

**ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ
ΕΛΛΑΔΑΣ**

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ



Π Τ Υ Χ Ι Α Κ Η Ε Ρ Γ Α Σ Ι Α

Χρηματοοικονομική Ανάλυση με τη χρήση Αριθμοδεικτών.

Η περίπτωση δύο ναυτιλιακών επιχειρήσεων.

ΠΗΡΕΡΙΓΚΟΣ ΚΩΝ. ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ Α.Μ.15525

ΜΠΡΑΒΗΣ ΠΑΝ. ΙΩΑΝΝΗΣ Α.Μ.14681

ΘΕΟΦΑΝΗΣ ΙΩΑΝ. ΛΑΜΠΡΟΣ Α.Μ.15406

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ

ΠΑΠΠΑΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

Μ Ε Σ Ο Λ Ο Γ Γ Ι 2 0 1 5

Περίληψη

Η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί το βασικότερο εργαλείο άντλησης πληροφοριών για ένα πλήθος ατόμων, που οι αποφάσεις τους μπορούν να επηρεάσουν, άμεσα ή έμμεσα, το παρόν ή το μέλλον μιας επιχείρησης. Οι αποφάσεις αυτές μπορεί να αφορούν τις δυνατότητες ανάπτυξης μιας επιχείρησης, την ανταγωνιστικότητά της, τα παρόντα και τα μελλοντικά αποτελέσματά της και φυσικά την παρούσα και μελλοντική χρηματοοικονομική της κατάσταση.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να μελετήσει την χρηματοοικονομική κατάσταση των δύο σπουδαιότερων εταιριών που δραστηριοποιούνται σε ένα από τους σημαντικότερους οικονομικούς κλάδους της Ελλάδας, αυτόν της ναυτιλίας. Οι υπό ανάλυση εταιρίες είναι η Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρία Κρήτης (ANEK LINES) και η Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε. (MINOAN LINES) κατά την χρονική περίοδο 2010-2014. Η διαχρονική μελέτη της χρηματοοικονομικής κατάστασης των ανωτέρω εταιριών είναι σημαντική γιατί πληροφορεί τόσο για την χρηματοοικονομική θέση αυτών όσο και για μελλοντική κατάσταση του κλάδου.

Οι ανάλυση των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων των δύο εταιριών έγινε με την μέθοδο των αριθμοδεικτών. Οι πλευρές της εταιρίας που κυρίως ερευνήθηκαν είναι της ρευστότητας, της κυκλοφοριακής ταχύτητας, της δανειακής επιβάρυνσης και της αποδοτικότητας. Τα δεδομένα της ανάλυσης αξιολογήθηκαν τόσο διαχρονικά για κάθε μια από τις επιχειρήσεις ξεχωριστά όσο και συγκριτικά.

Η παρούσα εργασία διαρθρώνεται σε τέσσερα κεφάλαια.

Το 1^ο Κεφάλαιο αποτελείται από την βιβλιογραφική επισκόπηση, στην οποία γίνεται αναφορά στις έννοιες, στους στόχους της ανάλυσης, στην μέθοδο της συγκριτικής ανάλυσης, στους αριθμοδείκτες της ρευστότητας, της κυκλοφοριακής ταχύτητας, της δανειακής επιβάρυνσης και της αποδοτικότητας.

Το 2^ο Κεφάλαιο αποτελείται από την περιγραφή της μεθοδολογίας που θα ακολουθεί και από την παράθεση των οικονομικών καταστάσεων των εταιριών που θα εξεταστούν σε μια συμπυκνμένη-προσαρμοσμένη μορφή που θα είναι χρήσιμη για την ανάλυση.

Το 3^ο Κεφάλαιο αποτελείται από είναι το κυρίως μέρος της εργασίας και αφορά στην παρουσίαση της ανάλυσης. Κατ' αρχήν γίνεται η χρήση της μεθόδου των καταστάσεων κοινού μεγέθους, που όπως αναφέρεται συνιστούν στην ουσία τους αριθμοδείκτες. Κατόπιν γίνεται η ανάλυση και παρουσιάζονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι αριθμοδείκτες ανάπτυξης, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας και κάποιοι αριθμοδείκτες που

σχετίζονται με την χρηματιστηριακή αγορά. Στο κεφάλαιο αυτό πέρα από την διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών κάθε επιχείρησης επιχειρείται και μια συγκριτική ανάλυση των δύο εταιρειών.

Το τελευταίο κεφάλαιο αφορά στην παρουσία των συμπερασμάτων της ανάλυσης.

Πίνακας Περιεχομένων

Περίληψη.....	2
Πίνακας Περιεχομένων	4
Εισαγωγή	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 :Βιβλιογραφική Επισκόπηση	9
1.1 Πηγές και Είδη Χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	9
1.2 Διαδικασία και Στόχοι της Ανάλυσης.....	10
1.3 Μέθοδοι Ανάλυσης.....	12
1.4 Συγκριτικές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις.....	13
1.4.1 Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους	14
1.4.2 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις Τάσης.....	15
1.5 Μέθοδος των Αριθμοδεικτών	15
1.5.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	17
1.5.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας	18
1.5.1.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας	19
1.5.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	20
1.5.1.4 Αριθμοδείκτης Λειτουργικής Ταμειακής Ροής προς Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	20
1.5.2 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	21
1.5.2.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	22
1.5.2.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων	23
1.5.2.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	24
1.5.2.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης	25
1.5.2.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων Στοιχείων.....	26
1.5.2.6 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού	26
1.5.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	27
1.5.3.1 Αριθμοδείκτης Απόδοσης του Ενεργητικού.....	29
1.5.3.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων	30
1.5.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας της Καθαρής Θέσης.....	31
1.5.3.4 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους Προς Καθαρές Πωλήσεις	32
1.5.3.5 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Καθαρές Πωλήσεις.....	33
1.5.3.6 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Εισοδήματος προς Καθαρές Πωλήσεις	34
1.5.3.7 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου προς Καθαρές Πωλήσεις.....	36
1.5.3.8 Αριθμοδείκτης Καθαρών Κερδών ανά Μετοχή.....	36
1.5.3.9 Αριθμοδείκτης Τιμή Μετοχής προς Καθαρό Κέρδος ανά Μετοχή	37
1.5.3.10 Αριθμοδείκτης Ύψους Μερισμάτων.....	38
1.5.4 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης	38

1.5.4.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης	40
1.5.4.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια	40
1.5.4.3 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια.....	40
1.5.4.4 Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια	41
Κεφάλαιο 2: Δεδομένα και μεθοδολογία της Ανάλυσης.....	41
2.1 Περιεχόμενο της ανάλυσης.....	41
2.2 Πηγές δεδομένων, παρουσίαση τους και μεθοδολογία της ανάλυσης	42
Κεφάλαιο 3: Αποτελέσματα της ανάλυσης.....	48
3.1 Δομή της ανάλυσης και γενικά στοιχεία.....	48
3.2 Ανάλυση των καταστάσεων κοινού μεγέθους.....	51
3.3 Ανάλυση δεικτών ρευστότητας.....	58
3.4 Ανάλυση δεικτών αποδοτικότητας	61
3.5 Ανάλυση δεικτών δραστηριότητας	66
3.6 Ανάλυση δεικτών ανάπτυξης	69
3.7 Ανάλυση κεφαλαιακής διάρθρωσης.....	71
3.8 Μετοχικοί δείκτες.....	73
Συμπεράσματα από την ανάλυση.....	76
Βιβλιογραφία	77
Παράρτημα.....	78

