

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΜΑΡΚΟΓΙΑΝΝΑΚΗ ΕΙΡΗΝΗ Α.Μ.: 6423

ΘΕΜΑ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

ΑΠΟΤΥΠΩΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΕΙΚΟΝΑΣ Α.Ε.

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΑΝΑΣΤΑΣΑΚΗΣ ΑΝΔΡΕΑΣ

Ηράκλειο, 2014

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη.....	3
Εισαγωγή	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	6
1.1 Σκοπός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης (Financial Statement Analysis).....	6
1.2 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	9
1.3 Οι Μέθοδοι Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων	11
1.3.1 Κάθετη Ανάλυση.....	11
1.3.2 Οριζόντια Ανάλυση.....	13
1.3.3 Ανάλυση με Χρηματοοικονομικούς Αριθμοδείκτες Τάσης.....	14
1.3.4 Ανάλυση με Χρηματοοικονομικούς Αριθμοδείκτες.....	15
1.4 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών	16
1.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)	17
1.4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)	19
1.4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios).....	22
1.4.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios).....	25
1.5 Ανάλυση & Προβληματισμοί Σχετικά με τους Αριθμοδείκτες.....	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ & ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ.....	30
2.1 Ο Κλάδος της Ναυτιλίας.....	30
2.1 Προβλήματα & Ιδιαιτερότητες του Κλάδου.....	31
2.3 Χαρακτηριστικά της Αγοράς.....	32
2.4 Γενικά Στοιχεία για τις Μινωικές Γραμμές.....	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΜΙΝΩΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ.....	36
3.1 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις της Επιχείρησης	36
Πίνακας 3.1: Μεταβολές Λογαριασμών του Ισολογισμού.....	36
Πίνακας 3.2: Μεταβολές Λογαριασμών Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως	37
Διάγραμμα 3.1: Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων	38
3.2 Οικονομικά Αποτελέσματα	39
Πίνακας 3.3: Κατάσταση Ταμειακών Ροών	41
3.3 Η Μετοχή.....	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	43
4.1 Εισαγωγή	43
4.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	43

Πίνακας 4.1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	43
Διάγραμμα 4.1: Γενική & Ειδική Ρευστότητα.....	44
Διάγραμμα 4.2: Ταμειακή Ρευστότητα.....	45
4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	45
Πίνακας 4.2: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	46
Διάγραμμα 4.3: Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους.....	46
Διάγραμμα 4.4: Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων.....	47
Διάγραμμα 4.5: Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	48
4.4 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	48
Πίνακας 4.3: Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας/Δραστηριότητας ...	49
Διάγραμμα 4.6: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων & Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	50
Διάγραμμα 4.7: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων.....	50
Διάγραμμα 4.8: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Συνολικού Ενεργητικού & Πάγιου Ενεργητικού	51
4.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας.....	52
Πίνακας 4.4: Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ	54
5.1 Συμπέρασμα	54
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	56
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	58

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να αποτυπώσει την χρηματοοικονομική εικόνα μίας ανώνυμης εταιρείας και συγκεκριμένα μίας ναυτιλιακής επιχείρησης που δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και έχει έδρα την Κρήτη. Η χρηματοοικονομική ανάλυση έγινε σε βάθος πενταετίας για τη χρονική περίοδο 2009 – 2013. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν συλλέχθηκαν από τον στατιστικό ιστότοπο hellastat και από την ίδια την εταιρεία. Χρησιμοποιήθηκαν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης, καθώς και εκθέσεις αυτής από άλλους χρηματοοικονομικούς αναλυτές.

SUMMARY

The aim of this assignment is to depict the financial image of a Ltd Company founded in Crete and trading all over Greece. The financial analysis was carried out within a period of five years time during 2009-2013. All data used has been retrieved from <<Hellastat>> Web Statistics and from the Company files.

Additionally, financial registers of the company were used along with reports from other finance analysts

Εισαγωγή

Η παρούσα πτυχιακή εργασία χωρίζεται σε πέντε κεφάλαια.

Το πρώτο κεφάλαιο γίνεται μία θεωρητική προσέγγιση του τι είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση. Αναλύεται ποιος είναι ο σκοπός της και ο στόχος της. Για την χρηματοοικονομική ανάλυση είναι απαραίτητες οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των εταιρειών. Κάτι που επίσης εξετάζεται στο πρώτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας. Για την εξέταση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων επίσης απαιτείται μία μέθοδος επιλογής. Το ποια είναι η πιο χρήσιμη εξαρτάται από διάφορους παράγοντες. Τέλος, στο πρώτο κεφάλαιο καταγράφονται οι κατηγορίες αριθμοδεικτών.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται μία σύντομη καταγραφή του ναυτιλιακού κλάδου και της αγοράς αυτού. Αναλύονται τα προβλήματα και ιδιαιτερότητες του κλάδου, καθώς και τα χαρακτηριστικά της αγοράς. Γίνεται στο κεφάλαιο αυτό και μία μικρή swot analysis.

Στο τρίτο κεφάλαιο καταγράφεται μία πρώτη χρηματοοικονομική ανάλυση που στηρίζεται στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης, καθώς και στον πίνακα ταμειακών ροών χωρίς τη χρήση των χρηματοοικονομικών δεικτών.

Στο τέταρτο κεφάλαιο εξετάζονται οι πιο χρήσιμοι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες που υπολογίστηκαν με τα στοιχεία που συλλέχθηκαν από τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης «Μινωικές Γραμμές Α.Ε.».

Τέλος στο πέμπτο κεφάλαιο το οποίο περιλαμβάνει μόνο μία παράγραφο συλλέγει το γενικό συμπέρασμα που αποκομίστηκε από τη συγγραφή της παρούσας πτυχιακής εργασίας.

INTRODUCTION

The present graduation assignment is divided into five chapters.

CHAPTER ONE

This chapter is about a theoretical approach of what exactly financial analysis is. All finance company reports are necessary for this particular analysis. These reports are also examined in this first chapter.

A method of choice is demanded for the review of finance reports. Which method of choice in particular is the most helpful really depends on many different factors. Lastly, all categories of financial ratios are registered in this chapter as well.

CHAPTER TWO

This chapter is about a brief registration of the shipping field along with the trade market of it. There is an analysis of all hardships and peculiarities of the field as well as the characteristics of the market. A brief swot analysis is also included in this chapter.

CHAPTER THREE

A first financial report based on the fiscal elements of the company and a cash flow table without the use of the finance ratio is recorded in this particular chapter.

CHAPTER FOUR

The most helpful financial ratios which were calculated with the help of all data collected from the fiscal reports of the Minoan Linins Ltd are examined in this chapter.

CHAPTER FIVE

This chapter presents the overall deduction gained from the present assignment.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

1.1 Σκοπός Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης (Financial Statement Analysis)

Σκοπός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης είναι να αποτυπωθεί η οικονομική κατάσταση μίας οικονομικής μονάδας¹ και ιδιαιτέρως η χρηματοοικονομική της κατάσταση, για ένα συγκεκριμένο διάστημα, συνήθως για ένα έτος ή για σύγκριση πενταετίας. Για να πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση μίας επιχείρησης, χρησιμοποιούνται από τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές² διάφορα εργαλεία. Τα εργαλεία αυτά μπορούν να είναι δείκτες, πίνακες και μακροοικονομικά ή μικροοικονομικά μεγέθη, τα οποία βοηθούν στη μελέτη της επιχείρησης. Οι κυριότερες μεταβλητές είναι:

1. Αποδοτικότητα
2. Περιθώριο Κέρδους
3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα
4. Ρευστότητα
5. Δανειακή Επιβάρυνση
6. Περιθώριο Ασφάλειας
7. Χρηματοδοτική Διάρθρωση

Τις χρηματοοικονομικές αναλύσεις που συντάσσουν οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές είναι δυνατόν να τις χρησιμοποιήσουν πολλές ομάδες επαγγελματιών και όχι μόνο, λόγω των πληροφοριών που προσφέρουν. Οι κυριότεροι ενδιαφερόμενοι είναι οι διοικήσεις των εταιρειών, οι μέτοχοι αλλά και οι εργαζόμενοι. Επίσης, στους

¹ Λέγοντας οικονομική μονάδα εννοούμε, λογιστικά, τον ορθολογικό, συστηματικό και οργανωμένο συνδυασμό των παραγωγικών συντελεστών μίας επιχείρησης, εργασία, έδαφος, κεφάλαιο και επιχειρηματικότητα, για την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών, κερδοσκοπικού ή μη χαρακτήρα. Οι οικονομικές μονάδες διαθέτουν αυτοτελές σύστημα λογιστικών βιβλίων καθώς και νομική προσωπικότητα με υποχρεώσεις και δικαιώματα. (http://annxyd.files.wordpress.com/2009/04/hrimatooikonomiki_logistiki.pdf) (ανάκτηση 22/05/2014)

² Χρηματοοικονομικός Αναλυτής είναι ο επιστήμονας οικονομολόγος με γνώσεις προϋπολογιστικής, διαχείρισης ταμειακών διαθεσίμων και αξιολόγησης επιχειρήσεων, ο οποίος λαμβάνει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης με σκοπό την εξαγωγή χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων. Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής για να μπορεί να εργαστεί πρέπει να πιστοποιηθεί με ειδικές εξετάσεις. (http://el.wikipedia.org/wiki/%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%8C%CF%82_%CE%B1%CE%BD%CE%B1%CE%BB%CF%85%CF%84%CE%AE%CF%82) (ανάκτηση 22/05/2014)

κύριους ενδιαφερόμενους θα πρέπει να προστεθούν οι επενδυτές, οι προμηθευτές, οι δανειστές και το δημόσιο, για διάφορους λόγους ο καθένας από αυτούς³, αφού οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας οικονομικής μονάδας περιλαμβάνουν τέτοιο όγκο πληροφοριών που μπορούν να καλύψουν τα ερωτήματα για καθένα από αυτές τις κατηγορίες ενδιαφερομένων, και να λάβουν τυχόν αποφάσεις ζωτικής σημασίας.

Για παράδειγμα οι μέτοχοι της επιχείρησης σίγουρα επιθυμούν να γνωρίζουν την πορεία της και ιδιαιτέρως την κερδοφορία της προκειμένου να εξετάζουν εάν τα επενδυμένα κεφάλαια τους αποδίδουν όπως ήλπιζαν. Από την πλευρά τους οι πιστωτές (τράπεζες και δημόσιο) επιθυμούν να γνωρίζουν το ύψος των χρηματοοικονομικών δεικτών που παρουσιάζουν τη δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης (βλ. σε επόμενο κεφάλαιο), προκειμένου να λάβουν γνώση την ικανότητα της για ικανοποίηση των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Στόχος αυτών είναι να συνεργάζονται με επιχειρήσεις που δεν έχουν υψηλό πιστωτικό κίνδυνο. Μεγάλο ρόλο για τους πιστωτές παίζουν οι δείκτες που αφορούν, φυσικά, τη ρευστότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, καθώς και την αποτίμηση του παγίου ενεργητικού της επιχείρησης. Όταν η σχέση των πιστωτών – επιχείρησης χαρακτηρίζεται ως μακροχρόνια λαμβάνονται υπόψη οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που αφορούν τις προβλέψεις μελλοντικών εισροών, καθώς και αυτούς που αφορούν την κερδοφορία της. Σε επόμενο κεφάλαιο, θα αναλυθεί η δυναμικότητα της σχέσης ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Ένα ακόμη παράδειγμα που αναδεικνύει τη σημασία των χρηματοοικονομικών δεικτών είναι ότι παρέχουν πληροφορίες σημαντικές για εξαγορές και συγχωνεύσεις επιχειρήσεων. Το τμήμα του ισολογισμού που περιλαμβάνει τέτοιου είδους οικονομικά στοιχεία είναι το πάγιο ενεργητικό της επιχείρησης και πιο συγκεκριμένα οι ασώματες ακινητοποιήσεις. Οι λογαριασμοί αυτοί προσφέρουν πληροφορίες για τη λειτουργική αξία των επιχειρήσεων που έχουν συγχωνευθεί.

Αν θέλαμε να κατηγοριοποιήσουμε τις πληροφορίες που προαναφέραμε σε ομάδες, θα μπορούσαμε να τις χωρίσουμε σε χρηματοοικονομικές, σε μη χρηματοοικονομικές και σε διάφορες.

³ Το δημόσιο ελέγχει την απόδοση φόρων καθώς και οτιδήποτε άλλο μπορεί να σχετίζεται με τα έσοδα του κράτους. – Οι εργαζόμενοι και συγκεκριμένα οι συνδικαλιστικές οργανώσεις τους συλλέγουν πληροφορίες για την άσκηση πίεσης σε εργασιακά θέματα κλπ.

- Οι χρηματοοικονομικές πληροφορίες λαμβάνονται από τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις. Αυτές μπορεί να είναι οι λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης, οι ενοποιημένοι ισολογισμοί (εάν υφίστανται), οι τυχόν προϋπολογισμοί, καθώς και οι καταστάσεις που αφορούν τις επενδύσεις της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Οι μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες είναι στην ουσία στοιχεία χρήσιμα για τον κλάδο, κυρίως στατιστικά που χρησιμοποιούνται για συγκρίσεις μεταξύ των επιχειρήσεων. Τέτοια στατιστικά στοιχεία μπορεί να είναι η προσφορά και η ζήτηση προϊόντος, η διαφοροποίηση του προϊόντος ως προς τα ποιοτικά χαρακτηριστικά του, κλπ.
- Τέλος, η κατηγορία των διαφόρων πληροφοριών περιλαμβάνει διάφορες εκθέσεις που συνήθως προσφέρουν πληροφορίες με πολλά και διαφορετικά ποιοτικά και οικονομικά στοιχεία. Τέτοιες είναι οι εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών, των αναλυτών, οι εκθέσεις και τα πρακτικά των διοικητικών συμβουλίων, όπως και οι εκθέσεις άλλων αρμόδιων ελεγκτικών οργάνων (Αρτίκης, 2003).

Κατά συνέπεια, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών δίνει τη δυνατότητα στις διοικήσεις να ασκήσουν σωστότερο και αποτελεσματικότερο έλεγχο.

Συνήθως, οι αναλύσεις συντάσσονται από αναλυτές οι οποίοι μπορεί να είναι είτε εσωτερικοί, είτε εξωτερικοί. Σκοπός των χρηματοοικονομικών αναλυτών είναι η συλλογή των απαραίτητων οικονομικών στοιχείων, η επεξεργασία και η ανάλυση αυτών και, φυσικά, η παρουσίαση τους με απλή και κατανοητή μορφή, προκειμένου ακόμα και ο απλός κόσμος να μπορεί να κατανοήσει και να συλλέξει τις πληροφορίες που επιθυμεί.

Οι εσωτερικοί αναλυτές είναι πρόσωπα που συνήθως εργάζονται μέσα στην επιχείρηση και έχουν άμεση πρόσβαση σε όλα τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, όπως επίσης και είναι γνώστες όλων των γεγονότων που μπορεί να συμβαίνουν σε αυτή και δεν αποτυπώνονται στις οικονομικές της καταστάσεις. Αυτή η άμεση πρόσβαση δίνει τη δυνατότητα στον εσωτερικό ελεγκτή να πραγματοποιεί σε βάθος την ανάλυση του και να προσδιορίζει με ακριβέστερο τρόπο την οικονομική θέση και πορεία της οικονομικής μονάδας.

Αντίθετα, οι εξωτερικοί αναλυτές αναγκάζονται να βασίζονται μόνο στα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων που κατά περίπτωση

συνοδεύονται από εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών ή/και του Διοικητικού Συμβουλίου. Λόγω των περιορισμών αυτών, οι εξωτερικοί ελεγκτές το μόνο που μπορούν να προσδιορίσουν είναι η δανειακή επιβάρυνση, η ρευστότητα, η ικανότητα κάλυψης τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων, κλπ.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων επίσης διακρίνεται και σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική ανάλυση ελέγχει απλά τη διάρθρωση του ισολογισμού και της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως, ενώ η ουσιαστική επεκτείνεται και στον υπολογισμό και την ανάλυση των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών. Αξίζει να σημειωθεί ότι για την ουσιαστική ανάλυση απαιτείται πάντα να έχει διεξαχθεί η τυπική ανάλυση πρώτα.

1.2 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

Στην προηγούμενη παράγραφο αναφερθήκαμε για τα είδη ανάλυσης και τις κατηγορίες χρηματοοικονομικών αναλύσεων με λίγα λόγια. Στην παράγραφο αυτή θα γίνει μια βαθύτερη ανάλυση.

Ο πρώτος διαχωρισμός γίνεται ανάλογα με τη θέση του αναλυτή, δηλαδή, ανάλογα με το ποιος διενεργεί τον έλεγχο. Με βάση αυτό το στοιχείο, η ανάλυση χωρίζεται σε εσωτερική και εξωτερική.

Η εσωτερική ανάλυση διεξάγεται από τον εσωτερικό χρηματοοικονομικό αναλυτή. Ο εσωτερικός χρηματοοικονομικός ελεγκτής εργάζεται μέσα στην επιχείρηση ως υπάλληλος της. Αυτό σημαίνει ότι έχει άμεση και σε βάθος πρόσβαση σε όλα τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, όπως έχει προαναφερθεί. Δηλαδή, έχει πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία και στοιχεία, στους επιμέρους λογαριασμούς (ισοζύγιο, καθολικά, κλπ.) και γενικά σε κάθε είδους λογιστικό έγγραφο. Πέρα όμως αυτής της πρόσβασης ο εσωτερικός αναλυτής έχει ένα πιο ιδιαίτερο πλεονέκτημα. Παρακολουθεί εκ των έσω όλες τις μεθόδους και διαδικασίες που τέθηκαν σε εφαρμογή από τους υπαλλήλους της επιχείρησης για να εξαχθούν αυτά τα στοιχεία. Ο συνδυασμός αυτός δίνει τη δυνατότητα στον αναλυτή να μελετήσει σε βάθος τα αποτελέσματα που προκύπτουν.

Η εσωτερική ανάλυση κατά κύριο λόγο διεξάγεται με στόχο να προσδιοριστεί η αποδοτικότητα και η κερδοφορία της επιχείρησης προκειμένου η διοίκηση να

γνωρίζει πως μεταβάλλεται η οικονομική πορεία της και να μπορεί να παίρνει αποφάσεις (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Αντίθετα, η εξωτερική ανάλυση διεξάγεται από χρηματοοικονομικούς αναλυτές που δεν σχετίζονται με την επιχείρηση. Αυτό αποτελεί και το βασικότερο μειονέκτημα γιατί τα μόνα στοιχεία στα οποία μπορούν να βασιστούν, όπως και πάλι έχουμε προαναφέρει, είναι οι δημοσιευμένοι οικονομικοί ισολογισμοί και οι εκθέσεις των ορκωτών ελεγκτών και γενικά ό,τι οικονομικό στοιχείο υποχρεούνται οι επιχειρήσεις να δημοσιεύουν για το κοινό. Το αποτέλεσμα της εξωτερικής ανάλυσης είναι συνήθως επιφανειακό λόγο της χαμηλής προσβασιμότητας και της συνοπτικότητας οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων. Ακόμα και για τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών δεικτών, υπάρχουν περιπτώσεις που απαιτούνται περισσότερες πληροφορίες από ένα νούμερο από ένα ισολογισμό.

