



**ΤΕΙ ΚΡΗΤΗΣ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

**ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ : ΘΩΛΗ ΣΟΦΙΑ Α.Μ.331  
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΧΡΟΝΑΚΗΣ ΙΩΑΝΝΗΣ**

**ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2013**



**TEI CRETE  
SCHOOL OF MANAGEMENT AND ECONOMICS  
DEPARTMENT OF ACCOUNTING AND FINANCE**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ  
FINANCIAL ANALYSIS OF TWO COMPANIES**

**STUDENT : THODI SOFIA A.M. 331  
SUPERVISING PROFESSOR : CHRONAKIS JOHN**

**OCTOBER 2013**

## Ευχαριστίες

Σε αυτό το σημείο θα ήθελα να ευχαριστήσω τους καθηγητές του τμήματος Χρηματοοικονομικής και Ασφαλιστικής για τις πολύτιμες γνώσεις που μου μετέδωσαν και τα εφόδια για ένα καλύτερο μέλλον στη ζωή μου. Ιδιαίτερα θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Χρονάκη Ιωάννη για την βοήθεια και υποστήριξη του σε όλη τη διάρκεια της παρούσας εργασίας.

Τέλος ένα μεγάλο ευχαριστώ στους ανθρώπους που με στήριξαν όλα αυτά τα χρόνια και μου προσέφεραν όσα χρειάζομαι για να μπορέσω να ολοκληρώσω τις σπουδές μου.

## Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η Χρηματοοικονομική ανάλυση και σύγκριση δύο εταιρειών του κλάδου Θαλάσσιων μεταφορών. Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι ένα χρήσιμο εργαλείο που βοηθά τους αναλυτές ώστε να αξιολογούν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Για να έχουμε μια ολοκληρωμένη εικόνα των δύο εταιρειών έχει αναλυθεί ο κλάδος στον οποίο κατατάσσονται οι εταιρείες. Έχει γίνει ανάλυση στις οικονομικές καταστάσεις των δύο εταιρειών για τα έτη 2006 έως 2012 για να ελεγχθεί η οικονομική πορεία τους και κατά πόσο είναι κερδοφόροι ή όχι εν μέσω κρίσης στην Ελλάδα. Για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και την μελέτη τους έχουν χρησιμοποιηθεί τεχνικά εργαλεία που μας δείχνουν την απόδοση, τη ρευστότητα, την δραστηριότητα καθώς και την χρηματιστηριακή εικόνα της μετοχής. Τα εργαλεία αυτά είναι κατά κύριο λόγο λόγω αριθμοδείκτες οι οποίοι συγκρίνονται διαχρονικά, αλλά και με την μεταξύ τους πορεία και σε σύγκριση με τους αριθμοδείκτες του κλάδου. Τέλος θα δούμε την έκθεση συμπερασμάτων που προκύπτουν από αυτή την χρηματοοικονομική ανάλυση.

## Summary in English

The purpose of this work is the financial analysis and comparison of two companies of the maritime transport sector. The financial analysis is a useful tool that helps analysts to assess a company's financial situation at a given time. In order to have a complete picture of the two companies has analyzed the industry in which ranked companies. Analysis has been made in the financial statements of the two companies for the years 2006 to 2012 to control their economic progress and whether it is profitable or not amid the crisis in Greece. For the analysis of financial statements and their study have used technical tools that show us the efficiency, liquidity, activity and stock image stock price. These tools are primarily due to indicators which are compared over time, but also between them and compared to the ratios in the industry.

## Λέξεις κλειδιά στα ελληνικά και στα αγγλικά

- Χρηματοοικονομική ανάλυση
- Ανάλυση αριθμοδεικτών
- Κλάδος Επιβατηγού ναυτιλίας
  
- Financial analysis
- Financial ratios analysis
- Sector passenger shipping

## Περιοχόμενα

Εισαγωγή.....	9
---------------	---

## ΜΕΡΟΣ Ι: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

### Κεφάλαιο 1: Κλάδος Επιβατηγού Ναυτιλίας

#### 1.1 Γενικά

Στοιχεία.....	11
---------------	----

#### 1.2 Κατηγορίες Ακτοπλοϊκών

Γραμμών.....	13
--------------	----

#### 1.3 Χαρακτηριστικά της Αγοράς (Swot analysis).....

### Κεφάλαιο 2: Μινωικές γραμμές

#### 2.1 Γενικά

Στοιχεία.....	15
---------------	----

#### 2.2 Σύνομο Ιστορικό εταιρείας

.....	15
-------	----

### Κεφάλαιο 3: Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία

#### Κρήτης

#### 3.1 Γενικά

Στοιχεία.....	16
---------------	----

#### 3.2 Σύνομο Ιστορικό

Εταιρείας.....	17
----------------	----

### Κεφάλαιο 4: Χρηματοοικονομική ανάλυση

#### 4.1 Έννοια και σκοπός Χρηματοοικονομικής ανάλυσης.....

.....	18
-------	----

#### 4.2 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

.....	18
-------	----

#### 4.3 Μέθοδοι Χρηματοοικονομικής

ανάλυσης.....	19
---------------	----

#### 4.3.1 Κάθετη

Ανάλυση.....	19
--------------	----

#### 4.3.2 Οριζόντια

Ανάλυση.....	20
--------------	----

4.3.3 Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης.....	21
--	----

Κεφάλαιο 5: Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

5.1 Γενικά.....	22
5.2 Αριθμοδείκτες Πευστότητας.....	23
5.2.1 Γενικά.....	24
5.2.2 Αριθμοδείκτης Γενικής Πευστότητας.....	25
5.2.3 Αριθμοδείκτης Ειδικής Πευστότητας.....	26
5.2.4 Αριθμοδείκτης Ταμειακής ρευστότητας.....	26
5.2.5 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος.....	27
5.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	27
5.3.1 Γενικά.....	28
5.3.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπραξέως Απαιτήσεων.....	28
5.3.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Τποχρεώσεων.....	29
5.3.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων.....	29
5.3.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως.....	30
5.3.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού.....	30
5.3.7 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων.....	31

5.3.8	Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	32
5.4	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα.....	33
5.4.1	Γενικά.....	33
5.4.2	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού.....	33
5.4.3	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	34
5.4.4	Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους.....	35
5.4.5	Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρών Κερδών προ Φόρων.....	36
5.4.6	Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων.....	37
5.4.7	Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης.....	37
5.4.8	Αριθμοδείκτης Απόδοσης Παγίων.....	38
5.4.9	Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού.....	39
5.5	Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....	39
5.5.1	Γενικά.....	39
5.5.2	Κέρδη κατά Μετοχή.....	40
5.5.3	Μέρισμα κατά Μετοχή.....	41
5.5.4	Μερισματική Απόδοση.....	41
5.5.5	Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών.....	42



5.5.6	Εσωτερική Αξία Μετοχής	42
5.5.7	Λόγος Τιμής προς Κέρδη	42
5.5.8	Η Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων	43
5.5.9	Λόγος Χρηματιστηριακής Τιμής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής	43
5.5.10	Ταμειακή Ροή	43
5.5.11	Ποσοστό Αυτοχρηματοδότησης	44
5.6	Αριθμοδείκτες Διαρθρωσης Κεφαλαίων Βιωσιμότητας	44
5.6.1	Γενικά	44
5.6.2	Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια	46
5.6.3	Αριθμοδείκτης Ίδια προς Ξένα (Δανειακά) Κεφάλαια	46
5.6.4	Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια	47
5.6.5	Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια	47
5.6.6	Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις	48
5.6.7	Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	48
5.6.8	Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών	49

## ΜΕΡΟΣ Ι Ι : ΕΦΑΡΜΟΓΗ

Κεφάλαιο 6: Χρηματοοικονομική Ανάλυση	
6.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Minoan Lines	51
6.1.1 Κίνηση Πλοίων της Εταιρείας	51
6.1.2 Ανάλυση Οικονομικών Στοιχείων	52
6.1.3 Κίνδυνοι - Αβεβαιότητες	53
6.1.4 Επενδύσεις	56
6.1.5 Εξέλιξη Μετοχής	57
6.1.6 Χαρακτηριστικά της Αγοράς (Swot analysis)	59
6.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση ANEK Lines	60
6.2.1 Κίνηση Πλοίων της Εταιρείας	60
6.2.3 Κίνδυνοι - Αβεβαιότητες	62
6.2.4 Επενδύσεις	64
6.1.5 Εξέλιξη Μετοχής	67

6.2.6 Χαρακτηριστικά της Αγοράς (Swot analysis).....	68
Κεφάλαιο 7: Ανάλυση Αριθμοδεικτών των εταίρων MINOAN LINES και ANEK LINES.....	68
Κεφάλαιο 8: Σύγκριση - Συμπεράσματα - Προοπτικές	
8.1 Σύγκριση - Συμπεράσματα.....	108
8.2 Προβλεπόμενη πορεία και εξέλιξη κλάδου και των εταίρων.....	109
Βιβλιογραφία.....	112
Παραρτήματα.....	113

## Εισαγωγή

Ο σκοπός της συγκεκριμένης πτυχιακής εργασίας είναι να παρουσιάσει την σημαντικότητα της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων σε μία οικονομική μονάδα. Η λεπτομερής γνώση χρηματοοικονομικής λογιστικής επιτρέπει σε έναν αναλυτή να πληροφορηθεί για μεθόδους χρηματοοικονομικών εργαλείων που θα του επιτρέψουν να χειριστεί με επιτυχία τα οικονομικά στοιχεία μιας επιχείρησης, βελτιώνοντας έτσι την απόδοσή τους. Αντικείμενο της παρούσας εργασίας θα αποτελέσει η χρηματοοικονομική ανάλυση ναυτιλιακών εταιρειών και ειδικότερων της ANEK LINES και της MINOAN LINES. Για την επίτευξη του συγκεκριμένου στόχου, η εργασία χωρίζεται σε τέσσερα επιμέρους κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο, επιχειρείται μια παρουσίαση του κλάδου της ναυτιλίας στην Ελλάδα. Περιγράφεται η ελληνική ναυτιλιακή πραγματικότητα, οι στρατηγικές των ναυτιλιακών εταιρειών

και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της ελληνικής ακτοπλοΐας.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζονται γενικά στοιχεία της εταιρίας MINOAN LINES από την ίδρυση μέχρι και σήμερα.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται επίσης γενικά στοιχεία της εταιρίας (ANEK LINES από την ίδρυση μέχρι και σήμερα).

Στο τέταρτο κεφάλαιο προσεγγίζουμε θεωρητικά την χρηματοοικονομική ανάλυση και τους τρόπους με τους οποίους υλοποιείται.

Έπειτα στο πέμπτο και έκτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο εταιριών (MINOAN LINES και ANEK LINES αντίστοιχα).

Στο έβδομο κεφάλαιο παρουσιάζεται η σύγκριση των αριθμοδεικτών των δύο υπό εξέταση εταιριών της παρούσας εργασίας.

Τέλος στο όγδοο κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα και οι προτάσεις στα οποία καταλήγει η παρούσα εργασία.

ΜΕΡΟΣ Ι : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

## Κεφάλαιο 1. Κλάδος Επιβατηγού Ναυτιλίας

### 1.1 Γενικά Στοιχεία

Ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας, αποτελείλει έναν από τους πιο σημαντικούς κλάδους της ελληνικής οικονομίας. Πιο συγκεκριμένα, περιλαμβάνει τις πορθμειακές, τις διεθνείς και ακτοπλοϊκές συγκαοινωνίες.

Οι κυριότερες πορθμειακές γραμμές είναι του Ρίου-Αντίρριου (της οποίας η επιβατική κίνηση έχει μειωθεί αρκετά λόγω της έναρξης λειτουργίας της γέφυρας) και του Περάματος-Σαλαμίνας. Στις συγκεκριμένες γραμμές δραστηριοποιούνται επιχειρήσεις μικρού μεγέθους.

Όσον αφορά τις διεθνείς ακτοπλοϊκές γραμμές, οι ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες δραστηριοποιούνται στην αγορά της Αδριατικής και της Βαλτικής. Λίγες όμως είναι οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε αυτό το κομμάτι.

Στις ακτοπλοϊκές γραμμές, το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς ανήκει σε ένα μικρό αριθμό επιχειρηματικών ομίλων, από τους οποίους οι πιο σημαντικοί είναι οι όμιλοι εταιρειών Αττικής Α.Ε., Ανώνυμη

Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης (Α. Ν. Ε. Κ),  
Μινωικές Γραμμές Α. Ε., Ναυτιλιακή  
Εταιρεία Λέσβου Α. Ε. (Ν. Ε. Λ), Blue Star Ferries Α. Ε.  
και Hellenic Seaways Α. Ε.. Αξιίζει να σημειωθεί  
ότι όλοι οι όμιλοι είναι στο  
Χρηματιστήριο Αθηνών εκτός από την Hellenic  
Seaways Α. Ε.

Με τον όρο θαλάσσιες μεταφορές εννοούμε  
την μεταφορά επιβατών και την μεταφορά  
εμπορευμάτων. Παγκοσμίως ο τομέας των  
μεταφορών των εμπορευμάτων μέσω  
θαλάσσης αφορά στο 80% του όγκου του  
παγκόσμιου εμπορίου σε αντίθεση με τον  
τομέα των επιβατικών μεταφορών όπου τα  
άλλα μέσα μεταφοράς προηγούνται.

Η ελληνική ναυτιλία εδώ και πολλά χρόνια  
αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους  
τομείς της ελληνικής οικονομίας και  
παρουσιάζει πολύ μεγάλη ανάπτυξη και  
εξέλιξη. Ειδικότερα για τον κλάδο της  
ακτοπλοΐας πέραν της οικονομικής  
προσφοράς στην εγχώρια οικονομία μεγάλης  
σπουδαιότητας είναι και οι υπηρεσίες που  
προσφέρει συνδέοντας τη χώρα μας με τις  
χώρες της Ευρώπης καθώς και με εκατοντάδες  
νησιά του ελληνικού θαλάσσιου χώρου. Ο  
κλάδος της ελληνικής ακτοπλοΐας έχει  
δυναμική πρόοδο τις τελευταίες δεκαετίες,  
με συνεχείς βελτιώσεις του υπάρχοντος



στόλου και υψηλές επενδύσεις για ναυπηγήσεις καινούργιων πλοίων.

Η παρουσίαση του ελληνικού ναυτιλιακού τομέα είναι σημαντική γιατί υποδεικνύει την επιχειρηματική καταξίωση και επιτυχία της Ελλάδας στο χώρο της ναυτιλίας παγκοσμίως. Έτσι ο τρόπος οργάνωσης και λειτουργίας αποτελούν στοιχεία που προσδίδουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες. Ουσιαστικά στην ελληνική ναυτιλιακή πραγματικότητα κυριαρχεί η σωστή οργάνωση, η επιμονή, η ευελιξία, η προσαρμοστικότητα, η ευστροφία και βασικώς η προσήλωση στην επιχειρηματική ιδέα ως διαχρονική τάση ανάδειξης του ανθρώπου και του όχι μόνο ως μία στείρα οικονομοτεχνική διαδικασία πλουτισμού.

Ο ελληνικός ναυτιλιακός τομέας αποτελεί μία παγκόσμια δύναμη ισάξια με άλλων χωρών πιο οικονομικά και πολιτικά ισχυρών. Οι ναυτιλιακές εταιρείες της χώρας έχουν μεγάλα κέρδη με αποτέλεσμα να εμφανίζονται και να διαπραγματεύονται τις μετοχές τους σε ξένα χρηματιστήρια κυρίως της Νέας Υόρκης και των Η. Π. Α. (Nyse - Nasdaq) με υψηλές οικονομικές απολαβές κάθε χρόνο.

Η ακτοπλοΐα αποτελεί ένα ραγδαία και σημαντικό αναπτυσσόμενο παραγωγικό κλάδο προσφοράς υπηρεσιών μεταφορών στην ελληνική οικονομία. Η άμεση συμβολή της στον ΑΕΠ της χώρας διαμορφώνεται σε επίπεδα άνω του 3,5% τα τελευταία έτη, ενώ και η απασχόληση στην ακτοπλοΐα εκτιμάται στο 3,5% του εργατικού δυναμικού της χώρας. Επίσης, η ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες στην Ευρώπη και στον κόσμο, ενώ οι ακτοπλοϊκές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα διαχειρίζονται το 10% του παγκόσμιου ακτοπλοϊκού στόλου.

Η ακτοπλοΐα αποτελεί βασικό συντελεστή για την οικονομική ανάπτυξη και διατήρηση της διασύνδεσης και της κοινωνικής συνοχής σε ένα μεγάλο μέρος της ελληνικής επικράτειας, τα ελληνικά νησιά, τα οποία δεν έχουν άλλη δυνατότητα διασύνδεσής τους με την υπόλοιπη Ελλάδα και τον κόσμο, παρά μόνο μέσω των αεροπορικών και ακτοπλοϊκών μεταφορών. Από τον συνολικό αριθμό των νησιών που ευρίσκονται στην ελληνική επικράτεια (3.500 περίπου), τα 124 κατοικούνται (από το 14% του πληθυσμού της Ελλάδας), αλλά μόνο τα μισά εξ αυτών κατοικούνται από σημαντικό αριθμό κατοίκων και αναπτύσσουν

οικονομική δραστηριότητα κυρίως στον τομέα του τουρισμού και της γεωργίας. Στ νησιά είναι εγκατεστημένο το 55% του συνόλου των ξενοδοχειακών μονάδων στην Ελλάδα με το 61% των ξενοδοχειακών κλινών.

Ο αριθμός των πιο σημαντικών λιμένων του συστήματος ανέρχεται σε 138, εκ των οποίων 42 έχει η ηπειρωτική Ελλάδα (συμπεριλαμβανομένης της Πελοποννήσου και της Εύβοιας) και περίπου 96 τα νησιά. Ειδικότερα, η Κρήτη διαθέτει οκτώ σημαντικά λιμάνια μέσω των οποίων διακινείται μεγάλο μέρος της ελληνικής γεωργικής παραγωγής και των εξαγωγών ιδιαίτερα σε νωπά φρούτα και λαχανικά, σταφίδες και άλλα γεωργικά προϊόντα. Αεροδρόμιο διαθέτουν 26 νησιά εκ των οποίων τα 16 εξυπηρετούνται μόνο από μία εταιρεία, τις Ολυμπιακές Αερογραμμές, πολλές φορές με σχετικά αραιό δίκτυο πτήσεων. Σε έντεκα νησιά που αποτελούν δημοφιλείς τουριστικούς προορισμούς, εκτός των τακτικών αεροπορικών γραμμών, ένα σημαντικό μέρος των τουριστών από το εξωτερικό διακινείται με έκτατες πτήσεις (πτήσεις charter) κατά τους καλοκαιρινούς μήνες.

## 1.2 Κατηγορίες Ακτοπλοϊκών Γραμμών

Το μέγεθος της αγοράς στις υπάρχουσες ακτοπλοϊκές γραμμές κυμαίνεται από ικανοποιητικά μεγάλα έως εξαιρετικά μικρά. Συγκεκριμένα, διακρίνονται οι ακόλουθες τρεις κατηγορίες ακτοπλοϊκών γραμμών:

**Κατηγορία Α:** Περιλαμβάνει τις γραμμές με μέγεθος της αγοράς ικανοποιητικά μεγάλα στις οποίες δικαιολογείται η δραστηριοποίηση περισσότερων της μίας ναυτιλιακών εταιριών σε ανταγωνιστική βάση. Τέτοιες γραμμές είναι αυτές της Κρήτης, της Ρόδου, της Κέρκυρας, των Ανατολικών Κυκλάδων, κ.ά.

**Κατηγορία Β:** Περιλαμβάνει γραμμές των οποίων το μέγεθος της αγοράς (σε συνδυασμό με την απόσταση και το μέγεθος των πλοίων που είναι δυνατό να χρησιμοποιηθούν) είναι σχετικά μικρά. Στις γραμμές μπορεί να δραστηριοποιηθεί με ικανοποιητική κερδοφορία μόνο μία ναυτιλιακή εταιρία με ένα ή δύο πλοία.

Παραδείγματα τέτοιων γραμμών είναι η Κάσος, η Κίμωλος και η Χάλκη. Η είσοδος άλλων εταιριών στην αγορά αυτή και ο διαμοιρασμός του μεταφορικού έργου

οδηγεί κατά κανόνα σε ζημιογόνο εκμετάλλευση (αδυναμία καλύψεως του υψηλού μέσου κόστους λόγω του πολύ υψηλού σταθερού κόστους).

**Κατηγορία Γ :** Περιλαμβάνει γραμμές στις οποίες το μέγεθος της αγοράς είναι εξαιρετικά μικρό (οι λεγόμενες «άγονες γραμμές»), με συνέπεια η εκτέλεση τακτικής ακτοπλοϊκής συγκοινωνίας να είναι εφικτή μόνο με κρατική επιχορήγηση. Ο αριθμός των άγονων ακτοπλοϊκών γραμμών που μπορεί να λειτουργούν εξαρτάται από το ύψος της κρατικής επιχορηγήσεως. Το μεταφορικό έργο για την ακτοπλοΐα στην ελληνική επικράτεια προσδιορίζεται σε μεγάλο βαθμό από τον εσωτερικό και εξωτερικό θερινό τουρισμό με συνέπεια να χαρακτηρίζεται από μεγάλη εποχικότητα. Η χρονική περίοδος στην οποία σημειώνεται υψηλή ζήτηση μεταφορικού έργου στην ακτοπλοΐα περιορίζεται από το εξαιρετικά μικρό μέγεθος της τουριστικής περιόδου στην Ελλάδα που δεν ξεπερνά τους τρεις-τέσσερις μήνες.

(Πηγή :Alpha Bank., 2010)

### 1.3 Χαρακτηριστικά της Αγοράς (Swot analysis)

Έχοντας μια πλήρη εικόνα για την αγορά, μπορούμε να συνοψίσουμε τα χαρακτηριστικά της παραθέτοντας τόσο τα δυναμικά στοιχεία και τις αδυναμίες της όσο και τις ευκαιρίες και απειλές που παρουσιάζει :

ΔΥΝΑΜΕΙΣ	ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ
Νέος και άκρως ανταγωνιστικός στόλος	Αδύναμη και διασπασμένη συνδικαλιστική εκπροσώπηση
Ωριμες διοικήσεις των εταιριών	Εξαιρετικά ακριβό κόστος λειτουργίας
Ομαλές σχέσεις με τις τράπεζες	Περιορισμένη δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων
Επανασύσταση Υπουργείου Ναυτιλίας	Μειωμένη έως και μηδενική ρευστότητα
Τάσεις εκλογίκευσης του ανταγωνισμού	
ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ	ΑΠΕΙΛΕΣ
Κατακόρυφη πτώση των αξιών των πλοίων δίνει δυνατότητα ασφαλών επενδύσεων	Κόστος καυσίμων
Έντονες τάσεις ανάθεσης λιμενικής διαχείρισης σε εξειδικευμένους ομίλους	Συναλλαγματικός κίνδυνος
Πιθανή μείωση του εργατικού κόστους λόγω της γενικότερης οικονομικής πορείας του τόπου	Συνεχιζόμενη μείωση της ζήτησης σε Ελλάδα και Αδριατική
Δρομολόγηση πλοίων σε επιδοτούμενες γραμμές	Εθνική Οικονομική Ύφεση και Διεθνής αρνητική συγκυρία
Πιθανή συγχώνευση των εκπροσώπων του κλάδου(ΕΕΑ/ΣΕΕΝ)	Κρίση στην τραπεζική χρηματοδότηση

(Πηγή :Alpha Bank. , 2010)

## Κεφάλαιο 2. Μινωικές γραμμές

### 2.1 Γενικά Στοιχεία

Η εταιρεία ιδρύθηκε στις 25 Μαΐου 1972 ( ΦΕΚ 939-25/5/1972) με την επωνυμία “Μινωικές Γραμμές Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία” και διακριτικό τίτλο “Minoan Lines”. Έχει έδρα το Δήμο Ηρακλείου Κρήτης και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 11314/06/ Β/86/13. Η διάρκεια της έξι οριστεί μέχρι το 2052 με δυνατότητα παράτασης.

Βασική δραστηριότητα της εταιρείας, με βάση το καταστατικό της είναι η αγορά και εκμετάλλευση πλοίων επιβατηγού ναυτιλίας, κατάλληλων για την ασφαλή μεταφορά προσώπων και πραγμάτων σε γραμμές του εσωτερικού και του εξωτερικού. Επίσης η συμμετοχή σε άλλες εταιρείες με τους ίδιους ή παρεμφερείς στόχους, όπως η ίδρυση και εκμετάλλευση ξενοδοχείων, η αγορά ή εκμίσθωση

συγκοινωνιακών μέσων καθώς και η επέκτασή σε παρεμφερείς κλάδους τουριστικών και εμπορικών δραστηριοτήτων.

## 2.2 Σύνομο Ιστορική εταιρεία

Η ιστορία της Minoan Lines: Η πορεία της επιτυχίας άρχισε στις 25 Μαΐου του 1972 με την υπογραφή του καταστατικού της εταιρείας με αρχικό κεφάλαιο 40 εκατομμύρια δραχμές. Μέχρι το 1974 δημιούργησε σημαντική ταραχή στον ναυτιλιακό κλάδο, αγόρασε το F/B Minos και αρχίζει τη γραμμή Ηράκλειο-Πειραιάς στις 5 Ιουλίου. Το 1976 αποκτά ένα δεύτερο πλοίο το F/B Ariadne το οποίο γίνεται η ναυαρχίδα του δυναμισμού της εταιρείας. Το 1978 το F/B Knossos μπήκε στη γραμμή Ηράκλειο-Πειραιάς και το F/B Minos αρχίζειδρομολόγια στη γραμμή Πειραιάς-Χανιά. Το 1981 η εταιρεία βάζει πλώρη για την διεθνή αγορά. Το F/B Έλ Γκρέκο ξεκινάδρομολόγια στη γραμμή Πάτρα-Αγκόνα, ανοίγοντας νέους επιχειρηματικούς ορίζοντες. Το 1985 κάνει ανανέωση του στόλου της το F/B Φαιστός έρχεται να αντικαταστήσει το F/B Μίνως. Το 1986 αγοράζει το RO/RO Αγία Γαλήνη που μπαίνει στη γραμμή Ηράκλειο- Πειραιάς



για μεταφορά μεγάλων οχημάτων, φορτίων με εύφλεκτα υλικά και εμπορεύματα. Το 1987 η γραμμή Πάτρα-Αγκόνα γίνεται διπλή και αγοράζει η εταιρεία ένα ακόμη πλοίο το F/B Φαίδρα. Το 1988 ένα ακόμη πλοίο μπαίνει στη οικογένεια της εταιρείας το F/B Κίνγκ Μίνως και το 1990 το F/B Ν. Καζαντζάκης. Το 1991 έρχεται το F/B Δαίδαλος στη γραμμή Πάτρα-Αγκόνα. Το 1992 η εταιρεία καινοτομεί με το F/B Ερωτόκριτος μειώνοντας το χρόνο ταξιδιού για την Ιταλία σε 24 ώρες. Το 1995 παραλαμβάνεται το υπερσύγχρονο Highspeed Ferry Αρετούσα. Το 1997 η Minoan Lines ιδρύει μαζί με άλλους Έλληνες εφοπλιστές και επιχειρηματίες τη Minoan Lines Highspeed Ferries και αμέσως δρομολογείται στη γραμμή Πειραιάς-Κυκλάδες το Highspeed 1. Το 1998 η εταιρεία μεγαλώνει αποκτώντας το

70% της Ceres Hydrofoils. Το 1999 δημιουργείται η Hellas Flying Dolphins, που προκύπτει από την κοινοπραξία Ceres Hydrofoils και της Minoan Lines Highspeed Ferries και της Minoan Lines. Το 2000 αγοράζει το Προμηθέας και ακόμη ένα πλοίο το 2001 το Festos Palace και πωλεί το F/B Ν. Καζαντζάκης, το 2002 το Μάιο παραλαμβάνει το Ευρώπη Παλάς και το Αριάδνη Παλάς. Το 2004 υλοποιεί ένα καινοτόμο πελατοκεντρικό πρόγραμμα

τακτικών επιβατών με την ονομασία Minoan  
Εν Πλώ.

Η εταιρεία συνεχίζει μέχρι και σήμερα  
την επενδυτική της πολιτική αγοράζοντας  
και πουλώντας πλοία και με συνεργασίες  
με άλλες εταιρείες.

(Πηγή [www.minoan.gr](http://www.minoan.gr))

### **Κεφάλαιο 3. Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης (Α.Ν.Ε.Κ.)**

#### **3.1 Γενικά Στοιχεία**

Η εταιρεία ιδρύθηκε στις 10 Απριλίου του  
1967, με την επωνυμία “Ανώνυμη Ναυτιλιακή  
Εταιρεία Κρήτης Α.Ε.” και τον διακριτικό  
τίτλο “ANEK LINES”, με μετόχους απλούς  
ανθρώπους της Μεγαλονήσου. Είναι η πρώτη  
εταιρεία λαϊκής βάσης και η ιδέα ίδρυσης  
της προέκυψε από την ανάγκη βελτίωσης των  
υπηρεσιών ακτοπλοϊκής σύνδεσης της Κρήτης  
με την Ηπειρωτική Ελλάδα.

Διοικείται από 15 μέλη συμβούλιο και  
απασχολεί κατά μέσο όρο 1800 άτομα. Η έδρα  
της είναι στα Χανιά, σε ιδιόκτητα  
γραφεία. Η δραστηριότητα της ANEK στο  
χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας ξεκίνησε  
το Σεπτέμβριο του 1970 με τηδρομολόγηση

του πρώτου πλοίου της το ΚΥΔΩΝ στη γραμμή Πεiriραιάς-Χανιά. Ο μεγάλος και σύγχρονος στόλος της εταιρείας περιλαμβάνει 10 πλοία τα οποία είναι πιστοποιημένα με τα Διεθνή Συστήματα Ασφαλείας και Ποιότητας. Εφαρμόζοντας την Διεθνή Σύμβαση STCW του 1995, που αφορά την ποιότητα των πληρωμάτων, η ANEK έχει καταφέρει να διατηρήσει μια από τις πρώτες θέσεις στο χώρο της διεθνούς και εγχώριας ναυτιλίας.

Η σημερινή ANEK LINES ανήκει στην ομάδα των πλέον σύγχρονων ναυτιλιακών εταιρειών, με πανευρωπαϊκή παρουσία και μεγάλο κύρος. Από το Δεκέμβριο του 1998, με την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, διασφάλισε την ανοδική της πορεία. Το Δεκέμβριο του 2008 βραβεύτηκε ως Η Καλύτερη Εταιρεία της Χρονιάς για την Επιβατηγό Ναυτιλία.

### **3.2 Σύντομο Ιστορικό Εταιρείας**

Η ANEK στις 10 Απριλίου 1967 είναι μια πραγματικότητα. Στις 9 Σεπτεμβρίου του 1970 καταπλέει στο λιμάνι της Σούδα το ΚΥΔΩΝ η ANEK κερδίζει την εμπιστοσύνη όλων. Το 1973 αποκτά το ΚΑΝΤΙΑ και ΡΕΘΥΜΝΟ

και ξεκινούν καθημερινά δρομολόγια Ηράκλειο-Πειραιάς. Το 1978 μπαίνει στο στόλο της εταιρείας το ΚΡΗΤΗ και το 1987 το ΑΠΤΕΡΑ, το 1989 το ΛΙΣΣΟΣ και ΛΑΤΩ που μπαίνουν στους θαλάσσιους δρόμους της Ιταλίας. Το 1992 δρομολογείται για τη γραμμή Βορείου Ιταλίας το ΕΛ.ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ και το ΤΑΛΩΣ. Το 1997 στο ίδιο δρομολόγιο μπαίνουν και τα ΚΡΗΤΗ Ι και ΚΡΗΤΗ ΙΙ. Το 1998 και αφού έχει μπει στο Χρηματιστήριο δρομολογεί το ΣΟΦΟΚΛΗΣ ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ και το ΠΡΕΒΕΛΗΣ και το ΑΡΚΑΔΙ. Το 2000 δρομολογείται το ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ και το OLYMPIC CHAMPION στη γραμμή Πάτρα-Αγκώνα το 2001 δρομολογείται στην ίδια γραμμή το Hellenic Spirit. Το 2005 έρχεται μια νέα γραμμή αυτή της Πάτρας-Βενετίας και την ίδια χρονιά γίνεταιπραγματικότητα ένα όραμα αυτό της ανέγερσης του κτιρίου της εταιρείας. Το 2007 εγκαινιάζεται και το νέο κτήριο της εταιρείας στον Πειραιά. Η πορεία προς ένα δυναμικό μέλλον συνεχίζεται με μεγάλες και αποτελεσματικές επενδύσεις όλα μελετώνται προσεκτικά και υλοποιούνται με τον βέλτιστο δυνατό τρόπο τα μέσα και τους πόρους της εταιρείας.

(Πηγή [www.anek.gr](http://www.anek.gr))

**Κεφάλαιο 4 Χρηματοοικονομική ανάλυση**

#### 4.1 Έννοια και σκοπός Χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η Χρηματοοικονομική ανάλυση αφορά τη διερεύνηση, την ερμηνεία και την αξιολόγηση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης με σκοπό τον προσδιορισμό των δυνατών και αδύναμων στοιχείων της. Βασικός στόχος της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση λήψεων αποφάσεων των ενδιαφερομένων. Μέσα από τις οικονομικές καταστάσεις εκτιμάται ο κίνδυνος, η ρευστότητα, η αποδοτικότητα και η βιωσιμότητα της επιχείρησης. Οι οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα Δ.Λ.Π. είναι :

ο ι σ ο λ ο γ ι σ μ ό ς,

η κ α τ ά σ τ α σ η α π ο τ ε λ ε σ μ ά τ ω ν

ο π ί ν α κ α ς δ ι ά θ ε σ η ς α π ο τ ε λ ε σ μ ά τ ω ν

ο ι κ α τ α σ τ ά σ ε ι ς τ α μ ε ι α κ ώ ν ρ ο ώ ν ο ι σ η μ ε ι ώ σ ε ι ς

## 4.2 Είδη ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων διακρίνεται ανάλογα με την θέση του αναλυτή αλλά και με τα στάδια διενεργείας της.

Ανάλογα με την θέση του αναλυτή διακρίνεται σε :

- Εσωτερική ανάλυση
- Εξωτερική ανάλυση

Εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και μπορούν να έχουν πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Με αυτό τον τρόπο η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια. Η εξωτερική ανάλυση γίνεται για λογαριασμό της διοικήσεως για να μετρήσει την πρόοδο που υπήρξε με βάση τα προγράμματα της επιχείρησης.

Ενώ εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου.

Επειδή λοιπόν δεν έχει πρόσβαση ο  
εξωτερικός αναλυτής στην επιχείρηση το  
έργο του είναι δυσκολότερο. Η ανάλυση  
αυτή γίνεται από πρόσωπα που  
ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την  
οικονομική θέση και την αποδοτικότητα  
της επιχείρησης.

Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της την  
διακρίνουμε σε:

- Τυπική
- Ουσιαστική

Η τυπική ανάλυση προηγείται της  
ουσιαστικής και κατά κάποιο τρόπο  
αποτελεί το προπαρασκευαστικό στάδιο  
αυτής. Η τυπική ανάλυση ελέγχει την  
εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού  
και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων  
χρήσεως, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες  
διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις,  
ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και  
ανασχηματισμούς και συμπληρώνει τα σε  
απόλυτους αριθμούς κονδύλια με σχετικούς  
αριθμούς.

Η ουσιαστική ανάλυση βασίζεται μεν στα  
δεδομένα της τυπικής ανάλυσης, αλλά  
επεκτείνεται στην εξεύρεση και

επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, ο οποίος δίνει την πραγματική εικόνα της επιχειρήσεως.

### 4.3 Μέθοδοι Χρηματοοικονομικής ανάλυσης

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

- Κάθετη ανάλυση ή καταστάσεις κοινών μεγεθών
- Οριζόντια ανάλυση ή συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες
- Εξειδικευμένες μέθοδοι

#### 4.3.1 Κάθετη Ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση αφορά τη συμμετοχή κάθε στοιχείου των λογιστικών καταστάσεων στο σύνολο της ομάδας στην οποία ανήκει. Για να αποφευχθεί η επίδραση από τα απόλυτα μεγέθη, όλα τα στοιχεία εμφανίζονται ως ποσοστό του συνόλου των



μεγεθών τους. Οπότε, τα στοιχεία του ισολογισμού εμφανίζονται ως ποσοστά του ενεργητικού ή του παθητικού ενώ όλα τα στοιχεία της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστά των πωλήσεων. Έτσι, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις οι οποίες προκύπτουν με αυτή τη μέθοδο ονομάζονται καταστάσεις κοινού μεγέθους.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι καταστάσεις κοινού μεγέθους χρησιμοποιούνται τόσο διαχρονικά όσο και διαστρωματικά δηλαδή τόσο για συγκρίσεις οικονομικών στοιχείων μιας εταιρίας σε μια σειρά ετών όσο και για συγκρίσεις οικονομικών στοιχείων ομοειδών επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους.

#### 4.3.2 Οριζόντια Ανάλυση

Αντίθετα, στην οριζόντια ανάλυση εξετάζονται οι μεταβολές των οικονομικών στοιχείων και η μεταβολή

της χρηματοοικονομικής θέσης μιας εταιρίας διαχρονικά. Οι συγκρίσεις αυτών των μεταβολών πραγματοποιούνται είτε ως απόλυτα μεγέθη είτε ως ποσοστά. Για ευκολότερη σύγκριση χρησιμοποιούνται οι δείκτες τάσης. Για την κατάρτιση των καταστάσεων τάσης επιλέγεται ένα έτος ως βάση και στη συνέχεια κάθε στοιχείο κάθε έτους διαιρείται με το αντίστοιχο του έτους βάσης. Συνήθως, ως έτος βάσης επιλέγεται το πρώτο έτος της υπό μελέτη περιόδου.

#### 4.3.3. Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης

Οι αριθμοδείκτες τάσης χρησιμοποιούνται σε περίπτωση σύγκρισης των ετήσιων ποσοσטיαίων μεταβολών δύο ή περισσότερων οικονομικών στοιχείων. Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών τάσης, τεχνικά, δεν ενέχει καμία ιδιαίτερη δυσκολία. Πιο συγκεκριμένα, επιλέγεται ένα έτος (ή κάποιο άλλο χρονικό σημείο) ως βάση των υπολογισμών, για τον λόγο αυτό και καλείται έτος βάσης. Έπειτα, τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστά πάνω στο ποσό του έτους βάσης (Το έτος βάσης είναι ίσο με 100% ή απλά με το 100). Για τον υπολογισμό

της σειράς των αριθμοδείκτων τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

- Αριθμοδείκτης Τάσης Έτους =  $\left[ \frac{\text{Τιμή μεγέθους στο υπό κρίση έτος}}{\text{Τιμή μεγέθους στο έτος βάσης}} \right] * 100$

Λόγω του ότι το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία για όλους τους υπολογισμούς και όλες τις συγκρίσεις που θα ακολουθήσουν, θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν πιο τυπικό ή κανονικό, από πλευράς συνθηκών λειτουργίας και αποτελεσμάτων της επιχείρησης ή διαφορετικά να αντιπροσωπεύει την καλούμενη τυπική ή ομαλή δραστηριότητα της επιχείρησης. Κατά κύριο λόγο για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων με αριθμοδείκτες τάσης, ως έτος βάσης θεωρείται το πρώτο έτος της χρονικής περιόδου που καλύπτει η ανάλυση, εκτός και αν το έτος αυτό δεν πληρεί τις προϋποθέσεις του έτους βάσης, οπότε και επιλέγεται από τον αναλυτή ένα άλλο, πιο αντιπροσωπευτικό έτος.