Εισαγωγή

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων περιλαμβάνουν σημαντικές πληροφορίες που μπορούν να χρησιμοποιηθούν από διάφορες ομάδες ενδιαφέροντος με σκοπό τη λήψη αποφάσεων. Οι χρήστες των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνονται λήπτες σημαντικών πληροφοριών, αναφορικά με τις δραστηριότητες και το αποτέλεσμα της επιχείρησης. Όμως, οι δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις από μόνες τους δεν παρέχουν ολοκληρωμένη πληροφόρηση. Αυτό συμβαίνει διότι μέσα σε αυτές, εμπεριέχονται πληροφορίες οι οποίες δεν είναι εμφανής, λόγω του απαιτούμενου προς δημοσίευση μορφότυπου. Επομένως, για να μπορέσει ο χρήστης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων να αντλήσει τη μέγιστη δυνατή πληροφόρηση, ώστε να λάβει τη βέλτιστη απόφαση, απαιτείται η διαδικασία της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Ως ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων ορίζεται το σύστημα πληροφόρησης που αντλεί τα δεδομένα του κυρίως από τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και άλλες πηγές, δημιουργεί την πληροφόρηση με τη μελέτη, αξιολόγηση και ερμηνεία των σχέσεων και τάσεων μεταξύ των διαφόρων χρηματοοικονομικών δεδομένων που γίνεται με ποσοτικά και ποιοτικά μέσα και παρέχει την πληροφόρηση που αναφέρεται σε προβλέψεις σχετικά με την μελλοντική κατάσταση και επίδοση της επιχείρησης στους λαμβάνοντες αποφάσεις (Παπαδόπουλος, 1986). Από τον ανωτέρω ορισμό γίνεται αντιληπτό ότι η μέγιστη χρησιμότητα των αριθμητικών δεδομένων των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αντλείται όχι από αυτά καθαυτά τα δεδομένα αλλά από την έρευνα εξεύρεσης λογικών σχέσεων αυτών με άλλα δεδομένα, αλλά και της διαχρονική τους εξέλιξης. Συνεπώς, η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί ένα χρήσιμο «εργαλείο» για τους αναλυτές, τους επιχειρηματίες, τα τραπεζικά στελέχη και άλλες ομάδες ενδιαφέροντος, για την λήψη των βέλτιστων επενδυτικών, χρηματοδοτικών αποφάσεων ή οποιασδήποτε άλλης απόφαση που άπτεται της επιχειρηματικής δραστηριότητας (Brigham & Ehrhardt, 2005; Lumby & Jones, 1999; Weston & Brigham, 1986).

Οι κύριες πλευρές της επιχείρησης για τις οποίες παρέχεται πληροφόρηση μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι:

1. Η ρευστότητα της επιχείρησης, όπου εξετάζεται η ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Η σταθερότητα της επιχείρησης, όπου εξετάζεται η ικανότητά της να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
3. Η αποδοτικότητα της επιχείρησης, όπου εξετάζεται το μέγεθος της καθαρής θέσης της.

4. Η δυνατότητα ανάπτυξης της επιχείρησης, όπου εξετάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί σε υψηλότερο επίπεδο ανταγωνισμού.

Τα χρηματοοικονομικά συμπεράσματα των ανωτέρω πλευρών της επιχείρησης αποτελούν μια από τις βασικότερες πηγές τροφοδότησης του βασικού εργαλείου στρατηγικού σχεδιασμού της S.W.O.T. (Strengths, Weakness, Opportunities, Threats) analysis. Η S.W.O.T.analysis χρησιμοποιείται για την ανάλυση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος μιας επιχείρησης, όταν αυτή πρέπει να λάβει μια απόφαση σε σχέση με τους στόχους που έχει θέσει ή με τον σκοπό της επίτευξής τους. Μέσω της ανάλυσης του εσωτερικού περιβάλλοντος αναδεικνύονται τα δυνατά και τα αδύνατα στοιχεία της επιχείρησης, ενώ μέσω της ανάλυσης του εξωτερικού περιβάλλοντος, στο οποίο περιλαμβάνεται τόσο το περιβάλλον του κλάδου στον οποίο ανήκει όσο και το ευρύτερο μακροοικονομικό περιβάλλον, αναδεικνύονται οι ευκαιρίες και οι απειλές. Σκοπός της S.W.O.T.analysis είναι να βοηθήσει τον αναλυτή να εντοπίσει τις ευκαιρίες του εξωτερικού περιβάλλοντος και να επιλέξει ποιές από αυτές θα εκμεταλλευτεί ανάλογα με τις δυνάμεις που διαθέτει, να εντοπίσει τις αδυναμίες που πηγάζουν από το εσωτερικό περιβάλλον και να επιλέξει τρόπους διόρθωσής τους και να υιοθετήσει την κατάλληλη στρατηγική, η οποία θα του επιτρέψει να προστατευθεί έναντι των απειλών του εξωτερικού περιβάλλοντος. Μέσω των χρηματοοικονομικών συμπερασμάτων, τα οποία αποτελούν το προϊόν της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, περιγράφονται οι χρηματοοικονομικές δυνάμεις και αδυναμίες της επιχείρησης, οι οποίες αποτελούν πολύτιμη πληροφόρηση τόσο για την προστασία της επιχείρησης από επενδυτικές απειλές όσο και για την ανταπόκριση αυτής σε επενδυτικές ευκαιρίες.

Λόγω των δυσκολιών και των συνεχόμενων μεταβολών που συντελούνται στο οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον, κυρίως τα τελευταία έτη, γίνεται ακόμα πιο επιτακτική η ανάγκη της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων από τις επιχειρήσεις, ώστε να αναστραφεί ή να αποτραπεί η πορεία προς μια δυσμενή κατάσταση, να παραμείνει μια ευνοϊκή κατάσταση ή να αλλάξει η πορεία προς μια τέτοια κατάσταση (Bodie et al,1999; Brigham & Ehrhardt, 2005; Κάντζος, 2002).

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η εξέταση και η ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης στην Ελλάδα των ναυτιλιακών επιχειρήσεων στην Ελλάδα τη χρονική περίοδο 2010 - 2014. Η ναυτιλία μαζί με τον τουρισμό αποτελούν για την Ελλάδα τους δύο βασικούς πυλώνες ανάπτυξης, αφού παρουσιάζουν ισχυρή επεκτατική εξαγωγική δυναμική (Τράπεζα Ελλάδας, 2014).

Η ανάλυση βασίζεται στις εταιρίες που χαρακτηρίζουν τον κλάδο της ναυτιλίας στην Ελλάδα, αφού παρουσιάζουν τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς σε σχέση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που

δραστηριοποιούνται στον κλάδο. Οι προς ανάλυση επιχειρήσεις είναι οι ANEK και MINOAN LINES.

Η μέθοδος που επιλέχθηκε για την χρηματοοικονομική ανάλυση των ανωτέρω εταιριών είναι αυτή των αριθμοδεικτών, διότι παρέχει τη δυνατότητα διενέργειας δύο τύπων αναλύσεων, διαστρωματικής και διαχρονικής, και επιπρόσθετα, αποτελεί την πλέον ευρέως διαδεδομένη μέθοδο ανάλυσης. Η χρηματοοικονομική ανάλυση καλύπτει τις πλευρές της ρευστότητας, της σταθερότητας, της αποδοτικότητας και της δυνατότητας μεγέθυνσης των επιχειρήσεων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 :Βιβλιογραφική Επισκόπηση

1.1 Πηγές και Είδη Χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Ο αναλυτής έχει στην διάθεσή του πληθώρα πηγών από τις οποίες μπορεί να αντληθεί χρηματοοικονομική πληροφόρηση. Οι εφημερίδες, τα επαγγελματικά περιοδικά, οι ετήσιες εκθέσεις φορέων, τράπεζες και προσωπικές επαφές αποτελούν κάποιες από τις πηγές πληροφόρησης μη αριθμητικών χρηματοοικονομικών στοιχείων. Οι ετήσιες λογιστικές καταστάσεις, οι ενδιάμεσες λογιστικές καταστάσεις, οι καταστάσεις που υποβάλλονται στο χρηματιστήριο, οι ανακοινώσεις, ο προϋπολογισμός, οι εκθέσεις αναλυτών και οι φορολογικοί κατάλογοι, είναι κάποιες από τις πηγές άντλησης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Από τις ανωτέρω πηγές πληροφόρησης η πιο σημαντική μέχρι σήμερα είναι οι λογιστικές καταστάσεις, οι οποίες αποτελούν το προϊόν του λογιστικού συστήματος της επιχείρησης. Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα έναντι των άλλων πηγών πληροφόρησης είναι (Κάντζος,2002):

1. Κάθε αναλυτής που ενδιαφέρεται για την χρηματοοικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί εύκολα, γρήγορα και με χαμηλό κόστος να έχει πρόσβαση στις λογιστικές της καταστάσεις, αφού αυτές υποχρεωτικά υποβάλλονται σε επαρκή δημοσίευση.
2. Η έγκαιρη και σε τακτά χρονικά διαστήματα δημοσίευσή τους επιτρέπει στον αναλυτή να έχει στην κατοχή του έγκαιρα τις πληροφορίες που αναζητά.
3. Ο έλεγχός τους από ορκωτούς ελεγκτές τις καθιστά την πλέον αξιόπιστη πηγή πληροφόρησης.
4. Η συνάφειά τους με την διαδικασία της λήψης αποφάσεων οικονομικού χαρακτήρα. Για παράδειγμα όταν θα πρέπει να αξιολογηθούν εναλλακτικά επενδυτικά σενάρια για την λήψη μιας απόφασης, οι λογιστικές καταστάσεις αποδίδουν πληρέστερα, αμεσότερα και με μεγάλη ευκρίνεια την συνολική εικόνα, αλλά και τις επιμέρους λεπτομέρειες, των απαραίτητων μεγεθών τα οποία θα συντελέσουν στην λήψη της απόφασης.