Οι εξωτερικοί αναλυτές, λόγω των περιορισμών που αντιμετωπίζουν, συνήθως ασχολούνται με τον υπολογισμό της αποδοτικότητας και της ρευστότητας των επιχειρήσεων. Επίσης, διερευνάται η δυνατότητα αύξησης των κεφαλαίων της επιχείρησης, γι' αυτό και εξετάζονται δείκτες όπως η δανειακή επιβάρυνση και η ικανοποίηση των τρεχουσών και ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Μία δεύτερη κατηγοριοποίηση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι ανάλογα με τα στάδια της, σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική ανάλυση προηγείται πάντα της ουσιαστικής. Η τυπική ανάλυση περιλαμβάνει τον έλεγχο των οικονομικών καταστάσεων, ισολογισμό και αποτελέσματα χρήσεως, από την πλευρά της διάρθρωσης τους. Εξετάζει εάν οι οικονομικές καταστάσεις έχουν το σωστό τύπο βάση της νομοθεσίας. Ανάλογα με τα αποτελέσματα αυτής της εξέτασης ενδέχεται να χρειάζονται διορθώσεις όπως ομαδοποιήσεις ή ανασχηματισμούς προκειμένου η μορφή τους να είναι αποδεκτή προς περαιτέρω ελέγχους. Επίσης, η τυπική ανάλυση, κατά περίπτωση, διαμορφώνει τους λογαριασμούς των οικονομικών καταστάσεων σε σχετικούς αριθμούς για έλεγχο μεταβολών.

Στη συνέχεια, ακολουθεί την τυπική, η ουσιαστική ανάλυση. Η ουσιαστική ανάλυση καλείται να χρησιμοποιήσει τα στοιχεία της τυπικής ανάλυσης προκειμένου να τα επεξεργαστεί ο χρηματοοικονομικός αναλυτής με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών και άλλων εργαλείων. Στόχος της ουσιαστικής ανάλυσης είναι να διευρυνθεί η ανάλυση και να εξαχθούν τα πραγματικά αποτελέσματα μιας

επιχείρησης, που δείχνουν την οικονομική και περιουσιακή της εικόνα, καθώς και την πορεία αυτής (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

1.3 Οι Μέθοδοι Ανάλυσης των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Για να γίνει πρακτικά η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης υφίστανται μία σειρά μεθόδων. Αυτό δε σημαίνει ότι πρέπει ο χρηματοοικονομικός αναλυτής να χρησιμοποιεί όλες τις μεθόδους στην ανάλυση του. Ο κάθε χρηματοοικονομικός αναλυτής χρησιμοποιεί τη μέθοδο ή τις μεθόδους που κρίνει ότι είναι οι πιο κατάλληλες για να επιτύχει το στόχο του, με βάση τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα εκάστης.

Οι πιο βασικοί μέθοδοι είναι:

1. Κάθετη Ανάλυση
2. Οριζόντια Ανάλυση
3. Ανάλυση με Χρηματοοικονομικούς Αριθμοδείκτες Τάσης
4. Ανάλυση με Χρηματοοικονομικούς Αριθμοδείκτες
5. και γενικά διάφορες μέθοδοι που αναλύουν τις μεταβολές της οικονομικής θέσης της επιχείρησης, το νεκρό σημείο της, κλπ.

Η επιλογή μιας μεθόδου, όπως προαναφέρθηκε, γίνεται από τον χρηματοοικονομικό αναλυτή. Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής είναι πιθανόν να χρησιμοποιεί και παραπάνω από μία μέθοδο, ανάλογα με τα αποτελέσματα που θέλει να εξαγάγει. Η πιο συνηθισμένη μέθοδος που επιλέγεται από τους αναλυτές είναι αυτή της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών, λόγω της πληθώρας των πληροφοριών (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Αναλυτικότερα, η κάθε μέθοδος εφαρμόζεται ως ακολούθως:

1.3.1 Κάθετη Ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση καλείται και διαστρωματική ανάλυση, καθώς και ανάλυση καταστάσεων κοινών μεγεθών. Στόχος της συγκεκριμένης μεθόδου είναι η παρουσίαση της σύνθεσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης. Κατά την ανάλυση αυτή ο χρηματοοικονομικός αναλυτής παρουσιάζει κάθε στοιχείο των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (ισολογισμού και κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως) με τη μορφή ποσοστού (%) σε σχέση με το σύνολο της περιουσίας της επιχείρησης (ενεργητικό και παθητικό) και του κύκλου εργασιών της.

Με διαφορετικά λόγια κάθε στοιχείο του ισολογισμού συγκρίνεται με το άθροισμα του ισολογισμού και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως με τον κύκλο εργασιών της.

Λόγο της παρουσίας σε μορφή ποσοστού των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων καλείται και ανάλυση κοινών μεγεθών, όπως προαναφέρθηκε. Η κοινή βάση είναι το 100% και όλα τα στοιχεία εκφράζονται βάση αυτού.

Η μέθοδος αυτή μπορεί να θεωρηθεί μέθοδος ανάλυσης της εσωτερικής διάρθρωσης των οικονομικών καταστάσεων. Για να πραγματοποιηθεί απαιτείται η ενδελεχή ανάγνωση και ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, καθώς και των εκθέσεων του προσαρτήματος. Το προσάρτημα μπορεί να φέρει πληροφορίες που είναι απαραίτητες για την κατανόηση των στοιχείων του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως, μετά την τροποποίηση τους σε καταστάσεις κοινών μεγεθών.

Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών είναι ένα εύχρηστο εργαλείο για του χρηματοοικονομικούς αναλυτές, γιατί επιτρέπει να γίνονται συγκρίσεις και μεταξύ των λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο αλλά έχουν διαφορετικό μέγεθος. Όταν τα επιμέρους ποσά του ισολογισμού εκφράζονται με τη μορφή ποσοστών επί του συνόλου του ενεργητικού ή του παθητικού και αντιστοίχως τα ποσά της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων, παύει πλέον να υπάρχει οποιαδήποτε επίδραση μεγέθους των επιχειρήσεων (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Η κάθετη ανάλυση, λοιπόν, είναι μία μέθοδος πολύ χρήσιμη, γιατί επιτρέπει να γίνονται συγκρίσεις τόσο μεταξύ των επιχειρήσεων, όσο και μεταξύ ετών μίας επιχείρησης. Όταν έχουμε σύγκριση μεταξύ διαφορετικών επιχειρήσεων του ίδιου κλάδου, μιλάμε για διαστρωματική σύγκριση. Ενώ, όταν η σύγκριση μας αφορά την ίδια επιχείρηση αλλά για μία σειρά ετών (συνήθως πενταετία ή δεκαετία), η σύγκριση καλείται διαχρονική. Στην περίπτωση της διαστρωματικής σύγκρισης, όπως προαναφέρθηκε προτιμάτε οι επιχειρήσεις να ανήκουν στον ίδιο κλάδο, γιατί η κάθετη ανάλυση μπορεί με αυτόν τον τρόπο να εξετάσει και να συγκρίνει θέματα που έχουν να κάνουν με τη σύνθεση του ενεργητικού, των κεφαλαίων κλπ. Θέματα δηλαδή, που έχουν καίρια σημασία για τις επιχειρήσεις.

Για πολλούς χρηματοοικονομικούς αναλυτές οι καταστάσεις κοινών μεγεθών αποτελούν μία πρώτη ανάλυση μιας επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει γιατί οι

καταστάσεις αυτές μπορούν και παρέχουν μία γενική εικόνα της επιχείρησης και παράλληλα μπορεί πολύ γρήγορα και εύκολα να δείξουν τις μεταβολές της επιχείρησης και οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές να προβούν στη συνέχεια σε μία πιο λεπτομερή ανάλυση όπου είναι απαιτητό. Κατά την λεπτομερή αυτή ανάλυση, πρέπει να γίνεται εκτίμηση πολλών άλλων μεγεθών προκειμένου η επιχείρηση να μπορεί να προβεί σε ενέργειες που θα την καταστήσουν απαραίτητη στο οικονομικό χάρτη της αγοράς στο μέλλον. Τα μεγέθη που έχουν πολύ μεγάλη σημασία σε τέτοιες περιπτώσεις είναι ο βραχυχρόνιος και μακροχρόνιος κίνδυνος επιβίωσης της, αποδοτικότητα της, κλπ.

Φυσικά τα μεγέθη αυτά επηρεάζονται και από γεγονότα που δεν μπορούν να περιγραφούν από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Αυτά μπορεί να είναι δικαστικές διαμάχες, φορολογικοί και ασφαλιστικοί έλεγχοι, κλπ. Ένας σωστός χρηματοοικονομικός αναλυτής οφείλει με άλλες μεθόδους να λάβει γνώση ακόμη και τέτοιων γεγονότων προκειμένου να καταστεί η ανάλυση του ολοκληρωμένη και πλήρης (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

1.3.2 Οριζόντια Ανάλυση

Η μέθοδος της οριζόντιας ανάλυσης έχει να κάνει με την αντιπαραβολή των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης για μία σειρά ετών. Σύμφωνα με την οριζόντια ανάλυση ο χρηματοοικονομικός αναλυτής πρέπει να συγκρίνει και να αξιολογήσει τις μεταβολές που υφίστανται τα διάφορα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, και κυρίως τις μεταβολές της χρηματοοικονομικής θέσης τη επιχείρησης, για δύο ή περισσότερα έτη. Στόχος αυτής της μεθόδου είναι η παρακολούθηση, η μελέτη και ο έλεγχος της εξέλιξης των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης, διαχρονικά.

Από τα προαναφερθέντα, μπορούμε να κατανοήσουμε γιατί αυτή η μέθοδος ονομάστηκε οριζόντια ανάλυση: λόγω της οριζόντιας μελέτης των μεταβολών των οικονομικών καταστάσεων διαχρονικά. Για το λόγο αυτό και οι καταστάσεις αυτές καλούνται και συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Η οριζόντια ανάλυση μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη σύγκριση στοιχείων και ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ακόμα και μηνιαία αποτελέσματα. Δηλαδή, μπορεί ο χρηματοοικονομικός αναλυτής να συγκρίνει είτε μεταξύ τους δύο ή

περισσότερα έτη, είτε εξάμηνα, είτε τρίμηνα, είτε και μήνες. Ανάλογα με τα αποτελέσματα μπορεί να σχεδιάσει βραχυχρόνια ή μακροχρόνια στρατηγική.

Η διαχρονική σύγκριση των οικονομικών καταστάσεων απαιτεί ορισμένες προϋποθέσεις για να γίνει εφικτή. Αυτές είναι:

1. Τα οικονομικά στοιχεία πρέπει να καταχωρούνται ομοιόμορφα για όλες τις εξεταζόμενες περιόδους.

2. Τα οικονομικά στοιχεία να είναι ταξινομημένα στις ίδιες υποομάδες για όλες τις εξεταζόμενες περιόδους.

3. Να τηρούνται για όλες τις εξεταζόμενες περιόδους οι λογιστικές αρχές που διέπουν τον Ενιαίο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

4. Τυχόν μεταβολές που γίνονται ως προς την καταχώρηση ή ως προς την αλλαγή μεθόδων υπολογισμών αποθεμάτων, αποσβέσεων, κλπ, πρέπει να γνωστοποιούνται. (Γρηγοράκου, 2007).

1.3.3 Ανάλυση με Χρηματοοικονομικούς Αριθμοδείκτες Τάσης

Η προηγούμενη μέθοδος της οριζόντιας ανάλυσης είναι μία μέθοδος πολύ κοπιαστική γιατί απαιτεί πολλούς και προσεκτικούς υπολογισμούς. Επίσης, η ανάλυση δυσκολεύει ακόμα περισσότερο όταν απαιτείται σύγκριση πολλών ετών μεταξύ τους. Τέτοιες περιπτώσεις μπορεί να καλύψει η ανάλυση με χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες τάσης. Με ευκολία ένας χρηματοοικονομικός αναλυτής μπορεί με τη μέθοδο αυτή να συγκρίνει τις ποσοστιαίες μεταβολές των οικονομικών στοιχείων δύο ή περισσότερων ετών μιας επιχείρησης.

Για την εφαρμογή της μεθόδου πρέπει αρχικά να επιλεγεί ένα έτος ως βάση υπολογισμού των στοιχείων. Το έτος αυτό καλείται έτος βάσης. Τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης υπολογίζονται με τη μορφή ποσοστού βάσης αυτού του έτους βάσης.

Ο τύπος που χρησιμοποιείται για τον παραπάνω υπολογισμό είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους } X = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους } X * 100}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$

Όλοι οι υπολογισμοί γίνονται με αφετηρία το έτος βάσης. Γι' αυτό το λόγο οι οικονομικές καταστάσεις του έτους αυτού πρέπει να είναι όσο πιο τυπικές γίνονται

και να φέρουν όλες τις πληροφορίες που απαιτούνται για τη δραστηριότητα της εξεταζόμενης επιχείρησης. (Γρηγοράκου, 2007).

1.3.4 Ανάλυση με Χρηματοοικονομικούς Αριθμοδείκτες

Στην επόμενη παράγραφο θα γίνει εκτενέστερη ανάλυση των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών. Σε αυτό το σημείο θα αναφέρουμε μερικά εισαγωγικά στοιχεία αυτών.

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες κατέχουν την πιο σημαντική θέση στις διάφορες μεθόδους μέτρησης της λειτουργίας μίας επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει γιατί οι αριθμοδείκτες έχουν τη δυνατότητα να εκφράσουν τη λογική σχέση δύο τουλάχιστον χαρακτηριστικών της επιχείρησης. Για τον υπολογισμό τους χρησιμοποιούνται τα κλάσματα πολλαπλασιαζόμενα επί τοις εκατό.

Στόχος των αριθμοδεικτών είναι να προσφέρουν στους άμεσα και έμμεσα ενδιαφερόμενους πληροφορίες για την επιχείρηση και την πορεία της. Η εφαρμογή και χρήση των χρηματοοικονομικών δεικτών ξεκίνησε από τις ΗΠΑ περίπου στα τέλη της δεκαετίας του '20. Από τότε μέχρι σήμερα η μέθοδος έχει εξελιχθεί σε μεγάλο βαθμό ώστε να δίνει ακόμα πιο έγκυρα αποτελέσματα για τη σύγχρονη επιχείρηση.

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες επειδή συσχετίζουν βασικά μεγέθη της επιχείρησης και εξηγούν τη λειτουργία της, μπορούν να βοηθήσουν τον χρηματοοικονομικό αναλυτή να χαράξει την επιχειρηματική δράση που ταιριάζει και παράλληλα να δώσει συμβουλές στη διοίκηση για τη λήψη αποφάσεων. Άλλωστε, η επιτυχημένη πορεία μιας επιχείρησης εξαρτάται από τις αποφάσεις των διοικήσεων, οι οποίες πρέπει να λαμβάνονται μετά από αναλύσεις και μετρήσεις που έχουν γίνει με ιδιαίτερη προσοχή και με πολύ λεπτομέρεια, προκειμένου να έχουν πλήρη εικόνα για τη σύνθεση της επιχείρησης.

Όπως και οι προηγούμενες μέθοδοι, έτσι και οι αριθμοδείκτες έχουν σημασία όταν μπορούν να συγκριθούν μεταξύ τους ή να συνδυαστούν και με άλλες πληροφορίες που προέρχονται από την επιχείρηση. Επίσης, μεμονωμένα ο αριθμοδείκτης δεν μπορεί να δώσει καμία πληροφορία. Απαιτείται η σύγκριση και η συσχέτιση και με άλλους αριθμοδείκτες. Παράλληλα, είναι αναγκαίο ο χρηματοοικονομικός αναλυτής να έχει και μέτρο σύγκρισης προκειμένου να εξάγει

ορθά αποτελέσματα. Εάν δεν υπάρχει η σύγκριση τα αποτελέσματα του αναλυτή δεν θα έχουν καμία αξία και δε θα αποτελεί όπως χαρακτηρίσαμε αυτή τη μέθοδο χρήσιμο εργαλείο.

Μέτρο σύγκρισης μπορούν να αποτελέσουν οι αριθμοδείκτες που έχουν υπολογιστεί για τα προηγούμενα έτη της εξεταζόμενης επιχείρησης, ή οι αριθμοδείκτες που έχουν υπολογιστεί από οικονομικές καταστάσεις που έχουν προϋπολογιστεί για τα επόμενα έτη. Βασικό όμως μέτρο σύγκρισης αποτελούν και οι αριθμοδείκτες που έχουν υπολογιστεί και αφορούν όλο τον κλάδο στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση. Αυτό το μέτρο σύγκρισης είναι και το πιο σημαντικό γιατί μπορεί να δείξει ποια θέση κατέχει η εξεταζόμενη επιχείρηση στον κλάδο, ποιοι είναι οι ανταγωνιστές της και γενικά να λάβει πληροφορίες που θα την οδηγήσουν σε ορθή λήψη αποφάσεων και σχεδίαση στρατηγικής. Φυσικά δεν μπορούμε να παραβλέψουμε και το πρώτο μέτρο σύγκρισης δηλαδή μεταξύ των οικονομικών καταστάσεων δύο ή περισσότερων ετών της ίδιας επιχείρησης γιατί δείχνουν την εξέλιξη και την πορεία αυτής, καθώς και αν οι μεταβολές της έχουν θετική κατεύθυνση.

Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής προκειμένου να έχει μία ολοκληρωμένη εικόνα, θα πρέπει να συγκρίνει τους αριθμοδείκτες και διαχρονικά, αλλά και σε σύγκριση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου.

Όπως και στις άλλες μεθόδους έτσι και στην ανάλυση με τη βοήθεια των χρηματοοικονομικών δεικτών η διαχρονική σύγκριση θα πρέπει να γίνεται υπό προϋποθέσεις όπως είναι, η συνέπεια σε μεθόδους, κανόνες και αρχές που διέπουν τις οικονομικές καταστάσεις.

1.4 Κατηγορίες Αριθμοδεικτών

Μία γενικότερη ταξινόμηση των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών είναι σε αριθμοδείκτες ισολογισμού, αριθμοδείκτες κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης, αριθμοδείκτες κατάστασης διάθεσης αποτελεσμάτων και μικτοί αριθμοδείκτες⁴. Παρόλα αυτά η αγορά έχει απαιτήσει την ταξινόμηση των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών στις ακόλουθες κατηγορίες.

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

⁴ Είναι οι αριθμοδείκτες που για να υπολογιστούν χρειάζονται δύο ή περισσότερα στοιχεία από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις.

- Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)
- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)
- Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios)

1.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται από τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές όταν θέλουν να προσδιορίσουν την οικονομική θέση της επιχείρησης σε βραχυχρόνιο επίπεδο. Επίσης, χρησιμοποιούνται και όταν θέλουμε να προσδιορίσουμε κατά πόσο μία επιχείρηση δύναται να ανταποκριθεί στις βραχυχρόνιες, δηλαδή στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Οι παράγοντες που επηρεάζουν τη ρευστότητα μιας επιχείρησης είναι:

- Οι τρέχουσες λειτουργικές δαπάνες
- Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης
- Η ύπαρξη ή μη της εποχικότητας των πωλήσεων

Οι πιο συνηθισμένοι σε χρήση αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι ακόλουθοι:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio):

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει τη γενικότερη ρευστότητα της επιχείρησης. Πόσο ικανή είναι να αντιμετωπίσει μία επιχείρηση τις υποχρεώσεις της. Έχει χαρακτηριστεί ως ο αριθμοδείκτης που δείχνει τι περιθώριο ασφαλείας έχει αποφασίσει η διοίκηση μιας επιχείρησης να διατηρήσει προκειμένου να μπορεί να αντιμετωπίσει αλλαγές της ροής κεφαλαίων κίνησης της. Τι τιμή πρέπει να παίρνει αυτό το περιθώριο ασφαλείας είναι σχετικό. Όσο υπάρχει ομαλή εισροή κεφαλαίων και παράλληλα η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, το περιθώριο ασφαλείας μπορεί να κυμαίνεται σε μικρά επίπεδα.

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας (Acid Test Ratio):

Ο αριθμοδείκτης αυτός για να υπολογιστεί περιλαμβάνει στον αριθμητή του όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα. Δηλαδή, μετατρέπονται άμεσα, εύκολα και γρήγορα σε ρευστά, προκειμένου να καλυφθούν οι άμεσες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Με τη μορφή τύπου ο δείκτης αυτός εκφράζεται:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio):

Όπως μπορούμε να καταλάβουμε από το όνομα αυτού του αριθμοδείκτη, μας αποδεικνύει εάν μία επιχείρηση μπορεί απλά και μόνο με τα ρευστά διαθέσιμα της, δηλαδή τα χρήματα που διαθέτει στο ταμείο της και στους λογαριασμούς της σε διάφορες τράπεζες, να καλύψει και να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζεται συνήθως σε φορές και δείχνει πόσες φορές έχει αυτή τη δυνατότητα η επιχείρηση. Όσο πιο μεγάλος είναι ο αριθμός τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα Ενεργητικού}}{\text{Ληξιπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος (Defensive Interval Ratio):

Ο αριθμοδείκτης αυτός συσχετίζει τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία μίας επιχείρησης, δηλαδή τα διαθέσιμα της και τις απαιτήσεις της, σε σχέση με τις ημερήσιες υποχρεώσεις της, οι οποίες αυτές λογιστικά εμφανίζονται σε λογαριασμούς λειτουργικών δαπανών. Τα διαθέσιμα και οι απαιτήσεις είναι άμεσες πηγές ρευστών. Ο δείκτης αυτός δείχνει πως αυτές οι άμεσες πηγές ρευστών μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες ημερήσιες λειτουργικές υποχρεώσεις μιας επιχείρησης. Δείχνει με διαφορετικά λόγια την άμυνα της επιχείρησης προς οποιαδήποτε υποχρέωση προκύψει, χωρίς να χρειάζεται να καταφύγει σε άλλους τρόπους. Μαθηματικά αυτό εκφράζεται:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες Ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες}}$$

1.4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή διαφορετικά κυκλοφοριακής ταχύτητας, χρησιμοποιούνται από τον χρηματοοικονομικό αναλυτή όταν θέλει να μετρήσει το βαθμό αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης από την χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Δηλαδή, κατά πόσο μία επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία αποτελεσματικά. Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων (Receivables Turnover Ratio):

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο όρο εισπράττονται οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων μαθηματικά υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος Όρος Απαιτήσεων}}$$

Όπως μπορούμε να καταλάβουμε και από την ονομασία του αριθμοδείκτη αυτού, μετράει κατά πόσο είναι αποτελεσματικός ο τρόπος με τον οποίο διαχειρίζεται μία επιχείρηση τις απαιτήσεις της και γενικά τη ρευστότητα της. Από το πηλίκο του αριθμοδείκτη κατανοούμε ότι όταν μία επιχείρηση διατηρεί στον ισολογισμό της μεγάλο ύψος απαιτήσεων σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί, τότε η επιχείρηση έχει πρόβλημα. Τα κεφάλαια αυτά που παρακρατούνται θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε άλλες στρατηγικές της επιχείρησης. Επίσης, το μεγάλο ύψος απαιτήσεων μπορεί να σημαίνει δύο πράγματα: το πρώτο ότι η επιχείρηση έχει υψηλό κόστος διαχείρισης και το άλλο ότι καθυστερεί σε μεγάλο βαθμό η είσπραξη αυτών. Μάλιστα, το γεγονός ότι μπορεί μία επιχείρηση να καθυστερεί να εισπράξει τις απαιτήσεις της δημιουργεί επιπλέον προβλήματα, όπως μερικές απαιτήσεις από ένα σημείο και μετά να θεωρηθούν επισφαλείς, δηλαδή χωρίς δυνατότητα είσπραξης αυτών, άρα η επιχείρηση θα χάσει χρήματα. Και το αντίθετο όμως, δηλαδή χαμηλό ύψος απαιτήσεων, δε σημαίνει ότι η επιχείρηση πράττει σωστά. Οι χαμηλές απαιτήσεις μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση χάνει πωλήσεις επειδή δεν δίνει πιστώσεις στους πελάτες της. Με λίγα λόγια ο αριθμοδείκτης αυτός

είναι για μία επιχείρηση ικανοποιητικός όταν κινείται σε ένα μέσο επίπεδο, δηλαδή, στο σημείο εκείνο όπου ταυτοχρόνως διασφαλίζεται η ρευστότητα και η αποδοτικότητα της επιχείρησης.

2. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (Trade Creditors to Purchase Ratio):

Όπως μπορούμε να καταλάβουμε, ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων δείχνει πόσες συχνά έχει τη δυνατότητα μία επιχείρηση να πληρώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, δηλαδή να εξοφλεί τους προμηθευτές της. Μαθηματικά εκφράζεται:

$$\text{Ταχύτητα Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

3. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων (Inventories Turnover Ratio):

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$$

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων μετράει πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται μία επιχείρηση τα αποθέματά της. Πολλές και μεγάλες αγορές σημαίνουν ότι η επιχείρηση έχει μεγάλο ύψος αποθεμάτων στην αποθήκη της, άρα δεσμεύει κεφάλαια που θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε άλλες στρατηγικές της. Επιπλέον, μεγάλο ύψος διατήρησης αποθεμάτων σημαίνει κίνδυνος απαξίωσης αυτών τόσο σε οικονομικό επίπεδο, όσο και ποιότητας. Φυσικά, η διατήρηση μικρού ύψους αποθεμάτων δεν είναι απαραίτητα κάτι θετικό για την επιχείρηση. Όταν μία αποθήκη είναι «άδεια» τότε η επιχείρηση δεν μπορεί να εξυπηρετήσει τους πελάτες της, οι οποίοι θα κινηθούν σε άλλες επιχειρήσεις.

4. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης (Net Working Capital Turnover Ratio):

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κίνησης είναι πολύ σημαντικός αριθμοδείκτης, γιατί δείχνει εάν μία επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει αποτελεσματικά τα καθαρά κεφάλαια κίνησης της. Υπολογίζεται με το πηλίκο των πωλήσεων προς το καθαρό κεφάλαιο κίνησης. Συγκεκριμένα:

$$\text{Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κ.Κ.Κ.} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης δείχνει στον χρηματοοικονομικό αναλυτή πόσες φορές μέσα σε μία χρήση δημιουργήθηκε και ρευστοποιήθηκε το καθαρό κεφάλαιο κίνησης.

5. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio):

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού παρουσιάζει πόσες φορές τα στοιχεία του ενεργητικού σε σύνολο ανανεώνονται μέσα σε μία λογιστική χρήση, μέσω των πωλήσεων που πραγματοποιεί μία επιχείρηση. Με διαφορετικά λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει εάν χρησιμοποιούνται αποδοτικά και μέχρι ποιου βαθμού όλα τα στοιχεία του ενεργητικού για να πραγματοποιηθούν πωλήσεις. Μαθηματικά εκφράζεται:

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

6. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων (Fixed Asset Turnover Ratio):

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων μαθηματικά εκφράζεται με τη διαίρεση των καθαρών πωλήσεων με το σύνολο του πάγιου ενεργητικού. Δηλαδή:

$$\text{Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού}}$$

Ο παραπάνω αριθμοδείκτης μας δείχνει πόσες φορές ανανεώνεται το πάγιο ενεργητικό (οικόπεδα, κτίρια, μηχανήματα, μεταφορικά μέσα, έπιπλα και λοιπός πάγιος εξοπλισμός) μιας επιχείρησης μέσα σε μία χρήση. Με διαφορετικά λόγια, μας δείχνει σε πιο βαθμό χρησιμοποιούνται αποδοτικά και αποτελεσματικά τα πάγια στοιχεία της επιχείρησης. Όταν ο αριθμοδείκτης αυτός λαμβάνει υψηλές τιμές τότε η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια της σε σχέση με τη δραστηριότητα της. Το αντίθετο συμβαίνει όταν ο αριθμοδείκτης λαμβάνει χαμηλές τιμές. Η επιχείρηση ενδέχεται να έχει πολλά ανεκμετάλλευτα πάγια ως προς τη δημιουργία πωλήσεων.

7. Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων (Owner's Equity Turnover Ratio):

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρήσης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Ο τύπος είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Για την καλύτερη κατανόηση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη και για είμαστε πιο ακριβείς με τη σημασία του, θα πρέπει να πούμε ότι μας δείχνει πόσο τακτικά τα ίδια κεφάλαια επανακτώνται μέσα σε μία χρήση, ανάλογα με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί η επιχείρηση. Με μία άλλη οπτική πλευρά θα μπορούσαμε να πούμε ότι ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσο αποτελεσματική είναι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

1.4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται για να μετρήσουν όπως φανερώνει και επωνυμία τους την αποδοτικότητα της επιχείρησης. Με τον όρο αποδοτικότητα εννοείται η δύναμη του κεφαλαίου να παράγει κέρδη. Τα κριτήρια που συνήθως χρησιμοποιούνται για να μετρήσουμε την απόδοση μίας επιχείρησης είναι τα έσοδα πωλήσεων και τα κέρδη σε σχέση όμως και με τυχόν μεταβολές στο τμήμα της παραγωγής.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι μία κατηγορία αριθμοδεικτών πολύ σημαντική, αλλά και με ιδιαιτερότητες. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας σπάνια ερμηνεύονται μεμονωμένα. Για να μετρηθεί η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης θα πρέπει να συνδυαστούν διάφορα κριτήρια.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι:

1. Αριθμοδείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin):

Ο αριθμοδείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους φανερώνει τη σχέση μεταξύ μικτών κερδών και καθαρών πωλήσεων.

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως}}$$

Είναι ένας πολύ σημαντικός αριθμοδείκτης κυρίως για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις. Αποτελεί ένα μέτρο για να αξιολογήσει μία επιχείρηση τη λειτουργική της αποδοτικότητα. Είναι ένα πρώτο εργαλείο για να ελέγξει μία επιχείρηση σε τι βαθμό είναι ικανή να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα και όχι μόνο. Ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους φανερώνει εάν η επιχείρηση είναι επιτυχημένη γιατί αφού μπορεί να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα, ενδέχεται να έχει και ένα ικανοποιητικό ποσοστό καθαρού κέρδους.

Υψηλός δείκτης περιθωρίου μικτού κέρδους δηλώνει επίσης, πόσο αποτελεσματική και αποδοτική είναι και η διοίκηση της εξεταζόμενης επιχείρησης. Γιατί άλλωστε οι αποφάσεις της διοίκησης είναι αυτές που θα τοποθετήσουν την επιχείρηση σε οποιοδήποτε επίπεδο αποδοτικότητας. Ένας καλός δείκτης περιθωρίου κέρδους, δείχνει επιπλέον, είτε χαμηλή τιμή αγοράς προϊόντων ή εμπορευμάτων, είτε χαμηλό κόστος παραγωγής, είτε υψηλή τιμή πώλησης τους εμπορεύματος. Ένας μη ικανοποιητικός δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους σημαίνει ότι η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι σε χαμηλά επίπεδα και η διοίκηση της δεν είναι αποτελεσματική στη λήψη αποφάσεων.

Όπως όμως έχουμε προαναφέρει, κανένας δείκτης από μόνος του δεν μπορεί να δώσει πλήρεις πληροφορίες για την πορεία μιας επιχείρησης. Άρα, ένα υψηλό δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους δεν πρέπει να εξεταστεί μεμονωμένα αλλά θα πρέπει να ελέγξουμε και τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους.

2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin Ratio):

Το ποσοστό καθαρού κέρδους όπως αλλιώς αποκαλείται ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει τη σχέση μεταξύ καθαρών κερδών και πωλήσεων. Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την αποδοτικότητα των πωλήσεων, λαμβάνοντας υπόψη τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Από αυτό μπορούμε να κρίνουμε πόσο σημαντικός είναι αυτός ο αριθμοδείκτης αφού τα καθαρά κέρδη είναι έχουν σημασία για τους μετόχους της επιχείρησης. Αυτά είναι που ο μέτοχος θα επανεπενδύσει στην επιχείρηση. Άρα παράλληλα με την αποδοτικότητα των πωλήσεων μπορούμε να μιλάμε και για αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Μια επιχείρηση χαρακτηρίζεται επικερδής όταν ο αριθμοδείκτης περιθωρίου καθαρού κέρδους λαμβάνει υψηλές τιμές. Ο τύπος που υπολογίζει το δείκτη είναι:

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις Χρήσεως}}$$

3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Net Worth): Είναι ένας από τους πιο σημαντικούς αριθμοδείκτες της κατηγορίας του. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει το βαθμό της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων που απασχολούνται στην επιχείρηση. Όπως και άλλοι αριθμοδείκτες της κατηγορίας του έτσι και αυτός συμβάλει στο να ανακαλύψει ο χρηματοοικονομικός αναλυτής εάν η επιχείρηση είναι ικανή να δημιουργεί κέρδη. Ο χρηματοοικονομικός αυτός αριθμοδείκτης είναι χρήσιμος για όλους τους ενδιαφερόμενους όπως η διοίκηση, οι μέτοχοι, οι δανειστές, κλπ. Οι υψηλές τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη σε μία επιχείρηση την καθιστά επιτυχημένη, με ισχυρή και ικανή διοίκηση. Παράλληλα με το δείκτη αυτόν παρακολουθείται από τους χρηματοοικονομικούς αναλυτές και η χρηματοοικονομική μόχλευση.

4. Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης (Financial Leverage Ratio):

$$\text{Χρηματοοικονομική Μόχλευση} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Απασχοληθέντων Κεφαλαίων}}$$

Η Χρηματοοικονομική Μόχλευση είναι ένα εργαλείο που ελέγχει εάν τα δανειακά κεφάλαια μιας επιχείρησης χρησιμοποιούνται προς όφελος της. Αυτό μπορεί να διαπιστωθεί αρκεί να ελεγχθεί κατά πόσο η απόδοση της επένδυσης των δανειακών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού του. Σε αυτήν την περίπτωση τόσο τα καθαρά κέρδη, όσο και η απόδοση ιδίων κεφαλαίων τείνει να αυξηθεί.

Τα δανειακά κεφάλαια επιδρούν θετικά στην επιχείρηση και συγκεκριμένα στα κέρδη αυτής, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από αυτή των συνολικά απασχολούμενων κεφαλαίων της

επιχείρησης. Γενικά μία επιχείρηση μπορεί να καταφύγει στο δανεισμό αρκεί η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από το κόστος των δανειακών, όπως προαναφέρθηκε, και το αντίθετο.

Τέλος, να αναφέρουμε ότι όταν ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης ξεπερνάει την μονάδα, τότε έχουμε θετική επίδραση των ξένων κεφαλαίων στην επιχείρηση. Το αντίθετο συμβαίνει όταν παίρνει τιμές κάτω της μονάδας. Σε περίπτωση που ο αριθμοδείκτης ταυτίζεται με τη μονάδα τότε η επίδραση ξένων κεφαλαίων είναι ανύπαρκτη και δεν έχει καμία ωφέλεια η επιχείρηση.

1.4.4 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων & Βιωσιμότητας (Financial Structure & Viability Ratios)

Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι αριθμοδείκτες που εξετάζουν τη διάρθρωση των κεφαλαίων της επιχείρησης με σκοπό να ελεγχθεί κατά πόσο χρησιμοποιούνται ικανοποιητικά αυτά. Με τον όρο κεφάλαια, εννοούμε τα ίδια κεφάλαια, τα ξένα κεφάλαια, δηλαδή τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η δομή αυτών στο παθητικό του ισολογισμού μιας επιχείρησης, μπορεί να δώσει συμπεράσματα χρήσιμα για την πορεία της επιχείρησης. Στην κατηγορία των ξένων κεφαλαίων εμφανίζονται τα περισσότερα προβλήματα, γιατί κάθε κονδύλι μπορεί να ενέχει διαφορετικούς κινδύνους και προς την επιχείρηση και προς τον δανειστή.

Με την κατηγορία αυτή των αριθμοδεικτών μία επιχείρηση μπορεί να γνωρίζει ποια είναι η θέση της μακροχρόνια απέναντι στις υποχρεώσεις της και τους δανειστές της. Παράλληλα όμως, και οι πιστωτές της μέσω αυτών των αριθμοδεικτών μπορούν να ελέγχουν εάν τα κεφάλαια τους κινδυνεύουν.

Οι αριθμοδείκτες που ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία είναι οι ακόλουθοι:

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Assets):

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Ίδια προ Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} * 100$$

Ο χρηματοοικονομικός αυτός αριθμοδείκτης μας δείχνει το ποσοστό της περιουσίας της επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους μετόχους

της επιχείρησης. Εμφανίζει την οικονομική δύναμη της επιχείρησης και αντανακλά τη μακροχρόνια ρευστότητά της με το να παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης για την εξόφληση των υποχρεώσεών της.

2. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια (Ratio of Owner's Equity to Total Liabilities):

Ο μαθηματικός τύπος του αριθμοδείκτη αυτού είναι:

$$\text{Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} * 100$$

Ο χρηματοοικονομικός αυτός αριθμοδείκτης μας δείχνει εάν η εξεταζόμενη επιχείρηση έχει υπερδανειστεί ή όχι. Αποτελεί ένα εργαλείο τόσο για τους μετόχους όσο και για τους δανειστές προκειμένου όλοι τους να ελέγχουν το ύψος του δανεισμού που δέχεται η επιχείρηση. Όταν παίρνει τιμές μεγαλύτερης της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε μεγαλύτερο βαθμό έναντι των πιστωτών της. Για τιμές μικρότερης της μονάδας τα δανειακά κεφάλαια είναι μεγάλα, οπότε και οι πιστωτές δεν είναι ασφαλείς.

