



**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ - ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ**

Φοιτητής : Μπραουδάκης Εμμανουήλ (3756)

Εισηγητής : Χρονάκης Ιωάννης

Ηράκλειο
Απρίλιος 2013

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα εργασία αποτελεί μία προσπάθεια εφαρμογής της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και αποτίμησης στην περίπτωση των δύο ναυτιλιακών εταιριών που δραστηριοποιούνται έχοντας ως βάση του την Κρητη και πιο συγκεκριμένα της Ανώνυμης Ναυτιλιακής Εταιρείας Κρήτης (ANEK LINES) και των Μινωικών Γραμμών Α.Ν.Ε (MINOAN LINES), παρουσιάζοντας τα πιο πρόσφατα δημοσιευμένα οικονομικά τους στοιχεία.

Πιο συγκεκριμένα:

- ↪ Στο κεφάλαιο 1 παρουσιάζονται γενικά στοιχεία που αφορούν τον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας στην Ελλάδα όπως οι κατηγορίες που χωρίζεται ιδιαιτερότητες του κλάδου και τα προβλήματα που αντιμετωπίζει αλλά και στοιχεία για τις δύο εταιρίες που θα απασχολήσουν την παρούσα εργασία.
- ↪ Στο κεφάλαιο 2 παρουσιάζονται γενικά στοιχεία της εταιρίας MINOAN LINES από την ίδρυση μέχρι και σήμερα όπως και στοιχεία που αφορούν το στόλο της.
- ↪ Στο κεφάλαιο 3 παρουσιάζονται επίσης γενικά στοιχεία της εταιρίας (ANEK LINES από την ίδρυση μέχρι και σήμερα όπως και στοιχεία που αφορούν το στόλο της.
- ↪ Στο κεφάλαιο 4 προσεγγίζουμε θεωρητικά την χρηματοοικονομική ανάλυση και τους τρόπους με τους οποίους υλοποιείται.
- ↪ Έπειτα στο κεφάλαιο 5 και 6 παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση των δυο εταιριών (MINOAN LINES και ANEK LINES αντίστοιχα).
- ↪ Στο κεφαλαίο 7 παρουσιάζεται η συγκριση των αριθμοδεικτών των δύο υπο εξέταση εταιριών της παρούσας εργασίας.
- ↪ Τέλος παραθέτουμε τα συμπεράσματα και οι προτάσεις στα οποία καταλήγει η παρούσα εργασία.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΚΛΑΔΟΣ ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

- 1.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ
- 1.2 ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ & ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ
- 1.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ
- 1.4 Η ΕΙΚΟΝΑ ΣΤΙΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ
- 1.5 ΚΙΝΗΣΗ ΟΓΚΟΥ ΜΕΤΑΦΕΡΘΕΝΤΩΝ ΕΠΙΒΑΤΩΝ ΚΑΙ ΟΧΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ
- 1.6 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ (swot analysis)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ANE

- 2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ANE
- 2.2 ΣΥΝΟΛΟ ΣΤΟΛΟΥ ΜΙΝΩΑΝ LINES (2000-2012)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε (ANEK)

- 3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε
- 3.2 ΣΥΝΟΛΟ ΣΤΟΛΟΥ ANEK LINES (2000-2012)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

- 4.1 ΣΚΟΠΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ
- 4.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
- 4.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
- 4.4 ΟΙ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ
- 4.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
- 4.6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ
- 4.7 Η ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
- 4.8 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ
- 4.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
- 4.10 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ
- 4.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ
- 4.12 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ
- 4.13 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
- 4.14 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ
- 4.15 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΜΙΝΩΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ

- 5.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ – ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ
- 5.2 ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΟΡΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

- 5.3 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2013
- 5.4 ΚΙΝΔΥΝΟΙ-ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΕΣ
- 5.5 ΕΣΟΔΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ
- 5.6 ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ
- 5.7 ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ
- 5.8 ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ
- 5.9 ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ
- 5.10 ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ
- 5.11 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ
- 5.12 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ
- 5.13 ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΕ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΥΣ ΚΑΙ ΦΟΡΟΙ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ
- 5.14 ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ
- 5.15 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ
- 5.16 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ
- 5.17 ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
- 5.18 ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ
- 5.19 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ
- 5.20 ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ
- 5.21 ΔΑΝΕΙΑ-ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
- 5.22 ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ
- 5.23 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
- 5.24 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ
- 5.25 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε (ΑΝΕΚ)**

- 6.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ
- 6.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ
- 6.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ
- 6.4 ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ
- 6.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΝΕΚ
- 6.6 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ – ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ
- 6.7 ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ ΑΝΕΚ
- 6.8 ΑΝΑΛΥΣΗ 9Μ 2012
- 6.9 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

6.10 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2010-2012

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

7.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

7.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

7.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

7.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

7.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

7.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ

7.9 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

7.10 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

7.11 ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

7.12 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

7.13 ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ

7.14 ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ

7.15 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

7.16 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

7.17 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

7.18 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ

7.19 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ- ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΚΛΑΔΟΣ ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

1.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

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

Από γεωγραφικής άποψης, ο μεγαλύτερος αριθμός επιβατών διακινείται στην Ασία (44%) και έπονται η Ευρώπη με 20% και η Αμερική με 14%. Επίσης, η διακίνηση με κρουαζιερόπλοια, τα τελευταία χρόνια αυξάνεται συνεχώς σε σχέση με την κίνηση με απλά επιβατηγά πλοία τόσο στην Αμερική όσο στην Ευρώπη. Η εξέλιξη αυτή, έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τους ελληνικούς λιμένες και τη δυνατότητα συμμετοχής τους στη διεθνή αγορά κρουαζιέρας.

Η Ελλάδα ανέκαθεν αποτελούσε μια παραδοσιακά ναυτιλιακή χώρα. Η εμπορική της ναυτιλία έχει παίξει σημαντικό ρόλο στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της χώρας καθώς και στην αύξηση του κύρους της διεθνώς. Επιπλέον, ο νησιωτικός χαρακτήρας της χώρας δημιουργεί ιδιαίτερες ανάγκες για επαρκείς και ποιοτικές συγκοινωνίες. Το γεγονός αυτό μεγεθύνει την υποχρέωση της Πολιτείας να διασφαλίζει τον κοινωνικό χαρακτήρα της ακτοπλοΐας που ως στόχο θα πρέπει να έχει την διατήρηση της εδαφικής συνέχειας και την εξασφάλιση των προϋποθέσεων για ισότιμη οικονομική ανάπτυξη των νησιών (Παπαγιαννούλης, 2002).

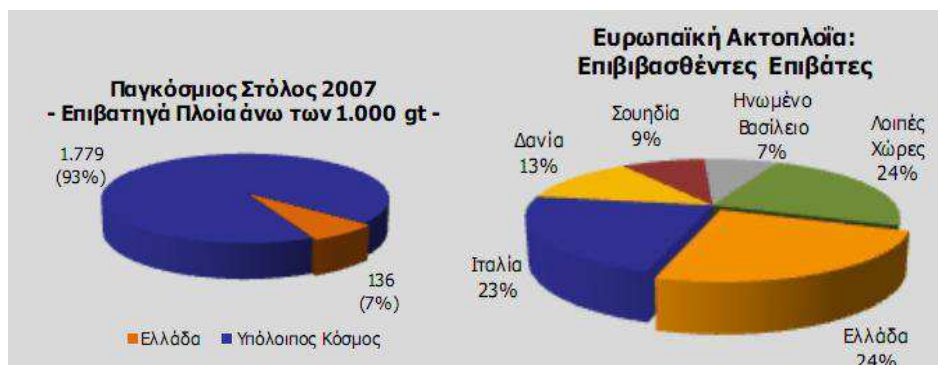
Για την επίτευξη του στόχου αυτού, ρόλος της εμπορικής ναυτιλίας είναι πολύ σημαντικός καθώς τα επιβατηγά και επιβατηγά οχηματαγωγά ακτοπλοϊκά πλοία που διαθέτει λειτουργούν ως πλωτές γέφυρες και να μεταφέρουν εκατομμύρια επιβάτες και οχήματα κάθε χρόνο, συνδέοντας την ηπειρωτική χώρα με τα νησιά εξυπηρετώντας τις ανάγκες των κατοίκων των νησιών, των μεταφορέων και του τουρισμού (Γουλιέλμος & Σαμπράκος, 2002).

Είναι γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια, με την πρωτοβουλία των ακτοπλοϊκών εταιρειών δρομολογήθηκαν νέα ταχύπλοα πλοία με σκοπό να μειώσουν σημαντικά τον χρόνο πρόσβασης και να καταστήσουν την ακτοπλοΐα ακόμα πιο ανταγωνιστική έναντι των αεροπορικών μεταφορών προς όφελος του επιβάτη (Γουλιέλμος & Σαμπράκος, 2002).

Σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Εμπορικής Ναυτιλίας, από την 1 Νοεμβρίου 2002, ο τομέας της ακτοπλοΐας έχει απελευθερωθεί. Σκοπός την πράξης αυτής είναι η ενίσχυση του υγιούς ανταγωνισμού και η αναβάθμιση του επιπέδου της ποιότητας των υπηρεσιών που προσφέρονται στον ταξιδιώτη. Παρόλαυτα, η πολιτεία διατηρεί το θεσμικό της ρόλο, που δεν είναι άλλος από το να προστατεύει το δημόσιο συμφέρον, με το να παρεμβαίνει εκεί που οι δυνάμεις της αγοράς δεν επαρκούν για να εξασφαλίσουν αξιοπρεπές επίπεδο εξυπηρέτησης.

Με βάση τα πιο πρόσφατα στοιχεία από την κλαδική μελέτη στην ακτοπλοΐα της Εθνικής Τράπεζας, η ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά είναι μία από τις μεγαλύτερες στην Ευρώπη, καλύπτοντας ένα μεγάλο μέρος του παγκόσμιου στόλου σε όρους χωρητικότητας και μεταφορικής ικανότητας. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα που ακολουθεί, στοιχεία του 2007 δείχνουν ότι οι ελληνικές ακτοπλοϊκές εταιρείες διαχειρίζονται το 7% του παγκόσμιου επιβατηγού στόλου πλοίων. Επίσης είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι, ο Πειραιάς αποτελεί το δεύτερο σημαντικότερο λιμάνι της Ευρώπης με μερίδιο 3%, ενώ τα στοιχεία επίσης δείχνουν ότι εντός Ελλάδας, οι ακτοπλοϊκές μεταφορές επιβατών αποτελούν το 13% της συνολικής διακίνησης επιβατών με όλα τα μέσα υπεραστικών συγκοινωνιών.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1



Πηγή: Κλαδική μελέτη Εθνική Τράπεζα Ελλάδος (www.nbg.gr/wps/portal)

Επίσης όπως είναι φανερό από το διάγραμμα παραπάνω, το 24% των επιβιβασθέντων επιβατών στην Ευρώπη εξυπηρετούνται από την ελληνική ακτοπλοΐα.

Συνοψίζοντας ο κλάδος της ακτοπλοΐα αποτελεί έναν από τους πλέον σημαντικούς τομείς της οικονομίας της χώρας μας καθώς:

- ❖ Παρέχει απασχόληση σε σημαντικό αριθμό Ελλήνων εργαζομένων

- ❖ Αποτελεί μία σταθερή πηγή πλούτου για τη χώρα
- ❖ Ενώνει τα λιμάνια της χώρας μας εξασφαλίζοντας έτσι την επικοινωνία με τα νησιά

1.2 ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ & ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Είναι γεγονός ότι ο κλάδος της ακτοπλοΐας έχει κάποια ιδιαίτερα χαρακτηριστικά σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους όπως:

- Η έντονη εποχικότητα
- Μεταβλητό κόστος λειτουργίας
- Παρουσία γραμμών χαμηλής επιβατικής κίνησης και ταυτόχρονης κοινωνικής ανάγκης εξυπηρέτησής τους
- Τα χαρακτηριστικά του κλάδου της ακτοπλοΐας δυσκολεύουν την λειτουργία του ελεύθερου ανταγωνισμού καθώς η συνολική εγχώρια διακίνηση επιβατών και οχημάτων πραγματοποιείται σε ποσοστό 50% από τρεις μόνο εταιρείες.

Τα σημαντικότερα προβλήματα της ελληνικής ακτοπλοΐα είναι:

1. Η ανεπαρκής εξυπηρέτηση ορισμένων νησιών το χειμώνα
2. Η μεγάλη κίνηση σε περιόδους αιχμής (κυρίως το καλοκαίρι), οδηγεί στην ανεπαρκή εξυπηρέτηση και στην μείωση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών
3. Τα δρομολόγια δεν διαρθρώνονται ορθολογικά καθώς πολλά πλοία αναχωρούν σχεδόν τις ίδιες ώρες
4. Ο ακτοπλοϊκός στόλος από πλευράς μέσης ηλικίας δεν ανανεώνεται συχνά
5. Τα δρομολόγια δεν προγραμματίζονται έγκαιρα
6. Στην πλειοψηφία των ακτοπλοϊκών γραμμών, ο συνδυασμός του μικρού μεγέθους της αγοράς με την εποχικότητα που προκύπτει από την πολύ περιορισμένη τουριστική περίοδο, οδηγεί στη διόγκωση του προβλήματος της μη αποτελεσματικής εξυπηρέτησεως των περισσότερων ελληνικών νησιών μέσω ακτοπλοϊκών γραμμών.
6. Αρκετές γραμμές που είναι βιώσιμες λόγω της εκμεταλλεύσεώς τους από μία ναυτιλιακή εταιρία κατά την περίοδο Ιουνίου - Σεπτεμβρίου, υπάρχει πιθανότητα να μην μπορούν να μην καλύπτουν τα έξοδά τους για εκμετάλλευση στο οκτάμηνο Οκτωβρίου – Μαΐου που η τουριστική κίνηση είναι μειωμένη. Επομένως, η

διατήρηση της γραμμής σε λειτουργία εκτός της τουριστικής περιόδου, μπορεί να γίνει μόνο με κρατική επιχορήγηση (Γουλιέλμος & Σαμπράκος, 2002).

1.3 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ

Οι ακτοπλοϊκές γραμμών, διακρίνονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

Κατηγορία Α: Η εν λόγω κατηγορία περιλαμβάνει τις γραμμές, με μεγάλο μέγεθος στην αγορά, στις οποίες δικαιολογείται η δραστηριοποίηση περισσότερων της μίας ναυτιλιακών εταιριών σε ανταγωνιστική βάση. Παραδείγματα τέτοιων γραμμών είναι της Κρήτης, της Ρόδου, της Κέρκυρας και των Ανατολικών Κυκλάδων.

Κατηγορία Β: Περιλαμβάνει γραμμές των οποίων το μέγεθος της αγοράς, σε συνδυασμό με την απόσταση και το μέγεθος των πλοίων που είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθούν, είναι σχετικά μικρό. Στις γραμμές αυτές έχει την δυνατότητα να δραστηριοποιηθεί μόνο μία ναυτιλιακή εταιρία με ένα ή δύο πλοία. Αυτό συμβαίνει λόγω του ότι η είσοδος άλλων εταιριών στις γραμμές αυτές και ο διαμοιρασμός του μεταφορικού έργου οδηγεί κατά κανόνα σε ζημιογόνο εκμετάλλευση. Χαρακτηριστικά παραδείγματα τέτοιων γραμμών είναι η Κάσος, η Κίμωλος και η Χάλκη.

Κατηγορία Γ: Η κατηγορία αυτή περιλαμβάνει τις «άγονες γραμμές» γραμμές στις οποίες το μέγεθος της αγοράς είναι εξαιρετικά μικρ. Στις περιπτώσεις αυτές, η εκτέλεση τακτικής ακτοπλοϊκής συγκοινωνίας να είναι εφικτή μόνο με κρατική επιχορήγηση. Επομένως ο αριθμός των άγονων ακτοπλοϊκών γραμμών που λειτουργούν εξαρτάται από το ύψος της κρατικής (ή άλλης) επιχορηγησης.

Όπως είναι φυσικό, η δράση της ακτοπλοΐας στην Ελλάδα προσδιορίζεται σε μεγάλο βαθμό από τον τουρισμό με συνέπεια να χαρακτηρίζεται από μεγάλη εποχικότητα. Επιπλέον, η χρονική περίοδος που υπάρχει υψηλή ζήτηση μεταφορικού έργου στην ακτοπλοΐα περιορίζεται αφού η τουριστική περίοδος στην Ελλάδα δεν ξεπερνά τους τρεις - τέσσερις μήνες.

1.4 Η ΕΙΚΟΝΑ ΣΤΙΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Τα βασικά σημεία που αφορούν την αποδοτικότητα του κλάδου με βάση τα όσα προκύπτουν από την ΕΛ. ΣΤΑΤ είναι τα εξής:

- Ο συνολικός Κύκλος Εργασιών του δείγματος το 2011 υποχώρησε κατά 1,9%, στα €764,43 εκ. Επίσης, η μέση μείωση Πωλήσεων των ακτοπλοϊκών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε σε -6,3%, έναντι -8,7% για το σύνολο της ελληνικής οικονομίας.
- Οι λειτουργικές ζημιές καθορίστηκαν στα €15,43 εκ., έχοντας υποδιπλασιαστεί σε σχέση με το 2010, ενώ οι προ φόρων ζημιές περιορίστηκαν κατά 21%, σε €162 εκ. Η εν λόγω βελτίωση προκύπτει από την Α.Ν.Ε.Κ. Α.Ε. λόγω των έκτακτων ναυλώσεων πλοίων και της μείωσης κόστους από τη λειτουργία κοινοπραξίας.
- Το μέσο περιθώριο μικτών κερδών αυξήθηκε κατά 4 μονάδες, σε 17,5%, που οδήγησε στην άνοδο του περιθωρίου ΚΠΤΦΑ σε 7,4%, από 3,3% το 2010.
- Το περιθώριο των προ φόρων κερδών παρέμεινε αρνητικό σε -12,4%.
- Οι δείκτες γενικής και άμεσης ρευστότητας σχηματίστηκαν σε 0,7 και 0,6 αντίστοιχα.
- Η κεφαλαιακή μόχλευση το 2011 βελτιώθηκε οριακά σε 1 προς 1.
- Η μέση αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων (RoE) παρέμεινε αρνητική στο -10,8% (www.statistics.gr).

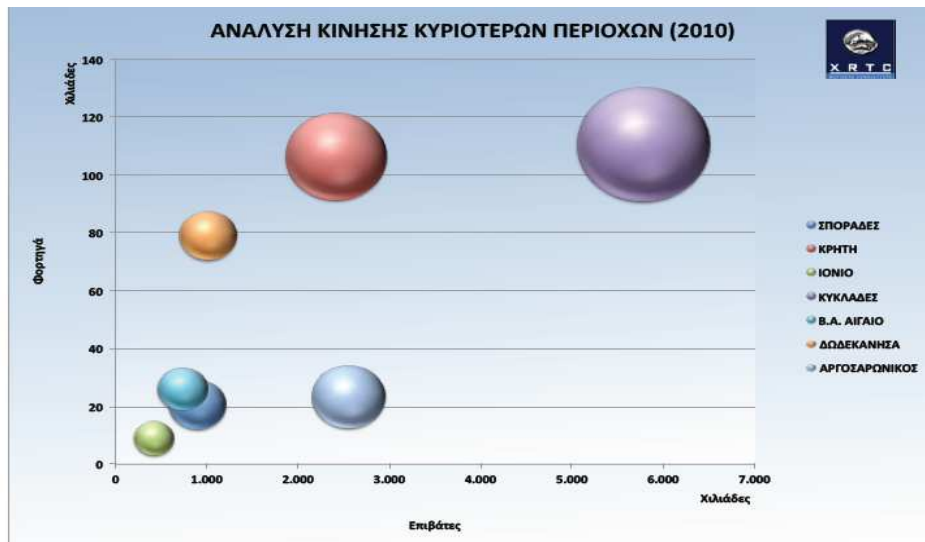
Επιπλέον, η τιμή των εισητηριών σε συνάρτηση με την οικονομική κρίση που βιώνουν οι Έλληνες, οδήγησαν σε καθίζηση την επιβατική κίνηση προς τα νησιά του Αιγαίου και του Αργοσαρωνικού αφού σύμφωνα με τα συγκεντρωτικά στοιχεία του Λιμενικού Σώματος, κατά τον Ιούλιο του 2012 ταξίδεψαν 940.258 επιβάτες από τα λιμάνια του Πειραιά, της Ραφήνας και του Λαυρίου, σε αντίθεση με το 2011 που ήταν 1.125.055.

Αναλυτικότερα τον Ιούλιο του 2012, ταξίδεψαν από το λιμάνι του Πειραιά 567.832 επιβάτες προς τα νησιά του Αιγαίου, την Κρήτη και τα Δωδεκάνησα σε αντίθεση με 695.661 επιβάτες τον Ιούλιο του 2011 και 160.057 επιβάτες προς τα νησιά του Αργοσαρωνικού σε αντίθεση με 202.553 τον Ιούλιο του 2011. Επιπλέον, από το λιμάνι της Ραφήνας διακινήθηκαν 161.429 επιβάτες προς τις Κυκλάδες (174.815 το 2011) και από το λιμάνι του Λαυρίου 40.940 επιβάτες (52.026

το 2011) προς τα νησιά του βορειοανατολικού Αιγαίου (www.exelixeis.gr).

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΠΕΡΙΟΧΩΝ (2010)

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.2



Πηγή: ΧRTC ΕΠΕ

Όπως παρουσιάζεται από την ανάλυση της ΧRTC Business Consulting στην Ετήσια Μελέτη για την Ελληνική Ακτοπλοΐα, συμπεριλαμβάνονται οι εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και η HELLENIC SEAWAYS.

Όπως προκύπτει από το παραπάνω διάγραμμα, η περιοχή των Κυκλάδων εμφανίζει την υψηλότερη κίνηση σε επίπεδο επιβατών, αυτοκινήτων και φορτηγών. Έπειτα ακολουθούν οι γραμμές της Κρήτης, των Δωδεκανήσων και του Αργοσαρωνικού. Στις περιοχές με τη μικρότερη κίνηση κατατάσσονται οι περιοχές του Β.Α. Αιγαίου, Σποράδων και Ιονίου (ΧRTC, 2012).

ΕΞΕΛΙΞΗ ΣΤΟΛΟΥ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS 2000-2012

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.3



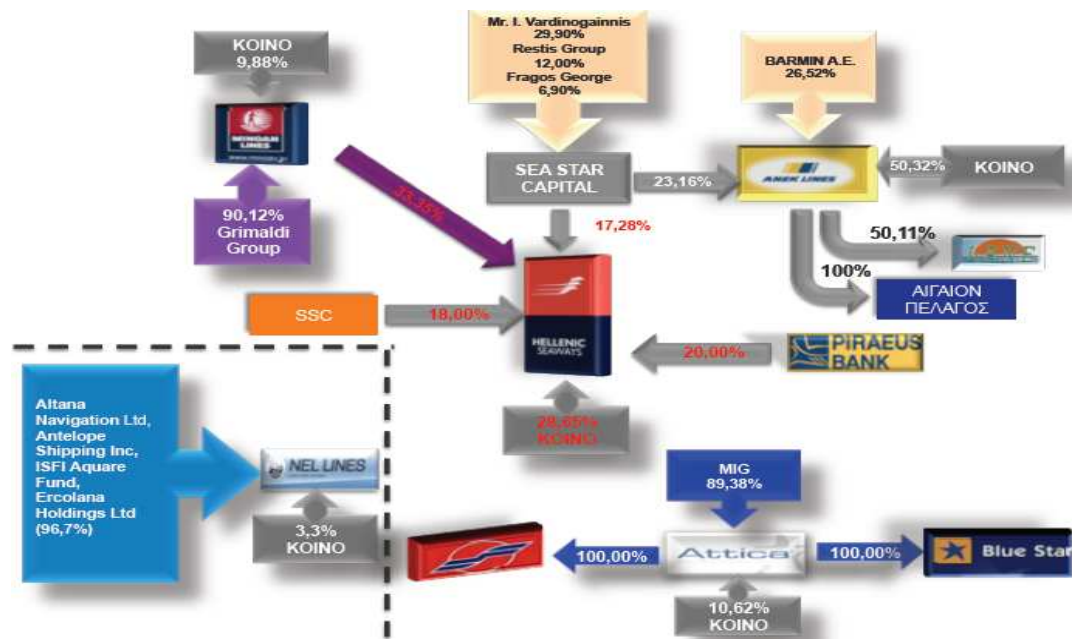
Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Όπως παρουσιάζεται παραπάνω γράφιμα μετά από μία περίοδο συνεχούς συρρίκνωσης του στόλου, από το 2005 και μετά παρουσιάζεται μία αύξηση, η οποία το 2011 σε σχέση με το 2010 είναι της τάξεως του 28%. Το 2012 ο στόλος φτάνει τα 81 πλοία (XRTC, 2012)

ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΗΣ ΣΥΝΘΕΣΗΣ ΚΛΑΔΟΥ

Ανάλυση Δικαιωμάτων Ψήφου 2012

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.4



Στο παραπάνω διάγραμμα παρουσιάζεται η μετοχική σύνθεση του κλάδου. Το τελευταίο έτος δεν έχει υπάρξει κάποια εξέλιξη των μετοχικών συνθέσεων.