Οι βασικότερες από τις λογιστικές καταστάσεις, που αφορούν πάντα τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου, είναι:

1. Ισολογισμός τέλους χρήσης: παρουσιάζει τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης ομαδοποιημένα (με κριτήριο το χρόνο παραμονής τους στην επιχείρηση) σε πάγια,

κυκλοφορούντα και διαθέσιμα και οι πηγές των κεφαλαίων της (ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ο ισολογισμός δηλαδή, δείχνει ποια περιουσιακά στοιχεία έχουν αποκτηθεί και με τι κεφάλαια αυτά έχουν χρηματοδοτηθεί.

2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσης: παρουσιάζει την οικονομική απόδοση ή την επίδοση της επιχείρησης, καθώς και παράγοντες που προσδιορίζουν την συγκεκριμένη οικονομική απόδοση.
3. Πίνακας διάθεσης κερδών ή αποτελεσμάτων: παρουσιάζει τον τρόπο κατανομής του καθαρού επιχειρησιακού πλεονάσματος. Πληροφορεί, κυρίως, για την μερισματική πολιτική και για τον βαθμό αυτοχρηματοδότησης της επιχείρησης.
4. Κατάσταση Ταμειακών Ροών: παρουσιάζει τις εισροές και εκροές κεφαλαίων, ομαδοποιημένες με βάση δύο κριτήρια. Με το πρώτο κριτήριο διαχωρίζονται οι εισροές και οι εκροές που αφορούν την συνήθη λειτουργία της επιχείρησης από εκείνες που προκαλούνται από εξωγενείς επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις, και με το δεύτερο συσχετίζονται εισροές μακράς διάρκειας και εισροές βραχυπρόθεσμης διάρκειας.

Οι ανωτέρω καταστάσεις συνοδεύονται από το προσάρτημα και την έκθεση των ορκωτών λογιστών. Το προσάρτημα περιλαμβάνει περισσότερες πληροφορίες αλλά και επεξηγήσεις για ορισμένα μεγέθη που εμφανίζονται στις βασικές λογιστικές καταστάσεις. Το περιεχόμενο της έκθεσης ορκωτών λογιστών προσδιορίζει την ορθότητα, την ποιότητα και την αξιοπιστία των προαναφερομένων λογιστικών καταστάσεων.

1.2 Διαδικασία και Στόχοι της Ανάλυσης

Τα είδη των αναλύσεων που γίνονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις εξαρτώνται από δύο βασικούς παράγοντες. Ο πρώτος παράγοντας είναι τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης και ο δεύτερος είναι η θέση του αναλυτή.

Τα στάδια διενέργειας της ανάλυσης διακρίνονται στο τυπικό και ουσιαστικό (Νιάρχος,2004). Το τυπικό στάδιο έχει ως στόχο, μέσω των απαραίτητων εργασιών, να προετοιμάσει και διευκολύνει το ουσιαστικό στάδιο της ανάλυσης, το οποίο είναι και το κύριο στάδιο. Θα λέγαμε ότι το τυπικό στάδιο αποτελεί τον προπομπό του ουσιαστικού σταδίου. Έτσι, ο αναλυτικής στο τυπικό στάδιο προκειμένου να πετύχει μια όσο το δυνατόν πιο αξιόπιστη ανάλυση πρέπει να ακολουθήσει τα κάτωθι βήματα:

1. Να εξετάσει την έκθεση των ορκωτών ελεγκτών και το προσάρτημα, ώστε να γίνει γνώστης των λογιστικών αρχών και παραδοχών που ακολουθήθηκαν από την επιχείρηση.

2. Να αναζητήσει συμπληρωματικές πληροφορίες, οι οποίες δεν παρέχονται από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.
3. Να προβεί σε γενική εξέταση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και τυχόν πρόσθετων πληροφοριών.
4. Επιλογή από τον αναλυτή εκείνων των μεγεθών τα οποία θα τύχουν παραπέρα επεξεργασίας και μελέτης. Τα στοιχεία τα οποία θα επιλεγούν από τον αναλυτή είναι συνάρτηση των στόχων της ανάλυσης που αυτός θα πραγματοποιήσει και της θέσης του σε σχέση με την επιχείρηση.

Ένα ακόμα γεγονός που καθιστά σημαντική την τεχνική της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι ότι μπορεί να πληροφορήσει πολλές και διαφορετικές ομάδες ενδιαφέροντος, που η κάθε μια έχει διαφορετικούς σκοπούς. Οι ομάδες αυτές ενδιαφέροντος μπορεί να έχουν άμεση ή έμμεση σχέση με την επιχείρηση. Έτσι, οι δυο βασικές κατηγορίες αναλυτών που διαμορφώνονται βάσει της σχέσης τους με την επιχείρηση, είναι οι εσωτερικοί αναλυτές, που σε αυτή την ομάδα εμπίπτουν όσοι έχουν άμεση σχέση με την επιχείρηση, και οι εξωτερικοί αναλυτές, που σε αυτή την ομάδα εμπίπτουν όσοι έχουν έμμεση σχέση με την επιχείρηση (Γκίκας, 2002). Το βασικό πλεονέκτημα των εσωτερικών αναλυτών είναι ότι έχουν άμεση πρόσβαση σε ένα πλήθος εσωτερικών πηγών πληροφόρησης, για παράδειγμα, πρόσβαση στα λογιστικά βιβλία, σε αντίθεση με τους εξωτερικούς αναλυτές, όπου η ανάλυσή τους γίνεται βάσει των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Γι αυτό ο εξωτερικός αναλυτής για να έχει καλύτερη εικόνα θα πρέπει να προσφύγει και σε συμπληρωματικές πηγές πληροφόρησης, όπως οικονομικά δημοσιεύματα, μελέτες των τραπεζών, μελέτες που κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση και κάθε άλλη πηγή που είναι συναφή με το σκοπό της ανάλυσής του (Αδαμίδης, 1998).

Επιπρόσθετα, η θέση του αναλυτή σε σχέση με την επιχείρηση είναι αυτή που καθορίζει και το σκοπό της ανάλυσής του. Οι βασικές κατηγορίες ενδιαφερομένων που χρησιμοποιούν για πληροφόρηση την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι οι φορείς γενικής κυβέρνησης, η διοίκηση της επιχείρησης, οι πιστωτές, οι πιθανοί φορείς της επιχείρησης και ενδεχόμενοι πιστωτές, οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί και ειδικοί επενδυτικοί οργανισμοί, οι επαγγελματικές ενώσεις επιχειρήσεων, οι εργαζόμενοι και οι εργατικές τους ενώσεις, το ευρύ κοινό (Smith et al., 1981). Έτσι, η ανάλυση που γίνεται από μέρους των επενδυτών-μετόχων, οι οποίοι έχουν επενδύσει κάποια κεφάλαια στην επιχείρηση, αποβλέπει στην άντληση πληροφοριών σχετικά με όλη τη δραστηριότητα της επιχείρησης, την κερδοφορία της, την οικονομική της κατάσταση, την διάρθρωση των κεφαλαίων της, τη θέση της επιχείρησης μέσα στο κλάδο της και τα μελλοντικά της κέρδη. Η ανάλυση που γίνεται από μέρους των δανειστών-πιστωτών της

επιχείρησης έχει ως στόχο να προσδιορίσει το αξιόχρεο της και συγκεκριμένα στην πραγματική αξία των επί μέρους περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης με βάση τη δυνατότητα ρευστοποιήσεών τους. Εκτός από τις παραπάνω ενδιαφερόμενες ομάδες για την επιχείρηση, υπάρχουν και άλλες ομάδες που ενδιαφέρονται για την άντληση πληροφορήσης μέσω της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, δίνοντας βάρος σε κάποιο ή κάποια άλλα στοιχεία.

