	<u>-16.400</u>	<u>-808</u>
Κέρδη προ φόρων	148.949	145.017	167.313
Φόρος εισοδήματος	<u>-44.600</u>	<u>-39.207</u>	<u>-62.195</u>
Κέρδη μετά από φόρους	<u>104.349</u>	<u>105.810</u>	<u>105.118</u>
Βασικά κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	1,24	1,26	1,25
Προσαρμοσμένα κέρδη ανά εκδοθείσα μετοχή (σε €)	1,24	1,25	1,24

Με μια απλή παρατήρηση της καταστάσεως λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως για την τριετία 2004 – 2006, βλέπουμε ότι παρόλο που αυξήθηκαν ο κύκλος εργασιών, τα μικτά κέρδη και τα κέρδη προ φόρων, τα καθαρά εναπομείναντα κέρδη παρέμειναν σταθερά. Αυτό, οφείλεται στην μεγάλη αύξηση του φόρου εισοδήματος της εταιρίας.

Στην επόμενη παραγράφους θα γίνει μια πιο λεπτομερής εξέταση των στοιχείων της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως.

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ «TITAN A.E.» (2004
– 2006)**

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Ταμειακές ροές λειτουργικών δραστηριοτήτων			
Εισροές διαθεσίμων από την κύρια εκμετάλλευση	251.917	101.293	168.596
Τόκοι εισπραχθέντες	18	145	150
Καταβεβλημένοι φόροι	<u>-46.894</u>	<u>-22.631</u>	<u>-40.106</u>
<i>Σύνολο εισροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)</i>	205.441	78.807	128.640
Ταμειακές ροές επενδυτικών δραστηριοτήτων			
Αγορά ενσωμάτων και ασωμάτων ακινητοποιήσεων	-29.771	-26.795	-21.552
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσωμάτων και ασωμάτων ακινητοποιήσεων	407	481	696
Μερίσματα εισπραχθέντα	13.773	14.173	11.520
Πωλήσεις/ εξαγορές συμμετοχών	-86.996	0	0
Εκποίηση διαθεσίμων προς πώληση χρηματοοικονομικών στοιχείων	154	0	0
Εισπράξεις από την πώληση επενδυτικών τίτλων	0	0	965
Πληρωμές για την απόκτηση επενδυτικών τίτλων	-217	-16	-82
Μείωση/αύξηση λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	<u>191</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<i>Σύνολο εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)</i>	-102.459	-12.157	-8.596
Ταμειακές ροές χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων			
Εισπράξεις από την έκδοση κοινών μετοχών	2.883	2.949	901
Αγορά ιδίων μετοχών	0	0	-502
Εισπράξεις κρατικών επιχορηγήσεων	1.482	1.584	0
Πληρωμές τόκων	-5.413	-6.990	-5.996
Πληρωμές μερισμάτων	-40.899	-43.707	-50.750
Εισπράξεις από εκδοθέντα/αναληφθέντα δάνεια	0	21.982	95.809
Εξοφλήσεις δανείων	<u>-60.852</u>	<u>-42.772</u>	<u>-159.495</u>
<i>Σύνολο εκροών από χρηματοοικονομικές</i>			

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN A.E.»

<i>δραστηριότητες (γ)</i>	-102.799	-66.654	-120.033
Αύξηση/μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (α+β+γ)	-217	-4	11
Διαθέσιμα στην αρχή της χρήσης	238	21	17
Διαθέσιμα στο τέλος της χρήσης	21	17	28

Η κατάσταση ταμειακής ροής είναι μια ετήσια οικονομική κατάσταση που δείχνει τις ταμειακές εισροές και εκροές που προήλθαν από τις λειτουργικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της επιχείρησης.

Παρατηρούμε ότι τα έσοδα της «TITAN A.E.» από την λειτουργική της δραστηριότητα παρουσίασαν μεγάλη κάμψη. Ιδιαίτερα το 2005 μειώθηκαν περισσότερο από 50%. Την επόμενη χρονιά η κατάσταση βελτιώθηκε, αλλά όχι σε πολύ μεγάλο βαθμό. Η επιχείρηση πρέπει να αυξήσει το μέγεθος των πωλήσεων της, ώστε να αυξήσει και τα έσοδα της. Στην περίπτωση των καταβεβλημένων φόρων, αν εξαιρεθεί το 2005 που υπήρξε μείωση, δεν είχαμε μεγάλες διαφορές.

Συνολικά υπήρξε μεγάλη μείωση των εισροών από τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης την εξεταζόμενη τριετία. Αυτό οφείλεται κυρίως στην κάμψη των εσόδων της από την κύρια εκμετάλλευση. Μπορεί η κατάσταση να δείχνει πιο ευνοϊκή από το 2005, έτος στο οποίο η επιχείρηση παρουσίασε κακή εικόνα, αλλά πρέπει να συνεχιστεί η ανοδική πορεία τα επόμενα έτη.

Στον τομέα των ταμειακών ροών από τις επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης, υπήρξε σημαντική κάμψη των εξόδων. Ενώ το 2004 δαπανήθηκαν 102.459 χιλ. € το 2006 δαπανήθηκαν μόλις 8.596 χιλ. €. Η μεγάλη διαφορά οφείλεται στην μεγάλη επένδυση της επιχείρησης το 2004 για αγορά συμμετοχών (86.996 χιλ. €). Στις υπόλοιπες κατηγορίες των επενδυτικών δραστηριοτήτων, δεν υπήρξαν μεγάλες μεταβολές, ώστε να επηρεασθεί το τελικό αποτέλεσμα.

Συνεχίζοντας την ανάλυση της καταστάσεως ταμειακών ροών, παρατηρούμε ότι τα έξοδα της επιχείρησης για τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της αυξήθηκαν και από 102.799 χιλ. € που ήταν το 2004, έφτασαν τις 120.033 χιλ. € το 2006. Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται πρωτίστως στην εξόφληση μεγάλου μέρους των δανείων που χορηγήθηκαν στην επιχείρηση το 2006 (159.495 χιλ. €) και στην αύξηση καταβολής μερισμάτων (από 40.899 χιλ. € το 2004, 50.750 χιλ. € το 2006). Παράλληλα, υπήρξε και μεγάλη αύξηση των εσόδων από

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN A.E.»

αναλήψεις δανείων το 2006. Μελλοντικά, η κατάσταση πρόκειται να βελτιωθεί, διότι η επιχείρηση έχει εξοφλήσει μεγάλο μέρος των δανείων της, οπότε θα μειωθούν και οι εκροές.

Γενικότερα η επιχείρηση, φαίνεται να συνεχίζει χωρίς πρόβλημα τις εργασίες της παρά το μικρό ποσοστό ταμειακών διαθεσίμων της. Όμως, μια μελλοντική κάμψη των πωλήσεων της θα αποδειχθεί καταστροφική, γιατί θα παρουσιάσει μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας και θα αναγκαστεί να προσφύγει στον δανεισμό. Για αυτό το λόγο, επιβάλλεται να αυξήσει της πωλήσεις της και τα ταμειακά της διαθέσιμα, με αύξηση των εισροών της και παράλληλη μείωση των εκροών της.

3.4 Καταστάσεις κοινού μεγέθους

Στην παράγραφο αυτή θα παρουσιάσουμε τις οικονομικές καταστάσεις «κοινού μεγέθους» της εταιρίας, για να υπολογίσουμε τη ποσοστιαία εισφορά του κάθε στοιχείου στο σύνολο των οικονομικών καταστάσεων.

ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ «TITAN A.E.» **(2004 - 2006)**

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	25,7%	25,6%	26,2%
Ασώματες ακινητοποιήσεις	-	-	-
Επενδυτικά ακίνητα	0,8%	0,7%	0,7%
Συμμετοχές σε θυγατρικές	56,5%	53,0%	52,3%
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	0,1%	0,1%	0,1%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,3%	0,2%	0,3%
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,2%	-	-
Σύνολο παγίου ενεργητικού	<u>83,6%</u>	<u>79,6%</u>	<u>79,6%</u>
Αποθέματα	6,4%	6,7%	7,0%
Απαιτήσεις και προπληρωμές	9,9%	13,6%	13,4%

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN Α.Ε.»

Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	0,1%	0,1%	0,0%
Διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα	0,0%	0,0%	0,0%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	16,4%	20,4%	20,4%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	6,9%	6,4%	1,7%
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	4,9%	3,2%	3,0%
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	2,7%	2,4%	2,3%
Προβλέψεις	0,4%	0,2%	1,8%
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,7%	0,8%	0,7%
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	15,6%	13,0%	9,5%
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	6,2%	5,0%	2,6%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	6,2%	5,4%	5,3%
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	0,8%	1,8%	2,4%
Προβλέψεις	-	-	0,4%
Μερίσματα πληρωτέα	0,1%	0,1%	0,0%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	13,3%	12,3%	10,7%
Μετοχικό κεφάλαιο	20,7%	19,9%	19,8%
Αποθεματικά	43,3%	47,5%	51,4%
Κέρδη εις νέο	7,1%	7,3%	8,6%
Καθαρή Θέση Μετόχων Εταιρίας	71,1%	74,7%	79,8%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%

Παρατηρώντας την κατάσταση κοινού μεγέθους του ισολογισμού, βλέπουμε ότι η επιχείρηση είναι εντάσεως παγίου, διότι το μεγαλύτερο ποσοστό του ενεργητικού της(περίπου 80%), καλύπτεται από τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία. Το μεγαλύτερο ποσοστό των παγίων προέρχεται από τις συμμετοχές της εταιρίας «TITAN» σε θυγατρικές επιχειρήσεις(περίπου 55%).

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»

Για την εξεταζόμενη τριετία, παρατηρούμε μια ποσοστιαία μείωση του παγίου 4%, (83,9%-79,9%), που οφείλεται πρωτίστως στην ποσοστιαία μείωση των συμμετοχών σε θυγατρικές, αφού τα άλλα στοιχεία του παγίου ενεργητικού έμειναν σταθερά.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται στο μεγαλύτερο ποσοστό του(σχεδόν κατά 99% του συνόλου του), από αποθέματα και απαιτήσεις. Το ποσοστό των ταμιακών ισοδύναμων είναι ελάχιστο(0,1% του ενεργητικού), και αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα προβλήματα ρευστότητας για την επιχείρηση.

Στην τριετία 2004 – 2006, υπήρξε μικρή αύξηση στα αποθέματα της επιχείρησης(0,6%) και αύξηση 3,5% στις απαιτήσεις της, ενώ τα ταμιακά ισοδύναμα έμειναν σταθερά.

Στο παθητικό παρατηρούμε ότι η επιχείρηση βασίζεται σε μεγάλο ποσοστό στα δικά της κεφάλαια(70% ως 80%), και λιγότερο στα ξένα(20% ως 30%). Επίσης το μεγαλύτερο ποσοστό των κερδών της κρατείται για την δημιουργία αποθεματικών(43% ως 51%), και δεν δίνει μεγάλα μερίσματα(0,1%). Η κατάσταση αυτή ευνοεί τους επενδυτές που προσδοκούν κέρδη κεφαλαίου τα οποία επανεπενδύονται, και δεν ελκύει επενδυτές που θέλουν κέρδη από τα μερίσματα.

Οι μακροπρόθεσμες απαιτήσεις μειώθηκαν στην τριετία κατά 6,1%, λόγω της εξόφλησης μέρους των μακροπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων(μείωση 5,2%), και των αναβαλλομένων φορολογικών υποχρεώσεων(μείωση 1,9%), ενώ αυξήθηκαν οι προβλέψεις κατά 1,4%.

Στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, υπήρξε μείωση 2,6%, λόγω της μείωσης των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων(3,6%), και του λογαριασμού των προμηθευτών(0,9%). Οι υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος αυξήθηκαν κατά 1,6%, όπως επίσης και οι προβλέψεις κατά 0,4%.

Η καθαρή θέση της εταιρίας αυξήθηκε σημαντικά κατά 8,7%, πρωτίστως λόγω της μεγάλης αύξησης των αποθεματικών(8,1%) και δευτερευόντως λόγω της αύξησης του λογαριασμού «κέρδη εις νέο»(1,5%). Το μετοχικό κεφάλαιο παρουσίασε ποσοστιαία μείωση 0,9%.

ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ
«TITAN A.E.» (2004 - 2006)

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Κύκλος εργασιών	100,0%	100,0%	100,0%
Κόστος πωλήσεων	<u>-58,6%</u>	<u>-60,3%</u>	<u>-57,8%</u>
Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων	41,4%	39,7%	42,2%
Άλλα έσοδα/ (έξοδα) εκμετάλλευσης	-0,1%	1,0%	-0,7%
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-6,9%	-7,4%	-7,4%
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>-0,8%</u>	<u>-0,9%</u>	<u>-0,7%</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	33,6%	32,4%	33,3%
Αποσβέσεις	<u>-2,4%</u>	<u>-2,4%</u>	<u>-2,1%</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	31,2%	30,0%	31,2%
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	3,2%	6,7%	1,1%
Έσοδα/ (έξοδα) χρηματοοικονομικής λειτουργίας	<u>0,2%</u>	<u>-3,7%</u>	<u>-0,1%</u>
Κέρδη προ φόρων	34,6%	33,0%	32,2%
Φόρος εισοδήματος	<u>-10,4%</u>	<u>-8,9%</u>	<u>-12,0%</u>
Κέρδη μετά από φόρους	<u>24,2%</u>	<u>24,1%</u>	<u>20,2%</u>

Η κατάσταση κοινού μεγέθους αποτελεσμάτων χρήσεως, μας δείχνει ότι δεν υπήρξαν μεγάλες μεταβολές στα ποσοστά του κόστους πωληθέντων επί των κερδών στην εξεταζόμενη τριετία. Το ποσοστό τους μειώθηκε κατά 0,8%, οπότε υπήρξε και ανάλογη ποσοστιαία αύξηση των μικτών κερδών. Όσον αφορά τα κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων, το ποσοστό τους παρέμεινε περίπου το ίδιο, αφού υπήρξε μια μικρή μείωση(0,3%), που οφείλεται κυρίως στην ποσοστιαία αύξηση των εξόδων εκμετάλλευσης(0,6%) και των εξόδων διοικητικής λειτουργίας(0,5%). Το ποσοστό των αποσβέσεων μειώθηκε κατά 0,3%, ενώ υπήρξε σημαντική ποσοστιαία μείωση των εσόδων από συμμετοχές και χρεόγραφα(2,1%). Αυτό είχε ως συνέπεια να υπάρξει ποσοστιαία μείωση των κερδών προ φόρων από 34,6% που ήταν το 2004 σε 32,2% το 2006. Τέλος το ποσοστό των φόρων εισοδήματος που επιβαρύνουν την επιχείρηση αυξήθηκε κατά 1,6%, με αποτέλεσμα να υπάρχει σημαντική μείωση των μετά από τους φόρους κατά 4%.

