



ΘΕΜΑ: Ανάλυση Ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων (με Δ.Λ.Π) και βιωσιμότητα Κρητικού ομίλου εταιρειών εισηγμένου στο Χ.Α.Α για την τελευταία τριετία

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: Κατρινάκη Αλεξάνδρα

ΟΜΑΔΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

1. Νικολαΐδου Αναστασία **6953**
2. Πετράκη Κατερίνα **6968**



ΤΕΙ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΔΟ - ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΘΕΜΑ: Ανάλυση Ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων (με Δ.Λ.Π) και βιωσιμότητα Κρητικού ομίλου εταιρειών εισηγμένου στο Χ.Α.Α για την τελευταία τριετία

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: Κατρινάκη Αλεξάνδρα

ΟΜΑΔΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

1. Νικολαΐδου Αναστασία **6953**
2. Πετράκη Κατερίνα **6968**

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή.....	σελ. 7
Κεφάλαιο 1⁰	
Έννοια και σκοπός της ανάλυσης	
1.1 Γενικά.....	σελ. 9
1.2 Σκοπός Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	σελ. 9
1.3 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	σελ. 12
1.3.1 Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή.....	σελ. 12
1.3.2 Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης.....	σελ. 13
1.4 Αντικείμενα Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	σελ. 14
1.4.1 Ισολογισμός.....	σελ. 14
1.4.2 Αποτελέσματα Χρήσεως.....	σελ. 16
1.4.3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	σελ. 17
1.4.3.1 Σκοπός και χρησιμότητα των καταστάσεων ταμειακής ροής.....	σελ. 18
1.4.3.2 Οφέλη από τις πληροφορίες των ταμειακών ροών.....	σελ. 18
1.4.3.3 Σημαντικοί ορισμοί στις καταστάσεις ταμειακών ροών.....	σελ. 19
1.4.3.4 Παρουσίαση της κατάστασης ταμειακών ροών.....	σελ. 20
Κεφάλαιο 2⁰	
Μέθοδοι Ανάλυσης – Αριθμοδείκτες	
2.1 Γενικά.....	σελ. 25
2.2 Έννοια και είδη Αριθμοδεικτών.....	σελ. 26

2.2.1 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου και Βιωσιμότητας.....σελ.	26
2.2.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....σελ.	30
2.2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....σελ.	32
2.2.4 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας.....σελ.	34
2.2.5 Αριθμοδείκτες Δαπανών.....σελ.	37
2.2.6 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες.....σελ.	38
2.3 Κεφάλαιο Κίνησης.....σελ.	40

Κεφάλαιο 3⁰

Ενοποίηση των Επιχειρήσεων και
Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

3.1 Ενοποίηση των επιχειρήσεων.....σελ.	43
3.2 Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις.....σελ.	45
3.3 Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.....σελ.	46
3.4 Προσαρμογή Οικονομικών Καταστάσεων στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (Δ.Π.Χ.Π.).....σελ.	47

Κεφάλαιο 4⁰

Χρηματιστήριο αξιών

4.1 Τι είναι το Χρηματιστήριο Αξιών.....σελ.	50
4.2 Πως δημιουργήθηκε το Χρηματιστήριο Αξιών.....σελ.	50
4.3 Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – Χ.Α.Α.....σελ.	52
4.4 Προϋποθέσεις εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αξιών.....σελ.	53

Κεφάλαιο 5⁰

Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε – Κρητική Εταιρεία

Εισηγμένη στο Χ.Α.Α

5.1 Η Εταιρεία	σελ. 56
5.1.1 Σκοπός της Εταιρείας.....	σελ. 57
5.1.2 Η Διοίκηση.....	σελ. 58
5.1.3 Ο Στόλος.....	σελ. 59
5.1.4 Εισαγωγή στο Χ.Α.Α.....	σελ. 60
5.2 Ο Όμιλος	σελ. 61
5.3 Ανάλυση Οικονομικών Στοιχείων	σελ. 63
5.3.1 Παρουσίαση Οικονομικών Αποτελεσμάτων με Αριθμοδείκτες.....	σελ. 63
5.3.2 Παρουσίαση Οικονομικών Αποτελεσμάτων με λεπτομερή Ανάλυση.....	σελ. 75
5.3.2.1 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων των ετών 2004 – 2005.....	σελ. 75
5.3.2.2 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων των ετών 2005 – 2006.....	σελ. 81
5.3.3 Συμπεράσματα από την Ανάλυση.....	σελ. 86

Κεφάλαιο 6⁰

Blue Star Ναυτιλιακή Α.Ε. – Ελληνική Εταιρεία

Εισηγμένη στο Χ.Α.Α

6.1 Η Εταιρεία	σελ. 87
6.1.1 Σκοπός της Εταιρείας.....	σελ. 87
6.1.2 Η Διοίκηση.....	σελ. 88
6.1.3 Αντικείμενο Εργασιών – Ανάπτυξη Δραστηριότητας.....	σελ. 88
6.1.4 Ο Στόλος.....	σελ. 89

6.1.5 Νομοθετικό Πλαίσιο Λειτουργίας.....σελ.	89
6.2 Ο Όμιλος.....σελ.	90
6.2.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Ομίλου.....σελ.	91
6.2.1.1 Εξέλιξη Εργασιών – Αποτελέσματα.....σελ.	91
6.2.1.2 Στοιχεία Ισολογισμού.....σελ.	92
6.2.1.3 Μερίσματα.....σελ.	93
6.3 Ανάλυση Οικονομικών Στοιχείων.....σελ.	93
6.3.1 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων των ετών 2004 – 2006σελ.	93
6.3.2 Σύγκριση Των Μινωικών Γραμμών Με Των Blue Star Ferriesσελ.	99
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....σελ.	103

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όπως είναι γνωστό σκοπός της επιχειρηματικότητας είναι η μεγιστοποίηση του κέρδους. Για να επιτευχθεί ο σκοπός αυτός θα πρέπει να πραγματοποιηθεί εξέλιξη και ανάπτυξη της κάθε επιχειρηματικής μονάδας.

Ο επιχειρηματικός κόσμος με την πάροδο των δεκαετιών έχει καταλήξει στο συμπέρασμα ότι ο πιο επιτυχημένος τρόπος για την ανάπτυξη μιας εταιρείας είναι η εξαγορά άλλων μικρότερων ή/και ανταγωνιστριών εταιρειών στον εκάστοτε επιχειρηματικό κλάδο. Αποτέλεσμα αυτού είναι να δημιουργούνται Όμιλοι εταιρειών το αντικείμενο τον οποίον να διαφοροποιείται από το αντικείμενο της μητρικής εταιρείας. Η οικονομική παρακολούθηση των Ομίλων, λόγω του εύρους των εργασιών τους, είναι επιβεβλημένη αλλά παράλληλα και πολύ σύνθετη.

Παράλληλα με τα ανωτέρω, αρκετές φορές, οι Όμιλοι αυτοί, με σκοπό την εύρεση μεγαλύτερων κεφαλαίων για ακόμα μεγαλύτερη ανάπτυξη, στην περίπτωση που πληρούνται όλες οι αυστηρές προϋποθέσεις, εισάγουν την μετοχή τους στο χρηματιστήριο. Για όλους του Ομίλους ή ακόμα και εταιρείες που εισάγονται στο χρηματιστήριο είναι υποχρεωτική η δημοσίευση και λεπτομερής ανάλυση των οικονομικών τους στοιχείων με σκοπό την σωστή ενημέρωση όλων των υποψήφιων επενδυτών.

Παράλληλα, επειδή αρκετές αλλοδαπές και ελληνικές εταιρείες εισέρχονται σε διάφορα χρηματιστήρια ανά τον κόσμο, για την κοινή κατανόηση όλων των οικονομικών στοιχείων έπρεπε να ακολουθηθεί μία κοινώς αποδεκτή μέθοδος απεικόνισης οικονομικών στοιχείων η οποία είναι γνωστή ως Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η λεπτομερής παρουσίαση όλων των παραμέτρων για την σωστή οικονομική απεικόνιση ενός ομίλου, καθώς και η σημαντικότητα της σωστής και αντικειμενικής παρουσίασης όλων αυτών των οικονομικών στοιχείων. Όλα αυτά θα βρουν εφαρμογή σε ένα πραγματικό παράδειγμα ενός Κρητικού Ομίλου ο οποίος είναι εισηγμένος στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών όπως ο Όμιλος των Μινωικών Γραμμών Α.Ν.Ε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

1.1 Γενικά

Λογιστική είναι η αριθμητική τεχνική για την παρακολούθηση, έγκαιρα και σωστά, των μεταβολών των ενεργητικών και των παθητικών στοιχείων, των καταγραφών των συναλλαγών και όλων των χρήσιμων ποσοτικών πληροφοριών που αφορούν την δράση της επιχείρησης, ώστε να καταρτιστούν οι χρηματοοικονομικές ή λογιστικές καταστάσεις τους. Ο ρόλος όμως της λογιστικής δεν τελειώνει στην κατάρτιση των λογιστικών καταστάσεων (*τον ισολογισμό, τα αποτελέσματα χρήσης, τον πίνακα διάθεσης κερδών*), αλλά από το σημείο αυτό και μετά αρχίζει ένας άλλος, πιο σπουδαίος ρόλος, ο οποίος αναφέρεται στη διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών αυτών καταστάσεων καθώς και κάθε στοιχείο που τις συνοδεύει.

Με λίγα λόγια δηλαδή, στην χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ή ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

1.2 Σκοπός Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

Ο σκοπός της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η αξιολόγηση και αξιοποίηση των στοιχείων των καταστάσεων για την παροχή χρήσιμων και τεκμηριωμένων πληροφοριών για την ορθολογική λήψη αποφάσεων. Βέβαια για να μπορεί να γίνει ανάλυση των καταστάσεων θα πρέπει τα δεδομένα τους να είναι διαχρονικά και επιχειρησιακά συγκρίσιμα. Τούτο είναι εφικτό εφόσον οι επιχειρήσεις εφαρμόζουν ίδιες λογιστικές αρχές, μεθόδους και ιδιαίτερα εφόσον

υπάρχει τυποποίηση στην όλη λογιστική διαδικασία, δηλαδή με Ενιαίο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο ή Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

Αυτοί που ενδιαφέρονται και χρησιμοποιούν την τεχνική της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων με σκοπό την λήψη αποφάσεων μπορούν να καταγραφούν σε διάφορες βασικές κατηγορίες ανάλογα από το που προέρχονται και το τι επιζητούν.

α) Η Διοίκηση

Αναζητά να βοηθηθεί στο να λάβει αποφάσεις που αφορούν τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες και στη διαμόρφωση του αναπτυξιακού της προγράμματος. Η σύγκριση μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να είναι διαχρονική ή επιχειρησιακή. Η **διαχρονική** θα δώσει την δυνατότητα στη διοίκηση να αντιληφθεί την θέση της επιχείρησης μέσα στον κλάδο που ανήκει και την εξέλιξη της διαχρονικά, ενώ η **επιχειρησιακή** ανάλυση μπορεί να δώσει πληροφορίες για την δυνατότητα εισόδου της επιχείρησης σε άλλο κλάδο με υψηλότερα περιθώρια κέρδους, εφόσον τούτο είναι εφικτό.

β) Οι Επενδυτές - Μέτοχοι

Οι επενδυτές – μέτοχοι (*τωρινοί και μελλοντικοί*) αποβλέπουν στη λήψη κάποιου ποσού από τη διανομή των κερδών (*μέρισμα*) εφόσον η επιχείρηση είναι κερδοφόρα και αφού προηγουμένως εξυπηρετηθούν οι δανειστές της. Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί χρειάζονται πιο γενικές πληροφορίες και ενδιαφέρονται για την όλη δραστηριότητα της διαχρονικά και επιχειρησιακά.

γ) Οι Δανειστές

Οι δανειστές – πιστωτές δίνουν έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχεται, τόσο για τους τόκους όσο και για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Γι' αυτό δίνουν βαρύτητα στην πραγματική αξία των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης καθόσον, πολλές φορές, αυτά αποτελούν ασφάλεια.

Σε περίπτωση παροχής βραχυχρόνιου δανεισμού της επιχείρησης οι δανειστές της ενδιαφέρονται για την βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση αυτής, το βαθμό ρευστότητας των κυκλοφοριακών στοιχείων της και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους. Αντίθετα οι μακροχρόνιοι δανειστές επιδιώκουν λεπτομερή ανάλυση των στοιχείων, της αποδοτικότητας, της ρευστότητας της επιχείρησης, τη διάρθρωση των συνολικών κεφαλαίων της (*σχέση Ίδιων Κεφαλαίων προς Ξένα Κεφάλαια*) ή τη δυνατότητα παροχής εμπράγματης ασφάλειας ανάλογη του ύψους του δανείου και έτσι, αποφασίζετε το ποσό του δανείου, το επιτόκιο, η διάρκεια και οι ασφάλειες που θα ζητηθούν απ' την επιχείρηση.

δ) Πελάτες - Προμηθευτές

Ενδιαφέρονται η επιχείρηση της οποίας προμηθεύουν ή προμηθεύονται προϊόντα, να μην αντιμετωπίζει προβλήματα στις πιστοληπτικές της συναλλαγές με στόχο την συνεχή, στενότερη και απρόσκοπτη συνεργασία.

ε) Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων

Ο σκοπός των αναλυτών σε αυτή την περίπτωση είναι παρόμοιος με αυτόν των επενδυτών - μετόχων, όμως εδώ θα πρέπει η ανάλυση να προχωρήσει στην εκτίμηση και των άυλων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης όπως η "φήμη και πελατεία", καθώς και στον υπολογισμό των υποχρεώσεων τους, διότι όλα αυτά τα στοιχεία περιλαμβάνονται στο προϊόν της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.

στ) Οι Ελεγκτές

Ένας από τους βασικότερους σκοπούς των ελεγκτών των οικονομικών στοιχείων είναι ο εντοπισμός των ηθελημένων ή μη σφαλμάτων τα οποία θα μπορούσαν να διαμορφώσουν λανθασμένη εικόνα της επιχείρησης στους τρίτους.

ζ) Άλλες ομάδες

Τέτοιες ομάδες μπορεί να είναι: ανταγωνιστές, η κεντρική εξουσία, εργασιακά συνδικάτα, επαγγελματικές οργανώσεις, εφοριακοί, ακαδημαϊκοί και ερευνητές, οι

οποίες, ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν, δίνουν και την ανάλογη έμφαση στα διάφορα επιμέρους στοιχεία.

ΠΗΓΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ

Η βασική πηγή για τους εξωτερικούς αναλυτές είναι οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις (ο ισολογισμός, τα αποτελέσματα χρήσης, ο πίνακας διάθεσης κερδών) που σύμφωνα με το νόμο υπόκεινται σε:

- α) Εγγραφή στο μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης που τηρείται στην αρμόδια υπηρεσία Υπουργείου Εμπορίου της νομαρχίας της έδρας της εταιρείας.
- β) Δημοσίευση τους στο τεύχος Α.Ε. και Ε.Π.Ε. της εφημερίδας της κυβέρνησης.
- γ) Δημοσίευση σε μια ημερήσια πολιτική εφημερίδα έκδοσης Αθήνας ή σε ημερήσια πολιτική εφημερίδα της έδρας τους.

Ακόμα πηγή χρήσιμων πληροφοριών είναι:

- α) το προσάρτημα
- β) η έκθεση του διοικητικού συμβουλίου
- γ) η έκθεση των ελεγκτών.

1.3 Είδη Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

Η Ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, ανάλογα τη θέση του αναλυτή και με τα στάδια διενέργειας της, διακρίνεται στα εξής είδη:

1.3.1 Ανάλογα με τη θέση του αναλυτή

α) Εσωτερική ανάλυση

Η εσωτερική ανάλυση γίνεται από πρόσωπα, που βρίσκονται σε άμεση σχέση με την επιχείρηση και που μπορούν να προσφύγουν στα λογιστικά της βιβλία για να

ελέγξουν τους επιμέρους λογαριασμούς και τα λογιστικά έγγραφα. Στην εσωτερική ανάλυση επειδή ο αναλυτής έχει πρόσβαση και μπορεί να εκβαθύνει όλη τη λογιστική διαδικασία που εφαρμόστηκε, αποκτά μεγαλύτερη διαύγεια και επιτρέπει στον αναλυτή να εκβαθύνει σ' αυτήν.

β) Εξωτερική ανάλυση

Η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από πρόσωπα που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση και βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στα δημοσιευθέντα στοιχεία των λογιστικών καταστάσεων και στις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών. Σε αυτό το είδος ανάλυσης, ο αναλυτής έχει δυσχερέστερο έργο από τον αναλυτή της εσωτερικής ανάλυσης λόγω της μη άμεσης πρόσβασης στα λογιστικά βιβλία και στοιχεία, και δεν επιτρέπεται στον αναλυτή να εκβαθύνει.

1.3.2 Ανάλογα με τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης

α) Τυπική ανάλυση

Η τυπική ανάλυση προηγείται της ουσιαστικής μια και αποτελεί το προπαρασκευαστικό στάδιο αυτής. Στο στάδιο της τυπικής ανάλυσης ελέγχεται η εξωτερική διάρθρωση του ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσης, προβαίνει στις ενδεικνυόμενες διορθώσεις, στρογγυλοποιήσεις, ομαδοποιήσεις, ανακατατάξεις και συμπληρώνει τα σε απόλυτους αριθμούς κονδύλια σε σχετικούς. Δηλαδή η τυπική ανάλυση ελέγχει κατά πόσο οι λογιστικές καταστάσεις διακρίνονται από τις αρχές της σαφήνειας, της πληρότητας και της αλήθειας.

β) Ουσιαστική ανάλυση

Βασίζεται μεν στα δεδομένα της τυπικής αλλά επεκτείνεται στην εξερεύνηση και επεξεργασία διαφόρων αριθμοδεικτών, όπως θα τους αναλύσουμε παρακάτω, οι οποίοι δίνουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

1.4 Αντικείμενα Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

Αντικείμενα της ανάλυσης όπως έχουμε προαναφέρει είναι:

- 1) Ο Ισολογισμός
- 2) Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης
- 3) Πίνακας Διάθεσης Κερδών
- 4) Προσαρτήματα
- 5) Έκθεση των ελεγκτών
- 6) Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Στη συνέχεια ακολουθεί η ανάλυση των σημαντικότερων εξ' αυτών, τα οποία είναι:

1.4.1 Ισολογισμός

Ο ισολογισμός απεικονίζει σε μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Ο ισολογισμός παρουσιάζει τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας ή με άλλα λόγια το τι ανήκει στην εταιρεία, που ονομάζεται ενεργητικό, και τις υποχρεώσεις της εταιρείας καθώς και τη συνολική επένδυση των μετόχων της, που ονομάζεται παθητικό. Ο ισολογισμός δίνει την κατάσταση της εταιρείας σε μία συγκεκριμένη ημερομηνία, π.χ. την 31/12/1999. Είναι δηλαδή μία τομή στη λειτουργία της, σαν να κόψαμε ένα σωλήνα και να εξετάζαμε την επιφάνεια που κόψαμε. Σε ένα ταξινομημένο ισολογισμό, όλα τα στοιχεία χωρίζονται και ταξινομούνται σε βασικές κατηγορίες ενεργητικού και παθητικού.

Στο **ενεργητικό** διακρίνουμε συνήθως πέντε βασικές κατηγορίες, σύμφωνα με τις τελευταίες οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης:

A. Οφειλόμενο Κεφάλαιο, που περιλαμβάνει κεφάλαιο που δεν έχει καταβληθεί, μία κατηγορία που δεν χρησιμοποιείται συνήθως.

Β. Έξοδα Εγκατάστασης, που περιλαμβάνει τα έξοδα ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης, τους τόκους δανείων της κατασκευαστικής περιόδου, συναλλαγματικές διαφορές των δανείων για να αποκτηθούν τα πάγια της επιχείρησης, εφόσον η επιχείρηση έχει δανειστεί σε συνάλλαγμα καθώς και τα λοιπά έξοδα εγκατάστασης.

Γ. Πάγιο Ενεργητικό, που περιλαμβάνει τις ενσώματες ακινητοποιήσεις, τις συμμετοχές σε άλλες εταιρείες και τις μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις καθώς και τις ασώματες ακινητοποιήσεις. Το πάγιο ενεργητικό περιγράφει στην ουσία την περιουσία της εταιρείας που θα υπάρχει για διάστημα μεγαλύτερο της μίας χρήσης σε πάγιες εγκαταστάσεις (*κτίρια, μηχανήματα, έπιπλα κλπ*), συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις και μακροπρόθεσμους τίτλους όπως ομόλογα κ.λ.π και άυλη περιουσία που είναι τα δικαιώματα ευρεσιτεχνιών, τα έξοδα για έρευνα και ανάπτυξη και η φήμη που έχει αποκτήσει η εταιρεία.

Δ. Κυκλοφορούν Ενεργητικό, που περιλαμβάνει το τι ανήκει στην εταιρεία και θα ρευστοποιηθεί στο μεγαλύτερο μέρος του την επόμενη χρήση. Το κυκλοφορούν ενεργητικό περιλαμβάνει τα αποθέματα της εταιρείας σε εμπορεύματα, πρώτες ύλες κ.λ.π και προκαταβολές που έχουν δοθεί για αυτά, οι απαιτήσεις της εταιρείας για την επόμενη χρήση (*επιταγές και γραμμάτια που πρόκειται να εισπραχθούν*), άλλα χρεόγραφα και βραχυπρόθεσμης διάρκειας τίτλοι και τα διαθέσιμα σε ρευστό της εταιρείας.

Ε. Μεταβατικοί Λογαριασμοί, που στην ουσία επιτρέπουν την κατάταξη μεταβατικών λογαριασμών, δηλαδή λογαριασμών που πρόκειται να τύχουν άλλης ταξινόμησης σε επόμενη χρήση.

Στο **παθητικό**, διακρίνουμε συνήθως τέσσερις βασικές κατηγορίες, σύμφωνα με τις τελευταίες οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης:

A. Τα ίδια κεφάλαια, που κατατάσσονται τα κεφάλαια που έχουν καταβληθεί από τους μετόχους, τα αποθεματικά που αποτελούν κεφάλαια από κέρδη που δεν έχουν διανεμηθεί για διάφορους λόγους (*τακτικό αποθεματικό, έκτακτο, αφορολόγητο για επενδύσεις κλπ*) καθώς και ποσά από κέρδη ή συνεισφορές των μετόχων, τα οποία προορίζονται για να γίνει αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

B. Οι προβλέψεις για κινδύνους και έξοδα, στην οποία περιλαμβάνονται προβλέψεις εξόδων για αποζημιώσεις προσωπικού ή άλλες παρόμοιας φύσης έξοδα.

Γ. Υποχρεώσεις, στην οποία περιλαμβάνονται οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή υποχρεώσεις που θα αποπληρωθούν σε διάρκεια μεγαλύτερη της μιας χρήσεως, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (*επιταγές και γραμμάτια που θα πληρωθούν στην επόμενη χρήση, κεφάλαια κινήσεως από τράπεζες, οι προκαταβολές που έχουν δώσει οι πελάτες, οι υποχρεώσεις στο Δημόσιο και σε Ασφαλιστικούς Οργανισμούς, τα μακροπρόθεσμα δάνεια που θα εξοφληθούν τη περίοδο αυτή*), υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις, τα μερίσματα που θα πρέπει να πληρωθούν στους μετόχους κ.λ.π.

Δ. Οι μεταβατικοί λογαριασμοί παθητικού, που όπως και στο ενεργητικό, στην ουσία επιτρέπουν την κατάταξη μεταβατικών λογαριασμών, δηλαδή λογαριασμών που πρόκειται να τύχουν άλλης ταξινόμησης σε επόμενη χρήση.

1.4.2 Αποτελέσματα Χρήσεως

Αντίθετα με τον ισολογισμό, η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσεως μετρά πόσο αποδοτική ήταν η λειτουργία της επιχείρησης ανάμεσα σε δύο συγκεκριμένες χρονικές στιγμές, δηλαδή ανάμεσα σε δύο ισολογισμούς. Έτσι ενώ ο ισολογισμός δείχνει την οικονομική κατάσταση της εταιρείας, τα αποτελέσματα χρήσεως το πώς πήγε η εταιρεία μια συγκεκριμένη περίοδο. Στα αποτελέσματα χρήσεως κάθε εισόδημα και δαπάνη καταγράφεται χωριστά ως τακτικά ή έκτακτα αποτελέσματα της περιόδου που πέρασε. Έτσι προκύπτουν τα κέρδη ή ζημίες της περιόδου που πέρασε.

Την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεων ακολουθεί ο **πίνακας διάθεσης κερδών**, στην οποία φαίνεται πώς διανέμονται τα κέρδη της επιχείρησης.

1.4.3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών βασίζεται τόσο στον ισολογισμό όσο και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως. Η κατάρτιση της καταστάσεως ταμειακής ροής είναι απαραίτητη, προκειμένου να υπάρξει συνολική εικόνα των ταμειακών ροών σε μια λογιστική χρήση ή περίοδο, τόσο αυτών που προέρχονται από τις εργασίες όσο και από άλλες δραστηριότητες χρηματοοικονομικής ή επενδυτικής φύσεως.

