

## ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

### ***“ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΤΣΙΜΕΝΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑΣ”***

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΤΙΤΑΝ ΚΑΙ ΧΑΛΥΨ ΓΙΑ ΤΑ ΕΤΗ 2014-2017  
(ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS USING INDEXES –  
ANALYSIS OF TITAN AND HALYPS CEMENT FOR 2014-2017)



**ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ:**

κα ΚΟΣΣΙΕΡΗ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ

**Όνομα σπουδαστή:** Παργινός Χρήστος

**Αριθμός Μητρώου:** 15100

ΑΘΗΝΑ 2019

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αρχικά, με την εκπόνηση της παρούσας πτυχιακής εργασίας επιθυμώ να ευχαριστήσω θερμά την κα Κοσσιέρη, καθηγήτρια του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του ΑΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ Τ.Τ, για την αμέριστη εμπιστοσύνη που μου έδειξε με την ανάθεση αυτής της εργασίας, για την άψογη συνεργασία, αλλά και την πολύτιμη καθοδήγηση της.

Επιπροσθέτως, θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους τους διδάσκοντες του τμήματος για τις γνώσεις που μου παρείχαν κατά την διάρκεια της φοίτησής μου και με προετοίμασαν κατάλληλα για την μετέπειτα πορεία αλλά και σταδιοδρομία μου στο εργασιακό περιβάλλον .

Τέλος, θα ήθελα να εκφράσω την απέραντη ευγνωμοσύνη μου στην οικογένειά μου για όλη την υποστήριξη που μου προσέφερε κατά τη διάρκεια τόσο των μαθητικών όσο και των φοιτητικών μου χρόνων, η οποία στάθηκε αρωγός στην επίτευξη της προσπάθειάς μου αυτής και έδειξε απόλυτη εμπιστοσύνη σε κάθε μου επιλογή.

Με εκτίμηση ,

Χρήστος Παργινός

## ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο / Η κάτωθι υπογεγραμμένος / η Παρχινός Χρήστος..... του Α.Σ.Σ.Α...... του φοιτητής του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Α.Ε.Ι. Πειραιά Τ.Τ., πριν αναλάβω την εκπόνηση της Πτυχιακής Εργασίας μου, δηλώνω ότι ενημερώθηκα για τα παρακάτω :

«Η Πτυχιακή Εργασία (Π.Ε) αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο του συγγραφέα, όσο και του Ιδρύματος και θα πρέπει να έχει μοναδικό χαρακτήρα και πρωτότυπο περιεχόμενο.

Απαγορεύεται αυστηρά οποιοδήποτε κομμάτι κειμένου της να εμφανίζεται αυτούσιο ή μεταφρασμένο από κάποια άλλη δημοσιευμένη πηγή. Κάθε τέτοια πράξη αποτελεί προϊόν λογκλοπής και εγείρει θέμα Ηθικής Τάξης για τα πνευματικά δικαιώματα του άλλου συγγραφέα. Αποκλειστικός υπεύθυνος είναι ο συγγραφέας της Π.Ε, ο οποίος φέρει και την ευθύνη των συνεπειών, ποινικών και άλλων, αυτής της πράξης.

Πέραν των όποιων ποινικών ευθυνών του συγγραφέα, σε περίπτωση που το Ίδρυμα του έχει απονείμει Πτυχίο, αυτό ανακαλείται με απόφαση της Συνέλευσης του Τμήματος. Η Συνέλευση του Τμήματος με νέα απόφασή της, μετά από αίτηση του ενδιαφερομένου, του αναθέτει εκ νέου την εκπόνηση Π.Ε με άλλο θέμα και διαφορετικό επιβλέποντα καθηγητή. Η εκπόνηση της εν λόγω Π.Ε πρέπει να ολοκληρωθεί εντός τουλάχιστον ενός ημερολογιακού βμήνου από την ημερομηνία ανάθεσής της. Κατά τα λοιπά εφαρμόζονται τα προβλεπόμενα στο άρθρου 18, παρ. 5 του ισχύοντος Εσωτερικού Κανονισμού.»

Ο Δηλών

Χρήστος Παρχινός



Ημερομηνία

9/7/2019

## Πίνακας περιεχομένων

### ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

### ΠΕΡΙΛΗΨΗ

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>Ο</sup>: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

### 1.1 Ορισμός

### 1.2 Οικονομικές καταστάσεις

#### 1.2.1 Ισολογισμός

#### 1.2.2 Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης

#### 1.2.3 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

#### 1.2.4 Προσάρτημα

#### 1.2.5 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

### 1.3 Θεωρητική Προσέγγιση Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

#### 1.3.1 Έννοια Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

#### 1.3.2 Σκοπός & Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>Ο</sup>: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

### 2.1 Έννοια Αριθμοδεικτών

### 2.2 Χρησιμότητα Αριθμοδεικτών

### 2.3 Μειονεκτήματα Αριθμοδεικτών

### 2.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

#### 2.4.1 Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας

#### 2.4.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας

#### 2.4.3 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

#### 2.4.4 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας

### 2.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

#### 2.5.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας των Καθαρών Απασχολούμενων Κεφαλαίων

#### 2.5.2 Αριθμοδείκτες Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους

#### 2.5.3 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους

#### 2.5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

### 2.6 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης & Βιωσιμότητας



- 2.6.1 Αριθμοδείκτης Δομής Κεφαλαίων
- 2.6.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις
- 2.6.3 Αριθμοδείκτες Κάλυψης Τόκων
- 2.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας
  - 2.7.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων
  - 2.7.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων
  - 2.7.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>: ΤΙΤΑΝ – ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ**

- 3.1 Ιστορική Αναδρομή ΤΙΤΑΝ
- 3.2. Ιστορική Αναδρομή ΧΑΛΥΨ

### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup> : ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “ ΟΜΙΛΟΣ ΤΙΤΑΝ” & “ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε”**

- 4.1 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Ρευστότητας
  - 4.1.1 Ανάλυση αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας
  - 4.1.2 Ανάλυση αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας
  - 4.1.3 Ανάλυση αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος
  - 4.1.4 Ανάλυση αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας
- 4.2 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας
  - 4.2.1 Ανάλυση αριθμοδείκτη των καθαρών απασχολούμενων κεφαλαίων
  - 4.2.2 Ανάλυση αριθμοδείκτη μεικτού κέρδους
  - 4.2.3 Ανάλυση αριθμοδείκτη καθαρού κέρδους
  - 4.2.4 Ανάλυση Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- 4.3 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Διάρθρωσης Και Βιωσιμότητας
  - 4.3.1 Ανάλυση αριθμοδείκτη σχέσεων κεφαλαίων

4.3.2 Ανάλυση αριθμοδείκτη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις

4.3.3 Ανάλυση αριθμοδείκτη Κάλυψης Τόκων

4.4 Ανάλυση Αριθμοδεικτών Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

4.4.1 Ανάλυση αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων

4.4.2 Ανάλυση αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

**ΕΠΙΛΟΓΟΣ**

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

**ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ**

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία έχει ως κύριο αντικείμενο τη χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου της ελληνικής τσιμεντοβιομηχανίας με τη μελέτη των οικονομικών καταστάσεων δύο εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον ίδιο χώρο και θεωρούνται ανταγωνίστριες με τη χρήση αριθμοδεικτών. Πιο συγκεκριμένα, του Ομίλου **TITAN** και του Ομίλου **HeidelbergCement Group** που δραστηριοποιείται στην Ελλάδα μέσα από την εταιρία: Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε. για τα έτη 2014-2017. Οι εταιρείες αυτές κατέχουν πρωταγωνιστικό ρόλο στον κλάδο της ελληνικής τσιμεντοβιομηχανίας, γεγονός που τις καθιστά κυρίαρχες. Η επιλογή του χρονικού διαστήματος 2014-2017 προκειμένου να πραγματοποιηθεί η ανάλυση και η σύγκριση των οικονομικών τους μεγεθών, θεωρείται κατάλληλη και απαραίτητη για τους εξής λόγους. Αρχικά, διότι η ανάλυση των οικονομικών στοιχείων οφείλει να είναι εκτενής ώστε να οδηγηθούμε σε ασφαλή συμπεράσματα. Ο δεύτερος λόγος είναι ότι θα πρέπει να υπάρχει διαφάνεια και να διαμορφώνεται μία ολοκληρωμένη και σαφή εικόνα για τις δύο εταιρείες, καθώς και τις πολιτικές που ακολούθησαν. Η μελέτη έγινε λαμβάνοντας υπ' όψιν τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις (Κατάσταση Οικονομικής Θέσης, Αποτελεσμάτων Χρήσης κλπ.) των εταιριών αυτών. Οι δείκτες που μελετήθηκαν για τις εξεταζόμενες επιχειρήσεις χωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες: Ρευστότητας, Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, Κεφαλαιακής Δομής & Βιωσιμότητας και τέλος Αποδοτικότητα.

Προς αυτόν τον σκοπό, στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στην έννοια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και την ιστορική αναδρομή της, καθώς επίσης και στις οικονομικές καταστάσεις από τις οποίες αντλούνται τα οικονομικά στοιχεία που χρησιμοποιήσαμε και τις μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Επίσης, στο δεύτερο κεφάλαιο παρατίθενται οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες (αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, ρευστότητας καθώς και αριθμοδείκτες δραστηριότητας) που χρησιμοποιήθηκαν για τη διεξαγωγή συμπερασμάτων. Στη συνέχεια, στο τρίτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η ανάλυση του Ομίλου TITAN όπου παρουσιάζονται γενικά στοιχεία για την εταιρεία, όπως το έτος ίδρυσης, την πορεία της με τα χρόνια και άλλα ιστορικά στοιχεία τα οποία δίνουν στον αναγνώστη μια πρώτη εικόνα για αυτήν. Ακόμη, στο τέταρτο κεφάλαιο ακολουθεί μια παρόμοια ανάλυση για την εταιρεία ΤΣΙΜΕΝΤΑ ΧΑΛΥΨ. Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα

που προέκυψαν από τις συγκρίσεις των αριθμοδεικτών και των πολιτικών που ακολούθησαν εν τέλει οι δύο εταιρείες που επιλέχθηκαν για την εκπόνηση της μελέτης.

**ΛΕΞΕΙΣ ΚΛΕΙΔΙΑ:** Ελληνική Τσιμεντοβιομηχανία, Σκυρόδεμα, ΟΜΙΛΟΣ ΤΙΤΑΝ, ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ, Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις, Αριθμοδείκτες

## Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>

### *ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ*

#### 1.1 Ορισμός

Η ετυμολογία της << Λογιστικής>> προέρχεται από το ρήμα <<λέγω>> που, στη συγκεκριμένη περίπτωση, σημαίνει συλλέγω, συναθροίζω, διαλέγω και προκειμένου για οικονομικές πράξεις δείχνει ότι κρατάω σημείωση, εγγράφω, ταξινομώ, ελέγχω τα εγγεγραμμένα γεγονότα και τέλος συμπεραίνω. Από το ρήμα <<λέγω>> παράγεται το ουσιαστικό <<λόγος>> που εννοεί την ενέργεια που δηλώνει το ρήμα, δηλαδή αυτό που αποκαλούμε λογαριασμό (κυρίως χρημάτων), όπως προκύπτει από τους πάπυρους και τις επιγραφές που ανακάλυψαν οι αρχαιολόγοι.<sup>1</sup> Επίσης ως Λογιστική ορίζεται η επιστήμη που εντοπίζει, καταχωρεί, επεξεργάζεται και παρουσιάζει τα οικονομικά γεγονότα οικονομικών μονάδων και στη συνέχεια συντάσσει σχετικές ειδικές εκθέσεις, ώστε τα ενδιαφερόμενα μέρη ("stakeholders") να είναι σε θέση να λαμβάνουν, κατά το δυνατόν ορθολογικές, οικονομικές αποφάσεις. Η Λογιστική συνιστά επίσης ένα σύστημα καταγραφής και ελέγχου της κερδοφορίας οικονομικών δραστηριοτήτων. Με την λογιστική γίνεται συστηματική καταγραφή της χρηματικής αξίας υλικών ή άυλων αγαθών όπως επίσης και δραστηριοτήτων που διαφοροποιούν την χρηματική αξία υλικών ή άυλων αντικειμένων. Με την λογιστική, ως μαθηματικό σύστημα οικονομικού κορμού, οικονομικές δραστηριότητες, χρηματικές πράξεις ή συναλλαγές, προσδιορίζονται και καταγράφονται συστηματικά και μεθοδικά έτσι ώστε να είναι εφικτός ο μελλοντικός έλεγχος. Το σύστημα αυτό χρησιμοποιείται για την καταγραφή και τον έλεγχο οικονομικών πράξεων ιδιωτικού ή και δημοσίου φορέα.

Το γεγονός ότι με τη λογιστική καταγράφονται και λαμβάνουν χρηματική αξία, μεθοδικά, όλες οι οικονομικές δραστηριότητες ιστορικά, από την παραγωγή στην κατανάλωση, κάνει εφικτή την δυνατότητα ο άνθρωπος να προσδώσει με σαφήνεια χρηματική αξία σε όλα τα αγαθά, αναγνωρίζοντας καθαυτό τον τρόπο το κόστος κάθε ύλης, ακόμα και το κόστος του ανθρώπινου δυναμικού.

---

<sup>1</sup> Βλ. Π. Β. Παπαδέας, «Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση : Βασική θεωρία και χρήση σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο». Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα. (2010), σελίδα 25

Είναι μια μορφή οικονομικού λογαριασμού που έχει αντικείμενο την εγγραφή των πλευρών της αναπαραγωγής που εκφράζονται σε χρηματική μορφή και τις διάφορες πράξεις που δημιουργούν κίνηση υλικών και χρηματικών μέσων. Οι μέθοδοι και η τεχνική της Λογιστικής σημείωσαν στους αιώνες μια συνεχή βελτίωση.

Η λογιστική ως συγγενής κλάδος της μαθηματικής επιστήμης, βασίζεται σε ένα σύστημα κατάταξης, δηλαδή ανάλογα με τον τύπο της συναλλαγής π.χ. παραγωγής, ανταλλαγής ή κατανάλωσης, δια της ακολουθούμενης στη συνέχεια ανάλυσης και σύνθεσης αυτών επιτυγχάνεται ο ακριβής προσδιορισμός της οικονομικής πραγματικότητας και της πορείας μιας συγκεκριμένης οικονομικής δραστηριότητας.

Βάση της παραπάνω μελέτης είναι ο λογαριασμός. Με την εξέλιξη των οικονομικών σχέσεων που συνεχώς γίνονται πιο περίπλοκοι και η λογιστική συνεχώς τελειοποιείται. Κύρια μέθοδος σήμερα της λογιστικής είναι η διπλογραφική σε αντίθεση της απλογραφικής που ακολουθούσαν παλαιότερα. Η διπλογραφική μέθοδος δεν περιορίζεται μόνο στην απλή καταγραφή - καταχώρηση αλλά και στη συστηματική παρακολούθηση δια δεύτερου λογαριασμού όπου και κατοπτρίζεται ο αντίκτυπος που έχει ο πρώτος στη θέση της οικονομικής δραστηριότητας ακόμα και σε συγκεκριμένο χρόνο.

Η Λογιστική συστηματικά καταγράφει και ποσοτικοποιεί όλα τα μεγέθη μίας επιχείρησης ή επιχειρηματικής μονάδας σε χρηματικές μονάδες. Η λογιστική επιστήμη χωρίζεται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με το σκοπό και τις πληροφοριακές ανάγκες ποιών ομάδων ενδιαφερομένων εξυπηρετεί.

Μια πρώτη διάκριση γίνεται σε:

- Χρηματοοικονομική Λογιστική
- Διοικητική Λογιστική

Η Χρηματοοικονομική Λογιστική εξυπηρετεί τις πληροφοριακές ανάγκες των τρίτων, των ομάδων που υπάρχουν εκτός από την επιχείρηση, ενώ η Διοικητική τις πληροφοριακές ανάγκες των ομάδων που υπάρχουν μέσα στην επιχείρηση.<sup>2</sup>

Η χρήση της χρηματοοικονομικής λογιστικής πληροφόρησης λαμβάνει χώρα μέσα στο πλαίσιο δραστηριότητας των οικονομικών μονάδων, οι οποίες εξελισσόμενες

---

<sup>2</sup><https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9B%CE%BF%CE%B3%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE>

επηρεάζουν και την ανάπτυξη των λογιστικών αρχών. Οικονομική μονάδα είναι κάθε οργανωμένος συνδυασμός των συντελεστών παραγωγής (έδαφος/φύση, εργασία, υλικό κεφάλαιο), ο οποίος επιδιώκει την παραγωγή/πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών για την κάλυψη ανθρωπίνων αναγκών.

Η πλειοψηφία των οικονομικών μονάδων έχει σκοπό το κέρδος, ενώ οι σύγχρονες μεγάλες οικονομικές μονάδες σκοπεύουν επιπλέον στη διατήρηση και βελτίωση της θέσης τους στον κλάδο που ανήκουν, στη σταθερότητα απασχόλησης, στην απόκτηση δύναμης και ευρύτερης επιρροής.<sup>3</sup>

## **1.2 Οι οικονομικές καταστάσεις**

Σύμφωνα με τη διάταξη της παραγράφου 2 του άρθρου 22 του ν. 3190/1955 << για την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις των άρθρων 43α ... του Κ.Ν 2190/1920... όπως τροποποιήθηκαν και ισχύουν >>. <sup>4</sup>

Η τελευταία αυτή διάταξη, στην οποία παραπέμπει ο ν. 3190/1955, ορίζει ότι οι οικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν :

- 1) Τον Ισολογισμό
- 2) Το λογαριασμό << αποτελέσματα χρήσεως >>
- 3) Τον << πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων >>
- 4) Το προσάρτημα

### **1.2.1 Ισολογισμός**

---

<sup>3</sup>Βλ. Π. Β. Παπαδέας, «Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση : Βασική θεωρία και χρήση σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα. (2010), σελίδα 23

<sup>4</sup> <https://www.taxheaven.gr/laws/view/index/law/3190/year/1955/article/22>

Ο ισολογισμός είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση η οποία εμφανίζει τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού μιας επιχειρηματικής μονάδας σε δεδομένη χρονική στιγμή και σε ενιαίο νόμισμα.

Επίσης ένας ισολογισμός:

- > Καταρτίζεται υποχρεωτικά η κατάσταση του ισολογισμού της χρήσης
- > Χρησιμοποιείται στο τέλος κάθε χρήσης και κατά την έναρξη της νέας χρήσης που ακολουθεί για τις εγγραφές κλεισίματος και ανοίγματος των λογαριασμών του ισολογισμού
- > Καταχωρείται στο βιβλίο απογραφών και ισολογισμών των οικονομικών μονάδων
- > Δημοσιεύεται υποχρεωτικά στο τέλος της χρήσης μαζί με την κατάσταση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσης, του πίνακα διάθεσης και το προσάρτημα
- > Στο ενεργητικό εμφανίζονται τα περιουσιακά στοιχεία της οικονομικής μονάδας σύμφωνα με το βαθμό ρευστότητας και κινητικότητας
- > Στο παθητικό του ισολογισμού εμφανίζονται οι υποχρεώσεις της μονάδας σύμφωνα με το βαθμό λιτότητας τους.

Τα πάγια, οπού ανήκουν στο ενεργητικό της επιχείρησης, περιλαμβάνουν μέσα που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για την παραγωγή των προϊόντων και υπηρεσιών της. Η απόκτηση των μέσων αυτών αποτελεί «επένδυση» και η δε αξία τους επανεισάγει στην επιχείρηση κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής τους. Μερικά από αυτά είναι τα γήπεδα και τα οικόπεδα, τα κτήρια τα μηχανήματα, τα μεταφορικά μέσα, τα έπιπλα και ο λοιπός εξοπλισμός κ.α. Το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει τα στοιχεία εκείνα που παραμένουν για περιορισμένο χρονικό διάστημα στην επιχείρηση και στην συνέχεια ρευστοποιούνται όπως τα αποθέματα, οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα.

Από την άλλη τα Ίδια Κεφάλαια, οπού περιλαμβάνονται στο Παθητικό της επιχείρησης, δεν είναι επιστρεπτέα, ούτε δημιουργούν συμβατικές δεσμεύσεις σχετικά με την εξυπηρέτησή τους. Έτσι συμβάλλουν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και της επιτρέπουν να καλύπτει ενδεχόμενα αρνητικά ανοίγματα μεταξύ εσόδων και εξόδων, στα πλαίσια μιας ή περισσοτέρων χρήσεων. Οι υποχρεώσεις συνήθως διακρίνονται στις Μακροπρόθεσμες και στις Βραχυπρόθεσμες.



Οι Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν κατά κύριο λόγο δάνεια τα οποία η επιχείρηση έχει συνάψει είτε με πιστωτικά ιδρύματα, είτε με το ανώνυμο κοινό (ομολογιακά δάνεια). Από την άλλη οι Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνουν υποχρεώσεις που πρέπει να “καλυφθούν” άμεσα όπως είναι οι προμηθευτές, οι επιταγές, οι πιστωτές διάφοροι καθώς και οι ασφαλιστικοί οργανισμοί.

Η βασική λογιστική ισότητα που απεικονίζεται στον ισολογισμό και αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο της Λογιστικής και πρέπει να ισχύει πάντοτε ώστε να είναι ισοσκελισμένος είναι :<sup>5</sup>

$$E = \Pi \quad \text{και} \quad \Pi = Y + K\Pi$$

$$\text{Τότε} \quad E = Y + K\Pi \quad \text{και} \quad K\Pi = E - Y$$

### **1.2.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως**

Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση που εμφανίζει το αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημιά) μιας χρονικής περιόδου για τις δραστηριότητες μιας επιχειρηματικής μονάδας, αλλά και τους προσδιοριστικούς παράγοντες (έσοδα, έξοδα) αυτού του αποτελέσματος.

Έσοδο είναι κάθε αύξηση της καθαρής θέσης μιας επιχειρηματικής μονάδας η οποία προέρχεται από τις δραστηριότητές της. Οι νέες εισφορές του επιχειρηματία αυξάνουν την καθαρή θέση, αλλά δεν θεωρούνται έσοδο, αφού δεν προέρχονται από δραστηριότητες (π.χ. πωλήσεις) της επιχειρηματικής μονάδας.

Έξοδο είναι κάθε μείωση της καθαρής θέσης μιας επιχειρηματικής μονάδας η οποία προέρχεται από τις δραστηριότητές της. Οι αναλήψεις του επιχειρηματία μειώνουν την καθαρή θέση, αλλά δεν θεωρούνται έξοδο, αφού δεν προέρχονται από δραστηριότητες (π.χ. αγορές) της επιχειρηματικής μονάδας.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> βλ. Π. Β. Παπαδέας, «Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση : Βασική θεωρία και χρήση σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα. (2010), σελίδα 47

<sup>6</sup> βλ. Π. Β. Παπαδέας, «Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση : Βασική θεωρία και χρήση σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα. (2010), σελίδα 36

Η λογιστική των συναλλαγών ή Γενική (Χρηματοοικονομική) Λογιστική ( ομάδες 1-8 ΕΓΛΣ) μεταξύ των βασικών λογιστικών καταστάσεων, περιλαμβάνει και την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως που περιέχει τους υπόλοιπους λογαριασμούς, εκτός του ισολογισμού (ομάδες 1-5 ΕΓΛΣ), δηλαδή τους αποτελεσματικούς : έσοδα, έξοδα, κέρδη, ζημιές.

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως εμφανίζει το λογιστικό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημιά χρήσεως) το οποίο επέτυχε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης, καθώς και τους προσδιοριστικούς παράγοντες του αποτελέσματος. Αυτό προκύπτει ως αλγεβρική διαφορά μεταξύ των εσόδων και των εξόδων της χρήσεως, όπου αν η διαφορά είναι θετική (έσοδο > έξοδο) προκύπτει κέρδος και αν η διαφορά είναι αρνητική (έσοδο < έξοδο) προκύπτει ζημιά.

Για την εφαρμογή του κανόνα της χρέωσης και της πίστωσης στους αποτελεσματικούς λογαριασμούς αξιοποιούμε τον προηγούμενο κανόνα που αφορούσε κυρίως τους λογαριασμούς του Ισολογισμού (Ενεργητικού και Παθητικού). Επειδή, όμως, στο Παθητικό περιλαμβάνεται και η Καθαρή Περιουσία ή το Κεφάλαιο της επιχείρησης, ισχύει ότι :

Η ύπαρξη ή η αύξηση **Εξόδων** και **Ζημιών** μειώνουν το Κεφάλαιο, δηλαδή **Χρεώνονται**.

Η ύπαρξη ή η αύξηση **Εσόδων** και **Κερδών** αυξάνουν το Κεφάλαιο, δηλαδή **Πιστώνονται**.<sup>7</sup>

### 1.2.3 Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων

Πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση που απεικονίζει τον τρόπο διάθεσης των κερδών. Τα καθαρά κέρδη προκύπτουν αφαιρώντας από τα μικτά κέρδη κάθε έξοδο, κάθε ζημιά, την βάση του νόμου αποσβέσεων που πρέπει να γίνουν σε κάθε πάγιο που ανήκει στην εταιρεία και κάθε εταιρικό βάρος. Η διαδικασία αυτή μπορεί να είναι απλή έως πολύπλοκη ανάλογα με τις ιδιαιτερότητες που έχουν να κάνουν με τη βούληση των αρμόδιων προσώπων σε συνδυασμό με τις υποχρεώσεις τήρησης της νομοθεσίας.

---

<sup>7</sup> βλ. Π. Β. Παπαδέας, «Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση : Βασική θεωρία και χρήση σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα. (2010), σελίδα 56

#### **1.2.4 Το προσάρτημα**

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως είναι απαραίτητο συμπλήρωμα των οικονομικών αυτών καταστάσεων, με το οποίο δίνονται διάφορες πρόσθετες ή επεξηγηματικές πληροφορίες.<sup>8</sup> Οι πληροφορίες αυτές έχουν σκοπό να διευκολύνουν όλους τους παράγοντες, προς τους οποίους απευθύνονται οι οικονομικές καταστάσεις, στο να κατανοούν το περιεχόμενό τους και να προσδιορίζουν την αληθινή οικονομική κατάσταση και τα ακριβή αποτελέσματα (κέρδη ή ζημίες) των οικονομικών μονάδων.

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως καταρτίζεται υποχρεωτικά μόνο από τις οικονομικές εκείνες μονάδες για τις οποίες η νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά προβλέπει αντίστοιχη υποχρέωση. Ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας καθορίζουν τους κλάδους της οικονομίας για τους οποίους οι αντίστοιχες οικονομικές μονάδες περιλαμβάνουν υποχρεωτικά στο προσάρτημα πρόσθετες ειδικές πληροφορίες (π.χ. για τις Τράπεζες, τις ασφαλιστικές εταιρίες ή τις εταιρίες χαρτοφυλακίου).

Το προσάρτημα του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως περιέρχεται σε γνώση των τρίτων - δημοσιεύεται ή υποβάλλεται στις αρμόδιες υπηρεσίες του Κράτους - σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται από τη νομοθεσία που ισχύει κάθε φορά.

Τέλος, αξίζει να επισημανθεί η Κατάσταση Ταμειακών Ροών λόγω του ότι θα χρησιμοποιηθεί στην εν λόγω εργασία.

#### **1.2.5 Κατάσταση Ταμειακών Ροών**

Το πρότυπο αυτό απαιτεί να παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις σαν αναπόσπαστο μέρος των οικονομικών καταστάσεών τους, την κατάσταση Ταμειακών Ροών ώστε οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να έχουν μία βάση εκτιμήσεως της δυνατότητας της επιχείρησης να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά

---

<sup>8</sup> [https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1\\_41500prosartima.htm](https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_41500prosartima.htm)

ισοδύναμα, αλλά και της ανάγκης της να χρησιμοποιεί αυτές τις ταμειακές ροές (εισροές και εκροές).

Ορίζει τις έννοιες των **Ταμειακών διαθεσίμων**, των **Ταμειακών ισοδυνάμων** και των **Ταμειακών Ροών**.

Ταμειακά διαθέσιμα είναι τα μετρητά στο ταμείο της επιχείρησης (cash in hand) και το υπόλοιπο των λογαριασμών καταθέσεων που τηρεί στις Τράπεζες και του οποίου μπορεί άμεσα να κάνει ανάληψη.

Ταμειακά ισοδύναμα είναι βραχυπρόθεσμες επενδύσεις (έως τρεις μήνες) που κατέχει η επιχείρηση για να αντιμετωπίζει άμεσα τις ταμειακές της ανάγκες και όχι για επενδυτικούς σκοπούς και οι οποίες μπορούν οποτεδήποτε να μετατραπούν σε συγκεκριμένα ποσά ταμιακών διαθεσίμων με ελάχιστο κίνδυνο της αξίας τους λόγω της μετατροπής πχ αγορά εντόκου γραμματίου του Δημοσίου 3μηνης διάρκειας θεωρείται ισοδύναμο προς τα ταμιακά διαθέσιμα.

Ταμειακές ροές είναι οι εισροές και οι εκροές των ταμειακών διαθεσίμων και των ταμειακών ισοδυνάμων.

Η κατάσταση Ταμειακών Ροών παρέχει πληροφορίες σχετικά με τις ταμειακές εισροές και εκροές της επιχείρησης (εισπράξεις και πληρωμές) κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης. Ως αναπόσπαστο τμήμα των Οικονομικών Καταστάσεων παρέχει πληροφορίες στους χρήστες αυτών ως προς :

- Τις μεταβολές των στοιχείων του Ενεργητικού και του Παθητικού, ιδίως αυτών που επηρεάζουν τη ρευστότητα και τη φερεγγυότητα της επιχείρησης
- Τις αλλαγές στην οικονομική της διάρθρωση πχ εξόφληση δανείων ή δημιουργία καινούργιων
- Τη δυνατότητα για τη δημιουργία ρευστότητας
- Την ύπαρξη στοιχείων που να μπορούν να βοηθήσουν στην εκτίμηση της αξίας των μελλοντικών ροών της επιχείρησης
- Το βαθμό κατά τον οποίο έχουν επιτευχθεί οι αναμενόμενες χρηματικές ροές που καταγράφονται στον προϋπολογισμό σε σύγκριση με τις πραγματικές χρηματικές ροές (απολογιστικά)

- Τη σχέση μεταξύ κερδοφορίας και καθαρής διακίνησης των μετρητών της επιχείρησης.

**Ταμειακές εισροές = εισπράξεις**

**Ταμειακές εκροές = πληρωμές**

Διακρίνει τις δραστηριότητες της επιχείρησης σε επιχειρηματικές (λειτουργικές), επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Προσδιορίζει και διακρίνει σαφώς το περιεχόμενο των δραστηριοτήτων αυτών. Ταξινομεί τις ταμειακές ροές της χρήσης ώστε να απεικονίζονται στην Κατάσταση Ταμιακών Ροών κατά κατηγορία δραστηριοτήτων, σε :

- **Ταμειακές Ροές από επιχειρηματικές (λειτουργικές) δραστηριότητες** (operating activities) Περιλαμβάνουν τη διακίνηση μετρητών που προέρχονται από τις συνήθεις δραστηριότητες της επιχείρησης συν τα ανόργανα έσοδα και έξοδα ( εισπράξεις από πωλήσεις, πληρωμές για αγορές, πληρωμές οργανικών εξόδων, φόρων και τόκων).
- **Ταμειακές Ροές από επενδυτικές δραστηριότητες** (investing activities) Περιλαμβάνουν τη διακίνηση μετρητών που προέρχονται από επενδυτικές δραστηριότητες δηλαδή από στοιχεία που αποκτήθηκαν ή πωλήθηκαν με απώτερο στόχο την εκμετάλλευση των οικονομικών τους ωφελημάτων όπως τόκων ή μερισμάτων (αγορές ή πωλήσεις παγίων, εξαγορές, συμμετοχές).
- **Ταμειακές Ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες** ( financial activities) Περιλαμβάνουν τη διακίνηση μετρητών που προέρχονται από : αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου, δημιουργία καινούργιων δανείων, αποπληρωμές δανείων ή Leasing, πληρωμές μερισμάτων, εξαγορά ιδίων μετοχών, εισπράξεις από έκδοση ομολόγων, ώστε οι χρήστες να μπορούν να εκτιμήσουν τις επιδράσεις που ασκούν οι συναλλαγές αυτές στην χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης και στη διαμόρφωση των διαθεσίμων της τόσο των ταμιακών όσο και των ισοδυνάμων προς αυτά.