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.»

Με μια προσεκτική ματιά βλέπουμε ότι παρόλο που τα ποσοστιαία μεγέθη μέχρι τα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων παρέμειναν σταθερά, η μείωση των εσόδων από τις μη λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης και η μεγάλη αύξηση της φορολογίας μείωσαν σημαντικά το ποσοστό των εναπομεινάντων κερδών.

3.5 Δείκτες τάσεως οικονομικών καταστάσεων

Με την βοήθεια των αριθμοδεικτών τάσεως, θα υπολογίσουμε την ποσοστιαία μεταβολή των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας για την τριετία 2004 – 2006, με έτος βάσης το 2004.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» (2004-2006)

Έτος βάσης 2004 = 100

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	100,0	105,9	109,9
Ασώματες ακινητοποιήσεις	-	-	-
Επενδυτικά ακίνητα	100,0	100,9	101,2
Συμμετοχές σε θυγατρικές	100,0	100,0	100,0
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	100,0	100,0	100,0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,0	66,2	124,6
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	100,0	-	-
Σύνολο παγίου ενεργητικού	100,0	101,4	102,9
Αποθέματα	100,0	111,7	118,1
Απαιτήσεις και προπληρωμές	100,0	147,1	147,4
Διαθέσιμα προς πώληση χρημ/κα στοιχεία	100,0	82,6	5,3
Διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα	100,0	81,0	133,3
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	100,0	132,7	134,9

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN A.E.»

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ 100,0 106,6 108,1

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	100,0	99,7	26,2
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,0	68,6	67,3
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	100,0	96,6	94,3
Προβλέψεις	100,0	64,5	458,2
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>100,0</u>	<u>120,0</u>	<u>113,7</u>
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,0	89,3	66,2
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	100,0	86,5	44,7
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,0	92,1	92,1
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	100,0	236,3	308,3
Προβλέψεις	-	-	100,0
Μερίσματα πληρωτέα	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>	<u>63,3</u>
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,0	98,5	86,9
Μετοχικό κεφάλαιο	100,0	102,0	103,7
Αποθεματικά	100,0	116,8	128,2
Κέρδη εις νέο	<u>100,0</u>	<u>110,7</u>	<u>130,6</u>
Καθαρή Θέση Μετόχων Εταιρίας	100,0	111,9	121,3
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	<u>100,0</u>	<u>106,6</u>	<u>108,1</u>

Ξεκινώντας την ανάλυση του ισολογισμού, με την βοήθεια των αριθμοδεικτών τάσεως, παρατηρούμε την αύξηση σε ποσοστό 9,9% των ενσώματων ακινητοποιήσεων που οφείλεται στην αγορά νέων παγίων την περίοδο 2004 – 2006. Οι υπόλοιπες κατηγορίες παγίων έμειναν σταθερές, έκτος των λοιπών μακροπροθέσμων απαιτήσεων στις οποίες υπήρξαν μεταπτώσεις. Από την μείωση τους κατά 33,8% το 2005, είχαμε αύξηση τους 24,6% το 2006. Στο σύνολο του, το πάγιο ενεργητικό παρουσίασε αύξηση 2,9%, την εξεταζόμενη τριετία.

Οι μεταβολές στο κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης υπήρξαν πιο σημαντικές. Τα αποθέματα αυξήθηκαν κατά 18,1%, ενώ για την ίδια περίοδο οι απαιτήσεις παρουσίασαν αύξηση 47,4% και τα ταμειακά ισοδύναμα 33,3%. Η μεγάλη αύξηση των απαιτήσεων, μπορεί

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN A.E.»

να οφείλεται είτε στην πολιτική της επιχείρησης σε θέματα πιστώσεως πελατών, είτε στην κακή διαχείριση των εισπράξεων της. Τα διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία, παρουσίασαν μεγάλη μείωση(94,7%), λόγω πωλήσεως τους.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσίασε αύξηση 34,9%, αρκετά μεγαλύτερη από το 2,9% του παγίου ενεργητικού. Οπότε η αύξηση του συνολικού ενεργητικού κατά 8,1% οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των στοιχείων του κυκλοφορούν.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις σημείωσαν σημαντική μείωση 33,8%. Το αποτέλεσμα αυτό είναι συνέπεια της μεγάλης μείωσης των μακροπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων(73,8%), λόγω αποπληρωμής των τραπεζικών δανείων. Επίσης μείωση παρουσίασαν οι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις(33,7%) και οι υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών(6,7%). Μεγάλη αύξηση σημειώθηκε στις προβλέψεις(358,2%) και πιο μικρότερη στις λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις(13,7%).

Στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης υπήρξαν εξίσου σημαντικές μεταβολές, οι οποίες οδήγησαν στην μείωση τους κατά 13,1%. Οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις μειώθηκαν, λόγω εξόφλησης τους, κατά 55,3%. Ο λογαριασμός των προμηθευτών μειώθηκε κατά 7,9%. Το ποσό των μερισμάτων μειώθηκε κατά 36,9% το 2006, ενώ την διετία 2004 – 2005 ήταν σταθερό. Υπήρξε δηλαδή, μια αλλαγή στην πολιτική διάθεσης των κερδών της εταιρίας το 2006. Οι υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος αυξηθήκαν κατά 208,3%, ενώ το 2006 σχηματίστηκε λογαριασμός προβλέψεων για βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Η καθαρή θέση της εταιρίας αυξήθηκε 21,3%. Η αύξηση αυτή προήλθε από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά 3,7%, των αποθεματικών κατά 28,2% και των κερδών εις νέο 30,6%.

Συνολικά το παθητικό σημείωσε αύξηση 8,1%, κυρίως λόγω αυξήσεως των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΕΩΣ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ «TITAN A.E.» (2004-
2006)

Έτος βάσης 2004=100

	<u>*2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Κύκλος εργασιών	100,0	102,1	120,7
Κόστος πωλήσεων	<u>100,0</u>	<u>105,1</u>	<u>119,2</u>
Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων	100,0	97,8	122,9
Άλλα έσοδα/ (έξοδα) εκμετάλλευσης*	-	-	-
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	100,0	109,6	128,9
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	<u>100,0</u>	<u>106,9</u>	<u>106,4</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	100,0	98,7	119,6
Αποσβέσεις	<u>100,0</u>	<u>103,5</u>	<u>102,9</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	100,0	98,4	120,9
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	100,0	211,8	40,6
Έσοδα/ (έξοδα) χρηματοοικονομικής λειτουργίας*	-	-	-
Κέρδη προ φόρων	100,0	97,4	112,3
Φόρος εισοδήματος	<u>100,0</u>	<u>87,9</u>	<u>139,5</u>
Κέρδη μετά από φόρους	<u>100,0</u>	<u>101,4</u>	<u>100,7</u>

Στον παραπάνω πίνακα, παρουσιάζεται ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσεως για την περίοδο 2004 – 2006 με αριθμοδείκτες τάσεως. Με την ανάλυση της κατάστασης αυτής, βλέπουμε ότι είχαμε αύξηση του κύκλου εργασιών της εταιρίας 20,7% με παράλληλη αύξηση του κόστους πωληθέντων 19,2%. Τα μικτά κέρδη αυξήθηκαν 22,9% παρά την μικρή τους μείωση το 2005 κατά 2,2%.

Τα μη λειτουργικά έξοδα αυξήθηκαν(έξοδα διοικητικής λειτουργίας +28,9% και έξοδα διαθέσεως +6,4%), όπως και οι αποσβέσεις κατά 2,9%. Τα κέρδη προ φόρων σημείωσαν αύξηση 20,9%, παρά την μικρή μείωση τους το 2005 κατά 1,6%.

* Δεν λαμβάνονται υπόψη διότι δεν είναι συγκρίσιμα στοιχεία

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN A.E.»

Τα έσοδα από τις επενδυτικές δραστηριότητες της επιχείρησης παρουσίασαν μείωση 59,4%, παρόλο που το 2005 είχαν αυξηθεί 111,8%. Τα κέρδη προ φόρων σημείωσαν αύξηση 12,3%.

Τέλος, ο φόρος εισοδήματος, παρά την μείωση του 12,1% το 2005, αυξήθηκε 39,5% το 2006. Το αποτέλεσμα ήταν τα εναπομείναντα κέρδη να αυξηθούν μόνο 0,7%, σε σχέση με το 2005 που υπήρξε αύξηση 1,4%.

Παρατηρούμε δηλαδή ότι παρόλο που η επιχείρηση αύξησε τους λογαριασμούς των εσόδων της το 2006, αντί το κέρδος της να αυξηθεί, μειώθηκε λόγω της αύξησης της φορολογίας.

3.6 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Στην ενότητα αυτή θα μελετηθεί η κατάσταση ρευστότητας της επιχείρησης. Με την βοήθεια των κατάλληλων αριθμοδεικτών θα εντοπισθούν τυχόν προβλήματα ρευστότητας, και θα υποδειχθούν διάφορες ενέργειες που μπορεί να κάνει η επιχείρηση για την εξάλειψη τους.

<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</u>			
<u>«TITAN A.E.»</u>			
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Γενικής ρευστότητας	1,23	1,66	1,91
Ειδικής ρευστότητας	0,75	1,11	1,26
Ταμειακής ρευστότητας	0,01	0,01	0,01
Αμυντικού χρονικού διαστήματος(ημέρες)	116	163	139

- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας : Η πορεία του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας την τριετία 2004 - 2006 είναι ανοδική και μας δείχνει ότι η επιχείρηση βελτίωσε την ρευστότητα της. Από το 1,23 που ήταν ο δείκτης το 2004, έγινε 1,91 το 2006. Δηλαδή το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης κάλυπτε περίπου 2 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Για να εξετάσουμε όμως πιο αναλυτικά την ρευστότητα της επιχείρησης, παρατηρούμε τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας.

- **Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας :** Παρατηρούμε ότι ο δείκτης από το 0,75 που ήταν το 2004 ανέβηκε στο 1,26 το 2006. Η άνοδος αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση των απαιτήσεων. Το ποσό του δείκτη είναι ικανοποιητικό, γιατί μας δείχνει ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούν καλύπτουν κατά 1,26 φορές τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

- **Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας :** Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας της επιχείρησης είναι πολύ μικρός (0,01), και μπορεί να δημιουργήσει αρκετά προβλήματα στην επιχείρηση, αν δημιουργηθούν μη ευνοϊκές συνθήκες στην λειτουργική διαδικασία της. Η επιχείρηση πρέπει να χρησιμοποιήσει πιο ορθολογικά τους ταμειακούς πόρους της, για να αντιστρέψει την ισχύουσα κατάσταση.

- **Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος :** Ο δείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος συνιστά μια εναλλακτική επιλογή μετρήσεως της ρευστότητας της επιχείρησης. Μετράει το σύνολο των ημερών που μπορεί να λειτουργήσει η επιχείρηση χωρίς την χρήση των εσόδων της από την λειτουργική δραστηριότητα της. Το 2004 το ποσό του δείκτη ήταν 116 ημέρες, το 2005 ανέβηκε στις 163 ημέρες και το 2006 είχαμε πτώση στις 139 ημέρες. Το τρέχων ποσό του δείκτη είναι ικανοποιητικό.

Συμπερασματικά, η κατάσταση της ρευστότητας της επιχείρησης φαίνεται μερικώς ικανοποιητική. Η ύπαρξη λίγων ταμειακών διαθεσίμων όμως, μπορεί να προκαλέσει μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας στην περίπτωση μείωσης των πωλήσεων. Επίσης ένα αρκετά μεγάλο ποσοστό του κυκλοφορούν ενεργητικού αποτελείται από απαιτήσεις, και πρέπει να υπολογισθεί το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων και η πολιτική εισπράξεως των απαιτήσεων σε σχέση με τις πληρωμές των πιστώσεων. Τα στοιχεία αυτά όμως δεν είναι διαθέσιμα στις υπάρχουσες οικονομικές καταστάσεις.

3.7 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Στο παρακάτω κεφάλαιο, θα υπολογίσουμε και θα αναλύσουμε τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας της επιχείρησης, για να μετρήσουμε τον βαθμό χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών της στοιχείων, και κατά πόσο συμβάλλουν αυτά στην ομαλή λειτουργία της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ			
«TITAN A.E.»			
	2004	2005	2006
Ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	2,78	3,98	3,95
Ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	2,09	2,21	2,68
Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	4,35	4,32	4,52
Ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως	15,59	5,63	5,46
Ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού	1,11	0,97	1,12
Ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	0,67	0,64	0,69

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων :

Παρακολουθώντας την πορεία του δείκτη ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων, παρατηρούμε την ανοδική του πορεία από το 2,78 που ήταν το 2004 στο 3,95 το 2006. Δηλαδή, ενώ οι απαιτήσεις της επιχείρησης εισπράττονταν κατά μέσο όρο 2,78 φορές το 2004, το 2006 εισπράττονταν κατά μέσο όρο 3,95 φορές. Επίσης, το 2004 η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση μέχρι να εισπραχθούν ήταν 131 ημέρες, ενώ το 2006 μειώθηκαν στις 91 ημέρες. Το ευνοϊκό αποτέλεσμα αυτό οφείλεται, στην αποτελεσματικότητα της διοίκησης στην είσπραξη των απαιτήσεων, καθώς και στην παράλληλη αύξηση των πωλήσεων.

Παράλληλα με τον παραπάνω δείκτη, εξετάζουμε και τον δείκτη ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Με την σύγκριση των δύο αυτών δεικτών, παρατηρούμε τις διαφορές που υπάρχουν μεταξύ της πολιτικής εισπράξεων και της πιστοληπτικής πολιτικής της επιχείρησης.

