

Πτυχιακή εργασία

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΓΙΑ
ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΙΑ ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ**

Του

Νικολάου Γεροντή

Επιβλέπων Καθηγητής: Χρονάκης Ιωάννης

Ιανουάριος 2018

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	4
1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	5
1.1. Χρηματοοικονομική πληροφόρηση και χρηματοοικονομικές καταστάσεις.....	5
1.1.1 Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	6
1.1.2 Ο Ισολογισμός.....	9
1.1.3 Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών	12
1.1.4 Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων	14
1.2. Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	15
1.3. Ενδιαφερόμενα μέρη για την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων	16
1.4. Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	17
1.4.1 Κάθετη ανάλυση/ Καταστάσεις κοινών μεγεθών	17
1.4.2 Οριζόντια ανάλυση / Συγκριτικές καταστάσεις.....	19
1.4.3 Καταστάσεις τάσεως.....	23
1.4.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών.....	23
2. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ	29
2.1 Η πορεία του κλάδου στην Ελλάδα	29
2.2 Ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας στην Ευρώπη.....	31
2.3 Οικονομικές επιδόσεις των εταιριών του κλάδου στην Ελληνική αγορά.....	31
3. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	34
3.1 Προφίλ – Ιστορική αναδρομή	34
3.2 Όραμα και Στρατηγική.....	35
3.3 Στόλος.....	36
3.4 Διοικητική διάρθρωση	36
4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ	37
4.1 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης 2012-2016.....	37
4.1.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης	37
4.1.2 Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών	38
4.1.3 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων	40
4.1.4 Συμπεράσματα για την εξέλιξη των αποτελεσμάτων	42
4.2 Ισολογισμός 2012-2016	43
4.2.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης	43

4.2.2	Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών	44
4.2.3	Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων	47
4.2.4	Συμπεράσματα για την εξέλιξη της περιουσιακής θέσης.....	50
4.3	Κατάσταση Ταμειακών Ροών 2012-2016.....	51
4.3.1	Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης	51
4.3.2	Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων	52
4.4	Ανάλυση αριθμοδεικτών 2012-2016	54
4.4.1	Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	54
4.4.2	Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	55
4.4.3	Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	58
4.4.4	Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας.....	60
4.4.5	Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας.....	60
5.	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	62
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ.....	64

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Αντικείμενο της παρούσας πτυχιακής εργασίας αποτελεί η χρηματοοικονομική ανάλυση, κατά την περίοδο 2012-2016, και η προσπάθεια αποτίμησης της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ε., βάσει των σχετικών μεθοδολογικών προσεγγίσεων που συναντώνται στη βιβλιογραφία, τόσο για τη χρηματοοικονομική ανάλυση, στην οποία δίνεται έμφαση, όσο και στην αποτίμηση.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων αποτελεί ένα σημαντικό εργαλείο πληροφόρησης, επισκόπησης και ελέγχου της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης και χρησιμοποιείται από έναν μεγάλο πλήθος ενδιαφερόμενων μερών, όπως αναλύεται στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας. Παράλληλα, στο ίδιο κεφάλαιο αναπτύσσονται οι μεθοδολογικές προσεγγίσεις για τη διεξαγωγή της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, με ιδιαίτερη έμφαση να δίνεται στην ανάλυση των αριθμοδεικτών, που αποτελεί και την κύρια μέθοδο που επιλέχθηκε για τις διενεργηθείσες αναλύσεις των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρίας.

Το δεύτερο κεφάλαιο αποτελεί συνοπτική ανάλυση του κλάδου δραστηριοποίησης της εξεταζόμενης εταιρίας, που δεν είναι άλλος από αυτόν της επιβατηγού ναυτιλίας. Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται αναφορά στα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου, τη δομή και το μέγεθος της Ελληνικής αγοράς, καθώς και τα μερίδια αγοράς των βασικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά, ενώ παράλληλα παρατίθενται οι οικονομικές επιδόσεις του κλάδου και γίνεται ανάλυση των δυνάμεων, αδυναμιών, ευκαιριών και απειλών του.

Το τρίτο κεφάλαιο καταγράφει το βασικό επιχειρηματικό προφίλ της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ. Πιο συγκεκριμένα, παρουσιάζεται το προφίλ και το ιστορικό της εταιρίας, το όραμα και η στρατηγική της, τις προσφερόμενες υπηρεσίες και λοιπά στοιχεία που είναι χρήσιμα για την κατανόηση της λειτουργίας και της δραστηριοποίησης της εταιρίας. Η επισκόπηση αυτών των χαρακτηριστικών της εταιρίας είναι απαραίτητη για την κατανόηση της επίδοσης της κατά τα έτη και τη χρηματοοικονομική αποτύπωση αυτής της επίδοσης στις αντίστοιχες λογιστικές της καταστάσεις.

Το τέταρτο κεφάλαιο αποτελεί τη χρηματοοικονομική ανάλυση που έχει διενεργηθεί για την εταιρία. Η ανάλυση έχει πραγματοποιηθεί χρησιμοποιώντας τις τρεις μεθοδολογικές προσεγγίσεις που αναφέρονται στο πρώτο κεφάλαιο (οριζόντια ανάλυση, κάθετη ανάλυση, ανάλυση αριθμοδεικτών) με κύριο σκοπό την εξέταση, κατανόηση και σχολιασμό της δραστηριότητας και της περιουσιακής τους θέσης κατά τα έτη 2012-2016.

Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα της εργασίας.

1. ΕΝΝΟΙΑ ΚΑΙ ΣΚΟΠΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

1.1. Χρηματοοικονομική πληροφόρηση και χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Ως Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων θεωρείται ένα σύστημα πληροφόρησης, το οποίο, αφού συλλέγει δεδομένα και πληροφορίες χρηματοοικονομικής φύσεως, προβαίνει στην επεξεργασία, τη μελέτη και την ανάλυσή τους με σκοπό την αξιοποίησή τους για τη λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων.

Η χρηματοοικονομική πληροφόρηση περιέχονται είτε στις υποχρεωτικά ή μη δημοσιευόμενες Λογιστικές-Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις είτε σε λοιπές πηγές χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, όπως για παράδειγμα σε συγκεκριμένες μελέτες οργανισμών και ενώσεων, στον οικονομικό τύπο κλπ.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις ορίζονται ως μια απεικόνιση της περιουσιακής θέσης και δραστηριοποίησης μιας οικονομικής μονάδας, η οποία χρησιμοποιείται για τις οικονομικές αποφάσεις ενός διευρυμένου αριθμού χρηστών, ιδίως για την εκτίμηση των ταμειακών ροών που αυτή η μονάδα θα παράξει μελλοντικά.

Με γνώμονα την επίτευξη του στόχου τους, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν χρηματοοικονομικές πληροφορίες αναφορικά με τα περιουσιακά στοιχεία, τις υποχρεώσεις, τα ίδια κεφάλαια, τα έσοδα και τις δαπάνες, τα κέρδη και τις ζημίες, λοιπές μεταβολές των ιδίων κεφαλαίων και τις ταμειακές ροές. Μια πλήρης σειρά οικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει:

- την Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως (ΚΑΧ),
- τον Ισολογισμό,
- την Κατάσταση Ταμειακών Ροών
- την Κατάσταση μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων και,
- τις Σημειώσεις

Μέσω της αξιοποίησης των στοιχείων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εκτιμώνται και ερμηνεύονται οι τάσεις μεταξύ των οικονομικών δεδομένων μιας επιχείρησης. Έτσι, με σκοπό τη διαπίστωση της χρησιμότητας της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων θα πρέπει να μελετηθούν οι βασικοί και αντικειμενικοί στόχοι μιας επιχείρησης, οι οποίοι, από χρηματοοικονομική σκοπιά τουλάχιστον, μπορούν να συνοψιστούν αφενός μεν στην αποδοτικότητα, δηλαδή στην πραγματοποίηση μιας ικανοποιητικής απόδοσης των επενδυμένων κεφαλαίων και αφετέρου στην διατήρηση, τόσο σε βραχυχρόνιο όσο και σε μακροχρόνιο επίπεδο, μιας υγιούς περιουσιακής κατάστασης. Από την άλλη πλευρά, η χρησιμότητα της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Λογιστικών Καταστάσεων εξετάζεται και από πλευράς πληροφοριακών αναγκών των χρηστών των Καταστάσεων ως προς την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της επιχείρησης, την ικανότητα του μανάτζμεντ και τη δυνατότητα επιβίωσής της.

Στα κεφάλαια που ακολουθούν περιγράφονται και αναλύονται οι βασικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

1.1.1 Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης

Η δραστηριότητα της επιχείρησης για μια χρονική περίοδο, δηλαδή η παραγωγή κέρδους ή ζημιάς, καθώς και οι παράγοντες που συντέλεσαν στη δραστηριότητα αυτή, κοινοποιείται στους χρήστες των χρηματοοικονομικών πληροφοριών μέσω της παράθεσης της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης (ΚΑΧ).

Η ΚΑΧ εμφανίζει τα έσοδα που έχει παράγει η επιχείρηση σε μία λογιστική χρήση και τα κόστη ή έξοδα τα οποία απαιτήθηκαν για να δημιουργηθούν αυτά τα έσοδα. Η ΚΑΧ επιτρέπει στον αναλυτή να ερευνήσει την έκταση κατά την οποία μία επιχείρηση απέκτησε κέρδη (όταν τα έσοδα υπερτερούν των εξόδων) ή υπέστη ζημίες (όταν τα έσοδα υπολείπονται των εξόδων). Τα βασικά κονδύλια της ΚΑΧ παρουσιάζονται κάτωθι:

Πωλήσεις (Κύκλος εργασιών-Τζίρος)

Βρίσκεται στην κορυφή της ΚΑΧ και είναι το συνολικό ποσό των χρημάτων που εισάγονται από τις πωλήσεις των προϊόντων ή υπηρεσιών που προέρχονται από την κύρια ή τις κύριες δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας (Λειτουργικά έσοδα). Περιλαμβάνει τις καθαρές πωλήσεις (πωλήσεις – επιστροφές και εκπτώσεις πωλήσεων) από πωλήσεις εμπορευμάτων, πωλήσεις προϊόντων έτοιμων και ημιτελών, πωλήσεις λοιπών αποθεμάτων και άχρηστου υλικού και πωλήσεις υπηρεσιών (Έσοδα από παροχή υπηρεσιών).

Κόστος πωλήσεων

Το μέγεθος υποδηλώνει το ποσό των χρημάτων που η εταιρεία δαπάνησε για να παραχθούν τα αγαθά ή οι υπηρεσίες που πωλήθηκαν κατά τη διάρκεια της λογιστικής περιόδου ή το κόστος των αποθεμάτων εμπορευμάτων/προϊόντων/υπηρεσιών τα οποία πωλήθηκαν κατά τη χρήση. Το κόστος πωλήσεων προκύπτει –όσον αφορά τις εμπορικές επιχειρήσεις– από τη λογιστική σχέση: *Αποθέματα αρχής εμπορευμάτων - αποθέματα τέλους εμπορευμάτων + αγορές αποθεμάτων χρήσης*, ενώ όσον αφορά τις μεταποιητικές-βιομηχανικές επιχειρήσεις από τη λογιστική σχέση: *Αποθέματα αρχής έτοιμων προϊόντων - αποθέματα τέλους ετοιμών προϊόντων + κόστος παραγωγής έτοιμων προϊόντων*.

Μικτό Κέρδος

Προκύπτει από την αφαίρεση του Κόστους πωλήσεων από τις Πωλήσεις.

Λοιπά λειτουργικά έσοδα

Αφορούν σε έσοδα που προέρχονται από παρεπόμενες δραστηριότητες της μονάδας και όχι από το βασικό αντικείμενο δραστηριοποίησης της, όπως έσοδα από παροχή υπηρεσιών σε τρίτους, από προμήθειες και μεσιτείες, από ενοίκια κ.λπ.)

Λειτουργικά έξοδα

Αφορούν σε δαπάνες που προέρχονται από τις κύριες δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας και συνήθως ταξινομούνται σε Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας και Έξοδα Διάθεσης -μάρκετινγκ. Οι κυριότερες κατηγορίες τέτοιων δαπανών είναι: Αμοιβές και έξοδα προσωπικού, Εργοδοτικές εισφορές και επιβαρύνσεις, Αμοιβές και έξοδα τρίτων (π.χ. δικηγόροι, λογιστές, υδραυλικοί, κ.λπ.), Παροχές τρίτων (ΔΕΚΟ, ενοίκια, ασφάλιστρα, αποθήκευτρα, επισκευές και συντηρήσεις κτιρίων και μεταφορικών μέσων κ.λπ.), Φόροι και λοιπά Τέλη (πλην του φόρου εισοδήματος), Έξοδα μεταφορών, Έξοδα ταξιδιών, Έξοδα προβολής και διαφήμισης, Έξοδα εκθέσεων και επιδείξεων, Συνδρομές, Έξοδα δημοσιεύσεων.

Αποτέλεσμα Εκμετάλλευσης – Λειτουργικό Αποτέλεσμα

Προκύπτει από την διαφορά μεταξύ λειτουργικών εσόδων και λειτουργικών εξόδων.

Χρεωστικοί και πιστωτικοί Τόκοι

Οι χρεωστικοί τόκοι αφορούν τόκους που προέρχονται από τα βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια της εταιρείας και προκύπτουν βάσει του υπολοίπου των δανείων και των αντίστοιχων επιτοκίων που τα δάνεια αυτά φέρουν. Από την άλλη πλευρά, οι πιστωτικοί τόκοι αφορούν τόκους που προέρχονται από τα διαθέσιμα της εταιρείας και προκύπτουν βάσει του υπολοίπου των διαθεσίμων και των αντίστοιχων επιτοκίων που τα διαθέσιμα αυτά φέρουν.

Έκτακτα έσοδα/κέρδη και έξοδα/ζημιές

Ως έκτακτο έσοδο λογίζεται η αύξηση της Καθαρής Θέσης, η οποία προκύπτει από τυχαίες, συμπτωματικές και ευκαιριακές δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας, όπως Έσοδα από καταπτώσεις εγγυήσεων, Έσοδα από ποινικές ρήτρες, Κέρδη από πώληση παγίων, κ.λπ. Έκτακτη ζημία συνιστά η μείωση της Καθαρής Θέσης, η οποία προκύπτει από τυχαίες, συμπτωματικές και ευκαιριακές δραστηριότητες της οικονομικής μονάδας, όπως τα πρόστιμα και οι προσαυξήσεις φόρων, οι ποινικές ρήτρες, οι καταπτώσεις εγγυήσεων, η καταβολή αποζημιώσεων στους πελάτες, οι κλοπές και υπεξαιρέσεις, οι ζημιές απομείωσης περιουσιακών στοιχείων κ.λπ.

Αποσβέσεις

Οι αποσβέσεις αντικατοπτρίζουν τη βαθμιαία μείωση της αξίας των πάγιων στοιχείων του Ενεργητικού.

Αποτελέσματα προ φόρων

Προκύπτουν από την αφαίρεση των χρεωστικών και πιστωτικών τόκων, των έκτακτων εσόδων και εξόδων και των αποσβέσεων από τα αποτελέσματα εκμετάλλευσης.

Φόρος εισοδήματος

Είναι οι φόροι που υπολογίζονται επί των φορολογητέων κερδών, τα οποία στις περισσότερες περιπτώσεις είναι διαφορετικά από τα λογιστικά αποτελέσματα.

Αποτελέσματα μετά από φόρους

Προκύπτει από την αφαίρεση του φόρου εισοδήματος από τα αποτελέσματα προ φόρων και αποτελεί την τελική γραμμή της ΚΑΧ.

Στον πίνακα 1 παρατίθεται μια ενδεικτική εικόνα της ΚΑΧ, σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα

Πίνακας 1: Ενδεικτική απεικόνιση της ΚΑΧ

	20XX
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	1.000.000
Μείον: Κόστος πωλήσεων	600.000
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	400.000
Πλέον άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	50.000
Σύνολο	<u>450.000</u>
ΜΕΙΟΝ:	
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	100.000
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	150.000
Σύνολο Εξόδων	250.000
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	<u>200.000</u>
ΠΛΕΟΝ:	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	13.000
ΜΕΙΟΝ :	
3. Χρεωστικοί τόκοι βραχυπροθέσμων & συναφή έξοδα	73.000
Ολικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	<u>140.000</u>
ΠΛΕΟΝ (ή μείον) : Έκτακτα αποτελέσματα	
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	10.000
2. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	50.000
	<u>-40.000</u>
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)	<u>100.000</u>
Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	70.000
Μείον : Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	70.000
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	<u>100.000</u>
μείον: Φόρος Εισοδήματος	<u>29.000</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ μετά από φόρους	<u>71.000</u>

1.1.2 Ο Ισολογισμός

Ο Ισολογισμός αποτελεί την συνοπτική Χρηματοοικονομική Κατάσταση που εμφανίζει, με σημείο αναφοράς μια δεδομένη χρονική στιγμή – π.χ. στις 31 Δεκεμβρίου ή στις 30 Ιουνίου κάθε οικονομικού έτους – σε χρηματικές μονάδες και βάσει των γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών, τη χρηματοοικονομική θέση (περιουσία) της επιχείρησης. Τα κύρια μεγέθη του Ισολογισμού είναι το Ενεργητικό, το Παθητικό και η Καθαρή Θέση (Ίδια Κεφάλαια), με την ισότητα $\text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό} + \text{Καθαρή Θέση}$ να αποτελεί τη βάση της Λογιστικής επιστήμης.

Στο Ενεργητικό παρουσιάζεται το σύνολο της αξίας των επιμέρους περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, τα οποία έχουν αντικειμενικά προσδιορίσιμη χρηματική αξία και έχουν περιέλθει στην κυριότητα της μετά από συγκεκριμένα λογιστικά γεγονότα (π.χ. εγκαταστάσεις, μηχανήματα, κτίρια, έπιπλα, εμπορεύματα, χρεόγραφα, μετρητά), καθώς και οτιδήποτε έχει να λάβει από τρίτους (π.χ. απαιτήσεις από πελάτες).

Το Παθητικό προσδιορίζει τις οφειλές της επιχείρησης προς τρίτους, δηλαδή τα χρέη της (π.χ. οφειλές της επιχείρησης σε δανειστές-τράπεζες, προμηθευτές, πιστωτές κ.λπ.)

Η Καθαρή Θέση (Καθαρή Περιουσία) αντικατοπτρίζει το σύνολο των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τον φορέα (ιδιοκτήτη, μετόχους, εταίρους κ.λπ.) σε μια δεδομένη χρονική στιγμή.

Τα βασικά κονδύλια του Ισολογισμού παρουσιάζονται κάτωθι:

A. ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Πάγιο Ενεργητικό

Περιλαμβάνει το σύνολο των υλικών και άυλων αγαθών, αξιών και δικαιωμάτων που αποκτά μια οντότητα για την παραγωγική της διαδικασία και έχουν διάρκεια ζωής μεγαλύτερη του έτους, καθώς υπολογίζονται να παραμείνουν με την ίδια περίπου μορφή μακροχρόνια στην επιχείρηση. Δηλαδή, τα πάγια στοιχεία αποκτώνται για να χρησιμοποιηθούν στη λειτουργία της επιχείρησης και όχι με πρόθεση να μεταπωληθούν. Στο Πάγιο Ενεργητικό περιλαμβάνονται κυρίως οι εξής κατηγορίες:

- Ενσώματα Πάγια (π.χ. Κτίρια, Γήπεδα, Μηχανήματα, Έπιπλα),
- Άυλα Πάγια (π.χ. έξοδα πρώτης εγκατάστασης, διπλώματα ευρεσιτεχνίας, άδειες παραγωγής και εκμετάλλευσης, εμπορικά σήματα, υπεραξία επιχείρησης),
- Συμμετοχές σε θυγατρικές και συγγενείς επιχειρήσεις (κατοχή άνω του 10% μετοχών, εταιρικών μεριδίων και λοιπών επενδύσεων σε επιχειρήσεις οποιασδήποτε νομικής μορφής στις οποίες η επιχείρηση σχεδιάζει να κατέχει με μακροπρόθεσμο ορίζοντα)

- Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις (κάθε είδους μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, οι οποίες είναι εισπρακτέες μετά τη λήξη του επόμενου του ισολογισμού έτους, όπως δοθείσες εγγυήσεις, οφειλόμενο κεφάλαιο, γραμμάτια εισπρακτέα μακροπρόθεσμης λήξης κ.λπ.)

Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Περιλαμβάνει το σύνολο των υλικών και άυλων αγαθών, αξιών και δικαιωμάτων που αποκτώνται με σκοπό την πώληση ή χρησιμοποίησή τους και τα οποία ρευστοποιούνται μία ή περισσότερες φορές εντός μιας λογιστικής χρήσης. Στο Κυκλοφορούν Ενεργητικό περιλαμβάνονται κυρίως οι κάτωθι κατηγορίες:

- Αποθέματα (Πρώτων Υλών, Προϊόντων, Εμπορευμάτων),
- Λοιπές ρευστοποιήσιμες αξίες (Απαιτήσεις από Εμπορικές Συναλλαγές, Πελάτες, Γραμμάτια & Επιταγές Εισπρακτέες – Λοιπές Απαιτήσεις χρεόγραφα κ.λπ.),
- Διαθέσιμο Ενεργητικό (Ταμείο, Καταθέσεις όψεως κ.λπ.).
- Λοιπά στοιχεία (Έξοδα επόμενων χρήσεων – Προπληρωμένα έξοδα)

B. ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Προβλέψεις

Αφορούν σε κρατήσεις ορισμένου ποσού κατά το κλείσιμο του ισολογισμού σε βάρος των αποτελεσμάτων χρήσης που αποβλέπουν στην κάλυψη πιθανής ζημίας ή εξόδων ή ενδεχόμενης υποτίμησης στοιχείων του ενεργητικού, χωρίς όμως να είναι γνωστό το ακριβές μέγεθος τους ή ο χρόνος πραγματοποίησής τους, π.χ. προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία ή μη είσπραξης απαιτήσεων κ.λπ.

Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Συνίστανται σε υποχρεώσεις των οποίων η προθεσμία εξόφλησης λήγει μετά το τέλος της επομένης χρήσης. Στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις περιλαμβάνονται τα ενυπόθηκα δάνεια λήξης πέραν του έτους, τραπεζικά δάνεια πέραν του έτους, γραμμάτια πληρωτέα πέραν του έτους, δάνεια, λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, κρατικές επιχορηγήσεις.