Επιτρέπει τεχνικά, η εμφάνιση των ταμιακών ροών από επιχειρηματικές δραστηριότητες να γίνεται είτε με την **άμεση μέθοδο** είτε με την **έμμεση μέθοδο**.

Στην άμεση μέθοδο παρουσιάζονται (ομαδοποιημένα) οι λειτουργικές εισπράξεις και πληρωμές, ενώ αντίστοιχη πληροφορία δεν παρατίθεται στην έμμεση μέθοδο. Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων που υποστηρίζουν αυτόν τον τρόπο παρουσίασης των λειτουργικών ταμειακών ροών εκτιμούν ότι μέσω της παρουσίασης αυτής αποκαλύπτεται η ικανότητα μιας οντότητας να δημιουργεί ικανοποιητικές ταμειακές ροές από τη λειτουργία της, που θα της επιτρέψουν να πληρώσει τις υποχρεώσεις της, να επενδύσει στην επαύξηση της λειτουργικής της δραστηριότητας και, τέλος, να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις της προς τους μετόχους.

Η έμμεση μέθοδος (ή μέθοδος συμφωνίας) παρουσίασης των λειτουργικών ταμειακών ροών εστιάζει στην ανάδειξη της διαφοράς μεταξύ των καθαρών αποτελεσμάτων προ φόρων και των καθαρών ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες. Οι υποστηρικτές της έμμεσης μεθόδου τονίζουν ότι η μέθοδος αυτή παρέχει τη δυνατότητα σύνδεσης της ΚΤΡ, των αποτελεσμάτων χρήσεως και του ισολογισμού (μεταβολές εισπρακτέων – πληρωτέων λογαριασμών που αφορούν λειτουργικές δραστηριότητες κ.λπ.).<sup>9</sup>

## **1.3 ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

### **1.3.1 Έννοια Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης**

Η χρήση κατάλληλων μεθόδων ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων της εκάστοτε επιχείρησης μας δίνει τη δυνατότητα, αφ' ενός για την άντληση χρήσιμων χρηματοοικονομικών πληροφοριών για την πορεία της επιχείρησης, αφ' ετέρου λειτουργεί ως σημαντικό βοήθημα για την λήψη οικονομικών αποφάσεων από την εκπόνηση σχετικών συμπερασμάτων. Υπάρχουν δύο βασικές μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων και είναι οι εξής: η ενδοεταιρική (ή αλλιώς κάθετη-διαχρονική) και η διεταιρική (ή αλλιώς οριζόντια-στατική). Η μεν πρώτη αναλύει και αξιολογεί την επιχείρηση με βάσει εσωτερικά στοιχεία συγκρινόμενα μεταξύ τους

---

<sup>9</sup><https://www.accountancygreece.gr/>

ανά τα έτη λειτουργίας της, διεξάγοντας έτσι αποτελέσματα για την πορεία και την επίδοση της. Η δε δεύτερη αναλύει και αξιολογεί μια επιχείρηση συγκρίνοντάς την με άλλες ομοειδείς επιχειρήσεις του κλάδου, στον οποίο ανήκει, βγάζοντας έτσι συμπεράσματα σύμφωνα με τα διάφορα εξωτερικά πρότυπα. Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής έχει στη διάθεσή του διάφορα μέσα για την εφαρμογή των δύο αυτών μεθόδων, όπως είναι: οι αριθμοδείκτες, οι καταστάσεις τάσης, καθώς και στατιστικές μεθόδους, όπως η ανάλυση της συμπεριφοράς των αριθμοδεικτών, η συσχέτιση μεταξύ τους κ.α.. Στην παρούσα εργασία έχοντας σαν βασικό εργαλείο τους αριθμοδείκτες, θα αναλύσουμε τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε. και Τιτάν και θα καταλήξουμε σε συμπεράσματα.

### **1.3.2 Σκοπός & Χρησιμότητα Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης**

Η επεξεργασία, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων απαιτεί γνώση και εμπειρία πάνω στις μεθόδους της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, για την εξαγωγή αποτελεσμάτων τέτοιων, ώστε να εξυπηρετούν στο μέγιστο δυνατό βαθμό τον εκάστοτε επιδιωκόμενο σκοπό, δίνοντας έμφαση σε συγκεκριμένα στοιχεία. Έτσι διαφορετικό ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι μέτοχοι, όπου εκτιμούν το ρίσκο και την απόδοση από επενδύσεις. Η ανάλυσή τους επικεντρώνεται στα κέρδη, στα μερίσματα και στις προοπτικές, που θα έχουν επενδύοντας στην επιχείρηση. Οι πιστωτές αναλύουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ενδιαφερόμενοι για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της, τη διάρθρωση των κεφαλαίων της, τα τρέχοντα και μελλοντικά κέρδη της. Αποφασίζουν έτσι για τους όρους χορήγησης πίστωσης ή δανείων. Η διοίκηση της επιχείρησης διευκολύνεται για τις διάφορες επενδυτικές αποφάσεις, σύμφωνα με τις προοπτικές και τη δυνατότητα κερδοφορίας, για τις χρηματοδοτικές αποφάσεις, επιλέγοντας τρόπους χρηματοδότησης και για τις λειτουργικές αποφάσεις, ελέγχοντας την πορεία της επιχείρησης, συγκρίνοντάς την με ανταγωνίστριες, διεξάγοντας συμπεράσματα για την αποδοτικότητά της και καθορίζει τις αμοιβές των στελεχών της. Οι πελάτες και οι προμηθευτές, από τα διάφορα χρηματοοικονομικά 31 αποτελέσματα, μπορούν να αντλήσουν πληροφορίες, για την βιωσιμότητα της επιχείρησης και παίζουν έτσι ρόλο στη διαπραγμάτευση και τη διαμόρφωση των τιμών της. Άλλοι, επίσης, ενδιαφερόμενοι, ως προς την πορεία και τις ικανότητες μιας επιχείρησης μπορεί να είναι και οι ίδιοι οι εργαζόμενοι ως, διότι συνδέονται άμεσα με την ικανότητα της επιχείρησης να τους καταβάλει τις αμοιβές ή ακόμη και να τους

προσφέρει απασχόληση, οι δημόσιες αρχές ή ακόμη και διάφορες ανεξάρτητες οργανώσεις.

## **Κεφάλαιο 2°**

### **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

#### **2.1 Έννοια Αριθμοδεικτών**

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή. Συνεπώς ο αριθμοδείκτης, για να αποτελέσει χρήσιμο εργαλείο για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή κατά την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων, για τη σημερινή και μελλοντική χρηματοοικονομική κατάσταση και γενικότερα την απόδοση της επιχείρησης, θα πρέπει να συγκριθεί με κάτι άλλο. Για αυτό το λόγο επιβάλλεται να γίνεται :

1. Σύγκριση μεταξύ διαφόρων δεικτών της συγκεκριμένης επιχείρησης σε ένα συγκεκριμένο έτος.
2. Υπολογισμός δεικτών μιας συγκεκριμένης επιχείρησης για μια σειρά ετών και διαχρονική σύγκριση των δεικτών αυτών για τη διαπίστωση τυχόν βελτίωσης ή επιδείνωσης των δεικτών αυτών στην πορεία του χρόνου.
3. Υπολογισμός δεικτών για μία σειρά ετών για ορισμένες αντιπροσωπευτικές επιχειρήσεις του κλάδου (και ειδικότερα των κυριότερων ανταγωνιστριών επιχειρήσεων) και σύγκριση των δεικτών αυτών με τους αντίστοιχους της επιχείρησης, με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων για την απόδοση της επιχείρησης στο (ανταγωνιστικό) περιβάλλον της αγοράς.
4. Υπολογισμός δεικτών για ένα ικανοποιητικό αριθμό συγκρίσιμων (ομοειδών) επιχειρήσεων του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, καθώς και του μέσου δείκτη του κλάδου με τους αντίστοιχους δείκτες της επιχείρησης, με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων για την απόδοση της συγκεκριμένης επιχείρησης σε σχέση



με τη μέση απόδοση των άλλων, ομοειδών επιχειρήσεων του κλάδου. (Δρ Κιόχου Α. Πέτρου – Δρ Παπανικολάου Δ. Γεωργίου, 2001) .

## **2.2 Χρησιμότητα Αριθμοδεικτών**

Οι αναλυτές (εσωτερικοί ή εξωτερικοί) προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, κατάσταση ταμειακών ροών) χρησιμοποιούν ως μέσα τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, μπορούμε να πληροφορηθούμε σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα της σε σχέση με τη διάρθρωση των κεφαλαίων μίας επιχείρησης. Επίσης είναι πολύ σημαντικοί γιατί βοηθούν τον αναλυτή να πραγματοποιήσει: 1) Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis) 2) Σύγκριση των παρόντων χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα που παρουσίασε η ίδια στο παρελθόν ή θα παρουσιάσει στο προβλεπόμενο μέλλον. Εξετάζεται, εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή απόδοση της επιχείρησης έχει βελτιωθεί ή έχει χειροτερεύσει με την πάροδο του χρόνου. 3) Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis) 4) Σύγκριση των χρηματοοικονομικών στοιχείων της επιχείρησης με τα αντίστοιχα παρόμοιων επιχειρήσεων ή τη μέση τιμή του κλάδου στον οποίο ανήκει κατά τη διάρκεια του ίδιου χρονικού διαστήματος.<sup>10</sup>

## **2.3 Μειονεκτήματα Αριθμοδεικτών**

Παρά τη σπουδαία προσφορά τους όμως οι αριθμοδείκτες σαν εργαλείο διεξαγωγής χρήσιμων και σημαντικών αποτελεσμάτων, παρουσιάζει και ορισμένα μειονεκτήματα. Το κυριότερο αυτών των μειονεκτημάτων και ίσως το πιο αξιοσημείωτο είναι ότι ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να δώσει την πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μίας επιχείρησης, εάν δεν συγκριθεί με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες ή αν δεν συσχετισθεί με αντίστοιχους αριθμοδείκτες από μια σειρά προηγούμενων χρήσεων αυτής. Ενδεικτικά τέτοια πρότυπα μπορεί να αποτελέσουν τα παρακάτω:

<sup>10</sup><https://el.wikipedia.org/wiki/>

1. Αριθμοδείκτες για μία σειρά παλαιότερων οικονομικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων της μονάδας.
2. Αριθμοδείκτες ανταγωνιστριών επιχειρήσεων, επιλεγμένων με κατάλληλα κριτήρια.
3. Αριθμοδείκτες, που να αναφέρονται στο μέσο όρο του κλάδου, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση η οποία μελετάται.
4. Λογικά και εμπειρικά πρότυπα του αναλυτή, τα οποία πολλές φορές βασίζονται στην πείρα του.

Τέλος, ένα εξίσου σημαντικό μειονέκτημα αποτελεί η δυνατότητα που δίνεται στην διοίκηση μίας οικονομικής μονάδας να προβεί σε ενέργειες, οι οποίες έχουν ως στόχο τη διαστρέβλωση των αποτελεσμάτων και της ερμηνείας των αριθμοδεικτών. Μ' αυτόν τον τρόπο σκοπεύουν να παρουσιάσουν μια πιο αρεστή εικόνα στους όσους ενδιαφερόμενους των οικονομικών καταστάσεων της και ακολούθως μια πιο επιτυχημένη πορεία της επιχείρησης.

#### 2.4 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι πολύ σημαντικοί προσδιοριστικοί παράγοντες της βραχυπρόθεσμης οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις άμεσες υποχρεώσεις της. Με βάση το παραπάνω διακρίνονται οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες, οι οποίοι είναι οι εξής :

1. Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας
3. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος
4. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ως **Ρευστότητα (Liquidity)**<sup>11</sup> ορίζεται η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της, χωρίς να διαταράσσεται η εύρυθμη λειτουργία της. Η ρευστότητα είναι σημαντική, καθώς όταν δεν επαρκεί, οι επιχειρήσεις εμφανίζουν χρηματοδοτικές δυσκολίες και ενδεχομένως προβλήματα βιωσιμότητας. Κατά συνέπεια, η σημασία της ρευστότητας αναδεικνύεται κατά κύριο λόγο όταν αυτή είναι περιορισμένη. Επιχειρήσεις με ελλιπή ρευστότητα αναγκαστικά θα καταφύγουν σε διάφορες μορφές βραχυχρόνιας χρηματοδότησης, με συνέπεια να αυξηθεί το χρηματοδοτικό τους κόστος και η δανειακή τους επιβάρυνση. Επιχειρήσεις που καθυστερούν ή που αδυνατούν να εξοφλήσουν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις π.χ. προς τους προμηθευτές τους, είναι πιθανόν στο μέλλον να μην μπορούν να καλύπτουν τις άμεσες ανάγκες τους σε αγαθά ή υπηρεσίες – καθώς δεν θα τους χορηγείται η αναγκαία πίστωση – με συνέπεια να διαταραχθεί η απρόσκοπτη λειτουργία τους. Ακόμα χειρότερα, επιχειρήσεις που αδυνατούν να καταβάλλουν αμοιβές στο προσωπικό, οφειλές από φόρους ή εισφορές στο κράτος τα ασφαλιστικά ταμεία, ή χρέη από τραπεζικό δανεισμό, μπορεί να αντιμετωπίσουν νομικές συνέπειες, απώλεια ελέγχου από πλευράς των μετόχων ή και πτώχευση. Από τα παραπάνω αναδεικνύεται ότι η ύπαρξη ρευστότητας ενδιαφέρει όχι μόνο τους πάσης φύσης πιστωτές της επιχείρησης αλλά και τους μετόχους της.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι ενδείξεις που ενδιαφέρουν πρωτίστως τους ιδιοκτήτες της επιχείρησης καθώς τους παρέχεται η δυνατότητα να ελέγχουν το πώς κινούνται τα κεφάλαια κίνησης κατά την διάρκεια ενός οικονομικού έτους αλλά και πιο μακροπρόθεσμα η σύγκριση των αριθμοδεικτών ρευστότητας ανά τα οικονομικά έτη δείχνει την ικανότητα ευελιξίας της επιχείρησης σε συγκεκριμένες ημερομηνίες ανά τα έτη.

#### **2.4.1 Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας**

---

<sup>11</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων». Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 70

Ο Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας<sup>12</sup> είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης Γενικής, ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας, ως αριθμοδείκτης Κεφαλαίου (Working Capital Ratio) ή και ως αριθμοδείκτης α΄ βαθμού ρευστότητας. Υπολογίζεται διαιρώντας το κυκλοφορούν δια τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

**Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις > 1**

Ο Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας δείχνει το πόσες φορές το Κυκλοφορούν Ενεργητικό καλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις. Για να θεωρείται ότι υπάρχει ρευστότητα θα πρέπει ο αριθμητής του κλάσματος να είναι μεγαλύτερος από τον παρονομαστή, δηλαδή το πηλίκο της διαίρεσης να είναι μεγαλύτερο της μονάδας. Υποδηλώνεται με αυτόν τον τρόπο ότι το Κυκλοφορούν Ενεργητικό, αφού υπερκαλύπτει τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις, θα επαρκεί ρευστοποιούμενο για την αποπληρωμή τους.

#### **2.4.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης Άμεσης (ειδικής) Ρευστότητας<sup>13</sup> έρχεται να αντιμετωπίσει κάποιες από τις αδυναμίες του προηγούμενου δείκτη. Υπολογίζεται χρησιμοποιώντας δεδομένα Ισολογισμού, αφήνοντας εκτός όμως κάποιες κατηγορίες λογαριασμών για τους οποίους εκτιμάται ότι υπάρχει καθυστέρηση στη ρευστοποίηση τους. Έτσι, ο παρόν δείκτης θεωρείται ένα αυστηρότερο μέτρο ρευστότητας σε σύγκριση με την Έμμεση Ρευστότητα. Ο αριθμοδείκτης της Άμεσης Ρευστότητας (ΑΡ) που εφαρμόζεται σε περιπτώσεις ανάλυσης εκείνων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που έχουν συνταχθεί με βάση τα ΔΛΠ, παρουσιάζεται στη συνέχεια.

**Άμεση ρευστότητα = Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές / Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις**

<sup>12</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέας, Αθήνα, 2017, σελίδα 75

<sup>13</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέας, Αθήνα, 2017, σελίδα 79

Η ο ίδιος δείκτης παρουσιάζεται με μια άλλη διατύπωση που όμως οδηγεί ακριβώς στο ίδιο αποτέλεσμα και έχει ως εξής:

**Άμεση Ρευστότητα = Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα / Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις**

**Άμεση Ρευστότητα  $\geq$  1**

### **2.4.3 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος**

Το Αμυντικό Διάστημα<sup>14</sup> διαφέρει σε σχέση με τους προηγούμενους αριθμοδείκτες ρευστότητας καθώς δεν εστιάζει στο βαθμό κάλυψης των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων από στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αντιθέτως, το Αμυντικό Διάστημα δείχνει για πόσες ημέρες μπορεί η επιχείρηση να καλύπτει τα ημερήσια λειτουργικά της έξοδα με τα ταμειακά διαθέσιμα που έχει στη διάθεσή της, συν αυτά από την ρευστοποίηση των λοιπών χρηματοοικονομικών στοιχείων (χρεογράφων) και την είσπραξη των απαιτήσεων.

**Αμυντικό Διάστημα = Χρηματοοικονομικά Στοιχεία – Προπληρωμένα έξοδα / Ημερήσια Έξοδα**

Στις απαιτήσεις δεν περιλαμβάνονται οι κάθε είδους δοθείσες προκαταβολές καθώς και τα προπληρωμένα έξοδα. Τα ημερήσια έξοδα μπορεί να είναι απολογιστικά (ιστορικά) ή προϋπολογιστικά. Τα ιστορικά ημερήσια έξοδα υπολογίζονται διαιρώντας τα ετήσια έξοδα από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεων (ΚΑΧ) δια τις 365 ημέρες του έτους.

**Ημερήσια Έξοδα = Ετήσια Έξοδα από ΚΑΧ / 365**

Στα ετήσια έξοδα περιλαμβάνονται : (Κόστος Πωληθέντων + Έξοδα Διοίκησης Λειτουργίας + Έξοδα Διάθεσης + Λοιπά έξοδα + Χρηματοοικονομικά έξοδα – Αποσβέσεις ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος – Προβλέψεις Εκμετάλλευσης). Οι αποσβέσεις και οι προβλέψεις αφαιρούνται από το σύνολο

<sup>14</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 83

των ετήσιων εξόδων διότι είναι έξοδα για τα οποία δεν γίνεται ταμειακή εκροή (πληρωμή).

#### **2.4.4 Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας**

Ο δείκτης αυτός είναι συγγενής με τους προηγούμενους δύο, όμως είναι και το πλέον αυστηρό μέτρο ρευστότητας.<sup>15</sup> Ο αριθμητής του περιλαμβάνει μόνο τα ρευστά, ταμειακά διαθέσιμα και τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία (κατατάσσονται στους λογαριασμούς χρεόγραφα, ή επενδύσεις), όχι αποθέματα και απαιτήσεις των οποίων η ρευστοποίηση μπορεί να καθυστερήσει υπό ορισμένες συνθήκες. Τα λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία (μετοχές, ομολογίες, λοιπά χρηματοοικονομικά – επενδυτικά προϊόντα) θεωρούνται στοιχεία άμεσης ρευστοποίησης, ειδικά αν διαπραγματεύονται σε κάποια χρηματιστηριακή αγορά. Ο παρονομαστής του δείκτη δε διαφοροποιείται σε σχέση με τον παρονομαστή του δείκτη άμεσης ρευστότητας. Από τις Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (ΒΥ) αφαιρούνται οι προκαταβολές πελατών και τα έσοδα επομένων χρήσεων (προεισπραγμένα έσοδα) διότι δεν συνιστούν πληρωτέες υποχρεώσεις.

**Ταμειακή Ρευστότητα = Λοιπά Χρηματοοικονομικά Στοιχεία + Ταμειακά Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις – Προκαταβολές Πελατών – Έσοδα επομένων χρήσεων**

Ο δείκτης αυτός συγκρίνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με τα στοιχεία του Κυκλοφοριακού Ενεργητικού (διαθέσιμα και χρεόγραφα) που άμεσα μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την πληρωμή αυτών των υποχρεώσεων. Εμπειρικά δεδομένα από τη σχετική βιβλιογραφία αναφέρουν ότι ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας καλό θα είναι να ισούται ή να υπερβαίνει το μισό της μονάδας.

**Ταμειακή Ρευστότητα  $\geq 0,5$**

---

<sup>15</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 81

## 2.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Αποδοτικότητα ονομάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδος<sup>16</sup> από την κύρια ή και διάφορες συμπληρωματικές δραστηριότητές της. Ορισμένοι μελετητές θεωρούν ότι ως επενδυμένα κεφάλαια θα πρέπει να θεωρούνται όσα είναι δεσμευμένα στην επιχείρηση μακροπρόθεσμα, δηλαδή τα ίδια κεφάλαια και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αυτό σημαίνει ότι δε θα πρέπει να λογίζονται ως επένδυση τα βραχυπρόθεσμα στοιχεία του παθητικού. Ως αιτιολογία για τη διάκριση αυτή προβάλλεται ότι οι επενδύσεις, και κατά συνέπεια η απόδοση της επιχείρησης βασίζονται κυρίως στα μακροπρόθεσμα κεφάλαια της, ενώ η βραχυχρόνια χρηματοδότηση εξυπηρετεί τις τρέχουσες λειτουργικές ανάγκες της επιχείρησης. Κατά συνέπεια, θα πρέπει να γίνεται διάκριση ανάμεσα στο συνολικό ενεργητικό (assets) ή συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια ( gross capital employed). Το πώς υπολογίζεται το καθαρό ενεργητικό απεικονίζεται με τις παρακάτω σχέσεις :

**Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις + Ίδια Κεφάλαια =**

**Παθητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις =**

**Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις =**

**Πάγιο Ενεργητικό + Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις =**

**Πάγιο Ενεργητικό + Κεφάλαιο Κίνησης =**

**Καθαρό Ενεργητικό**

### 2.5.1 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των καθαρών απασχολούμενων κεφαλαίων

<sup>16</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 160

Με βάση τα ανωτέρω, ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των καθαρών απασχολούμενων κεφαλαίων απεικονίζεται ως εξής :

$$\text{Αποδοτικότητα Καθαρού Ενεργητικού} = \text{Κέρδη από φόρους} / \text{IK} + \text{MY} * 100$$

Ή με μια άλλη διατύπωση που καταλήγει ασφαλώς στο ίδιο αποτέλεσμα έχουμε :

$$\text{Αποδοτικότητα Καθαρού ενεργητικού} = \text{Κέρδη από φόρους} / \text{Ενεργητικό} - \text{BY} * 100$$

ΟΠΟΥ :

**IK** : Τα Ίδια Κεφάλαια

**MY** : Οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

**BY** : Οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Για επιχειρήσεις που δημοσιεύουν τον Ισολογισμό τους σύμφωνα με το υπόδειγμα του ΕΓΛΣ, στις Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις συμπεριλαμβάνονται οι Προβλέψεις, ενώ Μεταβατικοί Λογαριασμοί του Ενεργητικού ή του Παθητικού λογίζονται ως μέρη του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, ή αντίστοιχα των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων. Επίσης θα πρέπει να αφαιρούνται από το σύνολο του Ενεργητικού τα ποσά των λογαριασμών που εντάσσονται στις ομάδες << Οφειλόμενο Κεφάλαιο >> και << Έξοδα εγκατάστασης >> του υποδείγματος ισολογισμού του ΕΓΛΣ. Ο λόγος για τον οποίο πρέπει να γίνεται αυτή η αφαίρεση, είναι ότι και οι δύο ομάδες λογαριασμών δεν αντιπροσωπεύουν κεφάλαια τα οποία η επιχείρηση έχει στη διάθεση προκειμένου να απασχοληθούν στη παραγωγική διαδικασία και να δημιουργήσουν κέρδη. Είναι αυτονόητο πως στον παρονομαστή του δείκτη μπορεί να χρησιμοποιείται, είτε η αξία του καθαρού ενεργητικού τέλους χρήσεως, είτε ο μέσος όρος του για τη χρήση.<sup>17</sup>

### **2.5.2 Αριθμοδείκτες Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους**

<sup>17</sup> <sup>17</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων». Εκδόσεις Παπαδέας, Αθήνα, 2017, σελίδα 163



Το Μικτό Περιθώριο Κέρδος εκφράζει το ποσοστό των Μικτών Κερδών επί των Πωλήσεων.

**Μικτό Περιθώριο Κέρδους = Μικτά Κέρδη / Πωλήσεις \*100**

Τα μικτά κέρδη προκύπτουν όταν από το σύνολο των πωλήσεων αφαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων. Ο δείκτης του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους είναι πολύ σημαντικός για την αξιολόγηση των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Κρίνεται γενικά η αποτελεσματικότητα των ενεργειών της διοίκησης της επιχείρησης , όπως η πολιτική των πωλήσεων, η πολιτική τιμών καθώς και οι προσπάθειες για τον περιορισμό του κόστους.

Ένα υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους εκφράζει τη δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα λειτουργικά της κόστη με ευκολία. Από την άλλη, ένα χαμηλό μικτό περιθώριο κέρδους (λόγω χαμηλών τιμών πώλησης) αποσκοπεί στην αύξηση του όγκου των πωλήσεων και μεριδίου αγοράς από τον ανταγωνισμό.<sup>18</sup>

### **2.5.3 Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της συνολικής αποδοτικότητας της οικονομικής μονάδας, σε σύγκριση με τα συνολικά της έσοδα και, συνεπώς, είναι πολύ χρήσιμος για τους μετόχους. Και αυτό διότι, εάν το καθαρό κέρδος δεν είναι αρκετό, η επιχείρηση δεν είναι σε θέση να επιτύχει μια ικανοποιητική απόδοση της επένδυσης. Ο αριθμοδείκτης αυτός απεικονίζει σε ποσοστό επί τοις εκατό (%) το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους με το οποίο πωλεί η επιχείρηση το παραγόμενο προϊόν. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που απομένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των άλλων εξόδων της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Επειδή όμως ο αριθμοδείκτης εκφράζει το καθαρό κέρδος ως ποσοστό επί των πωλήσεων, το καθαρό κέρδος λαμβάνεται συνήθως πριν από τη φορολογία. Το

---

<sup>18</sup> <sup>18</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων». Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 167

περιθώριο καθαρού κέρδους πρέπει να συγκρίνεται και να αξιολογείται (η όποια διαφορά του) με το περιθώριο μεικτού κέρδους. Ο αριθμοδείκτης δείχνει επίσης την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, όπως ο ανταγωνισμός των τιμών, η χαμηλή ζήτηση κ.λπ. Προφανώς, ένας υψηλότερος αριθμοδείκτης δείχνει υψηλότερη κερδοφορία. Κατά την ερμηνεία του δείκτη, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι η απόδοση των κερδών θα πρέπει να συνεξετάζεται σε σχέση με τις επενδύσεις ή το κεφάλαιο της επιχείρησης και όχι μόνο σε σχέση με τις πωλήσεις.

**Περιθώριο Καθαρού Κέρδους= Καθαρά κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις \*100**

#### **2.5.4 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιείται για να απεικονίσει τη δυναμικότητα μιας επιχείρησης σαν αποτέλεσμα της επίδρασης των κεφαλαίων των φορέων της επιχείρησης στην πραγματοποίηση των στόχων της. Αποτελεί τον βασικό δείκτη τον οποίο η διοίκηση μιας εταιρείας σε περίπτωση θετικού αποτελέσματος τείνει να προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο στον ετήσιο απολογισμό χρήσης. Ο δείκτης προέρχεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και εκφράζεται επί τοις εκατό.

**ΑΑΙΚ (%) = Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης / Σύνολο ιδίων κεφαλαίων \*100**

19

#### **2.6 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης και Βιωσιμότητας**

- Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας προσπαθούν να εκτιμήσουν τη μακροχρόνια πορεία της επιχείρησης. Προκειμένου όμως να γίνει αυτό θα πρέπει να μελετηθεί η διάρθρωση των κεφαλαίων της

---

<sup>19</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 169

επιχείρησης δηλαδή η κατανομή του κεφαλαίου μεταξύ των ιδίων και των δανειακών.

- Η αναλογία του κεφαλαίου στη επιχείρηση μπορεί να εκφραστεί ποσοτικά μέσω των παρακάτω αριθμοδεικτών. Η άριστη διάρθρωση των κεφαλαίων εξαρτάται από πολλούς παράγοντες και τελικά θα είναι εκείνη που μεγιστοποιεί τα κέρδη της επιχείρησης με ελάχιστο δυνατό κόστος κεφαλαίων και συσχετισμού μεταξύ αναλαμβανόμενου ρίσκου και απόδοσης (Bragg, 2002).
- Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες που προσπαθούν να εκτιμήσουν σε μακροχρόνιο πλέον επίπεδο τη βιωσιμότητα και τη διάρθρωση κεφαλαίων της επιχείρησης είναι οι παρακάτω:

1. **Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια**
2. **Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακά κεφάλαια**
3. **Ο αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγιο Ενεργητικό (σύνολο ιδίων κεφαλαίων/ σύνολο καθαρών παγίων):**
4. **Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις**
5. **Ο αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις**
6. **ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων (καθαρά κέρδη εκμεταλλεύσεως προ φόρων + τόκοι/ σύνολο τόκων)<sup>20</sup>**

Ωστόσο παρακάτω θα αναλυθούν οι εξής αριθμοδείκτες :

- 1) **Αριθμοδείκτης Δομής Κεφαλαίων**
- 2) **Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις**
- 3) **Αριθμοδείκτες Κάλυψης Τόκων**

---

<sup>20</sup>[https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/7/XRHMATOIKONOMIKH\\_ANALYSI\\_PD\\_F.pdf](https://eclass.uoa.gr/modules/document/file.php/ECON166/7/XRHMATOIKONOMIKH_ANALYSI_PD_F.pdf)

### **2.6.1 Αριθμοδείκτης Δομής Κεφαλαίων**

Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης ή δομής κεφαλαίων<sup>21</sup> αποκαλύπτουν την σύνθεση των κεφαλαίων της επιχείρησης και στην προέλευση των πηγών χρηματοδότησής της. Κατά κύριο λόγο οι δείκτες αυτοί εστιάζουν το ενδιαφέρον τους στην αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων στο παθητικό. Επιπρόσθετα, εξετάζουν τις πηγές μακροχρόνιας και βραχυχρόνιας χρηματοδότησης της επιχείρησης και τη σχέση των αντίστοιχων κεφαλαίων με συγκεκριμένες κατηγορίες του ενεργητικού. Τα ξένα κεφάλαια προσφέρουν χρηματοδοτικές διευκολύνσεις στις εταιρείες, αλλά παράλληλα ενέχουν κινδύνους. Η παρουσία δανειακών και λοιπών πιστώσεων έχει σημαντικά πλεονεκτήματα. Συμβάλλει στη μεγέθυνση του ενεργητικού, στην κερδοφορία και στην αύξηση της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, μέσω της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Πέραν τούτων όμως, η ύπαρξη ξένων κεφαλαίων συνεπάγεται για τις επιχειρήσεις κάποιες δεσμευτικές υποχρεώσεις για αποπληρωμή της πίστωσης και την καταβολή τόκων σε ορισμένα χρονικά διαστήματα. Οι κίνδυνοι που μπορούν να προκύψουν από τη συμμετοχή υψηλού ποσοστού υποχρεώσεων στο σύνολο του παθητικού, έχουν να κάνουν κατά κύριο λόγο με την αδυναμία εξόφλησης μέρους ή του συνόλου αυτών των υποχρεώσεων. Αδυναμία εξόφλησης υποχρεώσεων μπορεί να οδηγήσει σε αναγκαστική ρευστοποίηση περιουσιακών της στοιχείων, απώλεια ελέγχου της επιχείρησης από πλευράς μετόχων και προς όφελος των πιστωτών, και τέλος χρεοκοπία. Η σωστή χρηματοδοτική δομή αποτελεί καίριο παράγοντα για την εξασφάλιση της μακροχρόνιας επιβίωσης των οικονομικών μονάδων. Επομένως η ανάλυση των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι ουσιαστική για τον καθορισμό της βέλτιστης σχέσης ανάμεσα στα ίδια και τα ξένα κεφάλαια και εντέλει για την εκτίμηση της βιωσιμότητας των επιχειρήσεων.