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξοφλήσεως Βραχυπρόθεσμων

Υποχρεώσεων : Ο δείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ήταν 2,09 το 2004, και αυξήθηκε σε 2,21 το 2005 και 2,68 το 2006. Αυτό σημαίνει ότι ο μέσος όρος ημερών μέχρι να πληρωθούν οι υποχρεώσεις, ήταν 175 το 2004, 165 το 2005 και 136 το 2006. Συγκρίνοντας τα ποσά των δύο παραπάνω δεικτών, βλέπουμε ότι η επιχείρηση πληρώνεται γρηγορότερα απ' ότι πληρώνει στην τριετία 2004 – 2006. Η ένδειξη αυτή είναι ευνοϊκή για την επιχείρηση, διότι με τις υπάρχουσες συνθήκες δεν θα παρουσιαστεί πρόβλημα ρευστότητας.

- **Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων :** Στην περίπτωση του δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων, βλέπουμε ότι δεν υπήρξαν μεγάλες διαφορές. Το 2004 ο δείκτης ήταν 4,35 για να φτάσει το 2006 στο 4,52. Δηλαδή, τα αποθέματα της επιχείρησης ανανεώθηκαν 4,35 φορές το 2004 και παρέμειναν κατά μέσο όρο 84 ημέρες στην αποθήκη, ενώ το 2006 ανανεώθηκαν 4,52 φορές και παρέμειναν κατά μέσο όρο 81 ημέρες στην αποθήκη. Το ποσό και η πορεία του δείκτη αυτού φαίνονται ικανοποιητικά, αν και για να εξαχθούν πιο σίγουρα συμπεράσματα πρέπει να γίνει σύγκριση με άλλες ομοειδές επιχειρήσεις.

- **Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως :** Στην συνέχεια εξετάζουμε τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως. Παρατηρούμε την καθοδική του πορεία από το 15,59 που ήταν το 2004 στο 5,46 το 2006. Το μεγάλο πόσο του δείκτη το 2004 οφείλεται κυρίως στο πολύ μικρό κεφάλαιο κινήσεως (27.632). Η ένδειξη αυτή δεν ήταν ενθαρρυντική για την επιχείρηση, αλλά με την αύξηση του κεφαλαίου κινήσεως τα επόμενα δύο χρόνια κατάφερε να ομαλοποιήσει την πορεία του δείκτη.

- **Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού :** Προχωρώντας στην ανάλυση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας της επιχείρησης, εξετάζουμε τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, ο οποίος μας δείχνει πόσο συνέβαλλαν στις πωλήσεις τα στοιχεία του ενεργητικού που έχουν άμεση σχέση με αυτές*. Όπως παρατηρούμε ο δείκτης αυτός ισούταν με 1,11 το 2004, σημείωσε κάμψη το 2005(0,97), για να επανέλθει το 2006 στο 1,12. Η κάμψη το 2005 οφείλοταν στην μεγαλύτερη αύξηση του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Η μεγάλη αύξηση όμως, των καθαρών πωλήσεων το 2006 συνέβαλλε στην διατήρηση του δείκτη σε ικανοποιητικά επίπεδα.

- **Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων :** Τέλος, θα εξετάσουμε τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα την τριετία 2004 – 2006 (0,67 έως 0,69). Η κατάσταση που προκύπτει δεν είναι ευνοϊκή για την επιχείρηση, γιατί τα λεφτά που επενδύονται από τους μετόχους της δεν αποφέρουν αρκετά κέρδη.

Η πορεία των περισσότερων αριθμοδεικτών δραστηριότητας ήταν ανοδική την εξεταζόμενη τριετία. Η επιχείρηση δείχνει ότι χρησιμοποιεί εντατικά όλα τα στοιχεία που διαθέτει για την ομαλή λειτουργία της, και αν εξαιρέσουμε τον δείκτη κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων, διάγει

* Ενεργητικό μείον συμμετοχές και λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

ικανοποιητική πορεία. Όμως, για να υπάρξει μια πιο αξιόπιστη εικόνα της κατάστασης της επιχείρησης, πρέπει να γίνει σύγκριση με τους ανάλογους αριθμοδείκτες άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή του κλάδου τσιμεντοβιομηχανίας γενικότερα.

3.8 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Με τον υπολογισμό και την ανάλυση των δεικτών αποδοτικότητας, θα εξετάσουμε την ικανότητα της επιχείρησης «TITAN A.E.» να πραγματοποιεί κέρδη.

Οι δείκτες αποδοτικότητας της επιχείρησης «TITAN A.E.» παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα.

<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</u>			
<u>«TITAN A.E.»</u>			
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Μικτού κέρδους	41,4%	39,7%	42,2%
Καθαρού κέρδους	31,2%	30,1%	31,3%
Αποδοτικότητα απασχολουμένων κεφαλαίων			
κεφαλαίων	16,6%	17,3%	19,0%
Αποδοτικότητα ενεργητικού	36,2%	33,6%	37%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	23,2%	21,5%	24,1%
Οικονομικής μοχλεύσεως	1,40	1,24	1,27

- Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους : Στην αρχή θα εξετάσουμε τον δείκτη μικτού κέρδους ή μικτού περιθωρίου. Ο δείκτης αυτός είναι πολύ χρήσιμος, γιατί εκφράζει την πολιτική τιμολόγησης της επιχείρησης και την λειτουργική αποτελεσματικότητα της. Παρατηρούμε ότι το 2004 ο δείκτης ήταν 41,4%, το 2005 παρουσίασε μικρή πτώση στο 39,7%, για να βρεθεί το 2006 στο 42,2%. Η πτώση του δείκτη το 2005, ήταν αποτέλεσμα της μεγαλύτερης άνοδου του κόστους πωληθέντων (12.895) σε σχέση με την άνοδο των καθαρών πωλήσεων (9.033). Αντιστρόφως, η άνοδος του δείκτη το 2006, προήλθε από την μεγαλύτερη άνοδο των καθαρών πωλήσεων (80.134) σε σχέση με την άνοδο του κόστους

πωληθέντων (35.417). Γενικότερα, το ποσοστό του δείκτη είναι καλό για την επιχείρηση και για τους ενδιαφερόμενους εκτός αυτής. Όμως πρέπει να συγκριθεί και με τα ποσοστά άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, για να υπάρξει μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα.

- **Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους :** Η πορεία του αριθμοδείκτη καθαρού κέρδους της επιχείρησης υπήρξε σταθερή στην εξεταζόμενη τριετία. Το 2004 το ποσοστό ήταν 31,2%, το 2005 παρουσίασε μικρή πτώση και έφτασε στο 30,1%, για να επανέλθει το 2006 στο 31,3%. Οι τιμές των δεικτών αυτών είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικοί και δείχνουν την υψηλή κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης. Επίσης, αν οι δείκτες αυτοί συγκριθούν με τους ανάλογους δείκτες μικτού κέρδους, βλέπουμε ότι το ποσοστό των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης και των αποσβέσεων στο σύνολο των συνολικών εσόδων είναι μικρό (περίπου 10%).

- **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολουμένων Κεφαλαίων :** Με την ανάλυση του δείκτη αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων, βλέπουμε την συνεισφορά των ιδίων και ξένων κεφαλαίων στην λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης. Παρατηρούμε λοιπόν ότι η πορεία του δείκτη είναι ανοδική και από το 16,6% που ήταν το 2004 έφτασε 19,0% το 2006. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην μεγαλύτερη άνοδο των καθαρών κερδών σε σχέση με την άνοδο των συνολικών κεφαλαίων. Η ένδειξη αυτή είναι ενθαρρυντική για την επιχείρηση, διότι δείχνει καλύτερη αξιοποίηση των κεφαλαίων της.

- **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού :** Στην συνέχεια θα εξετάσουμε τον δείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού. Παρατηρούμε λοιπόν, ότι ενώ στο διάστημα 2004 – 2005 είχαμε μείωση 2,6% (36,2%-33,6%), το 2006 ο δείκτης ανέβηκε 3,4 ποσοστιαίες μονάδες (37%-33,6%). Η αύξηση του δείκτη το 2006 οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των καθαρών κερδών. Γενικά η τιμή του δείκτη είναι καλή, και δείχνει την ικανότητα της διοίκησης στην αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων που διαθέτει.

- **Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων :** Ο υπολογισμός του δείκτη, μας δείχνει την απόδοση των κεφαλαίων που συνεισέφεραν οι μέτοχοι της εταιρίας. Το 2004 ο δείκτης ισούταν με 23,2% για να μειωθεί το 2005 στο 21,5% και να παρουσιάσει άνοδο στο 24,1% το 2006. Οι μεταβολές του δείκτη οφείλονται κυρίως στις μεταπτώσεις των καθαρών κερδών της επιχείρησης. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων κρίνεται επαρκής, όμως πρέπει να συγκριθεί και με τις αποδόσεις άλλων επιχειρήσεων για να υπάρξει μια πιο σαφής εικόνα της από άποψη ανταγωνιστικότητας.

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN A.E.»

- **Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως :** Οι τιμές του παραπάνω δείκτη δείχνουν εάν η προσφυγή στον δανεισμό είναι επωφελής για την επιχείρηση. Το 2004 ο δείκτης ήταν 1,4 για να παρουσιάσει κάμψη τα επόμενα δύο χρόνια και να βρεθεί το 2006 στο 1,27. Τα δανειακά κεφάλαια είναι επωφελή για την επιχείρηση, όμως η σταδιακή μείωση της απόδοσης τους πρέπει να ερευνηθεί από την επιχείρηση, για να μην υπάρξουν μετέπειτα περιπτώσεις υπερδανεισμού που θα είναι ζημιογόνες.

Γενικότερα, η κατάσταση της επιχείρησης από πλευράς κερδοφόρας δυναμικότητας είναι αρκετά καλή και βρίσκεται σε ανοδική πορεία. Αυτό συνεπάγεται καλή διοίκηση της επιχείρησης που ωφελεί τόσο τους μετόχους της όσο και τους εξωτερικούς ενδιαφερόμενους και ιδιαίτερος τους επενδυτές. Επειδή όμως ο κλάδος της τσιμεντοβιομηχανίας είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστικός, πρέπει οι δείκτες της επιχείρησης να συγκριθούν με τους ανάλογους δείκτες ομοειδών επιχειρήσεων.

3.9 Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας

Στο κεφάλαιο αυτό, θα μετρήσουμε και θα αναλύσουμε τις σχέσεις μεταξύ των διαφόρων ειδών κεφαλαίων που φέρονται στην περιουσιακή κατάσταση της «TITAN A.E.».

Οι δείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας της «TITAN A.E.» παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ</u> <u>«TITAN A.E.»</u>			
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά	68,9%	72,6%	77,9%
Ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά	2,22	2,66	3,52
Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	0,77	0,85	0,90
Κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις	0,57	0,81	1,01
Παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5,38	6,11	8,37

Καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων	24,84	7,48	22,18
------------------------------------	-------	------	-------

- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια:

Ο υπολογισμός του παραπάνω δείκτη δείχνει το ποσοστό συμμετοχής των κεφαλαίων των μέτοχων στο σύνολο των κεφαλαίων της επιχείρησης. Η πορεία του δείκτη για την εξεταζόμενη τριετία ήταν ανοδική, και από το 68,9% του 2004 βρέθηκε στο 77,9%. Η άνοδος αυτή οφείλεται στην παράλληλη αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεματικών και στην πτώση των ξένων κεφαλαίων, λόγω αποπληρωμής των δανείων. Η διοίκηση της επιχείρησης φέρεται να προτιμά την αυτοχρηματοδότηση από τον δανεισμό.

- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια :

Με την βοήθεια του παραπάνω δείκτη προσδιορίζουμε το περιθώριο ασφάλειας των πιστωτών και αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός. Ο δείκτης ακολουθεί ανοδική πορεία και το 2006 βρίσκεται στο 3,52. Αυτό σημαίνει ότι οι πιστωτές είναι εξασφαλισμένοι. Συνεπώς, εάν η επιχείρηση θελήσει να αντλήσει στο μέλλον ξένα κεφάλαια δεν θα συναντήσει ιδιαίτερα προβλήματα.

- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια :

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει από πού προέρχονται τα κεφάλαια για την χρηματοδότηση των καθαρών παγίων της επιχείρησης. Παρατηρώντας τις τιμές που παίρνει για την τριετία 2004 – 2006, βλέπουμε ότι τα καθαρά πάγια δεν καλύπτονται εξ' ολοκλήρου από τα ίδια κεφάλαια, αλλά καλύπτονται και από ξένα. Η ένδειξη αυτή δεν είναι απαραίτητα κακή. Όμως, η ανοδική τάση του δείκτη, που το 2006 φτάνει το 0,90, μας δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης θέλει να αλλάξει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων της.

- Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές

Υποχρεώσεις : Η παραπάνω σχέση μας βοηθάει στον υπολογισμό της μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης. Ο δείκτης το 2004 ισούταν με 0,57, δηλαδή το κεφάλαιο κινήσεως κάλυπτε λίγο παραπάνω από τις μισές υποχρεώσεις της επιχειρήσεως. Το 2005 ο δείκτης ανέβηκε στο 0,81 και το 2006 έφτασε στο 1,01, σχεδόν διπλάσιος από το 2004. Τώρα το κεφάλαιο κινήσεως καλύπτει εξ' ολοκλήρου και τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Άρα η κατάσταση της μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης είναι πολύ καλή.

- Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις :

Η σημασία του δείκτη είναι να βρεθεί ο τρόπος με τον οποίο χρηματοδοτούνται τα πάγια της επιχείρησης. Επίσης δείχνει τον βαθμό ασφάλειας των μακροχρόνιων πιστωτών. Παρακολουθώντας την πορεία

Κεφάλαιο 3: Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων επιχείρησης «TITAN A.E.»

του δείκτη βλέπουμε ότι η χρηματοδότηση των παγίων της γίνεται κυρίως με δικά της κεφάλαια. Αυτό υποδηλώνει η συνεχής αύξηση του δείκτη, ο οποίος από το 5,38 που ήταν το 2004, το 2006 ισούται με 8,37.