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Αφορούν σε υποχρεώσεις των οποίων η προθεσμία εξόφλησης λήγει μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης. Οι υποχρεώσεις αυτές ανάλογα με την αιτία δημιουργίας τους διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

- Τραπεζικά δάνεια
- Προμηθευτές

- Γραμμάτια πληρωτέα
- Επιταγές πληρωτέες
- Υποχρεώσεις από φόρους –τέλη
- Ασφαλιστικοί Οργανισμοί
- Λοιπές Υποχρεώσεις
- Έξοδα χρήσης δεδουλευμένα
- Έσοδα επομένων χρήσεων

Γ. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ)

Η Καθαρή Θέση απεικονίζει την αξία της περιουσίας μιας επιχείρησης και αποτελεί κατά κάποιο τρόπο το χρέος της επιχείρησης προς τον φορέα –επιχειρηματία-μέτοχο. Τα στοιχεία της Καθαρής Θέσης ταξινομούνται σε λογαριασμούς ως κάτωθι:

- Καταβλημένο Μετοχικό ή Εταιρικό Κεφάλαιο: Το μέρος της ονομαστικής αξίας των μετοχών της που έχει εισπραχθεί.
- Οφειλόμενο Μετοχικό ή Εταιρικό Κεφάλαιο: Το υπόλοιπο του κεφαλαίου που δεν έχει καταβληθεί και οφείλεται.
- Κεφάλαιο από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο: Προέρχεται από την πώληση κατά την έκδοση μετοχών, σε τιμή μεγαλύτερη από την ονομαστική τους αξία.
- Τακτικό αποθεματικό: Καθίσταται υποχρεωτικό από τον Νόμο 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιρειών και σχηματίζεται για την κάλυψη μελλοντικών ζημιών. Η κράτηση για τακτικό αποθεματικό είναι τουλάχιστον 5% επί των καθαρών κερδών της χρήσης και είναι υποχρεωτικό μέχρι να γίνει ίσο με το 1/3 του Μετοχικού Κεφαλαίου.
- Έκτακτα ή Ειδικά Αποθεματικά: Σχηματίζονται για ειδικό σκοπό και ο σχηματισμός τους δεν προβλέπεται από τον Νόμο.
- Διαφορές αναπροσαρμογής: Περιλαμβάνει την υπεραξία που προκύπτει από την αναπροσαρμογή των παγίων.
- Αφορολόγητα Αποθεματικά: Πρόκειται για αποθεματικά τα οποία έχουν σχηματιστεί από αφορολόγητα εισοδήματα και λοιπές φορολογικές διατάξεις.
- Σωρευμένα Κέρδη (Ζημίες) – Υπόλοιπο εις νέον: Πρόκειται για υπόλοιπα ζημιών ή κερδών προηγούμενων χρήσεων που δεν ενσωματώθηκαν σε αποθεματικά ή στο κεφάλαιο.

Στον πίνακα 2 παρατίθεται μια ενδεικτική εικόνα του Ισολογισμού, σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα.

Πίνακας 2: Ενδεικτική απεικόνιση του Ισολογισμού

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	20XX	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	20XX
Β. ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ		Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
Έξοδα ιδρύσεως & πρώτης εγκαταστάσεως	-	Ι. Μετοχικό κεφάλαιο	
Τόκοι δανείων κατασκευαστικής περιόδου	-	Καταβλημένο	1.100.000
Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	20.000	Οφειλόμενο Κεφάλαιο	-
	<u>20.000</u>		<u>1.100.000</u>
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις		IV. Αποθεματικά κεφάλαια	
Κτίρια και τεχνικά έργα	1.500.000	Τακτικό αποθεματικό	100.000
Γήπεδα-Οικόπεδα	400.000	Έκτακτα αποθεματικά	-
Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις	150.000	Αφορολόγητα αποθεματικά	120.000
Μεταφορικά μέσα	30.000		<u>220.000</u>
Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	20.000	V. Αποτελέσματα εις νέο	
Σύνολο Ακινήτοποιήσεων	<u>2.100.000</u>	Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	<u>330.000</u>
III. Συμμετοχές και λοιπές μακρ. απαιτήσεις		Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	1.650.000
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	40.000	Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ	
	<u>40.000</u>	Λοιπές προβλέψεις	<u>100.000</u>
Σύνολο πάγιου Ενεργητικού	<u>2.140.000</u>	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	
I. Αποθέματα		Δάνεια Τραπεζών	<u>1.400.000</u>
Εμπορεύματα	<u>650.000</u>	II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	
II. Απαιτήσεις		Προμηθευτές	400.000
Πελάτες	880.000	Επιταγές πληρωτέες	450.000
Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρ/νες)	430.000	Τράπεζες λογαριασμοί βραχ.	300.000
Χρεώστες διάφοροι	160.000	Προκαταβολές πελατών	40.000
Σύνολο Απαιτήσεων	<u>1.470.000</u>	Υποχρεώσεις από φόρους τέλη	60.000
III. Χρεόγραφα		Ασφαλιστικοί οργανισμοί	100.000
Μετοχές	30.000	1 Πιστωτές Διάφοροι	50.000
	<u>30.000</u>	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<u>1.400.000</u>
IV. Διαθέσιμα		Σύνολο υποχρεώσεων	2.800.000
Ταμείο	45.000	Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	160.000	Έξοδα χρήσης δεδουλευμένα	18.000
Σύνολο	<u>205.000</u>		
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	2.355.000		
Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ			
Έξοδα επόμενων χρήσεων	53.000		
	<u>53.000</u>		
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.568.000	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	4.568.000

1.1.3 Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η κίνηση των μετρητών (εισπράξεις – πληρωμές), οι «ροές χρήματος» που παρήχθησαν και χρησιμοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια μίας χρονικής περιόδου, γνωστοποιείται στους χρήστες των χρηματοοικονομικών πληροφοριών με την κατάρτιση και δημοσίευση της Κατάστασης Ταμειακών Ροών (ΚΤΡ). Η ΚΤΡ απαντά στο ερώτημα από πού προήλθαν τα χρήματα μιας εταιρείας (ταμειακές εισροές) και πού ξοδεύτηκαν (ταμειακές εκροές).

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών είναι μια Χρηματοοικονομική Κατάσταση η οποία δεν υποκαθιστά τις λοιπές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις (Ισολογισμός, Αποτελέσματα Χρήσης κ.λπ.), αλλά συμπληρώνει τη χρηματοοικονομική πληροφόρηση που λαμβάνονται από αυτές. Η ΚΤΡ περιλαμβάνει

μόνο εισπράξεις και πληρωμές που επηρεάζουν τα ταμειακά διαθέσιμα και διαφοροποιείται από τον Ισολογισμό και τα Αποτελέσματα Χρήσης, καθώς δεν απεικονίζει το ποσό των μελλοντικών εισερχόμενων και εξερχόμενων μετρητών, μη περιλαμβάνοντας με αυτόν τον τρόπο συναλλαγές που δεν επηρεάζουν τις εισπράξεις και τις πληρωμές όπως π.χ. αποσβέσεις, διαγραφές επισφαλών απαιτήσεων κ.λπ.

Ως αναλυτικό εργαλείο, η ΚΤΡ χρησιμεύει στη παροχή πληροφοριών σχετικών με:

- τον προσδιορισμό της βραχυπρόθεσμης βιωσιμότητας μιας επιχείρησης (ρευστότητα), και ιδίως την ικανότητά της να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της,
- την αξιολόγηση των αλλαγών στα περιουσιακά στοιχεία, στις υποχρεώσεις και στα ίδια κεφάλαια,
- την αποδοτικότερη σύγκριση της λειτουργίας διακριτών επιχειρήσεων με την απαλοιφή των συνεπειών από διαφορετικές λογιστικές μεθόδους.
- τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες μιας επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο
- την τάση της Διοίκησης της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση για την απόκτηση νέων περιουσιακών στοιχείων, π.χ. μέσω ιδίων κεφαλαίων, δανεισμού, αύξησης μετοχικού κεφαλαίου κλπ.

Οι κατηγορίες δραστηριοτήτων που συναντώνται και παρουσιάζονται στην ΚΤΡ είναι οι εξής:

1. Λειτουργικές δραστηριότητες: είναι οι κύριες δραστηριότητες που δημιουργούν τα έσοδα της επιχείρησης και ουσιαστικά καταδεικνύουν τα μετρητά που η εταιρία παράγει εσωτερικά, όπως για παράδειγμα οι εισπράξεις από πελάτες από την πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών, οι πληρωμές σε προμηθευτές αγαθών και υπηρεσιών, οι πληρωμές τόκων κλπ.
2. Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες: είναι αυτές που καταλήγουν σε μεταβολές στο μέγεθος και στη συγκρότηση των ιδίων κεφαλαίων και του δανεισμού της επιχείρησης, όπως για παράδειγμα η έκδοση της επαναγοράς των ομολόγων της ίδιας της εταιρείας, το ποσό των φόρων εισοδήματος που καταβλήθηκαν κλπ.
3. Επενδυτικές δραστηριότητες: είναι όσες συνδέονται με την απόκτηση και τη διάθεση μακροπρόθεσμων στοιχείων του ενεργητικού και αντιπροσωπεύουν την έκταση κατά την οποία γίνονται καταβολές για επενδύσεις, όπως για παράδειγμα εισροές και εκροές μετρητών από την πώληση ή για την απόκτηση ενσώματων παγίων (γη, κτίρια, εξοπλισμός, έπιπλα, οχήματα), άυλων περιουσιακών στοιχείων και λοιπών μακροπρόθεσμων επενδύσεων, πληρωμές και εισπράξεις με μετρητά για απόκτηση ή πώληση συμμετοχών στο κεφάλαιο άλλων επιχειρήσεων κλπ.

Στον πίνακα 3 παρατίθεται μια ενδεικτική εικόνα της Κατάστασης Ταμειακών Ροών, σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα.

Πίνακας 3: Ενδεικτική απεικόνιση της Κατάστασης Ταμειακών Ροών

Κατάσταση Ταμειακών Ροών	20XX
Ταμειακά διαθέσιμα έναρξης	100.000
Κέρδη Προ Φόρων & Τόκων	120.000
Έκτακτα Έσοδα / (Εξοδα)	10.000
Αποσβέσεις	30.000
Προβλέψεις	5.000
Πληρωμή φόρων	(20.000)
(Αύξηση) / Μείωση στο Κεφάλαιο Κίνησης	(10.000)
Αποθέματα	(20.000)
Απαιτήσεις	(30.000)
Υποχρεώσεις (πλην φόρων και τραπεζών)	40.000
Ταμειακές Ροές από Λειτουργικές δραστηριότητες	135.000
Ταμειακές Ροές από Επενδυτικές δραστηριότητες	(10.000)
Επενδύσεις Πάγια Στοιχεία	(15.000)
Συμμετοχές	5.000
Ταμειακές Ροές από Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(95.000)
Αποπληρωμή μακροπρόθεσμων δανείων	(250.000)
Αποπληρωμή βραχυπρόθεσμων δανείων	(100.000)
Αύξηση μακροπρόθεσμων δανείων	120.000
Αύξηση στο μετοχικό κεφάλαιο	200.000
Τόκοι μακροπρόθεσμων δανείων	(30.000)
Τόκοι βραχυπρόθεσμων δανείων	(40.000)
Πιστωτικοί τόκοι	5.000
Καθαρές εισροές / (εκροές) στη Χρήση	30.000
Διαθέσιμα (σε μεταφορά) - Σωρευτικά	130.000

1.1.4 Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

Η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων παρουσιάζει όλα τα κονδύλια και τις αντίστοιχες κινήσεις που οδήγησαν στην μεταβολή των Ιδίων Κεφαλαίων από την έναρξη της περιόδου (δηλαδή τη λήξη της προηγούμενης) μέχρι και τη λήξη της περιόδου, αφού ληφθούν υπόψη και τα θέματα της διανομής των αποτελεσμάτων του τρέχοντος έτους.

Ως ενδιάμεση οικονομική κατάσταση, η Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων περιλαμβάνει τις μεταβολές που αναμένεται να παρατηρηθούν τόσο στο σκέλος του ισολογισμού όσο και στο σκέλος των αποτελεσμάτων. Η πληροφόρηση που οφείλει να εμφανίζει η επιχείρηση στην Κατάσταση αυτή είναι:

- Τα συνολικά συγκεντρωτικά έσοδα της περιόδου, με ξεχωριστή παρουσίαση των συνολικών ποσών που αναλογούν σε ιδιοκτήτες της μητρικής και σε μη ελέγχουσες συμμετοχές
- Τα ποσά των συναλλαγών με τους ιδιοκτήτες, με διακριτή παρουσίαση των εισφορών ή των διανομών προς αυτούς
- Για κάθε στοιχείο των ιδίων κεφαλαίων, τις επιδράσεις από αλλαγές λόγω π.χ. αναδρομικής εφαρμογής ή αναδρομικής αναδιατύπωσης
- Για κάθε στοιχείο των ιδίων κεφαλαίων (κέρδη ή ζημιές, λοιπά συνολικά έσοδα, αποθεματικά, κλπ), συμφωνία μεταξύ της λογιστικής αξίας στην αρχή και το τέλος της περιόδου, εμφανίζοντας ξεχωριστά κάθε μεταβολή.

Στον πίνακα 4 παρατίθεται μια ενδεικτική εικόνα της Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων, σύμφωνα με τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα.

Πίνακας 4: Ενδεικτική απεικόνιση της Κατάστασης Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων

	Μετοχικό κεφάλαιο και διαφορά υπέρ το άρτιο	Αποθεματικά εύλογης αξίας	Λοιπά Αποθεματικά	Σωρευμένα Κέρδη / Ζημιές	Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων
Υπόλοιπα 1 Ιανουαρίου 20XX	500.000	30.000	20.000	60.000	610.000
Κέρδη (Ζημιές) χρήσεως				15.000	15.000
Λοιπά συνολικά έσοδα		2.000			2.000
Σύνολο συνολικών εσόδων		2.000		15.000	17.000
Συναλλαγές με τους μετόχους που καταχωρούνται απευθείας στην καθαρή θέση					
Κεφαλαιοποίηση αποθεματικών			4.000		4.000
Αύξηση Μετοχικού κεφαλαίου	300.000				300.000
Σύνολο συναλλαγών με μετόχους	300.000		4.000		304.000
Υπόλοιπα 31 Δεκεμβρίου 20XX	800.000	32.000	24.000	75.000	931.000

1.2. Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Ως γενικώς αποδεκτοί σκοποί της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων θεωρούνται οι κάτωθι:

1. η ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση της περιουσιακής και κεφαλαιουχικής δομής των επιχειρήσεων,
2. η παρουσίαση και ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων αναφορικά με την κεφαλαιακή δομή, τη συσχέτιση της περιουσιακής κατάστασης με την κεφαλαιακή σύνθεση, τις εκτιμώμενες χρηματοροές, τον προσδιορισμό της καθαρής θέσης κ.λπ.,
3. η ανάλυση της αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, συνολικών κεφαλαίων, κεφαλαίων εκμετάλλευσης ως προς τα κέρδη και ως προς τις ταμειακές ροές,

4. η ανάλυση της ρευστότητας των επιχειρήσεων ,
5. η ανάλυση της δανειακής επιβάρυνσης ή της υπερχρέωσης των επιχειρήσεων, τόσο ως απόλυτο μέγεθος, όσο και σε σχέση με τον κύκλο εργασιών, τις ταμειακές ροές κ.λπ.),
6. η ανάλυση των επενδύσεων και αποσβέσεων του πάγιου εξοπλισμού των επιχειρήσεων,
7. η ανάλυση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων (ταχύτητες κυκλοφορίας ιδίων, συνολικών κεφαλαίων, πάγιου ενεργητικού, συσχετίσεις κερδών, ροής διαθεσίμων και κόστους προσωπικού προς κύκλο εργασιών),
8. η ανάλυση του προσωπικού των επιχειρήσεων (κόστος προσωπικού, παραγωγικότητα προσωπικού, αποδοτικότητα προσωπικού κ.λπ.),
9. η ανάλυση της σύνθεσης των δαπανών και προσόδων των επιχειρήσεων ή και της σχέσης της σύνθεσης των δαπανών προς τη σύνθεση των προσόδων,
10. η ανάλυση των κερδών και της διάθεσής τους, καθώς και άλλες ειδικές αναλύσεις και διερευνήσεις των επιχειρήσεων.

1.3. Ενδιαφερόμενα μέρη για την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Η ζήτηση για χρηματοοικονομικές πληροφορίες δημιουργείται από ομάδες /χρήστες που έχουν εύλογα δικαιώματα στην πληροφόρηση για τις οικονομικές δραστηριότητες των οικονομικών μονάδων. Οι ομάδες / χρήστες χρησιμοποιούν τη λαμβανόμενη πληροφόρηση για να προβούν σε λήψη επιχειρηματικών αποφάσεων, επιλέγοντας τις πιο λογικές επιλογές μεταξύ των εναλλακτικών λύσεων που διατίθενται.

Οι ομάδες / χρήστες που έχουν εύλογα δικαιώματα στην πληροφόρηση για τις οικονομικές δραστηριότητες και ως εκ τούτου ενδιαφέρονται για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι εξής:

- i. Η ομάδα των επενδυτών: Περιλαμβάνει τους υπάρχοντες και δυνητικούς μετόχους, τους κατόχους ομολογιών και δικαιωμάτων, καθώς και τους ιδιοκτήτες των εταιριών, όπως τους ατομικούς επιχειρηματίες, εταίρους προσωπικών επιχειρήσεων κ.λπ. Τα πρόσωπα αυτής της ομάδας ενδιαφέρονται για τη λήψη αποφάσεων αναφορικά με τη διατήρηση, αγορά ή μεταβίβαση των εταιρικών μεριδίων, με παράλληλο προσδιορισμό του χρονικού ορίζοντα που θα απαιτηθεί για τις ενέργειες αυτές.
- ii. Η ομάδα των δανειστών: Περιλαμβάνει τους προμηθευτές εξασφαλισμένων ή μη δανείων ή/και λοιπών μορφών χρηματοδοτήσεων. Σε αυτή την ομάδα εντάσσονται οι τράπεζες και γενικότερα τα πιστωτικά ιδρύματα, εταιρίες χρηματοδοτικών και λειτουργικών μισθώσεων κ.λπ. Τα μέλη της ομάδας αυτής ενδιαφέρονται να λάβουν αποφάσεις σχετικές με τη χρηματοδότηση επιχειρήσεων με δανεικά κεφάλαια.

- iii. Η ομάδα των εργαζομένων: Περιλαμβάνει τους υπάρχοντες ή/και πιθανούς εργαζομένους. Τα μέλη της ομάδας αυτής ενδιαφέρονται να λάβουν αποφάσεις σχετικές με την πιθανότητα μακροχρόνιας επιβίωσης της επιχειρηματικής μονάδας.
- iv. Η ομάδα των αναλυτών-συμβούλων: Περιλαμβάνει τους οικονομικούς αναλυτές, στατιστικολόγους, πανεπιστημιακούς ερευνητές, επαγγελματικές ενώσεις, συμβούλους και χρηματιστές και άλλους παρόχους τέτοιων επαγγελματικών υπηρεσιών. Τα μέλη αυτής της ομάδας σκοπεύουν στη λήψη αποφάσεων αναφορικά με την εν γένει πορεία και δραστηριότητα της οικονομικής μονάδας.
- v. Η ομάδα που είναι σε επαφή με την επιχείρηση: Περιλαμβάνει τους πιστωτές, προμηθευτές, τους ανταγωνιστές, καθώς και τους υποψήφιους επενδυτές που ενδιαφέρονται για συγχωνεύσεις, εξαγορές, απορροφήσεις κ.λπ.
- vi. Η Κυβέρνηση: Περιλαμβάνει τη Φορολογική Αρχή και υπηρεσίες σχετικές με τον έλεγχο του Εμπορίου, της Βιομηχανίας, τις Τοπικές Αρχές κ.λπ.
- vii. Το κοινό: Περιλαμβάνει τους φορολογουμένους, τους καταναλωτές και λοιπές γενικές ομάδες, όπως πολιτικούς φορείς, συλλόγους, σωματεία κλπ, καθώς και τα οικονομικά, εμπορικά ή και βιομηχανικά επιμελητήρια και τους λοιπούς επαγγελματικούς συνδέσμους, τους κύκλους της κεφαλαιαγοράς, του χρηματιστηρίου και τον οικονομικό –πολιτικό τύπο.

Με βάση την πολυμορφία και την ετερογένεια των ανωτέρω αναφερόμενων ομάδων, γίνεται αντιληπτό το γεγονός πως υπάρχουν αντικρουόμενα συμφέροντα μεταξύ των διαφόρων ομάδων, τόσο στο εσωτερικό περιβάλλον της οικονομικής μονάδας (επιχειρηματικός φορέας, εργαζόμενοι, στελέχη) όσο και στο εξωτερικό (ανταγωνίστριες μονάδες, κράτη, οργανισμοί).

1.4. Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να διενεργηθεί με διάφορες μεθόδους, οι βασικότερες εκ των οποίων είναι οι εξής:

- Κάθετη ανάλυση / Καταστάσεις Κοινών Μεγεθών
- Οριζόντια ανάλυση / Καταστάσεις Τάσεως
- Ανάλυση αριθμοδεικτών

Στα κεφάλαια που ακολουθούν περιγράφονται και αναλύονται οι ανωτέρω μέθοδοι.

1.4.1 Κάθετη ανάλυση/ Καταστάσεις κοινών μεγεθών

Η Κάθετη Ανάλυση κοινού μεγέθους παρουσιάζεται με την έκφραση των μεγεθών μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης σε ποσοστά επί του συνόλου ή επί των διαφόρων ομαδοποιημένων υποσυνόλων και μπορεί να περιγράψει την εσωτερική δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στην Κάθετη Ανάλυση, σημαντικά στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιούνται ως αξία βάσης και όλα τα άλλα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων συγκρίνονται με αυτά. Ως αξία βάσης, συνηθέστερα χρησιμοποιούνται:

- το σύνολο του Ενεργητικού, για τα στοιχεία του Ισολογισμού
- οι Πωλήσεις, για τα στοιχεία των Αποτελεσμάτων Χρήσης

Τα ανωτέρω (σύνολο Ενεργητικού και Πωλήσεις αντίστοιχα) εκφράζονται ως 100%, και κάθε αντίστοιχο στοιχείο εκφράζεται ως ποσοστό των μεγεθών αυτών, με σκοπό να αξιολογηθεί η σχετική σημαντικότητά του.

Η Κάθετη ανάλυση κοινού μεγέθους είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για τη σύγκριση επιχειρήσεων διαφορετικών μεγεθών ή για τη σύγκριση μιας επιχείρησης με τη μέση συμπεριφορά του κλάδου.