Η αξιολόγηση της βιωσιμότητας της επιχείρησης και η αποφυγή του κόστους μιας πτώχευσης ενδιαφέρει μια σειρά από ομάδες συμφερόντων που με τον έναν ή με τον άλλο τρόπο συναλλάσσονται ή έχουν επενδύσει στην επιχείρηση. Μερικοί απ' αυτούς είναι :

- ✓ **Πιστωτές**
- ✓ **Επενδυτές**

---

<sup>21</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 202

- ✓ Κρατικές υπηρεσίες
- ✓ Ελεγκτές Λογιστές
- ✓ Διοίκηση

### **2.6.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις**

#### **Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Σύνολο Υποχρεώσεων**

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης εμφανίζει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων μιας οικονομικής μονάδας και προκύπτει διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό της οικονομικής μονάδας στο οποίο συμπεριλαμβάνονται και τα διαθέσιμα, με το συνολικό ύψος των υποχρεώσεών της. Δεδομένου του ότι μερικά στοιχεία του ενεργητικού έχουν χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης, ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός αφού αποτελεί ένδειξη του κατά πόσο οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να καλυφθούν από τα κεφάλαια κίνησης στην περίπτωση που δεν υπάρχουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση κυκλοφοριακών στοιχείων.

### **2.6.3 Αριθμοδείκτες Κάλυψης Τόκων**

Το ποσοστό κάλυψης τόκων είναι πολύ σημαντικό από την άποψη του δανειστή. Ο αριθμοδείκτης υποδεικνύει τον αριθμό των φορών των τόκων που καλύπτεται από τα κέρδη που διατίθενται για την πληρωμή των τόκων. Είναι ένας αριθμοδείκτης που καταδεικνύει την οικονομική ισχύ μιας επιχείρησης. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης εξυπηρέτησης του χρέους ή ενδιαφέροντος κάλυψης διαβεβαιώνει τους δανειστές για τακτική και περιοδική πληρωμή εσόδων από τόκους. Όμως, μικρός αριθμοδείκτης μπορεί να δημιουργήσει κάποια προβλήματα στον οικονομικό διευθυντή για την άντληση κεφαλαίων από τις πηγές του χρέους.

#### **Τύπος:**

**Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων = Κέρδη πριν από τόκους και φόρους / Χρηματοοικονομικά Έξοδα – Τόκοι χρεωστικοί**<sup>22</sup>

## **2.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας**

Η ανάλυση της κυκλοφοριακής ταχύτητας ορισμένων στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως τα αποθέματα και οι απαιτήσεις, μπορεί να προκύψει από την δυσκολία ρευστοποίησης ορισμένων στοιχείων και μη κάλυψης αυτών από την εξέταση αριθμοδεικτών ρευστότητας. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αναφέρεται στην χρόνο που χρειάζεται για να μετατραπεί ένα στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο ευκολότερα ρευστοποιήσιμο ή ρευστό. Επίσης στην ίδια έννοια μπορεί να συμπεριληφθεί και η έννοια της ποιοτικής ανάλυσης, η οποία σημαίνει την συντηρητική αποτίμηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού με σκοπό να παρέχονται πληροφορίες για το ελάχιστο ποσό το οποίο μπορεί να αποκτήσει μια επιχείρηση από τη ρευστοποίηση τους. Η συντηρητική αποτίμηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού επιτυγχάνεται μέσω της πιστής εφαρμογής των κανόνων της χρηματοοικονομικής λογιστικής, με βάση τους οποίους απαιτείται η διενέργεια επαρκών προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις και η αποτίμηση των αποθεμάτων στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής αγοράς.

### **2.7.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων**

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων υπολογίζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των απαιτήσεων.<sup>23</sup> Δηλαδή,

---

<sup>22</sup>[https://repository.kallipos.gr/pdfviewer/web/viewer.html?file=/bitstream/11419/3760/1/00\\_master\\_document-KOY.pdf](https://repository.kallipos.gr/pdfviewer/web/viewer.html?file=/bitstream/11419/3760/1/00_master_document-KOY.pdf) σελίδα 96

πόσες φορές εντός της λογιστικής χρήσης μια επιχείρηση πωλεί με πίστωση προϊόντα, εμπορεύματα ή υπηρεσίες στους πελάτες της και στη συνέχεια εισπράττει τις απαιτήσεις από αυτές τις πωλήσεις. Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τις απαιτήσεις της. Με άλλα λόγια, η επιχείρηση έχει συμφέρον το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από την πώληση ως την είσπραξη του τμήματος να είναι το δυνατόν πιο σύντομο. Επομένως, μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να ρευστοποιεί (εισπράττει) γρήγορα τις απαιτήσεις της. Γίνεται εύκολα κατανοητό πως η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ΚΤ) Απαιτήσεων επηρεάζει άμεσα τη ρευστότητα της επιχείρησης. Ο δείκτης παρουσιάζεται ως εξής :

**ΚΤ Απαιτήσεων = Πωλήσεις (με πίστωση) / Μέσος Όρος Απαιτήσεων =  
φορές/έτος**

Στον αριθμητή κανονικά θα πρέπει να αναφέρονται οι πωλήσεις μόνο με πίστωση διότι αυτών χρειάζεται να υπολογιστεί ο μέσος χρόνος είσπραξης. Στην πράξη όμως, οι επιχειρήσεις δημοσιεύουν στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης το σύνολο του Κύκλου Εργασιών, μη διαχωρίζοντας τις πωλήσεις με πίστωση από αυτές με μετρητά. Έτσι, αναγκαστικά σε αυτή τη περίπτωση, στον αριθμητή του δείκτη θα αναφέρεται το σύνολο των πωλήσεων. Συνεπώς, αυτό έχει ως συνέπεια ο δείκτης να υπερεκτιμάται και να μην αναδεικνύει την πραγματική συχνότητα ανακύκλωσης των απαιτήσεων, και κατ' επέκταση την αληθινή χρονική τους διάρκεια. Βέβαια, ανάλογα με τον κλάδο οικονομικής δραστηριότητας στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, μπορεί να εκτιμηθεί αν ο μεγάλος όγκος του κύκλου εργασιών πραγματοποιείται με μετρητά ή με πίστωση.

Για τον παρονομαστή του δείκτη επιλέγεται ο μέσος όρος των εμπορικών απαιτήσεων της χρονιάς αντί του υπολοίπου τέλους χρήσεως, καθώς το τελευταίο δεν κρίνεται αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Ο μέσος όρος μπορεί να υπολογιστεί αθροίζοντας τα υπόλοιπα των εμπορικών απαιτήσεων από τα μηνιαία ή τριμηνιαία ισοζύγια, και διαιρώντας το άθροισμα τους δια του δώδεκα ή αντίστοιχα δια του τέσσερα.

---

<sup>23</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 96

### 2.7.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων υπολογίζει πόσες φορές κατά τη διάρκεια της χρήσης επιτεύχθηκε η ανακύκλωση των αποθεμάτων.<sup>24</sup> Δηλαδή, πόσες φορές π.χ. μια εμπορική επιχείρηση αγοράζει και στη συνέχεια πωλεί το μέσο απόθεμα που έχει στη διάθεσή της. Η επιχείρηση έχει συμφέρον να ανακυκλώνει γρήγορα, και κατ' επέκταση πολλές φορές το χρόνο τα αποθέματά της. Μια υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει ικανότητα της επιχείρησης να πωλεί και κατ' επέκταση να ρευστοποιεί τα αποθέματά της. Παράλληλα, ταχεία ανακύκλωση των αποθεμάτων σημαίνει εντατική εκμετάλλευση τους, που οδηγεί σε αύξηση πωλήσεων αλλά και σε αυξημένα κέρδη, υπό την προϋπόθεση ότι τα αποθέματα δεν πωλούνται βεβιασμένα σε τιμές κάτω του κόστους. Κατά συνέπεια, η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ( ΚΤ) Αποθεμάτων έχει μια θετική σχέση με τη ρευστότητα, αλλά και την αποδοτικότητα (κερδοφορία) της επιχείρησης. Ο δείκτης εμφανίζεται ως εξής :

$$\text{ΚΤ Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος Όρος Αποθεμάτων}} = \text{φορές/έτος}$$

Η αύξηση του Κόστους Πωληθέντων στον αριθμητή σημαίνει υψηλότερη Κυκλοφοριακή Ταχύτητα και Αποθεμάτων. Το Κόστος Πωληθέντων εκφράζει το συνολικό κόστος των αποθεμάτων, τα οποία έχουν ανακυκλωθεί (πωληθεί) κατά τη διάρκεια της χρήσης. Όσο μεγαλύτερο το Κόστος Πωληθέντων, τόσο μεγαλύτερη η συνολική αξία αποθεμάτων που έχει διατεθεί προς πώληση. Άρα περισσότερες φορές έχει ανακυκλωθεί το απόθεμα που κατά μέσο όρο διατηρεί η επιχείρηση. Ένα αυξημένο κόστος πωληθέντων συνεπάγεται αυξημένα έσοδα πωλήσεων και συνακόλουθα αυξημένες ταμειακές εισροές. Ως εκ τούτου, αναμένεται να υπάρξει μια θετική επίδραση στην κερδοφορία και τη ρευστότητα της επιχείρησης.

Για τον παρονομαστή του δείκτη επιλέγεται ο μέσος όρος των αποθεμάτων αντί της αξίας του τελικού αποθέματος, καθώς η τελευταία δεν κρίνεται αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Το ύψος του τελικού αποθέματος επηρεάζεται από σημαντικές μεταβολές που μπορούν να έχουν υπάρξει στο τέλος της χρήσης, όπως π.χ. μια πρόσφατη

<sup>24</sup> Βλ. Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα, 2017, σελίδα 90



παραλαβή στην αποθήκη ή αντιθέτως την εσκεμμένη αναβολή της για μετά το κλείσιμο της χρήσης, ώστε το τελικό υπόλοιπο αποθεμάτων από τα μηνιαία ή τριμηνιαία ισοζύγια, και το άθροισμα τους να διαιρείται δια του δώδεκα (12) των μηνών ή αντίστοιχα δια τα τέσσερα (4) τρίμηνα.

### **2.7.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων**

#### **Κόστος πωληθέντων / Προμηθευτές + Γραμμάτια πληρωτέα**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην επιχείρηση, ή διαφορετικά πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων.<sup>25</sup> Επειδή στην πραγματικότητα σπανίως δημοσιεύεται το συνολικό ύψος των αγορών της λογιστικής χρήσης, χρησιμοποιείται αντί αυτού το κόστος πωληθέντων της λογιστικής χρήσης, προσαρμοσμένο με εκείνα τα στοιχεία που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών, όπως είναι για παράδειγμα οι αποσβέσεις, καθώς επίσης και μεταβάλλοντας το ύψος των αποθεμάτων. Μέσω της διαχρονικής παρακολούθησης του αριθμοδείκτη αυτού γίνεται γνωστή η πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η μεταβολή του αριθμοδείκτη μέσα στα έτη δείχνει ότι η επιχείρηση μεταβάλλει την πιστοληπτική της πολιτική. Επιπλέον συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη αυτό, ή της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη επιχείρηση εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με βραδύτερο ή όχι ρυθμό. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μικρότερο το χρονικό διάστημα το οποίο μεσολαβεί για την εξόφληση των απαιτήσεων από μέρους της επιχείρησης. Συνεπώς, μικρότερες τιμές αυτού του αριθμοδείκτη είναι προτιμότερες. Αν συγκριθεί η ταχύτητα

---

<sup>25</sup>[https://repository.kallipos.gr/pdfviewer/web/viewer.html?file=/bitstream/11419/3760/1/00\\_master\\_document-KOY.pdf](https://repository.kallipos.gr/pdfviewer/web/viewer.html?file=/bitstream/11419/3760/1/00_master_document-KOY.pdf) σελίδα 100

είσπραξης απαιτήσεων με την ταχύτητα πληρωμής υποχρεώσεων και η πρώτη είναι μεγαλύτερη από τη δεύτερη, τότε σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης εξοφλούνται σε μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από ότι εισπράττονται οι απαιτήσεις. Διαιρώντας τώρα τις ημέρες του έτους με τον παραπάνω αριθμοδείκτη υπολογίζεται το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

*365 / Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων*

### **Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup>**

## **ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

### **3.1 Ιστορική Αναδρομή ‘ ΟΜΙΛΟΣ TITAN’**

#### **ΟΜΙΛΟΣ TITAN**

Ο Όμιλος TITAN είναι ένας ανεξάρτητος παραγωγός τσιμέντου και δομικών υλικών, με κατοπινημένη παραγωγή και 117 χρόνια βιομηχανικής εμπειρίας. Με έδρα την Ελλάδα, ο Όμιλος διαθέτει εργοστάσια τσιμέντου σε δέκα χώρες, απασχολεί συνολικά 5.365 εργαζομένους και έχει κύκλο εργασιών €1.490,1 εκ. (2018).<sup>26</sup>

Ο Όμιλος TITAN ιδρύθηκε στην Ελλάδα το 1902. Έχοντας την επιχειρησιακή βάση του στην Ελλάδα, όπου η μετοχή της μητρικής Εταιρίας είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο από το 1912, ο Όμιλος αναπτύσσει σήμερα κατοπινημένη δραστηριότητα, παραγωγική και εμπορική, σε 14 χώρες σε πέντε ηπείρους.

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

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

---

<sup>26</sup><http://www.titan-cement.com/>

- Επεξεργασία και βιομηχανική αξιοποίηση ιπτάμενης τέφρας σταθμών ηλεκτροπαραγωγής
- Κονιάματα
- Τσιμεντόλιθους

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

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

1902	Ίδρυση της Εταιρίας με την ανέγερση του πρώτου "τσιμεντοποιείου" στην πόλη της Ελευσίνας.
------	---

<b>1911</b>	Μετατροπή της Εταιρίας σε Ανώνυμη Εταιρία με την επωνυμία Α.Ε Τσιμέντων Ο ΤΙΤΑΝ"
<b>1912</b>	Εισαγωγή στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
<b>1924</b>	Ηλεκτροδότηση του εργοστασίου Ελευσίνας με ιδιοπαραγωγή ρεύματος.
<b>1933</b>	Πραγματοποίηση των πρώτων εξαγωγών τσιμέντου.
<b>1937</b>	Γενική ανακαίνιση του εργοστασίου Ελευσίνας με κατάργηση των κατακόρυφων κλιβάνων και εγκατάσταση περιστροφικών κλιβάνων.
<b>1951-1957</b>	1. Η παραγωγή του εργοστασίου Ελευσίνας αυξάνεται κατακόρυφα, με συνεχή διεύρυνση των εξαγωγών, οι οποίες αντιπροσωπεύουν πλέον το 52% των πωλήσεων του Τιτάνα και το 50% περίπου των συνολικών ελληνικών εξαγωγών τσιμέντου. 2. Άρχισε να παράγεται και να διατίθεται στο εσωτερικό και στο εξωτερικό και λευκό τσιμέντο.
<b>1960</b>	Εγκατάσταση σε κλίβανο του εργοστασίου Ελευσίνας του πρώτου ηλεκτροστατικού φίλτρου αποκονίωσης στην Ελλάδα.
<b>1962</b>	Έναρξη λειτουργίας δεύτερου εργοστασίου του Τιτάνα στη Νέα Ευκαρπία Θεσσαλονίκης.
<b>1968</b>	Έναρξη λειτουργίας του τρίτου εργοστασίου του Τιτάνα στο Δρέπανο Αχαΐας.
<b>1971</b>	1. Προσθήκη νέας μονάδας παραγωγής στο εργοστάσιο του Δρεπάνου με τριπλασιασμό παραγωγής. 2. Καθιέρωση του θεσμού της αποκατάστασης περιβάλλοντος.
<b>1976</b>	Έναρξη λειτουργίας τέταρτου εργοστασίου στο Καμάρι Βοιωτίας.
<b>1978</b>	Ιδρύεται η ΙΝΤΕΡΜΠΕΤΟΝ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε., με αντικείμενο την παραγωγή, μεταφορά και εμπορία ετοιμού σκυροδέματος.
<b>1979</b>	1. Έναρξη λειτουργίας του πρώτου σταθμού αποθήκευσης τσιμέντου στη Τζέντα της Σαουδικής Αραβίας (πλωτός σταθμός) και στην Αλεξάνδρεια της Αιγύπτου (πλωτός σταθμός). 2. Ανάληψη από την θυγατρική ΝΑΥΤΙΤΑΝ Α.Ε. του έργου διαχείρισης -συντονισμού των θαλάσσιων μεταφορών τσιμέντου.

<b>1980</b>	Κατάταξη του Τιτάνα στη 2η θέση του πίνακα των μεγαλύτερων εξαγωγικών βιομηχανιών της Ελλάδας.
<b>1985</b>	Πραγματοποίηση, για πρώτη φορά, εξαγωγών στις ΗΠΑ.
<b>1988</b>	Ίδρυση σταθμού διανομής τσιμέντου στις ΗΠΑ (Port Newark, New Jersey).
<b>1989-1994</b>	Ίδρυση σταθμών διανομής στη Δυτική Ευρώπη: Βενετία - Ιταλία, Μασσαλία - Γαλλία, Hull - Ηνωμένο Βασίλειο.
<b>1991</b>	Έμφαση στην καθετοποίηση δραστηριοτήτων, με επενδύσεις σε λατομεία αδρανών υλικών και μονάδες σκυροδέματος.
<b>1992</b>	Απόκτηση του ελέγχου τσιμεντοβιομηχανίας στις ΗΠΑ (Roanoke).
<b>1997</b>	Έναρξη παραγωγής έτοιμων κονιαμάτων "INTERMIX" στην Ελλάδα.
<b>1998</b>	1. Εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών της εταιρίας Plevenski Cement στη Βουλγαρία και της εταιρίας Cementarnica Usje στη Βόρεια Μακεδονία. 2. Επέκταση με εκσυγχρονισμό του εργοστασίου Roanoke στις ΗΠΑ.
<b>1999</b>	Εξαγορά της πλειοψηφίας των μετοχών της αιγυπτιακής εταιρίας Beni Suef Cement (Κοινοπραξία TITAN - LAFARGE) και λειτουργία νέου σταθμού στη Σάφαγκα της Αιγύπτου.
<b>2000</b>	Εξαγορά της TARMAC AMERICA Inc με απόκτηση του 100% των εργοστασίων Roanoke (Virginia) και Pennsuco (Florida), λατομείων, μονάδων παραγωγής σκυροδέματος, σταθμών διανομής τσιμέντου κ.ά., στις ΗΠΑ.
<b>2001</b>	Μετονομασία της TARMAC AMERICA σε TITAN AMERICA και ένταξη στο δυναμικό της όλων των εγκαταστάσεων και δραστηριοτήτων του Ομίλου στις ΗΠΑ.
<b>2002</b>	1. Εορτασμός των 100 χρόνων του Τιτάνα, με σειρά εκδηλώσεων ανά την Ελλάδα με έμφαση στην Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη. 2. Υπογραφή από τον Τιτάνα (πρώτη Ελληνική Εταιρία) του Οικουμενικού Συμφώνου (Global Compact) του ΟΗΕ. 3. Ένταξη της αμερικανικής εταιρίας Separation Technologies (επεξεργασίας ιπτάμενης τέφρας) στον Όμιλο. 4. Απόκτηση του ελέγχου της τσιμεντοβιομηχανίας Kosjeric στη Σερβία.

	5. Απόκτηση του ελέγχου της αιγυπτιακής εταιρίας ALEXANDRIA PORTLAND CEMENT (σε κοινοπραξία με τη LAFARGE).
2003	<p>1. Έναρξη λειτουργίας νέας, υπερσύγχρονης γραμμής παραγωγής στο εργοστάσιο Ν. Ευκαρπίας Θεσσαλονίκης.</p> <p>2. Ένταξη του Ομίλου TITAN ως πλήρους μέλους του Παγκόσμιου Επιχειρηματικού Συμβουλίου για την Αειφόρο Ανάπτυξη (WBCSD).</p>
2004	<p>1. Συμβολή του Τιτάνα στην κατασκευή της γέφυρας Ρίου-Αντίρριου. ως αποκλειστικού προμηθευτή ειδικού τσιμέντου, που παράγεται για πρώτη φορά στην Ελλάδα.</p> <p>2. Παραχώρηση των μετοχών της PLEVENSKI A.D. και εξαγορά των μετοχών της εταιρίας ZLATNA PANEGA A.D. στη Βουλγαρία.</p> <p>3. Έναρξη λειτουργίας νέου σταθμού διανομής τσιμέντου στην Tampa (Florida), στις ΗΠΑ.</p>
2005	Εγκαίνια νέας παραγωγικής μονάδας τσιμέντου του εργοστασίου Pennsuco (Florida), στις ΗΠΑ.
2006	<p>1. Εξαγορά από την TITAN AMERICA τριών ανεξάρτητων εταιριών παραγωγής έτοιμου σκυροδέματος στις ΗΠΑ.</p> <p>2. Εγκαίνια του νέου σύγχρονου σταθμού διανομής τσιμέντου στο Port Newark, New Jersey στις ΗΠΑ.</p> <p>3. Κατασκευή σταθμού διανομής τσιμέντου στον Αυλώνα (Vlore) της Αλβανίας.</p>
2007	<p>1. Έναρξη κατασκευής στην περιοχή Kruje της Αλβανίας, νέου εργοστασίου παραγωγής τσιμέντου.</p> <p>2. Εξαγορά από την TITAN AMERICA δύο ακόμα εταιριών έτοιμου σκυροδέματος και λατομείου ασβεστόλιθου στις ΗΠΑ.</p> <p>3. Ο Απολογισμός ΕΚΕ και Βιώσιμης Ανάπτυξης 2007 αξιολογήθηκε με A+.</p> <p>Το A+ αποτελεί το ανώτατο επίπεδο διασφάλισης που προβλέπει η Διεθνής Πρωτοβουλία για την Έκδοση Απολογισμών (GRI, G3, 2006) μετά από αξιολόγηση και επαλήθευση στοιχείων από την ανεξάρτητη εταιρία DNV.</p>

<p><b>2008</b></p>	<p>1. Εξαγορά της τουρκικής εταιρίας Adocim Cimento Beton Sanayi ve Ticaret A.S. με απόκτηση του 50% του εργοστασίου στο Tokat και μονάδας άλεσης στο Tekirdag.</p> <p>2. Απόκτηση του 100% της κοινοπρακτικής επιχείρησης με την επωνυμία "Lafarge-Titan Egyptian Investments" (εργοστάσια Beni Suef, Alexandria Portland Cement), στην Αίγυπτο.</p> <p>3. Εγκαινιάζεται η λειτουργία νέας, υπερσύγχρονης γραμμής παραγωγής στο εργοστάσιο Zlatna Panega στη Βουλγαρία.</p> <p>4. Η Cementarnica Usje A.D., θυγατρική του Ομίλου TITAN στην Βόρεια Μακεδονία, προσυέγραψε την ένταξή της στο τοπικό δίκτυο για το Οικουμενικό Σύμφωνο (Global Compact) του ΟΗΕ.</p> <p>5. 1st Stakeholders' Forum – 1ο Φόρουμ Ενδιαφερομένων Πολιτών</p> <p>6. Ο Απολογισμός ΕΚΕ και Βιώσιμης Ανάπτυξης 2008 αξιολογήθηκε με A+.</p> <p>Το A+ αποτελεί το ανώτατο επίπεδο διασφάλισης που προβλέπει η Διεθνής Πρωτοβουλία για την Έκδοση Απολογισμών (GRI, G3, 2006) μετά από αξιολόγηση και επαλήθευση στοιχείων από την ανεξάρτητη εταιρία DNV. Ο Απολογισμός ΕΚΕ και ΒΑ 2007 είχε επίσης αξιολογηθεί με A+.</p>
<p><b>2009</b></p>	<p>1. Ο TITAN απέσπασε πέντε από τα «Βραβεία Επενδυτικών Σχέσεων 2008» της Capital Link:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Grand Investor Relations Award</li> <li>- Βραβείο Καλύτερης Εταιρικής Διακυβέρνησης</li> <li>- Βραβείο Καλύτερων Επενδυτικών Σχέσεων με Θεσμικούς Επενδυτές</li> <li>- Βραβείου Καλύτερου Investor Relations Officer για τους Θεσμικούς Επενδυτές (Τάκης Κανελλόπουλος)</li> <li>- Βραβείο Καλύτερου Ετήσιου Απολογισμού</li> </ul> <p>2. Στο εργοστάσιο Roanoke, της θυγατρικής μας TITAN America, απονεμήθηκαν το 2009 δύο σημαντικά περιβαλλοντικά βραβεία:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- «Συνολικής Περιβαλλοντικής Αριστείας» για το 2009 από την Αμερικάνικη Ένωση Τσιμεντοβιομηχανιών και το περιοδικό "Cement Americas".</li> </ul>

	<p>- “Environmental Excellence Award for Land Conservation” του Κυβερνήτη της Πολιτείας Βιρτζίνια.</p> <p>3. Ο TITAN είναι ιδρυτικό μέλος του Συμβουλίου του ΣΕΒ για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη.</p> <p>4. Η INTERBETON εγκαινιάζει μια σειρά καινοτόμων προϊόντων με μεγάλο εύρος εφαρμογών.</p> <p>5. Ο TITAN Top Companies for Leaders 2009.</p> <p>Η Α.Ε Τσιμέντων TITAN κατέκτησε την 1η θέση στη λίστα των “Top Companies for Leaders” στην Ευρώπη και την 8η θέση στην παγκόσμια κατάταξη για το 2009, λαμβάνοντας μια διεθνή τιμητική διάκριση στον τομέα της ανάπτυξης του ανθρώπινου δυναμικού και των ηγετικών δεξιοτήτων των στελεχών.</p> <p>6. Ο Απολογισμός ΕΚΕ και Βιώσιμης Ανάπτυξης 2009 αξιολογήθηκε με A+.</p> <p>Το A+ αποτελεί το ανώτατο επίπεδο διασφάλισης που προβλέπει η Διεθνής Πρωτοβουλία για την Έκδοση Απολογισμών (GRI, G3, 2006) μετά από αξιολόγηση και επαλήθευση στοιχείων από την ανεξάρτητη εταιρία DNV. Με A+ είχαν επίσης αξιολογηθεί οι Απολογισμοί ΕΚΕ και ΒΑ 2007 και 2008.</p>
2010	<p>1. Εγκαίνια νέου εργοστασίου παραγωγής τσιμέντου ANTEA στην Αλβανία.</p> <p>Στις 13 Σεπτεμβρίου 2010, εγκαινιάστηκε το νέο εργοστάσιο ANTEA που βρίσκεται στην περιοχή Boka e Kuqe της Αλβανίας. Ένα από τα μεγαλύτερα βιομηχανικά συγκροτήματα της χώρας και από τα πιο σύγχρονα τεχνολογικά εργοστάσια τσιμέντου στον κόσμο. Η σημαντική αυτή επένδυση ανήλθε σε 200 εκατ. ευρώ και η συνολική δυνατότητα παραγωγής του εργοστασίου είναι 1,5 εκατ. τόνοι ετησίως.</p> <p>2. 2ο Φόρουμ Ενδιαφερομένων Πολιτών στην Ελευσίνα και στο Καμάρι – 2nd Stakeholders’ Forum.</p> <p>Ο TITAN πραγματοποίησε την 1η Μαρτίου 2010 το 2ο Φόρουμ Ενδιαφερομένων Πολιτών με δύο συναντήσεις στα εργοστάσια Ελευσίνας και Καμαρίου. Το Φόρουμ αποσκοπεί να δώσει την</p>



	<p>ευκαιρία για συζήτηση, ανταλλαγή απόψεων και κατ' αρχήν αποφάσεων, σε θέματα που μπορούν να αποτελέσουν τομείς συνεργασίας, κοινής δράσης και ανάληψη πρωτοβουλιών στην ευρύτερη περιοχή του Θριασίου Πεδίου και έμπρακτη προώθηση των αρχών της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και της Βιώσιμης Ανάπτυξης.</p> <p>3. Εξαγορά εργοστασίου παραγωγής τσιμέντου στο Κόσσοβο.</p> <p>4. Η Α. Ε. Τσιμέντων TITAN στις 1.000 πιο Υπεύθυνες Κοινωνικά Εταιρίες του κόσμου.</p>
<b>2011</b>	<p>1. Ο TITAN, ιδρυτικό μέλος του Δικτύου Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης στο Κόσσοβο.</p>
<b>2012</b>	<p>1. Συμπλήρωση 100 χρόνων από την εισαγωγή της μετοχής της Α.Ε. Τσιμέντων TITAN στο Χρηματιστήριο Αθηνών.</p> <p>2. Έναρξη στην Ελλάδα του εκπαιδευτικού προγράμματος «Ασφάλεια στο Σπίτι» για μαθητές νηπιαγωγείου, δημοτικού και γυμνασίου, με στόχο την ευαισθητοποίηση σε θέματα υγείας και ασφάλειας και την πρόληψη του παιδικού ατυχήματος.</p> <p>3. Βράβευση επτά μονάδων έτοιμου σκυροδέματος της TITAN America με το «2012 NRMCA Excellence in Quality Award» από την Εθνική Ένωση Έτοιμου Σκυροδέματος των Η.Π.Α. (NRMCA).</p> <p>4. Έκδοση του 1ου Απολογισμού Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης της Sharrcem, θυγατρικής του Ομίλου TITAN στο Κόσσοβο.</p>
<b>2013</b>	<p>1. Ο Όμιλος TITAN στον κατάλογο «Ethibel Excellence Investment Registers» που καταρτίζει ο διεθνής οργανισμός Forum Ethibel στον τομέα της Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης και των υπεύθυνων επενδύσεων.</p>
<b>2014</b>	<p>1. Δημοσίευση του Ενιαίου Ετήσιου Απολογισμού 2013 του Ομίλου TITAN σύμφωνα με τις κατευθυντήριες οδηγίες του Διεθνούς Συμβουλίου για τους Ενιαίους Απολογισμούς (IIRC), εφαρμόζοντας τα υψηλότερα διεθνή πρότυπα και άριστες πρακτικές.</p> <p>2. Μετονομασία της Separation Technologies LLC, θυγατρικής του Ομίλου TITAN, σε ST Equipment &amp; Technology LLC.</p> <p>3. Υπογραφή από τον Τιτάνα της «Χάρτας για μια Βιώσιμη</p>

	Ελλάδα», στο πλαίσιο της Πρωτοβουλίας για τη βιώσιμη ανάπτυξη στην Ελλάδα «Sustainable Greece 2020».
<b>2015</b>	1. Ο Όμιλος TITAN υπογράφει το Ευρωπαϊκό Σύμφωνο για τη Νεολαία για την ενίσχυση της απόκτησης επαγγελματικών δεξιοτήτων και της απασχολησιμότητας των νέων στην Ευρώπη. 2. Συμμετοχή του Τιτάνα στην αντιμετώπιση της προσφυγικής κρίσης με δωρεές σε Λέρο και Κω αλλά και με την συγκρότηση και αποστολή έξι (6) εθελοντικών ομάδων εργαζομένων στη Λέρο για έξι (6) εβδομάδες.
<b>2016</b>	1. Απόκτηση συμμετοχής στην τσιμεντοβιομηχανία Companhia Industrial de Cimento Apodi, στη Βραζιλία, η οποία διαθέτει ένα σύγχρονο εργοστάσιο παραγωγής τσιμέντου στο Quixeré. Στο πλαίσιο της συμφωνίας, η Cimento Apodi θα ελέγχεται από κοινού (50/50) από τον Όμιλο Dias Branco και την εταιρία TITAN/Sarkis (που θα ανήκει κατά 94% στον Όμιλο TITAN).
<b>2018</b>	1. Ο TITAN αποκτά τον έλεγχο της κοινοπραξίας του στην Τουρκία, Adocim Cimento Beton Sanayi ve Ticaret A.S. 2. Ο TITAN γίνεται μέλος της νεοσύστατης Παγκόσμιας Ένωσης Τσιμέντου και Σκυροδέματος (GCCA).