Η χρησιμότητα της κατάρτισης καταστάσεως ταμειακών ροών οφείλεται στο ότι ούτε ο ισολογισμός αλλά ούτε και τα αποτελέσματα χρήσης απεικονίζουν την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή. Ο ισολογισμός από την μία, αν και δείχνει τα χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης, δεν λαμβάνει υπόψη του τις μεταβολές στο επίπεδο των τιμών, οι οποίες σε περιόδους πληθωρισμού είναι πολλές φορές σημαντικές. Από την άλλη η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως ενώ μας δείχνει πώς τα κέρδη από τις δραστηριότητες της επιχειρήσεως επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική κατάσταση αυτής στην περίοδο που αναφέρεται ο ισολογισμός, συχνά δεν ερμηνεύει τη συνολική μεταβολή στα παρακρατούμενα κέρδη καθώς και άλλα γεγονότα τα οποία μπορεί να επηρεάζουν τα καθαρά κέρδη. Επί πλέον δεν αντανakλά μεταβολές στα άλλα στοιχεία της καθαρής θέσεως όπως μια αύξηση κεφαλαίου με έκδοση νέων μετοχών κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Τέτοιου είδους μεταβολές εμπεριέχονται στην κατάσταση ταμειακής ροής καθώς *παρουσιάζει τις ταμειακές εισροές και εκροές μιας επιχειρήσεως κατά την ίδια περίοδο και ερμηνεύει τις μεταβολές στα επιμέρους στοιχεία του ενεργητικού και*

του παθητικού. Έτσι η κατάσταση αυτή συνδέεται με τη ρευστότητα της επιχείρησης και ταυτόχρονα παρέχει πληροφορίες για τις συναλλακτικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της κατά την ίδια περίοδο.

1.4.3.1 Σκοπός και χρησιμότητα καταστάσεων ταμειακής ροής

Σκοπός της καταστάσεως ταμειακών ροών είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις ταμειακές εισπράξεις και πληρωμές κατά τη διάρκεια μιας διαχειριστικής περιόδου. Η εν λόγω κατάσταση, αν και βασίζεται στα στοιχεία που περιέχονται στους ισολογισμούς και στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, δεν στοχεύει στην υποκατάσταση των παραπάνω λογιστικών καταστάσεων. Αντίθετα παρακολουθεί τις μεταβολές που επήλθαν στα μεγέθη του ενεργητικού, του παθητικού και των ίδιων κεφαλαίων και αποσκοπεί στο να βοηθήσει τους επενδυτές, τους πιστωτές, τη διοίκηση της επιχείρησης και οποιονδήποτε άλλο ενδιαφερόμενο να αποκτήσει καλύτερη αντίληψη των χρηματοοικονομικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων της επιχείρησης εντός μιας χρονικής περιόδου.

Οι εισπράξεις και οι πληρωμές στην κατάσταση ταμειακών ροών εμφανίζονται σε τρεις μεγάλες κατηγορίες:

- α) Τις καθαρές χρηματοροές από τις λειτουργικές δραστηριότητες που αφορούν το κύριο αντικείμενο λειτουργίας της επιχείρησης.
- β) Τις καθαρές χρηματοροές για επενδυτικές δραστηριότητες, που αφορούν τις χρηματοροές από αγορές και πωλήσεις μακροπρόθεσμων επενδυτικών αγαθών.
- γ) Τις καθαρές χρηματοροές για χρηματοδοτικές δραστηριότητες, που αφορούν τις λοιπές πηγές από τις οποίες χρηματοδοτείται η επιχείρηση και είναι κυρίως οι ιδιοκτήτες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

1.4.3.2 Οφέλη από τις πληροφορίες των ταμειακών ροών

Οι κατάσταση ταμειακών ροών, όταν χρησιμοποιείται σε συνδυασμό με τις λοιπές οικονομικές καταστάσεις, παρέχει πληροφορίες που επιτρέπουν στους

χρήστες να εκτιμούν τις μεταβολές στην καθαρή περιουσία μιας επιχείρησης. Δηλαδή, οι καταστάσεις ταμειακών ροών, δίνουν εξηγήσεις για το είδος των οικονομικών συναλλαγών, που επηρεάζουν τα ρευστά διαθέσιμα μιας επιχείρησης και βοηθούν τους επενδυτές, πιστωτές και λοιπούς ενδιαφερόμενους να αξιολογήσουν:

- α) Την ικανότητα της επιχειρήσεως να δημιουργεί καθαρή ροή κεφαλαίων στο μέλλον.
- β) Την ικανότητα να ανταποκρίνεται στην εξόφληση υποχρεώσεων και πληρωμή μερισμάτων.
- γ) Την ανάγκη της επιχείρησης για χρηματοδότησή της από εξωτερικές πηγές.
- δ) Τις αιτίες υφιστάμενων διαφορών μεταξύ των καθαρών κερδών, όπως εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων και της καθαρής ταμειακής ροής από τις εργασίες της επιχείρησης.
- ε) Τις ταμειακές και μη ταμειακές συναλλαγές μιας επιχείρησης από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές της δραστηριότητες.
- στ) Τους λόγους μεταβολής των μετρητών και των εξομοιωμένων με μετρητά στοιχείων μεταξύ της αρχής και του τέλους της περιόδου.

1.4.3.3 Σημαντικοί ορισμοί στις καταστάσεις ταμειακών ροών

Οι σημαντικότεροι ορισμοί που χρησιμοποιούνται συνηθέστερα στις καταστάσεις ταμειακών ροών είναι οι ακόλουθοι:

Ταμειακά διαθέσιμα: Είναι αυτά που αποτελούνται από μετρητά στο ταμείο της επιχείρησης και από καταθέσεις, που μπορεί να αναληφθούν άμεσα.

Ταμειακά ισοδύναμα: Είναι οι βραχυπρόθεσμες, υψηλής ρευστότητας επενδύσεις, που είναι άμεσα μετατρέψιμες σε συγκεκριμένα ποσά ταμειακών διαθεσίμων και οι οποίες υπόκεινται σε ασήμαντο κίνδυνο μεταβολής της αξίας τους.

Ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα: Τα ταμειακά ισοδύναμα κατέχονται για το σκοπό της αντιμετώπισης βραχυπρόθεσμων ταμειακών αναγκών μάλλον παρά για επένδυση ή για άλλους σκοπούς. Μια επένδυση, για να χαρακτηριστεί ως ταμειακό ισοδύναμο, πρέπει να είναι άμεσα μετατρέψιμη σε συγκεκριμένο ποσό ταμειακών διαθεσίμων και να υπόκεινται σε ένα ασήμαντο κίνδυνο μεταβολής της αξίας της. Συνεπώς, μια επένδυση κανονικά χαρακτηρίζεται ως ταμειακό ισοδύναμο μόνο όταν έχει σύντομη λήξη π.χ. τριών μηνών ή λιγότερο από την ημερομηνία απόκτησής της. Συμμετοχές στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων αποκλείονται από τα ταμειακά ισοδύναμα, εκτός αν αποτελούν στην ουσία ταμειακά ισοδύναμα (όπως για παράδειγμα στην περίπτωση των προνομιούχων μετοχών που αγοράστηκαν σε σύντομο χρόνο από τη λήξη τους και σε συγκεκριμένη ημερομηνία εξαγοράς τους από τον εκδότη).

Ταμειακές ροές: Είναι τόσο οι εισροές όσο και οι εκροές ταμειακών διαθεσίμων και ταμειακών ισοδύναμων.

Επιχειρηματικές δραστηριότητες: Είναι οι κύριες δραστηριότητες δημιουργίας εσόδων της επιχείρησης και άλλες δραστηριότητες που δεν είναι επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές.

Επενδυτικές δραστηριότητες: Είναι η απόκτηση και η διάθεση μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων και άλλων επενδύσεων, οι οποίες δεν συμπεριλαμβάνονται στα ταμειακά διαθέσιμα.

Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες: Είναι οι δραστηριότητες που καταλήγουν σε μεταβολές στο μέγεθος και στη συγκρότηση του μετοχικού κεφαλαίου και του δανεισμού της επιχείρησης.

1.4.3.4 Παρουσίαση της κατάστασης ταμειακών ροών

Μια επιχείρηση παρουσιάζει τις ταμειακές ροές της από επιχειρηματικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες, *κατά τρόπο ο οποίος αρμόζει περισσότερο στην επιχειρηματική μορφή της*. Η κατάταξη κατά δραστηριότητα παρέχει πληροφορίες, που επιτρέπουν στους χρήστες να εκτιμούν την επίδραση αυτών των δραστηριοτήτων στην οικονομική θέση της επιχείρησης και το ποσό των ταμειακών διαθεσίμων και των ταμιακών της ισοδύναμων. Αυτές οι πληροφορίες μπορεί επίσης να χρησιμοποιούνται για να εκτιμώνται οι σχέσεις μεταξύ των δραστηριοτήτων αυτών.

A) Λειτουργικές ή επιχειρηματικές δραστηριότητες:

Το ποσό των ταμειακών ροών που προέρχεται από επιχειρηματικές δραστηριότητες είναι ένας δείκτης - κλειδί της έκτασης στην οποία οι επιχειρηματικές δραστηριότητες της επιχείρησης έχουν δημιουργήσει επαρκείς ταμειακές ροές για να εξοφλούν δάνεια, να διατηρούν την επιχειρηματική ικανότητα της επιχείρησης, να πληρώνουν μερίσματα και να γίνουν νέες επενδύσεις, χωρίς προσφυγή σε εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης. Πληροφορίες σχετικά με τα ειδικά συστατικά στοιχεία των προηγούμενων επιχειρηματικών ταμειακών ροών είναι χρήσιμες, σε συνδυασμό με άλλες πληροφορίες, για την πρόβλεψη μελλοντικών επιχειρηματικών ταμειακών ροών.

Οι ταμειακές ροές από επιχειρηματικές δραστηριότητες προέρχονται βασικά από τις κύριες δραστηριότητες δημιουργίας εσόδων της επιχείρησης. Συνεπώς, προέρχονται γενικά από συναλλαγές και άλλα γεγονότα που υπεισέρχονται στον προσδιορισμό του καθαρού κέρδους ή της ζημίας.

Παραδείγματα ταμειακών ροών από επιχειρηματικές δραστηριότητες είναι:

- α) Εισπράξεις από την πώληση αγαθών και την παροχή υπηρεσιών.
- β) Εισπράξεις από δικαιώματα εκμετάλλευσης, αμοιβές, προμήθειες και άλλα έσοδα.
- γ) Πληρωμές τοις μετρητοίς προς προμηθευτές αγαθών και υπηρεσιών.

- δ) Πληρωμές τοις μετρητοίς προς εργαζομένους και για λογαριασμό τους.
- ε) Εισπράξεις και πληρωμές τοις μετρητοίς μιας ασφαλιστικής επιχείρησης για ασφάλιστρα και αποζημιώσεις, συντάξεις και άλλες ασφαλιστικές παροχές
- στ) Πληρωμές τοις μετρητοίς ή επιστροφές φόρων εισοδήματος, εκτός αν μπορεί ειδικά να εξατομικευτούν ως χρηματοοικονομικές και επενδυτικές δραστηριότητες
- ζ) Εισπράξεις και πληρωμές από συμβάσεις που κατέχονται για συναλλακτικούς ή εμπορικούς σκοπούς.

Μερικές συναλλαγές, όπως η πώληση ενός ενσώματου παγίου, μπορεί να δημιουργήσουν ένα κέρδος ή μία ζημία, που συμπεριλαμβάνεται στον προσδιορισμό του καθαρού κέρδους ή ζημίας. Ωστόσο, οι ταμειακές ροές που σχετίζονται με τέτοιες συναλλαγές συνιστούν ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες. Μία επιχείρηση μπορεί να κατέχει αξιόγραφα και δάνεια για συναλλακτικούς ή εμπορικούς σκοπούς, οπότε αυτά είναι όμοια με απόθεμα που αγοράστηκε ειδικώς για μεταπώληση. Συνεπώς, ταμειακές ροές προερχόμενες από την αγορά και πώληση τέτοιων αξιογράφων κατατάσσονται ως επιχειρηματικές δραστηριότητες. Ομοίως, ταμειακές προκαταβολές και δάνεια που δίνονται από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, συνήθως κατατάσσονται ως επιχειρηματικές δραστηριότητες, δεδομένου ότι σχετίζονται με την κύρια δραστηριότητα δημιουργίας εσόδων αυτής της επιχείρησης.

B) Επενδυτικές δραστηριότητες:

Η ιδιαίτερη γνωστοποίηση των ταμειακών ροών που προέρχονται από επενδυτικές δραστηριότητες είναι σημαντική, γιατί οι ταμειακές ροές αντιπροσωπεύουν την έκταση κατά την οποία έχουν πραγματοποιηθεί δαπάνες για πηγές που προορίζονται να δημιουργήσουν μελλοντικά έσοδα και ταμειακές ροές.

Παραδείγματα ταμειακών ροών που προέρχονται από επενδυτικές δραστηριότητες είναι:

- α) Πληρωμές τοις μετρητοίς για την απόκτηση ενσώματων παγίων, άυλων περιουσιακών στοιχείων και λοιπών μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων. Αυτές οι πληρωμές συμπεριλαμβάνουν και εκείνες που σχετίζονται με κεφαλαιοποίηση κόστους ανάπτυξης και ιδιοκατασκευαζόμενα ενσώματα πάγια.
- β) Εισπράξεις από πωλήσεις ενσώματων παγίων, άυλων περιουσιακών στοιχείων και λοιπών μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων.
- γ) Πληρωμές τοις μετρητοίς για την απόκτηση συμμετοχών στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων, χρεωστικών τίτλων άλλων επιχειρήσεων, καθώς και δικαιωμάτων σε κοινοπραξίες *(άλλες εκτός από πληρωμές τοις μετρητοίς για μέσα που θεωρούνται ως ταμειακά ισοδύναμα ή για εκείνα που κατέχονται για συναλλακτικούς ή εμπορικούς σκοπούς)*.
- δ) Εισπράξεις από πωλήσεις συμμετοχών στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων ή χρεωστικών τίτλων άλλων επιχειρήσεων, καθώς και δικαιωμάτων σε κοινοπραξίες *(άλλες εκτός από τις εισπράξεις για μέσα που θεωρούνται ως ταμειακά ισοδύναμα και για εκείνα που κατέχονται για συναλλακτικούς ή εμπορικούς σκοπούς)*.
- ε) Ταμειακές προκαταβολές και δάνεια που δίδονται σε τρίτους *(άλλα εκτός από προκαταβολές και δάνεια που δίδονται από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα)*.
- στ) Εισπράξεις από την εξόφληση προκαταβολών και δανείων, που είχαν δοθεί σε τρίτους *(εκτός από προκαταβολές και δάνεια ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος)*.
- ζ) Πληρωμές τοις μετρητοίς για συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και προθεσμιακές συμβάσεις, για συμβάσεις δικαιωμάτων προαίρεσης (*options*) και συμβάσεις ανταλλαγών (*swaps*), εκτός αν οι συμβάσεις κατέχονται για συναλλακτικούς ή εμπορικούς σκοπούς ή οι πληρωμές τοις μετρητοίς κατατάσσονται στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.
- η) Εισπράξεις από συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και προθεσμιακές συμβάσεις, συμβάσεις δικαιωμάτων προαίρεσης (*options*) και συμβάσεις ανταλλαγών (*swaps*), εκτός αν οι συμβάσεις κατέχονται για συναλλακτικούς ή εμπορικούς σκοπούς ή οι εισπράξεις κατατάσσονται στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

Όταν μία σύμβαση λογιστικοποιείται για αντιστάθμιση μιας συγκεκριμένης θέσεως, τότε οι ταμειακές ροές της σύμβασης κατατάσσονται κατά τον ίδιο τρόπο, όπως οι ταμειακές ροές της αντισταθμιζόμενης θέσης.

Γ) Χρηματοδοτικές δραστηριότητες:

Η ξεχωριστή γνωστοποίηση των ταμειακών ροών που προέρχονται από τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες είναι σημαντική, γιατί είναι χρήσιμη στην προεκτίμηση διεκδικήσεων πάνω στις μελλοντικές ταμειακές ροές από τους χρηματοδότες της επιχείρησης.

Παραδείγματα ταμειακών ροών που προέρχονται από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες είναι:

- α) Εισπράξεις μετρητών από την έκδοση μετοχών ή άλλων συμμετοχικών τίτλων.
- β) Πληρωμές τοις μετρητοίς στους μετόχους ή εταίρους για να εξαγοραστούν ή να επιστραφούν οι μετοχές της επιχείρησης.
- γ) Εισπράξεις μετρητών από την έκδοση χρεωστικών ομολόγων, δανείων, γραμματίων, ομολογιών, ενυπόθηκων δανείων και άλλων βραχυπρόθεσμων ή μακροπρόθεσμων δανείων.
- δ) Εκταμιεύσεις για αποπληρωμή δανείων.
- ε) Πληρωμές τοις μετρητοίς του μισθωτή για τη μείωση του οφειλόμενου υπολοίπου χρηματοδοτικής μίσθωσης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ - ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

2.1 Γενικά

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει τρεις διαδικασίες. Η **πρώτη** αναφέρεται στην επιλογή ορισμένων εκ των αναφερόμενων στις λογιστικές καταστάσεις στοιχείων, ανάλογα με το τι επιζητούμε. Η **δεύτερη** συνιστά την κατάταξη των δεδομένων αυτών, έτσι ώστε να είναι δυνατός ο υπολογισμός τους και η **τρίτη** περιλαμβάνει την αξιολόγηση, μελέτη και ερμηνεία των παραπάνω δεδομένων.

Οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση είναι:

1. Διαστρωματική ή κάθετη ή ανάλυση κοινού μεγέθους, όπου περιλαμβάνει την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (*διαχρονικά ή επιχειρησιακά*) και τον υπολογισμό των διαφόρων αριθμοδεικτών.

2. Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσης, όπου συντελείτε με την κατάταξη των στοιχείων κατά κατηγορίες για μια σειρά ετών. Αυτό μπορεί να γίνει και με τους δείκτες τάσεως.

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης που συμπληρώνουν όλες τις μεθόδους ανάλυσης και βοηθούν στην ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων των επιχειρήσεων.

Για να γίνει κατανοητή η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων ακολούθως γίνεται εκτενέστερη ανάλυση τους, όσον αφορά την έννοια, τα είδη και τη σημασία τους.

2.2 Έννοια και είδη Αριθμοδεικτών

Οι Αριθμοδείκτης είναι πολύ χρήσιμοι και έχουν την δυνατότητα να μας παρέχουν χρήσιμες και κρίσιμες πληροφορίες με γρήγορο, άμεσο και αρκετά αξιόπιστο τρόπο, με στόχο σε μια ολόπλευρη αξιολόγηση - κριτική θεώρηση των οικονομικών καταστάσεων. Αριθμοδείκτης είναι η απλή σχέση ενός κονδυλίου του ισολογισμού ή των αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο και εκφράζεται με μαθηματική μορφή, κλάσμα.

Οι κύριες μορφές ανάλυσης όπως έχουμε αναφέρει αναλυτικά και στη αρχή του προηγούμενου κεφαλαίου μπορεί να είναι διαχρονική και επιχειρησιακή.

2.2.1 Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης Κεφαλαίου και Βιωσιμότητας

Με:

A) Αριθμοδείκτες Δομής Περιουσίας

1. Βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας :

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

2. Δείκτης ή βαθμός έντασης κυκλοφορούντος ενεργητικού :

ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

3. Δείκτης σχέσης παγίων και κυκλοφοριακών :

ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Με τους παραπάνω δείκτες μπορούμε εύκολα να δούμε η επιχείρηση που θα αναλύσουμε τι είδους είναι, δηλαδή αν είναι εντάσεως πάγιας (βιομηχανικές, μεταφορικές, κ.α.) ή κυκλοφοριακής περιουσίας (κυρίως εμπορικές). Εύλογο είναι ότι, όταν τα πάγια είναι μεγαλύτερα από τα κυκλοφοριακά η επιχείρηση θα είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας, ενώ όταν ισχύει το αντίθετο θα είναι εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας. Υπάρχει όμως και μία τρίτη περίπτωση, όταν τα πάγια είναι ίσα ή σχεδόν ίσα με τα κυκλοφοριακά η επιχείρηση θα είναι μικτή. Οι επιχειρήσεις εντάσεως πάγιας περιουσίας έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά από τις εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας, στη σύνθεση του κόστους, στον τρόπο χρηματοδότησης, στην τιμολογιακή πολιτική.

Οι επιχειρήσεις εντάσεως πάγιας περιουσίας:

- α) έχουν αυξημένα σταθερά έξοδα
- β) έχουν ανάγκη ίδιων κεφαλαίων και δεν αρκούν τα μακροπρόθεσμα δάνεια
- γ) επιδιώκουν την μεγιστοποίηση των κερδών με την αύξηση της παραγωγής
- δ) δεν μπορούν εύκολα να αλλάξουν τόπο εγκατάστασης

Οι επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφοριακής περιουσίας:

- α) έχουν αυξημένα τα μεταβλητά έξοδα
- β) δεν έχουν έντονη την ανάγκη διαρκών κεφαλαίων
- γ) επιδιώκουν την μεγιστοποίηση των κερδών με την αύξηση των τιμών πώλησης
- δ) ευκολότερα μπορούν να αλλάξουν τον τόπο εγκατάστασης τους

B) Αριθμοδείκτες Δομής Κεφαλαίου

1. Δείκτη οικονομικής ανεξαρτησίας :

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

2. Δείκτης πίεσεως ξένου κεφαλαίου :

ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

3. Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης :

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Οι τρεις παραπάνω αριθμοδείκτες δείχνουν τον βαθμό συμμετοχής των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων στην επιχείρηση.

Ένας χαμηλός δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια πιθανολογεί μια επικίνδυνη κατάσταση, γιατί έχει αρνητική επιρροή στην ρευστότητα, ιδιαίτερα σε περιόδους χαμηλών κερδών. Παρόλα αυτά όμως αν ο ίδιος δείκτης είναι υψηλός δεν αποτελεί απαραίτητα ένδειξη ότι η επιχείρηση ακολουθεί τον πλέον επωφελή γι' αυτήν τρόπο χρηματοδότησης.

Γ) Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΠΑΓΙΑ

Ο Αριθμοδείκτης αυτός σκοπό έχει να μας πληροφορήσει κατά πόσο έχει γίνει ορθά η χρηματοδότηση των παγίων. Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να χρηματοδοτούνται από ίδια κεφάλαια δηλαδή $ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ \geq ΠΑΓΙΑ$ (δείκτης μεγαλύτερος ή ίσος με την μονάδα). Όταν όμως αυτό δεν συμβαίνει, σημαίνει ότι για την χρηματοδότηση των παγίων έχουν χρησιμοποιηθεί και ξένα κεφάλαια.

Τότε ο δείκτης μπορεί να διαμορφωθεί:

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ + ΞΕΝΑ ΜΑΚΡ.ΚΕΦΑΛ

ΠΑΓΙΑ

(για να είναι μεγαλύτερος από την μονάδα)

Αν ο άνω δείκτης δεν είναι ακόμα μεγαλύτερος από την μονάδα τότε σημαίνει ότι για την χρηματοδότηση των παγίων έχουν χρησιμοποιηθεί τόσο ξένα μακροχρόνια κεφάλαια όσο και ξένα βραχυχρόνια κεφάλαια και ο ανωτέρω δείκτης διαμορφώνεται:

ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ + ΞΕΝΑ ΜΑΚΡ.ΚΕΦΑΛ + ΞΕΝΑ ΒΡΑΧ.ΚΕΦΑΛ.

ΠΑΓΙΑ

Δ) Αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης

ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ

ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Ο δείκτης αυτός ονομάζεται και αριθμοδείκτης αποθεματοποίησης.

Το ύψος του δείκτη εξαρτάται από την ύπαρξη κερδών και από την πολιτική αποθεματοποίησης που ασκεί κάθε επιχείρηση. Η αποθεματοποίηση αυξάνει το κεφάλαιο άρα συμφέρει την επιχείρηση και ιδιαίτερα τον μόνιμο μέτοχο που τον ενδιαφέρει να έχει μεγαλύτερα κέρδη μελλοντικά, αφού ενισχύεται με αυτόν τον τρόπο το ίδιο κεφάλαιο.

Ε) Αριθμοδείκτης παγίων προς μακροπρ/σμες υποχρεώσεις

ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός αντανακλά, κατά κάποιο τρόπο, το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης.

Ζ) Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ

ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΚΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός παρέχει πληροφορίες για το περιθώριο ασφαλείας, που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές και παρουσιάζει ιδιαίτερη σπουδαιότητα γι' αυτούς, καθόσον εμφανίζει την ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τους τόκους των ξένων κεφαλαίων από τα κέρδη της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο ικανότερη είναι η επιχείρηση να πληρώνει τους τόκους της.

Το ίδιο ισχύει και για τα χρηματοοικονομικά έξοδα με τον παρακάτω αριθμοδείκτη:

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΠΡΟ ΧΡΗΜ/ΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ

Μέχρι τώρα εξετάστηκε η διαδικασία εκτιμήσεως της μακροχρόνιας οικονομικής κατάσταση μιας επιχείρησης, παρακάτω θα εξετάσουμε μια επιχείρηση από τη σκοπιά των βραχυχρόνιων δυνατοτήτων της. Δηλαδή θα ενδιαφερθούμε για τη διαπίστωση της ικανότητας της να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της, όταν αυτές γίνονται απαιτήσεις.

