

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ

ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

(πρώην Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής – Μεσολόγγι)



ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ
ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΦΟΙΤΗΤΕΣ:

ΚΑΤΣΑΡΗΣ ΣΩΚΡΑΤΗΣ 17029

ΜΠΙΡΤΑΧΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ 17083

ΤΑΣΣΙΟΣ ΣΤΑΥΡΟΣ 17134

ΕΠΙΒΛΕΠΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ:

ΜΠΑΛΛΑ ΒΑΣΙΛΙΚΗ

ΜΕΣΟΛΟΓΓΙ 2020-21

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα θέλαμε να εκφράσουμε τις ευχαριστίες μας στην επιβλέπουσα καθηγήτρια Κα. Μπάλλα Βασιλική για την δυνατότητα που μας έδωσε να παρουσιάσουμε την πτυχιακή εργασία, καθώς και για τις υποδείξεις που μας προσέφερε για την ολοκλήρωση της.

Επιπλέον, εκφράζουμε τις ευχαριστίες μας στους καθηγητές του Πανεπιστημίου Πατρών για όλα τα εφόδια και τις πολύτιμες γνώσεις που μας προσέφεραν καθ' όλη την διάρκεια της φοίτησης μας. Από καρδιάς θα θέλαμε επίσης, να ευχαριστήσουμε τα μέλη της οικογένειάς μας για την οικονομική και ψυχολογική υποστήριξη που μας έδωσαν όλα αυτά τα χρόνια της φοιτητικής μας ζωής.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα πτυχιακή εργασία αποτελεί την εφαρμογή της θεωρίας της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, με τη χρήση αριθμοδεικτών, σε 15 εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας και είναι εγκατεστημένες στην Ελλάδα, για την χρονική περίοδο 2015 – 2019.

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1: Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους _____	32
Γράφημα 2: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους _____	36
Γράφημα 3: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους Πολύ Μικρών Οντοτήτων _____	38
Γράφημα 4: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων _____	41
Γράφημα 5: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας _____	43
Γράφημα 6: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας Πολύ Μικρών Οντοτήτων _____	45
Γράφημα 7: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας _____	47
Γράφημα 8: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας Πολύ Μικρών Οντοτήτων _____	49
Γράφημα 9: Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος _____	50
Γράφημα 10: Διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση _____	52
Γράφημα 11: Διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση (σε ημέρες) – Πολύ Μικρές Οντότητες _____	54
Γράφημα 12: Χρονικό διάστημα το οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες (σε ημέρες) _____	56
Γράφημα 13: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων _____	59
Γράφημα 14: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια _____	62
Γράφημα 15: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια _____	65
Γράφημα 16: Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια _____	68

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους_____	32
Πίνακας 2: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους _____	36
Πίνακας 3: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους Πολύ Μικρών Οντοτήτων	38
Πίνακας 4: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων _____	40
Πίνακας 5: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας _____	43
Πίνακας 6: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας Πολύ Μικρών Οντοτήτων _____	45
Πίνακας 7: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας _____	46
Πίνακας 8: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας Πολύ Μικρών Οντοτήτων _____	48
Πίνακας 9: Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος _____	50
Πίνακας 10: Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων_____	51
Πίνακας 11: Διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση _____	52
Πίνακας 12: Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων Πολύ Μικρών Οντοτήτων _____	53
Πίνακας 13: Διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση (σε ημέρες) – Πολύ Μικρές Οντότητες_____	53
Πίνακας 14: Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	55
Πίνακας 15: Χρονικό διάστημα το οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες (σε ημέρες) _____	56
Πίνακας 16: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων _____	58
Πίνακας 17: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια _____	61
Πίνακας 18: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια_____	64
Πίνακας 19: Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια _____	67

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πίνακας Περιεχομένων

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.1 Αντικειμενικός σκοπός της εργασίας	1
1.2 Δομή της εργασίας	1
2. ΘΕΩΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	3
2.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις	3
2.2 Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων	4
2.3 Βασικές κατηγορίες αναλυτών	5
2.4 Χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες	6
2.5 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)	7
2.5.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους (Gross Profit Margin)	8
2.5.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους (Net Profit Margin)	9
2.5.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return On Equity)	9
2.6 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)	11
2.6.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current Ratio)	11
2.6.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid Test Ratio)	12
2.6.3 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive Interval Ratio)	13
2.7 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)	14
2.7.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων (accounts receivable turnover ratio)	15
2.7.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (current accounts payable turnover ratio)	16
2.7.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (inventory stock turnover ratio)	17
2.8 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (financial structure and viability ratios)	18

2.8.1 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (equity to fixed assets ratio)	18
2.8.2 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (equity to total assets ratio)	19
2.8.3 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (equity to total debt ratio)	19
3. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ	21
3.1 Ορισμός ναυτιλίας	21
3.2 Διάκριση των πλοίων ανάλογα με το σκοπό και την αποστολή που εξυπηρετούν	21
3.3 Επιβατηγός ναυτιλία και οι επιμέρους κατηγορίες	22
3.4 Η εξέλιξη της επιβατηγού ναυτιλίας στην Ελλάδα	23
3.5 Η συμβολή της ελληνικής ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία	24
4. ΑΝΑΛΥΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ	26
4.1 Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.	26
4.2 Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.	26
4.3 Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.	27
4.4 Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.	27
4.5 Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.	27
4.6 Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.	28
4.7 Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.	28
4.8 Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.	28
4.9 Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.	29
4.10 Πολύ Μικρές Οντότητες	30
5. ΕΦΑΡΜΟΓΗ, ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	31
5.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	31
5.1.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους	31
5.1.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους	35

5.1.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων	39
5.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας	42
5.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας	42
5.2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας	46
5.2.3 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος	49
5.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας	51
5.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων	51
5.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	55
5.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων	58
5.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας	60
5.4.1 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια	60
5.4.2 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια	63
5.4.3 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια	66
6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	69
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	72
Ελληνική Βιβλιογραφία	72
Ηλεκτρονικές Πηγές	72

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Αντικειμενικός σκοπός της εργασίας

Βασικός σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας και είναι εγκατεστημένες στην Ελλάδα για την χρονική περίοδο 2015 - 2019, προκειμένου να αποτυπωθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών. Οι εταιρείες που αναλύονται στη συγκεκριμένη εργασία είναι οι:

- ΑΤΤΙΚΑ FERRIES N.A.E.
- BLUE STAR FERRIES N.A.E.
- HELLENIC SEAWAYS MARITIME N.A.E.
- Α.Ν.Ε. ΚΑΛΥΜΝΟΥ
- ΑΤΤΙΚΑ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε.
- Α.Ν.Ε. ΚΡΗΤΗΣ
- ΑΙΓΑΙΟΝ ΠΕΛΑΓΟΣ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Ν.Ε.
- ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε.
- ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΘΑΣΟΥ Α.Ε.
- ΒΟΡΕΙΟΣ ΝΟΣΤΟΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.
- ΓΡΑΜΜΗ ΗΛΙΟΥ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ Ε.Π.Ε.
- ΠΑΝΑΦ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε..
- ΙΝΤΡΑΤΟΥΡ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ
- ΙΛΜΑΡ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε.
- ΓΡΕΓΟΛΕΒΑΝΤΕΣ Ν.Α.Ε.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση που επιχειρείται έχει ως στόχο την διεξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την πορεία των προαναφερθεισών εταιρειών κατά την εξεταζόμενη περίοδο.

1.2 Δομή της εργασίας

Στο πρώτο κεφάλαιο το οποίο αποτελεί το συγκεκριμένο κεφάλαιο, παρουσιάζεται ο αντικειμενικός σκοπός και η δομή της εργασίας.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται η θεωρία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των επιχειρήσεων. Αναλύονται, ειδικότερα, οι κατηγορίες των σημαντικότερων

αριθμοδεικτών, ο τρόπος υπολογισμού τους και η σπουδαιότητα τους στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Στο τρίτο κεφάλαιο ορίζεται ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας, η εξέλιξη του και η συμβολή του στην ελληνική οικονομία.

Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι εταιρείες που αναλύονται, ενώ στο πέμπτο κεφάλαιο, παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες και τα συμπεράσματα που προκύπτουν για τις εξεταζόμενες εταιρείες, για την πενταετία 2015 - 2019

Τέλος, στο έκτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα για την πορεία των εταιρειών που αναλύθηκαν στην παρούσα πτυχιακή εργασία.

2. ΘΕΩΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

2.1 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις

«Όλες οι συναλλαγές και όλα τα γεγονότα που καταχωρούνται στα λογιστικά αρχεία ενσωματώνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις της περιόδου. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν ενιαίο σύνολο και παρουσιάζουν εύλογα, τα αναγνωριζόμενα περιουσιακά στοιχεία (στοιχεία του ενεργητικού), τις υποχρεώσεις, την καθαρή θέση, τα στοιχεία εσόδων, εξόδων, κερδών και ζημιών, καθώς και τις χρηματοροές της εκάστοτε περιόδου, κατά περίπτωση», σύμφωνα με το Άρθρο 16 του Νόμου 4308/2014. Το δείγμα των εταιρειών που θα αναλυθεί στην παρούσα εργασία δεν αφορά εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο, επομένως οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που θα εξεταστούν είναι οι εξής:

- Ο Ισολογισμός ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης. Ο Ισολογισμός δίνει μια εικόνα της οικονομικής κατάστασης της οικονομικής μονάδας σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Ο Ισολογισμός παρουσιάζει οργανωμένα την περιουσία της επιχείρησης κατά βαθμό ρευστοποίησης και κινητικότητας και έχει την μορφή πίνακα. Συνήθως συντάσσεται την τελευταία μέρα κάθε έτους και έπειτα γίνεται έλεγχος από εξωτερικό ελεγκτή για την ορθότητα των στοιχείων που τον αποτελούν.
- Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων. Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση, η οποία παρουσιάζει περιληπτικά όλους εκείνους τους παράγοντες, που προσδιορίζουν το οικονομικό αποτέλεσμα μιας λογιστικής χρήσης. Το οικονομικό αποτέλεσμα της λογιστικής χρήσης προέρχεται από την διαχείριση των μέσων δράσεις και των υποχρεώσεων του ισολογισμού. Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων είναι μια συνοπτική εικόνα η οποία αποτυπώνει τα έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημίες της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, συνήθως ανά έτος.
- Η Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης. Η Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης απεικονίζει τον τρόπο διάθεσης των καθαρών αποτελεσμάτων της χρήσης που κλείνει. Συνδέει την Κατάσταση Αποτελεσμάτων με τον

Ισολογισμό και επιτυγχάνει τη μεταφορά των αποτελεσμάτων χρήσης στον ισολογισμό.

- Το προσάρτημα. Το προσάρτημα είναι μια έκθεση η οποία συνοδεύει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Παρέχει περιγραφές των κονδυλίων που απεικονίζονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις που περιγράφηκαν παραπάνω, αλλά και πληροφορίες για γεγονότα που ενώ είναι σημαντικά για την λειτουργία της οικονομικής μονάδας δεν πληρούν τα απαραίτητα κριτήρια για να αναγνωριστούν σε αυτές.

2.2 Μέθοδοι ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων έχει ως αντικείμενο τον έλεγχο για εντοπισμό σημαντικών μεταβολών που είναι δυνατόν να βρεθούν στις τάσεις, στα ποσά και στις σχέσεις μεγεθών. Αφού εντοπιστούν οι μεταβολές γίνεται έρευνα για την αιτία που προκάλεσε την εκάστοτε μεταβολή. Τα αποτελέσματα από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι δυνατόν να οδηγήσουν στη μελλοντική επιτυχία ή όχι μιας εταιρείας. Οι σημαντικότερες μέθοδοι για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας είναι οι εξής:

- Η Κάθετη ανάλυση ή κατάσταση κοινού μεγέθους αφορά την σύγκριση των στοιχείων του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης ως ποσοστά του ενός στοιχείου ή ενός άλλου από χρήση σε χρήση. Μπορεί να εφαρμοστεί για την ίδια οικονομική μονάδα σε διαφορετικές χρήσεις είτε για παραπάνω οικονομικές μονάδες σε μια χρήση.
- Η δυναμική (οριζόντια) μέθοδος ανάλυσης αφορά σύγκριση ποσών διαδοχικών ετών μιας οικονομικής μονάδας με παράλληλο υπολογισμό των κάθε φορά διαφορών τους σε απόλυτους αριθμούς και ποσοστά. Τα πλεονεκτήματα αυτής της μεθόδου βρίσκονται στο ότι δίνει συμπεράσματα για τη διαχρονική μεταβολή διαφόρων κονδυλίων των οικονομικών καταστάσεων. Επίσης, η μέθοδος αυτή συμβάλλει στο να διαπιστωθεί αν μια ευνοϊκή κατάσταση μεταβάλλεται σε μη ευνοϊκή ή το αντίστροφο.
- Η ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσεις αφορά την ανάλυση των ποσών μιας οικονομικής μονάδας με την επιλογή ενός έτους βάσης (100%) και τη διαίρεση

των ποσών των επόμενων ετών με αυτό του έτους βάσης. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσεις μπορούν να φανερώσουν τυχόν θετικές ή αρνητικές τάσεις που προκύπτουν από συγκεκριμένα ποσά (Παπαδέας, 2015).

- Η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών η οποία θα αναλυθεί διεξοδικά σε επόμενο κεφάλαιο.

2.3 Βασικές κατηγορίες αναλυτών

Η παροχή χρηματοοικονομικών πληροφοριών για τη λήψη αποφάσεων ενδιαφέρει τόσο τους χρήστες που βρίσκονται εντός της επιχείρησης, κυρίως τα στελέχη της διοίκησης, όσο και τους χρήστες που βρίσκονται εκτός της επιχείρησης. Κάθε ενδιαφερόμενο μέρος έχει συγκεκριμένους στόχους και αποσκοπεί στη λήψη αποφάσεων βασιζόμενο στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Τα ενδιαφερόμενα μέρη ομαδοποιούνται στις εξής κατηγορίες (Βασιλείου και Ηρειώτης, 2008) :

- Η διοίκηση της επιχείρησης αποτελεί τον βασικό χρήστη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Αναλύει τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις με σκοπό την λήψη επενδυτικών, χρηματοοικονομικών ή λειτουργικών αποφάσεων.
- Οι μέτοχοι χρησιμοποιούν τις πληροφορίες από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις προκειμένου να επιλέγουν επιχειρήσεις στις οποίες θα επενδύουν αλλά και στη συνέχεια να ελέγχουν τις αποδόσεις αυτών των επενδύσεων.
- Οι πιστωτές αναλύουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων προκειμένου να εξετάσουν την αποδοτικότητα της, το βραχυχρόνιο καθώς και τον μακροχρόνιο κίνδυνο επιβίωσης της επιχείρησης. Ανάλογα με την πίστωση που έχει δοθεί, βραχυχρόνια ή μακροχρόνια, αλλάζουν και οι προσδοκίες των πιστωτών.
- Η Επιτροπή Ανταγωνισμού χρησιμοποιεί τις πληροφορίες από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις για να ελέγχει αν οι επιχειρήσεις σε έναν ορισμένο κλάδο παρουσιάζουν υπερκέρδη ενώ η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για

να ελέγχει αν πληρούνται οι απαραίτητες προϋποθέσεις για την εισαγωγή μιας επιχείρησης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

- Οι προμηθευτές ενδιαφέρονται ιδιαίτερα για την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, διότι με αυτόν τον τρόπο σχηματίζουν μια εικόνα για το αν μπορούν να εισπράξουν ή όχι τις απαιτήσεις που τους οφείλονται και αν υπάρχει ασφάλεια για να προχωρήσουν σε νέες πωλήσεις επί πιστώσει.
- Οι συνδικαλιστικές ενώσεις των εργαζομένων, ενδιαφέρονται για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις διότι μέσω αυτών καθορίζουν το ύψος των απαιτήσεων που θα έχουν από τους εργοδότες.

2.4 Χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες

Μια ευρέως διαδεδομένη μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η ανάλυση με τη χρήση αριθμοδεικτών. Η ανάλυση με αριθμοδείκτες είναι πολύτιμο εργαλείο διεξαγωγής συμπερασμάτων των οικονομικών δεδομένων για όλες τις κατηγορίες των αναλυτών.

Αριθμοδείκτης είναι το πηλίκο επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Η εντεταμένη χρήση των αριθμοδεικτών προέκυψε από την ανάγκη του κάθε είδους αναλυτή για γρηγορότερη και περισσότερο κατανοητή εικόνα της πραγματικής αξίας της επιχείρησης. Είναι σημαντικό να αναφερθεί ότι αν χρησιμοποιείται μόνο ένας αριθμοδείκτης από κάθε κατηγορία αριθμοδεικτών για την ανάλυση μιας επιχείρησης είναι πιθανόν να προκύψουν προειδοποιήσεις μόνο για ένα ορισμένο θέμα και όχι για τη συνολική του εικόνα, γι' αυτό συνήθως χρησιμοποιούνται συνδυασμός αριθμοδεικτών από κάθε κατηγορία και η σύγκριση τους με άλλους πρότυπους αριθμοδείκτες ώστε να σχηματιστεί μια περισσότερο αντιπροσωπευτική εικόνα (Νιάρχος, 2004).

Για μια επιτυχή χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες, οι αριθμοδείκτες θα πρέπει να επιλέγονται με προσοχή και με μέτρο ώστε να είναι δυνατόν από τους επιλεγμένους αριθμοδείκτες να αντλείται όσο το δυνατόν περισσότερη και χρήσιμη πληροφορία για τους σκοπούς του κάθε αναλυτή. Η επιλογή υψηλού αριθμού αριθμοδεικτών για ανάλυση μπορεί να καταλήξει σε αντίθετα αποτελέσματα από τα

προσδοκώμενα και εν τέλει να μην βοηθήσει στην λήψη κατάλληλων αποφάσεων. Οι αριθμοδείκτες που θα αναλυθούν είναι χωρισμένοι σε τέσσερις βασικές κατηγορίες:

- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Χρησιμοποιούνται για να αξιολογηθεί η αποτελεσματικότητα της διοίκησης μιας επιχείρησης στην πραγματοποίηση κερδών.
- Αριθμοδείκτες ρευστότητας: Χρησιμοποιούνται για να αξιολογηθεί η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας: Με τη χρήση αυτών των αριθμοδεικτών εκτιμάται η αποτελεσματικότητα της επιχείρησης στην διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων.
- Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας: Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες μετρούν την ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταποκριθεί στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της. (Αποστόλου, 2015).

2.5 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)

Η χρηματοοικονομική ανάλυση της κατάστασης των αποτελεσμάτων χρήσης γίνεται με σκοπό να εξεταστεί κατά πόσο ένας οικονομικός οργανισμός είναι κερδοφόρος. Με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας απαντάται η ερώτηση: «Πόσο αποτελεσματικά διοικείται μια επιχείρηση;». Ουσιαστικά αναλύεται κατά πόσο τα ενεργά κεφάλαια ενός οικονομικού οργανισμού είναι αποδοτικά για την πραγματοποίηση των κερδών του. Τα κέρδη αποτελούν την κινητήρια δύναμη ενός οργανισμού, διότι αφορούν όλους τους φορείς που ενδιαφέρονται για την πορεία του οργανισμού. Από τους μετόχους που ενδιαφέρονται για την απόδοση του μερίσματος, τους εργαζόμενους που συμβάλουν άμεσα στην επίτευξη της αποτελεσματικότητας ενός οργανισμού και τη διοίκηση που επανεπενδύει τα κέρδη σε νέες επενδύσεις με σκοπό να εξελίξει οικονομικά τον οργανισμό. Για να εξεταστεί η απόδοση της διοίκησης να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα νέα κεφάλαια ενός οργανισμού εξετάζεται κατά πόσο ο οργανισμός παρουσιάζει κέρδη, εάν η διαχείριση τους γίνεται με σωστό τρόπο μπορεί να διαπιστωθεί χρησιμοποιώντας τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας οι οποίοι συσχετίζουν τα κέρδη με τις πωλήσεις και τα χρησιμοποιούμενα κεφάλαια.

Οι κυριότεροι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

2.5.1 Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους (Gross Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου βρίσκεται από τη διαίρεση των μικτών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης της χρήσεως με τις καθαρές πωλήσεις αυτής. Δηλαδή,

$$\text{Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Μικτά Αποτελέσματα Εκμετάλλευσης}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Το ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους μπορεί να υπολογιστεί επίσης, αν γίνει αφαίρεση του κόστους πωληθέντων από το σύνολο των πωλήσεων και η διαφορά εκφραστεί σε ποσοστό επί τοις εκατό του συνόλου των πωλήσεων. Βέβαια, για να υπολογιστεί ο δείκτης με αυτόν τον τρόπο, απαραίτητη προϋπόθεση αποτελεί η δημοσίευση του κόστους πωληθέντων στις οικονομικές καταστάσεις από την εκάστοτε επιχείρηση. Ο σχετικός τύπος είναι ο εξής:

$$\begin{aligned} & \text{Ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους} \\ & = \left(\frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} \right) (100) \end{aligned}$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει τα μικτά κέρδη που δημιουργεί μια εταιρεία σε σχέση με το σύνολο των πωλήσεων που πραγματοποιεί. Ένας μεγαλύτερος αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους από άποψη κερδών σημαίνει ότι η επιχείρηση δύναται να αντιμετωπίσει, χωρίς δυσκολία, μια ενδεχόμενη αύξηση του κόστους των προϊόντων που πωλεί. Πιο απλά, ένας υψηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση μπορεί να πουλάει τα προϊόντα της σε σχετικά υψηλές τιμές ενώ την ίδια στιγμή έχει σχετικά χαμηλό κόστος παραγωγής. Αυτό δεν σημαίνει απαραίτητα ότι ένας χαμηλός δείκτης είναι κακός οίονος για την επιχείρηση. Παραδείγματος χάρη, αν εξετάζεται μια καινούργια επιχείρηση, της οποίας στόχος είναι να αποκτήσει αρχικά όσο το δυνατόν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς συνήθως μέσω της εφαρμογής χαμηλής τιμολογιακής πολιτικής, είναι λογικό να προκύψει χαμηλό ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους. Επομένως, οι αναλυτές θα πρέπει να εξετάζουν παράλληλα και άλλους παράγοντες (Νιάρχος, 2004).

2.5.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους (Net Profit Margin)

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους εκφράζει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που πραγματοποιεί μια επιχείρηση από τις πωλήσεις της, δηλαδή το κέρδος που επιτυγχάνει μέσω των λειτουργικών της δραστηριοτήτων. (Νιάρχος, 2004).

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους βρίσκεται από τη διαίρεση των καθαρών λειτουργικών κερδών μιας λογιστικής περιόδου με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων της ίδιας λογιστικής περιόδου, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Επιπλέον, ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους μπορεί να παρουσιαστεί με διάφορες παραλλαγές. Οι παραλλαγές αυτές οφείλονται στο περιεχόμενο του αριθμητή, ο οποίος ανάλογα με τον επιδιωκόμενο στόχο της εκάστοτε ανάλυσης, μπορεί να πάρει τις παρακάτω μορφές:

- Τα Καθαρά λειτουργικά κέρδη
- Τα Καθαρά κέρδη προ φόρων
- Τα Καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων
- Τα Καθαρά κέρδη μετά από φόρους

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης καθαρού κέρδους, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Η χρησιμότητα του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη έγκειται στο γεγονός ότι τόσο οι εσωτερικοί όσο και οι εξωτερικοί αναλυτές βασίζουν τις προβλέψεις τους για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη της επιχείρησης επί του προβλεπόμενου ύψους πωλήσεων και του ποσοστού καθαρού κέρδους (Νιάρχος, 2004).