## **ΣΤΟΧΟΣ**

Στόχος μας είναι να αναπτυχθούμε ως ανεξάρτητη, πολύ-περιφερειακή και καθετοποιημένη δύναμη στη διεθνή αγορά των δομικών υλικών, συνδυάζοντας την επιχειρηματική ικανότητα και ανταγωνιστικότητα με το σεβασμό για τον άνθρωπο, την κοινωνία και το περιβάλλον.

Για την επίτευξη του στόχου μας, εστιάζουμε σε τέσσερις στρατηγικές προτεραιότητες:

### **i. Γεωγραφική διαφοροποίηση**

Ενισχύουμε την επιχειρηματική μας θέση μέσω εξαγορών και εγκατάστασης νέων μονάδων σε νέες ελκυστικές αγορές, με σκοπό την ανάπτυξη της κλίμακας παραγωγής και τη μείωση της εξάρτησης από λίγες αγορές.

## **ii. Συνεχής βελτίωση ανταγωνιστικότητας**

Εφαρμόζουμε νέες αποτελεσματικές μεθόδους για τη μείωση του κόστους και τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας σε όλες τις επιχειρηματικές μας δραστηριότητες.

## **iii. Καθετοποίηση δραστηριοτήτων**

Διευρύνουμε την επιχειρηματική μας δράση και σε άλλους παραγωγικούς τομείς στην αλυσίδα προϊόντων τσιμέντου, με σκοπό την καλύτερη εξυπηρέτηση των πελατών και την αξιοποίηση νέων ευκαιριών κερδοφορίας.

## **iv. Έμφαση στο ανθρώπινο δυναμικό και την Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη**

Φροντίζουμε και αναπτύσσουμε τους ανθρώπους μας και βελτιώνουμε συνεχώς τις καλές μας σχέσεις με όλους τους εσωτερικούς και εξωτερικούς συμ-μετόχους μας, με στόχο, πάντα, τον αμοιβαίο σεβασμό και την κατανόηση.

Για να υλοποιήσουμε τις παραπάνω προτεραιότητες, προωθούμε τις βέλτιστες πρακτικές και ενισχύουμε την τεχνογνωσία σε όλο τον Όμιλο. Έτσι, οδηγούμαστε στη βελτίωση των ικανοτήτων μας και την επίτευξη του κυρίαρχου στόχου μας.

## **3.2 Ιστορική αναδρομή ‘ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ’**

### **Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ**

Ο Όμιλος HeidelbergCement Group<sup>27</sup> δραστηριοποιείται στην Ελλάδα μέσα από την εταιρία: Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε. μια εταιρία που δραστηριοποιείται στον κλάδο Τσιμέντου με την επωνυμία “Τσιμέντα Χάλυψ”, στο λατομικό κλάδο με την επωνυμία “Λατομεία Χάλυψ” και στον κλάδο σκυροδέματος με την επωνυμία “Ετ

---

<sup>27</sup><https://www.halyps.gr/el>

Μπετόν", η οποία μέσω των τριών μονάδων σκυροδέματος δραστηριοποιείται στην Αττική. Έχει επίσης ένα σταθμό αποθήκευσης και διανομής, στο Δυρράχιο Αλβανίας με την επωνυμία Eurotech Cement S.H.P.K. Ο Όμιλος HeidelbergCement έχει πραγματοποιήσει σημαντικά επενδυτικά προγράμματα με στόχο την αύξηση της παραγωγικότητας και της αποδοτικότητας, τη βελτίωση της ποιότητας των προϊόντων και των συνθηκών εργασίας των εργαζομένων του καθώς και την επαρκή προστασία του περιβάλλοντος από τον αντίκτυπο των δραστηριοτήτων του.

Η εταιρεία μας αποτελεί μέρος του ομίλου HeidelbergCement Group, σύμβολο ικανότητας και ποιότητας σε περίπου 60 χώρες σε όλο τον κόσμο.

Για περισσότερα από 140 χρόνια από την ίδρυσή της το 1873, η HeidelbergCement έχει γίνει από έναν τοπικό κατασκευαστή τσιμέντου, με ένα εργοστάσιο στη Χαϊδελβέργη, σε έναν από τους κορυφαίους κατασκευαστές οικοδομικών υλικών στον κόσμο.

Η HeidelbergCement είναι ένας από τους μεγαλύτερους κατασκευαστές ολοκληρωμένων οικοδομικών υλικών στον κόσμο με κορυφαίες θέσεις στην αγορά - η πρώτη στον τομέα της συνολικής παραγωγής αδρανών υλικών, η δεύτερη στην παραγωγή τσιμέντου και η τρίτη στην παραγωγή έτοιμου σκυροδέματος. Η εταιρεία απασχολεί περίπου 59.000 άτομα σε περισσότερες από 3.000 τοποθεσίες σε περίπου 60 χώρες στις 5 Ηπείρους.

## **ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ**

<b>1988:</b> Η Ciments Francais εξαγοράζει την Ετ Μπετόν
<b>1990:</b> Η Ciments Francais εξαγοράζει τα Τσιμέντα Χάλυψ
<b>1992:</b> Μετά την εξαγορά της Ciments Francais από το Ιταλικό όμιλο Italcementi, τα Τσιμέντα Χάλυψ μετονομάζονται σε Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε., έχοντας ήδη αποκτήσει τα λατομεία αδρανών υλικών Αναγνωστάκη, που σήμερα είναι γνωστά ως

Λατομεία Χάλυψ. Επιπροσθέτως η Ετ Μπετόν περνά από την Ciments Francais στον Όμιλο Italcementi.

**2011:** Συγχώνευση της Ετ Μπετόν με την Χάλυψ Δομικά Υλικά Α.Ε.

**2012:** Κατασκευή 5 σιλό για την αποθήκευση των πρώτων υλών

## **Αειφόρος Ανάπτυξη**

Μετά από δέκα χρόνια επίσημης δέσμευσης για τη βιωσιμότητα, το 2010 αποτέλεσε ένα έτος εδραίωσης και ενίσχυσης της προσέγγισης.

Η προώθηση της Πολιτικής Αειφορίας αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο. Καλύπτει όλα τα θέματα που επηρεάζουν την σφαίρα επιρροής του Ομίλου: ανθρώπινα δικαιώματα, κώδικες διακυβέρνησης, υγεία και ασφάλεια, εργασιακές πρακτικές, κοινωνικές πρωτοβουλίες, σχέσεις με πελάτες και προμηθευτές, ενεργειακή απόδοση, περιβάλλον, ποιότητα προϊόντων και διαδικασιών, έρευνα και καινοτομία.

Επιπρόσθετα, ειδικές πολιτικές του Ομίλου που απορρέουν από την Πολιτική Βιωσιμότητας καλύπτουν λεπτομερώς όλα τα κρίσιμα σημεία. Κατά συνέπεια, όλες οι δραστηριότητες του Ομίλου HeidelbergCement στην Ελλάδα, έχουν αναλάβει μια δέσμευση τήρησης και σεβασμού των αρχών και των αξιών όλων των νέων πολιτικών και θα συμβάλλουν πραγματικά στην εφαρμογή αυτού του νέου πλαισίου Αειφόρου Ανάπτυξης.

## **Κεφάλαιο 4ο**

### **ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ “ ΟΜΙΛΟΣ ΤΙΤΑΝ” & “ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε”**

#### **4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

##### **4.1.1 Ανάλυση αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας**

Όπως προκύπτει από την παραπάνω ανάλυση, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας χρησιμοποιείται προκειμένου να εκτιμηθεί ο βαθμός στον οποίο η εταιρεία ήταν σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της στα χρόνια που εξετάζονται.

### **TITAN**

**2014 : 2,6**

**2015 : 2,5**

**2016 : 1,6**

**2017 : 2,7**

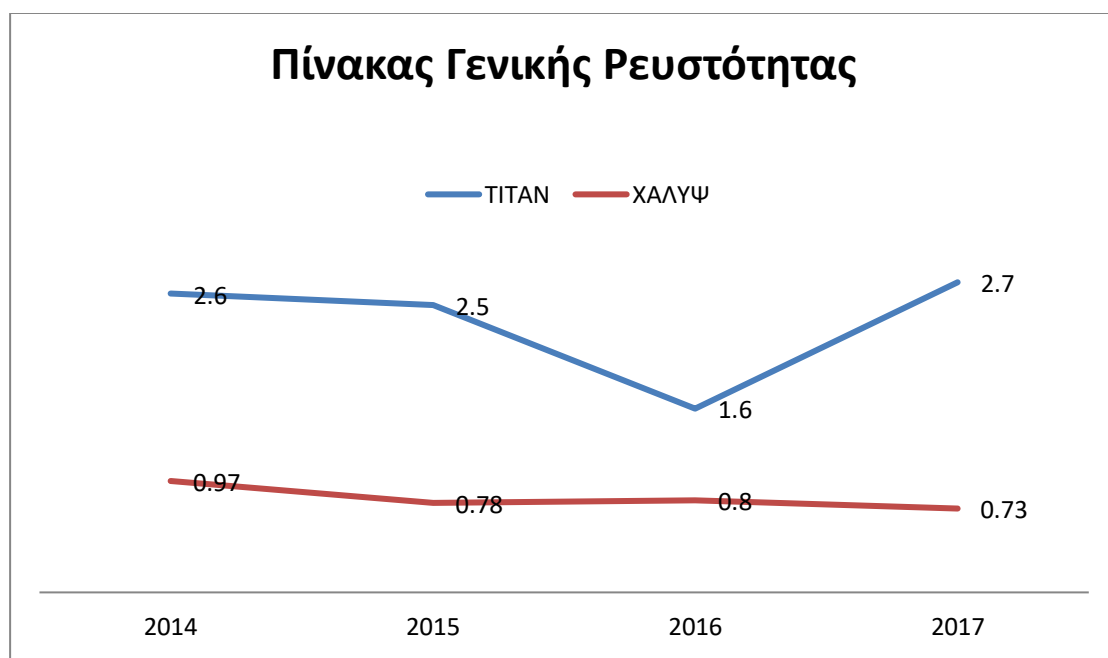
### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

**2014 : 0,97**

**2015 : 0,78**

**2016 : 0,80**

**2017 : 0,73**



Από τις παραπάνω διακυμάνσεις του αριθμοδείκτη μπορούμε να συμπεράνουμε πως η εταιρεία TITAN κατάφερε να ανταποκριθεί με απόλυτη επιτυχία στις τρέχουσες υποχρεώσεις της, με εξαίρεση το 2016 που παρατηρείται μία μικρή μείωση του αριθμοδείκτη σε 1,6 σε σύγκριση με τα υψηλότερα μεγέθη των υπολοίπων αριθμοδεικτών. Αντιθέτως, η εταιρεία ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε δείχνει μία

εντελώς διαφορετική εικόνα, αφού όλες τις χρονιές ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι κάτω του επιτρεπτού ορίου. Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ότι τα μεγέθη αυτά της εταιρείας ΧΑΛΥΨ δικαιολογούνται από τις αυξημένες υποχρεώσεις της εταιρείας προς τις συνδεδεμένες επιχειρήσεις, που φτάνουν να είναι διπλάσιες του κυκλοφορούντος ενεργητικού της με αποτέλεσμα να μην καθίσταται ικανή να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της μόνο με τη δύναμη του κυκλοφορούντος ενεργητικού της.

#### **4.1.2 Ανάλυση αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας**

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας μας δείχνουν τις φορές που τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

#### **TITAN**

---

**2014 : 1,25**

**2015 : 1,32**

**2016 : 0,94**

**2017 : 1,64**

#### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

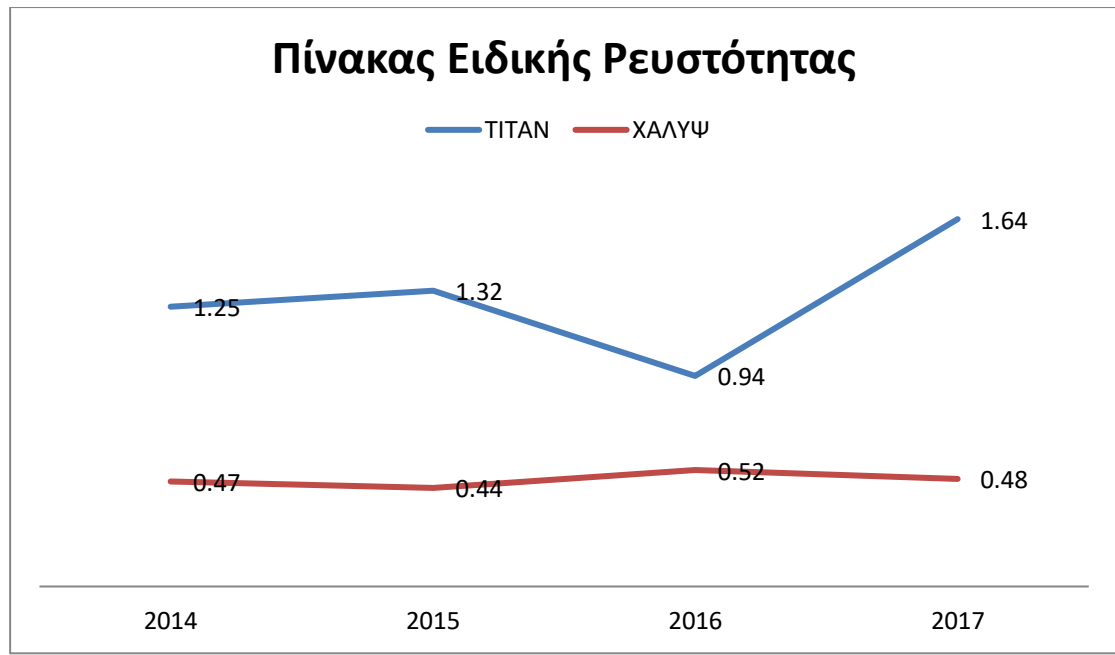
---

**2014 : 0,47**

**2015 : 0,44**

**2016: 0,52**

**2017 : 0,48**



Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ότι η εταιρεία ΧΑΛΥΨ, κατά τη ζητούμενη τετραετία, παρέμεινε σταθερά ανεπαρκής στον συγκεκριμένο τομέα. Με μοναδική εξαίρεση το 2016 που υπήρξε μια μικρή αλλά και πάλι ανεπαρκής βελτίωση, δεν κατάφερε να αποκτήσει αρκετά περιουσιακά στοιχεία ώστε να καλύψει επαρκώς τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, σε περίπτωση που μια τέτοια ανάγκη προέκυπτε. Από την άλλη πλευρά, η εταιρεία TITAN με εξαίρεση το 2016 παρουσιάζει τιμές υψηλότερες τις μονάδας, πράγμα που σημαίνει ότι σε γενικές γραμμές είναι ικανή να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριλαμβανομένων των αποθεμάτων της. Σε αυτό το σημείο διαφαίνεται ένα σημαντικό μειονέκτημα των αποθεμάτων. Σε βιομηχανικές επιχειρήσεις όπως το ΧΑΛΥΨ, τα είδη αποθεμάτων όπως είναι οι πρώτες και βοηθητικές ύλες, τα ημικατεργασμένα προϊόντα ή τα αναλώσιμα χρειάζονται ακόμα μεγαλύτερο χρόνο ρευστοποίησης αφού πρώτα θα πρέπει να μετατραπούν σε έτοιμα προϊόντα, τα οποία στη συνέχεια θα πρέπει να πωληθούν. Ένα επιπλέον εμπόδιο σχετίζεται με την υποκειμενικότητα στην αποτίμηση της αξίας τους και τις πιθανές διαφορές ανάμεσα στο κόστος κτήσης των αποθεμάτων και την τρέχουσα αξία ρευστοποίησης.



#### **4.1.3 Ανάλυση αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος**

Τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος δείχνουν για πόσες ημέρες μπορεί η επιχείρηση να καλύπτει τα ημερήσια λειτουργικά της έξοδα με τα ταμειακά διαθέσιμα που έχει στη διάθεσή της, συν αυτά από την ρευστοποίηση των λοιπών χρηματοοικονομικών στοιχείων (χρεογράφων) και την είσπραξη των απαιτήσεων.

##### **TITAN**

---

**2014 : 111,14**

**2015 : 121,67**

**2016: 124,48**

**2017 : 150,62**

---

##### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

---

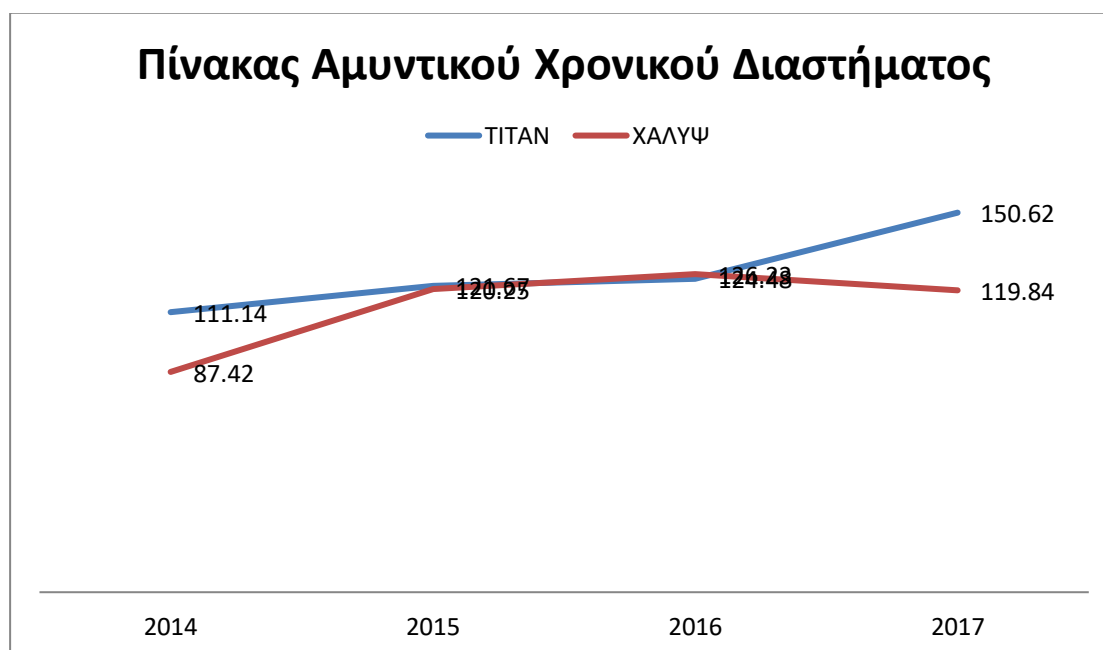
**2014 : 87,42**

**2015 : 120,25**

**2016: 126,23**

**2017 : 119,84**

---



Όπως μπορεί να παρατηρηθεί από τα παραπάνω αποτελέσματα η εταιρεία TITAN το χρονικό διάστημα από το 2014 – 2016 παρουσιάζει σταθερά ένα ικανοποιητικό και σχετικά μεγάλο μέγεθος αμυντικού διαστήματος του ύψους περίπου 4 μηνών, ενώ την περίοδο 2017 η δυνατότητα ρευστοποίησης αυξήθηκε κατά έναν μήνα, όπως μας δείχνει ο αριθμοδείκτης, δηλαδή 150,62 μέρες. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση διαθέτει ρευστά και ρευστοποιήσιμα στοιχεία προκειμένου να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα το 2014 -2016 για περίπου 4 μήνες και το 2017 για περίπου 5 μήνες. Αντίστοιχα, η εταιρεία ΧΑΛΥΨ, όπως προκύπτει από τα αποτελέσματα δείχνει να μπορεί να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της για ένα σχετικά μεγάλο χρονικό διάστημα περίπου των 4 μηνών από το 2015 έως το 2017, ενώ το 2014 αυτή η δυνατότητα δεν υπήρξε με τις τιμές του αριθμοδείκτη να μειώνονται περίπου στους δύο μήνες, αφού το 2014 η τιμή του αριθμοδείκτη είναι 87,42. Το αποτέλεσμα αυτό δηλαδή η απώλεια αυτής της ευχέρειας ίσως αποτελεί συνέπεια της οικονομικής κρίσης και είναι ενδεικτική της καθίζησης που υπέστη ο τομέας της τσιμεντοβιομηχανίας στην πρώτη πενταετία της οικονομικής κρίσης.

#### **4.1.4 Ανάλυση αριθμοδείκτη ταμειακής ρευστότητας**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης πρόκειται να μας δώσει μια ένδειξη αναφορικά με το βαθμό κατά τον οποίο μπόρεσαν οι εταιρείες υπό εξέταση να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους με τα ταμειακά τους διαθέσιμα.

##### **Ταμειακή Ρευστότητα $\geq 0,5$**

###### **TITAN**

**2014 : 0,32**

**2015 : 0,18**

**2016 : 0,12**

**2017 : 0,49**

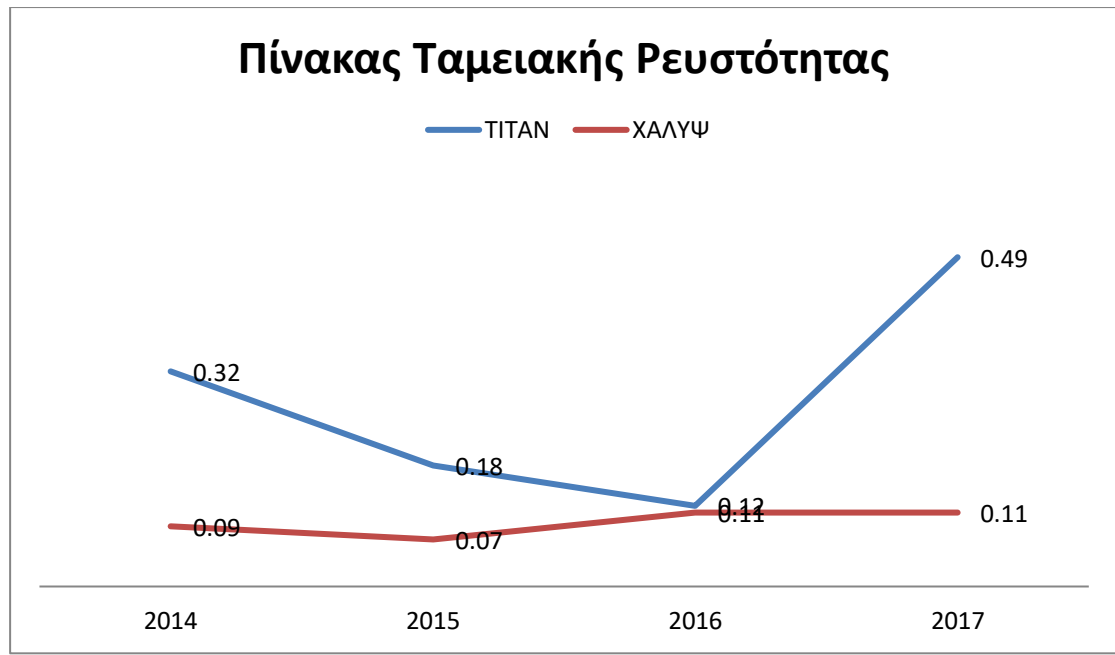
###### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

**2014 : 0,09**

**2015 : 0,07**

**2016 : 0,11**

**2017 : 0,11**



Ο δείκτης αυτός είναι μια πραγματική και αυστηρή ένδειξη ρευστότητας πλην όμως η πληροφοριακή αξία του είναι περιορισμένη διότι στην πράξη οι επιχειρήσεις κρατούν χαμηλό ύψος ταμειακών διαθεσίμων, τόσα μόνο ώστε να πραγματοποιούν τις προγραμματισμένες πληρωμές. Το αποτέλεσμα της εφαρμογής του αριθμοδείκτη μας δείχνει ότι η εταιρεία TITAN καταφέρνει να ανταπεξέρχεται ικανοποιητικά στις υποχρεώσεις της ιδίως τις χρονιές 2014 και 2017 με το αποτέλεσμα να είναι κάτω της μονάδας. Ωστόσο, παρατηρούμε σημαντική μείωση της ικανότητάς της αυτής τις χρονιές 2015 – 2016. Στη συνέχεια, εξετάζοντας την εταιρεία ΧΑΛΥΨ διαφαίνεται ότι κατά το πέρας της υπό εξέταση τετραετίας ο δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας κινείται σε χαμηλά επίπεδα αφού είναι πολύ κάτω της μονάδας, ιδίως το 2014 και το 2015. Ως επί το πλείστον πάντως η εταιρεία δείχνει να είναι ικανή στο να καλύψει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

#### 4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Όπως αναλύθηκε και παραπάνω ως αποδοτικότητα ονομάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδος από την κύρια ή και διάφορες συμπληρωματικές δραστηριότητές της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας χρησιμεύουν ως μια έγκυρη και κρίσιμη ένδειξη της αποτελεσματικότητας των αποφάσεων και των κινήσεων της

εταιρείας και υπολογίζονται κυρίως με βάσεις τις πωλήσεις της εταιρείας. Για την παρούσα εργασία θα εξεταστούν 4 αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

**Α)Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας των καθαρών απασχολούμενων κεφαλαίων**

**Β)Αριθμοδείκτες Μεικτού Περιθωρίου ή Μεικτού Κέρδους**

**Γ)Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους**

**Δ)Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

#### **4.2.1 Ανάλυση αριθμοδείκτη των καθαρών απασχολούμενων κεφαλαίων**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης που αποτελεί τον πλέον διαδεδομένο αριθμοδείκτη μέτρησης της αποδοτικότητας και ονομάζεται **Αποδοτικότητα Ενεργητικού** απεικονίζει τη σχέση των κερδών που έχουν πετύχει οι επιχειρήσεις με τα κεφάλαια που έχουν επενδυθεί τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή.

#### **TITAN**

---

**2014 : 0,074**

**2015 : 0,048**

**2016 : 0,013**

**2017 : 0,011**

#### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

---

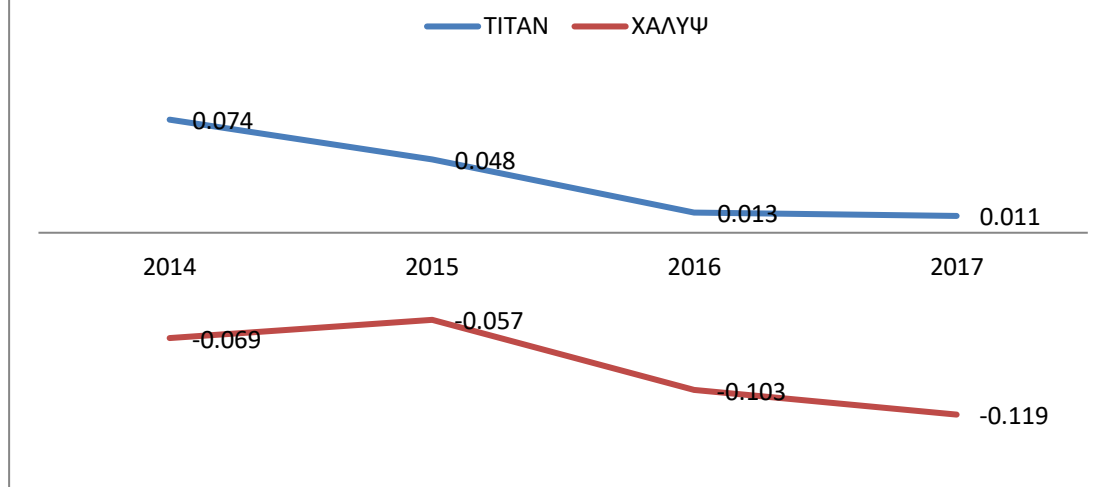
**2014 : -0,069**

**2015 : -0,057**

**2016 : -0,103**

**2017 : -0,119**

## Πίνακας Καθαρών Απασχολούμενων Κεφαλαίων



Με βάση τα παραπάνω αποτελέσματα διακρίνουμε πως η εταιρεία TITAN κατάφερε συστηματικά να αποδώσει κέρδη και αυτό απεικονίζεται στις θετικές τιμές και τον τεσσάρων χρόνων (2014-2017). Αντίθετα, η εταιρεία XALYPS δεν κατάφερε να αποδώσει κέρδη και αυτό απεικονίζεται στις αρνητικές τιμές από το 2014 έως το 2017. Επομένως, σαν συμπέρασμα παρατηρούμε πως η τσιμεντοβιομηχανία TITAN μπορεί να διαφυλάξει τη βιωσιμότητά της σε μεγαλύτερο βαθμό απ ό τι το XALYPS.