(Πηγή Γκίκας Δ. Χ. (2002). Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου, Γ. Κάντζος Κ. (2002).

## Κεφάλαιο 5. Ανάλυση με Αριθμοδείκτες

### 5.1 Γενικά

Η χρήση των αριθμοδεικτών, σύμφωνα με τον Νικήτα Α. Νιάρχο αποτελεί μια από τις πιο διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Έτσι, οι μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μέθοδοι ανάλυσης συμπληρώνονται από τη χρησιμοποίηση των αριθμοδεικτών, οι οποίοι βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων. Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός συνδυασμού του ισολογισμού ή της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο και εκφράζεται με μια απλή μαθηματική μορφή. Ο λόγος που οδήγησε στην καθιέρωση της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνεται αμέσως αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των απόλυτων μεγεθών. Όμως για να έχει ένας αριθμοδείκτης κάποια αξία, θα πρέπει να εκφράζει σχέσεις που παρουσιάζουν οικονομικό ενδιαφέρον και μας οδηγούν σε συγκεκριμένα συμπεράσματα.

Οι αριθμοδείκτες, όπως αναφέρθηκε, αποτελούν ένα πολύ χρήσιμο εργαλείο, όχι μόνο για τον εξωτερικό αναλυτή του ισολογισμού μιας επιχείρησης, αλλά πρώτα για την διοίκηση της ίδιας της επιχείρησης. Οι αποφάσεις της διοίκησης της επιχείρησης παίρνονται ύστερα από λεπτομερείς αναλύσεις, μετρήσεις και συγκρίσεις όλων των στοιχείων, που συνθέτουν την δραστηριότητα της με τη βοήθεια ενός καλά μελετημένου και οργανωμένου συστήματος αριθμοδεικτών.

Οι αριθμοδείκτες, προσφέρουν σημαντική υπηρέσια στον αναλυτή, υποδειχνοντάς τα συμπτώματα καλής ή κακής οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης ή τα σημεία εκείνα, που χρειάζονται παραπέρα εξέταση, αλλά η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του σε θέματα που αφορούν την επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοίκησης ή οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.

Οι αριθμοδείκτες από μόνοι τους προσφέρουν μικρή υπηρέσια, αν δεν συσχετισθούν :

-Με όμοιους αριθμοδείκτες προηγούμενων ετών της ίδιας επιχείρησης, ώστε να

αποκαλυφθεί η τάση τους, ανοδική ή καθοδική.

-Με αντίστοιχους πρότυπους ή προϋπολογιστικούς αριθμοδείκτες, που καθορίζονται είτε μέσα είτε έξω από την επιχείρηση και που δείχνουν σε ποιο βαθμό επιτεύχθηκαν οι προγραμματισμένοι στόχοι.

-Με αντίστοιχους αριθμοδείκτες άλλων ομοειδών επιχειρήσεων, ώστε να φανεί η θέση της επιχείρησης σε σχέση με αυτές ή τον κλάδο.

(Πηγγή Νιάρχος Ν. Α. (2004). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Σταμούλης Αθ.)

## 5.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

### 5.2.1 Γενικά

Ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και δείχνει τη δυνατότητα μετατροπής των ενεργητικών στοιχείων της σε διαθέσιμα. Η υψηλή ρευστότητα υποδηλώνει ότι η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να ικανοποιήσει τους προμηθευτές και

πιστωτές της άμεσα, συνεπώς διαθέτει καλύτερη διαπραγματευτική ικανότητα, η οποία προέρχεται από την δυνατότητα άμεσης πληρωμής των οφειλών της. Ένας υψηλός βαθμός ρευστότητας ωφελεί τόσο τους μετόχους όσο και τους πιστωτές. Μια υψηλή ρευστότητα επιτρέπει στη διοίκηση μιας επιχείρησης να επωφεληθεί από διάφορες ευκαιρίες που εμφανίζονται, για να αυξήσει τα κέρδη. Αυξημένα κέρδη και υψηλή ρευστότητα επιτρέπουν την άνετη διανομή μερισμάτων καθώς και την πληρωμή δανεισθέντων ποσών και τόκων επί των ποσών αυτών. (Γκίκας, 2002)

Σύμφωνα με τον Νικήτα Νιάρχο, οι βασικοί αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της ρευστότητας μιας επιχείρησης είναι οι ακόλουθοι :

1. Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης ή Ονομαστικής ή Κυκλοφοριακής Ρευστότητας (Current Ratio).
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Παραγματικής ή Άμεσης Ρευστότητας (Quick Ratio).
3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash Ratio).
4. Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος (Defensive Internal Ratio).

### 5.2.2 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκειται αν διαιρέσουμε το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της.

➤ Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας =  
Κυκλοφορούν Ένεργητικό /

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα διαθέσιμα, οι απαιτήσεις, τα αποθέματα



και όχι οι προκαταβολές. Οι κυριότερες κατηγορίες βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, που περιλαμβάνονται στον παρονομαστή του κλάσματος, είναι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις οι οποίες είναι οι πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυχρόνια δάνεια τραπεζών και όχι οι προκαταβολές πελατών και λοιπές προκαταβολές.

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας.

Ο αριθμοδείκτης πρέπει να είναι  $> 2$  ή του 200%. Αναλυτικότερα αν ο δείκτης μιας επιχείρησης είναι :

$=1$ , τότε θεωρείται κακός δείκτης και σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει πρόβλημα αφερεγγυότητας.

1-2, τότε θεωρείται ένας σχετικά ικανοποιητικός δείκτης.

2-3, τότε θεωρείται ένας πολύ καλός δείκτης και τέλος αν είναι

>3, τότε είναι ένας υψηλός δείκτης και τα κεφάλαια της επιχείρησης δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά και πιθανόν είναι αδρανής.

### 5.2.3 Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Αφορά τον ίδιο δείκτη με της γενικής ρευστότητας, με την διαφορά ότι από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρούνται τα αποθέματα. Ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα πολύ αυστηρό κριτήριο ρευστότητας της επιχείρησης. Εξετάζει κατά πόσο η επιχείρηση θα συνεχίσει να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αφού τα αποθέματα θεωρούνται τα δυσκολότερα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ο

αριθμοδείκτης της ειδικής ρευστότητας περιέχει όλα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τα οποία μπορούν να μετατραπούν, σε μικρό σχετικά χρονικό διάστημα σε ρευστά διαθέσιμα και παραλείπει όσα παρουσιάζουν δυσκολίες ρευστοποίησης. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται αν από το κυκλοφορούν ενεργητικό αφαιρέσουμε τα αποθέματα και το διαιρέσουμε με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

➤ Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας =  
Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα /  
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Στα αποθέματα περιλαμβάνονται οι πρώτες και βοηθητικές ύλες, καθώς και τα ημικατεργασμένα και έτοιμα προϊόντα. Αυτά αντιμετωπίζουν το μεγαλύτερο πρόβλημα ρευστοποίησης, εξαιτίας του χρόνου που απαιτείται για ημικατεργασμένα και τις πρώτες ύλες να μετατραπούν σε έτοιμα προϊόντα προς πώληση. Επίσης δεν είναι γνωστό αν η πώληση τους είναι εύκολη και σε συμφέρουσα τιμή για την επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας αποτελεί καλύτερη ένδειξη για τον αναλυτή, σε σχέση με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, όσον αφορά την

ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Αν ο δείκτης είναι  $> 1$  ή του 100%, τότε η τιμή αυτή δείχνει ότι τα αμέσως τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της εν λόγω επιχείρησης, οπότε ο δείκτης χαρακτηρίζεται ως «επαρκείς» και «ικανοποιητικός». Αντιθέτως, αν ο δείκτης είναι  $< 1$ , τότε αυτό σημαίνει ότι τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση θα πρέπει να βασίζεται στις μελλοντικές πωλήσεις της, ώστε να μπορέσει να εξασφαλίσει ένα ικανοποιητικό βαθμό ρευστότητας. Αν παρουσιαστεί μεγάλη διαφορά στους αριθμοδείκτες της γενικής και ειδικής ρευστότητας, τότε αυτό σημαίνει ότι στην επιχείρηση υπάρχουν αυξημένα αποθέματα.

#### 5.2.4 Αριθμοδείκτης Ταμειακής ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας μας δείχνει κατά πόσο τα ρευστά διαθέσιμα μιας επιχείρησης επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Δηλαδή μας δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, χρησιμοποιώντας μόνο τα μετρητά που έχει στην διάθεση της. Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα διαθέσιμα της επιχείρησης με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αφού αφαιρέσουμε τις προκαταβολές πελατών.

➤ Αριθμοδείκτης Ταμειακής ρευστότητας =  
Ταμειακά Διαθέσιμα / Βραχυπρόθεσμες  
Υποχρεώσεις

Στα διαθέσιμα περιλαμβάνονται τα μετρητά στο ταμείο, οι καταθέσεις όψεως, τα τοκομερίδια που έληξαν, οι επιταγές, το συνάλλαγμα και τα εισηγμένα στο χρηματιστήριο χρεόγραφα. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας δεν σημαίνει αναγκαστικά πρόβλημα ρευστότητας. Αυτός ο δείκτης μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα στοιχεία της επιχείρησης, καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Θεωρείται ικανοποιητικός-επαρκής όταν κυμαίνεται μεταξύ 35% και 45%, ανάλογα φυσικά και με τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

#### 5.2.5 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μας δείχνει για πόσες ημέρες τα υπάρχοντα διαθέσιμα μαζί με τα ποσά που θα προκύψουν από την ρευστοποίηση των χρεογράφων και την είσπραξη των απαιτήσεων μπορούν να καλύψουν τα έξοδα λειτουργίας μίας επιχείρησης. Μπορούμε να βρούμε τον δείκτη αυτόν με την διαίρεση των διαθέσιμων με τις προβλεπόμενες ημερήσιες δαπάνες. Με τον όρο προβλεπόμενες ημερήσιες δαπάνες εννοούνται τόσο οι τρέχουσες όσο και οι μελλοντικές δαπάνες που απαιτούνται για την συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μίας επιχείρησης και αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών δαπανών (κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοικήσεως + δαπάνες διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές) με τον αριθμό των ημερών του έτους (365 ημέρες).

Αύξηση του αριθμοδείκτη αυτού από έτος σε έτος παρέχει ένδειξη ευνοϊκής εξέλιξης ως στην κατάσταση της επιχείρησης, ενώ αντίθετα μείωση αυτού διαχρονικά παρέχει ένδειξη εμφάνισης μιας μη ενθαρρυντικής κατάστασης.

➤ Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος = Διαθέσιμα + Απαιτήσεις / Προβλεπόμενες Ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες

Ημερήσια έξοδα = Κόστος Πωληθέντων + Ημερήσια Έξοδα + Λειτουργικά Έξοδα + Χρήμα / κα Έξοδα - Αποσβέσεις / 360

### 5.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

#### 5.3.1 Γενικά

Σύμφωνα με το βιβλίο του Νικήτα Νιάρχου, η αποτελεσματικότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται γι' αυτήν. Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησής των περιουσιακών

στοιχείων μιας επιχείρησης. Γενικά, όσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των στοιχείων μιας επιχείρησης τόσο αυτό αποβαίνει προς όφελός της. Η χρησιμοποίηση ορισμένων αριθμοδεικτών δραστηριότητας βοηθά να προσδιορίσουμε το βαθμό μετατροπής ορισμένων περιουσιακών στοιχείων σε ρευστά.

Εξετάζοντας τα οικονομικά δεδομένα μιας επιχείρησης ενδέχεται να γίνουν ορισμένες διαπιστώσεις. Μπορεί για παράδειγμα, να υπάρξει μεγάλο ποσοστό αποθεμάτων στα κυκλοφοριακά της στοιχεία, πράγμα το οποίο παρέχει την ένδειξη ότι τα στοιχεία αυτά δεν μετατρέπονται σε χρήμα με την πρόπουσα ταχύτητα και ευκολία. Βέβαια το γεγονός αυτό ίσως να δείχνει ότι η διοίκηση της επιχείρησης ακολουθεί μέτρια πολιτική αποθεμάτων. Ίσως όμως αυτό να οφείλεται και στη φύση των εργασιών της, διότι υπάρχουν επιχειρήσεις που πρέπει να διατηρούν μεγάλα αποθέματα, πρώτων υλών και έτοιμων προϊόντων όπως συμβαίνει παραδείγματος χάριν με τις βιομηχανίες καπνού. Γενικά, το ποσοστό των αποθεμάτων που διατηρεί μια επιχείρηση πρέπει να σχετίζεται πάντοτε με το ύψος των πωλήσεών της.



Επίσης, το ποσοστό των απαίτησεων που εμφανίζει μια επιχείρηση έχει πάντα σχέση και πρέπει να εξετάζεται σε συνδυασμό με τις πιστωτικές της πωλήσεις.

Είναι λοιπόν απαραίτητο, παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι είναι οι εξής :

1. Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπραξέως απαίτησεων (Receivables turnover ratio).
2. Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio).
3. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (Inventories turnover ratio).
4. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως (Net working capital turnover ratio).
5. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού (Asset turnover ratio).
6. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων (Fixed assets turnover ratio).
7. Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων (Owner's equity turnover ratio).

### 5.3.2 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπραξέως Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων, βρίσκεται από το πηλίκο της διαίρεσης της αξίας των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης μέσα σε μια χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεων της. Επειδή όμως πολλές φορές δεν έχουμε στοιχεία για τις πιστωτικές πωλήσεις, καθώς και στοιχεία που να αναφέρονται στο μέσο όρο των χορηγούμενων πιστώσεων, λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις της χρήσης, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος της χρήσης. Ειδικά για τις απαιτήσεις είναι καλύτερο να πάρουμε το μέσο όρο των απαιτήσεων αρχής και τέλους της χρήσης, παρά τις απαιτήσεις που εμφανίζονται στον ισολογισμό στο τέλος χρήσης, γιατί δεν μας δίνουν αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος τους κατά την διάρκεια της χρήσης. Δηλαδή :

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπραξέως Απαιτήσεων = Καθαρές Πωλήσεις / Μέσος Όρος Απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττει η

επιχείρηση κατά την διάρκεια της τις απαιτήσεις της. Αν το αποτέλεσμα του δείκτη είναι μικρό, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είτε πουλούσε σε πελάτες οι οποίοι δεν πληρώνουν έγκαιρα τις υποχρεώσεις τους, είτε ότι η επιχείρηση δεν διαθέτει ένα σωστά οργανωμένο σύστημα πιστώσεων.

Αν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με τον δείκτη προκύπτει ο μέσος όρος των ημερών που απαιτούνται προκειμένου η επιχείρηση να εισπράξει τις απαιτήσεις της.

365 / Κυκλοφοριακή ταχύτητα  
απαιτήσεων

Όπου μας δείχνει τις ημέρες που απαιτούνται προκειμένου μία επιχείρηση να εισπράξει τις απαιτήσεις της.

### 5.3.3 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων βρίσκεται

αν διαιρέσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσεως με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο Υψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Επειδή το σύνολο των αγορών της χρήσης δεν δημοσιεύεται στις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης οι αναλυτές το αντικαθιστούν με το κόστος πωληθέντων. Η χρησιμοποίηση των αγορών στον αριθμητή προϋποθέτει την πρόσβαση στα βιβλία της επιχείρησης.

Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προκύπτει ο μέσος όρος των ημερών εξόφλησης των προμηθευτών.

365 / Κυκλοφοριακή ταχύτητα βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

#### 5.3.4 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων των προϊόντων ή εμπορευμάτων μιας επιχείρησης, με το ύψος των αποθεμάτων της. Δηλαδή :

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας  
Αποθεμάτων = Κόστος Πωληθέντων / Μέσο Ύψος  
Αποθεμάτων

Για τον υπολογισμό αυτού του δείκτη, χρησιμοποιούμε το μέσο ύψος αποθεμάτων, γιατί το ύψος των αποθεμάτων στο τέλος της χρήσης δεν αποτελεί αντιπροσωπευτική εικόνα του πραγματικού ύψους των αποθεμάτων κατά την διάρκεια της χρήσης. Αυτό προκύπτει διότι τα αποθέματα που εμφανίζονται στον ισολογισμό της χρήσης, μπορεί να μην διατηρούνται σταθερά σε όλη την διάρκεια της χρήσης.

Είναι σημαντικό να σημειώσουμε ότι στον ισολογισμό αυτού του δείκτη, είναι προτιμότερο να μην χρησιμοποιήσουμε τον κύκλο εργασιών, γιατί εκφράζεται σε τιμές πώλησης, ενώ τα αποθέματα σε τιμές

κτήσεως. Έτσι, με το να χρησιμοποιούμε το κόστος πωληθέντων, το οποίο εκφράζεται επίσης σε τιμές κτήσεως, μειώνουμε την απόσταση μεταξύ των τιμών.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται τα αποθέματα μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν μέσα στη χρήση. Γενικά, όσο μεγαλύτερο είναι το αποτέλεσμα αυτού του δείκτη, τόσο πιο αποτελεσματικά και καλά λειτουργεί το τμήμα πωλήσεων της επιχείρησης.

Αν διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους με το δείκτη αυτό προκύπτει ο μέσος όρος των ημερών που απαιτούνται προκειμένου η επιχείρηση να πουλήσει τα εμπορεύματά της.

365 / Κυκλοφοριακή ταχύτητα  
αποθεμάτων

### **5.3.5 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως**

Υπάρχει στενή σχέση μεταξύ των πωλήσεων και του κεφαλαίου κινήσεως μιας επιχείρησης, διότι όσο αυξάνουν οι πωλήσεις τόσο περισσότερα κεφάλαια

απαιτούνται για αποθέματα και για αυξημένες ενδεχομένως πιστώσεις προς τους πελάτες της. Γι' αυτό, προκειμένου να ελεγχθεί η επαρκής ή όχι χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κινήσεων, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων μιας επιχείρησης με το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της.

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Καθαρού Κεφαλαίου Κινήσεως = Καθαρές Πωλήσεις / Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Βραχυπρό. Υποχρεώσεις

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

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης των αποθεμάτων ή της είσπραξης απαιτήσεων.

### 5.3.6 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις που κάνει η επιχείρηση.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το ηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων μιας χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, που χρησιμοποιούνται κατά τη διάρκεια αυτής της χρήσης για την επίτευξη των πωλήσεων της.

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας του Ενεργητικού = Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της.

Αντίθετα ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών της στοιχείων, οπότε θα πρέπει ή να αυξηθεί το βαθμό χρησιμοποίησης τους ή να προβεί



σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών στοιχείων.

Με άλλα λόγια, ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιεί.

### 5.3.7 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται διαιρώντας τις πωλήσεις (κύκλος εργασιών) με το σύνολο των καθαρών παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.

➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων = Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Καθαρού Παγίου Ενεργητικού

Ο παραπάνω δείκτης είναι το κριτήριο που δείχνει το βαθμό απασχόλησης και αξιοποίησης του παραγωγικού δυναμικού της επιχείρησης. Όσο περισσότερο αυξάνουν οι πωλήσεις της επιχείρησης και, επομένως, η παραγωγή προϊόντων, με σταθερό το μέγεθος των παραγωγικών εγκαταστάσεων, τόσο καλύτερη θα είναι, συνεπώς η αξιοποίηση του παραγωγικού

δυναμικού της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη θα είναι η παραγωγικότητά.

Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα, την παραγματοποίηση οικονομικών κλίμακας, με συνέπεια τη μείωση του κόστους στη μονάδα του προϊόντος διότι εφόσον αυξάνεται η παραγωγή των προϊόντων σταθερά έξοδα θα επιμερίζονται σε περισσότερες παραγόμενες μονάδες προϊόντων.

Θα πρέπει, ακόμα, να σημειωθεί ότι, όσο μεγαλύτερος είναι ο εν λόγω δείκτης, τόσο υψηλότερες θα είναι και οι δαπάνες των κεφαλαίων της επιχείρησης για τόκους, αποσβέσεις κλπ. Συνεπώς, οι επιχειρήσεις υψηλής παγιοποίησης θα πρέπει συνεχώς να επιδιώκουν την αύξηση της παραγωγής και των πωλήσεων τους με ταυτόχρονη συμπίεση, τόσο του κόστους πωληθέντων (κόστος πρώτων υλών, άμεσα εργατικά και βιομηχανικά έξοδα), όσο και του κόστους λοιπών αποτελεσματικών λογαριασμών (γενικά διοικητικά και έξοδα πωλήσεων, χρηματοοικονομικά έξοδα κλπ.).

### **5.3.8 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.**

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων, μας δείχνει πόσο συχνά χρησιμοποιείται το ίδιο κεφάλαιο για την επίτευξη των πωλήσεων μιας επιχείρησης. Δηλαδή μας δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων.

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το ηλίκο της διαίρεσης των καθαρών πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση σε μια χρήση, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων. Δηλαδή :

$$\text{➤ Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Αν όμως κατά τη διάρκεια της χρήσης που υπολογίζεται ο αριθμοδείκτης, παρουσιάζονται μεταβολές στα ίδια κεφάλαια, τότε λαμβάνεται ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων της χρήσης, ο οποίος υπολογίζεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αρχής συν το σύνολο ιδίων κεφαλαίων τέλους, και το αποτέλεσμα που θα βρούμε το διαιρέσουμε με το 2.

Όταν ο αριθμοδείκτης είναι μεγάλος, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η επιχείρηση

πραγματοποιεί μεγάλο αριθμό πωλήσεων χρησιμοποιώντας σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων, κάτι που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη.

## 5.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

### 5.4.1 Γενικά

Η επιχείρηση έχοντας ως πρωταρχικό στόχο την πραγματοποίηση κέρδους, έχει την ανάγκη να αξιολογήσει την αποδοτικότητά της, για να διαπιστωθεί αν είναι αποτελεσματική η συνέχιση δέσμευσης των ήδη επενδυμένων κεφαλαίων ή η δέσμευση νέων κεφαλαίων στην επιχείρηση από τους επιχειρηματίες ή τους λοιπούς επενδυτές. Οι μέτοχοι και οι λοιποί επενδυτές, αλλά και η διοίκηση και οι εργαζόμενοι ενδιαφέρονται για την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη, για διαφορετικούς λόγους ο καθένας. Επιπρόσθετα βάσει των δεικτών αυτών αξιολογείται και το έργο της Διοίκησης. Η διοίκηση με βάση την αποδοτικότητά της, προγραμματίζει τις μελλοντικές

επενδύσεις της, καθώς και την ανταμοιβή που θα λάβουν τα στελέχη της. Οι υποψήφιοι επενδυτές επιλέγουν τις μετοχές στις οποίες θα επενδύσουν με βάση την αποδοτικότητα της εκάστοτε επιχείρησης. Οι πιστωτές από την πλευρά τους, αποφασίζουν αν θα δώσουν δάνεια στην επιχείρηση. Τέλος οι εργαζόμενοι, θα πρέπει με βάση την αποδοτικότητα της επιχείρησης στην οποία δουλεύουν, να διεκδικήσουν ανάλογες αυξήσεις στο μισθό τους. Την καλύτερη πάντως ένδειξη για την αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, παρέχει η μακροχρόνια διερεύνηση της αποδοτικότητας της.

Για την ανάλυση της αποδοτικότητας, χρησιμοποιούμε τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, οι οποίοι μας εκφράζουν την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και των επενδύσεων που πραγματοποιούνται. Εξετάζοντας την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της επιχείρησης και της δυνατότητας της να δημιουργεί κέρδη εξάγουμε τα πιο χρήσιμα συμπεράσματα στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μίας επιχείρησης. Η σχέση μεταξύ κερδών και απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ένας από τους πιο διαδεδомένους δείκτες μετρήσεως

της απόδοσης μιας επιχείρησης. Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας είναι οι ακόλουθοι:

1. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού (Return on total assets).
2. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (Return on net worth),
3. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους (Gross profit margin).
4. Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρών Κερδών προ Φόρων (Net profit margin).
5. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων (Return to total capital employed).
6. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλευσέως (Financial Leverage Ratio).
7. Αριθμοδείκτης Απόδοσης Παγίων
8. Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού (The Du Pont Equation)

#### 5.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοίκησης της.

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού βρίσκειται αν διαιρέσουμε το σύνολο των λειτουργικών κερδών της χρήσεως με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που μετέχουν στην πραγματοποίηση των εν λόγω κερδών.

➤ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας  
Ενεργητικού =  $\frac{[\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}]}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού μιας επιχείρησης επιτρέπει:

1. Την σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων, καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων επιχειρήσεων του ίδιου περιόδου βαθμού κινδύνου. Η αποτελεσματικότητα λειτουργίας μιας επιχείρησης δείχνει την ικανότητα της να μπορεί να επιζηήσει οικονομικά και να προσελκύει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση, ανταμείβοντάς τα ανάλογα.

2. Την παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και τη σύγκριση της με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων ή με το μέσο όρο του κλάδου όπου ανήκει η επιχείρηση.

3. Την διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής του διαχρονικά. Από πολλούς υποστηρίζεται η άποψη ότι είναι προτιμότερο να μετράται η κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης με τον αριθμοδείκτη αυτό παρά με τον αριθμοδείκτη λειτουργικών κερδών προς καθαρές πωλήσεις.

#### 5.4.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος.

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται από το ηλίκο της διαίρεσης των καθαρών κερδών προ φόρων της χρήσης, με το σύνολο των ιδίων



κεφαλαίων της επιχείρησης, πολλαπλασιαζόμενο επί 100, δίνοντας το ποσοστό των καθαρών κερδών πάνω στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και δείχνοντας την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη ή όχι.

➤ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων =  $[Καθάρ\alpha\ Κέρδη / Σύνολο\ Ιδίων\ Κεφαλαίων] * 100$

Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της χωρίς όμως και να μπορεί ο εξωτερικός αναλυτής να εντοπίσει το ή τα αδύνατα σημεία της από τον εν λόγω αριθμοδείκτη και μόνο. Αντίθετα ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ενδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί και τούτο ανάλογα σε διάφορες αιτίες.

Ο υπολογισμός του δείκτη αυτού δεν παρέχει στον αναλυτή τη δυνατότητα να ερευνησει τα αίτια των μεταβολών της αποδοτικότητας διαχρονικά.

Για να προσδιορίσει καθέννας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, χρησιμοποιούμε την εξής σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \left[ \frac{\text{Καθαρά Κέρδη/Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις/Καθαρό Ενεργητικό}} * \left( \frac{\text{Καθαρό Ενεργητικό/Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρό Ενεργητικό}} \right) \right] * 100$$

Η εξίσωση αυτή είναι γνωστή ως “Τροποποιημένη ή διευρυμένη εξίσωση Du Pont” και εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού των παρακάτω:

Του καθαρού κέρδους (ή περιθωρίου),

της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού,

της σχέσης του ενεργητικού ως προς τα ίδια κεφάλαια

Η εξίσωση του Du Pont, είναι πολύ σημαντική, αν λάβουμε υπόψη μας την σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες. Είναι από τις βασικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Μας δείχνει πως η όποια μεταβολή του καθαρού περιθωρίου κέρδους, του καθαρού κέρδους, της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και της σχέσεως ενεργητικού

και ιδίων κεφαλαίων, επηρεάζουν συνδυαστικά την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Η εξίσωση στηρίζεται στη διαπίστωση ότι καθένας από τους παράγοντες που επηρεάζουν την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, μπορεί να διασπαστεί περαιτέρω στα επιμέρους συστατικά του στοιχεία. Επιπλέον είναι πολύ χρήσιμη για την μελέτη της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης διαχρονικά ή στην σύγκριση της με άλλες αντίστοιχες του ίδιου κλάδου.

#### 5.4.4 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό του μικτού κέρδους της επιχείρησης πάνω στον κύκλο εργασιών της και υπολογίζεται με τη διαίρεση των μικτών κερδών (συνολικά έσοδα από πωλήσεις μείον κόστος πωληθέντων) προς τις πωλήσεις, δηλαδή:

➤ Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους  
= [Μικτά Κέρδη / Πωλήσεις]\*100

Ο υπολογισμός του μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και

βιομηχανικές επιχειρήσεις, γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας τους. Σε αυτού του είδους τις επιχειρήσεις το κόστος πωληθέντων είναι το σημαντικότερο μέγεθος και ως εκ τούτου ο προσεκτικός έλεγχος είναι απαραίτητος για την εξασφάλιση κερδοφόρας δραστηριότητας.

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης δείχνει μια όχι καλή πολιτική διοίκησης στον τομέα αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα πωλήσεων με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν σε χαμηλές τιμές.

#### **5.4.5 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρών Κερδών προ Φόρων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το καθαρό κέρδος που έχει μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων της.

Ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους βρίσκειται αν διαιρέσουμε τα καθαρά λειτουργικά κέρδη μιας περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας περιόδου.

- Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρών Κερδών προ Φόρων = [Καθαρά Κέρδη / Πωλήσεις]\*100

Ο δείκτης μας δείχνει το καθαρό περιθώριο κέρδους από τη συνολική λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης πριν την αφαίρεση των φόρων. Βέβαια, από τα παραπάνω, είναι σαφές ότι στα καθαρά κέρδη προ φόρων συμπεριλαμβάνονται τα διάφορα έσοδα της επιχείρησης, τα οποία μπορεί να προέρχονται από την εκμετάλλευση άλλων μη λειτουργικών δραστηριοτήτων της, όπως έσοδα από τοποθετήσεις στο χρηματιστήριο, έσοδα από συμμετοχές, προσωρινές τοποθετήσεις σε διάφορα αξιόγραφα, έσοδα από δικαιώματα διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας και λοιπά έκτακτα έσοδα.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

#### 5.4.6 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων, μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης, ανεξάρτητα από την πηγή που προήλθαν τα κεφάλαια της, την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη και το κατά πόσο χρησιμοποιεί επιτυχώς τα κεφάλαια της.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη γίνεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης, πριν από την αφαίρεση των τόκων και των λοιπών χρηματοοικονομικών εξόδων, με το σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων κατά τη χρήση.

➤ Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων = 
$$\frac{[\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα} / \text{Συνολικά Κεφάλαια}]}{*100}$$

Συνολικά Κεφάλαια = Ίδια κεφάλαια + Σύνολο υποχρεώσεων

Η εξέταση του εν λόγω δείκτη διαχρονικά, εκτός του ότι δείχνει την πορεία της αποδοτικότητας της επιχείρησης στο παρελθόν, παρέχει συγχρόνως και ένδειξη για τη μελλοντική της εξέλιξη, με την προϋπόθεση ότι θα διατηρηθούν οι ίδιες συνθήκες λειτουργίας της.

Αυτός ο δείκτης είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες, και οι μεταβολές του παίζουν σπουδαίο και καθοριστικό ρόλο για την επιχείρηση. Εάν ο δείκτης είναι πιο χαμηλός από το κόστος δανειακών κεφαλαίων, τότε ο επιπρόσθετος δανεισμός θα μειώσει τα κατά μετοχή κέρδη της επιχείρησης. Ένας μόνιμα χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων κάποιων τμημάτων μιας επιχείρησης, είναι μια ένδειξη για ενδεχόμενη διακοπή της λειτουργίας αυτών των τμημάτων. Τέλος ο υπολογισμός της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων, αποτελεί ένα καλό οδηγό στην περίπτωση που κάποια επιχείρηση πρόκειται να προχωρήσει σε εξαγορά κάποιας άλλης επιχείρησης ή να αναλάβει νέες δραστηριότητες. Κάποιες φορές, κατά την διάρκεια της χρήσης, μπορεί να έχουμε σημαντικές μεταβολές στο ύψος των συνολικών κεφαλαίων για διάφορους λόγους (αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, παροχή νέων πιστώσεων, λήψη δανείου κλπ.). Τότε πρέπει να υπολογίσουμε το ύψος των κεφαλαίων που πραγματικά απασχολήθηκαν σε όλη την διάρκεια της χρήσης.

#### 5.4.7 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης

Η επίδραση των δανειακών κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι θετική και επωφέλης, αν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα του συνόλου των απασχολούμενων κεφαλαίων. Η διαφορά αυτή δείχνει την επίδραση που ασκεί η χρησιμοποίηση των δανειακών κεφαλαίων επάνω στην αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η επίδραση αυτή μπορεί να μετρηθεί με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη οικονομικής μόχλευσης, ο οποίος βρίσκεται αν διαιρέσουμε την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων με την αποδοτικότητα των συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων.

➤ Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης = 
$$\left[ \frac{\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων}} \right] * 100$$

Ο αριθμοδείκτης οικονομικής μόχλευσης, μας δείχνει το ποσοστό μεταβολής των καθαρών κερδών προς διάθεση στους μετόχους, από την κατά 1% μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και των χρηματοοικονομικών εξόδων.



Υπάρχουν 3 πιθανά αποτελέσματα, που μπορεί να μας δώσει ο δείκτης της οικονομικής μόχλευσης:

Να είναι  $>1$  (μεγαλύτερος από την μονάδα), τότε η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης, είναι θετική και επωφελής γι' αυτήν.

Να είναι  $=1$  (ισούται με την μονάδα), τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης είναι μηδενική, και δεν υπάρχει κάποια οικονομική ωφέλεια για την επιχείρηση.

Να είναι  $<1$  (μικρότερος από την μονάδα), τότε η επίδραση των ξένων κεφαλαίων, στα κέρδη της επιχείρησης είναι αρνητική και η επιχείρηση δανείζεται με δυσμενείς όρους. Αυτό συνήθως συμβαίνει σε περιπτώσεις υπερδανεισμού, που ο περαιτέρω δανεισμός, είναι πλέον επιζήμιος για την επιχείρηση.

#### 5.4.8 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Παγίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοίκησης της.

- Αριθμοδείκτης Απόδοσης Παγίων =  $[\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Πάγιο ενεργητικό}] * 100$

#### 5.4.9 Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Για την εύρεση της αποδοτικότητας του ενεργητικού ως συνδυασμού της αποδοτικότητας των πωλήσεων και του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού χρησιμοποιείται η παρακάτω σχέση την οποία την ονομάζουμε εξίσωση Du Pont:

- Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού =  $[(\text{Καθαρά Κέρδη} / \text{Καθαρές Πωλήσεις}) * (\text{Καθαρές Πωλήσεις} / \text{Ενεργητικό})] * 100$

Η παραπάνω σχέση είναι πολύ σημαντική, διότι εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους και βοηθά στον εντοπισμό των δυνατών τρόπων, με τους οποίους μπορεί να αυξηθούν τα λειτουργικά της κέρδη σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων, ούτως ώστε να βελτιωθεί η απόδοσή της.

## 5.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investment Ratios)

### 5.5.1 Γενικά

Οι αριθμοδείκτες αυτοί, όπως αναφέρει ο Νικήτας Νιάρχος στο βιβλίο του, χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να ανθραπρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυσή τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης.

Οι περισσότεροι από τους ευρύτερα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης με κατά μετοχή μέγεθος του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι

χρήσιμη από πρακτική άποψη διότι οι τιμές που αναφέρονται στη χρηματιστηριακή αγορά αφορούν τη μία μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχείρησης.

Οι σπουδαιότεροι επενδυτικοί αριθμοδείκτες είναι οι εξής :

1. Κέρδη κατά μετοχή (Earnings per share).
2. Μέρισμα κατά μετοχή (Dividends per share).
3. Μερισματική απόδοση (Dividend yield).
4. Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών (Percentage of distributed profits).
5. Εσωτερική αξία μετοχής (Book value per share).
6. Λόγος τιμής προς κέρδη κατά μετοχή (Price earnings ratio).
7. Η μερισματική απόδοση ιδίων κεφαλαίων (Dividend yield on equity capital).
8. Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής (Price to book value ratio).
9. Ταμειακή ροή κατά μετοχή (Cash flow per share).
10. Ποσοστό αυτοχρηματοδότησης

### 5.5.2 Κέρδη κατά Μετοχή

Τα κατά μετοχή κέρδη μιας επιχείρησης είναι ένας από τους πιο σπουδαίους δείκτες που χρησιμοποιείται στην χρηματοοικονομική ανάλυση, αλλά συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχείρησης, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών κερδών της χρήσεως με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά τη διάρκεια αυτής.

➤  $\text{Κέρδη κατά Μετοχή} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη Χρήσης}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχείρησης όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών, κατά μετοχή, αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης, με βάση τη μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα.

### 5.5.3 Μέρισμα κατά Μετοχή

Ο δείκτης των κατά μετοχή κερδών μιας επιχείρησης παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους και αυτού που παρακρατείται από την επιχείρηση με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών.

Το μέρισμα κατά μετοχή βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των διανεμόμενων κερδών της χρήσεως με το σύνολο των μετοχών που δικαιούνται μέρισμα.

➤  $\text{Μέρισμα κατά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$

### 5.5.4 Μερισματική Απόδοση

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

➤ **Μερισματική Απόδοση = Μέρισμα κατά Μετοχή / Τιμή Μετοχής στο Χρηματιστήριο**

Η μερισματική απόδοση δείχνει το πόσο ενδιαφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχείρησης με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία.

Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μιας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι η μετοχή για τους επενδυτές. Σύγκριση της μερισματικής απόδοσης μιας επιχείρησης με τη μερισματική απόδοση άλλων επιχειρήσεων δείχνει τη σχετική σπουδαιότητα αυτής. Οι μερισματικές αποδόσεις διαφόρων επιχειρήσεων διαφέρουν σημαντικά μεταξύ τους και αυτό διότι το ύψος των μερισμάτων που καταβάλει κάθε μία εξαρτάται από τη μερισματική πολιτική που ακολουθεί.

#### 5.5.5 Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

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

➤ Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών =  $\frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων Χρήσεως}}{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών}}$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι το καταβαλλόμενο στους μετόχους μέρισμα. Αντίθετα, όσο μικρότερο είναι το ποσοστό αυτό τόσο πιο συντηρητική είναι η μερισματική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση και τόσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των παρακρατούμενων κερδών με τη μορφή διαφόρων αποθεματικών για τη χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων.

#### 5.5.6 Εσωτερική Αξία Μετοχής

Η εσωτερική αξία της μετοχής, βρίσκεται αν διαιρέσουμε το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης, με τον



αριθμό των μετοχών της που βρίσκονται σε κυκλοφορία.

- $\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$

### 5.5.7 Λόγος Τιμής προς Κέρδη

Ο δείκτης P/E υπολογίζεται ως εξής:

- $\text{Λόγος Τιμής} / \text{Κέρδη} = \text{Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής} / \text{Κέρδη κατά Μετοχή}$

Ο δείκτης αυτός δείχνει:

Πόσο πληρώνει ο επενδυτής όταν αγοράζει μια μετοχή για κάθε ένα ευρώ των κερδών ανά μετοχή της εταιρείας ή

Πόσες φορές η τιμή μιας μετοχής είναι μεγαλύτερη από τα κέρδη της χρήσης μιας εταιρείας που αναλογούν σε κάθε μετοχή.