- **Αριθμοδείκτης Καλύψεως Χρηματοοικονομικών Εξόδων :** Ο δείκτης αυτός εκφράζει την δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα χρηματοοικονομικά της έξοδα μέσω των καθαρών κερδών της. Το 2004 ο δείκτης ισούταν με 24,84, το 2005 σημείωσε μεγάλη πτώση στο 7,48 για να αυξηθεί πάλι και να φτάσει στο 22,18. Η μεγάλη πτώση το 2005 οφείλεται στην πτώση που είχαν τα καθαρά κέρδη με την παράλληλη αύξηση των χρηματοοικονομικών εξόδων. Όμως, η πληρωμή των μακροπροθέσμων δανείων με την παράλληλη αύξηση των κερδών το 2006 ανέφεραν το δείκτη σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Κλείνοντας την ανάλυση των αριθμοδεικτών διαρθρώσεως και βιωσιμότητας βλέπουμε ότι η επιχείρηση με την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της (ιδιαίτερος των αποθεματικών) και την μείωση των ξένων προτιμά την αυτοχρηματοδότηση μέσω επανεπένδυσης των κερδών της. Αποτέλεσμα της πολιτικής αυτής είναι το μεγάλο περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι πιστωτές και η εν γένει καλή μακροχρόνια προοπτική της επιχείρησης.

3.10 Αριθμοδείκτες Επενδύσεων

Για την λήψη μιας απόφασης επενδυτή, είναι απαραίτητο να συμπεριλάβει κάποια στοιχεία. Τα στοιχεία αυτά δίνονται από τους λεγόμενους επενδυτικούς δείκτες τους οποίους θα υπολογίσουμε και αναλύσουμε σε αυτή την ενότητα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ			
«TITAN A.E.»			
	2004	2005	2006
Κέρδη κατά μετοχή	1,24€	1,25€	1,24€
Μέρισμα κατά μετοχή	0,52€	0,60€	0,75€
Μερισματική απόδοση	3,11%	2,14%	2,23%
Ποσοστό διανεμομένων κερδών	41,9%	47,8%	60,3%
Τιμή προς κέρδη κατά μετοχή	13,48	22,46	27,18
Ταμειακή ροή κατά μετοχή	1,72€	1,69€	2,05€

- **Κέρδη κατά Μετοχή** : Με τον υπολογισμό του παραπάνω δείκτη βρίσκουμε το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί ανά μετοχή. Ο δείκτης δεν έχει μεγάλες μεταπτώσεις και κυμαίνεται μεταξύ 1,24 έως 1,25 ευρώ ανά μετοχή. Η κατάσταση αυτή είναι ενδεικτική της πολιτικής της επιχείρησης για την σταθεροποίηση του δείκτη.

- **Μέρισμα κατά Μετοχή** : Χρησιμοποιώντας τον παραπάνω δείκτη βρίσκουμε το μέρος των κερδών που μοιράζεται στους μετόχους. Η πορεία του δείκτη για την εξεταζόμενη τριετία είναι ανοδική (από τα 0,52 ευρώ/μετοχή του 2004 η επιχείρηση διανέμει 0,75 ευρώ/μετοχή το 2006). Η άνοδος του δείκτη οφείλεται στην αλλαγή της πολιτικής της στην διανομή μερισμάτων αφού δεν υπήρξε ανάλογη αύξηση των καθαρών κερδών της.

- **Μερισματική Απόδοση** : Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές της επιχείρησης, όταν αγοραστούν στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Το 2004 η τιμή του δείκτη ήταν 3,11%, το 2005 έπεσε στο 2,14% και το 2006 αυξήθηκε στο 2,23%. Η πτώση του δείκτη οφείλεται στην μεγαλύτερη άνοδο της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής σε σχέση με την άνοδο του μερίσματος κατά μετοχή. Η τρέχουσα τιμή του δείκτη είναι χαμηλή και μη ελκυστική προς υποψήφιους επενδυτές.

- **Ποσοστό Διανεμομένων Κερδών** : Ο εξεταζόμενος δείκτης δίνει το ποσοστό των κερδών που διανέμει η επιχείρηση στους μετόχους της. Η συνεχής άνοδος του δείκτη, ο οποίος από το 41,9% που ήταν το 2004 βρέθηκε στο 60,3% το 2006, οφείλεται στην μεγαλύτερη καταβολή μερίσματος και στην μείωση κρατήσεως αποθεματικών.

- **Τιμή προς Κέρδη κατά Μετοχή** : Η σημασία του παραπάνω δείκτη είναι μεγάλη, διότι αποτελεί ένα μέτρο της εμπιστοσύνης των επενδυτών στην μελλοντική ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Παρατηρούμε λοιπόν ότι ο δείκτης ακολουθεί ανοδική πορεία, και από το 13,48 που ήταν το 2004, αυξήθηκε και έφτασε στο 27,18 το 2006. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην άνοδο της χρηματιστηριακής τιμής* της μετοχής, αφού τα κέρδη ανά μετοχή παραμένουν σταθερά. Η ένδειξη αυτή είναι ικανοποιητική για την επιχείρηση, γιατί οι επενδυτές φαίνεται να δείχνουν εμπιστοσύνη στις μετοχές της. Για να υπάρξει όμως πιο ακριβής εικόνα του δείκτη, πρέπει να συγκριθεί με τον ίδιο δείκτη ομοειδών επιχειρήσεων ή του κλάδου της τσιμεντοβιομηχανίας γενικότερα.

* Η χρηματιστηριακή τιμή ισούται με την τιμή της μετοχής στις 31/12/04 το 2004, στις 31/12/05 το 2005 και στις 31/12/06 το 2006.

- **Ταμειακή Ροή κατά Μετοχή** : Ο συγκεκριμένος δείκτης είναι συμπληρωματικός του δείκτη κερδών κατά μετοχή, και χρησιμοποιείται για σύγκριση μεταξύ επιχειρήσεων, για να αποφευχθούν τα προβλήματα συγκρίσεως λόγω ανόμοιας πολιτικής αποσβέσεων των επιχειρήσεων. Ο δείκτης έπειτα από την μείωση του το 2005 σε 1,69€ παρουσίασε άνοδο και έφτασε στο 2,05€ το 2006.

Ανακεφαλαιώνοντας, παρατηρούμε ότι οι επενδυτικοί δείκτες της επιχείρησης «TITAN A.E.» στην τριετία 2004 – 2006 είναι σχετικά ικανοποιητικοί. Αυτό οφείλεται κυρίως στην άνοδο της χρηματιστηριακής τιμής της επιχείρησης. Επίσης, η αλλαγή πολιτικής στην καταβολή μερισμάτων, αύξησε το ποσοστό των μερισμάτων και παράλληλα μείωσε το ποσοστό των αποθεματικών της. Το αποτέλεσμα της πολιτικής αυτής, είναι να προσελκύσει περισσότερους επενδυτές που θα αποσκοπούν σε κέρδη μέσω μερισμάτων. Για να συνεχίσει όμως η επιχείρηση να αποδίδει μεγάλο μέρισμα πρέπει να αυξήσει και τα καθαρά κέρδη της, τα οποία στην εξεταζόμενη τριετία δεν σημείωσαν μεγάλη άνοδο.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

*ΣΥΓΚΡΙΣΗ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
«ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» ΜΕ «ΑΓΕΤΗΡΑΚΛΗΣ
Α.Ε.»*

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» ΜΕ «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

4.1 Γενικά

Στο κεφάλαιο αυτό θα συγκρίνουμε τα οικονομικά στοιχεία που συλλέχθηκαν και υπολογίσθηκαν για την επιχείρηση «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με τα ανάλογα στοιχεία της ομοειδούς επιχείρησης «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.», ώστε να έχουμε μια πιο ολοκληρωμένη άποψη για την οικονομική εικόνα της επιχείρησης και την θέση της στον κλάδο. Οι δύο παραπάνω ανώνυμες εταιρίες κατέχουν περίπου το 94% * της αγοράς τσιμέντου στην Ελλάδα, και είναι οι άμεσες ανταγωνίστριες του κλάδου αυτού.

4.2 Οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

Για την διευκόλυνση της συγκρίσεως μεταξύ των δύο επιλεγμένων επιχειρήσεων, θα παρουσιαστούν οι κυριότερες οικονομικές καταστάσεις της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» για την περίοδο 2004 – 2006. Οι καταστάσεις αυτές αναφέρονται στα αποτελέσματα της θυγατρικής εταιρίας που εδρεύει στην Ελλάδα και όχι των συνολικών αποτελεσμάτων του Ομίλου.

* Πηγή: Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών Ελλάδος (www.hcia.gr/8bGR.html)

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» (2004-2006)

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
Ασώματες ακινητοποιήσεις	169	89	44
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	612.113	590.854	566.980
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες και θυγατρικές εταιρίες	24.279	15.776	37.868
Λοιπές συμμετοχές	55	104	55
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	6.772	6.281	17.554
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0	5.609	2.162
Σύνολο παγίου ενεργητικού	<u>643.338</u>	<u>618.713</u>	<u>624.663</u>
Αποθέματα	59.126	73.450	63.290
Πελάτες και λοιπές βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	117.256	129.433	144.146
Παράγωγα χρημ/κα μέσα	0	0	883
Διαθέσιμες προς πώληση μακροπρόθεσμες επενδύσεις	0	0	1.277
Ταμείο και ταμειακά ισοδύναμα	50.772	127.741	106.603
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	<u>227.154</u>	<u>330.624</u>	<u>316.199</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>870.542</u>	<u>949.337</u>	<u>940.862</u>
<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</u>			
Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού, λόγω εξόδου από την υπηρεσία	67.955	66.679	66.291
Λοιπές μακροπρόθεσμες προβλέψεις	5.981	6.700	8.899
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	69.543	0	0
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	<u>143.749</u>	<u>73.379</u>	<u>75.190</u>

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

Προβλέψεις για αποζημιώσεις προσωπικού

λόγω εξόδου από την υπηρεσία	5.135	8.846	9.319
Προμηθευτές και λοιποί πιστωτές	57.998	72.092	73.947
Υποχρεώσεις φόρου εισοδήματος	18.647	24.777	10.445
Λοιπές βραχυπρόθεσμες προβλέψεις	605	1.017	16.115
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	32	2.177	152
Μερίσματα πληρωτέα	<u>29</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<u>82.446</u>	<u>108.909</u>	<u>109.978</u>

Μετοχικό κεφάλαιο	109.467	109.467	142.165
Έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	1.279	1.279	1.279
Αποθεματικά	126.985	191.309	197.232
Αποθεματικό αποτίμησης παραγώγων	(22)	(1.482)	489
Συσσωρευμένα κέρδη	<u>406.908</u>	<u>466.476</u>	<u>414.529</u>
Σύνολο καθαρής θέσης	<u>644.617</u>	<u>767.049</u>	<u>755.694</u>

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ **870.542** **949.337** **940.862**

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» (2004–2006)

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	520.031	544.177	615.736
Κόστος πωληθέντων	-390.728	-416.660	-459.784
Μικτά αποτελέσματα	129.303	127.517	155.952
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης	-37.206	-38.253	-39.847
Λοιπά λειτουργικά έσοδα/έξοδα	-74	-6.045	-375
Μερική ανάκτηση καταβλημένων κονδυλίων από δημόσιο	0	44.138	0
Κόστος προγράμματος εθελουσίας εξόδου προσωπικού	0	0	-14.875
Ζημιά απομείωσης συμμετοχών σε θυγατρικές εταιρίες	-11.469	-5.050	-5.385
Κέρδη εκμεταλλεύσεως	80.554	122.307	95.470
Χρηματοοικονομικά έσοδα/έξοδα	-1.578	1.080	2.463
Κέρδη χρήσεως προ φόρων	78.976	123.387	97.933
Φόρος εισοδήματος	5.356	27.103	-43.668
Καθαρά κέρδη χρήσης μετά από φόρους	84.332	150.490	54.265
Αριθμός μετοχών	71.082.707	71.082.707	71.082.707
Κέρδη ανά μετοχή (σε €)	1,19	2,12	0,76
Μέρισμα ανά μετοχή (σε €)	0,40	0,95	1,00

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» (2004–2006)

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
<u>Λειτουργικές δραστηριότητες</u>			
Κέρδη προ φόρων	78.976	123.387	97.933
Πλέον/ μείον προσαρμογές για:			
Αποσβέσεις	42.418	43.191	43.657
Προβλέψεις	25.306	11.329	20.560
Συναλλαγματικές διαφορές	671	1.056	-56
Ζημιά από αποτίμηση παραγώγων	0	89	-130
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	-431	-1.488	1.966
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	989	552	505
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμού κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:			
Μείωση/ αύξηση αποθεμάτων	-6.508	-14.449	9.342
Μείωση/ αύξηση απαιτήσεων	5.960	-11.395	-24.900
Μείωση/ αύξηση υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	1.997	14.293	2.114
Μείον:			
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-989	-552	-505
Καταβεβλημένοι φόροι	-51.114	-40.623	-55.681
Σύνολο εισροών/ εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	<u>97.275</u>	<u>125.930</u>	<u>94.805</u>
<u>Επενδυτικές δραστηριότητες</u>			
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	0	0	-28.574
Ενσωμάτωση συγχωνευθείσας θυγατρικής	0	3.168	0
Αγορά ενσωμάτων και άυλων παγίων περιουσιακών στοιχείων	-22.121	-23.962	-30.139
Εισπράξεις από πωλήσεις ενσωμάτων και άυλων παγίων	580	207	7.628
Εισπράξεις /πληρωμές από πώληση/αγορά επενδυτικών τίτλων (μετοχών, αξιόγραφων)	0	0	658
Τόκοι εισπραχθέντες	505	1.084	2.137
Μερίσματα εισπραχθέντα	0	600	0

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

Σύνολο εισροών/εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	<u>-21.036</u>	<u>-18.903</u>	<u>-48.470</u>
<u>Χρηματοδοτικές δραστηριότητες:</u>			
Εξοφλήσεις δανείων	-28.494	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα	-28.488	-28.462	67.529
Σύνολο εισροών/εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)	<u>-56.982</u>	<u>-28.462</u>	<u>-67.529</u>
Καθαρή αύξηση/μείωση στα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α+β+γ)	<u>19.257</u>	<u>78.025</u>	<u>-21.194</u>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	31.769	50.772	127.741
Επίδραση αλλαγών συναλλαγματικών ισοτιμιών	-254	-1.056	56
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	<u>50.772</u>	<u>127.741</u>	<u>106.603</u>

Με την απλή παρατήρηση των οικονομικών καταστάσεων των δύο συγκρινόμενων επιχειρήσεων, δεν μπορούν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα. Όμως, από τις καταστάσεις αυτές υπολογίζονται οι οικονομικοί αριθμοδείκτες που θα αποτελέσουν τη βάση για την σύγκριση των επιχειρήσεων.