Στους πίνακες 5 και 6 παρουσιάζονται ενδεικτικές Καταστάσεις κοινών μεγεθών για τον Ισολογισμό και την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Πίνακας 5: Ενδεικτική απεικόνιση Κατάστασης κοινών μεγεθών του Ισολογισμού

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	20XX	20XX	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	20XX	20XX
B. ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ			A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Έξοδα ίδρύσεως & πρώτης εγκαταστάσεως	-		I. Μετοχικό κεφάλαιο		
Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	20.000	0,4%	Καταβλημένο	1.100.000	24,1%
	<u>20.000</u>	<u>0,4%</u>		<u>1.100.000</u>	<u>24,1%</u>
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις			Τακτικό αποθεματικό	100.000	2,2%
Κτίρια και τεχνικά έργα	1.500.000	32,8%	Έκτακτα αποθεματικά	-	
Γήπεδα-Οικόπεδα	400.000	8,8%	Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών	120.000	2,6%
Μηχανήματα - τεχνικές εγκαταστάσεις	150.000	3,3%		<u>220.000</u>	<u>4,8%</u>
Μεταφορικά μέσα	30.000	0,7%	V. Αποτελέσματα εις νέο		
Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	20.000	0,4%	Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	330.000	7,2%
Σύνολο Ακινήτοποιήσεων	<u>2.100.000</u>	<u>46,0%</u>	Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	1.650.000	36,1%
III. Συμμετοχές και λοιπές μακρ. απαιτήσεις			B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ		
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	40.000	0,9%	Λοιπές προβλέψεις	100.000	2,2%
	40.000	0,9%	Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Σύνολο πάγιου Ενεργητικού	<u>2.140.000</u>	<u>46,8%</u>	I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις		
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			Δάνεια Τραπεζών	1.400.000	30,6%
I. Αποθέματα			II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Εμπορεύματα	650.000	14,2%	Προμηθευτές	400.000	8,8%
II. Απαιτήσεις			Επιταγές πληρωτέες	450.000	9,9%
Πελάτες	880.000	19,3%	Τράπεζες λογαριασμοί βραχ.	300.000	6,6%
Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρ/νες)	430.000	9,4%	Προκαταβολές πελατών	40.000	0,9%
Χρεώστες διάφοροι	160.000	3,5%	Υποχρεώσεις από φόρους τέλη	60.000	1,3%
Σύνολο Απαιτήσεων	<u>1.470.000</u>	<u>32,2%</u>	Ασφαλιστικοί οργανισμοί	100.000	2,2%
III. Χρεόγραφα			1 Πιστωτές Διάφοροι	50.000	1,1%
Μετοχές	30.000	0,7%	Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<u>1.400.000</u>	<u>30,6%</u>
	<u>30.000</u>	<u>0,7%</u>	Σύνολο υποχρεώσεων	2.800.000	61,3%
IV. Διαθέσιμα			Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ		
Ταμείο	45.000	1,0%	Έξοδα χρήσης δεδουλευμένα	18.000	0,4%
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	160.000	3,5%			
Σύνολο	205.000	4,5%			
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	<u>2.355.000</u>	<u>51,6%</u>			
E. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ					
Έξοδα επόμενων χρήσεων	53.000	1,2%			
	53.000	1,2%			
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	4.568.000	100,0%	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	4.568.000	100,0%

Πίνακας 6: Ενδεικτική απεικόνιση Κατάστασης κοινών μεγεθών της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

	20XX	20XX
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως		
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	2.000.000	100,0%
Μείον: Κόστος πωλήσεων	1.400.000	70,0%
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	600.000	30,0%
Πλέον άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	50.000	2,5%
Σύνολο	650.000	32,5%
ΜΕΙΟΝ:		
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	100.000	5,0%
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	250.000	12,5%
Σύνολο Εξόδων	350.000	17,5%
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	300.000	15,0%
ΠΑΕΟΝ:		
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	3.000	0,2%
ΜΕΙΟΝ :		
3. Χρεωστικοί τόκοι βραχυπροθέσμων & συναφή έξοδα	83.000	4,2%
Ολικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	220.000	11,0%
ΠΑΕΟΝ (ή μείον) : Έκτακτα αποτελέσματα		
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	20.000	1,0%
ΜΕΙΟΝ:		
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	40.000	2,0%
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)	200.000	10,0%
ΜΕΙΟΝ :		
Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	120.000	6,0%
Μείον : Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	120.000	6,0%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	200.000	10,0%
μείον: Φόρος Εισοδήματος	56.000	2,8%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ μετά από φόρους	144.000	7,2%

1.4.2 Οριζόντια ανάλυση / Συγκριτικές καταστάσεις

Η οριζόντια ανάλυση παρέχεται με τη διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης για δύο ή περισσότερα έτη. Για τους σκοπούς της ανάλυσης και για την αποτελεσματική διαπίστωση της διαχρονικής επίδοσης μιας εταιρίας, χρησιμοποιούνται στοιχεία πολλών ετών, έτσι ώστε να προκύψουν τυχόν υφιστάμενες τάσεις στα διάφορα οικονομικά μεγέθη.

Η αποτελεσματική διαχρονική σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων προϋποθέτει την ομοιόμορφη κατανομή των στοιχείων καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο και την τήρηση των ίδιων λογιστικών αρχών κατά την περίοδο αυτή.

Στον πίνακα 7 παρουσιάζονται ενδεικτικές συγκριτικές καταστάσεις για τον Ισολογισμό.

Πίνακας 7: Ενδεικτική απεικόνιση συγκριτικών καταστάσεων του Ισολογισμού

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	20ΧΧ	20ΧΨ	20ΧΩ	Δ20ΧΨ /20ΧΧ		Δ 20ΧΩ /20ΧΨ	
				Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό
Β. ΛΟΙΠΑ ΕΞΟΔΑ							
ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ							
Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως	20.000	18.000	16.000	-2.000	-10,0%	-2.000	-11,1%
	<u>20.000</u>	<u>18.000</u>	<u>16.000</u>	<u>-2.000</u>	<u>-10,0%</u>	<u>-2.000</u>	<u>-11,1%</u>
Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
II. Ενσώματες ακινητοποιήσεις							
Κτίρια και τεχνικά έργα	1.500.000	1.420.000	2.340.000	-80.000	-5,3%	920.000	64,8%
Γήπεδα-Οικόπεδα	400.000	400.000	400.000	0	0,0%	0	0,0%
Μηχανήματα - τεχν. εγκαταστάσεις	150.000	120.000	180.000	-30.000	-20,0%	60.000	50,0%
Μεταφορικά μέσα	30.000	20.000	40.000	-10.000	-33,3%	20.000	100,0%
Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	20.000	15.000	10.000	-5.000	-25,0%	-5.000	-33,3%
Σύνολο Ακινήτοποιήσεων	<u>2.100.000</u>	<u>1.975.000</u>	<u>2.970.000</u>	<u>-125.000</u>	<u>-6,0%</u>	<u>995.000</u>	<u>50,4%</u>
III. Συμμετοχές και λοιπές μακρ. απαιτ.							
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	40.000	40.000	50.000	0	0,0%	10.000	25,0%
	<u>40.000</u>	<u>40.000</u>	<u>50.000</u>	<u>0</u>	<u>0,0%</u>	<u>10.000</u>	<u>25,0%</u>
Σύνολο πάγιου Ενεργητικού	<u>2.140.000</u>	<u>2.015.000</u>	<u>3.020.000</u>	<u>-125.000</u>	<u>-5,8%</u>	<u>1.005.000</u>	<u>49,9%</u>
Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ							
I. Αποθέματα							
Εμπορεύματα	<u>650.000</u>	<u>580.000</u>	<u>630.000</u>	<u>-70.000</u>	<u>-10,8%</u>	<u>50.000</u>	<u>8,6%</u>
II. Απαιτήσεις							
Πελάτες	880.000	910.000	780.000	30.000	3,4%	-130.000	-14,3%
Επιταγές εισπρακτέες (μεταχρ/νες)	430.000	400.000	310.000	-30.000	-7,0%	-90.000	-22,5%
Χρεώστες διάφοροι	160.000	150.000	130.000	-10.000	-6,3%	-20.000	-13,3%
Σύνολο Απαιτήσεων	<u>1.470.000</u>	<u>1.460.000</u>	<u>1.220.000</u>	<u>-10.000</u>	<u>-0,7%</u>	<u>-240.000</u>	<u>-16,4%</u>
III. Χρεόγραφα							
Μετοχές	30.000	15.000	20.000	-15.000	-50,0%	5.000	33,3%
	<u>30.000</u>	<u>15.000</u>	<u>20.000</u>	<u>-15.000</u>	<u>-50,0%</u>	<u>5.000</u>	<u>33,3%</u>
IV. Διαθέσιμα							
Ταμείο	45.000	20.000	35.000	-25.000	-55,6%	15.000	75,0%
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας	160.000	140.000	150.000	-20.000	-12,5%	10.000	7,1%
Σύνολο	<u>205.000</u>	<u>160.000</u>	<u>185.000</u>	<u>-45.000</u>	<u>-22,0%</u>	<u>25.000</u>	<u>15,6%</u>
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	<u>2.355.000</u>	<u>2.215.000</u>	<u>2.055.000</u>	<u>-140.000</u>	<u>-5,9%</u>	<u>-160.000</u>	<u>-7,2%</u>
Ε. ΜΕΤΑΒ. ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ							
Έξοδα επόμενων χρήσεων	53.000	15.000	20.000	-38.000	-71,7%	5.000	33,3%
	<u>53.000</u>	<u>15.000</u>	<u>20.000</u>	<u>-38.000</u>	<u>-71,7%</u>	<u>5.000</u>	<u>33,3%</u>
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	<u>4.568.000</u>	<u>4.263.000</u>	<u>5.111.000</u>	<u>-305.000</u>	<u>-6,7%</u>	<u>848.000</u>	<u>19,9%</u>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	20XX	20XΨ	20XΩ	Δ 20XΨ /20XX		Δ 20XΩ /20XΨ	
				Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό
A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ							
I. Μετοχικό κεφάλαιο							
Καταβλημένο	1.100.000	1.100.000	1.100.000	0	0,0%	0	0,0%
	<u>1.100.000</u>	<u>1.100.000</u>	<u>1.100.000</u>	<u>0</u>	<u>0,0%</u>	<u>0</u>	<u>0,0%</u>
IV. Αποθεματικά κεφάλαια							
Τακτικό αποθεματικό	100.000	110.000	130.000	10.000	10,0%	20.000	18,2%
Έκτακτα αποθεματικά							
Αφορολ. αποθεματικά ειδ. διατάξεων	120.000	120.000	120.000	0	0,0%	0	0,0%
	<u>220.000</u>	<u>230.000</u>	<u>250.000</u>	<u>10.000</u>	<u>4,5%</u>	<u>20.000</u>	<u>8,7%</u>
V. Αποτελέσματα εις νέο							
Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	<u>330.000</u>	<u>365.000</u>	<u>395.000</u>	<u>35.000</u>	<u>10,6%</u>	<u>30.000</u>	<u>8,2%</u>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	1.650.000	1.695.000	1.745.000	45.000	2,7%	50.000	2,9%
B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔ. ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ							
Λοιπές προβλέψεις	<u>100.000</u>	<u>83.000</u>	<u>80.000</u>	<u>-17.000</u>	<u>-17,0%</u>	<u>-3.000</u>	<u>-3,6%</u>
Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ							
I. Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις							
Δάνεια Τραπεζών	<u>1.400.000</u>	<u>1.280.000</u>	<u>2.200.000</u>	<u>-120.000</u>	<u>-8,6%</u>	<u>920.000</u>	<u>71,9%</u>
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις							
Προμηθευτές	400.000	350.000	290.000	-50.000	-12,5%	-60.000	-17,1%
Επιταγές πληρωτέες	450.000	430.000	410.000	-20.000	-4,4%	-20.000	-4,7%
Τράπεζες λογ/σμοί βραχ. Δανείων	300.000	230.000	180.000	-70.000	-23,3%	-50.000	-21,7%
Προκαταβολές πελατών	40.000	20.000	25.000	-20.000	-50,0%	5.000	25,0%
Υποχρεώσεις από φόρους τέλη	60.000	40.000	42.000	-20.000	-33,3%	2.000	5,0%
Ασφαλιστικοί οργανισμοί	100.000	85.000	94.000	-15.000	-15,0%	9.000	10,6%
1 Πιστωτές Διάφοροι	50.000	30.000	28.000	-20.000	-40,0%	-2.000	-6,7%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	<u>1.400.000</u>	<u>1.185.000</u>	<u>1.069.000</u>	<u>-215.000</u>	<u>-15,4%</u>	<u>-116.000</u>	<u>-9,8%</u>
Σύνολο υποχρεώσεων	2.800.000	2.465.000	3.269.000	-335.000	-12,0%	804.000	32,6%
Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ							
Έξοδα χρήσης δεδουλευμένα	18.000	20.000	17.000	2.000	11,1%	-3.000	-15,0%
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	4.568.000	4.263.000	5.111.000	-305.000	-6,7%	848.000	19,9%

Στον πίνακα 8 που παρατίθεται κάτωθι παρουσιάζονται ενδεικτικές συγκριτικές καταστάσεις για την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.

Πίνακας 8: Ενδεικτική απεικόνιση συγκριτικών καταστάσεων της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	20XX	20XΨ	20XΩ	Δ 20XΨ/20XX		Δ 20XΩ/20ΩXΨ	
				Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως							
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	2.000.000	2.280.000	2.503.440	280.000	14,0%	223.440	9,8%
Μείον: Κόστος πωλήσεων	1.400.000	1.582.000	1.746.528	182.000	13,0%	164.528	10,4%
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	600.000	698.000	756.912	98.000	16,3%	58.912	8,4%
Πλέον άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	50.000	55.500	59.468	5.500	11,0%	3.968	7,1%
Σύνολο	<u>650.000</u>	<u>753.500</u>	<u>816.380</u>	<u>103.500</u>	<u>15,9%</u>	<u>62.880</u>	<u>8,3%</u>
ΜΕΙΟΝ:							
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	100.000	110.000	118.800	10.000	10,0%	8.800	8,0%
3. Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	250.000	285.000	320.910	35.000	14,0%	35.910	12,6%
Σύνολο Εξόδων	<u>350.000</u>	<u>395.000</u>	<u>439.710</u>	<u>45.000</u>	<u>12,9%</u>	<u>44.710</u>	<u>11,3%</u>
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	<u>300.000</u>	<u>358.500</u>	<u>376.670</u>	<u>58.500</u>	<u>19,5%</u>	<u>18.170</u>	<u>5,1%</u>
ΠΛΕΟΝ:							
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	3.000	3.180	3.352	180	6,0%	172	5,4%
ΜΕΙΟΝ :							
3. Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	83.000	89.640	96.094	6.640	8,0%	6.454	7,2%
Ολικά αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	<u>220.000</u>	<u>272.040</u>	<u>283.928</u>	<u>52.040</u>	<u>23,7%</u>	<u>11.888</u>	<u>4,4%</u>
ΠΛΕΟΝ (ή μείον) : Έκτακτα αποτελέσματα							
1. Έκτακτα και ανόργανα έσοδα	20.000	21.600	22.810	1.600	8,0%	1.210	5,6%
2. Έκτακτα κέρδη	-	-	-	-	-	-	-
	<u>20.000</u>	<u>21.600</u>	<u>22.810</u>	<u>1.600</u>	<u>8,0%</u>	<u>1.210</u>	<u>5,6%</u>
ΜΕΙΟΝ:							
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	40.000	44.000	46.640		10,0%	2.640	6,0%
2. Έκτακτες ζημιές	-	-	-		-	-	-
	<u>40.000</u>	<u>44.000</u>	<u>46.640</u>	<u>4.000</u>	<u>10,0%</u>	<u>2.640</u>	<u>6,0%</u>
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)	<u>200.000</u>	<u>249.640</u>	<u>260.097</u>	<u>49.640</u>	<u>24,8%</u>	<u>10.457</u>	<u>4,2%</u>
ΜΕΙΟΝ :							
Σύνολο αποσβέσεων πάγιων στοιχείων	120.000	124.800	129.293	4.800	4,0%	4.493	3,6%
Μείον : Οι από αυτές ενσωματ. στο λειτουργικό κόστος	120.000	124.800	129.293	4.800	4,0%	4.493	3,6%
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	<u>200.000</u>	<u>249.640</u>	<u>260.097</u>	<u>49.640</u>	<u>24,8%</u>	<u>10.457</u>	<u>4,2%</u>
μείον: Φόρος Εισοδήματος	<u>56.000</u>	<u>69.899</u>	<u>72.827</u>	<u>13.899</u>	<u>24,8%</u>	<u>2.928</u>	<u>4,2%</u>
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ μετά από φόρους	<u>144.000</u>	<u>179.741</u>	<u>187.270</u>	<u>35.741</u>	<u>24,8%</u>	<u>7.529</u>	<u>4,2%</u>

1.4.3 Καταστάσεις τάσεως

Οι καταστάσεις τάσεως αποτελούν παρεμφερή μεθοδολογία με τη συγκριτική ανάλυση που παρουσιάστηκε αμέσως προηγουμένως και επομένως αποτελούν οριζόντια ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η διαφορά έγκειται ότι στη μέθοδο των καταστάσεων τάσεως η σύγκριση όλων των ετών γίνεται με σημείο αναφοράς μια σταθερή περίοδο, η οποία αποτελεί το έτος βάσης και εκφράζεται με ποσοστό 100% , σε αντίθεση με τη μέθοδο των συγκριτικών καταστάσεων στην οποία πραγματοποιείται οριζόντια ανάλυση με σημείο αναφοράς την εκάστοτε προηγούμενη περίοδο. Ως εκ τούτου, οι καταστάσεις τάσεως θεωρούνται ότι παρέχουν μειωμένη αναλυτική πληροφόρηση, ιδίως όταν χρησιμοποιούνται για χρονοσειρές μεγάλου εύρους, λόγω του γεγονότος ότι όλες οι μεταβολές των επόμενων ετών αφορούν το έτος βάσης και δεν λαμβάνουν υπόψη την ετήσια διακύμανση των κονδυλίων, αποδυναμώνοντας με αυτό τον τρόπο τα συμπεράσματα που μπορεί να προκύψουν από την ενδιάμεση χρηματοοικονομική επίδοση των εταιριών.

1.4.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών

Η χρήση των αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις κυριότερες τεχνικές ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προέλευσης, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής οικονομικής κατάστασης ολόκληρης της επιχείρησης.

Κύρια χρησιμότητα των αριθμοδεικτών είναι η παροχή πληροφοριών που οι βασικοί λογαριασμοί δεν μπορούν να προσφέρουν άμεσα, διευκολύνοντας έτσι την επιχειρηματική σκέψη με αιτιολόγηση των αποτελεσμάτων της. Στον πιο απλό ορισμό του, ο αριθμοδείκτης μπορεί να ειπωθεί ως ένας λόγος μεταξύ δύο μεγεθών που συνιστούν τον αριθμητή και τον παρονομαστή αυτής της σχέσης. Το πηλίκο της παραγόμενης σχέσης, εκφρασμένο είτε σε απόλυτη τιμή είτε σε ποσοστιαία βάση, παρέχει μια νέα ανεξάρτητη πληροφορία από το πληροφοριακό περιεχόμενο των δυο λογιστικών μεγεθών που σχεδιάστηκαν για τη δημιουργία του, η οποία είναι άμεση και αξιόπιστη για την πληροφόρηση σχετικά με την εξεταζόμενη επιχείρηση.

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης των αριθμοδεικτών επιτρέπουν να εκτιμηθεί η περιουσιακή θέση και η επίδοση μιας επιχείρησης, να επισημανθούν ενδεχόμενα προβλήματα σε τομείς της επιχείρησης, καθώς και να σχεδιαστεί η μελλοντική της πορεία μέσω κατάλληλων προβλέψεων.

Διάφορες ταξινομήσεις των αριθμοδεικτών έχουν προταθεί στη βιβλιογραφία. Μια συνήθης ταξινόμηση, η οποία υιοθετείται και στην παρούσα εργασία, έχει ως εξής:

- Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας
- Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας
- Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας

Παρακάτω περιγράφονται και αναλύονται οι κυριότεροι αριθμοδείκτες των κατηγοριών που προαναφέρθηκαν.

1. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

α. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Κυκλοφορούν Ενεργητικό

 Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ο δείκτης φανερώνει το κατά πόσο τα κυκλοφοριακά στοιχεία της επιχείρησης (διαθέσιμα, απαιτήσεις, αποθέματα κλπ) είναι σε θέση να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ένας δείκτης π.χ. 2 φανερώνει πως το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι διπλάσιο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης ή κάθε 1 ευρώ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καλύπτεται από 2 ευρώ κυκλοφοριακών στοιχείων της επιχείρησης.

β. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας

Διαθέσιμα + Χρεόγραφα + Απαιτήσεις

 Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία μιας επιχείρησης (δηλαδή το κυκλοφοριακό ενεργητικό μείον τα αποθέματα) καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

γ. Το Αμυντικό Διάστημα

Διαθέσιμα + Χρεόγραφα + Απαιτήσεις

 Ημερήσια Έξοδα

Δείχνει για πόσες ημέρες τα υπάρχοντα διαθέσιμα και τα ποσά που θα προκύψουν από τη ρευστοποίηση χρεογράφων και απαιτήσεων επαρκούν για να καλύψουν τα αναμενόμενα έξοδα λειτουργίας μιας επιχείρησης. Τα ημερήσια έξοδα μπορούν να χρησιμοποιηθούν τόσο σε απολογιστική βάση όσο και σε προϋπολογιστική βάση (κόστος πωλήσεων, έξοδα διοίκησης και διάθεσης, χρηματοοικονομικά έξοδα, αποσβέσεις).

2. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

α. Ημέρες είσπραξης απαιτήσεων (κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων)

Απαιτήσεις
----- X 365
Πωλήσεις

Δείχνει τη μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, δηλαδή το χρονικό διάστημα που η επιχείρηση περιμένει για να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από τη στιγμή που πραγματοποιήθηκε η πώληση μέχρι τη στιγμή που αυτή θα μετατραπεί σε μετρητά. Το χρονικό αυτό διάστημα αφενός μετρά την αποτελεσματικότητα της Διοίκησης στην είσπραξη των απαιτήσεων, αφετέρου εκφράζει την πιστωτική της πολιτική έναντι των πελατών της. Ο δείκτης πρέπει να είναι όσο το δυνατόν μικρότερος, λόγω του κόστους που προσδιορίζει η διακράτηση μεγαλύτερου ποσού δέσμευσης κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων έχουν κάποιο χρηματικό, αλλά και λόγω του κόστους ευκαιρίας που υφίσταται μια επιχείρηση για τα κεφάλαια αυτά.