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΑΠΟ ΝΑΥΛΟΥΣ

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται ο κύκλος εργασιών από ναύλους ο οποίος συνεχίζει την καθοδική του πορεία που ξεκίνησε από το 2006, περιοριζόμενος πλέον κάτω από τα €900εκατομμύρια.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.5



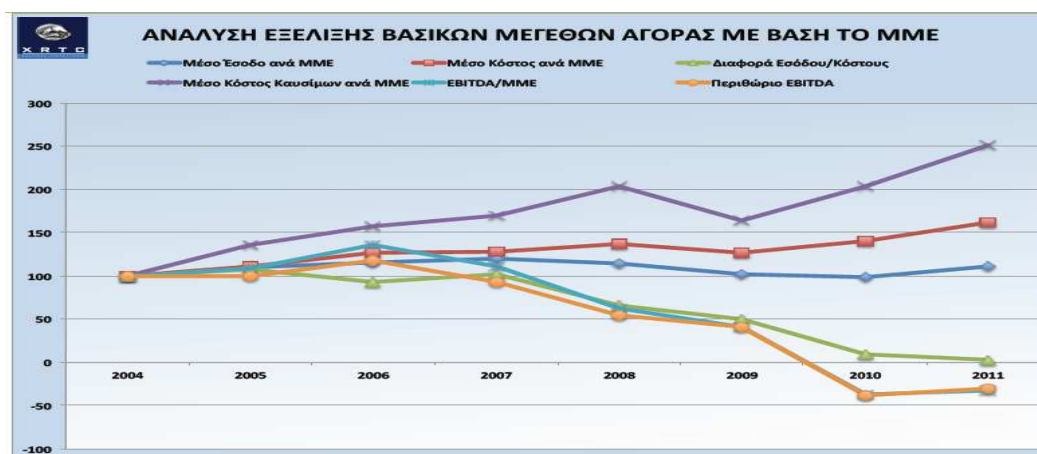
Πηγή: ΧΡΤC ΕΠΕ

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι βασικότερες αιτίες που έχουν οδηγήσει τον κλάδο της ακτοπλοΐας στη σημερινή άσχημη εικόνα. Η κεντρική παράμετρος σύγκρισης είναι η Μονάδα Μεταφορικού Έργου (ΜΜΕ) η οποία σχετίζεται με βασικά οικονομικά μεγέθη όπως είναι το λειτουργικό κόστος, το κόστος καυσίμων, τα έσοδα και το EBITDA. Ως ΜΜΕ ορίζεται το άθροισμα του απόλυτου αριθμού των επιβατών, φορτηγών και αυτοκινήτων που μεταφέρονται. Από τα αποτελέσματα προκύπτει ότι το μέσο έσοδο έχει υποχωρήσει στα επίπεδα του 2004.

Ωστόσο το λειτουργικό κόστος ανά ΜΜΕ έχει αυξηθεί κατά 60% σε σχέση με το έτος βάσης 2004 και κατα κύριο λόγο ωφείλεται στο κόστος καυσίμων ανά ΜΜΕ που παρουσιάζεται 2,5 φορές υψηλότερο σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2004. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η διαφορά εσόδων-εξόδων ανά ΜΜΕ να είναι μηδενική και το περιθώριο EBITDA ανά ΜΜΕ να είναι σε αρνητικό επίπεδο την τελευταία διετία. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει την αδυναμία των εταιρειών όχι μόνο να λειτουργήσουν σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, αλλά και τον κίνδυνο μακροπρόθεσμης βιωσιμότητάς τους λόγω απουσίας κεφαλαίων συντήρησης και χρηματοδότησης πάγιων και μελλοντικών επενδύσεων. (XRTC, 2012)

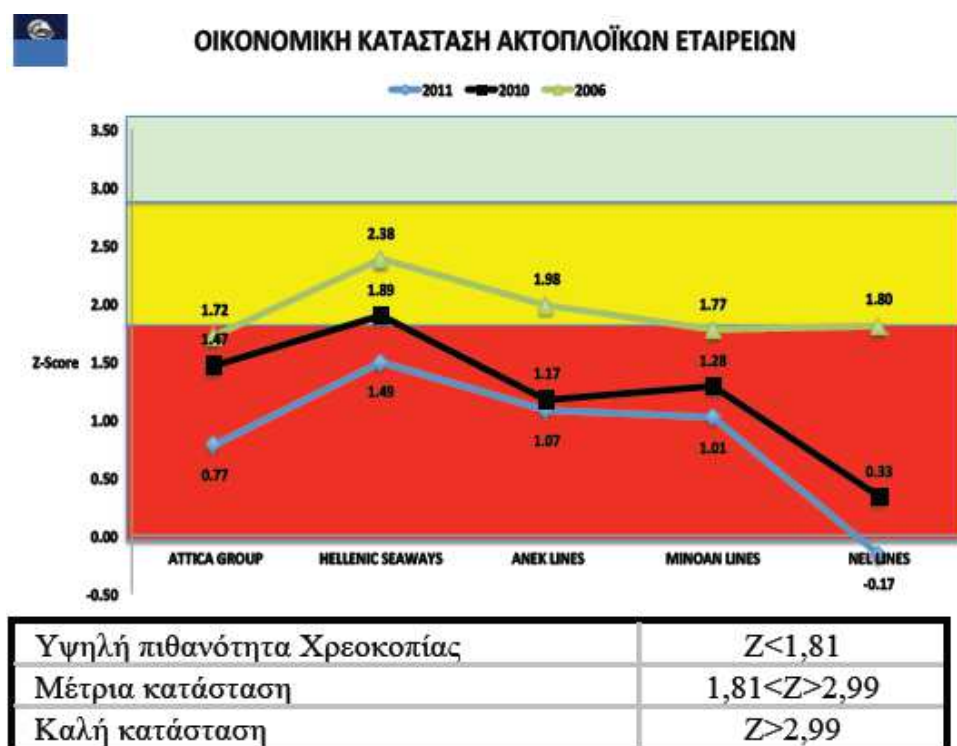
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.6



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

ΕΞΕΛΙΞΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ (2004-2011)

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.7



Στο παραπάνω γράφιμα παρουσιάζεται η πιθανότητα (z) χρεοκοπίας των μεγαλύτερων ακτοπλοϊκών εταιρειών συγκρίνοντας τα έτη 2006, 2010 και 2011 ακολουθώντας τη μεθοδολογία του Altman. Σύμφωνα με τον Altman μία εταιρεία βρίσκεται σε καλή κατάσταση όταν το $z > 2,99$, σε ανησυχητική κατάσταση όταν το $1,81 < z < 2,99$ και σε μεγάλη πιθανότητα χρεοκοπίας τα επόμενα δύο χρόνια όταν το $z < 1,81$ (Altman, 1968).

Όπως φαίνεται από τα αποτελέσματα, το σύνολο των εταιρειών βρίσκεται στην κόκκινη ζώνη τόσο το 2010 όσο και το 2011, καθώς η επίδοσή τους είναι μικρότερη από το 1,81 (XRTC, 2012).

1.5 ΚΙΝΗΣΗ ΟΓΚΟΥ ΜΕΤΑΦΕΡΘΕΝΤΩΝ ΕΠΙΒΑΤΩΝ ΚΑΙ ΟΧΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

Στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής δείχνουν ότι, η συνολική διακίνηση επιβατών στους ελληνικούς λιμένες το Β' τρίμηνο 2012 σε σύγκριση με την

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

αντίστοιχη διακίνηση του Β' τριμήνου 2011 παρουσίασε μείωση κατά 7,8%, έναντι μείωσης 7,4% που σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση του έτους 2011 προς το 2010 όπως φαίνεται από το διάγραμμα αλλά και πιο αναλυτικά από τον πίνακα που ακολουθεί.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.8



Διακίνηση επιβατών εσωτερικού και εξωτερικού στους ελληνικούς λιμένες, με επιβατηγά πλοία: Β' τρίμηνο των ετών 2010, 2011 και 2012

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.1

	Β' τρίμηνο			Μεταβολή %	
	2010	2011	2012	2011/2010	2012/2011
Επιβάτες εσωτερικού (αποβιβασθέντες ή επιβιβασθέντες)	10.618.299	9.862.861	9.178.281	-7,1	-6,9
Επιβάτες εξωτερικού	502.306	430.015	310.215	-14,4	-27,9
Αποβιβασθέντες	274.227	242.403	172.311	-11,6	-28,9
Επιβιβασθέντες	228.079	187.612	137.904	-17,7	-26,5
Σύνολο	11.120.605	10.292.876	9.488.496	-7,4	-7,8

(www.statistics.gr)

Επιπλέον, η συνολική διακίνηση εμπορευμάτων στους ελληνικούς λιμένες το Β' τρίμηνο 2012 σε σύγκριση με την αντίστοιχη διακίνηση του Β' τριμήνου 2011 παρουσίασε αύξηση κατά 27,4%, έναντι αύξησης 0,4% που σημειώθηκε κατά την αντίστοιχη σύγκριση του έτους 2011 προς το 2010.

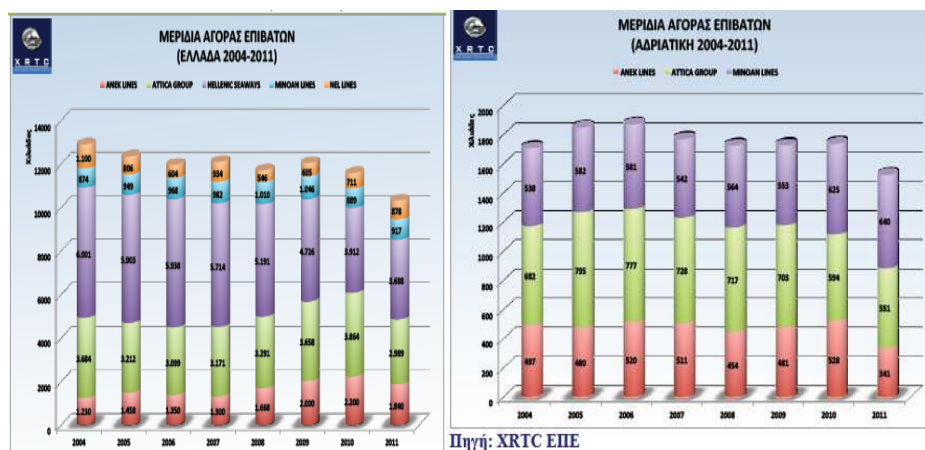
Εκτίμηση της ΕΛ. ΣΤΑΤ αποτελεί το γεγονός ότι η οικονομική ύφεση έχει επηρεάσει αρνητικά τον ευρύτερο τουριστικό και ακτοπλοϊκό τομέα της καθώς έχουν μειωθεί σημαντικά οι δαπάνες για ταξίδια και διακοπές.

Με βάση τα παραπάνω, το 2011 οι ακτοπλοϊκές εταιρείες μετέφεραν συνολικά 38,36 εκ. επιβάτες στις γραμμές εσωτερικού, αριθμός μειωμένος κατά 6,8% σε σχέση με το 2010. Η πρωτική πορεία συνεχίστηκε και το 2012 αφού το δεύτερο τρίμηνο του έτους η συνολική διακίνηση επιβατών στους ελληνικούς λιμένες μειώθηκε κατά 7,8% συγκριτικά με το αντίστοιχο διάστημα του 2011 με την αντίστοιχη μείωση των οχημάτων να αγγίζει το -7,4%. Φωτεινό σημείο στον κλάδο αποτελεί το γεγονός ότι, η συνολική διακίνηση εμπορευμάτων το πρώτο τρίμηνο 2012 παρουσίασε αύξηση κατά 21,5% από το αντίστοιχο διάστημα του 2011.

Είναι απαραίτητο να αναφερθεί ότι η είναι σημαντική η επιβάρυνση για τις ακτοπλοϊκές εταιρίες από τις αυξανόμενες τιμές των καυσίμων. Το 2011 η μέση διεθνής τιμή αυξήθηκε κατά 28% σε σχέση με το 2010, ενώ το πρώτο εξάμηνο του 2012 υπήρξε περαιτέρω άνοδος κατά 23% σε σχέση με το αντίστοιχο εξάμηνο του 2011 (www.statistics.gr).

ΜΕΤΑΦΟΡΙΚΟ □ ΡΓΟ ΕΠΙΒΑΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS (2004-2011)

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.9

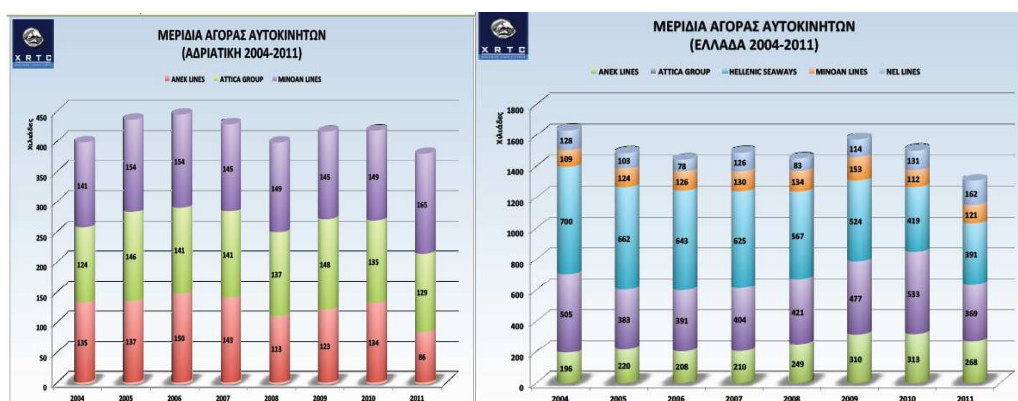


Όπως παρουσιάζεται στα παραπάνω γραφίματα το μεταφορικό έργο επιβατών των εισηγμένων εταιριών, όπως οι εταιρίες που εξετάζονται στην παρούσα εργασία, και της HELLENIC SEAWAYS εμφανίζει σημαντική μείωση σε σχέση με το 2010 με την Ελληνική αγορά να συρρικνώνεται με -11% και στην Αδριατική -12%. Στην Ελληνική αγορά μειωμένη ζήτηση εμφανίζει η ANEK LINES (- 16%) και αύξηση παρουσιάζει η MINOAN LINES (3%) Η εικόνα της Αδριατικής εμφανίζει τα ίδια σημάδια συρρίκνωσης με τις ANEK LINES να έχουν σημαντικές μειώσεις της τάξης του -35% ενώ η MINOAN LINES να παρουσιάζει οριακή αύξηση 2% (XRTC, 2012).

ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS (2004- 2011)

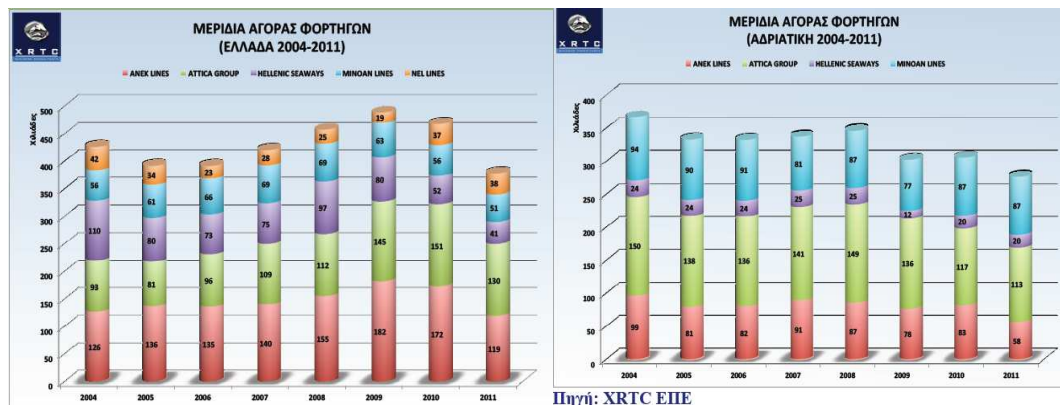
Στην περίπτωση των αυτοκινήτων υπάρχει επίσης μείωση της ζήτησης κατά -13% στην εσωτερική αγορά και στην Αδριατική -9% .Στην Ελληνική αγορά μειωμένη ζήτηση σε αυτοκίνητα εμφανίζει η ANEK LINES κατά -14%, ενώ αύξηση παρουσιάζει η MINOAN LINES κατά 8%. Επιπλέον, στην Αδριατική η ANEK LINES υπέστη μείωση της τάξεως του -35% ενώ η MINOAN LINES παρουσιάζει αύξηση της τάξεως του 10%.(XRTC, 2012)

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.10



ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΦΟΡΤΗΓΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΚΑΙ HELLENIC SEAWAYS (2004-2011)

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.11



Στην Ελλάδα η κίνηση των φορτιγών παρουσιάζει σημαντική πτώση -19% σε σχέση με το 2010 για το σύνολο του μεταφερόμενου όγκου. Όσον αφορά τις εταιρίες, σημαντικές μειώσεις -31% εμφανίζει η ANEK αλλά και η MINOAN LINES με -9%. Η ίδια εικόνα και στην Αδριατική όπου υπάρχει μείωση της τάξης του -10% με μείωση για την ANEK LINES με -30% και σταθερή ζήτηση για τη MINOAN LINES σε σχέση με το 2010 (XRTC, 2012).

1.6 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ (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:

<i>ΔΥΝΑΜΕΙΣ</i>	<i>ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ</i>
Σχετικά νέος στόλος	Μειωμένη έως και μηδενική ρευστότητα
Ωριμες διοικήσεις των εταιριών	Περιορισμένη δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων
Ομαλές σχέσεις με τις τράπεζες	Αδύναμη και διασπασμένη συνδικαλιστική εκπροσώπηση (ΕΕΑ/ΣΕΕΝ)
Τάσεις εκλογίκευσης του ανταγωνισμού.	Αυξανόμενες ζημιές σε επίπεδο EBITDA
Επανάσταση Υπουργείου Ναυτιλίας και	Τελμάτωση δημοσίων επενδύσεων προς ανάπτυξη των λιμένων
	Εξαιρετικά ακριβό κόστος λειτουργίας

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

των ακτοπλοϊκών πλοίων της χώρας λόγω αγκυλώσεων και απαρχαιωμένων νόμων και διατάξεων.	
ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ	ΑΠΕΙΛΕΣ
Κατακόρυφη πτώση των αξιών των πλοίων δίνει δυνατότητα ασφαλών επενδύσεων	Κόστος καυσίμων
Δρομολόγηση πλοίων σε επιδοτούμενες γραμμές.	Συναλλαγματικός κίνδυνος
Πιθανή μείωση του εργατικού κόστους λόγω της γενικότερης οικονομικής πορείας του τόπου.	Συνεχιζόμενη μείωση της ζήτησης σε Ελλάδα και Αδριατική
Πιθανή συγχώνευση των εκπροσώπων του κλάδου (ΕΕΑ/ΣΕΕΝ)	Εθνική Οικονομική Ύφεση και Διεθνής αρνητική συγκυρία
Έντονες τάσεις ανάθεσης λιμενικής διαχείρισης σε εξειδικευμένους ομίλους	Κρίση στην τραπεζική χρηματοδότηση
	Καθυστερήσεις πληρωμών από επιδοτήσεις λόγω οικονομικής κατάστασης του κράτους

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ

Η εταιρεία ιδρύθηκε στις 25 Μαΐου 1972 (ΦΕΚ 939 – 25/5/1972) με την επωνυμία «Μινωκές 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 διάρκειά της έχει 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 εταιρίες με τους ίδιους ή παρεμφερείς στόχους, όπως η ίδρυση και εκμετάλλευση ξενοδοχείων, η αγορά ή μίσθωση συγκοινωνιακών μέσων καθώς και η επέκταση σε παρεμφερείς κλάδους τουριστικών και εμπορικών δραστηριοτήτων (<http://www.minoan.gr>).

Είναι γεγονός ότι η εταιρεία συνεχίζει την επιθετική πολιτική τόσο στην Ελληνική όσο και τη διεθνή αγορά διαθέτοντας έναν από τους νεότερους και πιο σύγχρονους στόλους της ακτοπλοΐας.

2.2 ΣΥΝΟΛΟ ΣΤΟΛΟΥ ΜΙΝΟΑΝ LINES (2000-2012)

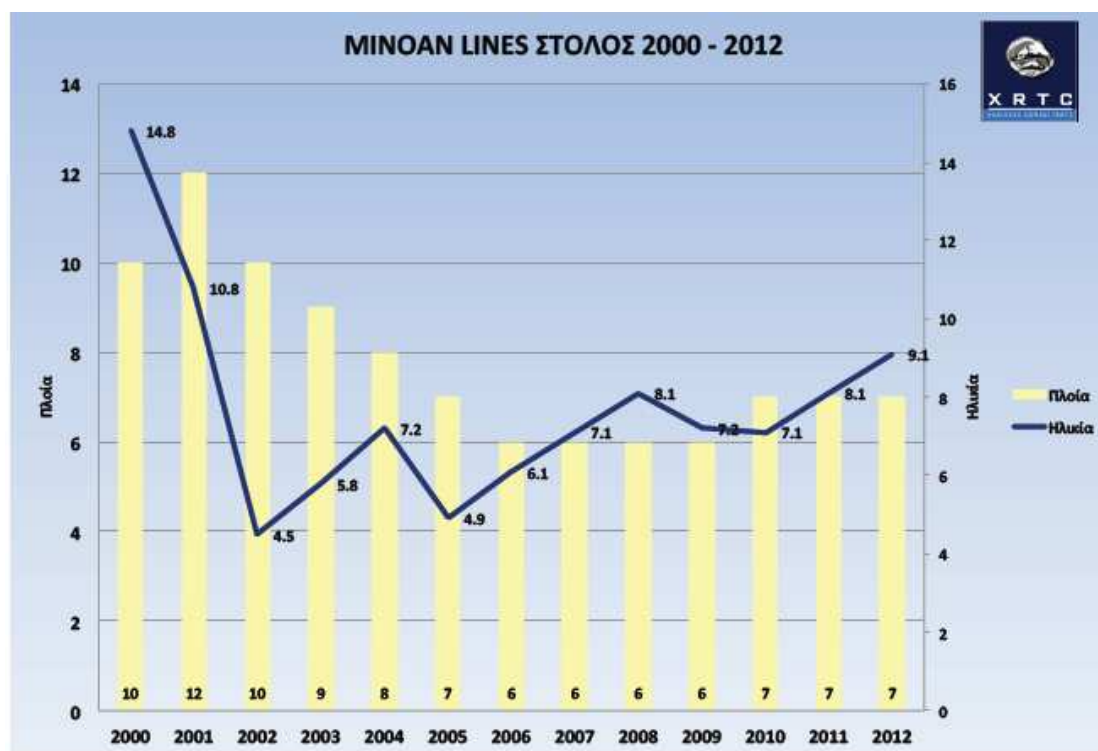
ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΣΤΟΛΟΥ ΜΙΝΟΑΝ LINES 2012

ΠΙΝΑΚΑΣ 2.1

Τύπος	Αριθμός	Περιοχή
RO-PAX	5	Αδριατική
RO-PAX	2	Κρήτη

Πηγή: ΧRTC ΕΠΕ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.1



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Οι Μινωικές Γραμμές δραστηριοποιούνται στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας, τόσο σε γραμμές του εσωτερικού και πιο συγκεκριμένα στην γραμμή Πειραιάς - Ηράκλειο, όσο και σε διεθνείς γραμμές όπως: Ελλάδα - Ιταλίας (Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Αγκόνα, Πάτρα-Κέρκυρα-Ηγουμενίτσα- Βενετία). Ο στόλος της εταιρείας είναι πλήρως ανανεωμένος με μέσο όρο ηλικίας 4,9 έτη και αποτελείται από 7 πλοία (H/S/F) συνολικής μεταφορικής ικανότητας 12.454 επιβατών και 5.230 οχημάτων, με δυνατότητα εναλλακτικών φορτώσεων σε Ι.Χ και φορτηγά οχήματα όπως φαίνεται και από τα παραπάνω διαγράμματα (XRTC,2012)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε (ANEK)

3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε

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 Κρήτης. Είναι η πρώτη εταιρεία λαϊκής βάσης και η ιδέα της ίδρυσής της προήλθε από την ανάγκη βελτίωσης των υπηρεσιών της ακτοπλοϊκής σύνδεσης της Κρήτης με την Ηπειρωτική Ελλάδα.

Η εταιρία διοικείται από 15μελες συμβούλιο και απασχολεί κατά μέσο όρο 1800 άτομα σε πληρώματα & διοικητικές υπηρεσίες ξηράς. Σαν έδρα της έχει τα Χανιά. Η δραστηριοποίηση της ANEK στον χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 1970 με τη δρομολόγηση του πρώτου πλοίου της, «ΚΥΔΩΝ», στη γραμμή Πειραιάς – Χανιά.

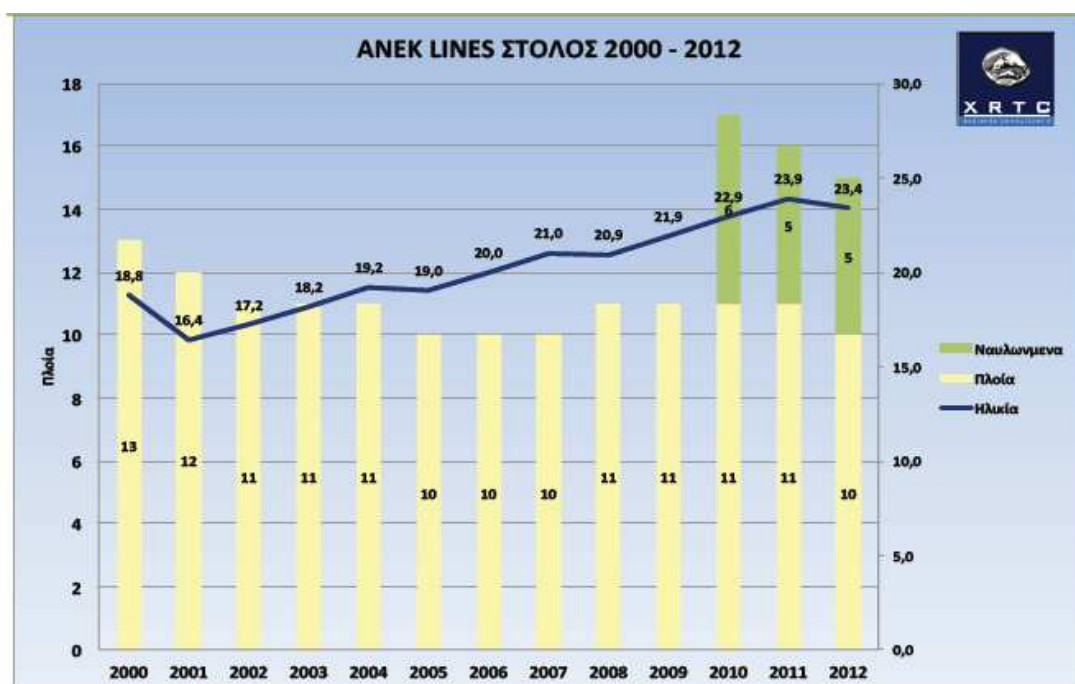
Ο στόλος της ANEK περιλαμβάνει 10 ιδιόκτητα πλοία, ελληνικού νηολογίου, τα οποία είναι πιστοποιημένα με τα Διεθνή Συστήματα Ασφάλειας και Ποιότητας ISM & ISPS Systems, ISO & HACCP αντίστοιχα. Επιπλέον εφαρμόζει την Διεθνή Σύμβαση STCW του 1995, που αφορά στην ποιότητα των πληρωμάτων (εξειδίκευση, διπλώματα, εμπειρία κλπ).