4.3 Αριθμοδείκτες της επιχείρησης «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

Στην ενότητα αυτή θα παρουσιαστούν οι κυριότεροι οικονομικοί αριθμοδείκτες της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» για την περίοδο 2004 – 2006.

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</u>			
«ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»			
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Γενικής ρευστότητας	2,76	3,06	2,88
Ειδικής ρευστότητας	2,03	2,36	2,30
Ταμειακής ρευστότητας	0,62	1,17	0,99
Αμυντικού χρονικού διαστήματος(ημέρες)	143	204	185

<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</u>			
«ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»			
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων	4,44	4,41	4,50
Ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	3,55	3,81	4,80
Ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	6,61	6,29	6,72
Ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως	3,59	2,45	2,99
Ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού	0,62	0,59	0,70
Ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων	0,81	0,77	0,81

<u>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</u>			
«ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»			
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Μικτού κέρδους	24,8%	23,4%	25,3%
Καθαρού κέρδους	15,5%	22,5%	15,5%
Αποδοτικότητα απασχολουμένων κεφαλαίων	17,9%	26,1%	19,2%
Αποδοτικότητα ενεργητικού	9,8%	13,2%	10,7%
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	33,9%	45,4%	29,8%
Οικονομικής μοχλεύσεως	1,89	1,74	1,55

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»			
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά	51,2%	62,2%	64,8%
Ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά	1,05	1,65	1,84
Ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	0,37	0,49	0,55
Κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις	1,00	1,81	1,71
Παγίων προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,48	8,43	8,31
Καλύψεως χρηματοοικονομικών εξόδων	32,52	93,72	79,43

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»			
	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Κέρδη κατά μετοχή	1,19€	2,12€	0,76€
Μέρισμα κατά μετοχή	0,40€	0,95€	1,00€
Μερισματική απόδοση	4,41%	9,50%	6,16%
Ποσοστό διανεμομένων κερδών	33,7%	44,9%	131,0%
Τιμή προς κέρδη κατά μετοχή	7,63	4,72	21,40
Ταμειακή ροή κατά μετοχή	1,13€	1,72€	1,34€
Απόσβεση κατά μετοχή	0,60€	0,61€	0,61€

4.4 Σύγκριση επιχειρήσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

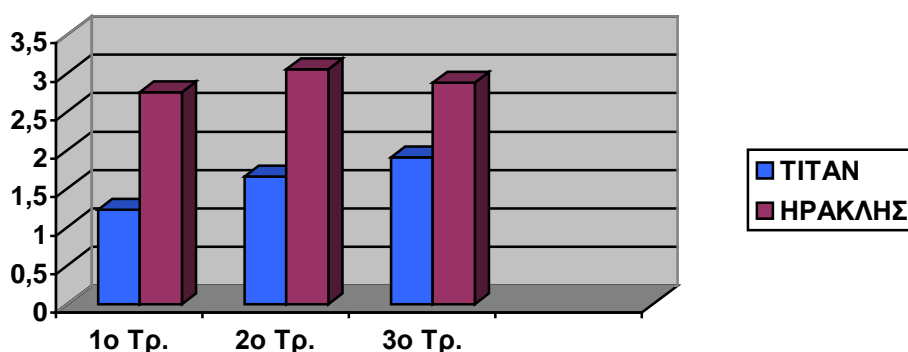
Στην παρακάτω ενότητα θα συγκρίνουμε τις δύο επιχειρήσεις μέσω αριθμοδεικτών και με την βοήθεια γραφημάτων.

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

	2004	2005	2006
ΤΙΤΑΝ	1,23	1,66	1,91
ΗΡΑΚΛΗΣ	2,76	3,06	2,88

ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ



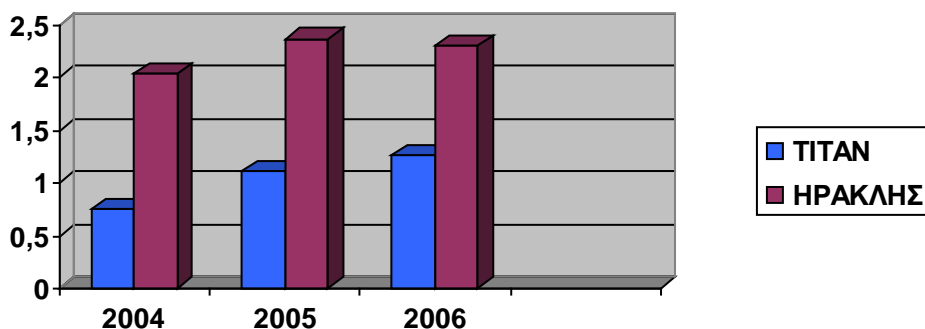
Τα στοιχεία του παραπάνω γραφήματος, δείχνουν ότι η επιχείρηση «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» είναι σε ευνοϊκότερη θέση από πλευράς γενικής ρευστότητας, αφού οι δείκτες της είναι αρκετά μεγαλύτεροι. Βέβαια, η διαφορά μεταξύ των δυο επιχειρήσεων σταδιακά μειώνεται, αλλά και πάλι είναι σημαντική.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

	2004	2005	2006
ΤΙΤΑΝ	0,75	1,11	1,26
ΗΡΑΚΛΗΣ	2,03	2,36	2,30

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΕΙΔΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

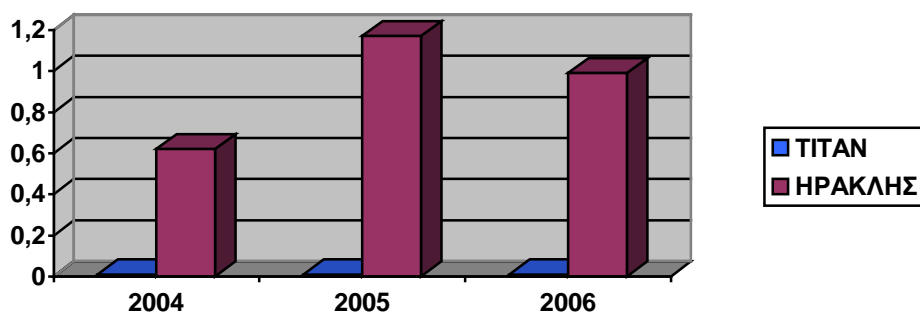


Εκβαθύνοντας περισσότερο στον τομέα της ρευστότητας των δύο επιχειρήσεων, παρατηρούμε ότι η διαφορά στην ειδική ρευστότητα είναι μεγαλύτερη της γενικής. Αυτό οφείλεται κυρίως στο πολύ μικρό ποσό ταμειακών διαθέσιμων που έχει η επιχείρηση «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.».

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	0,01	0,01	0,01
ΗΡΑΚΛΗΣ	0,62	1,17	0,99

ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ



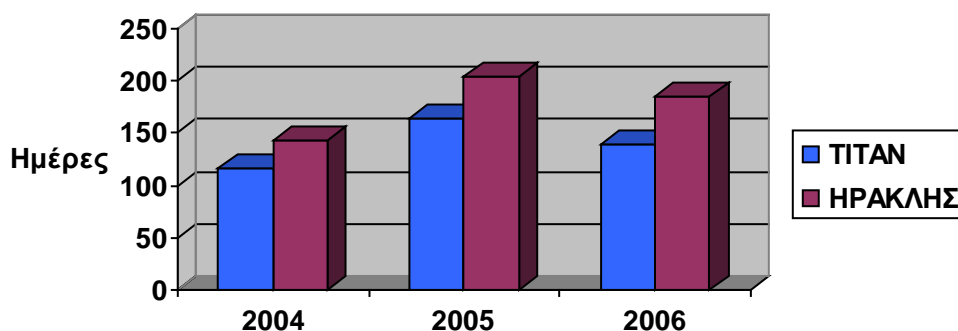
Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

Όπως φαίνεται και στο παραπάνω γράφημα, η επιχείρηση «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» βρίσκεται σε αρκετά δυσμενέστερη θέση στον τομέα της ταμειακής ρευστότητας. Για να ελαχιστοποιήσει την μεγάλη διαφορά που υπάρχει, πρέπει μελλοντικά να χρησιμοποιήσει πιο ορθολογικά το ταμείο της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
ΤΙΤΑΝ	116	163	139
ΗΡΑΚΛΗΣ	143	204	185

ΑΜΥΝΤΙΚΟ ΧΡΟΝΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ



Η επιχείρηση «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» παρά την κάμψη του δείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος το 2006, μπορεί να λειτουργήσει για περισσότερες ημέρες χωρίς την χρήση των εσόδων της από ότι η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», όπως φαίνεται στο παραπάνω γράφημα.

Γενικότερα, παρόλο που εκ' πρώτης όψεως η κατάσταση ρευστότητας της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» φαίνεται ευνοϊκή, η σύγκριση με τους ανάλογους δείκτες της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.», μας δείχνει ότι βρίσκεται αρκετά πίσω σε σχέση με την κύρια ανταγωνίστρια επιχείρηση. Για να βελτιώσει την εικόνα της, θα πρέπει να αυξήσει

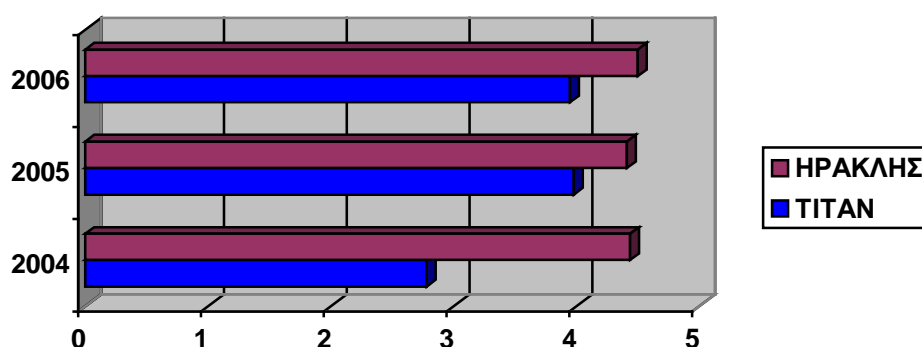
Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

κυρίως τα διαθέσιμα της, και να μειώσει τις βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
ΤΙΤΑΝ	2,78	3,98	3,95
ΗΡΑΚΛΗΣ	4,44	4,41	4,50

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΕΩΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ



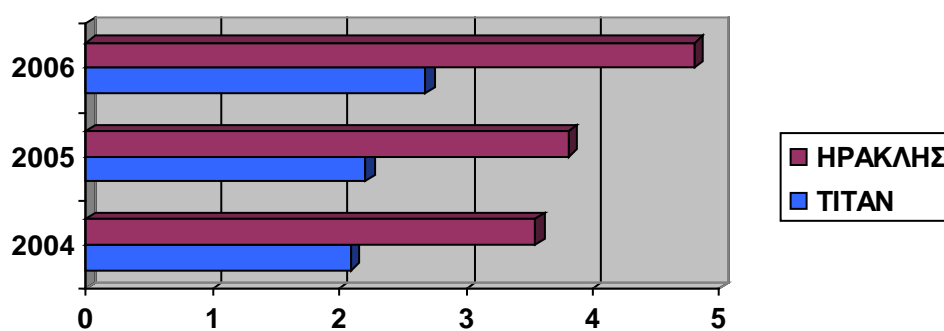
Με την μελέτη του παραπάνω γραφήματος, βλέπουμε ότι η επιχείρηση «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» είναι πιο αποτελεσματική στην είσπραξη των απαιτήσεων της από τους πελάτες. Αυτό οφείλεται στις μεγαλύτερες πωλήσεις της σε σχέση με τις αντίστοιχες της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», αφού μεταξύ των ποσών των απαιτήσεων των δύο επιχειρήσεων δεν υπάρχουν μεγάλες διαφορές. Όμως η διαφορά αυτή τείνει να μειωθεί.