3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγιο Ενεργητικό (Ratio of Owner's Equity to Fixed Assets):

Ο τύπος που υπολογίζει τον προαναφερθέν αριθμοδείκτη είναι:

$$\text{Ίδια προς Πάγιο Ενεργητικό} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}} * 100$$

Σκοπός του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι να βρεθεί ο τρόπος χρηματοδότησης των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα από τις επενδύσεις της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κίνηση της προέρχεται από τους μετόχους της. Όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί όχι μόνο τα ίδια κεφάλαια της αλλά και ξένα. Όταν ο αριθμοδείκτης σημειώνει άνοδο, σημαίνει ότι η αύξηση του παγίου κεφαλαίου χρηματοδοτείται κατά μεγαλύτερο ποσοστό από τα ίδια κεφάλαια παρά από δανεισμό. Αντίθετα, ένας συνεχώς μειούμενος δείκτης δείχνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του επενδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί κατά το μεγαλύτερο ποσοστό από

δανεισμό και όχι από χρησιμοποίηση ιδίων παγίων κεφαλαίων. Αυτό μπορεί να οφείλεται στους ακόλουθους λόγους:

- στην αγορά νέων παγίων περιουσιακών στοιχείων
- στην πώληση παγίων στοιχείων
- στη διενέργεια αποσβέσεων
- στην παρακράτηση κερδών με μορφή αποθεματικών
- στην εμφάνιση έκτακτων ζημιών
- στη διανομή μερισμάτων και στην αύξηση κεφαλαίων με έκδοση νέων τίτλων

4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικό προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of Current Assets to Total Liabilities):

$$\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό προς Συνολικές Υποχρεώσεις} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Συνολικές Υποχρεώσεις}} * 100$$

Δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων υποχρεώσεων της επιχείρησης και επηρεάζεται αρνητικά από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Ένας σχετικά ψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι εάν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης.

5. Αριθμοδείκτης Καθαρό Πάγιο προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of Fixed Assets to Long Term Liabilities):

$$\text{Πάγια Στοιχεία προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρό Πάγιο}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}} * 100$$

Δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές. Μία αύξηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές, καθώς και ότι τυχόν επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης. Μείωση του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών και ότι τυχόν επεκτάσεις των παγίων χρηματοδοτήθηκαν με προσφυγή στον δανεισμό. Τα διαχρονικά στοιχεία αυτού του αριθμοδείκτη μπορούν να αποτελέσουν τεκμήριο της

στρατηγικής που χρησιμοποιεί μία επιχείρηση για τη χρηματοδότηση των παγίων της.

6. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων (Number of Times Interest Earned):

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Εκμετάλλευσης πμρ Τόκων \& Φόρων}}{\text{Σύνολο Τόκων}} * 100$$

Εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων τους οποίους επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Παράλληλα, αποτελεί ένα μέτρο της δανειακής κατάστασης της επιχείρησης σε σχέση με την κερδοφόρα δυναμικότητά της. Ο δείκτης αυτός μας δείχνει ότι οι τόκοι με τους οποίους επιβαρύνθηκε η επιχείρηση για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια καλύπτονται στο Χπλάσιο από τα κέρδη της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τους τόκους της και τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος της αθέτησης στην εξόφληση των υποχρεώσεών της. Και όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της.

1.5 Ανάλυση & Προβληματισμοί Σχετικά με τους Αριθμοδείκτες

Κατά τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών υπάρχει πιθανότητα να υπάρξουν ορισμένα προβλήματα. Τα προβλήματα αυτά έχουν να κάνουν με μαθηματικά δεδομένα. Ανάλογα με τη τιμή ενός λογαριασμού από τις οικονομικές καταστάσεις ενδέχεται να υπάρξουν αρνητικά ποσά είτε στον αριθμητή είτε στον παρανομαστή του κλάσματος. Επίσης, έχει παρατηρηθεί ότι στις οικονομικές καταστάσεις υπάρχουν ακραίες τιμές οι οποίες μπορεί να οφείλονται είτε σε λάθος καταχώρηση, είτε προέκυψαν από ακραία συγκυρία (π.χ. η εταιρεία είναι υπό διαδικασία πτώχευσης, ή ελέγχου, ή εκκαθάρισης). Για το λόγο αυτό υπάρχει πιθανότητα να πρέπει στη θέση του παρανομαστή να χρησιμοποιηθεί τιμή πολύ μεγάλη, οπότε το κλάσμα να τείνει στο μηδέν, είτε και το αντίθετο τιμές που τείνουν στο μηδέν, οπότε το κλάσμα να τείνει στο άπειρο. Ένας τέτοιος αριθμοδείκτης δεν μπορεί να ερμηνευθεί και να δώσει αξιόλογα και ορθά αποτελέσματα.

Πιο σπάνια, αλλά υπαρκτά προβλήματα παρουσιάζονται λόγω της σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων αυτών καθ' αυτών. Η λάθος καταχώρηση των λογιστικών στοιχείων οδηγεί και λάθος συμπεράσματα. Περίπου στο ίδιο πρόβλημα καταλήγουμε όταν υπάρχουν διαφοροποιήσεις μεταξύ των ισολογισμών από χρήση σε χρήση ή ακόμα και από εταιρεία σε εταιρεία. Ενδέχεται ακόμα και εταιρείες που ανήκουν στον ίδιο κλάδο και θα έπρεπε να εμφανίζουν πανομοιότυπους ισολογισμούς να έχουν μεταξύ τους αρκετές διαφοροποιήσεις.

Τα προαναφερθέντα προβλήματα μπορούν με διάφορους τρόπους μαθηματικούς και λογιστικούς να παραμεριστούν και να βγάλουμε ορθά αποτελέσματα. Σε ακραίες περιπτώσεις όπως οι εκκαθαρίσεις και οι πτωχεύσεις εταιρειών, αντιμετωπίζουμε τα αντίστοιχα προβλήματα με διαφορετικό τρόπο. Εξαρτάται με την περίπτωση. (Γκίκας, 2002).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ & ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

2.1 Ο Κλάδος της Ναυτιλίας

Ο κλάδος της ναυτιλίας περιλαμβάνει όλες τις θαλάσσιες μεταφορές επιβατών και εμπορευμάτων. Το μεγαλύτερο ποσοστό των θαλάσσιων μεταφορών παγκοσμίως καλύβεται από τις μεταφορές εμπορευμάτων. Οι μεταφορές των επιβατών καλύβονται και από άλλα μεταφορικά μέσα.

Κοιτώντας τον παγκόσμιο χάρτη μπορούμε να συνειδητοποιήσουμε ότι το μεγαλύτερο μέρος των επιβατών που χρησιμοποιούν τη ναυτιλία για τη μεταφορά τους βρίσκεται στην Ασία. Στη συνέχεια θα τοποθετούσαμε την Ευρώπη και τέλος της Αμερική. Τα τελευταία χρόνια είναι κατανοητό ότι οι επιβάτες προτιμούν για τη μεταφορά τους το αεροπλάνο. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να έχει μειωθεί η μεταφορά επιβατών με απλά επιβατηγά πλοία, αλλά αντίθετα έχει αυξηθεί και συνεχίζει να αυξάνεται η διακίνηση επιβατών με κρουαζιερόπλοια. Άλλωστε αποτελεί και ένα αυξανόμενο είδος τουριστικών διακοπών. Δεν είναι λίγα τα κρουαζιερόπλοια με ξένες σημαίες που επισκέπτονται τα ελληνικά λιμάνια, ιδίως τους καλοκαιρινούς μήνες. Αρκεί κάποιος να παρατηρήσει το λιμάνι του Ηρακλείου Κρήτης, αφού η έδρα της επιχείρησης με την οποία θα ασχοληθεί η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία βρίσκεται εκεί.

Η Ελλάδα σαν χώρα λόγω της γεωγραφικής της θέσης και της διαμόρφωση της στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στην εμπορική ναυτιλία. Αποτελεί ένας βασικός κλάδος για την ανάπτυξη της οικονομίας της. Τα πολλά και διάσπαρτα νησιά της χώρα μας καθιστούν αναγκαία τη θαλάσσια μεταφορά των επιβατών και των εμπορευμάτων. Χρειαζόμαστε επαρκείς και ποιοτικές θαλάσσιες συγκοινωνίες, γιατί στη συγκεκριμένη περίπτωση η εμπορική ναυτιλία λειτουργεί ως γέφυρα για τη μεταφορά, χωρίς να είναι υπερβολή, εκατομμύρια επιβατών και οχημάτων. (Παπαγιαννούλης, 2002 & Γουλιέλμος & Σαμπράκος, 2002).

Η εξέλιξη των τελευταίων ετών στη ναυτιλία οφείλεται κυρίως στην πρωτοβουλία των ακτοπλοϊκών, νέων και παλαιών, εταιρειών, οι οποίες εισήγαγαν νέα πλοία και νέα δρομολόγια στις ελληνικές θάλασσες, αλλά και αύξησαν τα υπάρχοντα δρομολόγια. Επίσης, με την εισαγωγή νέων εξελιγμένων πλοίων ο χρόνος μεταφοράς μειώθηκε ενώ η ποιότητα αυξήθηκε. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα η

ακτοπλοΐα να γίνει εξίσου ανταγωνιστική όπως και οι αεροπορικές εταιρείες. (Γουλιέλμος & Σαμπράκος, 2002).

Σε αυτό βέβαια βοήθησε και η απελευθέρωση της ακτοπλοΐας από το 2002 και μετά. Το τότε Υπουργείο Εμπορικής Ναυτιλίας έκρινε ότι για να αναβαθμιστεί το επίπεδο ποιότητας των υπηρεσιών των εγχώριων και αλλοδαπών τουριστών έπρεπε να ενισχυθεί ο υγιής ανταγωνισμός. Για να γίνει πράξη η ενίσχυση θα έπρεπε ο κλάδος να απελευθερωθεί, όχι όμως με ανεξέλεγκτο τρόπο. Γι' αυτό το λόγο η πολιτεία έχει κρατήσει το θεσμικό της ρόλο, δηλαδή την προστασία του δημόσιου συμφέροντος. Με διαφορετικά λόγια, απλά παρεμβαίνει όπου κρίνεται απαραίτητο.

Σύμφωνα με άρθρο ενημερωτικής ιστοσελίδας το 2013, που αφορούσε την περίοδο 2012-2013, η ελληνική ναυτιλία αριθμούσε 3.428 πλοία. Ο αριθμός αυτός αντιπροσωπεύει το 15,56% σε παγκόσμιο επίπεδο. Η δυναμικότητα αυτή έδωσε έσοδα ύψους 13,2 δισ. ευρώ, ποσό ιδιαίτερα σημαντικό, εάν ληφθεί υπόψη και η οικονομική κρίση που βιώνει η χώρα μας, αλλά και το γεγονός λίγα χρόνια πιο πριν το 2011 το αντίστοιχο ποσό κυμαινόταν στα 14 δισ. ευρώ. Η μείωση αυτή αντιστοιχεί σε ποσοστό 5,75%, ελάχιστο λαμβάνοντας υπόψη τις υπάρχουσες συνθήκες. Λαμβάνοντας υπόψη τα στοιχεία του Υπουργείου Ναυτιλίας και Αιγαίου, η ελληνική σημαία κατέχει πλέον την έκτη θέση διεθνώς και τη δεύτερη θέση στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η κατάταξη αυτή της Ελλάδας στον παγκόσμιο και ευρωπαϊκό ακτοπλοϊκό χάρτη την καθιστά σημαντική και υπολογίσιμη δύναμη⁵.

2.1 Προβλήματα & Ιδιαιτερότητες του Κλάδου

Ο κλάδος της ναυτιλίας επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από τον τουριστικό κλάδο, γι' αυτό και εμφανίζει ορισμένα χαρακτηριστικά επηρεαζόμενος από αυτόν.

Ο κλάδος της ναυτιλίας εμφανίζει έντονη εποχικότητα λόγω τόσο των καιρικών συνθηκών, αλλά και λόγω του τουρισμού. Τους χειμερινούς μήνες τα καιρικά φαινόμενα δημιουργούν πολλές δυσχέρειες ως προς την εκτέλεση των δρομολογίων και σε αριθμό και ως προς το χρόνο μεταφοράς. Επίσης, είναι γνωστό ότι ο τουρισμός, εγχώριος και αλλοδαπός, είναι αυξημένος κατά τους καλοκαιρινούς μήνες, οπότε και τότε παρατηρείται αύξηση των εσόδων της ναυτιλίας. Και παρά την

⁵ <http://www.lifo.gr/now/greece/30309> (ανάκτηση 22/04/2014)

αύξηση της κίνησης κατά τους καλοκαιρινούς μήνες, και πάλι σε ορισμένες περιπτώσεις τα δρομολόγια είναι ανεπαρκή.

Άλλη μία ιδιαιτερότητα και παράλληλα πρόβλημα του κλάδου της ναυτιλίας είναι η μεγάλη μεταβλητότητα του κόστους λειτουργίας μιας ναυτιλιακής επιχείρησης. Τα κόστη λειτουργίας της ναυτιλιακής επιχείρησης που δέχονται μεγάλες και σημαντικές μεταβολές είναι τα καύσιμα, οι δαπάνες ασφαλιστικής κάλυψης, οι δαπάνες συντήρησης και επισκευής, κλπ.

Ένα βασικό πρόβλημα που έχουν οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις είναι ότι προκειμένου να καλύψουν όλες τις ανάγκες κυρίως του ελλαδικού χώρου, αναγκάζονται να έχουν στο πρόγραμμα τους δρομολόγια που να μην εξυπηρετούν κοινωνικές ανάγκες, αλλά από την άλλη η επιβατική κίνηση κινείται σε χαμηλά επίπεδα, με αποτέλεσμα να μην μπορούν να καλύψουν τα έξοδα τους ή να ρίχνουν το μέσο όρο των ετήσιων συνολικών εσόδων τους. Μερικές φορές θα μπορούσαμε να πούμε ότι τα συγκεκριμένα δρομολόγια κρίνονται ως ανεπαρκή. Σε αυτό το πρόβλημα έρχεται να προστεθεί το πραγματικό γεγονός ότι αυτά τα δρομολόγια πραγματοποιούνται σε ποσοστό 50% από τρεις μόνο εταιρείες.

Ένα μεγάλο επίσης θέμα είναι οι ώρες αναχώρησης των πλοίων με διάφορους προορισμούς. Είναι γενικά αποδεκτό και μπορεί κάποιος να το πιστοποιήσει ότι ιδίως για τους κυριότερους προορισμούς τα πλοία από διάφορες εταιρείες αναχωρούν την ίδια σχεδόν ώρα. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μην εξυπηρετείται ο κόσμος που δεν έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσει το πλοίο τη συγκεκριμένη ώρα αναχώρησης, οπότε και να επιλέγεται άλλο μέσο μεταφοράς, αλλά και σε περιόδους αιχμής να δημιουργούνται περαιτέρω προβλήματα.

Τέλος, οι ακτοπλοϊκές εταιρείες τα τελευταία χρόνια, και λόγω της οικονομικής κρίσης, δεν μπαίνουν στη διαδικασία να ανανεώσουν τα πλοία τους με πιο σύγχρονα, ανακαινισμένα ή και νέα. (Γουλιέλμος & Σαμπράκος, 2002).

2.3 Χαρακτηριστικά της Αγοράς

Μετά από μελέτη των στατιστικών πινάκων της Ελληνικής Στατιστικής Υπηρεσίας για τις Ναυτιλιακές Υπηρεσίες, μπορούμε να συμπεράνουμε πως κινείται η αγορά της ναυτιλίας. Με όλα αυτά τα νούμερα μπορούμε να καταλήξουμε σε γενικά συμπεράσματα για την πορεία της ναυτιλίας. Μπορούμε να μάθουμε ποιες

είναι οι αδυναμίες και ποια τα δυνατά της σημεία. Επίσης, μπορούμε να μάθουμε από τι απειλείται η αγορά της ναυτιλίας, αλλά και τι ευκαιρίες δίνονται σε όσους ασχολούνται με τον κλάδο αυτό. Με λίγα λόγια να παρουσιάσουμε τη swot analysis για τον κλάδο της ναυτιλίας. Αναλυτικότερα έχουμε:

Αδυναμίες:

Και λόγω της οικονομικής κρίσης των τελευταίων ετών οι περισσότερες αν όχι όλες οι επιχειρήσεις πάσχουν από έλλειψη ρευστότητας. Όπως έχουμε προαναφέρει η ναυτιλία σχετίζεται άμεσα με τον τουριστικό κλάδο. Ένας κλάδος που και αυτός αντιμετωπίζει έντονο πρόβλημα στο θέμα της ρευστότητας. Το πρόβλημα λοιπόν αυτό επεκτείνεται μέσω του τουριστικού τομέα και στο ναυτιλιακό κλάδο.

Παράλληλα με την πρώτη αδυναμία, κινείται και η αδυναμία συγκέντρωσης και άντλησης κεφαλαίων. Και λόγω της έλλειψης ρευστότητας και λόγω του φόβου που επικρατεί μεταξύ των επενδυτών, οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις αδυνατούν να συλλέξουν κεφάλαια.

Οι επενδύσεις όμως δεν έρχονται από την πλευρά των ιδιωτών. Επενδύσεις γίνονται και από την πλευρά του δημοσίου. Αλλά και αυτές έχουμε μειωθεί μάλιστα και σε βαθμό τέτοιο που να μην γίνονται σε όλου τους κλάδους. Βέβαια όταν μιλάμε για δημόσιες επενδύσεις, εννοούμε παράλληλα επιδοτήσεις προς τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις, αλλά και προς τα ελληνικά λιμάνια.

Άλλη μία αδυναμία είναι το υψηλό λειτουργικό κόστος των ναυτιλιακών επιχειρήσεων, κάτι που έχουμε προαναφέρει ως ένα βασικό πρόβλημα του κλάδου. Το υψηλό κόστος λειτουργίας έχει και σαν αποτέλεσμα να δημιουργεί αυξημένες ζημιές και μάλιστα σε επίπεδο κερδών προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων.

Δυνάμεις:

Παρά την οικονομική κρίση και τα προβλήματα που εμφανίζονται στην αγορά ο στόλος αρκετών ναυτιλιακών επιχειρήσεων είναι νέος ή και ανακαινισμένος σε πολύ μεγάλο βαθμό. Αυτό οφείλεται και στις μικρές έστω επενδύσεις των μετόχων, αλλά και φυσικά στις σωστές λήψεις αποφάσεων των διοικήσεων τους.

Οι διοικήσεις βέβαια, ιδίως όταν είναι ώριμες και λαμβάνουν κάτω από προϋποθέσεις αποφάσεις, αποτελούν ένα ισχυρό χαρτί για κάθε επιχείρηση.