1.3 Μέθοδοι Ανάλυσης

Όπως έχει αναφερθεί και στις προηγούμενες ενότητες ο βασικός στόχος της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι η μελέτη της σχέσης των διαφόρων μεγεθών που περιλαμβάνονται σε αυτές, τόσο σε δεδομένη χρονική στιγμή όσο και διαχρονικά. Για την εξυπηρέτηση αυτού του στόχου η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων λαμβάνει δύο τύπους, την διαστρωματική και την διαχρονική ανάλυση (Νίαρχος,2004;Γκίκας, 2002). Η βασική διαφορά των δύο τύπων ανάλυσης είναι ότι στην διαστρωματική ανάλυση εξετάζονται τα στοιχεία μιας χρήσης, ενώ στην διαχρονική ανάλυση εξετάζονται τα στοιχεία που αφορούν μια σειρά χρήσεων.

Συγκεκριμένα, στην διαστρωματική ανάλυση γίνεται εξέταση των δεδομένων της επιχείρησης που αφορούν μια μόνο χρονική περίοδο. Τα δεδομένα αυτά συγκρίνονται με πρότυπα που έχουν τεθεί ή με αριθμοδείκτες του κλάδου οικονομίας που ανήκει η επιχείρηση. Αυτός ο τύπος ανάλυσης μπορεί να γίνει μέσω των μεθόδων των αριθμοδεικτών και των καταστάσεων κοινού μεγέθους.

Η διαχρονική ανάλυση από την άλλη εξετάζει την εξέλιξη των δεδομένων της επιχείρησης διαχρονικά. Η μεγάλη συμβολή αυτής της ανάλυσης είναι ότι αναδεικνύει τις θετικές ή αρνητικές τάσεις των μεγεθών της επιχείρησης. Επιπρόσθετα, από αυτό τον τύπο ανάλυσης δίδεται ο ρυθμός μεταβολής της τάσης. Αυτός ο τύπος ανάλυσης μπορεί να γίνει μέσω των μεθόδων των συγκριτικών καταστάσεων, των καταστάσεων τάσης, των καταστάσεων κοινού μεγέθους και των αριθμοδεικτών.

Κατόπιν των ανωτέρω, οι μέθοδοι ανάλυσης που ανταποκρίνονται στις ανάγκες τόσο στο διαχρονικό όσο και τον διαστρωματικό τύπο είναι αυτές των αριθμοδεικτών και των καταστάσεων κοινού μεγέθους, ενώ οι μέθοδοι που ανταποκρίνονται μόνο στις ανάγκες του διαχρονικού τύπου είναι αυτές των συγκριτικών καταστάσεων και των καταστάσεων τάσης.

1.4 Συγκριτικές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται ετήσια περιλαμβάνουν πληροφορίες που σχετίζονται με μια περίοδο της ζωής της επιχείρησης, συνεπώς η πληροφόρηση που μπορεί να αντληθεί από τις καταστάσεις αυτές είναι περιορισμένη και πολλές φορές δεν είναι αντιπροσωπευτική της κατάστασης της επιχείρησης. Η αντιμετώπιση αυτού του προβλήματος γίνεται μέσω των συγκριτικών καταστάσεων, όπου εμφανίζονται χρηματοοικονομικά δεδομένα της τρέχουσας περιόδου και κάποιου αριθμού προηγούμενων χρήσεων. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι δεν είναι απαραίτητο το χρονικό διάστημα στο οποίο αναφέρονται οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις να αφορά μια χρήση, αλλά μπορεί να αφορά και εξάμηνο, τρίμηνο ή μήνα, ανάλογα με το πόσο λεπτομερή ανάλυση απαιτείται.

Για να είναι εφικτή η σύγκριση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων θα πρέπει τα ομοειδή δεδομένα τα οποία προέρχονται από τις καταστάσεις δύο ή περισσότερων χρήσεων να τοποθετούνται το ένα δίπλα στο άλλο, ώστε να μπορεί να αξιολογηθούν οι μεταβολές που πραγματοποιούνται σε κάθε δεδομένο μεμονωμένα, αλλά και σε σχέση με την μεταβολή κάποιου ή κάποιων άλλων δεδομένων (Κάντζος, 2002). Για παράδειγμα, εάν σε μια περίοδο διαπιστωθεί η αύξηση των πωλήσεων κατά 5% και η αύξηση των υπολοίπων των πελατών κατά 10%, θα πρέπει να εξεταστούν οι αιτίες ύπαρξης αυτής της διαφοράς, δηλαδή μήπως η αύξηση των πωλήσεων προέρχεται αποκλειστικά ή εν μέρει από την αλλαγή της πιστωτικής πολιτικής προς τους πελάτες. Εάν δεν τηρηθούν οι ανωτέρω προϋποθέσεις, τότε οι συγκρίσεις μπορεί να οδηγήσουν σε λάθος συμπεράσματα.

Το μεγαλύτερο πλεονέκτημα των συγκριτικών καταστάσεων είναι ότι οι μεταβολές κάθε δεδομένου μπορούν να παρουσιαστούν με τρεις τρόπους: ως απόλυτο μέγεθος, ως ποσοστό και ως δείκτης πάνω σε κάποιο άλλο κοινό μέγεθος. Η τριπλή αυτή δυνατότητα παρουσίασης της μεταβολής συμβάλει στην βέλτιστη αξιολόγηση του δεδομένου. Για παράδειγμα, έστω ότι σε σχέση με την προηγούμενη χρήση παρατηρείται αύξηση των πελατών και των παγίων κατά 100. Αν δινόταν μόνο αυτή η πληροφορία δεν θα μπορούσε να αξιολογηθεί η σχετική σπουδαιότητα της μεταβολής για κάθε ένα δεδομένο, ενώ αν παράλληλα με το παραπάνω νούμερο δοθεί ότι οι πελάτες αυξήθηκαν κατά 40%, ενώ τα πάγια αυξήθηκαν κατά 5%, αμέσως γίνεται αντιληπτό σε ποιο δεδομένο επήρθε σημαντική μεταβολή. Επίσης, η επεξεργασία των δεδομένων των συγκριτικών καταστάσεων με δείκτες είναι πολύ σημαντική. Δείκτης είναι ο λόγος ενός δεδομένου ως προς κάποιο άλλο ή της τιμής ενός δεδομένου σε μια χρήση με την τιμή του σε μια άλλη χρήση. Εάν στο αριθμητή τεθεί το ποσό της τελευταίας χρήσης και στον παρανομαστή το ποσό της προηγούμενης τότε εάν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από την μονάδα τότε το δεδομένο έχει αυξηθεί, ενώ διαφορετικά έχει μειωθεί.

Τέλος, εάν από τον δείκτη αφαιρεθεί η μονάδα τότε προκύπτει το ποσοστό της μεταβολής του κάθε δεδομένου.

1.4.1 Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους

Καταστάσεις κοινού μεγέθους είναι οι καταστάσεις που εκφράζουν το ποσοστό συμμετοχής κάποιου μεμονωμένου δεδομένου της επιχείρησης σε κάποιο συνολικό μέγεθος (Κάντζος, 2002). Οι καταστάσεις αυτές ονομάζονται επίσης και καταστάσεις του 100% ή του «συστατικού ποσοστού» γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται, στο σύνολο του 100 και κάθε μεμονωμένο δεδομένο διατυπώνεται ως ποσοστό του συνόλου του 100. Έτσι, στον μεν ισολογισμό το σύνολο του 100 θεωρείται το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ αντίστοιχο ρόλο παίζουν στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης ο κύκλος εργασιών και στην κατάσταση μεταβολών χρηματοοικονομικής θέσης το σύνολο των πηγών ή των χρήσεων των κεφαλαίων. Κάθε στοιχείο των παραπάνω καταστάσεων απεικονίζεται ως ένα μέρος του «κοινού μεγέθους», δηλαδή του συνόλου του 100 (Παπαδόπουλος, 1986).