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΕΩΣ
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	2,09	2,21	2,68
ΗΡΑΚΛΗΣ	3,55	3,81	4,80

**ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**



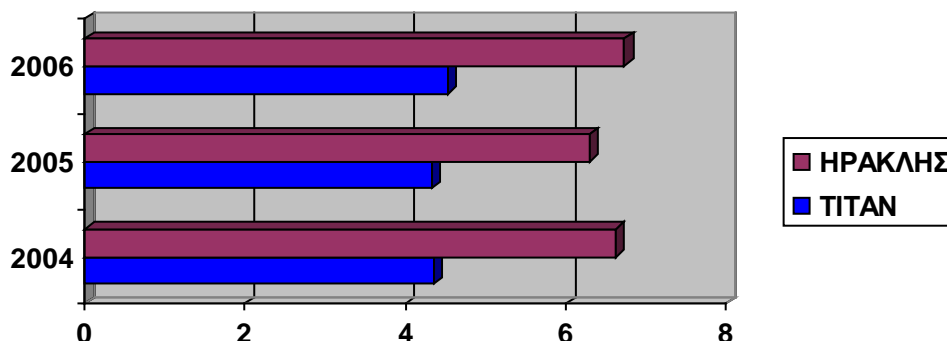
Συγκρίνοντας την πολιτική των δύο επιχειρήσεων στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους, παρατηρούμε ότι η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» καθυστερεί πιο πολύ σε σχέση με την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ». Η κατάσταση αυτή βραχυπρόθεσμα είναι πιο ευνοϊκή για την «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», διότι μπορεί να εκμεταλλευτεί τυχόν υπάρχουσες ευκαιρίες. Μακροπρόθεσμα, όμως οι προμηθευτές μπορεί να προτιμήσουν την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.», αφού τα χρήματά τους θα επιστραφούν γρηγορότερα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	4,35	4,32	4,52
ΗΡΑΚΛΗΣ	6,61	6,29	6,72

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ



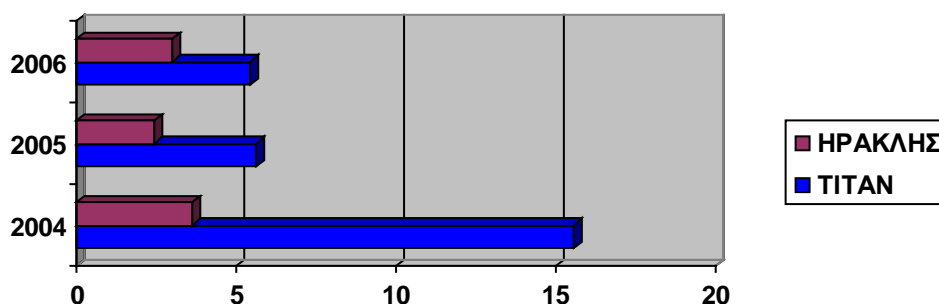
Όπως παρατηρούμε και στο παραπάνω γράφημα, η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» είναι αποτελεσματικότερη στην διαχείριση των αποθεμάτων της έναντι της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.». Τα αποθέματα της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» ανανεώνονται κατά μέσο όρο 54 ημέρες, σε σχέση με τα αποθέματα της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» που ανανεώνονται σε 81 ημέρες. Για να διορθώσει το μειονέκτημα της, η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» πρέπει να ανεβάσει τις πωλήσεις της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

	2004	2005	2006
ΤΙΤΑΝ	15,59	5,63	5,46
ΗΡΑΚΛΗΣ	3,59	2,45	2,99

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΕΩΣ

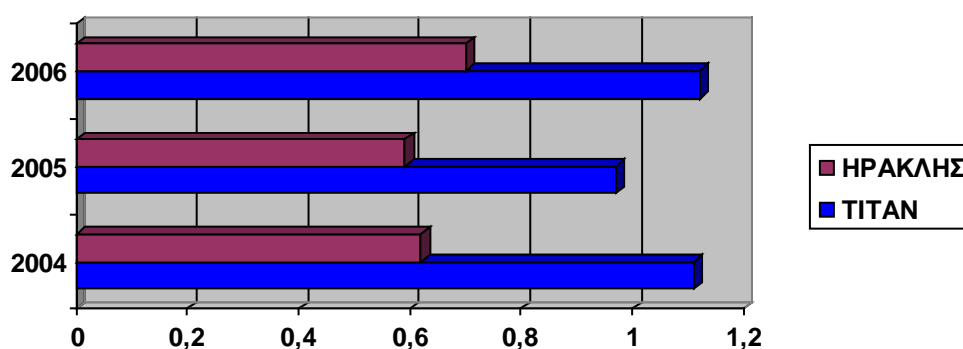


Στην περίπτωση του παραπάνω δείκτη (αν εξαιρεθεί το έτος 2004 που το μεγάλο ποσό της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» οφείλεται στο μικρό κεφάλαιο κινήσεως της) παρατηρούμε ότι η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» αξιοποίησε καλύτερα τα καθαρά κεφάλαια κινήσεως της, και πλεονεκτεί έναντι της ανταγωνίστριας επιχείρησης.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
ΤΙΤΑΝ	1,11	0,97	1,12
ΗΡΑΚΛΗΣ	0,62	0,59	0,70

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



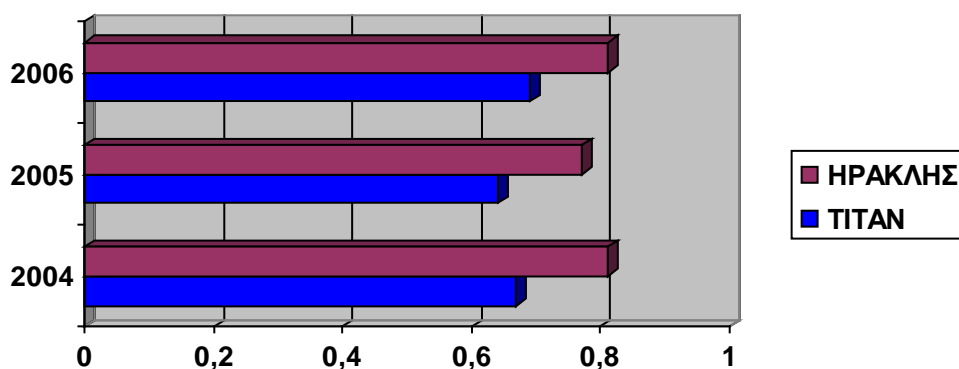
Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

Τα στοιχεία του παραπάνω γραφήματος, δείχνουν ότι η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» χρησιμοποιεί αποτελεσματικότερα τα στοιχεία του ενεργητικού της. Η διαφορά αυτή οφείλεται στο μικρότερο ενεργητικό που χρησιμοποιεί για την πραγματοποίηση κερδών σε σχέση με το αντίστοιχο ενεργητικό της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.».

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	<i>0,67</i>	<i>0,64</i>	<i>0,69</i>
ΗΡΑΚΛΗΣ	<i>0,81</i>	<i>0,77</i>	<i>0,81</i>

ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων για την πραγματοποίηση κερδών η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» πλεονεκτεί σε σχέση με την «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.». Βέβαια η ανοδική πορεία που παρουσιάζει ο δείκτης της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» αναμένεται μακροχρόνια να καλύψει την διαφορά.

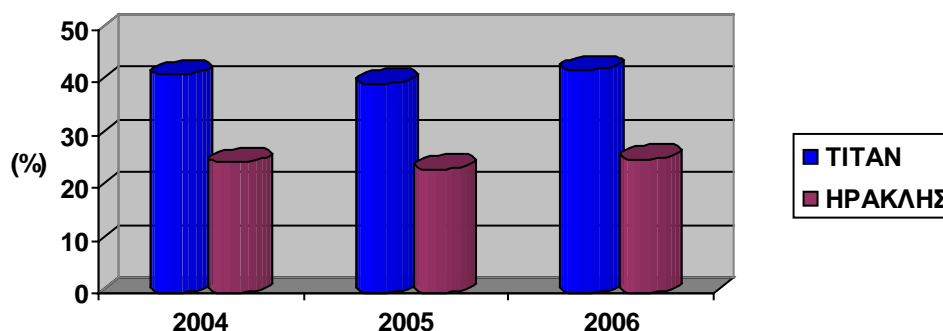
Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

Ανακεφαλαιώνοντας, παρατηρούμε ότι στους περισσότερους δείκτες δραστηριότητας η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» μειονεκτεί έναντι της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.». Για να αντιστρέψει την παρούσα κατάσταση, πρέπει να οργανώσει καλύτερα τα αποθέματα της, να αυξήσει την παραγωγικότητα της και να αλλάξει την πολιτική της στην είσπραξη των απαιτήσεων της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	41,4%	39,7%	42,2%
ΗΡΑΚΛΗΣ	24,8%	23,4%	25,3%

ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ



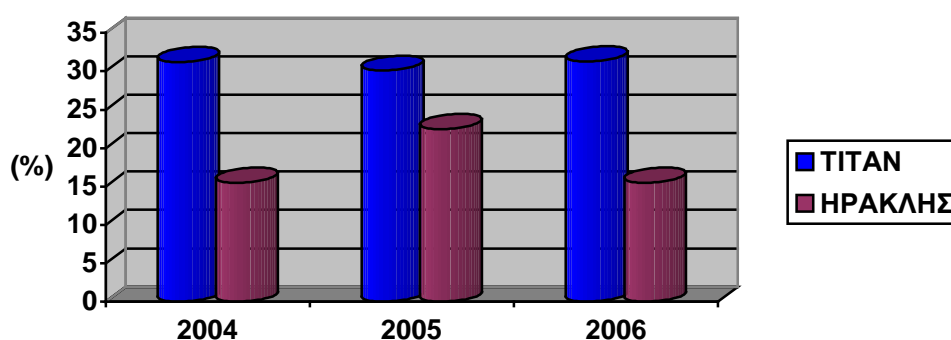
Στο παραπάνω γράφημα, βλέπουμε ότι η επιχείρηση «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» έχει πολύ μεγαλύτερο περιθώριο κέρδους από την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.». Η κατάσταση που προκύπτει, δείχνει την αποτελεσματικότητα της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» στην μείωση του κόστους και στην τιμολόγηση των προϊόντων της, δίνοντας της ένα σαφές πλεονέκτημα έναντι του ανταγωνισμού.

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

	2004	2005	2006
ΤΙΤΑΝ	31,2%	30,1%	31,3%
ΗΡΑΚΛΗΣ	15,5%	22,5%	15,5%

ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ



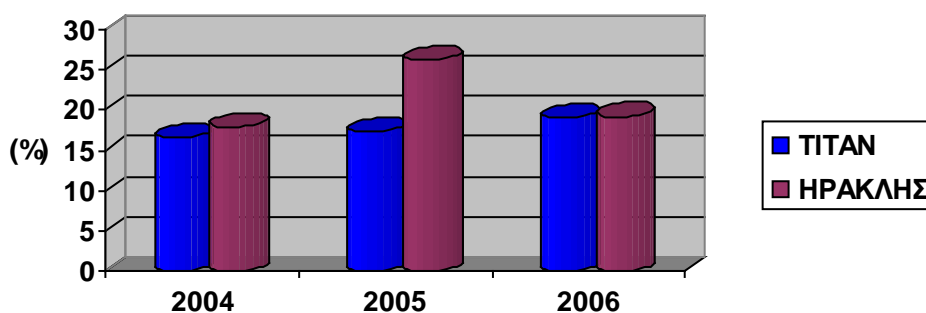
Αντίστοιχα με την περίπτωση του μικτού κέρδους, έτσι και με το καθαρό κέρδος η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» πλεονεκτεί αρκετά έναντι της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.». Ενώ το ύψος των πωλήσεων της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» είναι μεγαλύτερο, το μεγάλο κόστος πωληθέντων και τα ακριβότερα λειτουργικά έξοδα της, δεν της αφήνουν αρκετά καθαρά κέρδη. Αντιθέτως, η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με λιγότερες πωλήσεις, αλλά αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση των εξόδων της, μεγιστοποιεί τα καθαρά της κέρδη. Ένα άλλο πλεονέκτημα που έχει η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», ιδίως στην περίπτωση των επενδυτών, είναι η σταθερή πορεία του δείκτη.

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	16,6%	17,3%	19,0%
ΗΡΑΚΛΗΣ	17,9%	26,1%	19,2%

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



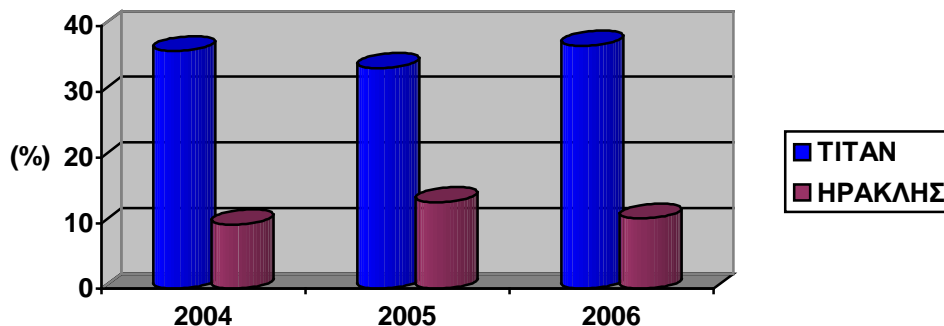
Σε αντίθεση με τους προηγούμενους δείκτες αποδοτικότητας, η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» μειονεκτεί στην χρησιμοποίηση των απασχολουμένων κεφαλαίων σε σχέση με την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.». Παρατηρώντας όμως την πορεία των δεικτών, βλέπουμε ότι το 2006 με την ανοδική πορεία του δείκτη της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» και την παράλληλη κάμψη του αντιστοίχου δείκτη της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.», η διαφορά τους μειώθηκε στις 0,2 ποσοστιαίες μονάδες.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	36,2%	33,6%	37,0%
ΗΡΑΚΛΗΣ	9,8%	13,2%	10,7%

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



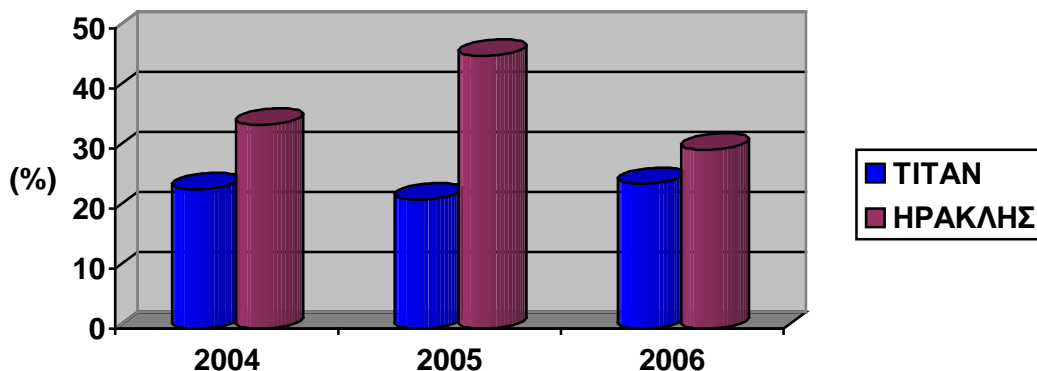
Η μεγάλη διαφορά, που φαίνεται και στο παραπάνω γράφημα, στην αποδοτικότητα του ενεργητικού μεταξύ των δύο επιχειρήσεων, οφείλεται στο πολύ μικρότερο ενεργητικό της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» μαζί με τα μεγαλύτερα καθαρά κέρδη της. Το ευνοϊκό αυτό αποτέλεσμα, συνεπάγεται καλύτερη διαχείριση των ενεργητικών στοιχείων της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.».