2.5.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return On Equity)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ΙΚ) είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Εκφράζεται από το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσεως, με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας IK} = \left(\frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Σύνολο IK}} \right) \quad (100)$$

Σε πολλές περιπτώσεις, κατά τη διάρκεια μιας χρήσης, συναντάται αύξηση των ιδίων κεφαλαίων μιας εταιρείας. Η αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων μπορεί να συμβεί από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά, από αναπροσαρμογή της αξίας των περιουσιακών στοιχείων αυτής και τέλος, από διάφορους άλλους λόγους. Αν μια εταιρεία έχει αυξήσει τα Ίδια Κεφάλαια κατά τη διάρκεια της χρήσης είναι σημαντικό να υπολογιστεί το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που πράγματι απασχολήθηκαν σε όλη τη διάρκεια της χρήσεως. Προκειμένου να υπολογιστούν τα Ίδια Κεφάλαια που πράγματι απασχολήθηκαν κατά τη διάρκεια της χρήσης χρησιμοποιούνται οι παρακάτω μέθοδοι:

α) Μέσος όρος ιδίων κεφαλαίων : Αν μια εταιρεία απεικονίζει σημαντική διαφορά στα ίδια κεφάλαια αρχής και τέλους μιας χρήσης, χωρίς να είναι γνωστός ο ακριβής χρόνος μεταβολής τους, τότε για την εύρεση του ύψους των κεφαλαίων που πράγματι απασχολήθηκαν στη διάρκεια της χρήσης, λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος των κεφαλαίων στην αρχή και στο τέλος της χρήσης και το άθροισμα αυτών διαιρείται με το δύο, δηλαδή :

$$\text{Μέσο ύψος ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{IK Αρχής} + \text{IK Τέλους}}{2}$$

Έτσι, ο αριθμοδείκτης παίρνει την παρακάτω μορφή:

$$\text{Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας IK} = \left(\frac{\text{Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη}}{\text{Μέσο Ύψος IK}} \right) \quad (100)$$

β) Πραγματικό ύψος ιδίων κεφαλαίων: Στην περίπτωση που έχει γνωστοποιηθεί από την εταιρεία ο ακριβής χρόνος μεταβολής των ιδίων κεφαλαίων, τότε το ύψος των ιδίων κεφαλαίων που πράγματι απασχολήθηκε στη διάρκεια της χρήσης υπολογίζεται αν προστεθεί στο αρχικό κεφάλαιο τα νέα κεφάλαια επί τον αριθμό των μηνών ή ημερών που χρησιμοποιήθηκαν από την επιχείρηση κατά τη διάρκεια της χρήσης και αυτά διαιρεθούν με τον αριθμό των μηνών ή των ημερών της χρήσης, δηλαδή :

$$\text{Πραγματικό ύψος IK} = (\text{Αρχικό Κεφάλαιο}) \left(\frac{(\text{Μεταβολή IK})(\text{Μήνες ή Μέρη ως το τέλος της χρήσης})}{12 \text{ ή } 365} \right)$$

Επιπλέον, ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μπορεί να παρουσιαστεί με διάφορες παραλλαγές. Οι παραλλαγές αυτές οφείλονται, κυρίως, στο περιεχόμενο του αριθμητή, ο οποίος ανάλογα με τον επιδιωκόμενο στόχο του κάθε αναλυτή, μπορεί να πάρει μια από τις παρακάτω μορφές:

- Τα Καθαρά λειτουργικά κέρδη
- Τα Καθαρά κέρδη προ φόρων
- Τα Καθαρά κέρδη προ φόρων και τόκων
- Τα Καθαρά κέρδη μετά από φόρους

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων δείχνει πόσο αποδοτικά απασχολεί μια επιχείρηση τα κεφάλαια της. Χαμηλή τιμή στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση υστερεί σε κάποιο τομέα της. Αντιθέτως, μια υψηλή τιμή στον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι σημάδι ότι η εταιρεία ευημερεί. (Νιάρχος, 2004).

2.6 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)

Με τον όρο ρευστότητα νοείται η ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η ρευστότητα μιας εταιρείας ενδιαφέρει ιδιαίτερα τους πιστωτές της και τους μετόχους της. Οι πιστωτές ενδιαφέρονται να γνωρίζουν αν η εταιρεία μπορεί να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της προς αυτούς, ενώ οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την πορεία της εταιρείας καθώς και για το κόστος δανεισμού της (Αποστόλου, 2015). Ακόμη, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αποτελούν ένα πολύτιμο εργαλείο για τη διοίκηση που της επιτρέπει να ελέγχει τον τρόπο με τον οποίο απασχολούνται τα κεφάλαια κίνησης της επιχείρησης. Οι πλέον διαδεδομένοι δείκτες ρευστότητας που χρησιμοποιούνται από διάφορους αναλυτές στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι οι ακόλουθοι:

2.6.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current Ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και είναι το πηλίκο της διαίρεσης του σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της, δηλαδή:

$$\text{Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Οι κυριότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον αριθμητή του κλάσματος είναι τα αποθέματα, οι απαιτήσεις, τα διαθέσιμα, τα χρεόγραφα καθώς και τους μεταβατικούς λογαριασμούς ενεργητικού ενώ στον παρονομαστή του κλάσματος βρίσκονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης σε προμηθευτές, γραμμάτια πληρωτέα, έξοδα χρήσης πληρωτέα, υποχρεώσεις από φόρους τέλη καθώς και τους μεταβατικούς λογαριασμούς του παθητικού (Αποστόλου, 2015).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκηση της, για να είναι σε θέση να ανταποκριθεί στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων. Αν η ροή των κεφαλαίων στην επιχείρηση είναι ομαλή, συνεχής και τα εισερχόμενα κεφάλαια αντιστοιχίζονται με τις εξοφλημένες υποχρεώσεις, τότε δεν είναι απαραίτητο για την επιχείρηση να διατηρεί υψηλό περιθώριο ασφαλείας σε κεφάλαια κίνησης (Νιάρχος, 2004).

Αξίζει να σημειωθεί ότι επειδή το μέγεθος του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας εξαρτάται από διάφορους παράγοντες δεν καθίσταται δυνατόν να καθοριστεί ένας «πρότυπος» αριθμοδείκτης για όλες τις εταιρείες (Νιάρχος, 2004).

2.6.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid Test Ratio)

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας δημιουργήθηκε για να περιλάβει μόνο τα στοιχεία τα οποία είναι εύκολα μετατρέσιμα σε μετρητά. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των στοιχείων που είναι εύκολα μετατρέσιμα σε μετρητά με το σύνολο των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων (Νιάρχος, 2004), δηλαδή:

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

Για τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, μια τιμή κοντά στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητική αν στις απαιτήσεις της επιχείρησης δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς απαιτήσεις καθώς επίσης και η περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των υποχρεώσεων είναι περίπου ίδια. Αντιθέτως, αν ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει τιμή

χαμηλότερη της μονάδας αποτελεί ένδειξη ότι τα στοιχεία της επιχείρησης που είναι εύκολα μετατρέψιμα σε μετρητά δεν επαρκούν για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις πωλήσεις που θα πραγματοποιήσει στο μέλλον για να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα. Αν υπάρχει διαφορά ανάμεσα στον αριθμοδείκτη γενικής και ειδικής ρευστότητας τότε πιθανόν οφείλεται στην ύπαρξη αυξημένων αποθεμάτων στην επιχείρηση (Νιάρχος, 2004).

2.6.3 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive Interval Ratio)

Οι αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας, ενώ είναι ευρέως διαδεδομένοι λόγω της ευκολίας υπολογισμού τους, παρουσιάζουν ορισμένες αδυναμίες. Οι σημαντικότερες είναι ότι:

- Παρουσιάζουν μια στατική εικόνα διότι ο υπολογισμός τους βασίζεται σε στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, δηλαδή σε στοιχεία που είναι υπολογισμένα σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.
- Τα στοιχεία που αποτελούν τους παραπάνω αριθμοδείκτες μπορεί να είναι σκόπιμα υψηλότερα ή χαμηλότερα από την πραγματικότητα, επειδή αυτά αναφέρονται σε μια δεδομένη χρονική στιγμή καθώς εξάγονται από τον ισολογισμό. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να δημιουργείται μια παραπλανητική εικόνα για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Δεδομένων των παραπάνω, πολλοί αναλυτές δεν μπορούν να βασιστούν εξ ολοκλήρου στους αριθμοδείκτες γενικής και ειδικής ρευστότητας καθώς αυτοί δεν δίνουν ολοκληρωμένη εικόνα για την ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Έτσι, στρέφονται στον αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος. (Νιάρχος, 2004).

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος λαμβάνει υπόψη τα στοιχεία της επιχείρησης που είναι εύκολα μετατρέψιμα σε μετρητά, τα οποία αποτελούν τη βασική πηγή ρευστών για την ικανοποίηση των τρεχουσών και προβλεπόμενων ημερησίων αναγκών σε μετρητά. Προκύπτει από το πηλίκο της διαίρεσης του συνόλου των αμέσως

ρευστοποιήσιμων στοιχείων μιας επιχείρησης με τις προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες αυτής.

Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

$$= \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες}}$$

Οι προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες περιλαμβάνουν τις τρέχουσες και τις μελλοντικές δαπάνες που είναι απαραίτητες για τη συνέχιση της ομαλής λειτουργίας μιας επιχείρησης και υπολογίζονται αν διαιρεθεί το σύνολο των λειτουργικών δαπανών (κόστος πωληθέντων + δαπάνες διοικήσεως + δαπάνες διαθέσεως + διάφορες καθημερινές πληρωμές) με τον αριθμό των ημερών του έτους. Οι προβλεπόμενες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες δεν περιλαμβάνουν εκείνες που δεν συνεπάγονται εκροή μετρητών.

Ο υπολογισμός του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος χρησιμοποιεί στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων. Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος δείχνει το χρονικό διάστημα σε ημέρες κατά το οποίο τα διαθέσιμα και τα μετρητά από τη ρευστοποίηση των αμυντικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης δύνανται να καλύψουν τα έξοδα λειτουργίας της. Για την εκτίμηση του βαθμού ρευστότητας της επιχείρησης, μέσω του αριθμοδείκτη αμυντικού χρονικού διαστήματος, είναι απαραίτητη η σύγκριση για μια σειρά ετών με τον αντίστοιχο μέσο όρο του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, ή άλλων ομοειδών επιχειρήσεων. Αύξηση του αριθμοδείκτη διαχρονικά αποτελεί ένδειξη ευνοϊκής εξέλιξης στην κατάσταση της επιχείρησης, ενώ μείωση αυτού ανά έτος είναι ένδειξη εμφάνισης μιας δυσμενής κατάστασης (Νιάρχος, 2004).

2.7 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)

Η αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκηση της, όσο και εκείνους που ενδιαφέρονται γι' αυτήν. Το βέλτιστο σενάριο για μια επιχείρηση αποτελεί η όσο το δυνατόν περισσότερη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων. Με την χρήση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας οι αναλυτές των χρηματοοικονομικών καταστάσεων προσδιορίζουν τον βαθμό που η επιχείρηση μετατρέπει τα περιουσιακά στοιχεία μίας οικονομικής μονάδας σε ρευστά διαθέσιμα.

Παράλληλα με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας, πρέπει να προσδιορίζονται και οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι είναι οι εξής:

2.7.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων (accounts receivable turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων δείχνει σε ημέρες τον μέσο όρο προθεσμίας είσπραξης, με γραμμάτια ή επιταγές εισπρακτέες, των απαιτήσεων της επιχείρησης από τους πελάτες της, κατά την ημέρα κλεισίματος των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (Αποστόλου, 2015). Για να υπολογιστεί διαιρείται η αξία των καθαρών πιστωτικών πωλήσεων με το μέσο όρο των απαιτήσεών της επιχείρησης. Βέβαια, η ανεύρεση δεδομένων για τον αριθμό των πιστωτικών πωλήσεων μιας επιχείρησης όπως επίσης και για την καθαρή αξία των χορηγούμενων πιστώσεων είναι δύσκολη, έτσι συνηθίζεται να λαμβάνονται υπόψη οι καθαρές πωλήσεις κατά την διάρκεια της χρήσης και οι συνολικές απαιτήσεις όπως αυτές εμφανίζονται στον ισολογισμό. Σχετικά με τις απαιτήσεις και για να είναι αυτές αντιπροσωπευτικές λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος των απαιτήσεων αρχής και τέλους του έτους. Συνεπώς, ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται με την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσος όρος απαιτήσεων}}$$

Για τον υπολογισμό της μέσης πραγματικής δέσμευσης των κεφαλαίων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της σε αριθμό ημερών γίνεται διαίρεση μεταξύ του συνόλου των ημερών του έτους (365 ημέρες), με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Υψηλή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων σημαίνει μικρότερος χρόνος παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση. Η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση, μετρά την αποτελεσματικότητα της διοίκησης της επιχείρησης στην είσπραξη των απαιτήσεων της και εκφράζει την πιστωτική της πολιτική. Το χρονικό διάστημα που οι απαιτήσεις παραμένουν στην επιχείρηση πρέπει να είναι όσο γίνεται μικρότερο, όχι μόνον διότι τα κεφάλαια που δεσμεύονται για τη χρηματοδότηση των πωλήσεων κοστίζουν, αλλά διότι έχουν και ένα κόστος ευκαιρίας. (Νιάρχος, 2004).

2.7.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (current accounts payable turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (BY) βρίσκεται από τη διαίρεση του συνόλου των αγορών της χρήσης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μιας επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, με την προϋπόθεση ότι όλες οι αγορές γίνονται με πίστωση.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης BY} = \frac{\text{Αγορές}}{\text{Μέσο ύψος BY}}$$

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης απεικονίζει τον μέσο όρο προθεσμίας εξόφλησης των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της, δηλαδή τον αριθμό των ημερών που οι υποχρεώσεις με βραχυχρόνιο ορίζοντα παραμένουν ανεξόφλητες (Αποστόλου, 2015). Μέσω του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη, ένας αναλυτής μπορεί να εξάγει συμπεράσματα σχετικά με την πολιτική που εφαρμόζει μια επιχείρηση για να χρηματοδοτήσει τις αγορές τις. Αν υπάρχει μεταβολή στον αριθμοδείκτη διαχρονικά, αυτό δείχνει ότι η πιστοληπτική ικανότητα της επιχείρησης αλλάζει. Επιπλέον, αν αυτός ο δείκτης συγκριθεί με τους αντίστοιχους του κλάδου τότε είναι δυνατόν να εξαχθούν συμπεράσματα για τον βαθμό στον οποίο η διοίκηση μιας οικονομικής μονάδας εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με γρηγορότερο ή βραδύτερο ρυθμό σε σχέση με τις υπόλοιπες του κλάδου (Νιάρχος, 2004).

Εάν διαιρεθούν οι ημέρες ενός έτους με το αποτέλεσμα του προαναφερόμενου δείκτη υπολογίζεται το χρονικό διάστημα που οι υποχρεώσεις μιας επιχείρησης παραμένουν ανεξόφλητες. Δηλαδή,

$$\text{Μέση διάρκεια απλήρωτων υποχρεώσεων} = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης ταχύτητας BY}}$$

Επειδή οι περισσότερες επιχειρήσεις δεν γνωστοποιούν στις οικονομικές τους καταστάσεις το συνολικό ύψος των αγορών που έχουν σε μια λογιστική χρήση, για να υπολογιστεί ο προαναφερόμενος αριθμοδείκτης χρησιμοποιείται το κόστος πωληθέντων αντί των αγορών μέσα στη χρήση. Με αυτόν τον τρόπο ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εξόφλησης ΒΥ} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσος ύψος ΒΥ}}$$

2.7.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (inventory stock turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές κατά μέσο, κατά τη διάρκεια μιας λογιστικής χρήσης, ανανεώθηκαν τα αποθέματα σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός βρίσκεται από τη διαίρεση του κόστους πωληθέντων με το μέσο απόθεμα των προϊόντων της επιχείρησης. Το μέσο απόθεμα προϊόντων βρίσκεται από τη διαίρεση του συνόλου των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων με τον αριθμό των μηνών ενός έτους (Αποστόλου, 2015). Εάν είναι δύσκολο να προσδιοριστεί όπως προαναφέρθηκε γίνεται χρήση του μέσου όρου των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης.

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} \\ = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}} \end{aligned}$$

Αν το κόστος πωληθέντων δεν είναι δημοσιευμένο στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις τότε αντί αυτού χρησιμοποιείται το σύνολο της αξίας των πωλήσεων που πραγματοποίησε η επιχείρηση μέσα στη χρήση. Συνεπώς ο τύπος γίνεται:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων} \\ = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}} \end{aligned}$$

Εάν στην συνέχεια γίνει διαίρεση του αριθμοδείκτη με τις ημέρες ενός έτους τότε υπολογίζεται το χρονικό διάστημα που τα αποθέματα παραμένουν στην αποθήκη της επιχείρησης μέχρι την στιγμή που αυτά θα πωληθούν. Ο τύπος που προκύπτει είναι:

$$\begin{aligned} \text{Αριθμός ημερών παραμονής των αποθεμάτων στην επιχείρηση} \\ = \frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων}} \end{aligned}$$

Μια υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων δείχνει πως η επιχείρηση λειτουργεί αποτελεσματικά. Βέβαια, μια υπερβολικά υψηλή τιμή του

αριθμοδείκτη μπορεί να αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση διατηρεί αρκετά αποθέματα. Επιπλέον, αυτός ο δείκτης έχει περισσότερη αξία όταν μελετάται διαχρονικά και συγκρίνεται με αντίστοιχους του κλάδου (Νιάρχος, 2004).

2.8 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (financial structure and viability ratios)

Οι αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας μελετούν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μακροπρόθεσμα. Με τον όρο διάρθρωση κεφαλαίων νοείται το είδος και η μορφή των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί μια επιχείρηση για την χρηματοδότηση της. Οι διάφορες μορφές κεφαλαίων, δηλαδή τα ίδια κεφάλαια και τα ξένα κεφάλαια, έχουν διαφορετικά ποσοστά κινδύνου. Τα ίδια κεφάλαια είναι εκτεθειμένα σε περισσότερους κινδύνους απ' ό,τι τα ξένα, διότι σε περίπτωση που μια επιχείρηση αντιμετωπίσει δυσκολίες στην αποπληρωμή των δανείων της (τόκοι και κεφάλαιο), αυτό γίνεται σε βάρος των ιδίων κεφαλαίων της.

Για τη βέλτιστη διάρθρωση κεφαλαίων σε μια οικονομική μονάδα είναι απαραίτητο να μελετηθούν και να αναλυθούν τα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου, όπου ανήκει η εκάστοτε οικονομική μονάδα, καθώς και να γίνει ανάλυση των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, της δυναμικότητας των κερδών της και του βαθμού σταθερότητας τους μελλοντικά, ο οποίος όμως εξαρτάται από διάφορους παράγοντες. Η βέλτιστη διάρθρωση κεφαλαίων για μια οικονομική μονάδα είναι εκείνη που κατορθώνει να επιφέρει ισορροπία μεταξύ του αναλαμβανομένου κινδύνου και της απόδοσης της οικονομικής μονάδας και η οποία μεγιστοποιεί την τιμή των μετοχών αυτής στην αγορά, ενώ ταυτόχρονα, ελαχιστοποιεί το κόστος των κεφαλαίων της. (Νιάρχος, 2004).

Οι κυριότεροι από τους αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας είναι:

2.8.1 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (equity to fixed assets ratio)

Με τον υπολογισμό του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη γίνεται αντιληπτός ο τρόπος που μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τις πάγιες επενδύσεις της. Για να υπολογιστεί διαιρούνται τα ίδια κεφάλαια μίας εταιρείας με το σύνολο των πάγιων περιουσιακών της στοιχείων. Ο δείκτης αυτός δίνεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ΙΚ προς πάγια} = \frac{IK}{\text{Πάγια περιουσιακά στοιχεία}}$$

Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Πάγια είναι υψηλότερος της μονάδας τότε ένα μέρος του κεφαλαίου κίνησης της επιχείρησης προέρχεται από τους μετόχους της. Αντίθετα, όταν ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης έχει χρησιμοποιηθεί συνδυασμός ξένων και ιδίων κεφαλαίων. Μια υψηλή τιμή στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη ενδέχεται να δείχνει υπερεπένδυση των κεφαλαίων της επιχείρησης σε ακίνητα και λοιπά πάγια στοιχεία, η οποία δεν μπορεί να χαρακτηριστεί επωφελής για την επιχείρηση, διότι απαιτεί μεγάλες ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες μειώνουν τα κέρδη της (Νιάρχος, 2004).

2.8.2 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (equity to total assets ratio)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει κατά πόσο οι μέτοχοι έχουν χρηματοδοτήσει το σύνολο των ενεργητικών στοιχείων μίας επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός δίνεται από τη σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης ΙΚ προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{IK}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}} (100)$$

Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια αντανακλά την οικονομική δύναμη μιας επιχείρησης καθώς επίσης και δίνει μια εικόνα σχετικά με την μακροχρόνια ρευστότητά της. Υψηλές τιμές στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη σηματοδοτούν μια πιθανή δυσκολία στην εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Αντιθέτως, χαμηλές τιμές σε αυτόν τον δείκτη είναι σημάδι για μια πιο επικίνδυνη κατάσταση διότι σε περίπτωση που υπάρξουν ζημιές θα πρέπει να καλυφθούν κυρίως από τα ίδια κεφάλαια (Νιάρχος, 2004).

2.8.3 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (equity to total debt ratio)

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση, και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο των ξένων κεφαλαίων.

$$\text{Αριθμοδείκτης ΙΚ προς Δανειακά Κεφάλαια} = \frac{IK}{\text{Δανειακά Κεφάλαια}} (100)$$

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές, προμηθευτές και πιστωτές της, καθώς όσα περισσότερα ίδια κεφάλαια έχει η επιχείρηση τόσο περισσότερο είναι εξασφαλισμένοι οι δανειστές της (Νιάρχος, 2004). Στην περίπτωση που ο αριθμοδείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, αυτομάτως σημαίνει ότι οι μέτοχοι της επιχείρησης συνδράμουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ό,τι οι πιστωτές της.

3. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

3.1 Ορισμός ναυτιλίας

Σύμφωνα με Ντούνη και Δημαράκη, 2017, οι μέθοδοι και οι διαδικασίες που εφαρμόζονται για τον ασφαλή πλου πάνω στην υδάτινη επιφάνεια του πλανήτη, αποτελούν το αντικείμενο της ναυτιλίας. Η ναυτιλία είναι το σύνολο των διαδικασιών που εφαρμόζονται, για να καθοδηγηθεί – κατευθυνθεί το πλοίο με ασφάλεια και στο συντομότερο χρονικό διάστημα από ένα λιμάνι σε ένα άλλο, ή από ένα σημείο του πλανήτη σε ένα άλλο σημείο. Με τον όρο ναυτιλία, νοούνται όλες οι δραστηριότητες που συνδέονται και υποστηρίζουν τις θαλάσσιες μεταφορές ανθρώπων και αγαθών. Η ναυτιλία είναι αναπόσπαστο κομμάτι των ειρηνικών διεθνών εμπορικών συναλλαγών της ανθρωπότητας.