β. Ημέρες διατήρησης αποθεμάτων (κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων)

Αποθέματα
----- X 365
Κόστος Πωληθέντων

Δείχνει τον αριθμό ημερών που παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση μέχρις ότου πωληθούν, δηλαδή τον αριθμό ημερών που απαιτούνται προκειμένου να ανανεωθούν τα αποθέματα της επιχείρησης. Συνήθως, όσο μικρότερος ο δείκτης τόσο αποτελεσματικότερη η επιχείρηση στη διαχείριση των αποθεμάτων της.

γ. Ημέρες πληρωμής προμηθευτών (κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών)

Προμηθευτές+Επιταγές Πληρωτέες+Γραμμάτια Πληρωτέα+ Πιστωτές Διάφοροι
----- X 365
Αγορές

Δείχνει την πιστοληπτική πολιτική της επιχείρησης ως προς τη χρηματοδότηση των αγορών της, δηλ. το χρονικό διάστημα στο οποίο η επιχείρηση εξοφλεί τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της. Μια πρόσθετη χρηματοδοτική ανάγκη της εταιρίας σημαίνει την επιδίωξη μεγαλύτερων πιστώσεων χρονικά, ακόμη κι αν έτσι δεν επιτυγχάνει εκπτώσεις επί των τιμών αγοράς. Στην πράξη, αντί για τις αγορές χρήσης που σπάνια δημοσιεύονται, χρησιμοποιείται το κόστος πωληθέντων της χρήσης.

δ. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

Πωλήσεις

Ενεργητικό

Εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του Ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα ένας χαμηλός δείκτης δείχνει πως η επιχείρηση ή θα πρέπει να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους αυτών. Δηλαδή, ο αριθμοδείκτης δείχνει την ύπαρξη ή όχι υπερεπένδυσης κεφαλαίων στην επιχείρηση, σε σχέση με τις πωλήσεις που πραγματοποιεί.

ε. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό}}$$

Δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη του αν υπάρχει υπερεπένδυση σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις.

3. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

α. Μικτό περιθώριο Κέρδους

$$\frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Δείχνει το μικτό κέρδος που απολαμβάνει η επιχείρηση για μια πώληση και παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητάς της, καθώς καταδεικνύει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα και την πολιτική τιμών της. Υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές. Όμως π.χ., επιχείρηση με χαμηλό δείκτη μικτού κέρδους μπορεί να εφαρμόζει μια δυναμική πολιτική πωλήσεων, με μεγάλο όγκο πωλήσεων και να επιτυγχάνει υψηλά καθαρά κέρδη, αντισταθμίζοντας το χαμηλό περιθώριο κέρδους.

β. Περιθώριο EBITDA

$$\frac{\text{Κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA)}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Δείχνει το λειτουργικό κέρδος της επιχείρησης, δηλαδή το κέρδος που επιτυγχάνει αν από τις πωλήσεις της αφαιρεθούν τα έξοδα που αφορούν τη λειτουργία της και εντάσσονται στο κόστος πωληθέντων, στα έξοδα διοίκησης και έξοδα διάθεσης. Δηλαδή το περιθώριο EBITDA δεν αξιολογεί την κεφαλαιακή και περιουσιακή διάρθρωση της επιχείρησης, καθώς δε λαμβάνεται υπόψη το ύψος των τόκων και των αποσβέσεων που αναφέρονται στο ύψος των δανείων και των παγίων της επιχείρησης αντίστοιχα.

γ. Καθαρό περιθώριο Κέρδους

Καθαρά Κέρδη χρήσεως

Πωλήσεις

Δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει η επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή δείχνει το κέρδος από τις συνολικές της δραστηριότητες. Εάν το Καθαρό περιθώριο Κέρδους μειώνεται, αλλά το Μικτό περιθώριο Κέρδους δε μεταβάλλεται διαχρονικά, υπάρχει ένδειξη για δυσανάλογη αύξηση των εξόδων λειτουργίας της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

δ. Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Καθαρά Κέρδη χρήσεως

Ίδια Κεφάλαια

Αποτελεί ένδειξη της αποτελεσματικότητας με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Ένας χαμηλός δείκτης ενδέχεται να σημαίνει πως η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της (ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, υπερεπένδυση κεφαλαίων, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες). Ένας υψηλός δείκτης δείχνει ότι τα ξένα κεφάλαια κοστίζουν στην επιχείρηση λιγότερο από ότι αυτά αποδίδουν σ' αυτή.

4. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΠΑΝΩΝ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

α. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων

Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά έξοδα

Πωλήσεις

Εκφράζει το ποσοστό των καθαρών πωλήσεων που απορροφάται από τα λειτουργικά έξοδα και το κόστος πωληθέντων. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης, τόσο μικρότερη η αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι το ποσοστό των λειτουργικών κερδών που παραμένουν σε αυτή βρίσκεται σε τέτοιο επίπεδο, που ίσως να μην επαρκεί για την εξυπηρέτηση των χρηματοοικονομικών και άλλων εξόδων της επιχείρησης.

β. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς Πωλήσεις

Λειτουργικά έξοδα

Πωλήσεις

Δείχνει την τάση των λειτουργικών εξόδων της επιχείρησης σε σχέση με τον όγκο των πωλήσεών της.

5. ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΒΙΩΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

α. Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

Βραχυπρόθεσμες + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Ίδια Κεφάλαια

Δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μικρότερος της μονάδας, δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Όσο μικρότερος ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης. Π.χ. ένας αριθμοδείκτης 0,5 δείχνει ότι μια μονάδα υποχρεώσεων καλύπτεται από 2 μονάδες Ιδίων Κεφαλαίων.

β. Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια

Ίδια Κεφάλαια

Καθαρά Πάγια

Με αυτό τον αριθμοδείκτη στοχεύεται η εύρεση του τρόπου χρηματοδότησης των επενδύσεων της επιχείρησης σε πάγια. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 1, τότε μέρος των κεφαλαίων κίνησης της επιχείρησης προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα από τα πάγια, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων έχουν χρησιμοποιηθεί, εκτός από ίδια, και ξένα κεφάλαια. Η πορεία του αριθμοδείκτη διαχρονικά δείχνει την πολιτική που ακολουθεί μια επιχείρηση ως προς τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων της.

γ. Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Κέρδη προ τόκων και φόρων

Χρεωστικοί Τόκοι

Ο αριθμοδείκτης αυτός φανερώνει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών μιας επιχείρησης και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται μέσα στη χρήση για τα δανειακά της κεφάλαια και προσδιορίζει την ικανότητά της να εξοφλεί τους τόκους των δανειακών κεφαλαίων από τα παραγόμενα κέρδη της.

2. Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

2.1 Η πορεία του κλάδου στην Ελλάδα

Κατά την περίοδο 2015-2016, ο στόλος της ελληνικής ακτοπλοΐας αριθμούσε συνολικά περίπου 233 εν ενεργεία σκάφη, ενώ το 2014 μετακινήθηκαν στις γραμμές της ακτοπλοΐας εσωτερικού περίπου 14,5 εκατ. επιβάτες και 2,3 εκατ. οχήματα.

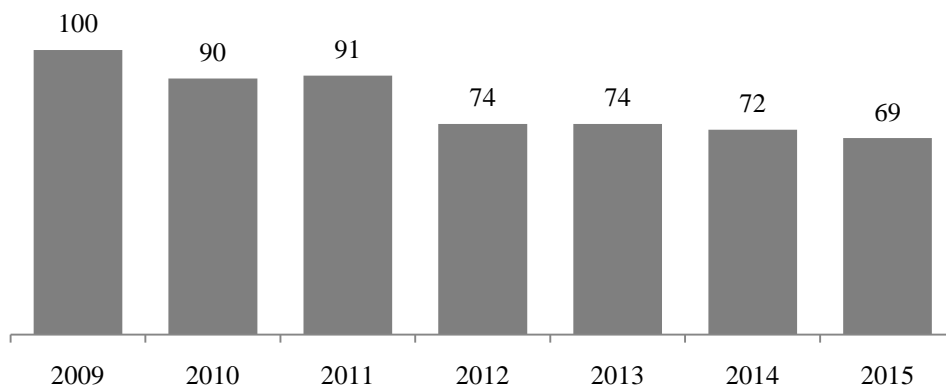
Από πλευράς ιδιοκτησιακού καθεστώτος, οι εταιρείες της ελληνικής ακτοπλοΐας σήμερα διακρίνονται αφενός στις μεγάλες επιχειρήσεις, οι μετοχές των οποίων είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. και οι οποίες ανήκουν σε μεγάλους επιχειρηματικούς ομίλους, αφετέρου δε σε εταιρείες πολυμετοχικής βάσης στις οποίες κυριαρχεί το στοιχείο της εντοπιότητας, καθώς η πλειοψηφία των μετόχων προέρχεται από τη συγκεκριμένη νησιωτική περιοχή και επίσης σε ολιγομετοχικές εταιρείες στις οποίες η πλειοψηφία των μετοχών ανήκει σε μεγάλες εφοπλιστικές οικογένειες.

Το σύνολο της αγοράς της ελληνικής επιβατηγού ναυτιλίας σε όρους αξίας μειώθηκε συνολικά κατά 32% το 2014 σε σχέση με το 2008, καθώς το μεταφορικό έργο του κλάδου συρρικνώθηκε λόγω της οικονομικής κρίσης, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 1. Το 2015 η αξία της συνολικής αγοράς εμφάνισε οριακή μείωση κατά 0,3% σε σχέση με το 2014, γεγονός που προήλθε κυρίως από τις γραμμές Αδριατικής.

Διάγραμμα 1: Εξέλιξη ελληνικής αγοράς επιβατηγού ναυτιλίας σε αξία, 2009-2015

Δείκτης εξέλιξης συνολικής αγοράς ελληνικής επιβατηγού ναυτιλίας σε αξία (2009-2015)

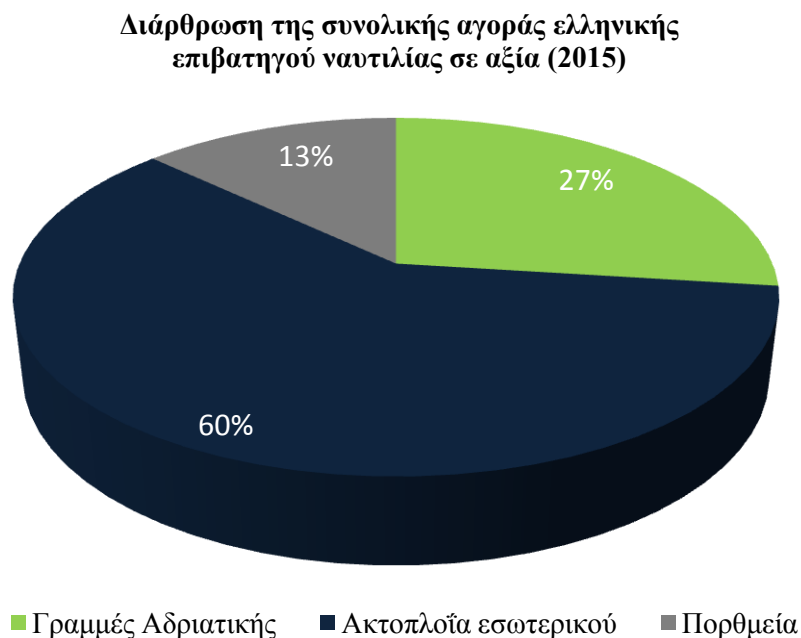
Έτος βάσης 2009=100



Πηγή: ICAP GROUP, 40 Κορυφαίοι Κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας, 2017

Από πλευράς διάρθρωσης της αγοράς, η ακτοπλοΐα εσωτερικού κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο στο σύνολο της αγοράς, με ποσοστό περίπου 60% το 2015, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 2 κάτωθι, ακολουθούμενη από τις γραμμές Αδριατικής και από τα πορθμεία.

Διάγραμμα 2: Διάρθρωση ελληνικής αγοράς επιβατηγού ναυτιλίας σε αξία, 2015



Πηγή: ICAP Group, 40 Κορυφαίοι Κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας, 2017

Οι ηγέτιδες επιχειρήσεις του κλάδου είναι αναμφισβήτητα η Attica Group, που κατέχει τα Blue Star Ferries και τα Superfast Ferries, οι Μινωικές Γραμμές, η ANEK και η Hellenic Seaways. Τα βασικά μεγέθη των κυριότερων επιχειρήσεων του κλάδου για το 2015 παρουσιάζονται στον Πίνακα 9.

Πίνακας 9: Βασικά μεγέθη κυριότερων επιχειρήσεων του κλάδου, 2015

Επωνυμία επιχείρησης	Κύκλος εργασιών	Κέρδη EBITDA	Προσωπικό
ATTICA GROUP (BLUE STAR FERRIES & SUPERFAST FERRIES)	277.625.000	80.700.000	1.077
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ANE	162.077.000	25.841.000	393
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΡΗΤΗΣ ΑΕ (Α.Ν.Ε.Κ.)	140.867.000	28.141.000	767
HELLENIC SEAWAYS ANE	128.896.000	27.255.000	663

Πηγή: ICAP Group, 40 Κορυφαίοι Κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας, 2017

2.2 Ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας στην Ευρώπη

Οι θαλάσσιες μεταφορές έχουν ζωτική σημασία για την ενωμένη Ευρώπη. Η ευρωπαϊκή ναυτιλία συνεισφέρει ουσιαστικά στην οικονομική ανάπτυξη, αυξάνοντας το εθνικό προϊόν των ευρωπαϊκών χωρών και ενισχύοντας τη στρατηγική θέση και τη διαπραγματευτική δύναμη της Ευρωπαϊκής Ένωσης απέναντι στους διεθνείς οργανισμούς.

Σε σχέση με το μέγεθος των θαλάσσιων επιβατικών μεταφορών, σύμφωνα με στοιχεία από την Eurostat, το 2012 η εν λόγω αγορά ανήλθε σε 38 δισ. επιβατοχιλιόμετρα, επί συνόλου 6.391 δισ. επιβατοχιλιομέτρων (οδικές, σιδηροδρομικές, αεροπορικές και θαλάσσιες επιβατικές μεταφορές) καταλαμβάνοντας μερίδιο μόλις 0,6%. Το λιμάνι του Ντόβερ στη Βόρεια Ευρώπη παρουσιάζει την μεγαλύτερη επιβατική κίνηση εξυπηρετώντας το 2012 περισσότερους από 12 εκατ. επιβάτες.

Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, στον κλάδο των θαλάσσιων μεταφορών στην Ε.Ε.(28) δραστηριοποιούνταν 11.756 επιχειρήσεις οι οποίες απασχολούσαν 175.400 εργαζόμενους, ενώ ο συνολικός κύκλος εργασιών τους ανήλθε σε €105,8 δισ.

Όπως φαίνεται και στον πίνακα 10 που ακολουθεί, σύμφωνα με τα ετήσια δελτία της ECSA (European Community Shipowner's Association), το 2013 ο στόλος της επιβατηγού ναυτιλίας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Περιοχή αριθμούσε 2.031 πλοία συνολικής χωρητικότητας 8.422 χιλ. τόνων, παρουσιάζοντας αύξηση σε σχέση με το 2008 στον αριθμό των πλοίων αλλά μείωση στη συνολική χωρητικότητα.

Πίνακας 10: Εξέλιξη στόλου επιβατηγού ναυτιλίας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική Περιοχή, 2008-2013

σε χιλ. τόνους

Έτος	Αριθμός πλοίων	Χωρητικότητα (gt)	Μεταφορική ικανότητα
2008	2.008	10.614	2.359
2009	2.015	10.793	2.372
2010	2.161	8.864	1.723
2011	2.092	8.834	1.695
2012	2.084	8.902	1.698
2013	2.031	8.422	1.620

Πηγή: ECSA

2.3 Οικονομικές επιδόσεις των εταιριών του κλάδου στην Ελληνική αγορά

Βάσει σχετικής μελέτης της ICAP, διενεργήθηκε ανάλυση του ομαδοποιημένου ισολογισμού εννέα μεγάλων ναυτιλιακών επιχειρήσεων, όπως παρατίθεται στον πίνακα 11 που ακολουθεί.

Πίνακας 11: Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων (2014-2015)

	2014	2015
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Καθαρά Πάγια	1.297.022.436	1.220.884.583
Αποθέματα	7.229.850	7.123.175
Απαιτήσεις	231.548.274	238.822.850
Ταμείο	36.759.930	76.363.422
Σύνολο Ενεργητικού	1.572.560.490	1.543.194.030
ΠΑΘΗΤΙΚΟ		
Ίδια Κεφάλαια	569.250.936	580.165.347
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	372.192.208	505.196.286
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	631.117.348	457.832.395
Σύνολο Παθητικού	1.572.560.492	1.543.194.028
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ		
Πωλήσεις	575.597.698	608.089.395
Μικτό Κέρδος	85.565.148	165.285.073
EBITDA	53.298.097	131.449.207
Κέρδη προ φόρων	-33.126.382	14.610.642
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ		
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	-5,82%	2,52%
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	14,87%	27,18%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους EBITDA	9,26%	21,62%
Περιθώριο Καθαρού Κέρδους	-5,76%	2,40%
Σχέση Ξένων Προς Ίδια Κεφάλαια	1,76	1,66
Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Δαπανών	0,18	1,32
Γενική Ρευστότητα	0,44	0,70
Ειδική Ρευστότητα	0,43	0,69
Μέσες ημέρες είσπραξης απαιτήσεων	69	64
Μέσες ημέρες εξόφλησης προμηθευτών	69	48
Μέσες ημέρες διακράτησης αποθεμάτων	5	6
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού	0,37	0,39
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων	0,44	0,50

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: ICAP Group, 40 Κορυφαίοι Κλάδοι της Ελληνικής Οικονομίας, 2017

Από την ανάγνωση του πίνακα 11, προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

- α) Το σύνολο του ενεργητικού των επιχειρήσεων περιορίστηκε κατά 2% περίπου το 2015 σε σχέση με το 2014, εξαιτίας κυρίως της μείωσης των καθαρών παγίων. Παρόλα αυτά, το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε επίσης κατά 2% έναντι του προηγούμενου έτους. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις εμφανίζουν μεγάλη αύξηση κατά 35%, ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσίασαν μείωση κατά περίπου 27%.
- β) Οι συνολικές πωλήσεις και τα μικτά κέρδη των επιχειρήσεων του δείγματος αυξήθηκαν, κατά 6% και 93% αντίστοιχα, το 2015 σε σχέση με το 2014. Τα παραπάνω, σε συνδυασμό με τον

περιορισμό των λειτουργικών εξόδων κατά πως φαίνεται, οδήγησαν σε βελτίωση του λειτουργικού αποτελέσματος, καθώς και στην ανάκτηση της κερδοφορίας, καθώς το 2015 τα καθαρά κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 14,6 εκατ. Ευρώ, έναντι αντίστοιχων ζημιών κατά το 2014.

γ) Αναφορικά με τους κυριότερους αριθμοδείκτες, το περιθώριο μικτού κέρδους αυξήθηκε αρκετά το 2015 και ανήλθε σε 27,2%, ενώ το περιθώριο EBITDA, όπως προαναφέρθηκε, σημείωσε αύξηση και διαμορφώθηκε σε 21,6% το 2015, έναντι 9,3 % το 2014. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας αν και παρέμεινε σε επίπεδα κάτω από τη μονάδα ενισχύθηκε το 2015 και διαμορφώθηκε σε 0,70 το 2015 έναντι 0,44 το 2014, ενώ η σχέση Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια ενισχύθηκε καθώς διαμορφώθηκε σε 1,66 το 2015 σε σχέση με 1,76 το 2014. Ελαφρά βελτίωση παρατηρείται στις μέσες ημέρες είσπραξης απαιτήσεων (από 69 το 2014 σε 64 το 2015) και οριακή μείωση στην κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων (από 6 σε 5 ημέρες), με παράλληλη μείωση των μέσων ημερών είσπραξης προμηθευτών (από 69 το 2015 σε 48 το 2016). Τέλος, ο δείκτης παγιοποίησης καταγράφει μικρή μείωση και διαμορφώνεται σε 79% το 2015 έναντι 82% κατά το προηγούμενο έτος.

3. ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

3.1 Προφίλ – Ιστορική αναδρομή

Η εταιρία ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ ιδρύθηκε το 1972 στο Ηράκλειο Κρήτης και αποτελεί σήμερα μία από τις μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες της Ευρώπης. Η εταιρία δραστηριοποιείται κυρίως στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας τόσο σε γραμμές εσωτερικού όσο και σε γραμμές εξωτερικού, ενώ οι μετοχές της είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Η πλειοψηφία των μετοχών της εταιρίας κατέχεται από το 2008 από την εταιρεία «Grimaldi Group S.p.A.», μέλος του Ομίλου Grimaldi, με έδρα το Παλέρμο της Ιταλίας.

Οι κυριότεροι ιστορικοί σταθμοί της εταιρίας παρουσιάζονται κάτωθι:

1974 Δρομολογείται το F/B MINOS στη γραμμή ΗΡΑΚΛΕΙΟ - ΠΕΙΡΑΙΑΣ - ΗΡΑΚΛΕΙΟ.

1981 Η εταιρία είναι η πρώτη που ξεκινά δρομολόγια στη γραμμή ΠΑΤΡΑ - ΑΝΚΟΝΑ με το F/B EL GRECO.

1987 Δρομολογείται το F/B FEDRA στη γραμμή ΠΑΤΡΑ - ΑΓΚΩΝΑ.

1988 Δρομολογείται το F/B KING MINOS στη γραμμή ΠΑΤΡΑ - ΑΓΚΩΝΑ.

1990 Η εταιρία είναι η πρώτη που ξεκινά δρομολόγια στη γραμμή ΕΛΛΑΔΑ-ΤΟΥΡΚΙΑ - ΙΤΑΛΙΑ με το F/B ARIADNE.

1990 Δρομολογείται στη γραμμή ΗΡΑΚΛΕΙΟ - ΠΕΙΡΑΙΑΣ - ΗΡΑΚΛΕΙΟ το F/B Ν. ΚΑΖΑΝΤΖΑΚΙΣ.

1991 Δρομολογούνται δύο (2) νέα υπερσύγχρονα πλοία, το F/B DAEDALUS και το F/B EL GRECO, με το δεύτερο να ενώνει για πρώτη φορά το Ηράκλειο Κρήτης με την Ανκόνα της Ιταλίας.