2.2.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται περισσότερο για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως μιας επιχείρησης και την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της είναι οι Αριθμοδείκτες ρευστότητας. Ο όρος ρευστότητα δεν είναι συνώνυμος με τα μετρητά, αλλά δηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης να μετατρέπει τα περιουσιακά της στοιχεία σε μετρητά ώστε να μπορεί εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η ύπαρξη ικανοποιητικής ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, γιατί αν η επιχείρηση δεν έχει επαρκή ρευστά διαθέσιμα ή αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δεν μετατρέπονται εύκολα σε ρευστά τότε η επιχείρηση δεν θα είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, με

αποτέλεσμα την δυσφήμισή της και ίσως την πτώχευση της. Δηλαδή ωφελεί τόσο τους μετόχους όσο και τους πιστωτές.

Οι Αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι οι εξής:

1. Αριθμοδείκτης γενικής ή ονομαστικής ρευστότητας :

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ+ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ+ΑΠΟΘΕΜΕΤΑ)
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μίας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφάλειας, που διατηρεί η διοίκηση της, για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης της γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης. Δεν είναι δυνατό να καθορίσουμε ένα πρότυπο αριθμοδείκτη για όλες τις επιχειρήσεις, αλλά ένας δείκτης γύρω στο 2 (200%) θεωρείται ικανοποιητικός για μια εμπορική ή βιομηχανική επιχείρηση.

2. Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας :

ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ+ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία μιας επιχείρησης τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά. Δηλαδή δεν περιλαμβάνει αποθέματα, οι προκαταβλητέες δαπάνες και οι αμφίβολης είσπραξης απαιτήσεις. Αν τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης είναι ίσα ή μεγαλύτερα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τότε θεωρείται ότι έχει καλή τρέχουσα οικονομική κατάσταση.

3. Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας :

ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ¹

Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες ή βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

2.2.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας σκοπό έχουν να μας δείξουν πόσο αποδοτική υπήρξε μια επιχείρηση, από απόψεως κερδών διότι, κατά κανόνα, όλες οι επιχειρήσεις έχουν σαν σκοπό το κέρδος και προοπτικές για το μέλλον. Δηλαδή, οι Αριθμοδείκτες αυτοί μας δείχνουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε μία επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή περισσότερων χρήσεων και απαντούν σε ερωτήματα σχετικά με το αν τα κέρδη της ήταν ικανοποιητικά, την απόδοση το κεφαλαίων της, της δραστηριότητας της κ.α. Η σχέση μεταξύ κερδών και πωλήσεων είναι από τους πλέον χρησιμοποιημένους δείκτες μετρήσεως της απόδοσης μιας επιχείρησης.

Οι κυριότεροι Αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους :

ΜΕΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΕΥΣΗΣ

ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΗΣ

Αυτός ο δείκτης δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική των τιμών της.

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους , έτσι ώστε να μπορεί να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα και

¹ στην εσωτερική ανάλυση ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις

να μένει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Αντίθετα, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης δείχνει μια όχι και τόσο καλή πολιτική διοικήσεως στον τομέα αγορών και πωλήσεων, με αποτέλεσμα τη στασιμότητα των πωλήσεων.

2. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους :

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΕΥΣΗΣ

ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΧΡΗΣΗΣ

Μας δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μία επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων:

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ + ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ

ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο δείκτης αυτός είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες αποδοτικότητας και μας δείχνει α) την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της, β) την ικανότητα να πραγματοποιεί κέρδη και γ) το βαθμό επιτυχίας χρησιμοποίησης των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων της.

Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας συνολικού κεφαλαίου , σε περίπτωση κρίσης της επιχείρησης, μπορεί εύκολα να μηδενιστεί. Οι τόκοι που προστίθενται στα καθαρά κέρδη αποτελούν την αμοιβή των πιστωτών της επιχείρησης για την προσφορά των κεφαλαίων τους. Τέλος αν τα συνολικά κεφάλαια παρουσιάζουν

μεγάλες διαφορές στην αρχή και στο τέλος μίας χρήσης, τότε παίρνουμε το μέσο όρο αυτών. Δηλαδή:

Κεφάλαια Αρχής Χρήσης + Κεφάλαια Τέλους Χρήσης / 2.

4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων:

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

ΙΔΙΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης. Επιπλέον δείχνει το κατά πόσο πραγματοποιήθηκε ένα καλό αποτέλεσμα. Ένας υψηλός δείκτης είναι ένδειξη ευημερίας της επιχείρησης, ενώ αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης δείχνει μια μη επιτυχημένη πορεία της επιχείρησης.

5. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μόχλευσης:

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη μιας επιχείρησης είναι επωφελής, όταν η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερη από την αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων. Δηλαδή όταν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας, αλλιώς η επίδραση των ξένων κεφαλαίων είναι αρνητική.

2.2.4 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας

Υπάρχουν διάφοροι μέθοδοι που μπορούν να μετρήσουν την παραγωγικότητα και το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, επειδή γενικά η εντατική χρησιμοποίηση των στοιχείων της είναι ωφέλιμη.

Η χρησιμοποίηση δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας μας δείχνουν την ταχύτητα με την οποία τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης μετατρέπονται σε χρήμα, δηλαδή μετρούν την ταχύτητα και την ευκολία της κυκλοφοριακής διαδικασίας. Γενικά, όσο μεγαλύτερος ο αριθμοδείκτης σημαίνει μικρότερη ανάγκη χρήσης κεφαλαίων και ευνοϊκότερη διαμόρφωση αποδοτικότητας και ρευστότητας.

1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων:

Στην εξωτερική ανάλυση δεν γνωρίζουμε τις πωλήσεις επί πιστώσει και το μέσο ύψος απαιτήσεων, άρα υπολογίζουμε το δείκτη συγκρίνοντας τις καθαρές πωλήσεις και το σύνολο των απαιτήσεων.

ΠΩΛΗΣΕΙΣ (Ή ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ)

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ (ΜΕΣΟ ΥΨΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ)

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μας δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά την διάρκεια μιας χρήσης οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης. Η παρακολούθηση της τάσεως του δείκτη διαχρονικά είναι πολύ χρήσιμη γιατί μπορεί να μας δείξει τις μεταβολές της πιστωτικής πολιτικής μιας επιχείρησης ή γενικά την ικανότητα της για είσπραξη των απαιτήσεων.

Σε κάθε αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αν διαιρέσουμε το 365 (τον αριθμό των ημερών του έτους) με το αποτέλεσμα του δείκτη (τις φορές δηλαδή ανανέωσης), βρίσκουμε κάθε πόσες μέρες γίνεται η ανανέωση.

2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων:

ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ²

ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ

² όταν στην εξωτερική ανάλυση δεν είναι γνωστό το κόστος πωληθέντων βάζουμε τις πωλήσεις

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές, μέσα στη χρήση, ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πωλεί τα αποθέματα της γρήγορα, δηλαδή ένας μεγάλος αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δεν προκαλεί υπεραποθεματοποίηση που σημαίνει κινδύνους για την επιχείρηση, ιδιαίτερα αν τα αποθέματα έχουν αγοραστεί με πίστωση.

3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης

Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων:

ΑΓΟΡΕΣ

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

Δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται οι πιστώσεις που πήρε μια επιχείρηση μέσα σε μια χρήση. Αν διαιρέσουμε τον αριθμό των ημερών του έτους 365 με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας, βρίσκουμε τον αριθμό των ημερών που οι υποχρεώσεις της επιχείρησης παραμένουν απλήρωτες.

4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού:

ΠΩΛΗΣΕΙΣ

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Αυτός ο αριθμοδείκτης μπορεί να μας δείξει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση που εξετάζουμε χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για πραγματοποίηση των πωλήσεων της. Εδώ πρέπει να προσέξουμε όμως, διότι οι πωλήσεις αναφέρονται σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα περιουσιακά στοιχεία σε τιμές κτήσης και θα πρέπει να γίνει αναπροσαρμογή της αξίας τους.

Οι Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας δεν τελειώνουν εδώ. Μπορούμε να υπολογίσουμε την κυκλοφοριακή ταχύτητα όποιου στοιχείου του ισολογισμού μας ενδιαφέρει σε σχέση με τις πωλήσεις και να βρούμε τον βαθμό χρησιμοποίησής τους.

Για παράδειγμα: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων ΠΩΛΗΣΕΙΣ / ΠΑΓΙΟ
Κυκλοφορική Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων ΠΩΛΗΣΕΙΣ / ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ κ.τ.λ.

2.2.5 Αριθμοδείκτες Δαπανών

Οι Αριθμοδείκτες δαπανών μπορούν να μας δείξουν την πολιτική που ακολουθεί η Διοίκηση μίας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας και την αποτελεσματικότητα έναντι των επιμέρους δαπανών.

1. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών εξόδων:

ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ + ΛΕΙΤΟΥΡΓ. ΕΞΟΔΑ

ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ

Αυτός ο δείκτης εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης. Αυτός ο δείκτης μπορεί να αναλυθεί περισσότερο αν μας ενδιαφέρει να εξετάσουμε συγκεκριμένα τα έξοδα.

Για Παράδειγμα : έξοδα διοίκησης / καθαρές πωλήσεις ή έξοδα διάθεσης / καθαρές πωλήσεις, που μας δείχνουν τι ποσοστό απορροφούν τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης από τις καθαρές πωλήσεις.

2. Αριθμοδείκτης Κόστους Προσωπικού:

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ

ΑΜΟΙΒΕΣ ΠΡΟΣΩΠΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει έμμεσα την επίδραση που ασκεί μια αύξηση των αμοιβών των απασχολουμένων στην επιχείρηση επί των κερδών της. Δηλαδή, δείχνει κάθε μονάδα αμοιβής προσωπικού πόσο συμβάλλει στα καθαρά κέρδη.

Ακόμα, υπάρχουν πολλοί Αριθμοδείκτες δαπανών προσωπικού που μας δείχνουν πόσο στοιχίζει ο εργαζόμενος σε μία επιχείρηση, πόσο συμβάλλει στον κύκλο εργασιών κτλ., αλλά ενδιαφέρουν τον εξωτερικό αναλυτή σε μεγάλο βαθμό.

2.2.6 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Οι Αριθμοδείκτες επενδύσεων χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για να πάρουν τις σωστές επενδυτικές αποφάσεις σε μετοχικούς τίτλους μίας επιχείρησης. Τους χρησιμοποιούν δηλαδή, όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν ή να διατηρήσουν την ήδη υπάρχουσα επένδυση τους σε κάθε επιχείρηση. Οι περισσότερο χρησιμοποιούμενοι αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχείρησης με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης.

Οι σπουδαιότεροι αριθμοδείκτες είναι οι παρακάτω:

1. Κέρδη Κατά Μετοχή:

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΝΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Αυτός ο Αριθμοδείκτης μας δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της εκάστοτε επιχείρησης και επηρεάζεται, τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών κατά μετοχή αντανακλά την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχειρήσεως, με βάση τη μια μετοχή της και χρησιμοποιείται ευρύτατα.

2. Μέρισμα Ανά Μετοχή:

ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΝΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ

Ο δείκτης αυτός παρέχει ένδειξη του ποσοστού των κερδών που μοιράζονται στους μετόχους (*μερίσματα*) και αυτού που παρακρατείτε από την επιχείρηση με την μορφή αποθεματικών. Με δυο λόγια δείχνει το μέρισμα που αναλογεί σε κάθε μετοχή.

3. Ποσοστό Απόδοσης Ανά Μετοχή:

ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Μας δείχνει την απόδοση της τρέχουσας αξίας της μετοχής. Σαν χρηματιστηριακή αξία σωστότερο θα ήταν να λαμβάνουμε την μέση χρηματιστηριακή τιμή χρήσης και όχι τη τέλους χρήσης.

4. Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών:

ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ

ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΧΡΗΣΗΣ

Από τον παραπάνω αριθμοδείκτη βγαίνει το ποσοστό των κερδών, που διανέμει μια επιχείρηση σαν μέρισμα στους μετόχους της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό των διανεμόμενων κερδών τόσο μεγαλύτερο είναι και το καταβαλλόμενο μέρισμα.

5. Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση:

ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΞΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ

Η τρέχουσα μερισματική απόδοση δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει. Ακόμα μας δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μίας δεδομένης επιχείρησης, όταν κάποιος τις αγοράσει σε μία δεδομένη στιγμή στην τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Όσο μεγαλύτερη είναι η μερισματική απόδοση μίας μετοχής τόσο πιο ελκυστική είναι στους επενδυτές. Τελικά, προκύπτει ότι είναι πολύ χρήσιμος δείκτης στους επενδυτές όταν θέλουν να πάρουν μια τρέχουσα απόδοση της επένδυσης παρά να αναμένουν τα οφέλη από την αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής.

2.3 Κεφάλαιο Κίνησης

Το ύψος του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί σε κυκλοφοριακά στοιχεία που σκοπό έχει στην πλήρη αξιοποίηση του πάγιου ενεργητικού ώστε να επιτύχει η εκάστοτε επιχείρηση την μέγιστη δυνατή αποδοτικότητα, ονομάζεται κεφάλαιο κίνησης. *Κεφάλαιο κίνησης είναι δηλαδή, το επιπλέον (ανώτατο) Βραχυπρόθεσμο Κεφάλαιο Κίνησης (Δάνειο συνήθως) που πιθανόν χρειάζεται η επιχείρηση για την ομαλή λειτουργία της.*

Το κεφάλαιο κίνησης διακρίνεται σε Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης (Σ.Κ.Κ.) και σε Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης (Κ.Κ.Κ.).

Το Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης ισούται με το άθροισμα των κυκλοφοριακών και διαθεσίμων στοιχείων μίας επιχείρησης. Δηλαδή,

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΟ + ΔΙΑΘΕΣΙΜΟ

$$\Sigma.Κ.Κ. = Κ.Ε. + Δ.Ε.$$

Το Καθαρά Κεφάλαιο Κίνησης είναι το ύψος του κυκλοφοριακών στοιχείων που απομένουν εφόσον υποθέσουμε ότι εξοφλούνται όλες οι βραχύχρονες υποχρεώσεις. Δηλαδή,

ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ = ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ –
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

$$Κ.Κ.Κ. = (Κ.Ε. + Δ.Ε.) – Β.Υ.$$

Εάν το Κυκλοφοριακό Ενεργητικό + το Διαθέσιμο Ενεργητικό είναι μεγαλύτερα (>) από τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις, είναι δηλαδή θετικό Κεφάλαιο Κίνησης, τότε η επιχείρηση έχει την ικανότητα να εξοφλεί τις βραχύχρονες υποχρεώσεις και να έχει και κάποιο πλεόνασμα. Εάν Κ.Ε. + Δ.Ε. < Β.Υ. έχουμε δηλαδή αρνητικό Κεφάλαιο Κίνησης σημαίνει ότι το υφιστάμενο βραχυχρόνιο κεφάλαιο είναι παραπάνω από το κανονικό και η επιχείρηση πρέπει να αυξήσει ή τα Ίδια Κεφάλαια ή τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Τέλος, εάν Κυκλοφοριακά + Διαθέσιμα = Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει την ικανότητα να εξοφλεί ακριβώς τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της και μιλάμε για μηδενικό Κεφάλαιο Κίνησης. Όσο μεγαλύτερος και θετικός είναι ο αριθμός (Κ.Ε. + Δ.Ε. > ΒΥ) τόσο η επιχείρηση καλύπτει πιο άνετα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Το μέγεθος του κεφαλαίου κίνησης που διαθέτει κάθε επιχείρηση, πρέπει να έχουμε υπόψη μας ότι, πρέπει να είναι επαρκές ούτως ώστε να μπορεί να διεξάγει τις εργασίες της κατά τον πλέον συμφέροντα τρόπο.

Αναλυτικότερα η επάρκεια του Κεφαλαίου Κίνησης:

- α) Επιτρέπει την διατήρηση του ικανοποιητικού επιπέδου αποθεμάτων στην επιχείρηση ώστε να είναι σε θέση να ανταποκρίνεται σε αυξημένη ζήτηση των προϊόντων της.
- β) Συντελεί στην διατήρηση της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης.
- γ) Παρέχει την δυνατότητα της διενέργειας πιο αποτελεσματικών αγορών προμηθειών εάν υπάρχουν δυσκολίες χορήγησης πιστωτικών διευκολύνσεων από τους προμηθευτές.

δ) Παρέχει την δυνατότητα να μπορεί να εξοφλεί άμεσα όλες τις υποχρεώσεις της και έτσι να υπάρχει δυνατότητα να επιτύχει σημαντικές εκπτώσεις.

ε) Επιτρέπει στην επιχείρηση να πωλεί με ευνοϊκούς όρους στους πελάτες της με δυνατότητα αύξησης των πωλήσεων της.

Βέβαια η επιχείρηση δεν θα πρέπει να διατηρεί υπερβολικό ύψος Κεφαλαίου Κίνησης, γιατί θα είναι δυσμενές για την επιχείρηση τόσο ώστε να και η ανεπάρκεια του. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα τα μειωμένα κέρδη και την μη αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Το ύψος του κεφαλαίου κίνησης επηρεάζεται κυρίως από την κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφοριακού ενεργητικού σε σχέση με την κυκλοφοριακή ταχύτητα των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

Πιο αναλυτικά οι παράγοντες που προσδιορίζουν το ύψος του Κεφαλαίου Κίνησης είναι:

1) Το είδος της επιχείρησης.

Άλλες ανάγκες Κεφαλαίου κίνησης έχει μια βιομηχανική επιχείρηση και άλλες μια κοινής ωφέλειας.

2) Η ταχύτητα κυκλοφορίας αποθεμάτων.

Όπως είπαμε για την κυκλοφορική ταχύτητα αποθεμάτων, όσο μεγαλύτερη είναι τόσο μικρότερο είναι το κεφάλαιο κίνησης που απαιτείται.

3) Η κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων.

Μία επιχείρηση όσο μεγαλύτερη ταχύτητα είσπραξης έχει, τόσο λιγότερα κεφάλαια κίνησης χρειάζεται.

4) Το ύψος των πωλήσεων.

5) Η ύπαρξη ή μη εποχικότητας μιας επιχείρησης.

Οι εποχικές επιχειρήσεις σε περιόδους αιχμής έχουν ανάγκη πρόσθετων Κεφαλαίων Κίνησης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ

3.1 Ενοποίηση των Επιχειρήσεων

Ενοποίηση των επιχειρήσεων είναι η συσπείρωση ξεχωριστών επιχειρήσεων σε οικονομικό συγκρότημα, ύστερα από συνένωση μιας επιχείρησης με μία άλλη ή ύστερα από την απόκτηση του ελέγχου πάνω στην καθαρή περιουσία και στις επιχειρηματικές δραστηριότητες μιας άλλης επιχείρησης.

Μετά την ενοποίηση οι επιχειρήσεις διαμορφώνονται ως εξής:

• Μητρική επιχείρηση:

Είναι η επιχείρηση που έχει μία ή περισσότερες θυγατρικές επιχειρήσεις και καλύπτει μία ή περισσότερες από τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- I. Έχει στην κυριότητά της το 50% συν μια μετοχή τουλάχιστον των μετοχών ή μεριδίων συμμετοχής στο κεφάλαιο μιας άλλης επιχείρησης.
- II. Ελέγχει την πλειοψηφία των συνελεύσεων των μετόχων ή εταίρων μιας άλλης επιχείρησης, έστω και αν η συμμετοχή της στο κεφάλαιο της άλλης επιχείρησης είναι μικρότερη από το 50% συν μια μετοχή του κεφαλαίου αυτού.
- III. Έχει το δικαίωμα να διορίζει ή να παύει την πλειοψηφία των οργάνων διοίκησης μιας άλλης επιχείρησης, έστω και αν η συμμετοχή της στο κεφάλαιο της άλλης επιχείρησης είναι μικρότερη από το 50% συν μια μετοχή του κεφαλαίου αυτού.
- IV. Ασκεί αποδεδειγμένα κυριαρχική επιρροή στη διοίκηση ή τη λειτουργία μιας άλλης επιχείρησης, έστω και αν η συμμετοχή της στο κεφάλαιο της άλλης επιχείρησης είναι μικρότερη από το 50% συν μια μετοχή του κεφαλαίου αυτού (όχι όμως και μικρότερη του 20%).

- Θυγατρική επιχείρηση:

Είναι οι εταιρίες οι οποίες διοικούνται και ελέγχονται άμεσα ή έμμεσα από τη μητρική εταιρία. Έλεγχος είναι η δυνατότητα να κατευθύνεται η οικονομική και επιχειρηματική πολιτική μιας επιχείρησης, έτσι ώστε να προκύπτουν οφέλη από τις δραστηριότητές της. Για την εκτίμηση της ύπαρξης ελέγχου, λαμβάνονται υπόψη και τυχόν δικαιώματα ψήφου τα οποία μπορούν να ασκούνται ή δύνανται να τροποποιηθούν. Οι οικονομικές καταστάσεις των θυγατρικών περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις από την ημερομηνία έναρξης του ελέγχου αυτών, μέχρι την ημερομηνία παύσης του.

Τα διεταιρικά υπόλοιπα και οι διεταιρικές συναλλαγές καθώς και τα κέρδη του εκάστοτε Ομίλου που έχουν προκύψει από διεταιρικές συναλλαγές απαλείφονται κατά τη σύνταξη των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων. Οι θυγατρικές εταιρίες περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης.

- Συγγενής επιχείρηση:

Είναι οι εταιρίες επί των οποίων ασκείται ουσιώδης επιρροή, αλλά όχι έλεγχος επί των χρηματοοικονομικών και λειτουργικών πολιτικών τους, και δεν πληρούνται οι προϋποθέσεις για να χαρακτηριστούν θυγατρικές. Στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του εκάστοτε Ομίλου, οι συγγενείς εταιρίες ενσωματώνονται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης, ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής σε αυτές, από την ημερομηνία που αποκτάται η ουσιώδης επιρροή, μέχρι την ημερομηνία που παύει να υφίσταται. Όταν η αναλογία του εκάστοτε Ομίλου επί των ζημιών της συγγενούς εταιρίας υπερβαίνει την απεικονιζόμενη λογιστική αξία της επένδυσης, η λογιστική αξία της επένδυσης μειώνεται στο μηδέν και παύει η αναγνώριση περαιτέρω ζημιών.

• Όμιλος επιχειρήσεων:

Είναι η επικεφαλής μητρική και όλες οι άμεσες και έμμεσες θυγατρικές της. Επίσης, οι επιχειρήσεις που μολονότι δεν συνδέονται μεταξύ τους με σχέση μητρικής – θυγατρικής έχουν τεθεί κάτω από ενιαία διεύθυνση ή τα διοικητικά, διαχειριστικά ή εποπτικά όργανά τους αποτελούνται κατά πλειοψηφία από τα ίδια πρόσωπα.

3.2 Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις

Ενοποίηση είναι η κατάρτιση των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων και της ενοποιημένης έκθεσης διαχείρισης. Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, κατά την ελληνική νομοθεσία, περιλαμβάνουν, ως ένα ενιαίο σύνολο εγγραφών, τον ενοποιημένο ισολογισμό, την ενοποιημένη κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως και το ενοποιημένο προσάρτημα

Κάθε επιχείρηση που διέπεται από το Ελληνικό δίκαιο, αν είναι μητρική, υποχρεούται να καταρτίζει ενοποιημένους λογαριασμούς (*ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις*) και ενοποιημένη έκθεση διαχείρισης. Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις πρέπει να διέπονται από την αρχή της σαφήνειας και της νομιμότητας. Επιπλέον, πρέπει να εμφανίζουν την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της χρηματοοικονομικής θέσης, καθώς και των αποτελεσμάτων χρήσης του συνόλου των επιχειρήσεων που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση.

Επιχειρήσεις υποκείμενες σε ενοποίηση είναι η μητρική επιχείρηση και όλες οι θυγατρικές της επιχείρησης, καθώς και οι θυγατρικές των θυγατρικών της, ανεξάρτητα από την έδρα των θυγατρικών αυτών επιχειρήσεων. Την υποχρέωση για ενοποίηση των οικονομικών καταστάσεων την έχουν οι επιχειρήσεις που έχουν τη μορφή:

- Ανώνυμης Εταιρείας (Α.Ε.)
- Εταιρείας Περιορισμένης Ευθύνης (Ε.Π.Ε.)
- Ετερόρρυθμής κατά μετοχές εταιρείας (Ε.Ε.)
- Ομόρρυθμης ή Ετερόρρυθμής Εταιρείας της οποίας όλοι οι απεριόριστα ευθυνόμενοι εταίροι είναι Α.Ε ή Ε.Π.Ε ή Ε.Ε κατά μετοχές ή ομόρρυθμες και ετερόρρυθμες εταιρείες των οποίων όλοι οι απεριόριστα ευθυνόμενοι εταίροι είναι Α.Ε ή Ε.Π.Ε ή Ε.Ε κατά μετοχές.