3.2 Διάκριση των πλοίων ανάλογα με το σκοπό και την αποστολή που εξυπηρετούν

Η μεταφορά των εμπορευμάτων ή των ανθρώπων από το ένα σημείο του πλανήτη σε ένα άλλο γίνεται μπορεί να γίνει μέσω της θάλασσας, με κάθε μορφής και μεγέθους πλοία.

Η ιστορία των λεγόμενων «θαλάσσιων μεταφορών» έχει την αρχή της στην αρχαιότητα στην εποχή του «μονόξυλου». Οι θαλάσσιες μεταφορές σημείωσαν σημαντική ανάπτυξη, τα χρόνια που πέρασαν, με αποτέλεσμα στη σύγχρονη εποχή να αποτελεί μια γιγαντιαία και κοινωνική ανθρώπινη δραστηριότητα. Αρχικά, οι θαλάσσιες μεταφορές ξεκίνησαν σε τοπικό επίπεδο για να καλυφθούν οι εμπορικές ανάγκες μιας συγκεκριμένης χώρας. Στη συνέχεια τα γεωγραφικά όρια επεκτάθηκαν και από το τοπικό επίπεδο κατέληξαν σε διεθνές επίπεδο.

Παρατηρώντας, ιστορικά τουλάχιστον την εξέλιξη του “πλοίου”, διαπιστώνεται ότι και αυτό ακολούθησε τη ροή της γενικότερης εξέλιξης, διότι προσαρμόστηκε και βελτιώθηκε σύμφωνα με την τεχνολογία, με σκοπό να εξυπηρετούνται όσο το δυνατόν καλύτερα οι ανθρώπινες ανάγκες. Για την μεταφορά των «φορτίων» (πρώτες ύλες, καύσιμα, παραγόμενα προϊόντα) χρειάζεται και ένας διαφορετικός τύπος πλοίου. Μια γενική κατάταξη των εμπορικών πλοίων τις διαχωρίζει σε τέσσερις μεγάλες κατηγορίες, όπως φαίνεται συνοπτικά παρακάτω:

- **Φορτηγά:** Είναι πλοία τα οποία χρησιμοποιούνται για τη μεταφορά φορτίων. Διακρίνονται σε πλοία μεταφοράς στερεού φορτίου, υγρού ή υγροποιημένου φορτίου και μικτού φορτίου,
- **Επιβατηγά:** Είναι πλοία τα οποία χρησιμοποιούνται για τη μεταφορά κυρίως επιβατών. Παράλληλα έχουν διαμορφωθεί έτσι, ώστε να μπορούν να μεταφέρουν εκτός από επιβάτες, οχήματα καθώς και μικρές ποσότητες εμπορευμάτων.
- **Ειδικού προορισμού:** Είναι πλοία τα οποία χρησιμοποιούνται για ειδικούς σκοπούς όπως είναι η αλιεία, οι επιστημονικές έρευνες, η τοποθέτηση καλωδίων, η αναψυχή κλπ..
- **Βοηθητικής ναυτιλίας:** Είναι πλοία και πλωτά ναυπηγήματα τα οποία είτε κατασκευάστηκαν για να χρησιμοποιούνται σε συγκεκριμένες περιοχές π.χ. σε ποτάμια ή λίμνες, είτε να «βοηθούν» και να εξυπηρετούν τις ανάγκες και τις λειτουργίες των πλοίων των κατηγοριών που αναφέρθηκαν προηγουμένως. (Τριπολίτης και Τριάντης).

3.3 Επιβατηγός ναυτιλία και οι επιμέρους κατηγορίες

Στην Ελλάδα, οι τακτικές θαλάσσιες συνδέσεις, όλη την περίοδο του χρόνου, είναι εξέχουσας σημασίας διότι υπάρχουν πλήθος παράκτιων και νησιωτικών περιοχών που εξαρτώνται άμεσα από την ύπαρξη ενός θαλάσσιου μεταφορικού μέσου τόσο για την εξυπηρέτηση των καθημερινών αναγκών των πολιτών όσο και για την ανάπτυξη του τουρισμού, που αποτελεί κλάδο μείζονος σημασίας για την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.

Η επιβατηγός ναυτιλία στην Ελλάδα διακρίνεται στις κατηγορίες που ακολουθούν:

- Οι εσωτερικές θαλάσσιες γραμμές, οι οποίες εκτελούνται από συμβατικά οχηματαγωγά-επιβατηγά πλοία αλλά και πλοία νεότερης τεχνολογίας, όπως catamaran, sea-jet κ.λπ. Η γραμμή Κρήτη-Πειραιάς συγκεντρώνει τη μεγαλύτερη κίνηση στις εσωτερικές θαλάσσιες γραμμές.
- Οι διεθνείς θαλάσσιες συγκοινωνίες, στις οποίες οι ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες δραστηριοποιούνται κυρίως στην περιοχή της Αδριατικής θάλασσας,

με εντονότερη δραστηριότητα στη γραμμή Ελλάδα-Ιταλία. Στην περιοχή της Αδριατικής από τις ελληνικές ακτοπλοϊκές εταιρείες δραστηριοποιούνται κυρίως ο όμιλος Attica, η Anek Lines και οι Minoan Lines.

- Τις πορθμειακές συγκοινωνίες στις οποίες δραστηριοποιούνται κυρίως ακτοπλοϊκές εταιρείες μικρού μεγέθους. Οι κυριότερες πορθμειακές συγκοινωνίες στην Ελλάδα είναι του Ρίου-Αντιρρίου, Περάματος-Σαλαμίνας και Ηγουμενίτσας-Κέρκυρας.

3.4 Η εξέλιξη της επιβατηγού ναυτιλίας στην Ελλάδα

Η δραστηριοποίηση της ακτοπλοϊκής συγκοινωνίας στην Ελλάδα ξεκίνησε περίπου το 1860 με μικτά πλοία τα λεγόμενα “φορτηγοποστάλια” που υποχρεωτικά κάλυπταν και τις ταχυδρομικές ανάγκες των λιμένων προσέγγισης και της ευρύτερης περιοχής αυτών. Μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο η ακτοπλοϊκή συγκοινωνία άρχισε να αναπτύσσεται σημαντικά και ακολούθησε η διάκριση της σε επιβατηγό και φορτηγό. Όλη η μεταπολεμική ανάπτυξη της ελληνικής ακτοπλοΐας, κυρίως τις δύο πρώτες δεκαετίες μετά τον πόλεμο, πραγματοποιήθηκε από λίγους ιδιώτες, χωρίς να συνδράμει η πολιτεία. Αυτός ο μικρός αριθμός ιδιωτών είτε αξιοποίησε παλιές βρετανικές θαλαμηγούς είτε μετασκεύασε πολεμικά σκάφη σε επιβατηγά, συνδράμοντας έτσι στην προσπάθεια ανασυγκρότησης της χώρας ή στην οικονομική στήριξη των τόπων καταγωγής τους μέσω της δυνατότητας που παρείχαν για τακτική επικοινωνία των νησιών με την ηπειρωτική Ελλάδα. Ωστόσο, σχεδόν καμία επιχείρηση του κλάδου δεν ευδοκίμησε, με τις περισσότερες να τερματίζουν τη λειτουργία τους με σημαντικές ζημιές. Άλλες επιχειρήσεις και επιχειρηματίες, αφού διέκριναν το αδιέξοδο, έστρεψαν την προσοχή τους σε διαφορετικούς τομείς της ναυτιλίας. Παρά τις δυσμενείς συνθήκες, ο ακτοπλοϊκός στόλος εμπλουτίστηκε με την προσθήκη αξιόλογων μονάδων, ιδιαίτερα τις τελευταίες δεκαετίες του 20ου αιώνα. Συγχρόνως, η είσοδος μεγάλων εταιρειών της επιβατηγού ναυτιλίας στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών έδωσε τη δυνατότητα για την παραγγελία ενός σημαντικού αριθμού νεότευκτων πλοίων. Σήμερα, η ελληνική ακτοπλοΐα έχει σημειώσει σημαντική ανάπτυξη και, με ελάχιστες εξαιρέσεις, το επίπεδο του στόλου είναι αξιόλογο. Ωστόσο, δεν παύουν να υπάρχουν ορισμένες παθογένειες που σκίασαν ή επηρέασαν αρνητικά τη διαχρονική εξέλιξη της ελληνικής ακτοπλοΐας (Greek Shipping Miracle, 2021).

Σήμερα ο συνολικός ελληνικός ακτοπλοϊκός στόλος, σύμφωνα με μελέτη του Ναυτικού Επιμελητηρίου Ελλάδος, αποτελείται από:

- Δεκατρία συμβατικά πλοία με ηλικία άνω των 40 ετών από τα οποία τα πέντε, το κάθε ένα ξεχωριστά ανήκει σε μονοβάπορη εταιρεία. Το σύνολο αυτών των πλοίων αντιπροσωπεύει το 12% του ελληνικού ακτοπλοϊκού στόλου.
- Εικοσιτέσσερα πλοία εκ των οποίων τα τέσσερα είναι highspeed Pax και τα είκοσι συμβατικά Ro-Pax, έχουν ηλικία μεταξύ 30 και 40 ετών. Το σύνολο αυτών των πλοίων αντιπροσωπεύει το 23% του ελληνικού ακτοπλοϊκού στόλου.
- Σαραντατρία πλοία εκ των οποίων τα εικοσιπέντε είναι Highspeed, δεκαπέντε Ro-Pax και δέκα Pax, και τα δεκαοχτώ συμβατικά έχουν ηλικία 20 με 30 έτη. Το σύνολο αυτών των πλοίων αντιπροσωπεύει το 41% του ελληνικού ακτοπλοϊκού στόλου.
- Εικοσιπέντε πλοία εκ των οποίων τα δεκαεννιά είναι συμβατικά και τα έξι Highspeed, τέσσερα RoPax και δυο Pax, είναι νεότερα της εικοσαετίας. Με τα σημερινά δεδομένα τα πλοία αυτά έχουν μια εικοσαετία ακόμη μέσα στην οποία θα μπορούν να δραστηριοποιούνται και η ανανέωσή τους υπολογίζεται το 2040. Το σύνολο αυτών των πλοίων αντιπροσωπεύει το 24% του ελληνικού ακτοπλοϊκού στόλου (Ναυτικό Επιμελητήριο, 2020).

3.5 Η συμβολή της ελληνικής ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία

Το μεγαλύτερο ποσοστό του ελληνικού στόλου αποτελείται από φορτηγά και επιβατηγά πλοία. Η ελληνική ναυτιλία συμμετέχει στο υπερπόντιο εμπόριο, το οποίο διεξάγει για λογαριασμό άλλων τρίτων χωρών, αφού στην Ελλάδα το μεταφορικό έργο είναι περιορισμένο και δεν δύναται να καλύψει τη διαθεσιμότητα του ελληνικού στόλου. Έτσι, η ελληνική ναυτιλία επηρεάζεται άμεσα από την ξένη αγορά ναύλων καθώς και τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Παραδείγματος χάριν, μπορεί να επηρεαστεί από μια οικονομική κρίση ή μια πολεμική σύρραξη και από μέτρα προστατευτισμού που ίσως να ληφθούν από κυβερνήσεις κρατών για την προστασία της ναυτιλίας τους.

Ο ναυτιλιακός κλάδος διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην οικονομική δραστηριότητα της ελληνικής οικονομίας. Ανήκει στον τριτογενή τομέα της οικονομίας και είναι ο σημαντικότερος κλάδος των μεταφορών. Αποτελεί τον πιο εξωστρεφή και δυναμικό κλάδο της ελληνικής οικονομίας, καθώς εμπλέκεται και σε πλήθος άλλων οικονομικών δραστηριοτήτων με διάφορους τρόπους, χωρίς συγχρόνως να βασίζεται σε κρατικές επιχορηγήσεις. Η ναυτιλία συνδράμει σημαντικά στα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, ως αποτέλεσμα των υψηλών διεθνών επιδόσεων της και της γνώσης και της εμπειρίας που έχει αποκτήσει από την μακρόχρονη πορεία της. (Χρυσικού, 2017).

Η ναυτιλία συνεισφέρει στο εθνικό προϊόν ως ιδιωτικός τομέας μέσω των εισοδημάτων των εργαζόμενων ναυτικών και επιχειρηματικών προσόδων αλλά και ως δημόσιος τομέας μέσω των κάθε είδους εσόδων που προκύπτουν από τις δραστηριότητές της. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, οι εισπράξεις από υπηρεσίες θαλάσσιων μεταφορών κατά την χρονική περίοδο 2015 ως 2018 ήταν κατά μέσο όρο 12 δισεκατομμύρια ευρώ ετησίως (δηλ. περίπου 6,8% του ΑΕΠ), αντιπροσωπεύοντας το 37% των συνολικών εισπράξεων του ισοζυγίου υπηρεσιών. Την ίδια περίοδο οι καθαρές εισπράξεις (εισπράξεις μείον πληρωμές) ήταν κατά μέσο όρο τα 6 δισεκατομμύρια ευρώ ετησίως και κάλυψαν περίπου το 32% του ελλείμματος του ισοζυγίου αγαθών. Η ανοδική πορεία που κατέγραψαν οι εισπράξεις από θαλάσσιες μεταφορές τα έτη 2017 και 2018 συνεχίστηκε και το έτος 2019. Σύμφωνα με τη μελέτη που κατάρτισε η Deloitte για λογαριασμό της «Ναυτεμπορικής» η άμεση και έμμεση συνεισφορά της ναυτιλίας στο ΑΕΠ της χώρας ανήλθε στα 12,9 δισεκατομμύρια ευρώ το έτος 2019.

Ο ναυτιλιακός κλάδος, επίσης, συνεισφέρει σημαντικά στην αύξηση της απασχόλησης, διότι απασχολεί προσωπικό στη θάλασσα, στην ξηρά και στα διάφορα παραναυτιλιακά επαγγέλματα που συντηρούνται από τον ευρύτερο ναυτιλιακό κλάδο. Ακόμη, ο ναυτιλιακός κλάδος έχει θετική επιρροή στο ισοζύγιο υπηρεσιών, στο εμπορικό ισοζύγιο, στο ισοζύγιο πληρωμών της χώρας αλλά και στον δημοσιονομικό τομέα, μέσω των φορολογικών εσόδων που προέρχονται από την ναυτιλία. (Χρυσικού, 2017).

4. ΑΝΑΛΥΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΕΠΙΒΑΤΗΓΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται οι εταιρείες για τις οποίες θα γίνει ανάλυση των αριθμοδεικτών. Για ευνόητους λόγους που άπτονται της προστασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα (GDPR), οι υπό τη παρούσα εργασία επιλεγμένες εταιρείες δεν θα αναφερθούν με τις πραγματικές ονομασίες τους και αντ' αυτού θα ονοματιστούν ως Εταιρεία 1,2,3 κλπ.

64.1 Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.

Η εταιρεία «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» είναι αμιγώς Ναυτιλιακή Εταιρεία και ιδρύθηκε την 25^η Μαΐου του 2011. Το 2019 η εταιρεία δραστηριοποιήθηκε στην ελληνική ακτοπλοΐα με το Ε/Γ – Ο/Γ πλοίο «Blue Star Delos» μέχρι τον Ιούλιο 2019 που το πλοίο πωλήθηκε σε άλλη εταιρεία του Ομίλου «Attica» («Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.»). Στις 3.7.2020, η εταιρεία παρέλαβε το φορτηγό – οχηματαγωγό (Φ/ΓΟ/Γ) πλοίο «Blue Carrier I» με το οποίο δραστηριοποιήθηκε μέχρι το τέλος της χρήσης 2019. ¹

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της χρήσης του 2019 είναι 66 άτομα, ενώ στο τέλος της χρήσης του 2018 ήταν 76.

4.2 Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.

Η εταιρεία «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» είναι αμιγώς Ναυτιλιακή Εταιρεία και είναι πλοιοκτήτρια των εξής υπό Ελληνική σημαία πλοίων: Blue Star Patmos, Blue Star 1, Blue Star 2, Blue Star Paros, Blue Star Naxos, Diagoras, Blue Horizon, Blue Star Delos και Blue Galaxy.

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της χρήσης του 2019 είναι 735 άτομα ενώ στο τέλος της χρήσης του 2018 ήταν 691.

¹ <https://www.attica-group.com/el/>

4.3 Εταιρεία 3 N.A.E.

Η μητρική Εταιρεία «Εταιρεία 3 N.A.E.» είναι ανώνυμη ναυτιλιακή Εταιρεία, με διακριτικό τίτλο «Εταιρεία 3 N.A.E.». Η Μητρική Εταιρεία δραστηριοποιείται στην ελληνική ακτοπλοΐα και στις Διεθνείς Πλόες με την εκμετάλλευση ιδιόκτητων επιβατηγών και επιβατηγών – οχηματαγωγών πλοίων με ελληνική σημαία.

Η εταιρία έχει υπό την κατοχή της 6 συμβατικά πλοία («Νήσος Σάμος», «Νήσος Ρόδος», «Αριάδνη», «Εξπρές Σκιάθος», «Εξπρές Πήγασος», «Αρτεμις»), 2 πλοία τύπου Highspeed («Highspeed 4», «Hellenic Highspeed»), 4 πλοία τύπου Flying Cat («Flying Cat 3», «Flying Cat 4», «Flying Cat 5», «Flying Cat 6») και 3 Flying Dolphins.²

4.4 Εταιρεία 4 N.A.E.

Η «Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία 4 N.A.E.» ιδρύθηκε το 1986. Η εταιρεία χαρακτηρίζεται μικρή σε έκταση, ο στόλος της αποτελείται από τρία μικρά πλοία («Νήσος Κάλυμνος», «Kalymnos Star», «Kalymnos Dolphin») και στόχο έχει να εξυπηρετήσει και να «συνδέσει» την Κάλυμνο με προορισμούς όπως Μαστιχάρι (ΚΩ), Λέρος, Πάτμος, Αστυπάλαια, Λειψοί, Αγαθονήσι, Πυθαγόρειο (Σάμος).

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της χρήσης του 2019 είναι άτομα για την εταιρεία, όπως και στο τέλος της χρήσης του 2018. Πιο συγκεκριμένα, στην κατηγορία του διοικητικού προσωπικού απασχολούνται 6 άτομα, στους αξιωματικούς 6 άτομα και τέλος, στο κατώτερο πλήρωμα 10 άτομα.³

4.5 Εταιρεία 5 N.A.E.

Η «Εταιρεία 5 N.A.E.» ιδρύθηκε στις 28 Νοεμβρίου του 2008. Η εταιρεία το 2018 δραστηριοποιήθηκε, μέχρι και την πώληση του πλοίου «Superfast XII» στις 12.6.2018, στην Ελληνική Ακτοπλοΐα ενώ το 2019 η Εταιρεία δεν έχει δραστηριότητα.⁴

² <https://hellenicseaways.gr/>

³ <http://www.anekalymnou.gr>

⁴ <https://www.attica-group.com/el/>

4.6 Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.

Η Μητρική Εταιρεία ιδρύθηκε το έτος 1967 με την επωνυμία «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.» και δραστηριοποιείται στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας. Η εταιρεία διαθέτει 8 επιβατηγά οχηματαγωγά πλοία. Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της χρήσης του 2019 είναι 705 άτομα εκ των οποίων τα 512 απασχολούνταν ως πληρώματα στα πλοία. Στο τέλος της χρήσης του 2018 η εταιρεία απασχολούσε 689 άτομα. ⁵

4.7 Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.

Η Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε. συστάθηκε σύμφωνα με το νόμο 959/1979 (όπως αυτός τροποποιήθηκε με τους Ν. 1892/31.07.1990 και Ν. 2987/21.02.2002) στις 14 Απριλίου 2010. Η «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.» είναι θυγατρική σε ποσοστό 100% της «Εταιρείας 6 Ν.Α.Ε.».

Ο στόλος της «Εταιρείας 7 Ν.Α.Ε.» κατά την χρήση του 2019 αποτελείται από ένα πλοίο, το «F/B Πρέβελης». Η εταιρεία κατά την οικονομική χρήση 01.01.2019 - 31.12.2019 προέβη σε πρόσληψη δύο ατόμων προσωπικού ξηράς και επομένως οι αμοιβές και τα έξοδα προσωπικού στις 31.12.2019 ανήλθαν σε € 59.625,21 ενώ την προηγούμενη χρήση ήταν μηδέν. Οι αμοιβές και τα έξοδα προσωπικού του πλοίων τα οποία η εταιρεία εκμεταλλεύθηκε στη χρήση 2019 καλύπτονται εξολοκλήρου από την εκναυλώτρια συνδεδεμένη εταιρεία καθ' όλη τη διάρκεια των συμβάσεων ναύλωσης.

4.8 Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.

Η Εταιρεία ιδρύθηκε την 25^η Μαΐου 1972 με έδρα το δήμο Ηρακλείου Κρήτης, επωνυμία «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.». Η εταιρεία δραστηριοποιείται κυρίως στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας τόσο σε γραμμές εσωτερικού όσο και σε γραμμές εξωτερικού.

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις της χρήσης που έληξε την 31^η Δεκεμβρίου του 2019, περιλαμβάνουν τις ατομικές και τις ενοποιημένες χρηματοοικονομικές

⁵ <https://www.anek.gr/el/>

καταστάσεις. Οι ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις περιλαμβάνουν την Εταιρεία και την θυγατρική της (Όμιλος).

Η θυγατρική εταιρεία που περιλαμβάνεται στις ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και το ποσοστό συμμετοχής που κατέχει η μητρική εταιρεία είτε άμεσα είτε έμμεσα, παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα.:

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΜΕΘΟΔΟΣ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΟΜΙΛΟΥ (2019)
MINOAN ITALIA S.p.A	ΟΛΙΚΗ	100%

Ο Όμιλος διαθέτει 6 πλοία και επικεντρώνεται στην ακτοπλοϊκή σύνδεση Ηράκλειο – Πειραιάς, Πάτρα - Ιταλία και από τον Ιούνιο του 2018 συνδέει ακτοπλοϊκά το Ηράκλειο με τη Σαντορίνη, την Ίο, την Πάρο και την Μύκονο. ⁶

4.9 Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.

Στην «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.» εκτός από την μητρική εταιρεία, ανήκει η εταιρεία «Αλμάρ Ναυτική Εταιρεία» του Ν.759/79 κατά 100,00% η οποία από το 2006 παραμένει ανενεργή καθώς και η Ναυτική Εταιρεία «Θασιακές Γραμμές Ναυτική Εταιρεία» με την οποία την 16/10/2017 η εταιρεία σύστησε κοινοπραξία με σκοπό την εκμετάλλευση των τοπικών θαλασσιών γραμμών της Θάσου. Η «ΑΝΕΘ» λαμβάνει το 76,30% του ποσού που απομένει από τις εισπράξεις αφού αφαιρεθούν οι δαπάνες της κοινοπραξίας. Η εκμετάλλευση των γραμμών κοινοπρακτικά ξεκίνησε την 1.11.2017 και την 1.09.2019 παρατάθηκε εγγράφως έως την 31.10.2021.