Η ANEK LINES, το Δεκέμβριο του 1998, με την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, διασφάλισε την ανοδική της πορεία. Με τη διεύρυνση του εμπορικού της δικτύου, με την δημιουργία νέων δρομολογιακών γραμμών, με την αξιοποίηση των επενδυτικών ευκαιριών και των προκλήσεων στο ναυτιλιακό χώρο, με την υλοποίηση εύστοχων στρατηγικών Marketing που λαμβάνουν υπόψη όλες τις σημαντικές ιδιομορφίες και τις επιμέρους ιδιαιτερότητες της κάθε αγοράς, ενεργοποιεί αποδοτικά και ανταγωνιστικά τόσο το συνολικό δυναμικό της όσο και το μεγάλο δίκτυο πωλήσεων και πρακτορείων που την αντιπροσωπεύουν, σε Ελλάδα και Ευρώπη.

Το Δεκέμβριο του 2008, στο πλαίσιο της ετήσιας απονομής των «5th Greek Shipping Awards», η ANEK βραβεύτηκε ως «Η Καλύτερη Εταιρεία της Χρονιάς 2008 για την Επιβατηγό Ναυτιλία» (www.web.ane.gr).

3.2 ΣΥΝΟΛΟ ΣΤΟΛΟΥ ANEK LINES (2000-2012)

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3.1



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Η ANEK LINES συνεχίζει τη στρατηγική ναύλωσης χωρητικότητας για την κάλυψη των αναγκών της. Σύμφωνα με την εταιρεία διαχειρίζεται 15 πλοία συνολικά από τα οποία όπως φαίνεται και από το παραπάνω διάγραμμα, 10 είναι ιδιόκτητα με μέσο όσο ηλικίας τα 23 περίπου έτη που όμως αποτελεί από τους υψηλότερους μέσους όρους της αγοράς.

Η εταιρεία έχει ναυλώσει δύο πλοία από την «αδελφή» εταιρία HELLENIC SEAWAYS (HIGHSPEED 1 και ARTEMIS) για την εξυπηρέτηση των αναγκών της. Επιπλέον, αξιοποιεί τα πλοία ΙΕΡΑΠΕΤΡΑ και Β. ΚΟΡΝΑΡΟΣ της θυγατρικής LANE LINES για την κάλυψη άγονων γραμμών. Το Β.ΚΟΡΝΑΡΟΣ έχει δρομολογηθεί στη γραμμή Καλαμάτας-Κρήτης (Καστέλι). Επίσης διαχειρίζεται και ένα πλοίο Ro/Ro που δραστηριοποιείται στην περιοχή του Β.Α. Αιγαίου.

ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΣΤΟΛΟΥ ΑΝΕΚ LINES 2012

ΠΙΝΑΚΑΣ 3.1

Τύπος	Αριθμός	Περιοχή
RO-PAX	3	Αδριατική
RO-PAX	3	Κρήτη
RO-PAX	2	Β.Α. Αιγαίο
RO-PAX	2	Κυκλάδες
RO-PAX	2	Πελοπόννησος – Κρήτη
RO-PAX	3	Ναύλωση

Πηγή: ΧRTC ΕΠΕ

Όπως φαίνεται και στον πίνακα , από τα 15 συνολικά πλοία που διαχειρίζεται η εταιρία, από 3 δραστηριοποιούνται στην περιοχή της Αδριατικής και της Κρήτης, από δύο στο Β.Α. Αιγαίο, στις Κυκλάδες και στην περιοχή της Πελοποννήσου και Κρήτης και τρία είναι ναυλωμένα στο εξωτερικό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

4.1 ΣΚΟΠΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων (financial statements analysis) είναι η αποτύπωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης σε ένα δεδομένο χρονικό διάστημα. Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων πραγματοποιείται με την χρήση διαφόρων εργαλείων, όπως δείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίων και επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης, ο κυριότεροι εκ των οποίων είναι:

- ✓ Η αποδοτικότητα
- ✓ Το περιθώριο κέρδους
- ✓ Η κυκλοφοριακή ταχύτητα
- ✓ Η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των αποθεμάτων και των πιστώσεων
- ✓ Η ρευστότητα
- ✓ Η δανειακή επιβάρυνση
- ✓ Το περιθώριο ασφάλειας
- ✓ Η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων
- ✓ Η χρηματοδοτική διάρθρωση

Οι χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων (stakeholders). Τέτοιου είδους ομάδες θα μπορούσαν να είναι, η διοίκηση και οι εργαζόμενοι μιας επιχείρησης αλλά και οι μέτοχοι, οι δυνητικοί επενδυτές, οι αναλυτές επενδύσεων, οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και γενικότερα οι δανειστές, οι προμηθευτές, οι δημόσιες υπηρεσίες και ο ευρύτερος δημόσιος τομέας.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης περιλαμβάνουν πληροφορίες για τις συνθήκες οικονομικής λειτουργίας μιας επιχείρησης που είναι απαραίτητες στη διαδικασία λήψης αποφάσεων. Οι πληροφορίες οι οποίες θα μπορούσαν να

χρησιμοποιηθούν για την εκπόνηση μιας χρηματοοικονομικής μελέτης χωρίζονται στις παρακάτω κατηγορίες:

⇨ Χρηματοοικονομικές πληροφορίες, οι οποίες δυνατό να ληφθούν από πηγές, όπως είναι οι ετήσιες εκθέσεις πεπραγμένων. Οι εν λόγω πληροφορίες περιλαμβάνουν τις κύριες χρηματοοικονομικές καταστάσεις, διάφορες λογιστικές καταστάσεις, ενοποιημένα χρηματοοικονομικά στοιχεία, ετήσιους προϋπολογισμούς και επενδυτικά προγράμματα.

⇨ Μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες, που περιλαμβάνουν στατιστικά στοιχεία σχετικά με την προσφορά και τη ζήτηση των προϊόντων της επιχείρησης, όπως και στοιχεία, που αφορούν ολόκληρο τον κλάδο, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση.

⇨ Διάφορες πληροφορίες, όπως για παράδειγμα εκθέσεις λογιστικών ελέγχων, αποφάσεις διοικήσεων, εκθέσεις αναλυτών και ορκωτών ελεγκτών (Αρτίκης, 2003).

4.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

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

Ανάλογα με την Θέση του Αναλυτή

Υπάρχουν δύο είδη αναλύσεως των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τη θέση εκείνου ο οποίος τη διενεργεί την ανάλυση τα οποία είναι τα εξής:

α) Εσωτερική ανάλυση

Πραγματοποιείται από αναλυτές, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και έχουν την δυνατότητα να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Το βασικότερο πλεονέκτημα αυτού του είδους της ανάλυσης είναι το γεγονός ότι επιτρέπει στον αναλυτή να ελέγξει τις διάφορες μεθόδους και διαδικασίες που εφαρμόστηκαν. Κατ' αυτό τον τρόπο, η ανάλυση αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια καθώς επιτρέπει στον αναλυτή να εμβαθύνει.

Επιπλέον, η εσωτερική ανάλυση, γίνεται από αναλυτές της επιχειρήσεως οι οποίοι ως στόχο έχουν να προσδιορίσουν το βαθμό αποδοτικότητάς και να ερμηνεύσουν τις μεταβολές της οικονομικής της θέσης της επιχείρησης. Επιπρόσθετα, η εσωτερική ανάλυση λειτουργεί με σκοπό να ερμηνεύσει ορισμένα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης για λογαριασμό της διοικήσεως. Αυτό επιτρέπει στην διοίκηση να

μετρήσει την πρόοδο που επιτελέστηκε και να ελέγξει την ίδια την επιχείρηση (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

β) Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση διενεργείται από άτομα εκτός της επιχείρησης και βασίζεται κατ' αποκλειστικότητα στα στοιχεία που δημοσιεύονται στις λογιστικές καταστάσεις και στις εκθέσεις του Διοικητικού Συμβουλίου και των ελεγκτών. Όπως είναι φυσικό, ο αναλυτής είναι σε θέση να διεισδύσει βαθύτερα μέσα στην επιχείρηση. Το έργο του από την άλλη είναι τόσο δυσκολότερο όσο πιο συνοπτικά είναι τα στοιχεία της επιχείρησης που δημοσιεύονται.

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται κατα κύριο λόγο από πρόσωπα που ενδιαφέρονται να προσδιορίσουν την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχειρήσεως.

Να προσδιορίσουν δηλαδή την δυνατότητα που έχει η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις τρέχουσες υποχρεώσεις της στο παρόν αλλά και στο μελλοντικά, ακόμη και αν οι συνθήκες στο μέλλον διαφοροποιηθούν.

Επίσης στους στόχους είναι να διερευνηθεί η δυνατότητα που έχει κάθε επιχείρηση να εκμεταλλευθεί τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες με τη χρήση κεφαλαίων από ίδιες πηγές ή από έκδοση νέων τίτλων μετοχών ή ομολογιών αλλά ακόμα και με την άντληση κεφαλαίων από την προσφυγή στον τραπεζικό δανεισμό.

Επίσης κατά την εξωτερική ανάλυση διερευνάται η δυνατότητα πληρωμής των ληξιπρόθεσμων τόκων και των υποχρεώσεων καθώς και την καταβολή μερισμάτων χωρίς διακοπή.

Προκειμένου να προσδιοριστεί η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως ερευνάται κυρίως το ύψος και η σταθερότητα των καθαρών κερδών της, καθώς και η τάση βελτιώσεως αυτών στο μέλλον. Όπως είναι φυσικό, ο τύπος αλλά και η διάταξη των στοιχείων του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως έχουν ιδιαίτερη σημασία, προκειμένου να προσδιοριστεί η οικονομική θέση και η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Ανάλογα με τα Στάδια ενέργειας της Ανάλυσης

Ανάλογα με τα κύρια στάδια διενέργειας της αναλύσεως, τη διακρίνουμε :

α) Τυπική ανάλυση

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής καθώς αποτελεί κατα μια έννοια το προπαρασκευαστικό της στάδιο. Η τυπική ανάλυση σαν στόχο έχει τον έλεγχο της εξωτερικής διάρθρωσης 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, δηλαδή αριθμούς σε ποσοστά επί τοις εκατό.

β) Ουσιαστική ανάλυση

Η ουσιαστική ανάλυση όπως αναφέρθηκε παραπάνω στηρίζεται στα δεδομένα της τυπικής αναλύσεως, αλλά επεκτείνεται όσον αφορά στην διερεύνηση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, που δείχνουν την πραγματική εικόνα της επιχειρήσης.

(Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007)

4.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων διαθέτει μια σειρά από μεθόδους. Είναι στην ευχέρια του αναλυτή να επιλέξει όποια εξυπηρετεί καλύτερα τον επιδιωκόμενο σκοπό του. Οι βασικές μεθόδους ανάλυσης είναι:

- Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών.
- Οριζόντια ανάλυση ή Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης ή Χρηματοοικονομικές καταστάσεις τάσης.
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες.
- Εξειδικευμένες μέθοδοι, οι οποίες περιλαμβάνουν την ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσεως μιας επιχειρήσεως, την ανάλυση του νεκρού σημείου, καθώς και άλλες.

Όπως είναι φυσικό, κάθε μια από τις μεθόδους ανάλυσης έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Επομένως, οι αναλυτές συχνά επιλέγουν ένα κύριο μέσο ανάλυσης και ταυτόχρονα, χρησιμοποιούν επικουρικά και κάποιο άλλο. Κατα κύριο λόγο, οι αναλυτές δίνουν μεγαλύτερη προσοχή στην τεχνική ανάλυσης με αριθμοδείκτες, λόγω του ότι προσφέρεται περισσότερο από τις άλλες μεθόδους στην ερμηνεία χρηματοοικονομικών δεδομένων (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Κάθετη ανάλυση ή Καταστάσεις κοινών μεγεθών

Η κάθετη ανάλυση είναι μια μέθοδος ανάλυσης, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης, όπως για παράδειγμα για τον ισολογισμό είναι το άθροισμά του, χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού ενώ όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται ως προς αυτό. Αποτέλεσμα της σύγκρισης, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100 %. Επίσης, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά ή αποκλειστικά σε ποσοστά, ονομάζονται, είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα και καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», καθώς κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό στο σύνολο του 100.

Η κάθετη ανάλυση ή οι καταστάσεις κοινού μεγέθους θα μπορούσαν να θεωρηθούν μέσα ανάλυσης της εσωτερικής δομής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Η προετοιμασία καταστάσεων κοινών μεγεθών ακολουθεί την προσεκτική ανάγνωση των λογιστικών καταστάσεων και του προσαρτήματος. Οι καταστάσεις κοινών μεγεθών είναι χρήσιμες κυρίως γιατί επιτρέπουν συγκρίσεις των λογιστικών καταστάσεων επιχειρήσεων διαφορετικού μεγέθους. Η επίδραση του μεγέθους των επιχειρήσεων εξαλείφεται εκφράζοντας τα ποσά των λογαριασμών του ισολογισμού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού ή του συνόλου των κεφαλαίων και τα ποσά των λογαριασμών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστό των πωλήσεων (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Επομένως, οι καταστάσεις κοινών μεγεθών είναι χρήσιμες τόσο για συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή (διαστρωματικές συγκρίσεις), όσο και σε συγκρίσεις που πραγματοποιεί η ίδια επιχείρηση για μία σειρά ετών (διαχρονικές συγκρίσεις). Οι καταστάσεις αυτές παρέχουν την δυνατότητα να εξεταστούν θέματα σχετικά με τη σύνθεση του ενεργητικού, των κεφαλαίων, των διαφόρων εξόδων και να γίνουν οι απαιτούμενες ενέργειες.

Συνοψίζοντας, οι καταστάσεις κοινών μεγεθών στην ουσία αποτελούν το πρώτο στάδιο στην ανάλυση μιας επιχείρησης και παρέχουν μία γενική εικόνα η οποία όμως

υπάρχει πιθανότητα να μεταβληθεί έπειτα από περαιτέρω λεπτομερή ανάλυση. Η τελευταία πρέπει να περιλαμβάνει τουλάχιστον εκτίμηση του βραχυχρόνιου και μακροχρόνιου κινδύνου επιβίωσης μιας επιχείρησης, της αποδοτικότητας και των μελλοντικών κερδών, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση σε λεπτομέρειες και γεγονότα τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την επιτυχή διεξαγωγή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.

Ένα μεγάλο μέρος αυτών των γεγονότων δεν είναι εμφανή στις λογιστικές καταστάσεις, όπως για παράδειγμα οι ανεκτέλεστες παραγγελίες ή η ύπαρξη κάποιας σοβαρής δικαστική αγωγή εναντίον της επιχείρησης. Για τον λόγο αυτό ο ερευνητής πρέπει να αποκτήσει γνώση για αυτού του τύπου τα γεγονότα είτε από τον Οικονομικό Τύπο είτε από τα στελέχη της επιχείρησης (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

Οριζόντια ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση είναι μια μέθοδος, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων - στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δύο ή περισσότερων ετών. Σ' αυτήν, αντιπαραβάλλονται τα κονδύλια διαδοχικών ισολογισμών ή αποτελεσμάτων χρήσης, δύο ή περισσότερων χρήσεων. Με τον τρόπο αυτό παρακολουθείται και μελετάται η διαχρονική εξέλιξή τους.

Η ονομασία της εν λόγω ανάλυσης ως οριζόντια οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Με βάση τα παραπάνω, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία, μπορούν να συγκριθούν με ευκολία με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους διαχρονικά.

Για να είναι εφικτή η σύγκριση των λογιστικών στοιχείων διαχρονικά, είναι απαραίτητο, οι συγκριτικές καταστάσεις να πληρούν τις προϋποθέσεις που παρατίθενται παρακάτω:

- ✓ Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους
- ✓ Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων

- ✓ Οι λογιστικές αρχές να τηρούνται, σε όλη την υπό κρίση περίοδο
- ✓ Μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων θα πρέπει να σημειώνονται (Γρηγοράκου, 2007)

Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης

Οι αριθμοδείκτες τάσης χρησιμοποιούνται σε περίπτωση σύγκρισης των ετήσιων ποσοστιαίων 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 αριθμοδεικτών τάσης ενός οικονομικού στοιχείου, για καθένα από τα επόμενα έτη της υπό εξέταση χρονικής περιόδου, χρησιμοποιείται ο τύπος:

$$\text{Αριθμοδείκτης τάσης έτους (v)} = \frac{\text{Αξία μεγέθους έτους (v)} \times 100}{\text{Αξία μεγέθους έτους βάσης}}$$

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 (Γρηγοράκου, 2007).

4.4 ΟΙ ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Ο ισολογισμός καθώς και οι λογιστικές καταστάσεις που δημοσιεύονται μαζί με αυτόν, σπάνια εμφανίζουν την πραγματική θέση της περιουσίας και τα ορθά αποτελέσματα της επιχείρησης. Γεγονός που οφείλεται σε μια σειρά παραγόντων όπως:

- 1) **Νομοθετικοί λόγοι.** Συνήθως είναι οι νομικές δεσμεύσεις συντάξεως του ισολογισμού, που προκύπτουν για φορολογικούς λόγους, σύμφωνα με τις διατάξεις για αποτιμήσεις, αποσβέσεις κ.α.
- 2) **Οικονομικοί και κοινωνικοί λόγοι.** Κυρίως αποτελούν τις συνθήκες που διαμορφώνονται στο διάστημα της χρήσης από:
 - Τις μεταβολές της προσφοράς και της ζήτησης των οικονομικών αγαθών
 - Τη μεταβολή, συνήθως υποτίμηση, της αξίας της νομισματικής μονάδας.
 - Τις μεταβολές της προσφοράς και ζήτησης των οικονομικών αγαθών και τη μεταβολή της αξίας της νομισματικής μονάδας.
 - Άλλους παράγοντες, όπως για παράδειγμα ο μη ορθός υπολογισμός της αξίας οικονομικών αγαθών (Γρηγοράκου, 2007) .

4.5 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

ΣΚΟΠΟΣ

Οι πληροφορίες ως προς τις ταμιακές ροές μιας επιχείρησης είναι χρήσιμες, ως μια βάση για τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων, προκειμένου να είναι σε θέση να εκτιμούν τη δυνατότητα της επιχείρησης να δημιουργεί ταμιακά διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα, όπως και τις ανάγκες της επιχείρησης να χρησιμοποιεί αυτές τις ταμιακές ροές. Επιπλέον οι οικονομικές αποφάσεις που λαμβάνουν οι χρήστες απαιτούν μια εκτίμηση της δυνατότητας μιας επιχείρησης να δημιουργεί ταμιακά διαθέσιμα και ταμιακά ισοδύναμα, καθώς και του χρόνου και της βεβαιότητας της δημιουργίας των διαθεσίμων αυτών.

Κύριος σκοπός είναι η απαίτηση της παροχής πληροφοριών, σχετικά με τις ιστορικές μεταβολές στα ταμιακά διαθέσιμα και τα ταμιακά ισοδύναμα μιας επιχείρησης, μέσω της κατάστασης ταμιακών ροών, η οποία κατατάσσει τις ταμιακές ροές της χρήσης σε ροές από επιχειρηματικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες (Γρηγοράκου, 2007).

ΟΡΙΣΜΟΙ

- **Ταμιακές ροές** είναι οι εισροές και οι εκροές ταμιακών διαθεσίμων και ταμιακών ισοδυνάμων.
- **Ταμιακά διαθέσιμα:** είναι αυτά που αποτελούνται από μετρητά στο ταμείο της επιχείρησης και από τις καταθέσεις που μπορούν να αναληφθούν άμεσα.
- **Τα ταμειακά ισοδύναμα** είναι οι βραχυπρόθεσμες υψηλής ρευστότητας επενδύσεις, οι οποίες είναι άμεσα μετατρέψιμες σε συγκεκριμένα ποσά διαθεσίμων και υπόκεινται σε ασήμαντο κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους.
- **Επιχειρηματικές δραστηριότητες** είναι οι κύριες δραστηριότητες δημιουργίας εσόδων της επιχείρησης καθώς και οι άλλες δραστηριότητες, οι οποίες δεν είναι επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές.
- **Επενδυτικές δραστηριότητες** είναι η απόκτηση και η διάθεση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και άλλων επενδύσεων, που δεν συμπεριλαμβάνονται στα ταμειακά ισοδύναμα.
- **Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες** είναι οι δραστηριότητες, που καταλήγουν σε μεταβολή στο μέγεθος και την συγκρότηση των ιδίων κεφαλαίων και του δανεισμού της επιχείρησης (Γρηγοράκου, 2007).

4.6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ

Δείκτης Επάρκειας Μετρητών (Cash Flow Adequacy Ratio) =

$$\frac{\text{Μετρητά από Λειτουργικές Δαπάνες}}{\text{Δαπάνες για Κεφαλαιακό Εξοπλισμό + Αυξήσεις των Αποθέματα + Μερίσματα}} = \frac{\text{(άθροισμα Ζετίας)}}{\text{(άθροισμα Ζετίας)}}$$

Ο παραπάνω δείκτης μετράει την ικανότητα μιας επιχείρησης να δημιουργήσει επαρκεί μετρητά από τις λειτουργικές δραστηριότητες για να καλύψει κεφαλαιουχικές δαπάνες (κεφαλαιουχικό εξοπλισμό όπως μηχανήματα, κτίρια, πάγια και συμμετοχές σε δαπάνες), επενδύσεις σε αποθέματα, αυξήσεις σε αποθεματικά και μερίσματα (Καραγιώργος & Πετρίδης, 2007).

4.7 Η ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΤΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

Οι καταστάσεις ταμειακής ροής εμφανίζουν τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων βασισμένες σε ιστορικά γεγονότα. Η κατάσταση ταμειακής ροής μπορεί να εμφανίσει για παράδειγμα μια αύξηση των ακινήτων ή των μηχανημάτων μιας

επιχειρήσεως, χωρίς παράλληλα να είναι σε θέση να δείξει αν η δαπάνη που απαιτήθηκε για την αύξηση των παραπάνω στοιχείων ήταν αναγκαία ή επωφελής για την επιχείρηση (Νιάρχος, 2004).

Επιπλέον οι καταστάσεις ταμειακής ροής μπορεί να εμφανίσουν μια αύξηση της αξίας των αποθεμάτων ή των απαιτήσεων της επιχείρησης, αλλά δεν μπορούν να εμφανίσει εάν αυτή ήταν αποτέλεσμα ανεπάρκειας της διοικήσεως της επιχείρησης στην προώθηση των πωλήσεων ή σκοπιμότητας στην πολιτική των πωλήσεων.

Στην περίπτωση της αυξήσεως των αποθεμάτων αυτό δύναται να γίνεται είτε ενόψει αυξήσεων των τιμών πωλήσεως των προϊόντων, είτε λόγω παραγωγής ενός νέου προϊόντος που πρόκειται να εισαχθεί στην αγορά και είναι απαραίτητο να σχηματιστεί κάποιο ύψος αποθέματος προηγουμένως.

Επιπλέον, στην περίπτωση αυξήσεως των απαιτήσεων, οι καταστάσεις ταμειακής ροής δεν εμφανίζουν εάν αυτή οφείλεται σε αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης για να επιτευχθούν υψηλότερες πωλήσεις με την παροχή περισσότερων διευκολύνσεων στους πελάτες ή εάν οφείλεται σε υπαιτιότητα των πελατών της να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους ή εάν, είναι αποτέλεσμα αυξημένων πωλήσεων της επιχείρησης.

Στην περίπτωση εισροής νέων κεφαλαίων, οι καταστάσεις ταμειακής ροής δείχνουν ότι μπήκαν νέα κεφάλαια στην επιχείρηση, αλλά όχι εάν αυτά ήταν αναγκαία, η άντλησή τους έγινε με τον πιο συμφέροντα τρόπο ή εάν, έπρεπε να είχε αποφευχθεί η άντλησή τους.

Επίσης, στην περίπτωση μιας πολυεθνικής επιχείρησης, που διαθέτει θυγατρικές επιχειρήσεις σε διάφορες χώρες, οι καταστάσεις ταμειακής ροής συνήθως δεν μας δίνουν πληροφορίες για το πού είναι τα κεφάλαια. Το γεγονός αυτό οφείλεται στους υφιστάμενους συναλλαγματικούς περιορισμούς σε διάφορες χώρες, ή στην διαφορετική φορολογία. Επιπλέον, δεν μας δίνει πληροφορίες για το πόσα κεφάλαια μια επιχείρηση μπορεί να δανειστεί από τις τράπεζες με τις οποίες συνεργάζεται.