Δύο είναι οι τύποι των καταστάσεων κοινού μεγέθους. Στον πρώτο τύπο τα απόλυτα μεγέθη μιας περιόδου συνοδεύονται άμεσα από το ποσοστό που δείχνει τη σχέση του δεδομένου ως προς το σύνολο. Ο τύπος αυτός συναντάται στην βιβλιογραφία και ως κάθετη ανάλυση. Στον δεύτερο τύπο οι καταστάσεις χωρίζονται σε δύο μέρη, όπου στο αριστερό μέρος εμφανίζονται τα απόλυτα μεγέθη, ενώ στο δεξιό εμφανίζονται τα ποσοστά, είτε πρόκειται για τα δεδομένα πολλών επιχειρήσεων είτε για τα δεδομένα μόνο μιας. Αυτός ο τύπος, αν και εντάσσεται στην κάθετη ανάλυση, στην βιβλιογραφία αναφέρεται με τον όρο κατάσταση κοινού μεγέθους.

Τα βασικά πλεονεκτήματα αυτής της ανάλυσης είναι τα εξής:

1. Η ανάλυση του ισολογισμού εστιάζεται σε δύο βασικά σημεία. Πρώτα, ποιες είναι οι πηγές άντλησης κεφαλαίου για την επιχείρηση, δηλαδή πώς κατανέμονται τα κεφάλαια μεταξύ των ιδίων και ξένων και τα ξένα σε βραχυχρόνια και μακροπρόθεσμα. Δεύτερον, η κατανομή των δεδομένων κεφαλαίων στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης.
2. Η παρουσίαση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης σε ποσοστό, βοηθάει στο να απεικονιστεί τι ποσοστό των πωλήσεων αντιπροσωπεύει κάθε είδος εξόδου.
3. Η ανάλυση με τα πρότυπα του κλάδου ή με την επιχείρηση πρότυπο του κλάδου, ή με τα αντιπροσωπευτικά μεγέθη του κλάδου (μέσο όρο) θα αναδείξει αν η επιχείρηση έχει για παράδειγμα μικρό ποσοστό ιδίων κεφαλαίων, με αποτέλεσμα να μειώνεται η ασφάλεια για τους πιστωτές της.

4. Η εφαρμογή της μεθόδου για την ανάλυση των δεδομένων της επιχείρησης για μια σειρά περιόδων είναι ευκολότερη από ότι η σύγκριση των δεδομένων πολλών επιχειρήσεων το ίδιο χρονικό διάστημα, λόγω των διαφορών των βασικών λογιστικών αρχών που ακολουθήθηκαν, αλλά και λόγω των διαφορών μεταξύ των ιδίων των επιχειρήσεων και της φύσης των συναλλαγών της καθεμιάς.

1.4.2 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις Τάσης

Όταν οι συγκρίσεις αφορούν δεδομένα χρηματοοικονομικών καταστάσεων για μια χρονική περίοδο που αφορά πολλές χρήσεις, είναι δύσκολο οι συγκρίσεις αυτές να γίνονται με βάση τη μέθοδο των συγκριτικών καταστάσεων δεδομένου ότι απαιτείται αλλαγή της βάσης σύγκρισης. Όταν θα πρέπει να συγκριθούν μεταβολές περισσότερων των δύο χρήσεων έχει θετική αξία να δίνονται οι μεταβολές αυτές σε σχέση με ένα κοινό έτος, το έτος της βάσης (Γκίκας, 2002). Έτσι, με αυτή την τεχνική οι μεταβολές του μεγέθους κάθε στοιχείου υπολογίζονται ως ποσοστό του έτους βάσης.

Το κρίσιμο σημείο αυτής της μεθόδου ανάλυσης είναι η επιλογή του έτους βάσης. Κάθε στοιχείο του επιλεγμένου έτους βάσης εμφανίζεται με 100. Συνεπώς, το έτος βάσης θα πρέπει να είναι ένα έτος που να αντιπροσωπεύει μια κανονική περίοδο δραστηριότητας της επιχείρησης. Εάν το ποσοστό τάσης ενός στοιχείου μιας χρήσης είναι μικρότερο του 100, τότε το συγκεκριμένο στοιχείο για αυτή την χρήση μειώθηκε σε σχέση με το ύψος του το έτος βάσης.

Τα πλεονεκτήματα της συγκεκριμένης μεθόδου είναι συγκρίνοντας την τάση σχετιζομένων μεταξύ τους μεγεθών γίνεται αντιληπτό το κατά πόσο είναι ευνοϊκές ή όχι οι τάσεις που διαγράφονται για τη επιχείρηση (Νιάρχος,2004).

1.5 Μέθοδος των Αριθμοδεικτών

Η σημαντικότερη μέθοδος επεξεργασίας και αξιολόγησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι αυτή των αριθμοδεικτών. Η σπουδαιότητα της μεθόδου αυτής πηγάζει από τα κάτωθι στοιχεία:

1. Είναι η πιο διαδεδομένη μέθοδος. Χρησιμοποιείται από όλες τις ομάδες ενδιαφερομένων, αφού αναγνωρίζεται από αυτούς ως η μέθοδος που συμβάλει αποτελεσματικότερα στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεδομένων.
2. Χρησιμοποιείται τόσο στην εξέταση των δεδομένων μιας χρήσης (διαστρωματική ανάλυση), όσο και στην εξέταση των δεδομένων που αφορούν μια σειρά χρήσεων (διαχρονική ανάλυση).

3. Αποτελεί ένα από τα συστατικά στοιχεία των σύγχρονων μοντέλων αποφάσεων.

Ως αριθμοδείκτης ορίζεται η σχέση ενός στοιχείου μιας χρηματοοικονομικής κατάστασης προς ένα άλλο στοιχείο της ίδιας ή άλλης χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφρασμένη σε απλή μορφή (Παπαδόπουλος, 1986). Για να είναι σημαντικός ένας αριθμοδείκτης θα πρέπει πρώτον, το αποτέλεσμά του να μπορεί να ερμηνευτεί και δεύτερον, να μπορεί να επηρεάσει τη λήψη αποφάσεων (Γκίκας, 2002). Η τιμή ενός αριθμοδείκτη από μόνη της δεν έχει κανένα νόημα. Νόημα αποκτάει όταν ακολουθήσει σύγκριση με κάποιο πρότυπο αριθμοδείκτη (Παπαδόπουλος, 1986). Οι μορφές πρότυπων αριθμοδεικτών είναι:

1. Πρότυπα που έχουν αναπτυχθεί από τον ίδιο τον αναλυτή βάσει της προσωπικής του εμπειρίας και παρατήρησης.
2. Αριθμοδείκτες που προκύπτουν από την ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων παλαιότερων χρήσεων.
3. Αριθμοδείκτες που προκύπτουν από την ανάλυση του κλάδου της οικονομίας που ανήκει η επιχείρηση.
4. Αριθμοδείκτες στόχοι. Είναι αριθμοδείκτες που προκύπτουν από τα δεδομένα του προϋπολογισμού της τρέχουσας χρήσης της επιχείρησης.
5. Αριθμοδείκτες που προκύπτουν από πρακτικούς κανόνες.

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να ταξινομηθούν βάσει δύο κριτηρίων. Το πρώτο κριτήριο είναι η πηγή προέλευσης των χρηματοοικονομικών δεδομένων. Οι κατηγορίες που προκύπτουν είναι:

1. Αριθμοδείκτες Ισολογισμού
2. Αριθμοδείκτες κατάστασης εισοδήματος
3. Αριθμοδείκτες κατάστασης μεταβολών χρηματοοικονομικής θέσης
4. Μικτοί αριθμοδείκτες.

Το δεύτερο κριτήριο ταξινόμησης είναι οι διάφορες οικονομικές πτυχές της επιχείρησης. Οι κατηγορίες που προκύπτουν είναι:

1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας, που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της ικανότητας της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της κατά το χρόνο λήξης τους.

2. Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας, που δείχνουν το βαθμό αποτελεσματικότητας χρήσης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.
3. Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας, που δείχνουν τη συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης, ως ποσοστό απόδοσης επί των επενδυτικών κεφαλαίων και των πωλήσεων.
4. Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης, που δείχνουν το βαθμό δανειακής χρηματοδότησης της επιχείρησης.

1.5.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας χρησιμοποιούνται για να αξιολογηθεί η βραχυπρόθεσμη χρηματοοικονομική δυνατότητα της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, απαντούν στο κεντρικό ερώτημα «μπορεί η επιχείρηση να ανταποκριθεί ομαλά στις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές γίνονται απαιτητές και σε ποιο βαθμό;».