Η εταιρεία παρέχει υπηρεσίες μεταφοράς επιβατών, οχημάτων και εμπορευμάτων με τα ιδιόκτητα Ο/Γ-Ε/Γ πλοία της στις τοπικές πορθμειακές γραμμές. Ο αριθμός απασχολούμενου προσωπικού στο τέλος της χρήσης του 2019 ήταν 46 άτομα. Πιο συγκεκριμένα η επάνδρωση των πλοίων επιτυγχάνεται με 45 ναυτικούς ενώ η εταιρεία ως διοικητικό προσωπικό μετά την σύσταση της κοινοπραξίας απασχολεί ένα άτομο. ⁷

⁶ www.minoan.gr

⁷ <http://www.thassos-ferries.gr/>

4.10 Πολύ Μικρές Οντότητες

Σύμφωνα με το Άρθρο 2 του Νόμου 4308/2014, «πολύ μικρές οντότητες είναι οι οντότητες οι οποίες κατά την ημερομηνία του ισολογισμού τους δεν υπερβαίνουν τα όρια δύο τουλάχιστον από τα ακόλουθα τρία κριτήρια:

- Σύνολο ενεργητικού (περιουσιακών στοιχείων): 350.000 ευρώ.
- Καθαρό ύψος κύκλου εργασιών: 700.000 ευρώ.
- Μέσος όρος απασχολουμένων κατά τη διάρκεια της περιόδου: 10 άτομα.

Οι πολύ μικρές οντότητες δύνανται να καταρτίζουν συνοπτικό Ισολογισμό και συνοπτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων, εφόσον δεν προβλέπεται διαφορετικά από άλλη νομοθεσία”.

Ειδικά οι ετερόρρυθμες εταιρείες, οι ομόρρυθμες εταιρείες, οι ατομικές επιχειρήσεις και κάθε άλλη οντότητα που υποχρεούται στην εφαρμογή αυτού του νόμου από φορολογική ή άλλη νομοθετική διάταξη, εντάσσονται στην κατηγορία των πολύ μικρών οντοτήτων με μόνη προϋπόθεση ότι ο κύκλος εργασιών τους δεν υπερβαίνει το ποσό του 1.500.000 ευρώ. Οι ανωτέρω οντότητες δύνανται να καταρτίζουν μόνο Κατάσταση Αποτελεσμάτων εφόσον δεν προβλέπεται διαφορετικά από άλλη νομοθεσία».

Οι κάτωθι εταιρείες ανήκουν στην κατηγορία πολύ μικρών οντοτήτων και έχουν καταρτίσει τις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις σύμφωνα με τα οριζόμενα στη παράγραφο 8 του άρθρου 30 του Ν. 4308/2014.

- ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.
- ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.
- ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..
- ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.
- ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.
- ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.

5. ΕΦΑΡΜΟΓΗ, ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Σε αυτή την ενότητα παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών και τα συμπεράσματα που προκύπτουν για την κάθε εταιρεία.

Το δείγμα που εξετάστηκε αποτελείται από 15 εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην επιβατηγό ναυτιλία και είναι εγκατεστημένες στην Ελλάδα. Οι χρήσεις που εξετάστηκαν ήταν από το 2015 ως το 2019. Συνολικά τα δεδομένα προέκυψαν από 90 δημοσιευμένες Οικονομικές Καταστάσεις στο ΓΕΜΗ. Το στατιστικό εργαλείο που χρησιμοποιήθηκε για τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών καθώς και για τη δημιουργία των γραφημάτων είναι το Excel.

5.1 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)

Στην ενότητα αυτή γίνεται παράθεση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας όπως υπολογίστηκαν για τις εταιρείες στην εξεταζόμενη πενταετία (2015-2019). Επίσης ακολουθεί και διαγραμματική απεικόνιση αλλά και σχολιασμός των αποτελεσμάτων.

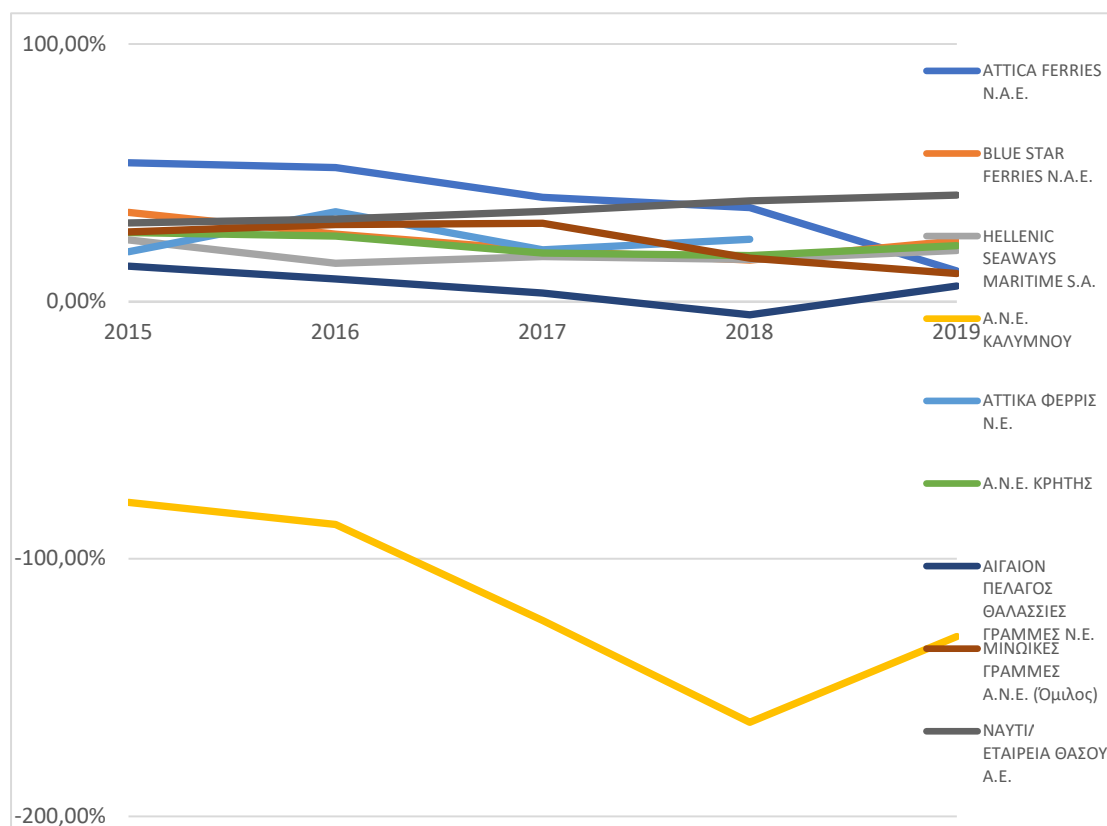
5.1.1 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους (Cross profit margin)

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους, όπως έχει προαναφερθεί, δείχνει σε ποσοστό της εκατό το μέγεθος σε μικτά κέρδη που εισπράττει μια επιχείρηση από την πώληση των προϊόντων ή υπηρεσιών της.

Πίνακας 1: Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	53,93%	51,99%	40,45%	36,39%	11,83%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	34,68%	26,07%	19,74%	16,08%	23,52%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	23,92%	14,87%	17,42%	16,28%	19,84%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	-78,04%	-86,73%	-123,92%	-163,49%	-130,25%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	19,37%	34,83%	20,09%	24,08%	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	26,80%	25,40%	18,76%	17,86%	21,71%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	13,71%	8,72%	3,29%	-5,15%	5,96%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	27,02%	29,86%	30,39%	16,82%	10,87%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	30,51%	32,02%	34,94%	39,03%	41,38%

Γράφημα 1: Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους



Η «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» ακολουθεί μια φθίνουσα πορεία από το έτος αναφοράς. Για τα έτη 2015 και 2016 ο δείκτης κινείται στα ίδια επίπεδα. Τα έτη 2017 και 2018 παρατηρείται μεγαλύτερη πτώση η οποία οφείλεται στο αυξημένο κόστος του

κονδυλίου Καύσιμα-Λιπαντικά καθώς και του κονδυλίου Επισκευές-Συντηρήσεις, τα οποία περιλαμβάνονται στο Κόστος Πωληθέντων. Όσον αφορά την βίαιη πτώση που παρατηρείται το 2019 αυτή αποδίδεται στην πώληση του E/X – O/X πλοίου «Blue Star Delos» στην Εταιρεία «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε. Ν.Α.Ε.» και την αγορά του O/X πλοίου «Blue Carrier 1» στις 3/7/2019. Λόγω αυτής της συναλλαγής τα στοιχεία των χρήσεων 2019 και 2018 δεν είναι συγκρίσιμα.

Για την «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.», το 2015, η τιμή του δείκτη ήταν 34,68%. Έπειτα ακολούθησε πτωτική πορεία για τα επόμενα έτη μέχρι και το 2018 στο οποίο η τιμή του δείκτη ανήλθε σε 16,08%. Τις χρήσεις 2017 και 2018 παρατηρείται μεγαλύτερη πτώση η οποία οφείλεται στο αυξημένο κόστος του κονδυλίου Καύσιμα-Λιπαντικά, το οποίο περιλαμβάνεται στο Κόστος Πωληθέντων. Ο δείκτης, το 2019, δείχνει να ανακάμπτει και να ανέρχεται 23,52% κυρίως λόγω της αγοράς του πλοίου «Blue Star Delos» από την «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» 100% θυγατρική εταιρεία του Ομίλου «ΑΤΤΙΚΑ» η οποία είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του κύκλου εργασιών της εταιρείας χωρίς, όμως, ανάλογη αύξηση και στο Κόστος Πωληθέντων.

Η «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.» σημειώνει την μεγαλύτερη πτώση, πτώση περίπου 9%, κατά τη χρήση 2016 λόγω του αυξημένου Κόστους Πωληθέντων, το οποίο προήλθε κυρίως από επισκευές που έγιναν στα πλοία. Πιο συγκεκριμένα, τον Απρίλιο του 2016 δρομολογήθηκε το πλοίο «Hellenic Highspeed» μετά την ολοκλήρωση της μετασκευής του καθώς και τον Ιούνιο του 2016 επανήλθε στα δρομολόγια του το πλοίο «Highspeed 7» μετά το πέρας της επισκευής και μετασκευής του μετά την πυρκαγιά που είχε εκδηλωθεί το Μάρτιο του 2015. Κατά τα επόμενα έτη δεν συνέβησαν σημαντικές μεταβολές στο δείκτη. Το 2019 ο δείκτης ανήλθε σε 19,84%, πτώση περίπου 4% σε σχέση με το έτος αναφοράς.

Η «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.» δεν φαίνεται να έχει σημαντικές μεταβολές μέχρι και το 2018. Όμως το 2019, όπως παρατηρείται και από το παραπάνω γράφημα υπάρχει ασυνέχεια. Ο λόγος που δεν υπολογίστηκε δείκτης για τη χρήση του 2019 είναι η πώληση του πλοίου «Superfast XII» στις 12/6/2018 το οποίο αποτελούσε το μοναδικό πλοίο της εταιρείας κατά τη χρήση του 2018. Άρα, το έτος 2019 ο κύκλος εργασιών της εταιρείας ήταν περίπου 0.

Η «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.» όπως φαίνεται και από το παραπάνω Γράφημα εμφανίζει αρνητικές τιμές για όλα τα εξεταζόμενα έτη. Οι αρνητικές τιμές προκύπτουν διότι το Κόστος Πωληθέντων της εταιρείας ξεπερνά τον Κύκλο Εργασιών της. Οι τιμές του δείκτη δείχνουν ότι είναι η λιγότερη αποδοτική εταιρεία από όλες τις υπόλοιπες εξεταζόμενες εταιρείες.

Για την «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.», το 2015, η τιμή του δείκτη ήταν 26,8%. Έπειτα ακολούθησε πτωτική πορεία για τα επόμενα έτη μέχρι και το 2018 στο οποίο η τιμή του δείκτη ανήλθε σε 17,86%. Τα έτη 2017 και 2018 παρατηρείται μεγαλύτερη πτώση η οποία οφείλεται στο αυξημένο Κόστος Πωληθέντων. Ο δείκτης, το 2019, δείχνει να ανακάμπτει και να ανέρχεται στις 21,71% λόγω της μείωσης του Κόστους Πωληθέντων κατά 2% και της αύξησης του Κύκλου εργασιών κατά 2%.

Για την «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.», το 2015, η τιμή του δείκτη ήταν 13,71%. Έπειτα ακολούθησε πτωτική πορεία για τα επόμενα έτη μέχρι και το 2018 στο οποίο η τιμή του δείκτη ανήλθε σε -5,15%. Το 2018 το Κόστος Πωληθέντων Της εταιρείας ξεπέρασε τον Κύκλο Εργασιών της. Ο δείκτης, το 2019, δείχνει να ανακάμπτει και να ανέρχεται στις 5,96% αλλά συνεχίζει να είναι σε χαμηλά επίπεδα, πράγμα που δείχνει ότι η εταιρεία επιδέχεται βελτίωση και καθιστά την εταιρεία μη αποδοτική.

Η «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» ακολουθεί μια ανοδική πορεία από το έτος αναφοράς. Από 27,02% το έτος 2015 ανήλθε σε 30,39% το έτος 2017. Τα έτη 2018 και 2019 οι δείκτες μειώθηκαν σε 16,82% και 10,87% αντίστοιχα. Η πτώση οφείλεται κυρίως στην διακύμανση των τιμών των καυσίμων καθώς και σε κόστη που συνδέονται με τη δραστηριοποίηση του Ομίλου σε δύο νέες δρομολογιακές γραμμές η οποία ξεκίνησε κατά τα μέσα της χρήσης 2018.

Η «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.» είναι η μόνη από τις εξεταζόμενες εταιρείες η οποία ακολουθεί ανοδική πορεία για όλα τα εξεταζόμενα έτη. Η πορεία του δείκτη δείχνει την ικανότητα της διοίκησης της εταιρείας να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Για τις εταιρείες που εντάσσονται στην κατηγορία Πολύ Μικρές Οντότητες δεν υπήρχαν στοιχεία για να υπολογιστεί ο συγκεκριμένος δείκτης διότι καταρτίζουν

συνοπτικό Ισολογισμό και συνοπτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων, με αποτέλεσμα να μην απεικονίζεται το Μικτό Κέρδος στις οικονομικές τους καταστάσεις.

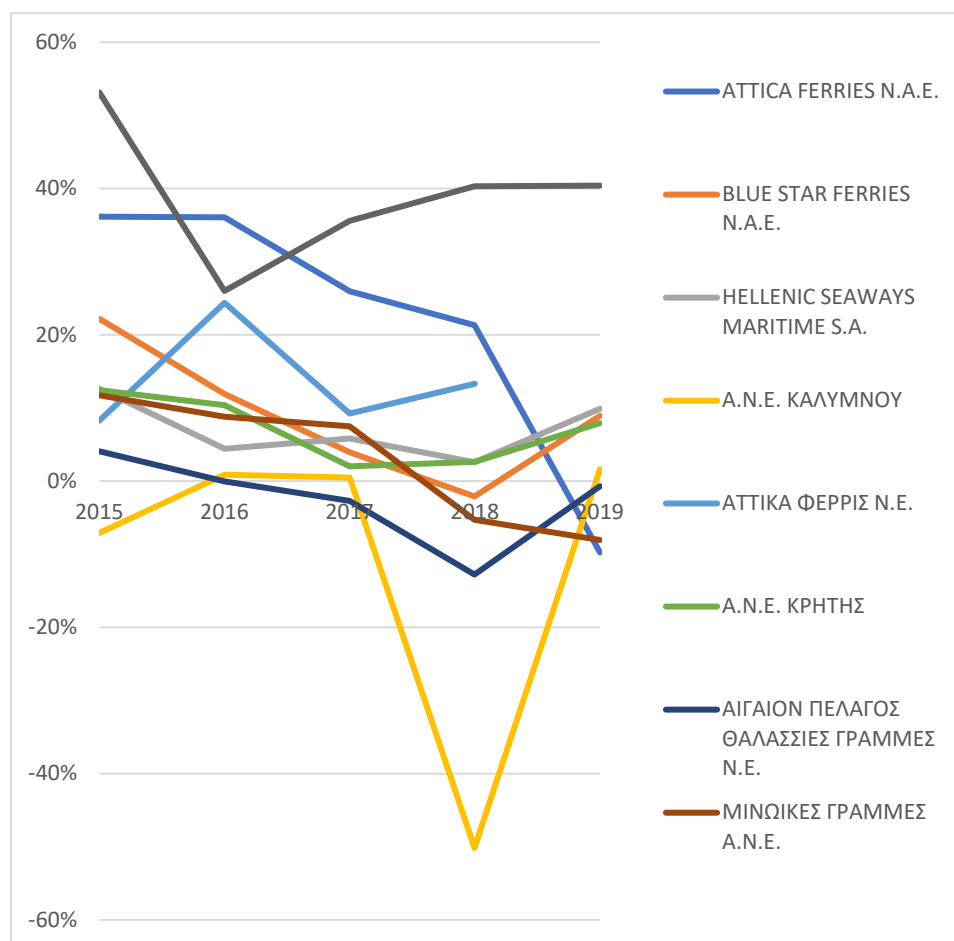
5.1.2 Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους (Net profit margin)

Ο δείκτης αυτός όπως έχει προαναφερθεί απεικονίζει τα κέρδη που έχει μια οικονομική μονάδα από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Για όλες τις εταιρείες, πλην αυτών που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρών Οντοτήτων» , στο περιεχόμενο του αριθμητή έχουν χρησιμοποιηθεί τα Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη. Για τις εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρές Οντότητες» , στον αριθμητή έχουν χρησιμοποιηθεί τα Κέρδη Προ Φόρων, διότι αυτές οι εταιρείες καταρτίζουν συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις και δεν υπάρχει πληροφόρηση για το ύψος των Καθαρών Λειτουργικών Κερδών.

Πίνακας 2: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	36%	36%	26%	21%	10%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	22%	12%	4%	-2%	9%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	13%	4%	6%	3%	10%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	-7%	1%	0%	-50%	2%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	8%	24%	9%	13%	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	12%	10%	2%	3%	8%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	4%	0%	-3%	-13%	-1%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	12%	9%	7%	-5%	-8%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	53%	26%	36%	40%	40%

Γράφημα 2: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους



Οι τιμές του αριθμοδείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους για τις εταιρείες «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.» παρουσιάζουν την ίδια πορεία με τις τιμές του Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους. Δηλαδή, οι διακυμάνσεις του δείκτη που παρουσιάζονται για τις συγκεκριμένες εταιρείες οφείλονται κυρίως στον Κύκλο Εργασιών και το Κόστος Πωληθέντων.

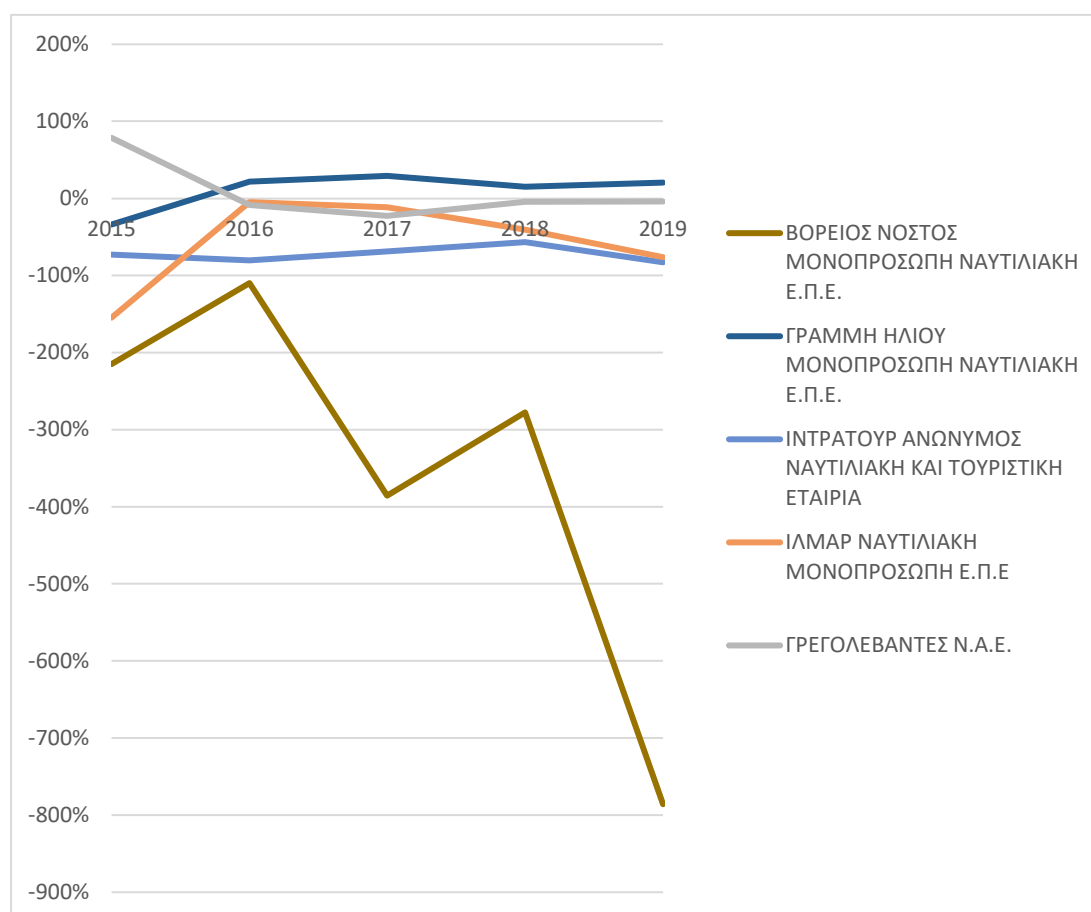
Η «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» κατά τις χρήσεις 2018 και 2019 παρουσίασε αυξημένα έξοδα διοίκησης σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Στην ίδια κατεύθυνση, η «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.» είχε αυξημένα έξοδα διοίκησης τη χρήση του 2018. Ενώ, οι «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» παρουσίασαν μειωμένα έξοδα διοίκησης και διάθεσης για τις χρήσεις 2016 και 2017 και η «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.» είχε μειωμένα έξοδα διοίκησης για τις χρήσεις 2018 και 2019. Οι προαναφερόμενες μεταβολές εξηγούν τις μεγαλύτερες διακυμάνσεις από το αναμενόμενο (σε σύγκριση με τα αποτελέσματα του Δείκτη Μικτού περιθωρίου Κέρδους) που παρουσιάζουν οι συγκεκριμένες εταιρείες για τα συγκεκριμένα έτη.

Ιδιαίτερη μνεία αξίζει η «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.» διότι σε αντίθεση με το Δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους που εμφανίζει αρνητικές τιμές, ο Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει θετικές τιμές με εξαίρεση τη χρήση του 2018. Ο λόγος που παρουσιάζονται θετικές τιμές σε αυτόν τον δείκτη είναι ότι η εταιρεία δείχνει υψηλό ποσό στα Λοιπά Συνήθη Έσοδα. Τα Λοιπά Συνήθη Έσοδα περιλαμβάνουν επιδοτήσεις δημοσίου και ενοίκια ύψους κατά μέσο όρο 1,5 εκ €.