Από τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι, μολονότι η κατάσταση ταμειακής ροής δίνει ορισμένες γρήγορες απαντήσεις σε ερωτήματα, όπως ποια είναι η προέλευση τυχόν κεφαλαίων που μπήκαν στην επιχείρηση και του πώς χρησιμοποιήθηκαν, είναι περισσότερο χρήσιμη όταν εξετάζεται σε συνδυασμό με τη μελέτη του ισολογισμού, της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως, του

προσαρτήματος, τη χρήση αριθμοδεικτών, καθώς και με άλλες διαθέσιμες πληροφορίες (Νιάρχος, 2004).

Τέλος, κάποια στοιχεία ταμειακών ροών από επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες θεωρούνται ως προερχόμενα από τις εργασίες της επιχειρήσεως όπως για παράδειγμα, εισπράξεις από εισοδήματα επενδύσεων και πληρωμές τόκων σε δανειστές της επιχειρήσεως ενώ εκείνα σχετίζονται με τις εργασίες της επιχειρήσεως θεωρούνται ως προερχόμενες επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

4.8 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως προς ένα άλλο. Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής αναλύσεως που βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Οι αριθμοδείκτες ταξινομούνται σε τρεις κατηγορίες ανάλογα με τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στην κατάρτιση τους και τον τύπο της επιχειρηματικής έρευνας και αναλύσεως που επιδιώκεται, που είναι:

- ✓ Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολογήσεως της οικονομικής θέσης της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που κρίνονται απαραίτητα για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς του ισολογισμού.
- ✓ Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες που εξυπηρετούν τις ανάγκες αναλύσεως της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία είναι απαραίτητα για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων.
- ✓ Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει αριθμοδείκτες που εξυπηρετούν την ανάγκη συσχετίσεως των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, για τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησεως των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας (Νιάρχος, 2004).

Οι αριθμοδείκτες, κατά κατηγορίες, είναι οι εξής:

A. Οικονομικής Διαρθρώσεως

1. Συνολικού μακροπρόθεσμου χρέους
2. Κάλυψης παγίων
3. Παγιοποίησης της περιουσίας
4. Κάλυψης τόκων

B. Αποδόσεως και Αποδοτικότητας

1. Αποδοτικότητας ενεργητικού
2. Αποδοτικότητας παγίων
3. Αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
4. Καθαρού περιθωρίου κέρδους
5. Μικτό περιθώριο κέρδους

Γ. Διαχειριστικής πολιτικής

1. Κάλυψης νέων επενδύσεων
2. Μέσου όρου προθεσμίας εισπράξεων οφειλών
3. Μέσου όρου προθεσμίας εισπράξεων απαιτήσεων

(Νιάρχος, 2004)

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω:

☞ Στην θέση των απολυτών τιμών, κατά το δυνατό, να λαμβάνονται οι τιμές μέσου όρου.

☞ Οι δείκτες που αναφέρονται στην έννοια κόστους, κατά κανόνα, να εκτιμούνται σε συσχέτιση με δείκτες που η σύνθεσή τους βασίζεται σε ποσοτικά δεδομένα.

☞ Δείκτες των οποίων οι οροί τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο από δώδεκα μήνες δεν είναι ενδεικτικοί της όλης καταστάσεως της οικονομικής μονάδας και θα πρέπει να κρίνονται πάντα σε συσχέτιση με δείκτες αντιστοιχών χρονικών προηγούμενων ετών.

☞ Οι δείκτες θα πρέπει να καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Για το λόγο αυτό πρέπει να ταξινομούνται σε ομάδες έτσι ώστε να επιτρέπουν μια αρκετά πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.

☞ Ένας μεμονωμένος δείκτης έχει σχετική μόνο χρησιμότητα και επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση διαφόρων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα.

☞ Οι δείκτες είναι δυνατό να είναι απλοί ή σύνθετοι.
(Νιάρχος, 2004)

4.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η ρευστότητα αναφέρεται στην δυνατότητα μιας επιχείρησης να μπορεί να ικανοποιήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και υποδηλώνει την δυνατότητα μετατροπής ενεργητικών στοιχείων σε διαθέσιμα. Ένας υψηλός βαθμός ρευστότητας για μια επιχείρηση ωφελεί τόσο τους μετόχους όσο και τους πιστωτές και παράλληλα επιτρέπει στη διοίκηση να επωφελείται από τις διάφορες ευκαιρίες που εμφανίζονται για να αυξήσει τα κέρδη.

Στοιχεία για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης παρέχονται από μια σειρά αριθμοδεικτών κατά την κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων. Το ενδιαφέρον όμως ενός αναλυτή θα πρέπει να επικεντρώνεται στη μελλοντική ρευστότητα μιας επιχείρησης γεγονός που απαιτεί την προετοιμασία καταστάσεων ταμειακών ροών ή προϋπολογισμός διαθεσίμων.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται τόσο για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Οι ευρέως χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι:

- ✓ Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (current ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (acid-test ratio)
- ✓ Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας (cash ratio)

(Νιάρχος, 2004)

4.10 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΟΥΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τους αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι:

- ✓ Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών, δεδομένου ότι ούτε ο ισολογισμός αλλά ούτε και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως εμφανίζουν το ύψος των απαιτούμενων μετρητών για την πληρωμή των τρεχουσών δαπανών, με

εξαίρεση αυτές που στο τέλος της χρήσεως εμφανίζονται συνολικά ως ωφειλόμενες στον ισολογισμό.

✓ Η πιστοληπτική ικανότητα της επιχειρήσεως από τις τράπεζες. Αυτό γιατί μια επιχείρηση, που μπορεί να έχει επαρκείς τραπεζικές διευκολύνσεις, δεν αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας έστω και αν διατηρεί χαμηλούς αριθμοδείκτες ρευστότητας.

✓ Η ύπαρξη ή μη εποχικότητας στις πωλήσεις της επιχειρήσεως. Αν οι πωλήσεις μιας επιχειρήσεως παρουσιάζουν εποχικότητα, αυτό σημαίνει ότι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας μπορεί να παρουσιάζουν αποκλίσεις από την πραγματικότητα, που προέρχονται από τα αυξημένα εποχικά αποθέματα, τις πιστώσεις και τις αυξημένες εκροές μετρητών κατά το χρονικό διάστημα πριν από το ανώτατο σημείο δραστηριότητας (Νιάρχος, 2004).

4.11 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ

Είναι γεγονός ότι η δυσκολία ρευστοποίησης ορισμένων στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως για παράδειγμα των αποθεμάτων και των απαιτήσεων, μπορεί να οδηγήσει τον αναλυτή στην εξέταση αριθμοδεικτών ρευστότητας οι οποίοι δεν περιέχουν αυτά τα στοιχεία, όπως άμεσης και ταμειακής ρευστότητας. Διαφορετικά ο αναλυτής θα οδηγηθεί στην ανάλυση της ποιότητας και της κυκλοφοριακής ταχύτητας αυτών των στοιχείων. Η έννοια της ποιότητας αναφέρεται στη συντηρητική αποτίμηση αυτών των στοιχείων με σκοπό να παρέχονται πληροφορίες για το ελάχιστο ποσό το οποίο μπορεί να αποκτήσει μια επιχείρηση από τη ρευστοποίηση της.

Η συντηρητική αποτίμηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού επιτυγχάνεται μέσω της πιστής εφαρμογής των κανόνων της χρηματοοικονομικής λογιστικής, με βάση τους οποίους απαιτείται η διενέργεια επαρκών προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις και η αποτίμηση των αποθεμάτων στη χαμηλότερη τιμή μεταξύ τιμής κτήσης και τρέχουσας τιμής αγοράς.

Επομένως, η κυκλοφοριακή ταχύτητα αναφέρεται στο χρόνο μετατροπής ενός στοιχείου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε κάποιο άλλο το οποίο είτε είναι ευκολότερα ρευστοποιήσιμο είτε είναι ρευστό (Γκίκας, 2002).

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες είναι:

➤ Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

- Περίοδος Πώλησης Αποθεμάτων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων
- Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών
- Περίοδος Πληρωμής Προμηθευτών
- Λειτουργικός Κύκλος
- Εμπορικός Κύκλος

4.12 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Προκειμένου να εκτιμήσουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης θα πρέπει να συγκρίνουμε τον κύκλο συναλλαγών, το αποτέλεσμα ή την αυτοχρηματοδότηση με το ύψος των χρησιμοποιούμενων μέσων, δηλαδή με το ύψος των επενδυόμενων κεφαλαίων. Τα βασικότερα κριτήρια που χρησιμοποιούνται για να μετρηθεί η απόδοση είναι: οι μεταβολές στο έσοδα πωλήσεων και τα κέρδη ή οι μεταβολές σε διάφορα στοιχεία της παράγωγης.

Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες είναι:

- Δείκτης Αποδοτικότητας συνολικού Ενεργητικού ή Συνολικών Κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα Πωλήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού
- Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- Αποδοτικότητα Πωλήσεων
- Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού
- Χρηματοοικονομική Μόχλευση
- Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου ή Μικτό Κέρδος
- Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρό Κέρδος (Γκίκας, 2002)

4.13 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΟΜΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η ανάλυση της δομής κεφαλαίων έχει βασικό σκοπό την εκτίμηση της ικανότητας μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης. Η ανάλυση της δομής κεφαλαίων έχει ως αντικείμενο τις διάφορες πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη και τους κινδύνους που δημιουργούν. Επιπλέον, οι μέτοχοι, οι τράπεζες και οι διάφοροι πιστωτές αποτελούν τις κυριότερες πηγές προέλευσης κεφαλαίων.

Η χρήση ξένων κεφαλαίων, εννοώντας κεφάλαια τα οποία έχει δανειστεί μια επιχείρηση, προσφέρει ένα σοβαρό όφελος στα ίδια κεφάλαια, το οποίο είναι γνωστό και ως πλεονέκτημα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, που όμως ενέχει κίνδυνο γιατί αυξάνει τον κίνδυνο χρεοκοπίας μιας επιχείρησης σε περίπτωση που παρουσιάσει αδυναμία να ικανοποιήσει τους δανειστές της.

Οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων, οι οποίοι παρουσιάζουν τον κίνδυνο τον οποίο αντιμετωπίζει μια επιχείρηση από την παρουσία ξένων κεφαλαίων καθώς και τη δυνατότητα της να εξυπηρετεί τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της.

(Γκίκας, 2002)

Οι βασικότεροι αριθμοδείκτες είναι:

- Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης
- Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια
- Ξένων Κεφαλαίων προς Ίδια Κεφάλαια
- Μακροχρόνια Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια
- Κάλυψη τόκων με Κέρδη

4.14 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Η καταγραφή και ερμηνεία των αντιδράσεων των επενδυτών κατά τη διαπραγμάτευση μιας μετοχής με την χρήση κατάλληλων δεικτών, είναι αρκετά χρήσιμη κυρίως για τον προγραμματισμό της άντλησης νέων κεφαλαίων και τη διαμόρφωση της μερισματικής πολιτικής. Με τον τρόπο αυτό δίνεται η ευκαιρία στους επενδυτές και τους αναλυτές να βελτιώσουν τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επιλογές τους.

Στην περίπτωση των χρηματιστηριακών δεικτών τα μεγέθη μετρώνται κατ' ευθείαν και αναντίρρητα από τη αγορά. Το χρηματιστήριο αποτελεί ένα άλλο σύστημα μέτρησης των επιδόσεων μιας επιχείρησης παρόλο που χρησιμοποιεί αρκετά βασικά στοιχεία όπως για παράδειγμα τα κέρδη, απευθείας από τις λογιστικές καταστάσεις (Κάντζος, 2002).

Οι αριθμοδείκτες είναι:

- Κέρδη ανά μετοχή
- Μέρισμα ανά μετοχή
- Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση
- Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

- Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων
- Εσωτερική Αξία Μετοχής
- Δείκτης Χρηματιστηριακής Τιμής προς Εσωτερική Αξία Μετοχής
- Δείκτης Τιμής προς Κέρδη Ανά Μετοχή (P/E)
- Μερισματική Απόδοση Μετοχής

4.15 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΕΡΜΗΝΕΙΑΣ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Τα προβλήματα που μπορεί να προκύψουν κατά τον υπολογισμό των δεικτών αυτά συνήθως οφείλονται στις παρακάτω αιτίες:

- Ύπαρξη αρνητικών παρανομαστών ή αριθμητών.
- Ύπαρξη ακραίων τιμών, οφειλόμενων σε λανθασμένη καταχώρηση ή συγκυριακή επικράτηση ασυνήθιστων τιμών των αντίστοιχων παραμέτρων.
- Χρησιμοποίηση μεταβλητών ως παρανομαστών με τιμές που τείνουν στο μηδέν.
- Λανθασμένες λογιστικές ταξινομήσεις.
- Διαφοροποιήσεις μεταξύ επιχειρήσεων ή μεταξύ χρήσεων .

Τα παραπάνω προβλήματα αντιμετωπίζονται με χρήση εναλλακτικών δεικτών οι οποίοι έχουν αντίστοιχο πληροφοριακό περιεχόμενο άλλα συσχετίζουν παραμέτρους που δεν παρουσιάζουν ανάλογα προβλήματα ή με απαλοιφή των ακραίων τιμών των παραμέτρων ή με απαλοιφή των δεικτών που παρουσιάζουν ακραίες τιμές.

(Γκίκας, 2002)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΜΙΝΩΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ

5.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ – ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

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

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1

ποσά σε εκατ. €	2012	2011	Μεταβολή	
			€	%
Ισολογισμός				
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό	486,03	499,75	-13,72	-2,75%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	67,12	92,05	-24,93	-27,08%
Ίδια Κεφάλαια	173,41	226,59	-53,18	-23,47%
Υποχρεώσεις	379,73	365,21	+14,52	+3,98%
Αποτελέσματα Χρήσης				
Κύκλος Εργασιών	148,14	193,22	-45,08	-23,34%
Κόστος Πωληθέντων	-151,27	-190,63	-39,36	-20,65%
Έξοδα Διοίκησης – Διάθεση	-19,73	-26,73	-7,00	-26,19%
Λοιπά Λειτουργικά Αποτελέσματα	-0,39	-3,64	+3,25	+89,29%
Ζημίες προ Φόρων, Χρηματοδοτικών & Επενδυτικών Αποτελεσμάτων	-23,25	-27,78	-4,52	-16,28%
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	0,09	0,29	-0,20	-68,97%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα	-10,02	-11,88	-1,86	-15,66%
Αποσβέσεις	-12,07	-14,68	-2,61	-17,78%
Καθαρά αποτελέσματα (Ζημίες) μετά από φόρους	-33,18	-39,37	6,19	15,72%

- Το Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό (πάγιο) διαμορφώθηκε σε 486,03 εκατ. έναντι 499,75 εκατ ευρώ. Την 31/12/2011 μειωμένο κατά 13,72 εκατ ευρώ. (-2,75%).
- Το Κυκλοφορούν Ενεργητικό παρουσιάζει μείωση κατά 24,93 εκατ ευρώ. (-27,08%) και διαμορφώθηκε σε 67,12 εκατ ευρώ, έναντι 92,05 εκατ ευρώ την 31/12/2011. Η μεταβολή αυτή οφείλεται κυρίως στην μείωση των απαιτήσεων και των αποθεμάτων.
- Τα Ίδια Κεφάλαια μειώθηκαν κατά 53,18 εκατ ευρώ (-23,47%) και διαμορφώθηκαν σε 173,41 εκατ ευρώ έναντι 226,59 εκατ ευρώ την 31/12/2011. Η μείωση αυτή οφείλεται στις ζημίες της χρήσης καθώς και την απομείωση στο κονδύλι διαθέσιμα προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία.

• Οι Συνολικές Υποχρεώσεις της Εταιρείας αυξήθηκαν σε 379,73 εκατ ευρώ έναντι € 365,21 εκατ. την 31/12/2011 (+ 3,98%). Η παραπάνω αύξηση οφείλεται στην αύξηση των λοιπών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της Εταιρείας.

Πιο αναλυτικά:

• Ο κύκλος εργασιών παρουσίασε μείωση κατά 45,08 εκατ ευρώ (-23,34%) και διαμορφώθηκε σε 148,14 εκατ ευρώ έναντι 193,22 εκατ ευρώ της αντίστοιχης χρήσης του 2011.

• Το κόστος πωληθέντων μειώθηκε κατά 39,36 εκατ ευρώ. (-20,65%) και διαμορφώθηκε σε 151,27 εκατ ευρώ έναντι 190,63 εκατ ευρώ της αντίστοιχης προηγούμενης χρήσης.

• Τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης παρουσίασαν μείωση κατά 7,00 εκατ ευρώ (-26,19%) σε σχέση με την αντίστοιχη προηγούμενη χρήση και διαμορφώθηκαν σε 19,73 εκατ ευρώ.

• Οι ζημίες προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων της χρήσης εμφανίζουν μείωση κατά 4,52 εκατ ευρώ σε σχέση με την αντίστοιχη χρήση του 2011, και διαμορφώθηκαν σε 23,25 εκατ ευρώ έναντι 27,78 εκατ ευρώ.

• Τα χρηματοοικονομικά έξοδα, παρουσιάζουν μείωση σε σχέση με αυτά της αντίστοιχης χρήσης του 2011 και διαμορφώθηκαν σε 10,02 εκατ. έναντι 11,88 εκατ ευρώ (-15,66%).

• Τα χρηματοοικονομικά έσοδα παρουσίασαν μείωση σε σχέση με την αντίστοιχη χρήση του 2011 και διαμορφώθηκαν σε 0,09 εκατ. έναντι 0,29 εκατ ευρώ (-68.97%).

• Τα καθαρά μετά από φόρους αποτελέσματα της χρήσης διαμορφώθηκαν σε ζημίες 33,18 εκατ ευρώ έναντι ζημιών 39,37 εκατ ευρώ της περασμένης χρήσης.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

ποσά σε εκατ. €	2012	2011	Μεταβολή	
			€	%
Ισολογισμός				
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό	484,77	496,43	-11,66	-2,35%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	68,05	96,84	-28,79	-29,73%
Ίδια Κεφάλαια	176,35	227,65	-51,30	-22,53%
Υποχρεώσεις	376,47	365,62	+10,85	+2,97%
Αποτελέσματα Χρήσης				
Κύκλος Εργασιών	152,83	193,32	-40,49	-20,94%
Κόστος Πωληθέντων	-153,84	-190,63	-36,79	-19,30%
Έξοδα Διοίκησης – Διάθεση	-19,93	-26,80	-6,86	-25,61%
Ζημιές προ Φόρων, Χρηματοδοτικών & Επενδυτικών Αποτελεσμάτων	-21,48	-28,38	-6,90	-24,31%
Καθαρά Χρηματοοικονομικά και Επενδυτικά Έξοδα	-9,92	-11,60	-1,68	-14,48%
Αποσβέσεις	-14,46	-14,68	-0,22	-1,50%
Καθαρά Ενοποιημένα Αποτελέσματα (Ζημιές) μετά από φόρους	-31,30	-39,77	8,46	21,28%

5.2 ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ-ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΠΟΡΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι εταιρείες, οι οποίες μαζί με την μητρική εταιρεία περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις καθώς και η μέθοδος ενοποίησης με την οποία ενσωματώθηκαν:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2

Επωνυμία	Μέθοδος ενοποίησης	Έδρα	% Συμμετοχής	
			2012	2011
Κρητική Φιλοξενία Α.Ε.	Ολική	Ηράκλειο Κρήτης	100%	100%
Αθηνά Α.Β.Ε.Ε.	Ολική	Ηράκλειο Κρήτης	100%	100%
Minoan Italia S.p.A.	Ολική	Παλέρμιο Ιταλίας	100%	100%
Mediterranean Ferries*	Καθαρή θέση	Γένοβα Ιταλίας	-	50%

* Έντος της τρέχουσας χρήσης επήλθε λύση και εξακαθάριση της εταιρείας.

5.3 ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΓΙΑ ΤΟ 2013

Η Εταιρεία 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 (www.minoan.gr).

5.4 ΚΙΝΔΥΝΟΙ-ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΕΣ

ΤΙΜΕΣ ΚΑΥΣΙΜΩΝ

Η αύξηση της τιμής των καυσίμων, λόγω της φύσης των υπηρεσιών που προσφέρει η Εταιρεία, αποτελεί τον βασικότερο κίνδυνο έκθεσης της Εταιρείας, αφού το κόστος των καυσίμων ξεπερνά το 55% του συνολικού κόστους εκμετάλλευσης των πλοίων. Η Εταιρεία επεξεργάζεται συνεχώς διάφορα προϊόντα αντιστάθμισης του κινδύνου από την άνοδο της τιμής των καυσίμων, έτσι ώστε μόλις οι συνθήκες της αγοράς το επιτρέψουν, να προχωρήσει στη χρήση τους. Έχοντας ήδη προβεί σε μια σειρά ενεργειών η Εταιρεία είναι σε θέση να περιορίσει αισθητά τις καταναλώσεις καύσιμων για την επόμενη χρήση.

ΕΠΙΤΟΚΙΑ

Η οικονομική κρίση, σε συνδυασμό με τα 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%, 0,350% ψηλότερα από το τέλος του 2010 αυξάνοντας το κόστος δανεισμού των Μινωικών Γραμμών. Ωστόσο, οι συνεχείς πιέσεις στο οικονομικό περιβάλλον της

Ευρωζώνης, είχαν θετικό αντίκτυπο στην μείωση του κόστους δανεισμού των εταιρειών. Συγκεκριμένα το τριμηνιαίο Euribor στα τέλη του 2012 κατέγραψε 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 (www.minoan.gr).

Στον πίνακα που ακολουθεί εμφανίζεται η επίπτωση που θα είχε στα αποτελέσματα της χρήσης καθώς και στις ταμειακές ροές του 2012 καθώς και στα αντίστοιχα του 2011 μία μεταβολή του επιτοκίου κατά μισή ποσοστιαία μονάδα:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4

Μεταβολή Επιτοκίου (%)	Επίδραση στα αποτελέσματα χρήσης (ποσά σε εκατ. €)	
	2012	2011
- 0,50%	+ 1,22	+ 1,30
+ 0,50%	- 1,22	- 1,30

ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

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.

Η Εταιρεία διαθέτει μία ισχυρή ταμειακή θέση. Κατά την 31/12/2012 τα ταμειακά διαθέσιμά της ανέρχονταν σε € 19,51εκατ. ενώ διατηρούσε και γραμμές πίστωσης με συνεργαζόμενες τράπεζες συνολικού ορίου χορήγησης € 29,00εκατ.

Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Μετά την υιοθέτηση του κοινού Ευρωπαϊκού νομίσματος από την Ελλάδα, 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 όσον αφορά τις δανειακές της υποχρεώσεις, δεδομένου ότι όλα τα δάνεια είναι σε ευρώ. Έμμεσα η Εταιρεία υφίσταται συναλλαγματικό κίνδυνο από την προμήθεια των καυσίμων (www.minoan.gr).

ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΑΓΟΡΑΣ

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 επιτύχει το βέλτιστο για αυτήν οικονομικό αποτέλεσμα και να διασφαλίσει με το καλύτερο δυνατό τρόπο το εταιρικό της συμφέρον.

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 και τις λοιπές επενδύσεις της Εταιρείας.

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.

ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

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 υποχρεωτικοί λόγω της πιστοποίησης ISO 14001:2004. Η Εταιρεία έχοντας πλήρη επίγνωση και ευαισθησία στα περιβαλλοντικά θέματα εφαρμόζει απαρέγκλιτα τους σχετικούς κανόνες ασφάλειας (www.minoan.gr).

5.5 ΕΣΟΔΑ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.5

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Έσοδα από θαλάσσιες - ακτοπλοϊκές μεταφορές και ναυλώσεις	137.659.578,64	165.923.789,12	133.064.712,23	165.923.789,12
Έσοδα από εστιατόρια - bars	9.769.493,12	18.555.232,30	9.769.493,12	18.555.232,30
Έσοδα από καταστήματα γενικών πωλήσεων	5.125.940,09	8.283.565,35	5.125.940,09	8.283.565,35
Έσοδα από τυχερά παιχνίδια	175.367,59	461.019,04	175.367,59	461.019,04
Έσοδα από εκμίσθωση ιδιόκτητων ακινήτων	95.667,61	100.134,70	-	-
Σύνολα	152.826.047,05	193.323.740,51	148.135.513,03	193.223.605,81

Όπως φαίνεται από τον παραπάνω πίνακα το σύνολο των εσόδων από τις πωλήσεις της εταιρίας για το 2012 έφτασε τα 148.135.513 ευρώ έχοντας υποστεί μείωση κατα 45.088.092 ευρώ περίπου. Ίδια η εικόνα και για τον όμιλο όπου από 193.323.740,51 ευρώ που ήταν το σύνολο πωλήσεων το 2011, μειώθηκε σε 152.823.047,05 το 2012. Όλοι οι τομείς πωλήσεων με εξαίρεση τα έσοδα από τα καταστήματα γενικών πωλήσεων και τα τυχερά παιχνίδια εμφανίζουν μειωμένα έσοδα το 2012.

5.6 ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.6

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Κόστος μισθοδοσίας	15.422.081,49	21.987.760,26	15.422.081,49	21.987.760,26
Καύσιμα - λιπαντικά	83.841.698,60	100.305.694,26	83.841.698,60	100.305.694,26
Έξοδα λιμένων - συντηρήσεις - αναλώσιμα	9.706.122,19	14.726.113,81	9.533.647,19	14.726.113,81
Τρόφιμα - ποτά - εμπορεύματα καταστημάτων	6.248.971,18	10.291.786,22	6.248.971,18	10.291.786,22
Λοιπά έξοδα	6.814.389,92	8.632.399,35	6.814.465,92	8.632.399,35
Κόστος ναύωσης πλοίων	18.167.426,23	20.776.072,14	18.167.426,23	20.776.072,14
Αποσβέσεις	13.833.499,66	14.098.586,40	11.437.372,74	14.098.586,40
Αναλογούσα στη χρήση επχορήγηση αγοράς πλοίου	-193.394,25	-193.361,67	-193.394,25	-193.361,67
Σύνολα	153.840.795,02	190.625.050,77	151.272.269,10	190.625.050,77

Από τον πίνακα 5.6 βλέπουμε ότι όλα τα κόστη τόσο της εταιρίας όσο και του ομίλου εμφανίζονται μειωμένα το 2012 σε σύγκριση με το 2011. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι το κόστος μισθοδοσίας της εταιρίας που το 2011 ήταν 21.987.760,26 ενώ το 2012 ήταν 15.422.081,49.