### 4.2.2 Ανάλυση αριθμοδείκτη μεικτού κέρδους

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει ως μέρος ποσόστωσης, το μεικτό κέρδος της επιχείρησης σε ένα ορισμένο χρονικό διάστημα καθώς και την αποτελεσματικότητα εκμετάλλευσης της επιχείρησης, όπως αναλύθηκε και παραπάνω. Ο δείκτης μεικτού κέρδους εξαρτάται από τον κλάδο εντός του οποίου δραστηριοποιείται η επιχείρηση και τον ανταγωνισμό που τον διέπει. Γενικότερα, όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση και ως εκ τούτου τόσο βελτιώνεται και η θέση της στην ενδεχόμενη αύξηση του κόστους πωληθέντων. Ωστόσο βάσει των παραπάνω, μια επιχείρηση μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό καθαρών κερδών αλλά να έχει λίγα καθαρά κέρδη, όταν οι πωλήσεις της είναι αρκετά χαμηλές και το αντίστροφο. Πάντως οι επιχειρήσεις με υψηλό ποσοστό μεικτού κέρδους πραγματοποιούν μεγάλα μεικτά κέρδη, κάτι που φαίνεται από την παρακάτω εξίσωση:  $\text{Μεικτά κέρδη} = \text{Πωλήσεις} \times \text{Ποσοστό μεικτού κέρδους}$

Πιο συγκεκριμένα, για τις οικονομικές μονάδες που εξετάζουμε ο αριθμοδείκτης μεικτού κέρδους έχει ως εξής:

### TITAN

2014 : 21,20 % (0,2119)

2015 : 25,5 % (0,259)

2016 : 23,86 % (0,2386)

2017 : 21,79 % (0,2179)

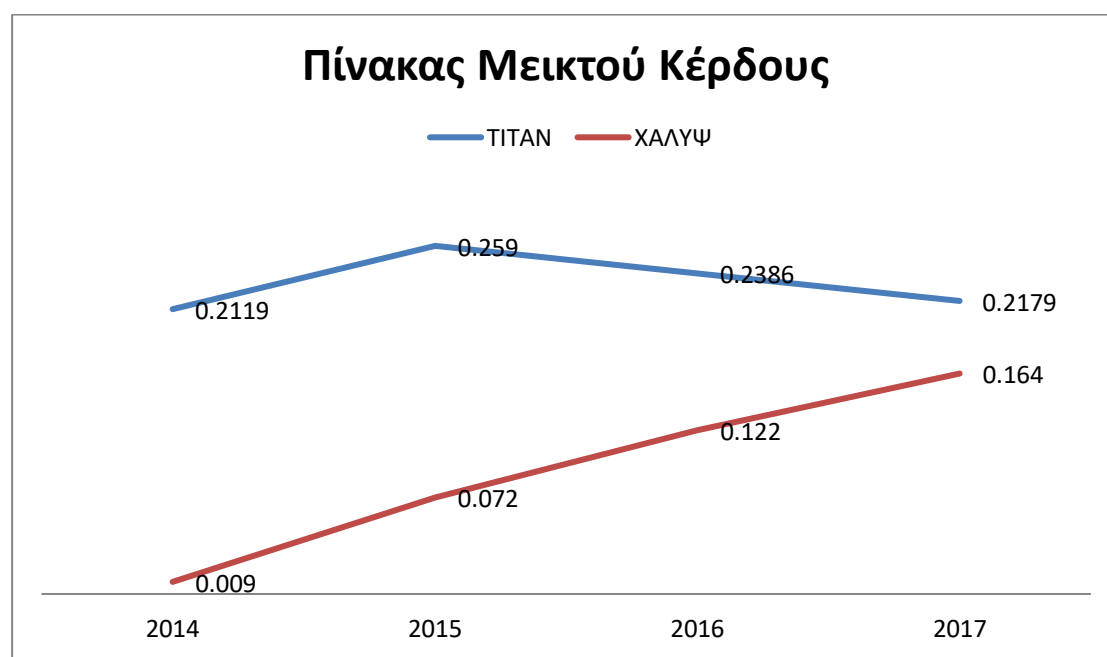
### ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε

2014 : 0,9 % (0,009)

2015 : 7,2 % (0,072)

2016 : 12,2 % (0,122)

2017 : 16,4 % (0,164)



Με βάση τα παραπάνω αποτελέσματα η εταιρεία TITAN διέπεται από μία σταθερή και μάλιστα αύξουσα τιμή του δείκτη μεικτού κέρδους. Ειδικότερα, τα έτη 2015, 2016 παρατηρούμε τα υψηλότερα ποσοστά με τιμές 25,5% και 23.86% αντίστοιχα, γεγονός που αποδεικνύει ότι η εταιρεία TITAN αποκομίζει κέρδη από τις δραστηριότητές της και είναι ικανή να ανταποκριθεί στις ικανότητες της. Από την άλλη πλευρά, η εταιρεία ΧΑΛΥΨ παρουσιάζει σημαντικές αποκλίσεις. Πιο

συγκεκριμένα, το έτος 2014 παρατηρούμε το χαμηλότερο ποσοστό του δείκτη της τάξεως του 0,9%, ενώ τα επόμενα έτη το ποσοστό αυτό σταδιακά αυξάνεται με αποκορύφωμα το έτος 2017 οπότε το ποσοστό φτάνει το 16,4%. Το 2014 βλέπουμε ότι υπήρξε μια μεγάλη μείωση που αν εξετάσουμε την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας θα δούμε ότι οφείλεται στο αυξημένο κόστος πωληθέντων χωρίς όμως την ταυτόχρονη αύξηση και των πωλήσεών της, δηλαδή το κόστος πωληθέντων αυξάνεται σχεδόν όσο ο κύκλος εργασιών κάτι που επιφέρει μείωση του μεικτού κέρδους. Πάντως, τα υπόλοιπα έτη πέραν του 2014 η εταιρεία ΧΑΛΥΨ φαίνεται να έχει ένα ικανοποιητικό επίπεδο κερδών.

#### **4.2.3 Ανάλυση αριθμοδείκτη καθαρού κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους απεικονίζει, όπως αναλύθηκε ήδη, το ποσοστό της κερδοφορίας των εταιρειών TITAN και ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε. για τις περιόδους που εξετάζονται.

##### **TITAN**

**2014 : 31,49% (0,3149)**

**2015 : 23,29% (0,2329)**

**2016 : 8,65% (0,0865)**

**2017 : 5,08% (0,0508)**

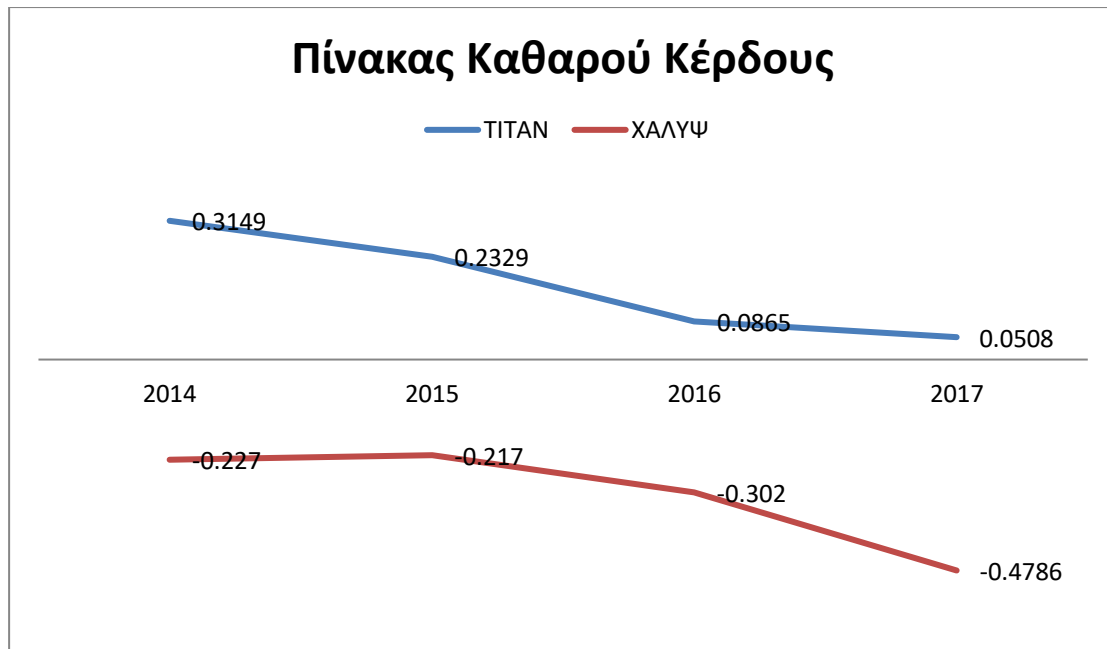
##### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

**2014 : -22,7% (-0,227)**

**2015 : -21,7% (-0,217)**

**2016 : -30,2% (-0,302)**

**2017 : -47,86%(-0,4786)**



Σύμφωνα με τα αποτελέσματα του παραπάνω δείκτη είναι εμφανές πρωτίστως ότι η εταιρεία TITAN τα έτη 2014 και 2015 παρουσιάζει υψηλά ποσοστά κερδοφορίας ιδίως το έτος 2014 (31,49%) ενώ τα έτη 2016 και 2017 το ποσοστό κερδοφορίας της εταιρείας μειώθηκαν σημαντικά κατά 8,65% το 2016 και 5,08% για το έτος 2017. Αντίθετα, η εταιρεία ΧΑΛΥΨ δεν κατάφερε ούτε για μία χρήση να παρουσιάσει θετικό πρόσημο, σημειώνοντας παράλληλα πολύ ζημιογόνες επιδόσεις ιδίως τα έτη 2016 και 2017, γεγονός που ίσως καθιστά και αναγκαία την αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου ώστε να καταφέρει να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

#### **4.2.4 Ανάλυση Αριθμοδείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

Με τον δείκτη αυτό μπορούμε να δούμε κατά πόσο η εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων των εταιρειών επέφερε θετικά αποτελέσματα στο τέλος των χρήσεων. Η σημασία του δείκτη οφείλεται ιδιαίτερα στο γεγονός ότι αποτελεί μέτρο της εμπιστοσύνης των ιδιοκτητών της επιχείρησης, δηλαδή των εταίρων ή των μετόχων της, καθώς και το βαθμό ικανοποίησής τους από την τοποθέτηση των χρημάτων τους σε αυτή. Επομένως, ο δείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων χρησιμοποιείται κυρίως από τους μετόχους προκειμένου να αξιολογήσουν το πόσο συμφέρουσα γι αυτούς είναι η επένδυση που πραγματοποίησαν. Συμφέρουσα είναι η επένδυση που επιτυγχάνει τη μεγαλύτερη αποδοτικότητα με το μικρότερο κίνδυνο. Όσον αφορά τις



επιχειρήσεις που εξετάζουμε ο δείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων είναι ο εξής:

### **TITAN**

**2014 : 11,2% (0,112)**

**2015 : 7% (0,07)**

**2016 : 2,03% (0,0203)**

**2017 : 1,80% (0,018)**

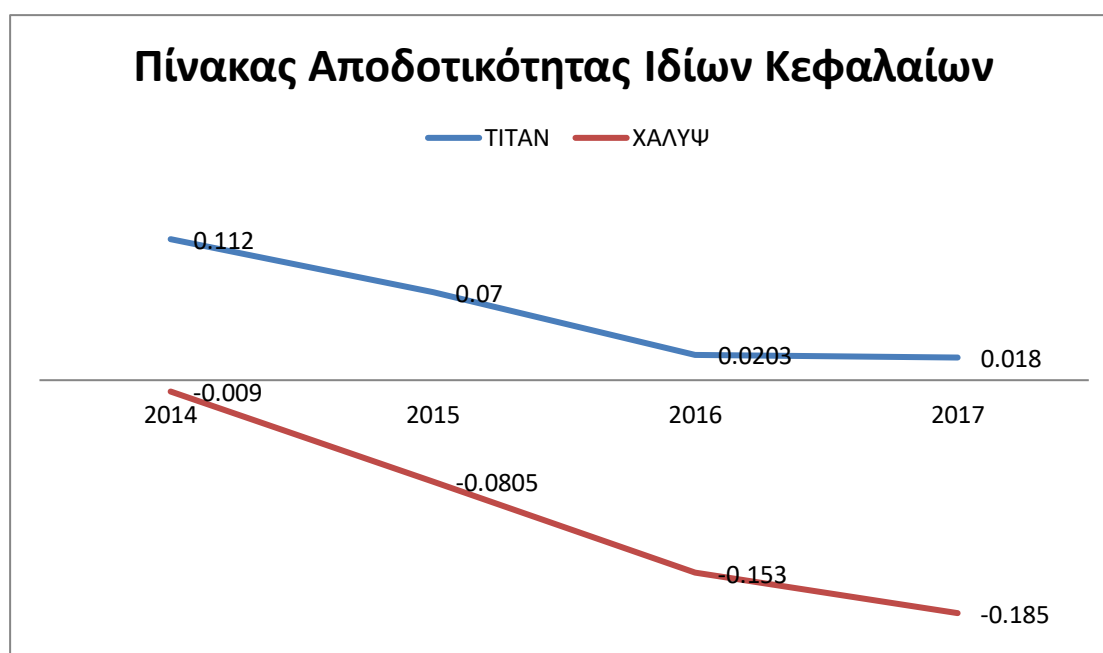
### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

**2014 : -0,9% (-0,009)**

**2015 : -8,05% (-0,0805)**

**2016 : -15,3% (-0,153)**

**2017 : -18,55% (-0,185)**



Από τα παραπάνω αποτελέσματα μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η εταιρεία TITAN παρουσιάζει θετικά ποσοστά σύμφωνα με το δείκτη κυρίως τις χρονιές 2014 και 2015. Ακόμη και αν μειώνεται το ποσοστό τις δύο τελευταίες χρονιές, η εταιρεία TITAN παρουσιάζει κέρδη σε γενικές γραμμές κάτι που σημαίνει ότι έχει γίνει ορθή

χρήση των Ιδίων Κεφαλαίων από την επιχείρηση, αφού εμφανίζει θετικά αποτελέσματα. Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης για την εταιρεία ΧΑΛΥΨ όλα τα έτη απεικονίζει αρνητικές τιμές. Μάλιστα, τις χρήσεις 2016 και 2017 η τιμή του δείκτη μειώνεται δραματικά εμφανίζοντας σημαντικές ζημίες για την εταιρεία. Διαφαίνεται, λοιπόν, ότι η αρνητική τιμή στον δείκτη υποδεικνύει κακή εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων. Σύμφωνα με όσα ειπώθηκαν, μια επιχείρηση με σχετικά χαμηλό δείκτη αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων δε θα είναι ελκυστική σε επενδυτές αφού ο βαθμός εμπιστοσύνης που τους εμπνέει θα είναι μικρός. Οι κεφαλαιούχοι επενδυτές, είτε δε θα επενδύουν νέα ποσά είτε θα θελήσουν να πωλήσουν σε τρίτους τη συμμετοχή τους σε αυτήν, με συνέπεια την έλλειψη εμπιστοσύνης στην επιχείρηση.

### **4.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ**

#### **4.3.1 Ανάλυση αριθμοδείκτη σχέσεων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει από την διαίρεση των ιδίων κεφαλαίων που συστήνουν την επιχείρηση προς το σύνολο του παθητικού. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει μικρότερη πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας προς την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Ένας χαμηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημίες στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια, κάτι που γίνεται εμφανέστερο σε περιόδους κερδών.

#### **TITAN**

**2014 : 0,663**

**2015 : 0,689**

**2016 : 0,652**

**2017 : 0,612**

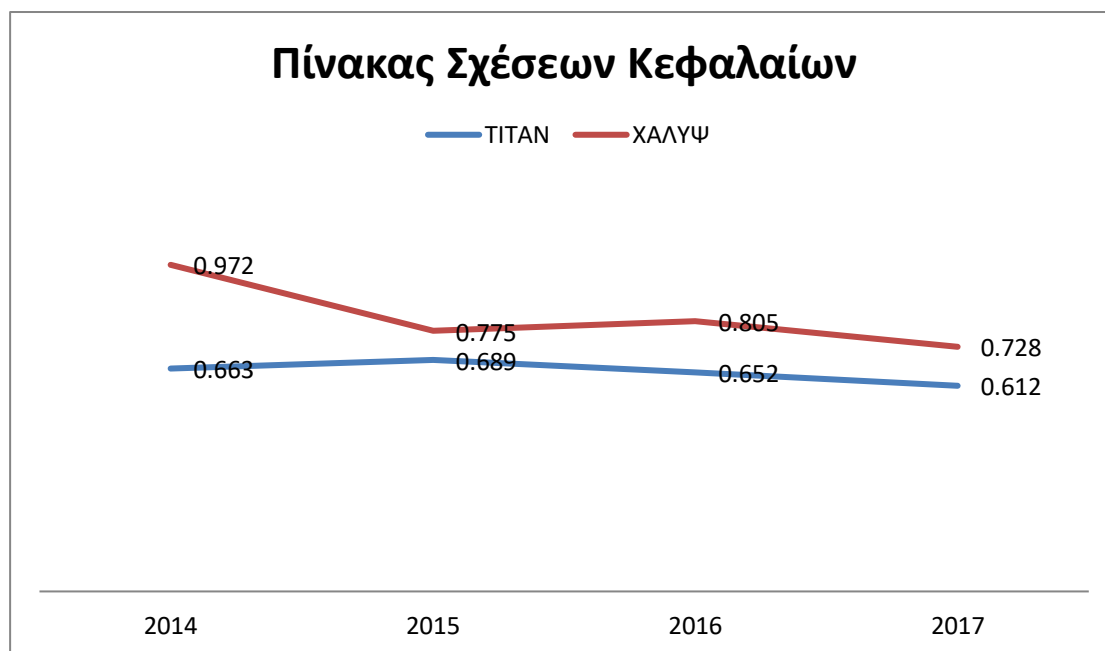
## ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε

2014 : 0,972

2015 : 0,775

2016 : 0,805

2017 : 0,728



Εξετάζοντας την αυτονομία που οι εταιρείες διατήρησαν σε σχέση με τη βιωσιμότητά τους, χωρίς να εξαρτώνται δηλαδή από δάνεια ή άλλους πιστωτές, καταλήγουμε από τα αποτελέσματα του δείκτη σχέσεων κεφαλαίων στο συμπέρασμα ότι και για τις δύο εταιρείες τα θετικά αποτελέσματα του δείκτη, εφόσον οι τιμές του δεν είναι πουθενά αρνητικές, οδηγούν στο ότι είναι σε θέση να έχουν μια σεβαστή αυτονομία, χωρίς να χρειάζονται δανειακά κεφάλαια ή οποιουδήποτε τύπου πιστωτές άμεσα. Πιο συγκεκριμένα, η εταιρεία TITAN παρουσιάζει και τα τέσσερα έτη που εξετάζουμε σταθερές τιμές στο δείκτη και σε σύγκριση με την εταιρεία ΧΑΛΥΨ ο δείκτης αυτός είναι χαμηλότερος αποτελώντας ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης λόγω της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια, κάτι που γίνεται εμφανέστερο σε περιόδους κερδών. Τέλος, η εταιρεία ΧΑΛΥΨ εμφανίζει ακόμη πιο θετικά αποτελέσματα γεγονός που παρέχει ακόμη μεγαλύτερη ασφάλεια στους μετόχους της εταιρείας και δείχνει ότι κατέχει μια πιο προνομιούχα θέση αυτονομίας σε σχέση με την εταιρεία TITAN.

#### **4.3.2 Ανάλυση αριθμοδείκτη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης αυτός υποδεικνύει κατά πόσο η επιχείρηση χαρακτηρίζεται από μακροχρόνια ρευστότητα ως προς τις υποχρεώσεις της και προκύπτει διαιρώντας το κυκλοφορούν ενεργητικό της οικονομικής μονάδας στο οποίο συμπεριλαμβάνονται και τα διαθέσιμα, με το συνολικό ύψος των υποχρεώσεών της. Για να θεωρηθεί ικανοποιητικό το αποτέλεσμα του δείκτη θα πρέπει να έχει τιμές μεγαλύτερες ή ίσες της μονάδας. Δεδομένου του ότι μερικά στοιχεία του ενεργητικού έχουν χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης, ο αριθμοδείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός αφού αποτελεί ένδειξη του κατά πόσο οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να καλυφθούν από τα κεφάλαια κίνησης στην περίπτωση που δεν υπάρχουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση κυκλοφοριακών στοιχείων.

#### **TITAN**

---

**2014 : 0,34**

**2015 : 0,39**

**2016 : 0,33**

**2017 : 0,35**

#### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

---

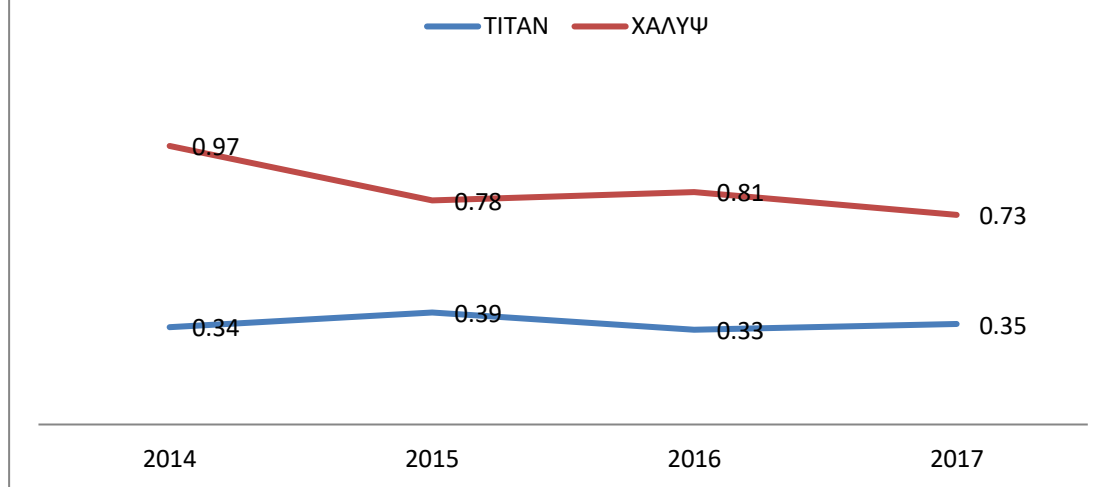
**2014 : 0,97**

**2015 : 0,78**

**2016 : 0,81**

**2017 : 0,73**

## Πίνακας Κυκλοφορούντος Ενημεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις



Παρατηρώντας τις παραπάνω τιμές και την εξέλιξή τους, μπορούμε να πούμε ότι η εφαρμογή της σχέσης δεν έχει και τόσο θετικά αποτελέσματα για τις δύο εταιρείες, αφού καμία από τις δύο δεν παρουσιάζει τιμές μεγαλύτερες ή ίσες της μονάδας. Όσον αφορά την εταιρεία TITAN ο δείκτης είναι πολύ χαμηλότερος της μονάδας και εμφανίζει μια σταθερά πορεία αφού οι τιμές στα έτη που εξετάζονται δεν υπερβαίνουν το 0,39. Αυτό σημαίνει ότι τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία δεν καλύπτουν απόλυτα το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης. Επιπροσθέτως, παρατηρούμε στην εταιρεία ΧΑΛΥΨ πως οι τιμές του δείκτη είναι υψηλότερες από αυτές του TITAN χωρίς ωστόσο να φθάνουν τη μονάδα εκτός από το έτος 2014 που ο δείκτης παρουσιάζει μια άνοδο της τάξης του 0,97 η οποία προσεγγίζει οριακά τη μονάδα. Τις υπόλοιπες χρονιές σημειώνεται μία πτώση στις τιμές του αριθμοδείκτη. Αυτή η καθοδική πορεία επισημαίνει ότι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας μπορούν να καλυφθούν το 2014 οριακά ενώ τα υπόλοιπα έτη δεν μπορούν να καλυφθούν πλήρως από τα κεφάλαια κίνησης και μάλιστα στην περίπτωση που υπάρχουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση κυκλοφοριακών στοιχείων πρόκειται να είναι ακόμη πιο δύσκολο για την εταιρεία να κατορθώσει να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της. Βέβαια το γεγονός ότι οι τιμές του αριθμοδείκτη της εταιρείας ΧΑΛΥΨ τείνουν να είναι πολύ κοντά στη μονάδα δείχνει ότι η κατάσταση για το ΧΑΛΥΨ είναι πιο ενθαρρυντική από ότι για το TITAN.

### 4.3.3 Ανάλυση αριθμοδείκτη Κάλυψης Τόκων

Όπως αναλύθηκε παραπάνω, το ποσοστό κάλυψης τόκων είναι πολύ σημαντικό από την άποψη του δανειστή. Ο αριθμοδείκτης απεικονίζει πόσες φορές οι τόκοι της επιχείρησης καλύπτονται από τα κέρδη που διατίθενται για την πληρωμή των τόκων. Είναι ένας αριθμοδείκτης που καταδεικνύει την οικονομική ισχύ μιας επιχείρησης και ουσιαστικά αντικατοπτρίζει τη στάση της οικονομικής μονάδας έναντι του αναλαμβανομένου επιχειρηματικού κινδύνου.

### **TITAN**

**2014 : 1,89φ**

**2015 : 2,84φ**

**2016 : 0,96φ**

**2017 : 0,53φ**

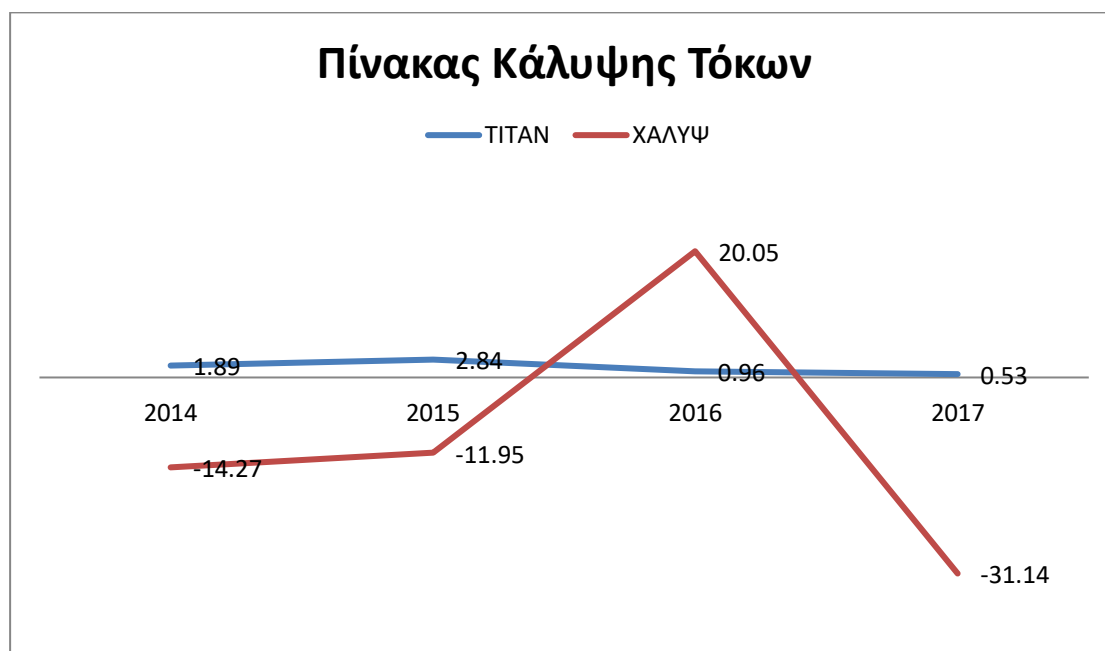
### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

**2014 : -14,27φ**

**2015 : -11,95φ**

**2016 : 20,05φ**

**2017 : -31,14φ**



Μελετώντας τα αποτελέσματα του δείκτη Κάλυψης Τόκων μπορούμε να διακρίνουμε τις αποκλίσεις που υπάρχουν στις δύο εταιρείες, αφού η εταιρεία ΤΙΤΑΝ εμφανίζει θετικά αποτελέσματα ενώ η εταιρεία ΧΑΛΥΨ αρνητικά αποτελέσματα με εξαίρεση το έτος 2016 που η τιμή του δείκτη είναι 20,05. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης εξυπηρέτησης του χρέους ή ενδιαφέροντος κάλυψης διαβεβαιώνει τους δανειστές για τακτική και περιοδική πληρωμή εσόδων από τόκους, αυτό συμβαίνει στην εταιρεία ΤΙΤΑΝ, η οποία δείχνει να κατέχει μεγάλη οικονομική ισχύ και να καλύπτει τους τόκους της με τα κέρδη που διατίθενται για την πληρωμή των τόκων και κατά συνέπεια να προσφέρει μεγαλύτερη ασφάλεια στους μακροχρόνιους πιστωτές της. Αντίθετα, η εταιρεία ΧΑΛΥΨ εμφανίζει έναν αρνητικό σε γενικές γραμμές αριθμοδείκτη που μπορεί να δημιουργήσει κάποια προβλήματα στον οικονομικό διευθυντή για την άντληση κεφαλαίων από τις πηγές του χρέους, αφού αυξάνεται ο δανεισμός της επιχείρησης και η πιθανότητα αποτυχίας της. Τέλος, λόγω των αρνητικών τιμών του αριθμοδείκτη η ΧΑΛΥΨ διαφαίνεται να κατέχει μικρότερη οικονομική ισχύ από την εταιρεία ΤΙΤΑΝ, καθώς δεν είναι σε θέση να καλύπτει τους τόκους της με τα κέρδη που διατίθενται για την πληρωμή των τόκων.

#### **4.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ**

##### **4.4.1 Ανάλυση αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων**

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων υπολογίζεται με το Κόστος Πωληθέντων / Μέσος Όρος Αποθεμάτων . Με τον λόγο αυτό βλέπουμε την ταχύτητα με την οποία τα εμπορεύματα μετατρέπονται σε πωλήσεις και εισπρακτέους λογαριασμούς.

##### **ΤΙΤΑΝ**

**2014 : 2,9**

**2015 : 2,8**

**2016 : 3,1**

**2017 : 2,9**

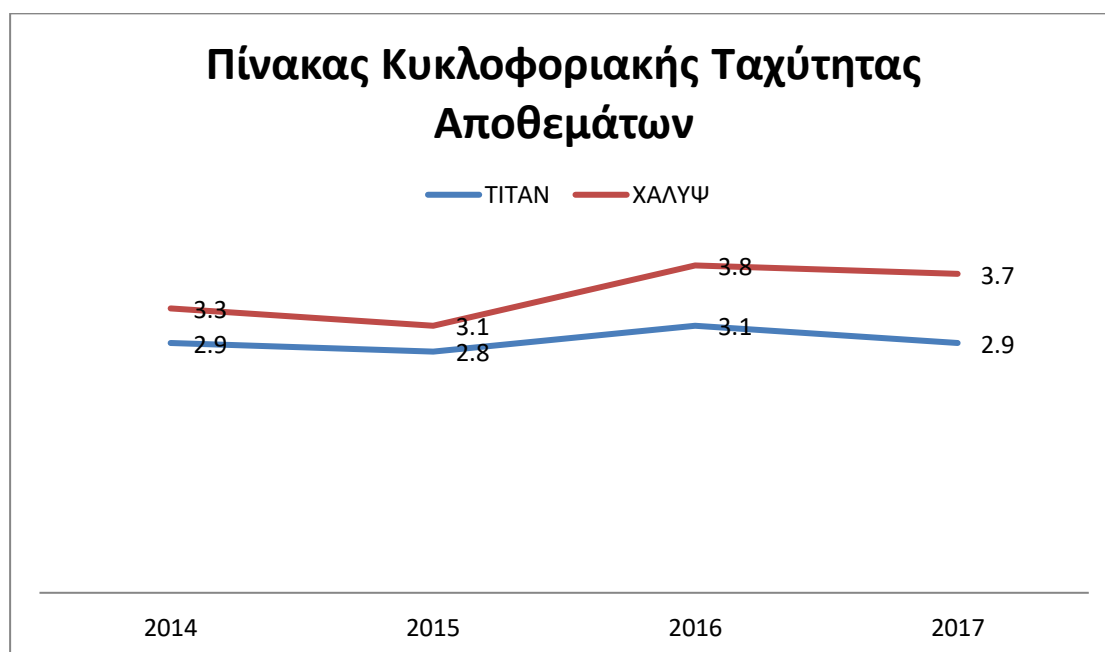
## ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε

2014 : 3,3

2015 : 3,1

2016 : 3,8

2017 : 3,7



Εφαρμόζοντας την παρά πάνω σχέση μπορούμε να συμπεράνουμε ότι σε σχέση με τις δυο εταιρείες μας η εταιρεία ΧΑΛΥΨ σημειώνει σε όλες τις χρήσεις μεγαλύτερο χρόνο παραμονής των αποθεμάτων της στην αποθήκη πριν αυτά μετατραπούν σε πωλήσεις. Αυτό μεταφράζεται ως κόστος αποθήκευσης και αφού όσο πιο γρήγορα το κόστος γίνεται πώληση, τότε και η εταιρεία θα μπορέσει να ανταποκριθεί επαρκέστερα στις υποχρεώσεις της μειώνοντας ταυτόχρονα και τέτοιας μορφής κόστη.