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

	2004	2005	2006
TITAN	23,2%	21,5%	24,1%
HRAKLIS	33,9%	45,4%	29,8%

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

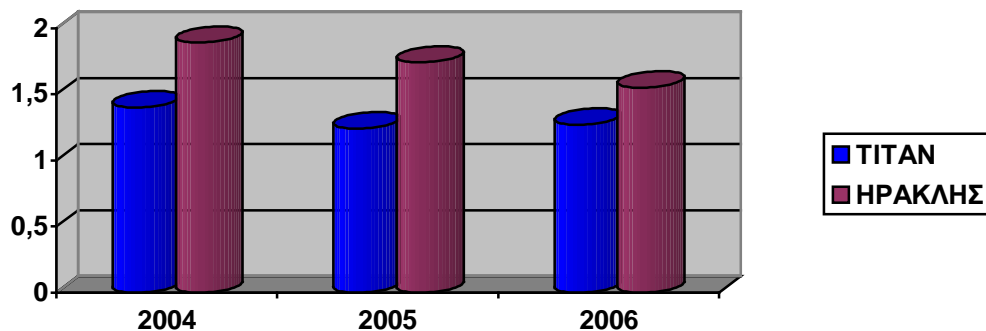


Στον τομέα της αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων, η επιχείρηση της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» υπερτερεί. Η διαφορά αυτή οφείλεται στην μεγάλη ύπαρξη αποθεματικών της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», η οποία αυξάνει το συνολικό ποσό των ιδίων κεφαλαίων της.

ΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	1,40	1,24	1,27
ΗΡΑΚΛΗΣ	1,89	1,74	1,55

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΟΧΛΕΥΣΗ



Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

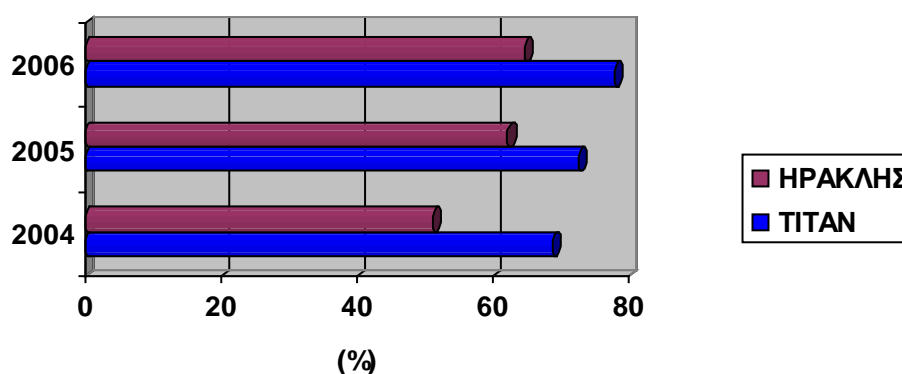
Με την ανάλυση του παραπάνω γραφήματος, βλέπουμε ότι η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» αξιοποιεί καλύτερα τα δανειακά κεφάλαια της, καθώς οι δείκτες οικονομικής μοχλεύσεως είναι καλύτεροι από τους αντιστοίχους της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.».

Γενικότερα, η επιχείρηση «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» είναι αποδοτικότερη στην παραγωγή κερδών και χρησιμοποιεί καλύτερα τα ενεργητικά της στοιχεία, αλλά μειονεκτεί στην αξιοποίηση των κεφαλαίων της, κυρίως λόγω κράτησης μεγάλου ποσού αποθεματικών, τα οποία μένουν ανεκμετάλλευτα. Με τις υπάρχουσες συνθήκες, η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» υπερέχει στον πιο σημαντικό τομέα του ανταγωνισμού, την κερδοφόρα δυναμικότητα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	68,9%	72,6%	77,9%
ΗΡΑΚΛΗΣ	51,2%	62,2%	64,8%

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



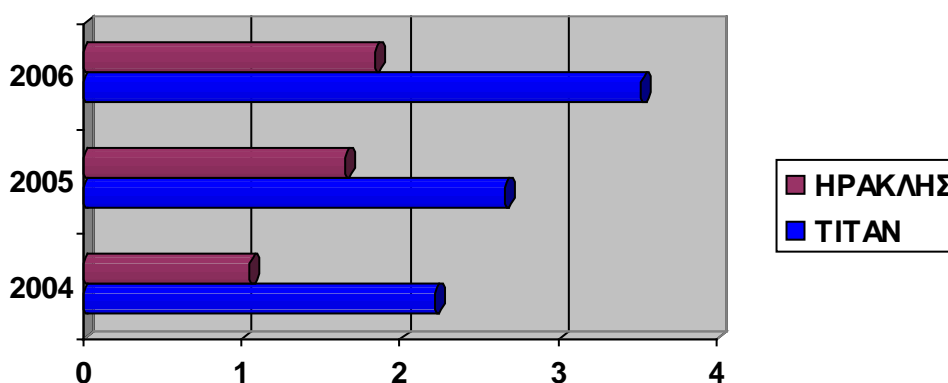
Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

Παρατηρώντας την εξέλιξη των δεικτών των δύο επιχειρήσεων, βλέπουμε την τάση του κλάδου στην χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων σε μεγαλύτερη βάση από ότι τα δανειακά κεφάλαια. Ιδιαίτερα η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» προτιμά την αυτοχρηματοδότηση σε ποσοστό 77,9% σε σχέση με την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» που βρίσκεται στο 64,8%.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
ΤΙΤΑΝ	2,22	2,66	3,52
ΗΡΑΚΛΗΣ	1,05	1,65	1,84

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΔΑΝΕΙΑΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



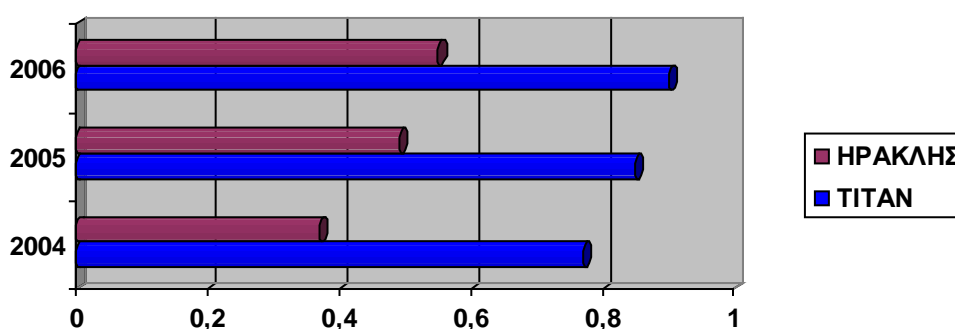
Αναλύοντας τα στοιχεία του παραπάνω δείκτη, βλέπουμε ότι το περιθώριο ασφάλειας που παρέχει η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» στους πιστωτές της είναι σχεδόν διπλάσιο σε σχέση με το αντίστοιχο της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.». Το αποτέλεσμα είναι, η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» να έχει πλεονέκτημα στην εύρεση δανειακών κεφαλαίων.

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
ΤΙΤΑΝ	<i>0,77</i>	<i>0,85</i>	<i>0,90</i>
ΗΡΑΚΛΗΣ	<i>0,37</i>	<i>0,49</i>	<i>0,55</i>

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ



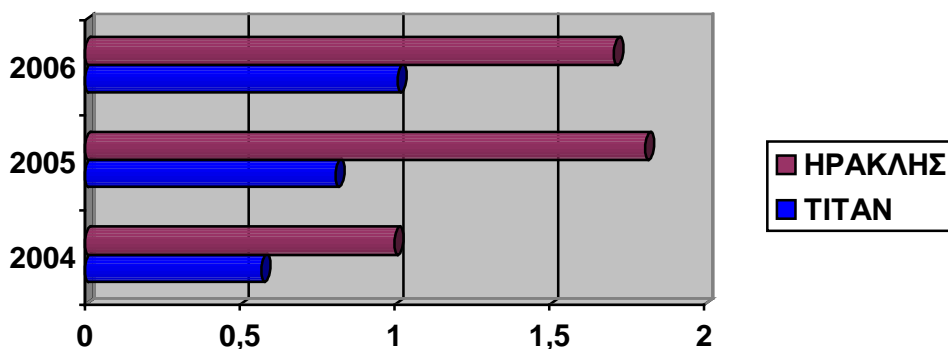
Στην περίπτωση της χρηματοδότησης των καθαρών παγίων, παρατηρούμε ότι η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» προτιμά τα δικά της κεφάλαια, αφού οι δείκτες της τείνουν στην μονάδα. Αντιθέτως, η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» κατανέμει τα κεφάλαια της (ίδια + ξένα) ισομερώς για την χρηματοδότηση των καθαρών παγίων της. Η πιο αποτελεσματική μέθοδος χρηματοδότησης είναι αυτή που επιτρέπει μεγαλύτερη απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
ΤΙΤΑΝ	<i>0,57</i>	<i>0,81</i>	<i>1,01</i>
ΗΡΑΚΛΗΣ	<i>1,00</i>	<i>1,81</i>	<i>1,71</i>

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ/ΣΥΝΟΛΙΚΕΣ
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**



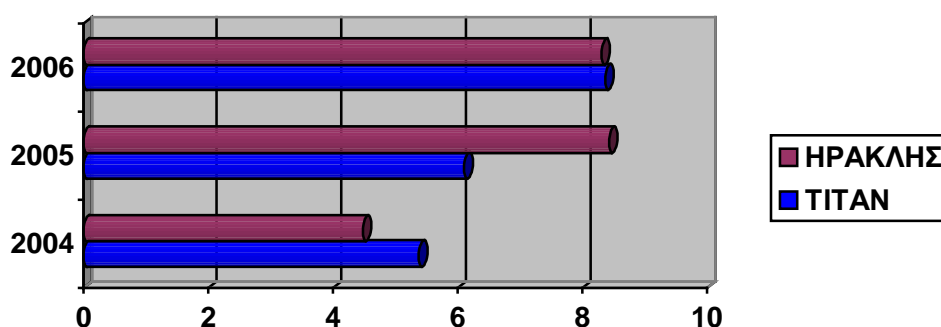
Το παραπάνω γράφημα, μας δείχνει την διάφορα των δύο επιχειρήσεων στον τομέα της μακροχρόνιας ρευστότητας. Η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» δεν αναμένεται να έχει ιδιαίτερα προβλήματα ρευστότητας στο μέλλον λόγω του μεγάλου ποσού κυκλοφορούντος ενεργητικού που διαθέτει. Αντίθετα, το πολύ μικρό ποσό ταμειακών διαθεσίμων της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», ενδέχεται να προκαλέσει προβλήματα μακροχρόνια σε περίπτωση αλλοίωσης αποθεμάτων, επισφαλών πελατών κλπ.

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΩΝ ΠΑΓΙΩΝ ΠΡΟΣ
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	5,38	6,11	8,37
ΗΡΑΚΛΗΣ	4,48	8,43	8,31

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

**ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ/ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**



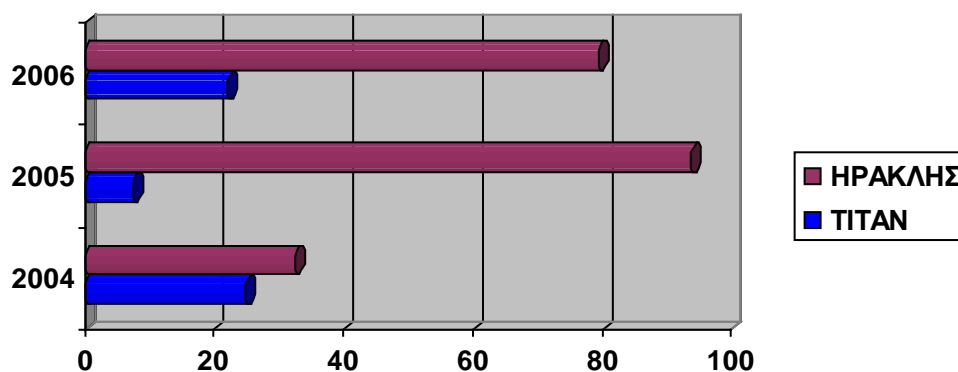
Τα αποτελέσματα που φαίνονται στο γράφημα, δείχνουν ότι οι δύο συγκρινόμενες ακολουθούν την ίδια πολιτική στην χρηματοδότηση των παγίων τους και το 2006 οι δείκτες τους είναι σχεδόν ίσοι. Η μείωση των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων των επιχειρήσεων έχει ως αποτέλεσμα να αυξηθεί και το περιθώριο ασφάλειας των μακροπρόθεσμων πιστωτών τους.

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΕΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΞΟΔΩΝ**

	<i>2004</i>	<i>2005</i>	<i>2006</i>
TITAN	24,84	7,48	22,18
HRAKLIS	32,52	93,72	79,43

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΚΑΛΥΨΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ



Τα πολύ μικρά χρηματοοικονομικά έξοδα που επιβαρύνουν την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» σε σχέση με τα ανάλογα έξοδα της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», εξηγούν και την μεγάλη διαφορά που υπάρχει στο εμφανιζόμενο γράφημα. Με την σταδιακή μείωση των εξόδων αυτών η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» θα μπορέσει να ανατρέψει το μειονέκτημα της.