Σε συνδυασμό με τα παραπάνω, μία ακόμα δυναμική των ναυτιλιακών επιχειρήσεων είναι να υπάρχουν ομαλές και επικοινωνιακές σχέσεις με τις τράπεζες. Βασικός πιστωτής κάθε επιχείρησης, οι τράπεζες μπορούν να διευκολύνουν ή να κάνουν δύσκολη την οικονομική ζωή μιας επιχείρησης.

Απειλές:

Η πιο σημαντική απειλή που δέχεται ο κλάδος της ναυτιλίας είναι αυτή του κόστους των καυσίμων. Όπως αναφέραμε και στην παράγραφο των προβλημάτων του κλάδου, είναι μία λειτουργική δαπάνη που εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το ολιγοπώλιο των πρατηριούχων και επηρεάζεται σημαντικά από κυβερνητικές δυνάμεις εγχώριες και αλλοδαπές.

Όλες σχεδόν οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις συναλλάσσονται με ξένα τουριστικά γραφεία. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα πολλές συμφωνίες να μην «κλείνονται» σε ευρώ αλλά σε διάφορα ξένα νομίσματα. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να υπάρχει κίνδυνος για μεγάλες διαφορές στη συναλλαγματική ισοτιμία κατά την στιγμή της εξόφληση της εταιρείας.

Μία ακόμα απειλή που μπορεί να σχετιστεί με την αμέσως προηγούμενη είναι η κρίση που έχει ξεσπάσει τα τελευταία χρόνια στον κλάδο των τραπεζών. Και γενικότερα η οικονομική κρίση έχει δημιουργήσει έντονα προβλήματα στις δανειοδοτήσεις με αποτέλεσμα να μην μπορούν οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις να αυξήσουν τα δανειακά κεφάλαια με στόχο τις νέες επενδύσεις.

Τέλος, τυχόν επιδοτήσεις που κάποτε έδινε το κράτος, είναι πλέον μειωμένες ή/και ανύπαρκτες. Οπότε ούτε από εκείνη την πλευρά μπορούν να ελπίζουν οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις την ύπαρξη κεφαλαίων για νέες επενδύσεις.

Ευκαιρίες:

Η οικονομική κρίση δεν έφερε μόνο προβλήματα και απειλές για τον κλάδο της ναυτιλίας. Έφερε και ευκαιρίες. Λόγο της οικονομική κρίσης έπεσαν σε πολύ μεγάλο βαθμό οι αξίες των πλοίων. Αυτό έδωσε τη δυνατότητα σε έχοντες κεφάλαια να επενδύσουν στην αγορά πλοίων είτε αυτά είναι παλιά είτε νέα, και να τα εκμεταλλευτούν αναλόγως.

Όπως έχουμε αναφέρει σε προηγούμενο κεφάλαιο το κράτος έχει τη δυναμική να παρεμβαίνει όπου κρίνεται αναγκαίο. Ένα μέτρο που συχνά λαμβάνεται είναι η επιδότηση δρομολογίων. Οι άγονες γραμμές, επειδή έχουν υψηλά κόστη συνηθίζεται να επιδοτούνται αφού στη χώρα μας η ναυτιλία αποτελεί και κοινωνικό φαινόμενο.

Τέλος, η οικονομική κρίση και οι κρατικές παρεμβάσεις έδωσαν στο ναυτιλιακό κλάδο μία ακόμα ευκαιρία. Μετά από αποφάσεις τις κυβέρνησης οι μισθοί έχουν μειωθεί σε μεγάλο βαθμό. Αυτό έδωσε τη δυνατότητα στο ναυτιλιακό κλάδο να προσλάβει φτηνά εργατικά χέρια, αλλά και να μειώσει του μισθού του

υφιστάμενου προσωπικού, χωρίς να χρειαστεί να προβεί σε δικαστικές ή άλλες διαμάχες με τα συνδικαλιστικά τους όργανα.

2.4 Γενικά Στοιχεία για τις Μινωικές Γραμμές

⁶Η πλήρης επωνυμία της εταιρείας είναι «Μινωικές Γραμμές Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία» και έχει καταχωρηθεί στα μητρώα των ανωνύμων εταιρειών με το διακριτικό τίτλο «Minoan Lines». Η επιχείρηση ιδρύθηκε τέλη του Μάη του 1972 και έχει έδρα το Δήμο Ηρακλείου Κρήτης και από τότε πρωταγωνιστεί στο ναυτιλιακό χώρο. Σύμφωνα με το αρχικό καταστατικό της επιχείρησης η διάρκεια της έχει οριστεί μέχρι το 2052, αλλά υπάρχει δυνατότητα παράτασης. Η επιχείρηση είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών με το σύμβολο «MINOA», στον κλάδο ταξίδια και τουρισμός.

Σύμφωνα με το καταστατικό της η δραστηριότητάς της, συνοπτικά, είναι η εκμετάλλευση πλοίων επιβατηγού ναυτιλίας με στόχο τη μεταφορά προσώπων και αντικειμένων στο εσωτερικό και το εξωτερικό. Βασική γραμμή εσωτερικού έχει το Ηράκλειο – Πειραιάς – Ηράκλειο. Αντιστοίχως, βασική γραμμή εξωτερικού για τις μινωικές γραμμές είναι Ελλάδα – Ιταλία – Ελλάδα.

Οι εταιρεία αυτή όμως δεν έχει μόνο αυτή τη δραστηριότητα. Συμμετέχει και σε εταιρείες οι οποίες εκμεταλλεύονται ξενοδοχεία, μισθώνουν συγκοινωνιακές γραμμές και γενικά ασχολούνται με τον τουριστικό κλάδο. Διαθέτει το 100% της «Minoan Italia Spa», το 100% της «Κρητική Φιλοξενία Α.Ε.», το 50% της «Mediterranean Ferries S.R.L.» και το 33,35% της «Hellenic Seaways Α.Ε.».

Ο ισολογισμός του 2013 έκλεισε με μέσο όρο 459 υπαλλήλους. Ο αριθμός αυτός είναι σχετικός γιατί κατά τη θερινή περίοδο αυξάνεται αρκετά.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση που θα ακολουθήσει θα γίνει σε βάθος πενταετίας (χρήσεις 2009-2013), με τα οικονομικά στοιχεία που έχουν ληφθεί μέσω της στατιστικής ιστοσελίδας της hellastat. Στο σημείο αυτό να αναφέρουμε ότι δεν διαθέτουμε όλες τις πληροφορίες σε βάθος πενταετίας, οπότε θα περιοριστούμε μόνο στο βαθμό που μας δίνεται.

⁶ <http://www.minoan.gr/el/info-more> (ανάκτηση 27/04/2014) & www.hellastat.gr (ανάκτηση 30/04/2014)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΜΙΝΩΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ

3.1 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις της Επιχείρησης

Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζονται σε βάθος πενταετίας βασικοί λογαριασμοί του ισολογισμού της εταιρείας «Μινωικές Γραμμές Α.Ε.». Μερικοί λογαριασμοί αν και σημαντικοί ενδέχεται να μην εμφανίζονται γιατί δεν υπήρχαν στοιχεία για όλη την πενταετία για τον υπολογισμό των μεταβολών τους.

Πίνακας 3.1: Μεταβολές Λογαριασμών του Ισολογισμού

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009				
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ									
I. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ									
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	237.696.000,00	-2,29	243.273.000,00	-41,67	417.069.399,47	-3,35	431.534.822,70	-3,10	445.341.826,64
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.340.000,00	-2,97	1.381.000,00	-2,89	1.422.042,97	-2,82	1.463.243,02	-2,74	1.504.443,07
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες	154.743.000,00	-9,27	170.548.000,00	5.032,03	3.323.208,19	-2,50	3.408.405,99	-7,46	3.683.028,19
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	17.535.000,00	35,75	12.917.000,00	33.740,51	38.170,23	7,58	35.481,48	-0,65	35.712,00
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	462.183.000,00	-4,91	486.026.000,00	-2,75	499.752.753,08	-2,76	513.941.953,19	-2,67	528.065.009,90
Αποθέματα	3.715.000,00	-43,68	6.596.000,00	-33,61	9.934.785,50	7,41	9.249.047,02	51,28	6.113.772,18
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	31.292.000,00	-14,01	36.391.000,00	-36,02	56.877.237,26	0,14	56.799.165,73	-6,44	60.709.263,01
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	19.124.000,00	-1,97	19.509.000,00	-3,71	20.260.241,52	-9,44	22.372.498,20	-52,34	46.943.386,98
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	6.597.000,00	42,70	4.623.000,00	-5,79	4.907.240,31	-52,77	10.390.403,52	93,41	5.372.101,00
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	60.728.000,00	-9,52	67.119.000,00	-27,09	92.052.049,89	-6,91	98.883.659,77	-17,36	119.656.380,28
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	522.911.000,00	-5,47	553.145.000,00	-6,53	591.804.802,97	-3,43	612.825.612,96	-5,39	647.721.390,18
Εκδοθέν κεφάλαιο	236.289.000,00	26,68	186.527.000,00	0,00	186.526.076,38	0,00	186.526.076,38	0,00	186.526.076,38
Σύνολο μετοχικού κεφαλαίου	210.118.000,00	31,67	159.584.000,00	0,00	159.583.500,00	0,00	159.583.500,00	0,00	159.583.500,00
Αποθεματικό υπέρ το άρτιο	26.171.000,00	-2,87	26.943.000,00	0,00	26.942.576,38	0,00	26.942.576,38	0,00	26.942.576,38
Αποθεματικά	60.255.000,00	0,56	59.921.000,00	0,01	59.916.795,73	0,00	59.916.795,73	2,66	58.361.495,73
Συμμετοχές	-90.740.000,00	24,23	-73.040.000,00	267,95	-19.850.561,22	-201,71	19.516.206,10	-69,58	64.151.181,05
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική	205.804.000,00	18,68	173.408.000,00	-23,47	226.592.310,89	-14,80	265.959.078,21	-13,94	309.038.753,16
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	205.804.000,00	18,68	173.408.000,00	-23,47	226.592.310,89	-14,80	265.959.078,21	-13,94	309.038.753,16
Έσοδα επόμενων χρήσεων	3.836.000,00	-4,81	4.030.000,00	-4,58	4.223.265,54	-4,38	4.416.627,21	-4,19	4.609.988,88
Δικαιώματα συνταξοδότησης εργαζομένων	1.360.000,00	-21,25	1.727.000,00	-16,20	2.060.764,66	-22,18	2.647.971,82	9,62	2.415.529,30
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	215.818.000,00	3.595,51	5.840.000,00	-97,66	249.079.614,81	-6,36	265.988.706,99	3.686,04	7.025.518,18
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	13.421.000,00	-46,09	24.896.000,00	-8,95	27.342.343,87	17,61	23.248.082,21	369,00	4.956.992,61
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	61.319.000,00	-34,51	93.627.000,00	29,08	72.531.848,40	47,69	49.112.375,55	39,37	35.238.809,92
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις στην επόμενη χρήση	16.259.000,00	-93,31	242.926.000,00	1.394,13	16.258.685,00	90,89	8.517.370,00	-97,08	291.311.316,31
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	101.289.000,00	-72,91	373.897.000,00	221,96	116.132.877,27	43,59	80.877.827,76	-75,61	331.657.118,84
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	317.107.000,00	-16,49	379.737.000,00	3,98	365.212.492,08	5,29	346.866.534,75	2,42	338.682.637,02
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	522.911.000,00	-5,47	553.145.000,00	-6,53	591.804.802,97	-3,43	612.825.612,96	-5,39	647.721.390,18

Γενικά σε όλους τους λογαριασμούς του ισολογισμού παρατηρείται σταθερή μείωση την τελευταία πενταετία. Η κατάσταση αυτή είναι λογική λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική κρίση από την οποία διέπεται η χώρα μας.

Ιδιαίτερως, το μη κυκλοφορούν ενεργητικό είχε μία σταθερή μείωση από το 2009 έως το 2012 περίπου στο 2,5%, ενώ το 2013 μειώθηκε ακόμα περισσότερο σε

ποσοστό 4,91%. Το κυκλοφορούν ενεργητικό εμφανίζει όμως μεγαλύτερη μείωση έναντι του μη. Η μεγαλύτερη μείωση εμφανίζεται μεταξύ των ετών 2011 και 2012, ύψους 27,09%.

Ένας σημαντικός λογαριασμός που πρέπει να εξεταστεί επίσης, είναι τα ίδια κεφάλαια. Τα ίδια κεφάλαια βρίσκονταν σε σταδιακή μείωση μέχρι το 2012, ενώ το 2013 δημιουργήθηκε μία αύξηση της τάξεως του 18,68%. Οι μειώσεις μέχρι το 2013 στις ζημίες χρήσεως που υφίσταται η επιχείρηση εκείνη την περίοδο.

Από την ίδια πλευρά του ισολογισμού οι συνολικές υποχρεώσεις εμφανίζουν μικρή αύξηση κατά τα έτη 2009 – 2012, κατά μέσω όρο 4%. Αντίθετα, το 2013 εμφανίζεται μία αρκετά μεγάλη μείωση της τάξεως 16,5%.

Με βάση την ίδια λογική οι μεταβολές στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, εμφανίζονται στον επόμενο πίνακα.

Πίνακας 3.2: Μεταβολές Λογαριασμών Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσεως

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ	2013	2012	2011	2010	2009				
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΠΤΦ)									
Μικτό αποτέλεσμα									
Κύκλος εργασιών	151.215.000,00	2,08	148.135.000,00	-23,33	193.223.605,81	14,18	169.232.340,61	-1,10	171.117.525,27
Κόστος πωλήσεων	134.825.000,00	-10,87	151.272.000,00	-20,64	190.625.050,77	12,36	169.661.029,96	13,28	149.774.376,20
Μικτό αποτέλεσμα	16.390.000,00	-622,47	-3.137.000,00	-220,72	2.598.555,04	-706,16	-428.689,35	-102,01	21.343.149,07
Λειτουργικά έξοδα									
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	14.662.000,00	10,93	13.217.000,00	-31,19	19.208.776,44	1,57	18.912.699,22	-15,86	22.477.838,50
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	29.143.000,00	-27,37	40.124.000,00	30,77	30.681.859,20	-15,80	36.437.869,71	15,78	31.471.193,82
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ (ΚΠΤΦ)	-10.904.000,00	-74,79	-43.261.000,00	55,78	-27.770.907,80	-22,64	-35.898.955,41	374,00	-7.573.560,17
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ (ΚΠΤΦΑ)									
Αποσβέσεις	16.765.000,00	-47,40	31.874.000,00	120,07	14.483.663,63	0,19	14.456.731,57	-3,92	15.047.064,54
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ (ΚΠΤΦΑ)	5.861.000,00	-151,47	-11.387.000,00	-14,30	-13.287.244,17	-38,03	-21.442.223,84	-386,91	7.473.504,37
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ									
Χρηματοοικονομικά έξοδα	7.829.000,00	-21,89	10.023.000,00	-15,66	11.884.284,99	31,13	9.063.269,41	-13,11	10.431.169,92
Έσοδα (ζημίες) από επενδύσεις	1.033.000,00	998,94	94.000,00	-67,41	288.425,47	-92,46	3.823.150,76	-93,67	60.425.045,32
Αποσβέσεις	16.765.000,00	-47,40	31.874.000,00	120,07	14.483.663,63	0,19	14.456.731,57	-3,92	15.047.064,54
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-17.700.000,00	-66,72	-53.190.000,00	35,11	-39.366.767,32	-4,31	-41.139.074,06	-196,98	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ									
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-17.700.000,00	-66,72	-53.190.000,00	35,11	-39.366.767,32	-8,62	-43.079.674,95	-201,55	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)									
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	-17.700.000,00	-66,72	-53.190.000,00	35,11	-39.366.767,32	-8,62	-43.079.674,95	-201,55	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΗ ΜΗΤΡΙΚΗ Η ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΜΕΘΩΦΗΘΙΑΣ									
Κέρδη (ζημίες) που αναλογούν στη μητρική	-17.700.000,00	-66,72	-53.190.000,00	35,11	-39.366.767,32	-8,62	-43.079.674,95	-201,55	42.420.315,23
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ									
Καθαρά κέρδη (ζημίες) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-17.366.000,00	-67,36	-53.211.000,00	35,17	-39.366.767,32	-8,62	-43.079.674,95	-201,55	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ									
Βασικά κέρδη (ζημίες) ανά μετοχή	-0,24	-65,71	-0,70	25,00	-0,56	-8,20	-0,61	-201,67	0,60

Ο κύκλος εργασιών των μινωικών γραμμών εμφανίζει αρκετές κυμάνσεις για την πενταετία 2009-2013. Ενώ υπάρχει μία αύξηση της τάξεως 14,18% μεταξύ των ετών 2010-2011, υπάρχει και μία σημαντική μείωση της τάξεως του 23,33% μεταξύ των ετών 2011 και 2012.

Την αύξηση και τη μείωση που προαναφέραμε για τον κύκλο εργασιών ακολουθεί και το κόστος πωληθέντων. Για τις ίδιες χρονιές έχουμε μία αύξηση 12,36% και μία μείωση 20,64%.

Μεγάλες κυμάνσεις έχουν και τα λειτουργικά έξοδα συνολικά. Το 2010 έχουμε αύξηση 15,78%, το 2011 μείωση 15,80%, το 2012 αύξηση 30,77% και το 2013 μείωση 27,37%. Με τη μορφή διαγράμματος οι διακυμάνσεις αυτές παρουσιάζονται ως εξής:

Διάγραμμα 3.1: Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων



Τα χρηματοοικονομικά έξοδα, με εξαίρεση το 2011 που εμφανίζουν μία σημαντική αύξηση του 31,13%, τα υπόλοιπα χρόνια μειώνονται κατά μέσο όρο 17,00% περίπου, κάθε χρονιά. Η μείωση αυτή σημαίνει καλή διαχείριση αυτού του είδους των δαπανών από την πλευρά της επιχείρησης, γιατί δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι σε αυτόν τον λογαριασμό καταχωρούνται όλοι οι τόκοι, οι προμήθειες και τα έξοδα που χρεώνεται οι εταιρεία από τη συνεργασία της με τις τράπεζες.

Μέχρι το 2012, τα χρηματοοικονομικά έσοδα εμφάνιζαν μία σταδιακή μείωση και μάλιστα σε σημαντικό ποσοστό. Το 2013 όμως έχουμε μία τεράστια αύξηση αυτών. Ως χρηματοοικονομικά έσοδα εννοούνται τα έσοδα που προκύπτουν από την τοποθέτηση κεφαλαίων σε συμμετοχές και χρεόγραφα. Το που οφείλεται αυτή η σημαντική αύξηση δεν είναι γνωστό γιατί οι πληροφορίες που διαθέτουμε δεν περιλαμβάνουν τέτοιου είδους πληροφόρηση.