1992 Δρομολογείται το F/B EROKROTOS στη γραμμή ΕΛΛΑΔΑ - ΙΤΑΛΙΑ, που μειώνει το χρόνο ταξιδιού για πρώτη φορά σε 24 ώρες, ενώ και προσφέρεται για πρώτη φορά η υπηρεσία CAMPING ON BOARD.

1993 Ξεκινάει το επενδυτικό πρόγραμμα των ΜΙΝΩΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ ύψους 250 εκατ. δολαρίων, για τη ναυπήγηση τριών νέων υπερσύγχρονων πλοίων τύπου High Speed Ferries που παραλαμβάνονται έως το 1998 και μειώνουν ακόμη περαιότερο το χρόνο του ταξιδιού από Ελλάδα προς Ιταλία.

- Ξεκινάει νέο επενδυτικό πρόγραμμα των ΜΙΝΩΙΚΩΝ ΓΡΑΜΜΩΝ ύψους 900 εκατ. δολαρίων, για τη ναυπήγηση επτά νέων υπερσύγχρονων πλοίων τύπου High Speed Ferries που παραλαμβάνονται έως το 2002.
- 1998
- Δημιουργείται το πρωτοποριακό πρόγραμμα συχνών επιβατών Minoan Lines Bonus Club, με στόχο να προσφέρει ιδιαίτερα οφέλη στο επιβατικό κοινό της εταιρείας.
- 2004
- Οι ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ γίνονται μέλος της μεγάλης οικογένειας του Ομίλου GRIMALDI.
- 2008
- Στο τέλος του 2009, δρομολογείται στη γραμμή ΠΑΤΡΑ - ΗΓΟΥΜΕΝΙΤΣΑ - ANKONA το πλοίο CRUISE EUROPA, ενώ τον Ιούλιο του 2010 ναυλώνεται και δρομολογείται στην ίδια γραμμή το αδελφό του πλοίο CRUISE OLYMPIA, αναβαθμίζοντας σημαντικά το επίπεδο των προσφερόμενων υπηρεσιών στη συγκεκριμένη γραμμή, καθώς τα δύο αυτά υπερσύγχρονα δίδυμα πλοία είναι τα μεγαλύτερα και καλύτερα Cruise Ferries της Μεσογείου, με προσφερόμενες υπηρεσίες εφάμιλλες των κρουαζιερόπλοιων.
- 2009
- 2010
- Το Νοέμβριο του 2013 ολοκληρώθηκε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 50,5 εκατ. € και το Μάρτιο του 2014 αντίστοιχα ολοκληρώθηκε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 30,6 εκατ. €, ενδυναμώνοντας περαιτέρω την χρηματοοικονομική διάρθρωση της εταιρίας
- 2013
- 2014 δίνοντάς της παράλληλα τη δυνατότητα να ξεπεράσει την οικονομική κρίση της χώρας, με τις μικρότερες δυνατές απώλειες.
- Οι ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ αναλαμβάνουν τη ναυτική και εμπορική πρακτόρευση των φορτηγών πλοίων (Ro / Ro, Car - Carriers), που ανήκουν ή είναι ναυλωμένα από τον Όμιλο GRIMALDI στο λιμάνι του Πειραιά.
- 2014
- 2016 Ενίσχυση της συμμετοχής της στην εταιρεία Hellenic Seaways (48,53%) μέσω της αγοράς μετοχών της από μετόχους.

3.2 Όραμα και Στρατηγική

Η πορεία της εταιρίας είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την ιστορία της ελληνικής επιβατηγού ναυτιλίας και μέσα από τη μακρόχρονη πορεία της η εταιρία έχει να επιδείξει μία σειρά από πρωτιές, μέσα από τις οποίες αναδεικνύονται το εταιρικό προφίλ και η φιλοσοφία της εταιρείας, που συνίστανται στη συνεχή ανανέωση του στόλου, την πολυτέλεια, την άνεση, την ταχύτητα, την εξυπηρέτηση και την ασφάλεια του επιβατικού κοινού.

3.3 Στόλος

Η εταιρία διαθέτει υπερσύγχρονα πλοία για την εκτέλεση των δρομολογίων της, τόσο στη γραμμή της Κρήτης όσο και στη γραμμή της Ιταλίας, τα χαρακτηριστικά των οποίων παρουσιάζονται παρακάτω:

Επωνυμία πλοίου	H/S/F CRUISE OLYMPIA	H/S/F CRUISE EUROPA	H/S/F KNOSSOS PALACE	H/S/F FESTOS PALACE	H/S/F IKARUS PALACE
Μήκος (μέτρα)	225	225	214	214	200
Ταχύτητα (κόμβοι)	27,5	27,5	31,6	31,6	27,0
Επιβάτες	3.000	3.000	2.500	700	1.528
Οχήματα	963	963	2.500	700	819
Έτος κατασκευής	2010	2009	2000	2000	1997

3.4 Διοικητική διάρθρωση

Η εταιρία διοικείται από εννεαμελές Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο έχει περίοδο ισχύος από 22/6/2017 έως 22/6/2021. Τα ονόματα και οι τίτλοι των ανθρώπων που απαρτίζουν το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας έχουν ως κάτωθι:

Επώνυμο	Όνομα	Ιδιότητα
GRIMALDI	EMANU	Πρόεδρος
ΧΑΤΖΑΚΗΣ	ΜΙΧΑΗΛ	Αντιπρόεδρος
ΜΑΝΙΑΔΑΚΗΣ	ΑΝΤΩΝΙΟΣ	Διευθύνων Σύμβουλος
ΚΥΠΡΙΑΝΟΥ	PAUL	Μη εκτελεστικό μέλος
PACELLA	DIEGO	Μη εκτελεστικό μέλος
FUDULI	MARIO	Μη εκτελεστικό μέλος
GRIMALDI	GIANLUCA	Μη εκτελεστικό μέλος
ΠΑΠΑΓΕΩΡΓΙΟΥ	ΓΕΩΡΓ	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος
ΜΑΜΑΛΑΚΗΣ	ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ	Ανεξάρτητο μη εκτελεστικό μέλος

4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

4.1 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης 2012-2016

4.1.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης

Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ για τα έτη 2012-2016 παρατίθεται στον πίνακα 12. Θα πρέπει να σημειώσουμε ότι, σε αντίθεση με τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις, οι αποσβέσεις της εταιρίας έχουν αφαιρεθεί από το κόστος πωληθέντων και παρουσιάζονται σε ξεχωριστή γραμμή στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, έτσι ώστε να μην αλλοιώνεται το μικτό περιθώριο κέρδους που προέρχεται από τη λειτουργία της Εταιρίας. Επίσης, επισημαίνεται ότι τα αρνητικά μεγέθη εμφανίζονται εντός παρενθέσεων.

Πίνακας 12: Διαχρονική εξέλιξη Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Αποτελέσματα Χρήσης (ποσά σε € χιλ.)	2012	2013	2014	2015	2016
Συνολικές πωλήσεις	148.136	152.105	157.827	162.077	149.864
Κόστος πωλήσεων	139.835	125.064	128.444	110.054	98.419
Μικτό Κέρδος	8.301	27.041	29.383	52.023	51.445
Έξοδα Διοίκησης	6.517	5.851	5.541	5.841	6.272
Έξοδα Διάθεσης	13.213	14.662	13.885	16.236	19.722
Λοιπά έξοδα / (έσοδα)	386	668	40	4.131	(2.180)
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	(11.816)	5.860	9.917	25.815	27.631
Χρηματοοικονομικά έξοδα	10.023	7.829	4.512	2.560	2.128
Χρηματοοικονομικά έσοδα	94	81	167	228	139
Χρηματοοικονομικά Έξοδα / (Έσοδα)	(9.930)	(7.748)	(4.345)	(2.332)	(1.989)
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	(21.746)	(1.888)	5.572	23.483	25.642
Έκτακτα Έσοδα		952	2.295	2.981	3.610
Έκτακτα και ανόργανα Έξοδα		7.003			
Αποσβέσεις	11.437	9.761	9.983	10.250	8.422
Κέρδη προ φόρων	(33.183)	(17.700)	(2.116)	16.214	20.830
Φόρος	0	0	0		1.031
Κέρδη μετά από Φόρους	(33.183)	(17.700)	(2.116)	16.214	19.799

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

4.1.2 Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών

Στον πίνακα 13 παρουσιάζεται η κάθετη ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ για τα έτη 2012-2016, βάσει της κατάρτισης κατάστασης κοινών μεγεθών και ακολουθούν τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή.

Πίνακας 13: Κατάσταση Κοινών μεγεθών της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Αποτελέσματα Χρήσης (ποσά σε € χιλ.)	2012	2013	2014	2015	2016
Συνολικές πωλήσεις	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Κόστος πωλήσεων	94,4%	82,2%	81,4%	67,9%	65,7%
Μικτό Κέρδος	5,6%	17,8%	18,6%	32,1%	34,3%
Έξοδα Διοίκησης	4,4%	3,8%	3,5%	3,6%	4,2%
Έξοδα Διάθεσης	8,9%	9,6%	8,8%	10,0%	13,2%
Λοιπά έξοδα / (έσοδα)	0,3%	0,4%	0,0%	2,5%	-1,5%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	-8,0%	3,9%	6,3%	15,9%	18,4%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	6,8%	5,1%	2,9%	1,6%	1,4%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα / (Εσοδα)	-6,7%	-5,1%	-2,8%	-1,4%	-1,3%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	-14,7%	-1,2%	3,5%	14,5%	17,1%
Έκτακτα Έσοδα	0,0%	0,6%	1,5%	1,8%	2,4%
Έκτακτα και ανόργανα Έξοδα	0,0%	4,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Αποσβέσεις	7,7%	6,4%	6,3%	6,3%	5,6%
Κέρδη προ φόρων	-22,4%	-11,6%	-1,3%	10,0%	13,9%
Φόρος	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%
Κέρδη μετά από Φόρους	-22,4%	-11,6%	-1,3%	10,0%	13,2%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Το κόστος πωληθέντων της εταιρίας διαμορφώνεται κατά μέσο όρο σε ποσοστό 78,3% επί των πωλήσεων της εταιρίας, παρουσιάζοντας όμως διαχρονικά μειούμενη πορεία. Το 2016, το κόστος πωληθέντων της εταιρίας διαμορφώνεται σε 65,7% επί των πωλήσεων έναντι 94,4% το 2012.

Κατ' αντιστοιχία, το μικτό κέρδος διαμορφώνεται κατά μέσο όρο σε ποσοστό 21,7% επί των πωλήσεων της εταιρίας, παρουσιάζοντας αύξηση διαχρονικά. Το 2016, το μικτό κέρδος της εταιρίας διαμορφώνεται σε 34,3% επί των πωλήσεων έναντι 5,6% το 2012.

Τα έξοδα διοίκησης διαμορφώνονται κατά μέσο όρο σε ποσοστό 4% επί των πωλήσεων της εταιρίας, παρουσιάζοντας διαχρονικά σχετικά σταθερή πορεία και αποτελούν το 2016 το 4,2% των πωλήσεων έναντι 4,4% των πωλήσεων το 2012. Τα έξοδα διάθεσης παραμένουν και αυτά σχετικά σταθερά, ιδίως κατά τα τρία πρώτα έτη καθώς το 2015 και το 2016 αυξάνονται και διαμορφώνονται το 2016 σε 13,2% των πωλήσεων έναντι 8,9% το 2012.

Τα λοιπά έξοδα / έσοδα δεν παρουσιάζουν διαχρονικά σχετικά σταθερή εικόνα, καθώς τα τρία πρώτα έτη δεν αντιστοιχούν σε αξιωματικόν ποσοστό επί των πωλήσεων, ενώ το 2016 για πρώτη φορά αφορούν σε έσοδα και ανέρχονται σε 1,5% επί των πωλήσεων.

Βάσει των ανωτέρω, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) της εταιρίας διαμορφώνονται κατά μέσο όρο σε ποσοστό 7,3% επί των πωλήσεων της εταιρίας, ενώ βαίνουν σημαντικά αυξανόμενα κατά τα έτη, ακολουθώντας ουσιαστικά την πορεία του μικτού κέρδους. Το 2016, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων της εταιρίας διαμορφώνονται σε 18,4% επί των πωλήσεων έναντι αρνητικού ποσοστού (-8%) το 2012.

Τα χρηματοοικονομικά έξοδα διαμορφώνονται κατά μέσο όρο σε 3,6% επί των πωλήσεων της εταιρίας, αν και το ποσοστό αυτό βαίνει σημαντικά μειούμενο κατά τα έτη, λόγω κυρίως της μείωσης του ύψους του δανεισμού, και ανέρχεται σε 1,4% το 2016 έναντι 6,8% το 2012. Εν αντιθέσει, τα χρηματοοικονομικά έσοδα της εταιρίας παρουσιάζουν αξιοθαύμαστη σταθερότητα και ανέρχονται σε 0,1% επί των πωλήσεων ετησίως για όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Οι αποσβέσεις διαμορφώνονται κατά μέσο όρο σε ποσοστό 6,5% επί των πωλήσεων της εταιρίας, παρουσιάζοντας διαχρονικά σχετικά σταθερή εικόνα με τάσεις μείωσης. Το 2016, οι αποσβέσεις της εταιρίας διαμορφώνονται σε 5,6 % επί των πωλήσεων έναντι 7,7% το 2012.

Τα κέρδη προ φόρων της εταιρίας, ως ποσοστό επί των πωλήσεων, διαμορφώνονται κατά μέσο όρο σε αρνητικά επίπεδα, κυρίως λόγω της καταγραφής ζημιών κατά τα έτη και παρουσιάζουν παρόμοια

διακύμανση με το EBITDA, καθώς βαίνουν αυξανόμενα διαχρονικά. Το 2016, τα κέρδη προ φόρων της εταιρίας διαμορφώνονται σε 13,9% επί των πωλήσεων έναντι -22,4% το 2012.

4.1.3 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων

Στον πίνακα 14 παρουσιάζεται η οριζόντια ανάλυση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ για τα έτη 2012-2016, βάσει της κατάρτισης συγκριτικών καταστάσεων και ακολουθούν τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή, συνδυαζόμενα με τον Πίνακα 12 ανωτέρω. Επισημαίνεται ότι τα αρνητικά μεγέθη των ποσών (όχι των ποσοστών) εμφανίζονται εντός παρενθέσεων.

Πίνακας 14: Συγκριτικές καταστάσεις της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Αποτελέσματα Χρήσης (ποσά σε € χιλ.)	2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015	
	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό
Συνολικές πωλήσεις	3.969	2,7%	5.722	3,8%	4.250	2,7%	(12.213)	-7,5%
Κόστος πωλήσεων	(14.771)	-10,6%	3.380	2,7%	(18.390)	-14,3%	(11.635)	-10,6%
Μικτό Κέρδος	18.740	225,8%	2.342	8,7%	22.640	77,1%	(578)	-1,1%
Έξοδα Διοίκησης	(666)	-10,2%	(310)	-5,3%	300	5,4%	431	7,4%
Έξοδα Διάθεσης	1.449	11,0%	(777)	-5,3%	2.351	16,9%	3.486	21,5%
Λοιπά έξοδα / (έσοδα)	282	72,8%	(628)	-94,0%	4.091	10227,5%	(6.311)	-152,8%
Λειτουργικό Αποτέλεσμα (EBITDA)	17.676	149,6%	4.057	69,2%	15.898	160,3%	1.816	7,0%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	(2.194)	-21,9%	(3.317)	-42,4%	(1.952)	-43,3%	(432)	-16,9%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	(13)	-13,4%	86	106,2%	61	36,5%	(89)	-39,0%
Χρηματοοικονομικά Έξοδα / (Έσοδα)	2.182	22,0%	3.403	43,9%	2.013	46,3%	343	14,7%
Κέρδη προ φόρων και αποσβέσεων	19.858	91,3%	7.460	395,1%	17.911	321,4%	2.159	9,2%
Έκτακτα Έσοδα	952	N/A	1.343	141,1%	686	29,9%	629	21,1%
Έκτακτα και ανόργανα Έξοδα	7.003	N/A	(7.003)	-100,0%	0	N/A	0	N/A
Αποσβέσεις	(1.676)	-14,7%	222	2,3%	267	2,7%	(1.828)	-17,8%
Κέρδη προ φόρων	15.483	46,7%	15.584	88,0%	18.330	866,3%	4.616	28,5%
Φόρος	0	N/A	0	N/A	0	N/A	1.031	N/A
Κέρδη μετά από Φόρους	15.483	46,7%	15.584	88,0%	18.330	866,3%	3.585	22,1%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Οι πωλήσεις της εταιρίας παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη αύξησης της τάξης του 0,3%, η οποία επηρεάζεται από την πτώση των πωλήσεων του τελευταίου έτους κατά 7,5% παρόλο που όλα τα προηγούμενα έτη η εταιρία κατέγραφε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης της τάξης του 3%-4%. Σωρευτικά

στην πενταετία, ο κύκλος πωλήσεων αυξάνει κατά € 1,7 εκατ., διαμορφούμενος το 2016 σε € 149,8 εκατ. έναντι € 148,1 εκατ. το 2012.

Το κόστος πωληθέντων της εταιρίας παρουσιάζει μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 8,4%, παρά την αύξηση των πωλήσεων, ενώ μόνο κατά το 2014 το κόστος πωληθέντων αυξάνεται κατά 2,7% σε σχέση με το 2013. Το κόστος πωληθέντων διαμορφώνεται το 2016 σε € 98,4 εκατ. έναντι € 139,8 εκατ. το 2012.

Το μικτό κέρδος παρουσιάζει μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 57,8%, ακολουθώντας παρόμοια πορεία με τις πωλήσεις της εταιρίας ως προς την τάση, αλλά όχι ως προς το μέγεθος. Σωρευτικά στην πενταετία, το μικτό κέρδος αυξάνεται κατά € 43,1 εκατ. και διαμορφώνεται το 2016 σε € 51,4 εκατ. έναντι € 8,3 εκατ. το 2012.

Τα έξοδα διοίκησης παρουσιάζουν μια οριακή μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 1%, καθώς μειώνονται τα έτη 2013 και 2014, με ποσοστά 10,2% και 5,3% αντίστοιχα, αλλά αυξάνονται το 2015 και το 2016 κατά 5,4% και 7,4%. Σωρευτικά στην πενταετία, τα έξοδα διοίκησης μειώνονται κατά € 245 χιλ., διαμορφούμενα το 2016 σε € 6,27 εκατ. έναντι € 6,52 εκατ. το 2012.

Τα έξοδα διάθεσης παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 16,4%, καθώς αυξάνονται τα έτη 2013, 2015 και 2016, με ποσοστά 11%, 16,9% και 21,5% αντίστοιχα, ενώ μειώνονται το 2014 κατά 5,3%. Σωρευτικά στην πενταετία, τα έξοδα διάθεσης αυξάνονται κατά € 6,5 εκατ., διαμορφούμενα το 2016 σε € 19,7 εκατ. έναντι € 13,2 εκατ. το 2012.

Τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) αυξάνονται κάθε έτος μέσα στην περίοδο της εξεταζόμενης πενταετίας, με τη μεγαλύτερη αύξηση να καταγράφεται τα έτη 2013 και 2015 κατά 150% και % αντίστοιχα, καταγράφοντας μια σωρευτική αύξηση σε απόλυτο μέγεθος της τάξης των € 39,4 εκατ. Το EBITDA διαμορφώνεται σε € 27,6 εκατ. το 2016, έναντι ζημιών € 11,8 εκατ. το 2012.

Οι αποσβέσεις παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 7,4%, παρά την αύξηση κατά 2,3% και 2,7% κατά το 2014 και 2015 αντίστοιχα, καθώς μειώνονται τα έτη 2013 και 2016 με ποσοστά 14,7% και 17,8% αντίστοιχα και ανέρχονται το 2016 σε € 8,4 εκατ. έναντι € 11,4 εκατ. το 2012.

Τα κέρδη προ φόρων της εταιρίας σημειώνουν σημαντική αύξηση σε κάθε ένα έτος της εξεταζόμενης περιόδου, με τη σωρευτική αύξηση σε απόλυτο μέγεθος να ανέρχεται € 54 εκατ., γεγονός που οδηγεί στην αναστροφή των ζημιών που παρουσιάζονται τα τρία πρώτα έτη. Τα κέρδη προ φόρων το 2016 διαμορφώνεται σε € 20,8 εκατ., έναντι ζημιών € 33,2 εκατ. το 2012. Σημειώνεται ότι και τα κέρδη

μετά από φόρους ακολουθούν την ίδια πορεία με τα κέρδη προ φόρων, καθώς η εταιρία επιβαρύνεται με φόρο ύψους € 1 εκατ. μόνο κατά το 2016.

4.1.4 Συμπεράσματα για την εξέλιξη των αποτελεσμάτων

Τα συμπεράσματα που εξάγονται από τις παραπάνω αναλύσεις που διενεργήθηκαν για την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, σε συνδυασμό με την πορεία της αγοράς που αναλύθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο της εργασίας, μπορούν να συνοψιστούν στα εξής:

1. Παρατηρείται διαχρονική αύξηση στις πωλήσεις της εταιρίας κατά τα έτη, η οποία ανέρχεται σε 0,3% κατά μέσο όρο, γεγονός που είναι συνεπές και με τη συμπεριφορά του κλάδου (βλ. κεφάλαιο 2.3) και παρά το δυσχερές οικονομικό περιβάλλον που είχε ως αποτέλεσμα τους εισοδηματικούς περιορισμούς του επιβατικού κοινού..
2. Το μικτό κέρδος της εταιρίας αυξάνεται διαχρονικά, τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων και διαμορφώνεται κατά μέσο όρο πενταετίας σε 22% περίπου, ποσοστό το οποίο είναι αντίστοιχο με τη μέση συμπεριφορά του κλάδου κατά τα έτη 2014 και 2015 (βλ. κεφάλαιο 2.3).
3. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων παρουσιάζουν αξιοσημείωτη αύξηση, τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων και διαμορφώνονται κατά μέσο όρο πενταετίας σε 7,3% περίπου, με τα δύο τελευταία έτη να ενισχύονται σημαντικά. Το μέσο ποσοστό αυτό επηρεάζεται από τη χαμηλότερη – ή και ζημιογόνα - επίδοση της εταιρίας κατά τα τρία πρώτα έτη, για αυτό και ανέρχεται σε σχεδόν υποδιπλάσια επίπεδα από τη μέση συμπεριφορά του κλάδου (βλ. κεφάλαιο 2.3), την οποία προσεγγίζει κατά πολύ η εταιρία κατά τα δύο τελευταία έτη της εξεταζόμενης περιόδου, στα οποία καταγράφει μέσο περιθώριο EBITDA της τάξης του 17%.
4. Τα καθαρά κέρδη προ φόρων παρουσιάζουν αξιοσημείωτη αύξηση διαχρονικά, τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό των πωλήσεων, ωστόσο διαμορφώνονται κατά μέσο όρο πενταετίας σε -2,3% επί των πωλήσεων, με την τιμή αυτή να επηρεάζεται κυρίως από την επίδοση της εταιρίας κατά τα τρία πρώτα έτη στα οποία ο δείκτης λαμβάνει αρνητική τιμή. Το περιθώριο καθαρού κέρδους για την εταιρία είναι συνεπές με τη μέση επίδοση του κλάδου, ενώ αν ληφθούν υπόψη μόνο τα έτη 2015 και 2016 η εταιρία λειτουργεί με σημαντικά υψηλότερα επίπεδα κερδοφορίας σε σύγκριση με τον ανταγωνισμό.