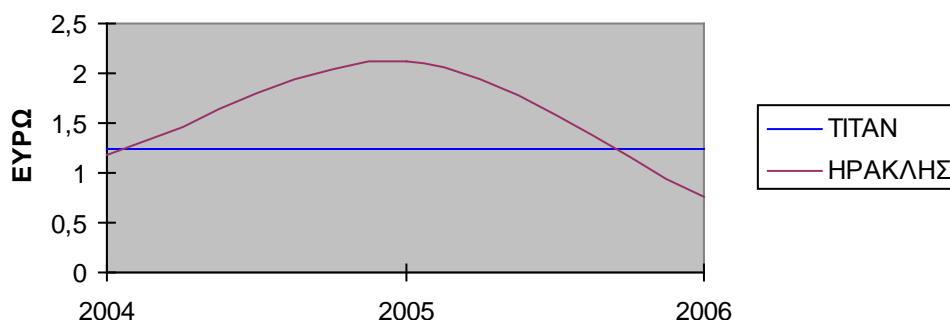
Το τελικό συμπέρασμα όσον αφορά την μακροχρόνια κατάσταση των δύο επιχειρήσεων είναι ότι ο κλάδος τείνει στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων με παράλληλη μείωση των δανειακών. Η κατάσταση αυτή μπορεί να οφείλεται στην αύξηση των επιτοκίων δανεισμού. Ιδιαίτερα, η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», με την κράτηση μεγάλου ποσού αποθεματικών, βασίζεται κατά 77,9% στην αυτοχρηματοδότηση σε σχέση με το 64,8% της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.». Όσον αφορά την μακροχρόνια ρευστότητα, η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» πλεονεκτεί λόγω της καλύτερης κατανομής των κυκλοφοριακών της στοιχείων.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

	2004	2005	2006
TITAN	1,24€	1,25€	1,24€
ΗΡΑΚΛΗΣ	1,19€	2,12€	0,76€

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ



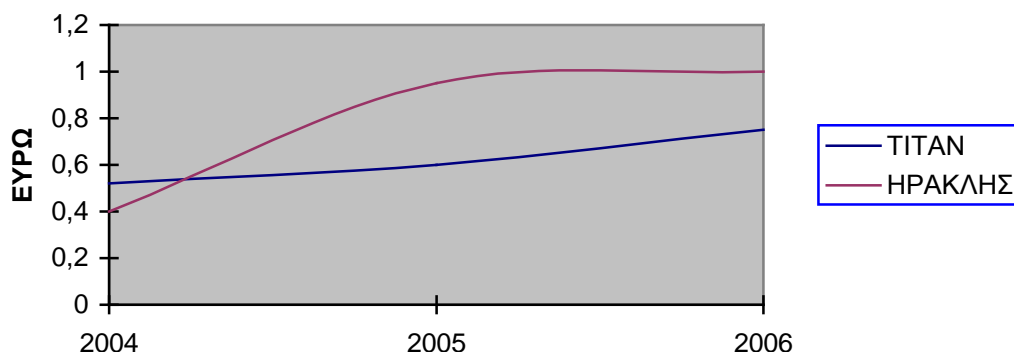
Το παραπάνω γράφημα, μας δείχνει την εικόνα των κατά μετοχή κερδών των δύο συγκρινόμενων επιχειρήσεων. Παρατηρούμε λοιπόν, ότι ο δείκτης της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» ακολουθεί μια σταθερή πορεία στην εξεταζόμενη τριετία. Αντίθετα, ο ανάλογος δείκτης της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» παρουσιάζει αυξομειώσεις στην πορεία του λόγω της κατάστασης των καθαρών κερδών της. Η ένδειξη αυτή είναι ευνοϊκή για την «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» διότι εμπνέει περισσότερη εμπιστοσύνη σε μελλοντικούς επενδυτές σε σχέση με την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.».

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

	2004	2005	2006
TITAN	0,52€	0,60€	0,75€
ΗΡΑΚΛΗΣ	0,40€	0,95€	1,00€

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ



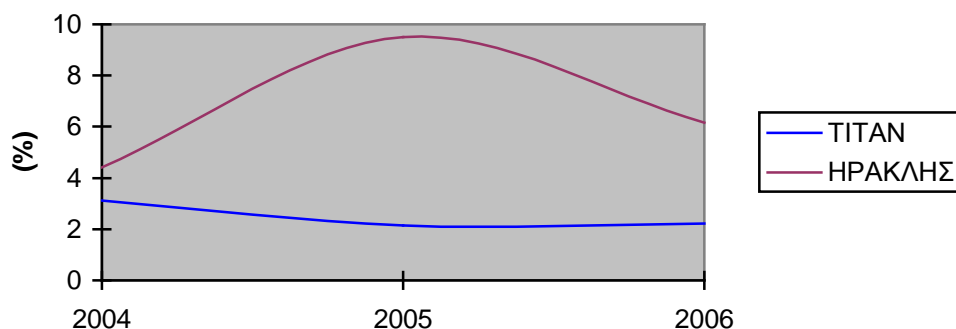
Αναλύοντας την μερισματική πολιτική των δύο επιχειρήσεων, βλέπουμε την τάση να αυξάνουν το μέρισμα τους με την πάροδο του χρόνου. Το μέρισμα κατά μετοχή της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» για το 2006 έφτασε το 1€ ενώ το αντίστοιχο της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» ισούται με 0,75€ Εκ πρώτης όψεως, η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» φαίνεται να πλεονεκτεί στον συγκεκριμένο τομέα. Αν όμως παρατηρήσουμε την κερδοφόρα πορεία της το τελευταίο έτος, θα δούμε ότι δύσκολα στο μέλλον θα μπορέσει να κρατήσει τον δείκτη στα ίδια υψηλά επίπεδα. Αντίθετα, η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», με τα μεγάλα αποθεματικά που διαθέτει και με μελλοντική αύξηση των κερδών της, μπορεί να αυξήσει τον δείκτη της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ

	2004	2005	2006
ΤΙΤΑΝ	3,11%	2,14%	2,23%
ΗΡΑΚΛΗΣ	4,41%	9,50%	6,16%

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΑΠΟΔΟΣΗ



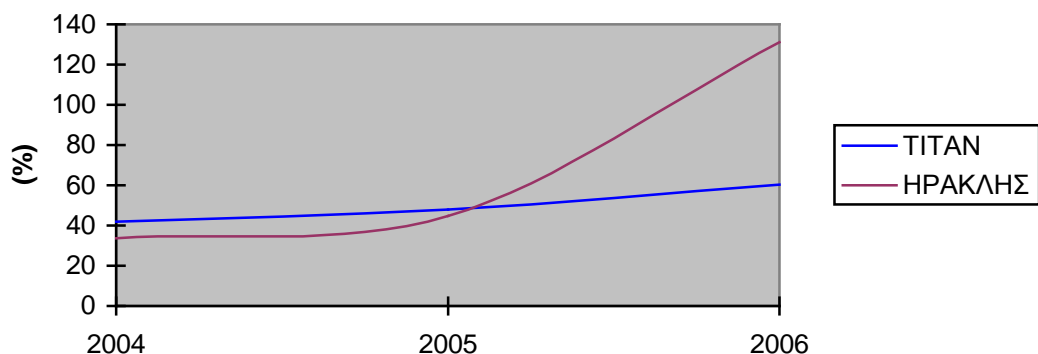
Παρατηρώντας το παραπάνω διάγραμμα, βλέπουμε ότι η μερισματική απόδοση της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» είναι εμφανώς μεγαλύτερη από την απόδοση της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.». Συνεπώς, οι επενδυτές που προσβλέπουν στην καταβολή μερίσματος, θα προτιμήσουν την μετοχή της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.». Για να γίνει η μετοχή της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» πιο ελκυστική στους επενδυτές, θα πρέπει να αυξηθεί μελλοντικά και το καταβαλλόμενο μέρισμα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ

	2004	2005	2006
TITAN	41,9%	47,8%	60,3%
ΗΡΑΚΛΗΣ	33,7%	44,9%	131,0%

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ



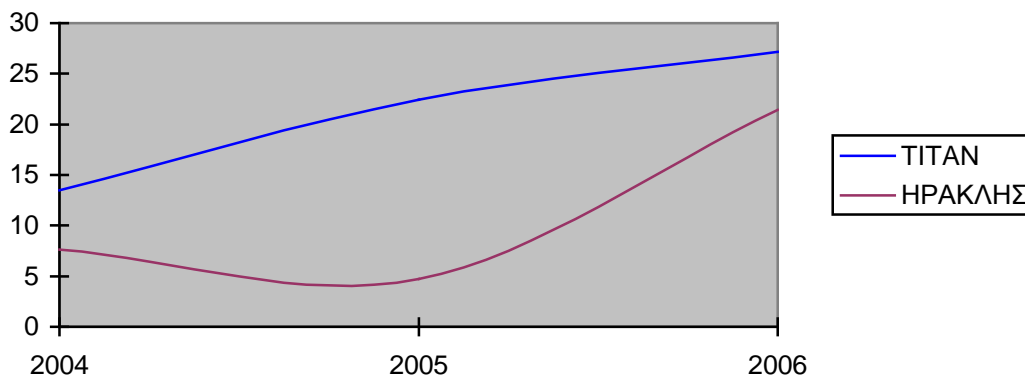
Στο γράφημα αυτό, βλέπουμε τις διαφορές που υπάρχουν στην πολιτική διανομής μερισμάτων μεταξύ των δύο επιχειρήσεων. Η «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.» καταβάλλει πολύ μεγάλο ποσοστό των κερδών της στους μετόχους της. Μάλιστα, το 2006 καταβλήθηκε ολόκληρο το ποσό των καθαρών κερδών της συν μέρος των αποθεματικών της. Η πολιτική που ακολουθεί η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» είναι να αυξάνει σταδιακά το ποσοστό των κερδών που διανέμει στους μετόχους της.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗΣ ΤΙΜΗΣ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

	2004	2005	2006
TITAN	13,48	22,46	27,18
ΗΡΑΚΛΗΣ	7,63	4,72	21,40

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΤΙΜΗ/ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ



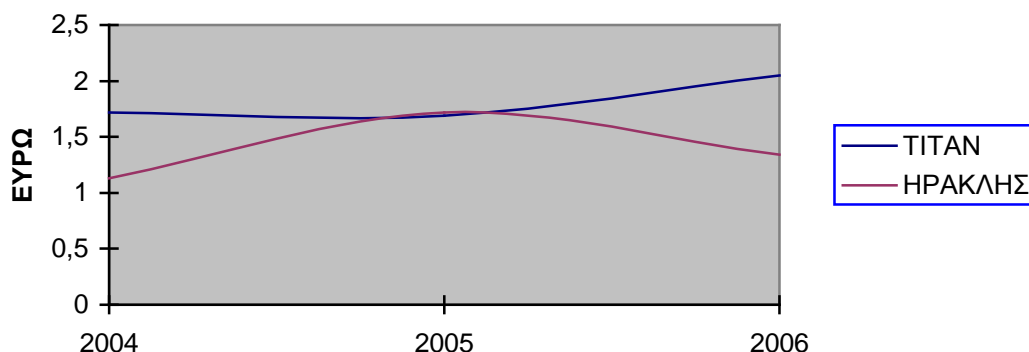
Εξετάζοντας τις τιμές του παραπάνω δείκτη, παρατηρούμε ότι η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» βρίσκεται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σχέση με την «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.». Η κερδοφόρα δυναμική της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», όπως εκφράζεται από τον δείκτη, δείχνει και την σαφή προτίμηση των επενδυτών που αποσκοπούν σε κέρδη κεφαλαίου σε αυτήν.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

	2004	2005	2006
TITAN	1,72€	1,69€	2,05€
ΗΡΑΚΛΗΣ	1,13€	1,72€	1,34€

Κεφάλαιο 4: Σύγκριση οικονομικών καταστάσεων «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» με «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»

ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ



Με την σύγκριση του παραπάνω δείκτη, αποφεύγονται τα λάθη που προκύπτουν λόγω διαφορετικής πολιτικής αποσβέσεων των επιχειρήσεων. Και σε αυτόν τον τομέα, αν εξαιρέσουμε το 2005, η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» πλεονεκτεί, διότι παρουσιάζει μεγαλύτερα κέρδη προ αποσβέσεων από τα αντίστοιχα της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.».

Το τελικό συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», με την πολιτική που ακολουθεί αποσκοπεί στην προσέλκυση επενδυτών που προτιμούν τα κέρδη τους να επανεπενδύονται, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν δίνει ικανοποιητικό μέρισμα. Αντιθέτως, η πορεία των επενδυτικών δεικτών της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.», μας δείχνει την τάση της να αυξάνει το μέρισμα της ανεξαρτήτως της κατάστασης των κερδών της. Η «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» αναμένεται μελλοντικά να προσελκύσει περισσότερους επενδυτές, διότι δείχνει μια πιο ορθολογική πολιτική στον καταμερισμό των κερδών της.

ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Με την ολοκλήρωση της πτυχιακής εργασίας μου δόθηκε η δυνατότητα να "ζήσω" από κοντά την διαδικασία που απαιτείτε για την οικονομική ανάλυση μιας Ανώνυμης Εταιρίας, στην προκειμένη περίπτωση της επιχείρησης παραγωγής τσιμέντου «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.».

Για να επιτευχθεί η ανάλυση απαιτείται σωστή και ομοιόμορφη οργάνωση των οικονομικών στοιχείων και συνεχής παρακολούθηση τους διαχρονικά.

Το αποτέλεσμα της ανάλυσης της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.», έδειξε τις δυνατότητες και τις αδυναμίες της. Έδειξε την ανοδική πορεία της στους περισσότερους τομείς της λειτουργίας της, π.χ. στην αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των ενεργητικών στοιχείων της, στην αύξηση της αποδοτικότητας της στην πραγματοποίηση κερδών κλπ. Παράλληλα, έδειξε και τις αδυναμίες της, όπως η χαμηλή ταμειακή ρευστότητα, η μικρή μερισματική απόδοση κλπ.

Στην συνέχεια, έγινε η σύγκρισή της επιχείρησης με την ομοειδή επιχείρηση «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.», ώστε να παρακολουθήσουμε την πορεία της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» μέσα στον κλάδο.

Μέσω της σύγκρισης αυτής, διαπιστώσαμε ότι στους περισσότερους βραχυχρόνιους αριθμοδείκτες η « ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» υστερεί έναντι της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»(ρευστότητα, αποτελεσματικότητα). Αντιθέτως, η μακροχρόνια προοπτική της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» είναι σαφώς καλύτερη από την αντίστοιχη της «ΑΓΕΤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Ε.»(καλύτεροι δείκτες επενδύσεων, αποδοτικότητας).

Γενικά, η συνολική εικόνα της «ΤΙΤΑΝ Α.Ε.» είναι αρκετά καλή. Τα προβλήματα τα οποία υπάρχουν, μπορούν να λυθούν με την καλύτερη οργάνωση, στα κυκλοφορούντα κυρίως στοιχεία και την αύξηση των πωλήσεων.

Τελειώνοντας, σημαντική βοήθεια για την ολοκλήρωση της πτυχιακής εργασίας, προήλθε από τις γνώσεις που αποκόμισα κατά την διάρκεια των σπουδών μου και την βοήθεια των καθηγητών και συμφοιτητών μου.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

- ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ (ΝΙΚΗΤΑΣ Α. ΝΙΑΡΧΟΥ)
- ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΜΕ ΔΕΙΚΤΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ (ΙΩΑΝΝΗΣ ΜΠΕΗΣ)

ΠΗΓΕΣ:

- WWW.TITAN.GR
- WWW.AGET.GR
- WWW.HCIA.GR
- WWW.ASE.GR
- WWW.NAFTEMPORIKI.GR