3.3 Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα

Η Ευρωπαϊκή Ένωση εναρμονίζει τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση που παρέχουν οι εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες προκειμένου να εξασφαλισθεί η προστασία των επενδυτών. Με την εφαρμογή διεθνών λογιστικών κανόνων αποσκοπείται η διαφύλαξη της εμπιστοσύνης προς τις χρηματοπιστωτικές αγορές και ταυτόχρονα, η διευκόλυνση της διαπραγμάτευσης κινητών αξιών σε διασυνοριακό και διεθνές επίπεδο.

Τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ) αποκαλούμενα «International Accounting Standards» (IAS) εκδίδονται από τον «Οργανισμό Διεθνών Λογιστικών Προτύπων» - ΟΔΛΠ (EN) [«International Accounting Standards Board» (IASB)] που είναι εγκατεστημένος στο Λονδίνο και στον οποίο θα εκπροσωπείται η Επιτροπή. Στο μέλλον, οι κοινοί αυτοί κανόνες θα μετονομαστούν σε «Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης» - ΔΠΧΠ , [«International Financial Reporting Standards» (IFRS)].

Προτεραιότητες είναι η δημιουργία προϋποθέσεων για μια ολοκληρωμένη και αποτελεσματική αγορά κεφαλαίων, μέσω της αύξησης της συγκρισιμότητας των καταστάσεων στην ενιαία αγορά, προκειμένου να διευκολυνθεί ο ανταγωνισμός και η κυκλοφορία κεφαλαίων καθώς και η ανάγκη έγκρισης κανονισμού προκειμένου να εξασφαλιστεί ότι όλες οι εισηγμένες εταιρίες της ΕΕ θα

εφαρμόζουν ορθά τα πρότυπα ΔΛΠ μέχρι το 2005 (*αξιοπιστία, αξιολόγηση, ανταγωνισμός*).

Από το 2005 όλες οι εισηγμένες εταιρίες της ΕΕ (*συμπεριλαμβανομένων των τραπεζών και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων*) πρέπει να εφαρμόζουν διεθνή λογιστικά πρότυπα υψηλής ποιότητας κατά την κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεών τους. Τα κράτη μέλη μπορούν επίσης να επιτρέπουν ή να υποχρεώνουν αυτές τις επιχειρήσεις να εφαρμόζουν αυτό το σύστημα στις εταιρικές καταστάσεις τους. Θα είναι ακόμη δυνατόν να επιβάλλουν τη νέα νομοθεσία σε μη εισηγμένες τράπεζες ή ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

3.4 Προσαρμογή Οικονομικών Καταστάσεων στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Παρουσίασης (Δ.Π.Χ.Π.)

Σύμφωνα με τον Κανονισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης 1606/2002 και τον κ.ν. 2190/1920 όπως τροποποιήθηκε και ισχύει με τον ν. 3301/2004, οι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. εταιρίες από 1/1/2005 είναι υποχρεωμένες να καταρτίζουν τις ενοποιημένες οικονομικές τους καταστάσεις εφαρμόζοντας τις αρχές των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης.

Λόγω της υποχρέωσης για παράθεση συγκριτικών στοιχείων για τη χρήση 2004, με εφαρμογή των ίδιων λογιστικών αρχών, ως ημερομηνία μετάβασης στα Δ.Π.Χ.Π., ορίζεται η αρχή της συγκριτικής περιόδου (1/1/2004), ημερομηνία κατά την οποία συντάσσεται ο Ισολογισμός μετάβασης, σύμφωνα με τα οριζόμενα στο Δ.Π.Χ.Π. 1 (*περί πρώτης εφαρμογής των Δ.Π.Χ.Π.*). Συγκεκριμένα, το Δ.Π.Χ.Π. 1 προβλέπει την αναδρομική εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και των διερμηνειών, που ισχύουν κατά το χρόνο της πρώτης εφαρμογής. Ωστόσο σε ορισμένες περιπτώσεις το Δ.Π.Χ.Π. 1 επιτρέπει περιορισμένες εξαιρέσεις από την απαίτηση αυτή, οι οποίες διακρίνονται σε εξαιρέσεις υποχρεωτικής

εφαρμογής και σε εξαιρέσεις για τις οποίες παρέχεται η ευχέρεια να επιλεγεί η εφαρμογή τους.

-Υποχρεωτικές εξαιρέσεις:

Οι εκτιμήσεις βάσει των οποίων συντάσσονται οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις κατά την ημερομηνία μετάβασης, πρέπει να είναι σύμφωνες με τις εκτιμήσεις που έγιναν για τις ίδιες περιόδους βάσει των προηγούμενων Γενικά Παραδεκτών Λογιστικών Αρχών, εκτός αν υπάρχουν αντικειμενικές αποδείξεις ότι οι εκτιμήσεις αυτές ήταν λανθασμένες.

-Προεραϊτικές εξαιρέσεις:

Κατά το χρόνο της πρώτης εφαρμογής των Δ.Λ.Π, για την προσαρμογή των οικονομικών στοιχείων της συγκριτικής περιόδου (2004) στα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Παρουσίασης ισχύουν κάποιες προεραϊτικές εξαιρέσεις που διαμορφώνονται ανάλογα με τις ανάγκες του κάθε Ομίλου. Οι εξαιρέσεις αυτές μπορεί να αφορούν τον τρόπο υπολογισμού, των παγίων στοιχείων του Ομίλου, των παροχών των εργαζομένων καθώς και των περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων των θυγατρικών και συγγενών εταιρειών κ.α.

Η προετοιμασία των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα Δ.Π.Χ.Π. αναγκάζει τη διοίκηση να παίρνει αποφάσεις, να κάνει εκτιμήσεις και υποθέσεις που επηρεάζουν την εφαρμογή των αρχών, καθώς και των αναφερόμενων ποσών ενεργητικού, υποχρεώσεων, εσόδων και εξόδων. Οι εκτιμήσεις και οι σχετικές υποθέσεις βασίζονται σε κεκτημένη εμπειρία και διάφορους άλλους παράγοντες και θεωρούνται λογικές κάτω από τις παρούσες συνθήκες. Το αποτέλεσμα αυτών, σχηματίζει τη βάση για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τις λογιστικές αξίες των στοιχείων του ενεργητικού και των υποχρεώσεων, οι οποίες δεν προκύπτουν από άλλες πηγές. Τα πραγματικά αποτελέσματα μπορεί να διαφέρουν από τις εκτιμήσεις.

Οι εκτιμήσεις και οι σχετικές με αυτές υποθέσεις αναθεωρούνται σε συνεχή βάση. Οι αναθεωρήσεις στις λογιστικές εκτιμήσεις αναγνωρίζονται στην περίοδο που πραγματοποιήθηκαν, εάν η αναθεώρηση επηρεάζει μόνο αυτή την περίοδο ή στην περίοδο αναθεώρησης και τις επόμενες περιόδους, εάν η αναθεώρηση επηρεάζει και την παρούσα και τις μελλοντικές περιόδους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ

Ξεκινώντας το κεφάλαιο το οποίο αφορά το Χρηματιστήριο είναι σημαντικό να γίνει μία αναφορά για το τι ακριβώς είναι το Χρηματιστήριο, ποια η χρησιμότητα του και ποια είναι η σημερινή του μορφή.

4.1 Τι είναι το Χρηματιστήριο Αξιών

Το Χρηματιστήριο Αξιών είναι μια οργανωμένη αγορά, στην οποία, διενεργούνται με βάση ορισμένους κανόνες, οι αγοραπωλησίες όλων αυτών που καλούμε κινητές αξίες, δηλαδή μετοχές, ιδρυτικούς τίτλους, ομολογίες, με μια λέξη χρεόγραφα.

Ας κάνουμε όμως μια αναδρομή στους λόγους που μας οδήγησαν στην ανάγκη δημιουργίας μιας τόσο καλά οργανωμένης Αγοράς καθώς επίσης και στο Ιστορικό ίδρυσης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

4.2 Πως δημιουργήθηκε το Χρηματιστήριο Αξιών

Στη σύγχρονη οικονομία, είναι πλέον παραδεκτό, ότι βαθμιαία οι ατομικές επιχειρήσεις εξαφανίζονται και αντικαθίστανται από τις εταιρικές και μάλιστα με την πλέον εξελιγμένη μορφή, όπως είναι η Ανώνυμη Εταιρεία. Για την ίδρυση και τη συνέχιση της δραστηριότητας μιας αξιόλογου επιχείρησης, η οποία στοχεύει να εμφανιστεί με απαιτήσεις στο στίβο, ιδιαίτερα του Διεθνούς Ανταγωνισμού, απαιτούνται κολοσσιαία κεφάλαια, τα οποία η επιχείρηση ανευρίσκει στις Τράπεζες και στη λαϊκή αποταμίευση. Βραχυπρόθεσμα εξυπηρετείται από την

Τράπεζα με την προεξόφληση συναλλαγματικών και γραμματίων, φορτωτικών και ακόμη με τη χορήγηση κεφαλαίου κινήσεως μέσω ανοικτού λογαριασμού. Κατά διαστήματα όμως είναι αναγκαίο, μέσα στην εξελικτική πορεία της, να επεκτείνει και να εκσυγχρονίσει τις εγκαταστάσεις, κτίρια και μηχανολογικό εξοπλισμό της, πράγμα που επιβάλλει η εξελισσόμενη τεχνική και ο μεταξύ των επιχειρήσεων ανταγωνισμός. Έτσι στις αναπτυσσόμενες οικονομίες χρειάζονται, μεταξύ άλλων, καλά οργανωμένες κεφαλαιαγορές για να καταστεί δυνατή η σωστή χρηματοδότηση επενδύσεων. Χρηματοδότηση επενδύσεων μπορεί να γίνει με εσωτερικά κεφάλαια της επιχείρησης ή με εξωτερικά κεφάλαια. Εξωτερική χρηματοδότηση μπορεί να επιτευχθεί μέσω διαφόρων χρηματοδοτικών οργανισμών, όπως είναι οι Τράπεζες.

Η πλέον όμως ορθόδοξη μέθοδος μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης, που συνδυάζει το συμφέρον της επιχείρησης προς εκείνο των αποταμιευτών, είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, με την έκδοση νέων μετοχών ή με την έκδοση ομολογιακών δανείων, στην περίπτωση που οι μέτοχοί της δε δύνανται να διαθέσουν τα απαιτούμενα νέα κεφάλαια ή δεν επιθυμούν να αυξήσουν τη συμμετοχή τους. Εκτός όμως των Ανώνυμων Εταιρειών, στη λαϊκή αποταμίευση καταφεύγουν το Κράτος, οι Δήμοι και γενικά Οργανισμοί Δημοσίου Δικαίου για να αντλήσουν κεφάλαια, προκειμένου να φέρουν σε πέρας προγράμματα, που στοχεύουν στην οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη.

Οι αρχικοί μέτοχοί ή ομολογιούχοι κάποτε θέλησαν να πουλήσουν μερικούς ή όλους τους τίτλους τους. Από την άλλη πλευρά υπήρξαν άλλοι που ήθελαν να επενδύσουν τις οικονομίες τους σε μετοχές ή ομολογίες. Από το λόγο αυτό ανέκυψε η ανάγκη της δημιουργίας και ύπαρξης μίας αγοράς, στην οποία θα έδιναν το παρόν οι πωλητές και οι αγοραστές χρεογράφων. Χωρίς την ύπαρξη αυτής της αγοράς θα ήταν δύσκολο για τον πωλητή να βρεί αγοραστή και ακόμη δυσκολότερο να καθορισθεί η δίκαιη τιμή, βάσει της οποίας θα γινόταν η αγοραπωλησία. Εξάλλου η έκταση την οποία έλαβε η έκδοση μετοχών και ομολογιών, η ευρεία διάδοση τους στο κοινό και ο αυξανόμενος αριθμός των

συναλλαγών που λαμβάνουν χώρα, έκαναν αναγκαία και πιο συστηματική την οργάνωση της Αγοράς, η οποία ονομάστηκε Χρηματιστήριο Αξιών ή απλώς Χρηματιστήριο και για τα ελληνικά δεδομένα «ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ».

Τα Χρηματιστήρια Αξιών ή χρηματιστηριακές αγορές διακρίνονται σε δύο κατηγορίες, στην επίσημη χρηματιστηριακή αγορά και στην παράλληλη. Σε κάθε χώρα μπορεί να υπάρχουν περισσότερες από μία επίσημες ή ανεπίσημες χρηματιστηριακές αγορές.

4.3 Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών – Χ.Α.Α.

Το 1870 στη Λέσχη Εμπόρων Αθηνών, οι πρόδρομοι των Ελλήνων χρηματιστών, άρχισαν να ασχολούνται με την ανταλλαγή των νομισμάτων. Από το 1873 άρχισε πιο συστηματικά η διαπραγμάτευση αξιών, δηλαδή άρχισαν να γίνονται κερδοσκοπικές πράξεις και τα μέλη της Λέσχης άλλαξαν το όνομά της και την ονόμασαν «Χρηματιστήριο». Η επίσημη όμως σύσταση του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών έγινε το 1876, όπου οι αρμόδιοι του Χρηματιστηρίου υπέβαλαν στην Κυβέρνηση προς έγκριση τον Εσωτερικό Κανονισμό, ο οποίος, με τροποποιήσεις, άρχισε να εφαρμόζεται από τα τέλη του 1879.

Το Χρηματιστήριο μέχρι το 1918 είχε χαρακτήρα ενός πλήρους αυτοδιοικούμενου Σωματείου που λειτουργούσε σύμφωνα με τις αποφάσεις της Διοικούσης Επιτροπής και τον κανονισμό του. Το 1918 δημοσιεύτηκε ο Νόμος 1308 που καθιέρωσε το χρηματιστήριο ως Ν.Π.Δ.Δ. Ο Νόμος 3622/1928, ο οποίος μαζί με τον τελευταίο Νόμο 1806 του 1988 και ορισμένες διατάξεις του Β.Δ του 1909, που βελτίωναν τον τότε κανονισμό, ο οποίος ισχύει και σήμερα, προσδιορίζουν τη λειτουργία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Το 1934, η Εθνική Τράπεζα οικοδόμησε το Μέγαρο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, στην οδό Σοφοκλέους, όπου συνεχίζει τις εργασίες του μέχρι σήμερα.

Η ιστορία του Χρηματιστηρίου Αθηνών περικλείει την οικονομική ιστορία της Νεώτερης Ελλάδας, όπου στα μητρώα των Μελών του περιλαμβάνονται ονόματα διαπρεπών Ελλήνων που θεμελίωσαν το οικονομικό οικοδόμημα της χώρας μας. Όλες οι περιπτώσεις του Έθνους είχαν άμεσο αντίκτυπο επί του Χρηματιστηρίου και σε πολλές περιπτώσεις επί των μελών του. Το χρηματιστήριο σε όλες τις περιόδους ανέπτυξε δραστηριότητα και προσέφερε τις οικονομικές δυνάμεις του για την εξυπηρέτηση των εθνικών σκοπών. Συνέβαλε στην εκβιομηχάνιση της χώρας και προσέφερε εκατοντάδες εκατομμύρια στο Κράτος, στους Δημόσιους Οργανισμούς καθώς και στις ιδιωτικές επιχειρήσεις για να φέρουν σε πέρας τα προγράμματα τους.

4.4 Προϋποθέσεις εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αξιών

Για να εισαχθούν οι Εταιρείες στο Χρηματιστήριο Αξιών πρέπει να καλύπτουν κάποιες προϋποθέσεις, οι σημαντικότερες εξ' αυτών καθώς και κάποιες υποχρεώσεις των εισηγμένων εταιρειών αναλύονται παρακάτω.

- Ίδια Κεφάλαια

Τα ίδια κεφάλαια της εκδότριας εταιρείας πρέπει να ανέρχονται σε €586.940,57 (ήτοι 200.000.000 δρχ) τουλάχιστον, για την οικονομική χρήση που προηγείται της αίτησης εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αξιών.

- Δημοσίευση Οικονομικών Καταστάσεων

Η εκδότρια εταιρεία πρέπει να έχει δημοσιεύσει της ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, ως ανώνυμη εταιρεία, για δύο τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις που προηγούνται της υποβολής της αίτησης εισαγωγής. Οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας πρέπει να είναι ελεγμένες από Ορκωτό Ελεγκτή.

▪ Φορολογικός Έλεγχος

Εταιρεία που υποβάλει αίτηση εισαγωγής των μετοχών της για πρώτη φορά στη ΝΕ.Χ.Α³, πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις χρήσεις, για τις οποίες, κατά το χρόνο υποβολής της αίτησης, έχουν δημοσιευτεί οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.

▪ Διάθεση Μετοχών – Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου

Για την εισαγωγή των μετοχών στη ΝΕ.Χ.Α διατίθενται, με δημόσια εγγραφή, στο κοινό τουλάχιστον εκατό χιλιάδες μετοχές (100.000), αξίας τουλάχιστον €733.675,72 (ήτοι δρχ.250.000.000). Από τη διάθεση των μετοχών αυτών ποσοστό τουλάχιστον 80% προέρχονται από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας.

▪ Δέσμευση Μετοχών

Μέτοχος της εταιρείας που κατέχει μετοχές, η ονομαστική αξία των οποίων αντιστοιχεί τουλάχιστον στο 5% του μετοχικού της κεφαλαίου, δεσμεύεται, πριν την υποβολή της αίτησης εισαγωγής, ότι δεν θα διαθέσει με οποιονδήποτε τρόπο το 80% των μετοχών του για τον πρώτο χρόνο και 50% για τον δεύτερο και τρίτο χρόνο από την εισαγωγή της στην ΝΕ.Χ.Α.

▪ Επενδυτικό Σχέδιο

Η εταιρεία υποβάλλει επενδυτικό σχέδιο, το οποίο συντάσσεται με ευθύνη του αναδόχου. Στο σχέδιο αυτό γίνεται υποχρεωτικά αναλυτική περιγραφή των τεχνικών και χρηματοοικονομικών του στοιχείων, των στοιχείων της αγοράς στα οποία βασίζεται η στρατηγική της εταιρείας και των μέσων που προτίθεται να χρησιμοποιήσει για την επίτευξη των αναπτυξιακών της στόχων. Οι προδιαγραφές και το ειδικότερο περιεχόμενο του επενδυτικού σχεδίου, τα κριτήρια βάσει των οποίων εκτιμώνται ο δυναμισμός της επιχείρησης, οι προοπτικές της και η πρωτοτυπία της επιχειρηματικής προτάσεως, καθώς και κάθε άλλο αναγκαίο για την επάρκειά του στοιχείο, καθορίζονται με κανονιστική απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου του Χ.Α.

³ Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά

▪ Ενημερωτικό Δελτίο

Η εταιρεία συντάσσει και δημοσιεύει, πριν την έναρξη της δημόσιας εγγραφής, Ενημερωτικό Δελτίο, σύμφωνα με τις διατάξεις του π.δ. 348/1985 (ΦΕΚ 125 Α'), στο οποίο περιέχονται επιπροσθέτως πληροφορίες για τις οικονομικές προοπτικές της εταιρείας, όπως αυτές αξιολογούνται από τον ανάδοχο, για χρονικό διάστημα πέραν της τρέχουσας χρήσης, τις οποίες η εταιρεία αιτιολογεί.

▪ Ανάδοχος Έκδοσης - Σύμβουλος

Ο Ανάδοχος Έκδοσης εγγυάται την πλήρη κάλυψη του διατιθέμενου από την αύξηση με δημόσια εγγραφή κεφαλαίου της εταιρείας και οφείλει να παρακολουθεί και να ενημερώνει το κοινό για τη πρόοδο του επενδυτικού σχεδίου και τη χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας, ευθυνόμενος κατά τα λοιπά σύμφωνα με τις διατάξεις του π.δ 350/1985.

▪ Υποχρεώσεις Εισηγμένων Εταιρειών

1) Εταιρείες, των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στη ΝΕ.Χ.Α, υποχρεούνται να δημοσιεύουν οικονομικές καταστάσεις, σύμφωνα με το π.δ. 360/1985 (ΦΕΚ 129 Α'). Υποχρεούνται επίσης α) να υποβάλλουν ανά εξάμηνο έκθεση σχετικά με τον τρόπο χρήσης των κεφαλαίων και την πορεία του επενδυτικού σχεδίου, β) να δημοσιεύουν σε ετήσια βάση το σύνολο των μετοχών και δικαιωμάτων που κατέχουν τα μέλη του Διοικητικού τους Συμβουλίου και τα στελέχη που κατέχουν διευθυντικές θέσεις.

2) Με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς που εκδίδεται ύστερα από γνώμη του Δ.Σ. του Χ.Α και δημοσιεύεται στην εφημερίδα της Κυβερνήσεως, μπορούν να ορίζονται επιπλέον υποχρεώσεις για γνωστοποίηση στοιχείων με την κατάσταση και την εξέλιξη της δραστηριότητας της εταιρείας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε – ΚΡΗΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΣΤΟ Χ.Α.Α.

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

5.1 Η Εταιρεία

Η Εταιρεία ιδρύθηκε στις 25/5/1972 (Φ.Ε.Κ. 939-25/5/1972) με έδρα το Δήμο Ηρακλείου Κρήτης, επωνυμία «ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία» και διακριτικό τίτλο «ΜΙΝΟΑΝ LINES». Είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών με αριθμό 11314/06/Β/86/13. Η δραστηριοποίηση της στο χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας ξεκίνησε τον Ιούλιο του 1974, με τη δρομολόγηση του πρώτου πλοίου F/B MINOS, στη γραμμή Πειραιάς - Ηράκλειο, ενώ σήμερα δραστηριοποιείται τόσο σε γραμμές εσωτερικού όσο και σε γραμμές εξωτερικού. Στην Αδριατική Θάλασσα δραστηριοποιείται με επιτυχία από το 1981 με έμφαση στις γραμμές που συνδέουν τα λιμάνια της Πάτρας και Ηγουμενίσσας με τα βόρεια λιμάνια της Ιταλίας (*Αγκώνα και Βενετία*). Η διάρκειά της έχει ορισθεί μέχρι το 2052, με δυνατότητα παράτασης.

Η Εταιρεία έχει πιστοποιηθεί με το πρότυπο EN ISO 9001:2000 για την “Ασφαλή και Ποιοτική Μεταφορά Επιβατών και Οχημάτων δια Θαλάσσης” από τον Γερμανό νηογνώμονα Germanischer Lloyd (*I.A.C.S member – International Association of Certification Societies – ο οποίος εκπροσωπεί τους σημαντικότερους νηογνώμονες παγκοσμίως*) καθώς επίσης με το σύστημα H.A.C.C.P. (*Hazardous Analysis Critical Point*) από την TUV Hellas για την ασφάλεια και υγιεινή των εδεσμάτων που παρασκευάζονται και προσφέρονται στα πλοία της Εταιρείας.

5.1.1 Σκοπός της Εταιρείας

Σύμφωνα με τα άρθρο 2 του καταστατικού της, κύριος σκοπός της εταιρείας είναι:

- Η αγορά, μίσθωση ή ναυπήγηση πλοίων και η επιχειρηματική τους εκμετάλλευση για τη μεταφορά δια θαλάσσης προσώπων, οχημάτων και πραγμάτων, καθώς και η πρακτόρευση πλοίων. Για την επίτευξη των πιο πάνω σκοπών και αντικειμένων της, η Εταιρεία μπορεί να συμμετέχει σε οποιαδήποτε επιχείρηση ή εταιρεία οποιουδήποτε εταιρικού τύπου υφιστάμενη ή υπό ίδρυση καθώς και κοινοπραξία η οποία να επιδιώκει τον προαναφερόμενο σκοπό.
- Η συμμετοχή σε άλλες εταιρείες που επιδιώκουν την ίδρυση ή εκμετάλλευση ξενοδοχείων ή άλλης μορφής ξενοδοχειακής επιχείρησης, ή ίδρυση τέτοιων εταιρειών, ή αγορά ή μίσθωση και εκμετάλλευση κάθε είδους γενικά συγκοινωνιακού μέσου θαλάσσιου ή χερσαίου και κάθε εργασία και επιχείρηση ή παροχή υπηρεσιών που έχει σχέση γενικά προς τον τουρισμό ή συνεργασία με άλλες επιχειρήσεις που έχουν τον ίδιο σχετικό σκοπό και η αγορά ή η μίσθωση αστικών ή αγροτικών κτημάτων για την πραγματοποίηση του παραπάνω σκοπού.
- Η ίδρυση βιομηχανικών ή εμποροβιομηχανικών επιχειρήσεων που έχουν σκοπό την αξιοποίηση και εκμετάλλευση των πλουτοπαραγωγικών πόρων της Κρήτης ή η συμμετοχή σε τέτοιες επιχειρήσεις, όπως και κάθε σχετική αγορά ή μίσθωση ακινήτου, για την πραγματοποίηση του σκοπού αυτού.

- Η αγορά ακινήτων και η απόκτηση μετοχών άλλων ανώνυμων εταιρειών για τοποθέτηση ή επένδυση των διαθέσιμων κεφαλαίων της Εταιρείας ή για την εγκατάσταση γραφείων, πρακτορείων και αποθηκών.
- Η ίδρυση και η λειτουργία εταιρειών ανταλακτηρίων συναλλάγματος, παροχής τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών και συστημάτων ηλεκτρονικής πληροφόρησης ή συμμετοχή σε προϋπάρχουσες και νεοϊδρυόμενες εταιρείες που επιδιώκουν τους αυτούς σκοπούς.
- Η συμμετοχή σε οποιαδήποτε επιχείρηση ή εταιρεία οποιουδήποτε εταιρικού τύπου υφιστάμενη ή νεοϊδρυόμενη η οποία να επιδιώκει την παροχή δημοσίων αεροπορικών μεταφορών με την κτήση ή μίσθωση αεροσκαφών.