5.7 ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.7

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Έσοδα από παρεπόμενες δραστηριότητες	623.754,09	145.680,05	623.754,09	145.680,05
Έσοδα από επιχορηγήσεις	309.222,14	67.465,30	309.222,14	67.465,30
Έσοδα από εκμίσθωση ακινήτων	14.595,87	91.509,29	14.595,87	93.270,13
Κέρδη από πώληση παγίων	7.410,49	-	99.981,83	-
Λοιπά έσοδα	17.185,84	8.426,55	65.337,55	5.980,88
Σύνολα	972.168,43	313.081,19	1.112.891,48	312.396,36

Αύξηση καταγράφεται για τα λοιπά λειτουργικά έσοδα τόσο της εταιρίας όσο και του ομίλου. Τα λοιπά έσοδα του ομίλου αυξήθηκαν κατά 659.087,24 ευρώ το 2012 ενώ της εταιρίας κατά 800.495,12 ευρώ. Χαρακτηριστικά τα έσοδα από παρεπόμενες δραστηριότητες της εταιρίας αυξήθηκαν κατά 478.074,04 ευρώ το 2012 ενώ τα έσοδα από επιχορηγήσεις κατά 241.756,84 ευρώ.

5.8 ΕΞΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.8

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Κόστος μισθοδοσίας	4.620.877,92	5.102.701,05	4.620.877,92	5.102.701,05
Προμήθειες	6.454.521,16	10.801.340,84	6.414.681,16	10.801.340,84
Έξοδα προβολής	1.478.127,96	2.248.252,77	1.478.127,96	2.248.252,77
Λοιπά έξοδα	699.401,12	1.056.481,78	699.401,12	1.056.481,78
Σύνολα	13.252.928,16	19.208.776,44	13.213.088,16	19.208.776,44

Συνεχίζοντας, τα έξοδα λειτουργίας διάθεσης όπως το κόστος μισθοδοσίας, οι προμήθειες, τα έξοδα προβολής και λοιπά έξοδα της εταιρίας αλλά και του ομίλου το 2012 εμφανίζονται μειωμένα σε σχέση πάντα με αυτά του 2011. Στο σύνολο τους, η μείωση για την εταιρία ήταν της τάξεως των 5.995.688,3 ευρώ, ενώ η μείωση του ομίλου ήταν περίπου στα ίδια επίπεδα.

5.9 ΕΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.9

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Κόστος μισθοδοσίας	3.321.908,92	4.203.544,81	3.321.908,92	4.203.544,81
Αμοιβές και έξοδα τρίτων	1.420.044,72	1.303.146,60	1.384.638,05	1.303.146,60
Λοιπά έξοδα	1.939.555,92	2.079.022,22	1.810.567,76	2.015.647,93
Σύνολα	6.681.509,56	7.585.713,63	6.517.114,73	7.522.339,34

Όπως φαίνεται στον πίνακα 5.9, τα έξοδα διοικητικής λειτουργίας όπως το κόστος μισθοδοσίας, οι αμοιβές και τα έξοδα τρίτων και τα λοιπά έξοδα της εταιρίας αλλά και του ομίλου το 2012 εμφανίζονται μειωμένα σε σχέση πάντα με αυτά του 2011. Στο σύνολο τους, η μείωση για την εταιρία ήταν της τάξεως των 1.005.225 ευρώ, ενώ η μείωση του ομίλου ήταν περίπου στα ίδια επίπεδα.

5.10 ΛΟΙΠΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.10

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Απομείωση απαιτήσεων	960.346,71	3.796.901,16	960.346,71	3.796.901,16
Διαγραφή απαιτήσεων	307.745,51	46.647,50	307.745,51	46.647,50
Απομείωση μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων που κατέχονται προς πώληση	-	643.321,00	-	-
Διάφορα έξοδα	233.173,95	107.844,41	231.277,16	107.194,76
Σύνολα	1.501.266,17	4.594.714,07	1.499.369,38	3.950.743,42

Όπως είναι αποτυπωμένο στον πίνακα 5.10, το 2012 υπήρξε μείωση των λοιπών λειτουργικών εξόδων του ομίλου και της εταιρίας κατα 3,09 εκ ευρώ και 4,46 εκ ευρώ αντίστοιχα.

5.11 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΣΟΔΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.11

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Έσοδα από προθεσμιακές καταθέσεις	33.391,53	-	33.391,53	-
Έσοδα από μερίσματα συμμετοχών & αξιογράφων	-	139.464,11	-	139.464,11
Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα – πιστωτικές συναλλαγματικές διαφορές	69.910,81	149.691,18	60.186,55	148.961,36
Σύνολα	103.302,34	289.155,29	93.578,08	288.425,47

Από τον πίνακα 5.11 είναι εμφανές ότι τα χρηματοοικονομικά έσοδα της εταιρίας κατά το 2012 σχεδόν υποτριπλασιάστηκαν και πιο συγκεκριμένα το 2011 ήταν 288.425,47 ευρώ και το 2012 μειώθηκαν στα 93.578,08 ευρώ. Η ίδια εικόνα υπάρχει και όσον αφορά τον όμιλο καθώς για το 2012 δεν υπήρξαν έσοδα από μερίσματα συμμετοχών και αξιογράφων που το 2011 ήταν 139.464,11 ευρώ.

5.12 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.12

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Χρεωστικοί τόκοι τραπεζών	9.096.342,04	10.965.553,49	9.096.342,04	10.965.553,49
Προμήθειες τραπεζών – λοιποί τόκοι	569.090,55	514.300,46	569.087,35	514.197,76
Έξοδα & ζημιές συμμετοχών & χρεογράφων	42.519,53	6.434,98	42.519,53	6.434,98
Προμήθειες εγγυητικών επιστολών – πιστωτικών καρτών	148.249,45	210.972,95	148.249,45	210.972,95
Χρεωστικές συναλλαγματικές διαφορές	36.826,02	56.964,16	36.826,02	56.964,16
Απόσβεση κόστους αναδιοργάνωσης δανείων	130.161,65	130.161,65	130.161,65	130.161,65
Σύνολα	10.023.189,24	11.884.387,69	10.023.186,04	11.884.284,99

Από τον πίνακα 5.12 βλέπουμε ότι τα χρηματοοικονομικά έξοδα της εταιρίας όσο και του ομίλου το 2012 είναι ελαφρώς μειωμένα. Από 11.8 εκ ευρώ το 2011, ήταν 10.0 εκ ευρώ το 2012.

5.13 ΠΑΡΟΧΕΣ ΣΕ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΥΣ ΚΑΙ ΦΟΡΟΙ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στη λήξη των χρήσεων 2012 και 2011, ανέρχεται σε 346 και σε 459 άτομα αντίστοιχα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.13

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Μισθοί	19.839.107,47	26.854.285,44	19.839.107,47	26.854.285,44
Εργοδοτικές εισφορές	2.738.891,33	3.420.827,70	2.738.891,33	3.420.827,70
Παρεπόμενες παροχές	200.946,90	287.466,25	200.946,90	287.466,25
Καθορισμένες παροχές προσωπικού (σημ. 26)	818.900,29	1.032.535,92	818.900,29	1.032.535,92
Σύνολα	23.597.845,99	31.595.115,31	23.597.845,99	31.595.115,31

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Φόρος χρήσης	38.639,20	21.711,43	-	-
Αναβαλλόμενοι φόροι	78.630,98	-	-	-
Έσοδο από αναβαλλόμενο φόρο προηγούμενων χρήσεων λόγω αναπροσαρμογής της αξίας περιουσιακού στοιχείου	-214.725,50	-	-	-
Έσοδο από αναβαλλόμενο φόρο προηγούμενων χρήσεων λόγω απομείωσης της αξίας περιουσιακού στοιχείου και μείωσης του φορολογικού συντελεστή	-	-229.301,45	-	-
Σύνολα	-97.455,32	-207.590,02	-	-

Στον πίνακα 5.13 φαίνεται ότι οι παροχές σε εργαζόμενους μειώθηκαν από 31.5 εκ ευρώ το 2011 σε 23.6 εκ ευρώ το 2012.

Επίσης, όσον αφορά την αλλοδαπή εταιρεία του Ομίλου ο ισχύον φορολογικός συντελεστής στη χώρα που δραστηριοποιείται και για το αντικείμενο της δραστηριότητάς της είναι 5,50%. Τέλος σύμφωνα με το άρθ. 9 του ν. 4110 / 2013 μεταβλήθηκε ο φορολογικός συντελεστής από 20% σε 26% για τις ημεδαπές εταιρείες του Ομίλου και θα ισχύει από 1/1/2013. Εάν εφαρμόζονταν ο νέος φορολογικός συντελεστής το 2012 θα είχε μειωθεί το έσοδο από τον αναβαλλόμενο φόρο προηγούμενων χρήσεων κατά €47,9χιλ.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

5.14 ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.14

	<u>Ο Όμιλος</u>						<u>Σύνολο</u>
	<u>Γήπεδα - Οικόπεδα</u>	<u>Κτίρια - Γεωγικά Έργα</u>	<u>Μεταφορικά μέσα</u>	<u>Πλοία</u>	<u>Επιπλο- δομήσιμος εξοπλισμός</u>	<u>Λοιπικά προγράμματα Ν/Υ</u>	
Αξία κτήσης 1/1/2011	1.797.913,00	5.778.138,76	144.608,18	523.414.971,47	3.844.445,89	2.627.651,52	537.607.728,82
Αγορές - προσθήκες 1/1 - 31/12/2011	-	-	-	65.764,61	286.659,76	321.639,14	674.063,51
Μειών / (πλέον) : Πωλήσεις - μεταφορές - αποσβέσεις 1/1 - 31/12/2011	-	-	-	128.947,34	974.422,26	0,03	1.103.369,63
Αξία κτήσης την 31/12/2011	1.797.913,00	5.778.138,76	144.608,18	523.351.788,74	3.156.683,39	2.949.290,63	537.178.422,70
Αξία κτήσης 1/1/2012	1.797.913,00	5.778.138,76	144.608,18	523.351.788,74	3.156.683,39	2.949.290,63	537.178.422,70
Αγορές - προσθήκες 1/1 - 31/12/2012	312.479,25	671.676,37	-	4.185.426,05	73.037,40	78.695,67	5.321.314,74
Μειών / (πλέον) : Πωλήσεις - μεταφορές - αποσβέσεις 1/1 - 31/12/2012	-	-	106.687,64	123.462,95	76.473,10	-14.790,66	291.833,03
Αξία κτήσης την 31/12/2012	2.110.392,25	6.449.815,13	37.920,54	527.413.751,84	3.153.247,69	3.042.776,96	542.207.904,41
Υπόλοιπο αποσβέσεων 1/1/2011	-	1.609.338,22	113.410,36	98.686.202,03	3.228.338,73	2.435.616,75	106.072.906,09
Αποσβέσεις 1/1 - 31/12/2011	-	238.105,03	9.327,89	14.068.574,44	206.076,23	113.741,66	14.635.825,25
Μειών / (πλέον) : Αποσβέσεις παληθέντων - μεταφερθέντων - αποσβθέντων πάγων 1/1 - 31/12/2011	-	-	-	98.256,86	901.383,47	-	999.640,33
Σύνολο αποσβέσεων 31/12/2011	-	1.847.443,25	122.738,25	112.656.519,61	2.533.031,49	2.549.358,41	119.709.091,01
Υπόλοιπο αποσβέσεων 1/1/2012	-	1.847.443,25	122.738,25	112.656.519,61	2.533.031,49	2.549.358,41	119.709.091,01
Αποσβέσεις 1/1 - 31/12/2012	-	243.895,35	5.460,08	13.803.031,09	224.213,73	145.637,30	14.422.237,55
Μειών / (πλέον) : Αποσβέσεις παληθέντων - μεταφερθέντων - αποσβθέντων πάγων 1/1 - 31/12/2012	-	-	99.459,33	111.031,03	72.012,37	-13.982,30	268.520,43
Σύνολο αποσβέσεων 31/12/2012	-	2.091.338,60	28.739,00	126.348.519,67	2.685.232,85	2.708.978,01	133.862.808,13
Αναπόσβεστο υπόλοιπο							
Κατά την 1/1/2011	1.797.913,00	4.168.800,54	31.197,82	424.728.769,44	616.107,16	192.034,77	431.534.822,73
Κατά την 31/12/2011	1.797.913,00	3.930.695,51	21.869,93	410.695.269,13	623.651,90	399.932,22	417.469.331,69
Κατά την 31/12/2012	2.110.392,25	4.358.476,53	9.181,54	401.065.232,17	468.014,84	333.798,95	408.345.096,28
Η Εταιρεία							
	<u>Γήπεδα - Οικόπεδα</u>	<u>Κτίρια - Γεωγικά Έργα</u>	<u>Μεταφορικά μέσα</u>	<u>Πλοία</u>	<u>Επιπλο- δομήσιμος εξοπλισμός</u>	<u>Λοιπικά προγράμματα Ν/Υ</u>	<u>Σύνολο</u>
Αξία κτήσης 1/1/2011	1.797.913,00	5.778.138,76	144.608,18	523.414.971,47	3.844.445,89	2.627.651,49	537.607.728,79
Αγορές - προσθήκες 1/1 - 31/12/2011	-	-	-	65.764,61	286.659,76	321.639,14	674.063,51
Μειών / (πλέον) : Πωλήσεις - μεταφορές - αποσβέσεις 1/1 - 31/12/2011	-	-	-	128.947,34	974.422,26	-	1.103.369,60
Αξία κτήσης την 31/12/2011	1.797.913,00	5.778.138,76	144.608,18	523.351.788,74	3.156.683,39	2.949.290,63	537.178.422,70
Αξία κτήσης 1/1/2012	1.797.913,00	5.778.138,76	144.608,18	523.351.788,74	3.156.683,39	2.949.290,63	537.178.422,70
Αγορές - προσθήκες 1/1 - 31/12/2012	312.479,25	671.676,37	-	4.185.426,05	73.037,40	78.695,67	5.321.314,74
Μειών / (πλέον) : Πωλήσεις - μεταφορές - αποσβέσεις 1/1 - 31/12/2012	-	-	106.687,64	213.843.682,01	76.473,10	-14.790,66	214.012.062,09
Αξία κτήσης την 31/12/2012	2.110.392,25	6.449.815,13	37.920,54	313.693.532,78	3.153.247,69	3.042.776,96	328.487.685,35
Υπόλοιπο αποσβέσεων 1/1/2011	-	1.609.338,22	113.410,36	98.686.202,03	3.228.338,73	2.435.616,75	106.072.906,09
Αποσβέσεις 1/1 - 31/12/2011	-	238.105,03	9.327,89	14.068.574,44	206.076,23	113.741,66	14.635.825,25
Μειών / (πλέον) : Αποσβέσεις παληθέντων - μεταφερθέντων - αποσβθέντων πάγων 1/1 - 31/12/2011	-	-	-	98.256,86	901.383,47	-	999.640,33
Σύνολο αποσβέσεων 31/12/2011	-	1.847.443,25	122.738,25	112.656.519,61	2.533.031,49	2.549.358,41	119.709.091,01
Υπόλοιπο αποσβέσεων 1/1/2012	-	1.847.443,25	122.738,25	112.656.519,61	2.533.031,49	2.549.358,41	119.709.091,01
Αποσβέσεις 1/1 - 31/12/2012	-	243.895,35	5.460,08	11.406.904,17	224.213,73	145.637,30	12.026.110,63
Μειών / (πλέον) : Αποσβέσεις παληθέντων - μεταφερθέντων - αποσβθέντων πάγων 1/1 - 31/12/2012	-	-	99.459,33	46.697.042,75	72.012,37	-13.982,30	46.854.532,15
Σύνολο αποσβέσεων 31/12/2012	-	2.091.338,60	28.739,00	77.366.381,03	2.685.232,85	2.708.978,01	84.880.669,49
Αναπόσβεστο υπόλοιπο							
Κατά την 1/1/2011	1.797.913,00	4.168.800,54	31.197,82	424.728.769,44	616.107,16	192.034,74	431.534.822,70
Κατά την 31/12/2011	1.797.913,00	3.930.695,51	21.869,93	410.695.269,13	623.651,90	399.932,22	417.469.331,69
Κατά την 31/12/2012	2.110.392,25	4.358.476,53	9.181,54	236.327.151,75	468.014,84	333.798,95	243.607.015,86

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

Η εύλογη αξία των πλοίων του Ομίλου κατά την 31/12/2012 ανέρχεται συνολικά σε ποσό € 401,00 εκατ. και των ακινήτων αντίστοιχα σε € 8,11 εκατ. σύμφωνα με ανεξάρτητους εκτιμητές. Εξετάστηκε εάν υφίστανται τυχόν ενδείξεις απομείωσης της αξίας τους και κρίθηκε ότι δεν συντρέχει λόγος απομείωσής τους. Οι αποσβέσεις των πάγιων περιουσιακών στοιχείων περιλαμβάνονται στα παρακάτω κονδύλια του λογαριασμού αποτελεσμάτων:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.15

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Κόστος πωληθέντων	13.833.499,66	14.098.586,40	11.437.372,74	14.098.586,40
Έξοδα λειτουργίας διάθεσης	186.131,28	137.769,93	186.131,28	137.769,93
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	402.606,61	399.468,92	402.606,61	399.468,92
Σύνολα	14.422.237,55	14.635.825,25	12.026.110,63	14.635.825,25

Βλέπουμε λοιπόν ότι για το 2012 υπήρξε μείωση της τάξεως των 2,1 εκατ ευρώ για την εταιρία και ελάχιστη μείωση για τον όμιλο.

5.15 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ

Η κίνηση των επενδύσεων σε ακίνητα παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.16

	<u>Ο Όμιλος</u>			<u>Η Εταιρεία</u>		
	<u>Γήπεδα - Οικόπεδα</u>	<u>Κτίρια</u>	<u>Σύνολο</u>	<u>Γήπεδα - Οικόπεδα</u>	<u>Κτίρια</u>	<u>Σύνολο</u>
Αξία κτήσης 1/1/2011	556.842,00	1.194.801,36	1.751.643,36	556.842,00	1.194.801,36	1.751.643,36
Αγορές - προσθήκες 1/1 - 31/12/2011	-	-	-	-	-	-
Αξία κτήσης την 31/12/2011	556.842,00	1.194.801,36	1.751.643,36	556.842,00	1.194.801,36	1.751.643,36

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

Αξία κτήσης 1/1/2012	556.842,00	1.194.801,36	1.751.643,36	556.842,00	1.194.801,36	1.751.643,36
Αγορές – προσθήκες – μεταφορές 1/1 – 31/12/2012	4.556.679,00	816.060,35	5.372.739,35	-	-	-
Αξία κτήσης την 31/12/2012	5.113.521,00	2.010.861,71	7.124.382,71	556.842,00	1.194.801,36	1.751.643,36
Υπόλοιπο αποσβέσεων 1/1/2011	-	288.400,34	288.400,34	-	288.400,34	288.400,34
Αποσβέσεις 1/1 – 31/12/2011	-	41.200,05	41.200,05	-	41.200,05	41.200,05
Σύνολο αποσβέσεων 31/12/2011	-	329.600,39	329.600,39	-	329.600,39	329.600,39
Υπόλοιπο αποσβέσεων 1/1/2012	-	329.600,39	329.600,39	-	329.600,39	329.600,39
Πλέον / (μείον): Αποσβέσεις μεταφερθέντων πάγιων 1/1 – 31/12/2012	-	816.060,30	816.060,30	-	-	-
Αποσβέσεις 1/1 – 31/12/2012	-	41.200,05	41.200,05	-	41.200,05	41.200,05
Σύνολο αποσβέσεων 31/12/2012	-	1.186.860,74	1.186.860,74	-	370.800,44	370.800,44
<u>Αναπόσβεστο υπόλοιπο</u>						
Κατά την 1/1/2011	556.842,00	906.401,02	1.463.243,02	556.842,00	906.401,02	1.463.243,02
Κατά την 31/12/2011	556.842,00	865.200,97	1.422.042,97	556.842,00	865.200,97	1.422.042,97
Κατά την 31/12/2012	5.113.521,00	824.000,97	5.937.521,97	556.842,00	824.000,92	1.380.842,92

Κατά την 31/12/2012 στην κατηγορία των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων μεταφέρθηκε ακίνητο θυγατρικής για το οποίο έχει ληφθεί απόφαση πώλησής του από τη Διοίκηση της Εταιρείας και είχε καταταχθεί στην κατηγορία «μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση». Η συγκεκριμένη πώληση τελικώς δεν πραγματοποιήθηκε έως την 31/12/2012 και το ακίνητο μεταφέρθηκε στην τρέχουσα κατηγορία επειδή πλέον δεν πληρούσε τα κριτήρια που θέτει το πρότυπο (Δ.Π.Χ.Α. 5) για να παραμείνει στην κατηγορία «μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση».

Η εύλογη αξία των ακινήτων κατά την 31/12/2012 ανέρχεται συνολικά σε ποσό € 6,06 εκατ. σύμφωνα με ανεξάρτητο εκτιμητή και δεν συνέτρεξε λόγος απομείωσης της αξίας των ακινήτων. Στα παραπάνω ακίνητα έχουν εγγραφεί προσημειώσεις για εξασφάλιση υποχρεώσεων της Εταιρείας.

5.16 ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Οι επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρίες είναι οι παρακάτω.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.17

<u>Επωνυμία</u>	<u>Αξία συμμετοχής</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Κρητική Φιλοξενία Α.Ε.	3.203.208,19	3.203.208,19
Minoan Italia S.p.a.	167.344.478,69	120.000,00
Σύνολο	170.547.686,88	3.323.208,19

Κατά την 25 Ιουνίου 2012 ελήφθη απόφαση από την Έκτακτη Γενική Συνέλευση της κατά 100% θυγατρικής εταιρείας MINOAN ITALIA S.p.A. για την αύξηση του

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

μετοχικού της κεφαλαίου κατά το ποσό € 164,88 εκατ. η οποία θα καλύπτονταν, σύμφωνα με την απόφαση, από την Εταιρεία με την εισφορά σε είδος των πλοίων της ΟΛΥΜΠΙΑ ΠΑΛΑΣ και ΕΥΡΩΠΗ ΠΑΛΑΣ.

Η απόφαση αυτή υλοποιήθηκε τελικώς την 23η Ιουλίου 2012 οπότε και ολοκληρώθηκε η μεταβίβαση των πλοίων στην θυγατρική εταιρεία και με την οποία καλύφθηκε η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου από την Εταιρεία με την εισφορά σε είδος των πλοίων της ΟΛΥΜΠΙΑ ΠΑΛΑΣ και ΕΥΡΩΠΗ ΠΑΛΑΣ στην κατά την 31/12/2011 λογιστική τους αξία (€ 167,23εκατ.). Για την διαφορά μεταξύ του ποσού της αύξησης και της λογιστικής αξίας των πλοίων σχηματίστηκε ανάλογο αποθεματικό υπέρ το άρτιο από την θυγατρική εταιρεία (www.minoan.gr).

Τα πλοία αυτά ακολούθως ναυλώθηκαν από την ανωτέρω θυγατρική προς την εταιρεία Compagnia Italiana di Navigazione (C.I.N.).

Επιπλέον επισημαίνεται ότι η εταιρεία Αθηνά Α.Β.Ε.Ε. είναι θυγατρική κατά 100% της θυγατρικής εταιρείας Κρητική Φιλοξενία Α.Ε. Για τις θυγατρικές δεν συνέτρεξε λόγος απομείωσης.

5.17 ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.18

	<u>Απαιτήσεις</u>			
	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Πελάτες – επιταγές εισπρακτέες – γραμμάτια	32.982.366,91	52.661.290,73	32.974.447,35	52.661.290,73
Βραχοπρόθεσμες απαιτήσεις από θυγατρικές και συγγενείς εταιρείες	-	46.454,03	59.278,50	103.949,54
Λοιπές απαιτήσεις	3.470.107,10	4.170.261,89	3.357.224,26	4.111.996,99
Σύνολα	36.452.474,01	56.878.006,65	36.390.950,11	56.877.237,26
	<u>Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού</u>			
	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Εξόδα επόμενων χρήσεων	2.492.574,32	2.426.180,30	2.489.214,32	2.426.180,30
Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα	2.858.609,11	2.363.976,51	2.133.660,55	2.363.976,51
Λοιποί μεταβατικοί λογαριασμοί	-	117.083,50	-	117.083,50
Σύνολα	5.351.183,43	4.907.240,31	4.622.874,87	4.907.240,31

Στις 31/12/2011 το σύνολο των απαιτήσεων για την εταιρία ήταν 56,87 εκατ ευρώ ενώ στις 31/12/2012 ήταν 36,39 εκατ ευρώ ενώ παρόμοια εικόνα παρουσιάζουν και τα στοιχεία του ομίλου. Όσον αφορά στα λοιπά στοιχεία του κυκλοφορούντος

ενεργητικού το σύνολο της εταιρίας για το 2011 ήταν 4.907.240,31 ευρώ ενώ το 2012 μειώθηκε σε 4.622.874,87. Αντίθετα στον όμιλο υπήρξε αύξηση κατα 0.4 εκ ευρώ.