Θεωρητικά, όσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης P/E, τόσο υποτιμημένη (φθηνότερη) είναι η μετοχή, ενώ όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης P/E, τόσο υπερτιμημένη (ακριβότερη) είναι μετοχή.

### 5.5.8 Η Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίδεται από την ακόλουθη σχέση :

$$\text{➤ Μερισματική Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Σύνολο Μερισμάτων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης με βάση τα καταβαλλόμενα από αυτή μερίσματα. Η μερισματική απόδοση είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από εκείνη, που υπολογίζεται με βάση το μέρισμα και τη χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της επιχείρησης. Αυτό διότι η χρηματιστηριακή αξία των μετοχών είναι, συνήθως, μεγαλύτερη από την εσωτερική αξία της μετοχής, η οποία προσδιορίζεται με βάση την αξία των περιουσιακών στοιχείων της, όπως αυτά εμφανίζονται στα βιβλία της.

### 5.5.9 Λόγος Χρηματιστηριακής Τιμής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής

Ο λόγος της χρηματιστηριακής τιμής των μετοχών μιας εταιρείας, προς την

εσωτερική αξία της μετοχής μας δείχνει τηνσχέση με ταξύτους. Δηλαδή πόσες φορές διαπραγματεύεται την εσωτερική της αξία, η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης, στην χρηματιστηριακή αγορά, και μας παρέχει ένδειξη για το εάν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στην αγορά σε σχέση με την εσωτερική της αξία.

- Λόγος Χρηματιστηριακής Τιμής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής = Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής / Εσωτερική Αξία Μετοχής

#### 5.5.10 Ταμειακή Ροή

Με τον όρο αυτό εννοούμε το ύψος των κεφαλαίων που εισέρρευσαν στην επιχείρηση ως αποτέλεσμα της δραστηριότητάς της, μετά την αφαίρεση όλων των καταβληθεισών δαπανών. Το ύψος της ταμειακής ροής βρίσκειται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της χρήσεως, πριν από την αφαίρεση των αποσβέσεων, με τον αριθμό των μετοχών μιας επιχείρησης που βρίσκειται σε κυκλοφορία.

- Ταμειακή Ροή = Καθαρά Κέρδη + Αποσβέσεις / Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία

Ο δείκτης αυτός δείχνει το κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες της επιχείρησης καλύπτονται από τα ρευστά που προέρχονται από τη δραστηριότητα αυτής.

#### 5.5.11 Ποσοστό Αυτοχρηματοδότησης

Για την εκτίμηση του ποσοστού αυτοχρηματοδότησης χρησιμοποιείται ο αριθμοδείκτης ταμειακής ροής προς καθαρές πωλήσεις χρήσεως.

➤ Ποσοστό Αυτοχρηματοδότησης =  $\frac{\text{Ταμειακή Ροή}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό της χρηματοδότησεως μιας επιχείρησης από τα ίδια κεφάλαια της.

### 5.6 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων Βιωσιμότητας (Financial Structure and Viability Ratios)

#### 5.6.1 Γενικά

Οι αριθμοδείκτες που εξετάστηκαν έως τώρα (ρευστότητα και αποδοτικότητα), ασχολούνταν με την βραχυχρόνια ρευστότητα, δραστηριότητα και αποδοτικότητα μιας επιχείρησης. Σε αντίθεση μ' αυτούς, η ανάλυση της διάρθρωσης κεφαλαίου, έχει ως βασικό σκοπό τον προσδιορισμό της ικανότητας μιας επιχείρησης να επιβιώσει μακροχρόνια. Δηλαδή ασχολείται με τις διαφορές πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη, και τους κινδύνους που δημιουργούν. Οι πιο συνηθισμένες πηγές απ' όπου προέρχονται τα κεφάλαια, είναι οι μέτοχοι, οι τράπεζες και οι διάφοροι πιστωτές.

Λέγοντας διάρθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης, εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για την χρηματοδότηση της. Δηλαδή έχουμε τα ίδια κεφάλαια, τις βραχυπρόθεσμες και τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Από την διαφορά που υπάρχει μεταξύ των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων, προκύπτει η σπουδαιότητα της διάρθρωσης των κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκείνα που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που υπάρχει σε μια επιχείρηση. Οι ζημιολόγες χρήσεις επιβαρύνουν- μειώνουν την Καθαρή Θέση της επιχείρησης.

Το κύριο χαρακτηριστικό των Ιδίων Κεφαλαίων είναι ότι δεν εγγυώνται κάποιες αποδόσεις, ούτε και έχουν ορισμένο χρόνο επιστροφής, δηλαδή είναι μόνιμα δεσμευμένα στην επιχείρηση. Έτσι, επειδή θεωρούνται μόνιμα, επενδύονται κατά κύριο λόγο σε μακροχρόνιες επενδύσεις και εκτίθενται σε πιο μεγάλους κινδύνους σε σχέση με τα δανειακά κεφάλαια. Τα ξένα κεφάλαια σε μια επιχείρηση, απαιτούν την πληρωμή των τόκων σε συγκεκριμένες ημερομηνίες, ακόμα και όταν η επιχείρηση βρίσκεται σε δυσμενή οικονομική θέση. Εάν μια επιχείρηση δεν μπορεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της προς τους πιστωτές της, τότε οι μέτοχοι μπορεί να χάσουν τον έλεγχο της, καθώς και μέρος ή το σύνολο της επένδυσής τους στην επιχείρηση. Σε περίπτωση που τα ίδια κεφάλαια δεν αρκούν για την κάλυψη των ζημιών της επιχείρησής, τότε οι πιστωτές ενδέχεται να χάσουν το ποσό που έχουν δανείσει.

Πάντως, η χρήση των δανειακών κεφαλαίων, για την χρηματοδότηση προγραμμάτων για νέες επενδύσεις, έχει πολλαπλές οικονομικές σχέσεις με την έκδοση νέων τίτλων από αύξηση κεφαλαίου. Ακόμα σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού, τα ξένα κεφάλαια εξοφλούνται με την καταβολή

συγκριμένων ονομαστικών ποσών, τα οποία έχουν μικρότερη αγοραστική αξία, και έτσι μεταφέρεται μικρότερο ποσό πραγματικού πλούτου από την επιχείρηση προς τους πιστωτές της. Αυτό συνεπάγεται ότι έχουμε ουσιαστικά μεταφορά πλούτου από τους πιστωτές, στους μετόχους της επιχείρησης.

Για να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε τους δείκτες διάρθρωσης κεφαλαίου μίας επιχείρησης θα πρέπει να λάβουμε υπόψη μας κάποιες σημαντικές παραμέτρους. Κατ' αρχάς ο κλάδος στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, παίζει πολύ σημαντικό ρόλο. Επίσης, σπουδαίο ρόλο παίζουν και τα περιουσιακά της στοιχεία, η δυναμικότητα των κερδών της, ο βαθμός σταθερότητας τους μελλοντικά, καθώς και η ικανότητα της επιχείρησης να αντλεί κεφάλαια με επωφελείς για αυτήν όρους, ακόμα και κάτω από αντίξοες συνθήκες.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες μέτρησης της διάρθρωσης του κεφαλαίου είναι οι ακόλουθοι:

1. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total assets).
2. Αριθμοδείκτης Ίδια προς Ξένα (Δανειακά) Κεφάλαια (Ratio of owner's equity to total liabilities).

3. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια (Ratio of owner's equity to fixed assets)
4. Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια (Debt to total assets).
5. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις (Ratio of current assets to total liabilities).
6. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις (Ratio of fixed assets to long term liabilities).
7. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Διαπανών.

### 5.6.2 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνεται από την εξής σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια} = \left[ \frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \right] * 100$$

Η σχέση αυτή μας δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Οπότε, όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας



επιχειρήσεως σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, τόσο μεγαλύτερη είναι η προστάσια που παρέχεται στους δανειστές της, και τόσο μικρότερη είναι η πίεση που ασκείται σ' αυτήν για την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια μας δείχνει ότι δεν υπάρχει πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας, για την εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησής. Από την άλλη ένας χαμηλός αριθμοδείκτης, αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, εξαιτίας της πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, τις οποίες θα πρέπει να καλύψουν τα ίδια κεφάλαια, κάτι που γίνεται πιο εμφανές σε περιόδους χαμηλής κερδοφορίας. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είναι λίγα, σε σύγκριση με τις υποχρεώσεις της, τότε η μείωση των πωλήσεων σε συνδυασμό με μεγάλες ζημιές, μπορεί να μειώσει τα ίδια κεφάλαια σε πολύ επικίνδυνο σημείο.

### 5.6.3 Αριθμοδείκτης Ίδια προς Ξένα (Δανειακά) Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δίνεται από την εξής σχέση:

➤ Αριθμοδείκτης Ίδια προς Ξένα (Δανειακά) Κεφάλαια = Ίδια κεφάλαια / Ξένα Κεφάλαια

Τα ίδια κεφάλαια αποτελούνται από το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά, και τα ξένα κεφάλαια από τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει την σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια. Δηλαδή μας πληροφορεί για την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, τότε οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια απ' ό τι οι πιστωτές της. Δηλαδή όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχει στους πιστωτές της η επιχείρηση.

#### 5.6.4 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια προσδιορίζεται αν διαιρέσουμε τα

ίδία κεφάλαια μιας επιχείρησης με το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια, όπως αυτά αναγράφονται στα λογιστικά βιβλία.

➤ Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια  
= Ίδια Κεφάλαια / Καθαρά Πάγια

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού σκοπός είναι η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησεως των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια, τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί εκτός από τα ίδια και ξένα κεφάλαια.

#### 5.6.5 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δίνεται από την εξής σχέση:

➤ Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια =  $\left[ \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} \right] * 100$

Αυτός ο αριθμοδείκτης μας δείχνει, το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι, τόσο μικρότερη είναι η εξασφάλιση των πιστωτών. Γενικά η θέση της επιχείρησης είναι ασφαλής όταν τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ λίγα σε σχέση με τα ίδια. Αντίθετα ο υπερδανεισμός προδίδει μια πιο επισφαλή κατάσταση για την επιχείρηση και τους πιστωτές της.

#### 5.6.6 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης προς το σύνολο των υποχρεώσεων της δείχνει τη ρευστότητα των μακροχρόνιων

υποχρεώσεων της και βρίσκεται από την ακόλουθη σχέση.

➤ 
$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις} = [\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} / \text{Συνολικές Υποχρεώσεις}] * 100$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός αν ληφθεί υπόψη ότι, ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αντίστροφα από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι, αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης.

### 5.6.7 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται από την εξίσωση:

➤ 
$$\text{Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις} = \frac{\text{Καθαρά Πάγια}}{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανάκλα, κατά κάποιον τρόπο, το βαθμό ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Επίσης, στην περίπτωση που υπάρχει εγγραφή υποθήκης ή προσημείωσης επί των παγίων περιουσιακών στοιχείων παρέχει ένδειξη για το αν μπορούν να αποκτηθούν επιπλέον κεφάλαια με την παροχή της ίδιας εμπράγματης ασφάλειας.

Μια αύξηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει τη μεταβολή του περιθωρίου ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές, καθώς και ότι τυχόν επέκταση των παγίων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτήθηκε από κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης. Αντίθετα, μια μείωση του αριθμοδείκτη αυτού διαχρονικά δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφάλειας των μακροχρόνιων πιστωτών και ότι τυχόν επέκταση των παγίων χρηματοδοτήθηκε με την προσφυγή στο δανεισμό.

**Χρηματοοικονομικών Δαπανών**

Ο βαθμός κάλυψης των χρηματοοικονομικών δαπανών υπολογίζεται διαιρώντας τα κέρδη προ τόκων και φόρων (τα κέρδη εκμετάλλευσης) με τις χρηματοοικονομικές δαπάνες (τόκοι, προμήθειες τραπεζών και συναφή έξοδα).

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψης} \\ \text{Χρηματοοικονομικών Δαπανών} = \frac{\text{Κέρδη προ Φόρων και Τόκων}}{\text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}}$$

Ο δείκτης αυτός είναι ένα κριτήριο που προσδιορίζει το βαθμό, στον οποίο μπορούν να μειωθούν τα κέρδη της επιχείρησης, χωρίς αυτή να βρεθεί σε οικονομικό αδιέξοδο λόγω αδυναμίας κάλυψης των χρηματοοικονομικών δαπανών της.

Η αδυναμία αυτή μπορεί να έχει σοβαρές δυσμενείς οικονομικές συνέπειες για την επιχείρηση διότι υπάρχει ο κίνδυνος αυτή να οδηγηθεί ακόμην και σε πτώχευση, σε περίπτωση που οι πιστωτές της ακολουθήσουν τη δικαστική οδό.

Μολονότι ο δείκτης αυτός λαμβάνεται λιγότερο υπόψη, σε σχέση με το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης, κατά τη χρηματοοικονομική ανάλυση των

στοιχείων της επιχείρησης, εντούτοις  
είναι περισσότερο χρήσιμος διότι μετρά  
απευθείας την ικανότητα της επιχείρησης  
να εξυπηρετεί τα μακροπρόθεσμα και  
βραχυπρόθεσμα δανειακά κεφάλαια, αντί  
να μετρά απλώς το σχετικό ύψος των  
υποχρεώσεων αυτών, όπως κάνει ο δείκτης  
δανειακής επιβάρυνσης.



ΜΕΡΟΣ Ι Ι ΕΦΑΡΜΟΓΗ

## Κεφάλαιο 6 Χρηματοοικονομική Ανάλυση

### 6.1 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Minoan Lines

#### 6.1.1 Κίνηση Πλοίων της Εταιρείας

Ηράκλειο - Πειραιάς						
σε χιλ.	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Επιβάτες	982	1010	1020	889	917	935
Ι. Χ. Οχήματα	130	134	148	112	121	133
Φορτηγά	69	69	60	56	51	59

Αγκώνα-Βενετία σε χιλ.						
σε χιλ.	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Επιβάτες	542	564	553	592	640	770
Ι. Χ. Οχήματα	145	149	145	146	165	173
Φορτηγά	81	87	77	84	87	98

Πηγή: ΧRTC ΕΠΕ

#### 6.1.2 Ανάλυση Οικονομικών Στοιχείων

Παράκτω παρουσιάζονται και αναλύονται τα σημαντικότερα μεγέθη του Ισολογισμού και των Αποτελεσμάτων Χρήσης της Εταιρείας:

Ποσά σε εκατ. €	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>	617, 21	601, 34	528, 07	513, 94	499, 75	486, 03
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>	55, 22	79, 69	119, 66	98, 88	92, 05	67, 12
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	268, 18	266, 62	309, 04	265, 96	226, 59	173, 41
<b>Υποχρεώσεις</b>	404, 24	414, 41	338, 68	346, 86	365, 21	379, 73
<b>Κύκλος Εργασιών</b>	195, 7	213, 63	171, 12	169, 23	193, 22	148, 14
<b>Κόστος Πωληθέντων</b>	-121, 64	-145, 28	-135, 19	-169, 66	-190, 63	-151, 27
<b>Έξοδα Διοίκησης – Διάθεσης</b>	-28, 14	-27, 39	-30, 13	-26, 97	-26, 73	-19, 73
<b>Λοιπά Λειτουργικά Αποτελέσματα</b>	0, 37	0, 7	1, 86	-8, 5	-3, 64	-0, 39
<b>Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)</b>	46, 3	41, 66	7, 67	-35, 9	-27, 78	-23, 25
<b>Αποσβέσεις</b>	-17, 16	-17, 16	-15, 24	-14, 65	-14, 68	-12, 07
<b>Χρηματοοικονομικά Έξοδα</b>	-25, 04	-25, 1	-10, 43	-9, 06	-11, 88	-10, 02
<b>Χρηματοοικονομικά Έσοδα</b>	6, 53	2, 59	60, 43	3, 82	0, 29	0, 09
<b>Καθαρά Κέρδη μετά από φόρους</b>	10, 57	1, 98	42, 42	-43, 08	-39, 37	-33, 18

- Το Πάγιο Ενεργητικό μειώνεται κατά -2,6% το 2008 κατά -12,2% το 2009, κατά -2,07% το 2010, το 2011 κατά -2,76%, και το 2012 μειώνεται -2,75% γεγονός που οφείλεται κυρίως στις αποσβέσεις της χρήσης καθώς και την ρευστοποίηση των συμβολαίων αντιστάθμισης (hedging). Για το 2009 η μείωση οφείλεται και στην πώληση του πλοίου ΠΑΣΙΦΑΗ PALACE.
- Το Κυκλοφορούν Ενεργητικό παρουσιάζει αύξηση κατά € 24,47 εκατ. (+44,3%) το 2008 και το 2009 κατά € 39,97 εκατ. (+ 50,2%). Η μεταβολή αυτή

ο φ ε ί λ ε τ α ι κ υ ρ ί ω ς σ τ η α ύ ξ η σ η τ ω ν τ α μ ε ι α κ ώ ν δ ι α θ ε σ ί μ ω ν κ α θ ώ ς κ α ι τ ω ν α π α ι τ ή σ ε ω ν λ ό γ ω τ η ς κ α τ α γ ρ α φ ή ς τ ο υ α ν ε ξ ό φ λ η τ ο υ υ π ό λ ο ι π ο υ τ η ς α ρ χ ι κ ή ς π ρ ο κ α τ α β ο λ ή ς γ ι α τ η ν π ώ λ η σ η τ ο υ σ υ ν ό λ ο υ τ η ς σ υ μ μ ε τ ο χ ή ς τ η ς σ τ η ν ε τ α ι ρ ε ί α Hellenic Seaways € 13,00 ε κ α τ. τ ο 2009. Α π ό τ ο 2010 ω ς τ ο 2012 έ χ ο υ μ ε μ ε ί ω σ η τ ο υ κ υ κ λ ο φ ο ρ ο ύ ν ε ν ε ρ γ η τ ι κ ο ύ κ α τ ά € 20,78 ε κ α τ. (-17,4%) τ ο 2010, € 6,83 ε κ α τ. (-6,91%) τ ο 2011 κ α ι κ α τ ά € 24,93 ε κ α τ. (-27,08%) η μ ε ί ω σ η α υ τ ή ο φ ε ί λ ε τ α ι κ υ ρ ί ω ς σ τ η ν μ ε ί ω σ η τ ω ν α π α ι τ ή σ ε ω ν κ α ι τ ω ν α π ο θ ε μ ά τ ω ν τ ω ν χ ρ ή σ ε ω ν.

- Τ α Ί δ ι α Κ ε φ ά λ α ι α μ ε ι ώ θ η κ α ν κ α τ ά € 1,56 ε κ α τ. (- 0,6%), η μ ε ί ω σ η α υ τ ή ο φ ε ί λ ε τ α ι κ υ ρ ί ω ς σ τ η δ ι α ν ο μ ή τ ο υ μ ε ρ ί σ μ α τ ο ς τ η ς χ ρ ή σ η ς 2007 π ο υ π ρ α γ μ α τ ο π ο ι ή θ η κ ε τ ο ν Α ύ γ ο υ σ τ ο τ ο υ 2008. Τ ο 2009 έ χ ο υ μ ε α ύ ξ η σ η κ α τ ά € 42,42 ε κ α τ. (+15,9%) π ο υ ο φ ε ί λ ε τ α ι σ τ α κ έ ρ δ η τ η ς χ ρ ή σ η ς. Α π ό τ ο 2010 ω ς κ α ι τ ο 2012 έ χ ο υ μ ε σ υ ν ε χ ή μ ε ί ω σ η, κ α τ ά € 43,08 ε κ α τ. (- 13,94%) τ ο 2010, κ α τ ά € 39,37 ε κ α τ. (- 14,80%) τ ο 2011 κ α ι € 53,18 ε κ α τ. (- 23,47%) τ ο 2012 α υ τ ό ο φ ε ί λ ε τ α ι σ τ ι ς ζ η μ ι έ ς τ ω ν χ ρ ή σ ε ω ν.
- Τ π ο χ ρ ε ώ σ ε ι ς τ η ς Ε τ α ι ρ ί α ς α υ ξ ή θ η κ α ν τ ο 2008 κ α ι α υ τ ό ο φ ε ί λ ε τ α ι σ τ α π ρ ό σ θ ε τ α δ α ν ε ι α κ ά κ ε φ ά λ α ι α π ο υ έ λ α β ε η Ε τ α ι ρ ε ί α, μ ε τ ά τ η ν α ν α δ ι ο ρ γ ά ν ω σ η τ ο υ σ υ ν ό λ ο υ τ ω ν δ α ν ε ί ω ν τ η ς. Τ ο 2009 έ χ ο υ μ ε μ ε ί ω σ η κ α τ ά (-

18,3%) λόγω σημαντικής μείωσης του δανεισμού της εταιρείας. Το 2010 και το 2011 υπάρχει αύξηση κατά 2,42% και 5,29%, λόγω αύξησης του βραχυπρόθεσμου δανεισμού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και το 2012 έχουμε αύξηση 3,98% για τους ίδιους λόγους.

- Ο Κύκλος Εργασιών παρουσίασε σημαντική αύξηση κατά € 17,93 εκατ. 9,2% το 2008 ενώ το 2009 παρουσίασε σημαντική μείωση κατά € 42,91 εκατ. (-19,9%) και το 2010 είχε μείωση κατά € 1,89 εκατ. (-1,10%). Το 2011 παρουσίασε σημαντική αύξηση κατά € 23,99 εκατ. (14,18%) και το 2012 μειώθηκε κατά € 45,08 εκατ. (-23,34%). Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στην απόφαση της εταιρείας για μη δραστηριοποίηση στην γραμμή της Βενετίας από 01/04/2012.

- Το Κόστος Πωληθέντων, αυξήθηκε κατά € 23,63 εκατ. 17,1%, η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στο κόστος των καυσίμων το οποίο μεταβλήθηκε κατά + 34,7% σε σχέση με την αντίστοιχη χρήση του 2007. Το 2009 μειώθηκε κατά € 10,10 εκατ. (-6,9%), το 2010 και το 2011

αυξήθηκε κατά €19,89 εκατ. 13,28% και κατά € 20,97 εκατ. 12,36%. Ενώ το 2012 μειώθηκε κατά € 39,36 εκατ. (-20,65%). Η αυξομειώσεις αυτές έχουν άμεση σχέση με την τιμή των καυσίμων, λόγω της φύσης της εταιρείας.

- Τα Έξοδα Διοίκησης και Διάθεσης το 2008 παρουσίασαν μείωση κατά € 0,75 εκατ. (-2,6%), ενώ αύξηση € 2,74 εκατ. 10,0% το 2009 αυτό συνέβη διότι η εταιρεία έκανε αύξηση της διαφημιστικής προβολής. Παρουσιάζει τα μείωση κατά € 3,81 εκατ. (-12,38%) το 2010, μείωση και το 2011 κατά € 0,24 εκατ. (0,89%) και το 2012 κατά € 7,00 εκατ. (-26,19%).
- Τα Κέρδη προ Φόρων, Χρηματοδοτικών και Επενδυτικών Αποτελεσμάτων της χρήσης εμφανίζουν μείωση κατά € 4,63 εκατ. (-15,9%) το 2008, μείωση € 33,99 εκατ. (-81,6%) το 2009. Από το 2010 έως το 2012 η εταιρεία έχει ζημιές ακολούθως μείωση κατά € 28,33 εκατ. το 2010, μείωση κατά € 8,12 εκατ. το 2011 και μείωση κατά € 4,52 εκατ. το 2012.
- Τα Χρηματοοικονομικά Έσοδα το 2008 είχαν μείωση. Το 2009 υπήρξε σημαντική αύξηση. Επίσης παρουσίασαν σημαντική μείωση (93,68%) το 2010, η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι το 2009 περιλαμβάνεται η διαφορά από την επιμέτρηση στην εύλογη αξία της συμμετοχής στην εταιρεία Hellenic Seaways που

καταγράφει η Εταιρεία έπειτα από την υπογραφή σύμβασης για την πώληση του συνόλου της συμμετοχής. Και τα έτη 2011 και 2012 είχε μείωση της τάξης του (92,41%) και (-68,97%) αντιστοίχα.

- Τα Χρηματοοικονομικά Έξοδα, παρά την άνοδο των επιτοκίων κατά το εννεάμηνο του 2008, παρέμειναν στα ίδια επίπεδα με αυτά της αντιστοιχής χρήσης του 2007. Τονίζειται ότι στα χρηματοοικονομικά έξοδα της χρήσης περιλαμβάνεται ποσό € 1,1 εκ. το οποίο αφορά αναπόσβεστο υπόλοιπο κόστους αναδιοργάνωσης των δανείων της Εταιρείας, που αποπληρώθηκαν και το οποίο μεταφέρθηκε στα έξοδα της χρήσης. Εάν αφαιρεθεί το ανωτέρω ποσό, τα χρηματοοικονομικά έξοδα εμφανίζουν μείωση κατά € 1,04 εκατ. (-4,2%) σε σχέση με την αντιστοιχη προηγούμενη χρήση. Λόγω της πτώσης των επιτοκίων το 2009 έχουμε μείωση (-58,4%), μείωση (-13,11%) ακολούθει και το 2010. Το 2011 τα χρηματοοικονομικά έξοδα παρουσιάζουν αύξηση 31,13%. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση του τριμηνιαίου Euribor του οποίου ενδεικτικά η αξία κατά την τελευταία μέρα του 2010 ήταν 1,006% και την τελευταία μέρα του 2011 ήταν 1,356% παρουσιάζοντας αύξηση κατά 0,35%. Ενώ το 2012 έχουμε μείωση (-15,66%), Η μεταβολή αυτή οφείλεται τόσο στην μείωση

του δανεισμού στην μείωση του τριμηνιαίου Euribor του οποίου ενδεικτικά η αξία κατά την τελευταία μέρα του 2011 ήταν 1,356% ενώ την αντίστοιχη περίοδο του 2012 ανήλθε σε 0,187%.

- Οι αποσβέσεις μειώθηκαν κατά € 1,92 εκατ. (-11,2%) το 2009 και € 0,59 εκατ. (-3,87%) το 2010, η ίδια πορεία συνεχίζει μέχρι το 2012. Η μείωση αυτή οφείλεται στην διενέργεια μικρότερων αποσβέσεων λόγω της πώλησης του πλοίου ΠΑΣΙΦΑΗ PALACE.
- Τα Καθαρά μετά φόρους Κέρδη παρουσιάζουν μείωση κατά € 8,59 εκατ. (-81,3%) το 2008, το 2009 έχουν πολύ μεγάλη αύξηση € 40,94 εκατ., το 2010 η εταιρεία έχει ζημιές οι οποίες συνεχίζουν μέχρι και το 2012.

### 6.1.3 Κίνδυνοι-Αβεβαιότητες

#### Τιμή Καυσίμων

Η αύξηση της τιμής των καυσίμων, αποτελεί το βασικότερο κίνδυνο έκθεσης της εταιρείας, λόγω της φύσης των υπηρεσιών της. Το 2008 έφτασε το 50% του συνολικού κόστους εκμετάλλευσής των πλοίων. Η ίδια κατάσταση συνεχίστηκε μέχρι το 2011 με τις



ιδιες τιμές στα ποσοστά. Το 2012 ανήλθε σε 55% του συνολικού κόστους εκμετάλλευσής των πλοίων. Η εταιρεία επεξεργάζεται διάφορα προϊόντα αντιστάθμισης του κινδύνου αυτού, έτσι ώστε μόλις οι συνθήκες αγοράς το επιτρέψουν, να προχωρήσει στη χρήση τους.

### **Επιτόκια**

Σύμφωνα με την πολιτική της, η εταιρεία, προκειμένου να διασφαλισθεί από τον κίνδυνο αύξησης των επιτοκίων, προχώρησε σε συμφωνίες με τράπεζες κατά τις προηγούμενες χρήσεις, που σκοπό είχαν την αντιστάθμιση του κινδύνου αυτού. Η Εταιρεία κατέταξε τα παράγωγα αυτά ως αντισταθμίσεις ταμιακών ροών. Τα συμβόλαια ανταλλαγής επιτοκίων της μητρικής εταιρείας τα οποία συνάφθηκαν τον Νοέμβριο του 2005, κάλυπταν ποσό € 200 εκατ. Το Δεκέμβριο του 2007 η εταιρεία σταθμίζοντας τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς και λόγω της αναδιάρθρωσης των δανείων της, προέβη στην πώληση των συμβολαίων ανταλλαγής επιτοκίων. Η αλματώδης άνοδος της τιμής των καυσίμων κατά το 2008 είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του πληθωρισμού στην Ε.Ε., γεγονός που

επηρέασε ανοδικά και την πορεία του ευρωπαϊκού επιτοκίου (euribor).

Η οικονομική κρίση, σε συνδυασμό με έντονα φαινόμενα ύφεσης τα οποία εμφανίστηκαν στις οικονομίες όλων σχεδόν των ευρωπαϊκών κρατών, υποχρέωσαν την Ε.Κ.Τ. να προχωρήσει σε σημαντική μείωση των επιτοκίων η οποία ξεκίνησε το τελευταίο τρίμηνο του 2008 και συνεχίστηκε σε ολόκληρο το 2009. Επιπρόσθετα, η εξαιρετικά βραδεία ανάκαμψη των οικονομιών και η κρίση χρέους των χωρών της νότιας Ευρώπης ήταν οι βασικοί παράγοντες που διατηρήσαν τα επιτόκια και το 2010 σε χαμηλά επίπεδα, περιορίζοντας έτσι σημαντικά και τον κίνδυνο στον οποίο ήταν εκτεθειμένη η Εταιρεία. Το 2011 ωστόσο υπήρξε μια σημαντική αύξηση των επιτοκίων με το τριμηνιαίο Euribor να κλείνει στα 1,356%, 0,35% φηλότερα από το τέλος του 2010 αυξάνοντας το κόστος δανεισμού των Μινωικών Γραμμών. Συγκεκριμένα το τριμηνιαίο Euribor στα τέλη του 2012 κατέγραφε μείωση της τάξεως του 1,169% κλείνοντας με ποσοστό 0,187% και επιτρέποντας την μείωση των

χρηματοοικονομικών δαπανών της εταιρείας.

Η έκθεση στον κίνδυνο επιτοκίων των δανειακών υποχρεώσεων παρακολουθείται συνεχώς και η Εταιρεία προκειμένου να τον αντιμετωπίσει, ελέγχει την επίδρασή του στην λειτουργία της και προχωρά, όταν οι συνθήκες της αγοράς το επιτρέπουν, σε χρήση χρηματοοικονομικών μέσων (παραγώγων), ώστε να διαχειριστεί αποτελεσματικά τον συγκεκριμένο κίνδυνο και να βελτιστοποιήσει παράλληλα την χρηματοοικονομική της απόδοση.

### **Ρευστότητα**

Για την αντιμετώπιση του κινδύνου ρευστότητας, και προκειμένου η Εταιρεία να εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις της όταν αυτές λήγουν, κάτω από οποιεσδήποτε συνθήκες της αγοράς, έχει εξασφαλίσει κατάλληλο συνδυασμό ρευστών διαθεσίμων και εγκεκριμένων τραπεζικών πιστώσεων. Διατηρεί γραμμές πίστωσης με συνεργαζόμενες τράπεζες, συνολικού ορίου χορήγησης ΕΤΡΩ 87,9 εκατομμύρια κατά την 31/12/2007, € 30,0 εκατ. 31/12/2008 από το οποίο είχε εκταμιευθεί ποσό € 23,9 εκατ., 35,00

εκατ. 31/12/2009 από το οποίο εκταμιεύθηκε το ποσό 4,96 εκατ. το 2010 το ποσό των χορηγήσεων μειώνεται σε 32,00 εκατ. σε 30,48 το 2011 και 29,00 εκατ. το 2012, το οποίο καλύπτεται με μεταχρονολογημένες επιταγές.

Κατά την 31/12/2008 τα ταμειακά διαθέσιμα της Εταιρείας ανέρχονταν σε € 20,5 εκατ., την 31/12/2009 είναι 46,94 εκατ. Το 2010 μειώθηκαν τα ταμειακά διαθέσιμα σε 22,37 εκατ. και συνεχίζουν να μειώνονται το 2011 σε 20,26 και το 2012 σε 19,51 εκατ.

### **Συναλλαγματικός κίνδυνος**

Μετά την υιοθέτηση από την Ελλάδα του ευρώ, η Εταιρεία εξάλειψε σε μεγάλο βαθμό το συναλλαγματικό της κίνδυνο, δεδομένου ότι το σύνολο σχεδόν των συναλλαγών της διενεργείται με βάση το ευρώ.

Επιπρόσθετα η Εταιρεία δεν υπόκειται σε συναλλαγματικό κίνδυνο όσο αφορά τις δανειακές της υποχρεώσεις, δεδομένου ότι όλα τα δάνεια είναι σε ευρώ. Έμμεσα η

Εταιρεία υφίσταται συναλλαγματικό κίνδυνο από την προμήθεια των καυσίμων.

### **Συνθήκες αγοράς**

Οι γραμμές στις οποίες δραστηριοποιείται η Εταιρεία είναι πλήρως απελευθερωμένες, με αποτέλεσμα ο ανταγωνισμός μεταξύ των εταιρειών σε αυτές τις αγορές να είναι έντονος. Η Εταιρεία παρακολουθεί τις κινήσεις των ανταγωνιστών και ενεργεί ανάλογα προκειμένου να τους αντιμετωπίσει.

### **Περιβαλλοντολογικός Κίνδυνος**

Η Εταιρεία δίνει μεγάλη βαρύτητα σε θέματα προστασίας του περιβάλλοντος. Τα πλοία του στόλου εφαρμόζουν το Διεθνή Κώδικα Ασφαλούς Διαχείρισης Πλοίων (ISM) IMO, ενώ περαιτέρω εφαρμόζει κώδικες ασφαλείας που είναι υποχρεωμένοι λόγω της πιστοποίησης ISO 14001:2004. Η Εταιρεία έχοντας πλήρη επίγνωση και ευαισθησία στα περιβαλλοντικά θέματα εφαρμόζει απαρέγκλιτα τους σχετικούς κανόνες ασφάλειας.

### **Πιστωτικός Κίνδυνος**

Πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος ζημίας της Εταιρείας και του Ομίλου σε περίπτωση που ένας πελάτης ή τρίτος σε συναλλαγή χρηματοοικονομικού μέσου, δεν εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις και σχετίζεται κατά κύριο λόγο με τις απαιτήσεις από πελάτες. Με βάση την πιστωτική πολιτική που έχει θεσπίσει η Εταιρεία, κάθε νέος πελάτης εξετάζεται για την πιστοληπτική του ικανότητα πριν του προταθούν οι συνήθεις όροι πληρωμών. Η Εταιρεία με τους πελάτες που πληρούν τους όρους συνεργασίας, προχωρά στη σύναψη συμφωνητικών. Ορισμένες κατηγορίες πελατών συνεργάζονται με την Εταιρεία μόνο στη βάση προπληρωμένων αγορών. Ορίζονται πιστωτικά όρια για κάθε πελάτη, τα οποία αντιπροσωπεύουν το μέγιστο ανοιχτό ποσό που μπορεί να παρουσιάζουν οι πελάτες, τα οποία παρακολουθούνται τακτικά από τον Οικονομικό Τομέα προκειμένου οι εισπράξεις να πραγματοποιούνται μέσα στα προκαθορισμένα πιστωτικά όρια.

Η Εταιρεία και ο Όμιλος καταχωρούν πρόβλεψη απομείωσης που αντιπροσωπεύει την εκτίμηση για

ενδεχόμενες ζημίες από συγκεκριμένους πελάτες και απαιτήσεις.

#### **Έκθεση στον Πιστωτικό Κίνδυνο**

Η λογιστική αξία των απαιτήσεων, αντιπροσωπεύει τη μέγιστη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο. Για εξασφάλιση των απαιτήσεων η Εταιρεία λαμβάνει εγγυητικές επιστολές από τους πελάτες της. Η λογιστική αξία των απαιτήσεων καθώς και οι ληφθείσες εγγυήσεις παρουσιάζονται πιο κάτω:

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Απαιτήσεις</b>	39.772.062	47.201.610	60.709.263	56.799.166	56.877.237	49.274.669
<b>Ληφθείσες Εγγυήσεις</b>	-4.308.283	-4.528.664	-4.845.244	-4.459.578	-5.787.260	-3.844.504

#### **6.1.4. Επενδύσεις**

Η εταιρεία κάνει επενδύσεις σε ακίνητα, σε άλλες συγγενείς εταιρείες και στις θυγατρικές της εταιρείες. Οι επενδύσεις αυτές έχουν ως εξής για τα έτη 2007-2012 :

**Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες**

Εταιρείες	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Κρητική Φιλοξενία Α.Ε.</b>	3.203.196	3.203.196	3.203.208	3.203.208	3.203.208	3.203.208
<b>Μινωικές Αποδράσεις Α.Ε.</b>	59.970	359.820	359.820	85.197	-	-
<b>Μινωικές Κρουαζιέρες Α.Ν.Ε.</b>	214.854	214.854	-	-	-	-
<b>Minoan Italia S.p.a.</b>	-	-	120.000	120.000	120.000	167.344.478

Τον Αύγουστο του 2009, η εταιρεία προέβη σε σύσταση θυγατρικής εταιρείας στην Ιταλία με επωνυμία MINOAN ITALIA S.p.a. με σκοπό την εκτέλεση ναυτιλιακών και συναφών εργασιών, με αρχικό μετοχικό κεφάλαιο 120.000€ . Το ίδιο έτος η εταιρεία προέβη σε απομείωση της θυγατρικής Μινωικές Κρουαζιέρες Α.Ν.Ε..

Το 2011 επήλθε λύση και εκκαθάριση των θυγατρικών εταιρειών Μινωικές Αποδράσεις Α.Ε, Μινωικές Κρουαζιέρες Α.Ν.Ε και European Thalassic Agencies Shipping Management and Consultants S.A.

#### **Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες**

Στις ατομικές οικονομικές καταστάσεις, οι επενδύσεις σε συγγενείς εταιρίες, ποσού € 66.185.097,17, αφορούν τη συμμετοχή της Εταιρείας, στην εταιρεία Χελλένικ Σήγουεϊς Α.Ν.Ε.. Η εταιρεία προέβη το 2009



στην πώληση του συνόλου της συμμετοχής της (33,5%) στην Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης Α.Ε. έναντι συνολικού τιμήματος € 125 εκατομμυρίων το οποίο βάσει της σύμβασης θα καταβαλλόταν εντόκως τμηματικά μέχρι το τέταρτο τρίμηνο του 2012 οπότε και θα ολοκληρώνονταν. Η Εταιρεία είχε παρακρατήσει την κυριότητα των μετοχών της στην Εταιρεία Χελλένικ Σήγουεϊς Α.Ν.Ε. μέχρι την ολοσχερή εξόφληση του τιμήματος.

#### 6.1.5 Εξέλιξη Μετοχής

Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε ευρώ 159.583.500 και διαίρεται σε 70.926.000 κοινές ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας ευρώ 2,25 η κάθε μία. Οι μετοχές της Εταιρίας είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών στην Κατηγορία της Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των μετόχων είναι αυτά που προβλέπονται από το νόμο.