Πίνακας 3: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους Πολύ Μικρών Οντοτήτων

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.	-215%	- 110%	-386%	-278%	- 786%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	-34%	22%	29%	15%	20%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..	N/A	N/A	-3%	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.	-73%	-80%	-69%	-57%	-83%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	-155%	-5%	-11%	-41%	-76%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.	79%	-9%	-22%	-4%	-4%

Γράφημα 3: Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους Πολύ Μικρών Οντοτήτων



Όλες οι εξεταζόμενες εταιρείες που συμπεριλαμβάνονται στις Πολύ Μικρές Οντότητες δείχνουν μη αποδοτικές διότι οι αριθμοδείκτες είναι κατά κύρια βάση αρνητικοί με εξαίρεση τη «Εταιρεία 11 Ε.Π.Ε.» η οποία από το 2016 και έπειτα παρουσιάζει θετική

πορεία. Την χειρότερη απόδοση, όπως φαίνεται και από το παραπάνω γράφημα, την έχει η «Εταιρεία 10 Ε.Π.Ε.» Στον Γράφημα δεν συμπεριλαμβάνεται η «Εταιρεία 12 Ε.Π.Ε.» διότι όπως φαίνεται και από τον Πίνακα για όλες τις χρήσεις, πλην του 2017 στην οποία παρουσιάζει αρνητικό αριθμοδείκτη, ο Κύκλος Εργασιών της εταιρείας ήταν 0 και έτσι ήταν ανέφικτο να υπολογιστεί ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης.

5.1.3 Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (Return on equity)

Ο δείκτης αυτός, όπως έχει προαναφερθεί, απεικονίζει το κατά πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια μιας οικονομικής μονάδας. Για όλες τις εταιρείες πλην αυτών που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρών Οντοτήτων» στο περιεχόμενο του αριθμητή έχουν χρησιμοποιηθεί τα Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη. Για τις εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρές Οντότητες» , στον αριθμητή έχουν χρησιμοποιηθεί τα Κέρδη Προ Φόρων, διότι αυτές οι εταιρείες καταρτίζουν συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις και δεν υπάρχει πληροφόρηση για το ύψος των Καθαρών Λειτουργικών Κερδών. Επιπλέον, επειδή παρατηρήθηκαν μεταβολές των ΙΚ από χρήση σε χρήση για όλες τις εταιρείες, στον τύπο που υπολογίζει τον αριθμοδείκτη χρησιμοποιήθηκε ο μέσος όρος των Ιδίων Κεφαλαίων. Σε πολλές εταιρείες τα Ίδια Κεφάλαια είναι αρνητικά, εμποδίζοντας την εξαγωγή συμπερασμάτων. Τα αρνητικά Ίδια Κεφάλαια προέρχονται από συσσωρευμένες ζημιές, οι οποίες επιβαρύνουν την Καθαρή Θέση κάνοντας το πρόσημο της αρνητικό, υπερκαλύπτοντας παράλληλα το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά.

Πίνακας 4: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	365%	91%	43%	30%	-4%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	13%	7%	2%	-2%	10%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	20%	8%	9%	4%	14%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	-6%	1%	0%	-34%	1%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	N/A	N/A	165%	409%	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	8%	2%	2%	-2%	-3%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	16%	7%	9%	6%	6%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.	-36%	- 42%	-178%	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..	-9%	-8%	0%	-6%	-8%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	-633%	N/A	N/A	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.	6%	-1%	-2%	-2%	-2%

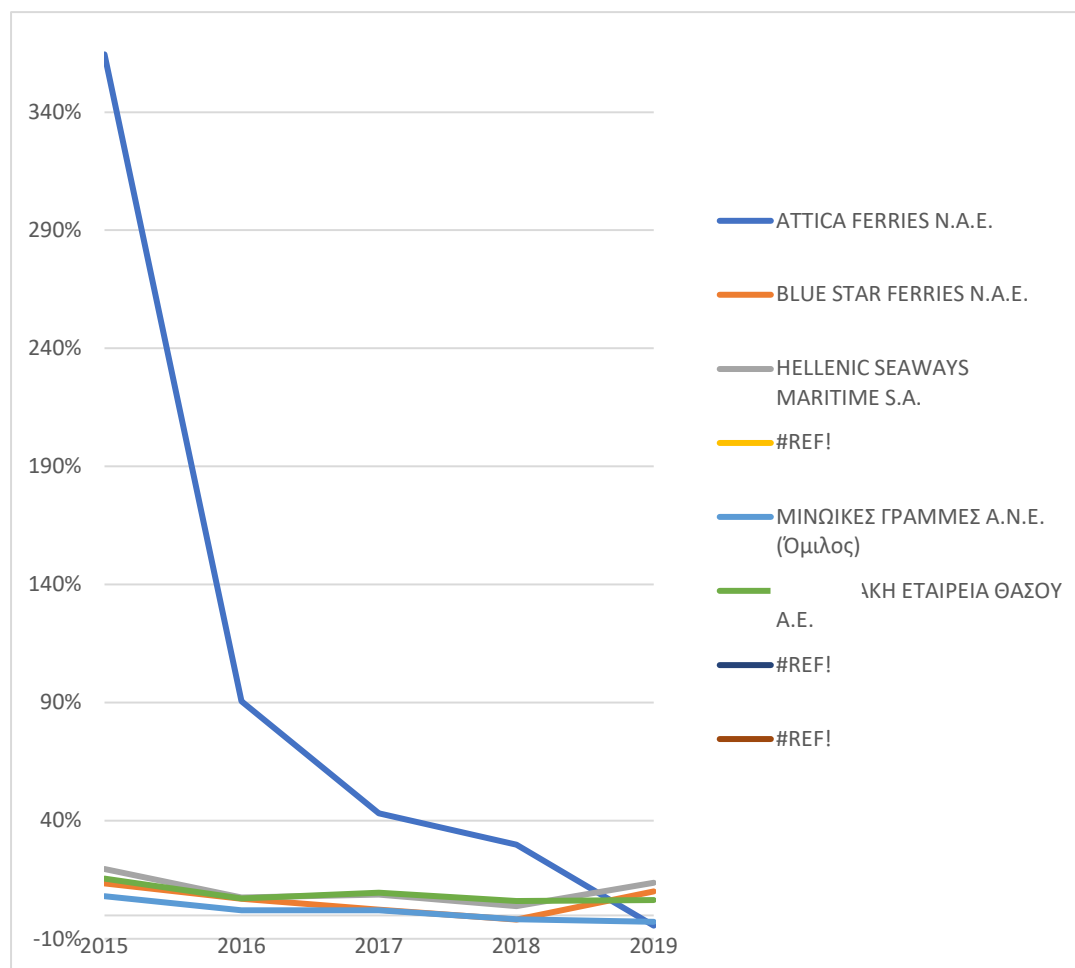
Στον παραπάνω πίνακα απεικονίζονται οι τιμές του δείκτη για όλες τις εταιρείες. Ο δείκτης έχει υπολογιστεί για τις περιπτώσεις που ο Μέσος Όρος Συνολικών Ιδίων Κεφαλαίων είναι μεγαλύτερος του μηδενός. Στις περιπτώσεις που ο Μέσος Όρος Ιδίων Κεφαλαίων έχει αρνητικό πρόσημο στην θέση της τιμής του εκάστοτε δείκτη έχει συμπληρωθεί η λέξη N/A (Not Applicable). Αξίζει να σημειωθεί πως η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων, όπως είναι γνωστό, παίζει σημαντικό ρόλο στο κατά πόσο οι εταιρείες έχουν δυνατότητα να προχωρήσουν σε νέο δανεισμό ή να ρυθμίσουν τις υπάρχουσες υποχρεώσεις τους. Επομένως, οι αρνητικές τιμές των Ιδίων κεφαλαίων αποτελούν ενδείξεις που προκαλούν ανησυχία.

Επιπλέον, όσον αφορά τις περιπτώσεις που ο δείκτης εμφανίζεται αρνητικός αυτομάτως σημαίνει ότι για τις συγκεκριμένες χρήσεις υπήρχαν αρνητικά Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη για τις εταιρείες πλην των εταιρειών που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρών Οντοτήτων» για τις οποίες υπήρχαν αρνητικά Κέρδη Προ φόρων.

Γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στο πρόσημο των αριθμοδεικτών διότι δεν δύναται να εξαχθεί κάποιο συμπέρασμα.

Επομένως στο παρακάτω γράφημα έχουν συμπεριληφθεί οι εταιρείες για τις οποίες υπάρχουν κυρίως θετικές τιμές ανά τις χρήσεις.

Γράφημα 4: Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων



Η «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» είναι η μόνη εταιρεία από τις παραπάνω εξεταζόμενες η οποία παρουσιάζει πολύ υψηλές τιμές αλλά έχει συνεχόμενη καθοδική πορεία και τη χρήση του 2019 ο αριθμοδείκτης καταλήγει με αρνητικό πρόσημο. Η συνεχής καθοδική πτώση οφείλεται ότι από το 2015 ως το 2019 το Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας συνεχώς αυξάνεται ενώ τα καθαρά λειτουργικά κέρδη συνεχώς φθίνουν και το 2019 καταλήγουν σε αρνητικό πρόσημο. Η πορεία αυτή δείχνει ότι τα κεφάλαια των φορέων

της επιχείρησης, χρήση με τη χρήση, απασχολούνται όλο και λιγότερο αποτελεσματικά.

Η «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.» παρουσιάζουν μια ομαλή πορεία ανάμεσα στις χρήσεις χωρίς ιδιαίτερα σημαντικές μεταβολές. Οι τιμές των δεικτών όλων αυτών των εταιρειών θεωρούνται χαμηλές αφού είναι κατά βάση κάτω του 20%.

5.2 Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratios)

Στην ενότητα αυτή παρουσιάζονται τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών ρευστότητας όπως υπολογίστηκαν για τις εταιρείες στην εξεταζόμενη πενταετία (2015-2019). Επιπλέον, ακολουθεί διαγραμματική απεικόνιση αλλά και σχολιασμός των αποτελεσμάτων.

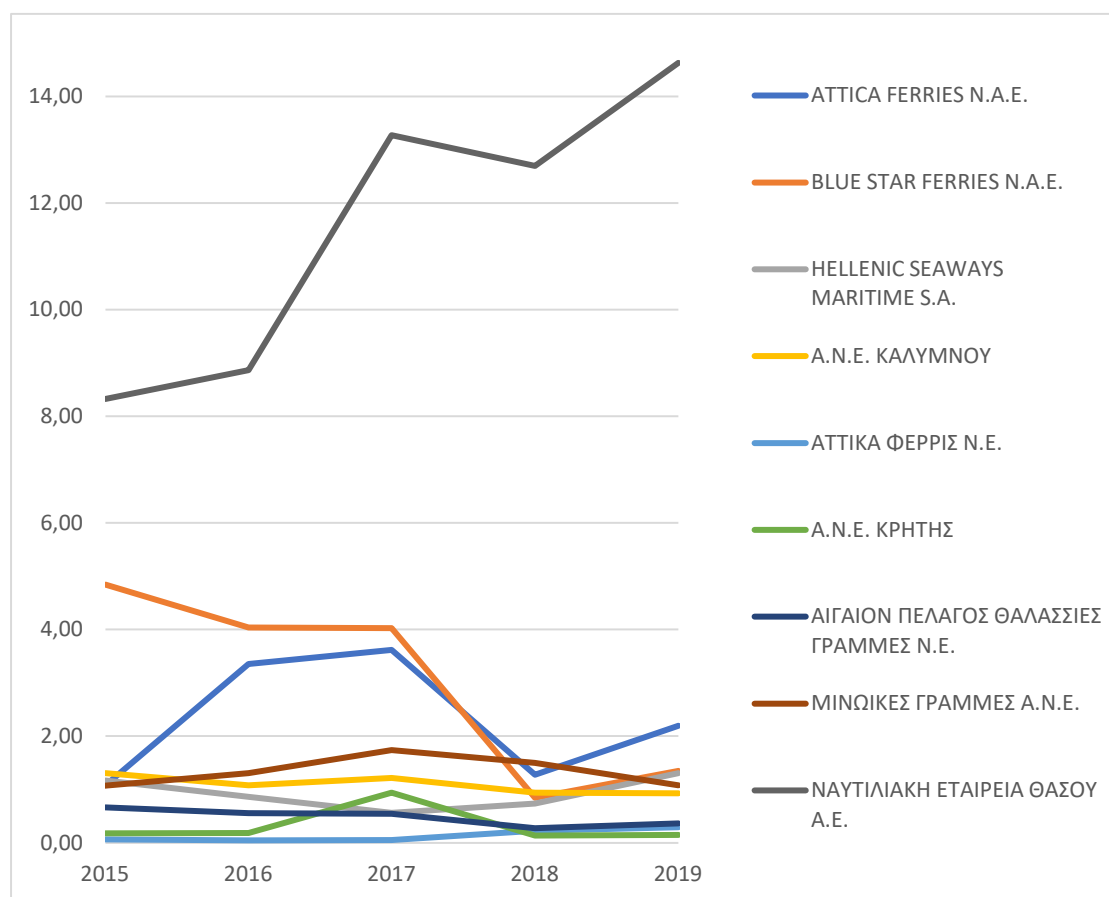
5.2.1 Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, όπως έχει ήδη αναφερθεί, δίνει τόσο το μέτρο ρευστότητας μιας οικονομικής μονάδας όσο και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της οικονομικής μονάδας για να αντιμετωπίζει οποιαδήποτε ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης. Σε γενικές γραμμές ένας δείκτης γύρω στο 2 θεωρείται ικανοποιητικός.

Πίνακας 5: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	1,08	3,35	3,62	1,28	2,20
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	4,85	4,04	4,02	0,84	1,35
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	1,17	0,86	0,56	0,73	1,31
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	1,31	1,08	1,21	0,94	0,93
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	0,06	0,05	0,05	0,22	0,29
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	0,17	0,18	0,94	0,14	0,14
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	0,67	0,56	0,55	0,28	0,37
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	1,07	1,31	1,74	1,50	1,07
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	8,33	8,87	13,27	12,69	14,63

Γράφημα 5: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας



Η εταιρεία που παρουσιάζει την μεγαλύτερη άνοδο καθώς και τις υψηλότερες τιμές, όπως φαίνεται και στο Γράφημα, είναι η «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.». Τη χρήση του 2015 ο αριθμοδείκτης είχε τιμή 8,33 και σταδιακά μέχρι το 2019 η τιμή του ανήλθε σε 14,63. Οι υψηλές τιμές που καταγράφει ο δείκτης προέρχονται πρωτίστως από τα υψηλά ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Οι τιμές του δείκτη θεωρούνται άκρως ικανοποιητικές και φαίνεται πως η εταιρεία βρίσκεται σε πάρα πολύ καλή θέση από πλευράς ρευστότητας

Από τον Πίνακα φαίνεται πως «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.» όλη την εξεταζόμενη περίοδο έχουν τιμή κάτω του 1. Αυτό συνεπάγεται πως η εταιρεία αν ρευστοποιήσει τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού δεν μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της με αποτέλεσμα η εταιρεία να εξαρτάται από τις μελλοντικές πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

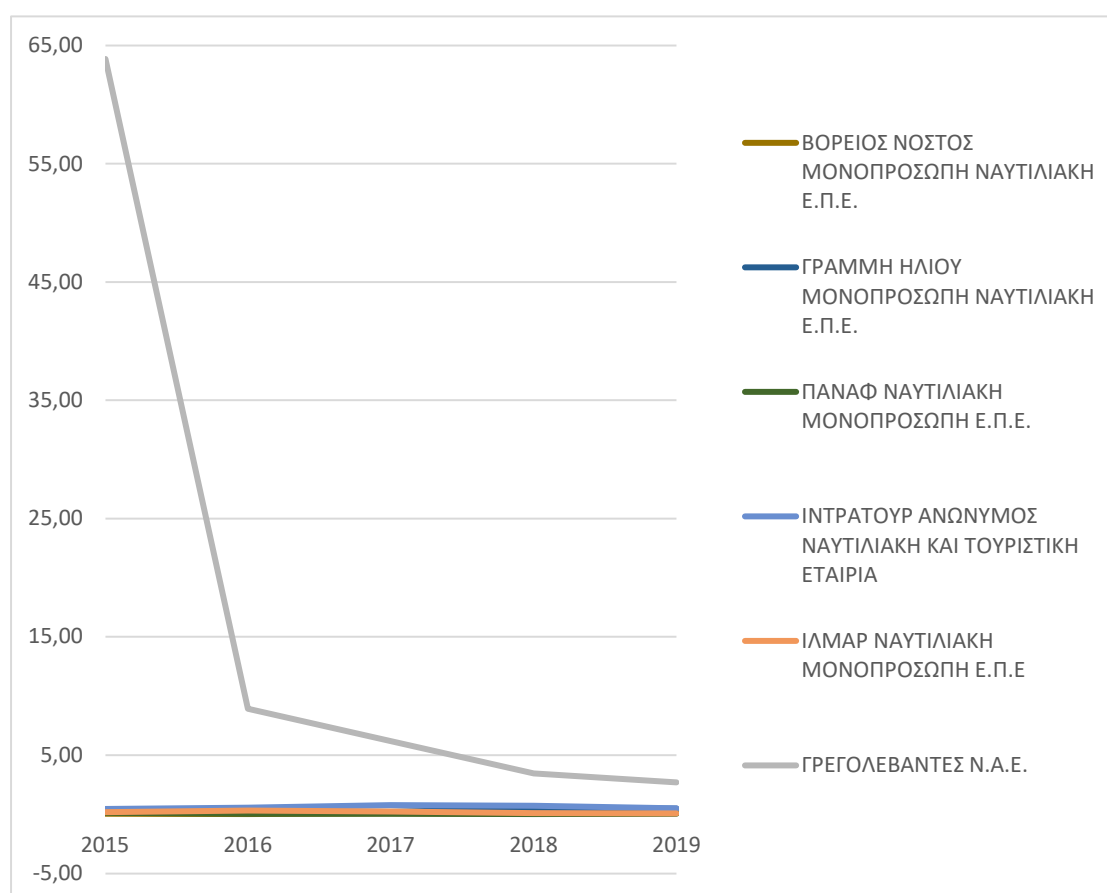
Όσο αναφορά τις «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.», όλη την εξεταζόμενη περίοδο έχουν τιμές μεταξύ 1 ως 2. Άρα, οι τιμές του αριθμοδείκτη μεταξύ 1 και 2 μπορούν να θεωρηθούν ικανοποιητικές. Στην ίδια κατεύθυνση κινείται και η «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» η οποία όμως εμφανίζει μεγαλύτερες αποκλίσεις.

Η «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» έχει μια συνεχόμενη καθοδική πορεία. Κατά τη χρήση του 2015 η τιμή του δείκτη είναι 4,85. Μέχρι το 2017 υπήρχε πτώση αλλά η τιμή διατηρούταν άνω του 4. Τη χρήση του 2018 υπήρξε σημαντική πτώση και η τιμή έφτασε κάτω του 1. Η πτώση οφείλεται στην απότομη αύξηση στο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, το οποίο όμως προέρχεται από μακροπρόθεσμα δάνεια πληρωτέα στην επόμενη χρήση. Τη χρήση του 2019 η τιμή του δείκτη ανέκαμψε και ανήλθε σε 1,35.

Πίνακας 6: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας Πολύ Μικρών Οντοτήτων

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.	0,03	0,02	0,07	0,04	0,11
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	0,21	0,25	0,21	0,52	0,48
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..	0,14	0,03	0,03	0,03	0,04
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.	0,45	0,57	0,78	0,72	0,51
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	0,17	0,33	0,23	0,11	0,07
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.	63,89	8,92	6,19	3,45	2,70

Γράφημα 6: Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας Πολύ Μικρών Οντοτήτων



Η εταιρεία «Εταιρεία 15 Ν.Α.Ε.», όπως φαίνεται και από το γράφημα, κατά τη χρήση του 2015 σημειώνει υπερβολικά υψηλή τιμή. Η υψηλή τιμή εκείνη την περίοδο προέρχεται από το χαμηλό ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων που είχε η εταιρεία.

Έπειτα ακολουθείται μια συνεχής πτώση όμως η τιμή του αριθμοδείκτη μέχρι και τη χρήση του 2019 διατηρείται άνω των 2 μονάδων, πράγμα που δείχνει πως η εταιρεία από πλευράς ρευστότητας είναι σε καλή θέση.

Όλες οι παραπάνω εταιρείες πλην της «Εταιρεία 15 Ν.Α.Ε.» οι οποίες ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρές Οντότητες» εμφανίζουν πολύ χαμηλές τιμές, Καθ' όλες τις χρήσεις η τιμή του αριθμοδείκτη δεν ξεπερνάει την μονάδα. Οι τιμές του δείκτη δείχνουν ότι οι παραπάνω εταιρείες αντιμετωπίζουν πρόβλημα ρευστότητας.

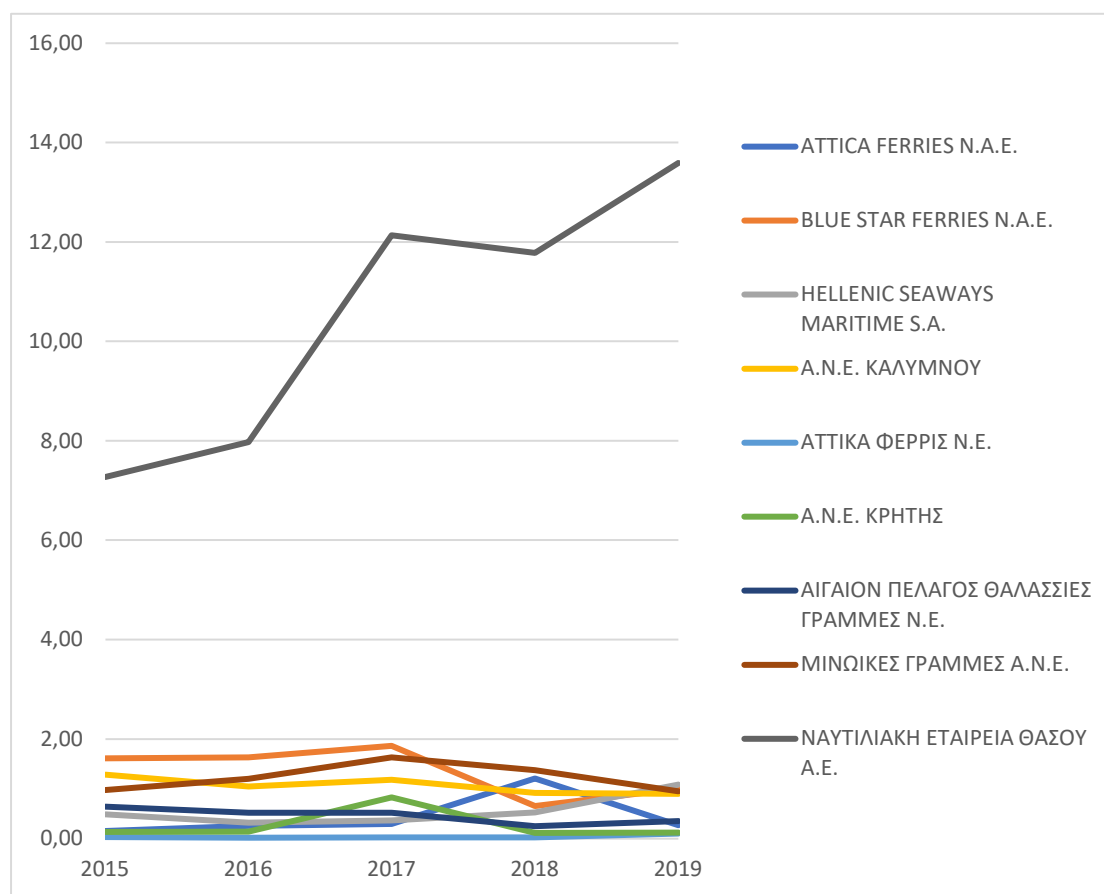
5.2.2 Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας (Acid test ratio)

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας παρέχει καλύτερη ένδειξη για τη ρευστότητα μιας επιχείρησης από τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, διότι δεν περιλαμβάνει από το κυκλοφοριακό ενεργητικό τα αποθέματα (stock) και τα προπληρωθέντα έξοδα.