5.18 ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.19

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Ταμείο	304.160,45	181.768,88	304.160,45	181.768,88
Καταθέσεις όψεως & προθεσμίας	19.349.593,23	20.313.459,23	19.204.852,51	20.078.472,64
Σύνολα	<u>19.653.753,68</u>	<u>20.495.228,11</u>	<u>19.509.012,96</u>	<u>20.260.241,52</u>

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα για την εταιρία το 2012 μειώθηκαν κατα 0.7 εκατ ευρώ ενώ για τον όμιλο μειώθηκαν κατα 0.8 εκ ευρώ.

5.19 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Το μετοχικό κεφάλαιο της μητρικής εταιρείας διαιρείται σε 70.926.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας € 2,25.

Οι κάτοχοι κοινών ονομαστικών μετοχών δικαιούνται μερίσματος όταν αυτό αποφασίζεται να διανεμηθεί από την Τακτική Γενική Συνέλευση και έχουν δικαίωμα μιας ψήφου, για κάθε μετοχή που κατέχουν, στις Γενικές Συνελεύσεις των Μετόχων της Εταιρίας.

5.20 ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.20

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Τακτικό αποθεματικό	12.780.874,97	12.780.874,97	12.779.224,97	12.779.224,97
Λοιπά αποθεματικά	47.137.570,76	47.137.570,76	47.137.570,76	47.137.570,76
Σύνολα	<u>59.918.445,73</u>	<u>59.918.445,73</u>	<u>59.916.795,73</u>	<u>59.916.795,73</u>

Τακτικό αποθεματικό: Σύμφωνα με τον Ελληνικό εταιρικό νόμο, γίνεται ετησίως κράτηση από τα πραγματοποιημένα κέρδη κατά ποσοστό τουλάχιστον 5% προς σχηματισμό τακτικού αποθεματικού. Η κράτηση αυτή παύει, όταν το ύψος του αποθεματικού αυτού φτάσει το 1/3 του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.

Το αποθεματικό αυτό χρησιμοποιείται αποκλειστικά, πριν από κάθε διανομή μερίσματος, για συμψηφισμό τυχόν χρεωστικού υπολοίπου του λογαριασμού κερδών και ζημιών.

Λοιπά αποθεματικά: Σχηματίζονται όπως προβλέπουν τα καταστατικά των εταιρειών, από το υπόλοιπο των ετήσιων κερδών που απομένει μετά την αφαίρεση του τακτικού αποθεματικού και του μερίσματος.

Σύμφωνα με την Ελληνική εταιρική νομοθεσία θα πρέπει να διανέμεται στους μετόχους της Εταιρείας ως μέρισμα, το 35% των πραγματοποιημένων κερδών κάθε χρήσης μετά την κράτηση για Τακτικό Αποθεματικό.

Μη διανομή μερίσματος μπορεί να εγκριθεί από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων που αντιπροσωπεύουν το 70% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.

5.21 ΔΑΝΕΙΑ-ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Τα δάνεια της μητρικής εταιρείας που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις αναλύονται ως εξής:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.21

	<u>Μέσα</u> <u>πραγματικά</u> <u>επιτόκια 2012</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>Μέσα</u> <u>πραγματικά</u> <u>επιτόκια 2011</u>	<u>31/12/2011</u>
Ομολογιακό δάνειο – Διαχειρίστρια Τράπεζα Εθνική	2,98%	243.880.260,00	3,59%	260.138.945,00
Μείον: Αναπόσβεστο κόστος αναδιοργάνωσης δανείων		-954.513,74		-1.084.675,39
Υπόλοιπο Δανείων		242.925.746,26		259.054.269,61
Μείον: Δάνεια – Βραχυπρόθεσμο μέρος		-242.925.746,26		-16.258.685,00
Δάνεια – Μακροπρόθεσμο μέρος		-		242.795.584,61

Το ομολογιακό δάνειο της μητρικής εταιρείας έχει συναφθεί σε Ευρώ και επιβαρύνεται με κυμαινόμενο επιτόκιο (euribor), πλέον περιθωρίου κέρδους τραπεζής. Η αποπληρωμή του προβλέπεται μέχρι το 2019. Ωστόσο προγενέστερη μερική ή ολοσχερής εξόφληση είναι επιτρεπτή.

Οι όροι του δανείου προβλέπουν μεταξύ άλλων περιορισμούς (απαιτείται συναίνεση των τραπεζών) όσον αφορά, τυχόν αλλαγή δραστηριότητας της Εταιρείας, συγχώνευση της με άλλες εταιρείες, δημιουργία εμπράγματων ασφαλειών, έκθεση σε ή εγγύηση επιπλέον οφειλών, πραγματοποίηση επενδύσεων ή σημαντικών πωλήσεων

περιουσιακών στοιχείων, πληρωμή μερισμάτων (πέραν των υποχρεωτικών), διανομή ή επαναγορά μετοχών της Εταιρείας. Σε περίπτωση αθέτησης όρου της συμφωνίας των δανείων, οι αντισυμβαλλόμενες τράπεζες μπορούν να απαιτήσουν όπως το κεφάλαιο του δανείου και οι τόκοι που δεν έχουν εισπραχθεί καταστούν πληρωτέα από την Εταιρεία. Επιπλέον των παραπάνω περιορισμών, η σύμβαση του δανείου προβλέπει και την τήρηση χρηματοοικονομικών όρων κατά το τέλος κάθε χρήσης που συνίστανται στη διατήρηση του δείκτη των συνολικών ενοποιημένων υποχρεώσεων μη συμπεριλαμβανομένων των κρατικών επιχορηγήσεων προς τα συνολικά ενοποιημένα στοιχεία ενεργητικού (προσαρμοσμένα με τις αγοραίες αξίες των πλοίων) μέχρι και 0.65:1.0 και τη διατήρηση του δείκτη ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων προς καθαρά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα μέχρι και 2.0:1.0, τέλος διατήρηση χρηματικών διαθεσίμων άνω των € 15 εκατομμυρίων. Στις 31/12/2012, η Εταιρεία δεν τηρούσε τον όρο σχετικά με το δείκτη συνολικές ενοποιημένες υποχρεώσεις μη συμπεριλαμβανομένων των κρατικών επιχορηγήσεων προς τα συνολικά ενοποιημένα στοιχεία ενεργητικού (προσαρμοσμένα με τις αγοραίες αξίες των πλοίων) με αποτέλεσμα την ταξινόμηση των δανείων στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 1. Η Εταιρεία προτίθεται να ξεκινήσει διαπραγματεύσεις με τις δανείστριες τράπεζες για χορήγηση της έγκρισής τους (waiver) λόγω μη τήρησης του όρου αυτού. Η Διοίκηση συνυπολογίζοντας ότι έως σήμερα η Εταιρεία είναι απολύτως συνεπής και πλήρως ενήμερη ως προς τις αποπληρωμές της καθώς επίσης ότι σε ανάλογες περιπτώσεις στο παρελθόν έχει λάβει αντίστοιχη έγκριση από τις δανείστριες τράπεζες εκτιμά βάσιμα ότι θα λάβει και την αιτούμενη έγκριση (waiver).

Οι τόκοι των μακροπρόθεσμων δανείων που έχουν βαρύνει τα αποτελέσματα της χρήσης 1/1–31/12/2012 ανέρχονται σε ποσό 7.798.029,86 έναντι 9.781.913,68 ευρώ της προηγούμενης χρήσης. Για την εξασφάλιση του παραπάνω ομολογιακού δανείου, έχουν εγγραφεί ναυτικές υποθήκες σε όλα τα πλοία του Ομίλου ποσού 375,00 εκατ. Επιπλέον έχουν ενεχυριαστεί οι μετοχές της θυγατρικής Minoan Italia Spa για ποσό 165,00 εκατ ευρώ.

Οι βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις κατά την 31/12/2012 και κατά την 31/12/2011 ποσού 24.896.381,11 και 27.342.343,87 ευρώ, καλύπτονται κυρίως με μεταχρονολογημένες επιταγές εισπρακτέες και έχουν προσημειωθεί δύο ακίνητα της

Εταιρείας. Τα μέσα πραγματικά επιτόκια, για τις υποχρεώσεις αυτές, της χρήσης 1/1-31/12/2012 ανήλθαν σε 8,55%, ενώ της χρήσης 1/1-31/12/2011 σε 6,20%.

5.22 ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.22

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Προμηθευτές – γραμμάτια – επιταγές πληρωτέες	27.945.890,27	30.862.985,01	27.938.690,27	30.862.985,01
Υποχρεώσεις από φόρους εισοδήματος	38.639,20	21.711,43	-	-
Υποχρεώσεις από φόρους – τέλη – ασφαλιστικοί οργανισμοί	3.225.447,22	3.360.044,82	3.202.399,16	3.350.380,91
Μερίσματα πληρωτέα	122.154,24	125.024,75	122.154,24	125.024,75
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	-	-	4.084.322,15	-
Πιστωτές διάφοροι	64.954.455,76	31.569.847,99	64.927.178,01	31.568.875,51
Εξόδα χρήσεως δεδουλευμένα	3.193.724,46	2.820.273,74	3.191.590,86	2.819.273,74
Προκαταβολές πελατών	788.422,88	432.857,88	638.867,88	432.857,88
Εσοδα επόμενων χρήσεων	2.306.029,06	3.372.450,60	1.970.029,06	3.372.450,60
Σύνολο	102.574.763,09	72.565.196,22	106.075.231,63	72.531.848,40

Στο κονδύλι «Πιστωτές διάφοροι» περιλαμβάνεται υποχρέωση από ναυλώσεις πλοίων ποσού 32,26 εκατ. περίπου προς την υπερκείμενη μητρική εταιρεία και υποχρέωση ποσού 28,00 εκατ. προς θυγατρική εταιρεία της υπερκείμενης μητρικής από προκαταβολή για πώληση πλοίου βάσει συμφωνητικού αγοραπωλησίας. Το σύνολο του ποσού για προμηθευτές και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για το 2012 ήταν αυξημένο κατά 33.5 εκατ ευρώ για την εταιρεία και 30 εκατ ευρώ για τον όμιλο.

5.23 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Η Εταιρεία και ο Όμιλος εκτίθενται στους παρακάτω χρηματοοικονομικούς κινδύνους:

- Πιστωτικός κίνδυνος
- Κίνδυνος ρευστότητας
- Κίνδυνος συνθηκών αγοράς

Η σημείωση αυτή παρουσιάζει πληροφορίες για την έκθεση της Εταιρείας και του Ομίλου σε κάθε έναν από τους ανωτέρω κινδύνους, για τους στόχους της Εταιρείας και του Ομίλου, τις πολιτικές και τις διαδικασίες που εφαρμόζουν για την επιμέτρηση και τη διαχείριση του κινδύνου, καθώς και τη διαχείριση κεφαλαίου της Εταιρείας και

του Ομίλου. Περισσότερα ποσοτικά στοιχεία για αυτές τις γνωστοποιήσεις περιλαμβάνονται σε όλο το εύρος των οικονομικών καταστάσεων.

Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει τη συνολική ευθύνη για τη δημιουργία και την εποπτεία του πλαισίου διαχείρισης κινδύνου της Εταιρείας και του Ομίλου και βάσει εγκεκριμένων πολιτικών του, έχει αναθέσει στον Οικονομικό τομέα την παρακολούθηση των χρηματοοικονομικών κινδύνων. Οι πολιτικές διαχείρισης κινδύνου της Εταιρείας και του Ομίλου εφαρμόζονται προκειμένου να αναγνωρίζονται και να αναλύονται οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζει η Εταιρεία και ο Όμιλος, να τίθενται όρια ανάληψης κινδύνου και να αντισταθμίζονται οι κίνδυνοι, ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Οι πολιτικές διαχείρισης κινδύνου, εξετάζονται περιοδικά ώστε να ενσωματώνουν τις αλλαγές που παρατηρούνται στις συνθήκες της αγοράς και στις δραστηριότητες της Εταιρείας και του Ομίλου.

ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

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 και τις λοιπές επενδύσεις της Εταιρείας.

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.

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα θεωρούνται επίσης ως στοιχεία με υψηλό πιστωτικό κίνδυνο, καθώς οι τρέχουσες συνθήκες στην Ελλάδα ασκούν σημαντική πίεση στις εγχώριες τράπεζες. Για να περιοριστεί κατά το δυνατόν ο

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

κίνδυνος τα ταμειακά διαθέσιμα της Εταιρείας και του Ομίλου είναι κατατεθειμένα για μικρό χρονικό διάστημα (www.minoan.gr).

Η λογιστική αξία των απαιτήσεων και των λοιπών επενδύσεων, αντιπροσωπεύει τη μέγιστη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο. Για την εξασφάλιση των απαιτήσεων, η Εταιρεία λαμβάνει εγγυητικές επιστολές, ενέχυρα επί αξιογράφων και προσημειώσεις επί ακινήτων από τους πελάτες. Η λογιστική αξία των απαιτήσεων καθώς και οι ληφθείσες εγγυήσεις παρουσιάζονται πιο κάτω:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.23

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12.883.718,73	-	12.883.718,73	-
Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις	36.452.474,01	56.878.006,65	36.390.950,11	56.877.237,26
Ληφθείσες εγγυήσεις	-3.844.504,37	-5.787.260,44	-3.844.504,37	-5.787.260,44

Επιπλέον, η Εταιρεία για εξασφάλιση επίδικων απαιτήσεων της ποσού € 11,9 εκατ. περίπου, έχει λάβει ενέχυρα επί μετοχών μη εισηγμένων, έχουν κινηθεί διαδικασίες για κατασχέσεις περιουσιακών στοιχείων πιθανολογούμενης αξίας € 8,9 εκατ. περίπου και έχουν ληφθεί προσημειώσεις επί ακινήτων ύψους τόσο για το 2012 όσο και για το 2011 € 0,6 εκατ.

Η μέγιστη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο ανά κατηγορία πελατών έχει ως εξής:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.24

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Λιμενικοί πράκτορες	1.449.695,04	15.097.917,60	1.449.695,04	15.097.917,60
Πρακτορεία	4.056.990,42	6.194.706,63	4.056.990,42	6.194.706,63
Πελάτες διακίνησης φορτηγών	28.659.695,64	30.708.151,39	28.659.695,64	30.708.151,39
Λοιπές απαιτήσεις	2.286.092,91	4.877.231,03	2.224.569,01	4.876.461,64
Σύνολα	36.452.474,01	56.878.006,65	36.390.950,11	56.877.237,26
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12.883.718,73	-	12.883.718,73	-
Σύνολα	49.336.192,74	56.878.006,65	49.274.668,84	56.877.237,26

Η ενηλικίωση υπολοίπων καθαρών απαιτήσεων (μετά από προβλέψεις απομείωσης) κατά την ημερομηνία του ισολογισμού ήταν:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.25

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις				
Μη λήξαντα	18.281.491,74	22.329.725,96	18.302.616,22	22.328.956,57
Λήξαντα 1 – 30 ημέρες	5.417.949,97	7.327.289,98	5.410.345,81	7.327.289,98
Λήξαντα 31 – 120 ημέρες	6.602.446,12	10.648.163,09	6.579.766,43	10.648.163,09
Λήξαντα 121 – 366 ημέρες	3.148.477,20	2.555.623,11	3.106.224,41	2.555.623,11
Λήξαντα άνω του έτους*	3.002.108,98	14.017.204,51	2.991.997,24	14.017.204,51
Σύνολα	36.452.474,01	56.878.006,65	36.390.950,11	56.877.237,26
Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις*	12.883.718,73	-	12.883.718,73	-
Σύνολα	49.336.192,74	56.878.006,65	49.274.668,84	56.877.237,26

* Συμπεριλαμβάνονται επίδικες απαιτήσεις και διακανονισμοί με πελάτες.

Η πρόβλεψη απομείωσης πελατών, η οποία έχει μειώσει το κονδύλι «Απαιτήσεις» των οικονομικών καταστάσεων, αφορά τα λήξαντα άνω του έτους ή επίδικες απαιτήσεις, και η κίνησή της κατά τις χρήσεις 2012 και 2011 ήταν:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.26

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Υπόλοιπο την 1/1/2012 και 1/1/2011 αντίστοιχα	12.550.685,38	8.753.784,22	12.550.685,38	8.753.784,22
Πλέον: Ζημία απομείωσης	960.346,71	3.796.901,16	960.346,71	3.796.901,16
Μείον: Μεταφορά μέρους απομείωσης που αφορά μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	9.485.000,00	-	9.485.000,00	-
Μείον: Αναστροφή πρόβλεψης απομείωσης λόγω είσπραξης των οφειλών	8.815,00	-	8.815,00	-
Σύνολα	4.017.217,09	12.550.685,38	4.017.217,09	12.550.685,38
Ζημία απομείωσης μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	9.485.000,00	-	9.485.000,00	-
Υπόλοιπο την 31/12/2012 και 31/12/2011 αντίστοιχα	13.502.217,09	12.550.685,38	13.502.217,09	12.550.685,38

Οι λογαριασμοί πρόβλεψης απομείωσης απαιτήσεων χρησιμοποιούνται για την καταχώρηση ζημιών απομείωσης εκτός αν η Εταιρεία εκτιμήσει ότι δεν αναμένεται ανάκτηση του ποσού που οφείλεται, οπότε τα μη ανακτήσιμα ποσά διαγράφονται απ' ευθείας έναντι του χρηματοοικονομικού στοιχείου ενεργητικού. Στην τρέχουσα χρήση διαγράφηκαν από τον ενοποιημένο και τον ατομικό ισολογισμό απαιτήσεις ποσού € 307.745,51 ενώ στην προηγούμενη χρήση διαγράφηκαν απαιτήσεις ποσού € 46.647,50.

ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο κίνδυνος ρευστότητας συνίσταται στην αδυναμία της Εταιρείας και του Ομίλου να εκπληρώσουν τις χρηματοοικονομικές τους υποχρεώσεις όταν αυτές λήγουν. Η προσέγγιση που υιοθετεί η Εταιρεία και ο Όμιλος για τη διαχείριση της ρευστότητας είναι να διασφαλίζουν, όσο γίνεται περισσότερο, ότι πάντα θα έχουν αρκετή ρευστότητα για να εκπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους όταν αυτές λήγουν, κάτω από

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

συνήθεις αλλά και δύσκολες συνθήκες, χωρίς να υφίστανται μη αποδεκτές ζημιές ή να διακινδυνεύει η φήμη της Εταιρείας και του Ομίλου.

Η Εταιρεία εξασφαλίζει ότι διαθέτει αρκετά ταμιακά διαθέσιμα, με κατάλληλο συνδυασμό ρευστών διαθέσιμων και εγκεκριμένων τραπεζικών πιστώσεων, για να καλύψει τις υποχρεώσεις της για περίοδο ενός έτους. Διατηρεί γραμμές πίστωσης με συνεργαζόμενες τράπεζες, συνολικού ορίου χορήγησης 29,00 εκατ. κατά την 31/12/2012 και 30,48 εκατ. κατά την 31/12/2011, από τις οποίες τα μη αναληφθέντα ποσά κατά την 31/12/2012 και την 31/12/2011 ανέρχονται σε 4,10 εκατομμύρια ευρώ και σε 3,14 εκατομμύρια αντίστοιχα. Οι παραπάνω γραμμές πίστωσης, επιβαρύνονται με κυμαινόμενα επιτόκια, πλέον του περιθωρίου κέρδους των τραπεζών και οι εκάστοτε εκταμιεύσεις καλύπτονται κυρίως με μεταχρονολογημένες επιταγές.

Παρατίθενται οι εκτιμώμενες συμβατικές λήξεις των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων της Εταιρείας, βάσει των συμβάσεων και συμφωνιών που ίσχυαν κατά την ημερομηνία του ισολογισμού και της εκτιμώμενης πορείας των διαπραγματεύσεων της Εταιρείας με τις δανείστριες τράπεζες:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.27

<u>31/12/2012</u>	<u>Σύνολο</u>	<u>Μέχρι ένα έτος</u>	<u>2-3 έτη</u>	<u>4-5 έτη</u>	<u>Περισσότερο από 5 έτη</u>
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	24.896.381,11	24.896.381,11	-	-	-
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	102.872.832,47	102.872.832,47	-	-	-
Ομολογιακό Δάνειο*	243.880.260,00	16.258.685,00	32.517.370,00	32.517.370,00	162.586.835,00
31/12/2011	Σύνολο	Μέχρι ένα έτος	2-3 έτη	4-5 έτη	Περισσότερο από 5 έτη
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	27.342.343,87	27.342.343,87	-	-	-
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	72.531.848,40	72.531.848,40	-	-	-
Ομολογιακό Δάνειο*	260.138.945,00	16.258.685,00	32.517.370,00	32.517.370,00	178.845.520,00

*Δεν περιλαμβάνονται μελλοντικές υποχρεώσεις για πληρωμή τόκων.

Παραθέτονται επίσης οι εκτιμώμενες λήξεις του ομολογιακού δανείου της Εταιρείας συμπεριλαμβανομένων των τόκων οι οποίοι υπολογίστηκαν με το *exit* των τριών μηνών της 31/12/2012 για όλη τη διάρκεια του δανείου που η Διοίκηση της Εταιρείας εκτιμά ότι θα ισχύουν από το 2013 και μετά.

<u>Ομολογιακό</u>	<u>Σύνολο</u>	<u>Μέχρι ένα έτος</u>	<u>2-3 έτη</u>	<u>4-5 έτη</u>	<u>Περισσότερο από 5 έτη</u>
<u>Δάνειο</u>					
2012	277.156.570,42	22.215.738,65	43.226.295,50	41.632.593,91	170.081.942,36
2011	319.343.262,64	25.801.147,48	49.698.546,10	47.320.092,00	196.523.477,06

ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΣΥΝΘΗΚΩΝ ΑΓΟΡΑΣ

Ο κίνδυνος συνθηκών αγοράς συνίσταται στον κίνδυνο αλλαγών τιμών, όπως οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, τα επιτόκια, οι τιμές καυσίμων, που επηρεάζουν τα

αποτελέσματα της Εταιρείας και του Ομίλου ή την αξία των χρηματοοικονομικών τους μέσων. Ο σκοπός της διαχείρισης κινδύνου από τις συνθήκες της αγοράς είναι να ελέγχεται η έκθεση της Εταιρείας και του Ομίλου στους κινδύνους αυτούς στο πλαίσιο αποδεκτών παραμέτρων, με παράλληλη βελτιστοποίηση των αποδόσεων.

Μετά την υιοθέτηση από την Ελλάδα του Ευρώ, η Εταιρεία εξάλειψε σχεδόν το συναλλαγματικό της κίνδυνο, δεδομένου ότι το σύνολο σχεδόν των συναλλαγών της με χώρες εκτός Ελλάδας διενεργείται με βάση το Ευρώ.

Επιπρόσθετα η Εταιρεία δεν υπόκειται σε συναλλαγματικό κίνδυνο όσο αφορά τις δανειακές της υποχρεώσεις δεδομένου ότι, το σύνολό τους είναι σε Ευρώ.

Κατά την ημερομηνία του ισολογισμού, τα χρηματοοικονομικά μέσα του Ομίλου και της Εταιρείας που υπόκεινται σε κίνδυνο επιτοκίου ήταν:

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.28

	<u>Ο Όμιλος</u>		<u>Η Εταιρεία</u>	
	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2012</u>	<u>31/12/2011</u>
Χρηματοοικονομικά μέσα σταθερού επιτοκίου				
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	19.653.753,68	20.495.228,11	19.509.012,96	20.260.241,52
Χρηματοοικονομικά μέσα κυμαινόμενου επιτοκίου				
Δανειακές υποχρεώσεις	267.822.127,37	286.396.613,48	267.822.127,37	286.396.613,48

5.24 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Η πολιτική του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας, συνίσταται στη διατήρηση μιας ισχυρής βάσης κεφαλαίου, ώστε να εξασφαλίζεται η εμπιστοσύνη των επενδυτών, των πιστωτών και της αγοράς στην Εταιρεία και στον Όμιλο και να επιτρέπει την μελλοντική ανάπτυξη των δραστηριοτήτων τους.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας παρακολουθεί την απόδοση του συνόλου των επενδυμένων κεφαλαίων, στοχεύοντας στη βελτιστοποίησή της, ώστε να εξασφαλίζεται η δυνατότητα διανομής μερίσματος στους μετόχους της Εταιρείας σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, καθώς και η εξυπηρέτηση των δανειακών της υποχρεώσεων.

Η εξυπηρέτηση των δανειακών υποχρεώσεων της Εταιρείας και η σχέση τους με το λειτουργικό αποτέλεσμα, παρακολουθούνται σύμφωνα με τη δανειακή σύμβαση της

Εταιρείας με τους δείκτες, Συνολικές Υποχρεώσεις / Σύνολο Ενεργητικού και Λειτουργικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων / Καθαρά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα σε ενοποιημένη βάση. Στις 31/12/2012, η Εταιρεία δεν τηρούσε τον όρο σχετικά με τον συγκεκριμένο δείκτη και προτίθεται να ξεκινήσει διαπραγματεύσεις με τις δανείστριες τράπεζες για χορήγηση της έγκρισής τους (waiver) λόγω μη τήρησής του. Αντίστοιχα για το δείκτη Λειτουργικά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων / Καθαρά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα σε ενοποιημένη βάση, οι δανείστριες τράπεζες χορήγησαν στην Εταιρεία έγκριση απόκλισης από τον όρο αυτό για την περίοδο από 1/4/2012 έως 31/3/2014, μετά από τροποποίηση της δανειακής σύμβασης του ομολογιακού δανείου (www.minoan.gr).

5.25 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΙ ΤΟΜΕΙΣ

Ο Όμιλος δραστηριοποιείται κυρίως στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας και η γεωγραφική κατάτμηση γίνεται με βάση την εκμετάλλευση των πλοίων της μητρικής που έχουν δρομολογηθεί στη γραμμή Κρήτη- Πειραιά (Ελλάδα) και στις γραμμές Ελλάδας-Ιταλίας (Αδριατική).