Με εξαίρεση το έτος 2009, η επιχείρηση που εξετάζουμε έχει ζημίες προ φόρων, για τα υπόλοιπα έτη. Οι ζημίες αυτές στη διάρκεια των ετών 2010-2013 μειώνονται και αυξάνονται. Εντυπωσιακή είναι η αλλαγή των ετών 2009 και 2010. Όχι μόνο δεν μειώθηκαν τα κέρδη της επιχείρησης, αλλά οι ζημίες της το 2010 έφτασαν στα επίπεδα των κερδών του 2009. Εξίσου σημαντική είναι και η μείωση των ζημιών τα έτη 2012 και 2013. Οι μινωικές γραμμές έκαναν την ανατροπή.

Στα ίδια επίπεδα και περίπου με τα ίδια ποσοστά κινείται και ο λογαριασμός των ζημιών μετά από φόρους, όπως είναι λογικό.

3.2 Οικονομικά Αποτελέσματα

Από την μέχρι τώρα κίνηση των λογαριασμών του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως της επιχείρησης των μινωικών γραμμών, αλλά και από τους χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες που θα παρουσιαστούν στο επόμενο κεφάλαιο, αντιλαμβανόμαστε ότι οι διοικούντες της έχουν προχωρήσει σε μία σειρά από μέτρα προκειμένου να αντιμετωπίσουν την οικονομική κρίση που τους διέπει.

Έχει κάνει προσπάθειες για τη μείωση των λειτουργικών εξόδων και κυρίως των καυσίμων, σύμφωνα με πληροφορίες από την ιστοσελίδα της επιχείρησης και όχι μόνο. Η κίνηση αυτή είναι και η πιο ουσιαστική γιατί τα καύσιμα αποτελούν και τη μεγαλύτερη δαπάνη των ναυτιλιακών επιχειρήσεων.

Το 2012 η εταιρεία έκανε επίσης πολλές βελτιώσεις στα μηχανήματα των πλοίων και κυρίως στα συστήματα λειτουργία των προπελών για τα βασικά πλοία της. Επίσης, πλαστικοποίησε τους ύφαλους των σκαφών, και γενικά προέβει σε στρατηγικές μηχανολογικές κινήσεις με στόχο όχι μόνο την αναβάθμιση τους, αλλά και την εξοικονόμηση καυσίμων.

Οι κινήσεις αυτές σε συνδυασμό με την αύξηση της τουριστικής κίνησης και την αλλαγή τιμολογιακής πολιτικής έδωσαν ώθηση στη βελτίωση των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων της επιχείρησης.

Γενικά, οι μινωικές γραμμές εξετάζουν, ελέγχουν, επεξεργάζονται και στη συνέχεια πράττουν στρατηγικές και πολιτικές που να αντισταθμίζουν ανόδους των τιμών των καυσίμων.

Παράλληλα, η επιχείρηση, εκμεταλλευόμενη την οικονομική κρίση και αλλαγές στο τραπεζικό σύστημα, αιτήθηκε και πέτυχε μείωση των επιτοκίων στις

συναλλαγές της με τις τράπεζες. Κάτι που φάνηκε και στα χρηματοοικονομικά έξοδα όπως είδαμε στην προηγούμενη παράγραφο. Οι αλλαγές στο τραπεζικό σύστημα προήλθαν από αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας μετά την ανάκαμψη άλλων ευρωπαϊκών χωρών από την οικονομική κρίση, ιδιαιτέρως του νότου. Αν και στην πορεία καταγράφηκαν και άνοδοι των επιτοκίων, η υπό εξέταση εταιρεία και οι χρηματοοικονομικοί μελετητές της παρακολουθούν συνεχώς την πορεία των επιτοκίων παράλληλα με τα δάνεια της και ενεργεί αναλόγως.

Ένα επίσης θέμα που πρέπει κάθε επιχείρηση να ελέγχει είναι η ρευστότητα. Μία επιχείρηση για να είναι σίγουρη ότι έχει εξασφαλίσει το θέμα της ρευστότητας προκειμένου να μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις της, τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες, πρέπει να διαθέτει ισχυρή ταμειακή ροή.

Πίνακας 3.3: Κατάσταση Ταμειακών Ροών

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2011 - 31/12/2011	1/01/2010 - 31/12/2010	1/01/2009 - 31/12/2009
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΙΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ					
Συμφωνία κέρδους (ζημία) με το κέρδος (ζημία) συνήθων εργασιών					
Κέρδη (ζημίες) που αναλογούν στη μητρική	-17.700.000,00	-53.190.000,00	-39.366.767,32	-41.139.074,06	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΠΤΦ]	-17.700.000,00	-53.190.000,00	-39.366.767,32	-41.139.074,06	42.420.315,23
Προσαρμογές για μη-ταμειακές κινήσεις					
Αποσβέσεις	9.761.000,00	11.874.000,00	14.483.663,63	14.456.731,57	15.047.064,54
Αποσβέσεις	9.761.000,00	11.874.000,00	14.483.663,63	14.456.731,57	15.047.064,54
Ζημίες απομείωσης (αντιλογισμός)	7.196.000,00	20.000.000,00		413.398,20	214.854,63
Συναλλαγματικές διαφορές	-4.000,00	-4.000,00	12.107,94	9.326,12	-5.313,12
Κέρδη (ζημίες) από επενδύσεις	953.000,00	96.000,00	143.665,47	3.343.824,93	60.968.579,66
Χρεωστικοί τόκοι	-7.504.000,00	-9.981.000,00	-11.877.850,01	-8.647.509,62	-10.216.315,29
Αύξηση (μείωση) προβλέψεων	2.253.000,00	1.361.000,00	4.500.187,75	10.060.312,99	-1.466.512,34
Αναγνώριση προβλέψεων	2.253.000,00	1.361.000,00			
Λοιπές μη-ταμειακές προσαρμογές					
Σύνολο μη-ταμειακών προσαρμογών	25.757.000,00	43.116.000,00	30.730.143,86	30.243.453,57	-36.962.170,66
ΣΥΝΟΛΟ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΙΣ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ	8.057.000,00	-10.074.000,00	-8.636.623,46	-10.895.620,49	5.458.144,57
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ					
Αύξηση (μείωση) αποθεμάτων	136.000,00	-3.339.000,00	685.738,48	3.135.274,84	606.714,40
Αύξηση (μείωση) πελατών και λοιπών απαιτήσεων	326.000,00	-6.898.000,00	-1.691.034,79	23.543.430,82	-2.324.689,20
Αύξηση (μείωση) των εμπορικών και λοιπών υποχρεώσεων	-34.841.000,00	32.929.000,00	24.227.127,37	10.758.810,84	5.516.921,33
ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ) ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	-35.303.000,00	43.166.000,00	25.232.423,68	-15.919.894,82	7.234.896,13
ΣΥΝΟΛΟ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΟΗΣ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-27.246.000,00	33.092.000,00	16.595.800,22	-26.815.515,31	12.693.040,70
ΛΟΙΠΕΣ ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
Πληρωμές τόκων που αναγνωρίζονται ως λειτουργικά έξοδα	7.342.000,00	9.835.000,00	11.695.125,84	6.944.574,18	9.845.030,20
Επιστροφή φόρων εισοδήματος					
Πληρωμές φόρων εισοδήματος			1.735.976,37		
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΙΠΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-7.342.000,00	-9.835.000,00	-13.431.102,21	-6.944.574,18	-9.845.030,20
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	-34.588.000,00	23.257.000,00	3.164.698,01	-33.760.089,49	2.848.010,50
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
Πληρωμές για την απόκτηση ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού					
Πληρωμές για την απόκτηση ασύμπτων και ενσώματων περιουσιακών στοιχείων	1.889.000,00	5.321.000,00	571.037,09	809.281,12	2.537.237,77
Πληρωμές για την κτήση συμμετοχών και αξιογράφων				138.776,00	170.012,08
Εισπράξεις από την εκποίηση ασύμπτων και ενσώματων περιουσιακών στοιχείων	412.000,00	21.000,00			
Εισπράξεις από την εκποίηση ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού			4.904,21	807.961,95	73.504.000,00
Εισπράξεις από την εκποίηση συμμετοχών και αξιογράφων	13.446.000,00				
Εισπράξη μερισμάτων που αναγνωρίζονται ως έσοδα επενδύσεων	297.000,00		139.464,11	2.077.345,00	6.509,00
Εισπράξη τόκων που αναγνωρίζονται ως έσοδα επενδύσεων					
Αποπληρωμή προκαταβολών και χορήγηση δανείων					35.426.573,25
Λοιπές ταμειακές ροές από (για) τις επενδυτικές δραστηριότητες				13.000.000,00	
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	12.266.000,00	-5.300.000,00	-426.668,77	14.937.249,83	106.229.832,40
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ					
Εισπράξεις από την έκδοση μετοχικού κεφαλαίου	49.762.000,00				
Εισπράξεις από δανεισμό			4.094.261,66	18.291.089,60	
Αποπληρωμή τραπεζικών δανείων	27.734.000,00	18.705.000,00	8.517.370,00	24.000.000,00	82.531.201,36
Αποπληρωμή υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης				38.597,78	90.595,92
Πληρωμές μερισμάτων που αναγνωρίζονται ως χρηματοοικονομικά έξοδα	91.000,00	3.000,00	427.177,58	540,94	9.787,28
ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΑΠΟ (ΓΙΑ) ΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ	21.937.000,00	-18.708.000,00	-4.850.285,92	-5.748.049,12	-82.631.584,56
ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ (ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΜΕΤΡΗΤΩΝ	-385.000,00	-751.000,00	-2.112.256,68	-24.570.888,78	26.446.258,34
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΜΕΤΡΗΤΩΝ, ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ,	19.509.000,00	20.260.000,00	22.372.498,20	46.943.386,98	20.497.128,64
ΜΕΤΡΗΤΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΜΕΤΡΗΤΩΝ, ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ,	19.124.000,00	19.509.000,00	20.260.241,52	22.372.498,20	46.943.386,98

Σύμφωνα με τον πίνακα 3.3 κατάσταση ταμειακών ροών το 2009 η εταιρεία διέθετε μία πολύ καλή ταμειακή ροή, η οποία όμως άρχισε σταδιακά να μειώνεται. Βέβαια, το γεγονός αυτό είναι κάτι φυσιολογικό και αναμενόμενο λόγω της οικονομικής κατάστασης που υπάρχει από το 2008 και μετά.

Αν εξετάσουμε πιο ειδικά τους λογαριασμούς θα παρατηρήσουμε ότι τα έτη 2010 και 2013 η ταμειακή ροή για λειτουργικές δραστηριότητες λαμβάνουν αρνητικές τιμές. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν έχει τη δυναμική να εξοφλεί τις τρέχουσες συναλλαγές της. Τα αντίστοιχα όμως έτη η εταιρεία «βοηθείται» από τις εισπράξεις των επενδυτικών δραστηριοτήτων.

3.3 Η Μετοχή

Σύμφωνα με το καταστατικό της επιχείρησης το μετοχικό της κεφάλαιο απαρτίζεται από 70.926.000 κοινές μετοχές, ονομαστικής αξίας 2,25€ η κάθε μία. Οι κάτοχοι αυτών των μετοχών δικαιούνται μέρισμα ανάλογα με τα κέρδη και τις αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων.

Κατά την εξεταζόμενη πενταετία, η επιχείρηση δεν διένειμε μερίσματα. Τελευταία χρονιά που μπορούσε και διένειμε μέρισμα ήταν το 2008, ύψους 3.546.300,00€.

Σύμφωνα με τα χρηματοοικονομικά της αποτελέσματα της επιχείρησης, τα κέρδη ανά μετοχή έχουν σταδιακή μείωση κατά την εξεταζόμενη περίοδο (βλ. πίνακα 3.2 της παραγράφου 3.1).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

4.1 Εισαγωγή

Στο πρώτο κεφάλαιο της παρούσας πτυχιακής εργασίας έγινε εκτενή ανάλυση των βασικών χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών που χρησιμοποιούν οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές για την ανάλυση των επιχειρήσεων. Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει μία προσπάθεια υπολογισμού μερικών από τους βασικούς χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες με στόχο την χρηματοοικονομική ανάλυση της επιχείρησης "Μινωικές Γραμμές Α.Ε."

Τα στοιχεία για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών δεικτών έχουν ληφθεί από τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως για τα έτη 2009 έως 2013, οι οποίοι παρατίθενται στο παράρτημα της παρούσας πτυχιακής εργασίας. Οι αριθμοδείκτες που δεν έχουν υπολογιστεί αλλά έχουν αναλυθεί σε θεωρητικό επίπεδο, δεν συμπεριλαμβάνονται λόγω έλλειψης όλων των απαραίτητων στοιχείων.

4.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

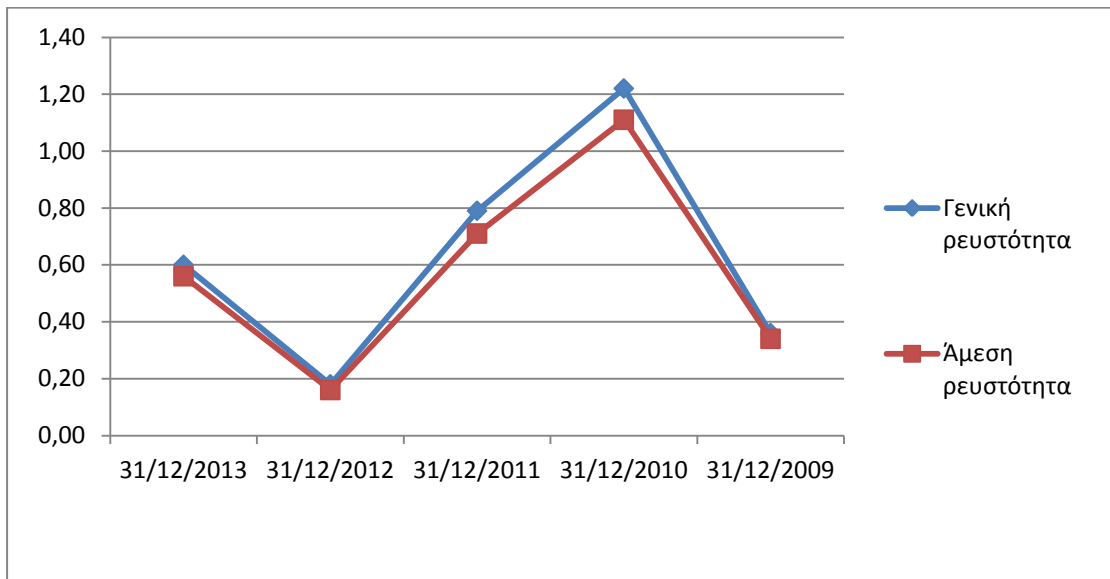
Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας που θα εξεταστούν είναι η γενική ρευστότητα η ειδική ή άμεση ρευστότητα και η ταμειακή ρευστότητα, δηλαδή το πηλίκο των διαθέσιμων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Τα αποτελέσματα των υπολογισμών είναι τα ακόλουθα:

Πίνακας 4.1: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ					
Γενική ρευστότητα	0,60	0,18	0,79	1,22	0,36
Άμεση ρευστότητα	0,56	0,16	0,71	1,11	0,34
Διαθέσιμα προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	18,88%	5,22%	17,45%	27,66%	14,15%

Όπως μπορούμε να παρατηρήσουμε, η γενική και η ειδική ρευστότητα κινούνται στα ίδια περίπου επίπεδα. Για να εξακριβώσουμε τα λεγόμενα μας παραθέτουμε και το ακόλουθο διάγραμμα.

Διάγραμμα 4.1: Γενική & Ειδική Ρευστότητα



Συνηθίζεται να θεωρείται ικανοποιητικός ο αριθμοδείκτης της γενικής ρευστότητας όταν παίρνει τιμές γύρω στο 2. Εδώ όμως ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δεν φτάνει ούτε καν την τιμή 1, παρά μόνο το 2010. Αυτό σημαίνει ότι η εξεταζόμενη επιχείρηση δεν έχει ρευστότητα. Αυτό επιβεβαιώνεται και από το γεγονός ότι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας σχεδόν ταυτίζεται με τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν διαθέτει μεγάλο όγκο αποθεμάτων. Κάτι που ναι μεν είναι λογικό γιατί πρόκειται κατά κύριο λόγο για επιχείρηση παροχής υπηρεσιών, αλλά από την άλλη δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι για την παροχή υπηρεσιών τέτοιου είδους απαιτούνται και εμπορεύματα και προϊόντα.