Η μετοχή της Εταιρίας, λόγω και της δημόσιας πρότασης, έχει την καλύτερη συμπεριφορά από όλες τις μετοχές του κλάδου παρ'ότι ζουντας τις μικρότερες απώλειες παρ'ότι αρνητικό κλίμα, λόγω της

οικονομική κρίσης, των τελευταίων μηνών του 2008. Η τιμή της μετοχής της Εταιρείας το 2008 υποχώρησε μόλις κατά 2,9% κλείνοντας στα € 4,72 ενώ ο Κλαδικός Δείκτης (ταξίδια & αναψυχή) υποχώρησε κατά 35,9% και ο Γενικός Δείκτης του Χ.Α.Α. κατά 65,5%. Το 2009 η τιμή υποχώρησε κατά 12,9% κλείνοντας στα € 4,11 ενώ ο κλαδικός δείκτης υποχώρησε κατά 21,8% ενώ ο Γενικός δείκτης Χ.Α.Α. παρουσίασε αύξηση κατά 22,9%. Η τιμή της μετοχής της Εταιρείας διαμορφώθηκε κατά την 31/12/2010, σε € 2,86 και την 31/12/2011 σε € 2,36 και το 2012 έκλεισε με τιμή € 2,00.

Το μέρισμα που προτείνει η Διοίκηση της Εταιρείας στην Γενική Συνέλευση το 2007 για διανομή ανέρχεται σε € 0,05 ανά μετοχή.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, λαμβάνοντας υπόψη τόσο την διεθνή όσο και την εγχώρια οικονομική κατάσταση και επιθυμώντας να προχωρήσει σταδιακά σε ανανέωση του στόλου με μεγάλης χωρητικότητας πλοία, δεν προτείνει στην Γενική Συνέλευση των μετόχων τη διανομή μερίσματος από τα κέρδη της χρήσης 2008. Η εταιρεία και τα επόμενα έτη 2009-2012 δεν θα διανέμει μέρισμα και αυτό οφείλεται στις ζημιές που έχει και στη δύσκολη θέση που έχει βρεθεί λόγω της οικονομικής κρίσης

που χτύπησε όλους τους κλάδους της  
ελληνικής οικονομίας.

#### 6.1.6 Χαρακτηριστικά της Αγοράς (Swot analysis)

Αδύνατα	
Δυνατά Σημεία	Σημεία
<p>1. Μακρόχρονη παρουσία στην ναυτιλία</p> <p>2. Εκπαιδευμένους και εμπιστούς υπαλλήλους</p> <p>3. Ηγέτης σε ένα επιλεγμένο τμήμα της αγοράς</p> <p>4. Γνώση και εμπειρία του αντικειμένου</p> <p>5. Καλή φήμη</p>	<p>1. Ανεπαρκή εφαρμογή μάρκετινγκ</p>
Ευκαιρίες	Απειλές
<p>1. Ανάπτυξη νέων καναλιών διανομής</p> <p>2. Τεχνολογική πρόοδος</p> <p>3. Επιδοτήσεις από αναπτυξιακά</p>	<p>1. Οικονομική κρίση</p> <p>2. Αύξηση ανταγωνισμού</p> <p>3. Τεχνολογική</p>

εθνικά	και	πρόδος
ευρωπαϊκά		
προγράμματα		

## 6.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Minoan Lines

### 6.2.1 Κίνηση Πλοίων της Εταιρείας

Ηράκλειο - Πειραιάς						
σε χιλ.	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Επιβάτες</b>	1300	1668	2000	2200	1840	1640
<b>Ι.Χ.Οχήματα</b>	210	249	310	313	268	221
<b>Φορτηγά</b>	140	155	182	172	119	110

Αγκώνα-Βενετία						
σε χιλ.	2007	2008	2009	2010	2011	2012

<b>Επιβάτες</b>	511	454	481	528	372	260
<b>Ι.Χ.Οχήματα</b>	143	113	123	134	92	69
<b>Φορτηγά</b>	91	87	78	83	63	54

Πηγή: ΧRTC ΕΠΕ

### 6.2.2 Ανάλυση Οικονομικών Στοιχείων

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>	363,37	399,73	424,77	374,97	356,43	310,44
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>	142,53	111,63	91,84	74,30	59,42	57,52
<b>Ίδια Κεφάλαια</b>	209,83	198,17	194,35	103,47	97,50	37,04
<b>Υποχρεώσεις</b>	296,07	313,19	322,27	345,80	318,35	330,92
<b>Κύκλος Εργασιών</b>	232,31	252,10	254,32	232,14	202,62	167,67
<b>Κόστος Πωληθέντων</b>	-171,40	-199,84	-207,22	-217,48	-170,66	-149,94
<b>Έξοδα Διοίκησης – Διάθεσης</b>	-32,70	-35,28	-35,70	-33,84	-29,47	-25,24
<b>Λοιπά Λειτουργικά Αποτελέσματα</b>	16,00	17,40	14,20	14,00	17,60	16,20
<b>Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)</b>	43,50	27,30	24,92	11,40	12,30	4,20
<b>Αποσβέσεις</b>	-14,24	-11,30	-12,72	-12,88	-10,21	-12,36
<b>Χρηματοοικονομικά Έξοδα</b>	-17,64	-18,58	-14,04	-13,78	-17,28	-15,99
<b>Χρηματοοικονομικά Έσοδα</b>	2,66	2,38	1,44	1,80	2,12	1,92
<b>Καθαρά Κέρδη μετά από φόρους</b>	13,61	-3,50	-3,80	-90,80	-21,90	-60,45

- Η καθαρή αξία των ενσώματων παγίων περιουσιακών στοιχείων παρουσίασε αύξηση κατά 36,5 εκατ. από το 2007 στο 2008 κυρίως λόγω της ολοκλήρωσης της μετασκευής του νέου πλοίου Έλυρος. Το 2009 έχουμε

αύξηση του παγίου λόγω αύξησης των λοιπών μακροπρόθεσμων απαιτήσεων και αυτό γιατί περιλαμβάνεται το ποσό που είχε καταβληθεί για την απόκτηση 33,35% της Hellenic Seaways. Η μείωση των παγίων το 2010 οφείλεται στην αύξηση των αποσβέσεων σε 13,8 εκατ. Το 2011 η μείωση οφείλεται και πάλι στις αποσβέσεις και στην πώληση ενός πλοίου. Η μεταβολή του 2012 οφείλεται, κυρίως, στην απομείωση των λογιστικών αξιών των πλοίων κατά € 34,5 εκατ., στις αποσβέσεις της χρήσης 2012 ποσού € 13,2 εκατ. και στις προσθήκες που ανήλθαν σε € 1,0 εκατ.

- Η αύξηση των εμπορικών απαιτήσεων το 2008 οφείλεται στην αύξηση του κύκλου εργασιών. Η μείωση από το 2008 στο 2009 από 78,1 σε 69,4 εκατ. οφείλεται στη βελτίωση της επισπρακτικής πολιτικής. Η μείωση του επόμενου έτους οφείλεται στα προβλήματα ρευστότητας που δημιουργήθηκαν στην αγορά λόγω της οικονομικής κρίσης. Επίσης το 2011 και 2012 έχουμε μείωση των εμπορικών απαιτήσεων που οφείλεται στη μείωση του κύκλου εργασιών και στην πρόβλεψη για επισφαλείς απαιτήσεις και για το 2012 άλλος ένας λόγος είναι η αύξηση των βραχυπρόθεσμων απαιτήσεων που ανήλθαν σε € 4,2 εκατ. έναντι € 1,9 εκατ. στο τέλος της προηγούμενης χρήσης. Η πρόβλεψη για

επισημασμένες απαιτήσεις που σχηματίστηκαν στη χρήση 2012 ανήλθε σε € 2,1 εκατ. έναντι € 2,0 εκατ. το 2011.

- Τα ταμειακά διαθέσιμα το 2008 μειώνονται εξαιτίας της μετασκευής του νέου πλοίου. Τα ταμειακά διαθέσιμα συνεχίζουν να έχουν πρωτοκλή πορεία μέχρι το 2011, το 2012 έχουμε αύξηση τους.

- Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις εμφάνισαν αύξηση το 2008 και μείωση το 2009 αύξησης και μείωσης αντίστοιχα του μακροπρόθεσμου δανεισμού. Το 2010 αυξήθηκαν σε 223,93 εκατ. λόγω σύναψης νέου δανείου. Το 2011 ανήλθε σε 231,87 εκατ. λόγω μεταφοράς των βραχυπρόθεσμων πληρωτέων δόσεων. Το 2012 έγινε αναταξινόμηση των μακροπρόθεσμων δανείων της Μητρικής σε βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις (σύμφωνα με την παράγραφο 74 του ΔΛΠ 1), δεδομένου ότι τη συγκεκριμένη ημερομηνία δεν πληρούνταν οι όροι των σχετικών δανειακών συμβάσεων όσον αφορά στην εξυπηρέτηση των δανείων.

- Το 2009 οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 27,3 εκατ. λόγω της αύξησης βραχυχρόνιου δανεισμού. Ενώ το 2010 αυξήθηκαν σε 137,7 από 128,7 λόγω της αύξησης των υποχρεώσεων σε προμηθευτές. Μείωση είχαν το 2011 σε 86,47 εκατ. λόγω αποπληρωμής



βραχυχρόνιων δανείων. Ενώ το 2012 διαμορφώθηκαν σε € 325,9 εκατ. Μικρή μείωση εμφάνισαν οι υποχρεώσεις σε προμηθευτές, αυτό συνέβη λόγω της αναταξινόμησης των μακροπρόθεσμων δανείων.

- Ο κύκλος εργασιών του τα έτη 2008 και 2009 έχει αύξηση διότι αυξήθηκαν τα έσοδα από τις πωλήσεις κατά 8,5% και κατά 4,3%. Τα επόμενα έτη η συνεχής μείωση του κύκλου εργασιών οφείλεται στη μείωση των εσόδων από τις ναυτιλιακές δραστηριότητες εσωτερικού, στη μείωση των εσόδων από τις ναυτιλιακές δραστηριότητες εξωτερικού και στη μείωση των εσόδων από τις λοιπές δραστηριότητες.

- Τα μικτά κέρδη για το 2008 μειώθηκαν σε 52,3 εκατ. σε αντίθεση με το 2007 που ήταν 60,9 γεγονός που οφείλεται στη μεγάλη αύξηση του κόστους εκμετάλλευσής των πλοίων. Η μεταβολή των κερδών σε 47,1 εκατ. οφείλεται στην αύξηση κόστους πωληθέντων. Το 2010 η μεγάλη μείωση οφείλεται στην αύξηση των τιμών των καυσίμων που είχε ως αποτέλεσμα κέρδη να φτάσουν τα 15 εκατ. Το 2011 έχουμε αύξηση των κερδών που οφείλεται στη κοινοπραξία που συστάθηκε στις γραμμές του Ηρακλείου και τις Αγκώνας και της

πώλησης του πλοίου ΛΙΣΣΟΣ. Στη χρήση 2012 ανήλθαν σε € 17,73 εκατ. έναντι € 31,6 εκατ. το 2011. Σημειώνεται ότι τα μικτά κέρδη της προηγούμενης χρήσης είχαν ενισχυθεί σημαντικά από έκτακτες ναυλώσεις πλοίων του Ομίλου. Το κόστος πωληθέντων, παρά την αύξηση των τιμών των καυσίμων, μειώθηκε σε μεγάλο βαθμό. Η μείωση του λειτουργικού κόστους επήλθε, κυρίως, ως επακόλουθο της αποτελεσματικότερης διαχείρισης των πλοίων και των δρομολογίων καθώς και της κοινοπραξίας που συνεχίστηκε.

- Τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας των χρήσεων εκτός από το 2007 διαμορφώθηκαν σε ζημιές. Η κατάσταση αυτή οφείλεται στην επιδείνωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων, στις συμμετοχές που είχε σε άλλες εταιρείες και στις απομειώσεις της αξίας των πλοίων της.

### 6.2.3 Κίνδυνοι-Αβεβαιότητες

#### Κίνδυνος διακύμανσης τιμών καυσίμων

Το κόστος των καυσίμων αποτελεί το βασικότερο λειτουργικό κόστος της

εταιρείας με άμεση επίδραση στα αποτελέσματά της κάθε περιόδου, επομένως η αύξηση των τιμών του πετρελαίου είναι ο σημαντικότερος κίνδυνος που αντιμετωπίζει η εταιρεία. Οι τιμές των καυσίμων διακανονίζονται σε ευρώ, αλλά εμμέσως επηρεάζονται από την ισοτιμία ευρώ / δολαρίου στη βάση της οποίας διαμορφώνονται οι διεθνείς τιμές. Ο κίνδυνος αυτός αντισταθμίζεται εν μέρει με αναπροσαρμογές στις τιμές των ναύλων.

Η τιμή του πετρελαίου μετά την δραματική αύξηση που έχει το 2008 το 2009 μειώθηκε και κυμάνθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα. Στη διάρκεια του 2010 η τιμή αυξήθηκε σε σχέση με το 2009 και το κόστος καυσίμων αποτέλεσε το 43% του κόστους πωληθέντων έναντι του 36% του 2009. Κατά τη διάρκεια του 2012 οι τιμές εξακολούθησαν να κυμαίνονται σε υψηλά επίπεδα με τη μέση τιμή των καυσίμων να έχει αυξηθεί κατά 15% περίπου σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το κόστος καυσίμων και λιπαντικών της Εταιρείας για το 2012 αποτέλεσε το 49% του συνολικού κόστους πωληθέντων έναντι 48% το 2011. Επομένως, οι διακυμάνσεις στην τιμή του πετρελαίου αποτελούν το σημαντικότερο κίνδυνο για τα οικονομικά αποτελέσματά της εταιρείας.

Κατά συνέπεια, ενδεχόμενη αύξηση στο κόστος καυσίμων αναμένεται να επιφέρει ουσιωδώς δυσμενείς επιδράσεις στα λειτουργικά αποτελέσματα, τις ταμειακές ροές και τη χρηματοοικονομική θέση της εταιρείας.

### Κίνδυνος διακύμανσης επιτοκίων

Η ANEK έχει συνάψει μακροπρόθεσμα κοινοπρακτικά και διμερή τραπεζικά δάνεια καθώς και συμβάσεις ανοικτών αλληλόχρεων λογαριασμών με διάφορες τράπεζες. Όλα τα ανωτέρω δάνεια εκτοκίζονται με επιτόκιο Euribor πλέον περιθωρίου. Κατά συνέπεια, η Εταιρεία είναι εκτεθειμένη σε κίνδυνο διακύμανσης επιτοκίων, αφού σε περίπτωση ανόδου τους επιβαρύνεται με υψηλότερους χρεωστικούς τόκους. Η ευαισθησία της μεταβλητότητας των επιτοκίων των μακροπρόθεσμων δανείων επί των αποτελεσμάτων και των ιδίων κεφαλαίων για τα έτη 2007-2012 θα είχε ως συνέπεια αν μεταβαλλόταν  $\pm 1\%$  μονάδα :

(Ποσά σε Χιλ.)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
± 1%	2546	2400	2300	2400	2400	2400

## Κίνδυνος ρευστότητας

Η Εταιρεία έχει συνάψει δανειακές συμβάσεις που διέπονται από όρους και υποχρεώσεις. Σε περίπτωση που η Εταιρεία δεν τηρήσει τους όρους και τις υποχρεώσεις που έχει αναλάβει, προβλέπεται τα δάνεια να κηρυχθούν άμεσα απαίτητά και να υποχρεωθεί να αποπληρώσει το υπόλοιπο των δανείων της στις δανειστριές τράπεζες αντιμετωπίζοντας πρόβλημα ρευστότητας. Εντούτοις, για την αποφυγή του ενδεχόμενου έλλειψης επαρκούς ρευστότητας, η διοίκηση του Ομίλου φροντίζει να υπάρχουν πάντα διαθέσιμες τραπεζικές πιστώσεις για την κάλυψη έκτακτων αναγκών σε περιόδους χαμηλής ρευστότητας. Σε κάθε περίπτωση ωστόσο δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο να υπάρξει παραβίαση κάποιου ή κάποιων όρων των δανειακών συμβάσεων, αυτό συνέβη το 2012. Η Εταιρεία συντάσσει βραχυχρόνια και μακροχρόνια ταμειακά προγράμματα από τα οποία προκύπτουν

εγκαίρως οι ταμειακές της ανάγκες. Λόγω της αναταξινόμησης των μακροπρόθεσμων δανείων, όλες οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της Εταιρείας στις 2012 έχουν ληκτότητα μικρότερη των 6 μηνών. Ενώ στις προηγούμενες χρήσης η ληκτότητα προσαρμόζεται ανάλογα με τα ποσά.

### **Ανταγωνισμός**

Τα πλοία του Ομίλου της ANEK δραστηριοποιούνται σε γραμμές που επικρατεί έντονος ανταγωνισμός και ειδικότερα στις γραμμές που συνδέουν τον Πειραιά με την Κρήτη, καθώς και την Ελλάδα με την Ιταλία. Η προσπάθεια για διατήρηση και διεύρυνση των μεριδίων κάθε εταιρείας στις ως άνω αγορές, ενδέχεται να δημιουργήσει συνθήκες εντονότερου ανταγωνισμού με αντίκτυπο στα οικονομικά αποτελέσματά τους. Επιπλέον, ο Όμιλος, στο πλαίσιο των ναυτιλιακών δραστηριοτήτων του, προσπαθεί να βελτιστοποιεί την κατανομή των πλοίων ανά γραμμή, να αξιολογεί την κερδοφορία των υφιστάμενων (αλλά και πιθανών νέων) γραμμών και να τιμολογεί τις υπηρεσίες του σε ανταγωνιστικά επίπεδα. Τυχόν

περαιτέρω όξυνση των συνθηκών ανταγωνισμού στις αγορές που δραστηριοποιείται ο Όμιλος ενδέχεται να έχει αρνητικές συνέπειες στην επιχειρηματική δραστηριότητα, τις ταμειακές ροές και τη χρηματοοικονομική του θέση.

### **Πιστωτικός κίνδυνος**

Στις υφιστάμενες οικονομικές συνθήκες, ο πιστωτικός κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου είναι ιδιαίτερα αυξημένος. Ο Όμιλος παρακολουθεί στενά τα υπόλοιπα των πελατών του μέσω των διαδικασιών πιστωτικού ελέγχου που εφαρμόζει και, όπου κρίνεται απαραίτητο, λαμβάνονται επιπλέον εγγυήσεις για τη μεγαλύτερη εξασφάλιση των πιστώσεων που χορηγούνται. Ωστόσο, οι τρέχουσες οικονομικές συνθήκες στην Ελλάδα και διεθνώς δημιουργούν περιπτώσεις αυξημένων πιστωτικών κινδύνων, με αποτέλεσμα την όλο και περισσότερο επιβεβλημένη ανάγκη δημιουργίας επαρκών προβλέψεων για ζημιές απομείωσης απαιτήσεων με σκοπό την εξισορρόπηση των συνεπειών από τις συνθήκες που επικρατούν στο εμπορικό και στο

ευρύτερο μακροοικονομικό περιβάλλον. Αναφορικά με τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα ο Όμιλος δεν διατρέχει κάποιο πιστωτικό κίνδυνο καθώς υπάρχει φυσική αντιστάθμιση κινδύνου, δεδομένου ότι με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με τα οποία συνεργάζεται υπάρχουν και δανειακές συμβάσεις.

Η μέγιστη έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο από το 2007 ως το 2012 των χρήσεων αναλύεται ως εξής:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Εμπορικές απαιτήσεις</b>	70.432	78.112	69.384	59.432	48.804	47.898
<b>Λοιπές απαιτήσεις</b>	5.181	4.108	6.633	4.429	1.490	3.131
<b>Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα</b>	54.632	9.747	4.619	1.769	1.574	722
	130.245	91.967	80.636	65.630	51.868	51.751

#### 6.2.4 Επενδύσεις

Η εταιρεία κάνει επενδύσεις σε ακίνητα, σε άλλες συγγενείς εταιρείες και στις θυγατρικές της εταιρείες. Οι επενδύσεις αυτές έχουν ως εξής για τα έτη 2007-2012 :

#### Επενδύσεις σε θυγατρικές

Εταιρείες (ποσά σε εκατ.)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
---------------------------	------	------	------	------	------	------



<b>ΛΑΝΕ</b>	2.556	2.556	2.556	2.556	2.556	2.040
<b>ΕΤΑΝΑΠ Α.Ε.</b>	1.448	2.118	2.118	2.227	2.227	2.227
<b>ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ Α.Β.Ε.Ε.</b>	248	248	248	248	248	248
<b>ΑΝΕΚ LINES LUXEMBOURG S.A.</b>	31	31	-	-	-	-
<b>ΑΝΕΚ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.</b>	297	297	297	52	52	52
<b>ΑΙΓΑΙΟΝ ΠΕΛΑΓΟΣ Ν.Ε.</b>	-	-	-	10	10	10
<b>ΤΙ.ΣΙ. ΣΕΪΛΙΝΓΚ Ν.Ε.</b>	5	5	5	5	5	-

Το 2008 η εταιρεία συμμετέχει στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής της «ΕΤΑΝΑΠ Α.Ε.» και αυξάνεται το ποσό επένδυσης της κατά 630 χιλ., το ίδιο γίνεται και το 2010 με αύξηση της επένδυση κατά 109 χιλ.. Το 2009 κλείνει η ΑΝΕΚ LINES LYXEMBOURG Α.Ε. Κατά τη διάρκεια της χρήσεως 2010 ιδρύθηκε η «ΑΙΓΑΙΟΝ ΠΕΛΑΓΟΣ Ν.Ε.» στην οποία η ΑΝΕΚ κατέχει το σύνολο του μετοχικού κεφαλαίου. Το ίδιο έτος έγινε απομείωση στην ΑΝΕΚ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ κατά 245 χιλ. Το 2012 έγινε απομείωση της αξίας συμμετοχής στη θυγατρική «ΛΑΝΕ» ποσού € 516 χιλ. το οποίο περιλαμβάνεται στα «Αποτελέσματα από επενδυτικές δραστηριότητες».

#### **Επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες**

Η αξία της συμμετοχής στη συγγενή «ΑΝΕΚ LINES ITALIA» στις οικονομικές καταστάσεις το 2007 είναι 3.098 χιλ., το 2008 ανέρχεται στις

1.634 χιλ. το 2009, το 2010 στις 1.079 χιλ. το 2011 σε 1.311 χιλ. και το 2012 ανέρχεται σε € 1.449 χιλ. και είναι προσαυξημένη σε σχέση με την προηγούμενη χρήση με το μέρος των κερδών της χρήσης που αντιστοιχούν στον Όμιλο.

#### 6.1.5 Εξέλιξη Μετοχής

Από το 2007 ως το 2009 το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε € 161.299.191,00 διαιρούμενο σε 157.360.940 κοινές και 3.938.251 προνομιούχες μετὰ φήφου μετοχές ονομαστικής αξίας € 1,00 η κάθε μία.

Το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας το 2010 ανέρχεται σε € 40.324.797,90 διαιρούμενο σε 131.134.117 κοινές και 3.281.876 προνομιούχες μετὰ φήφου μετοχές ονομαστικής αξίας € 0,30 η κάθε μία.

Το Μάιο του 2011 είχαμε την τελευταία αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Μητρικής και ήταν ύψους € 16.271.669,70 που αντιστοιχούσε σε 54.238.899 νέες κοινές μετοχές ονομαστικής αξίας € 0,30 η κάθε μία. Μετά την εν λόγω αύξηση, το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανήλθε στο ποσό των € 56.596.467,60 διαιρούμενο σε

188.654.892                    κ ο ι ν έ ς                    κ α ι                    π ρ ο ν ο μ ι ο ύ χ ε ς  
ο ν ο μ α σ τ ι κ έ ς μ ε τ ά φ ή φ ο υ μ ε τ ο χ έ ς.

Τ ο μ έ ρ ι σ μ α π ο υ π ρ ο τ ε ί ν ε ι η Δ ι ο ί κ η σ η τ η ς  
Ε τ α ι ρ ί α ς σ τ η ν Γ ε ν ι κ ή Σ υ ν έ λ ε υ σ η τ ο 2007 γ ι α  
δ ι α ν ο μ ή α ν έ ρ χ ε τ α ι σ ε € 0,05 α ν ά μ ε τ ο χ ή.

Τ ο Δ ι ο ι κ η τ ι κ ό Σ υ μ β ο ύ λ ι ο τ η ς Ε τ α ι ρ ε ί α ς,  
λ α μ β ά ν ο ν τ α ς υ π ό φ η τ ό σ ο τ η ν δ ι ε θ ν ή ό σ ο κ α ι  
τ η ν ε γ χ ώ ρ ι α ο ι κ ο ν ο μ ι κ ή κ α τ ά σ τ α σ η κ α ι  
ε π ι θ υ μ ώ ν τ α ς ν α π ρ ο χ ω ρ ή σ ε ι σ τ α δ ι α κ ά σ ε  
α ν α ν έ ω σ η τ ο υ σ τ ό λ ο υ μ ε μ ε γ ά λ η ς  
χ ω ρ η τ ι κ ό τ η τ α ς π λ ο ί α, δ ε ν π ρ ο τ ε ί ν ε ι σ τ η ν  
Γ ε ν ι κ ή Σ υ ν έ λ ε υ σ η τ ω ν μ ε τ ό χ ω ν τ η δ ι α ν ο μ ή  
μ ε ρ ί σ μ α τ ο ς α π ό τ α κ έ ρ δ η τ η ς χ ρ ή σ η ς 2008. Η  
ε τ α ι ρ ε ί α κ α ι τ α ε π ό μ ε ν α έ τ η 2009-2012 δ ε ν θ α  
δ ι α ν έ μ ε ι μ έ ρ ι σ μ α κ α ι α υ τ ό ο φ ε ί λ ε τ α ι σ τ ι ς  
ζ η μ ι έ ς π ο υ έ χ ε ι κ α ι σ τ η δ ύ σ κ ο λ η θ έ σ η π ο υ  
έ χ ε ι β ρ ε θ ε ί λ ό γ ω τ η ς ο ι κ ο ν ο μ ι κ ή ς κ ρ ί σ η ς  
π ο υ χ τ ύ π η σ ε ό λ ο υ ς τ ο υ ς κ λ ά δ ο υ ς τ η ς  
ε λ λ η ν ι κ ή ς ο ι κ ο ν ο μ ί α ς.

#### 6.2.6 Χ α ρ α κ τ η ρ ι σ τ ι κ ά τ η ς Α γ ο ρ ά ς (Swot analysis)

Αδύνατα	
Δυνατά Σημεία	Σημεία
<p>1. Μακρόχρονη παρουσία στην ναυτιλία</p> <p>2. Υγιής οικονομική κατάσταση</p> <p>3. Σωστή οικονομική διαχείριση</p> <p>4. Ισχυρή πιστοληπτική ικανότητα</p> <p>5. Καλή φήμη</p>	<p>1. Μη υιοθέτηση πρακτικών μάρκετινγκ</p> <p>2. Σχετική έλλειψη εξιδεικευσης προσωπικού</p>
Ευκαιρίες	Απειλές
<p>1. Ανάπτυξη νέων καναλιών διανομής</p> <p>2. Η ανάγκη για νέα προϊόντα και</p>	<p>1. Οικονομική κρίση</p> <p>2. Αύξηση ανταγωνισμού</p>

υπηρεσίες από τους καταναλωτές	
3. Νέες υποδομές που δημιουργούνται	3. Μείωση της κατανάλωσης

## Κεφάλαιο 7: Ανάλυση Αριθμοδεικτών των εταιρειών MINOAN LINES και ANEK LINES

### 7.1 Εισαγωγή

Οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες παρέχουν ενδείξεις για την πορεία μιας εταιρείας, καθώς και για την αποτελεσματικότητα των πολιτικών που ακολουθούνται από τη διοίκησή της. Ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών αποτελεί μία μέθοδο ανάλυσης η οποία πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις. Για το λόγο αυτό ένας μεμονωμένος αριθμοδείκτης δεν είναι δυνατόν να μας δώσει πλήρη εικόνα της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, αν δεν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς ή πρότυπους

αριθμοδείκτες ή αν δεν συσχετισθεί με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες μισοσειράς προηγούμενων χρήσεων.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τους αριθμοδείκτες των δύο εξεταζόμενων εταιρειών για τα έτη 2007 με 2012, προσπαθώντας να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα για την πορεία και το μέλλον τους. Όλοι οι αριθμοδείκτες υπολογίστηκαν με την χρήση του υπολογιστικού προγράμματος Excel, με στοιχεία που συλλέχθηκαν από τους ισολογισμούς των εταιρειών.

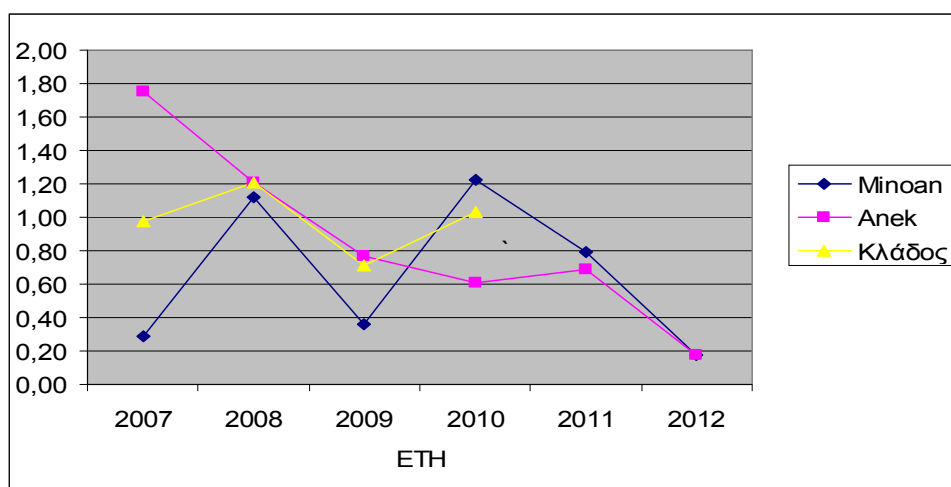
## 7.2 Αριθμοδείκτες Πρευστότητας

### 7.2.1 Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Πρευστότητας

Πίνακας Αριθμοδείκτης Γενικής Πρευστότητας

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,29	1,12	0,36	1,22	0,79	0,18
<b>Anek</b>	1,75	1,21	0,77	0,61	0,69	0,18
<b>Κλάδος</b>	0,98	1,21	0,71	1,03		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Γενικής  
Ρευστότητας



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Γενικής  
Ρευστότητας

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	391,63%	126,59%	428,98%	278,11%	62,98%
<b>Anek</b>	100%	68,90%	43,74%	34,74%	39,16%	10,06%

Από τις τιμές που προέκυψαν για τις δύο εταιρείες, η ρευστότητα ήταν πάντοτε θετική. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως οι συγκεκριμένες εταιρείες (ANEK, MINOAN) βρίσκονται σε τέτοιο επίπεδο

ρευστότητας που να μπορούν να εξασφαλίσουν τα απαραίτητα όρια ασφάλειας.

Για την εταιρία MINOAN Ο Δείκτης Γενικής Ρευστότητας το 2007 το 2009 και το 2012 είναι 0,29 ,0,36 και 0,18 αντίστοιχα. Είναι ένας αρκετά χαμηλός δείκτης και αυτό σημαίνει ότι αν χρειαστεί το υπάρχων Κυκλοφορούν ενεργητικό της δεν επαρκεί να καλύψει τις Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το 2008 υπάρχει μία αύξηση του δείκτη ο οποίος φτάνει το 1,2 και αυτό οφείλεται στην αύξηση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της καθώς και σε μία σημαντική μείωση των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της. Η σημαντική αυτή βελτίωση της ρευστότητας της εταιρείας οφείλεται κυρίως στην αύξηση των Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων (σύναψη ομολογιακού δανείου σύμφωνα με την έκθεση του Ο.Ε.Λ.) η οποία εξηγεί την εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αλλά και την αύξηση των διαθεσίμων. Στη χρήση 2012 έχουμε σημαντική χειροτέρευση του Δείκτη Γενικής Ρευστότητας που οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων, καθώς οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις καθίστανται βραχυπρόθεσμες, δηλαδή πρέπει να



εξοφληθούν μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης.

Για την ANEK παρατηρούμε ότι ο δείκτης το 2007 είναι αρκετά ψηλός και αυτό σημαίνει ότι αν χρειαστεί το υπάρχων Κυκλοφορούν Ενεργητικό της επαρκεί για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Το 2008 υπάρχει μία μικρή μείωση του δείκτη και οφείλεται στην μείωση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της (συγκριμένα στην σημαντική μείωση των διαθεσίμων από 54.632,00 σε 9.747,00 και στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της). Από το 2009 ως το 2012 έχουμε σημαντική μείωση του δείκτη η οποία οφείλεται στην μείωση του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού της (μείωση των απαιτήσεων και των διαθεσίμων της) αλλά και στην ταυτόχρονη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Ουσιαστικά, οι επιχειρήσεις ακολούθησαν την γενικότερη πορεία του κλάδου καθώς το 2008 ήταν μία καλή χρονιά με τον κλάδο να σημειώνει γενική ρευστότητα 1,21 την οποία διαδέχθηκε μια σημαντική μείωση το 2009 στο 0,77.

Στα ίδια συμπεράσματα μπορούμε να καταλήξουμε μελετώντας και τις τάσεις

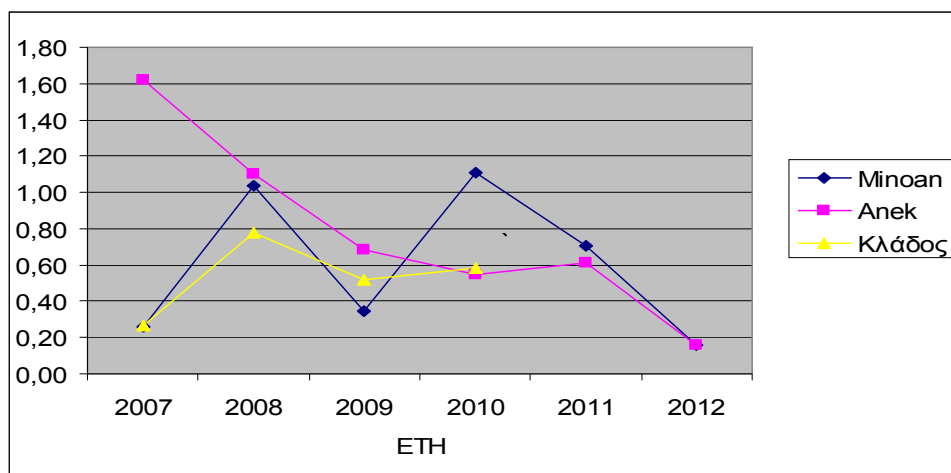
των αριθμοδεικτών ρευστότητας στον πίνακα . Ορίζουμε ως έτος βάσης το 2007 βλέπουμε ότι οι τιμές έχουν ανάλογη πορεία και κάποια από τα ποσοστά είναι αρκετά υψηλά.

### 7.2.2 Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας

Πίνακας Άμεσης Ρευστότητας

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,26	1,04	0,34	1,11	0,71	0,16
<b>Anek</b>	1,62	1,10	0,68	0,54	0,61	0,16
<b>Κλάδος</b>	0,27	0,78	0,52	0,58		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Άμεσης  
Ρευστότητας



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Άμεσης  
Ρευστότητας

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	397,33%	130,91%	423,79%	270,39%	61,90%
<b>Anek</b>	100%	68,00%	42,20%	33,58%	37,58%	9,94%

Αναφορικά με την άμεση ρευστότητα, οι τιμές που προέκυψαν και η πορεία των δύο εταιρειών για το διάστημα 2007 - 2012 ανέδειξε την ικανότητά τους να καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους.

Ειδικότερα, η ANEK ξεπερνούσε τα όρια του κλάδου για κάθε χρονιά. Η ANEK σημείωσε υψηλή άμεση ρευστότητα Α το 2007 με τον δείκτη να ισούται με 1,62 η οποία όμως ακολούθησε πτωτική πορεία μέχρι το 2009 στο 0,69 γεγονός που προέκυψε εξαιτίας

του ότι διαχρονικά οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της ήταν αυξανόμενες ενώ το Κυκλοφορούν Ενεργητικό αλλά και τα αποθέματά της μειώθηκαν την αντίστοιχη χρονική περίοδο. Η πρωτική πορεία συνεχίστηκε και τα επόμενα έτη φτάνοντας το 2012 ο δείκτης σε πολύ χαμηλό επίπεδο στο 0,16.

Για την MINOAN η άμεση ρευστότητα Απαρουσίασε αυξομειώσεις την περίοδο 2007-2012 με το ολικό ελάχιστό της να ισούται με 0,16 για το 2012, γεγονός που καταδεικνύει ότι διαχρονικά οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις είχαν αυξομειώσεις, το Κυκλοφορούν Ενεργητικό είχε για την αντίστοιχη χρονική περίοδο την ίδια πορεία και τα αποθέματα συνεχώς αυξάνονταν.

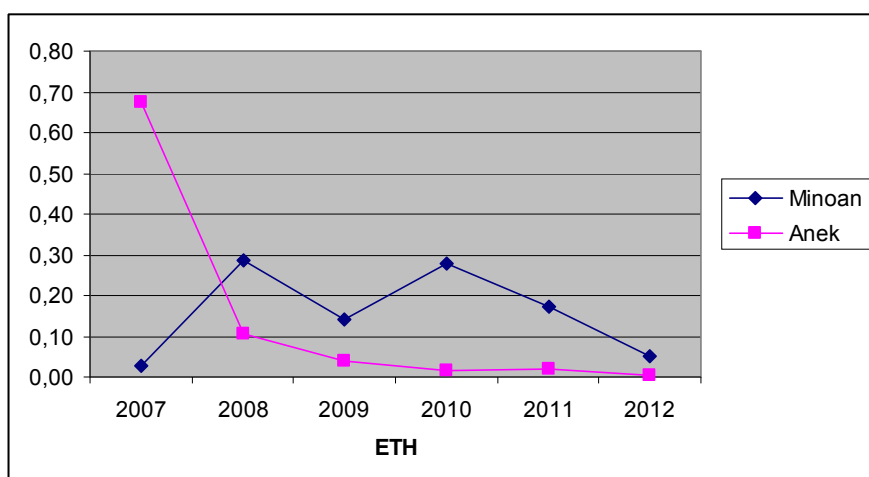
Ουσιαστικά, οι επιχειρήσεις MINOAN και ANEK ακολούθησαν την γενικότερη πορεία του κλάδου καθώς το 2008 σημείωσαν αυξημένη άμεση ρευστότητα η οποία όμως ακολούθησε πρωτική πορεία.

### 7.2.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Πίνακας Ταμειακής Ρευστότητας

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,03	0,29	0,14	0,28	0,17	0,05
<b>Anek</b>	0,67	0,11	0,04	0,01	0,02	0,00

Διαγράμμαμα Ταμειακής Ρευστότητας



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Ταμειακής Ρευστότητας

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	995,48%	490,78%	959,16%	604,92%	180,92%
<b>Anek</b>	100%	15,70%	5,74%	2,16%	2,71%	0,33%

Ο Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας αναφέρεται στα διαθέσιμα της επιχείρησης και στο κατά πόσο αυτά καλύπτουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Θεωρείται ένας ικανοποιητικός δείκτης όταν κυμαίνεται μεταξύ του 0,35 και 0,45 ανάλογα τον κλάδο στον οποίο ανήκει η επιχείρηση. Σχετικά με την επάρκεια ή μη μετρητών των

εταρειών για τις τρέχουσες λειτουργικές δαπάνες, η ANEK και η MINOAN, εξασφαλίζουν όλο το διάστημα 2007 - 2012 την επάρκεια μετρητών για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο δείκτης της MINOAN όλα τα έτη είναι αρκετά χαμηλός εκτός το 2008 και 2010 υπάρχει μία μικρή αύξηση, το οποίο οφείλεται στην μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της αλλιά και στην αύξηση των διαθεσίμων.