5.1.2 Η Διοίκηση

Το ανώτατο όργανο της Εταιρείας είναι η Γενική Συνέλευση των μετόχων η οποία εκλέγει το Διοικητικό Συμβούλιο που απαρτίζεται από δώδεκα (12) μέλη. Από τα (δώδεκα) 12 μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τρία (3) έχουν εκτελεστικές αρμοδιότητες και εννέα (9) μη εκτελεστικές αρμοδιότητες. Στην παρούσα σύνθεση τέσσερα (4) από τα μη εκτελεστικά μέλη είναι ανεξάρτητα. Την Εταιρεία εκπροσωπούν σύμφωνα με το Καταστατικό της, ο Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και ο Διευθύνων Σύμβουλος. Σε περίπτωση κωλύματος του Προέδρου του Διοικητικού Συμβουλίου αυτός αναπληρώνεται από τον Αντιπρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου.

Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει συγκροτήσει ένα βοηθητικό συλλογικό όργανο, αυτό των Επιτροπών εκχωρώντας του συντονιστικές και ως επί το πλείστον γνωμοδοτικές εξουσίες. Με τον τρόπο αυτό περιορίζεται σημαντικά ο χρόνος της διαδικασίας λήψης των αποφάσεων αναδεικνύοντας παράλληλα, την επιτελική υπόσταση του Διοικητικού Συμβουλίου.

Οι Επιτροπές επεξεργάζονται εξειδικευμένα θέματα που απασχολούν την Εταιρεία και εισηγούνται στην ολομέλεια του Διοικητικού Συμβουλίου προκειμένου να εγκρίνει, διευκολύνοντας τη λειτουργία του.

Οι επιτροπές αυτές είναι:

- α) Επιτροπή εσωτερικού ελέγχου
- β) Επιτροπή οικονομικού τομέα & αμοιβών
 - Υποεπιτροπή προμηθειών
- γ) Επιτροπή ναυτιλιακού τομέα
- δ) Επιτροπή εμπορικού τομέα

5.1.3 Ο Στόλος

Ο στόλος της εταιρείας είναι πλήρως ανανεωμένος. Συγκεκριμένα στις 31/12/2006 αποτελούταν από 6 πλοία, με μέση ηλικία 6,2 έτη και συνολικής μεταφορικής ικανότητας 11.204 επιβατών και 4.680 Ι.Χ οχημάτων με δυνατότητα εναλλακτικών φορτώσεων σε Ι.Χ και φορτηγά οχήματα. Αντίστοιχα στις 31/12/2005 αποτελούταν από 7 πλοία, με μέση ηλικία 4,9 έτη, ενώ στις 31/12/2004 από 8 πλοία. Τα πλοία εκτελούν δρομολόγια μεταξύ Ελλάδας-Ιταλίας καθώς και στη γραμμή «Πειραιάς-Ηράκλειο».

Τα πλοία που είχε στην ιδιοκτησία της η εταιρεία στις 31/12/2006 ήταν:

- Ευρώπη Palace
- Ολύμπια Palace
- Φαιστός Palace
- Κνωσός Palace
- Πασιφάη Palace
- Ίκαρος Palace

5.1.4 Εισαγωγή στο Χ.Α.Α

Η Εταιρεία από το Μάιο του 1998 είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) ενώ το Νοέμβριο του 2005 εντάχθηκε στην κατηγορία Μεγάλης Κεφαλαιοποίησης. Μετά την τελευταία διαμόρφωση των κλάδων, η Εταιρεία ανήκει στον κλάδο «Ταξίδια & Αναψυχή».

Οι μετοχές της Εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. με κωδικό MINOA. Οι αντίστοιχοι κωδικοί της Εταιρείας σε άλλα on line συστήματα είναι: Reuters: MILr.AT-Bloomberg: MINOA GA. Το σύνολο των μετοχών που διαιρείται το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας, καθώς και ο μέσος σταθμισμένος αριθμός τους, ανέρχεται σε 70.926.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας €2,25 η κάθε μία. Η συνολική κεφαλαιοποίηση της Εταιρείας την 31/12/2006 ανερχόταν στο ποσό των €296.470.680,00 έναντι €225.544.680,00 το 2005 και 159.583.500,00 το 2004.

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 Εταιρείας. Το μέρισμα από τα κέρδη της χρήσης που αποφασίστηκε να διανεμηθεί ανήλθε το 2006 σε €9.575.010,00 και το 2004 σε 7.092.600,00 ενώ το 2005 δεν έγινε διανομή μερίσματος. Για τον υπολογισμό των βασικών αποτελεσμάτων ανά μετοχή λαμβάνονται υπόψη τα κέρδη ή οι ζημίες της χρήσης προς τον σταθμισμένο αριθμό των μετοχών. Ο υπολογισμός των προσαρμοσμένων κερδών ανά μετοχή δε διαφέρει από τον υπολογισμό των βασικών κερδών ανά μετοχή. Η ενημέρωση των επενδυτών είναι τακτική και συστηματική μέσω δελτίων τύπου, ενημερωτικών επιστολών, ανακοινώσεων και εταιρικών παρουσιάσεων.

Στην εταιρεία για την ενημέρωση του επενδυτικού κοινού καθώς και την εξυπηρέτηση των μετόχων της λειτουργούν οι υπηρεσίες:

- α) Επενδυτικών σχέσεων και εταιρικών ανακοινώσεων και
- β) Εξυπηρέτησης μετόχων

5.2 Ο Όμιλος

Ο Όμιλος με ημερομηνία 31/12/06 είχε στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις του έναν αριθμό θυγατρικών και συγγενών εταιρειών στις οποίες η συμμετοχή του σε αρκετές περιπτώσεις ήταν στο 100%.

Παρακάτω παρουσιάζονται οι εταιρείες, στις οποίες οι ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ κατέχουν πλειοψηφική συμμετοχή στο κεφάλαιο τους (*θυγατρικές*), οι οποίες περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης, καθώς και οι εταιρείες στις οποίες δεν κατέχουν πλειοψηφική συμμετοχή στο κεφάλαιό τους και δεν ασκούν δεσπίζουσα επιρροή σ' αυτές (*συγγενείς*), οι οποίες ενσωματώνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις με τη μέθοδο της καθαρής θέσης.

⇒ Εταιρείες που ενοποιήθηκαν με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης κατά την 31/12/2006:

- *European Thalassic Agencies Shipping Management & Consultants**

Η Εταιρεία έχει έδρα τον Παναμά και εξαγοράστηκε τον Ιούλιο του 2001 με την πλήρη κυριότητα και έλεγχο να μεταβιβάζεται στις Μινωικές Γραμμές (ποσοστό συμμετοχής 100%). Στο τέλος του 2002 ενσωματώθηκε πλήρως το προσωπικό και οι λειτουργίες της στις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε ενώ στη διάρκεια του 2003 η εταιρεία τέθηκε σε εκκαθάριση.

- **ΚΡΗΤΙΚΗ ΦΙΛΟΞΕΝΙΑ Α.Ε**

Η Εταιρεία ιδρύθηκε το Νοέμβριο του 1999 με έδρα το Ηράκλειο Κρήτης. Το ποσοστό συμμετοχής των Μινωικών στην εν λόγω εταιρεία ανέρχεται σε 99,99%. Σκοπός της Εταιρείας είναι η δραστηριοποίηση στο ευρύτερο χώρο του τουρισμού, διευρύνοντας τους επιχειρηματικούς ορίζοντες της Μητρικής Εταιρείας και προσφέροντάς της ένα σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην παροχή ολοκληρωμένων τουριστικών πακέτων στην πελατεία της.

- **ΑΘΗΝΑ Α.Β.Ε.Ε.**

Η Εταιρεία έχει έδρα το Δήμο Ηρακλείου Κρήτης. Το 2000 οι Μινωικές Γραμμές απέκτησαν το σύνολο των μετοχών της εν λόγω εταιρείας (ποσοστό συμμετοχής 99.99%).

- **ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΑΠΟΔΡΑΣΕΙΣ Α.Ε.**

Η Εταιρεία έχει έδρα το Δήμο Ηρακλείου Κρήτης. Το ποσοστό συμμετοχής των Μινωικών στην εν λόγω εταιρεία ανέρχεται σε 99,95%.

- **ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΚΡΟΥΑΖΙΕΡΕΣ Α.Ν.Ε.**

Η Εταιρεία ιδρύθηκε το 1995 με έδρα το Δήμο Ηρακλείου Κρήτης και αντικείμενο εργασιών την εκμετάλλευση πλοίων ψυχαγωγίας. Η Μινωικές Γραμμές κατέχουν ποσοστό συμμετοχής στην εν λόγω εταιρεία 80,28%.

*υπό εκκαθάριση

⇒ Εταιρείες που ενσωματώθηκαν με τη μέθοδο της καθαρής θέσης κατά την 31/12/2006:

- **MEDITERRANEAN FERRIES S.r.l.***

Η Εταιρεία ιδρύθηκε από τις Μινωικές Γραμμές και την GRANDI TRAGHETTI το 2002 με έδρα τη Γένοβα Ιταλίας και σκοπό την εκμετάλλευση της γραμμής Γένοβα – Τυνησία – Μάλτα. Το ποσοστό συμμετοχής των Μινωικών στην εν λόγω εταιρεία είναι 50,00%. Σήμερα μετά την πώληση του πλοίου που είχε δρομολογηθεί στη συγκεκριμένη γραμμή η εταιρεία έχει τεθεί υπό εκκαθάριση.

• **HELLENIC SEAWAYS A.N.E - ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ**

Η εταιρεία έχει έδρα τον Πειραιά και η κύρια δραστηριότητα της εξελίσσεται στην εσωτερική αγορά (κυρίως στις γραμμές των Κυκλάδων, των Σποράδων και του Σαρωνικού). Αποτελεί τη σημαντικότερη συμμετοχή των Μινωικών με ποσοστό συμμετοχής που ανερχόταν στο τέλος του 2006 στο 33,31%. Η ονομασία της Εταιρείας έως το τέλος του 2005 ήταν Hellas Flying Dolphins A.N.E.

*υπό εκκαθάριση

5.3 Ανάλυση Οικονομικών Στοιχείων

Σε όλα τα προηγούμενα κεφάλαια παρουσιάστηκαν σε θεωρητικό επίπεδο όλα τα στοιχεία και οι παράμετροι οι οποίοι είναι απαραίτητοι για να κατανοήσουμε ουσιαστικά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων.

Ακολουθως παρουσιάζονται και αναλύονται εκτενώς τα οικονομικά στοιχεία του Ομίλου Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε για τα οικονομικά έτη 2004,2005 και 2006.⁴

5.3.1 Παρουσίαση οικονομικών αποτελεσμάτων με αριθμοδείκτες

Για την ευκολότερη παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων ακολουθως παραθέτονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών.

⁴ Τα στοιχεία που αναλύονται στο παρόν κεφάλαιο αντλήθηκαν από την επίσημη ιστοσελίδα του Ομίλου όπου και τα δημοσιεύει υποχρεωτικά καθώς είναι εταιρεία εισηγμένη στο χρηματιστήριο. www.minoan.gr. Τα στοιχεία αυτά επισυνάπτονται ως προσαρτήματα.

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2004	2005	2006
<u>1. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ</u>			
A) Δομής Περιουσίας			
Βαθμός Παγιοποίησης Περιουσίας	0,914	0,926	0,881
B) Δομής Κεφαλαίου			
Δανειακής επιβάρυνσης	0,434	0,466	0,618
Γ) Κάλυψης Παγίων			
Κάλυψης παγίων και με Ξένα Κεφάλαια	1,094	1,08	1,135
Δ) Αυτοχρηματοδότησης	0,651	0,603	0,553
E) Πάγια Προς Μακρ/σμες Υποχρ.	1,533	1,688	1,835
<u>2. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</u>			
A) Γενικής Ρευστότητας	0,849	0,555	0,860
B) Ειδικής Ρευστότητας	0,461	0,455	0,694
Γ) Ταμειακής Ρευστότητας	0,014	0,041	0,168
<u>3. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</u>			
A) Μικτού Περιθωρίου Κέρδους	0,352	0,307	0,286
B) Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους	0,047	0,086	0,105
Γ) Συνολικών Κεφαλαίων	0,045	0,056	0,068
Δ) Ιδίων Κεφαλαίων	0,036	0,070	0,078
E) Οικονομικής Μόχλευσης	0,8	1,25	1,147
<u>4. ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ</u>			
A) Απαιτήσεων	5,2	4,689	3,948
B) Αποθεμάτων	3,372	3,250	2,818
Γ) Εξόφλησης Βραχ/σμων Υποχ/σεων.	1,507	1,346	1,481
Δ) Ενεργητικού	0,234	0,259	0,286
<u>5. ΔΑΠΑΝΩΝ</u>			
A) Λειτουργικών Εξόδων	0,8	0,835	0,853
B) Κόστους Προσωπικού	0,214	0,407	0,521
<u>6. ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ</u>			
A) Κέρδη Κατά Μετοχή	0,13	0,25	0,30

B) Μέρισμα Ανά Μετοχή	0,10		0,135
Γ) Ποσοστό Απόδοσης Ανά Μετοχή	0,068	0,079	0,072
Δ) Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών	0,784		0,443
Ε) Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση	0,052		0,032
<u>7. ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΙΝΗΣΗΣ</u>			
Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης	70,20εκ.	58,55	85,75
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης	-12,50εκ.	-46,94	-13,95

Ανάλυση Αριθμοδεικτών:

➤ Διάρθρωσης Κεφαλαίου και Βιωσιμότητας:

1. Αριθμοδείκτες δομής περιουσίας:

Μας δείχνουν τι είδους είναι η επιχείρηση που εξετάζουμε. Οι Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας διότι τα πάγια περιουσιακά τους στοιχεία είναι μεγαλύτερα από τα κυκλοφοριακά. Η σημαντική μείωση που σημειώθηκε στα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης το 2005 οδήγησε στην αύξηση του εν λόγω δείκτη από 91,4% το 2004 σε 92,6% το 2005. Αντίθετα το 2006 ο άνω δείκτης μειώθηκε σε 88,1% έναντι αυτού του 2005 (ήτοι 92,6%) γεγονός που οφείλεται στην μείωση των παγίων και παράλληλα στην μείωση του συνολικού ενεργητικού.

2. Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίου:

Μας δείχνουν το ποσοστό συμμετοχής των ίδιων και των ξένων κεφαλαίων στην επιχείρηση. Και για τα τρία έτη παρατηρούμε ότι, αν και ο δείκτης έχει ανοδική τάση, μόνο τα ίδια κεφάλαια δεν επαρκούν για να καλύψει τις υποχρεώσεις της η επιχείρηση επομένως είναι αναγκαίο να χρησιμοποιήσει και ξένα κεφάλαια. Η ανοδική πορεία του δείκτη οφείλεται στο ότι η επιχείρηση αύξησε τα ίδια κεφάλαια

και ταυτόχρονα μείωσε κυρίως τις μακροπρόθεσμες τραπεζικές της υποχρεώσεις. Συγκεκριμένα το έτος 2006 η επιχείρηση χρησιμοποίησε το 61,8% των ιδίων κεφαλαίων της (ή 38,2% ξένων κεφαλαίων) για να καλύψει τις υποχρεώσεις της σε αντίθεση με το έτος 2005, που χρησιμοποίησε το 46,6% των ιδίων κεφαλαίων της (ή 53,4% ξένων κεφαλαίων), και το έτος 2004, που χρησιμοποίησε μόλις το 43,4% των ιδίων κεφαλαίων της (και 56,6% ξένων κεφαλαίων).

3. Αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων⁵:

Μας δείχνει κατά πόσο έχει γίνει ορθά η χρηματοδότηση των παγίων. Η εν λόγω επιχείρηση χρησιμοποίησε κατά μεγάλο ποσοστό ξένα κεφάλαια (μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα) για την χρηματοδότηση των παγίων της ενώ παράλληλα παρατηρείται μια ανοδική πορεία που οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της και την ταυτόχρονη μείωση των παγίων περιουσιακών της στοιχείων. Συγκεκριμένα το έτος 2006 χρησιμοποίησε το 43,3% των ιδίων κεφαλαίων της ενώ το 56,7% των ξένων κεφαλαίων της για την χρηματοδότηση των παγίων της σημειώνοντας αύξηση από τα έτη 2005, που χρησιμοποίησε το 34,3% και το 65,7% αντίστοιχα, και 2004, που χρησιμοποίησε το 33,1% και το 66,9% αντίστοιχα.

4. Αριθμοδείκτης Αυτοχρηματοδότησης:

Μας δείχνει την πολιτική αποθεματοποίησης που ασκήθηκε από τη Διοίκηση της επιχείρησης. Ενώ η αποθεματοποίηση συμφέρει την επιχείρηση διότι αυξάνει το ίδιο κεφάλαιο, η μείωση που σημειώθηκε στον εν λόγω δείκτη δεν λειτούργησε αρνητικά στο ίδιο κεφάλαιο της επιχείρησης (καθώς εμφανίζεται αυξημένο). Συγκεκριμένα η καθοδική πορεία που παρατηρείται στον άνω δείκτη οφείλεται αποκλειστικά στην μείωση των αποθεματικών κατά 7,37% το 2005, σε σύγκριση με τα αποθεματικά του 2004, διαμορφώνοντας τον εν λόγω δείκτη στο 60,3% το 2005 έναντι του 65,1% το 2004. Ομοίως το 2006, το ποσοστό των αποθεματικών

⁵ Ο δείκτης που χρησιμοποιήθηκε είναι: Ίδια Κεφάλαια + Ξένα Μακροπρόθεσμα και Βραχυπρόθεσμα Κεφάλαια / Πάγια, για να είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα. Μόνο τα ίδια κεφάλαια δεν επαρκούσαν για την χρηματοδότηση των παγίων.

μειώθηκε κατά 8,3% και για το λόγο αυτό ο άνω δείκτης μειώθηκε στο 55,3% (έναντι του 60,3% το 2005).

5. Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις:

Μας δείχνει το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της επιχείρησης. Παρά τη μείωση των παγίων, ο εν λόγω δείκτης εμφανίζεται αυξημένος κυρίως λόγω της μείωσης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης η οποία το 2005 ήταν στο 11,5% ενώ το 2006 ήταν της τάξεως του 19,8%. Για τον ανωτέρω λόγο ο βαθμός ασφαλείας που απολάμβαναν οι μακροχρόνιοι πιστωτές κυμαινόταν στο 183,5% το 2006 έναντι του 168,8% το 2005 και του 153,3% το 2004.

➤ Ρευστότητας:

Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας μας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να μετατρέψει τα περιουσιακά της στοιχεία σε μετρητά ώστε να μπορεί να εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι Αριθμοδείκτες αυτοί είναι:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής ή Ονομαστικής Ρευστότητας:

Μας δείχνει κυρίως το βαθμό ρευστότητας μιας επιχείρησης. Η σημαντική μείωση του ποσοστού του εν λόγω δείκτη το 2005 που ήταν 55,5% έναντι αυτού το 2004 που κυμαινόταν στο 84,9% οφείλεται κυρίως στη μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού το 2005 και συγκεκριμένα στη μείωση των αξιογράφων διαθεσίμων προς πώληση. Αντίθετα παρατηρείται μια αύξηση το 2006 όπου το ποσοστό κυμαινόταν στο 86% (έναντι του 55,5% το 2005) που σημειώθηκε κυρίως λόγω της σημαντικής αύξησης ταμειακών διαθεσίμων και ισοδύναμων το έτος αυτό.

2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας:

Μας δείχνει το ποσοστό που τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η μείωση που παρατηρείται στο ποσοστό του εν λόγω δείκτη το 2005, που κυμαινόταν στο 45,5% έναντι αυτού του 2004 που ήταν 46,1%, οφείλεται κυρίως στην αύξηση

των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης το 2005. Αντίθετα η ανοδική πορεία που σημειώθηκε το έτος 2006 με το ποσοστό να διαμορφώνεται στα 69,4%, έναντι αυτού του 2005, (που ήταν 45,5%) οφείλεται κυρίως στη σημαντική αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων και ισοδύναμων του έτους.

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας:

Μας δείχνει το ποσοστό που τα διαθέσιμα της επιχείρησης καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η ανοδική πορεία του εν λόγω δείκτη οφείλεται στην σημαντική αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων και ισοδύναμων της επιχείρησης, ειδικότερα το έτος 2006. Συγκεκριμένα το έτος 2005 η αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων σε €4,34εκ., από €1,14εκ. το 2004, οδήγησαν σε αύξηση του εν λόγω ποσοστού σε 4,1% έναντι 1,4% αντίστοιχα. Παράλληλα η αύξηση των διαθεσίμων το 2006 σε €16,8εκ (από €4,34εκ. το 2005) σημείωσε μια σημαντική άνοδο του ποσοστού που διαμορφώθηκε στο 16,8% (έναντι 4,1% το 2005).

➤ Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας:

Οι Αριθμοδείκτες αυτοί σκοπό έχουν να μας δείξουν πόσο αποτελεσματικά λειτούργησε η επιχείρηση κατά τη διάρκεια μιας ή περισσοτέρων χρήσεων. Οι κυριότεροι Αριθμοδείκτες μετρήσεως της αποδοτικότητας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους:

Μας δείχνει την αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης. Η αύξηση της τιμής των καυσίμων το 2005 είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους πωληθέντων και ως εκ τούτου τη μείωση του μικτού περιθωρίου κέρδους. Συγκεκριμένα το 2005 η αύξηση του κόστους πωληθέντων ήταν της τάξεως του 13,9% και αυτό οδήγησε στη μείωση του εν λόγω δείκτη από 35,2% το 2004 σε 30,7% το 2005. Ομοίως, το 2006 το κόστος πωληθέντων παρουσίασε μια αύξηση της τάξεως του 4% και ο άνω δείκτης διαμορφώθηκε στο 28,6% (έναντι 30,7% το 2005).

2. Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους:

Μας δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις πωλήσεις. Η ανοδική πορεία που παρατηρείται οφείλεται κυρίως στην αύξηση των άλλων εσόδων εκμετάλλευσης καθώς και στα κέρδη που είχε από τη συμμετοχή της σε συγγενείς εταιρείες τα έτη 2005 και 2006. Συγκεκριμένα η αύξηση που σημειώθηκε στα άλλα έσοδα εκμετάλλευσης από το 2004 στο 2005 της τάξεως του 335% ήταν ο σημαντικότερος παράγοντας που οδήγησε σε αύξηση του ποσοστού το 2005 σε 8,6% έναντι 4,7% το 2004. Αντίστοιχα τα εν λόγω έσοδα από το 2005 στο 2006 σημείωσαν μια αύξηση της τάξεως του 401,7% και οδήγησαν στην αύξηση του ποσοστού του άνω δείκτη το 2006 σε 10,5% (έναντι 8,6% το 2005).

3. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων:

Μας δείχνει την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Η ανοδική πορεία που παρατηρείται στον εν λόγω δείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση του καθαρού κέρδους της επιχείρησης. Συνεπώς η επιχείρηση είναι πιο αποδοτική το έτος 2006 με ποσοστό που κυμαίνεται στο 6,8% έναντι του 5,6% το έτος 2005 και 4,5% το έτος 2004.

4. Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων:

Μας δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιήθηκαν τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης. Η ανοδική πορεία που παρατηρείται στον εν λόγω δείκτη οφείλεται κυρίως στη σημαντική αύξηση των καθαρών κερδών κατά 94,6% το 2005 και 22,8% το 2006. Αν και το ποσοστό του άνω δείκτη εμφανίζεται μειωμένο το 2004, που κυμαινόταν στο 3,6%, η άνοδος που παρατηρείται το 2005 και το 2006, όπου τα ποσοστά ανήλθαν σε 7% και 7,8% αντίστοιχα, μας υποδεικνύουν τις προσπάθειες που γίνονται από την διοίκηση ούτως ώστε τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης να χρησιμοποιούνται όσο το δυνατόν πιο αποτελεσματικά.

5. Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως:

Σκοπό έχει να μας πληροφορήσει αν τα ξένα κεφάλαια χρησιμοποιούνται κατά τρόπο επωφελή για την επιχείρηση. Για να συμβαίνει αυτό πρέπει η αποδοτικότητα ίδιων κεφαλαίων να είναι > από την αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων. Αναλύοντας τα ανωτέρω αποτελέσματα παρατηρούμε ότι η επίδραση των ξένων κεφαλαίων στα κέρδη της επιχείρησης ήταν επωφελής το έτος 2005 σε αντίθεση με αυτά του 2004 (που η χρήση των ξένων κεφαλαίων είχε αρνητική επίδραση στα κέρδη), η άνοδος αυτή οφείλεται στη σημαντική αύξηση της αποδοτικότητας των ίδιων κεφαλαίων το 2005. Όσον αφορά το 2006, αν και παρατηρείται μια μικρή μείωση σε σχέση με το 2005, η χρήση των ξένων κεφαλαίων ωφέλησαν την επιχείρηση.