Η έλλειψη ρευστότητας αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα ζητήματα που μπορεί να αντιμετωπίσει η επιχείρηση. Έλλειψη ρευστότητας σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν έχει την δυνατότητα να εκμεταλλευτεί τις ευκαιρίες που διαμορφώνονται στο επιχειρηματικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται, με κίνδυνο να εξαφανιστεί, δεν μπορεί να γίνει λήπτης σημαντικών εκπτώσεων από τους προμηθευτές της, με αποτέλεσμα να επιβαρύνονται τα έξοδά της, πλήγεται το brand name της στην αγορά, με αποτέλεσμα να γίνει δέκτης αρνητικών συμπεριφορών από πελάτες, προμηθευτές, πιστωτές κ.α. και τέλος, μπορεί να οδηγηθεί σε εκποίηση περιουσιακών της στοιχείων ή ακόμα και σε χρεωκοπία και πτώχευση. Όπως γίνεται αντιληπτό από τα ανωτέρω, η μειωμένη ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες ή τρέχουσες υποχρεώσεις της, όταν αυτές λήγουν, προσβάλει καίρια την ίδια την ύπαρξη της επιχείρησης και οποιεσδήποτε άλλες ενέργειες που γίνονται και αφορούν την επίδοσή της αποκτούν δευτερεύουσα σημασία.

Σκόπιμο σε αυτό το σημείο είναι σημειωθεί ότι ο όρος ρευστότητα υποδηλώνει την διατεθειμένη ικανότητα της μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων σε μετρητά ή προς απόκτηση μετρητών. Συνεπώς, δεν υπάρχει ταύτιση ρευστότητας και μετρητών (Παπαδόπουλος, 1986).

Οι πιο κοινοί αριθμοδείκτες ρευστότητας που χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυπρόθεσμης οικονομικής θέσης της επιχείρησης είναι:

1. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
2. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

3. Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

4. Αριθμοδείκτης Λειτουργικής Ταμειακής Ροής προς Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

1.5.1.1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης αυτός δηλώνει την σχέση μεταξύ των Κυκλοφοριακών Περιουσιακών Στοιχείων με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της επιχείρησης, και υπολογίζεται από τον τύπο:

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας =

$(\text{Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία}) / (\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις})$

Τα Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία περιλαμβάνουν τα αποθέματα, τις απαιτήσεις, τα διαθέσιμα, τα χρεόγραφα, τις προκαταβολές σε προμηθευτές και τα προπληρωθέντα έξοδα. Οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις περιλαμβάνουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των προμηθευτών, των πιστωτών, τα πληρωτέα μερίσματα, τους πληρωτέους φόρους, τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους ασφαλιστικούς οργανισμούς, τις προκαταβολές πελατών, τα βραχυπρόθεσμα δάνεια και το μέρος αυτό των μακροπρόθεσμων δανείων που λήγει μέσα στην επόμενη χρήση.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης έχει διπλή λειτουργία αφού μετράει τόσο την ρευστότητα της επιχείρησης όσο και το περιθώριο ασφαλείας της απέναντι σε μια αρνητική εξέλιξη της ροής των κεφαλαίων κίνησης της (Κάντζος,2002). Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης είναι η διαφορά μεταξύ κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Επειδή, τα στοιχεία του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι ταυτόχρονα και τα στοιχεία που υπολογίζεται και το καθαρό κεφάλαιο κίνησης, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ονομάζεται και αριθμοδείκτης κεφαλαίου κίνησης.

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας τόσο καλύτερη είναι η κατάσταση τρέχουσας ρευστότητας της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, εάν η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη της μονάδας τότε αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι σε καλή θέση από πλευράς ρευστότητας, διότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία πλεονάζουν σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ή το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι θετικό. Εάν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερο της μονάδας τότε αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι σε δυσμενής θέση από πλευράς ρευστότητας, διότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία υπολείπονται των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό. Τέλος, εάν η τιμή του δείκτη είναι ίση με την μονάδα τότε αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι σε κατάσταση εύθραυστης ισορροπίας από πλευράς ρευστότητας, διότι τα κυκλοφοριακά στοιχεία αρκούν μόνο για την κάλυψη των

βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ή το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι μηδενικό. Θα πρέπει να επισημανθεί σε αυτό σημείο ότι ,η νοηματοδότηση του συγκεκριμένου δείκτη είναι ασφαλέστερο να γίνεται λαμβάνοντας πάντα υπόψη τις συνθήκες που επικρατούν στο κλάδο της οικονομίας στον οποία η επιχείρηση δραστηριοποιείται.

1.5.1.2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας αξιολογεί την ρευστότητα της επιχείρησης μέσα από ένα πιο αυστηρό πρίσμα. Συγκεκριμένα, δηλώνει την σχέση μεταξύ των άμεσων ρευστοποιήσιμων στοιχείων της επιχείρησης και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της και υπολογίζεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{(\text{Διαθέσιμα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Χρεόγραφα})}{(\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις})}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης συμπληρώνει το δείκτη της γενικής ρευστότητας. Συγκεκριμένα, τα κυκλοφοριακά στοιχεία χωρίζονται σε αυτά που ρευστοποιούνται γρήγορα και σε αυτά που ο χρόνος ρευστοποίησής τους είναι μεγαλύτερος. Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τα διαθέσιμα, τις απαιτήσεις και τα χρεόγραφα, ενώ η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τα αποθέματα και τα προπληρωθέντα έξοδα. Έτσι, ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας διαμορφώνεται ως κάτωθι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} + \text{Αποθέματα} + \text{Προπληρωθέντα έξοδα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του εν λόγω αριθμοδείκτη τόσο καλύτερη είναι η κατάσταση άμεσης ρευστότητας της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, εάν η τιμή του είναι μεγαλύτερη της μονάδας σημαίνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία υπερσχύουν των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, άρα υπάρχει ένδειξη για καλή άμεσης ρευστότητας της επιχείρησης. Εάν, η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη της μονάδας σημαίνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία δεν επαρκούν για καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Τέλος, εάν η τιμή του δείκτη είναι ίσος με την μονάδα σημαίνει ότι τα άμεσα

ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία μόλις επαρκούν για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, τότε λέμε ότι η επιχείρηση βρίσκεται σε κατάσταση αδιαφορίας.

1.5.1.3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας αξιολογεί την ρευστότητα της επιχείρησης μέσα από ένα ακόμα πιο αυστηρό πρίσμα από αυτό του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας. Συγκεκριμένα, δηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, όταν αυτές γίνουν απαιτητές, χρησιμοποιώντας από τα κυκλοφοριακά περιουσιακά της στοιχεία, μόνο τα διαθέσιμα. Ο τύπος υπολογισμού του είναι ο κάτωθι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{(Διαθέσιμα)}}{\text{(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης δεν έχει τόσο μεγάλη χρήση από τις επιχειρήσεις για δύο λόγους κυρίως. Ο πρώτος λόγος είναι ότι τα διαθέσιμα παρουσιάζουν μεγάλη μεταβλητότητα, και ο δεύτερος λόγος είναι ότι στην πράξη οι επιχειρήσεις σπάνια χρησιμοποιούν μόνο τα διαθέσιμά τους για την κάλυψη των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων τους.

1.5.1.4 Αριθμοδείκτης Λειτουργικής Ταμειακής Ροής προς Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Πρόκειται για έναν αριθμοδείκτη που σχετίζει την βραχυχρόνια ρευστότητα της επιχείρησης με την δυνατότητα της να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις μέσω των ταμειακών ροών που δημιουργούνται από την συνήθη δραστηριότητά της.

$$\text{Αριθμ. Λειτουργικής Ταμειακής Ροής προς Βραχ/σμες Υποχρεώσεις} = \frac{\text{(Λειτουργική Ταμειακή Ροή)}}{\text{(Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις)}}$$

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού τόσο καλύτερη είναι η βραχυχρόνια ρευστότητα της επιχείρησης. Ακόμα θα πρέπει να επισημανθεί ότι ο αριθμοδείκτης αυτός θα πρέπει να ερμηνευτεί σε συνδυασμός με υπόλοιπους αριθμοδείκτες προκειμένου να εξαχθούν τα πιο ασφαλή συμπεράσματα.