Παρατηρούμε ότι το 2007 ο δείκτης της ANEK αγγίζει το 0,67. Για τα έτη 2008 ως 2012 παρατηρείται μεγάλη συνεχή μείωση του δείκτη η οποία οφείλεται στην μείωση των διαθεσίμων της επιχείρησης. Το 2012 ο δείκτης αγγίζει σχεδόν το 0 αποτέλεσμα αυτού ότι τα διαθέσιμα είναι 1.574 εκατ.

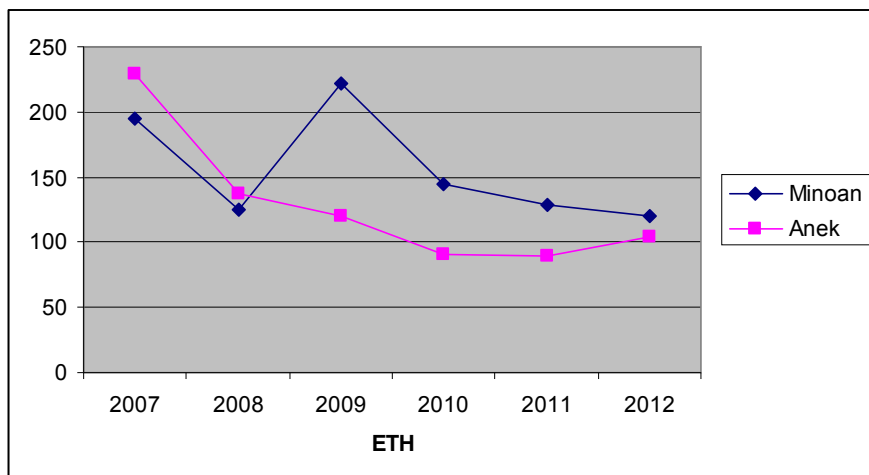
#### 7.2.4 Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Πίνακας Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012

<b>Minoan</b>	195	125	222	144	129	120
<b>Anek</b>	229	137	120	91	90	104

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Αμυντικού  
Χρονικού Διαστήματος



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Αμυντικού  
Χρονικού Διαστήματος

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	64,10%	113,85%	73,85%	66,15%	61,54%
<b>Anek</b>	100%	59,83%	52,40%	39,74%	39,30%	45,41%

Το Αμυντικό Χρονικό διάστημα της ΜΙΝΟΑΝ μας δείχνει ότι η καλύπτει με τα υπάρχοντα διαθέσιμα, χρεόγραφα και απαιτήσεις τα προϋπολογισμένα έξοδα λειτουργίας της. Παρατηρούμε μία διαχρονική βελτίωση του αριθμοδείκτη 2007-2009 που οφείλεται στην αύξηση των απαιτήσεων και των διαθέσιμων χωρίς αντίστοιχη αύξηση των εξόδων

λειτουργίας στις χρήσεις αυτές. Αντίθετα από το 2010-2012 υπάρχει σταδιακή μείωση του δείκτη γιατί υπάρχει μείωση των απαιτήσεων και των διαθέσιμων.

Στην ANEK παρατηρούμε μία διαχρονική επιδείνωση του αριθμοδείκτη που οφείλεται στην σημαντική μείωση των διαθεσίμων της επιχείρησης καθώς και στην μείωση των απαιτήσεων της, Επίσης παρατηρείται και μία μικρή αύξηση των Προβλεπόμενων Ημερήσιων Εξόδων (αύξηση κόστους πωλήσεων, μείωση αποσβέσεων, αύξηση λειτουργίας διάθεσης).

### 7.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

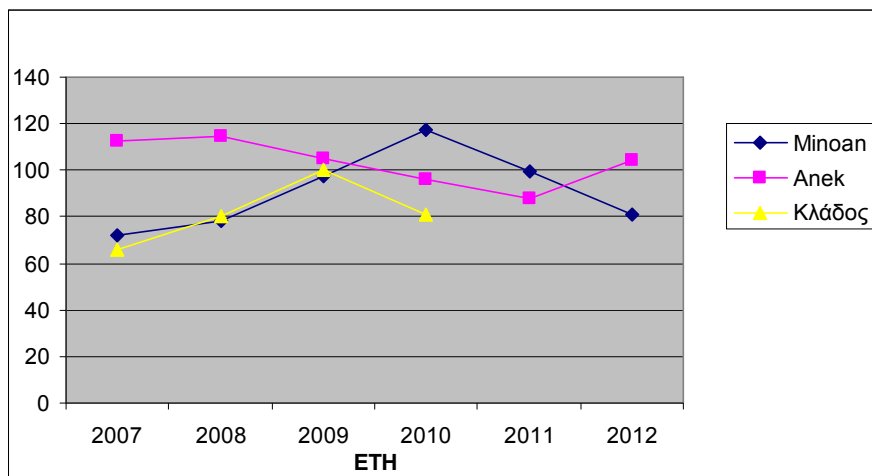
#### 7.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

Πίνακας Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	72	78	97	117	99	81
<b>Anek</b>	113	114	105	96	88	104
<b>Κλάδος</b>	66	80	100	81		



Διάγραμμα Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
εισπράξεως απαιτήσεων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
εισπράξεως απαιτήσεων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	108,15%	135,12%	162,89%	137,95%	112,67%
<b>Anek</b>	100%	101,69%	92,98%	85,40%	78,09%	92,61%

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων μας δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττει η επιχείρηση κατά την διάρκεια της χρήσης τις απαιτήσεις της.

Στην ΜΙΝΟΑΝ ο δείκτης κυμαίνεται από 3 μέχρι 5 φορές σε όλες τις χρήσεις. Η πορεία του οφείλεται ή στη μείωση των καθαρών πωλήσεων καθώς και στην αύξηση των απαιτήσεων ή στο αντίθετο που συμβαίνει

το 2010 για αυτό και ο δείκτης είναι ο  
μεγαλύτερος.

Παρατηρούμε ότι το 2007 η ANEK τις  
εισέπραξε περίπου 3 φορές, αν

διαιρέσουμε τις ημέρες του έτους (365) με  
τον δείκτη προκύπτει ο μέσος όρος των  
ημερών που απαιτούνται προκειμένου η  
επιχείρηση να εισπράξει τις απαιτήσεις  
της. Σε όλες τις χρήσεις ο δείκτης  
παρατηρούμε ότι κυμαίνεται από 3 μέχρι 4,5  
φορές (δηλαδή δεν έχει μεγάλη διαφορά από  
χρήση σε χρήση) και αυτό οφείλεται στις  
μικρές αυξομειώσεις που παρατηρούνται  
στις καθαρές πωλήσεις και στις απαιτήσεις.

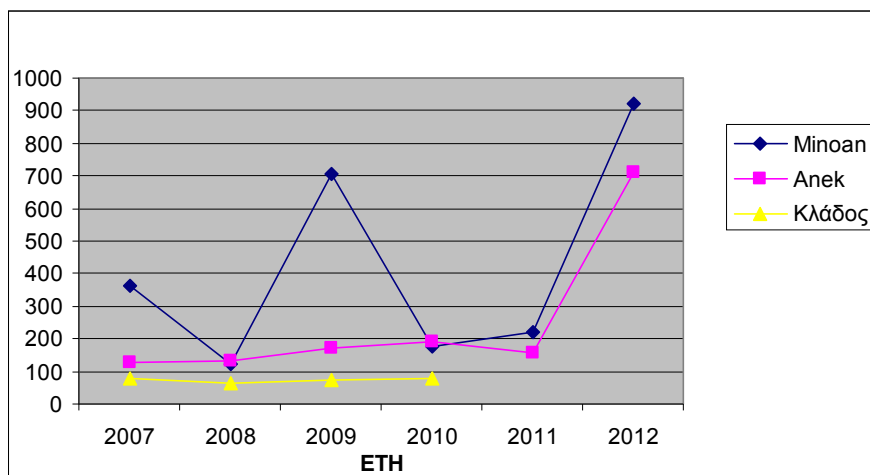
Ο δείκτης του κλάδου επηρεάστηκε από τα  
χαμηλά επίπεδα τιμών των εταιριών κοντά  
στα όρια του κλάδου, την MINOAN να  
ακολουθεί ενώ η ANEK είχε ξεπεράσει κατά  
πολύ τα όρια του κλάδου. Αυτό πρακτικά  
σημαίνει πως η ANEK διαθέτει τη μεγάλη  
ταχύτητα στην εισπράξη των απαιτήσεων  
με μικρότερη πιθανότητα ζημιών από  
επισφαλείς πελάτες που μπορεί να  
εμφανίστηκαν λόγω της οικονομικής κρίσης.

### 7.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Πίνακας Αριθμοδείκτης ταχύτητας  
βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	361	122	707	174	219	921
<b>Anek</b>	128	134	172	192	156	709
<b>Κλάδος</b>	80	66	72	80		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης ταχύτητας  
βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	33,76%	195,78%	48,27%	60,71%	254,95%
<b>Anek</b>	100%	104,75%	134,59%	150,15%	122,07%	555,94%

Αν διαιρέσουμε το 365, δηλαδή τις ημέρες τις χρήσεις, με τα αποτελέσματα αυτού του δείκτη προκύπτει ο μέσος όρος ημερών εξόφλησης των προμηθευτών. Από τις τιμές των εταιρειών, ο βαθμός αξιοποίησης των πωλήσεων σε σχέση με την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ο καλύτερος για τη MINOAN. Οι τιμές που συγκέντρωσε διαχρονικά ξεπερνούσαν το όριο του κλάδου, με τη ANEK να έπεται σε πιο χαμηλά επίπεδα τιμών. Ο συγκριμένος έλεγχος, βάσει τιμών, επηρεάστηκε και από τις μεταβολές στις πωλήσεις και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των τριών εταιρειών.

Πιο συγκριμένα η MINOAN το 2007 το 2009 και το 2012 οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν, ενώ οι πωλήσεις μειώθηκαν δίνοντας τόσο υψηλούς δείκτες. Το 2008 οι υποχρεώσεις μειώθηκαν για αυτό έχουμε μείωση του δείκτη.

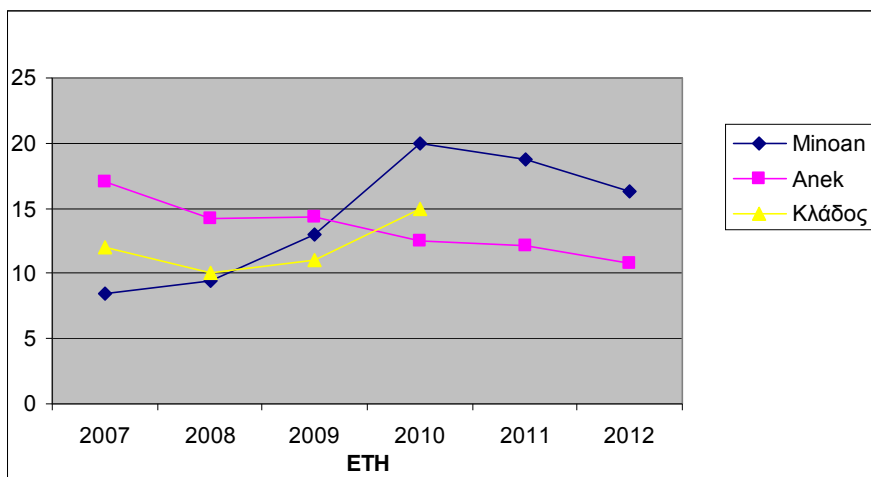
Για την ANEK οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της ήταν αυξανόμενες από το 2007 ως το 2010, ενώ οι πωλήσεις αυξήθηκαν οριακά. Το 2011 έχουμε μεγάλη μείωση στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και μείωση των πωλήσεων. Το 2012 έρχεται μια πολύ μεγάλη αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και μία μείωση των πωλήσεων να ανεβάσει τον δείκτη στη μέγιστη τιμή για την εταιρεία στις 709 ημέρες.

### 7.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Πίνακας Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	8	9	13	20	19	16
<b>Anek</b>	17	14	14	12	12	11
<b>Κλάδος</b>	12	10	11	15		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
κυκλοφορίας αποθεμάτων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	110,81%	153,59%	234,94%	221,02%	191,40%
<b>Anek</b>	100%	83,71%	84,13%	73,43%	71,20%	63,82%

Από τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, γίνεται αντιληπτό ότι η ANEK κατάφερε να μην έχει υπεραποθεματοποίηση μέσω των υψηλών τιμών του δείκτη και υψηλότερες από τις τιμές του κλάδου. Στοιχεία που προκύπτουν καθώς οι πωλήσεις της εταιρίας ANEK αυξήθηκαν από το 2007-2009 και αναλογικά μειώθηκαν τα αποθέματα. Από το 2010-2012 οι πωλήσεις της εταιρίας μειώθηκαν και τα αποθέματα επίσης. Ακολούθησε η MINOAN με ικανοποιητικές τιμές κυμαινόμενες τα έτη 2007 - 2012 με ταξύ 8 έως 20 φορών ανακύκλωσης. Από το 2007-2010

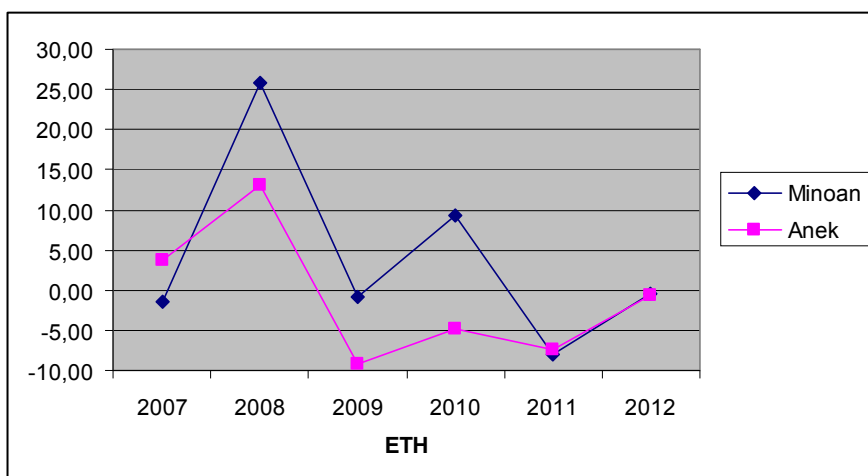
παρατηρούμε συνεχή αύξηση του δείκτη και αυτό γιατί αυξάνονται τα αποθέματα. Ενώ το 2011 και 2012 λόγω μείωσης των αποθεμάτων και των πωλήσεων έχουμε πτώση του δείκτη.

#### 7.3.4 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως

Πίνακας Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	-1,41	25,75	-0,81	9,40	-8,02	-0,48
<b>Anek</b>	3,79	13,06	-9,14	-4,88	-7,49	-0,62

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
κυκλοφορίας καθαρού κεφαλαίου κινήσεως

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	-1822,68%	57,13%	-665,28%	567,96%	34,18%
<b>Anek</b>	100%	344,59%	-241,24%	-128,80%	-197,65%	-16,49%

Πρόπει να σημειωθεί ότι υψηλές τιμές του συγκριμένου αριθμοδείκτη μαρτυρά μια ανεπάρκεια των κεφαλαίων κίνησης, η οποία ίσως να οδηγήσει αυξημένες τρέχουσες υποχρεώσεις και χαμηλή ταχύτητα ανανέωσης αποθεμάτων αλλά και ίσως χαμηλή ταχύτητα της είσπραξης απαιτήσεων. Επίσης, ένα αρνητικό πρόσημο του δείκτη σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι περισσότερο από το κυκλοφορούν ενεργητικό.

Έτσι, σύμφωνα με τα στοιχεία του πίνακα, η ταχύτητα κεφαλαίου κίνησης που εξετάστηκε ανέδειξε ότι η ANEK το διάστημα 2007-2008 αύξησε τις τιμές του δείκτη από 3,79 σε 13,06. Από το 2009 εμφάνισε αρνητικές τιμές, τα στοιχεία αυτά



προέκυψαν καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ήταν τόσο αυξημένες όπου το κυκλοφορούν ενεργητικό δεν επαρκούσε για τη κάλυψή τους.

Η ΜΙΝΟΑΝ, για όλο το χρονικό διάστημα 2007-2012 είχε αρνητικές τιμές με ελάχιστο το -8,02 το 2011. Το 2008 και το 2010 οι τιμές βελτιώθηκαν και ο δείκτης έχει θετικό πρόσημο.

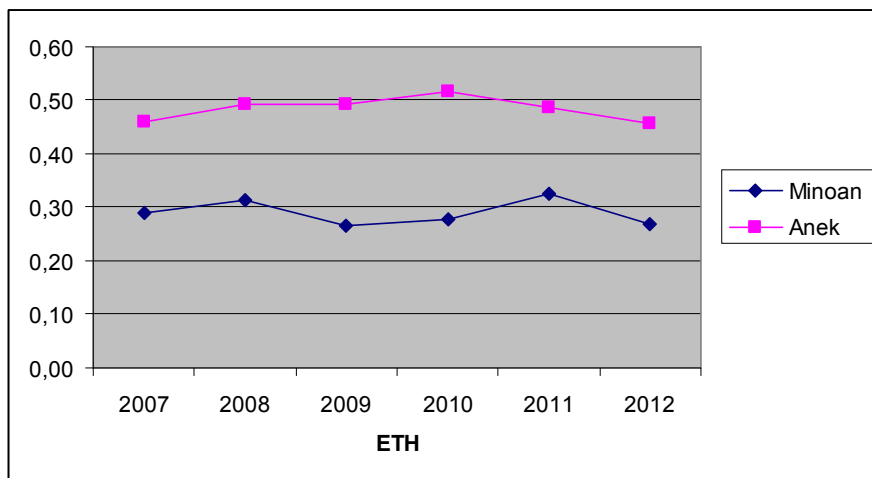
Όπως παρατηρούμε στον πίνακα τάσεως του δείκτη βλέπουμε ότι το 2008 υπάρχει μια μεγάλη μείωση του ποσοστού του δείκτη, αυτό οφείλεται στο ότι το 2008 έναντι του 2007 οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά 70% και αυξήθηκε το κυκλοφορούν ενεργητικό.

### 7.3.5 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού

Πίνακας Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,29	0,31	0,26	0,28	0,33	0,27
<b>Anek</b>	0,46	0,49	0,49	0,52	0,49	0,46

Διαγράμμα Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
κυκλοφορίας του ενεργητικού



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
κυκλοφορίας του ενεργητικού

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	107,78%	90,77%	94,88%	112,18%	92,02%
<b>Anek</b>	100%	107,36%	107,20%	112,52%	106,11%	99,23%

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία.

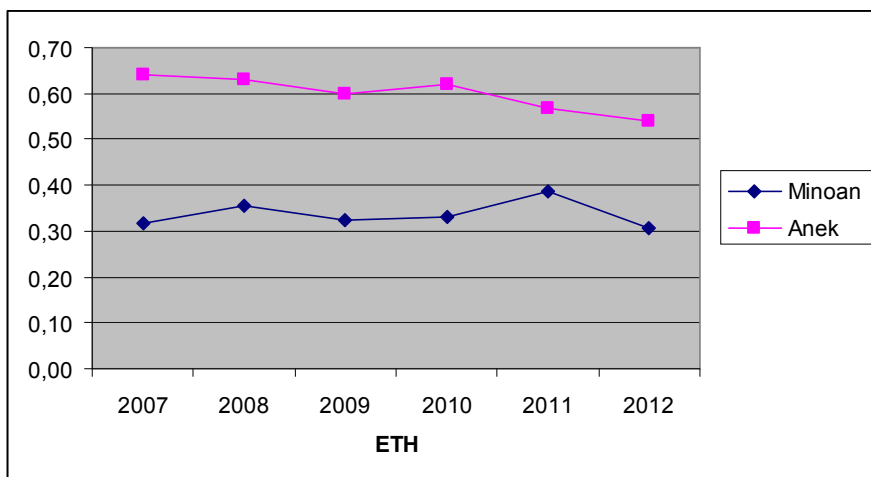
Τα επίπεδα χρήσης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις κυμάνθηκαν σε σταθερά επίπεδα το διάστημα 2007 - 2012 για τις εταιρείες. Ειδικότερα, η ANEK είχε τιμές μεταξύ 0,46 - 0,52, η MINOAN 0,26 - 0,33. Επομένως, και οι δύο εταιρείες αξιολογούν σε ικανοποιητικό βαθμό το ενεργητικό τους σε σχέση με τις πωλήσεις οι οποίες μεταβάλλονταν.

### 7.3.6 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων

Πίνακας Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,32	0,36	0,32	0,33	0,39	0,30
<b>Anek</b>	0,64	0,63	0,60	0,62	0,57	0,54

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας παγίων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
κυκλοφορίας παγίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	112,04%	102,20%	103,85%	121,94%	96,13%
<b>Anek</b>	100%	98,65%	93,65%	96,84%	88,92%	84,48%

Στην προκειμένη περίπτωση και σύμφωνα με τις τιμές του πίνακα, και οι δύο εταιρείες συγκέντρωσαν χαμηλές τιμές στον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας παγίου ενεργητικού κάτι που πρακτικά σημαίνει ικανότητα αξιοποίησης όλων των δυνατοτήτων.

Η ANEK παρουσίασε συνεχή ελάχιστη όμως μείωση στον δείκτη από το 2007 ως το 2009 αυτό γιατί οι πωλήσεις της εταιρείας καθώς οι πωλήσεις της εταιρείας αυξήθηκαν και το πάγιο ενεργητικό αυξήθηκε. Το αντίθετο συνέβη το 2010 και ο δείκτης αυξήθηκε όμως μετά πάλι τα επόμενα έτη μειώθηκε.

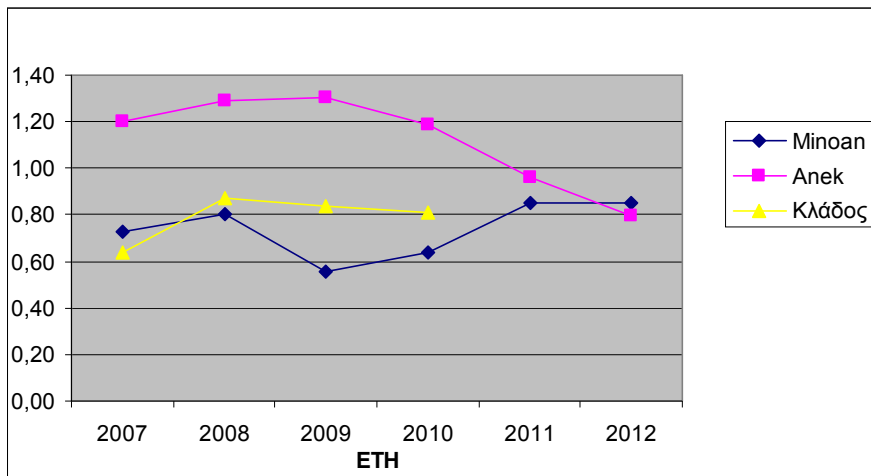
Η ΜΙΝΟΑΝ παρουσίασε αύξηση στον δείκτη το 2008, 2010, 2011 και μείωση το 2009 και το 2012 καθώς οι πωλήσεις της εταιρίας μειώθηκαν και το πάγιο ενεργητικό μειώθηκε.

### 7.3.7 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Πίνακας Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,73	0,80	0,55	0,64	0,85	0,85
<b>Anek</b>	1,20	1,29	1,30	1,19	0,96	0,79
<b>Κλάδος</b>	0,64	0,87	0,84	0,81		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη ταχύτητας  
κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	109,80%	75,88%	87,20%	116,86%	117,06%
<b>Anek</b>	100%	107,82%	108,77%	99,29%	79,99%	66,19%

Βάση της πορείας του αριθμοδείκτη από το διάγραμμα, ο βαθμός χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις, για το διάστημα 2007-2012, ήταν αρκετά ικανοποιητικός για τις εταιρείες με τις τιμές της ANEK για το συγκεκριμένο δείκτη να ξεχωρίζουν.

Η Πορεία του δείκτη της ANEK παρουσίασε τιμές μεγαλύτερες της μονάδας μέχρι το 2010. Το παραπάνω γεγονός οφείλεται στην

αύξηση του δείκτη καθώς οι πωλήσεις της εταιρίας αυξήθηκαν και τα ΙΚ αυξήθηκαν. Τα επόμενα έτη όμως η κατάσταση άλλαξε και ο δείκτης αρχίζει να έχει πτωτική πορεία.

Ο δείκτης της MINOAN μας δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Το 2007 για κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων πραγματοποίησε 0,73 πωλήσεις, το 2008 πραγματοποίησε 0,80 το 2009 μειώθηκε στο 0,55, το 2010 αυξήθηκε στο 0,64, ενώ το 2011 και 2012 ανεβαίνει στο 0,85. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση πραγματοποιεί μεγάλο αριθμό πωλήσεων χρησιμοποιώντας σχετικά μικρό ύψος Ιδίων Κεφαλαίων.

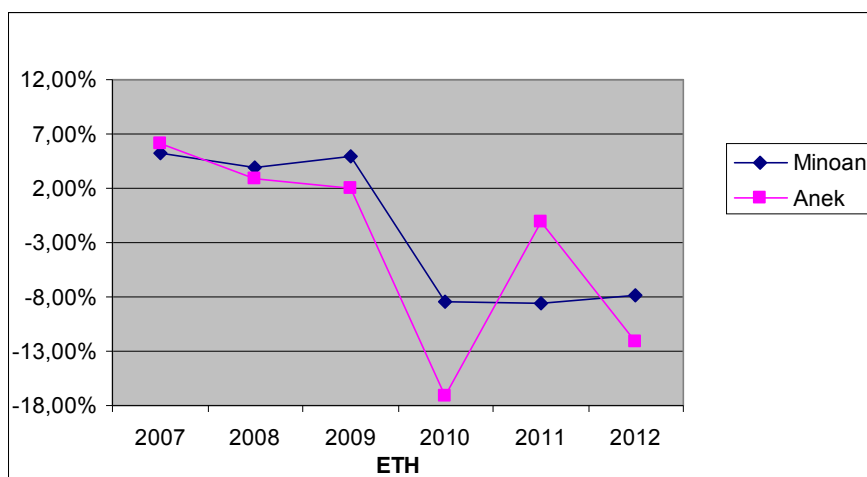
#### 7.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

##### 7.4.1 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού

Πίνακας Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας  
Συνολικού Ενεργητικού

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	5,30%	3,98%	4,94%	-8,51%	-8,66%	-7,81%
<b>Anek</b>	6,18%	2,94%	1,98%	-17,16%	-1,11%	-12,08%

Διαγράμματα Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας  
Συνολικού Ενεργητικού



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη  
Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100,00%	75,09%	93,21%	-160,57%	-163,40%	-1,47%
<b>Anek</b>	100,00%	47,57%	32,04%	-277,67%	-17,96%	-195,47%

Σύμφωνα με τις τιμές του πίνακα και του  
διαγράμματος, η ΜΙΝΟΑΝ αξιολογείται  
αποδοτικότερα το ενεργητικό σε σχέση με



τα καθαρά κέρδη καθώς ο δείκτης της παρουσιάζει καλύτερες τιμές από την ANEK.

Η ANEK παρότι τα έτη 2007-2009 φαίνεται να αξιολογεί αποδοτικά το ενεργητικό της όμως οι τιμές είναι σε χαμηλά επίπεδα, το επόμενο έτος ο δείκτης της παρουσιάσει μια αρνητική τάση γεγονός που οφείλεται στη ζημίες από την αποτίμηση των εισηγμένων στο Χ.Α τίτλων του εμπορικού χαρτοφυλακίου, βάση της χρηματιστηριακής του τιμής και των αμοιβαίων κεφαλαίων μη εισηγμένων σε ενεργή αγορά. Η εύλογη αξία τους πιστοποιήθηκε από διεθνή ανεξάρτητη εταιρεία ορκωτών ελεγκτών. Το 2011 έχουμε αύξηση του δείκτη όμως είναι και πάλι σε αρνητική κλίμακα. Επίσης το 2012 έχουμε πάλι πτώση του δείκτη στο -12,08% διότι μειώνονται το ενεργητικό και οι ζημίες τις εταιρείες αυξάνονται.

Η MINOAN είχε καλύτερες τιμές για το δείκτη συγκριτικά με την ANEK. Η πτωτική πορεία του δείκτη οφείλεται στην μείωση του ενεργητικού και πιο συγκεκριμένα

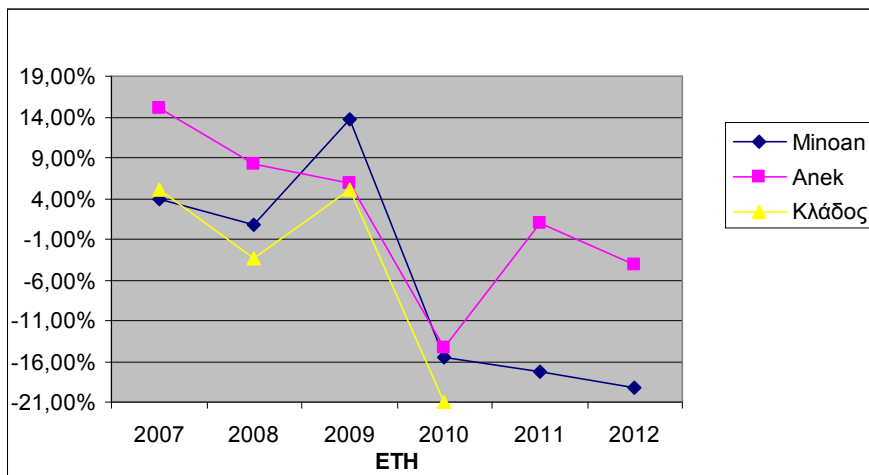
των αποθεμάτων και των λοιπών στοιχείων ενεργητικού και την παράλληλη μείωση των καθαρών κερδών. Στη συνέχεια η πτωτική πορεία συνεχίστηκε σε αρνητική κλίμακα λόγω της εμφάνισης ζημιών της εταιρείας τα έτη 2010-2012.

#### 7.4.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Πίνακας Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	3,96%	0,74%	13,73%	-15,47%	-17,37%	-19,14%
<b>Anek</b>	15,00%	8,20%	5,84%	-14,34%	1,05%	-4,19%
<b>Κλάδος</b>	4,99%	-3,37%	5,00%	-20,96%		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη  
Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minoan	100,00%	18,69%	346,72%	-390,66%	-438,64%	-483,33%
Anek	100,00%	54,67%	38,93%	-95,60%	7,00%	-27,93%

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων της ΜΙΝΟΑΝ κινείται διαχρονικά σε ευθεία συνάρτηση με τα Καθαρά Κέρδη προ Φόρων (εκτός και αν υπάρξει σημαντική μεταβολή στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης - κάτι που παρατηρείται στη χρήση 2009). Παρατηρούμε ότι η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων της επιχείρησης είναι πολύ χαμηλή στην χρήση 2008 όπου είναι μόλις 0,74% ενώ στη χρήση 2007 ήταν 3,90%. Η πτώση αυτή οφείλεται στην μεγάλη αύξηση του κόστους πωληθέντων, του οποίου η μεταβολή οφείλεται στην αύξηση του κόστους των καυσίμων. Στην χρήση 2009 έχουμε μία εντυπωσιακή βελτίωση του δείκτη, παρά την μείωση του Κύκλου Εργασιών (μειώθηκε βέβαια και το κόστος πωληθέντων όμως τα μικτά κέρδη είχαν τελικά σημαντική μείωση), που οφείλεται στη μεγάλη αύξηση των χρηματοοικονομικών εσόδων, η οποία υπερκέρασε την παραπάνω μείωση του

Κύκλου Εργασιών. Το 2010 ως το 2012 η μεγάλη πτώση και οι αρνητικές τιμές του δείκτη οφείλονταν στις ζημιές που είχε η εταιρεία.

Για την ANEK το 2007 είναι 15,00% και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι μειώθηκαν τα Καθαρά Κέρδη της επιχείρησης καθώς και στην μεταβολή των Ιδίων Κεφαλαίων. Τα έτη 2008 και 2009 ο δείκτης πέφτει. Η πτώση αυτή, για το 2008, οφείλεται στην μεγάλη αύξηση του κόστους πωληθέντων, του οποίου η μεταβολή οφείλεται στην αύξηση του κόστους των καυσίμων. Για το 2009 παρόλο που έχουμε μείωση του κόστους των καυσίμων, έχουμε μία παράλληλη αύξηση του κόστους μισθοδοσίας. Την χρήση 2010 ο αριθμοδείκτης διαμορφώθηκε στο -14,34% σημειώνοντας σημαντική μείωση έναντι της χρήσης 2009. Τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν κατά ευρώ 87 εκατ. σε σχέση με τη χρήση 2009 αφού περιλαμβάνεται και η έκτακτη πρόβλεψη ύφους ευρώ 47,5 εκατ. η οποία αντιστοιχεί στο ποσό που είχε καταβληθεί από την Εταιρεία ως προκαταβολή - αρραβώνας στο πλαίσιο

της συμφωνίας για την απόκτηση ποσοστού 33,35% της «HELLENIC SEAWAYS». Τα έτη 2011 και 2012 λόγω των ζημιών της εταιρείας ο δείκτης συνεχίζει να έχει πτωτική αρνητική θέση.

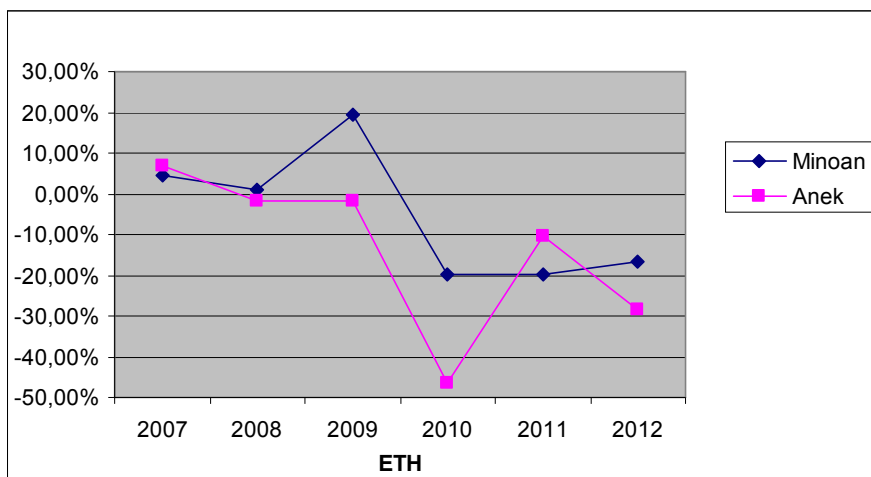
Και στις δύο εταιρείες οι τιμές τους είναι μεγαλύτερες από του κλάδου αν και ακολουθούν την ίδια πορεία.

#### 7.4.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (du pont)

Πίνακας Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας  
Ιδίων Κεφαλαίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	4,32%	0,81%	19,46%	-19,63%	-19,93%	-16,63%
<b>Anek</b>	7,02%	-1,82%	-1,96%	-46,56%	-10,36%	-28,59%

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας  
Ιδίων Κεφαλαίων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη  
αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (du pont)

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100,00%	18,75%	450,46%	-454,40%	-461,34%	-384,95%
<b>Anek</b>	100,00%	-25,93%	-27,92%	-663,25%	-147,58%	-407,26%

Η εξέλιξη Du Pont εκφράζει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ως αποτέλεσμα του συνδυασμού των παρακάτω: Του καθαρού κέρδους (ή περιθωρίου), Της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού, Της σχέσης του ενεργητικού ως προς τα ίδια κεφάλαια. Η εξέλιξη του Du Pont, είναι πολύ σημαντική, αν λάβουμε υπόψη μας την σπουδαιότητα καθενός από τους παραπάνω παράγοντες.

Παρατηρούμε ότι οι τιμές του δείκτη έχουν πτωτική πορεία για την ANEK, και αρνητικές τιμές από το 2009 και μετά αυτό οφείλεται στο ότι η εταιρεία έχει ζημιές αυτά τα έτη, τα ίδια κεφάλαια μειώνονται και οι πωλήσεις επίσης και αυτές μειώνονται. Γενικά η εικόνα της εταιρείας δείχνει πτωτική πορεία.

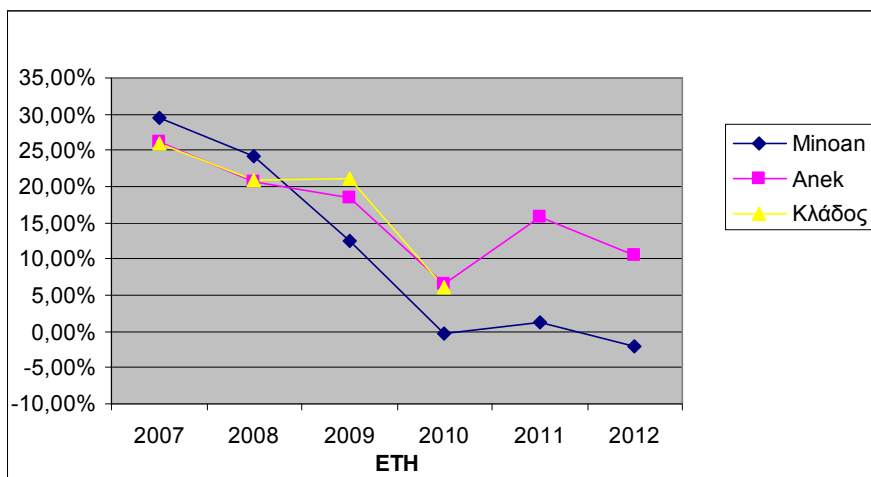
Το ίδιο ισχύει και για την MINOAN παρατηρούμε ακριβώς την ίδια πορεία απλά όχι σε τόσο χαμηλά ποσοστά όπως την ANEK.

#### 7.4.4 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους

Πίνακας Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	29,42%	24,28%	12,47%	-0,25%	1,34%	-2,12%
<b>Anek</b>	26,22%	20,73%	18,52%	6,45%	15,77%	10,58%
<b>Κλάδος</b>	26,02%	20,92%	21,16%	6,20%		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Περιθωρίου  
Μικτού Κέρδους

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	82,53%	42,39%	-0,85%	4,55%	-7,21%
<b>Anek</b>	100%	79,06%	70,63%	24,60%	60,14%	40,35%

Βάσει υπολογισμών, η ANEK είχε τα μεγαλύτερα ποσοστά εξασφαλίζοντας υψηλότερα μικτά κέρδη συγκριτικά με τη MINOAN. Γεγονός το οποίο αντικατοπτρίζει τη κερδοφορία της επιχείρησης στο προαναφερόμενο διάστημα.