Ως γενικό συμπέρασμα, μπορούμε να πούμε πως η επίδοση της εταιρίας βελτιώνεται κατά τα έτη, τόσο από πλευράς επιπέδου δραστηριοποίησης όσο και από πλευράς αποδοτικότητας, γεγονός που εν μέρει επεξηγείται από την εν γένει θετική πορεία του κλάδου παρά το αρνητικό οικονομικό κλίμα, αλλά ενδεχομένως να σηματοδοτεί και μια αύξηση του μεριδίου αγοράς της εταιρίας, η οποία, σε κάθε περίπτωση παραμένει μια από τις ηγέτιδες επιχειρήσεις του κλάδου της που βελτιώνει διαχρονικά την αποτελεσματικότητά της.

4.2 Ισολογισμός 2012-2016

4.2.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης

Ο Ισολογισμός της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ για τα έτη 2012-2016 παρατίθεται στον πίνακα 15.

Πίνακας 15: Διαχρονική εξέλιξη Ισολογισμού ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € χιλ.)	2012	2013	2014	2015	2016
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	334	299	217	123	105
Καθαρή αξία παγίων	243.273	237.696	230.654	222.095	160.682
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	170.548	154.743	147.543	140.343	132.243
Λοιπές επενδύσεις	1.381	1.340	1.299	1.258	1.217
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	70.490	68.105	68.655	66.842	98.062
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	486.026	462.183	448.368	430.661	392.309
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Αποθέματα	6.596	3.715	2.308	2.616	3.261
Πελάτες	36.391	31.292	27.669	35.606	42.109
Λοιπές απαιτήσεις	4.623	6.597	2.286	1.471	2.006
Ταμειακά διαθέσιμα	19.509	19.124	20.220	24.566	29.273
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	67.118	60.728	52.483	64.259	76.649
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	553.144	522.911	500.851	494.920	468.958
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>					
Μετοχικό Κεφάλαιο	159.584	210.118	240.705	240.705	240.705
Υπέρ το άρτιο	26.943	26.171	25.744	25.744	25.744
Αποθεματικά	39.917	60.255	60.214	60.239	13.073
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	(53.034)	(90.740)	(92.856)	(76.642)	(9.705)
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	173.409	205.804	233.807	250.046	269.817
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>					
Δάνεια	0	210.539	194.410	178.281	138.928
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου από υπηρ.	1.724	1.360	1.362	1.386	1.473
Μελλοντικά έσοδα κρατικών επιχορηγήσεων	4.030	3.836	3.643	3.448	0
Προβλέψεις	83	83	189	171	161
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	5.837	215.818	199.604	183.286	140.562
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>					
Τράπεζες λογ/μός βραχυπρόθεσμων	267.822	29.680	24.281	16.259	13.930
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	27.939	17.057	13.620	9.425	10.263
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	3.202	3.806	4.010	5.222	5.198
Μερίσματα πληρωτέα	122	31	0	0	0
Πιστωτές διάφοροι	74.812	50.715	25.529	30.682	29.188
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	373.897	101.289	67.440	61.588	58.579
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	553.144	522.911	500.851	494.920	468.958

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

4.2.2 Κάθετη ανάλυση / Ανάλυση βάσει καταστάσεων κοινών μεγεθών

Στον πίνακα 16 παρουσιάζεται η κάθετη ανάλυση του Ισολογισμού της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ για τα έτη 2012-2016, βάσει της κατάρτισης κατάστασης κοινών μεγεθών και ακολουθούν τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή.

Πίνακας 16: Κατάσταση Κοινών μεγεθών του Ισολογισμού ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € χιλ.)	2012	2013	2014	2015	2016
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Καθαρή αξία παγίων	44,0%	45,5%	46,1%	44,9%	34,3%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	30,8%	29,6%	29,5%	28,4%	28,2%
Λοιπές επενδύσεις	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	12,7%	13,0%	13,7%	13,5%	20,9%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	87,9%	88,4%	89,5%	87,0%	83,7%
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>					
Αποθέματα	1,2%	0,7%	0,5%	0,5%	0,7%
Πελάτες	6,6%	6,0%	5,5%	7,2%	9,0%
Λοιπές απαιτήσεις	0,8%	1,3%	0,5%	0,3%	0,4%
Ταμειακά διαθέσιμα	3,5%	3,7%	4,0%	5,0%	6,2%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	12,1%	11,6%	10,5%	13,0%	16,3%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>					
Μετοχικό Κεφάλαιο	28,9%	40,2%	48,1%	48,6%	51,3%
Υπέρ το άρτιο	4,9%	5,0%	5,1%	5,2%	5,5%
Αποθεματικά	7,2%	11,5%	12,0%	12,2%	2,8%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	-9,6%	-17,4%	-18,5%	-15,5%	-2,1%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	31,3%	39,4%	46,7%	50,5%	57,5%
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>					
Δάνεια	0,0%	40,3%	38,8%	36,0%	29,6%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου από υπηρ.	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Μελλοντικά έσοδα κρατικών επιχορηγήσεων	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,0%
Προβλέψεις	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1,1%	41,3%	39,9%	37,0%	30,0%
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>					
Τράπεζες λογ/μός βραχυπρόθεσμων	48,4%	5,7%	4,8%	3,3%	3,0%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	5,1%	3,3%	2,7%	1,9%	2,2%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	0,6%	0,7%	0,8%	1,1%	1,1%
Μερίσματα πληρωτέα	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Πιστωτές διάφοροι	13,5%	9,7%	5,1%	6,2%	6,2%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	67,6%	19,4%	13,5%	12,4%	12,5%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Από την ανάγνωση του παραπάνω πίνακα, παρατηρούμε ότι δεν υπάρχει ισοδύναμη αναλογία μεταξύ του παγίου ενεργητικού και του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρίας, καθώς το ποσοστό συμμετοχής του παγίου ενεργητικού στο συνολικό ενεργητικό της εταιρίας ανέρχεται κατά μέσο όρο σε ποσοστό 87,3%, με το αντίστοιχο ποσοστό συμμετοχής του κυκλοφορούντος ενεργητικού να ανέρχεται σε 12,7% κατά μέσο όρο.

Το πάγιο ενεργητικό καταλαμβάνει τη μερίδα του λέοντος επί του συνόλου του ενεργητικού της εταιρίας καθ' όλα τα έτη 2012-2016, παρόλο που το ποσοστό του επί του συνόλου παρουσιάζει μικρή μείωση του 2016. Η πλειοψηφία του παγίου ενεργητικού αποτελείται από πάγια περιουσιακά στοιχεία (γήπεδα, κτίρια, μηχανήματα, έπιπλα κλπ), τα οποία ανέρχονται σε ποσοστό 43% επί του συνόλου του ενεργητικού κατά μέσο όρο και από επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρίες που ανέρχονται σε ποσοστό 29% επί του συνόλου του ενεργητικού κατά μέσο όρο.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό συνίσταται κυρίως από τα αποθέματα, τις απαιτήσεις από πελάτες και τα ταμειακά διαθέσιμα, ενώ υφίστανται και λοιπές απαιτήσεις. Πιο αναλυτικά, αναφέρονται τα εξής:

- τα αποθέματα αποτελούν το 0,7% του συνόλου του ενεργητικού κατά μέσο όρο, με το ποσοστό συμμετοχής τους να μειώνεται διαχρονικά, με εξαίρεση το 2016 όπου και διαμορφώνεται σε 0,7% έναντι 1,2% το 2012.
- Διαφορετική εικόνα παρουσιάζουν οι απαιτήσεις από πελάτες, οι οποίες ανέρχονται σε 6,9% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του ενεργητικού, αποτελώντας το μεγαλύτερο κομμάτι του κυκλοφορούντος ενεργητικού, και παρουσιάζουν σχετικές διακυμάνσεις ως συμμετοχή στο συνολικό ενεργητικό κατά τα έτη.
- Οι λοιπές απαιτήσεις αποτελούν μικρό μέρος του συνολικού ενεργητικού και ανέρχονται ως ποσοστό του σε 0,7% κατά μέσο όρο.
- Τα ταμειακά διαθέσιμα βαίνουν αυξανόμενα κατά τα έτη ως ποσοστό επί του συνόλου του ενεργητικού και διαμορφώνονται σε 4,5% κατά μέσο όρο.

Τα ίδια κεφάλαια αποτελούνται κυρίως από το μετοχικό κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τα κέρδη εις νέον, ενώ υπάρχουν και το κονδύλι της έκδοσης μετοχών υπέρ το άρτιο, το οποίο βρίσκεται σε χαμηλό επίπεδο σε σχέση με τα λοιπά στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν ένα σημαντικό μέρος του παθητικού της εταιρίας κατά τα έτη, σε ποσοστό 45% κατά μέσο όρο, το οποίο βαίνει αυξανόμενο κατά τα έτη, κυρίως λόγω της επίτευξης κερδών και της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου σε συνδυασμό με τη μείωση των μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Πιο αναλυτικά, αναφέρονται τα εξής:

- Το μετοχικό κεφάλαιο αποτελεί το 43,4% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο, ποσοστό που βαίνει αυξανόμενο κατά τα έτη.

- Τα αποθεματικά αποτελούν το 9,1% του συνολικού παθητικού κατά μέσο όρο, ποσοστό βαίνει αυξανόμενο κατά τα έτη με εξαίρεση το 2016 που κατέρχεται σημαντικά.
- Τα κέρδη εις νέον διαμορφώνονται σε αρνητικά επίπεδα, τα οποία μειώνονται κατά τα έτη λόγω της επίτευξης κερδών από την εταιρία ιδίως από το 2015 και έπειτα.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούνται κυρίως από το δανεισμό, τις παροχές σε εργαζομένους λόγω εξόδου από την υπηρεσία και τις επιχορηγήσεις, ενώ υπάρχουν και λοιπές προβλέψεις σε μικρότερο ποσοστό. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν κατά μέσο όρο το 29,8% του συνολικού παθητικού της εταιρίας, ποσοστό που αυξάνει σημαντικά το 2013 σε σχέση με το 2012 λόγω της μετατροπής των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων της εταιρίας σε μακροπρόθεσμες. Πιο αναλυτικά, αναφέρονται τα εξής:

- Τα δάνεια ανέρχονται σε 28,9% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του παθητικού, αποτελώντας μεγαλύτερο κομμάτι του παθητικού κατά τα έτη 2013-2016 (περίπου 36%), ενώ δεν υφίστανται το 2012.
- Οι παροχές σε εργαζομένους λόγω εξόδου από την υπηρεσία, οι επιχορηγήσεις και οι λοιπές προβλέψεις διατηρούν σταθερή εικόνα κατά τα έτη και ανέρχονται σε 0,7%, 0,7% και 0,03% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του παθητικού αντίστοιχα.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούνται κυρίως από τις υποχρεώσεις σε τραπεζικά δάνεια και σε πιστωτές διάφορους, ενώ υπάρχουν και υποχρεώσεις προς προμηθευτές και από φόρους-τέλη. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αποτελούν κατά μέσο όρο το 25,1% του συνολικού παθητικού της εταιρίας, βαίνοντας μειούμενες κατά τα έτη και ιδιαίτερα το 2013 λόγω της μετατροπής των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων της εταιρίας σε μακροπρόθεσμες. Πιο αναλυτικά, αναφέρονται τα εξής:

- Οι υποχρεώσεις προς τράπεζες ανέρχονται σε 13% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του παθητικού, βαίνοντας μειούμενες κατά τα έτη, ιδίως το 2013 όπως προαναφέρθηκε.
- Οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές ανέρχονται σε 3% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του παθητικού, βαίνοντας μειούμενες κατά τα έτη, καθώς το 2016 διαμορφώνονται σε 2,2% επί του συνολικού παθητικού, έναντι 5,1% το 2012.
- Οι υποχρεώσεις από φόρους-τέλη αποτελούν περίπου το 0,9% του συνόλου του παθητικού κατά μέσο όρο, χωρίς ιδιαίτερες διακυμάνσεις κατά τα έτη.
- Οι υποχρεώσεις προς πιστωτές διάφορους ανέρχονται σε 8,1% κατά μέσο όρο επί του συνόλου του παθητικού, βαίνοντας μειούμενες κατά τα έτη έως το 2014, ενώ το ποσοστό αυτό αυξάνει το 2015 και παραμένει στα ίδια επίπεδα και το 2016 (6,2%), έναντι 13,5% το 2012.

4.2.3 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων

Στον πίνακα 17 παρουσιάζεται η οριζόντια ανάλυση του Ισολογισμού της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ για τα έτη 2012-2016, βάσει της κατάρτισης συγκριτικών καταστάσεων και ακολουθούν τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή, συνδυαζόμενα με τον Πίνακα 15 ανωτέρω. Επισημαίνεται ότι τα αρνητικά μεγέθη των ποσών (όχι των ποσοστών) εμφανίζονται εντός παρενθέσεων.

Πίνακας 17: Συγκριτικές καταστάσεις του Ισολογισμού ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ (ποσά σε € χιλ.)	2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015	
	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό
<u>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	(35)	-10,4%	(82)	-27,4%	(94)	-43,3%	-18	-14,6%
Καθαρή αξία παγίων	(5.577)	-2,3%	(7.042)	-3,0%	(8.559)	-3,7%	(61.413)	-27,7%
Επενδύσεις σε θυγατρικές εταιρείες	(15.805)	-9,3%	(7.200)	-4,7%	(7.200)	-4,9%	(8.100)	-5,8%
Λοιπές επενδύσεις	(41)	-3,0%	(41)	-3,1%	(41)	-3,2%	(41)	-3,3%
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	-2.385	-3,4%	550	0,8%	-1.813	-2,6%	31.220	46,7%
Σύνολο πάγιου ενεργητικού	(23.843)	-4,9%	(13.815)	-3,0%	(17.707)	-3,9%	(38.352)	-8,9%
<u>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>								
Αποθέματα	(2.881)	-43,7%	(1.407)	-37,9%	308	13,3%	645	24,7%
Πελάτες	(5.099)	-14,0%	(3.623)	-11,6%	7.937	28,7%	6.503	18,3%
Λοιπές απαιτήσεις	1.974	42,7%	(4.311)	-65,3%	(815)	-35,7%	535	36,4%
Ταμειακά διαθέσιμα	(385)	-2,0%	1.096	5,7%	4.346	21,5%	4.707	19,2%
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	(6.390)	-9,5%	(8.245)	-13,6%	11.776	22,4%	12.390	19,3%
					0		0	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	(30.233)	-5,5%	(22.060)	-4,2%	(5.931)	-1,2%	(25.962)	-5,2%
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>								
Μετοχικό Κεφάλαιο	50.535	31,7%	30.587	14,6%	0	0,0%	0	0,0%
Υπέρ το άρτιο	(772)	-2,9%	(427)	-1,6%	0	0,0%	0	0,0%
Αποθεματικά	20.338	51,0%	(41)	-0,1%	25	0,0%	(47.166)	-78,3%
Κέρδη (Ζημιά) εις νέον	(37.706)	-71,1%	(2.116)	-2,3%	16.214	17,5%	66.937	87,3%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	32.395	18,7%	28.003	13,6%	16.239	6,9%	19.771	7,9%
<u>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Δάνεια	210.539	-	(16.129)	-7,7%	(16.129)	-8,3%	(39.353)	-22,1%
Παροχές εργαζομένων λόγω εξόδου από υπηρ.	(364)	-21,1%	2	0,1%	24	1,8%	87	6,3%
Μελλοντικά έσοδα κρατικών επιχορηγήσεων	(194)	-4,8%	(193)	-5,0%	(195)	-5,4%	(3.448)	-100,0%
Προβλέψεις	(0)	-0,2%	106	127,7%	(18)	-9,5%	(10)	-5,8%
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	209.981	3597,2%	(16.214)	-7,5%	(16.318)	-8,2%	(42.724)	-23,3%
<u>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u>								
Τράπεζες λογ/μός βραχυπρόθεσμων	(238.142)	-88,9%	(5.399)	-18,2%	24.281	-33,0%	(2.329)	-14,3%
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	(10.882)	-38,9%	(3.437)	-20,2%	(4.195)	-30,8%	838	8,9%
Υποχρεώσεις από φόρους - τέλη	604	0,0%	204	5,4%	1.212	30,2%	(24)	-0,5%
Μερίσματα πληρωτέα	(91)	-74,6%	(31)	-100,0%	0	-	0	-
Πιστωτές διάφοροι	(24.097)	0,0%	(25.186)	-49,7%	25.529	20,2%	(1.494)	-4,9%
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	(272.608)	-72,9%	(33.849)	-33,4%	(5.852)	-8,7%	(3.009)	-4,9%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	(30.233)	-5,5%	(22.060)	-4,2%	(5.931)	-1,2%	(25.962)	-5,2%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Από την ανάγνωση του παραπάνω πίνακα, παρατηρούμε ότι το σύνολο του ενεργητικού μειώνεται κατά 4% ετησίως κατά μέσο όρο. Σωρευτικά, η μείωση της αξίας του ενεργητικού κατά την πενταετία ανέρχεται σε € 84,1 εκατ., διαμορφούμενη κατά αυτόν τον τρόπο σε € 469 εκατ. το 2016 έναντι € 553,1 εκατ. το 2012.

Το πάγιο ενεργητικό παρουσιάζει μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 5,2%, μειούμενο περισσότερο κατά το 2016. Σωρευτικά στην τετραετία, το πάγιο ενεργητικό μειώνεται κατά € 93,7 εκατ. και διαμορφώνεται το 2014 σε € 392,3 εκατ. έναντι € 486 εκατ. το 2012. Η πλειοψηφία του πάγιου ενεργητικού αποτελείται από πάγια περιουσιακά στοιχεία (γήπεδα, κτίρια, μηχανήματα, έπιπλα κλπ), τα οποία διαμορφώνουν στην ουσία την παραπάνω τάση του πάγιου ενεργητικού. Με δεδομένο ότι οι αποσβέσεις της περιόδου 2012-2014 ανέρχονται σωρευτικά σε € 50 εκατ., συμπεραίνουμε ότι η εταιρία έχει προβεί σε πωλήσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσιάζει μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 3,4%, καθώς μειώνεται το 2013 και το 2014, αλλά αυξάνεται κατά τα επόμενα 2 έτη. Σωρευτικά στην πενταετία, το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται κατά € 9,5 εκατ. και διαμορφώνεται το 2016 σε € 76,6 εκατ. έναντι € 67,1 εκατ. το 2012. Για τη διαχρονική εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, αναφέρονται αναλυτικότερα τα εξής:

- Τα αποθέματα μειώνονται διαχρονικά με τη μέση ετησιοποιημένη μείωση να ανέρχεται σε 16,1%, προερχόμενη από την μείωση των αποθεμάτων κατά τα έτη 2013 και 2014 και παρά την ισχνή αύξησή τους τα επόμενα 2 έτη. Σε απόλυτα μεγέθη, τα αποθέματα ανέρχονται σε € 3,3 εκατ. το 2016 έναντι € 6,6 εκατ. το 2012, ακολουθώντας την ίδια πορεία με το συνολικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό.
- Οι απαιτήσεις από πελάτες αυξάνονται διαχρονικά, καταγράφοντας μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 3,7%, παρά τη μείωση που παρατηρείται κατά τα έτη 2013 και 2014. Ως απόλυτο μέγεθος, οι απαιτήσεις από πελάτες ανέρχονται σε € 42,1 εκατ. το 2016 έναντι € 36,4 εκατ. το 2012, ακολουθώντας αντίθετη πορεία από το συνολικό και το κυκλοφορούν ενεργητικό.
- Οι λοιπές απαιτήσεις αποτελούν μικρό μέρος του συνολικού ενεργητικού και παρουσιάζουν διακυμάνσεις κατά τα έτη, καθώς το 2013 αυξάνονται, το 2014 και το 2015 μειώνονται, ενώ αυξάνονται εκ νέου το 2016 όπου και ανέρχονται σε € 2 εκατ. έναντι € 4,6 εκατ. το 2012.
- Τα ταμειακά διαθέσιμα αυξάνονται κατά τα έτη, με εξαίρεση το 2013 και διαμορφώνονται σε € 29,3 εκατ. το 2016 έναντι € 19,5 εκατ. το 2012.

Τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 11,7%, αυξανόμενα περισσότερο κατά το 2012 λόγω της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας. Σωρευτικά στην πενταετία, τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται κατά € 96,4 εκατ. και διαμορφώνονται το 2016 σε € 269,8

εκατ. έναντι € 173,4 εκατ. το 2012. Για τη διαχρονική εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων των ιδίων κεφαλαίων, αναφέρονται αναλυτικότερα τα εξής:

- Το μετοχικό κεφάλαιο αυξάνεται το 2013 και το 2014, λόγω των δύο αυξήσεων κατά τα εν λόγω έτη, ενώ παραμένει αμετάβλητο κατά τα έτη 2014-2016 και ανέρχεται σε € 240,7 εκατ.
- Οι διαφορές από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο δεν παρουσιάζουν ιδιαίτερες διακυμάνσεις κατά τα έτη και διαμορφώνονται το 2016 σε € 25,7 εκατ. έναντι € 26,9 εκατ. το 2012.
- Τα αποθεματικά μεταβάλλονται κυρίως το 2013- όπου αυξάνονται – και το 2016 – όπου μειώνονται – για να ανέλθουν σε € 13,1 εκατ. το 2016 έναντι € 39,9 εκατ. το 2012.
- Τα κέρδη εις νέον σωρευτικά στην τετραετία αυξάνονται κατά € 43,3 εκατ. και διαμορφώνονται το 2016 σε € -9,7 εκατ. έναντι € -53 εκατ. το 2012.