1.5.2 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Ο βαθμός αποτελεσματικής χρήσης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης αξιολογείται με την βοήθεια των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας. Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας στην ουσία μετρούν τις φορές που ολοκληρώνεται το κύκλωμα κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης. Λέγοντας κύκλωμα κυκλοφορίας των περιουσιακών στοιχείων εννοούμε τη μετατροπή της υπάρχουσας κατάστασης των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε ρευστά και την μετατροπή των τελευταίων πάλι σε στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Έτσι, ο βαθμός αποτελεσματικής χρήσης των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης εξαρτάται από το πόσες φορές μέσα σε μια χρήση πραγματοποιείται η ανωτέρω μετατροπή. Όσες πιο πολλές φορές συντελείται η περιγραφόμενη μετατροπή τόσο πιο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η επιχείρηση τα περιουσιακά της στοιχεία. Στο ανωτέρω κύκλωμα εμπίπτουν όχι μόνο τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, αλλά όλα τα στοιχεία του ισολογισμού. Απλά, όσο αφορά τα μη κυκλοφορούντα στοιχεία ο ρυθμός μετατροπής τους είναι πιο αργός σε σχέση με τα κυκλοφορούντα.

Οι εν λόγω αριθμοδείκτες δείχνουν τη σχέση μεταξύ του ύψους του κάθε υπό εξέταση μετατρεπόμενου στοιχείου του ισολογισμού και του ύψους των πωλήσεων. Με αυτό τον τρόπο ελέγχεται η ύπαρξη ή μη ισορροπίας μεταξύ των πωλήσεων και του υπό εξεταζόμενου στοιχείου.

Θα πρέπει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο ότι η χρήση των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών δεν δίνει στον αναλυτή τη δυνατότητα να υπολογίσει μόνο το βαθμό αποτελεσματικότητας του κυκλώματος μετατροπής των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, αλλά και το χρονικό διάστημα μετατροπής αυτών. Αυτό είναι δυνατόν να υπολογιστεί διαιρώντας τη χρονική περίοδο, δηλαδή τη χρήση, με τον εκάστοτε αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας. Εάν τα υπό εξέταση στοιχεία μετατροπής είναι στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού και πάγια τότε όσο μεγαλύτερες είναι οι λαμβάνουσες τιμές από την ανωτέρω σχέση, τόσο μικρότερο είναι το χρονικό διάστημα μετατροπής τους. Εάν, όμως, τα υπό εξέταση στοιχεία μετατροπής είναι στοιχεία του παθητικού, οι μικρότερες λαμβάνουσες τιμές είναι προτιμότερες, διότι αυτά παραμένουν μεγαλύτερο χρονικό διάστημα στη διάθεση της επιχείρησης και έτσι συμβάλουν στην χρηματοδότηση των εργασιών της.

Οι πιο κοινοί αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι οι κάτωθι:

1. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων
2. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

3. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
4. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης
5. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων
6. Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

1.5.2.1 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Με τον ανωτέρω αριθμοδείκτη εκφράζεται η σχέση των καθαρών πωλήσεων με το μέσο ύψος των απαιτήσεων της επιχείρησης και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων} = \frac{\text{(Καθαρές Πωλήσεις)}}{\text{(Μέσο Ύψος Απαιτήσεων)}}$$

Με την χρήση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να αξιολογήσει την αποτελεσματικότητα διαχείρισης των απαιτήσεων, αλλά και το βαθμό ρευστοποίησης αυτών, διότι μετράει τις φορές που οι απαιτήσεις δημιουργούνται και εισπράττονται μέσα σε μια χρήση. Έτσι, είναι φανερό ότι, οι επιθυμητές λαμβάνουσες τιμές του δείκτη για την επιχείρηση είναι οι μεγάλες τιμές. Βέβαια, για ασφαλέστερα συμπεράσματα ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων θα πρέπει πάντα να συγκρίνεται με το μέσο δείκτη του οικονομικού κλάδου που δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Όπως προαναφέρθηκε, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων αναδεικνύει στοιχεία και για την ρευστότητα της επιχείρησης. Θα λέγαμε λοιπόν ότι, υπάρχει σχέση του αναφερόμενου δείκτη με τους δείκτες ρευστότητας. Συγκεκριμένα, υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων σημαίνει ασφαλέστερα συμπεράσματα που εξάγονται από την αξιολόγηση των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας και του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας.

Τέλος, ο μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων δίνεται από τη σχέση των ημερών της διαχειριστικής χρήσης (365) και του αριθμοδείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και δίνεται με τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μέσου Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων}}$$

1.5.2.2 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Ο ανωτέρω αριθμοδείκτης δηλώνει το ρυθμό ανακύκλωσης των αποθεμάτων μέσα σε μια χρήση. Τα αποθέματα αποτελούν ένα από τα βασικότερα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης και η αποτελεσματική διαχείριση αυτών είναι ένα από τα σπουδαιότερα ζητήματα. Ο αριθμοδείκτης δείχνει τη σχέση του κόστους πωληθέντων και του μέσου ύψους των αποθεμάτων και δίνεται από το τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων} = \frac{\text{(Κόστος Πωληθέντων)}}{\text{(Μέσο Ύψος αποθεμάτων)}}$$

Θα πρέπει να σημειώσουμε σε αυτό το σημείο ότι στον αριθμητή του δείκτη γίνεται χρήση του κόστους πωληθέντων και όχι των καθαρών πωλήσεων για δύο βασικούς λόγους. Ο πρώτος είναι ότι τόσο το κόστος πωληθέντων όσο και το μέσο ύψος αποθεμάτων δηλώνουν κόστος, ενώ οι πωλήσεις δηλώνουν την τρέχουσα αξία των πωλήσεων. Ο δεύτερος λόγος είναι ότι οι πωλήσεις περιλαμβάνουν το κέρδος από την πώληση των αποθεμάτων.

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης μπορεί να εφαρμοστεί για κάθε ένα από τα επιμέρους στοιχεία των αποθεμάτων. Συγκεκριμένα, εάν τα αποθέματα αποτελούνται από εμπορεύματα, πρώτες ύλες κ.α. τότε δίνεται η δυνατότητα κατάρτισης αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας εμπορευμάτων, αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πρώτων υλών κ.α. Με την ανωτέρω δυνατότητα μπορούμε να έχουμε μια πιο λεπτομερειακή ανάλυση όσο αναφορά τα αποθέματα.

Όπως προαναφέρθηκε, ο συγκεκριμένος δείκτης δηλώνει το πόσες φορές ανακυκλώνονται τα αποθέματα μέσα σε μια χρήση. Είναι λοιπόν προτιμότερο για την επιχείρηση οι λαμβάνουσες τιμές του δείκτη να είναι μεγάλες. Υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει αποτελεσματική διαχείριση των αποθεμάτων, χωρίς βέβαια να σημαίνει απαραίτητα και υψηλό κέρδος. Χαμηλή τιμή του δείκτη σημαίνει ότι ελλοχεύει ο κίνδυνος υπεραποθεματοποίησης, αλλά δεν σημαίνει και απαραίτητα χαμηλό κέρδος. Ο κίνδυνος που παραμονεύει από την υπεραποθεματοποίηση είναι η πληρωμή των τόκων από την επιχείρηση, εάν τα ανωτέρω αποθέματα έχουν αγοραστεί με δάνειο.

Επίσης, ένας ακόμα πολύ σημαντικός αριθμοδείκτης είναι αυτός της Μέσης Διάρκειας Παραμονής των Αποθεμάτων. Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση των ημερών της διαχειριστικής χρήσης (365) και του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων, δηλαδή εκφράζει τον χρόνο που απαιτείται για να μετακινηθούν τα αποθέματα από την αποθήκη της επιχείρησης. Ο τύπος του δείκτη είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων} = \frac{(365)}{(\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων})}$$

Όπως παρατηρείται μεταξύ του Αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων και του Αριθμοδείκτη Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων υπάρχει μεγάλη συνάφεια. Συγκεκριμένα, όταν ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων λαμβάνει μεγάλες τιμές είναι προτιμότερο για την επιχείρηση ο Αριθμοδείκτης Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων να λαμβάνει μικρότερες τιμές. Το άθροισμα των δύο ανωτέρω αριθμοδεικτών χρησιμοποιείται για να υπολογιστεί ο Μέσος Χρόνος του Λειτουργικού Κύκλου της Επιχείρησης, δηλαδή ο μέσος χρόνος απόκτησης των αγαθών από την επιχείρηση, η παραμονή αυτών στην αποθήκη, η πώλησή τους στους πελάτες και ο χρόνος είσπραξης από τους πελάτες. Με άλλα λόγια, δείχνει το χρονικό διάστημα δέσμευσης μετρητών για την επιχείρηση (Λαζαρίδης και Παπαδόπουλος, 2005).