#### **4.4.2 Ανάλυση αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων**

Από τις τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη μπορούμε να δούμε το ρυθμό με τον οποίο η συγκεκριμένη επιχείρηση εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μικρότερο το χρονικό διάστημα το οποίο μεσολαβεί για την εξόφληση των απαιτήσεων από μέρους της επιχείρησης. Συνεπώς, μικρότερες τιμές αυτού του αριθμοδείκτη είναι προτιμότερες.

##### **TITAN**

---

**2014 : 3,9**

**2015 : 4,4**

**2016 : 4,5**

**2017 : 3,6**

##### **ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε**

---

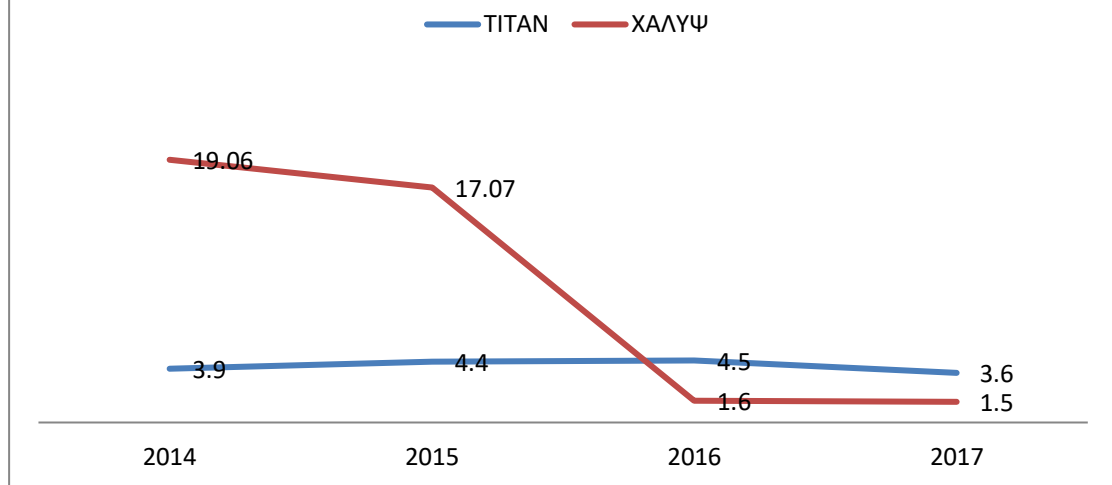
**2014 : 19,06**

**2015 : 17,07**

**2016 : 1,6**

**2017 : 1,5**

## Πίνακας Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



Από τις παραπάνω τιμές του δείκτη μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η εταιρεία ΤΙΤΑΝ έχει καταφέρει σε μεγάλο βαθμό στο πέρας της εξεταζόμενης τετραετίας να διατηρήσει τις εξοφλήσεις των απαιτήσεων της σε ένα καλό ρυθμό. Στις τιμές της εταιρείας ΧΑΛΥΨ παρατηρούνται μεγάλες αποκλίσεις (αυξομειώσεις) στην απόδοσή της, όπως παρατηρούμε τις χρονιές 2014 και 2015 σε σύγκριση με τις χρονιές 2016 και 2017 στις οποίες οι τιμές είναι μικρότερες άρα και προτιμότερες.

## **ΕΠΙΛΟΓΟΣ**

Εν κατακλείδι, ολοκληρώνοντας σε αυτό το σημείο την πτυχιακή εργασία κρίνεται αναγκαία η επισήμανση των κύριων συμπερασμάτων από τη σύγκριση που διεξήχθη μεταξύ των δύο εταιρειών. Ως προς αυτόν το σκοπό, πρόκειται να παραθέσουμε τα στοιχεία που συγκεντρώθηκαν από την ανάλυση και τη σύγκριση των εταιρειών ‘‘TITAN’’ και ‘‘ΧΑΛΥΨ ΔΟΜΙΚΑ ΥΛΙΚΑ Α.Ε.’’, καθώς και τον αντίκτυπο αυτών των κολοσσών στον τομέα της τσιμεντοβιομηχανίας. Μάλιστα, αξίζει να τονιστεί ότι και οι δύο εταιρείες αποτελούν ηγετικές μορφές στην αγορά που αναπτύσσουν τις δραστηριότητές τους και θεωρούνται κορυφαίες στον τομέα τους.

Στο πλαίσιο αυτής της ανάλυσης εξετάσαμε τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, την κερδοφορία, τη βιωσιμότητα καθώς και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των περιουσιακών στοιχείων που αντλήσαμε από τις οικονομικές καταστάσεις των δύο εταιρειών για την τετραετία 2014-2017. Επισημαίνουμε ότι, η περίοδος που εξετάζεται αποτελεί μία περίοδο που η ελληνική οικονομία βρισκόταν σε οικονομική κρίση. Η εταιρεία TITAN, όπως θα αναλυθεί παρακάτω, φαίνεται ότι αντιμετώπισε πιο έγκαιρα και επιτυχημένα τις επιπτώσεις της κρίσης με σχέση με το ΧΑΛΥΨ. Ωστόσο, τα αποτελέσματα είναι αρκετά ικανοποιητικά και διαπιστώνεται ότι υπάρχουν προοπτικές για περαιτέρω ανάπτυξη και στις δύο εταιρείες.

Ξεκινώντας από τους δείκτες ρευστότητας των δύο εταιρειών κατά την περίοδο 2014-2017 παρατηρούμε ότι η TITAN βρισκόταν σε καλύτερη θέση σε σύγκριση με τους

αντίστοιχους δείκτες για την ΧΑΛΥΨ. Η ικανότητα της επιχείρησης ΤΙΤΑΝ να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας στοιχεία του ενεργητικού της τα οποία μπορούν να μετατραπούν σε μετρητά εντός της περιόδου λήξης των υποχρεώσεών της είναι σαφώς υψηλότερη από αυτή του ΧΑΛΥΨ.

Στη συνέχεια, εξετάζοντας την αποδοτικότητα των δύο εταιρειών συμπεραίνουμε για την περίοδο 2014-2017 ότι η απόδοση των κεφαλαίων της επιχείρησης που έχουν καταβληθεί από τους μετόχους με τη μορφή μετοχικού κεφαλαίου ή παραμένουν στην επιχείρηση με τη μορφή αποθεματικών για το ΤΙΤΑΝ είναι υψηλότερη ενώ για το ΧΑΛΥΨ αρνητική. Πιο συγκεκριμένα, η εταιρεία ΤΙΤΑΝ παρουσιάζει κέρδη σε γενικές γραμμές κάτι που σημαίνει ότι έχει γίνει ορθή χρήση των Ιδίων Κεφαλαίων από την επιχείρηση, αφού εμφανίζει θετικά αποτελέσματα. Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης για την εταιρεία ΧΑΛΥΨ όλα τα έτη απεικονίζει αρνητικές τιμές. Μάλιστα, τις χρήσεις 2016 και 2017 η τιμή του δείκτη μειώνεται δραματικά εμφανίζοντας σημαντικές ζημιές για την εταιρεία. Διαφαίνεται, λοιπόν, ότι η αρνητική τιμή στον δείκτη υποδεικνύει κακή εκμετάλλευση των ιδίων κεφαλαίων. Η συνεχή δημιουργία ζημιών από το ΧΑΛΥΨ μειώνει κάθε έτος τα Ίδια Κεφάλαια της εταιρείας και αν δεν βελτιωθεί η κερδοφορία της πιθανόν θα πρέπει να συνεισφέρουν οι μέτοχοι νέα κεφάλαια στο μέλλον με συνέπεια την έλλειψη εμπιστοσύνης στην επιχείρηση. Τέλος, όσον αφορά την αποδοτικότητα του Ενεργητικού διακρίνουμε θετικές τιμές για το ΤΙΤΑΝ σε γενικές γραμμές και αρνητικές τιμές για το ΧΑΛΥΨ γεγονός που αποδεικνύει ότι η τσιμεντοβιομηχανία ΤΙΤΑΝ μπορεί να διαφυλάξει τη βιωσιμότητά της σε μεγαλύτερο βαθμό απ ό τι το ΧΑΛΥΨ.

Αναφορικά με την κερδοφορία των δύο εταιρειών διακρίνουμε μεγάλη διαφορά στο περιθώριο μεικτού κέρδους μεταξύ των δύο εταιρειών . Ο μέσος όρος του μεικτού κέρδους για το ΤΙΤΑΝ είναι 23,09% ενώ για το ΧΑΛΥΨ 9,17%. Αυτό μας δείχνει η εταιρεία ΤΙΤΑΝ έχει καλύτερη λειτουργική αποτελεσματικότητα και πολιτική στις τιμές της από αυτή της ΧΑΛΥΨ. Η διοίκηση θα πρέπει να επιτυγχάνει φθηνές αγορές, ώστε να μειωθεί το κόστος παραγωγής και να πουλάει σε υψηλότερες τιμές . Η ΧΑΛΥΨ Α.Ε διαφαίνεται πως βρίσκεται σε δυσμενή θέση, αφού πρόκειται να αντιμετωπίσει με δυσκολία μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Όσον αφορά το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους, ο μέσος όρος για το ΤΙΤΑΝ ανέρχεται στο 17,13 % ενώ για το ΧΑΛΥΨ στο -30,6 % για την εξεταζόμενη περίοδο. Η διοίκηση της επιχείρησης ΧΑΛΥΨ οφείλει να επανεξετάσει τόσο το

υψηλό κόστος πωληθέντων της εταιρείας όσο και τα πολύ υψηλά λειτουργικά της έξοδα σε σχέση με τα περιθώρια κέρδους που έχει.

Επιπροσθέτως, συνεχίζοντας με τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης και βιωσιμότητας στην ανάλυση των δύο εταιρειών παρατηρούμε τις εξής ομοιότητες και παρεκκλίσεις. Τα θετικά αποτελέσματα του δείκτη σχέσεων κεφαλαίων οδηγούν στο συμπέρασμα ότι και οι δύο εταιρείες, εφόσον οι τιμές του δεν είναι πουθενά αρνητικές, είναι σε θέση να έχουν μια σεβαστή αυτονομία, χωρίς να χρειάζονται δανειακά κεφάλαια ή οποιουδήποτε τύπου πιστωτές άμεσα. Επίσης, τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη κυκλοφορούντος ενεργητικού προς συνολικές υποχρεώσεις δείχνουν ότι η κατάσταση για το ΧΑΛΥΨ είναι πιο ενθαρρυντική από ότι για το ΤΙΤΑΝ, αφού οι τιμές του αριθμοδείκτη της εταιρείας ΧΑΛΥΨ τείνουν να είναι πολύ κοντά στη μονάδα σε σχέση με του ΤΙΤΑΝ όπου οι τιμές είναι πολύ χαμηλότερες. Βέβαια μπορούμε να πούμε ότι η εφαρμογή της σχέσης δεν έχει και τόσο θετικά αποτελέσματα για τις δύο εταιρείες, αφού καμία από τις δύο δεν παρουσιάζει τιμές μεγαλύτερες ή ίσες της μονάδας. Μελετώντας τα αποτελέσματα του δείκτη Κάλυψης Τόκων μπορούμε να διακρίνουμε τις αποκλίσεις που υπάρχουν στις δύο εταιρείες, αφού η εταιρεία ΤΙΤΑΝ εμφανίζει θετικά αποτελέσματα ενώ η εταιρεία ΧΑΛΥΨ αρνητικά αποτελέσματα με εξαίρεση το έτος 2016 που η τιμή του δείκτη είναι 20,05. Λόγω των αρνητικών τιμών του αριθμοδείκτη η ΧΑΛΥΨ διαφαίνεται να κατέχει μικρότερη οικονομική ισχύ από την εταιρεία ΤΙΤΑΝ, καθώς δεν είναι σε θέση να καλύπτει τους τόκους της με τα κέρδη που διατίθενται για την πληρωμή των τόκων.

Κλείνοντας το κεφάλαιο των συμπερασμάτων, θα πρέπει να πραγματοποιηθεί μια εκτενής αναφορά και στους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας και κυρίως στα συμπεράσματα που μπορούν να ληφθούν από αυτούς για τις δύο εταιρείες. Κοιτώντας αρχικά τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μπορούμε να δούμε πως τον δείκτη η ΧΑΛΥΨ κατάφερε σε μεγαλύτερο βαθμό να ανακυκλώνει τα αποθέματά της σε σχέση με την ΤΙΤΑΝ καταφέροντας έτσι να μειώσει τα κόστη αποθήκευσης της. Για την ΤΙΤΑΝ από την άλλη αυτός θα μπορούσε να είναι και ένας από τους αρχικούς στόχους της για τις επόμενες χρήσεις καθώς φαίνεται ότι τα αποθέματά της δεν επιφέρουν κέρδη σε τέτοιο ρυθμό ώστε η εταιρεία να αποφύγει ζημιογόνες χρήσεις. Περνώντας στο δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων συμπεράνουμε ότι η εταιρεία ΤΙΤΑΝ έχει καταφέρει

σε μεγάλο βαθμό στο πέρας της εξεταζόμενης τετραετίας να διατηρήσει τις εξοφλήσεις των απαιτήσεων της σε ένα καλό ρυθμό ενώ στις τιμές της εταιρείας ΧΑΛΥΨ παρατηρούνται μεγάλες αυξομειώσεις στην απόδοσή της κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **Βιβλία:**

- Π. Παπαδέας / Ν. Συκιανάκης, Καθηγητές Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής (Π.Α.Δ.Α).(2017). «Ανάλυση και Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα.
- Π. Β. Παπαδέας, Καθηγητής Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής (Π.Α.Δ.Α). (2010). «Χρηματοοικονομική Λογιστική Πληροφόρηση : Βασική θεωρία και χρήση σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο» . Εκδόσεις Παπαδέα, Αθήνα.
- Γ. Κόντος, «Χρηματοοικονομική Λογιστική – Σύμφωνα με τα Διεθνή και τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα» . Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα.

### **Ιστοσελίδες:**

- [http://ir.titan.gr/uploads//financials/2017/12M/Annual-Financial-Report-2017%20%20GR\\_31.5.2018.pdf](http://ir.titan.gr/uploads//financials/2017/12M/Annual-Financial-Report-2017%20%20GR_31.5.2018.pdf)
- <http://ir.titan.gr/uploads//financials/2015/12M/FS-2015-Final-GR-23.3.2016.pdf>

- [http://ir.titan.gr/uploads//financials/2014/12M/FS\\_2014\\_GR.pdf](http://ir.titan.gr/uploads//financials/2014/12M/FS_2014_GR.pdf)
- [https://openclass.teiwm.gr/modules/document/file.php/BA-K122/%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7%20%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD%20%CE%9A%CE%B1%CF%84%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%AC%CF%83%CE%B5%CF%89%CE%BD\\_3.pdf](https://openclass.teiwm.gr/modules/document/file.php/BA-K122/%CE%91%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7%20%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD%20%CE%9A%CE%B1%CF%84%CE%B1%CF%83%CF%84%CE%AC%CF%83%CE%B5%CF%89%CE%BD_3.pdf)
- <https://www.halyps.gr/el>
- <http://www.titan-cement.com/>
- [https://repository.kallipos.gr/pdfviewer/web/viewer.html?file=/bitstream/11419/3760/1/00\\_master\\_document-KOY.pdf](https://repository.kallipos.gr/pdfviewer/web/viewer.html?file=/bitstream/11419/3760/1/00_master_document-KOY.pdf)
- [https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B7%CF%82#%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B5%CF%82\\_%CE%B1%CF%80%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CF%84%CE%B7%CF%84%CE%B1%CF%82](https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B7%CF%82#%CE%91%CF%81%CE%B9%CE%B8%CE%BC%CE%BF%CE%B4%CE%B5%CE%AF%CE%BA%CF%84%CE%B5%CF%82_%CE%B1%CF%80%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CF%84%CE%B7%CF%84%CE%B1%CF%82)
- [https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1\\_deiktes.htm](https://www.taxheaven.gr/pagesdata/logsxedio/1_deiktes.htm)
- <https://www.accountancygreece.gr/%CE%B1%CE%BC%CE%B5%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CE%B5%CE%BC%CE%BC%CE%B5%CF%83%CE%B7-%CE%BC%CE%B5%CE%B8%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%83-%CF%80%CE%B1%CF%81%CE%BF%CF%85%CF%83%CE%B9%CE%B1%CF%83%CE%B7%CF%83/>

## **ΠΡΟΣΑΡΤΗΜΑ**







## 6

Ενιαία Ετήσια Έκθεση Απολογισμού 2017  
Οικονομικές Καταστάσεις

## Κατάσταση Αποτελεσμάτων

(ποσά σε χιλιάδες €)

Σημ.	Όμιλος		Εταιρία		
	Για το έτος που έληξε την 31/12		Για το έτος που έληξε την 31/12		
	2017	2016	2017	2016	
	Κύκλος εργασιών				
	Κόστος πωλήσεων				
	<b>Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων και απομειώσεων</b>	<b>435.454</b>	<b>437.014</b>	<b>50.954</b>	<b>62.639</b>
4	Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	10.631	8.972	15.847	15.470
5	Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-125.459	-122.108	-44.526	-43.276
5	Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-22.570	-21.628	-253	-271
4	Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	-24.615	-23.651	-7.218	-4.476
	<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και απομειώσεων</b>	<b>273.441</b>	<b>278.599</b>	<b>14.804</b>	<b>30.086</b>
11,13,27	Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	-106.209	-109.421	-14.445	-13.572
11,13,27	Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης	-6.085	-6.872	-1.272	-1.181
11,13	Απομειώσεις ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	-4.135	-10.814	-2.150	-
	<b>Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</b>	<b>157.012</b>	<b>151.492</b>	<b>-3.063</b>	<b>15.333</b>
	Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	162	1.926	34.377	29.379
	Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων	-	-	-178	-
6.i	Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	899	2.900	2	24
6.ii	Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	-65.033	-67.303	-16.161	-22.333
6.iii	(Ζημιές)/κέρδη από συναλλαγματικές διαφορές	-22.326	-25.982	-3.096	303
15	Συμμετοχή στις (ζημιές)/κέρδη συγγενών εταιριών και κοινοπραξιών	-7.488	492	-	-
	<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>63.226</b>	<b>63.525</b>	<b>11.881</b>	<b>22.706</b>
8	(Μείον)/πλέον: Φόρος εισοδήματος	-18.929	63.805	1.510	-5.887
	<b>Κέρδη μετά από φόρους</b>	<b>44.297</b>	<b>127.330</b>	<b>13.391</b>	<b>16.819</b>
	<b>Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε :</b>				
	Μετόχους της Εταιρίας	42.680	127.444		
	Μη ελέγχουσες συμμετοχές	1.617	-114		
		<b>44.297</b>	<b>127.330</b>		
	<b>Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)</b>	<b>0,5292</b>	<b>1,5612</b>		
	<b>Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (σε €)</b>	<b>0,5256</b>	<b>1,5521</b>		

Οι βασικές οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να διαβάζονται σε συνδυασμό με τις συνοδευτικές σημειώσεις.

## Συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις

### Κατάσταση Αποτελεσμάτων

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρία	
	Για το έτος που έληξε την 31/12		Για το έτος που έληξε την 31/12	
	2016	2015	2016	2015
Κύκλος εργασιών	1.509,153	1.397,818	262.475	273.193
Κόστος πωλήσεων	-1.072,139	-1.039,425	-199.836	-202.442
<b>Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων και απομειώσεων</b>	<b>437.014</b>	<b>358.393</b>	<b>62.639</b>	<b>70.751</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	8.972	9.508	15.470	16.651
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-122.108	-114.169	-43.276	-37.048
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-21.628	-21.236	-271	-128
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	-23.651	-16.074	-4.476	-6.458
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και απομειώσεων</b>	<b>278.599</b>	<b>216.422</b>	<b>30.086</b>	<b>43.768</b>
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	-109.421	-107.442	-13.572	-12.285
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης	-6.872	-6.208	-1.181	-1.256
Απομειώσεις ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	-10.814	-17.045	-	-
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</b>	<b>151.492</b>	<b>85.727</b>	<b>15.333</b>	<b>30.227</b>
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	1.926	1.565	29.379	55.246
Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων	-	-2.805	-	-
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	2.900	1.767	24	52
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	-67.303	-67.360	-22.333	-23.383
(Ζημίες)/κέρδη από συναλλαγματικές διαφορές	-25.982	17.435	303	1.477
Συμμετοχή στα κέρδη συγγενών εταιριών και κοινοπραξιών	492	5.815	-	-
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>63.525</b>	<b>42.144</b>	<b>22.706</b>	<b>63.619</b>
Πλέον/(μείον): Φόρος εισοδήματος	63.805	-6.848	-5.887	-3.477
<b>Κέρδη μετά από φόρους</b>	<b>127.330</b>	<b>35.296</b>	<b>16.819</b>	<b>60.142</b>
<b>Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε :</b>				
Μετόχους της Εταιρίας	127.444	33.754		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	-114	1.542		
	127.330	35.296		
<b>Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)</b>	<b>1,5612</b>	<b>0,4126</b>		
<b>Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (σε €)</b>	<b>1,5521</b>	<b>0,4103</b>		



Για να δείτε ή να κατεβάσετε τις πλήρεις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις μας για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2016 επισκεφθείτε την ιστοσελίδα [integratedreport2016.titan.gr](http://integratedreport2016.titan.gr)

## Γ. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

Κατά την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2017

		31.12.2017	31.12.2016
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
	Σημ.		
<u>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>			
<u>Ενσώματα Πάγια</u>			
Ακίνητα	11	25.056.963,67	29.577.720,16
Μηχανολογικός εξοπλισμός	11	2.567.142,43	6.981.539,79
Λοιπός εξοπλισμός	11	52.225,14	113.031,97
<b>Σύνολο</b>		<b>27.676.331,25</b>	<b>36.672.291,93</b>
<u>Άυλα πάγια στοιχεία</u>			
Υπεραξία	12	0,00	0,00
Λοιπά άυλα	12	131.604,66	190.173,86
<b>Σύνολο</b>		<b>131.604,66</b>	<b>190.173,86</b>
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	13	3.236.088,64	2.291.260,99
<u>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</u>			
Δάνεια και απαιτήσεις	14	381.722,33	371.026,19
Συμμετοχές σε θυγατρικές	15	29.308.006,31	29.308.006,31
<b>Σύνολο</b>		<b>29.689.728,64</b>	<b>29.679.032,50</b>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>60.733.753,19</b>	<b>68.832.759,28</b>
<u>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</u>			
<u>Αποθέματα</u>			
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	16	2.662.292,26	2.881.548,76
Εμπορεύματα	16	7.377,31	5.680,57
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	16	729.584,35	480.699,12
Λοιπά αποθέματα	16	2.112.023,25	3.047.596,39
<b>Σύνολο</b>		<b>5.511.277,17</b>	<b>6.415.524,84</b>
<u>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</u>			
Εμπορικές απαιτήσεις	17	6.123.662,51	7.313.267,09
Λοιπές απαιτήσεις	18	1.704.675,05	1.785.131,39
Προπληρωμένα έξοδα		15.587,72	46.592,83
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	19	2.478.669,85	2.386.577,09
<b>Σύνολο</b>		<b>10.322.595,13</b>	<b>11.531.568,40</b>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>15.833.872,30</b>	<b>17.947.093,24</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>		<b>76.567.625,49</b>	<b>86.779.852,52</b>



## 6

Ενιαία Ετήσια Έκθεση Απολογισμού 2017  
Οικονομικές Καταστάσεις

## Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρία	
		31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>Ενεργητικό</b>					
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	11	1.466.046	1.573.235	252.944	242.777
Επενδυτικά ακίνητα	12	12.130	9.820	8.937	9.126
Ασώματες ακινητοποιήσεις	13	345.971	375.116	8.093	4.458
Συμμετοχές σε θυγατρικές	14	-	-	778.805	862.657
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες και κοινοπραξίες	15	160.904	170.803	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	33.34	1.434	1.386	-	-
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	16	517	1.065	122	122
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	17	11.442	12.638	3.375	3.219
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	18	2.926	20.971	-	-
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>2.001.370</b>	<b>2.165.034</b>	<b>1.052.276</b>	<b>1.122.359</b>
Αποθέματα	19	258.204	248.924	65.410	57.768
Απαιτήσεις και προπληρωμές	20	179.634	196.108	67.849	75.892
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	33.34	2.012	1	-	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	21	154.247	179.710	29.323	11.218
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>594.097</b>	<b>624.743</b>	<b>162.582</b>	<b>144.878</b>
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>		<b>2.595.467</b>	<b>2.789.777</b>	<b>1.214.858</b>	<b>1.267.237</b>
<b>Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις</b>					
Μετοχικό κεφάλαιο 84.632.528 μετοχές των €3,00 (2016:€4,00)	22	253.897	338.530	253.897	338.530
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22	22.826	22.826	22.826	22.826
Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών	22	3.003	2.978	3.003	2.978
Ίδιες μετοχές	22	-105.384	-101.453	-105.384	-101.453
Λοιπά αποθεματικά	23	723.716	839.364	540.288	538.403
Κέρδη εις νέο		409.155	374.106	29.502	25.985
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν σε μετόχους της μητρικής Εταιρίας</b>		<b>1.307.213</b>	<b>1.476.351</b>	<b>744.132</b>	<b>827.269</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		62.459	76.465	-	-
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)</b>		<b>1.369.672</b>	<b>1.552.816</b>	<b>744.132</b>	<b>827.269</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	24	820.382	710.965	379.218	310.678
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	18	39.644	56.597	6.078	12.438
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	25	32.440	33.961	15.410	15.870
Προβλέψεις	26	30.172	22.498	6.944	4.215
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	27	6.711	5.952	3.795	3.788
<b>Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων</b>		<b>929.349</b>	<b>829.973</b>	<b>411.445</b>	<b>346.989</b>
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	24	56.825	129.499	32	42.442
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	28	228.433	266.584	50.981	44.439
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος		2.630	3.754	-	-
Προβλέψεις	26	8.558	7.151	8.268	6.098
<b>Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων</b>		<b>296.446</b>	<b>406.988</b>	<b>59.281</b>	<b>92.979</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (β)</b>		<b>1.225.795</b>	<b>1.236.961</b>	<b>470.726</b>	<b>439.968</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων (α+β)</b>		<b>2.595.467</b>	<b>2.789.777</b>	<b>1.214.858</b>	<b>1.267.237</b>

Οι βασικές οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να διαβάζονται σε συνδυασμό με τις συνοδευτικές σημειώσεις.

## Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης (συνέχεια)

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Όμιλος		Εταιρία	
	Για το έτος που έληξε την 31/12		Για το έτος που έληξε την 31/12	
	2016	2015	2016	2015
<b>Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο (84.632.528 μετοχές των € 4,00)	338.530	338.530	338.530	338.530
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.826	22.826	22.826	22.826
Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών	2.978	1.807	2.978	1.807
Ίδιες μετοχές	-101.453	-79.077	-101.453	-79.077
Λοιπά αποθεματικά	839.364	1.017.304	538.403	519.750
Κέρδη εις νέο	374.106	285.504	25.985	56.708
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν σε μετόχους της μητρικής Εταιρείας</b>	<b>1.476.351</b>	<b>1.586.894</b>	<b>827.269</b>	<b>860.544</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	76.465	118.391	-	-
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)</b>	<b>1.552.816</b>	<b>1.705.285</b>	<b>827.269</b>	<b>860.544</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	710.965	716.766	310.678	300.712
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	-	924	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	56.597	163.786	12.438	7.518
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	33.961	31.018	15.870	13.087
Προβλέψεις	22.498	21.481	4.215	2.221
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.952	6.572	3.788	4.005
<b>Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων</b>	<b>829.973</b>	<b>940.547</b>	<b>346.989</b>	<b>327.543</b>
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	129.499	26.313	42.442	9.324
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	266.584	265.308	44.439	45.204
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	3.754	4.959	-	-
Προβλέψεις	7.151	6.335	6.098	5.683
<b>Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων</b>	<b>406.988</b>	<b>302.915</b>	<b>92.979</b>	<b>60.211</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (β)</b>	<b>1.236.961</b>	<b>1.243.462</b>	<b>439.968</b>	<b>387.754</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων (α+β)</b>	<b>2.789.777</b>	<b>2.948.747</b>	<b>1.267.237</b>	<b>1.248.298</b>

Όμιλος TITAN Σύνοψη Εννιαίας Ετήσιας Έκθεσης Απολογισμού 2016



		<u>31.12.2017</u>	<u>31.12.2016</u>
<b>Καθαρή θέση, προβλέψεις και υποχρεώσεις</b>			
<b>Καθαρή θέση</b>			
<b>Καταβλημένα κεφάλαια</b>			
Κεφάλαιο	20	48,821,060.64	48,821,060.64
Υπέρ το άρτιο	21	21,947,521.49	21,947,521.49
<b>Σύνολο</b>		<b>70,768,582.13</b>	<b>70,768,582.13</b>
<b>Διαφορές εύλογης αξίας</b>			
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	21	4,822,600.35	4,822,600.35
<b>Σύνολο</b>		<b>4,822,600.35</b>	<b>4,822,600.35</b>
<b>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</b>			
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	21	20,821,077.86	20,821,077.86
Αφορολόγητα αποθεματικά	21	3,959,429.54	3,959,429.54
Αποτελέσματα εις νέο		-50,939,449.38	-41,945,406.93
<b>Σύνολο</b>		<b>-26,158,941.98</b>	<b>-17,164,899.53</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης</b>		<b>49,432,240.50</b>	<b>58,426,282.95</b>
<b>Προβλέψεις</b>			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	22	2,220,048.04	2,582,499.00
Λοιπές προβλέψεις	23	3,166,536.53	3,480,740.32
<b>Σύνολο</b>		<b>5,386,584.57</b>	<b>6,063,239.32</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>			
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Εμπορικές υποχρεώσεις	24	5,864,869.00	5,081,632.49
Λοιποί φόροι και τέλη	25	524,568.66	462,446.04
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	26	237,054.53	245,421.24
Λοιπές υποχρεώσεις	27	14,354,921.10	16,016,703.14
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα	28	767,387.13	484,127.33
Έσοδα επόμενων χρήσεων		0.00	0.00
<b>Σύνολο</b>		<b>21,748,800.42</b>	<b>22,290,330.24</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>21,748,800.42</b>	<b>22,290,330.24</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων</b>		<b>76,567,625.49</b>	<b>86,779,852.52</b>





**Γ. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

Κατά την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2016

		<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>			
	<b>Σημ.</b>		
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
<b>Ενσώματα Πάγια</b>			
Ακίνητα	11	29.577.720,16	40.664.253,68
Μηχανολογικός εξοπλισμός	11	6.981.539,79	7.960.969,81
Λοιπός εξοπλισμός	11	113.031,97	127.995,47
<b>Σύνολο</b>		<b>36.672.291,92</b>	<b>48.753.218,97</b>
<b>Άυλα πάγια στοιχεία</b>			
Λοιπά άυλα	12	190.173,86	267.386,06
<b>Σύνολο</b>		<b>190.173,86</b>	<b>267.386,06</b>
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα στοιχεία υπό κατασκευή	13	2.291.260,99	1.340.314,70
<b>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</b>			
Δάνεια και απαιτήσεις	14	371.026,19	379.904,19
Συμμετοχές σε θυγατρικές	15	29.308.006,31	26.965.000,00
<b>Σύνολο</b>		<b>29.679.032,50</b>	<b>27.344.904,19</b>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>68.832.759,27</b>	<b>77.705.823,92</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>			
Αποθέματα			
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	16	2.881.548,76	3.946.065,97
Εμπορεύματα	16	5.680,57	7.795,67
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	16	480.699,12	455.126,89
Λοιπά αποθέματα	16	3.047.596,39	2.856.888,81
<b>Σύνολο</b>		<b>6.415.524,84</b>	<b>7.265.877,34</b>
<b>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</b>			
Εμπορικές απαιτήσεις	17	7.313.267,09	7.258.631,73
Λοιπές απαιτήσεις	18	1.785.131,39	709.060,50
Προπληρωμένα έξοδα		46.592,83	9.743,34
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	19	2.386.577,09	1.468.322,07
<b>Σύνολο</b>		<b>11.531.568,40</b>	<b>9.445.757,64</b>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>17.947.093,24</b>	<b>16.711.634,98</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>		<b>86.779.852,51</b>	<b>94.417.458,90</b>



## B. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ

Για την χρήση που έληξε την 31.12.2017

	Σημ.	01.01-31.12.2017	01.01 - 31.12.2016
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	3	26,722,044.05	29,485,840.19
Κόστος Πωλήσεων	4	-22,340,491.68	-25,896,657.09
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>4,381,552.37</b>	<b>3,589,183.10</b>
Λοιπά συνήθη έσοδα	5	802,672.66	3,710,500.86
Έξοδα διοίκησης	4	-4,551,617.51	-3,649,434.98
Έξοδα διάθεσης	4	-3,010,283.29	-3,020,913.82
Λοιπά έξοδα και ζημιές	6	-2,040,466.80	-2,295,913.75
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων (καθαρό ποσό)	7	-9,718,208.71	-10,100,000.00
Κέρδη & ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων		-658.25	-881.95
Λοιπά έσοδα και κέρδη	8	1,348,318.61	1,941,167.08
<b>Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων</b>		<b>-12,788,690.92</b>	<b>-9,826,293.46</b>
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	9	4,029,334.34	1,400,724.84
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	10	-410,685.87	-490,183.15
<b>Αποτέλεσμα προ φόρων</b>		<b>-9,170,042.45</b>	<b>-8,915,751.77</b>
<b>Φόροι εισοδήματος</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους</b>		<b>-9,170,042.45</b>	<b>-8,915,751.77</b>

## Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Όμιλος		Εταιρία	
	Για το έτος που έληξε την 31/12		Για το έτος που έληξε την 31/12	
	2016	2015	2016	2015
<b>Ενεργητικό</b>				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.573.235	1.805.720	242.777	237.424
Επενδυτικά ακίνητα	9.820	9.548	9.126	9.461
Ασώματες ακινητοποιήσεις	375.116	456.342	4.458	3.612
Συμμετοχές σε θυγατρικές	-	-	862.657	844.762
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες και κοινοπραξίες	170.803	82.508	-	-
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	1.386	-	-	-
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	1.065	1.209	122	172
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	12.638	14.830	3.219	3.063
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	20.971	806	-	-
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>2.165.034</b>	<b>2.370.963</b>	<b>1.122.359</b>	<b>1.098.494</b>
Αποθέματα	248.924	286.793	57.768	70.682
Απαιτήσεις και προπληρωμές	196.108	167.148	75.892	68.387
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	1	-	-	-
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	2.110	-	2.109
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	179.710	121.733	11.218	8.626
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>624.743</b>	<b>577.784</b>	<b>144.878</b>	<b>149.804</b>
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>2.789.777</b>	<b>2.948.747</b>	<b>1.267.237</b>	<b>1.248.298</b>



**ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ**  
**ΑΡΙΘΜΟΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΩΟΥ: 224301000 (Πρώην ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ Α.Ε.: 6013/06/B/86/90)**  
 Χαλκίδας 22α - 111 43 Αθήνα  
**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2015 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2015**  
 (δημοσιεύονται βάσει του κ.ν.2190, άρθρο 135, για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εννοημένες και μη, κατά το Δ.Π.Δ.Π.Κ.Α.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες σχετίζονται με μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ε. ΤΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ και του ΟΜΙΛΟΥ. Ο αναγνώστης που επιθυμά να ανάλησει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της Εταιρίας και του Ομίλου, πρέπει να ανατρέξει στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβάλλονται το Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή. Ενδεικτικά, μπορεί να ανατρέξει στη δευτέρωση διαθεσίμου της Εταιρίας, όπου αναγράφονται τα εν λόγω στοιχεία.