Οι μακροπρόθεσμες μειώνονται καθόλα τα έτη 2014-2016, αλλά αυξάνονται σημαντικά το 2013 λόγω της μετατροπής των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων της εταιρίας σε μακροπρόθεσμες. Σωρευτικά στην τετραετία, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξάνονται κατά € 134,7 εκατ. και διαμορφώνονται το 2016 σε € 140,6 εκατ. έναντι € 5,8 εκατ. το 2012. Για τη διαχρονική εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων, αναφέρονται αναλυτικότερα τα εξής:

- Μακροπρόθεσμα δάνεια η εταιρία δεν παρουσιάζει το 2012, καθώς εμφανίζονται το 2013 λόγω της μετατροπής των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων της εταιρίας σε μακροπρόθεσμες. Κατά τα επόμενα έτη, τα μακροπρόθεσμα δάνεια βαίνουν μειούμενα λόγω των αποπληρωμών που πραγματοποιούνται από την εταιρία για την εξυπηρέτησή τους.
- Οι παροχές σε εργαζομένους λόγω εξόδου από την υπηρεσία παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 3,9%. Σωρευτικά στην πενταετία, οι παροχές σε εργαζομένους λόγω εξόδου από την υπηρεσία μειώνονται κατά € 251 χιλ. και διαμορφώνονται το 2016 σε € 1,47εκατ. έναντι € 1,72 εκατ. το 2012.
- Οι κρατικές επιχορηγήσεις βαίνουν μειούμενες κατά τα έτη και μηδενίζονται το 2016.
- Οι προβλέψεις αυξάνονται κατά μέσο όρο ετησίως με 18%, κυρίως λόγω της μεγάλης αύξησης που παρουσιάζουν το 2014 και διαμορφώνονται σε € 161 χιλ. το 2016 έναντι € 83 χιλ. το 2012.

Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 37,1%, μειούμενα περισσότερο κατά το 2013, λόγω της μετατροπής των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων της εταιρίας σε μακροπρόθεσμες. Σωρευτικά στην τετραετία, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώνονται κατά € 315,3 εκατ. και διαμορφώνονται το 2016 σε € 58,6 εκατ. έναντι € 373,9 εκατ. το 2012. Για τη διαχρονική εξέλιξη των επιμέρους στοιχείων των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, αναφέρονται αναλυτικότερα τα εξής:

- Οι βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 52,2%, μειούμενες περισσότερο κατά το 2013 όπως αναφέρθηκε. Σωρευτικά στην

πενταετία, οι βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις μειώνονται κατά € 253,9 εκατ. και διαμορφώνονται το 2016 σε € 13,9 εκατ. έναντι € 267,8 εκατ. το 2012.

- Οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη μείωση της τάξης του 22,1%, μειούμενες περισσότερο κατά το 2013. Σωρευτικά στην πενταετία, οι υποχρεώσεις προς προμηθευτές μειώνονται κατά € 17,7 εκατ. και διαμορφώνονται το 2016 σε € 10,3 εκατ. έναντι € 27,9 εκατ. το 2012.
- Οι υποχρεώσεις προς φόρους-τέλη παρουσιάζουν μέση ετησιοποιημένη αύξηση της τάξης του 129%, αυξανόμενες περισσότερο κατά το 2013. Σωρευτικά στην πενταετία, οι υποχρεώσεις προς φόρους-τέλη αυξάνονται κατά € 2 εκατ. και διαμορφώνονται το 2016 σε € 5,2 εκατ. έναντι € 3,2 εκατ. το 2012.

4.2.4 Συμπεράσματα για την εξέλιξη της περιουσιακής θέσης

Τα συμπεράσματα που εξάγονται από τις παραπάνω αναλύσεις που διενεργήθηκαν για τον Ισολογισμό, σε συνδυασμό με την πορεία της αγοράς που αναλύθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο της εργασίας, μπορούν να συνοψιστούν στα εξής:

1. Το σύνολο του ενεργητικού της εταιρίας παρουσιάζει μέση ετησιοποιημένη μείωση 4%, με αποτέλεσμα η εταιρία να απολέσει κατά την τετραετία συνολική περιουσιακή αξία της τάξης των € 84,1 εκατ. Βέβαια, η απώλεια αυτή ισοσκελίζεται με σωρευτική μείωση των συνολικών υποχρεώσεων της εταιρίας κατά € 180,6 εκατ. και σωρευτική αύξηση της καθαρής της θέσης κατά € 96,4 εκατ.
2. Το πάγιο ενεργητικό αποτελεί το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εταιρίας διαχρονικά (87%) παρά το γεγονός ότι διαχρονικά μειώνεται οριακά, κυρίως λόγω των αποσβέσεων επί των παγίων περιουσιακών στοιχείων και των αποεπενδύσεων που πραγματοποιεί η εταιρία κατά την εξεταζόμενη περίοδο.
3. Το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται διαχρονικά, με τη μέση ετησιοποιημένη αύξηση να ανέρχεται σε 3,4%, κυρίως λόγω της αύξησης των απαιτήσεων πελατών και των ταμειακών διαθεσίμων και παρά το γεγονός ότι τα αποθέματα παρουσιάζουν μείωση κατά την πενταετία.
4. Τα ίδια κεφάλαια αποτελούν μεγάλο μέρος του παθητικού της εταιρίας διαχρονικά (45%) και διαχρονικά αυξάνονται, λόγω της καταγραφής κερδών και των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου.
5. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, αυξάνονται το 2013 λόγω της μετατροπής των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων σε μακροπρόθεσμες και κατόπιν μειώνονται διαχρονικά, κυρίως λόγω της εξυπηρέτησης του δανεισμού που προϋποθέτει αντίστοιχες καταβολές.
6. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, μειώνονται διαχρονικά, και ιδίως το 2013 λόγω της μετατροπής των βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων σε μακροπρόθεσμες.

Ως γενικό συμπέρασμα, μπορούμε να πούμε πως η καθαρή θέση της εταιρίας ως απόλυτο μέγεθος ενισχύεται κατά τα έτη, καθώς τα μεγέθη των υποχρεώσεων υφίστανται μεγαλύτερη μείωση διαχρονικά από αυτά του ενεργητικού και η εν γένει περιουσιακή κατάσταση της εταιρίας έχει ενισχυθεί, καθώς η σχέση μεταξύ των περιουσιακών στοιχείων και των πηγών προέλευσης τους έχει βελτιωθεί, σε όρους ρευστότητας και διάρθρωσης κεφαλαίων.

4.3 Κατάσταση Ταμειακών Ροών 2012-2016

4.3.1 Παρουσίαση διαχρονικής εξέλιξης

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ για τα έτη 2012-2016 παρατίθεται στον πίνακα 18. Επισημαίνεται ότι τα αρνητικά μεγέθη εμφανίζονται εντός παρενθέσεων.

Πίνακας 18: Διαχρονική εξέλιξη Κατάστασης Ταμειακών Ροών ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Ταμειακές Ροές (ποσά σε € χιλ.)	2012	2013	2014	2015	2016
Ταμειακά διαθέσιμα έναρξης	20.260	19.509	19.124	19.124	24.566
Κέρδη Προ Φόρων	(33.183)	(17.700)	(2.116)	16.214	20.830
Αποσβέσεις	11.874	9.761	9.983	10.250	8.422
Απομειώσεις ενσώματων και άυλων περ. στοιχείων	(4)	7.196	0	27	0
Προβλέψεις	1.354	2.253	691	3.153	1.208
(Κέρδη)/ Ζημιές από πώληση παγίων	(96)	(957)	(2.261)	(2.981)	(7.131)
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	9.981	7.504	4.511	2.560	2.128
(Αύξηση) / Μείωση στο Κεφάλαιο Κίνησης	43.165	(35.303)	(20.211)	(6.394)	(10.271)
Αποθέματα	3.339	(136)	1.407	(308)	(645)
Απαιτήσεις	6.897	(326)	6.970	(8.192)	(7.898)
Υποχρεώσεις	32.929	(34.841)	(28.588)	2.106	(1.728)
Τόκοι καταβληθέντες	(9.835)	(7.342)	(4.286)	(2.420)	(1.928)
Λειτουργικές δραστηριότητες	23.257	(34.588)	(13.689)	20.409	13.258
Επενδυτικές δραστηριότητες	(5.300)	12.266	6.314	9.314	33.325
Επιστροφή κεφαλαίου θυγατρικών	0	12.446	7.032	7.052	8.100
Εισπράξεις από πώληση παγίων περιουσιακών στοιχείων	21	1.709	2.295	4.078	58.611
Απόκτηση άυλων περιουσιακών στοιχείων	0	0	0	(65)	(32.300)
Απόκτηση παγίων περιουσιακών στοιχείων	(5.321)	(1.889)	(3.013)	(1.751)	(1.086)
Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	(18.708)	21.937	8.471	(24.280)	(41.875)
Αποπληρωμή μακροπρόθεσμων δανείων	(18.705)	(27.734)	(21.658)	(24.280)	(41.875)
Αύξηση στο μετοχικό κεφάλαιο	0	49.762	30.160	0	0
Μερίσματα πληρωθέντα	(3)	(91)	(31)	0	0
Καθαρές εισροές / (εκροές) στη Χρήση	(751)	(385)	1.096	5.443	4.708
Διαθέσιμα (σε μεταφορά) -Σωρευτικά	19.509	19.123	20.219	24.566	29.273

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

4.3.2 Οριζόντια ανάλυση / Ανάλυση βάσει συγκριτικών καταστάσεων

Στον πίνακα 19 παρουσιάζεται η οριζόντια ανάλυση της Κατάστασης Ταμειακών Ροών της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ για τα έτη 2012-2016, βάσει της κατάρτισης συγκριτικών καταστάσεων και ακολουθούν τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση αυτή, συνδυαζόμενα με τον Πίνακα 18 ανωτέρω. Θα πρέπει να αναφερθεί ότι για την Κατάσταση Ταμειακών Ροών δε διενεργείται κάθετη ανάλυση μέσω καταστάσεων κοινών μεγεθών, όπως στην περίπτωση της Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης και του Ισολογισμού, καθώς στην Κατάσταση Ταμειακών Ροών δεν υφίσταται μέγεθος παρόμοιο με τις πωλήσεις ή με το σύνολο του ενεργητικού αντίστοιχα που να μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως σημείο αναφοράς για την έκφραση όλων των άλλων κονδυλίων ως ποσοστό επί αυτού του μεγέθους. Επισημαίνεται ότι στον Πίνακα 19, τα αρνητικά μεγέθη των ποσών (όχι των ποσοστών) εμφανίζονται εντός παρενθέσεων.

Πίνακας 19: Συγκριτικές καταστάσεις της Κατάστασης Ταμειακών Ροών ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Ταμειακές Ροές (ποσά σε € χιλ.)	2013/2012		2014/2013		2015/2014		2016/2015	
	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό
Ταμειακά διαθέσιμα έναρξης	(751)	-3,7%	(385)	-2,0%	1.096	5,7%	4.346	21,5%
Κέρδη Προ Φόρων	15.483	46,7%	15.584	88,0%	18.330	866,3%	4.616	28,5%
Αποσβέσεις	(2.113)	-17,8%	222	2,3%	267	2,7%	(1.828)	-17,8%
Απομειώσεις ενσώματων και άυλων περ. στοιχείων	7.200	-	(7.196)	-100,0%	27	-	(27)	-100,0%
Προβλέψεις	899	66,3%	(1.562)	-69,3%	2.462	356,3%	(1.945)	-61,7%
(Κέρδη)/ Ζημιές από πώληση παγίων	(861)	-892,5%	(1.304)	-136,3%	(720)	-31,8%	(4.150)	-139,2%
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	(2.477)	-24,8%	(2.993)	-39,9%	(1.951)	-43,2%	(432)	-16,9%
(Αύξηση) / Μείωση στο Κεφάλαιο Κίνησης	(78.468)	-181,8%	15.092	42,7%	13.817	68,4%	(3.877)	-60,6%
Αποθέματα	(3.475)	-104,1%	1.543	1134,6%	(1.715)	-121,9%	(337)	-109,4%
Απαιτήσεις	(7.223)	-104,7%	7.296	2238,0%	(15.162)	-217,5%	294	3,6%
Υποχρεώσεις	(67.770)	-205,8%	6.253	17,9%	30.694	107,4%	(3.834)	-182,1%
Τόκοι καταβληθέντες	2.493	25,3%	3.056	41,6%	1.866	43,5%	492	20,3%
Λειτουργικές δραστηριότητες	(57.845)	-248,7%	20.899	60,4%	34.098	249,1%	(7.151)	-35,0%
Επενδυτικές δραστηριότητες	17.566	331,4%	(5.952)	-48,5%	1.904	30,2%	25.107	305,5%
Επιστροφή κεφαλαίου θυγατρικών	12.446	-	(5.414)	-43,5%	20	0,3%	1.048	14,9%
Εισπράξεις από πώληση παγίων περιουσιακών στοιχείων	1.688	8080,9%	586	34,3%	687	29,9%	55.629	1865,5%
Απόκτηση άυλων περιουσιακών στοιχείων	0	-	0	-	(65)	-	(32.235)	49592,3%
Απόκτηση παγίων περιουσιακών στοιχείων	3.432	64,5%	(1.124)	-59,5%	1.262	41,9%	665	38,0%
Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες	40.645	217,3%	(13.465)	-61,4%	(32.752)	-386,6%	(17.595)	-72,5%
Αποπληρωμή μακροπρόθεσμων δανείων	(9.029)	-48,3%	6.076	21,9%	(2.622)	-12,1%	(17.595)	-72,5%
Αύξηση στο μετοχικό κεφάλαιο	49.762	-	(19.602)	-39,4%	(30.160)	-100,0%	0	-
Μερίσματα πληρωθέντα	(88)	-3070,2%	61	67,0%	30	100,0%	0	-
Καθαρές εισροές / (εκροές) στη Χρήση	366	48,8%	1.482	384,9%	3.250	296,3%	361	8,3%
Διαθέσιμα (σε μεταφορά) -Σωρευτικά	(386)	-2,0%	1.097	5,7%	4.346	21,5%	4.707	19,2%

Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

Οι λειτουργικές ταμειακές ροές της εταιρίας είναι αρνητικές τα δύο πρώτα έτη, κυρίως λόγω ύπαρξης ζημιών και λόγω μείωσης των προμηθευτών και λοιπών πιστωτών που επηρεάζει το κεφάλαιο κίνησης της εταιρίας. Το 2016 διαμορφώνονται σε επίπεδο της τάξης των € 13,3 εκατ. έναντι αρνητικών λειτουργικών ροών ύψους -€ 34,6 εκατ. το 2012. Ο κύριος λόγος για αυτή την βελτίωση των λειτουργικών ταμειακών ροών έγκειται στη αύξηση των κερδών προ φόρων της εταιρίας και κατά δευτερεύοντα λόγο στην μείωση της ανάγκης χρηματοδότησης του κεφαλαίου κίνησης της.

Οι ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες είναι θετικές καθ' όλα τα εξεταζόμενα έτη, επηρεάζονται δε κατά μεγάλο ποσοστό από την επιστροφή κεφαλαίου από θυγατρικές επιχειρήσεις κατά τα έτη, οι οποίες συνηγορούν στη διαχρονική αύξηση των επενδυτικών και από τις πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων. Οι ταμειακές ροές από επενδυτικές δραστηριότητες περιλαμβάνουν κάθε έτος και εκροές για απόκτηση πάγιων περιουσιακών στοιχείων, δηλαδή κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση των επενδυτικών σκοπών της εταιρίας, οι οποίες είναι σχετικά σταθερές έως το 2015 και εκτοξεύονται το 2016, λόγω της απόφασης της Εταιρίας για την ενίσχυση της συμμετοχής της στην Hellenic Seaways A.N.E., προχωρώντας στην απόκτηση μετοχών από ενδιαφερόμενους μετόχους της εν λόγω εταιρείας και κυμαίνονται ετησίως μεταξύ € 17 εκατ. και € 19 εκατ.

Οι ταμειακές ροές από χρηματοοικονομικές δραστηριότητες αφορούν εκροές για αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων της εταιρίας, καθώς και στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποίησε η εταιρία το 2013 και το 2014.

Ως αποτέλεσμα, οι καθαρές ροές χρήσης εμφανίζονται οριακές για τα έτη 2012-2014, με εντονότερη μείωση το 2012, και οριακά θετικές για το 2014. Έτσι, τα αρχικά διαθέσιμα έναρξης το 2012 που ανέρχονταν σε € 20,3 εκ. διαμορφώνονται στο τέλος του 2019 σε € 29,3 εκατ., προσδιορίζοντας μια σωρευτική αύξηση στα διαθέσιμα της εταιρίας για την πενταετία της τάξης των € 10 εκατ.

Οι κυριότερες εισροές της εταιρίας προέρχονται από τα καθαρά κέρδη προ φόρων (λειτουργική εισροή), την επιστροφή κεφαλαίου των θυγατρικών (επενδυτική εισροή) και την αύξηση στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ενώ οι κυριότερες εκροές προέρχονται από την αύξηση του κεφαλαίου κίνησης (λειτουργική εκροή), από την απόκτηση παγίων περιουσιακών στοιχείων (επενδυτική εκροή) και από την αποπληρωμή μακροπρόθεσμων δανείων (χρηματοδοτική εκροή).

4.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών 2012-2016

4.4.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας: Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας για την εταιρία προκύπτει από το λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρίας προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά τα έτη. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Γενική Ρευστότητα	0,18	0,60	0,78	1,04	1,31

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας βαίνει αυξανόμενος κατά τα έτη και διαμορφώνεται σε 1,31 το 2016, έναντι 0,18 το 2012, το οποίο μεταφράζεται στο ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό υπερκαλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και αποτελεί ένδειξη της ενίσχυσης της ρευστότητας της επιχείρησης, η οποία παραμένει σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με τη μέση ρευστότητα του κλάδου (βλ. κεφάλαιο 2.3).

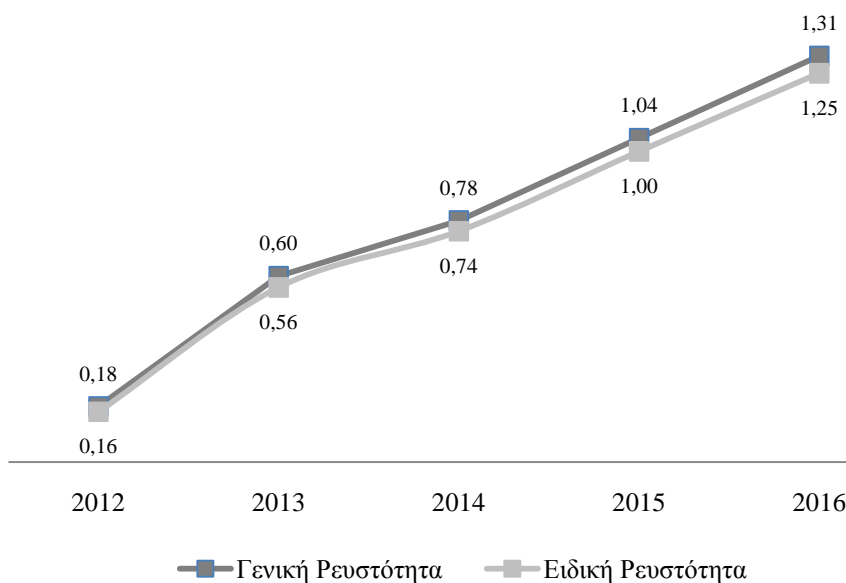
2. Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας: Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας για την εταιρία προκύπτει από το λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρίας, με εξαίρεση τα αποθέματα προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά τα έτη. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Ειδική Ρευστότητα	0,16	0,56	0,74	1,00	1,25

Σε πλήρη συνάρτηση με το δείκτη γενικής ρευστότητας, ο δείκτης ειδικής ρευστότητας βαίνει αυξανόμενος κατά τα έτη, καταδεικνύοντας ότι η επίπτωση των αποθεμάτων στη διαμόρφωση της ενισχυόμενης ρευστότητας της επιχείρησης δεν είναι σημαντική, τόσο ως προς το μέγεθος όσο και ως προς την τάση. Σε κάθε περίπτωση, ο δείκτης παραμένει για όλα τα έτη σε επίπεδα πάνω από τη μονάδα και φανερώνει ένα ισχυρό προφίλ ρευστότητας για την εταιρία.

Συνοπτικά, η εξέλιξη των αριθμοδεικτών άμεσης και ειδικής ρευστότητας παρουσιάζει την κάτωθι διαγραμματική απεικόνιση, όπως φαίνεται στο διάγραμμα 3.

Διάγραμμα 3: Εξέλιξη αριθμοδεικτών δραστηριότητας MINΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις MINΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

3. Αμυντικό διάστημα : Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας για την εταιρία προκύπτει από το λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της εταιρίας, με εξαίρεση τα αποθέματα προς τα ημερήσια έξοδα της κατά τα έτη (σύνολο εξόδων δια 365 ημέρες). Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Αμυντικό Διάστημα	131	140	123	169	235

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης βαίνει αυξανόμενος κατά τα έτη, καταδεικνύοντας μια αύξηση του χρονικού διαστήματος, εκφρασμένου σε ημέρες, μέσα στο οποίο η εταιρία μπορεί να καλύψει τα έξοδα λειτουργία της μέσω των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων του ενεργητικού της και άρα μια ενίσχυση στη ρευστότητα της.

4.4.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

1. Ημέρες είσπραξης απαιτήσεων: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων εκφράζεται με το λόγο των απαιτήσεων προς τις πωλήσεις της εταιρίας, πολλαπλασιασμένο με 365 ημέρες. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Ημέρες είσπραξης απαιτήσεων	90	75	64	80	103

Σημειώνεται ότι στον αριθμητή του δείκτη έχουν ληφθεί μόνο οι απαιτήσεις από πελάτες και όχι οι λοιπές απαιτήσεις.

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει σχετικά μικρές διακυμάνσεις κατά τα έτη, κινούμενος παρόλα αυτά γύρω στις 80 ημέρες κατά μέσο, ευρισκόμενος λίγο πάνω από το μέσο όρο της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3). Το γεγονός αυτό καταδεικνύει μια συνεπή και αποτελεσματική πιστωτική πολιτική από πλευράς της διοίκησης της εταιρίας.

2. Ημέρες διακράτησης αποθεμάτων: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων εκφράζεται με το λόγο των αποθεμάτων προς το κόστος πωληθέντων της εταιρίας, πολλαπλασιασμένο με 365 ημέρες. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Ημέρες διακράτησης αποθεμάτων	17	11	7	9	12

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης είναι σχετικά σταθερός κατά τα έτη και διαμορφώνεται σε 11 ημέρες κατά μέσο όρο, όντας μάλιστα συμβατός με τη μέση επίδοση της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3).