Όπως και να έχει οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες δεν δείχνουν να έχει η επιχείρηση τη δυνατότητα να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το 2010 που ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας λαμβάνει τιμή 1,11 μπορεί να θεωρηθεί ικανοποιητικός, αλλά για τις υπόλοιπες χρονιές που βρίσκεται κάτω της μονάδας θεωρείται ανεπαρκής γιατί δεν μπορούν τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της με αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται από τις μελλοντικές πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

Όσον αφορά την ταμειακή ρευστότητα της επιχείρησης έχουμε να σχολιάσουμε ότι κινείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Η εξεταζόμενη επιχείρηση δεν έχει την επάρκεια μετρητών για να εξοφλήσει τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Διάγραμμα 4.2: Ταμειακή Ρευστότητα



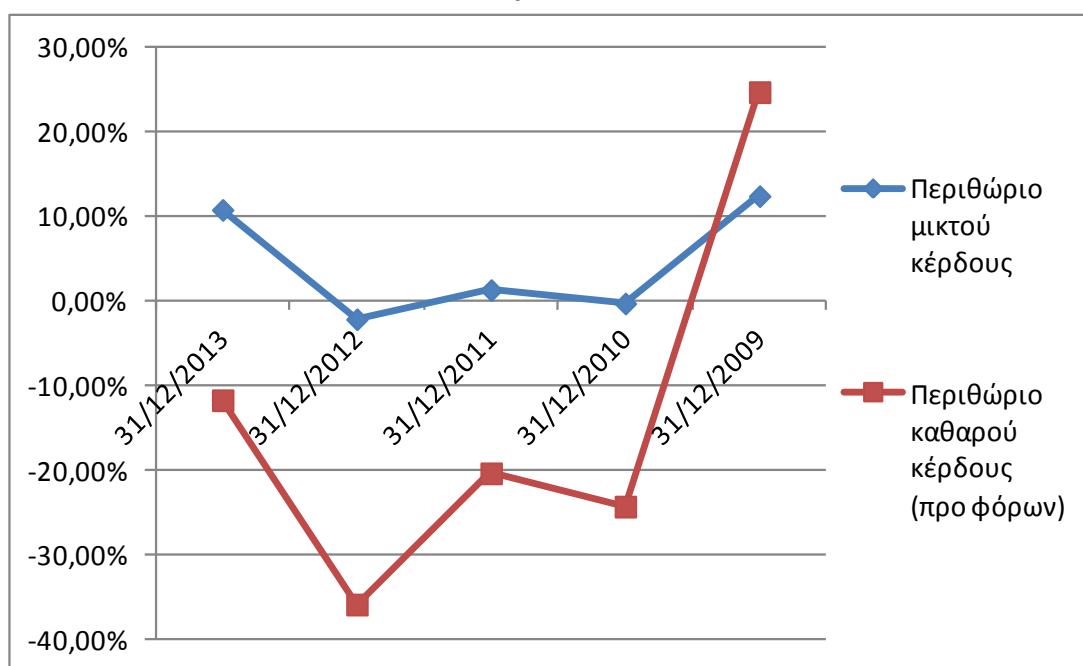
4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι το μικτό περιθώριο κέρδους, το καθαρό περιθώριο κέρδους, η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων και ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Οι τιμές που παίρνουν σε βάθος πενταετίας για την εξεταζόμενη επιχείρηση, οι αριθμοδείκτες αυτοί είναι οι ακόλουθες:

Πίνακας 4.2: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα

	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ					
Περιθώριο μικτού κέρδους	10,84%	-2,12%	1,34%	-0,25%	12,47%
Περιθώριο καθαρού κέρδους (προ φόρων)	-11,71%	-35,91%	-20,37%	-24,31%	24,79%
Απόδοση ιδίων κεφαλαίων προ φόρων	-8,60%	-30,67%	-17,37%	-15,47%	13,73%
Χρηματοοικονομική μόχλευση	2,54%	3,19%	2,61%	2,31%	2,10%

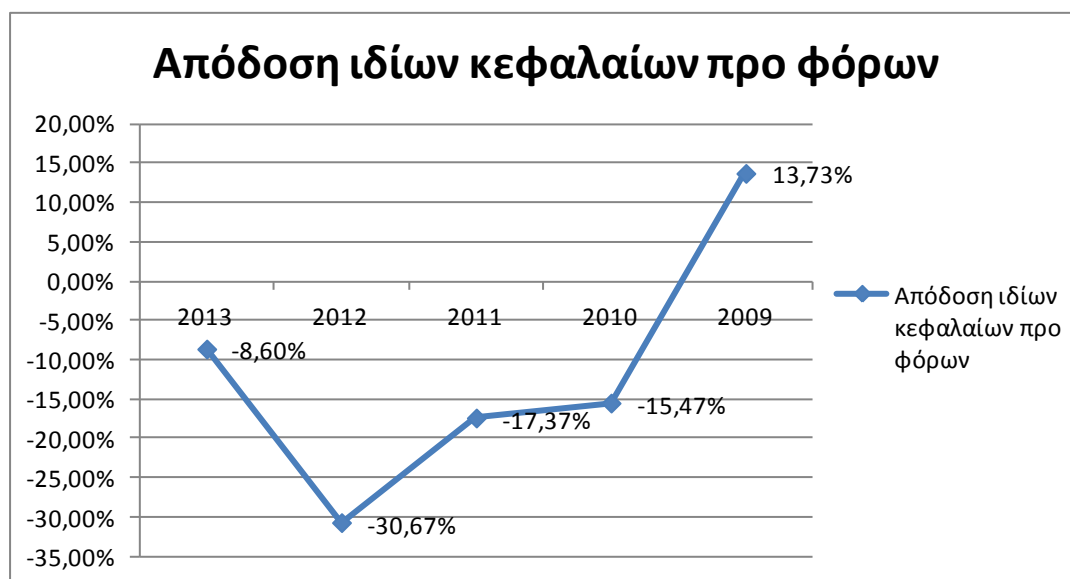
Διάγραμμα 4.3: Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους



Ο χρηματοοικονομικός αριθμοδείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους μας δείχνει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης, καθώς και την πολιτική τιμών που ακολουθεί. Από την προηγούμενη πρόταση είναι κατανοητό ότι όσο πιο υψηλός είναι αυτός ο αριθμοδείκτης τόσο πιο θετικό είναι για την επιχείρηση. Μία πρώτη, λοιπόν, ματιά της πορείας του αριθμοδείκτη αυτού, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι την τελευταία πενταετία έχει πολλά προβλήματα η επιχείρηση στο θέμα της πολιτικής των τιμών της. Για τα πρώτα τέσσερα χρόνια η επιχείρηση έχει πολύ χαμηλά ποσοστά που σημαίνει δυσκολεύεται να καλύψει τα έξοδα της και υψηλό κόστος παραγωγής των προϊόντων και των υπηρεσιών της. Το 2013 φαίνεται να υπάρχει μία στροφή σε αυτό αλλά και πάλι όχι σε ικανοποιητικό επίπεδο. Το ίδιο ισχύει και για το πρώτο έτος αναφοράς, αλλά μην ξεχνάμε ότι τότε ακόμη, το 2009, ήμασταν ακόμα στην αρχή της οικονομικής κρίσης και των προβλημάτων της αγοράς.

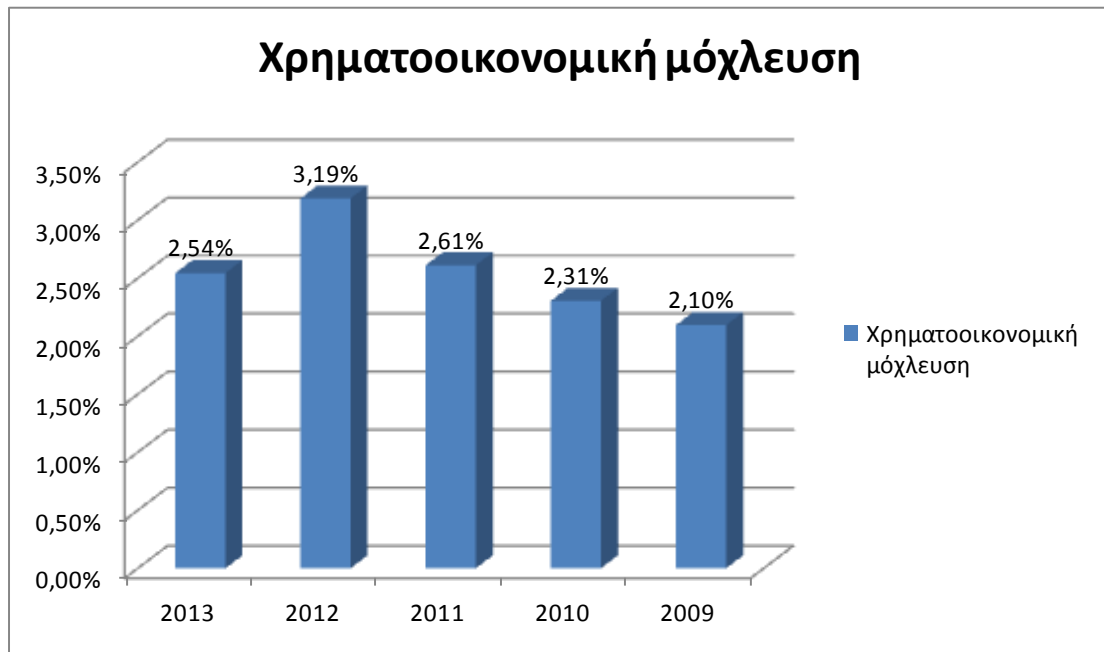
Συνδυαστικά με τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους, όμως, μπορούμε να πούμε ότι τα έξοδα λειτουργίας της επιχείρησης κυμαίνονται σε ίδια επίπεδα από έτος σε έτος γιατί οι μεταβολές μεταξύ των δύο αριθμοδεικτών δείχνουν ότι κινούνται αναλόγως.

Διάγραμμα 4.4: Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων



Παράλληλα, παρατηρούμε ότι η απόδοση ιδίων κεφαλαίων που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης, κινείται σε αρνητικά επίπεδα. Αυτό μας δείχνει ότι η επιχείρηση δεν πέτυχε τον στόχο της, και τα κεφάλαια που έχουν επενδυθεί σε αυτήν δεν έχουν φέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα. Οι αρνητικές αυτές τιμές είναι ενδεικτικές ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της. Είτε η διοίκηση της είναι ανεπαρκής στο να λαμβάνει ορθολογικές αποφάσεις, είτε υπάρχουν υπερεπενδυμένα κεφάλαια και δεν απασχολούνται πλήρως και παραγωγικά, είτε γενικά η επιχείρηση πάσχει από χαμηλή παραγωγικότητα.

Διάγραμμα 4.5: Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης



Παρά το γεγονός ότι οι προηγούμενοι αριθμοδείκτες δεν μας οδηγούν σε θετικά συμπεράσματα, ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης λαμβάνει θετικές τιμές και μάλιστα μεγαλύτερες της μονάδας. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει θετική και επωφελής επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης. Με διαφορετικά λόγια τα ξένα κεφάλαια έχουν επενδυθεί με τέτοιο τρόπο στην επιχείρηση ώστε να βελτιώνονται τα κέρδη αυτής. Παράλληλα, μας κάνει να συμπεράνουμε ότι η διοίκηση της επιχείρησης, αντιμετωπίζει ορθολογικά τα ξένα κεφάλαια. Άρα στους παραπάνω λόγους που αναφέραμε ως αιτίες της χαμηλής αποδοτικότητας, θα πρέπει να εξαιρεθεί ενδεχομένως αυτός της κακής διοίκησης.

4.4 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας, ή διαφορετικά δραστηριότητας που θα αναλύσουμε είναι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων, η κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνολικού ενεργητικού, και η κυκλοφοριακή ταχύτητα του πάγιου ενεργητικού. Αναλυτικότερα:

Πίνακας 4.3: Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας/Δραστηριότητας

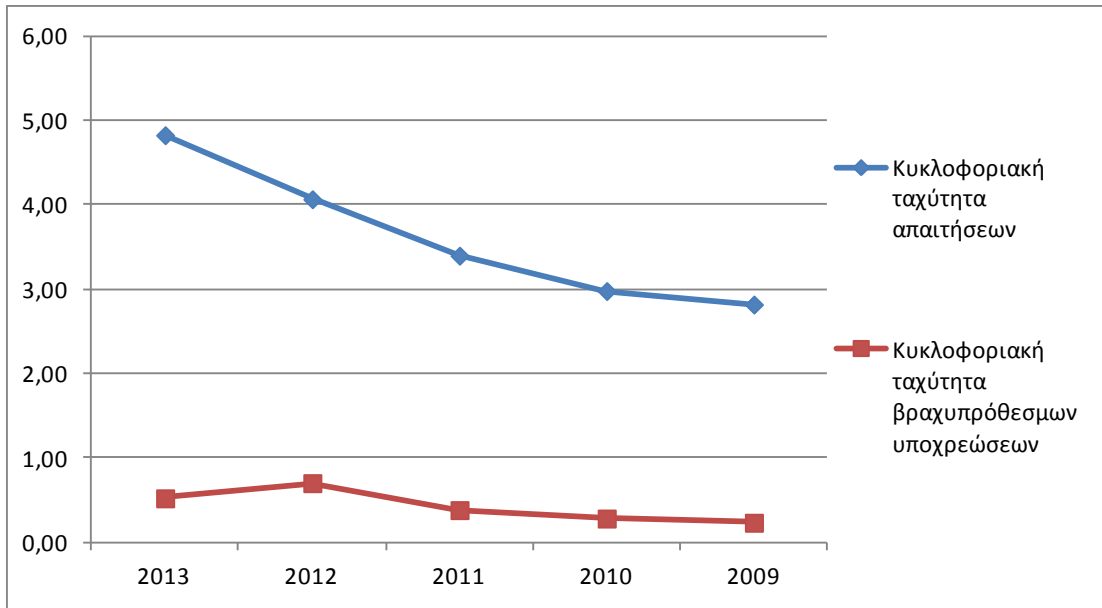
	2013	2012	2011	2010	2009
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ -ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ					
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	4,83	4,07	3,40	2,98	2,82
Κυκλοφοριακή ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	0,52	0,70	0,38	0,28	0,23
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	40,70	22,46	19,45	18,30	27,99
Κυκλοφοριακή ταχύτητα συνολικού ενεργητικού	0,29	0,27	0,33	0,28	0,26
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	0,33	0,30	0,39	0,33	0,32

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων μας δείχνει πόσες φορές μέσα σε μία χρήση, η επιχείρηση εισπράττει τις απαιτήσεις της. Με διαφορετικά λόγια μας δείχνει το χρονικό διάστημα που περιμένει μία επιχείρηση να εισπράξει τις απαιτήσεις της από τη στιγμή που της δημιουργήθηκε η πίστωση μέχρι τη στιγμή που αυτή μετατράπηκε σε ρευστά διαθέσιμα. Όπως είναι λογικό, όσο μικρότερο είναι αυτό το χρονικό διάστημα τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση, γιατί της δίνει τη δυνατότητα να έχει μεγαλύτερη ταμειακή ρευστότητα. Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι με την πάροδο των ετών η επιχείρηση βελτιώνεται στο θέμα των εισπράξεων. Ενώ το 2009 εισέπραττε κάθε 2,82 φορές το χρόνο ή κάθε 129 ημέρες ($365/2,82=129$), το 2013 έχει καταφέρει να εισπράττει κάθε 4,83 φορές το χρόνο, δηλαδή κάθε 75 ημέρες ($365/4,83=75$). Αυτό αποτελεί ένδειξη η επιχείρηση έχει καταφέρει να μειώσει τη δέσμευση κεφαλαίων της και να αυξήσει τη ρευστότητα της. Η μεγάλη ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων επίσης σημαίνει μείωση της πιθανότητας δημιουργίας επισφαλών πελατών.

Παρά το γεγονός ότι έχει βελτιώσει την πολιτική της στο θέμα των εισπράξεων, διατηρεί πολύ κακή πολιτική στο θέμα της αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Έχει βέβαια σημάδια βελτίωσης γιατί ενώ ο αριθμοδείκτης ξεκινάει με τιμές του ύψους 0,23 το 2009, το 2013 έχει καταφέρει να τον αυξήσει σε 0,52.

Για να κατανοήσουμε την έντονη διαφορά μεταξύ εισπράξεων και πληρωμών, αρκεί να δούμε το επόμενο διάγραμμα:

Διάγραμμα 4.6: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων & Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



Αντίστοιχα, ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μας δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης μέσα σε μία χρήση, σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε αυτή.

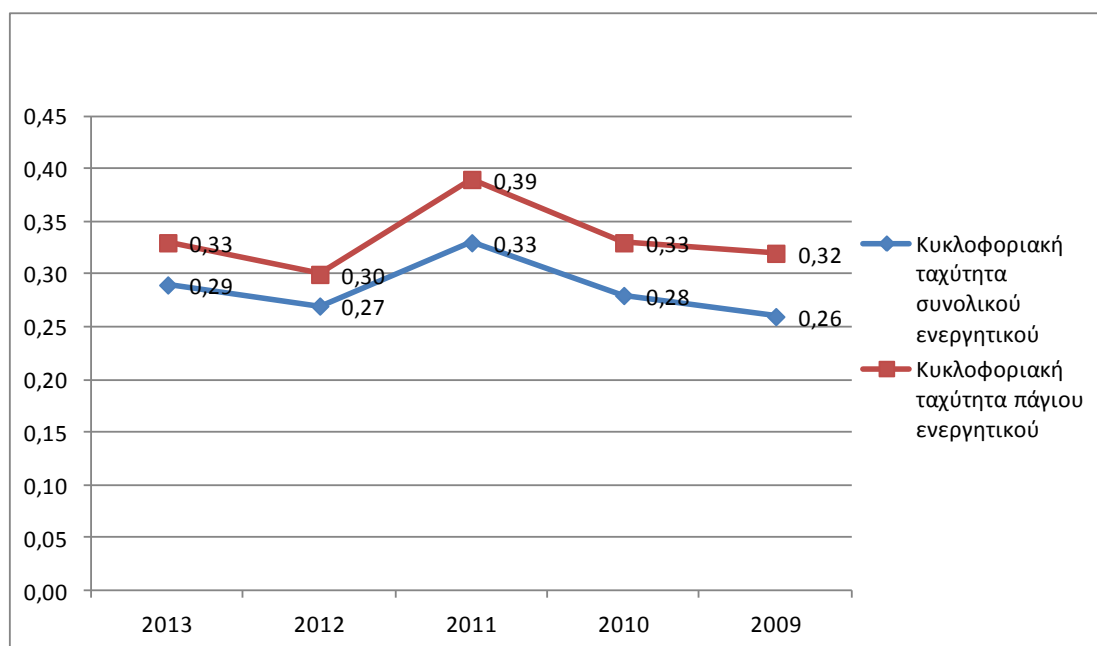
Διάγραμμα 4.7: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων



Όσο πιο μεγάλη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Ενώ οι μινωικές γραμμές κινούνταν τα πρώτα χρόνια της υπό εξέτασης περιόδου σε χαμηλά επίπεδα, γύρω στο 23,00%, το 2013 εκτοξεύεται στο 40,70%. Τα πρώτα λοιπόν χρόνια της εξεταζόμενης περιόδου η επιχείρηση είχε υπεραποθεματοποίηση. Ενώ το 2013 κάνει μία στροφή και ανανεώνει τα αποθέματα της κάθε εννέα μέρες. Αυτή η αντιμετώπιση, ιδίως για μία επιχείρηση παροχής υπηρεσιών είναι και η πιο σωστή στρατηγική.

Τέλος, οι επόμενοι δύο αριθμοδείκτες πρέπει να παρακολουθούνται παράλληλα, ώστε να γνωρίζει η επιχείρηση το βαθμό που τα κεφάλαια της επενδύονται αποτελεσματικά.

**Διάγραμμα 4.8: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα
Συνολικού Ενεργητικού & Πάγιου
Ενεργητικού**



Όπως είναι λογικό οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες κινούνται παράλληλα, στην πάροδο της πενταετίας. Και οι δύο αριθμοδείκτες κινούνται σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό σημαίνει ότι η εξεταζόμενη επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία, οπότε θα πρέπει είτε να αυξήσει το βαθμό χρήσης αυτών, είτε να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους αυτών, από τη στιγμή που δεν αποδίδει η κατοχή τους.

Το κλείσιμο της εξεταζόμενης επιχείρησης, δηλαδή το έτος 2013, ο δείκτης είναι αυξημένος έστω και λίγο έναντι του 2009, που σημαίνει ότι η επιχείρηση ψάχνει

και βρίσκει τρόπους να αξιοποιήσει την περιουσία της θετικά. Η κορύφωση της αξιοποίησης της περιουσίας της επιχείρησης εμφανίζεται το έτος 2011. Η άνοδος αυτή μπορεί να οφείλεται είτε σε εντατική εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού, είτε σε αύξηση των πωλήσεων της, η οποία είναι αναλογικά μεγαλύτερη από αυτήν της αύξησης του ενεργητικού της επιχείρησης.

Τα παραπάνω επιβεβαιώνονται και από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού.