Η ANEK βρίσκεται πολύ κοντά με το δείκτη του κλάδου. Σε όλο το διάστημα εξέτασης η πορεία είναι πτωτική. Το 2010 έχει τη μικρότερη τιμή ο δείκτης στο 6,45% και αυτό



γιατί είναι η χρονιά με το μικρότερο ποσοστό μικτών κερδών.

Η ΜΙΝΟΑΝ από την άλλη έχει και αυτή πτωτική πορεία η οποία όμως το 2010 και το 2012 έχει και αρνητικές τιμές, αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία δεν έχει κέρδη αλλά ζημιές και μειώνονται και οι πωλήσεις.

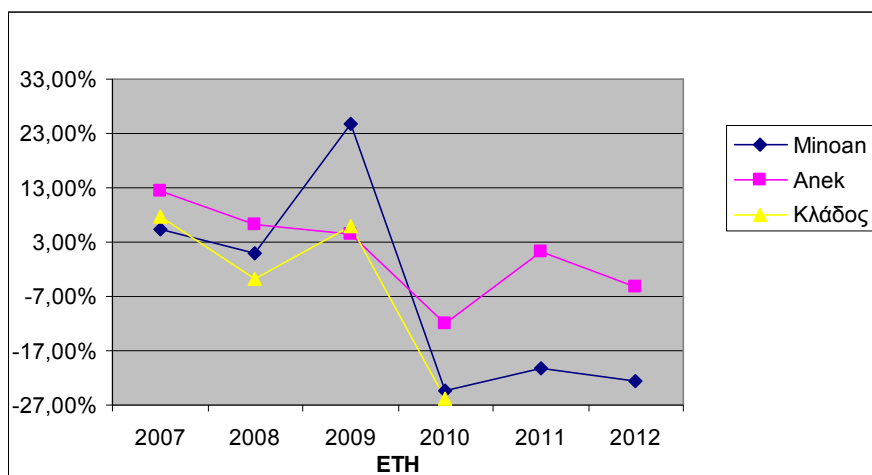
Σύμφωνα με την απεικόνιση του γραφήματος, παρατηρήσαμε ότι και οι εταιρείες καθώς και ο κλάδος διατηρούν ένα σταθερό επίπεδο χαμηλών ποσοστών από τα έτη 2007 έως 2012, γεγονός που οφείλεται στην εμφάνιση της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα.

#### 7.4.5 Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρών Κερδών προ Φόρων

Πίνακας Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Καθαρών Κερδών προ Φόρων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	5,43%	0,93%	24,79%	-24,31%	-20,37%	-22,70%
<b>Anek</b>	12,53%	6,35%	4,48%	-12,06%	1,10%	-5,28%
<b>Κλάδος</b>	7,81%	-3,87%	5,97%	-25,90%		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτη Περιθωρίου  
Καθαρών Κερδών προ Φόρων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Περιθωρίου  
Καθαρών Κερδών προ Φόρων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	17,13%	456,54%	-447,70%	-375,14%	-418,05%
<b>Anek</b>	100%	50,68%	35,75%	-96,25%	8,78%	-42,14%

Η πορεία και των δύο εταιρειών κινείται περίπου στα ίδια επίπεδα και κοντά στις τιμές του κλάδου. Από το έτος 2010 και μετά παρατηρούμε αρνητικές τιμές στους δείκτες το οποίο οφείλεται στις ζημιές που έχουν οι εταιρείες. Η οικονομική κρίση έχει φέρει σε πολύ δύσκολες καταστάσεις τις εταιρείες και αυτό φαίνεται στις οικονομικές καταστάσεις τους. Στα ίδια συμπεράσματα οδηγούμαστε και από τον πίνακα τάσης του δείκτη που παρουσιάζει

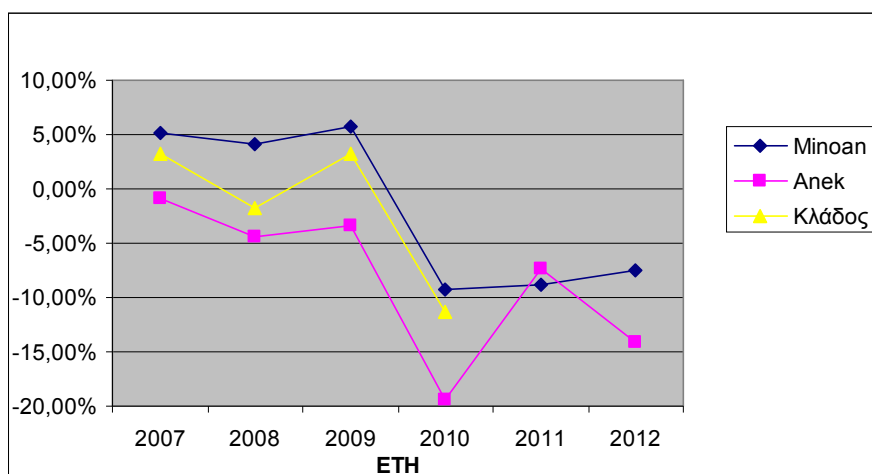
τις μεγαλύτερες διαφορές σε σχέση με το έτος βάσης (2007).

#### 7.4.6 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Πίνακας Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minoan	5,10%	4,10%	5,75%	-9,25%	-8,80%	-7,50%
Anek	-0,82%	-4,35%	-3,45%	-19,34%	-7,40%	-14,09%
Κλάδος	3,17	-1,77	3,24	-11,32		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη

Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100,00%	80,39%	111,76%	-180,39%	-172,55%	-147,06%
<b>Anek</b>	100,00%	530,49%	420,73%	2358,54%	902,44%	1718,29%

Το κατά πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί επιτυχώς τα κεφάλαια της για την παραγματοποίηση του στόχου της μας το δείχνει ο δείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων ο οποίος μας παρέχει μια συνολική εικόνα της απόδοσης των κεφαλαίων που τοποθετήθηκαν στην επιχείρηση. Η απόδοση αυτή πρέπει να συγκριθεί με την αντίστοιχη απόδοση επιχειρήσεων παρόμοιου μεγέθους και του ίδιου κλάδου προκειμένου να εξαγοούμε ασφαλές συμπέρασμα για το αν οι χρηματοδότες της επιχείρησης (μέτοχοι, δανειστές κλπ) έκαναν την καλύτερη επιλογή.

Όπως παρατηρούμε καλύτερη απόδοση έχει η MINOAN από την ANEK και οι δύο έχουν πτωτική πορεία αλλά η MINOAN καταφέρνει να κρατηθεί ως και το 2009 σε θετικούς βαθμούς. Από το 2009 και μετά οι δείκτες παίρνουν αρνητικές τιμές και αυτό επειδή η εταιρεία έχει ζημιές. Ενώ η ANEK έχει συνήχεια αρνητικές τιμές.

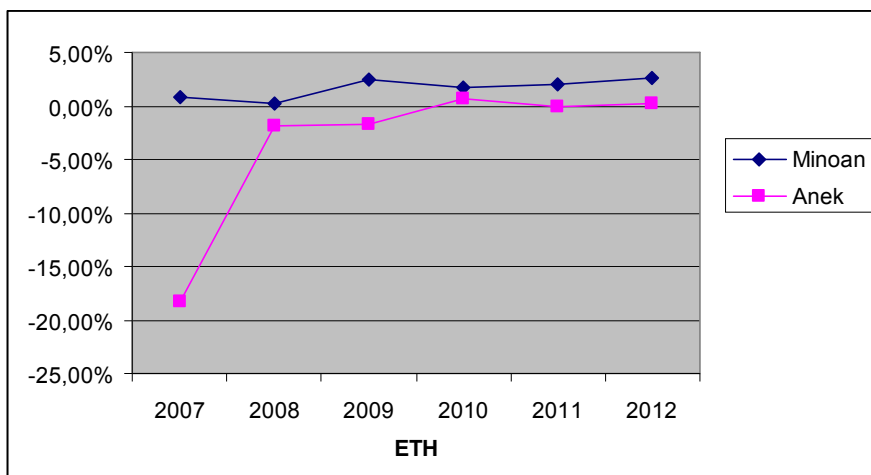
Παρατηρούμε στους δείκτες τάσης της ANEK ότι το 2010 και το 2012 τα ποσοστά είναι πάρα πολύ μεγάλα και αυτό οφείλεται στο ότι αυξάνονται τα κεφάλαια εις νέο με αποτέλεσμα τα συνολικά ίδια κεφάλαια να μειώνονται πάρα πολύ.

#### 7.4.7 Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως

Πίνακας Αριθμοδείκτης Οικονομικής  
Μοχλεύσεως

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,78%	0,18%	2,41%	1,68%	1,97%	2,55%
<b>Anek</b>	-18,29%	-1,89%	-1,69%	0,74%	-0,14%	0,30%

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Οικονομικής  
Μοχλεύσεως



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Οικονομικής Μοχλευσέως

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100,00%	23,24%	310,22%	216,56%	254,21%	328,67%
<b>Anek</b>	100,00%	10,30%	9,25%	-4,05%	0,78%	-1,63%

Ο δείκτης οικονομικής μόχλευσης για την ΜΙΝΟΑΝ τη χρήση 2007 και 2008 είναι κάτω του 1 (ένα). Αυτό σημαίνει ότι και τις δύο χρήσεις η επίδραση των ξένων κεφαλαίων δεν είναι επωφελής για την εταιρεία. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι έχουμε πολύ υψηλά χρηματοοικονομικά έξοδα. Από το 2009 ως το 2012 είναι μεγαλύτερος του 1 (ένα) και αυτό σημαίνει ότι η επίδραση από την χρήση των ξένων κεφαλαίων είναι θετική και η εταιρεία επωφελείται από αυτήν.

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης της ΑΝΕΚ είναι σε αρνητικά επίπεδα έχει όμως αυξητική τάση αυτό οφείλεται στον δείκτη

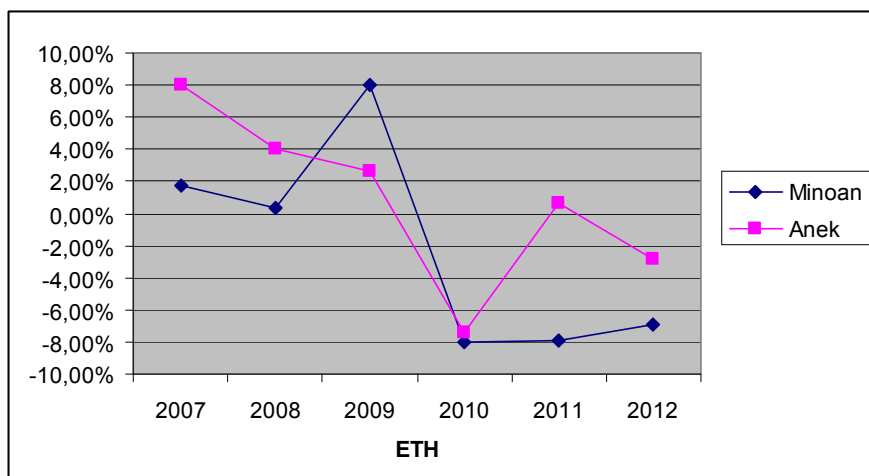
συνολικών κεφαλαίων που όπως είδαμε παραπάνω κινείται σε αρνητικά επίπεδα.

#### 7.4.8 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Παγίων

Πίνακας Αριθμοδείκτης Απόδοσης Παγίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	1,72%	0,33%	8,03%	-8,00%	-7,88%	-6,93%
<b>Anek</b>	8,01%	4,00%	2,68%	-7,46%	0,62%	-2,85%

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Απόδοσης Παγίων



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Απόδοσης Παγίων

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100,00%	19,19%	466,86%	-465,12%	-458,14%	-402,91%

<b>Anek</b>	100,00%	49,94%	33,46%	-93,13%	7,74%	-35,58%
-------------	---------	--------	--------	---------	-------	---------

Για τη ANEK στη χρήση 2008 η απόδοση παγίων ανήλθε σε -0,88% έναντι 3,75% το 2007. Η μείωση οφείλεται στην αγορά του Ε/Γ-Ο/Γ ΕΛΤΡΟΣ γεγονός που αύξησε το πάγιο ενεργητικό αλλά και την αύξηση του κόστους λειτουργίας λόγω αυξημένου κόστους των καυσίμων, οι τιμές των οποίων παρουσίασαν ραγδαία αύξηση κατά τη διάρκεια του εννιάμηνου. Βλέπουμε ότι ενώ τα πάγια αυξήθηκαν, τα καθαρά κέρδη δέχθηκαν μεγάλη μείωση τη χρήση 2008.

Το 2009 συνεχίζεται η μείωση των καθαρών κερδών αλλά έχουμε μια σημαντική αύξηση του πάγιου ενεργητικού λόγω της αύξησης των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων.

Αντίστοιχα στη χρήση του 2010 τα καθαρά κέρδη δέχθηκαν μεγάλη μείωση. Η αναστροφή αυτή οφείλεται στη μείωση του κύκλου εργασιών κατά ευρώ 11,5 εκατ., στο αυξημένο κόστος πωληθέντων κατά ευρώ 15,7 εκατ. και στα λοιπά λειτουργικά έξοδα που αυξήθηκαν κατά ευρώ 9,5 εκατ. λόγω του σχηματισμού προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις.

Σε επίπεδα απόδοσης των παγίων, υπήρξε η ανάλογη πορεία με τον προηγούμενο



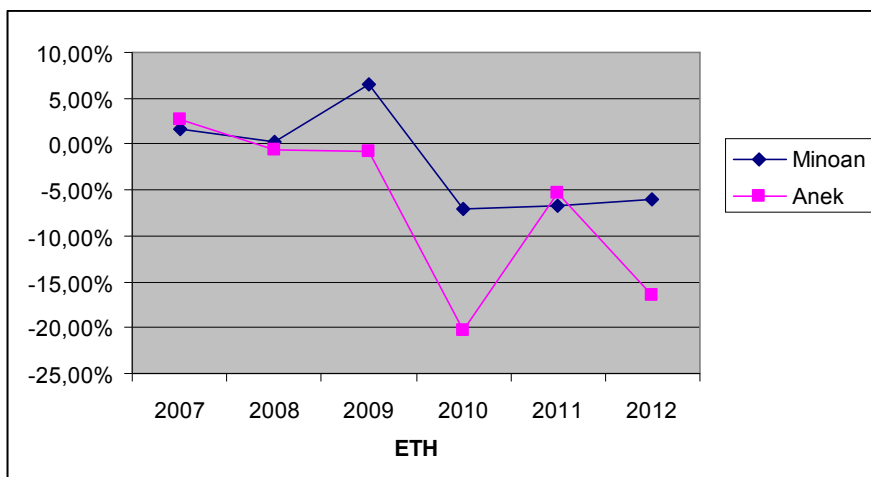
δείκτη των ιδίων κεφαλαίων. Οι εταιρείες MINOAN και ANEK Lines χρησιμοποίησαν το σύνολο των παγίων τους αποδοτικά ώστε ο δείκτης βασιζόμενος στα καθαρά της κέρδη να εμφανίσει θετικές τιμές. Παρόλα αυτά η ANEK παρουσίασε μικρή πτώση των καθαρών κερδών της κατά τα έτη 2008-2009 επηρεασμένη από την οικονομική κρίση με αποτέλεσμα να εμφανίσει αρνητικές τιμές ο δείκτης.

#### 7.4.9 Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Πίνακας Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	1,57%	0,29%	6,55%	-7,03%	-6,65%	-6,00%
<b>Anek</b>	2,69%	-0,69%	-0,74%	-20,23%	-5,27%	-16,43%

Διάγραμμα Συνδυασμένος Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Συνδυασμένης  
Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100,00%	18,54%	417,20%	-447,77%	-423,57%	-382,17%
<b>Anek</b>	100,00%	-25,65%	-27,51%	-752,04%	-195,91%	-610,78%

Ο δείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός, διότι εμφανίζει τη σπουδαιότητα της ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού και του καθαρού περιθωρίου ή του καθαρού κέρδους και βοηθά στον εντοπισμό των δυνατών τρόπων, με τους οποίους μπορεί να αυξηθούν τα λειτουργικά της κέρδη σε σχέση με το ύψος των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων, ούτως ώστε να βελτιωθεί η απόδοσή της. Οι δείκτες όπως και οι δείκτες αποδοτικότητας του συνόλου του ενεργητικού έχουν πτωτική πορεία και τα περισσότερα έτη αρνητική τιμή.

## 7.5 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

### 7.5.1 Κέρδη κατά μετοχή

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,15	0,03	0,6	-0,61	-0,56	-0,47
<b>Anek</b>	0,11	0,022	0,023	-0,68	-0,12	-0,33

Τα κέρδη κατά μετοχή μας δείχνουν το ποσό των καθαρών κερδών της χρήσης που αντιστοιχούν σε μία μετοχή.

Με δεδομένο ότι ο παρονομαστής, δηλαδή ο αριθμός των μετοχών, είναι ίδιος και για τις χρήσεις (161.299.191) παρατηρούμε ότι για το 2007 ο δείκτης της ANEK είναι 0,11 και τις επόμενες δύο χρήσεις είναι ακόμα πιο χαμηλά 0,020 και 0,0237 αντίστοιχα. Η διαφορά στις τιμές οφείλεται στα καθαρά κέρδη χρήσης όπου το 2007 ήταν 13.611,00 € το 2008 έχουμε μία σημαντική μείωση του ποσού όπου και έφτασε το 3.543,00 € και το 2009 υπήρξε μία πολύ μικρή αύξηση μέχρι το 3.814,00 €. Μετά το 2010 η εταιρεία έχει ζημιές για αυτό ο δείκτης είναι αρνητικός.

Ο αριθμός των μετοχών της MINOAN, είναι ίδιος για τις χρήσεις (70.926.000) παρατηρούμε

ότι για το 2007 ο δείκτης είναι 0,15 για το 2008 είναι μόλις 0,03 και το 2009 αυξήθηκε και αντιστοιχεί σε 0,6. Αυτή η διαφορά στις τιμές οφείλεται στα καθαρά κέρδη χρήσης όπου το 2007 ήταν 10.570.873,09 € το 2008 είχαμε μία σημαντική μείωση του ποσού και έφτασε το 1.983.788,76 € και το 2009 αυξήθηκαν σημαντικά φτάνοντας το ποσό των 42.420.315,23 €. Από το 2010 και μετά η εταιρεία παρουσιάζει ζημιές.

#### 7.5.2 Μέρισμα κατά μετοχή

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,05	0	0	0	0	0
<b>Anek</b>	0,05	0	0	0	0	0

Το Μέρισμα ανά μετοχή μας δείχνει το ποσό των μερισμάτων που αντιστοιχεί σε μία μετοχή. Για το έτος 2007 το μέρισμα που αντιστοιχούσε σε μία μετοχή ήταν 0,05€. Για τα έτη 2008 ως 2012 το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, δεν θα προτείνει στην Γενική Συνέλευση των μετόχων τη διανομή μερίσματος από τα κέρδη των χρήσεων αυτών.

Για την MINOAN το έτος 2007 το μερίσμα που αντιστοιχούσε σε μία μετοχή ήταν 0,05€. Για τα έτη 2008 ως 2012 το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας, λαμβάνοντας υπόψη τόσο τη διεθνή όσο και την εγχώρια οικονομική κατάσταση και επιθυμώντας να προχωρήσει σταδιακά σε ανανέωση του στόλου με μεγαλύτερης χωρητικότητας πλοία, δεν πρότεινε στην Γενική Συνέλευση των μετόχων τη διανομή μερίσματος από τα κέρδη των χρήσεων αυτών.

### 7.5.3 Μερισματική απόδοση

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minoan	1,02	0	0	0	0	0
Anek	2,2	0	0	0	0	0

Η Μερισματική Απόδοση της ANEK μας δείχνει την απόδοση που παίρνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών στα οποία έχουν επενδύσει τα κεφάλαια τους. Για την χρήση 2007 ο δείκτης είναι 2,20%, δηλαδή αυτή είναι η απόδοση της μετοχής αν την αγοράσει κάποιος αυτή την δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της. Για τις χρήσεις 2008 ως 2012 όπως είπαμε δεν έχουμε διανομή μερισμάτων

και δεν μπορούμε να υπολογίσουμε τον δείκτη.

Για την χρήση 2007 ο δείκτης της MINOAN είναι 1,02%, δηλαδή αυτή είναι η απόδοση της μετοχής αν την αγοράσει κάποιος αυτή την δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή αξία της. Για τις χρήσεις 2008 ως 2012 όπως είπαμε δεν έχουμε διανομή μερισμάτων.

#### 7.5.4 Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minoan	33,55%	0	0	0	0	0
Anek	59,18%	0	0	0	0	0

Το Ποσοστό διανεμόμενων κερδών είναι το ποσοστό των μερισμάτων που διανεμήθηκαν και αντιστοιχούν στα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός για το έτος 2007 ανέρχεται στο 59,18%. Για τις άλλες χρήσεις δεν μπορούμε να βρούμε τον δείκτη από την στιγμή που δεν έχουμε διανομή μερισμάτων.

Το ποσοστό διανεμόμενων κερδών για την MINOAN είναι 33,55% για το έτος 2007 τα

επόμενα έτη δεν υπάρχουν μερίσματα και δεν μπορούμε να βρούμε τα ποσοστά.

#### 7.5.5 Εσωτερική αξία μετοχής

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	3,78	3,76	4,36	3,75	3,19	2,44
<b>Anek</b>	1,30	1,23	1,21	0,77	0,52	0,20

Η εσωτερική αξία μίας μετοχής είναι το πιο χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των υποψήφιων επενδυτών. Ο παρονομαστής και σε αυτήν την περίπτωση είναι ο αριθμός των μετοχών ο οποίος είναι κοινός για τις τρεις πρώτες χρήσεις (161.299.191), επομένως η όποια διαφορά στον δείκτη οφείλεται στο σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων. Η αξία της μετοχής για το 2007 είναι 1,30 €, για το 2008 είναι 1,23 €, για το 2009 είναι 1,21 €. Το 2010 γίνεται αναπροσαρμογή του μετοχικού κεφαλαίου και μειώνεται σε 134.415.993 μετοχές και το 2011 αυξάνεται σε 188.654.892 μετοχές.

Το 2007 η αξία της μετοχής για την MINOAN είναι 3,78 για το 2008 είναι 3,76 και για το 2009 είναι 4,36, το 2010 είναι 3,75, 3,19 το 2011 και 2,44 το 2012. Ο παρονομαστής και σε αυτήν την περίπτωση είναι ο αριθμός των μετοχών ο οποίος είναι κοινός για όλες τις χρήσεις

(70.926.000), επομένως η όποια διαφορά στον δείκτη οφείλεται στο σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων.

#### 7.5.6 Λόγος χρηματιστηριακής τιμής προς εσωτερική αξία μετοχής

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	1,29	1,26	0,94	0,76	0,74	0,82
<b>Anek</b>	1,76	0,66	0,53	0,31	0,23	0,90

Ο λόγος της χρηματιστηριακής προς την εσωτερική αξία μας δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται την εσωτερική της αξία η τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης, στην χρηματιστηριακή αγορά.

Το 2007 ο λόγος αυτός είναι 1,76 και αυτό σημαίνει ότι η μετοχή της ANEK στο χρηματιστήριο είναι υπερτιμημένη σε σχέση με την εσωτερική αξία της. Τις χρήσεις 2008 ως 2012 ο λόγος είναι 0,66 , 0,53 , 0,31, 0,23 0,90 αντίστοιχα, δηλαδή η μετοχή στο χρηματιστήριο είναι υποτιμημένη σε σχέση με την εσωτερική αξία της.

Ο δείκτης της MINOAN τις χρήσεις 2007 και 2008 ο λόγος αυτός είναι 1,29 και 1,25 αντίστοιχα, δηλαδή, η μετοχή στο χρηματιστήριο είναι υπερτιμημένη σε σχέση με την εσωτερική



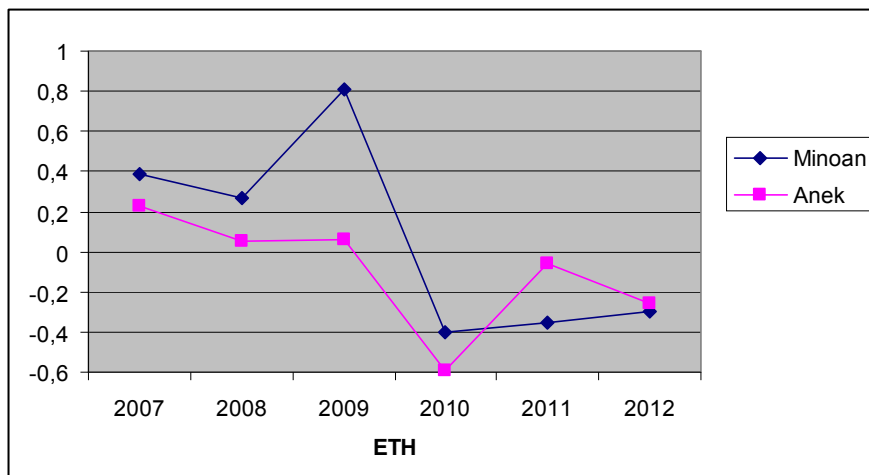
αξία της. Από το 2009 ως το 2012 ο δείκτης έπεσε στο 0,94 και 0,76 το 2012 0,74 το 2011 και 0,82 το 2012 η τιμή στο χρηματιστήριο είναι υποτιμημένη σε σχέση με την εσωτερική αξία της.

#### 7.5.6 Ταμειακή ροή κατά μετοχή

Πίνακας Ταμειακή ροή κατά μετοχή

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,39	0,27	0,81	-0,4	-0,35	-0,3
<b>Anek</b>	0,23	0,05	0,06	-0,59	-0,06	-0,26

Διάγραμμα Ταμειακή ροή κατά μετοχή



Ο δείκτης αυτός δείχνει το κατά πόσο οι τρέχουσες ανάγκες της επιχείρησης καλύπτονται από τα ρευστά που προέρχονται από τη δραστηριότητα αυτής.

Ο δείκτης της ΜΙΝΟΑΝ έχει πτώση από το 2007-2008 και αύξηση το 2009 αυτό οφείλεται στη μείωση και αύξηση αντίστοιχα καθαρά κέρδη της επιχείρησης. Από το 2010 ως το 2012 η εταιρεία έχει ζημιές.

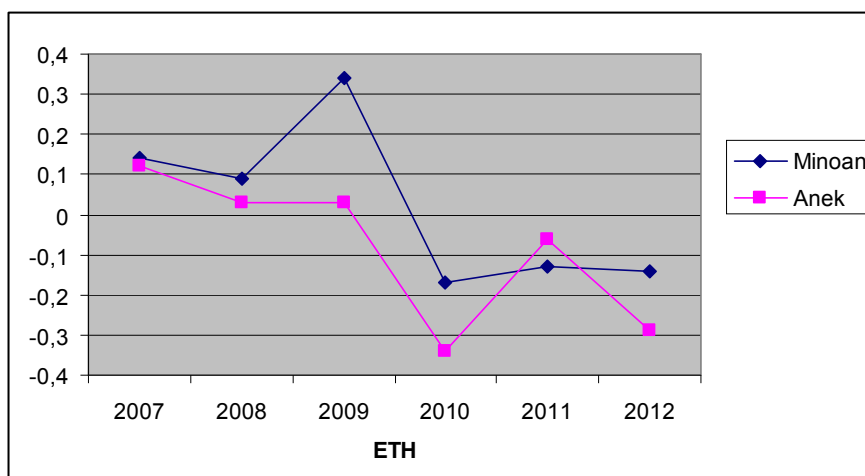
Αντίστοιχα ο δείκτης της ΑΝΕΚ έχει πτώση στη διάρκεια όλων των χρήσεων και μετά το 2010 έχει και αυτή ζημιές.

#### 7.5.7 Ποσοστό αυτοχρηματοδότησης

Πίνακας Ποσοστό αυτοχρηματοδότησης

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,14	0,09	0,34	-0,17	-0,13	-0,14
<b>Anek</b>	0,12	0,03	0,03	-0,34	-0,06	-0,29

Διάγραμμα Ποσοστό αυτοχρηματοδότησης



Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός, τόσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό της χρηματοδότησεως μιας επιχείρησης από τα ίδια κεφάλαια της.

Και οι δύο εταιρείες κινούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε αυτό το δείκτη αυτό σημαίνει ότι οι εταιρείες έχουν πολλά ξένα κεφάλαια. Και από το 2010 και μετά το 2010 επηδεί υπάρχουν ζημιές ο δείκτης είναι αρνητικός.

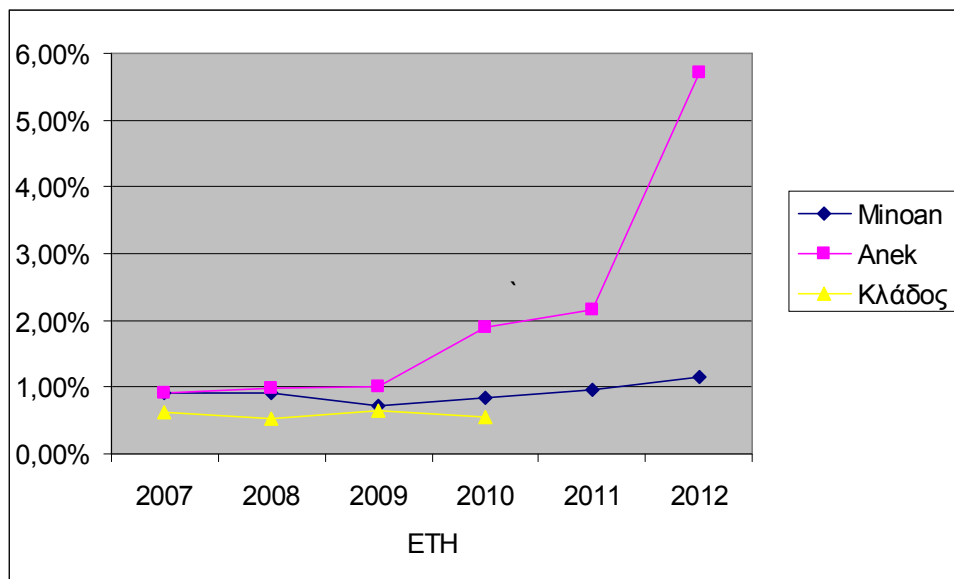
## 7.6 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίων Βιωσιμότητας

### 7.6.1 Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Πίνακας Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,91%	0,91%	0,71%	0,83%	0,97%	1,15%
<b>Anek</b>	0,92%	0,98%	1,00%	1,89%	2,17%	5,71%
<b>Κλάδος</b>	0,63%	0,52%	0,65%	0,54%		

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Ιδίων προς  
Συνολικά Κεφάλαια



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Ιδίων προς  
Συνολικά Κεφάλαια

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	100,00%	78,02%	91,21%	106,59%	126,37%
<b>Anek</b>	100%	106,52%	108,70%	205,43%	235,87%	620,65%

Ο δείκτης μας δείχνει το ποσοστό των Ιδίων Κεφαλαίων που αντιστοιχούν στο συνολικό κεφάλαιο. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, τόσο μεγαλύτερη είναι η προστασία που παρέχεται στους δανειστές της. Έχουμε έναν χαμηλό αριθμοδείκτη για την ΜΙΝΟΑΝ το οποίο αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, εξαιτίας της

πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση οι οποίες θα μειώσουν τα ίδια κεφάλαια. Το αποτέλεσμα αυτό συμβαίνει από το 2010 και μετά που βλέπουμε ότι τα ίδια κεφάλαια μειώνονται αλλά μειώνονται και τα συνολικά κεφάλαια.

Και για την ANEK ισχύει η ίδια κατάσταση με τα ίδια αποτελέσματα και τα έτη 2011 και 2012 ο δείκτης αυξάνεται γιατί μειώνονται κατά πολύ τα συνολικά κεφάλαια και αυτό γιατί αυξάνονται τα κέρδη εις νέον.

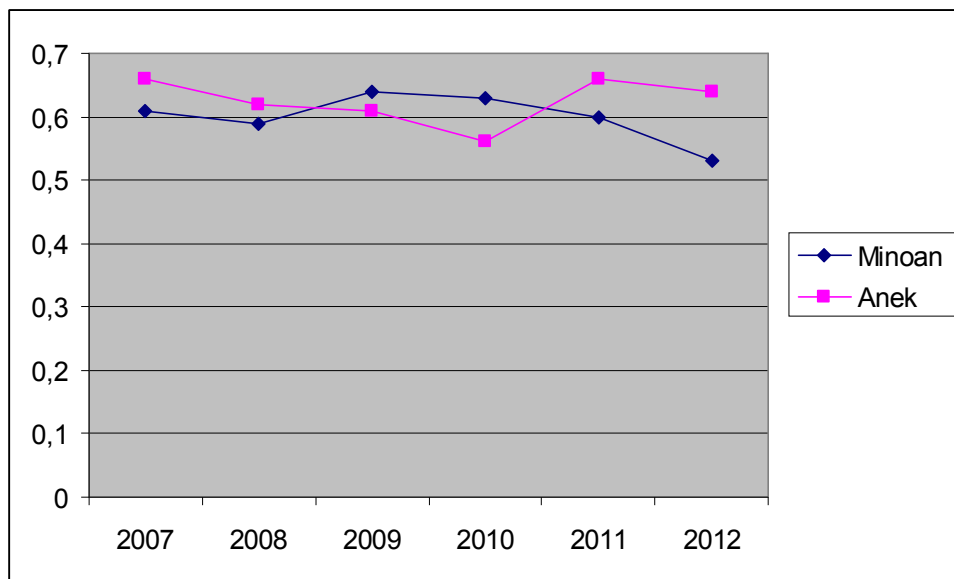
Και οι δύο εταιρείες κινούνται κοντά στα επίπεδα του δείκτη του κλάδου μέχρι το 2010.

#### 7.6.2 Αριθμοδείκτης Ίδια προς Ξένα (Δανειακά) Κεφάλαια

Πίνακας Αριθμοδείκτης Ίδια προς Ξένα (Δανειακά) Κεφάλαια

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minoan	0,61	0,59	0,64	0,63	0,6	0,53
Anek	0,66	0,62	0,61	0,56	0,66	0,64

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Ίδια προς Ξένα  
(Δανειακά) Κεφάλαια



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Ίδια προς Ξένα  
(Δανειακά) Κεφάλαια

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minoan	100%	96,72%	104,92%	103,28%	98,36%	86,89%
Anek	100%	93,94%	92,42%	84,85%	100,00%	96,97%

Ο δείκτης δείχνει την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρίας, χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση. Αν είναι  $<1$  τότε είναι πιθανό να υπάρχει υπερδανεισμός, αντίθετα αν είναι  $>1$  τότε τα ίδια κεφάλαια υπερβαίνουν τα δανειακά. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές.

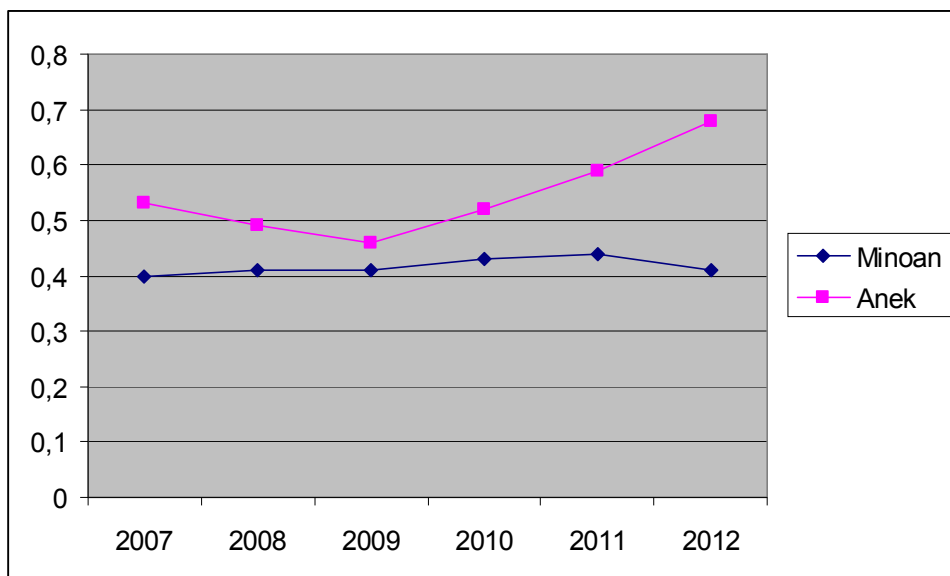
Στις δύο εταιρείες ο δείκτης βρίσκειται σε επίπεδα κάτω της μονάδας αυτό σημαίνει όπως αναφέραμε ότι οι επιχειρήσεις έχουν υψηλό δανεισμό. Οι εταιρείες βρίσκονται πολύ κοντά στα ποσοστά αυτά η μια με την άλλη.

### 7.6.3 Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Πίνακας Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,40	0,41	0,41	0,43	0,44	0,41
<b>Anek</b>	0,53	0,49	0,46	0,52	0,59	0,68

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Ιδίων  
Κεφαλαίων προς Πάγια

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	102,50%	102,50%	107,50%	110,00%	102,50%
<b>Anek</b>	100%	92,45%	86,79%	98,11%	111,32%	128,30%

Με τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη αυτού σκοπός είναι η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησεως των παγίων επενδύσεων μιας επιχείρησης. Έτσι όταν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης είναι μεγαλύτερα των επενδύσεων της σε πάγια,



τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως αυτής προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των επενδύσεων σε πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της έχουν χρησιμοποιηθεί εκτός από τα ίδια και ξένα κεφάλαια.

Παρατηρούμε για την MINOAN ότι ο δείκτης από το 2007 ως το 2011 έχει αυξητική πορεία, η πορεία του όμως αν και έχει αύξηση δεν καλύπτει επαρκώς τις επενδύσεις της εταιρείας και γι' αυτό το λόγο χρησιμοποιούνται και ξένα κεφάλαια. Από τη χρήση του 2011 στη χρήση του 2012 παρατηρείται μείωση του δείκτη και αυτό οφείλεται στη μείωση των ιδίων κεφαλαίων.

Για την ANEK παρατηρούμε ότι η πορεία του δείκτη έχει πτώση από το 2007-2009 αυτό εξηγείται γιατί στις χρήσεις αυτές τα πάγια στοιχεία του ενεργητικού αυξάνονται ενώ τα ίδια κεφάλαια μένουν ίδια. Το 2010 τα ίδια κεφάλαια παραμένουν ως έχουν αλλά μειώνονται τα πάγια στοιχεία. Το 2011 και 2012 τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται αλλά συνεχίζει η μείωση των παγίων για το λόγο αυτό έχουμε και αύξηση του δείκτη.