**Αρμόδια Υπηρεσία:** Υπουργείο Οικονομικών, Αντιπρόεδρος και Τομεάρχης Διεθνών Εταρειών & Γ.Ε.ΜΗ.  
**Διεύθυνση διαθεσίμου:** www.titan-cement.com  
**Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:** Ανδρέας Κωνσταντίνου - Πρόεδρος, Ευαγγελία Γεωργιάδου (Τάκης) Αρτίκη - Αντιπρόεδρος, Δημήτριος Παπαδόπουλος - Διευθυντής Συμβούλου, Ευλόγος Βασιλείδης, Ευλόγος Βιδάλης, Βασίλειος Ζαχαριάδης, Νίκος Κωνσταντίνου, Τάκης Παπαγιάννης, Κωνσταντίνος Δούρος, Κωνσταντίνος, Δημήτρης Μπρόζος-Μητρώου, Αλέξανδρος Παπαδόπουλος-Μητρώου, Κωνσταντίνος Σακκάλης, Πέτρος Σαμαράκης, Μιχάλης Κολαβίτης, Βασίλειος Φουρλής, \*Ανεξάρτητα μη εκλεγμένα μέλη

10 Μαρτίου 2016  
 Μέρος Ψήφης (ΑΜ ΣΟΕΑ 38081)  
 Προϊόντα: Προϊόντα Χημικών Αντικατάστασης Ελεγκτική Εταιρεία Μ.ε σύμφωνη γνώμη

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**  
 (Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες €)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Ταμειακές Ροές Λειτουργικών Δραστηριοτήτων</b>				
Μείωση των φόρων				
Προσαρμογές των κερδών σε σχέση με τις ετήσιες ανακεφαλαιώσεις	42.144	46.821	63.619	83.128
Αποσβέσεις	113.650	106.449	13.541	13.457
Απομειώσεις αναορθώσεων και άλλων παγίων προεσπιωμένων στοιχείων	17.045	-414	-	-753
Προβλέψεις	16.551	1.055	6.945	2.599
Έξοδα (εσοδα) συμμετοχών και γειωμάτων	1.240	1.609	-134	5.211
Εσοδα από πώληση	-	-	-65.112	-112.000
Συνολικές λειτουργικές δραστηριότητες	38.207	-52.785	-65.112	-1.679
Λειτουργικές δραστηριότητες (Παρωτών/Γεννητριών) και συναφή έξοδα	63.053	60.204	23.053	40.254
Λοιπές προσαρμογές	19.582	21.414	1.022	2.751
Προσαρμογές κέρδους χρήσης πριν από τις μεταβολές του κεφαλαίου κίνησης	236.945	190.203	51.306	32.966
Αύξηση αποθεμάτων	-6.402	-40.540	-	-3.136
Αύξηση/μείωση απαιτήσεων από πελάτες και λοιπούς καταναλωτές	-5.878	17.804	-15.367	-7.121
Αύξηση/μείωση λοιπών λειτουργικών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων/υποχρεώσεων	-3.128	-4.623	-	81
Αύξηση/μείωση παρωτών υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	19.399	11.344	-5.228	4.794
Εσοδή διαθεσίμων από την κίνηση χρημάτων	237.941	174.279	20.357	27.944
Καταβληθέντες φόροι εισοδήματος	-18.128	-20.946	-798	-180
Σύνολο κερδών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	219.513	153.332	28.559	27.314
<b>Ταμειακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων</b>				
Αγορά ακινήτων και υποδομικών έργων	-172.588	-81.538	-16.543	-13.472
Αγορά ασφάλιστων ανειρητισμένων	-888	-566	-101	-335
Επενδύσεις από πωλήσεις ανακτήσεων και επενδυτικών παγίων	1.305	181	359	183
Μερίσματα εισπραχθέντα	2.218	1.424	69.012	112.000
Αποπληρωμή φερόμενων, ασημένιων, κοινοπραξιών	-	-2.741	-	-
Συμμετοχή σε έργα συγχωνύσεως εταιριών	-400	-71	-	-
Μείωση μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	-	-	-1.180	362.650
Κερδοφόρα κινήματα από την απόκτηση επενδυτικών τίτλων	-1.838	891	-1.838	-
Τόκοι εισπραχθέντων	1.767	2.148	62	110
Σύνολο (απορροών) κερδών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)	-170.422	-81.181	38.120	491.436
<b>Ταμειακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων</b>				
Εισπραχθέντα από τη μη ελεγχόμενη συμμετοχή λόγω άσκησης δικαιωμάτων	35	-	-	-
Επενδύσεις από πωλήσεις άλλων παγίων	638	566	638	566
Κερδοφόρα κινήματα από την απόκτηση επενδυτικών τίτλων	-	-	-	-
Κερδοφόρα κινήματα από την απόκτηση επενδυτικών τίτλων	-56.318	-58.732	-22.441	-44.135
Παραρτημένα μερίσματα υπό Ελληνικό Δίκαιο	-36	-67	-36	-67
Μερίσματα αποσπασμάτων μελετών/ερευνών σε μετρήσιμα	-25.316	-6.438	-25.316	-8.438
Μερίσματα πληρωθέντα σε μη ελεγχόμενες συμμετοχές	6.935	-11.267	-	-
Αποπληρωμή μη ελεγχόμενων συμμετοχών	-10.591	-	-	-
Επενδύσεις από εκδόσεις / αναληφθέντα δάνεια	396.812	1.097.652	63.421	177.600
Εξοφλήσεις δανείων	-370.359	-1.096.747	-121.862	-458.327
Σύνολο κερδών από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (γ)	-70.550	-118.142	-75.596	-150.501
Σύνολο κερδών από λειτουργικές δραστηριότητες (α)	21.459	-45.991	8.917	8.249
Ταμειακά διαθέσιμα και αναδοθέντα κέρδη	142.946	194.257	16.971	8.780
Επενδύσεις	246	4.650	672	-
Ταμειακά διαθέσιμα και αναδοθέντα κέρδη	121.733	142.946	8.826	16.971

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**  
 (Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες €)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ</b>				
Προμηθευτικές ενστανόμενα πάγια στοιχεία	1.507.709	1.077.282	239.413	236.458
Επενδύσεις σε ομόλογα	0.548	0.207	0.491	0.908
Λοιπά ακίνητα στοιχεία	454.584	441.808	1.854	1.973
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	99.353	106.090	947.997	948.878
Αποσβέσεις	280.130	223.774	70.823	72.339
Αποσβέσεις από πελάτες	101.955	65.288	48.056	36.856
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	67.800	62.224	25.937	16.374
Ταμειακά διαθέσιμα και αναδοθέντα	1.131.733	142.946	8.826	16.971
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ</b>	<b>2.940.475</b>	<b>2.911.249</b>	<b>1.249.226</b>	<b>1.249.226</b>

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΞΟΦΛΗΜΑΤΟΣ**  
 (Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες €)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	338.530	338.530	338.530	338.530
Μεταβολή Κεφαλαίου (94.632.528 μετόχων των € 4,00)	22.828	22.828	22.828	22.828
Διακρίματα πρόσθετης αγοράς μετρώων	1.807	1.807	1.807	1.807
Τόκοι μετρώων	-79.077	-83.633	-79.077	-83.633
Λοιπά στοιχεία (δεν Κεφαλαίων)	1.302.808	1.227.862	676.458	643.965
Σύνολο (δεν Κεφαλαίων Μετρώων Εταιρίας (α))	1.565.984	1.507.925	860.544	823.301
Μη ελεγχόμενες συμμετοχές (β)	118.391	120.590	-	-
Σύνολο (δεν Κεφαλαίων (γ)=α+β)	1.705.285	1.627.595	860.544	823.301
Μεταρρυθμίσεις δανείων, υποχρεώσεων	712.785	634.195	302.712	338.594
Προβλέψεις/Αποσβέσεις μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	224.012	204.225	27.082	24.133
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	26.313	49.522	0.324	96
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	377.090	238.712	61.384	66.035
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	1.244.199	1.187.664	393.482	418.967
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ+δ)</b>	<b>2.940.475</b>	<b>2.811.249</b>	<b>1.249.226</b>	<b>1.249.226</b>

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**  
 (Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες €)

	ΕΝΟΠΙΩΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ		ΕΤΑΙΡΙΑ	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	338.530	338.530	338.530	338.530
Μεταβολή Κεφαλαίου (94.632.528 μετόχων των € 4,00)	22.828	22.828	22.828	22.828
Διακρίματα πρόσθετης αγοράς μετρώων	1.807	1.807	1.807	1.807
Τόκοι μετρώων	-79.077	-83.633	-79.077	-83.633
Λοιπά στοιχεία (δεν Κεφαλαίων)	1.302.808	1.227.862	676.458	643.965
Σύνολο (δεν Κεφαλαίων Μετρώων Εταιρίας (α))	1.565.984	1.507.925	860.544	823.301
Μη ελεγχόμενες συμμετοχές (β)	118.391	120.590	-	-
Σύνολο (δεν Κεφαλαίων (γ)=α+β)	1.705.285	1.627.595	860.544	823.301
Μεταρρυθμίσεις δανείων, υποχρεώσεων	712.785	634.195	302.712	338.594
Προβλέψεις/Αποσβέσεις μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	224.012	204.225	27.082	24.133
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	26.313	49.522	0.324	96
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	377.090	238.712	61.384	66.035
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	1.244.199	1.187.664	393.482	418.967
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ+δ)</b>	<b>2.940.475</b>	<b>2.811.249</b>	<b>1.249.226</b>	<b>1.249.226</b>

**ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ**

- Ο ανακριτικός αριθμός όλων μετρώων που είχε στην κατοχή της η Εταιρία στις 31.12.2015 ανέρχεται σε 2.786.512 συνολικές αξίας ετήσιας €70.077 κχ., ποσό το οποίο μετράει τα 15α Κεφαλαία της Εταιρίας και του Ομίλου.
- Ορισμένα κενόδια της προηγούμενης χρήσης ανατοξογράφησαν για λόγους παρουσίας χωρίς επίπτωση στα ίδια κεφάλαια, στον κύκλο εργασιών και στα αποτελέσματα μετά από φόρους της προηγούμενης χρήσης του Ομίλου και της Εταιρίας (σχετικά με 36 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων).
- Επί των παγίων προεσπιωμένων στοιχείων του Ομίλου και της Εταιρίας δεν υφίσταται εμπόδιση πώλησης.
- Αριθμός απορροούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: Ομίλου 5.325 (2014: 5.223), Εταιρίας 829 (2014: 813).
- Ο παγιοποίησης της χρήσης 2015, εφάρμοσαν την εντύπωση για αποπληρωμή των παρωτών και των ασφαλίσεων ανειρητισμένων, ανέρχονται σε: Ομίλου €172,6 εκατ. (2014: 681,5 εκατ.), Εταιρία €10,5 εκατ. (2014: €13,5 εκατ.).
- Το ποσό των μετρώων και των αγώνων ασφαλείας από την έναρξη της διακοπής της κίνησης και το υπόλοιπο των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρίας στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συνολικής της με το συνδυασμό κατά την έννοια του Δ.Λ.Π. 24 προς αυτήν μέρη, έχουν ως εξής:  
 Ποσό σε χιλιάδες €  

α) Εσοδα	Ομίλος	Εταιρία
β) Έξοδα	-	110.232
γ) Απαιτήσεις	1.537	28.999
δ) Υποχρεώσεις	-	-22.332
ε) Απαιτήσεις από δευτερεύοντα στοιχεία και μελών της Διοικήσεως	246	388.662
ζ) Απαιτήσεις από δευτερεύοντα στοιχεία και μελών της Διοικήσεως	5.820	5.820
	35	35
- Οι εταιρίες του Ομίλου με τις αντίστοιχες Δευτερεύουσες τους, το ποσοστό με το οποίο ο Όμιλος συμμετέχει στο μετρώο τους κεφάλαια κίνησης και η μέθοδος συμμετοχής τους στις εννοημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2015, παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση 14 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων του Ομίλου.
- Οι ανελεγχτές φορολογικοί κέρδη της Εταιρίας και των εταιριών του Ομίλου παρατίθενται αναλυτικά στην σημείωση 35 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. Δεν υπάρχουν σημαντικές προβλέψεις για ανελεγχτές φορολογικούς κέρδη, καθώς και για επιβάρυνση ή υπο διαπραγμα διαφοράς στον Όμιλο και στην Εταιρία.
- Ο λοιπός προβλεψίμων (βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων) που έχουν σχηματιστεί την 31.12.2015, ανέρχονται για τον Όμιλο σε €27,8 εκατ. (31.12.2014: €20,1 εκατ.) και για την Εταιρία σε €7,9 εκατ. (31.12.2014: €5,9 εκατ.). Η βραχυπρόθεσμη των Ομίλου Titan America LLC απορροήσεως την αναστολή των επιδοτήσεων της δραστηριότητας που οφείλει την κατασκευή νέων εργασιών ταυμάτιου στη Βόρεια Κορέα της Ν.Η.Ε. ως αποτέλεσμα αλλαγής της απόφασης, το καθαρό κέρδη του Ομίλου το 2015 επηρεάστηκαν με πρόβλεψη απομειώσεως ύψους €3,3 εκατ.
- Το 2015 η Εταιρία, σε εφαρμογή του προγράμματος παρωτών διακοπής αγοράς μετρώων (Stock Option Plan) που θεσπίστηκε δυνάμει της από 3.6.2010 απόφασης της Γενικής Συνέλευσης των Μετρώων, προέβλεψε την πώληση (εξουσιοδοτημένη μεταβίβαση) 150.319 όλων μετρώων της, οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 0,2% του καταβληθέντος μετρώου κεφαλαίου της, σε 72 σπλιτ της Ομίλου TITAN με την δέσμευση κάθε μετρώου της με την αναστολή της αξία, ήτοι €4,00 κατά μετρώο και συνολικό ήμισυ €638 κχ.
- Η βραχυπρόθεσμη του Ομίλου Alkion Ltd εξαρτάται από 20% των μετρώων της βραχυπρόθεσμη του Ομίλου στην Αλλάδα ANTEA CEMENT SHA (ANTEA), ποσοστό που κατείχε η European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), Γάλλοι, η συμμετοχή του Ομίλου TITAN στο μετρώο κεφάλαιο της ANTEA ανέρχεται σε ποσοστό 80% ενώ το υπόλοιπο 20% διατηρεί η International Finance Corporation (IFC).
- Ο δραστηριότητες του Ομίλου στην Ελλάδα έχουν επηρεαστεί, όπως αναμένεται, από την επιβολή ελέγχων στη διαχείριση κεφαλαίων. Οι κινήσεις που προκύπτουν από την έκθεση του Ομίλου στην Ελλάδα έχουν μεταβιβάσει λόγω των παραρτημάτων που παρουσιάζονται στη σημείωση 2.16 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. Ο Όμιλος οφείλει να αναφέρει τα οικονομικά περιβάλλοντα στην Ελλάδα, προκειμένου να επισημάνει τους κινδύνους που σχετίζονται με τις δραστηριότητες του και να προβλέψει κινήσεις στις επιχειρηματικές κινήσεις για την εξαγοράση των επιπτώσεων των επιπτώσεων των επιπτώσεων.
- Στις 19 Ιουλίου 2015 η Τριτογενής Συνέλευση των Μετρώων της Εταιρίας ενέκρινε: α) τη διακοπή μετρώων συνολικού ποσού €12.695 κχ., που αποπληρώθηκαν σε ποσό €2,15 ανά μετρώο (ισοτή και προνομιούχο), το οποίο προσαρμόστηκε αναλογικά με το μέγεθος των απορροήσεων σε 86ς μετρώα που προκύπτουν από την έκθεση του Ομίλου στην Ελλάδα και την προνομιούχο λόγω των παραρτημάτων που παρουσιάζονται στη σημείωση 2.16 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. Ο Όμιλος οφείλει να αναφέρει τα οικονομικά περιβάλλοντα στην Ελλάδα, προκειμένου να επισημάνει τους κινδύνους που σχετίζονται με τις δραστηριότητες του και να προβλέψει κινήσεις στις επιχειρηματικές κινήσεις για την εξαγοράση των επιπτώσεων των επιπτώσεων των επιπτώσεων. β) τη διακοπή μετρώων συνολικού ποσού €12.695 κχ., που αποπληρώθηκαν σε ποσό €2,15 ανά μετρώο (ισοτή και προνομιούχο), το οποίο προσαρμόστηκε με το ποσό διακοπής που αποπληρώθηκαν στις ίδιες μετρώα του κατά τη Εταιρία την 31.12.2014 ανήλθε στο τελικό ποσό €0.1559 ανά μετρώο.
- Τα κέρδη από μετρώα υπολογίστηκαν με το μέσο σταθμισμένο αριθμό των κοινών και προνομιούχων μετρώων, εφαρμοσμένου του σταθμισμένου μέσου όρου των όλων μετρώων.
- Το Διοικητικό Συμβούλιο θα προτείνει στην τακτική Γενική Συνέλευση των Μετρώων, που έχει προγραμματιστεί για την 17.6.2016, τη διακοπή μετρώων συνολικού ποσού €25.390 κχ. (ήτοι €0,30 ανά μετρώο).

Αθήνα, 10 Μαρτίου 2016

Ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου	Ο Διευθυντής Συμβούλου	Ο Οικονομικός Διευθυντής Ομίλου	Ο Οικονομικός Διευθυντής Εταιρίας	Ο Διευθυντής Ενοποιητής
ΑΝΔΡΕΑΣ Α. ΚΑΝΕΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Δ.Τ. Α8500947	ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Θ. ΠΑΠΑΧΡΗΣΤΟΠΟΥΛΟΣ Α.Δ.Τ. Α7031353	ΜΙΧΑΗΛ Η. ΚΟΡΑΪΔΗΣ Αρ. Διαβ.Κ0021552	ΓΡΗΓΟΡΙΟΣ Δ. ΔΙΚΑΙΟΣ Α.Δ.Τ. Α8501662 Αρ. Διαβ. Ο.Ε. Α94670	ΑΒΑΝΤΙΟΣ Ε. ΠΤΑΝΑΣ Α.Δ.Τ. Α8500812 Αρ. Διαβ. Ο.Ε. Α15068



**Γ. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

κατά την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2015

		31.12.2015	31.12.2014	01.01.2014
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
	Σημ.			
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
<b>Ενσώματα Πάγια</b>				
Ακίνητα	10	40.664.253,68	40.697.294,89	41.490.259,14
Μηχανολογικός εξοπλισμός	10	7.960.969,81	7.667.626,62	8.872.947,13
Λοιπός εξοπλισμός	10	127.995,47	143.964,44	193.851,36
		<b>48.753.218,97</b>	<b>48.508.885,95</b>	<b>50.557.057,63</b>
<b>Άυλα πάγια στοιχεία</b>				
Λοιπά άυλα	11	267.386,06	330.327,60	373.597,39
		<b>267.386,06</b>	<b>330.327,60</b>	<b>373.597,39</b>
Προκαταβολές και μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία υπό κατασκευή	12	1.340.314,70	2.393.203,15	2.161.262,88
<b>Χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία</b>				
Δάνεια και απαιτήσεις	13	379.904,19	403.985,30	794.886,64
Συμμετοχές σε θυγατρικές	14	26.965.000,00	26.965.000,00	28.312.022,74
		<b>27.344.904,19</b>	<b>27.368.985,30</b>	<b>29.106.909,38</b>
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>77.705.823,92</b>	<b>78.601.402,00</b>	<b>82.198.827,28</b>
<b>Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>				
<b>Αποθέματα</b>				
Έτοιμα και ημιτελή προϊόντα	15	3.946.065,97	4.096.986,21	4.785.453,18
Εμπορεύματα	15	7.795,67	11.696,50	24.511,62
Πρώτες ύλες και διάφορα υλικά	15	455.126,89	450.618,55	386.046,19
Λοιπά αποθέματα	15	2.856.888,81	3.578.176,36	3.738.944,62
		<b>7.265.877,34</b>	<b>8.137.477,62</b>	<b>8.934.955,61</b>
<b>Χρηματοοικονομικά στοιχεία και προκαταβολές</b>				
Εμπορικές απαιτήσεις	16	7.258.631,73	5.438.256,37	5.831.438,36
Λοιπές απαιτήσεις	17	709.060,50	789.565,49	968.272,57
Προπληρωμένα έξοδα		9.743,34	12.463,37	14.425,25
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	18	1.468.322,07	1.409.324,81	1.010.540,44
		<b>9.445.757,64</b>	<b>7.649.610,04</b>	<b>7.824.676,62</b>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>		<b>16.711.634,98</b>	<b>15.787.087,66</b>	<b>16.759.632,23</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>		<b>94.417.458,90</b>	<b>94.388.489,66</b>	<b>98.958.459,51</b>



**Β. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ**

Για την χρήση που έληξε στις 31.12.2015

	Σημ.	01.01 - 31.12.2015	01.01 - 31.12.2014
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	3	24.995.692,42	28.834.666,55
Κόστος Πωλήσεων	4	-23.959.798,93	-28.562.391,93
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>1.035.893,49</b>	<b>272.274,62</b>
Λοιπά συνήθη έσοδα	5	607.395,12	1.733.357,48
Έξοδα διοίκησης	4	-5.059.020,01	-4.886.789,08
Έξοδα διάθεσης	4	-1.219.745,64	-1.285.147,46
Λοιπά έξοδα και ζημιές	6	-1.232.038,58	-3.517.300,43
Κέρδη & ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων		-305,12	-0,01
Λοιπά έσοδα και κέρδη	7	517.550,11	1.559.930,61
<b>Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων</b>		<b>-5.350.270,62</b>	<b>-6.123.674,27</b>
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	8	383.769,77	14.681,37
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	9	-447.623,45	-429.169,05
<b>Αποτέλεσμα προ φόρων</b>		<b>-5.414.124,30</b>	<b>-6.538.161,95</b>
<b>Φόροι εισοδήματος</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Αποτέλεσμα περιόδου μετά από φόρους</b>		<b>-5.414.124,30</b>	<b>-6.538.161,95</b>

Οι σημειώσεις στις σελίδες 10 έως 31 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος αυτών των οικονομικών καταστάσεων.



## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρία	
	Για το έτος που έληξε την 31/12		Για το έτος που έληξε την 31/12	
	2015	2014	2015	2014
<b>Ενεργητικό</b>				
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.807.709	1.677.282	239.413	236.468
Επενδυτικά ακίνητα	9.548	9.267	9.461	9.908
Ασώματες ακινητοποιήσεις	454.584	441.808	1.854	1.973
Συμμετοχές σε θυγατρικές	-	-	844.762	845.807
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες και κοινοπραξίες	82.508	86.533	-	-
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	1.209	1.406	172	111
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	14.830	16.204	3.063	2.960
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	806	2.517	-	-
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>2.371.194</b>	<b>2.235.017</b>	<b>1.098.725</b>	<b>1.097.227</b>
Αποθέματα	286.793	275.774	70.682	72.830
Απαιτήσεις και προπληρωμές	167.645	157.449	68.884	53.169
Διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	2.110	63	2.109	61
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	121.733	142.946	8.626	16.971
<b>Σύνολο κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων</b>	<b>578.281</b>	<b>576.232</b>	<b>150.301</b>	<b>143.031</b>
<b>Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>2.949.475</b>	<b>2.811.249</b>	<b>1.249.026</b>	<b>1.240.258</b>
<b>Ίδια Κεφάλαια και Υποχρεώσεις</b>				
Μετοχικό κεφάλαιο (84.632.528 μετοχές των € 4,00)	338.530	338.530	338.530	338.530
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	22.826	22.826	22.826	22.826
Δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών	1.807	1.620	1.807	1.620
Ίδιες μετοχές	-79.077	-83.633	-79.077	-83.633
Λοιπά αποθεματικά	1.017.304	939.525	519.750	496.236
Κέρδη εις νέο	285.504	288.137	56.708	47.722
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων που αναλογούν σε μετόχους της μητρικής Εταιρίας</b>	<b>1.586.894</b>	<b>1.507.005</b>	<b>860.544</b>	<b>823.301</b>
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	118.391	120.590	-	-
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (α)</b>	<b>1.705.285</b>	<b>1.627.595</b>	<b>860.544</b>	<b>823.301</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	716.766	634.195	300.712	336.694
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	924	2.438	-	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	163.786	184.085	7.518	3.365
Υποχρεώσεις συνταξιοδοτικών παροχών	31.018	31.727	13.087	14.029
Προβλέψεις	21.481	15.922	2.221	2.293
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.803	30.053	4.236	4.446
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>940.778</b>	<b>898.420</b>	<b>327.774</b>	<b>360.827</b>
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	26.313	49.522	9.324	95
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	265.805	220.462	45.701	52.425
Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα	-	127	-	-
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	4.959	10.987	-	-
Προβλέψεις	6.335	4.136	5.683	3.610
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>303.412</b>	<b>285.234</b>	<b>60.708</b>	<b>56.130</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (β)</b>	<b>1.244.190</b>	<b>1.183.654</b>	<b>388.482</b>	<b>416.957</b>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων (α+β)</b>	<b>2.949.475</b>	<b>2.811.249</b>	<b>1.249.026</b>	<b>1.240.258</b>



# ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

## Συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις

### ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

(ποσά σε χιλιάδες €)	Όμιλος		Εταιρία	
	Για το έτος που έληξε την 31/12		Για το έτος που έληξε την 31/12	
	2015	2014	2015	2014
Κύκλος εργασιών	1.397.818	1.158.414	273.193	263.969
Κόστος πωλήσεων	-1.039.425	-863.906	-202.442	-208.026
<b>Μεικτά κέρδη προ αποσβέσεων και απομειώσεων</b>	<b>358.393</b>	<b>294.508</b>	<b>70.751</b>	<b>55.943</b>
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	9.508	15.237	16.651	10.463
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	-114.169	-100.927	-37.048	-35.372
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	-21.236	-18.466	-128	-133
Άλλα έξοδα εκμετάλλευσης	-16.074	-8.761	-6.458	-284
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και απομειώσεων</b>	<b>216.422</b>	<b>181.591</b>	<b>43.768</b>	<b>30.617</b>
Αποσβέσεις που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	-107.442	-98.681	-12.285	-12.161
Αποσβέσεις που αναλογούν στα έξοδα διοικητικής λειτουργίας και διάθεσης	-6.208	-6.768	-1.256	-1.296
(Απομειώσεις)/αντιστροφή απομειώσεων ενσώματων και ασώματων ακινητοποιήσεων που αναλογούν στο κόστος πωλήσεων	-17.045	414	-	753
<b>Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων</b>	<b>85.727</b>	<b>76.556</b>	<b>30.227</b>	<b>17.913</b>
Έσοδα συμμετοχών και χρεογράφων	1.565	-	55.246	112.000
Έξοδα συμμετοχών και χρεογράφων	-2.805	-1.609	-	-5.211
Έσοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	1.767	2.148	52	110
Έξοδα χρηματοοικονομικής λειτουργίας	-67.360	-66.275	-23.383	-43.365
Κέρδη από συναλλαγματικές διαφορές	17.435	31.056	1.477	1.679
Συμμετοχή στα κέρδη συγγενών εταιριών και κοινοπραξιών	5.815	4.945	-	-
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>42.144</b>	<b>46.821</b>	<b>63.619</b>	<b>83.126</b>
(Μείον)/πλέον: Φόρος εισοδήματος	-6.848	-11.104	-3.477	8.598
<b>Κέρδη μετά από φόρους</b>	<b>35.296</b>	<b>35.717</b>	<b>60.142</b>	<b>91.724</b>
<b>Τα καθαρά κέρδη αναλογούν σε :</b>				
Μετόχους της Εταιρίας	33.754	30.947		
Μη ελέγχουσες συμμετοχές	1.542	4.770		
	<b>35.296</b>	<b>35.717</b>		
<b>Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε €)</b>	<b>0,4126</b>	<b>0,3790</b>		
<b>Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (σε €)</b>	<b>0,4103</b>	<b>0,3767</b>		



Για να δείτε ή να κατεβάσετε τις πλήρεις Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις μας για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2015 επισκεφθείτε την ιστοσελίδα [integratedreport2015.financial.titan.gr](http://integratedreport2015.financial.titan.gr)



ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΜΗΤΡΟΥΧΟΥ: 224301000 (Πρώην ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΟΥΧΟΥ Α.Ε.: 601306/Β/86/90)

Χαλκίδας 22α - 111 43 Αθήνα

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2016 μέχρι 31 Δεκεμβρίου 2016

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ και του ΟΜΙΛΟΥ. Ο αναγνώστης που επιζητά να ανάλυση ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της Εταιρίας και του Ομίλου, πρέπει να ανατρέξει στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβάλλονται το Διεύθυνση Χρηματοοικονομικής Αναφοράς, καθώς και στην έκθεση ελέγχου του ορκωτού ελεγκτή λογιστή. Ενδεικτικά, μάρτυρα να ανατρέξει στη διαδικασία διαδίκτυου της Εταιρίας, όπου αναρτώνται τα εν λόγω στοιχεία.