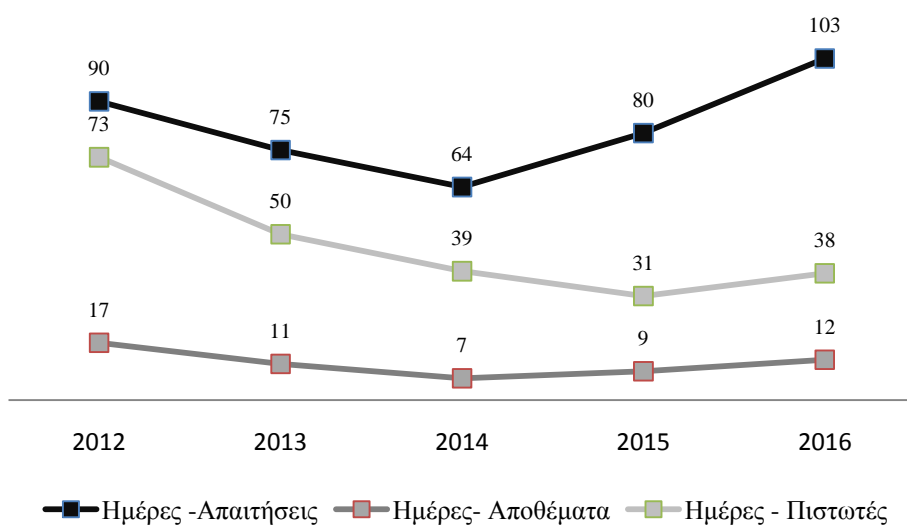
3. Ημέρες πληρωμής προμηθευτών: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών εκφράζεται με το λόγο των συνολικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων προς το κόστος πωληθέντων της εταιρίας, πολλαπλασιασμένο με 365 ημέρες. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Ημέρες πληρωμής πιστωτών	73	50	39	31	38

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης βαίνει μειούμενος κατά τα έτη, καταδεικνύοντας ότι η επιχείρηση αποπληρώνει ολοένα και γρηγορότερα τους προμηθευτές της, από 73 ημέρες το 2012 σε 38 ημέρες το 2014. Το γεγονός αυτό ενδέχεται να φανερώνει ότι η εταιρία έχει μειούμενη ανάγκη κεφαλαίων κατά τα έτη και ως εκ τούτου μειώνει την ανάγκη της για λήψη πιστώσεων από προμηθευτές, παραμένοντας μάλιστα κοντά στη μέση επίδοση της αγοράς, που κυμαίνεται σε υψηλότερο επίπεδο κατά 10 ημέρες περίπου (βλ. κεφάλαιο 2.3).

Το διάγραμμα 4 απεικονίζει την εξέλιξη των τριών παραπάνω αριθμοδεικτών και αποτελεί κατ' ουσίαν την εξέλιξη του λειτουργικού κύκλου της εταιρίας (ημέρες απαιτήσεων + ημέρες αποθεμάτων – ημέρες πιστωτών).

Διάγραμμα 4: Εξέλιξη αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και προμηθευτών ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

4. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού εκφράζεται με το λόγο του συνόλου του ενεργητικού προς τις πωλήσεις της εταιρίας. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Ενεργητικού	0,27	0,29	0,32	0,33	0,32

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης βαίνει οριακά αυξανόμενος κατά τα έτη, καταδεικνύοντας ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί ολοένα και περισσότερο τα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση των πωλήσεών της. Παρ' όλα αυτά, ο δείκτης παραμένει σε χαμηλά επίπεδα και φανερώνει ενδεχόμενα ερωτηματικά στην αποτελεσματικότητα στη χρήση της περιουσίας της εταιρίας για την επίτευξη του κύκλου εργασιών της, αν και ο αντίστοιχος δείκτης της αγοράς κυμαίνεται σε παρόμοια επίπεδα (βλ. κεφάλαιο 2.3).

5. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων: Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων εκφράζεται με το λόγο των καθαρών παγίων προς τις πωλήσεις της εταιρίας. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Κυκλοφοριακή ταχύτητα Παγίων	0,30	0,33	0,35	0,38	0,38

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει σχετικά μικρές διακυμάνσεις κατά τα έτη και διαμορφώνεται κατά μέσο όρο σε 0,35, παραμένοντας σε χαμηλά επίπεδα, το οποίο ενδέχεται να καταδεικνύει μερική αναποτελεσματικότητα στη χρήση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της εταιρίας για την επίτευξη του κύκλου εργασιών της ή να φανερώνει φαινόμενα υπερεπένδυσης, σε σχέση και με τον αντίστοιχο δείκτη της αγοράς, ο οποίος κυμαίνεται σε χαμηλό επίπεδο μεν αλλά διαμορφώνεται κατά μέσο όρο σε 0,45(βλ. κεφάλαιο 2.3).

4.4.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

1. Περιθώριο Μικτού Κέρδους: Το περιθώριο του μικτού κέρδους εκφράζεται με το λόγο των μικτών κερδών προς τις πωλήσεις της εταιρίας. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	5,6%	17,8%	18,6%	32,1%	34,3%

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει ανοδική πορεία κατά τα έτη, γεγονός που καταδεικνύει ότι το αντίστοιχο κόστος για την επίτευξη των πωλήσεων της εταιρίας αυξάνεται με βραδύτερο ρυθμό σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων της εταιρίας, άρα είναι περισσότερο ελαστικό ως προς τη δομή του. Σε κάθε περίπτωση η εταιρία καταγράφει υψηλότερο μικτό περιθώριο κέρδους σε σχέση με την αγορά (βλ. κεφάλαιο 2.3).

2. Περιθώριο EBITDA: Το περιθώριο EBITDA ορίζεται ως ο λόγος των κερδών προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) προς τις πωλήσεις της εταιρίας. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Περιθώριο EBITDA	-8,0%	3,9%	6,3%	15,9%	18,4%

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει ανοδική πορεία κατά τα έτη, με εξαίρεση το 2014, γεγονός που καταδεικνύει ότι υπήρξε αναλογικά μικρότερη αύξηση των εξόδων διοίκησης και διάθεσης και των λοιπών εξόδων σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων. Το 2016, τα κέρδη προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων της εταιρίας διαμορφώνονται σε 18,4% επί των πωλήσεων, επίδοση συνεπής με το μέσο όρο της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3).

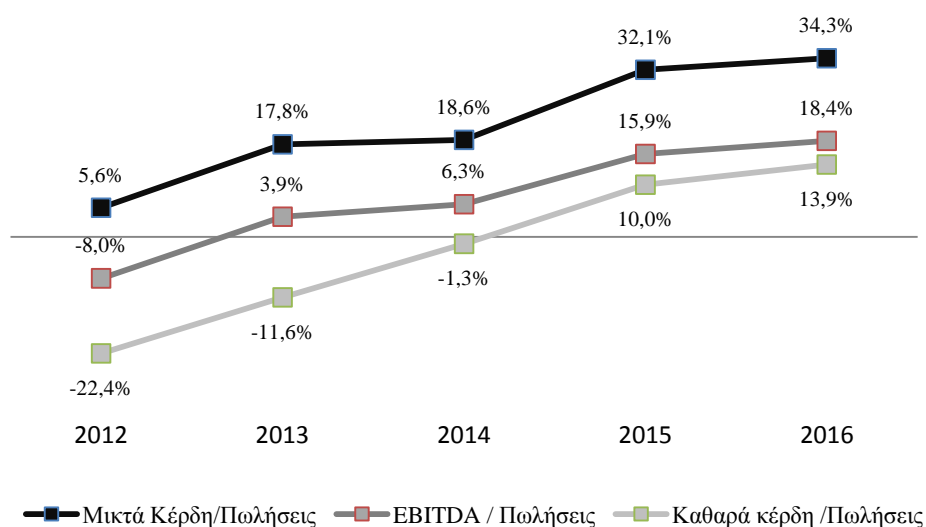
3. Περιθώριο καθαρού κέρδους: Το περιθώριο καθαρού κέρδους ορίζεται ως ο λόγος των κερδών προ φόρων προς τις πωλήσεις της εταιρίας. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Περιθώριο καθαρού κέρδους	-22,4%	-11,6%	-1,3%	10,0%	13,9%

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης παρουσιάζει ανοδική πορεία που οδηγεί στην αναστροφή της αρνητικής του τιμής, ενώ το 2016 διαμορφώνεται σε επίπεδα της τάξης του 14%, επίδοση που υπερβαίνει σημαντικά το μέσο όρο της αγοράς (βλ. κεφάλαιο 2.3).

Το διάγραμμα 5 απεικονίζει την εξέλιξη των τριών παραπάνω αριθμοδεικτών.

Διάγραμμα 5: Εξέλιξη περιθωρίου μικτού κέρδους, EBITDA και καθαρού κέρδους MINΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016



Επεξεργασία δεδομένων, Πηγή: Δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις MINΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ 2012-2016

4. Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων: Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ορίζεται ως ο λόγος των καθαρών κερδών της εταιρίας προς τα ίδια της κεφάλαια. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	-19,1%	-8,6%	-0,9%	6,5%	7,7%

Παρατηρείται ότι ο δείκτης βαίνει αυξανόμενος κατά τα έτη και αναστρέφει το αρνητικό πρόσημο των τριών πρώτων ετών. Το γεγονός αυτό ενδέχεται να αποτελεί ένδειξη αποτελεσματικής απασχόλησης των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας, λόγω αυξανόμενης παραγωγικότητας ή της άμβλυνσης της αρνητικής οικονομικής συγκυρίας, ενώ ο συγκεκριμένος δείκτης είναι υψηλότερος σε σχέση με τον μέσο αντίστοιχο δείκτη του κλάδου (βλ. κεφάλαιο 2.3).

4.4.4 Αριθμοδείκτες δαπανών λειτουργίας

1. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων: Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων ορίζεται ως ο λόγος των συνολικών λειτουργικών εξόδων της εταιρίας (Κόστος Πωληθέντων + Λειτουργικά έξοδα) προς τις πωλήσεις της εταιρίας. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Δείκτης δαπανών λειτουργίας	107,7%	95,7%	93,7%	81,5%	83,0%

Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη φανερώνει ότι ολοένα και μικρότερο ποσοστό των πωλήσεων απορροφάται από τα συνολικά λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης, με αποτέλεσμα την αποσυμπίεση των περιθωρίων μικτού κέρδους και EBITDA, όπως είδαμε και προηγουμένως, ενδεχομένως αναδεικνύοντας την αποδοτική λειτουργία της επιχείρησης μελλοντικά, και την αυξημένη δυνατότητα εξυπηρέτησης των χρηματοοικονομικών εξόδων και των αποσβέσεων, εφόσον η μειωτική τάση του δείκτη συνεχιστεί.

2. Λειτουργικά έξοδα προς πωλήσεις: Ο αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς πωλήσεις ορίζεται ως ο λόγος των λειτουργικών εξόδων της εταιρίας (έξοδα διοίκησης, διάθεσης κλπ) προς τις πωλήσεις της εταιρίας. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Λειτουργικά έξοδα προς πωλήσεις	13,3%	13,5%	12,3%	13,6%	17,3%

Αντίθετα από την περίπτωση του αριθμοδείκτη λειτουργικών εξόδων, η εξέλιξη του αριθμοδείκτη φανερώνει ότι τα λειτουργικά έξοδα της επιχείρησης αποτελούν ολοένα και μεγαλύτερο ποσοστό των πωλήσεων, καταδεικνύοντας ενδεχομένως την ανελαστικότητά τους.

4.4.5 Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και βιωσιμότητας

1. Αριθμοδείκτης ξένων προς ίδια κεφάλαια: Ο αριθμοδείκτης ορίζεται ως ο λόγος των συνολικών υποχρεώσεων της εταιρίας (μακροπρόθεσμων) προς τα ίδια κεφάλαια της εταιρίας. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια	2,19	0,52	0,31	0,27	0,22

Η εξέλιξη του αριθμοδείκτη φανερώνει ότι τα ξένα κεφάλαια αποτελούν ολοένα και μικρότερο ποσοστό σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια, καταδεικνύοντας την αυξημένη ασφάλεια που παρέχει η εταιρία στους πιστωτές της. Σε σχέση με την αγορά, ο δείκτης της εταιρίας βρίσκεται σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα (βλ. κεφάλαιο 2.3) και μάλιστα διαμορφώνεται σε επίπεδα κάτω από τη μονάδα.

2. Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια: Ο αριθμοδείκτης ορίζεται ως ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας προς τα πάγια της. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια	0,36	0,45	0,52	0,58	0,69

Ο δείκτης βαίνει αυξανόμενος διαχρονικά, αλλά διαμορφώνεται σε επίπεδα κάτω της μονάδας, γεγονός που δείχνει ότι το σύνολο των κεφαλαίων κίνησης της εταιρίας χρηματοδοτείται από δανειακά κεφάλαια και όχι από τους μετόχους της.

3. Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων: Ο αριθμοδείκτης ορίζεται ως ο λόγος των κερδών προ τόκων και φόρων της εταιρίας προς το σύνολο των χρεωστικών της τόκων. Η διαχρονική εξέλιξη του αριθμοδείκτη έχει ως εξής:

ΕΤΗ	2012	2013	2014	2015	2016
Κάλυψη τόκων	-2,31	-1,26	0,53	7,33	10,79

Ο δείκτης διαμορφώνεται σε υψηλά επίπεδα τα δύο τελευταία έτη, ύστερα από το αρνητικό πρόσημο του 2012 και 2013 λόγω της ύπαρξης ζημιών, και καταδεικνύει τη μεγάλη δυνατότητα της εταιρίας να εξυπηρετεί τα χρηματοοικονομικά της έξοδα μέσω των καθαρών κερδών προ φόρων και τόκων. Σε σχέση με τη μέση αντίστοιχη επίδοση του κλάδου, η οποία διαμορφώνεται σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα, η εταιρία φαίνεται να έχει μεγαλύτερη δυνατότητα για την κάλυψη των τόκων της (βλ. κεφάλαιο 2.3).

5. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το σύστημα και πλέγμα πληροφόρησης που αντλεί, επεξεργάζεται, μελετά και αναλύει δεδομένα και πληροφορίες χρηματοοικονομικής φύσεως με σκοπό την αξιοποίησή τους στη ορίζεται ως Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Οι χρηματοοικονομικές αυτές πληροφορίες περιέχονται στις Λογιστικές-Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις των εταιριών, που απεικονίζουν την περιουσιακή τους θέση και τη δραστηριοποίηση, βασικότερες εκ των οποίων είναι η Κατάσταση Λογαριασμού Αποτελεσμάτων Χρήσεως, ο Ισολογισμός και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών.

Βασικότεροι σκοποί της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων είναι η ανάλυση, διερεύνηση και εκτίμηση της περιουσιακής και κεφαλαιουχικής δομής των επιχειρήσεων, της ρευστότητας, της αποδοτικότητας τους, της δραστηριότητας, της δανειακής τους επιβάρυνσης και των επενδύσεων τους, της σύνθεσης των δαπανών και της κερδοφορίας τους. Αυτοί οι σκοποί εξετάζονται από πληθώρα διαφορετικών ομάδων που ενδιαφέρονται για την χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης και που πολλές φορές έχουν αντικρουόμενα συμφέροντα, όπως για παράδειγμα οι επενδυτές, οι μέτοχοι, οι δανειστές, οι εργαζόμενοι, οι αναλυτές και το κράτος.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να διενεργηθεί με διάφορες μεθόδους, οι βασικότερες εκ των οποίων είναι η κάθετη ανάλυση, μέσω της κατάρτισης καταστάσεων κοινών μεγεθών, η οριζόντια ανάλυση, μέσω της συγκριτικής διαχρονικής ανάλυσης ή/ και της κατάρτισης καταστάσεων τάσεως και η ανάλυση αριθμοδεικτών.

Οι τρεις αυτές μέθοδοι εφαρμόζονται στην παρούσα εργασία για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ για τα έτη 2012-2016. Πριν την ανάλυση αυτή, κρίθηκε σκόπιμο να γίνει μια σύντομη επισκόπηση της εταιρίας και της αγοράς κατά την οποία δραστηριοποιείται.

Το βασικό συμπέρασμα που προκύπτει για την αγορά επιβατηγού ναυτιλίας στην Ελλάδα, είναι ότι ο κλάδος δεν είναι εμφανώς επηρεασμένος από τη χρονίζουσα οικονομική αρνητική συγκυρία λόγω της οικονομικής κρίσης που μαστίζει τη χώρα μας και ως εκ τούτου οι εταιρίες του κλάδου σημειώνουν αρκετά καλές επιδόσεις δεδομένων των καταστάσεων.

Αναφορικά με τα βασικά χαρακτηριστικά της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΑΝΕ, παρατηρούμε ότι η εταιρία δραστηριοποιείται στην αγορά για διάστημα 40 ετών περίπου, ενώ ανήκει πλειοψηφικά πλέον σε μεγάλους ξένους ομίλους (Grimaldi), διαθέτει ευρεία γκάμα στόλου και δρομολογίων. Η εταιρία καταλαμβάνει τη δεύτερη θέση του κλάδου, αναφορικά με το μερίδιο αγοράς που κατέχει, καθώς αποτελεί ποσοστό άνω του 25% της αγοράς.

Αναφορικά με τη χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ, τα βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν είναι τα εξής:

1. Παρατηρείται διαχρονική μείωση στις πωλήσεις της εταιρίας κατά τα έτη της τάξης του 8,7% κατά μέσο όρο, γεγονός που κυρίως οφείλεται στη μείωση της εγχώριας κατανάλωσης μύρας, λόγω κυρίως των εισοδηματικών περιορισμών εξαιτίας της οικονομικής κρίσης, αλλά αφετέρου καταδεικνύει και απώλεια μεριδίου αγοράς για την εταιρία, που παραμένει ωστόσο η ηγέτιδα επιχείρηση στην αγορά.
2. Τα κέρδη της εταιρίας, σε επίπεδο μικτών, λειτουργικών και καθαρών κερδών παρουσιάζουν αξιοσημείωτη αύξηση διαχρονικά, παραμένοντας συνεπή ή και καλύτερα από τη μέση αντίστοιχη επίδοση του κλάδου.
3. Το σύνολο του ενεργητικού της εταιρίας αποδυναμώνεται κατά τα έτη, καθώς παρουσιάζει μέση ετήσια μείωση 4%, με το πάγιο ενεργητικό να αποτελεί διαχρονικά το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της εταιρίας (87%) και να βαίνει μειούμενο κατά τα έτη, κυρίως λόγω των αποσβέσεων επί των παγίων περιουσιακών στοιχείων και των πωλήσεων μέρους αυτών. παρά τις επενδύσεις που πραγματοποιεί η εταιρία.
4. Η εταιρία εξυπηρετεί κανονικά τις οφειλές της προς τις τράπεζες.
5. Οι κυριότερες εισροές της εταιρίας προέρχονται από τα καθαρά κέρδη προ φόρων (λειτουργική εισροή), την επιστροφή κεφαλαίου των θυγατρικών (επενδυτική εισροή) και την αύξηση στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας ενώ οι κυριότερες εκροές προέρχονται από την αύξηση του κεφαλαίου κίνησης (λειτουργική εκροή), από την απόκτηση παγίων περιουσιακών στοιχείων (επενδυτική εκροή) και από την αποπληρωμή μακροπρόθεσμων δανείων (χρηματοδοτική εκροή).
6. Η ρευστότητα της επιχείρησης βελτιώνεται διαχρονικά, η δραστηριότητα της εμφανίζει συνεπή πορεία κατά τα έτη παραμένοντας σε ικανοποιητικά επίπεδα, η αποδοτικότητα της ενισχύεται κυρίως λόγω της αύξησης των πωλήσεων και των σχετικά μικρών ανελαστικών δαπανών της εταιρίας, ενώ η κεφαλαιακή της διάρθρωση και η βιωσιμότητα της χαρακτηρίζονται ικανοποιητικές και βελτιώνονται διαχρονικά.

Ως κατακλείδα, μπορούμε να πούμε πως η εταιρία παρουσιάζει αξιόλογη πορεία κατά τα έτη και εδραιώνει την παρουσία τους στην αγορά ως μια από τις μεγαλύτερες δυνάμεις του κλάδου. Η ρευστότητα που καταγράφει είναι αξιοσημείωτη, και λαμβάνει ιδιαίτερη βαρύτητα ιδίως κατά την παρούσα μακροοικονομική κατάσταση που η ταμειακή δυνατότητα παίζει πρωτεύοντα ρόλο στη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων. Ιδιαίτερος, πρέπει να τονιστεί ότι η εταιρία εξυπηρετεί τον τραπεζικό δανεισμό της, γεγονός που δε συναντάται συχνά πλέον στο επιχειρηματικό γίγνεσθαι της χώρας μας. Τέλος, σε όρους αποδοτικότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης η εταιρία καταγράφει ισχυρές επιδόσεις που ενισχύουν τόσο τη δραστηριοποίησή της όσο και την περιουσιακή της θέση.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΦΟΡΕΣ

- Αποστολόπουλος Ν. Ιωάννης (1997). Ειδικά θέματα χρηματοδοτικής διοικήσεως, Αθήνα, Εκδόσεις Α. Σταμούλης.
- Βασιλάτου - Θανοπούλου Ε., (1996), Εισαγωγή στη χρηματοοικονομική λογιστική, θεμελιώδεις λογιστικές έννοιες, Αθήνα, Εκδόσεις Α. Σταμούλης
- Γεωργόπουλος Χ., (2005), Χρηματοοικονομική διοίκηση επιχειρήσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Ελληνική Ακαδημία Διοίκησης Επιχειρήσεων
- Γκίκας Δ., (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Καραθανάσης Γ. (2002), Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές αγορές, Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
- Νιάρχος Ν. (1994), Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Αθήνα, Εκδόσεις Α. Σταμούλης
- Παπούλιας Γ. (1993), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τρίτη Έκδοση, Αθήνα, Εκδόσεις Γ. Μπένου
- Πετράκης Π.Ε.(2000), Αξιολόγηση και Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Α τόμος, Εκδόσεις Copyright
- Φλιππάτος Γ., Αθανασόπουλος Π. (1985), Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική Διοικητική, Εκδόσεις Παπαζήση
- Χρήστου Βασ. Ναουμ (1994). Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική, Β' έκδοση, Αθήνα, Εκδόσεις Interbooks

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- www.minoan.gr
- www.naftemporiki.gr
- www.taxheaven.gr
- www.icap.gr
- www.capital.gr