Πίνακας 7: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	0,15	0,25	0,29	1,21	0,27
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	1,61	1,63	1,86	0,66	1,00
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	0,48	0,32	0,36	0,52	1,08
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	1,28	1,04	1,18	0,92	0,90
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	0,03	0,02	0,02	0,02	0,10
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	0,13	0,14	0,83	0,11	0,12
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	0,64	0,51	0,52	0,25	0,35
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	0,97	1,20	1,64	1,37	0,95
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	7,27	7,97	12,13	11,78	13,59

Γράφημα 7: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας



Από τον Πίνακα φαίνεται πως οι «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.» δεν παρουσιάζουν σημαντικές αποκλίσεις σε σχέση με τον δείκτη γενικής ρευστότητας. Αυτό σημαίνει πως το Κυκλοφορούν Ενεργητικό αποτελείται κυρίως από τα Διαθέσιμα και τις Απαιτήσεις, επομένως τα συμπεράσματα για τον δείκτη ειδικής ρευστότητας είναι ίδια με της γενικής ρευστότητας.

Οι εταιρείες «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.» εμφανίζουν σημαντική απόκλιση σε σχέση με τις τιμές του προηγούμενου αριθμοδείκτη. Η ύπαρξη διαφοράς μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας είναι ένα σημάδι ότι υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση. Από τις εταιρείες, λοιπόν που εμφανίζουν απόκλιση η «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» έχει τιμή άνω της μονάδας για όλες τις χρήσεις πλην της χρήσης του 2018. Όπως αναφέρεται και στην ενότητα της θεωρίας των αριθμοδεικτών παραπάνω, μια τιμή γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητική. Η «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» και η «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.» έχουν τιμές σταθερές κάτω της μονάδας. Όσον αφορά την «Εταιρεία 3

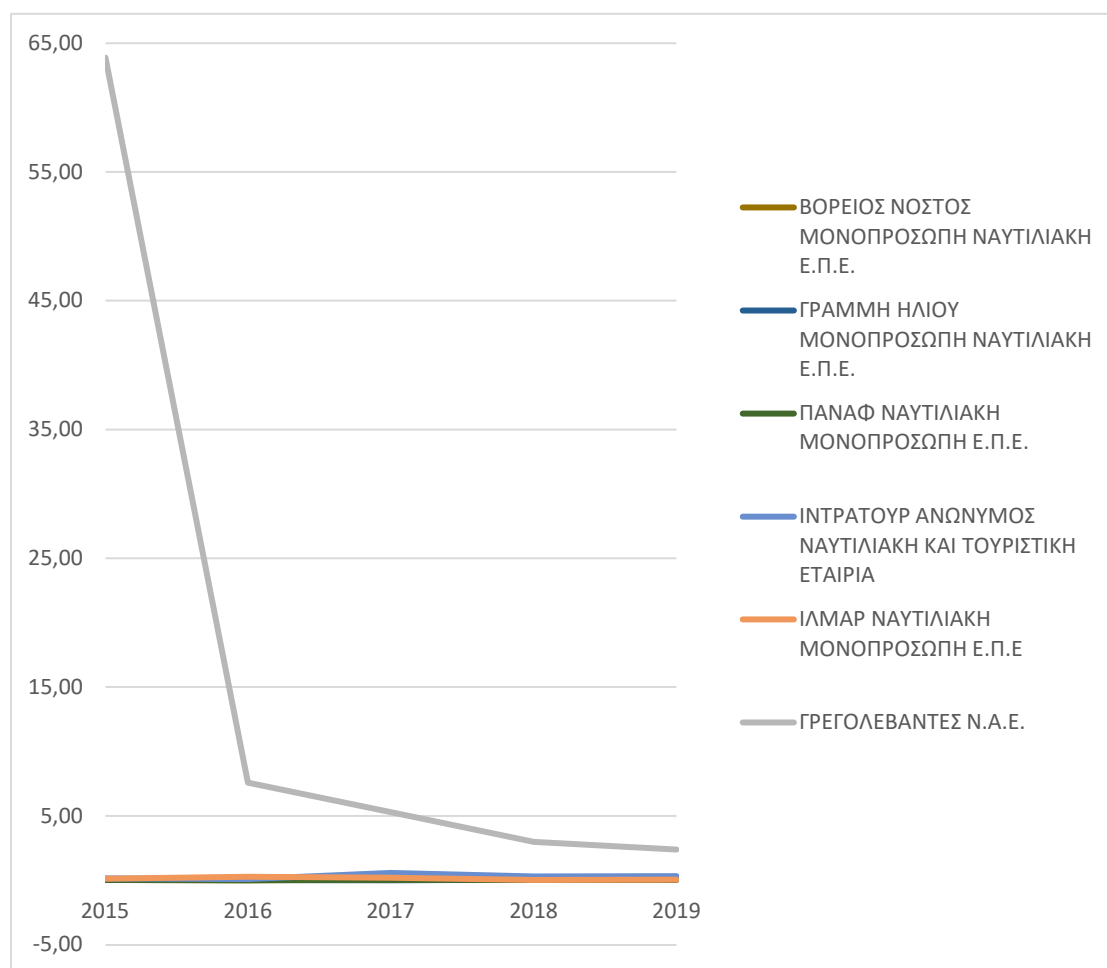
N.A.E.» για όλες τις χρήσεις έχει τιμή κάτω της μονάδας εκτός από την τελευταία εξεταζόμενη χρήση στην οποία σημειώνει τιμή 1,08. Όταν ο αριθμοδείκτης έχει τιμή μικρότερη της μονάδας σημαίνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας δεν είναι αρκετά προκειμένου να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της και άρα η επιχείρηση εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις μελλοντικές της πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα.

Πίνακας 8: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας Πολύ Μικρών Οντοτήτων

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 N.A.E.	0,03	0,02	0,07	0,04	0,11
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	0,03	0,03	0,02	0,04	0,09
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..	0,03	0,01	0,03	0,03	0,04
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 N.A.E.	0,15	0,11	0,58	0,29	0,33
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	0,11	0,29	0,20	0,03	0,04
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 N.A.E.	63,89	7,59	5,29	2,97	2,40

Από τις εταιρείες που φαίνονται στον από πάνω πίνακα σημαντικές αποκλίσεις σε σχέση με τον αριθμοδείκτη γενικής Ρευστότητας εμφανίζουν η «Εταιρεία 11 Ε.Π.Ε.», η «Εταιρεία 13 N.A.E.» και η «Εταιρεία 15 N.A.E.». Η απόκλιση όμως σε αυτές τις εταιρείες οφείλεται στο κονδύλιο Λοιπά που συμπεριλαμβάνεται στο Κυκλοφορούν ενεργητικό. Περαιτέρω συμπεράσματα δεν μπορούν να εξαχθούν γι' αυτό το κονδύλι διότι οι εταιρείες αυτές δημοσιεύουν συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις και δεν περιγράφεται τι ακριβώς περιλαμβάνει το κονδύλι «Λοιπά». Τα αποθέματα πάντως όλων αυτών των εταιρειών έχουν ύψος 0. Οι εταιρείες «Εταιρεία 11 Ε.Π.Ε.» και «Εταιρεία 13 N.A.E.» έχουν τιμές κάτω της μονάδας που σημαίνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της οικονομικής μονάδας δεν είναι αρκετά προκειμένου να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της και άρα οι εταιρείες εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τις μελλοντικές τους πωλήσεις προκειμένου να εξασφαλίσουν επαρκή ρευστότητα.

Γράφημα 8: Αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας Πολύ Μικρών Οντοτήτων



Όσον αφορά την εταιρεία «Εταιρεία 15 Ν.Α.Ε.» παρά τις μεγάλες αποκλίσεις που εμφανίζει με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, εμφανίζει την ίδια πορεία και στον δείκτη Ειδικής Ρευστότητας όπως φαίνεται από το Γράφημα 8.

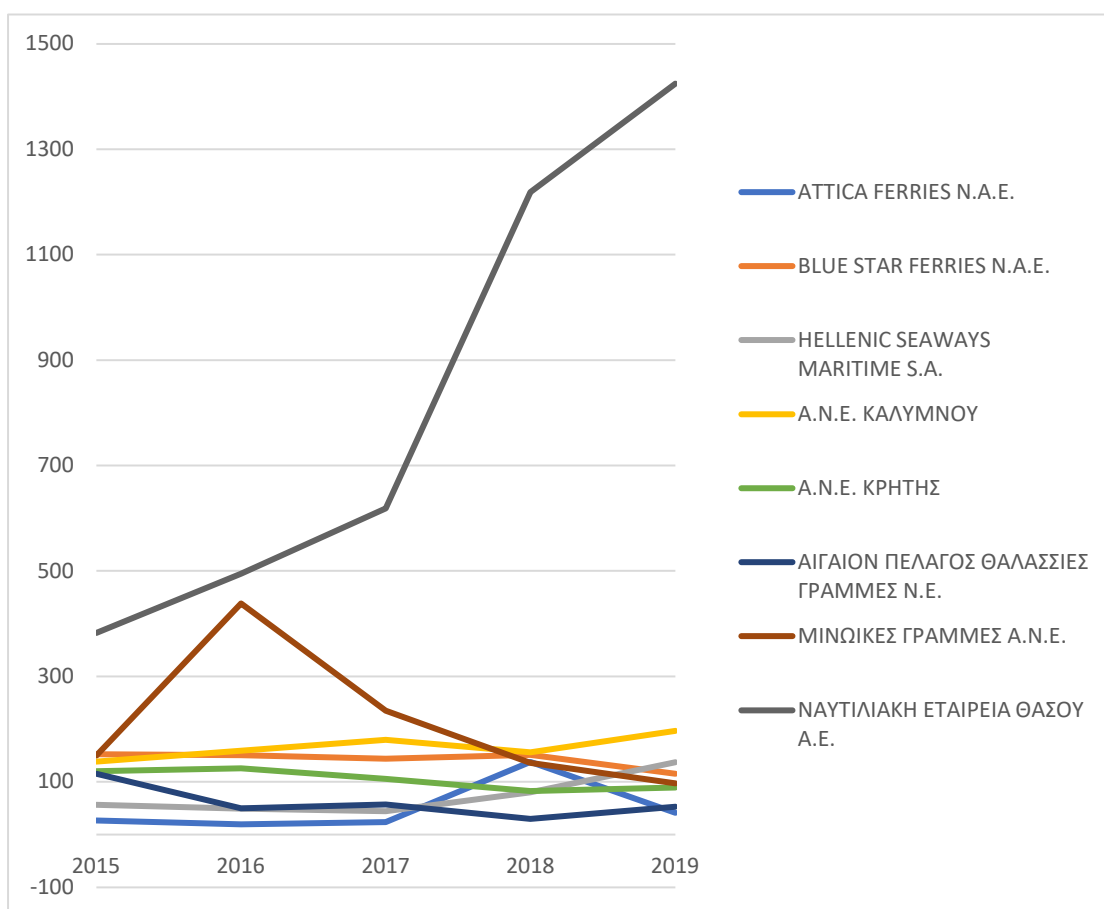
5.2.3 Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio)

Ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος μετρά, σε αριθμό ημερών, το χρονικό διάστημα που μια οικονομική μονάδα μπορεί να λειτουργεί με τη χρησιμοποίηση των στην κατοχή της αμυντικών περιουσιακών στοιχείων χωρίς να καταφεύγει στη χρησιμοποίηση των εσόδων που προέρχονται από τις δραστηριότητες της.

Πίνακας 9: Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	27	20	24	138	41
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	153	151	144	151	116
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	56	49	45	80	138
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	139	159	180	156	197
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	25	15	17	2	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	120	126	106	83	89
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	116	50	57	30	53
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	150	439	235	136	98
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	383	495	619	1219	1425

Γράφημα 9: Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος



Όπως φαίνεται από το γράφημα, η «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.» έχει την καλύτερη επίδοση και σε αυτόν τον δείκτη από την κατηγορία των δεικτών ρευστότητας από όλες τις υπόλοιπες εταιρείες που περιλαμβάνονται στον ως άνω πίνακα. Αμέσως μετά ανά τις χρήσεις καλύτερη εικόνα παρουσιάζουν η «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» και η «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.». Οι «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.», επίσης παρουσιάζει υψηλές τιμές αλλά από τη χρήση του 2016 και έπειτα σημειώνεται συνεχής πτώση. Όλες οι υπόλοιπες εταιρείες σημειώνουν χαμηλή επίδοση και την χειρότερη επίδοση την σημειώνει η «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.». Ωστόσο, μπορεί η «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.» να σημειώνει χαμηλές τιμές σε όλες τις χρήσεις, όμως κατά την περίοδο του 2019 ανακάμπτει σημαντικά.

Για τις εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρών Οντοτήτων» δεν έχουν υπολογιστεί τιμές στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη καθώς δεν διατίθενται τα απαιτούμενα δεδομένα.

5.3 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity ratios)

Στην ενότητα αυτή γίνεται παράθεση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών δραστηριότητας όπως υπολογίστηκαν για τις εταιρείες στην εξεταζόμενη πενταετία (2015-2019). Επίσης ακολουθεί και διαγραμματική απεικόνιση αλλά και σχολιασμός των αποτελεσμάτων.

5.3.1 Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων (Accounts receivable turnover ratio)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δίνει μια καλή εικόνα για το πως μια εταιρεία διαχειρίζεται τις απαιτήσεις της, κάθε πότε τις εισπράττει στην διάρκεια ενός έτους.

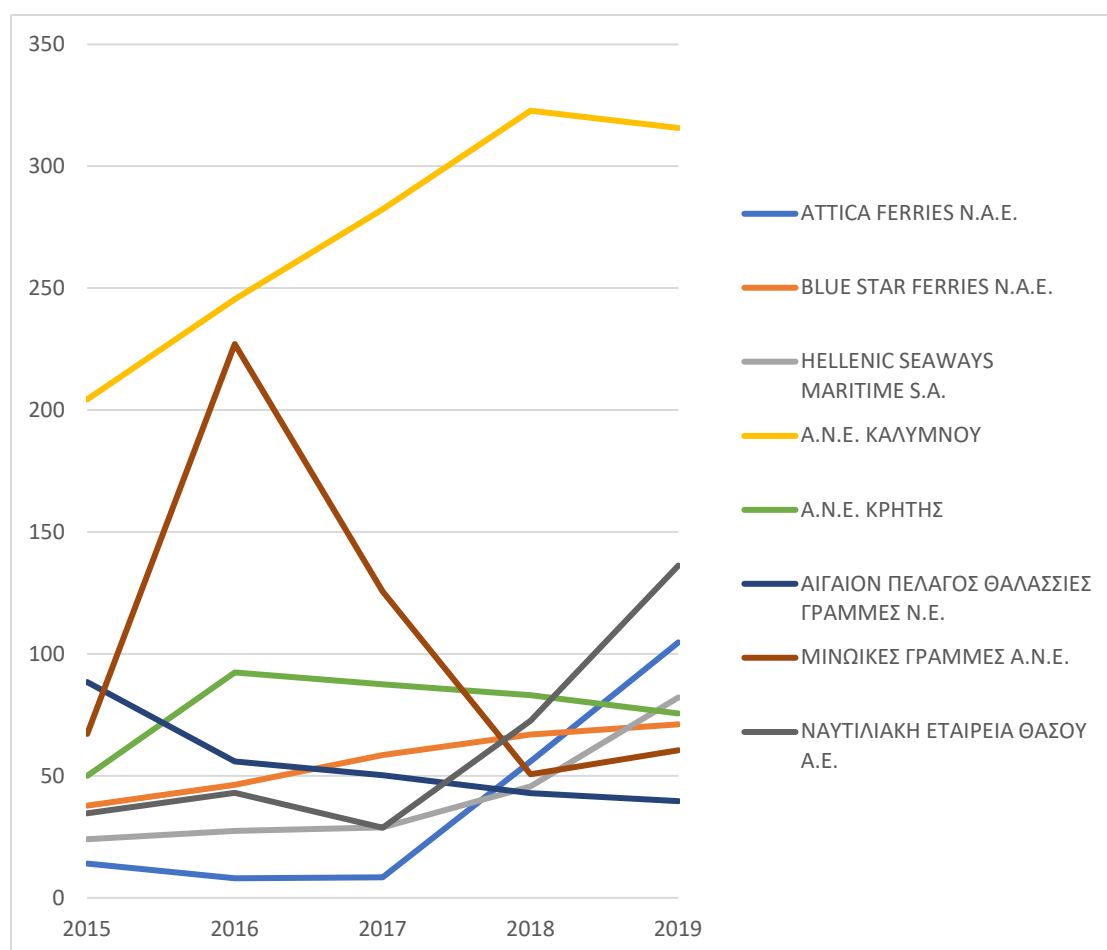
Πίνακας 10: Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	26,04	45,91	44,12	6,54	3,48
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	9,66	7,89	6,25	5,46	5,14
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	15,23	13,34	12,67	8,00	4,44
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	1,79	1,49	1,29	1,13	1,16
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	14,02	35,85	45,18	35,10	0,01
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	7,30	3,95	4,17	4,39	4,83
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	4,13	6,53	7,27	8,52	9,21
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	5,44	1,61	2,91	7,20	6,05
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	10,54	8,49	12,68	5,03	2,68

Πίνακας 11: Διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	14	8	8	56	105
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	38	46	58	67	71
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	24	27	29	46	82
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	204	245	282	323	316
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	26	10	8	10	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	50	92	87	83	76
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	88	56	50	43	40
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	67	227	125	51	60
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	35	43	29	73	136

Γράφημα 10: Διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση



Η «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.», όπως φαίνεται από το Γράφημα, έχει τη μεγαλύτερη διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση. Παρόλα αυτά η τιμή του αριθμοδείκτη

ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων είναι άνω της μονάδας, τιμή που θεωρείται ικανοποιητική.

Όλες οι υπόλοιπες εταιρείες εμφανίζουν υψηλές τιμές στον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και αντίστοιχα χαμηλές τιμές στον δείκτη διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση καταφέροντας έτσι να διατηρούν σε χαμηλά επίπεδα τα ύψος των απαιτήσεων σε σχέση με τον κύκλο εργασιών τους.

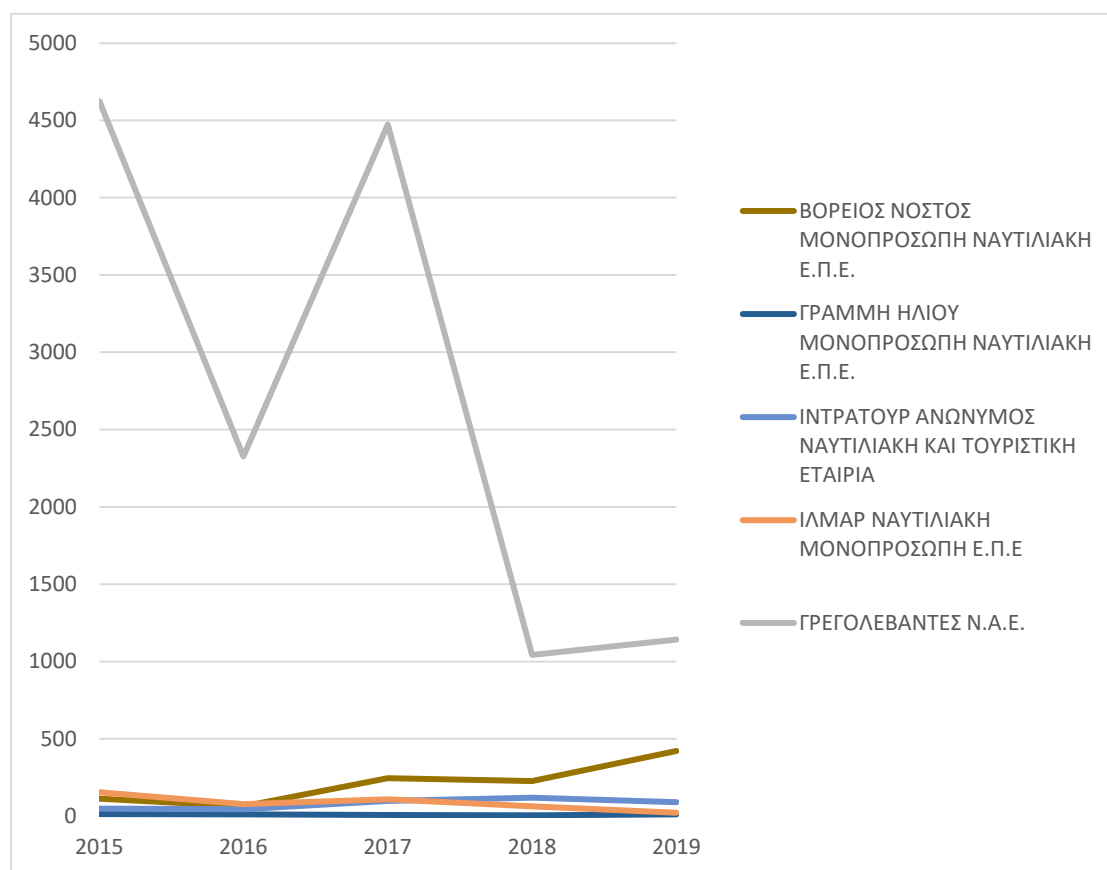
Πίνακας 12: Αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων Πολύ Μικρών Οντοτήτων

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.	3,25	5,63	1,48	1,61	0,86
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	25,23	29,93	48,66	52,17	31,78
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..	0,00	0,00	14,95	0,00	0,00
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.	7,66	8,00	3,73	3,04	4,08
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	2,37	4,67	3,39	5,78	15,58
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.	0,08	0,16	0,08	0,35	0,32

Πίνακας 13: Διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση (σε ημέρες) – Πολύ Μικρές Οντότητες

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.	112	65	246	227	422
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	14	12	8	7	11
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..	N/A	N/A	24	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.	48	46	98	120	90
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	154	78	108	63	23
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.	4626	2325	4472	1044	1142

Γράφημα 11: Διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση (σε ημέρες) – Πολύ Μικρές Οντότητες



Η εταιρεία «Εταιρεία 15 Ν.Α.Ε.», όπως φαίνεται από το γράφημα, έχει την μεγαλύτερη διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση. Οι υψηλές τιμές καταδεικνύουν ότι οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Η μεγάλη διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση σημαίνει μεγαλύτερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Από τη χρήση αναφοράς μέχρι και τη χρήση του 2019 φαίνεται ότι η διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων έχει μειωθεί σημαντικά αλλά και πάλι είναι σε πολύ υψηλά επίπεδα.