4.5 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας

Οι αριθμοδείκτες που θα εξετάσουμε σε αυτήν την παράγραφο είναι οι πέντε που παρατίθενται στον επόμενο πίνακα:

Πίνακας 4.4: Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου & Βιωσιμότητας

	2013	2012	2011	2010	2009
ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ					
Ίδια κεφάλαια/Συνολικά κεφάλαια	39,36%	39,36%	39,36%	39,36%	39,36%
Ίδια κεφάλαια/Ξένα κεφάλαια	64,90%	64,90%	64,90%	64,90%	64,90%
Ίδια κεφάλαια/Πάγιο ενεργητικό	44,53%	44,53%	44,53%	44,53%	44,53%
Κυκλοφορούν ενεργητικό/Συνολικές υποχρεώσεις	19,15%	19,15%	19,15%	19,15%	19,15%
Πάγιο ενεργητικό/Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	214,15%	214,15%	214,15%	214,15%	214,15%

Ο αριθμοδείκτης ίδια προς συνολικά κεφάλαια εμφανίζει την οικονομική δυναμική της επιχείρησης. Η εξεταζόμενη επιχείρηση συμμετέχει με ίδια κεφάλαια σε ποσοστό περίπου 40,00%. Δηλαδή, τα ενεργητικά της στοιχεία χρηματοδοτούνται από τους φορείς της επιχείρησης σε ποσοστό μόλις 40,00%. Αντιστοίχως, το υπόλοιπο ποσοστό καλύβεται από τους πιστωτές της επιχείρησης. Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι η επιχείρηση δεν παρέχει προστασία προς τους δανειστές της αφού ο δείκτης ίδια προς συνολικά κεφάλαια λαμβάνει μικρές τιμές, άρα υπάρχει πιθανότητα η επιχείρηση να μην μπορεί να καλυφθεί σε περίπτωση ζημιών, γιατί μακροπρόθεσμα δεν έχει η επιχείρηση τη ρευστότητα να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της.

Και από τον αριθμοδείκτη ίδια προς ξένα κεφάλαια, αντιλαμβανόμαστε ότι η επιχείρηση "Μινωικές Γραμμές Α.Ε." έχει σε μεγαλύτερο ποσοστό ξένα κεφάλαια προς επένδυση από ότι αυτά που προέρχονται από τους ίδιους φορείς της, και μάλιστα με σταθερό ποσοστό περίπου 65,00%.

Διαγραμματικά η πορεία των δύο προαναφερθέντων αριθμοδεικτών είναι εμφανίζονται ευθείες γραμμές αφού τα ποσοστά δεν υφίστανται μεταβολές μεταξύ των ετών της εξεταζόμενης περιόδου.

Για την εξεταζόμενη επιχείρηση παρατηρούμε από τον αριθμοδείκτη ίδια κεφάλαια προς πάγιο ενεργητικό, ότι τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από ότι οι επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία. Αυτό σημαίνει ότι οι επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία έχουν χρηματοδοτηθεί από τα ξένα κεφάλαια. Ο δείκτης αυτός παραμένει για όλη την εξεταζόμενη περίοδο σταθερός. Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι δεν έχουν υπάρξει νέες μεταβολές όπως αγορά νέων παγίων περιουσιακών στοιχείων, ή πώληση αυτών, ή έχουν γίνει και τα δύο γεγονότα κατά τα ίδια περίπου ποσά οπότε και δεν είναι εμφανής μία μεταβολή που να μπορεί να μας δώσει πιο ορθά συμπεράσματα.

Την ίδια πορεία, δηλαδή σταθερότητα, εμφανίζουν και οι αριθμοδείκτες κυκλοφορούν ενεργητικό προς συνολικές υποχρεώσεις και πάγιο ενεργητικό προς μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Από αυτήν την πλευρά η επιχείρηση εμφανίζει μεγάλη σταθερότητα, η οποία αν και δεν είναι επωφελής προς την επιχείρηση, δεν δείχνει όμως και επιδείνωση αυτής.

Αυτήν την περίοδο που η χώρα μας διανύει μία βλαπτική για τις αγορές οικονομική κρίση, η σταθερότητα είναι σημαντική.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

5.1 Συμπέρασμα

Στην παρούσα πτυχιακή εργασία έγινε μία προσπάθεια ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων μίας ναυτιλιακής επιχείρησης και συγκεκριμένα των «Μινωικών Γραμμών Α.Ε.». Η επιχείρηση είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο και ανήκει στον κλάδο της επιβατηγούς ναυτιλίας.

Όπως μπορούμε να συμπεράνουμε από τα κεφάλαια δύο έως τέσσερα, η συγκεκριμένη ναυτιλιακή επιχείρηση χτυπήθηκε από την οικονομική κρίση, αλλά κατάφερε και καταφέρνει να σταθεί στο ύψος της. Η σωστή διαχείριση των λειτουργικών δαπανών και κυρίως των καυσίμων, διατήρησαν τη γενικότερη εικόνα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Το μεγαλύτερο πρόβλημα που έχει συγκεκριμένη επιχείρηση είναι η ρευστότητα. Το θέμα αυτό το αντιμετωπίζουν άλλωστε αυτήν την εποχή όλες οι επιχειρήσεις. Οι δείκτες που εξετάζουν τη ρευστότητα, όπως είναι φυσικό, κινούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Επίσης, ένα θέμα που πρέπει να εξεταστεί σε μεγάλο βαθμό από τη διοίκηση της εξεταζόμενης επιχείρησης είναι η συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων σε αυτήν. Το ποσοστό συμμετοχής είναι αρκετά μεγάλο, σε βαθμό μάλιστα που να θεωρείται αρνητικό από την πλευρά των πιστωτών. Το ποσοστό αυτό δεν παρέχει καμία ασφάλεια προς τους πιστωτές. Φυσικά, βρισκόμαστε σε περίοδο οικονομικής κρίσης, οπότε για τη στήριξη οποιασδήποτε εταιρείας, είναι λογικό να δεχτούμε τη συμμετοχή και ξένων κεφαλαίων, αλλά όχι σε τόσο μεγάλο βαθμό.

Πέρα όμως από τους αριθμοδείκτες και την χρηματοοικονομική ανάλυση, η εξεταζόμενη επιχείρηση δεν πρέπει να αγνοήσει και άλλα θέματα που πρέπει να εξετάσει, όπως η ανανέωση ή/και η αναβάθμιση του στόλου. Ακόμα και αυτοί οι παράγοντες παίζουν σημαντικό ρόλο στη μεταβολή των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης.

Έτσι, ερχόμαστε στο σημείο για μερικές προτάσεις.

Οι «Μινωικές Γραμμές Α.Ε.» όπως κάθε επιχείρηση θα πρέπει να αξιολογήσει τις μέχρι τώρα στρατηγικές της και να προβεί σε αλλαγές προκειμένου να

εξασφαλίσει ένα υψηλότερο επίπεδο ανταγωνιστικότητας. Η διαχείριση των λειτουργικών δαπανών δεν είναι ο μόνος τρόπος για να επιτευχθεί η ανταγωνιστικότητα. Μεγαλύτερη διασπορά του στόλου, είναι ένα από τα βασικότερα εργαλεία αναβάθμισης των υπηρεσιών. Σε αυτό πρέπει βέβαια να συμβάλλει και το κράτος με την παρέμβαση του, προκειμένου να δημιουργήσει και να επιδοτήσει ένα νέο ελκυστικό θαλάσσιο δίκτυο μεταφορών.

Αυτές είναι μερικές προτάσεις που θα μπορούσαν να ληφθούν υπόψη από τους διοικούντες της εξεταζόμενης ναυτιλιακής εταιρείας, αλλά και να δώσει τροφή για εύρεση περισσότερων λύσεων και προτάσεων.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ι. ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ακίνητα, εγκαταστάσεις και εξοπλισμός	237.696.000,00	243.273.000,00	417.069.399,47	431.534.822,70	445.341.826,64
Γήπεδα	2.110.000,00	2.110.000,00			
Κτίρια	3.925.000,00	4.359.000,00			
Έπιπλα και εξοπλισμός	388.000,00	469.000,00			
Μεταφορικά μέσα	231.273.000,00	236.335.000,00			
Σύνολο αξίας κτήσης ακινήτων, εγκαταστάσεων και εξοπλισμού	329.599.000,00	325.445.000,00			
Γήπεδα	2.110.000,00	2.110.000,00			
Κτίρια	6.278.000,00	6.450.000,00			
Έπιπλα και εξοπλισμός	3.280.000,00	3.154.000,00			
Μεταφορικά μέσα	317.931.000,00	313.731.000,00			
Σύνολο αποσβέσεων και απομείωσης ακινήτων, εγκαταστάσεων και	91.903.000,00	82.172.000,00			
Γήπεδα	0,00	0,00			
Κτίρια	2.353.000,00	2.091.000,00			
Έπιπλα και εξοπλισμός	2.892.000,00	2.685.000,00			
Μεταφορικά μέσα	86.658.000,00	77.396.000,00			
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.340.000,00	1.381.000,00	1.422.042,97	1.463.243,02	1.504.443,07
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	299.000,00	334.000,00	399.932,22		
Σύνολο αναγκωρίσμων άλλων περιουσιακών στοιχείων	299.000,00	334.000,00			
Λογισμικό	299.000,00	334.000,00			
Σύνολο αξίας κτήσης άλλων περιουσιακών στοιχείων	3.140.000,00	3.043.000,00			
Σύνολο αναγκωρίσμων άλλων περιουσιακών στοιχείων	3.140.000,00	3.043.000,00			
Λογισμικό	3.140.000,00	3.043.000,00			
Σύνολο αποσβέσεων και απομείωσης άλλων περιουσιακών στοιχείων	2.841.000,00	2.709.000,00			
Σύνολο αναγκωρίσμων άλλων περιουσιακών στοιχείων	2.841.000,00	2.709.000,00			
Λογισμικό	2.841.000,00	2.709.000,00			
Επενδύσεις σε συνδεδεμένες εταιρίες	154.743.000,00	170.548.000,00	3.323.208,19	3.408.405,99	3.683.028,19
Σύνολο συμμετοχών - μέθοδος καθαρής θέσης					
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	50.570.000,00	57.573.000,00	77.500.000,00		
Λοιπές χρηματοοικονομικές επενδύσεις				77.500.000,00	77.500.000,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	17.535.000,00	12.917.000,00	38.170,23	35.481,48	35.712,00
ΣΥΝΟΛΟ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	462.183.000,00	486.026.000,00	499.752.753,08	513.941.953,19	528.065.009,90
ΙΙ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Περιουσιακά στοιχεία διαθέσιμα προς εκποίηση					385.311,08
Αποθέματα	3.715.000,00	6.596.000,00	9.934.785,50	9.249.047,02	6.113.772,18
Πρώτες ύλες	2.318.000,00	5.408.000,00			
Εμπορεύματα	1.397.000,00	1.188.000,00			
Αναλλακτικά, βοηθητικές ύλες					
Λοιπές χρηματοοικονομικές επενδύσεις			72.545,30	72.545,30	132.546,03
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	31.292.000,00	36.391.000,00	56.877.237,26	56.799.165,73	60.709.263,01
Απαιτήσεις πελατών					
Γραμμάτια και επιταγές εισπρακτέες					
Λοιπές απαιτήσεις	31.292.000,00	36.391.000,00			
Μετρητά και ισοδύναμα μετρητών	19.124.000,00	19.509.000,00	20.260.241,52	22.372.498,20	46.943.386,98
Ταμείο	245.000,00	304.000,00			
Καταθέσεις σε τράπεζες	18.879.000,00	19.205.000,00			
Λοιποί λογαριασμοί διαθεσίμων	0,00	0,00			
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	6.597.000,00	4.623.000,00	4.907.240,31	10.390.403,52	5.372.101,00
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	60.728.000,00	67.119.000,00	92.052.049,89	98.883.659,77	119.656.380,28
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	522.911.000,00	553.145.000,00	591.804.802,97	612.825.612,96	647.721.390,18
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική					
Εκδοθέν κεφάλαιο	236.289.000,00	186.527.000,00	186.526.076,38	186.526.076,38	186.526.076,38
Σύνολο μετοχικού κεφαλαίου	210.118.000,00	159.584.000,00	159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00
Αποθεματικό υπέρ το άρτο	26.171.000,00	26.943.000,00	26.942.576,38	26.942.576,38	26.942.576,38
Αποθεματικά	60.255.000,00	59.921.000,00	59.916.795,73	59.916.795,73	58.361.495,73
Τακτικό αποθεματικό	12.779.000,00	12.779.000,00			
Αποθεματικά αντιστάθμισης κινδύνων					
Αφρολόγητα Αποθεματικά					
Λοιπά αποθεματικά	47.476.000,00	47.142.000,00			
Συρρεμένα κέρδη	-90.740.000,00	-73.040.000,00	-19.850.561,22	19.516.206,10	64.151.181,05
Ίδια κεφάλαια που αναλογούν στη μητρική	205.804.000,00	173.408.000,00	226.592.310,89	265.959.078,21	309.038.753,16
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	205.804.000,00	173.408.000,00	226.592.310,89	265.959.078,21	309.038.753,16
Β. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Ι. ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	210.539.000,00		242.795.584,61	258.924.107,96	
Bank Borrowings, Non-Current	210.539.000,00				
Other Borrowings, Non-Current					
Έσοδα επόμενων χρήσεων	3.836.000,00	4.030.000,00	4.223.265,54	4.416.627,21	4.609.988,88
Επιχορηγήσεις					
Προβλέψεις	83.000,00	83.000,00			
Δικαιώματα συναξιοδότησης εργαζομένων	1.360.000,00	1.727.000,00	2.060.764,66	2.647.971,82	2.415.529,30
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00			
ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	215.818.000,00	5.840.000,00	249.079.614,81	265.988.706,99	7.025.518,18
ΙΙ. ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Διαθέσιμες προς πώληση υποχρεώσεις					150.000,00
Τοκοφόρες υποχρεώσεις	13.421.000,00	24.896.000,00	27.342.343,87	23.248.082,21	4.956.992,61
Bank Borrowings, Current	13.421.000,00	24.896.000,00			
Έσοδα επόμενων χρήσεων	2.478.000,00	1.970.000,00			
Φορολογικές υποχρεώσεις	3.806.000,00	3.202.000,00			
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	61.319.000,00	93.627.000,00	72.531.848,40	49.112.375,55	35.238.809,92
Προμηθευτές	17.057.000,00	27.939.000,00			
Προκαταβολές πελατών	959.000,00	639.000,00			
Ασφαλιστικοί οργανισμοί					
Μερίσματα πληρωτέα	31.000,00	122.000,00			
Φόροι - Τέλη					
Λοιπές οφειλές	43.272.000,00	64.927.000,00			
Δεδουλευμένες υποχρεώσεις	4.006.000,00	3.192.000,00			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις στην επόμενη χρήση	16.259.000,00	242.926.000,00	16.258.685,00	8.517.370,00	291.311.316,31
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	4.084.000,00			
ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	101.289.000,00	373.897.000,00	116.132.877,27	80.877.827,76	331.657.118,84
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	317.107.000,00	379.737.000,00	365.212.492,08	346.866.534,75	338.682.637,02
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	522.911.000,00	553.145.000,00	591.804.802,97	612.825.612,96	647.721.390,18

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ					
	1/01/2013 - 31/12/2013	1/01/2012 - 31/12/2012	1/01/2011 - 31/12/2011	1/01/2010 - 31/12/2010	1/01/2009 - 31/12/2009
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΠΤΦ]					
Μικτό αποτέλεσμα					
Κύκλος εργασιών	151.215.000,00	148.135.000,00	193.223.605,81	169.232.340,61	171.117.525,27
Κόστος πωλήσεων	134.825.000,00	151.272.000,00	190.625.050,77	169.661.029,96	149.774.376,20
Μικτό αποτέλεσμα	16.390.000,00	-3.137.000,00	2.598.555,04	-428.689,35	21.343.149,07
Λοιπά λειτουργικά έσοδα					
Σύνολο λοιπών λειτουργικών εσόδων	1.849.000,00		312.396,36	967.603,65	2.554.484,58
Λειτουργικά έξοδα					
Κόστος λειτουργίας διάθεσης	14.662.000,00	13.217.000,00	19.208.776,44	18.912.699,22	22.477.838,50
Αποσβέσεις	0,00	0,00			
Σύνολο λειτουργικών εξόδων	29.143.000,00	40.124.000,00	30.681.859,20	36.437.869,71	31.471.193,82
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΠΟ ΤΗ ΣΥΝΗΘΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ [ΚΠΤΦ]	-10.904.000,00	-43.261.000,00	-27.770.907,80	-35.898.955,41	-7.573.560,17
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ [ΚΠΤΦΑ]					
Αποσβέσεις	16.765.000,00	31.874.000,00	14.483.663,63	14.456.731,57	15.047.064,54
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ, ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ [ΚΠΤΦΑ]	5.861.000,00	-11.387.000,00	-13.287.244,17	-21.442.223,84	7.473.504,37
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ					
Χρηματοοικονομικά έξοδα	7.829.000,00	10.023.000,00	11.884.284,99	9.063.269,41	10.431.169,92
Έσοδα (ζημίες) από επενδύσεις	1.033.000,00	94.000,00	288.425,47	3.823.150,76	60.425.045,32
Αποσβέσεις	16.765.000,00	31.874.000,00	14.483.663,63	14.456.731,57	15.047.064,54
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	-17.700.000,00	-53.190.000,00	-39.366.767,32	-41.139.074,06	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ					
Φόρος εισοδήματος				1.940.600,89	
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	-17.700.000,00	-53.190.000,00	-39.366.767,32	-43.079.674,95	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)					
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ)	-17.700.000,00	-53.190.000,00	-39.366.767,32	-43.079.674,95	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΠΟΥ ΑΝΑΛΟΓΟΥΝ ΣΤΗ ΜΗΤΡΙΚΗ Η ΣΤΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ ΜΕΙΟΨΗΦΙΑΣ					
Κέρδη (ζημίες) που αναλογούν στη μητρική	-17.700.000,00	-53.190.000,00	-39.366.767,32	-43.079.674,95	42.420.315,23
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ					
Αναπροσαρμογές κεφαλαίων & αποθεματικών	334.000,00	-21.000,00			
Καθαρά κέρδη (ζημίες) (κατάσταση συνολικών εσόδων)	-17.366.000,00	-53.211.000,00	-39.366.767,32	-43.079.674,95	42.420.315,23
ΚΕΡΔΗ (ΖΗΜΙΕΣ) ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ					
Βασικά κέρδη (ζημίες) ανά μετοχή	-0,24	-0,70	-0,56	-0,61	0,60

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Αρτίκης Γ.Π., «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός, εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα, 2003.
2. Γκίκας Δ.Χ., «Ανάλυση & οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων», εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα, 2002.
3. Γουλιέλμος Μ. Αλέξανδρος & Σαμπράκος Ευάγγελος, "Ακτοπλοΐα και Ναυτιλία Μικρών Αποστάσεων, εκδόσεις Σταμούλη, 2002.
4. Γρηγοράκου Θ, «Ανάλυση - Ερμηνεία του Ε.Γ.Λ.Σ.», 12η έκδοση, 2007.
5. Καραγιώργος Θ. & Πετρίδης Α., «Εφαρμογή των Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) σε Συνδυασμό με το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Γ.Λ.Σ.), Θεωρία & Πράξη», εκδόσεις Γερμανός, Θεσσαλονίκη, 2007.
6. Παπαγιαννούλης Κ. Ν., «Η Παγκοσμιοποίηση της Οικονομίας & η Ελληνική & Διεθνής Ναυτιλία», εκδόσεις Σταμούλης, 2002.