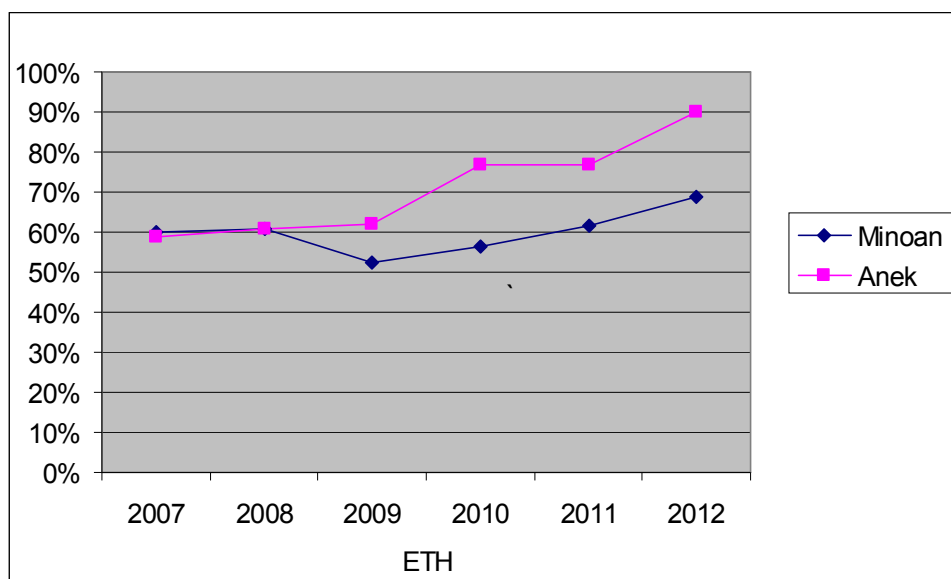
Καί στην περίπτωση της ANEK δεν επαρκούν τα κεφάλαια για κάλυψη των επενδύσεων και χρησιμοποιούνται και ξένα κεφάλαια αλλά σε μικρότερο ποσοστό από ότι στην MINOAN.

#### 7.6.4 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια

Πίνακας Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minoan	60,12%	60,85%	52,29%	56,60%	61,71%	68,65%
Anek	59,00%	61,00%	62,00%	77,00%	77,00%	90,00%

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Ξένων προς  
Συνολικά Κεφάλαια

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	101,21%	86,98%	94,15%	102,64%	114,19%
<b>Anek</b>	100%	103,39%	105,08%	130,51%	130,51%	152,54%

Αυτός ο αριθμοδείκτης μας δείχνει, το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι, τόσο μικρότερη είναι η εξασφάλιση των πιστωτών. Γενικά η θέση της επιχείρησης είναι ασφαλής όταν τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ λίγα σε σχέση με τα ίδια. Αντίθετα ο υπερδανεισμός προδίδει μια πιο επισφαλή κατάσταση για την επιχείρηση και τους πιστωτές της.

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης είναι αρκετά υψηλός και για τις δύο εταιρείες οπότε οι επιχειρήσεις έχουν σημειώσει υπερδανεισμό και την πρωτιά κατέχει η ANEK που φτάνει το 2012 το 90% ο δείκτης για να μας δείξει σε πόσο δυσμενή θέση βρίσκεται η εταιρεία. Γενικός η ANEK έχει μία αυξητική πορεία δανεισμού σε όλα τα έτη και αυτό φαίνεται και από το δείκτη. Η

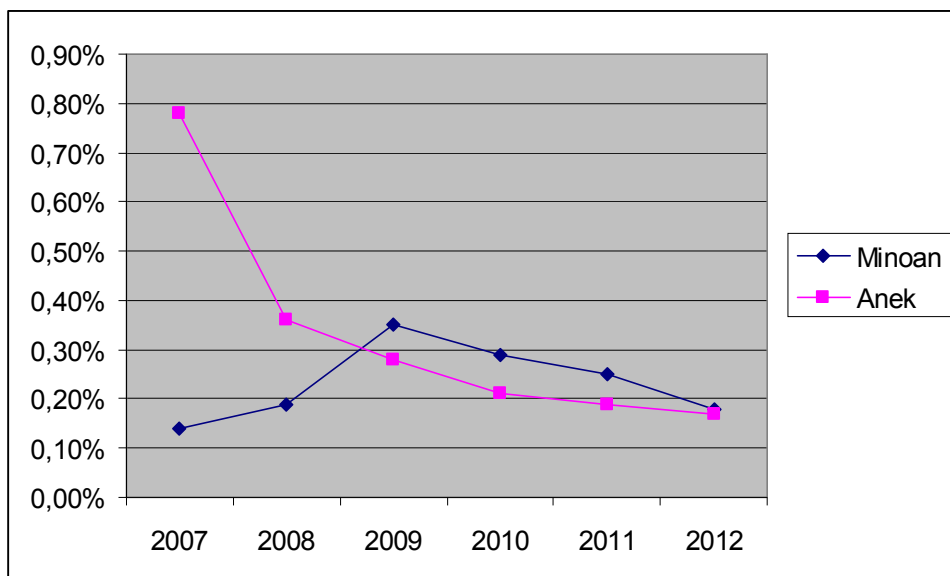
ΜΙΝΟΑΝ είναι και αυτή στην ίδια κατάσταση αλλά με λίγο καλύτερα ποσοστά του δείκτη που το 2009 αγγίζουν το 52,29% χαμηλότερο ποσοστό αλλά και δεν ξεπερνούν το 70% όπως η ΑΝΕΚ. Τα ίδια συμπεράσματα εξαγούμε και από την ανάλυση των δεικτών τάσεως.

#### 7.6.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Πίνακας Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	0,14%	0,19%	0,35%	0,29%	0,25%	0,18%
<b>Anek</b>	0,78%	0,36%	0,28%	0,21%	0,19%	0,17%

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Κυκλοφορούν Ενεργητικού προς  
Συνολικές Υποχρεώσεις

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	135,71%	250,00%	207,14%	178,57%	128,57%
<b>Anek</b>	100%	46,15%	35,90%	26,92%	24,36%	21,79%

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι σημαντικός αν ληφθεί υπόψη ότι, ορισμένα κυκλοφοριακά στοιχεία έχουν σχετικά χαμηλό βαθμό ρευστοποίησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός επηρεάζεται αντίστροφα από λειτουργικές και έκτακτες ζημιές. Ένας σχετικά υψηλός αριθμοδείκτης παρέχει ένδειξη ότι, αν δεν υπάρξουν υπερβολικές ζημιές από τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις θα μπορούσαν να εξοφληθούν από τα κεφάλαια κίνησης.

Ο δείκτης για την MINOAN έχει αύξηση μέχρι το 2009 και από το 2009 και μετά μειώνεται συνεχώς. Αυτό οφείλεται στο ότι τα αντίστοιχα έτη την ίδια πορεία ακολουθεί και το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι συνολικές υποχρεώσεις μειώνονται μέχρι το 2009 και αυξάνονται από εκεί και μετά.

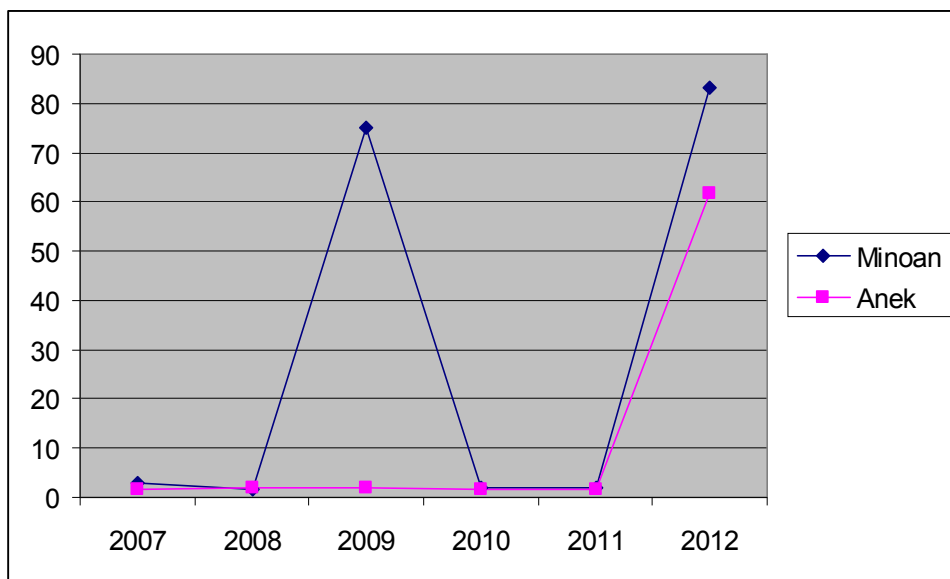
Αντίστοιχα για την ANEK ο δείκτης έχει πτωτική πορεία όλα τα έτη και αυτό οφείλεται στο ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό μειώνεται σε αντίθεση με τις υποχρεώσεις που αυξάνονται συνεχώς.

#### 7.6.6 Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Πίνακας Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	2,93	1,75	75,16	1,93	2,01	83,26
<b>Anek</b>	1,69	1,81	2,10	1,67	1,54	61,87

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Παγίων προς  
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	59,73%	2565,19%	65,87%	68,60%	2841,64%
<b>Anek</b>	100%	107,10%	124,26%	98,82%	91,12%	3660,95%

Μια 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. Αντίθετα, μια μείωση του αριθμοδείκτη αυτού

διαχρονικά δείχνει ότι μειώθηκε το περιθώριο ασφαλείας των μακροχρόνιων πιστωτών και ότι τυχόν επέκταση των παγίων χρηματοδοτήθηκε με την προσφυγή στο δανεισμό.

Για την MINOAN παρατηρούμε ότι ο δείκτης από το 2007 στο 2008 μειώνεται γιατί αυξάνονται οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και μειώνονται τα πάγια, το αντίθετο συμβαίνει για τις μακροπρόθεσμες οφειλές το 2010 και το 2011 και έχουμε αύξηση του δείκτη. Ενδιαφέρον μας προξενούν τα υψηλά ποσά του δείκτη το 2009 και το 2012 αυτό οφείλεται στο ότι η εταιρεία αυτά τα έτη μεταφέρει το 95% των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για να αποπληρωθούν αυτές μέσα στη χρήση.

Για την ANEK ο δείκτης έχει αυξητική πορεία μέχρι το 2009, αυτό διότι τα πάγια αυξάνονται και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται αλλά όχι σε μεγάλο βαθμό. Το 2010 και 2011 έχει πτώση γιατί μειώνονται τα πάγια στοίχαια και αυξάνονται οι υποχρεώσεις. Το 2012 έχουμε εκτίναξη του δείκτη στο 61,87 και αυτό οφείλεται στο ότι η επιχείρηση αποφάσισε να μεταφέρει τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις στις



βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για να αποπληρωθούν άμεσα.

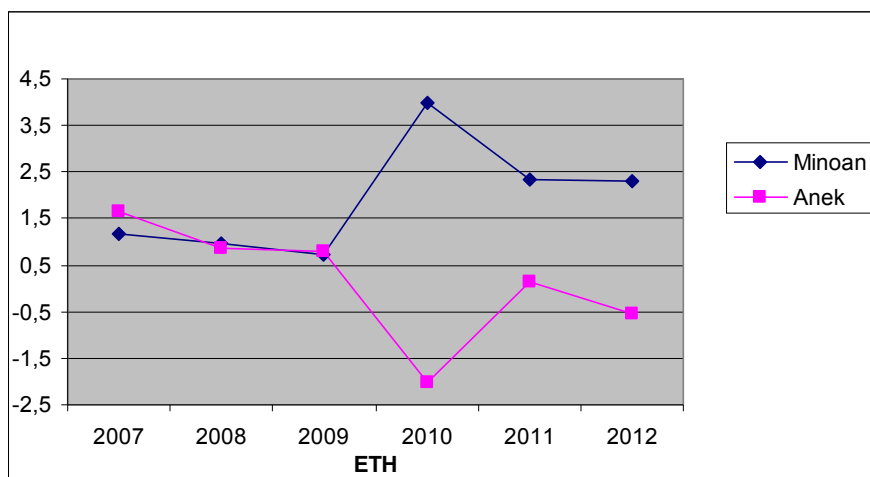
Αυτός είναι και ο λόγος που στους δείκτες τάσεως παρατηρούμε τόσο υπέρογκα ποσοστά τα αντίστοιχα έτη.

### 7.6.7 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών

Πίνακας Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών.

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Minoan	1,17	0,98	0,72	3,97	2,34	2,32
Anek	1,65	0,86	0,81	-2,03	0,13	-0,55

Διάγραμμα Αριθμοδείκτης Κάλυψης Χρηματοοικονομικών Δαπανών



Πίνακας Τάση Αριθμοδείκτη Κάλυψης  
Χρηματοοικονομικών Δαπανών

Εταιρεία	Έτος					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Minoan</b>	100%	83,76%	61,54%	339,32%	200,00%	198,29%
<b>Anek</b>	100%	52,12%	49,09%	-123,03%	7,88%	-33,33%

Στη ΜΙΝΟΑΝ παρατηρούμε μείωση του δείκτη από το 2007-2009, αύξηση το 2010 και μείωση τα επόμενα έτη, αυτό οφείλεται στο ότι έχουμε αύξηση των κερδών προ φόρων αλλά και αύξηση των εξόδων. Από το 2009 η εταιρεία παρουσιάζει ζημιές οι οποίες όμως μειώνονται σταδιακά ως το 2012 που και σε αυτή τη χρήση υπάρχουν ζημιές αλλά όχι στα ποσά των προηγούμενων ετών.

Στην ΑΝΕΚ παρατηρούμε συνεχή μείωση του δείκτη για όλα τα έτη εκτός του 2011. Τα κέρδη προ φόρων μειώνονται συνεχώς μέχρι και το 2009 το 2010 δεν υπάρχουν κέρδη αλλά ζημιές για την εταιρεία. Το 2011 τα κέρδη προ φόρων έχουν και πάλι θετική μορφή όχι υψηλή με αποτέλεσμα και πάλι να μην υπάρχουν κέρδη αλλά ζημιές στην εταιρεία, η κατάσταση χειροτερεύει και το 2012 όπου η φθίνουσα πορεία συνεχίζεται.

## Κεφάλαιο 8

### 8.1 Σύγκριση - Συμπεράσματα

Από την χρηματοοικονομική ανάλυση που έγινε για τις δύο εταιρείες «Minoan Lines» και «Anek Lines» παρατηρούμε ότι σε γενικές γραμμές η Anek έχει καλύτερους δείκτες Ρευστότητας από την Minoan από το 2007 ως το 2009 με αποτέλεσμα να βρίσκεται σε καλύτερη θέση, ώστε αν χρειαστεί να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της να μην υπάρξει κάποιο πρόβλημα. Το αντίθετο ακριβώς συμβαίνει από το 2010 και μετά. Στους δείκτες Αποδοτικότητας παρατηρούμε ότι οι δύο εταιρείες έχουν παρόμοια αποτελέσματα, με την Anek να έχει το προβάδισμα τις δύο πρώτες χρήσεις και την Minoan στις επόμενες χρήσεις, αλλά και πάλι οι διαφορές των δύο δεν είναι πολύ

σημαντικές. Για τους δείκτες διάρθρωσης Κεφαλαίου βλέπουμε ότι και αυτοί κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα για τις δύο επιχειρήσεις. Αυτό σημαίνει ότι και οι δύο εταιρείες έχουν υψηλότερα ξένα κεφάλαια από ότι ίδια, με εξαίρεση στον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης το 2009 και το 2012 για την Minoan όπου έχουμε μία εντυπωσιακή αύξηση του δείκτη η οποία οφείλεται στην μείωση του δανεισμού. Και η ANEK έρχεται στη ίδια θέση και αυτή το 2012. Όσο αφορά τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των επιχειρήσεων συμπεραίνουμε ότι για τους δείκτες Ενεργητικού και Ιδίων Κεφαλαίων η Anek έχει καλύτερα αποτελέσματα, δηλαδή χρησιμοποιεί εντατικά το ενεργητικό της για την πραγματοποίηση πωλήσεων και ταυτοχρόνως χρησιμοποιεί σχετικά μικρό αριθμό ιδίων κεφαλαίων για την πραγματοποίηση των πωλήσεων αυτών. Όπως αναφέρθηκε και στην ανάλυση των δύο εταιρειών, συμφέρει την επιχείρηση να της εξοφλούν όσο πιο σύντομα γίνεται τις απαιτήσεις της αλλά να αργεί την εξόφληση των υποχρεώσεων/προμηθευτών της όσο πιο πολύ γίνεται. Οι εταιρείες εξοφλούν τις υποχρεώσεις τους σχεδόν την ίδια περίοδο, δεν συμβαίνει όμως το ίδιο και με την εξόφληση των απαιτήσεων τους. Σε αυτή

την περίπτωση τις δύο πρώτες χρήσεις η Minoan είναι εκείνη με το καλύτερο αποτέλεσμα του δείκτη, ενώ τις επόμενες χρήσεις τα ηνία παίρνει η Anek αν και με μικρή διαφορά. Οι τελευταίοι δείκτες που μας απασχόλησαν σε αυτή την ανάλυση ήταν οι Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες, για τους οποίους είδαμε ότι η MINOAN έχει καλύτερα αποτελέσματα σε σύγκριση με την ANEK.

Έχοντας υπολογίσει τους δείκτες των δύο αυτών εταιρειών υπάρχουν κάποια πράγματα τα οποία οι δύο εταιρείες μπορούν να κάνουν έτσι ώστε να έχουν καλύτερα αποτελέσματα. Κατ' αρχήν πρέπει να αυξηθεί ο κύκλος εργασιών (δηλαδή να προσελκύσουν περισσότερο κόσμο) τους αλλά και να συνεχιστεί ο ανταγωνισμός μεταξύ τους και αυτό μπορεί να γίνει α) με μείωση των τιμών των εισιτηρίων και β) να προσθέσουν κάποιες

προσφορές π.χ. να κρατάνε αρχείο των ατόμων που ταξιδεύουν έτσι ώστε αν κάποιος ταξιδεύουν συχνά να έχουν κάποια επιπλέον μείωση ή ακόμα και ένα ταξίδι δωρεάν κ.α. Επίσης θα μπορούσαν να προσπαθήσουν να μειώσουν το κόστος πωληθέντων τους και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους μετατρέποντας τις σε μακροπρόθεσμες. Άλλο μέτρο που μπορούν να λάβουν είναι να χρησιμοποιήσουν διαφορετικά τα κεφάλαιά τους ώστε να είναι πιο αποτελεσματικά και τέλος μπορούν να μειώσουν τις επενδύσεις στα στοιχεία του Ενεργητικού και έτσι θα μειωθούν οι υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων, δαπανών συντήρησης και όποιες άλλες πιθανές δαπάνες έχουν προκύψει.

## **8.2 Προβλεπόμενη πορεία και εξέλιξη κλάδου και των εταιρειών**

Οι προοπτικές του κλάδου της επιβατηγού ναυτιλίας για το 2013 θα εξαρτηθούν σε μεγάλο βαθμό από τους εξής παράγοντες:

- Την γενικότερη πορεία της ελληνικής οικονομίας όσον αφορά στην προσπάθεια ανασυγκρότησης και υλοποίησης των

απαραιτήτων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, καθώς και την επιβεβαίωση των προβλέψεων για την ύφεση της τρέχουσας χρονιάς που, σύμφωνα με την εκτίμηση της Τράπεζα της Ελλάδος, αναμένεται να κυμανθεί στο 4,5%,

- την αντιμετώπιση των προβλημάτων και τον προσδοκώμενο εκσυγχρονισμό του θεσμικού πλαισίου για τις ακτοπλοϊκές συγκοινωνίες από την πολιτεία,
- την πορεία της τουριστικής κίνησης στην Ελλάδα για το 2013, όπου οι πρώτες ενδείξεις είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικές,
- την εξέλιξη των διεθνών τιμών πετρελαίου.

Σημαντικό ρόλο στην πορεία της επιβατηγού ναυτιλίας το 2013 θα διαδραματίσει η αντιμετώπιση των

πρόβλημάτων του κλάδου και ο βαθμός αναμόρφωσης του θεσμικού πλαισίου για τις ακτοπλοϊκές συγκοινωνίες από την πολιτεία (οργανικές συνθέσεις, μείωση Φ.Π.Α., κατάργηση μη ανταποδοτικών τελών υπέρ τρίτων, επιδοτήσεις εργοδοτικών εισφορών, επαναπροσδιορισμός μισθωμάτων γραμμών δημόσιας υπηρεσίας). Το βασικότερο πρόβλημα της ακτοπλοΐας την περίοδο αυτή είναι η έλλειψη ρευστότητας η οποία, σε πολλές περιπτώσεις, οδηγεί σε αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων των εταιρειών. Στο πλαίσιο αυτό, η στήριξη των εταιρειών του κλάδου από την πολιτεία και τις τράπεζες κρίνεται επιβεβλημένη προκειμένου να αποφευχθούν ενδεχόμενες δυσμενέστερες εξελίξεις στην ακτοπλοΐα. Επίσης, από την πλευρά των εταιρειών, είναι επιτακτική η ανάγκη για εξεύρεση ρευστότητας με διάφορους τρόπους όπως οι πωλήσεις πλοίων, οι αυξήσεις κεφαλαίου, η μείωση του λειτουργικού κόστους και η περαιτέρω ανάπτυξη συνεργασιών.

Όπως προαναφέρθηκε, το κόστος των καυσίμων αποτελεί το πιο σημαντικό στοιχείο κόστους των εταιρειών του κλάδου. Τους τελευταίους μήνες του 2012, μετά από αρκετό διάστημα, παρατηρήθηκε



μια πτωτική τάση των τιμών. Λαμβάνοντας, όμως, υπόψη ότι πρόκειται για αστάθμητο παράγοντα, οποιαδήποτε περαιτέρω εκτίμηση για την επίδρασή τους στα αποτελέσματα του 2013 θα ήταν επισφαλής.

Η ANEK ήδη από το 2011 προσπάθησε με συγκεκριμένες στρατηγικές κινήσεις (αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, πώληση πλοίου, σύσταση κοινοπραξίας, αναδιάρθρωση στόλου) να ενισχύσει τη ρευστότητα του και να μειώσει το λειτουργικό του κόστος στο μέγιστο δυνατό βαθμό. Οι προσπάθειες, στο πλαίσιο αυτό, συνεχίστηκαν και το 2012 με διάφορα μέτρα όπως η περικοπή δρομολογίων, η μείωση ταχυτήτων, η αποδρομολόγηση πλοίων από μη αποδοτικές γραμμές, η αντικατάσταση πλοίων του Ομίλου με σύγχρονα ναυλωμένα πλοία χαμηλότερου λειτουργικού κόστους κ.λπ. Σε αντίστοιχους άξονες θα κινηθούν οι προσπάθειες της διοίκησης του Ομίλου και το 2013.

Η MINOAN προκειμένου να αντιμετωπίσει την διαφαινόμενη οικονομική κρίση, έχει προχωρήσει κατά τα τελευταία έτη στη

λήψη μιας σειράς μέτρων προκειμένου να επιτύχει μείωση των δαπανών της. Συγκεκριμένα, εκτός από τη μείωση των διαφόρων κονδυλίων λειτουργικών εξόδων, υιοθέτησε πολιτικές έτσι ώστε να περιορίσει το κόστος καυσίμων το οποίο κατά το τελευταίο οικονομικό έτος ξεπερνά το 55% του συνόλου των λειτουργικών εξόδων. Το περασμένο έτος, η Εταιρεία προχώρησε σε αναβάθμιση του συστήματος των προπελών για τα δύο πλοία που δραστηριοποιούνται στη γραμμή Ηράκλειο-Πειραιάς, καθώς επίσης σε πλαστικοποίηση των υφάλων σκαφών και σε παράλληλη εφαρμογή του μέτρου slow steaming σε όλα τα πλοία του στόλου. Τα αποτελέσματα των εν λόγω κινήσεων έχουν άμεση επίδραση στην κατανάλωση καυσίμων η οποία κατά τους πρώτους μήνες του 2013 σημειώνει σημαντική πτώση της τάξης του 39% (συγκριτικά στοιχεία Φεβρουαρίου 2013 - Φεβρουαρίου 2012). Τα παραπάνω μέτρα σε συνδυασμό με την δυναμική εμπορική πολιτική της Εταιρείας και την εκτίμηση για αύξηση της τουριστικής κίνησης το τρέχον έτος, υπολογίζεται ότι θα οδηγήσει σε βελτίωση των οικονομικών αποτελεσμάτων της Εταιρείας.

## Βιβλιογραφία

1. Αδαμίδης Α. Λ. (1998). *Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων*, University studio press

2. Αρτίκης Γ. Π. (2003). Χρηματοοικονομική διοίκηση - Ανάλυση και προγραμματισμός, εκδόσεις Interbooks
3. Walsh, Giaran Αριθμοδείκτες και Management : ανάλυση, σύγκριση και έλεγχος των μεγεθών που προσδιορίζουν την αξία της επιχείρησης, Αθήνα, Πατάκης, c1993.
4. Γκίνογλου, Δ., Ταχυνάκης Π., (2004). Λογιστική Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων. Αθήνα, Γέρακας : εκδόσεις Rosili
5. Γκίκας Δ. Χ. (2002). Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Μπένου Γ.
6. Κάντζος Κ. (2002). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδόσεις Interbooks
7. Νιάρχος Ν. Α. (2004). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εκδόσεις Σταμούλης Αθ.
8. Λαξαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ., (2002). Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Τεύχος Β. Θεσσαλονίκη : εκδόσεις Λαξαρίδης-Παπαδόπουλος.
9. Λαξαρίδης, Γ., Παπαδόπουλος, Δ., (2005). Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Ανάλυση Περιπτώσεων Χρηματοοικονομικής Διοίκησης. Θεσσαλονίκη : εκδόσεις Λαξαρίδης-Παπαδόπουλος

10. Αθιανός, Σ., (2004). Αποτίμηση Επενδύσεων & Αξιολόγηση Επιχειρήσεων. Έκδοση Α΄. Θεσσαλονίκη : Εκδόσεις Ηλιάδης Σάββας.
11. Τσακλάγκανος Α., (1996). Χρηματοδότηση και Αξιολόγηση Επενδύσεων ΙΙ. Θεσσαλονίκη : Εκδόσεις Αφών Κυριακίδη Α.Ε.

## Αλλες Πηγές

Microsoft Word - XRTC\_Greek Ferry-Annual Report\_2010\_EL.docx -

XRTC\_Greek Ferry-Annual Report\_2010\_EL.pdf

XRTC\_Greek\_Ferry-Annual\_Report\_2013\_EL.pdf

[www.minoan.gr](http://www.minoan.gr)

[www.anek.gr](http://www.anek.gr)

## Παραρτήματα



# ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε. ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΑΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ

Αριθμ. Μητρώου Α.Ε. 11314/06/Β/86/13

Έδρα: 25ης Αυγούστου 17 - 71202 Ηράκλειο Κρήτης

**ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2007 έως 31 Δεκεμβρίου 2007**  
(δημοσιευόμενα βάσει του κ.ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά τα Δ.Α.Π.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ν.Ε.ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ και του Ομίλου της. Ο αναγνώστης που επιζητά να αντλήσει ολοκληρωμένη εικόνα της οικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων της Εταιρίας και του Ομίλου, πρέπει να εξασφαλίσει πρόσβαση στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που προβλέπουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα καθώς και στην έκθεση ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή. Ενδεικτικά μέρη να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρίας, όπου αναγράφονται τα εν λόγω στοιχεία.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
Διεύθυνση διαδικτύου: <a href="http://www.minoan.gr">www.minoan.gr</a>				
Ημερομηνία έγκρισης από το Δ.Σ. των οικονομικών καταστάσεων της 31ης Δεκεμβρίου 2007:				
Συνεδση Διοικητικού Συμβουλίου:				
Μεσοκοινωνικά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση	5.200.000,05	5.200.000,05	0,00	0,00
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ</b>	<b>684.466.189,99</b>	<b>723.242.300,26</b>	<b>672.425.562,68</b>	<b>717.636.524,27</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
Μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	203.041.971,97	339.835.685,36	203.041.971,97	339.835.685,36
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.459.210,36	7.511.211,58	7.459.210,36	7.511.211,58
Εξαμηνιαίες τραπεζικές υποχρεώσεις	158.070.875,71	60.802.479,45	158.070.875,71	60.802.479,45
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	35.725.303,00	38.892.151,34	35.672.555,47	38.855.255,90
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (α)</b>	<b>404.297.361,04</b>	<b>447.041.521,73</b>	<b>404.244.613,51</b>	<b>447.004.626,29</b>
Μετοχές Κεφάλαια	159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00
Αποθεματικά	86.717.907,22	88.207.147,95	85.204.872,11	88.121.684,01
Κέρδη/(ζημιές) ες νέο	33.802.257,31	28.341.347,36	23.302.577,06	22.926.713,97
<b>Σύνολο καθαρής θέσης μετόχων εταιρίας (β)</b>	<b>280.103.664,53</b>	<b>276.131.995,31</b>	<b>268.180.949,17</b>	<b>270.631.897,98</b>
Δεκαιμάρια μετοχών (γ)	65.164,42	68.783,22	0,00	0,00
<b>Σύνολο Καθαρής Θέσης (δ)=(β)+(γ)</b>	<b>280.168.828,95</b>	<b>276.200.778,53</b>	<b>268.180.949,17</b>	<b>270.631.897,98</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (α)+(δ)</b>	<b>684.466.189,99</b>	<b>723.242.300,26</b>	<b>672.425.562,68</b>	<b>717.636.524,27</b>
<b>ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>				
	Ο Όμιλος		Η Εταιρία	
	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006	1/1-31/12/2007	1/1-31/12/2006
Κύκλος εργασιών	195.937.633,48	206.891.038,30	195.701.520,97	206.703.062,77
Μικτά κέρδη/(ζημιές)	57.695.822,49	59.237.673,16	57.574.441,34	59.122.672,95
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	46.294.048,44	61.393.829,66	46.298.367,98	61.418.454,07
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	29.130.711,98	41.995.647,58	29.135.094,66	42.204.444,42
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων	16.430.501,56	20.237.366,81	16.255.647,33	16.865.841,21
Μείον φόροι	74.048,29	-1.387.055,10	64.774,24	-1.407.595,59
<b>Κέρδη/(ζημιές) μετά από φόρους</b>	<b>16.356.453,33</b>	<b>21.624.421,97</b>	<b>16.570.873,09</b>	<b>18.273.436,77</b>
Καταμενόμενα σε:				
Μετόχους Εταιρίας	16.360.072,13	21.603.340,15	16.570.873,09	18.273.436,77
Μετόχους Μεσοφίλων	-3.618,80	21.081,82	0,00	0,00
Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή βασικά σε (€)	0,23	0,30	0,15	0,26
Προτενόμενα μερίσματα ανά μετοχή σε (€)	0,05	0,135	0,05	0,135
<b>Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες :</b>				
1. Οι εταιρίες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους και ποσοστά συμμετοχής, που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, είναι:				
	Μητρική	Ποσοστό συμμετοχής	Έδρα	Μέθοδος Ενοποίησης
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.	80,28%		Ηράκλειο Κρήτης	Ολική
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΚΡΟΥΑΖΙΕΡΕΣ Α.Ν.Ε.	99,95%		Ηράκλειο Κρήτης	2006-2007
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΑΠΟΔΡΑΣΕΙΣ Α.Ε.	99,99%		Ηράκλειο Κρήτης	2006-2007
ΚΡΗΤΙΚΗ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ Α.Ε.	99,99%		Ηράκλειο Κρήτης	Ολική
ΑΘΗΝΑ Α.Β.Ε.Ε.	99,99%		Ηράκλειο Κρήτης	2006-2007
EUROPEAN THALASSIS AGENCIES SHIPPING MANAGEMENT AND CONSULTANTS S.A.(υπό εκκαθάριση)	100,00%		Παναμάς	Ολική
ΧΕΛΛΗΝΙΚΗ Σ.Η. ΟΥ.Π.Ε. ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΑΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ	33,35%		Πειραιάς	Καθαρή Θέση
MEDITERRANEAN FERRIES S.A.(υπό εκκαθάριση)	50,00%		Γενόβα Ιταλίας	Καθαρή Θέση
2. Έχουν τηρηθεί οι βασικές λογιστικές αρχές του Ισολογισμού της 31/12/2006.				
3. Το κανάλι μικτά κέρδη/(ζημιές) της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης 1/1 - 31/12/2006 αναπροσαρμόστηκε και περιλαμβάνει τις αποσβέσεις, ώστε να καταστεί συγκρίσιμο με το κανάλι της τρέχουσας χρήσης.				
4. Για εξασφάλιση δανειακών υποχρεώσεων υπολοίπου την 31/12/2007 ποσού € 339.835.685,36 υφίστανται τα ακόλουθα εμπράγματα βάρη: α) επί των πλοίων, Α' ναυτικής υποθήκης ύψους € 408.675.783,00 και Β' ναυτικής υποθήκης ύψους € 158.000.000,00, β) επί των ακινήτων των εταιριών του Ομίλου προσημεϊώσεις ύψους € 17.154.748,66 και γ) ενέχυρα επί 25.850.775 μετοχών που κατέχει η μητρική εταιρία.				
5. Σε βάρος των εταιριών του Ομίλου δεν εκκρεμούν επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές οι οποίες θα μπορούσαν να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική κατάσταση τους.				
6. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού των εταιριών του Ομίλου ανέρχεται κατά την 31/12/2007 και κατά την 31/12/2006 σε 827 άτομα και 803 άτομα αντίστοιχα.				
7. Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό των μετοχών.				
8. Ο ενοποιημένος κύκλος εργασιών 1/1/2007 έως 31/12/2007 αναλύεται σύμφωνα με το ΣΤΑΧΑΟ 03 ως εξής: 611.0 Έσοδα από θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές € 161.713.780,79, 553.1 Έσοδα από εστιατόρια € 11.539.145,63, 521.4 Έσοδα από καταστήματα γενικών πωλήσεων € 12.693.615,81, 554.1 Έσοδα από μπαρ € 7.259.831,87, 927.1 Έσοδα από τυχερά παιχνίδια € 2.419.696,19, 702.0 Έσοδα από εκμίσθηση ιδιόκτητων ακινήτων € 79.340,44 και 633.0 Δραστηριότητες ταξιδιωτικών πρακτορείων € 232.222,75.				
9. Τα ποσά των πωλήσεων και αγορών (μπιστευών) σωρευτικά από την έναρξη της χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρίας και του Ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη όπως αυτά ορίζονται από το Δ.Α.Π. 24, έχουν ως εξής:				
	Ο Όμιλος	Η Εταιρία		
α) Πωλήσεις υπηρεσιών	33.314,56	174.023,65		
β) Αγορές υπηρεσιών	-	-		
γ) Απαιτήσεις	208.815,31	257.568,10		
δ) Υποχρεώσεις	-	-		
ε) Συναλλαγές και αμοιβές μελών Δ.Σ. και διευθυντικών στελεχών	1.772.741,30	1.772.741,30		
στ) Απαιτήσεις από μέλη του Δ.Σ. και διευθυντικά στελέχη	-	-		
ζ) Υποχρεώσεις προς τα μέλη του Δ.Σ. και διευθυντικά στελέχη	-	-		
	Ηράκλειο, 21 Μαρτίου 2008			
Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΣΤΥΛΙΑΝΟΣ ΣΑΡΡΗΣ Α.Α.Τ. ΑΖ 962813	Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΙΜΑΝΙΑΛΑΚΗΣ Α.Α.Τ. Χ 850531	Ο ΕΝΤΕΤΑΓΜΕΝΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΒΑΣΙΛΑΚΟΝΣΤΑΝΤΑΚΗΣ Α.Α.Τ. ΑΖ 957560	Η ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΗ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΑΤΖΗ Α.Α.Τ. ΑΖ 467355 Α. Μ. Ο.Ε. Γ. 23944 Α' ΤΑ' ΉΨ	





ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.
ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αριθμ. Μητρώου Α.Ε. 11314/06/Β/86/13

Έδρα: 25ης Αυγούστου 17 - 71202 Ηράκλειο Κρήτης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2008 έως 31 Δεκεμβρίου 2008

(δημοσιευμένα βάσει του κ.ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν επίσης οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το Δ.Λ.Π)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοχεύουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ν.Ε.ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ και του Ομίλου της. Συνιστούμε επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε είδους επενδυτική επιλογή ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικτύου της Εταιρείας, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή.

Table with 4 columns: Ο Όμιλος, Η Εταιρεία, 31/12/2008, 31/12/2007. Includes sections for ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ and ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΗΣ ΧΡΗΣΗΣ.

Table with 4 columns: Ο Όμιλος, Η Εταιρεία, 31/12/2008, 31/12/2007. Includes sections for ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ and ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ.

Table with 4 columns: Ο Όμιλος, Η Εταιρεία, 31/12/2008, 31/12/2007. Includes sections for ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ and ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ.

Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες:
1. Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους, τα ποσοστά με τα οποία ο Όμιλος συμμετέχει στο μετοχικό τους κεφάλαιο...
2. Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας περιλαμβάνονται με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης...

Table with 4 columns: Ο Όμιλος, Η Εταιρεία, 31/12/2008, 31/12/2007. Includes sections for ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ and ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ.