➤ Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας:

Οι δείκτες αυτοί μας δείχνουν την ταχύτητα με την οποία τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης μετατρέπονται σε χρήμα. Οι Αριθμοδείκτες αυτοί είναι:

1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων:

Μας δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια μιας χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης. Η μείωση που παρατηρείται στον εν λόγω δείκτη οφείλεται στην σημαντική αύξηση των απαιτήσεων προς τους πελάτες. Συγκεκριμένα το 2005 σε σχέση με το 2004 σημειώθηκε αύξηση των απαιτήσεων της τάξεως του 18,1% γεγονός που οφείλεται κυρίως για τη μείωση του άνω δείκτη από 5,2 φορές το 2004 σε 4,689 φορές το 2005. Παράλληλα η αύξηση των απαιτήσεων της τάξεως του 20% το 2006 σε σχέση με το 2005 οδήγησε στη μείωση του εν λόγω δείκτη σε 3,948 φορές (έναντι 4,689 φορές το 2005).

2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων:

Μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις. Η μείωση του εν λόγω δείκτη οφείλεται κυρίως στην προαναφερόμενη αύξηση των απαιτήσεων. Για το λόγο αυτό το 2005 η ανανέωση των αποθεμάτων έγινε κατά 3,250 φορές μειωμένη από το

2004 που ήταν 3,372 φορές. Ομοίως το 2006 παρατηρήθηκε μείωση από το 2005 και το αποτέλεσμα διαμορφώθηκε σε 2,818 φορές (έναντι 3,250 φορές το 2005).

3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης

Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων:

Μας δείχνει πόσες φορές ανανεώνονται οι πιστώσεις που πήρε η επιχείρηση μέσα στη χρήση. Η μείωση που παρατηρείται το 2005 σε σχέση με το 2004, (από 1,507 φορές το 2004 σε 1,346 φορές το 2005), οφείλεται κυρίως στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του 2005 ποσοστού της τάξεως του 27,6% (έναντι αυτών του 2004). Αντίθετα το 2006 παρατηρήθηκε μείωση των άνω υποχρεώσεων, σε σύγκριση με το 2005, ποσοστού της τάξεως του 5,5% και αυτό οδήγησε στην αύξηση του εν λόγω δείκτη από 1,346 φορές το 2005 σε 1,481 φορές το 2006.

4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού:

Μας δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης του Ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Η ανοδική πορεία που παρατηρείται στον εν λόγω δείκτη, από 23,4% το 2004 σε 25,9% το 2005 και 28,6% το 2006, μας υποδεικνύει ότι η επιχείρηση προσπαθεί να χρησιμοποιεί όσο το δυνατόν πιο εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί πωλήσεις.

➤ Αριθμοδείκτες Δαπανών:

Οι Αριθμοδείκτες αυτοί μας δείχνουν την πολιτική που ακολουθεί η Διοίκηση μιας επιχείρησης έναντι των διαφόρων δαπανών λειτουργίας και την αποτελεσματικότητα έναντι των επιμέρους δαπανών. Μερικοί από τους κυριότερους δείκτες αυτής της κατηγορίας είναι:

1. Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων:

Εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Η ανοδική πορεία που παρατηρείται στον εν λόγω δείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κόστους

πωληθέντων. Συγκεκριμένα το έτος 2005, σε σχέση με το έτος 2004, το κόστος πωληθέντων σημείωσε μια αύξηση της τάξεως του 14% και διαμόρφωσε το άνω ποσοστό από 80% το 2004 σε 83,5% το έτος 2005. Αντίστοιχα το έτος 2006 ο δείκτης αυτός διαμορφώθηκε στο 85,3% γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κόστους πωληθέντων κατά 4% έναντι αυτού του έτους 2005.

2. Αριθμοδείκτης Κόστους Προσωπικού:

Μας δείχνει κάθε μονάδα συνολικού κόστους προσωπικού πόσο συμβάλλει στα καθαρά κέρδη. Επομένως σύμφωνα με τα παραπάνω για το έτος 2005 κάθε μονάδα συνολικού κόστους προσωπικού συμβάλλει κατά 40,7% στα καθαρά κέρδη, έναντι με το έτος 2004 που ήταν 21,4%. Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στην αύξηση των καθαρών κερδών κατά 94,6% το έτος 2005 (σε σύγκριση με τα καθαρά κέρδη του 2004). Ομοίως, η αύξηση των άνω κερδών το έτος 2006 της τάξεως του 22,8% συντέλεσε στην αύξηση του εν λόγω δείκτη με το ποσοστό να κυμαίνεται στο 52,1% (έναντι 40,7% του 2005).

➤ Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες:

Οι Αριθμοδείκτες αυτοί σκοπό έχουν να μας πληροφορήσουν για την εξέλιξη της χρηματιστηριακής αξίας της μετοχής καθώς και για το ύψος των κερδών που απολαμβάνουν οι επενδυτές. Χρησιμοποιούνται συνήθως από τους επενδυτές για να πάρουν τις σωστές επενδυτικές αποφάσεις σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχείρησης. Οι κυριότεροι εξ' αυτών είναι:

1. Κέρδη Κατά Μετοχή:

Μας δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχείρησης. Η σημαντική αύξηση των καθαρών κερδών της επιχείρησης συντέλεσε στην αύξηση του δείκτη αυτού από €0,13 το 2004 σε €0,25 το 2005 και €0,30 το 2006. Η άνοδος των κερδών κατά μετοχή αντανακλά στην κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης.

2. Μέρισμα Ανά Μετοχή:

Μας δείχνει το μέρισμα που αναλογεί σε κάθε μετοχή. Λόγω του ότι το 2005 δεν έγινε διανομή μερισμάτων ο δείκτης αυτός εφαρμόζεται μόνο για τα έτη 2004, όπου το μέρισμα ανά μετοχή ανήλθε στα €0,10, και 2006, όπου το εν λόγω μέρισμα ανήλθε στα €0,135.

3. Ποσοστό Απόδοσης Ανά Μετοχή⁶:

Μας δείχνει την απόδοση της τρέχουσας αξίας της μετοχής. Η σημαντική αύξηση των καθαρών κερδών το 2005 ήταν ο κύριος λόγος αύξησης της απόδοσης της τρέχουσας αξίας της μετοχής από 6,3% το 2004 σε 8,7% το 2005. Όσον αφορά το 2006, η μείωση του εν λόγω δείκτη σε 8% (έναντι του έτους 2005 που ήταν 8,7%), οφείλεται κυρίως στην ανοδική πορεία που σημειώθηκε στην μέση χρηματιστηριακή τιμή το έτος αυτό.

4. Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών:

Μας δείχνει το ποσοστό των κερδών που διανέμει μια επιχείρηση σαν μέρισμα. Όπως προαναφέραμε το 2005 δεν έγινε διανομή μερισμάτων στους μετόχους της επιχείρησης. Η μείωση που παρατηρείται στο άνω ποσοστό από 78,4% το 2004 σε 44,3% το 2006 οφείλεται κυρίως στη σημαντική αύξηση των καθαρών κερδών το 2006.

5. Τρέχουσα Μερισματική Απόδοση:

Μας δείχνει την απόδοση που απολαμβάνουν οι επενδυτές από τα μερίσματα των μετοχών που έχουν επενδύσει. Η μείωση που παρατηρείται στον άνω δείκτη από 5,2% το 2004 σε 3,2% το 2006 οφείλεται κυρίως στην σημαντική αύξηση της μέσης χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής από €2,06 το 2004 σε €3,75 το 2006. (Το 2005 δεν πραγματοποιήθηκε διανομή μερισμάτων στους μετόχους).

⁶ Ως χρηματιστηριακή αξία χρησιμοποιήσαμε τη μέση τιμή της μετοχής που για το 2004 ήταν €2,06, για το 2005 ήταν 2,86 και για το έτος 2006 ήταν €3,75, αντί του τέλους χρήσης που ήταν €1,92, €3,18 και €4,18 αντίστοιχα.

➤ Κεφάλαιο Κίνησης:

Είναι το ύψος του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί σε κυκλοφοριακά στοιχεία με σκοπό την πλήρη αξιοποίηση του πάγιου ενεργητικού έτσι ώστε μια επιχείρηση να επιτύχει τη μέγιστη δυνατή αποδοτικότητα. Το κεφάλαιο κίνησης διακρίνεται σε:

1. Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης:

Μας δείχνει το συνολικό κεφάλαιο που έχει επενδυθεί. Η μείωση που παρατηρείται το 2005, όπου το συνολικό κεφάλαιο κίνησης ανήλθε σε €58,55εκ. έναντι του έτους 2004 που ήταν €70,20εκ, οφείλεται κυρίως στο ότι μειώθηκαν σημαντικά τα αξιόγραφα διαθέσιμα προς πώληση επηρεάζοντας σε μεγάλο βαθμό το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αντίθετα η αύξηση που σημειώθηκε το 2006 σε €85,75εκ (σε σύγκριση με το 2005) οφείλεται κυρίως στη σημαντική αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων και ισοδύναμων από €4,34εκ. το 2005 σε €16,8εκ. το 2006.

2. Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης:

Μας δείχνει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων που απομένουν εφόσον η επιχείρηση εξοφλήσει όλες τις βραχύχρονες υποχρεώσεις της. Το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης και για τα τρία έτη είναι αρνητικό που σημαίνει ότι το βραχυχρόνιο κεφάλαιο είναι μεγαλύτερο από το κανονικό και η επιχείρηση πρέπει να αυξήσει ή τα Ίδια Κεφάλαια ή τα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια της. Οφείλουμε να τονίσουμε ότι η μεγάλη διαφορά που παρατηρείται το 2005 σε σύγκριση με τα έτη 2004 και 2006 οφείλεται στο γεγονός ότι κατά τη διάρκεια του εν λόγω οικονομικού έτους ο Όμιλος είχε πληρωτές αρκετές μεταχρονολογημένες επιταγές.

5.3.2 Παρουσίαση οικονομικών αποτελεσμάτων με λεπτομερή ανάλυση

Ο Όμιλος ως εταιρεία εισηγμένη στο Χ.Α.Α υποχρεούται από τον νόμο με σκοπό την σωστή και πλήρη ενημέρωση των επενδυτών της να εκδίδει ελεγμένα οικονομικά στοιχεία με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Κατά την διάρκεια του έτους 2004 όμως η ρύθμιση αυτή (έκδοση ελεγμένων οικονομικών στοιχείων με βάση τα Δ.Λ.Π) δεν ήταν υποχρεωτική και για τον λόγο αυτό τα διαθέσιμα στοιχεία για το εν λόγω έτος είναι με βάση το Ελληνικό Λογιστικό Σχέδιο.

5.3.2.1 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων των ετών 2004-2005

Οι Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε σύμφωνα με όλα τα ανωτέρω είναι ένας Όμιλος σταθερά αναπτυσσόμενος με πολύ καλό όνομα στην ναυτιλιακή αγορά. Ο χώρος στον οποίο δραστηριοποιείται είναι η ναυτιλία γραμμών στην οποία έχει σημαντική παρουσία από το 1974. Για πιο λεπτομερή και τεκμηριωμένη θέση ακολουθεί η αναλυτική παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων του Ομίλου για τα οικονομικά έτη 2004-2005.

Σημαντικά γεγονότα κατά την διάρκεια του έτους 2004

- Η τουριστική κίνηση κατά την διάρκεια του έτους 2004 εμφανίστηκε περιορισμένη σε σύγκριση με προηγούμενα έτη, παρά τις προσδοκίες ότι θα ήταν καλύτερη λόγω της τέλεσης των Ολυμπιακών αγώνων στην Ελλάδα κατά την περίοδο Ιουλίου-Αυγούστου 2004 (που είναι το πιο παραγωγικό δίμηνο στον κλάδο).
- Ο Όμιλος κατά την διάρκεια του έτους 2004 και έπειτα κατόρθωσε να αυξήσει και να ισχυροποιήσει την θέση του στην αγορά που δραστηριοποιείται, δηλαδή στην γραμμή “Πειραιάς – Ηράκλειο – Πειραιάς” καθώς και στη γραμμή βόρειας Αδριατικής προς Αγκώνα και Βενετία από τα λιμάνια της Πάτρας και της Ηγουμενίτσας.
- Ο Όμιλος μεταξύ των ετών 2003 - 2004 προχώρησε στην πώληση των υφιστάμενων πλοίων του “Προμηθέας” και “Αριάδνη Palace I” (Ωκεανός) με

σκοπό την υλοποιήσει του στρατηγικού σχεδίου του Ομίλου για σταδιακή ανανέωση του στόλου με άλλα νεότερα που θα τα αποκτήσει είτε από την δευτερογενή αγορά είτε προχωρώντας στην παραγγελία ναυπήγησης νέων.

Σημαντικά γεγονότα κατά την διάρκεια του έτους 2005

Τη χρονιά που πέρασε η Εταιρεία:

- Ρευστοποίησε τον Φεβρουάριο τη συμμετοχή της, ποσοστού 6,8%, στην ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ (*AEGEAN AIRLINES*), ενώ παράλληλα αύξησε τη συμμετοχή της στην HELLENIC SEAWAYS κατά 1,7% διαμορφώνοντας την σε 33,3%.
- Ρευστοποίησε την περίοδο Ιουλίου – Αυγούστου τις μετοχές που κατείχε στις εταιρείες FORTHnet και A.N.E.K.
- Πούλησε τον Οκτώβριο το F/B Δαίδαλος, το τελευταίο παλαιό πλοίο που κατείχε, το οποίο θα συμπλήρωνε το όριο ηλικίας το 2006. Το κέρδος από τη συγκεκριμένη πώληση ανήλθε στα €2,08εκ.
- Πιστοποιήθηκε τον Οκτώβριο σύμφωνα με το διεθνές πρότυπο περιβαλλοντικής διαχείρισης ISO 14001:2004 από τον Γερμανό Νηογνώμονα (*GERMANISHER LLOYD*).
- Προχώρησε το Νοέμβριο σε συμφωνία με τράπεζες, που σκοπό έχει την αντιστάθμιση του επιτοκιακού της κινδύνου (*hedging*) προκειμένου να διασφαλιστεί από την αύξηση των επιτοκίων. Τα συγκεκριμένα συμβόλαια καλύπτουν το 50% περίπου του σταθμισμένου υπολοίπου των δανείων, της επόμενης πενταετίας.
- Βραβεύτηκε το Νοέμβριο, στα πλαίσια των βραβείων Greek Shipping Awards 2005, ως η κορυφαία Εταιρεία του επιβατικού τομέα (*Passenger Line of the Year*) από την έγκριτη, διεθνούς κύρους ναυτιλιακή εφημερίδα Lloyd's List.

Ανάλυση οικονομικών αποτελεσμάτων για τα έτη 2004 και 2005

- Αναλύοντας τον ισολογισμό παρατηρούμε τα εξής:
- Τα **Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία** για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα €664,91εκ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 3,3% (ή €22,95εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €687,86εκ.). Η ως ανωτέρω περιγραφόμενη μείωση οφείλεται κυρίως στην πώληση του F/B Δαίδαλος.
 - Οι **επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες** για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα €66,06εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 6,8% (ή €4,19εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €61,87εκ.). Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στην αύξηση της συμμετοχής του Ομίλου στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας Hellenic Seaways A.N.E από 31,59% σε 33,31%.
 - Σύμφωνα με τα ανωτέρω το **σύνολο του παγίου ενεργητικού** για το έτος 2005 ανήλθε στα €731,01εκ. έναντι €749,77εκ. το έτος 2004.
 - Τα **αποθέματα** (στα οποία περιλαμβάνονται εμπορεύματα και λοιπά αναλώσιμα υλικά) για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα €4,05εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 8,9% (ή € 0,33εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι € 3,72εκ.).
 - Οι **απαιτήσεις προς τους πελάτες** για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα €43,67εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 18,1% (ή €6,68εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €36,99εκ.). Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κύκλου εργασιών που είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθούν και οι απαιτήσεις τον Ομίλου από τους πελάτες του.
 - Σύμφωνα με τα ανωτέρω (αποθεματικά, απαιτήσεις προς τους πελάτες, λοιπά αποθέματα) το **κυκλοφορούν ενεργητικό** διαμορφώνεται για το έτος 2005 στα €58,55εκ. έναντι του έτους 2004 που ήταν ύψους €70,2εκ..

- Το **μετοχικό κεφάλαιο** κατά τη διάρκεια των οικονομικών ετών 2004 και 2005 παρέμεινε αμετάβλητο, ήτοι €159,58εκ.
- Το μετοχικό κεφάλαιο της μητρικής εταιρείας διαιρείται σε 70.926.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας €2,25. Το υπόλοιπο της **διαφοράς υπέρ το άρτιο**, προέρχεται από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκε κατόπιν απόφασης της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας την 16/05/1999.
- Τα **λοιπά αποθεματικά** αναλύονται ως εξής:

Τακτικό αποθεματικό: Σύμφωνα με τον Ελληνικό Εταιρικό νόμο και τον Ιταλικό Εταιρικό νόμο που διέπει την θυγατρική εταιρεία Minoan Agencies S.r.l , γίνεται ετησίως κράτηση από τα καθαρά 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 σύμφωνα με τον Ελληνικό Εταιρικό νόμο και το 1/5 του εταιρικού κεφαλαίου σύμφωνα με τον Ιταλικό Εταιρικό νόμο. Το αποθεματικό αυτό χρησιμοποιείται αποκλειστικά, πριν από κάθε διανομή μερίσματος, για συμψηφισμό τυχόν χρεωστικού υπολοίπου του λογαριασμού κερδών και ζημιών.

Έκτακτα αποθεματικά: Σχηματίζονται όπως προβλέπει το καταστατικό της μητρικής εταιρείας, από το υπόλοιπο των ετήσιων κερδών που απομένει μετά την αφαίρεση του τακτικού αποθεματικού και του μερίσματος.

Αφορολόγητα αποθεματικά: Αφορούν αποθεματικά που σχηματίστηκαν από έσοδα φορολογηθέντα κατά ειδικό τρόπο ή αφορολόγητα τα οποία δεν διανεμήθηκαν. Για την μητρική εταιρεία έχει εξαντληθεί η φορολογική υποχρέωση σύμφωνα με τις αποφάσεις των Διοικητικών Δικαστηρίων και σε περίπτωση που διανεμηθούν δεν υπόκεινται σε περαιτέρω φορολόγηση. Για τις άλλες εταιρείες που περιλαμβάνονται στην ενοποίηση δεν έχει εξαντληθεί η φορολογική υποχρέωση και σε περίπτωση που διανεμηθούν τα αποθεματικά αυτά θα καταβληθεί ο αναλογών φόρος εισοδήματος. Οι παραπάνω εταιρείες δεν

προτίθενται να διανείμουν τα αποθεματικά αυτά και συνεπώς, δεν έχει υπολογιστεί αναβαλλόμενη φορολογία.

- Σύμφωνα με τα ανωτέρω το σύνολο των **Ιδίων Κεφαλαίων** για το έτος 2005 ανήλθε στο ποσό των €251,07εκ. έναντι €248,20εκ του έτους 2004.
- Οι **μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις** για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα €425,34εκ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 10,7% (ή €50,74εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €476,08εκ.). Η ως άνω μείωση που παρατηρείται οφείλεται κυρίως στην καταβολή των προγραμματισμένων δόσεων κεφαλαίου σύμφωνα με το συμφωνημένο πρόγραμμα αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων του Ομίλου (*Arranger τράπεζες κοινοπρακτικών δανείων Ομίλου - Citibank , Πειραιώς*).
- Οι **Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία** για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα €2,20εκ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 24,9% (ή €0,73εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €2,93εκ.).
- Τα **Μελλοντικά έσοδα κρατικών επιχορηγήσεων** για το 2005 διαμορφώθηκαν στα €5,38εκ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 3,2% (ή €0,18εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €5,56εκ.). Τα έσοδα αυτά αφορούν υπόλοιπο της επιχορήγησης που εισέπραξε η μητρική εταιρεία από το Νορβηγικό κράτος για το πλοίο "Ίκαρος Palace" κατά την περίοδο της ναυπήγησης του. Καταχωρείται σταδιακά στο ενοποιημένο λογαριασμό αποτελεσμάτων ανάλογα με την απόσβεση του πλοίου.
- Σύμφωνα με τα ανωτέρω το **σύνολο των Μακροχρόνιων Υποχρεώσεων** για το έτος 2005 ανήλθε σε €432,99εκ. έναντι €489,07εκ. για το έτος 2004.
- Οι **Προμηθευτές και οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις** για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα €48,91εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 56,1% (ή €17,58εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €31,33εκ.). Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στο πρόστιμο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ανταγωνισμού

(βλ. ακολούθως σημαντικά γεγονότα 2006) καθώς και στις μεταχρονολογημένες επιταγές που είχε πληρωτέες ο Όμιλος.

- Σύμφωνα με τα ανωτέρω το **σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων** του Ομίλου για το έτος 2005 διαμορφώθηκε στα €105,49εκ. έναντι €82,70εκ του έτους 2004.

- Παρατηρώντας την **κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων** εντοπίζουμε τα εξής:
 - Ο όμιλος στις 31/12/2004 είχε υπό την πλοιοκτησία / διαχείριση του 8⁷ πλοία έναντι 7 πλοίων⁸ το 2005.

 - Τα **έσοδα των πωλήσεων** (στα οποία περιλαμβάνονται τα έσοδα από θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές, εστιατόρια και bar, καταστήματα γενικών πωλήσεων, τυχερά παιχνίδια κ.α.) για το έτος 2005 ανήλθαν στα €204,81εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 6,6% (ή €12,63εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €192,18εκ.). Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι αυξήθηκαν μερικώς οι θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές. Αποτέλεσμα αυτού ήταν να συμπαρασύρει ανοδικά και τις υπόλοιπες λοιπές κατηγορίες.

 - Το **κόστος πωληθέντων** (στο οποίο περιλαμβάνονται μισθοί, εργοδοτικές εισφορές, καύσιμα, λιπαντικά, συντήρηση και επισκευή του κάθε πλοίου καθώς και διάφορα εμπορεύματα των καταστημάτων) για το έτος 2005 ανήλθαν στο ποσό των €141,98εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 14% (ή €17,37εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €124,61εκ.). Η ως άνω αναφερόμενη αύξηση είναι συνεπακόλουθη της προαναφερόμενης αύξησης των εσόδων των πωλήσεων.

 - Σύμφωνα με τα ανωτέρω τα **μικτά κέρδη** που παρουσίασε ο Όμιλος κατά τη λήξη του έτους 2005 ήταν ύψους €62,83εκ. έναντι €67,57εκ. το 2004.

⁷ Αριάδνη Palace, Ευρώπη Palace, Ολύμπια Palace, Φαιστός Palace, Κνωσός Palace, Πασιφάη Palace, Ίκαρος Palace και Δαίδαλος

⁸ Από τα ανωτέρω πουλήθηκε το πλοίο Δαίδαλος.

- Όπως έχει ήδη αναφερθεί ο Όμιλος κατά τη διάρκεια του οικονομικού έτους 2005 προέβη στην πώληση του υφιστάμενου πλοίου του Δαίδαλος. Τα κέρδη που σημειώθηκαν από την πώληση αυτή ανήλθαν σε €2εκ. Το ποσό αυτό συμπεριλαμβάνεται στα **άλλα έσοδα εκμετάλλευσης** (τα οποία εκτός των προαναφερόμενων περιλαμβάνουν έσοδα από προμήθειες επί των εισιτηρίων, επιχορηγήσεις καθώς και από εκμίσθωση ακινήτων) τα οποία για το έτος 2005 ανήλθαν σε €2,39εκ. και παρουσίασαν αύξηση της τάξεως του 335% (ή €1,84εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €0,55εκ.).
- Ο Όμιλος κατά την λήξη του έτους 2005 παρουσίασε **συνολικά καθαρά κέρδη** ύψους €17,61εκ. (στα οποία περιλαμβάνονται και τα καθαρά κέρδη από την πώληση του υφιστάμενου πλοίου Δαίδαλος) παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 95% (ή €8,56εκ.) έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €9,05εκ.). Η ως άνω αύξηση των καθαρών κερδών οφείλεται κυρίως στην αύξηση των εσόδων των πωλήσεων καθώς και στην πώληση του πλοίου Δαίδαλος.

5.3.2.2 Ανάλυση οικονομικών καταστάσεων των ετών 2005-2006

Σημαντικά γεγονότα κατά τη διάρκεια του έτους 2005 (βλ. ανωτέρω)

Σημαντικά γεγονότα κατά τη διάρκεια του έτους 2006

- Τον Ιανουάριο του 2006, η Εταιρεία κατέβαλε το πρόστιμο που της είχε επιβληθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού μετά την απόρριψη της αίτησης αναίρεσης που είχε καταθέσει. Το γεγονός αυτό δεν επηρέασε τα αποτελέσματα της χρήσης, αφού είχε σχηματιστεί πρόβλεψη για το σύνολο του ποσού και των αναλογούντων τόκων στις προηγούμενες χρήσεις.
- Τον Φεβρουάριο του 2006, η Εταιρεία πούλησε οικόπεδο ιδιοκτησίας της που βρίσκεται στην Πάτρα, έναντι τιμήματος €351χιλ. ενώ το Μάρτιο ρευστοποίησε τη συμμετοχή που κατείχε στη θυγατρική εταιρεία MINOAN AGENCIES έναντι

τιμήματος €1,42εκ. Το συνολικό κέρδος από τις παραπάνω πωλήσεις ανήλθε σε €1,44εκ.