Υπουργείο Οικονομίας Ανάπτυξης και Τουρισμού, Διεύθυνση Εταιριών & Γ.Ε.ΜΗ.
www.titan-cement.com
Ευστάθιος Γεωργίου Αραβόγλου - Πρόεδρος, Νίκος Κανελλόπουλος - Αντιπρόεδρος, Δημήτριος Παπαγιάννης - Διευθύνων Σύμβουλος
Μαρία Κολακίδου, Διευθύντρια, προ Αθανασίου, Έλενης Φιδάκη, Βασιλική Ζαχαριά, Τηλέφωνα της Καναλιού, Αλέξανδρος Μαρξής, Δανάη Μπαρλομή-Μπαρλομή, Ιωάννη Παπαδοπούλου, Αλεξάνδρα Παπαγιάννη-Κανελλοπούλου, Πλωτάρχης Στάικιαρης, Παναγιώτης Σαμπασιώτης,
\*Μη εκτελεστικό μέλος
\*Ανεξάρτητη μη εκτελεστική μέλη
22 Μαρτίου 2017
Κωνσταντίνος Μυχαλάκης (ΑΜ ΣΟΕΛ 17701)
Προϊστάμενος/Υπεύθυνος Ανεξάρτητης Ελεγκτικής Εταιρίας
Με σύμφωνη γνώμη

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)

Table with columns: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 1/1-31/12/2016, 31/12/2015, 1/1-31/12/2016, 31/12/2015. Rows include: Ταμειακές Ροές Απορροφώντων Δραστηριοτήτων, Ταμειακές Ροές Επενδυτικών Δραστηριοτήτων, Ταμειακές Ροές Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων, Σύνολο ετησίων ροών μετά από τις επενδυτικές δραστηριότητες (α)+(β)+(γ), Σύνολο ετησίων ροών μετά από τις επενδυτικές δραστηριότητες (α)+(β), Σύνολο ετησίων ροών μετά από τις επενδυτικές δραστηριότητες (α)+(β)+(γ), Σύνολο ετησίων ροών μετά από τις επενδυτικές δραστηριότητες (α)+(β)+(γ)+(δ).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)

Table with columns: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 31/12/2016, 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2015. Rows include: ΔΕΥΞΗΜΟΤΗΤΑ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 31/12/2016, 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2015. Rows include: ΔΕΥΞΗΜΟΤΗΤΑ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 31/12/2016, 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2015.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)

Table with columns: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 1/1-31/12/2016, 31/12/2015, 1/1-31/12/2016, 31/12/2015. Rows include: Κέρδη πωλημάτων, Μικτά κέρδη προ αποσβέσεων και απομειώσεων, Κέρδη προ φόρων, χρευστομικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων, αποσβέσεων και απομειώσεων, Κέρδη προ φόρων, χρευστομικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, Σύνολο κέρδη ανά μετοχή (α), Κέρδη μετά από φόρους (α), Τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή (α), Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (α), Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (α).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΞΟΦΛΗΜΑΤΟΣ

(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)

Table with columns: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 1/1-31/12/2016, 31/12/2015, 1/1-31/12/2016, 31/12/2015. Rows include: Κέρδη μετά από φόρους (α), Λοιπά συνολικά (β), Επάρκεια κοπιών από την μείωση οικονομικών καταστάσεων θυγατρικών εταιριών σε όλο χρόνο, Συνολοικονομικές διαφορές για συναλλαγές που έχουν χαρακτηρισμό ως μέρος της καθακής επένδυσης σε θυγατρική εταιρία που δραστηριοποιείται στο εξωτερικό, Ανισορροπία ενσωματωμένων οικονομικών καταστάσεων θυγατρικών εταιριών, Ανισορροπία ενσωματωμένων οικονομικών καταστάσεων θυγατρικών εταιριών, Σύνολο κέρδη ανά μετοχή (α), Σύνολο κέρδη ανά μετοχή (α), Τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή (α), Κέρδη μετά από φόρους (α), Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (α), Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή - προσαρμοσμένα (α).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΣΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες €)

Table with columns: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ, ΕΤΑΙΡΙΑ, 31/12/2016, 31/12/2015, 31/12/2016, 31/12/2015. Rows include: Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (επιχειρησιακή χρήση) (1/1/2016 αντίστοιχα), Σύνολο συνκεκτημένων (δημιουργηθέντων) μετά από φόρους, Διενεργηθέντα μέρηματα κοινών και προσαρμοσμένων μετοχών, Διενεργηθέντα μέρηματα σε μη ελεγχόμενες συμμετοχές, Αγορά ιδίων μετοχών, Πώληση - δόση ιδίων μετοχών για πρόγραμμα δικαιωμάτων προτεραιότητας, Ακρίβεια της μη ελεγχόμενης συμμετοχής στην θυγατρική εταιρία, Ακρίβεια της μη ελεγχόμενης συμμετοχής στην θυγατρική εταιρία κεφαλαιουχικής θυγατρικής εταιρίας, Πρόγραμμα παροχής δικαιωμάτων προτεραιότητας αγοράς μετοχών, Ανισορροπία δικαιωμάτων προτεραιότητας της μη ελεγχόμενης συμμετοχής για πώληση μετοχών θυγατρικής, Επένδυση σε ελεγχόμενες συμμετοχές, Προσαρμογή αναβαλλόμενων φόρων λόγω αλλαγής σε συντελεστή φόρου εισοδήματος, Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (επιχειρησιακή χρήση) (31/12/2016 και 31/12/2015 αντίστοιχα).

ΠΡΟΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

- 1. Σε έκτακτη της από 17.6.2016 απόφασης της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων και της από 17.6.2016 απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου, η Εταιρία προέβλεπε το 2016, επί αγοράς ορισμένου με το άρθρο 16 παρ. 1 του Ν.Ν. 1501/2002, 1.219.658 ιδίων κοινών μετοχών, συνολικής αξίας κτήσης €24.264.345 και 79.595 ιδίων προνομιούχων μετοχών, συνολικής αξίας κτήσης €522.255. Η συνολική αναμεικτό ποσό των ιδίων ιδίων μετοχών ήταν €5.197.012, ή αντιστοιχούσε το 1,54% του καταβλημένου μαζικού κεφαλαίου της εταιρίας. Στις 31/12/2016 ο συνολικός αριθμός ιδίων μετοχών που έχει στην κατοχή της η Εταιρία ανέρχεται σε 3.957.191 αξίας κτήσης €101.453 χιλ., ποσό το οποίο μετράει τα Ίδια Κεφάλαια της Εταιρίας και του Ομίλου.
2. Ορισμένα κονδύλια της προηγούμενης χρήσης αναπροσαρτήθηκαν για λόγους παρουσίας χωρίς επίδραση στο Ίδιο κεφάλαιο, στον κύκλο εργασιών και στα αποτελέσματα μετά από φόρους της προηγούμενης χρήσης του Ομίλου και της Εταιρίας (σημειώθηκε 36 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων).
3. Επί των μετοχών προσηλωμένων στα πλαίσια της Εταιρίας δεν υφίστανται πληρωτέα όφθα. Επί των μετοχών προσηλωμένων στα πλαίσια της θυγατρικής εταιρίας Adcoim Marmara Cement Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş στην Τουρκία υπάρχει υποθήκη ύψους €4,6 εκατ. προς εφάρμοση δικαιωμάτων γραμμών της.
4. Αριθμός σταθρολογούμενου προσωπικού στο τέλος της τρέχουσας περιόδου: Όμιλος 5.482 (2015: 5.564), Εταιρία 842 (2015: 829).
5. Ο παλαιότερος της χρήσης 2016, εξαρτώνται των επιτευχθέντων από επιχειρησιακών νέων εταιριών και των απομειώσεων αποσβέσεων, ανέρχεται σε: Όμιλος €148,3 εκατ. (2015: €172,5 εκατ.), Εταιρία €20,1 εκατ. (2015: €16,4 εκατ.).
6. Το ποσό των πωλημάτων και των αγορών αναφέρεται από την έναρξη της δραστηριότητας χρήσης και το υπόλοιπο των αποσβέσεων και υποαποσβέσεων της Εταιρίας επί της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα κατά την έναρξη του Δ.Α.Π. 14 προς αυτήν μέρη, έχουν ως εξής:
Ποσό σε χιλιάδες € Όμιλος Εταιρία
α) Έσοδα - 123.890 -
β) Έσοδα 624 30.298
γ) Αποσβέσεις - 26.654 -
δ) Υποαποσβέσεις 344 363.444
ε) Αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης 8.187 8.187
στ) Αμοιβές στελεχών από συνδεδεμένα ομίλους και μέλη της Διοίκησης 15 15
7. Οι εταιρίες του Ομίλου με τη συντομία διενεργούν τους το ποσοστό με το οποίο ο Όμιλος συμμετέχει στο μαζικό της κεφάλαιο καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενσωματωμένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2016, περιλαμβάνει αναλυτικά στην σημείωση 14 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων του Ομίλου.
8. Οι ανειλεγμένες φορολογικά χρεώσεις της Εταιρίας και των εταιριών του Ομίλου παραμένουν αναλυτικά στην σημείωση 35 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. Δεν υπάρχουν σημαντικές προβλεπόμενες για ανειλεγμένες φορολογικές χρεώσεις, καθώς και για επιβές ή υπο διατήρηση διαφοράς στον Όμιλο και στην Εταιρία.
9. Οι λοιπές προβλεπόμενες (βραχυπρόθεσμες) και μακροπρόθεσμες (πρόσθετες) που έχουν συστηματοποιηθεί την 31/12/2016, ανέρχονται για τον Όμιλο σε €23,6 εκατ. (31/12/2015: €27,8 εκατ.), και για την Εταιρία σε €10,3 εκατ. (31/12/2015: €7,3 εκατ.).
10. Στις 17 Ιουνίου 2016 ολοκληρώθηκε η Δόση της Ομίλου συνολικής αναμεικτό αξίας 300 εκατομμυρίων ευρώ, έσοδα δόθηκαν και με ετήσιο επιτόκιο 3,00%, ο οποίος καθόδησε από την TITAN GLOBAL FINANCE PLC, θυγατρική εταιρία της Α.Ε. ΤΣΙΜΕΝΤΩΝ ΤΙΤΑΝ (ή ΤΙΤΑΝ), με την έγκριση της Εταιρίας.
11. Στις 31 Μαΐου 2016, η Adcoim Cement Beton Sanayi ve Ticaret A.Ş συντάχθηκε στην εταιρία Adcoim Cement Beton Marmara Sanayi ve Ticaret A.Ş στην Τουρκία, στην οποία ο Όμιλος συμμετέχει με ποσοστό 50%. Ο Όμιλος ενσωματώνει την ανωτέρω εταιρία στις οικονομικές καταστάσεις του με τη μέθοδο της καθακής αξίας μέχρι τις 22 Αυγούστου 2016, ημερομηνία κατά την οποία ο Όμιλος ελέγχεται το υπόλοιπο 50% των μετοχών της. Από την ημερομηνία ελέγχου, η ανωτέρω εταιρία ενσωματώνεται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου με τη μέθοδο της αξίας ενσωμάτωσης από τη μέθοδο καθακής αξίας.
12. Από 20 Σεπτεμβρίου 2016, η εταιρία Companhia Industrial De Cimento Arosi, που δραστηριοποιείται στην Βραζιλία και στην οποία ο Όμιλος συμμετέχει με ποσοστό 47,0%, ενσωματώνεται στις οικονομικές καταστάσεις του Ομίλου με τη μέθοδο της καθακής αξίας.
13. Στις 17 Ιουνίου 2016 η Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρίας έλαβε την έγκριση μείωσης συνολικού ποσού €25.300 χιλ. που αντιστοιχούσε σε ποσό €0,30 ανά μετοχή (κοινή και προνομιούχες), το οποίο προσαρτήθηκε αναλυτικά με το μέρηματα αποσβέσεων στις δικές μετοχές που κατέχει η Εταιρία ανήλθε σε ποσό €0,30999 ανά μετοχή και μετά την παρακράτηση από την Εταιρία φόρου 10% για λογαριασμό του Μετόχου, το τελικό ποσό που κατέχει ο Μετόχος ανήλθε σε €0,27990 ανά μετοχή.
14. Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίστηκαν με το μέσο σταθμισμένο αριθμό των κοινών και προνομιούχων μετοχών, εφαρμόζοντας τον σταθμισμένο μέσο όρο των ιδίων μετοχών.
15. Το Διοικητικό Συμβούλιο θα προτείνει στην τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, που θα πραγματοποιηθεί για την 12 Μαΐου 2017, τη διανομή μέρηματος συνολικού ποσού €3.463.253 (ή €0,10 ανά μετοχή) και επιμνημόσυνο κεφαλαίο ποσού €84.632.529 (ή €1,00 ανά μετοχή). Σύμφωνα με το άρθρο 16 παράγραφος 4 του νόμου 1500/2002, το τελικό ποσό που θα διανεμηθεί ανά μετοχή θα προσαρτηθεί με το ποσό που απορρίπτεται στις δικές μετοχές που κατέχει η Εταιρία.

Αθήνα, 22 Μαρτίου 2017

**Β. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΑΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ**

Για την χρήση που έληξε την 31.12.2016

	Σημ.	01.01 - 31.12.2016	01.01 - 31.12.2015
Κύκλος εργασιών (καθαρός)	3	29.485.840,19	24.995.692,42
Κόστος Πωλήσεων	4	-25.896.657,09	-23.208.272,93
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>3.589.183,10</b>	<b>1.787.419,49</b>
Λοιπά συνήθη έσοδα	5	3.710.500,86	607.395,12
Έξοδα διοίκησης	4	-3.649.434,98	-5.059.020,01
Έξοδα διάθεσης	4	-3.020.913,82	-1.971.271,64
Λοιπά έξοδα και ζημιές	6	-2.295.913,75	-760.807,58
Απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων	7	-10.100.000,00	0,00
Κέρδη & ζημιές από διάθεση μη κυκλοφορούντων στοιχείων		-881,95	-305,12
Λοιπά έσοδα και κέρδη	8	1.941.167,08	46.319,11
<b>Αποτελέσματα προ τόκων και φόρων</b>		<b>-9.826.293,46</b>	<b>-5.350.270,62</b>
Πιστωτικοί Τόκοι και συναφή έσοδα	9	1.400.724,84	383.769,77
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	10	-490.183,15	-447.623,45
<b>Αποτέλεσμα προ φόρων</b>		<b>-8.915.751,77</b>	<b>-5.414.124,30</b>



<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>01.01.2014</b>
<b>Καθαρή θέση</b>			
Καταβλημένα κεφάλαια			
Κεφάλαιο	19 48.821.060,64	48.821.060,64	48.821.060,64
Υπέρ το άρτιο	20 21.947.521,49	21.947.521,49	21.947.521,49
	<b>70.768.582,13</b>	<b>70.768.582,13</b>	<b>70.768.582,13</b>
<b>Διαφορές εύλογης αξίας</b>	20		
Διαφορές αξίας ενσωμάτων παγίων	4.822.600,35	4.822.600,35	4.822.600,35
	<b>4.822.600,35</b>	<b>4.822.600,35</b>	<b>4.822.600,35</b>
<b>Αποθεματικά και αποτελέσματα εις νέο</b>			
Αποθεματικά νόμων ή καταστατικού	20 20.821.077,86	20.821.077,86	20.821.077,86
Αφορολόγητα αποθεματικά	20 3.959.429,54	3.959.429,54	3.959.429,54
Αποτελέσματα εις νέο	-33.154.655,16	-27.917.111,86	-20.934.068,91
	<b>-8.374.147,76</b>	<b>-3.136.604,46</b>	<b>3.846.438,49</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης</b>	<b>67.217.034,72</b>	<b>72.454.578,02</b>	<b>79.437.620,97</b>
<b>Προβλέψεις</b>			
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	21 2.879.909,00	2.939.440,00	2.847.307,65
Λοιπές προβλέψεις	22 2.761.076,41	2.764.173,36	2.413.132,30
	<b>5.640.985,41</b>	<b>5.703.613,36</b>	<b>5.260.439,95</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>			
<b>βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>			
Εμπορικές υποχρεώσεις	23 4.626.665,69	3.995.454,96	4.255.366,89
Λοιτοί φόροι και τέλη	24 645.276,21	295.076,43	166.943,11
Οργανισμοί κοινωνικής ασφάλισης	25 319.432,40	327.719,83	367.987,65
Δάνειο από την μητρική εταιρεία	26 13.800.000,00	9.500.000,00	7.200.000,00
Λοιπές υποχρεώσεις	26 1.402.953,19	1.498.247,82	1.916.490,94
Έξοδα χρήσεως δουλευμένα & έσοδα επομένων χρήσεων	27 765.111,28	613.799,24	353.610,00
	<b>21.559.438,77</b>	<b>16.230.298,28</b>	<b>14.260.398,59</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>21.559.438,77</b>	<b>16.230.298,28</b>	<b>14.260.398,59</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης, προβλέψεων και υποχρεώσεων</b>	<b>94.417.458,90</b>	<b>94.388.489,66</b>	<b>98.958.459,51</b>





ΠΟΣΩΣ ΕΥΡΩ		Ποσά Κλειόμενης χρήσεως 2014			Ποσά Προηγούμενης χρήσεως 2013			ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Ποσά Κλειώ. χρέη 2014	Ποσά Προηγ. χρέη 2013
B. ΕΣΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ		Αξία Κτήσ.	Αποβέστιος	Αναπ. Αξία	Αξία Κτήσ.	Αποβέστιος	Αναπ. Αξία	Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Ποσά Κλειώ. χρέη 2014	Ποσά Προηγ. χρέη 2013
4. Λοπά εφόδα εγκατάστασης		1.918.691,47	1.588.363,87	330.327,60	1.835.975,57	1.462.379,20	373.597,37			
<b>Γ. ΠΛΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>								II. Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το όριο	21.947.521,49	21.947.521,49
I. Δυναμικές Ακινήτοποιήσεις								III. Διαφορές αναπροσαρμογής επιχειρηματικών επενδύσεων	4.822.600,35	4.822.600,35
1. Έξοδα ερευνών & ανάπτυξης		141.682,47	141.682,46	0,01	141.682,47	141.682,46	0,01	IV. Αποθεματικά κεφάλαια	7.892.508,41	7.892.508,41
3. Υπεραξία επιγραφών (Goodwill)		6.027.616,25	6.027.616,24	0,01	6.027.616,25	6.027.616,24	0,01	2. Ειδικά αποθεματικά	12.924.429,23	12.924.429,23
		6.169.298,72	6.169.298,70	0,02	6.169.298,72	6.169.298,70	0,02	4. Έκτακτα αποθεματικά	4.140,22	4.140,22
II. Ενσώματες Ακινήτοποιήσεις								5. Αφρολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	3.959.429,54	3.959.429,54
1. Γήπεδα Οικόπεδα		15.938.954,54	109.437,00	15.829.517,54	15.938.954,54	109.437,00	15.829.517,54	V. Διατεταγμένα χρέη	27.817.111,86	33.373.068,91
2. Ορυχεία-μεταλλεία-λατομεία-αγροί-φύτες-δάση		9.528.630,34	5.258.987,52	4.269.642,82	9.528.630,34	5.258.987,52	4.269.642,82	1. Υπόλοιπα ζημιών εις νέον	15.579.604,41	15.579.604,41
3. Κτίρια & τεχνικά έργα		40.991.040,29	20.392.905,76	20.598.134,53	40.687.228,86	19.296.130,08	21.391.098,78	2. Λοιπά Προβλήματα	2.938.440,00	2.847.307,65
4. Μηθά-Τογ. εγκ. & λοιπ. μηθ. έργα		67.723.285,16	60.055.658,54	7.667.626,62	66.960.246,16	58.087.299,03	8.872.947,13	Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (ΑΙ+ΑΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΙΙ+ΑΙΙ+ΑΙ)	72.454.578,02	66.986.620,97
5. Μεταφορικά μέσα		2.030.073,80	1.986.993,05	43.080,75	2.058.339,33	2.008.709,69	49.629,64	B. ΠΡΟΒΛΗΤΕΣ ΓΙΑ ΚΙΝΟΥΜΕΝΑ & ΕΣΟΔΑ		
6. Επίπλα & λοιπές εφάρμοδες		4.502.723,30	4.401.839,61	100.883,69	4.458.702,76	4.314.481,04	144.221,72	1. Προβλήματα για αποζημίωση προσωπικού λόγω εφόδα από την υπηρεσία	2.938.440,00	2.847.307,65
7. Ακινήματα υπό ανέλιξη & προεξίκα		2.393.203,15	0,00	2.393.203,15	2.161.262,89	0,00	2.271.320,51	2. Λοιπά Προβλήματα	5.872.273,36	5.442.439,95
Μείον: Προβλ. αποβίσεων & υποτιμήσεων		143.107.910,58	92.205,82	143.015.704,76	141.793.364,87	89.075.044,36	62.718.320,51	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Σύνολο Ακινήτοποιήσεων (Γ+Γ+Γ+Γ+Γ)		143.107.910,58	92.205,82	143.015.704,76	141.793.364,87	89.075.044,36	62.718.320,51	II. Εξοχολογιστικές Υποχρεώσεις		
II. Σύνολο άλλων υποχρεώσεων χρημ. απαιτήσεων			28.312.022,74			28.312.022,74		1. Προμηθευτές	4.102.002,67	5.313.452,31
Μείον: Προβλήματα για υποτιμήσεις			1.347.022,74	26.965.000,00		0,00	28.312.022,74	4. Προκαταβολές πελατών	410.403,21	340.747,38
7. Λοιπά μακροχρόνια απαιτήματα				361.241,34			73.945,50	5. Υποχρεώσεις από φόρους-τάλη	258.181,81	166.943,11
				27.346.241,34			26.305.968,24	6. Ασφαλιστικά Οργανισμοί	327.719,83	367.987,65
Σύνολο Παγίου Ενεργητικού (Γ+Γ+Γ+Γ+Γ+Γ)				149.277.209,30			149.277.209,30	8. Υποχρεώσεις προς συνδικαλισμένους εργαζόμενους	9.603.336,08	7.457.398,51
				149.277.209,30			149.277.209,30	11. Ποσιτές Διαφορές	877.960,81	260.259,63
								Σύνολο Υποχρεώσεων (Γ+Γ)	15.579.604,41	15.579.604,41
								Δ. ΜΕΤΟΧΙΟΔΟΓΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		
I. Αποθέματα								2. Έξοδα χρήσεως δικαιωμάτων	445.199,28	171.610,00
1. Εμπορεύματα				11.696,50			24.511,62	Σύνολο	445.199,28	171.610,00
2. Προϊόντα έτοιμα & ημιτελή-Υποπροϊόντα & υπολείμματα			4.588.217,21		5.493.861,18		4.255.824,47			
Μείον: Προβλήματα για αποζημίωση αποβίμων			-1.034.443,62	3.533.773,59	-1.238.036,71	4.255.824,47				
3. Πρώτες & βοηθ. ύλες-Αναλ. υλικά-Αποβλ. & εφόδα ασκ.			4.965.496,53		5.048.108,52					
Μείον: Προβλήματα για αποζημίωση αποβίμων			-393.489,00	4.592.007,53	-393.489,00	4.654.619,52				
5. Προκαταβολές για αγορές αποθεμάτων				8.137.477,62			9.578.165,18			
II. Απαιτήσεις										
1. Πάγια			4.233.832,55		4.507.867,89		4.084.689,22			
Μείον: Προβλήματα για απόσβεση αποσβεστικών απαιτήσεων			-213.433,26	4.020.399,29	-422.978,67	4.084.689,22				
2. Γραμμάτια εισπραχθέντα				443.243,76			0,00			
3α. Επιταγές εισπραχθέντες			1.646.316,37		1.809.963,16		1.633.594,38			
Μείον: Προβλήματα για απόσβεση			-128.117,20	1.518.199,17	-176.379,78	1.633.594,38				
3β. Επιταγές σε καθυστέρηση			3.573.423,72		4.268.648,53		165.694,87			
Μείον: Προβλήματα για απόσβεση			-3.573.423,72	0,00	-4.102.963,66	165.694,87	51.568,32			
5. Βραχυθεσμικές απαιτήσεις κατά συνειδήτ. επιχειρήσεων				606,80			0,00			
10. Επισφαλείς - Επίδομα πελάτες & χρεώστες			677.025,82	0,00	683.115,66		939.267,64			
Μείον: Προβλήματα για απόσβεση			-677.025,82	0,00	-683.115,66		2.648,07			
11. Χρεώστες Διαφορές				229.277,31			6.877.442,50			
12. Λογισμ. διαγνώσεις προεξίκα & πιστώσεων				1.944,87			17.468.148,12			
				6.213.671,20						
IV. Διαθέσιμα										
1. Ταμείο				3.133,75			6.920,85			
3. Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας				1.406.191,07			1.003.619,59			
				1.409.324,82			1.010.540,44			
Σύνολο Κυκλοφόντος Ενεργητικού (Δ+ΔΙ+ΔΙΙ+ΔΙΙΙ)				15.780.473,64			17.468.148,12			
E. ΜΕΤΟΧΙΟΔΟΓΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ										
1. Έξοδα επομένων χρήσεων				12.463,37			14.425,25			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B+Γ+Δ+E)				94.351.595,07			86.519.459,51			
ΔΟΓΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΥ										
2. Χρεωστικοί λογ/σμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών				9.058.346,19			9.035.364,83			
4. Λοιποί λογισμ. τόξεως				6.866.931,67			6.866.931,67			
Σύνολο				15.925.277,86			15.902.296,50			

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓ/ΣΜΟΥ ΑΠΟΤ/ΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014)				ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ			
I. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ	Ποσά Κλειόμενης χρήσεως 2014		Ποσά Προηγούμενης χρήσεως 2013		Ποσά Κλειώ. χρέη 2014	Ποσά Προηγ. χρέη 2013	Καθαρά αποτελέσματα(κέρδη/ζημιές) χρήσεως (+/-) Υπόλοιπο ζημιών προηγούμενων χρήσεων
	2014	2013	2014	2013			
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	28.752.336,15	23.775.879,75	25.214.804,69	23.775.879,75	5.455.957,05	5.531.720,81	
Μείον: Κόστος πωληθέντων	28.562.391,93	25.214.804,69	25.214.804,69	25.214.804,69			
Μικτά αποτελ. (κέρδη) αμ/σεως	189.944,22	-1.438.924,94					
Πλέον: Άλλα έσοδα αμεταλλοίσεως	1.815.887,98	613.892,65					
Σύνολο	2.005.832,10	-825.032,28					
Μείον: 1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	4.886.789,08	4.297.833,30					
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	1.285.147,46	1.445.198,51					
Μερικά αποτελ. (ζημιές) εκμ/σεως	14.609,37	5.743.031,81					
Πλέον: 4. Ποσιτικά τόκα & συναφή έσοδα		-4.166.304,44					
Μείον: 1. Διαφ. Αποτ. Συμ. & Χρησθ.	1.347.022,74	0,00					
3. Χρεωστικοί τόκα & συν. έφοδα	429.078,08	339.922,72					
Ολοά αποτελ. (ζημιές) αμ/σεως	-5.927.793,89	-6.866.253,55					
II. ΠΛΕΟΝ-ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ							
1. Έκτακτα & ανόργανα έσοδα	23.855,43	189.159,15					
2. Έκτακτα κέρδη	0,00	13.099,96					
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	85.000,00	18.799,50					
4. Έσοδα από προβλ. προηγ. χρήσεων	13.926.976,77	16.715.203,43					
Μείον: 1. Έκτακτα & ανόργανα έφοδα	102.148,60	40.807,53					
2. Έκτακτες ζημιές	868.819,17	559.827,90					
3. Έξοδα προηγ. χρήσεων	2.614,49	48.249,25					
4. Προβλ. για έκτακτους ενδ.	1.678.499,00	3.889.403,00					
Οργανικά & έκτακτα αποτελ. (κέρδη/ζημιές)	2.652.081,26	4.538.287,68					
Μείον: Σύνολο αποβίσεων παγίων στοιχείων	3.277.305,70	2.896.382,15					
Μείον: Οι από αυτές αναμ. στο λειτουργικό κόστος	3.277.305,70	0,00					
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤ/ΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΧΡΗΣΕΩΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	5.455.957,05	5.531.720,81					

1. Ταμειακές ροές από Λειτουργικές δραστηριότητες	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (Έμμεση μέθοδος)		ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ	
	ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1/1/14-31/12/14	ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1/1/13-31/12/13	ΤΗΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013	ΤΗΣ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2014 ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2013
Κέρδη (Ζημιές) χρήσεως προ φόρων	5.455.957,05	5.531.720,81		
Πλέον/μείον Προσαρμογές για:			Μεταβολή Κεφάλαιο	Διαφορά από έκδοση MTX υπέρ το όριο
Αποβέστιος	3.277.305,70	2.896.382,15		Αναπροσθ. αναπ. παρ. στοιχείων
Προβλέψεις	-11.928.209,92	-12.825.800,43		Αποθεματικά
Αποβ. έκτακτα & ανόργανα έφοδα που δεν αποτελούν ταμειακή περιήλεση	789.431,77	-173.383,77	Δημοπρασιακά κενδύλα έναρξης χρήσεως 1/1/2013	Αποβ. εις νέον
Πλέον/μείον Προσαρμογές για μεταβολές λογισμ. κεφαλαίου κίνησης ή λοιπών σχετιωμένων με τις λειτουργικές δραστηριότητες			Κέρδη/ζημιές (μείον ΑΝΜΕΣΑΚ) Υπόλοιπο χρις 31/12/2013	
Αύξηση/Μείωση Αποθεμάτων	1.001.071,08	1.050.827,87		
Αύξηση/Μείωση Απαιτήσεων	1.437.208,07	4.238.187,21		
Αύξηση/Μείωση Υποχρεώσεων	-184.994,90	-914.902,53		
Καταβληθέντα φόρα	-330.179,96	-299.758,64		
Σύνολο εισροών / εκροών από λειτουργικές δραστηριότητες (1)	-482.411,11	-496.727,33		
2. Ταμειακές ροές από Επενδυτικές δραστηριότητες				
Αγορά ενσώματων παγίων & άλλων περιουσιακών στοιχείων	-1.418.804,51	-5.277.292,19		
Σύνολο εισροών / εκροών από επενδυτικές δραστηριότητες (2)	-1.418.804,51	-5.277.292,19		