Η Εταιρεία λόγω της φύσης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων της παρουσιάζει εποχικότητα, στους ναύλους που προέρχονται από τη μεταφορά των επιβατών, κατά συνέπεια και στα έσοδα από τις πωλήσεις επί των πλοίων (εστιατόρια – bars, καταστήματα κ.λ.π.), καθώς και στους ναύλους από τη μεταφορά των ιδιωτικής χρήσης αυτοκινήτων.

Αναφορικά με την τρέχουσα χρήση οι ναύλοι που αντιστοιχούν στις δύο αυτές κατηγορίες διακίνησης αποτελούν το 37,9% του κύκλου εργασιών, ενώ τα έσοδα από την εμπορική εκμετάλλευση αποτελούν το 11,1%. Αντίθετα οι ναύλοι που προέρχονται από τη μεταφορά των φορτηγών αυτοκινήτων δεν παρουσιάζουν εποχικότητα και για την τρέχουσα περίοδο αντιστοιχούν στο 44,4% του κύκλου εργασιών. Τέλος, τα έσοδα από ναυλώσεις πλοίων αντιστοιχούν στο 6,6% του κύκλου εργασιών της τρέχουσας περιόδου και έχουν περιληφθεί στα μη κατανεμημένα στοιχεία (www.minoan.gr).

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.29

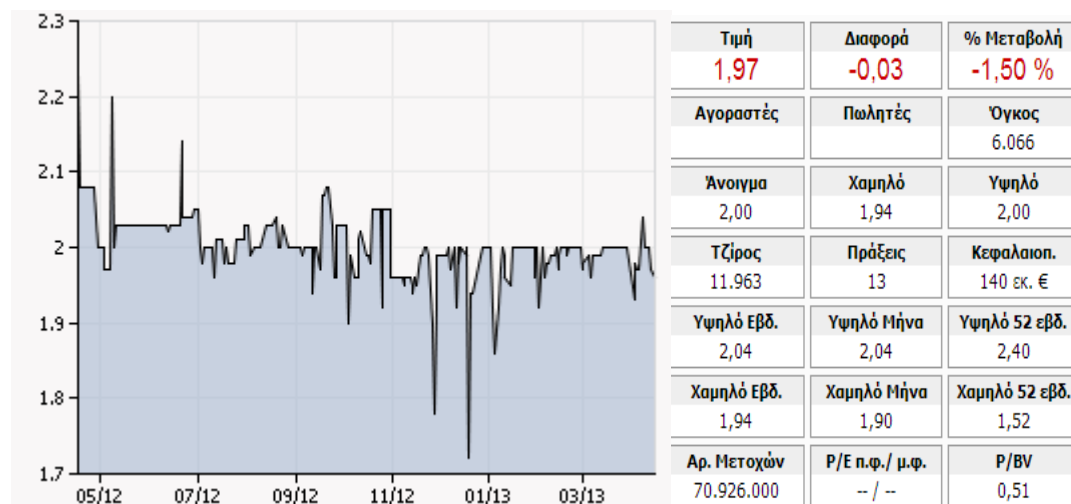
	<u>31/12/2012</u>	<u>Ο Όμιλος</u>			<u>Σύνολο</u>
		<u>Γραμμές Ελλάδας</u>	<u>Γραμμές Αδριατικής</u>	<u>Μη κατανεμημένα στοιχεία</u>	
Εσοδα πωλήσεων		45.936.190,65	95.667.225,77	11.222.630,63	152.826.047,05
Μικτά κέρδη/(ζημιές)		-1.889.173,05	1.605.090,30	-730.665,22	-1.014.747,97
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και καθαρών αποσβέσεων		3.373.798,25	-2.140.388,17	-8.441.650,16	-7.208.240,08
Καθαρές αποσβέσεις		-6.357.698,31	-1.399.241,60	-6.513.103,44	-14.270.043,35
Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων		-2.983.900,07	-3.539.629,77	-14.954.753,59	-21.478.283,43
Χρηματοοικονομικά έσοδα		-	-	103.302,34	103.302,34
Χρηματοοικονομικά έξοδα		-2.607.644,42	-1.314.163,80	-6.101.381,02	-10.023.189,24
Ζημιές προ φόρων		-5.591.544,48	-4.853.793,57	-20.952.832,28	-31.398.170,33
Φόροι εισοδήματος		-	-	97.455,32	97.455,32
Ζημιές μετά από φόρους		-5.591.544,48	-4.853.793,57	-20.855.376,96	-31.300.715,01
Σύνολο ενεργητικού		176.886.109,99	46.372,73	375.893.144,59	552.825.627,31
Σύνολο υποχρεώσεων		78.517.767,04	32.246.002,13	265.708.905,23	376.472.674,40
Κεφαλαίουχικές δαπάνες		1.414.207,58	2.644,42	3.904.462,74	5.321.314,74
	<u>31/12/2011</u>	<u>Ο Όμιλος</u>			
		<u>Γραμμές Ελλάδας</u>	<u>Γραμμές Αδριατικής</u>	<u>Μη κατανεμημένα στοιχεία</u>	<u>Σύνολο</u>
Εσοδα πωλήσεων		49.484.522,27	130.770.756,98	13.068.461,26	193.323.740,51
Μικτά κέρδη/(ζημιές)		1.119.943,80	-1.190.464,88	2.769.210,82	2.698.689,74
Κέρδη/(ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και καθαρών αποσβέσεων		5.184.085,69	-5.185.891,82	-13.891.963,45	-13.893.769,58
Καθαρές αποσβέσεις		-6.107.702,90	-4.487.457,84	-3.888.502,89	-14.483.663,63
Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων		-923.617,21	-9.673.349,66	-17.780.466,34	-28.377.433,21
Χρηματοοικονομικά έσοδα		-	-	289.155,29	289.155,29
Χρηματοοικονομικά έξοδα		-3.201.953,30	-2.696.314,27	-5.986.120,12	-11.884.387,69
Ζημιές προ φόρων		-4.125.570,51	-12.369.663,93	-23.477.431,17	-39.972.665,61
Φόροι εισοδήματος		-	-	207.590,02	207.590,02
Ζημιές μετά από φόρους		-4.125.570,51	-12.369.663,93	-23.269.841,15	-39.765.075,59
Σύνολο ενεργητικού		181.686.611,80	167.224.478,69	244.362.939,32	593.274.029,81
Σύνολο υποχρεώσεων		85.602.833,33	87.868.256,54	192.149.272,02	365.620.361,89
Κεφαλαίουχικές δαπάνες		4.009,65	30.972,87	536.054,57	571.037,09

Τα μη κατανεμημένα στοιχεία, τα οποία παρακολουθούνται στο σύνολό τους από τη Διοίκηση της Εταιρείας, αναλύονται ως εξής :

- Το σύνολο «Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και καθαρών αποσβέσεων» αφορούν κυρίως λοιπά έξοδα λειτουργίας διοίκησης και διάθεσης τα οποία δεν μπορούν να επιμεριστούν εύλογα.
- Του συνόλου «Χρηματοοικονομικά έξοδα» αφορούν τόκους πλοίων που έχουν ναυλωθεί σε τρίτους, βρίσκονται σε αδράνεια και έξοδα δανείων που δεν συνδέονται με συγκεκριμένα πλοία.
- Του συνόλου Ενεργητικού αφορούν όλα τα στοιχεία ενεργητικού, εκτός από την αξία των πλοίων τα οποία δραστηριοποιούνται στις γραμμές Ελλάδας και Αδριατικής.
- Του συνόλου Υποχρεώσεων αφορούν όλες τις υποχρεώσεις, εκτός από τα δάνεια που συνδέονται με συγκεκριμένα πλοία που δραστηριοποιούνται στις γραμμές Ελλάδας και Αδριατικής καθώς και υποχρεώσεις προς την υπερκείμενη μητρική που σχετίζονται με την ναύλωση των πλοίων.

ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.1



Όπως φαίνεται στο παραπάνω διάγραμμα η πορεία της μετοχής για τις Μινωικές γραμμές ήταν σχεδόν σταθερή με κάποιες παροδικές μειώσεις ή αυξήσεις. Ο αριθμός των μετοχών της εταιρίας είναι 70.926.000.

www.capital.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε (ANEK)

6.1 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Το 2012 η ελληνική οικονομία παραμένει σε τροχιά ύφεσης για πέμπτη συνεχή χρονιά επιδεινώνοντας τα προβλήματα των δημοσίων εσόδων και της εξυπηρέτησης του δημοσίου χρέους. Παράλληλα, τα μέτρα που αναμένεται να ληφθούν το αμέσως προσεχές διάστημα, θα έχουν ως αποτέλεσμα τη συνεχιζόμενη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος η οποία σε συνδυασμό με τη δραματική αύξηση της ανεργίας, θα επιφέρει περαιτέρω μείωση της ζήτησης και γενικότερα της οικονομικής δραστηριότητας. Ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας έχει πληγεί σε μεγάλο βαθμό λόγω της μείωσης της επιβατικής και της εμπορευματικής κίνησης. Ο Όμιλος της ANEK στο πρώτο εξάμηνο του 2012 δραστηριοποιήθηκε σε γραμμές της Αδριατικής (Ανκόνα, Βενετία), της Κρήτης (Χανιά, Ηράκλειο), των Δωδεκανήσων, των Κυκλάδων και του ανατολικού Αιγαίου (www.capital.gr).

Στη δυσμενή αυτή συγκυρία, στρατηγικοί στόχοι της διοίκησης της εταιρείας παραμένουν η διατήρηση του λειτουργικού κόστους στο χαμηλότερο δυνατό επίπεδο, η εξασφάλιση της αναγκαίας ρευστότητας και η βέλτιστη διαχείριση του στόλου. Η ANEK συνεχίζει την προσπάθεια για προσφορά υψηλού επιπέδου υπηρεσιών επιτελώντας στρατηγικής σημασίας έργο για τη χώρα, καθώς σε αρκετές περιπτώσεις είναι ο μοναδικός συνδετικός κρίκος της ηπειρωτικής με τη νησιωτική Ελλάδα. Η Διοίκηση του Ομίλου ANEK βρίσκεται σε συνεχή εγρήγορση για την αξιοποίηση των ευκαιριών που παρουσιάζονται και την αντιμετώπιση των συνθηκών που επικρατούν (www.capital.gr).

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.1

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
<i>(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)</i>	Ενοποιημένα στοιχεία		Εταιρεία	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	320.878	367.549	304.941	350.407
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.791	1.798	715	721
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	87	73	64	60
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.674	1.529	4.723	5.244
Αποθέματα	8.288	7.869	4.979	6.713
Απαιτήσεις από πελάτες	52.739	55.612	47.898	48.804
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.046	2.792	3.927	2.332
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	4.037	3.360	722	1.574
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	392.520	440.580	367.969	415.855
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Μετοχικό κεφάλαιο	58.597	58.597	58.597	58.597
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	(17.287)	43.460	(19.549)	40.906
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρικής (α)	39.330	100.057	37.048	97.503
Δικαιώματα μειοψηφίας (β)	7.041	7.017	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	46.371	107.074	37.048	97.503
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	903	229.077	-	227.710
Προβλέψεις & λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.889	6.468	5.018	4.164
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	274.948	34.519	273.675	33.181
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	62.409	83.444	52.228	53.317
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	346.149	333.506	330.921	318.352
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	392.520	440.580	367.969	415.855
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
<i>(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)</i>	Ενοποιημένα στοιχεία		Εταιρεία	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01.01.2012 και 01.01.2011, αντίστοιχα)	107.074	114.167	97.503	103.477
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(80.578)	(23.027)	(80.455)	(21.911)
Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	-	16.272	-	16.272
Διανεμηθέντα μερίσματα	(126)	-	-	-
Λοιπές κινήσεις στα ίδια κεφάλαια	(1)	(338)	-	(335)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31.12.2012 και 31.12.2011, αντίστοιχα)	46.371	107.074	37.048	97.503

Από τον παραπάνω πίνακα βλέπουμε τα στοιχεία κατάστασης οικονομικής θέσης, με βάση τα οποία το σύνολο του ενεργητικού για το 2012 εμφανίζεται ελαφρώς αυξημένο από το ενοποιημένα στοιχεία, ενώ τα στοιχεία της εταιρίας δείχνουν μια μείωση του ενεργητικού το 2012. Επιπλέον το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων της εταιρίας μειώθηκε το 2012.

6.2 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

Η διοίκηση του Ομίλου, έχοντας ως κύριο σκοπό τον περιορισμό του λειτουργικού κόστους, προσπάθησε με συγκεκριμένες κινήσεις (π.χ. περικοπή δρομολογίων, μείωση ταχυτήτων, αποδρομολόγηση πλοίων από μη αποδοτικές γραμμές, αντικατάσταση πλοίων κ.λπ.) να αντισταθμίσει τις αρνητικές συνέπειες από τη μείωση της κίνησης και την αύξηση των τιμών των καυσίμων.

Έτσι, παρά το γεγονός ότι τα αποτελέσματα της περιόδου 2011 είχαν ενισχυθεί σημαντικά από έκτακτες ναυλώσεις πλοίων, ο Όμιλος και στη χρήση 2012 εμφάνισε

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ

κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA).

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)	Ενοποιημένα στοιχεία		Εταιρεία	
	από 01.01 έως		από 01.01 έως	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
Κύκλος εργασιών	199.877	243.595	167.675	202.624
Μικτά κέρδη	22.373	36.713	17.732	31.959
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	(8.809)	1.259	(8.880)	2.222
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(80.383)	(22.888)	(80.344)	(21.781)
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους (Α)	(80.588)	(23.027)	(80.455)	(21.911)
Ιδιοκτήτες μητρικής	(60.732)	(22.901)	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	164	(126)	-	-
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)	(8)	-	-	-
Συγκεντρωτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)	(80.576)	(23.027)	(80.455)	(21.911)
Ιδιοκτήτες μητρικής	(60.726)	(22.901)	-	-
Δικαιώματα μειοψηφίας	150	(126)	-	-
Κέρδη / (ζημιές) μετά από φόρους ανά μετοχή - βασικά (σε ευρώ)	(0,3219)	(0,1337)	(0,3204)	(0,1279)
Προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή (σε ευρώ)	-	-	-	-
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποσβέσεων	4.235	12.308	3.492	12.431

Ο κύκλος εργασιών του Ομίλου το 2012 ανήλθε σε 199,7 εκατ. έναντι 243,6 εκατ. τη χρήση 2011. Τα έσοδα από τις ναυτιλιακές δραστηριότητες εσωτερικού διαμορφώθηκαν σε 102,1 εκατ. έναντι 122,1 εκατ ευρώ την προηγούμενη χρήση και από τις ναυτιλιακές δραστηριότητες εξωτερικού ανήλθαν σε 90,8 εκατ. έναντι 116,2 εκατ., ενώ τα έσοδα από τις λοιπές δραστηριότητες του Ομίλου διαμορφώθηκαν σε € 6,8 εκατ. το 2012 έναντι 5,3 εκατ ευρώ το 2011.

Τα ενοποιημένα μικτά κέρδη για τη χρήση 2012 ανήλθαν σε 22,4 εκατ. έναντι 36,7 εκατ ευρώ το 2011. Το κόστος πωληθέντων, παρά την αύξηση των τιμών των καυσίμων, μειώθηκε σε μεγάλο βαθμό και διαμορφώθηκε σε 177,3 εκατ. έναντι 206,9 εκατ ευρώ την προηγούμενη χρήση. Η μείωση του λειτουργικού κόστους επήλθε, κυρίως, ως επακόλουθο της αποτελεσματικότερης διαχείρισης των πλοίων και των δρομολογίων, καθώς και των συνεργειών της κοινοπραξίας που λειτούργησε ολόκληρο το έτος 2012 στις γραμμές του Ηρακλείου και της Ανκόνας.

Ο Όμιλος παρουσίασε κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) ποσού 4,2 εκατ. έναντι 12,3 εκατ ευρώ το 2011. Η μείωση του EBITDA το 2012 οφείλεται, κυρίως, στη μείωση των μικτών κερδών κατά 14,3 εκατ. σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, ενώ τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης μειώθηκαν σημαντικά και διαμορφώθηκαν σε 28,3 εκατ. έναντι 33,7 εκατ ευρώ το 2011.

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

Τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας της χρήσης 2012 διαμορφώθηκαν σε ζημιές ποσού 60,7 εκατ. για τον Όμιλο έναντι ζημιών 22,9 εκατ. το 2011. Τα καθαρά αποτελέσματα του 2012 επιβαρύνθηκαν σημαντικά από τις απομειώσεις παγίων στοιχείων ενεργητικού του Ομίλου οι οποίες ανήλθαν σε 35,5 εκατ. έναντι 6,3 εκατ ευρώ την προηγούμενη χρήση.

6.3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.3

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)				
(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)	Ενοποιημένα στοιχεία από 01.01 έως		Εταιρεία από 01.01 έως	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011
Λειτουργικές δραστηριότητες				
Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων	(80.383)	(22.888)	(80.344)	(21.781)
Πλέον / (μείον) προσαρμογές για:				
Αποσβέσεις	13.284	11.197	12.382	10.238
Αποσβέσεις επιχορηγήσεων παγίων	(240)	(147)	(29)	(29)
Απομειώσεις αξίας παγίων στοιχείων	34.453	8.344	34.088	8.344
(Κέρδη) / ζημιές από πώληση παγίων στοιχείων	4	240	-	249
Προβλέψεις	3.083	2.154	2.790	1.718
Συναλλαγματικές διαφορές	(8)	48	(3)	46
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	(79)	(108)	447	147
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα (μείον πιστωτικοί τόκοι)	16.203	17.587	15.973	17.218
	<u>6.297</u>	<u>14.427</u>	<u>5.282</u>	<u>14.148</u>
Πλέον / (μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:				
Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων	1.551	1.462	1.733	1.218
Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων	(1.635)	16.202	(2.642)	11.994
Αύξηση / (μείωση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	1.771	(7.654)	1.905	(4.518)
Μείον:				
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	(4.797)	(18.183)	(4.493)	(15.798)
Καταβλημένοι φόροι εισοδήματος	(116)	(225)	(111)	(131)
Σύνολο εισροών / (εκροών) λειτουργικών δραστηριοτήτων (α)	<u>3.071</u>	<u>8.029</u>	<u>1.674</u>	<u>6.911</u>
Επενδυτικές δραστηριότητες				
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	(7)	(282)	-	(282)
Εισπράξεις από πωλήσεις χρεογράφων & λοιπών επενδύσεων	-	9	-	8
Αγορά ενσώματων και άυλων παγίων στοιχείων	(1.059)	(1.292)	(980)	(996)
Εισπράξεις από πωλήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων	-	3.478	-	3.464
Τόκοι εισπραχθέντες	74	23	3	13
Μερίσματα εισπραχθέντα	-	10	87	9
Σύνολο εισροών / (εκροών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β)	<u>(992)</u>	<u>1.966</u>	<u>(890)</u>	<u>2.236</u>
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες				
Εισπράξεις από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου	-	16.272	-	16.272
Πληρωμή εξόδων αύξησης μετοχικού κεφαλαίου	-	(335)	-	(335)
Αγορά ιδίων μετοχών	(9)	-	-	-
Εισπράξεις από εκδοθέντα / αναληφθέντα δάνεια	18	380	-	-
Εξοφλήσεις δανείων	(2.105)	(27.096)	(1.636)	(25.278)
Εισπράξεις επιχορηγήσεων	844	853	-	-
Μερίσματα πληρωθέντα	(55)	(10)	-	(1)
Σύνολο εισροών / (εκροών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	<u>(1.397)</u>	<u>(9.936)</u>	<u>(1.636)</u>	<u>(9.342)</u>
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα της χρήσης (α) + (β) + (γ)	<u>682</u>	<u>59</u>	<u>(852)</u>	<u>(195)</u>
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	3.356	3.301	1.574	1.769
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	<u>4.037</u>	<u>3.360</u>	<u>722</u>	<u>1.574</u>

Στον πίνακα 6.3 παρουσιάζονται τα στοιχεία ταμειακών ροών. Όπως βλέπουμε τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης του 2012 μειώθηκαν κατά 852 χιλ ευρώ από το 2011.

6.4 ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.4

ΠΡΟΣΘΕΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ

(Ποσά εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
α) Εισροές	195	5.191
β) Εκροές	3.406	3.287
γ) Απαιτήσεις	8.118	8.177
δ) Υποχρεώσεις	10.111	10.179
ε) Συναλλαγές και αμοιβές διευθυντικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	1.542	1.301
στ) Απαιτήσεις από διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	2	2
ζ) Υποχρεώσεις προς διευθυντικά στελέχη και μέλη της Διοίκησης	187	158

Στον πίνακα 6.4 παρουσιάζονται τα πρόσθετα στοιχεία όπως δίνονται από το κλείσιμο του ισολογισμού του 2012.

6.6 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ – ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

Ζημιογόνος κρίθηκε η χρήση του 2012 για την ΑΝΕΚ που εμφάνισε ζημιές ύψους 60,7 εκατ. ευρώ έναντι ζημιών 22,9 εκατ. το 2011. Στα 199,7 εκατ. ο τζίρος, μειώθηκε ελαφρώς ενώ στα 4,2 εκατ. ανήλθαν τα EBITDA.

Στο τελευταίο τρίμηνο της χρήσης η ΑΝΕΚ αντικατέστησε τα πλοία που δραστηριοποιούνταν στη γραμμή της Βενετίας με δύο σύγχρονα ναυλωμένα πλοία χαμηλότερου λειτουργικού κόστους. Επίσης, τη θερινή περίοδο η ΑΝΕΚ δραστηριοποιήθηκε στη διεθνή γραμμή «Μπάρι - Δυρράχιο», ενώ πλοία της Εταιρείας ναυλώθηκαν σε εταιρεία του εξωτερικού. Τέλος, τον Οκτώβριο έληξε η σύμβαση και τερματίστηκε η λειτουργία της Ενδοκυκλαδικής γραμμής δημόσιας υπηρεσίας και της γραμμής του ανατολικού Αιγαίου.

Ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας στη χώρα μας εξακολουθεί να υφίσταται σε μεγάλο βαθμό τις συνέπειες της οικονομικής ύφεσης για πέμπτη συνεχόμενη χρονιά. Αυτό αποτυπώνεται τόσο στη σημαντική μείωση της επιβατικής και εμπορευματικής κίνησης, όσο και στα οικονομικά αποτελέσματα όλων ανεξαιρέτως των εταιρειών του κλάδου τα τελευταία έτη.

Επιπλέον, η συνεχιζόμενη αύξηση των τιμών των καυσίμων έχει επιβαρύνει υπέρμετρα το λειτουργικό κόστος των εταιρειών. Πιο συγκεκριμένα, το 2012 η μέση τιμή των καυσίμων αυξήθηκε κατά 15% περίπου σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, ενώ ενδεικτικά σημειώνεται ότι η αύξηση σε σχέση με το έτος 2010 αγγίζει το 50% και σε σχέση με το 2009 υπερβαίνει το 90%.

Η διοίκηση του Ομίλου, έχοντας ως κύριο σκοπό τον περιορισμό του λειτουργικού κόστους, προσπάθησε με συγκεκριμένες κινήσεις (π.χ. περικοπή δρομολογίων, μείωση ταχυτήτων, αποδρομολόγηση πλοίων από μη αποδοτικές γραμμές, αντικατάσταση πλοίων κ.λπ.) να αντισταθμίσει τις αρνητικές συνέπειες από τη μείωση της κίνησης και την αύξηση των τιμών των καυσίμων. Έτσι, παρά το γεγονός ότι τα αποτελέσματα της συγκρίσιμης περιόδου 2011 είχαν ενισχυθεί σημαντικά από έκτακτες ναυλώσεις πλοίων, ο Όμιλος και στη χρήση 2012 εμφάνισε κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA).

Με βάση την επικρατούσα οικονομική κατάσταση και με τη συνεχή συρρίκνωση της επιβατικής και εμπορευματικής κίνησης, οι στρατηγικοί στόχοι της Διοίκησης του Ομίλου είναι αφενός η εξασφάλιση της αναγκαίας ρευστότητας και αφετέρου η περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους.

Η Διοίκηση του Ομίλου με γνώμονα την πολυετή παρουσία και συνεισφορά της ANEK στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας και στην ανάπτυξη της οικονομίας των νησιών του Αιγαίου και της Κρήτης, εξετάζει όλους τους πιθανούς τρόπους αντιμετώπισης των συνθηκών που επικρατούν και βρίσκεται σε συνεχή εγρήγορση για την αξιοποίηση των ευκαιριών που παρουσιάζονται (www.anek.gr).

6.7 ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ ΑΝΕΚ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.1

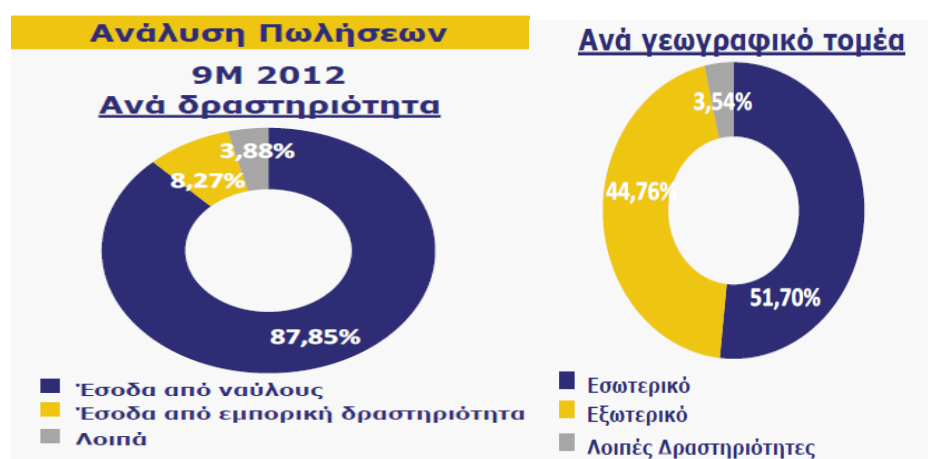


Από το διάγραμμα βλέπουμε ότι στα τέλη του 2012 είχαμε άνοδο της τιμής της μετοχής ενώ το προηγούμενο διάστημα ήταν σε χαμηλότερα επίπεδα αλλά σχεδόν σταθερή. Το σύνολο των μετοχών της εταιρίας είναι 185.373.016.

www.capital.gr

6.8 ΑΝΑΛΥΣΗ 9Μ 2012

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6.2



Στο κλείσιμο του 9μήνου του 2012 βλέπουμε ότι το 87.85% προέρχεται από έσοδα ναύλων και το 8.27% από εμπορικές δραστηριότητες. Επιπλέον το 51.70% των εσόδων καταγράφεται στο εσωτερικό ενώ το 44.76% στο εξωτερικό.