- Το Δεκέμβριο του 2006, η Εταιρεία προχώρησε στην πώληση του πλοίου H/S/F ΑΡΙΑΔΝΗ PALACE στην καθαρή τιμή των €88,00εκ. και ιδιόκτητου κτιρίου (πρώην Κεντρικά Γραφεία Εταιρείας) που βρίσκεται στο Ηράκλειο, στην τιμή των €355χιλ.

Ανάλυση οικονομικών αποτελεσμάτων για τα έτη 2005 και 2006

- Αναλύοντας τον ισολογισμό παρατηρούμε τα εξής:
 - Τα **Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία** για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €563,64εκ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 15,2% (ή €101,27εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €664,91εκ.). Η ως ανωτέρω περιγραφόμενη μείωση οφείλεται κυρίως στην πώληση του H/S/F ΑΡΙΑΔΝΗ PALACE.
 - Οι **επενδύσεις σε συγγενείς εταιρείες** για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €69,51εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 5,2% (ή €3,45εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €66,06εκ.). Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στην αύξηση της συμμετοχής του Ομίλου στην εταιρεία Hellenic Seaways A.N.E για την οποία με ημερομηνία 31/12/05 το ποσό συμμετοχής ήταν €662.282,94 ενώ με ημερομηνία 31/12/06 ήταν €3.377.044,72.
 - Τα **άλλα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία** για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €4,31εκ.. Τα ανωτέρω περιλαμβάνουν την εύλογη αξία η οποία προσδιορίστηκε από τις συνεργαζόμενες τράπεζες κατά την 31/12/06 των συμβολαίων ανταλλαγής επιτοκίων του προαναφερόμενου ποσού.
 - Σύμφωνα με τα ανωτέρω το **σύνολο του παγίου ενεργητικού** για το έτος 2006 ανήλθε στα €637,49εκ. έναντι €731,01εκ. το έτος 2005.

- Τα **αποθέματα** (στα οποία περιλαμβάνονται εμπορεύματα και λοιπά αναλώσιμα υλικά) για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €4,03εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 0,5% (ή € 0,02εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €4,05εκ.).
- Οι **απαιτήσεις προς τους πελάτες** για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €52,40εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 20% (ή €8,73εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €43,67εκ.). Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κύκλου εργασιών που είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθούν και οι απαιτήσεις τον Ομίλου από τους πελάτες του (επιταγές και γραμμάτια εισπρακτέα).
- Στα **μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία του Ομίλου που κατέχονται προς πώληση**, περιλαμβάνεται ακίνητο θυγατρικής εταιρείας αναπόσβεστης αξίας κατά την 31/12/06 ποσού €5,20εκ. για το οποίο έχει ληφθεί σχετική απόφαση πώλησής του από την Διοίκηση της Εταιρείας.
- Σύμφωνα με τα ανωτέρω (αποθεματικά, απαιτήσεις προς τους πελάτες, λοιπά αποθέματα) το **κυκλοφορούν ενεργητικό** διαμορφώνεται για το έτος 2006 στα €85,75εκ. έναντι του έτους 2005 που ήταν ύψους €58,55εκ..
- Το **μετοχικό κεφάλαιο** κατά τη διάρκεια των οικονομικών ετών 2005 και 2006 παρέμεινε αμετάβλητο, ήτοι €159,58εκ.
- Το μετοχικό κεφάλαιο της μητρικής εταιρείας διαιρείται σε 70.926.000 κοινές ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας €2,25. Το υπόλοιπο της **διαφοράς υπέρ το άρτιο**, προέρχεται από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκε κατόπιν απόφασης της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας την 16/05/1999.
- Σύμφωνα με τα ανωτέρω το σύνολο των **Ιδίων Κεφαλαίων** για το έτος 2006 ανήλθε στο ποσό των €276,20εκ. έναντι €251,07εκ του έτους 2005.
- Οι **μακροπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις** για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €339,84εκ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του

20,1% (ή €85,5εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €425,34εκ.). Η ως άνω μείωση που παρατηρείται οφείλεται κυρίως στην καταβολή των προγραμματισμένων δόσεων κεφαλαίου σύμφωνα με το συμφωνημένο πρόγραμμα αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων του Ομίλου (*Arranger τράπεζες κοινοπρακτικών δανείων Ομίλου - Citibank , Πειραιώς*).

- Οι **Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία** για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €2,32εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 5,5% (ή €0,12εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €2,20εκ.).
- Τα **Μελλοντικά έσοδα κρατικών επιχορηγήσεων** για το 2006 διαμορφώθηκαν στα €5,19εκ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 3,5% (ή €0,19εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €5,38εκ.). Τα έσοδα αυτά αφορούν υπόλοιπο της επιχορήγησης που εισέπραξε η μητρική εταιρεία από το Νορβηγικό κράτος για το πλοίο “Ίκαρος Palace” κατά την περίοδο της ναυπήγησης του. Καταχωρείται σταδιακά στο ενοποιημένο λογαριασμό αποτελεσμάτων ανάλογα με την απόσβεση του πλοίου.
- Σύμφωνα με τα ανωτέρω το **σύνολο των Μακροχρόνιων Υποχρεώσεων** για το έτος 2006 ανήλθε σε €347,35εκ. έναντι €432,99εκ. για το έτος 2005.
- Οι **Προμηθευτές και οι λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις** για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €38,89εκ. παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 20,5% (ή €10,2εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €48,91εκ.). Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στο πρόστιμο της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ανταγωνισμού (βλ. *σημαντικά γεγονότα 2006*).
- Σύμφωνα με τα ανωτέρω το **σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων** του Ομίλου για το έτος 2006 διαμορφώθηκε στα €99,69εκ. έναντι €105,49εκ του έτους 2005.

- Παρατηρώντας την **κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων** εντοπίζουμε τα εξής:
- Ο όμιλος στις 31/12/2005 είχε υπό την πλοιοκτησία / διαχείριση του 7⁹ πλοία έναντι 6 πλοίων¹⁰ το 2005.
 - Τα **έσοδα των πωλήσεων** (στα οποία περιλαμβάνονται τα έσοδα από θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές, εστιατόρια και bar, καταστήματα γενικών πωλήσεων, τυχερά παιχνίδια κ.α.) για το έτος 2006 ανήλθαν στα €206,89εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 1% (ή €2,08εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €204,81εκ.). Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι αυξήθηκαν μερικώς οι θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές. Αποτέλεσμα αυτού ήταν να συμπαρασύρει ανοδικά και τις υπόλοιπες λοιπές κατηγορίες.
 - Το **κόστος πωληθέντων** (στο οποίο περιλαμβάνονται μισθοί, εργοδοτικές εισφορές, καύσιμα, λιπαντικά, συντήρηση και επισκευή του κάθε πλοίου καθώς και διάφορα εμπορεύματα των καταστημάτων) για το έτος 2006 ανήλθαν στο ποσό των €147,65εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 4% (ή €5,67εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €141,98εκ.). Η ως άνω αναφερόμενη αύξηση είναι συνεπακόλουθη της προαναφερόμενης αύξησης των εσόδων των πωλήσεων.
 - Σύμφωνα με τα ανωτέρω τα **μικτά κέρδη** που παρουσίασε ο Όμιλος κατά τη λήξη του έτους 2006 ήταν ύψους €59,24εκ. έναντι €62,83εκ. το 2005.
 - Όπως έχει ήδη αναφερθεί ο Όμιλος κατά τη διάρκεια του οικονομικού έτους 2006 προέβη στην πώληση του υφιστάμενου πλοίου Αριάδνη Palace. Τα κέρδη που σημειώθηκαν από την πώληση αυτή ανήλθαν σε €11,24εκ. Το ποσό αυτό συμπεριλαμβάνεται στα **άλλα έσοδα εκμετάλλευσης** (τα οποία εκτός των προαναφερόμενων περιλαμβάνουν έσοδα από προμήθειες επί των εισιτηρίων, επιχορηγήσεις καθώς και από εκμίσθωση ακινήτων) τα οποία για το έτος 2006

⁹ Αριάδνη Palace, Ευρώπη Palace, Ολύμπια Palace, Φαιστός Palace, Κνωσός Palace, Πασιφάη Palace, και Ίκαρος Palace

¹⁰ Από τα ανωτέρω πουλήθηκε το πλοίο Αριάδνη Palace.

ανήλθαν σε €11,99εκ. και παρουσίασαν αύξηση της τάξεως του 401,7% (ή €9,6εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €2,39εκ.).

- Ο Όμιλος κατά την λήξη του έτους 2006 παρουσίασε **συνολικά καθαρά κέρδη** ύψους €21,62εκ. (στα οποία περιλαμβάνονται και τα καθαρά κέρδη από την πώληση του υφιστάμενου πλοίου *Αριάδνη Palace*) παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 22,8% (ή €4,01εκ.) έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €17,61εκ.). Η ως άνω αύξηση των καθαρών κερδών οφείλεται κυρίως στην αύξηση των εσόδων των πωλήσεων καθώς και στην πώληση του πλοίου *Αριάδνη Palace*.

5.3.3 Συμπεράσματα από την Ανάλυση

Μελετώντας και αναλύοντας την μέχρι σήμερα χρηματοοικονομική πορεία του Ομίλου, μπορούμε να καταλήξουμε στο ασφαλές συμπέρασμα ότι ο Όμιλος έχει μία σταθερά ανοδική πορεία στο χώρο της ναυτιλίας γραμμών παρουσιάζοντας ικανοποιητικά κέρδη τόσο για τον Όμιλο όσο και για τους επενδυτές του. Η μέχρι σήμερα σταθερά ανοδική πορεία του μας υποδεικνύει ότι είναι ένας υγιής Όμιλος με περιθώρια για περαιτέρω ανάπτυξη και βελτίωση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

BLUE STAR ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε. – ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΙΣΗΓΜΕΝΗ ΣΤΟ Χ.Α.Α.

Άλλη μια εταιρεία, εισηγμένη στο χρηματιστήριο, που παίζει μεγάλο και σημαντικό ρόλο στην ελληνική ναυτιλία είναι η BLUE STAR ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε.

6.1 Η Εταιρεία

Ιδρύθηκε την 10η Νοεμβρίου 1992 (ΦΕΚ 5228/23.11.1992) και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών με αριθμό 27574/06/Β/92/34. Η διάρκειά της έχει ορισθεί μέχρι το 2091 με δυνατότητα παράτασης. Η Εταιρία έχει έδρα τη Βούλα Αττικής, Λεωφόρο Κ. Καραμανλή 157, Τ.Κ. 166 73.

6.1.1 Σκοπός της Εταιρείας

Σύμφωνα με το άρθρο 2 του Καταστατικού, σκοπός της Εταιρίας είναι:

1. Η απόκτηση και η πλοιοκτησία πλοίων ή η συμμετοχή με την απόκτηση μέρους ή όλων των μετοχών άλλων εταιριών ελληνικών ή αλλοδαπών που έχουν σκοπό και αποκλειστικό αντικείμενο την πλοιοκτησία και / ή την εκμετάλλευση πλοίων.
2. Για την επίτευξη του σκοπού της η Εταιρία μπορεί:
 - α. Να συμμετέχει σε οποιαδήποτε επιχείρηση με όμοιο ή παρεμφερή σκοπό, οποιουδήποτε εταιρικού τύπου.
 - β. Να συνεργάζεται με οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο του ιδιωτικού ή και δημόσιου τομέα του εσωτερικού ή του εξωτερικού με οποιοδήποτε τρόπο.
 - γ. Να ιδρύει υποκαταστήματα ή πρακτορεία ή γραφεία οπουδήποτε και

δ. Να αντιπροσωπεύει οποιαδήποτε επιχείρηση ημεδαπή ή αλλοδαπή οποιουδήποτε εταιρικού τύπου με όμοιο ή παρεμφερή σκοπό.

Ο κύκλος εργασιών του Ομίλου ανήκει κυρίως στην κατηγορία οικονομικής δραστηριότητας Θαλάσσιες και Ακτοπλοϊκές Μεταφορές (ΣΤΑΚΟΔ) 611.0.

Η ιστορία του Ομίλου BLUE STAR NAYΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε. ξεκινάει από το **1897** με τη δραστηριοποίηση στη μεταφορά εμπορευμάτων και εμπορευομένων μεταξύ Πειραιά, Πάτρας, Ιονίων νήσων και Ιταλίας. Τις δεκαετίες **1980** και **1990** η εξέλιξη των δραστηριοτήτων της Εταιρίας ήταν αλματώδης αποκτώντας σημαντικό μερίδιο στις θαλάσσιες γραμμές εσωτερικού και εξωτερικού.

Το **1999** η ΑΤΤΙCΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ απέκτησε το 38,87% των μετοχών της Εταιρίας και στη συνέχεια διεύρυνε το ποσοστό συμμετοχής της στο 48,79%. Μετά την εξαγορά της από την ΑΤΤΙCΑ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ, η Εταιρία αλλάζει εμπορικό σήμα, ονομάζεται Blue Star Ferries και προχωράει σε πλήρη αναδιοργάνωση των λειτουργιών της.

6.1.2 Η Διοίκηση

Την Εταιρία εκπροσωπούν οι κ.κ. Μιχαήλ Γιαλούρης, Μιχαήλ Σακέλλης, Σπυρίδων Πασχάλης, Αλέξανδρος Παναγόπουλος και Περικλής Παναγόπουλος ενεργώντας ανά δύο από κοινού.

6.1.3 Αντικείμενο Εργασιών-Ανάπτυξη Δραστηριότητας

Η **BLUE STAR NAYΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε.** είναι αμιγώς ναυτιλιακή εταιρία με σημαντική παρουσία στις Ελληνικές Ακτοπλοϊκές γραμμές καθώς και στις γραμμές Ελλάδος-Ιταλίας. Ο Όμιλος διαθέτει οκτώ (8) επιβατηγά-οχηματαγωγά πλοία, από τα οποία τα πέντε (5) ναυπηγήθηκαν από τα μέσα του 2000 και έπειτα.

Η διαχείριση και λειτουργία των πλοίων BLUE STAR γίνεται κατά τα πρότυπα του κώδικα διασφάλισης ποιότητας ISO 9001:2000. Επίσης, η BLUE STAR FERRIES έχει πιστοποιηθεί κατά τον κώδικα Περιβαλλοντικής Διαχείρισης ISO

14001.

Η δραστηριοποίηση του Ομίλου στις Ελληνικές Ακτοπλοϊκές Γραμμές με νεότευκτα επιβατηγά-οχηματαγωγά πλοία βαίνει συνεχώς αυξανόμενη την τελευταία πενταετία. Ειδικότερα ο Όμιλος δραστηριοποιήθηκε το 2005 στις ακόλουθες γραμμές:

6.1.4 Ο Στόλος

Ελληνική Ακτοπλοΐα

Κυκλάδες

BLUE STAR PAROS, BLUE STAR NAXOS, BLUE STAR ITHAKI
και SUPERFERRY II.

Δωδεκάνησα

- BLUE STAR 2.
- ΔΙΑΓΟΡΑΣ.

Διεθνείς Γραμμές

Ελλάδα-Ιταλία

BLUE HORIZON

Σκωτία-Βέλγιο

BLUE STAR 1.

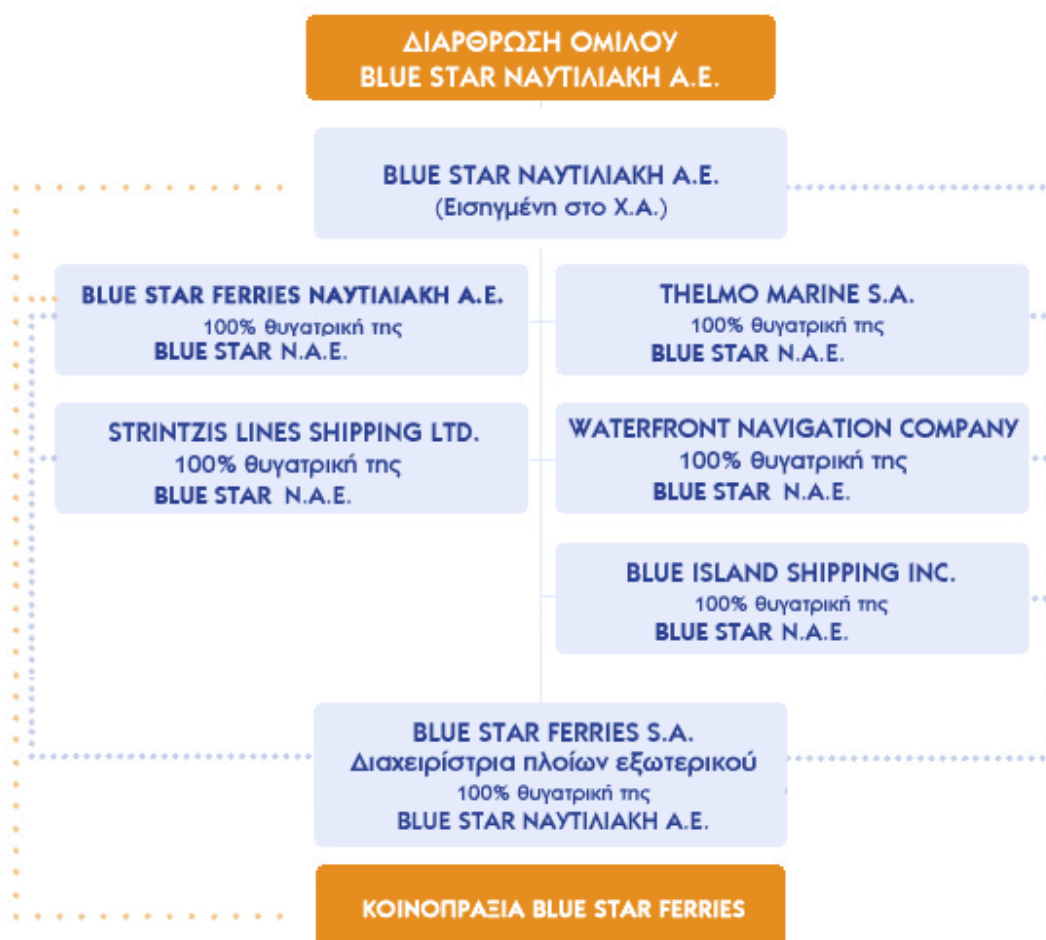
6.1.5 Νομοθετικό Πλαίσιο Λειτουργίας

Η Ελληνική Ακτοπλοΐα διέπεται από τις διατάξεις του Νόμου 2932/2001 "περί ελεύθερης παροχής υπηρεσιών στις θαλάσσιες μεταφορές", ενώ από 01.01.2004 βρίσκεται σε ισχύ ο Κοινοτικός Κανονισμός 3577/92 για την εφαρμογή της αρχής της ελεύθερης κυκλοφορίας των υπηρεσιών στις θαλάσσιες μεταφορές στο εσωτερικό των κρατών μελών.

Στις γραμμές Ελλάδος-Ιταλίας υπάρχει πλήρης ελευθερία των θαλασσίων μεταφορών και τα πλοία που δραστηριοποιούνται υπόκεινται μόνο σε διεθνείς συμβάσεις και κανονισμούς για την αξιοπλοΐα και την ασφάλεια των πλοίων, φορτίων και επιβατών.

6.2 Ο Όμιλος

Η διάρθρωση του Ομίλου BLUE STAR ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Α.Ε. παρουσιάζεται στο ακόλουθο διάγραμμα:



Προσωπικό

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της χρήσης 2006 είναι 253 άτομα για την μητρική εταιρία και 601 άτομα για τον Όμιλο, ενώ στις 31/12/2005 ήταν 172 και 557 αντίστοιχα.

6.2.1 Συνοπτικά Οικονομικά Μεγέθη Ομίλου

Παρακάτω θα παρουσιάσουμε τα οικονομικά μεγέθη του ομίλου των BLUE STAR FERRIES συνοπτικά μεν, αλλά ικανά για να μπορούμε να βγάλουμε συμπεράσματα για την οικονομική θέση της εταιρείας.

6.2.1.1 Εξέλιξη εργασιών – Αποτελέσματα Χρήσης

(σε χιλ. Ευρώ)	ΟΜΙΛΟΣ		
ΧΡΗΣΗ	2004	2005	2006
Κύκλος Εργασιών	128.495	133.379	141.160
Κόστος Πωληθέντων	(76.782)	(73.250)	(90.044)
Μικτά Κέρδη / (ζημίες)	51.713	60.129	51.116
Άλλα Έσοδα Εκμετάλλησης	124	666	337
Έξοδα Διοίκησης, Λειτουργίας και Αποσβέσεις	(34.648)	(35.453)	(23.641)
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων	17.189 (τόκοι 11.161)	25.342 (τόκοι 7.300)	27.812 (τόκοι 7.421)
Κέρδη / (ζημίες) προ φόρων	10.856	18.016	21.967
Φόρος	(339)	(516)	(204)
Κέρδη / (ζημίες) μετά από φόρους	10.517	17.500	21.763
<u>Κατανέμονται σε:</u>			
Μετόχους εταιρίας	10.517	17.500	21.763
Δικαιώματα μειοψηφίας	-	-	-

Κέρδη μετά από φόρους ανά μετοχή-βασικά (σε €)	0,10	0,17	0,21
---	------	------	------

6.2.1.2 Στοιχεία Ισολογισμού

(σε χιλ. Ευρώ)	ΟΜΙΛΟΣ		
	2004	2005	2006
ΧΡΗΣΗ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦ.ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	345.748	335.440	342.560
Πάγια Στοιχεία Ενεργητικού	345.748	335.440	340.862
Περ. Στοιχεία προς Πώληση	--	--	1.698
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	72.691	79.087	79.454
Αποθέματα	1.104	1.454	1.584
Απαιτήσεις	23.058	25.479	30.557
Ταμειακά Διαθέσιμα	44.130	49.225	42.241
Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού	4.399	2.929	5.072
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	418.439	414.527	422.014
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ	190.041	200.619	215.032
Μετοχικό Κεφάλαιο	105.000	105.000	105.000
Αποθεματικά	75.732	69.355	70.365
Κέρδη εις νέον	9.309	26.264	39.667
Δικαιώματα Μειοψηφίας	--	--	--
ΜΑΚΡ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧ/ΣΕΙΣ	154.827	182.773	176.757
ΒΡΑΧ/ΣΜΕΣ ΥΠΟΧ/ΣΕΙΣ	73.571	31.135	30.225
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	418.439	414.527	422.014

6.2.1.3 Μέρισμα

Η Τακτική Γενική Συνέλευση αποφάσισε τη διανομή μερίσματος € 0,09 ανά μετοχή για τη χρήση 2006. Το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας ανέρχεται σε Ευρώ 105.000.000 διαιρούμενο σε 105.000.000 κοινές ανώνυμες μετοχές, ονομαστικής αξίας Ευρώ 1,00 η κάθε μετοχή. Όπως μπορείτε να δείτε και παραπάνω ο αριθμός των μετόχων αυξάνει σημαντικά αλλά παράλληλα αυξάνει και τα κέρδη μετά φόρους ανά μετοχή.

6.3 Ανάλυση Οικονομικών Στοιχείων

Παρακάτω θα αναλύσουμε συνοπτικά την πορεία του ομίλου των Blue Star Ferries, πάντα με την βοήθεια των οικονομικών καταστάσεων και των αριθμοδεικτών όπως έχουμε μάθει, και στη συνέχεια θα τη συγκρίνουμε με την πορεία του ομίλου των Μινωικών γραμμών, για να δούμε ποία είναι η βιωσιμότητα κάθε μιας στο Χ.Α.Α. Να αναφέρουμε βέβαια ότι και τα στοιχεία που αναλύονται στο παρόν κεφάλαιο αντλήθηκαν από την επίσημη ιστοσελίδα του Ομίλου όπου και τα δημοσιεύει υποχρεωτικά καθώς είναι εταιρεία εισηγμένη στο χρηματιστήριο. www.bluestarferries.gr.

6.3.1 Ανάλυση Οικονομικών Καταστάσεων των ετών 2004 - 2006

- Αναλύοντας τον ισολογισμό παρατηρούμε τα εξής:
 - Τα **Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία** για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα 335,44εκ.€ παρουσιάζοντας μείωση της τάξεως του 3% περίπου έναντι αυτών του 2004 (ήτοι €345,74εκ.). Η ως ανωτέρω περιγραφόμενη μείωση οφείλεται κυρίως στην πώληση παγίων. Το 2006 με αγορά καινούριου πλοίου τα πάγια ανεβαίνουν πάλι στα 342.56εκ.€. με αύξηση δηλαδή 2,1% αλλά ένα μικρό κομμάτι των παγίων αυτών είναι προς πώληση, δηλαδή, αυτό που παρατηρούμε είναι ότι τα πάγια έχουν μικρές αυξομειώσεις και διατηρούνται στα ίδια επίπεδα.