Ηράκλειο, 26 Μαρτίου 2009
Ο Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. Ο Διευθύνων Σύμβουλος Ο Εντεταλμένος Οικονομικού Τομέα Η Προϊσταμένη Λογιστηρίου

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΑΜΑΛΑΚΗΣ Α.Δ.Τ. ΑΑ 367050 ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΜΑΝΙΑΔΑΚΗΣ Α.Τ. Χ 850531 ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΒΑΣΙΛΟΚΩΝΣΤΑΝΤΑΚΗΣ Α.Τ.ΑΖ 957580 ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΑΤΣΗ Α.Τ.ΑΖ 467355 Α.Μ. Ο.Ε.Ε. 23944 Α ΤΑΞΗΣ





# ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε. ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αριθμ. Μητρώου Α.Ε. 11314/06/Β/86/13

Έδρα: 25ης Αυγούστου 17 - 71202 Ηράκλειο Κρήτης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2009 έως 31 Δεκεμβρίου 2009

(δημοσιευμένα βάσει του κ.ν. 2190/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το Δ.Λ.Π)

Το παρόντα στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχείουν σε μία γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ν.Ε. ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ και του Ομίλου της. Συνιστάται επενδύσεις στον ανεπτυγμένο, την πρόβλεψη ότι αναμένεται εύλογο επενδυτικό έργο στην Ελλάδα, να ανατρέξει στη διεύθυνση διαδικασιών της Εταιρείας, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του Ορκωτού Ελεγκτή Λογιστή.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ			
	0 Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Αρχικά Υπόμνημα-Μεταμνημα:				
Διεύθυνση Διαδικτυίου:	www.minon.gr			
Σύνδεση Διαδικτυίου Συμβούλου:	E.Grimaldi-Πρόεδρος, Κ. Μουζολάκης-Αντιπρόεδρος, Α. Μανωλάκης-Διευθύνων Σύμβουλος, G.Grimaldi-Σύμβουλος, P. Κυργιανός-Σύμβουλος, D. Πασιδάς-Σύμβουλος, Γ. Παπαγεωργίου-Σύμβουλος, Μ. Κατζάρης-Σύμβουλος.			
Ημερομηνία Έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων:	26 Μαρτίου 2010			
Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής:	Νικόλαος Ε. Βουγιούκας, Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Λ. 18/01			
Ελεγκτική Εταιρεία:	KPMG Ορκωτός Ελεγκτής Α.Ε.			
Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτηών:	Με σύμφωνη γνώμη			

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	0 Όμιλος		Η Εταιρεία	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Μακροπρόθεσμα ενσώματα πάγια στοιχεία	445.291.961,74	529.851.746,18	445.293.821,58	529.851.402,69
Επιταγές σε ετήσια	1.594.443,07	1.545.643,12	1.594.443,07	1.545.643,12
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	111.004,90	143.819,04	111.004,90	143.819,04
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	77.535.712,00	78.121.448,44	81.218.740,18	69.698.480,19
Απόθεματα	6.113.772,18	5.507.567,78	6.113.772,18	5.507.567,78
Αποθέματα επί πωλητών	18.061.533,78	16.754.288,95	18.107.187,28	16.788.890,65
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	95.652.315,65	57.935.598,58	95.650.109,74	57.385.086,29
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία				
Προσδοκώμενα για πώληση	5.585.311,13	5.200.000,05	385.311,08	-
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>649.795.154,54</b>	<b>692.859.496,96</b>	<b>647.721.390,18</b>	<b>681.038.283,06</b>
<b>ΨΑΛΙΣΤΕΡΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ</b>				
Μεταβολή Κεφάλαιο	159.583.900,00	159.583.900,00	159.583.900,00	159.583.900,00
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	151.205.398,93	118.783.835,43	149.455.253,16	107.034.937,93
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μετρητών (α)</b>	<b>310.789.298,93</b>	<b>278.367.735,43</b>	<b>309.039.153,16</b>	<b>266.618.837,93</b>
Διακείμετα μετοχές (β)	-2.890,17	56.230,00	-	-
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α) + (β)</b>	<b>310.786.408,76</b>	<b>278.423.965,43</b>	<b>309.039.153,16</b>	<b>266.618.837,93</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	-	335.811.729,93	-	335.811.729,93
Προβλεπόμενες/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.025.518,18	7.205.259,35	7.025.518,18	7.205.259,35
Επιταγές/Προβλεπόμενες δανειακές υποχρεώσεις	296.283.308,92	42.844.508,97	296.283.308,92	42.844.508,97
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	35.567.708,68	28.774.343,28	35.238.809,92	28.750.347,48
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα για πώληση	-150.000,00	-	-	-
<b>Σύνολο υποχρεώσεων (δ)</b>	<b>338.911.535,78</b>	<b>414.435.841,53</b>	<b>338.062.637,92</b>	<b>414.411.845,73</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)</b>	<b>649.795.154,54</b>	<b>692.859.496,96</b>	<b>647.721.390,18</b>	<b>681.038.283,06</b>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
	0 Όμιλος		Η Εταιρεία	
	1/1-31/12/2009	1/1-31/12/2008	1/1-31/12/2009	1/1-31/12/2008
<b>Κόστος εργασιών</b>				
Πώληση κεφαλαίων (Χρημ.)	171.278.842,22	213.782.326,18	171.117.525,27	213.829.408,19
Κέρδη/(Χημ.) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	21.444.471,06	51.980.482,22	21.343.149,07	51.865.158,95
Κέρδη/(Χημ.) προ φόρων	-7.813.188,48	24.344.522,56	-7.573.568,17	24.489.758,51
Κέρδη/(Χημ.) προ φόρων και αποσβέσεων	32.384.610,82	3.316.612,38	42.428.315,23	1.982.788,76
Κέρδη/(Χημ.) μετά από φόρους (Α)	32.357.389,25	2.299.666,78	42.428.315,23	1.982.788,76
-Διακρίσεις μετρητών	32.418.175,82	3.388.751,20	42.428.315,23	1.982.788,76
-Διακρίσεις μετρητών	-60.788,57	-8.884,42	-	-
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	2.675,43	-1.498.789,38	-	-
Συνολοικονομικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)	32.360.064,68	1.800.881,40	42.428.315,23	1.982.788,76
-Διακρίσεις μετρητών	32.428.851,25	1.888.978,98	42.428.315,23	1.982.788,76
-Διακρίσεις μετρητών	-60.788,57	-8.884,42	-	-
Κέρδη/(Χημ.) μετά από φόρους ανά μετρητό-βάση (Γ)	6.457,11	8.084,67	0,5961	0,8289
Κέρδη/(Χημ.) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποτελεσμάτων	7.134.059,40	41.389.347,28	7.473.584,37	41.464.057,18

**Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες:**

- Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες δευτερεύουσες τους, τα ποσοστά με τα οποία ο Όμιλος συμμετέχει στο μετοχικό της κεφάλαιο, καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 1 των οικονομικών καταστάσεων.
- Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας περιλαμβάνονται με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης, στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας "GRIMALDI COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.a." με έδρα το Παλιέρο της Ιταλίας η οποία στη λήξη της τρέχουσας περιόδου κατέχει ποσοστό 85,89% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.
- Οι ανελεγκτές φορολογικά χρήστες της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 32 των οικονομικών καταστάσεων.
- Χρυσά πηρήθλια οι σημαντικές λογιστικές πολιτικές των οικονομικών καταστάσεων της 31/12/2009. Κατά το 2009, η Εταιρεία εφάρμοσε το τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 1, το Π.Χ.Α 8 και το τροποποιημένο Δ.Λ.Π. 28 (σημείωση 3 των οικονομικών καταστάσεων).
- Για εξασφάλιση των μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων, έχουν εγγυηθεί ναυτικές υποθήκες επί των πλοίων ύψους € 375.000.000,00.
- Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας δεν έχει λάβει απόφαση για διανομή μερισμάτων από τα κέρδη της χρήσης 2009. Η απόφαση θα ληφθεί από την Τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας.
- Η Εταιρεία δεν πρόκειται κατά την 31/12/2009 χρηματοοικονομικό όρο της σύμβασης του φορολογικού δανείου της και ταυτόχρονα σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 1, το φορολογικό δάνειο από τις μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις στις βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (σημείωση 23 των οικονομικών καταστάσεων).
- Στις 18/5/2009 η Εταιρεία υπέγραψε συμφωνία με την εταιρεία "Ανώτατη Ναυτιλία" Εταιρεία Κρήτης Α.Ε. για την πώληση του συνόλου της συμμετοχής της στη συγγενή εταιρεία Σέλλενα Σιγανούς Α.Ν.Ε. (σημείωση 15 των οικονομικών καταστάσεων).
- Τον Αύγουστο 2009 η Εταιρεία προέβη σε σύσταση θυγατρικής εταιρείας στην Ιταλία με επωνυμία ΜΙΝΩΙΑΝ ΙΤΑΛΙΑ S.p.a. με σκοπό την επέκταση ναυτιλιακών και ανωνύμων εργασιών και αρχικό μετοχικό κεφάλαιο € 120 χιλιάδες (σημείωση 1 και 14 των οικονομικών καταστάσεων).
- Σε βάρος των εταιρειών του Ομίλου δεν εκχωρήσαν επίδικη ή υπό διαπίστωση διαφοράς ο οποίος θα μπορούσαν να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική κατάσταση τους. Το ποσό των προβλέψεων που έχει διενεργηθεί σε κάθε μία από τις παραπάνω περιπτώσεις έχουν ως ακολούθως:

	0 Όμιλος	Η Εταιρεία
Για επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές	1.858.797,83	1.807.860,98
Για ανελεγκτές φορολογικά χρήστες	-	-
- Ο αριθμός του αποσβεσμένου προσωπικού των εταιρειών του Ομίλου ανερχόταν κατά την 31/12/2009 και κατά την 31/12/2008 σε 614 άτομα και 752 άτομα αντίστοιχα.
- Τα λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους του εμπορίου στην κατάσταση συνολικών εσόδων του Ομίλου της χρήσης 1/1-31/12/2009 και 1/1-31/12/2008 ποσού € 2.675,43 και ποσού € -1.498.789,38 αντίστοιχα, αφορούν διαφορά αποτίμησης στην αξία αξιόγραφων διαθεσίμων προς πώληση.
- Τα αποτελέσματα από μετοχικό υποκατάστημα με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό των μετόχων.
- Τα ποσά των κάθε φύσεως συναλλαγών (εσόδων και εκροών) σχετικά από την έναρξη της χρήσης καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας και του Ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα ανενδεδεμένα μέλη όπως αυτά ορίζονται από το Δ.Λ.Π. 24, έχουν ως εξής:

	0 Όμιλος	Η Εταιρεία
α) Εσόδων	688.715,63	686.235,78
β) Εκροών	6.807.435,63	6.807.435,63
γ) Απαιτήσεων	160.910,87	228.344,77
δ) Υποχρεώσεων	61.816,46	61.816,46
ε) Συναλλαγές και ροές μελών Α.Σ. και δευτερευόντων στελεχών (σημειώσεις από μέλη του Δ.Σ. και δευτερευόντων στελεχών)	-	-
ζ) Υποχρεώσεις προς τα μέλη του Δ.Σ. και δευτερευόντων στελεχών	-	-

Ηράκλειο, 26 Μαρτίου 2010

Ο Αντιπρόεδρος του Δ.Σ.  
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΑΜΑΛΑΚΗΣ  
Α.Δ.Τ. Α.Α 387050

Ο Διοικητικός Σύμβουλος  
ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΜΑΝΩΛΑΚΗΣ  
Α.Δ.Τ. Χ 839531

Η Προέσπιση Λογιστή  
ΔΗΜΗΤΡΗΣ ΠΙΛΑΤΣΗΣ  
Α.Δ.Τ. ΑΙ 438159  
Α.Μ. Ο.Ε.Ε. 2384 Α ΤΑΧΗΣ

0000 210/0222848







# ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε. ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αριθμ. Μητρώου Α.Ε. 11314/06/Β/86/13

Έδρα: 25ης Αυγούστου 17 - 71202 Ηράκλειο Κρήτης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΗΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2011 έως 31 Δεκεμβρίου 2011

(δρυσιακάμετρα βάσει του κ.ν.2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εκπομπόμενες και μη, κατά το Δ.Π.Χ.Α.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχεία σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και το αποτέλεσμα της Α.Ν.Ε. ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ και του Ομίλου της, λύνονται με σημαίνον στην ανάλυσή, πριν προβεί σε οποιαδήποτε αξιολόγηση επί της αξιολόγησης με την εταιρεία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διεκδικητή της εταιρείας, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή όσον αφορά στοιχεία.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΦΡΑΣΗ ΙΣΟΛΟΓΗΣΜΟΥ			
		01/01/2011		31/12/2011	
Αριθμός Υποθηκών-Ποσάφιας	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. & Πιστώσεως				
Διεύθυνση Ο.Π.Π.Π.Π.Π.	www.minoan.gr				
Συνθήκη Διακοπής Συμβολαίου:	Ε. Γρηγορίδης/Γιάννης Κ. Μπακογιάννης/Ανδρέας Α. Μπακογιάννης/Δανάη Παναγιώτου/Σταύρος Β. Γρηγορίδης/Σταύρος Φ. Νικηταράς/Σταύρος Γ. Ροδόλα Σαββανίδης/Γ. Παπαγεωργίου/Σταύρος Μ. Χριστοφίδης/Σταύρος Γ.				
Ημερομηνία έναρξης από το Διακοπής Συμβολαίου των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31/12/2011:	28 Ιουνίου 2012				
Νόμιμος ελεγκτής:	Σταύρος Κ. Νικηταράς Α.Μ. Σ.Ο.Α. 12331				
Ελεγκτική Εταιρεία:	Διεύθυνση Διακοπής Συμβολαίου Α.Ν.Ε. ΜΙΝΩΙΚΕΣ				
Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτών:	Με σημειωμένη γνώμη				

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΒΕΒΗΣ	01/01/2011		31/12/2011	
	01/01/2011	31/12/2011	01/01/2011	31/12/2011
<b>ΕΠΕΡΧΟΜΕΝΑ</b>				
Παροχές/πληρωτέα εισοδήματα λόγω σταθμού	417.069,30	47	417.069,30	47
Βεβαιώσεις εκ μέρους	1.422.042,37	1.428.343,02	1.422.042,37	1.428.343,02
Άλλα παρακρατούμενα στοιχεία	399.932,32	139.384,77	399.932,32	139.384,77
Από το μητρώο κλειστών παρακρατούμενων στοιχείων	77.535.791,35	77.535.491,48	80.891.738,42	80.942.977,47
Από την ενοχλήση	9.894.786,33	9.946.947,02	9.894.786,33	9.946.947,02
Από την ενοχλήση	56.679.006,46	56.606.475,43	56.877.232,36	56.798.165,73
Από κλειστούμενα παρακρατούμενα στοιχεία	25.475.018,72	33.111.788,42	25.240.072,18	32.826.467,02
Μη κλειστούμενα παρακρατούμενα στοιχεία	4.556.679,46	5.200.000,00	-	-
Παροχές/πληρωτέα εισοδήματα λόγω σταθμού	593.274.629,43	614.800.898,15	593.274.629,43	614.800.898,15
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>ΜΕΛΕΤΗΜΕΝΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
Από την ενοχλήση	159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00
Από την ενοχλήση	68.071.192,32	107.811.365,02	67.068.601,40	106.375.578,21
Σύνολο μέσων ενσχυρισμού (α)	327.654.692,32	267.394.865,02	326.652.101,40	265.959.078,21
Από την ενοχλήση	-	1.367,63	-	-
Σύνολο μέσων ενσχυρισμού (α)+(β)	327.654.692,32	267.396.232,65	326.652.101,40	265.959.078,21
Από την ενοχλήση	242.795.596,48	258.906.107,96	242.795.596,48	258.906.107,96
Παροχές/πληρωτέα εισοδήματα σταθμού	6.658.592,16	7.586.425,47	6.294.000,20	7.086.590,03
Παροχές/πληρωτέα εισοδήματα σταθμού	43.001.008,27	31.735.425,21	43.001.008,27	31.735.425,21
Από την ενοχλήση	72.565.196,23	49.146.572,66	72.531.646,40	49.110.375,65
Σύνολο υποχρεώσεων (α)	366.820.396,89	347.944.358,50	366.212.656,29	346.886.534,75
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ (α)+(β)</b>	593.274.629,43	614.800.898,15	593.274.629,43	614.800.898,15

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΕΠΕΡΧΟΜΕΝΩΝ ΕΞΟΔΩΝ	01/01/2011		31/12/2011	
	01/01/2011	31/12/2011	01/01/2011	31/12/2011
Κόστος εργασιών	193.032.760,51	196.374.834,15	193.032.760,51	196.374.834,15
Μισθός κληρικών (01/02)	2.698.897,74	-31.884,94	2.698.897,74	-429.889,38
Σύνολο προ φόρων, χρηματικών και εκπτώσεων αποσβέσεων	-28.377.493,21	-8.984.929,41	-27.778.597,80	-8.988.995,41
Σύνολο προ φόρων	-39.702.885,61	-40.869.763,73	-39.702.885,61	-40.869.763,73
Σύνολο προ φόρων (α)	-39.702.885,61	-40.869.763,73	-39.702.885,61	-40.869.763,73
Εκπτώσεις μερισμάτων	-39.702.885,61	-40.869.763,73	-39.702.885,61	-40.869.763,73
-Αποσβέσεις μερισμάτων	-	-19.815,25	-	-
Από τον κλειστό έσοδο προ φόρων (β)	-	-	-	-
Σύνολο προ φόρων (α)+(β)	-39.702.885,61	-40.889.579,01	-39.702.885,61	-40.889.579,01
Εκπτώσεις μερισμάτων	-39.702.885,61	-40.889.579,01	-39.702.885,61	-40.889.579,01
-Αποσβέσεις μερισμάτων	-	-19.815,25	-	-
Σύνολο προ φόρων (α)+(β)+(γ)	-	-40.909,26	-	-40.909,26
Σύνολο προ φόρων (α)+(β)+(γ)+(δ)	-13.028.769,58	-31.028.103,84	-13.028.769,58	-31.028.103,84

**Παρατηρήσεις και πληροφορίες:**

- Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευκρινίσεις τους, τα ποσά με το οποίο ο Όμιλος συμμετέχει στο μετοχικό τους κεφάλαιο, καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις οικονομικές οικονομικές καταστάσεις, περιγράφονται αναλυτικά στη σημείωση 1 των οικονομικών καταστάσεων.
- Οι οικονομικές οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας περιλαμβάνονται με τη μέθοδο της αόριστης ενσωμάτωσης στις οικονομικές οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας "GRIMALDI COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A." με έδρα το Παλιόμυλο της Πάτρας (από τη λήξη της τρέχουσας χρήσης κατά ποσοστό 91,68% τα μετοχικά κεφάλαια της εταιρείας, συμπεριλαμβανομένου ποσοστού 4,11% από δικόμοιο προσαρτητή αγοράς μερισμάτων και ποσοστού 1,75% που κατέχει (όχι θεμελιώδη) εταιρεία του Ομίλου Ομίλου).
- Οι οικονομικές οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, περιλαμβάνονται αναλυτικά στη σημείωση 3 των οικονομικών καταστάσεων.
- Έχουν προβεί οι σημαντικές λογιστικές πολιτικές των οικονομικών καταστάσεων της 31/12/2011.
- Για εξομολόγηση των μακροπρόθεσμων διανομών υποχρεώσεων, έχουν αγοράσει νομισματικά αποθεματικά επί των τίτλων ύψους € 375.000.000,00.
- Εντός της τρέχουσας χρήσης, επιβλήθηκε λήθη και εισπράτη των διανομών εταιρείας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΑΡΧΟΝΤΕΣ Α.Ν.Ε., ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΑΡΧΟΝΤΕΣ Α.Ε. και European Thalassic Agency: shipping management and consultants SA (ημερομηνία 15 των οικονομικών καταστάσεων).
- Σε βάρος των εταιρειών του Ομίλου δεν εκαρρούν επίδομα ή/και δικαστική διαταγή να έχουν σημαντικές απαιτήσεις στην οικονομική κατάσταση τους. Τα ποσά των προβλεπόμενων που έχει διαγραφεί ως κέρδη από τις παρακάτω περιπτώσεις έχουν ως ακολούθως:

	01/01/2011	31/12/2011
Για επίδομα ή/και δικαστική διαταγή	12.550.686,98	12.550.686,98
Για επίδομα ή/και δικαστική διαταγή	-	-
Για λοιπά προβλήματα	-	-

8. Ο Όμιλος του αποτελούμενου προσωπικού των εταιρειών του Ομίλου ανέρχεται από την 31/12/2011 και κατά την 31/12/2010 οι 459 άτομα και 574 άτομα αντίστοιχα.

9. Το αποτέλεσμα ανά μετρητή υπολογισμένων (βήθη) το μέσο σταθμικό κέρδη των μετρητών.

10. Τα ποσά των κερδών, απώλειών (κερδών και απώλειών) αναφέρονται στη διεύθυνση της χρήσης, καθώς και τα υπόλοιπα στατιστικών και υποχρεώσεων της εταιρείας και του Ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από αναλογισμούς το συνδυασμένο μέτρο όπως αυτό ορίζεται από το Δ.Π.Χ.Α. 24, έχουν ως εξής:

	01/01/2011	31/12/2011
α) Επείσο	8.539.105,83	8.643.015,51
β) Επείσο	25.211.459,88	25.211.459,88
γ) Αποσβέσεις	4.740,77	104.922,28
δ) Παροχές	28.325.798,82	28.325.798,82
ε) Αναλογισμός και κερδών μελών Δ.Σ. και διευθυντικών στελεχών	14.239.853,87	1.428.853,87
στ) Αποσβέσεις από μετρητή του Δ.Σ. και διευθυντικών στελεχών	1.075.908,89	1.075.908,89
ζ) Υποχρεώσεις προς τα μετρητή Δ.Σ. και διευθυντικών στελεχών	59.218,93	59.218,93

Ημερομηνία: 28 Μαρτίου 2012

Ο Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. Ο Διευθύνων Σύμβουλος Η Εταιρική Διοίκηση

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΑΝΔΑΛΙΝΗΣ Α.Δ.Τ. Α.Ε. 21050

ΑΝΤΩΝΟΣ ΜΑΝΔΑΛΙΝΗΣ Α.Δ.Τ. Α.Ε. 21050

ΣΟΦΙΑ ΜΕΝΤΖΗ Α.Δ.Τ. Α.Ε. 43959 Α.Μ. Ο.Ε.Ε. 23944 Α' ΤΕΧΗ



ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ε.Ε.
ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αρμόδια Αρχή Α.Ε. 14214/04/09/12

Τηλέφωνο: 2841 4000000

Ε-mail: info@minoanlines.gr

ΣΤΟΥΔΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΤΥΠΟΥ ΣΥΡΕΣΣΑ

Μέλησεν με την Απόφαση Α' 87/14.2.2009 του Διοικητικού Συλλόγου της Επιτροπής Κοινωνικών Ελεγχών

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που περιλαμβάνονται σε αυτόν τον ιστογράφο αποτελούν το αποτέλεσμα των ελεγχών που διενήργησε η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΛΕΓΧΩΝ της Εταιρείας, με σκοπό να επιβεβαιώσει την ορθότητα των στοιχείων που περιλαμβάνονται στον ιστογράφο αυτόν, σύμφωνα με τα στοιχεία που έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή. Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΛΕΓΧΩΝ δε φέρει ευθύνη για τυχόν λάθη ή παραλείψεις που προκύπτουν από τον ιστογράφο αυτόν.

Table with 2 columns: Στοιχεία Εξισώσεων and Στοιχεία Καταστάσεως Μεταβατικού Ισολογισμού. Rows include Balance Sheet items like Assets, Liabilities, and Equity.

Παραρτητικό Ισολόγιο από το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας υποκαταστάται από τον ιστογράφο της 12ης Μαρτίου 2012.
Νόμος Διοικητικό Συμβούλιο Κοινωνικής Α.Μ. Δ.Ο.Ε. 47/06

Ελεγκτική Επιτροπή: Προεδρία: Γεωργία Αλεξίου, Αντιπρόεδρος: Ελευθέριος Παπαδόπουλος, Μέλη: Α.Μ. Δ.Ο.Ε. 47/06

Τίπος: Τίσιμος, Εύρω: Ευρώ, Μονάδα Μέτρησης: Ευρώ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ

Table with 2 columns: Στοιχεία and Ισολογισμός. Rows include Balance Sheet items like Assets, Liabilities, and Equity.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ

Table with 2 columns: Στοιχεία and Ισολογισμός. Rows include Cash flow items like Operating, Investing, and Financing activities.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

Table with 2 columns: Στοιχεία and Ισολογισμός. Rows include Income Statement items like Revenue, Expenses, and Profit.

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΕΞΟΔΩΝ

Table with 2 columns: Στοιχεία and Ισολογισμός. Rows include Projections for Revenue, Expenses, and Profit.

ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΕΞΟΔΩΝ

Table with 2 columns: Στοιχεία and Ισολογισμός. Rows include Projections for Revenue, Expenses, and Profit.

ΕΠΙΣΤΡΟΦΗ ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΟΙ ΜΑΝΔΙΑΚΕΣ Α.Τ. Α.Ε. 247500

ΕΠΙΣΤΡΟΦΗ ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΟΙ ΜΑΝΔΙΑΚΕΣ Α.Τ. Α.Ε. 247500

ΕΠΙΣΤΡΟΦΗ ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΟΙ ΜΑΝΔΙΑΚΕΣ Α.Τ. Α.Ε. 247500

ΕΠΙΣΤΡΟΦΗ ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΟΙ ΜΑΝΔΙΑΚΕΣ Α.Τ. Α.Ε. 247500

Συναμωτά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες της χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2007 έως 31 Δεκεμβρίου 2007
(βασισμένα στον νόμο 2196, άρθρο 135 και τροποποιήσεις που εισήγαξαν διάφορα κοινοβουλευτικά αποσπάσματα, ενσωματωμένα και ως και ως Δ.Α.Τ.)

Το παρόντα στοιχεία και πληροφορίες στοχεύουν σε μια γενική ενημέρωση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ANΩΝΥΜΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε. και του Ομίλου της. Ο παρών Ομιλος, που είναι η συνολική ολοκληρωμένη έκθεση της οικονομικής θέσης, και των αποτελεσμάτων της, μπορεί να διαφέρει από την κατάσταση που προκύπτει από την ετήσια οικονομική κατάσταση, καθώς και στην έκθεση Αποτελεσμάτων Ομίλου, καθώς και στην έκθεση Αποτελεσμάτων Ομίλου, όπως αναφέρεται στην ετήσια οικονομική κατάσταση.

Table with financial data for 'ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ' and 'ΕΤΕΡΟΔΕΚΤΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ'. Includes sub-sections for 'ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ' and 'ΕΤΕΡΟΔΕΚΤΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ' with columns for 2007 and 2006 data.

Table with financial data for 'ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΤΑΞΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΚΑΘΑΡΩΣ ΘΕΣΗΣ ΚΡΗΤΗΣ'. Includes sub-sections for 'ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ' and 'ΕΤΕΡΟΔΕΚΤΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ' with columns for 2007 and 2006 data.

Table with financial data for 'ΠΡΟΣΒΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΡΟΦΗ'. Includes sub-sections for 'ΑΠΟΡΡΙΠΤΕΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ', 'ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ', 'ΕΤΕΡΟΔΕΚΤΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ', and 'ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΕΣ ΕΠΙΔΕΞΕΙΣ' with columns for 2007 and 2006 data.

Καθη, 24 Μαρτίου 2008
Ο Θ. ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ, Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ, Ο ΑΝΤΙΘΕΤΟΚΟΜΙΚΩΝ ΥΠΕΥΘΥΝΟΣ, Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ, Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ, Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΕΠΙΔΕΞΕΩΝ, Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΕΤΕΡΟΔΕΚΤΩΝ ΕΠΙΔΕΞΕΩΝ, Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΩΝ ΕΠΙΔΕΞΕΩΝ.







ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.



ΑΡ.Μ.Α.Ε. 11840060007

Εταιρεία με έδρα στην Ελλάδα

Ετήσιος λογαριασμός για το έτος 2019 που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2019

Το παρόν έγγραφο αποτελεί μέρος του ετήσιου λογαριασμού της εταιρείας και είναι αναπόσπαστο μέρος του ετήσιου λογαριασμού της εταιρείας, σύμφωνα με τον Νόμο 2190/1990, όπως ισχύει.

Το παρόν έγγραφο αποτελεί μέρος του ετήσιου λογαριασμού της εταιρείας και είναι αναπόσπαστο μέρος του ετήσιου λογαριασμού της εταιρείας, σύμφωνα με τον Νόμο 2190/1990, όπως ισχύει.

ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΕΘΕΤΗΣ (συνολικά στοιχεία)		ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΕΞΟΔΟΥ (συνολικά στοιχεία)	
Περιγραφή	2019 (€)	2018 (€)	2017 (€)
<b>ΕΣΟΔΙΑ</b>	<b>21.132.000</b>	<b>21.132.000</b>	<b>21.132.000</b>
Εσοδα από πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	190.700	400.000	300.000
Εσοδα από τόκους	1.500	1.500	1.500
Εσοδα από μερίσματα	1.200	37.000	5.000
Εσοδα από λοιπά	1.000	10.000	1.000
Εσοδα από πωλήσεις ακινήτων	11.000	10.000	11.000
Εσοδα από πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.000	1.000	1.000
<b>ΕΞΟΔΑ</b>	<b>21.132.000</b>	<b>21.132.000</b>	<b>21.132.000</b>
Εξοδα από πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	190.700	400.000	300.000
Εξοδα από τόκους	1.500	1.500	1.500
Εξοδα από μερίσματα	1.200	37.000	5.000
Εξοδα από λοιπά	1.000	10.000	1.000
Εξοδα από πωλήσεις ακινήτων	11.000	10.000	11.000
Εξοδα από πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.000	1.000	1.000
<b>ΕΞΟΔΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΕΞΟΔΟΥ</b>	<b>21.132.000</b>	<b>21.132.000</b>	<b>21.132.000</b>
Εσοδα από πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών	190.700	400.000	300.000
Εσοδα από τόκους	1.500	1.500	1.500
Εσοδα από μερίσματα	1.200	37.000	5.000
Εσοδα από λοιπά	1.000	10.000	1.000
Εσοδα από πωλήσεις ακινήτων	11.000	10.000	11.000
Εσοδα από πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων	1.000	1.000	1.000
<b>ΕΞΟΔΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΕΞΟΔΟΥ</b>	<b>21.132.000</b>	<b>21.132.000</b>	<b>21.132.000</b>

ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 1184808/8607

Έδρα: Πειραιώς 67, Αθήνα

Στοιχεία και πληροφορίες της χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2011 έως 31 Δεκεμβρίου 2011

(Βασισμένα στον νόμο κ.ν. 2190, άρθρο 178 για στοιχεία που συντάσσονται σύμφωνα με τις απαιτήσεις του άρθρου 178 του νόμου κ.ν. 2190)

Το παρόντα στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με τις απαιτήσεις του άρθρου 178 του νόμου κ.ν. 2190, έχουν υποβληθεί στην Επιτροπή Ελεγκτών της ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΝΑΥΤΙΑΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε. και τον Ομάδο. Συνιστάται επικοινωνία με τους ελεγκτές, που έχουν υπογράψει τις οικονομικές καταστάσεις, καθώς και άλλους ελεγκτές των οικονομικών καταστάσεων.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Αρμόδια Υπηρεσία: Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, Διοίκηση Ανώνυμων Εταιρειών και Πιστώσεων

Διαδρομή Συνδέσεων: Εταιρεία: www.anek.gr

Ημερομηνία έκδοσης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 27 Μαρτίου 2012

Νόμισμα έκδοσης: Ευρωπαϊκό Κοινοτικό Δολάριο (Α.Μ. ΣΟΕΑ: 22781), Ηellenic Dracma (Α.Μ. ΣΟΕΑ: 39881)

Ελεγκτική εταιρεία: GRANT Thornton (Α.Μ. ΣΟΕΑ: 122), TSC 46 (Α.Μ. ΣΟΕΑ: 128)

Τύπος έκδοσης: ετήσιες οικονομικές καταστάσεις

ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Εργασίες: Γεωργιάδης, Ηλιας, Μαρμαρινάκης, Κωνσταντίνου & Σύμβουλοι (Γραβιολόγοι)

Απορροή: Γεωργιάδης (Α. Απορροή: -), Γραβιολόγοι (Α. Απορροή: -)

Πρωτοκολλούμενοι: Σπυριδάκης (Β. Απορροή: -)

Αγορά: Γεωργιάδης (Γ. Απορροή: -)

Βραβείο: Γεωργιάδης, Ηλιας, Μαρμαρινάκης, Κωνσταντίνου & Σύμβουλοι

Μετόχους: Αρσενάκης (Απορρ.), Διοίκηση (Συμβούλιο)

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (επινοημένο και μη ενσωματωμένο)

Table with columns: Περιγραφή, 31.12.2011, 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2010. Rows include: ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑ, Ενεργή κατάσταση, Δείκτες, ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΟΥ.

ΜΕΛΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Table with columns: Περιγραφή, 31.12.2011, 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2010. Rows include: Μείζον κεφάλαιο, Αποθεματισμένα κεφάλαια, Δείκτες, ΣΥΝΟΛΟ ΜΕΛΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (επινοημένο και μη ενσωματωμένο)

Table with columns: Περιγραφή, 31.12.2011, 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2010. Rows include: Σύνολο ιδίων κεφαλαίων, Αξία, Δείκτες, ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (επινοημένο και μη ενσωματωμένο)

Table with columns: Περιγραφή, 31.12.2011, 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2010. Rows include: Κίνηση, Αποδοτικότητα, Δείκτες, ΣΥΝΟΛΟ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΠΟΩΝ (επινοημένο και μη ενσωματωμένο)

Table with columns: Περιγραφή, 31.12.2011, 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2010. Rows include: Διαθέσιμα, Αποδοτικότητα, Δείκτες, ΣΥΝΟΛΟ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΠΟΩΝ.

ΠΡΟΒΟΛΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΛΠΙΣΧΟΡΕΣΕΙΣ

Table with columns: Περιγραφή, 31.12.2011, 31.12.2010, 31.12.2011, 31.12.2010. Rows include: Αποδοτικότητα, Δείκτες, ΣΥΝΟΛΟ ΠΡΟΒΟΛΕΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΚΑΙ ΕΛΠΙΣΧΟΡΕΣΕΩΝ.

1. Ο Όμιλος που περιλαμβάνεται στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2011, η έδρα του, η ποσοτική συμμετοχή της Μινωτικής Ναυτιλίας και οι μετέωρα κεντρικά, παραμένουν ανέπαφα στη σημερινή τους ετήσια οικονομικά κατάσταση... (The rest of the text in this block follows the same structure as the original document, ensuring all content is transcribed accurately.)

Χανιά, 27 Μαρτίου 2012

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ Ο ΑΝΤΙΘΕΤΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΕΥΘΙΝΟΣ Ο ΠΡΩΤΟΚΑΤΑΣΤΑΤΗΣ

ΕΠΙΣΤΡΑΦΗ 1 ΠΡΟΤΟΚΟΛΛΑΚΗΣ Α.Α.Τ. ΑΑ 49048 ΙΩΑΝΝΗΣ Ι. ΒΑΡΦΟΛΟΜΕΑΚΗΣ Α.Α.Τ. Π 866572 ΣΥΛΙΑΝΟΣ ΣΤΑΜΑΤΟΣ Α.Α.Τ. ΑΑ 269570 ΙΩΑΝΝΗΣ Ε. ΣΤΑΝΟΥΛΑΚΗΣ Α.Α.Τ. ΔΕΕ 26999 Α' Τόξος



Το παρόν έγγραφο και πληροφορίες, που προέκυψαν από τις οικονομικές καταστάσεις, ετοιμάστηκαν από τον υπεύθυνο λογιστή της εταιρείας σύμφωνα με τις απαιτήσεις της ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΗΣ ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΑΣ ΠΡΑΚΤΙΚΗΣ Α.Ε. και τον Π.Δ. 91/2008 (Ε.Ε. 2008/15) και σύμφωνα με τα κείμενα των άρθρων 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 259, 260, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 281, 282, 283, 284, 285, 286, 287, 288, 289, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 299, 300, 301, 302, 303, 304, 305, 306, 307, 308, 309, 310, 311, 312, 313, 314, 315, 316, 317, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 335, 336, 337, 338, 339, 340, 341, 342, 343, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 350, 351, 352, 353, 354, 355, 356, 357, 358, 359, 360, 361, 362, 363, 364, 365, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 372, 373, 374, 375, 376, 377, 378, 379, 380, 381, 382, 383, 384, 385, 386, 387, 388, 389, 390, 391, 392, 393, 394, 395, 396, 397, 398, 399, 400, 401, 402, 403, 404, 405, 406, 407, 408, 409, 410, 411, 412, 413, 414, 415, 416, 417, 418, 419, 420, 421, 422, 423, 424, 425, 426, 427, 428, 429, 430, 431, 432, 433, 434, 435, 436, 437, 438, 439, 440, 441, 442, 443, 444, 445, 446, 447, 448, 449, 450, 451, 452, 453, 454, 455, 456, 457, 458, 459, 460, 461, 462, 463, 464, 465, 466, 467, 468, 469, 470, 471, 472, 473, 474, 475, 476, 477, 478, 479, 480, 481, 482, 483, 484, 485, 486, 487, 488, 489, 490, 491, 492, 493, 494, 495, 496, 497, 498, 499, 500, 501, 502, 503, 504, 505, 506, 507, 508, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 518, 519, 520, 521, 522, 523, 524, 525, 526, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 535, 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 543, 544, 545, 546, 547, 548, 549, 550, 551, 552, 553, 554, 555, 556, 557, 558, 559, 560, 561, 562, 563, 564, 565, 566, 567, 568, 569, 570, 571, 572, 573, 574, 575, 576, 577, 578, 579, 580, 581, 582, 583, 584, 585, 586, 587, 588, 589, 590, 591, 592, 593, 594, 595, 596, 597, 598, 599, 600, 601, 602, 603, 604, 605, 606, 607, 608, 609, 610, 611, 612, 613, 614, 615, 616, 617, 618, 619, 620, 621, 622, 623, 624, 625, 626, 627, 628, 629, 630, 631, 632, 633, 634, 635, 636, 637, 638, 639, 640, 641, 642, 643, 644, 645, 646, 647, 648, 649, 650, 651, 652, 653, 654, 655, 656, 657, 658, 659, 660, 661, 662, 663, 664, 665, 666, 667, 668, 669, 670, 671, 672, 673, 674, 675, 676, 677, 678, 679, 680, 681, 682, 683, 684, 685, 686, 687, 688, 689, 690, 691, 692, 693, 694, 695, 696, 697, 698, 699, 700, 701, 702, 703, 704, 705, 706, 707, 708, 709, 710, 711, 712, 713, 714, 715, 716, 717, 718, 719, 720, 721, 722, 723, 724, 725, 726, 727, 728, 729, 730, 731, 732, 733, 734, 735, 736, 737, 738, 739, 740, 741, 742, 743, 744, 745, 746, 747, 748, 749, 750, 751, 752, 753, 754, 755, 756, 757, 758, 759, 760, 761, 762, 763, 764, 765, 766, 767, 768, 769, 770, 771, 772, 773, 774, 775, 776, 777, 778, 779, 780, 781, 782, 783, 784, 785, 786, 787, 788, 789, 790, 791, 792, 793, 794, 795, 796, 797, 798, 799, 800, 801, 802, 803, 804, 805, 806, 807, 808, 809, 810, 811, 812, 813, 814, 815, 816, 817, 818, 819, 820, 821, 822, 823, 824, 825, 826, 827, 828, 829, 830, 831, 832, 833, 834, 835, 836, 837, 838, 839, 840, 841, 842, 843, 844, 845, 846, 847, 848, 849, 850, 851, 852, 853, 854, 855, 856, 857, 858, 859, 860, 861, 862, 863, 864, 865, 866, 867, 868, 869, 870, 871, 872, 873, 874, 875, 876, 877, 878, 879, 880, 881, 882, 883, 884, 885, 886, 887, 888, 889, 890, 891, 892, 893, 894, 895, 896, 897, 898, 899, 900, 901, 902, 903, 904, 905, 906, 907, 908, 909, 910, 911, 912, 913, 914, 915, 916, 917, 918, 919, 920, 921, 922, 923, 924, 925, 926, 927, 928, 929, 930, 931, 932, 933, 934, 935, 936, 937, 938, 939, 940, 941, 942, 943, 944, 945, 946, 947, 948, 949, 950, 951, 952, 953, 954, 955, 956, 957, 958, 959, 960, 961, 962, 963, 964, 965, 966, 967, 968, 969, 970, 971, 972, 973, 974, 975, 976, 977, 978, 979, 980, 981, 982, 983, 984, 985, 986, 987, 988, 989, 990, 991, 992, 993, 994, 995, 996, 997, 998, 999, 1000.

Επιχειρησιακά στοιχεία (επιχειρησιακά και μη επενδυτικά) - Αποτελέσματα λειτουργιών (ΜΙΛΙΟΝ ΕΥΡΩ)

Στοιχεία Κατάταξης Οικονομικών Μέσων (επιχειρησιακά και μη επενδυτικά) - Αποτελέσματα λειτουργιών (ΜΙΛΙΟΝ ΕΥΡΩ)

Στοιχεία Κατάταξης Υποχρεώσεων (επιχειρησιακά και μη επενδυτικά) - Αποτελέσματα λειτουργιών (ΜΙΛΙΟΝ ΕΥΡΩ)

Στοιχεία Κατάταξης Μετρήσιμων Αξιών Κεφαλαίου (επιχειρησιακά και μη επενδυτικά) - Αποτελέσματα λειτουργιών (ΜΙΛΙΟΝ ΕΥΡΩ)

ΠΡΟΣΒΕΤΑ ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΑΡΤΗΡΙΑ - Αποτελέσματα λειτουργιών (ΜΙΛΙΟΝ ΕΥΡΩ)