6.9 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.6

Στοιχεία Κατάστασης Συνολικών Εσόδων									
(FY: Δεκέμβριος) (000 €)	9M 2010	Q1 2011	Q2 2011	Q3 2011	9M 2011	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	9M 2012
Κύκλος Εργασιών	214.631	61.441	55.550	88.416	205.407	33.951	49.258	77.674	160.883
Κόστος Πωληθέντων	(183.677)	(54.079)	(55.967)	(56.000)	(166.046)	(41.160)	(44.151)	(53.320)	(138.631)
Μικτό Κέρδος	30.954	7.362	(417)	32.416	39.361	(7.209)	5.107	24.354	22.252
Λοιπά Έσοδα Εκμετάλλευσης	1.323	132	258	231	621	277	213	182	671
Λοιπά Έξοδα Εκμετάλλευσης	(5.356)	(57)	(93)	(1.314)	(1.465)	(209)	(866)	(1.780)	(2.854)
Σύνολο Μικτού Κέρδους	26.921	7.437	(252)	31.333	38.517	(7.141)	4.454	22.756	20.069
Έξοδα Διοίκησης και Διάθεσης	(29.958)	(7.402)	(8.644)	(10.602)	(26.648)	(5.891)	(7.599)	(8.773)	(22.263)
Λειτουργικά Αποτελέσματα (EBITDA)	7.253	2.785	(6.127)	23.492	20.150	(9.710)	(71)	17.377	7.596
Αποσβέσεις	(10.290)	(2.750)	(2.770)	(2.761)	(8.281)	(3.322)	(3.074)	(3.394)	(9.790)
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων & τόκων	(3.037)	35	(8.897)	20.731	11.869	(13.032)	(3.145)	13.983	(2.194)
Χρηματοοικονομικό Κόστος (καθαρό)	(11.105)	(3.921)	(4.179)	(4.191)	(12.291)	(4.272)	(3.906)	(3.695)	(11.873)
Αποτελέσματα από επενδυτικές δραστηριότητες	(469)	(4)	(231)	(120)	(355)	3	(15)	(9)	(21)
Κέρδη / (ζημιές) από συμμετοχή σε συγγενείς	532	95	124	184	403	(3)	31	231	259
Κέρδη / (Ζημιές) προ φόρων	(14.079)	(3.795)	(13.183)	16.604	(374)	(17.304)	(7.035)	10.510	(13.829)
Φόρος εισοδήματος	(316)	(48)	(69)	(161)	(278)	(30)	(23)	(205)	(258)
Δικαιώματα Μειοψηφίας	1.211	(16)	(105)	518	397	(114)	30	670	586
Κέρδη / (Ζημιές) μετά φόρων & δικαιωμάτων μειοψηφίας	(15.606)	(3.827)	(13.147)	15.925	(1.049)	(17.220)	(7.088)	9.635	(14.673)

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου

Από τον συγκριτικό πίνακα παραπάνω βλέπουμε ότι από το 2010 και έως το 2012, ο κύκλος εργασιών της εταιρίας μειώνεται συνεχώς. Επιπλέον το μικτό κέρδος σημείωσε την υψηλότερη τιμή του το 2011 όπως και τα κέρδη προ φόρων και τόκων.

6.10 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ 2010-2012

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.7

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ & ΑΝΕΚ**

Στοιχεία Κατάστασης Οικονομικής Θέσης			
(,000 €)	FY 2010	FY 2011	9M 2012
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Πάγια Στοιχεία Ενεργητικού	389.859	370.947	362.058
Αποθέματα	9.333	7.869	6.356
Απαιτήσεις από πελάτες	68.547	55.612	64.544
Λοιπά Στοιχεία Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	11.327	6.152	7.857
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	479.066	440.580	440.815
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ			
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	227.184	235.543	8.141
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	68.490	34.519	259.042
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	69.225	63.444	80.772
Σύνολο υποχρεώσεων	364.899	333.506	347.955
Μετοχικό Κεφαλαίο	40.325	56.597	56.597
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων μετόχων εταιρείας	66.696	43.460	28.786
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων μετόχων εταιρείας	107.021	100.057	85.383
Δικαιώματα μειοψηφίας	7.146	7.017	7.477
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	114.167	107.074	92.860
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	479.066	440.580	440.815

Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις

Από τον παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι το σύνολο του ενεργητικού της εταιρίας υπέστη μικρή μείωση το 2011 και το 2012 όπου η τιμή του ενεργητικού για τα δύο τελευταία έτη ήταν σχεδόν σταθερή. Την ίδια εικόνα επίσης παρουσιάζει και το σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων της εταιρίας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

7.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας = $\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
0.33	0.19

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από άποψη ρευστότητας. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει πως αν μια επιχείρηση έχει υψηλό δείκτη γενικής ρευστότητας, ότι μπορεί να ανταποκριθεί πλήρως στις υποχρεώσεις της. Αυτό συμβαίνει γιατί μερικές επιχειρήσεις, παρουσιάζουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους ως μακροχρόνιες ή παραλείπουν μέρος των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων τους, με στόχο την βελτίωση του δείκτη της γενικής ρευστότητας. Για το λόγο αυτό οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στο Πιστοποιητικό του Ορκωτού Ελεγκτή.

Ο αριθμοδείκτης πρέπει να είναι ≥ 2 ή του 200%. Πιο συγκεκριμένα:

- = 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 παραείναι ψηλός δείκτης και τα κεφάλαια της επιχείρησης δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά και πιθανόν να είναι αδρανή.

7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

$\text{Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις - Προκ/λες Πελατών}}$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
0.31	0.17

Ο δείκτης αυτός, αποτελεί ένα πολύ αυστηρό κριτήριο ρευστότητας της επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα, εξετάζει κατά πόσο η επιχείρηση θα συνεχίζει να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. 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.

7.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

$\text{Δείκτης Αποδοτικότητας Συνολικού Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη μετά από φόρους}}{\text{Πωλήσεις}} * \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Συνολικό ενεργητικό}}$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
0.059	0.16

Η σημαντικότητα του δείκτη βρίσκεται στο ότι βοηθάει στη διεύρυνση όλων των σημαντικών παραγόντων που συμβάλλουν στην αύξηση των καθαρών κερδών, σε σύρτηση με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, ώστε να βελτιωθεί η αποδοτικότητα της. Η γνώση αυτού του δείκτη βοηθά στη διαμόρφωση αντίληψης για την πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς την ένταση απασχόλησης των περιουσιακών της στοιχείων και τη διαμόρφωση του περιθωρίου καθαρού κέρδους της.

7.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένα πολύ σημαντικό δείκτη, ο οποίος δείχνει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα ίδια κεφάλαια απασχολούνται στην επιχείρηση, δηλαδή κατά πόσο επιτυγχάνεται η πραγματοποίηση του στόχου ο οποίος είναι η πραγματοποίηση κερδών. Ο δείκτης αυτός αφορά περισσότερο τον επιχειρηματία και τους μετόχους, αφού τους παρέχει πληροφορίες για την σωστή ή όχι τοποθέτηση και απόδοση των κεφαλαίων τους ως αποτέλεσμα των αποφάσεων της Διοίκησης. Επίσης αποτελεί πολύ σημαντικό εργαλείο στα χέρια των τρίτων ενδιαφερόμενων (Τραπεζών, Προμηθευτών, Πιστωτών, Πελατών, Αναλυτών κ.λπ.) για την εκτίμηση της γενικότερης πορείας της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης εκφράζει 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 = $\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}} * 100$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
13%	24%

Επιπλέον, ο δείκτης αυτός εξαρτάται από το ύψος των ξένων κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί μέσα σε μια επιχείρηση. Όταν αυτά αυξάνονται κατά πολύ, και δεν αξιοποιούνται σωστά, έχουν ως επακόλουθο διάφορες αυξήσεις σε τόκους, χρηματοοικονομικά έξοδα κλπ, χωρίς αντίστοιχη αύξηση των εσόδων της γεγονός που συνεπάγεται την μείωση του καθαρού κέρδους. Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας σε κάποιες περιπτώσεις αποτελεί επακόλουθο της λανθασμένης χρησιμοποίησης των κεφαλαίων της επιχείρησης. Αντιθέτως ένας υψηλός αριθμοδείκτης είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση πάει καλά και αυτό οφείλεται, λαμβανόμενων υπ' όψιν των γενικότερων συγκυριών στην ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί σωστά τα κεφάλαια της.

7.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο παραπάνω δείκτης αποτελεί το ποσοστό των καθαρών κερδών προ φόρων προς τα συνολικά έσοδα πωλήσεων. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων προκύπτουν μετά την αφαίρεση, από τη συνολική αξία των πωλήσεων, των παρακάτω εξόδων:

- ✦ Κόστος πωληθέντων (έξοδα πρώτων και βοηθητικών υλών, άμεσα εργατικά, βιομηχανικά έξοδα)
- ✦ Γενικά διοικητικά και έξοδα πωλήσεων
- ✦ Τόκοι ξένου κεφαλαίου και λοιπά χρηματοοικονομικά έξοδα
- ✦ Διάφορα έξοδα και
- ✦ Αποσβέσεις

$\text{Δείκτης Περιθωρίου Καθαρών Κερδών προ Φόρων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
15%	5%

Ο δείκτης μας αποτυπώνει το καθαρό περιθώριο κέρδους από τη συνολική λειτουργική δραστηριότητα της επιχείρησης πριν την αφαίρεση των φόρων. Επιπλέον, 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.

7.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΜΙΚΤΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό του μικτού κέρδους της επιχείρησης πάνω στον κύκλο εργασιών της:

$\text{Δείκτης Περιθωρίου Μικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
2%	10%

Το μικτό κέρδος αποτελεί ένα σημαντικό στοιχείο της γενικής εκμετάλλευσης, διότι είναι το οικονομικό αποτέλεσμα, με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει:

- Το κόστος λειτουργιών που δεν απορροφάται από το κόστος παραγωγής, παραδείγματος χάρη: έξοδα λειτουργίας, διάθεσης και προώθησης των πωλήσεων, έξοδα διοικητικής λειτουργίας.
- Τα χρηματοοικονομικά έξοδα (τόκοι, προμήθειες τραπεζών και συναφή έξοδα) των δανειακών (βραχυπρόθεσμων και μεσομακροπρόθεσμων) κεφαλαίων.
- Τους τόκους και των ιδίων κεφαλαίων.
- Την αυτοχρηματοδότηση (μέσω σχηματισμού αποθεματικών) νέων επενδύσεων, οι οποίες είναι αναγκαίες για την ομαλή λειτουργία και ανάπτυξη της.
- Την πληρωμή των φόρων που αναλογούν στα πραγματοποιηθέντα κέρδη της.
- Τη διάθεση κερδών (π.χ. διανομή κερδών στους μετόχους κλπ). το περιθώριο μικτού κέρδους είναι ένας σημαντικός δείκτης, διότι, πέρα από τα παραπάνω, εκφράζει την αποτελεσματικότητα των κυριότερων λειτουργιών της επιχείρησης, καθώς και την αποτελεσματικότητα των κυριότερων λειτουργιών της επιχείρησης, καθώς και την αποτελεσματικότητα της τιμολογιακής πολιτικής.

7.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΕΩΣ

Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης = $\frac{\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αποδοτικότητα Συν.Απασχολούμενων Κεφ.}}$	
MINOAN LINES	ANЕК LINES
3.13	8.46

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

Ο δείκτης της οικονομικής μόχλευσης ανάλογα με την τιμή που παίρνει μας δείχνει:

- 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.

7.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ

$\text{Αριθμοδείκτης Αυτονομία Οικονομικής Αυτονομίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} * 100$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
32%	20%

Η σχέση αυτή μας δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. 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, 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 επιχείρησης. 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.

7.9 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης = $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
0.48	0.60

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' ότι οι πιστωτές της. Δηλαδή όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχει στους πιστωτές της η επιχείρηση.

7.10 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

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.

$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
0.75	1.25

Αν κατά την 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 των 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.

7.11 ΚΕΡΔΗ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ

$\text{Κέρδη κατά Μετοχή} = \frac{\text{Σύνολο Καθαρών Κερδών Χρήσης (μετά από φόρων)}}{\text{Μέσος Αριθμός Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
0.47	0.33

Ο δείκτης αυτός μας παρέχει το ποσό των καθαρών κερδών (μετά από φόρους) της χρήσης που αντιστοιχεί σε μία μετοχή. Ο υπολογισμός των κατά μετοχή κερδών μιας επιχείρησης, η οποία έχει μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές, μας δίνεται από το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των καθαρών κερδών της χρήσης, με το μέσο αριθμό των μετοχών της που ήταν σε κυκλοφορία κατά την διάρκεια της χρήσης.

Ο αριθμοδείκτης των κερδών κατά μετοχή επηρεάζεται τόσο από το ύψος των κερδών της επιχείρησης, όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών κατά μετοχή, αντικατοπτρίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης, με βάση την μια μετοχή της, και χρησιμοποιείται πολύ συχνά από τους ενδιαφερόμενους υποψήφιους επενδυτές.

Εκτός από τις επιχειρήσεις που έχουν μόνο κοινές και προνομιούχες μετοχές, υπάρχουν και αυτές που έχουν μετατρέψιμες ομολογίες. Δηλαδή ομολογίες, που μπορούν να μετατραπούν σε μετοχές. Τότε θα πρέπει να βρεθεί η επίδραση αυτών των τίτλων επί των κερδών. Τα κατά μετοχή κέρδη, θα βρεθούν αφού ληφθεί υπόψη και ο αριθμός των νέων μετοχών που θα προκύψει από την παραπάνω μετατροπή, σαν να είχαν μετατραπεί κατά την έκδοσή τους

7.12 ΕΣΩΤΕΡΙΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

$\text{Εσωτερική Αξία Μετοχής} = \frac{\text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}}{\text{Αριθμό Μετοχών σε Κυκλοφορία}}$	
MINOAN LINES	ANEK LINES
2.44	0.20

Η εσωτερική αξία μιας μετοχής δε χρησιμοποιείται πολύ, (εκτός από μερικές επιχειρήσεις, όπως εταιρίες επενδύσεων και επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας) γιατί καταρχάς η αξία των περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται σε ιστορικές τιμές, οπότε δεν ανταποκρίνεται στην πραγματικότητα και επίσης επειδή η αξία των περισσότερων περιουσιακών στοιχείων προσδιορίζεται από την κερδοφόρα δυναμικότητα τους και όχι την αξία τους, όπως αυτή γράφεται στα βιβλία της επιχείρησης.

7.13 ΔΕΙΚΤΗΣ ΥΠΕΡΧΡΕΩΣΗΣ

Ξένα Κεφάλαια / Ίδια Κεφάλαια (%)	
MINOAN LINES	ANEK LINES
213%	391%

Δείχνει την σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης (και πάνω από το 100), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση. Χρησιμοποιείται από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και από την

διοίκηση και τους μετόχους της επιχείρησης για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης

7.14 ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΠΑΓΙΩΝ

Ίδια Κεφάλαια / Καθαρή αξία παγίων(%)	
MINOAN LINES	ANEK LINES
43%	25%

Ο δείκτης αυτός μετράει την σχέση μεταξύ λειτουργικών μη κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων και ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης χρησιμοποιείται στον προσδιορισμό του τρόπου χρηματοδότησης των παγίων τής επιχείρησης . Μια αυξητική τάση της τιμής του αριθμοδείκτη δείχνει ότι η επέκταση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού της επιχείρησης έχει χρηματοδοτηθεί περισσότερο από ίδιο κεφάλαιο παρά από δανειακά κεφάλαια.

7.15 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Σύνολο Υποχρεώσεων	
MINOAN LINES	ANEK LINES
1,8	2,1

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση των κυκλοφορούντων στοιχείων του ενεργητικού με το σύνολο των υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός είναι μια ένδειξη της μακροχρόνιας ρευστότητας της επιχείρησης. Τιμές >1 σημαίνουν ότι τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία υπερκαλύπτουν το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

7.16 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Καθαρά αποτελ. προ φόρων / Ίδια Κεφάλαια (%)	
MINOAN LINES	ANEK LINES
18%	19%

Ο δείκτης αυτός δείχνει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και μας πληροφορεί για το εάν επιτεύχθηκε ο στόχος ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Ένας υψηλός δείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση πηγαίνει καλά και μπορεί να οφείλεται είτε στην επιτυχημένη διοίκηση της , είτε σε ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες , είτε στη σωστή χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της. Σε αυτή την τελευταία περίπτωση ωφελούνται οι μέτοχοι επειδή τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν λιγότερο από ότι αυτά αποδίδουν στην επιχείρηση.

7.17 ΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Καθαρά πάγια / Ταμιακή ροή	
MINOAN LINES	ANEK LINES
20.8%	119.9%

Ο δείκτης αυτός δείχνει την χρονική διάρκεια κατά την οποία το σύνολο των επενδύσεων μιας επιχείρησης σε πάγια θα αποδεδεσμευθεί με την μορφή κερδών και αποσβέσεων . Όσο μεγαλύτερος είναι δείκτης αυτός , τόσο περισσότερος χρόνος χρειάζεται μέχρι να εξοφληθούν τα πάγια με εισροές μόνο από τη δραστηριότητα της επιχείρησης.

7.18 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΠΡΟΣ ΞΕΝΑ

Ίδια Κεφάλαια / Ξένα Κεφάλαια	
MINOAN LINES	ANEK LINES
0.47	0.26

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Εάν ο δείκτης είναι > 1 , τότε οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Όσο μεγαλύτερη είναι αυτή η σχέση τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης.

7.19 ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια %	
ΜΙΝΟΑΝ LINES	ΑΝΕΚ LINES
4%	- (Δεν γίνεται αναφορά μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων στον ισολογισμό κλεισίματος 31/12/2012)

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση % των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τα ίδια κεφάλαια αυτής.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ- ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Στη συγκεκριμένη διπλωματική εργασία πραγματοποιήθηκε ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων 2 εισηγμένων στο Χ.Α.Α εταιρειών του κλάδου της επιβατηγού ναυτιλίας – ακτοπλοΐας, μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των εταιρειών. Παράλληλα, για πιο αξιόλογα αποτελέσματα, έγινε αναφορά του περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργούν οι επιχειρήσεις.

Όπως προκύπτει από όλα όσα αναφέρθηκαν στα προηγούμενα κεφάλαια, για ακόμη μια χρονιά είναι εμφανής η δεινή κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει ο κλάδος της ακτοπλοΐας. Μερικοί από τους βασικούς λόγους που έχει οδηγηθεί ο κλάδος σε αυτή την κατάσταση είναι προφανώς η οικονομική κρίση που μαστίζει την παγκόσμια οικονομία και ειδικά την Ελληνική, οι τιμές βασικών συντελεστών παραγωγής όπως το πετρέλαιο, ο «πόλεμος» που διεξάγεται καθημερινά στις συναλλαγματικές ισοτιμίες καθώς επίσης και οι λανθασμένες κινήσεις και οι συγκρούσεις σε επίπεδο στρατηγικών αποφάσεων από τις ίδιες τις εταιρείες.

Το πρόβλημα που αντιμετωπίζει ο κλάδος είναι σαφώς πολύπλοκο και δεν επιδέχεται μια και μοναδική λύση. Ο βασικός λόγος είναι ότι υπάρχει μία σειρά εμπλεκομένων φορέων που ο καθένας αξιολογεί και αντιλαμβάνεται με διαφορετικό τρόπο το πρόβλημα που αντιμετωπίζει ο κλάδος αλλά και το οικονομικό και κοινωνικό περιβάλλον σε τοπικό και διεθνές επίπεδο που παρουσιάζει έντονα σημάδια αστάθειας και αδυναμίας εξεύρεσης κοινά αποδεκτών τρόπων περιορισμού της κατάστασης.

Επιπλέον, η πιθανότητα πτώχευσης κάποιας εκ των εταιρειών της παρούσας εργασίας εξακολουθεί να υπάρχει και μάλιστα είναι έντονη δεδομένης της έλλειψης ρευστότητας και της αδυναμίας να ανταποκριθούν στις δανειακές και άλλες υποχρεώσεις τους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα της αδυναμίας στην οποία βρίσκονται οι εταιρείες είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας ο οποίος είναι πολύ κάτω της μονάδας όχι μόνο για τις υπό εξέταση εταιρίες αλλά για το σύνολο του κλάδου.

Επομένως, το πεδίο της έρευνας είναι απεριόριστο για οποιαδήποτε πιθανή πρόταση έρευνας στο μέλλον, μια εκ των οποίων θα μπορούσε να αποτελέσει η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων στο σύνολο των εταιρειών του κλάδου της ακτοπλοΐας ή όλων των εισηγμένων στο Χ.Α.Α. Τέλος, μελλοντική πρόταση θα μπορούσε να αποτελέσει η εξαγωγή συμπερασμάτων από την ανάλυση των εταιρειών με βάση τη θεωρία του χρηματοοικονομικού κύκλου ζωής των επιχειρήσεων σε συνδυασμό με την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων τους.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ:

- ✓ Οι εταιρείες θα πρέπει να αξιολογήσουν εκ νέου τις διαδικασίες παραγωγής του έργου τους ώστε να εξασφαλίσουν αποδοτικότερες λειτουργίες και να επιτευχθεί ένα υψηλότερο επίπεδο ανταγωνιστικότητας. Τα επίπεδα αυτά δεν επιτυγχάνονται απαραίτητα με μειώσεις μισθών αλλά με ορθολογικότερες κινήσεις εσωτερικής αναδιοργάνωσης.
- ✓ Γεωγραφική διασπορά του στόλου είτε μέσω ενοικίασης των πλοίων σε άλλες εταιρείες (ανταγωνίστριες και μη), είτε με την παρουσία των ίδιων των εταιρειών σε νέες αναδυόμενες αγορές όπως την Ασία και της Άπω Ανατολής
- ✓ Η επανασύσταση του Υπουργείου Ναυτιλίας και Αιγαίου αποτελεί το θετικότερο βήμα που θα μπορούσε να γίνει σε αυτή τη δύσκολη περίοδο.
- ✓ Κύριος στόχος θα πρέπει να είναι η μείωση του κόστους λειτουργίας των πλοίων
- ✓ Προσδιορισμός μητροπολιτικών κέντρων εκτός την Αθήνα με πολιτικές αποκέντρωσης που θα μπορούν να δημιουργηθούν μητροπολιτικά κέντρα στο Αιγαίο
- ✓ Χρήση συνδυασμού μεταφορικών μέσων (Συνδυασμός διαφόρων τύπων πλοίων και αεροπλάνων)
- ✓ Δημιουργία από το κράτος ενός ελκυστικού σχεδιασμού του δικτύου θαλάσσιων μεταφορών με σκοπό να προσελκύσει το ενδιαφέρον των ακτοπλόων για έστω και μερική απασχόληση των πλοίων το εννεάμηνο Σεπτεμβρίου-Μαΐου.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

- Altman, EI (1968), Financial Ratios, Discriminant Analysis and thw Prediction of Comporate Bankruptcy, The Journal of Finance, Vol.23, No4, pp.589-609.
- XRTC Business Consulting. Ετήσια Μελέτη για την Ελληνική Ακτοπλοΐα (2011-2012) «Επείγον: Γενναίες αποφάσεις για τη διατήρηση της Ελληνικής Ακτοπλοΐας» Αύγουστος 2012
- Αρτίκης Γ.Π, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα 2003.
- Γκίκας, Δ., Χ., Καθηγητής Οικονομικού Πανεπιστημίου Αθηνών (Α.Σ.Ο.Ε.Ε). (2002) «Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων». Γ.Μπένου, Αθήνα.
- Γουλιέλμος Αλέξανδρος Μ., Σαμπράκος Ευάγγελος, «Ακτοπλοΐα και Ναυτιλία μικρών αποστάσεων», Εκδόσεις Σταμούλη, 2002
- Γρηγοράκου, Θ. (2007) “Ανάλυση - Ερμηνεία του ΕΓΛΣ”, 12η έκδοση.
- Κάντζος, Κ., (2002) «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων». Interbooks, Αθήνα.
- Καραγιώργος, Θ. και Πετρίδης, Α. (2007) “Εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (Δ.Λ.Π.) σε Συνδυασμό με το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Γ.Λ.Σ.), Θεωρία & Πράξη”, Εκδόσεις Γερμανός, Θεσσαλονίκη.
- Κλαδική μελέτη Εθνική Τράπεζα Ελλάδος (www.nbg.gr/wps/portal)
- Νιάρχος, Ν., Α., (2004) «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων». Σταμούλης Α, Αθήνα.
- Παπαγιαννούλης Κ.Ν, « Η Παγκοσμιοποίηση της Οικονομίας και η Ελληνική και Διεθνής Ναυτιλία», Εκδόσεις Σταμούλη, 2002

ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ:

www.minoan.gr

www.anek.gr

www.capital.gr

www.statistics.gr

<http://exelixeis.gr/koinonia/kathizisi-stin-epibatiki-kinisi-sta-nisia-logo-ton-panakribon-naylon>