Αμέσως μετά μεγαλύτερη διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση δείχνει η «Εταιρεία 10 Ε.Π.Ε.». Παρόλα αυτά η τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων είναι άνω της μονάδας, για τις χρήσεις από το 2015 έως 2018, τιμή που θεωρείται ικανοποιητική. Μόνο κατά τη χρήση 2019 η τιμή του δείκτη είναι κάτω της μονάδας, πράγμα που σημαίνει ότι για την συγκεκριμένη χρονιά το ύψος των απαιτήσεων ξεπερνά τον κύκλο εργασιών της εταιρείας.

Όσον αφορά την «Εταιρεία 12 Ε.Π.Ε.» ο δείκτης έχει υπολογιστεί μόνο για τη χρήση του 2017 διότι για τις υπόλοιπες χρήσεις ο Κύκλος Εργασιών της εταιρείας ήταν 0. Για τη χρήση του 2017 στην οποία η εταιρεία δραστηριοποιήθηκε ο δείκτης είσπραξης απαιτήσεων κρίνεται ικανοποιητικός και καταδεικνύεται η ικανότητα της εταιρείας να εισπράττει τις απαιτήσεις της ταχύτατα.

Όλες οι υπόλοιπες εταιρείες εμφανίζουν υψηλές τιμές στον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και αντίστοιχα χαμηλές τιμές στον δείκτη διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων στην επιχείρηση καταφέροντας έτσι να διατηρούν σε χαμηλά επίπεδα τα ύψος των απαιτήσεων σε σχέση με τον κύκλο εργασιών τους. Η εταιρεία που ξεχωρίζει όσον αφορά τον δείκτη είσπραξης απαιτήσεων είναι η «Εταιρεία 11 Ε.Π.Ε.» καθώς για όλες τις χρονιές παρουσιάζει τις μεγαλύτερες τιμές συγκριτικά με τις υπόλοιπες ενώ παράλληλα η τιμή του δείκτη διατηρεί μια συνεχόμενα αυξανόμενη πορεία μέχρι τη χρήση του 2018.

5.3.2 Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Current accounts payable turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δίνει μια εικόνα για το πόσες φορές μέσα σε ένα έτος μια εταιρεία δημιουργεί και εξοφλεί τις υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της για αγορά διαφόρων εμπορευμάτων με πίστωση.

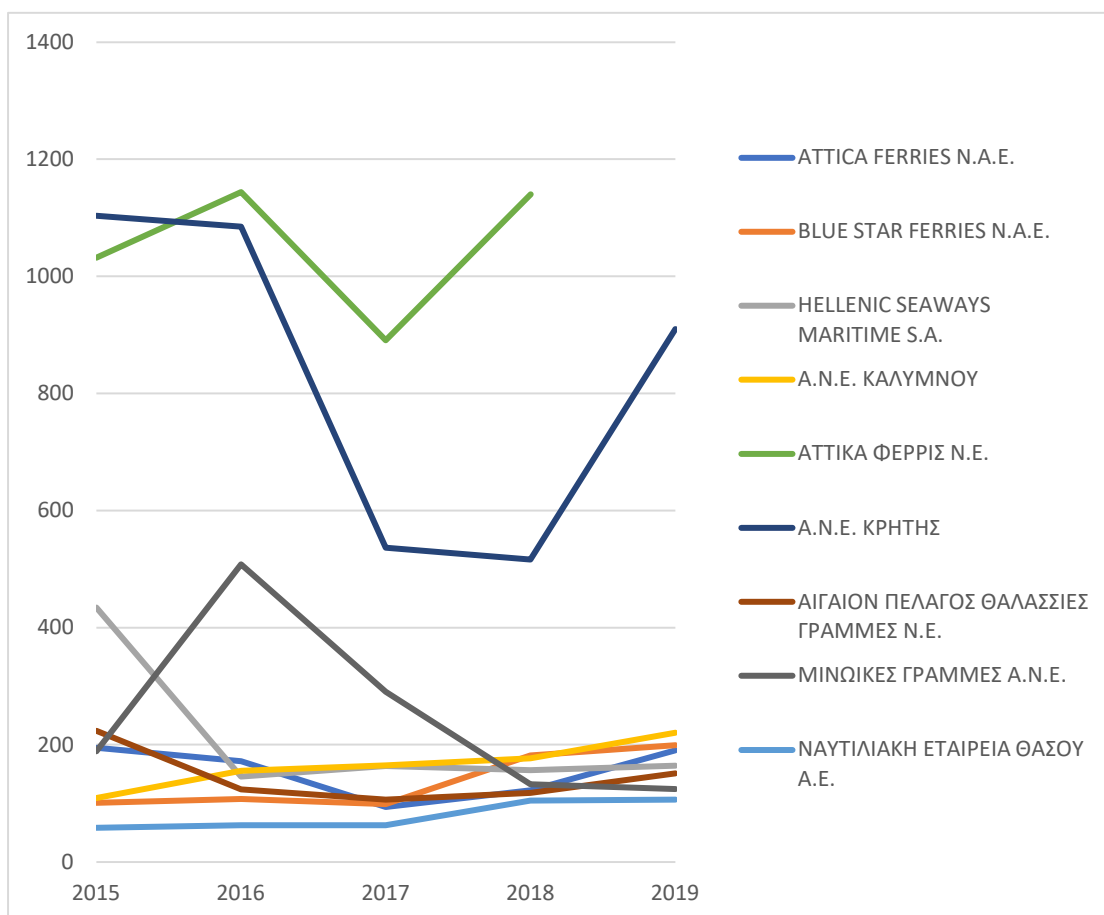
Πίνακας 14: Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	1,87	2,13	3,89	2,99	1,92
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	3,62	3,40	3,70	2,01	1,83
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	0,84	2,51	2,23	2,33	2,22
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	3,34	2,34	2,22	2,07	1,65
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	0,35	0,32	0,41	0,32	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	0,33	0,34	0,68	0,71	0,40
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	1,63	2,95	3,42	3,11	2,42
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	1,93	0,72	1,26	2,76	2,93
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	6,28	5,81	5,84	3,48	3,43

Πίνακας 15: Χρονικό διάστημα το οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες (σε ημέρες)

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	195	172	94	122	190
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	101	107	99	181	199
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	434	146	164	156	164
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	109	156	165	177	221
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	1032	1144	891	1140	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	1103	1084	536	516	910
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	224	124	107	118	151
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	189	508	290	132	124
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	58	63	62	105	107

Γράφημα 12: Χρονικό διάστημα το οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες (σε ημέρες)



Το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες σημειώνει η «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.» και η «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.». Όσο μεγαλύτερο είναι το χρονικό διάστημα που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις, τόσο πιο δύσκολα μπορεί να ικανοποιεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της η επιχείρηση.

Η «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» εμφανίζουν μια σταδιακή ανοδική πορεία στο χρονικό διάστημα που παραμένουν απλήρωτες υποχρεώσεις στην επιχείρηση. Για την ακρίβεια η «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» διακόπτει την καθοδική πορεία μόνο για τη χρήση του 2017 αλλά έπειτα την συνεχίζει. Η πορεία αυτή δείχνει ότι οι εταιρείες χρόνο με τον χρόνο παρουσιάζουν όλο και μεγαλύτερη δυσκολία στην αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους. Παρόλα αυτά ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι για όλες τις χρήσεις μεγαλύτερος της μονάδας για τις δυο εταιρείες, τιμή που θεωρείται ικανοποιητική.

Οι «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» από τη χρήση του 2017 μέχρι και τη χρήση του 2019 φαίνεται να μειώνουν το χρονικό διάστημα για το οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες. Από την μείωση αυτού του χρονικού διαστήματος συνεπάγεται ότι η εταιρεία εμφανίζει μεγαλύτερη δυνατότητα αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Για τις υπόλοιπες εταιρείες («Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.») παρατηρούνται αυξομειώσεις ανά τις χρήσεις. Η τιμή του αριθμοδείκτη ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παραμένει άνω της μονάδας καταδεικνύοντας έτσι την ικανότητα των εταιρειών να αποπληρώνουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Εξάίρεση αποτελεί μόνο η χρήση του 2015 για την «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.».

Για τις εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρών Οντοτήτων» δεν έχουν υπολογιστεί τιμές στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη καθώς δεν διατίθενται τα απαιτούμενα δεδομένα.

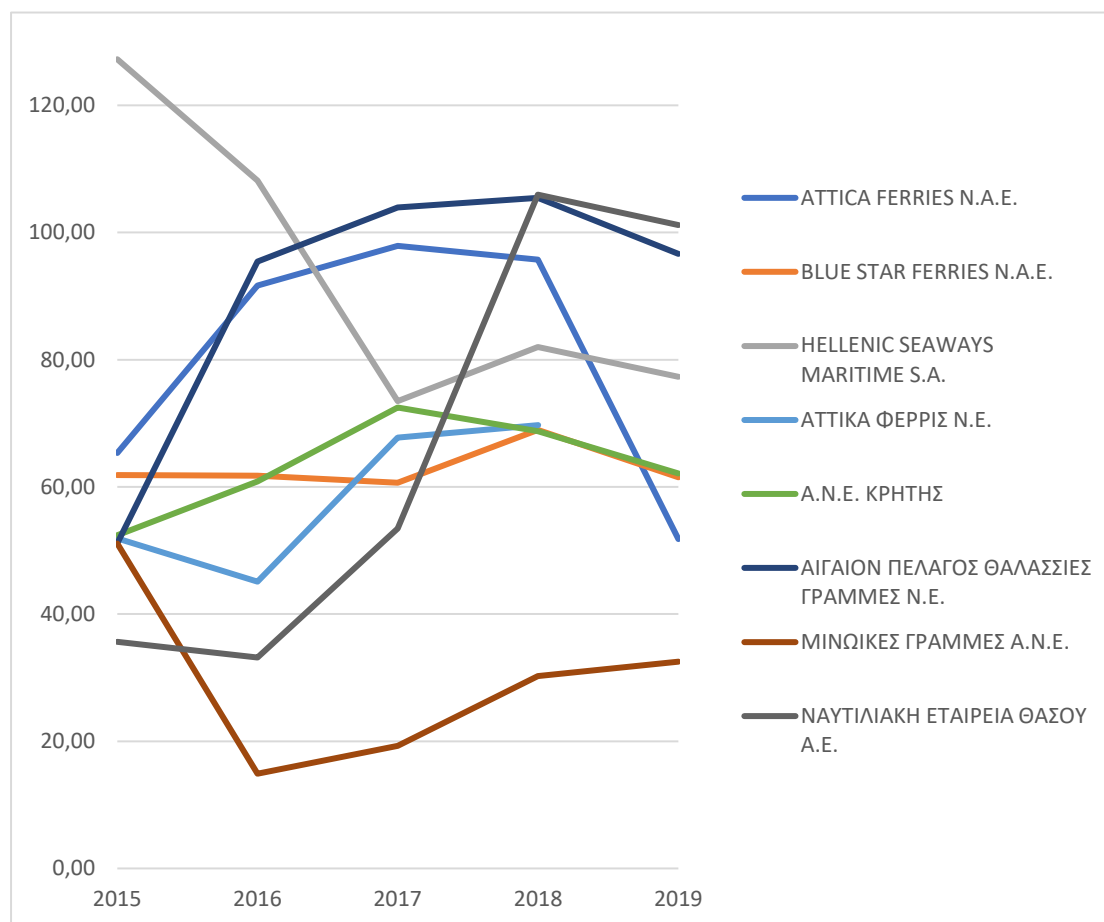
5.3.3 Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων (inventory stock turnover ratio)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει το πόσες φορές κατά την διάρκεια ενός έτους ανανεώθηκαν τα αποθέματα μέσα σε μια εταιρεία.

Πίνακας 16: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	65,32	91,66	97,91	95,76	51,83
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	61,86	61,77	60,69	68,96	61,52
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	127,27	108,15	73,49	82,00	77,30
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	51,87	45,14	67,76	69,76	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	52,40	60,83	72,51	68,74	62,11
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	51,16	95,42	103,94	105,45	96,65
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	51,11	14,90	19,28	30,26	32,50
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	35,64	33,20	53,45	105,95	101,17

Γράφημα 13: Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων



Το Γράφημα που απεικονίζεται παραπάνω δείχνει αυξομειώσεις για όλες τις εταιρείες ανά τις χρήσεις. Τις χαμηλότερες τιμές στον δείκτη παρουσιάζει η εταιρεία «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» από τη χρήση του 2016 και έπειτα. Επιπλέον, για την εταιρεία «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.» δεν έχει υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης καθώς η εταιρεία στους ισολογισμούς της δεν εμφανίζει αποθέματα. Εντούτοις, οι τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη θεωρούνται υψηλές για όλες τις εξεταζόμενες εταιρείες. Αιτία των υψηλών τιμών του αριθμοδείκτη είναι πως οι εταιρείες διατηρούν χαμηλότερο όγκο και αξία αποθεμάτων σε σχέση με το κόστος των πωληθέντων. Οι υψηλές τιμές του δείκτη θεωρούνται καλό σημάδι πέρα των άλλων, καθώς επίσης δεν δεσμεύουν πολλά κεφάλαια προκειμένου να διατηρούν μεγάλο αριθμό αποθεμάτων.

Για τις εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρών Οντοτήτων» δεν έχουν υπολογιστεί τιμές στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη καθώς δεν διατίθενται τα απαιτούμενα δεδομένα.

5.4 Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας (Financial structure and viability ratios)

Στην ενότητα αυτή γίνεται παράθεση των αποτελεσμάτων των αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας όπως υπολογίστηκαν για τις εταιρείες στην εξεταζόμενη πενταετία (2015-2019). Επίσης ακολουθεί και διαγραμματική απεικόνιση αλλά και σχολιασμός των αποτελεσμάτων.

5.4.1 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια (equity to fixed assets ratio)

Όπως έχει προαναφερθεί ο δείκτης αυτός απεικονίζει τον τρόπο χρηματοδότησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης.

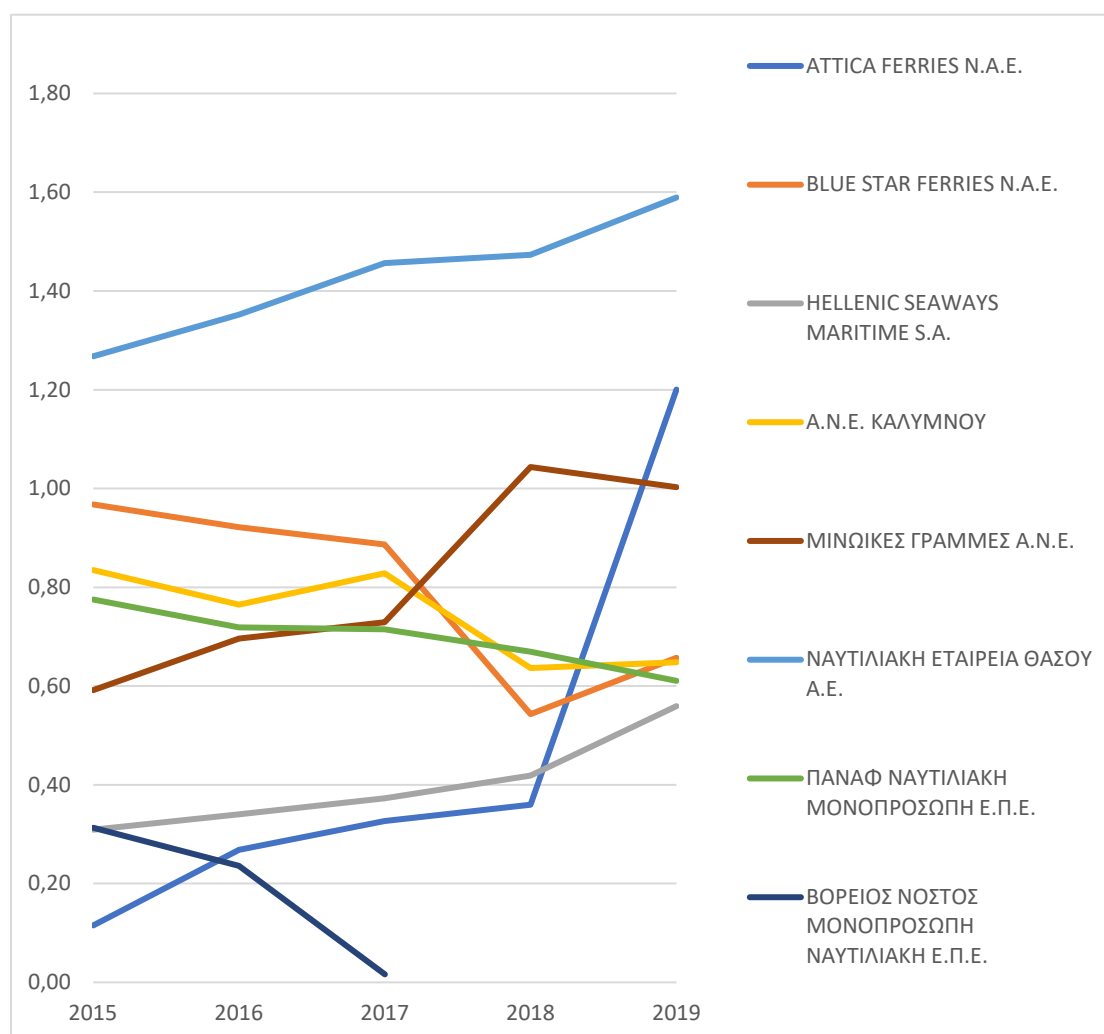
Πίνακας 17: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	0,12	0,27	0,33	0,36	1,20
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	0,97	0,92	0,89	0,54	0,66
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	0,31	0,34	0,37	0,42	0,56
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	0,84	0,76	0,83	0,64	0,65
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	-0,10	0,01	0,04	N/A	N/A
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	-0,06	-0,03	0,02	-0,03	-0,02
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	-5,30	-5,34	-6,82	-13,34	- 13,18
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	0,59	0,70	0,73	1,04	1,00
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	1,27	1,35	1,46	1,47	1,59
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.	0,31	0,24	0,02	-0,27	-0,80
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	-6,92	-5,43	-1,96	-1,23	0,02
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε.	0,78	0,72	0,71	0,67	0,61
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.	-0,47	-0,34	0,03	-1,25	- 17,83
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	-0,33	-0,44	-0,74	-1,00	-1,74
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.	N/A	N/A	N/A	74,60	37,90

Αρνητικές τιμές παρουσιάζουν κυρίως οι «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 11 Ε.Π.Ε.», «Εταιρεία 13 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 14 Ε.Π.Ε.». Το αρνητικό πρόσημο προέρχεται από τα αρνητικά Ίδια Κεφάλαια των εταιρειών. Τα αρνητικά Ίδια Κεφάλαια προέρχονται από συσσωρευμένες ζημιές, οι οποίες επιβαρύνουν την Καθαρή Θέση κάνοντας το πρόσημο της αρνητικό, υπερκαλύπτοντας παράλληλα το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά. Λόγω των αρνητικών τιμών που παρουσιάζει ο δείκτης δεν είναι δυνατό να εξαχθούν συμπεράσματα για τη χρηματοδότηση των παγίων από τα Ίδια Κεφάλαια. Γι' αυτόν τον λόγο οι εταιρείες αυτές δεν έχουν συμπεριληφθεί στο παρακάτω Γράφημα. Η Εταιρεία 15 Ν.Α.Ε. επίσης, δεν συμπεριλαμβάνεται στο παρακάτω Γράφημα διότι σημειώνει εξαιρετικά υψηλές τιμές για τις χρήσεις 2018 και 2019 σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες. Για τις χρήσεις 2015 μέχρι 2017 δεν έχει υπολογιστεί ο αριθμοδείκτης διότι η εταιρεία δεν έχει για εκείνες τις χρήσεις Πάγια Περιουσιακά

Στοιχεία. Επειδή το ύψος του αριθμοδείκτη είναι εξαιρετικά υψηλό για τις χρήσεις που έχει υπολογιστεί, θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι η εταιρεία δεν διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα Ίδια Κεφάλαια της. Οι τιμές τις είναι σταθερά άνω της μονάδας.

Γράφημα 14: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς πάγια



Στο Γράφημα ξεχωρίζει η «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.» καθώς για όλα τα έτη σημειώνει τις υψηλότερες τιμές. Είναι επίσης, η μοναδική εταιρεία από τις εξεταζόμενες που για όλες τις χρήσεις έχει τιμή μεγαλύτερη της μονάδας. Εφόσον τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας είναι υψηλότερα σε αξία από το σύνολο των επενδύσεων της σε πάγια περιουσιακά στοιχεία τότε ένα κομμάτι του κεφαλαίου κίνησης της προέρχεται από τους μετόχους της.

Οι «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» ακολουθούν ανοδική πορεία. Μάλιστα, η «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» για τη χρήση του 2019 και οι «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» για τις χρήσεις 2018 και 2019 σημειώνουν τιμές άνω της μονάδας.

Πιο συγκεκριμένα, για την εταιρεία «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» η απότομη αύξηση κατά τη χρήση του 2019 οφείλεται στην απόφαση του Δ.Σ., στις 26.7.2019, για τη μεταβίβαση της κυριότητας και τη παράδοση του πλοίου «Blue Star Delos» στην εταιρεία με την «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» καθώς επίσης στην απόφαση της Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων, την ίδια ημέρα, για αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας. Ενώ για την εταιρεία «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.» η αύξηση κατά τη χρήση του 2018 οφείλεται στην πώληση του πλοίου «M/V Cruise Bonaria» της θυγατρικής εταιρείας «Minoan Italia S.p.A.» στην εταιρεία «Grimaldi Euromed S.p.A», την 8/3/2018.

Οι «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.» σημειώνουν σταθερά τιμές κάτω της μονάδας, πράγμα που δείχνει ότι για τη χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων των εταιρειών χρησιμοποιούνται μαζί με τα κεφάλαια των μετόχων και δανειακά κεφάλαια.

Οι «Εταιρεία 10 Ε.Π.Ε.» και «Εταιρεία 12 Ε.Π.Ε.» ακολουθούν πτωτική πορεία η οποία προκύπτει από την σταδιακή μείωση των Ιδίων κεφαλαίων. Η χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων αυτών των εταιρειών δείχνει ότι έχουν χρησιμοποιηθεί μαζί με τα κεφάλαια των μετόχων και δανειακά κεφάλαια.