- Τα **αποθέματα** (στα οποία περιλαμβάνονται εμπορεύματα και λοιπά αναλώσιμα υλικά) για το έτος 2005 διαμορφώθηκαν στα €1,45εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 31,7% έναντι αυτών του 2004 και το 2006 ήταν 1,58εκ. με αύξηση από το 2005 8,94%.
- Οι **απαιτήσεις προς τους πελάτες** για το έτος 2006 διαμορφώθηκαν στα €30,55εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 19.93% έναντι αυτών του 2005 και 32.52% αυτών του 2004. Η ως άνω αύξηση οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κύκλου εργασιών που είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθούν και οι απαιτήσεις τον Ομίλου από τους πελάτες του.
- Ο Όμιλος διατήρησε υψηλά τα **ταμιακά διαθέσιμα** το 2006 παρά το γεγονός ότι προέβη στην απόκτηση του πλοίου Διαγόρας, μία επένδυση όπου η συμμετοχή στο κόστος αγοράς καθώς και τα έξοδα επαναδραστηριοποίησης του ήταν ύψους περίπου €9εκ., αποπλήρωσε το σύνολο του βραχυπρόθεσμου δανεισμού ύψους €2,2εκ. καθώς και το επιβληθέν πρόστιμο από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ανταγωνισμού ύψους €2,1εκ., χρησιμοποιώντας ίδια ταμιακά διαθέσιμα.
- Σύμφωνα με τα ανωτέρω (αποθεματικά, απαιτήσεις προς τους πελάτες, λοιπά αποθέματα) το **κυκλοφορούν ενεργητικό** διαμορφώνεται για το έτος 2006 στα €79,45. έναντι του έτους 2005 που ήταν ύψους €79,087εκ. και €72,69εκ. του 2004.
- Το **μετοχικό κεφάλαιο** κατά τη διάρκεια των οικονομικών ετών 2004-2006 παρέμεινε αμετάβλητο στα €105εκ.
- Τα **λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης** αναλύονται ως εξής:
Αποθεματικό και Κέρδη εις νέον: Τα αποθεματικά το 2005 μειώθηκαν πολύ από 2004 κατά 9,2% και το 2006 αυξήθηκαν μόνο 1,45%. Συμπεραίνουμε δηλαδή ότι δεν έδωσε και πολύ σημασία στη αύξηση των αποθεματικών της. Τα κέρδη εις νέον όμως αυξήθηκαν εντυπωσιακά πολύ τα έτη 2005 και 2006, ήτοι 182,13% το 2005 από το 2004 και 326,11% 2006 από το 2004 με το ποσό των €39,66εκ..

- Σύμφωνα με τα ανωτέρω το σύνολο των **Ιδίων Κεφαλαίων** για το έτος 2006 ανήλθε στο ποσό των €215,03εκ. έναντι €200,62εκ. του έτους 2005 και €190,04εκ. το 2004.
 - Το σύνολο των **Μακροπρόθεσμων και Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων** μειώθηκε στα €207εκ. το 2006 από €213,9εκ. το 2005 παρά την έκδοση νέου Ομολογιακού Δανείου, ύψους Ευρώ 10 εκατ., για την χρηματοδότηση μέρους του κόστους αγοράς του πλοίου Διαγόρας. Ο δείκτης Υποχρεώσεις προς Καθαρή θέση μειώθηκε στις 0,96 φορές από 1,06 φορές στη χρήση 2005, επίπεδα πολύ χαμηλά συγκριτικά με άλλες εταιρίες του κλάδου. Τα ανωτέρω στοιχεία του Ισολογισμού δείχνουν την οικονομική ευρωστία του Ομίλου που βελτίωσε σημαντικά όλα τα μεγέθη του κατά τη χρήση 2006.
- Παρατηρώντας την **κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων** εντοπίζουμε τα εξής:
- Ο **κύκλος εργασιών** ανήλθε σε €141,16εκ. το 2006 έναντι €133,38εκ. το 2005, παρουσιάζοντας αύξηση 5,8%. *(στα οποία περιλαμβάνονται τα έσοδα από θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές, εστιατόρια και bar, καταστήματα γενικών πωλήσεων, τυχερά παιχνίδια κ.α.)* Στην αύξηση του κύκλου εργασιών συνέβαλε η σημαντική βελτίωση των πληροτήτων των πλοίων στις γραμμές των Κυκλάδων και των Δωδεκανήσων όπου εκτελώντας 15,7% λιγότερα δρομολόγια σε σύγκριση με το περυσινό έτος, το μεταφορικό έργο ανά δρομολόγιο αυξήθηκε σημαντικά τόσο στα φορτηγά αυτοκίνητα όσο και στους επιβάτες και τα ΙΧ οχήματα. Επίσης στην αύξηση του κύκλου εργασιών συνέβαλε και η μεσοσταθμική αύξηση του εσόδου ανά μεταφερόμενο επιβάτη και όχημα που επετεύχθη μετά την μερική απελευθέρωση του κρατικού ναυτολογίου τον Μάιο του 2006 και την εφαρμογή από τον Όμιλο μιας ελεύθερης εμπορικής πολιτικής, προσαρμοσμένης στους κανόνες της προσφοράς και της ζήτησης. *(Τα παραπάνω στοιχεία έχουν δημοσιευθεί στην επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας)*
 - Το **κόστος πωληθέντων** *(στο οποίο περιλαμβάνονται μισθοί, εργοδοτικές εισφορές, καύσιμα, λιπαντικά, συντήρηση και επισκευή του κάθε πλοίου καθώς και διάφορα*

εμπορεύματα των καταστημάτων) για το έτος 2006 ανήλθε στο ποσό των €90,44εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 22,92% έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €73,25εκ.), ενώ το 2004 ήταν €76,78εκ. Η ως άνω αναφερόμενη αύξηση είναι συνεπακόλουθη της προαναφερόμενης αύξησης των εσόδων των πωλήσεων.

- Σύμφωνα με τα ανωτέρω τα **μικτά κέρδη** που παρουσίασε ο Όμιλος κατά τη λήξη του έτους 2006 ήταν ύψους €51,12εκ. έναντι €60,13εκ. το 2005 και €51,71εκ. το 2004.
- Στα **άλλα έσοδα εκμετάλλευσης** κέρδη από πωλήσεις παγίων, έσοδα από προμήθειες επί των εισιτηρίων, επιχορηγήσεις καθώς και από εκμίσθωση ακινήτων τα οποία για το έτος 2006 ανήλθαν σε €0,337εκ. και παρουσίασαν μείωση της τάξεως του 97,62% έναντι αυτών του 2005 (ήτοι €0,66εκ.). Το 2005 όμως είχαν αύξηση από το 2004 κατά 437,1%.
- Τα **Έξοδα Διοίκησης, Λειτουργίας και οι Αποσβέσεις** μειώθηκαν σημαντικά το 2006 στο ποσό των €23,64εκ. έναντι €35,45εκ. το 2005 και €34,65εκ. το 2004. Αυτό βοήθησε σημαντικά στην αύξηση του Καθαρού κέρδους.
- Ο Όμιλος κατά την λήξη του έτους 2006 παρουσίασε **συνολικά καθαρά κέρδη** ύψους €21,76εκ. παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 24,36% έναντι αυτών του 2005 ήτοι €17,5εκ. και €10,52εκ. για το 2004. Στη σημαντική βελτίωση των **Κερδών μετά από φόρους** και **Δικαιώματα Μειοψηφίας** συντέλεσαν, πέραν των ανωτέρω, η μικρή βελτίωση των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων, παρά την αύξηση των επιτοκίων που έλαβε χώρα κατά τη διάρκεια του έτους, καθώς και το κέρδος ύψους Ευρώ 1,3 εκατ. περίπου από την πώληση των πλοίων Seajet 2, Πάτμος και Ρόδος. Τέλος, πρέπει να σημειωθεί ότι το καθαρό περιθώριο κέρδους ανήλθε σε 15,4%, σημαντικά βελτιωμένο από 13,1% στη χρήση 2005, αναδεικνύοντας την εξαιρετική πορεία του Ομίλου.

Μετά την σύντομη ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών σύμφωνα με αυτές προκύπτουν τα παρακάτω:

- ❖ Είναι εντάσεως παγίας περιουσίας με τα ποσοστά των παγίων σχετικά σταθερά όπως έχουμε προαναφέρει.
- ❖ Η δανειοδοτική επιβάρυνση του ομίλου βελτιώνεται από χρονιά σε χρονιά με την αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων *(κυρίως με την αύξηση των κερδών εις νέον)* και την σημαντική μείωση των Βραχ/σμων Υποχρ/σεων και φτάνει το 2006 στο 103,8%
- ❖ Η κάλυψη των Παγίων με τα Ίδια Κεφάλαια σε κανένα έτος δεν είναι εφικτή, αλλά μαζί με τα Ξένα Μακρ/να Κεφάλαια το 2005 καλύπτονται κατά 1,143 και το 2006 με 1,144 και υπάρχει προοπτική βελτίωσης.
- ❖ Ακόμα η εταιρεία Αυτοχρηματοδοτείται αρκετά αυξάνοντας την καθαρή της θέση. Ο βαθμός ασφάλειας των μακρόχρονων πιστωτών της είναι πολύ καλός και σχετικά σταθερός. Ο αριθμοδείκτης αυτοχρηματοδότησης φτάνει στο 67%.
- ❖ Η ρευστότητα το 2004 δεν ήταν σε καθόλου καλά επίπεδα αλλά από 2005 με την σημαντική πτώση των Βραχ/σμων Υποχρ/σεων η αλλαγή ήταν τέτοια ώστε η ρευστότητα να ανέβει 1,5 μονάδα το 2006 από το 2004. Η γενική ρευστότητα έφτασε το 263%, η ειδική το 257% και η ταμειακή το 139%.
- ❖ Η αποδοτικότητα της εταιρείας όλο και βελτιώνεται. Βλέπουμε άνοδο των πωλήσεων, άνοδο των Ιδίων Κεφαλαίων και άνοδο των Καθαρών Κερδών. Αυτό σημαίνει ότι αυξάνεται η λειτουργική αποτελεσματικότητα, γίνεται όλο και πιο επικερδής έχει την ικανότητα να πραγματοποιεί κέρδη. Το 2006 έχει μία αρκετά μεγάλη αύξηση του κόστους πωληθέντων, με αποτέλεσμα να πέφτει ο δέκτης μικτού κέρδους αλλά τα καθαρά κέρδη ανεβαίνουν σταθερά, επειδή μειώθηκαν τα λειτουργικά έξοδα και αυξήθηκαν οι πωλήσεις. Δηλαδή, μιλώντας με ποσοστά βλέπουμε την αποδοτικότητα Μ.Π.Κ. να πέφτει στο 36,1% το 2006 από 45% το 2005. Από την άλλη όμως όπως είπαμε η αποδοτικότητα Κ.Π.Κ. αυξάνεται από 13,1% σε 15,4%. Με το ίδιο ρυθμό αυξήθηκε η αποδοτικότητα Συνολικών και Ιδίων Κεφαλαίων ενώ ο δείκτης Οικονομικής μόχλευσης έμεινε αμετάβλητος τα 2 τελευταία έτη.
- ❖ Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και ενεργητικού είναι αρκετά καλοί. Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας

του ενεργητικού αυξάνεται σταθερά που σημαίνει ότι χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία, προκειμένου να πραγματοποιηθούν πωλήσεις. Όσο αφορά τους Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων και απαιτήσεων παρόλο που παραμένουν υψηλοί μειώνονται από έτος σε έτος λόγω της μεγαλύτερης (σε ποσοστό) αύξησης των απαιτήσεων και αποθεμάτων σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων.

- ❖ Ο αριθμοδείκτης Δαπανών λειτουργικών εξόδων, κόστος πωληθέντων και αποσβέσεων μειώνεται αργά ανά έτος και αυτό δείχνει ότι η αποδοτικότητα της επιχείρησης καλυτερεύει. Πιο αναλυτικά ο δείκτης μειώνεται από 8,67% το 2004 σε 8% το 2006. Αυτό συμβαίνει παρόλη την αύξηση του κόστους πωληθέντων, επειδή ο κύκλος εργασιών αυξάνεται και παράλληλα μειώνονται αρκετά τα λειτουργικά έξοδα.
- ❖ Οι Αριθμοδείκτες επενδύσεων χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για να πάρουν τις σωστές επενδυτικές αποφάσεις σε μετοχικούς τίτλους μίας επιχείρησης. Τους χρησιμοποιούν δηλαδή, όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πουλήσουν ή να διατηρήσουν την ήδη υπάρχουσα επένδυση τους σε κάθε επιχείρηση. Εδώ λοιπόν σε αυτή την εταιρεία οι μελλοντικοί επενδυτές μπορούν να δουν ότι αυξάνεται το κέρδος ανά μετοχή, αυξάνεται το μέρισμα ανά μετοχή και το ποσοστό απόδοσης ανά μετοχή είναι περίπου σταθερό. Η εταιρεία λοιπόν αυτή φαίνεται να έχει εξαιρετική πορεία στο Χ.Α.Α..
- ❖ Το κεφάλαιο κίνησης όπως έχουμε πει είναι το ύψος του κεφαλαίου που έχει επενδυθεί σε κυκλοφοριακά στοιχεία με σκοπό την μέγιστη δυνατή αποδοτικότητα. Η BLUE STAR FERRIES κατάφερε να αυξήσει σημαντικά το συνολικό κεφάλαιο κίνησης και ιδιαίτερα το καθαρό μέσα στην τριετία. Το 2004 το Σ.Κ.Κ. ήταν €72,69εκ. και το 2006 φτάνει τα €79,45εκ.. Το πιο εντυπωσιακό είναι το Κ.Κ.Κ. που το 2004 από €-8,8εκ. φτάνει τα €49,3εκ. το 2006 και αυτό προέκυψε λόγω της μείωσης των Βραχ/σμων Υποχρ/σεων.
- ❖ Τέλος, γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι η Blue Star Ferries έχει μια πολύ καλή πορεία στο χρηματιστήριο, έχει περιθώρια βελτίωσης και ανάπτυξης και φαίνεται να βαδίζει με σταθερά βήματα. Αυξάνονται οι πωλήσεις της, το

Κεφάλαιο Κίνησης, η αποδοτικότητα, η ρευστότητα και Δανειακής επιβάρυνσης.

6.3.2 Σύγκριση Των Μινωικών Γραμμών Με Των Blue Star Ferries

Τώρα θα αξιολογήσουμε με λίγα λόγια την πορεία των Μινωικών Γραμμών με την πορεία των Blue Star Ferries ανά έτος αλλά και συνολικά για να δούμε ποία είχε την καλύτερη πορεία στο χρηματιστήριο.

Αριθμοδείκτες	Μινωικές Γραμμές			Blue Star Ferries		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Βαθμός Παγιοπ.	0,915	0,926	0,881	0,820	0,860	0,810
Δανειακής επιβάρ.	0,434	0,466	0,618	0,830	0,930	1,038
Κάλυψης παγίων	1,094	1,080	1,135	0,997	1,143	1,144
Πάγια / Μακρ/σες Υ.	0,651	0,603	0,553	0,720	0,660	0,670
Αυτοχρηματοδότηση	1,533	1,688	1,835	2,230	1,835	1,930
Γενικής Ρευστότητας	0,849	0,555	0,860	0,988	2,500	2,630
Ειδικής Ρευστότητας	0,461	0,455	0,694	0,970	2,490	2,570
Ταμειακής Ρευστ.	0,014	0,041	0,168	0,600	1,580	1,390
Αποδοτικοτ.Μ.Π.Κ.	0,352	0,307	0,286	0,425	0,450	0,361
Αποδοτικοτ.Κ.Π.Κ.	0,047	0,086	0,105	0,080	0,130	0,150
Αποδοτικ. Σ.Κ.	0,045	0,056	0,068	0,051	0,060	0,069
Αποδοτικ. Ι.Κ	0,036	0,070	0,078	0,055	0,087	0,101
Οικονομ. Μόχλευση	0,800	1,250	1,147	1,078	1,450	1,450
Κυκ.Ταχυτ. Απαιτήσεων	5,200	4,689	3,948	5,570	5,230	4,621
Κυκλ.Ταχυτ. Αποθεμάτων	3,372	3,250	2,818	116,39	91,750	89,110

Κυκ.ταχ.Ενεργητικού	0,214	0,407	0,521	0,300	0,320	0,335
Λειτουργικών Εξ.	0,800	0,835	0,853	0,867	0,810	0,801
Κέρδη Κατά Μετοχή	0,130	0,250	0,300	0,100	0,170	0,210
Μέρισμα Ανά Μετ.	0,100	-	0,135		0,070	0,090
Συνολικό Κεφάλαιο Κίνησης	70,20εκ	58,55εκ	85,75εκ	72,69εκ	79,087ε	79,45εκ
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης	-12,50 εκ.	-46,94 εκ.	-13,95 εκ.	-8,8 εκ.	47,95εκ	49,30εκ

2004 Το έτος αυτό ο όμιλος των Blue Star Ferries φαίνεται σε αρκετά καλύτερη θέση από αυτή των Μινωικών Γραμμών. Εμφανίζει καλύτερη δανειακή επιβάρυνση, καλύτερη αυτοχρηματοδότηση και πολύ καλύτερη ρευστότητα. Δηλαδή παρέχει μεγαλύτερη ασφάλεια στους πιστωτές της, (αν και η δανειακή επιβάρυνση είναι 0,83 τουλάχιστον οι βραχ/σμες υποχρ/σεις είναι ένα πολύ μικρό κομμάτι) αυτοχρηματοδοτείται περισσότερο με την αύξηση της καθαρής της θέσης (κυρίως τα κέρδη εις νέον) και η ρευστότητα της είναι πολύ καλή και μπορεί να ανταποκρίνεται στις βραχ/σμες υποχρ/σεις της. Ακόμα, η συνολική αποδοτικότητα των Μινωικών Γραμμών δεν είναι καθόλου ικανοποιητική, σε σχέση με αυτή των Blue Star Ferries, που σημαίνει ότι η ικανότητα της να δημιουργεί κέρδος θέλει βελτίωση. Όσο αναφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα των δύο εταιριών η Blue Star Ferries φαίνεται να ευνοείται και να ανανεώνει τα αποθέματα της περισσότερο, να εισπράττονται οι απαιτήσεις συχνότερα και να χρησιμοποιεί πιο εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία. Το Συνολικό και το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης είναι πολύ εμφανές ότι των Blue Star Ferries είναι λίγο καλύτερο και δείχνει τάσεις βελτίωσης. Ο αριθμοδείκτης δαπανών όμως είναι κατά 8,4% περίπου καλύτερος των Μινωικών, λόγω των αυξημένων λειτουργικών εξόδων της Blue Star Ferries, καθώς και ο αριθμοδείκτης κάλυψης παγίων, επειδή η Blue Star Ferries δεν είχε πολλές μακρ/σμες υποχρ/σεις. Τέλος, οι αριθμοδείκτες επενδύσεων αν και φαίνονται

καλύτεροι των Μινωικών Γραμμών ο αριθμός μετοχών των Blue Star Ferries είναι μεγαλύτερος. Συνολικά, για το έτος 2004 η Blue Star Ferries ήταν σε καλύτερη οικονομική θέση, φαίνεται να έχει καλύτερη οικονομική πολιτική και να χειρίζεται καλύτερα τα περιουσιακά της στοιχεία.

2005 Το 2005 οι Μινωικές Γραμμές γενικά είχαν μία μικρή πτώση σε μερικούς Δείκτες της και μια ικανοποιητική άνοδο σε κάποιους άλλους. Για παράδειγμα βελτίωσε την ρευστότητα, την αποδοτικότητα και την κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού, αλλά σημαντική πτώση ήταν αυτή του Σ.Κ.Κ. και του Κ.Κ.Κ. έπεσαν στο €58,55εκ. Από την άλλη η Blue Star Ferries στους περισσότερους και σημαντικότερους δείκτες ήταν ανοδική στη ρευστότητα, αποδοτικότητα, στη κάλυψη παγίων και ιδιαίτερα στο Σ.Κ.Κ., Κ.Κ.Κ. Το Κ.Κ.Κ. έφτασε τα €47,95εκ. ενώ ήταν αρνητικό και αυτό συνέβη επειδή μείωσε σημαντικά τις βραχ/σμες υποχρ/σεις της. Ακόμα, στις Μινωικές Γραμμές αυτό το έτος αυξήθηκαν οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις αλλά ευτυχώς είχε και ικανοποιητική αύξηση του κύκλου εργασιών και των καθαρών κερδών και έτσι δεν αντιμετωπίζει κανένα προβλήματα. Στην άλλη πλευρά όπως προ είπαμε η Blue Star Ferries εμφανίζεται με πολύ καλύτερη εικόνα των οικονομικών της καταστάσεων σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, το συμπέρασμα που προκύπτει δείχνει ότι το έτος 2005 και οι δύο εταιρείες είχαν ανοδική πορεία με καλύτερη αυτή της Blue Star Ferries.

2006 Το έτος αυτό οι Μινωικές Γραμμές πούλησαν πάγια και ρευστοποίησαν συμμετοχές με αποτέλεσμα την μεγάλη αύξηση του Σ.Κ.Κ. από €58,55εκ. σε €85,75εκ.. Ακόμα βλέπουμε βελτίωση του Κ.Κ.Κ. και της ρευστότητας, αυξήθηκαν οι πωλήσεις τους και τα Καθαρά Κέρδη αλλά οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις συνεχίζουν να αυξάνονται. Αυτό που πρέπει να προσέξουν και να βελτιώσουν είναι η καλύτερη διανομή των κερδών και τη δανειοδότηση. Γενικά, είχε ανοδική πορεία στους περισσότερους δείκτες και βελτίωση στις οικονομικές της καταστάσεις, αλλά και πάλι η Blue Star Ferries κρατώντας μία σταθερά ανοδική πορεία και την ίδια πολιτική ήταν σε πλεονεκτικότερη θέση με ικανοποιητική

αύξηση των πωλήσεων, των Καθαρών κερδών αλλά και με μείωση των βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων και των λειτουργικών εξόδων.

Κλείνοντας, το συμπέρασμα που μπορούμε να βγάλουμε είναι ότι, και οι δύο εταιρείες που εξετάσαμε φαίνονται να έχουν σταθερή πορεία στο χρηματιστήριο και μία συνεχή σταθερή βελτίωση.

Οι Μινωικές Γραμμές ενώ είχαν αύξηση των πωλήσεων και των καθαρών κερδών, εμφανίζονται με αυξημένες απαιτήσεις, βραχ/σμες υποχρ/σεις, σταθερά λειτουργικά έξοδα και αύξηση του κόστους πωληθέντων. Αυτό που έκανε για να καλύψει κάποιες ανάγκες ήταν να πουλήσει πάγια και συμμετοχές το 2006 έτσι ώστε να αυξηθούν τα ρευστά τους και το Κεφάλαιο Κίνησης. *Πιστεύω πώς πρέπει να βελτιώσουν την διαχείριση των δανείων τους και των λειτουργικών εξόδων, να βάλλουν προτεραιότητες στις ανάγκες τους και να κάνουν καλύτερη κατανομή των κερδών τους.*

Από την άλλη η Blue Star Ferries είχε και αυτή άνοδο των πωλήσεων και των καθαρών κερδών, αλλά για την ακόμα καλύτερη βελτίωση της προσπάθησε να μειώσει τις βραχ/σμες υποχρ/σεις (*ειδικά το 2005*) και τα λειτουργικά της έξοδα (*ειδικά το 2006*). Ακόμα προσπάθησε να κρατήσει σταθερά τα πάγια της και τα κυκλοφοριακά της στοιχεία. Το κόστος πωληθέντων βέβαια αυξήθηκε πολύ αλλά δεν επηρεάστηκε επειδή μείωσε όπως είπαμε τα λειτουργικά έξοδα. *Πιστεύω ότι η εταιρεία αυτή έχει μια πολύ καλή πορεία και αν συνεχίσει με αυτούς τους ρυθμούς η θέση της στο χρηματιστήριο θα είναι από τις πιο αποδοτικές και κερδοφόρες.*

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΒΙΒΛΙΑ

- Κάντσος Κων/νος, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα: Εκδόσεις INTERBOOKS 1994
- Νιάρχου Νικήτα, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη 1997
- Παπαδοπούλου Λ. Δήμητρα, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων της Επιχείρησης*, Θεσσαλονίκη: Παρατηρητής 1986
- Πρωτοπάλης Νικ., *Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις*, Αθήνα: Εκδόσεις Σταμούλη 2005
- Αναστασίου Γεργ. Σιαφάκα, *Στοιχεία Λογιστικής και Ανάλυσης Ισολογισμού*, Αθήνα: Εκδόσεις Σμπίλιας 1997
- Γεωργίου Στ. Αληφαντή, *Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις*, Αθήνα: Εκδόσεις Παμίτσος

ΣΥΓΓΡΑΜΑΤΑ

- Σταθάκη Μαρία, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Ηράκλειο 2004
- Κατρινάκη – Νέγκα Αλεξάνδρα, *Ενοποιημένες Οικονομικές Καταστάσεις*, Ηράκλειο 2005

ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΗ ΠΗΓΗ

- www.minoan.gr
- www.athex.gr
- www.ase.gr
- www.google.gr
- [www.iraj.gr/IRAJ/The Basics of Equities by Iraklis N Georgiadis.pdf](http://www.iraj.gr/IRAJ/The_Basics_of_Equities_by_Iraklis_N_Georgiadis.pdf)