5.4.2 Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια (Equity to total assets ratio)

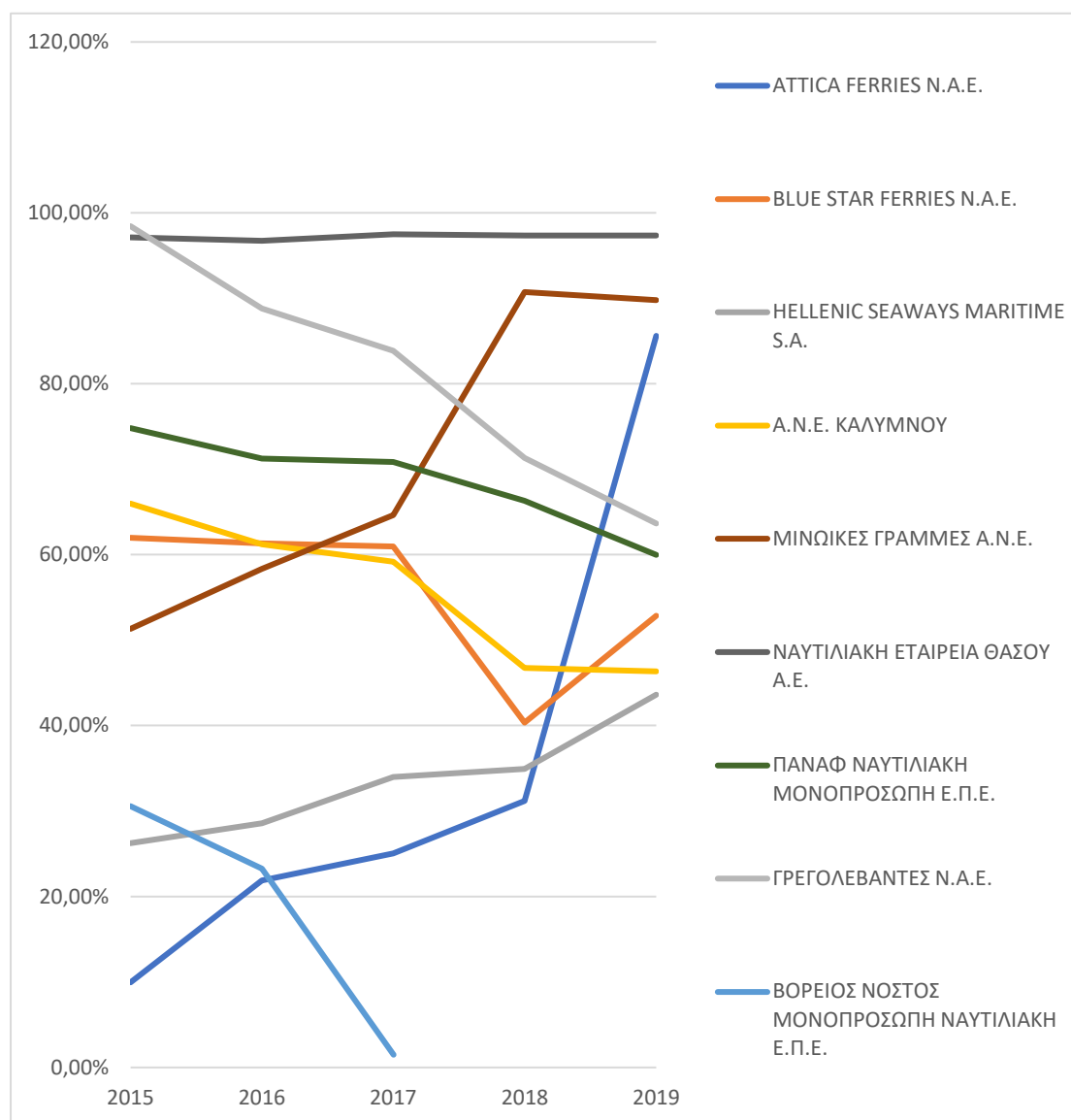
Ο αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια δείχνει την χρηματοοικονομική κατάσταση μιας εταιρείας και παρέχει χρήσιμες πληροφορίες για τη μελλοντική της ρευστότητα.

Πίνακας 18: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	9,97%	21,87%	25,03%	31,17%	85,60%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	61,98%	61,30%	60,96%	40,35%	52,84%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	26,24%	28,56%	33,99%	34,93%	43,64%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	66,00%	61,21%	59,17%	46,75%	46,34%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	-9,70%	0,88%	3,66%	-368,47%	-251,39%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	-4,72%	-2,72%	1,90%	-2,43%	-1,70%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	-40,33%	-61,90%	-67,71%	-206,62%	-146,02%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	51,34%	58,33%	64,62%	90,73%	89,79%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	97,12%	96,72%	97,50%	97,32%	97,35%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.	30,58%	23,25%	1,51%	-25,85%	-65,84%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	-249,18%	- 194,30%	-118,75%	-42,34%	0,97%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..	74,81%	71,24%	70,83%	66,31%	59,97%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.	-21,14%	-12,28%	0,66%	-18,38%	-87,23%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	-26,05%	-25,63%	-48,71%	-80,77%	-144,89%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.	98,43%	88,80%	83,83%	71,31%	63,64%

Αρνητικές τιμές παρουσιάζουν κυρίως οι «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 11 Ε.Π.Ε.», «Εταιρεία 13 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 14 Ε.Π.Ε.», όπως και στον δείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια. Το αρνητικό πρόσημο προέρχεται από τα αρνητικά Ίδια Κεφάλαια των εταιρειών. Λόγω των αρνητικών τιμών που παρουσιάζει ο δείκτης δεν είναι δυνατό να εξαχθούν συμπεράσματα. Γι' αυτόν τον λόγο οι εταιρείες αυτές δεν έχουν συμπεριληφθεί στο παρακάτω Γράφημα.

Γράφημα 15: Αριθμοδείκτης ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια



Η «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.» έχει τις υψηλότερες τιμές στον δείκτη και όπως φαίνεται από το Γράφημα η πορεία των τιμών είναι σταθερή, γεγονός που δείχνει ότι βρίσκεται σε καλύτερη οικονομική κατάσταση και ότι θα αντιμετωπίσει και θα αποπληρώσει πιο εύκολα όλες τις δανειακές υποχρεώσεις που είναι σε εκκρεμότητα από όλες τις υπόλοιπες εξεταζόμενες εταιρείες. Επίσης από την υψηλή τιμή του δείκτη συμπεραίνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος των στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας έχει χρηματοδοτηθεί από τους μετόχους – επενδυτές της.

Οι «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.» διαγράφουν ανοδική πορεία γεγονός που δείχνει ότι με την πάροδο των χρόνων οι δυο αυτές εταιρείες γίνονται όλο και περισσότερο ανεξάρτητες από δανεικά κεφάλαια και άλλους πιστωτές. Το αντίθετο

ισχύει για τις εταιρείες «Εταιρεία 15 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 12 Ε.Π.Ε.» και «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.». Ωστόσο οι τελευταίες παρά την πτώση που σημειώνουν δεν αποκλίνουν πολύ από το 50%, τιμή που θεωρείται ικανοποιητική.

Αντίθετα, η πτωτική πορεία που ακολουθεί η «Εταιρεία 10 Ε.Π.Ε.» μέχρι τη χρήση του 2017 και έκτοτε οι τιμές γυρνούν σε αρνητικό πρόσημο αποτελεί ένδειξη για την διοίκηση της εταιρείας καθώς δείχνει ότι μπορεί άμεσα να τεθεί σε κίνδυνο η βιωσιμότητα της καθώς και η ομαλή λειτουργία της εταιρείας.

5.4.3 Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια (Equity to total debt ratio)

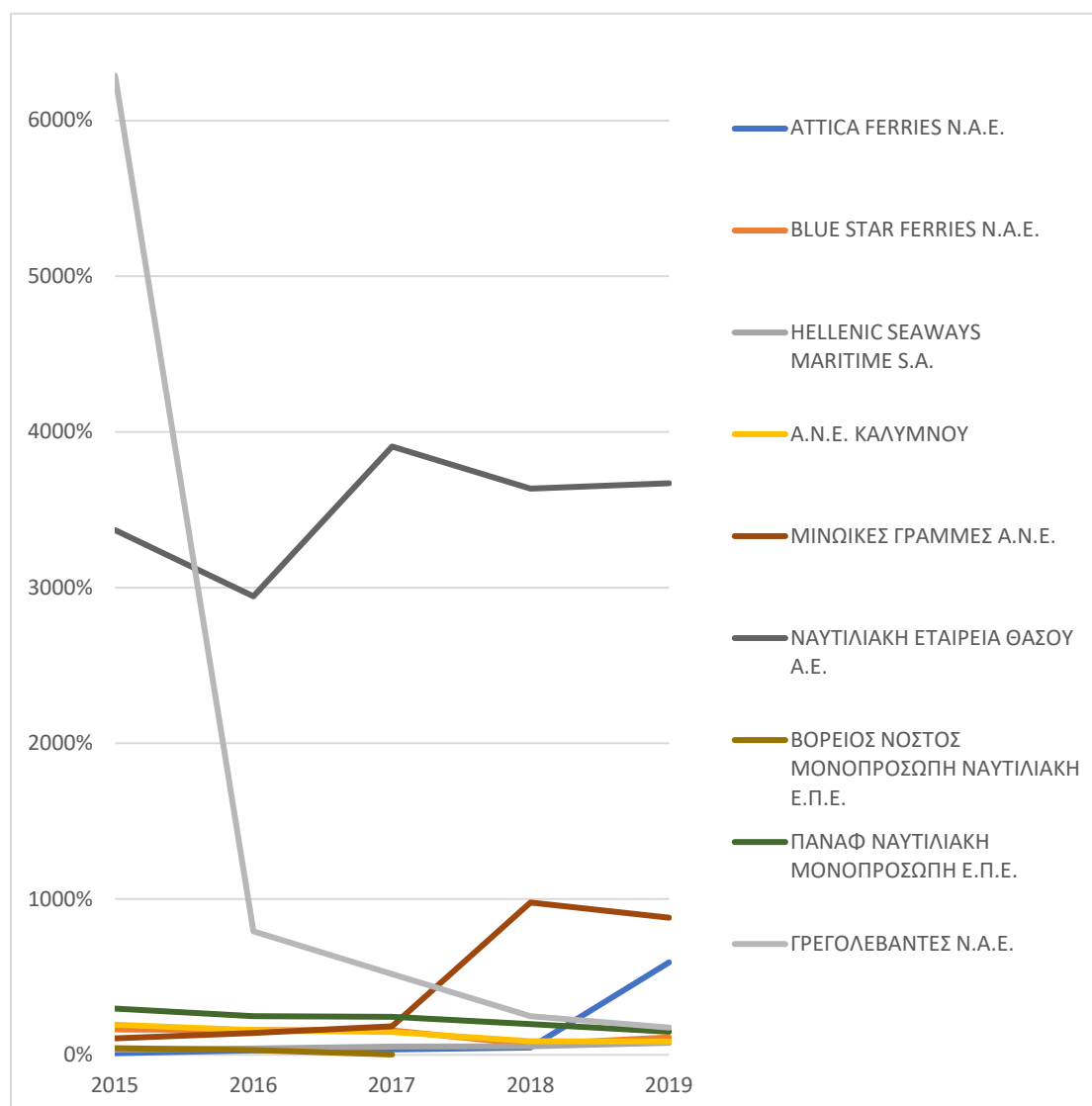
Ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει την σχέση που υπάρχει ανάμεσα στα ίδια και στα δανειακά κεφάλαια, αποτυπώνει δηλαδή τον βαθμό στον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί δικά της κεφάλαια ή τα ξένα ή και τα δυο.

Πίνακας 19: Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	2015	2016	2017	2018	2019
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 1 Ν.Α.Ε.	11%	28%	33%	45%	595%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 2 Ν.Α.Ε.	163%	158%	156%	68%	112%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 3 Ν.Α.Ε.	36%	40%	51%	54%	77%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 4 Ν.Α.Ε.	194%	158%	145%	88%	86%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 5 Ν.Α.Ε.	-9%	1%	4%	-79%	-72%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 6 Ν.Α.Ε.	-5%	-3%	2%	-2%	-2%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 7 Ν.Α.Ε.	-29%	-38%	-40%	-67%	-59%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 8 Ν.Α.Ε.	105%	140%	183%	979%	879%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 9 Ν.Α.Ε.	3369%	2946%	3907%	3636%	3670%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 10 Ν.Α.Ε.	44%	30%	2%	-21%	-40%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 11 Ε.Π.Ε.	-71%	-66%	-54%	-30%	1%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 12 Ε.Π.Ε..	297%	248%	243%	197%	150%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 13 Ν.Α.Ε.	-17%	-11%	1%	-16%	-47%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 14 Ε.Π.Ε.	-21%	-20%	-33%	-45%	-59%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ 15 Ν.Α.Ε.	6289%	792%	519%	249%	175%

Αρνητικές τιμές παρουσιάζουν κυρίως οι «Εταιρεία 5 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 6 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 7 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 11 Ε.Π.Ε.», «Εταιρεία 13 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 14 Ε.Π.Ε.», όπως και στον δείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Πάγια. Το αρνητικό πρόσημο προέρχεται από τα αρνητικά Ίδια Κεφάλαια των εταιρειών. Λόγω των αρνητικών τιμών που παρουσιάζει ο δείκτης δεν είναι δυνατό να εξαχθούν συμπεράσματα. Γι' αυτόν τον λόγο οι εταιρείες αυτές δεν έχουν συμπεριληφθεί στο παρακάτω Γράφημα.

Γράφημα 16: Αριθμοδείκτης ιδίων προς δανειακά κεφάλαια



Οι εταιρείες «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε., Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.», «Εταιρεία 12 Ε.Π.Ε.» και «Εταιρεία 15 Ν.Α.Ε.» έχουν τιμές μεγαλύτερες του 100% το οποίο δείχνει ότι οι φορείς της εταιρείας συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ό,τι οι πιστωτές της.

Οι εταιρείες «Εταιρεία 1 Ν.Α.Ε.» και «Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε.» ακολουθούν ανοδική πορεία, πράγμα που δείχνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί όλο και περισσότερο δικά της κεφάλαια σε σύγκριση με τα δανειακά κεφάλαια. Το αντίθετο ισχύει για την «Εταιρεία 4 Ν.Α.Ε.» και την «Εταιρεία 10 Ε.Π.Ε.».

6. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Σε γενικές γραμμές τα αποτελέσματα που αντλήθηκαν από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών κατά την εξεταζόμενη πενταετία 2015-2019, οδηγούν στο συμπέρασμα ότι οι υπό εξέταση εταιρείες έχουν αρκετά προβλήματα, σαφώς επηρεασμένες από τα κατάλοιπα της οικονομικής ύφεσης του 2008.

Από το δείγμα των δεκαπέντε (15) εταιρειών, οι έξι (6) εταιρείες κατά την κλειόμενη χρήση 2019, έχουν αρνητικά Ίδια Κεφάλαια. Τα αρνητικά Ίδια Κεφάλαια προέρχονται κυρίως από ένα βαρύ φορτίο ζημιών από τα χρόνια της κρίσης, καθώς οι εταιρείες αυτές παρουσιάζουν συσσωρευμένες ζημιές, οι οποίες έχουν επιβαρύνει τόσο την Καθαρή Θέση ώστε αυτή να καταλήξει σε αρνητικό πρόσημο. Για τις εταιρείες αυτές, παραμένει το πρόβλημα ρευστότητας, παρά τα θετικά μακροοικονομικά στοιχεία που αποτυπώνουν την αργή και σταδιακή ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Η εικόνα αυτή συνεπάγεται από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών ρευστότητας και συγκεκριμένα τον αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας στον οποίο οι δέκα (10) από το σύνολο των δεκαπέντε (15) εταιρειών έχουν τιμή σημαντικά χαμηλότερη από τη μονάδα, η οποία θεωρείται ικανοποιητική τιμή για τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη.

Επίσης, κάτω από το άρτιο είναι και τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας. Πιο συγκεκριμένα από τον αριθμοδείκτη Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια παρατηρείται πως εννιά (9) από τις δεκαπέντε (15) εταιρείες έχουν τιμή κάτω του 50%, το οποίο υποδηλώνει ότι αυτές οι εταιρείες βασίζονται κυρίως σε δανεικά κεφάλαια.

Στη ίδια κατεύθυνση, τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τους δείκτες αποδοτικότητας θεωρούνται επίσης μη ικανοποιητικά. Πιο συγκεκριμένα, από τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους φαίνεται πως μόνο οι έξι (6) εταιρείες από τις δεκαπέντε (15) παρουσιάζουν θετικό πρόσημο κατά την κλειόμενη χρήση του 2019, πράγμα που σημαίνει ότι μόλις έξι (6) εταιρείες σημειώνουν κέρδη.

Καλύτερα είναι τα αποτελέσματα στους δείκτες δραστηριότητας τα οποία δείχνουν ότι οι εταιρείες χρησιμοποιούν αποτελεσματικά τα περιουσιακά τους στοιχεία. Πιο συγκεκριμένα, από τον αριθμοδείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων έντεκα (11) από τις δεκατέσσερις (14) εταιρείες, για τις οποίες υπολογίστηκε ο δείκτης εμφανίζουν

τιμή μεγαλύτερη της μονάδας, τιμή η οποία θεωρείται ικανοποιητική, κατά την κλειόμενη χρήση του 2019. Στην ίδια κατεύθυνση, οι υπόλοιποι αριθμοδείκτες δραστηριότητας που υπολογίστηκαν, δηλαδή ο αριθμοδείκτης ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και ο αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων εμφανίζουν ικανοποιητικά αποτελέσματα. Για τους τελευταίους δυο αριθμοδείκτες όμως έχουμε δεδομένα μόνο για τις εννιά (9) από τις δεκαπέντε (15) εταιρείες, αφού οι υπόλοιπες έξι (6) εταιρείες που εξετάστηκαν ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρές Οντότητες» και δεν διαθέτουν τα απαραίτητα δεδομένα στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις για τον υπολογισμό των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών.

Ικανοποιητικά αποτελέσματα σε όλες τις κατηγορίες των αριθμοδεικτών έχουν μόλις τρεις εταιρείες η «Εταιρεία 9 Ν.Α.Ε.», η «Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε.» και έπειτα οι «Εταιρεία 8 Ν.Α.Ε.». Γενικότερα, τα χειρότερα αποτελέσματα σημειώνουν κυρίως οι εταιρείες που ανήκουν στην κατηγορία «Πολύ Μικρές Οντότητες», γεγονός που υποδηλώνει και την σημασία του μεγέθους στον συγκεκριμένο κλάδο.

Η κατάσταση η οποία αποτυπώθηκε γεννά ερωτήματα για το αν ορισμένες από τις εταιρείες που εξετάστηκαν είναι βιώσιμες τα επόμενα χρόνια. Αν αυτή η κατάσταση δεν μπορεί να ανατραπεί θα προκύψουν εξαιρετικά αρνητικές συνέπειες για την εθνική οικονομία, καθώς η επιβατηγός ναυτιλία συνεισφέρει στην εγχώρια οικονομική δραστηριότητα σημαντικό μέρος του ΑΕΠ.

Συμπερασματικά η ναυτιλία, ως τομέας τριτογενούς παραγωγής, αποτελεί πολύτιμο γρανάζι σε κάθε εθνική οικονομία δεδομένου ότι το εύρος των δραστηριοτήτων της καλύπτει κάθε λογής θαλάσσια μεταφορά. Ειδικότερα στην ελληνική οικονομία, ο ρόλος της είναι καθοριστικός στην διαμόρφωση των οικονομικών δεικτών, με την Ελλάδα να αποτελεί μια κατεξοχήν ναυτιλιακή χώρα, ούσα ο ακρογωνιαίος λίθος της Ευρώπης σε εμπορικές επαφές με την Ασία και την Αφρική. Δεδομένης της εξέχουσας οικονομικής επίδρασης που ασκεί η ναυτιλία στην Ελλάδα, είναι εξίσου αναγκαίες οι χρηματοοικονομικές αναλύσεις επί των υπηρεσιών και των προόδων του κλάδου της επιβατηγού ναυτιλίας στην Ελλάδα. Αυτό είναι πολύ σημαντικό να γίνεται έτσι ώστε να καταγράφεται, να διασφαλίζεται, να εξελίσσεται και να προσαρμόζεται η δραστηριότητα τους στις εκάστοτε συνθήκες που υποδεικνύουν οι αναλύσεις.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική Βιβλιογραφία

1. Νόμος ΥΠ' ΑΡΙΘ. 4308/2014, “Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα, συναφείς ρυθμίσεις και άλλες διατάξεις, κωδικοποιημένος με τον 4646/2019”, Ανακτήθηκε από: <https://www.taxheaven.gr/law/4308/2014>
2. Βασιλείου Δ. και Ηρειώτης Ν., (2008), “Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική”, Εκδόσεις Rosili
3. Νιάρχος, Ν., (2004), “Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων”, εκδόσεις Σταμούλης

Ηλεκτρονικές Πηγές

1. Anek Lines, <https://www.anek.gr/el/journey/fleet/>
2. Attica Group, <https://attica-group.com/el/>
3. European Business Review, <https://www.europeanbusiness.gr/page.asp?pid=6118>
4. Greek Shipping Miracle, “Ελληνική Ακτοπλοΐα 1945-1995”, Ανακτήθηκε από: <https://www.greekshippingmiracle.org/el/special-sections/greek-pessenger/greek-coastal.html>
5. Greek Shipping Miracle, “Ελληνική Επιβατηγός Ναυτιλία», <https://www.greekshippingmiracle.org/el/special-sections/greek-pessenger.html>
6. Monian Lines, <https://www.minoan.gr/ploia/132/cruise-europa>
7. Thassos-ferries, <http://www.thassos-ferries.gr/el/index.php>
8. ANEK Καλύμνου, <http://www.anekalymnou.gr/>
9. Αποστόλου Α. (2015), “Ανάλυση Λογιστικών–Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”, https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/3760/1/00_master_document-KOY.pdf
10. Εταιρεία 2 Ν.Α.Ε., <https://www.bluestarferries.com/el/>
11. Εταιρεία 3 Ν.Α.Ε., <https://hellenicseaways.gr/fleet>
12. Ναυτικό Επιμελητήριο, (2020), “Μελέτη για χορηγία 4,5 δις από την ΕΕ”, <https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/nautilia/aktoplia-diekdiki-e45-dis-apo-tin-ee-gia-tin-ananeosi-tou-stolou/>

13. Παπαδέας, Π. (2015), “Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων”,
https://repository.kallipos.gr/bitstream/11419/2450/1/02_chapter_2.pdf.
14. Τράπεζα της Ελλάδος, <https://www.bankofgreece.gr/enimerosi/grafeio-tyrou/anazhthsh-enhmerwsewn/enhmerwseis?announcement=6a374c2d-8edc-4139-95b5-bd12312ec236>
15. Τριανταφύλλου (2020), “ Η χρηματοδότηση των Ελληνικών ναυτιλιακών επιχειρήσεων και η συνεισφορά τους στην οικονομία”, Offline Post, Ανακτήθηκε από: <https://www.offlinepost.gr/2020/12/14/h-xrhmatodothsh-twn-ellhnikwn-nautiliakwn-epixeirhsewn-kai-h-syneisfora-tous-sthn-oikonomia/>
16. Τριπολίτης, Κ. και Τριάντης Γ, “Ναυτική Τέχνη και Έκτακτες Ανάγκες”, Ανακτήθηκε από http://www.pi-schools.gr/lessons/tee/maritime/FILES/biblia/biblia/naytikh_texni_a/Index.pdf
17. Υπουργείο Ανάπτυξης και Επενδύσεων,
http://www.businessportal.gr/Page/display_page/48
18. Χρυσικού (2017), “Ανάλυση ελληνικής και διεθνούς ναυτιλιακής πολιτικής υπό το πρίσμα της παγκοσμιοποίησης της οικονομίας”, Ανακτήθηκε από: <https://jmce.gr/portal/wp-content/uploads/2017/04/Chrisikou-Analysis-ellinikis-kai-diethous-nayt.-politikis-1.pdf>