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι για να διασφαλίσει η επιχείρηση την ορθή ερμηνεία των ανωτέρω αριθμοδεικτών θα πρέπει να προβεί σε διαχρονική σύγκριση αυτών με τους αντίστοιχους του οικονομικού κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται.

1.5.2.3 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο ανωτέρω δείκτης παρουσιάζει τις φορές που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους προμηθευτές της εξοφλούνται και ξαναδημιουργούνται μέσα σε μια χρήση. Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω ο δείκτης δείχνει τη σχέση μεταξύ των Αγορών της επιχείρησης με το μέσο ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} = \frac{(\text{Αγορές})}{(\text{Μέσος Ύψος Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων})}$$

Θα πρέπει να επισημανθεί ότι στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης παρουσιάζονται οι πιστώσεις που δέχεται η επιχείρηση από τους προμηθευτές της. Επίσης, το ύψος αυτών είναι σε συνάρτηση με το ύψος της οικονομικής της δραστηριότητας, δηλαδή όσες περισσότερες πωλήσεις έχει η επιχείρηση τόσες περισσότερες θα είναι και οι αγορές της από τους προμηθευτές της, άρα και το ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της θα είναι

μεγαλύτερο. Επιπρόσθετα, η διαχρονική μελέτη του συγκεκριμένου δείκτη μπορεί να πληροφορήσει την επιχείρηση για την πιστοληπτική πολιτική που ακολουθεί.

Πέρα από τον αριθμοδείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων υπάρχει επίσης ένας πολύ σημαντικός δείκτης, αυτός του Μέσου Διαστήματος κατά το οποίο οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν ανεξόφλητες και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μέσου Διαστήματος Ανεξόφλητων Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων} \\ \text{((365))} / \text{((Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υπ.)}$$

Παρατηρείται μεγάλη συνάφεια μεταξύ των ανωτέρω αριθμοδεικτών. Συγκεκριμένα, όταν ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων λαμβάνει μικρότερες τιμές, το οποίο είναι το επιθυμητό αποτέλεσμα για την επιχείρηση, ο αριθμοδείκτης μέσου διαστήματος ανεξόφλητων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων θα πρέπει να λαμβάνει όσο γίνεται υψηλότερες τιμές.

Η επιχείρηση και στην περίπτωση του κυκλώματος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της για να μπορέσει να έχει ασφαλή συμπεράσματα θα πρέπει να μελετά τους ανωτέρω δείκτες μέσα στα πλαίσια του παραγωγικού κλάδου στον οποίο αυτή ανήκει.

Τέλος, μεγάλο ενδιαφέρον παρουσιάζει η συνδυαστική ανάλυση των αριθμοδεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων, των αποθεμάτων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, από την οποία προκύπτει το κύκλωμα μετατροπής μετρητών (ρευστότητας) της επιχείρησης. Έτσι, εάν η τιμή του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων είναι μεγαλύτερη από την τιμή του δείκτη βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, σημαίνει ότι η επιχείρηση τις απαιτήσεις της τις εισπράττει γρηγορότερα από ότι πληρώνει τις υποχρεώσεις της. Με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνει την χρηματοδότησή της από τους πιστωτές της.

1.5.2.4 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας καθαρού κεφαλαίου κίνησης υποδηλώνει τις φορές που ανακυκλώνεται το κεφάλαιο κίνησης μέσα σε μια χρήση. Δείχνει τη σχέση των Καθαρών Πωλήσεων με το Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Καθαρού Κεφαλαίου Κίνησης} = \\ \text{((Καθαρές Πωλήσεις))} / \text{((Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης)}$$

Το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι το πλεόνασμα των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οι πηγές του είναι είτε τα μακροπρόθεσμα δάνεια είτε τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

Επί της ουσίας, ο ανωτέρω δείκτης μετράει το πόσο καθαρό κεφάλαιο κίνησης απαιτείται για να επιτευχθεί ένα συγκεκριμένο ύψος πωλήσεων. Μεγάλες λαμβάνουσες τιμές από τον συγκεκριμένο δείκτη δείχνει αποτελεσματική διαχείριση του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Υψηλές λαμβάνουσες τιμές μπορεί να αποτελούν ένδειξη αυξημένων βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε σχέση με το χρόνο μετατροπής των αποθεμάτων και των απαιτήσεων σε μετρητά. Χαμηλές, πάλι, λαμβάνουσες τιμές μπορεί να αποτελούν ένδειξη υπεραποθεματοποίησης.

Τέλος, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης θα πρέπει πάντα να αξιολογείται και διαχρονικά, αλλά και σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη του παραγωγικού κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

1.5.2.5 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων Στοιχείων

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης αξιολογεί την αποτελεσματική χρήση των παγίων της επιχείρησης μέσα σε μια χρήση. Δείχνει τη σχέση μεταξύ των Καθαρών Πωλήσεων και του Πάγιου Ενεργητικού και δίνεται από το τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων Στοιχείων} = \frac{\text{(Καθαρές Πωλήσεις)}}{\text{(Πάγιο Ενεργητικό)}}$$

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, μεγάλες λαμβάνουσες τιμές του συγκεκριμένου δείκτη δείχνουν ότι η χρήση των παγίων από την επιχείρηση είναι εντατική. Επίσης, εάν οι τιμές του δείκτη διαχρονικά είναι αυξανόμενες αποτελεί ένδειξη μεγάλης εντατικοποίησης της χρήσης παγίων, ενώ αντίθετα, εάν οι τιμές του διαχρονικά βαίνουν μειούμενες αποτελεί ένδειξη μειωμένης χρήσης των παγίων και ίσως και υπερεπένδυσης σε πάγια στοιχεία. Τέλος, εκτός από την διαχρονική εξέλιξη του δείκτη θα πρέπει αυτός πάντα να συγκρίνεται με τον αντίστοιχο κλαδικό δείκτη.

1.5.2.6 Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης που αξιολογεί την κυκλοφοριακή ταχύτητα του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης είναι ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού.

Συγκεκριμένα, μελετά την αποτελεσματική εκμετάλλευση όλων των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης, πλην τις συμμετοχής αυτής, μέσα σε μια χρήση. Ο τύπος του δείκτη είναι:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακή Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{(Καθαρές Πωλήσεις)}}{\text{(Ενεργητικό)}}$$

Θα πρέπει να σημειωθεί σε αυτό το σημείο ότι, ο ανωτέρω δείκτης στην πραγματικότητα μετράει την μέση κυκλοφοριακή ταχύτητα του Ενεργητικού, και αυτό γιατί κάθε περιουσιακό στοιχείο που περιλαμβάνεται σε αυτό έχει την δική του κυκλοφοριακή ταχύτητα μέσα στο κύκλωμα.

Υψηλές λαμβάνουσες τιμές του δείκτη υποδηλώνουν μεγάλη ένταση χρήσης των στοιχείων των Ενεργητικού. Τυχόν υπερεπένδυση της επιχείρησης θα πρέπει να αντιμετωπιστεί άμεσα από αυτήν, διότι μπορεί να οδηγήσει σε μη δυνατότητα εκπλήρωσης των υποχρεώσεων της. Επιπρόσθετα, επιβάλλεται για ασφαλέστερα συμπεράσματα τόσο η διαχρονική μελέτη του συγκεκριμένου δείκτη, όσο και η σύγκρισή του με τον αντίστοιχο κλαδικό δείκτη.

Επίσης, ο αναλυτής θα πρέπει να έχει υπόψη ότι η ανάλυση του συγκεκριμένου δείκτη δεν δίνει οριστικά συμπεράσματα σε σχέση με την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Κάποιοι από τους λόγους που μειώνουν την ερμηνευτική ικανότητα του συγκεκριμένου δείκτη παρατίθενται κάτωθι:

1. Το ύψος των πωλήσεων δίνεται σε τρέχουσες τιμές, ενώ τα στοιχεία του ενεργητικού δίνονται σε τιμές κτήσης.
2. Το ύψος των πωλήσεων είναι συνάρτηση διαφόρων παραγόντων, οι οποίοι δεν ελέγχονται από την επιχείρηση.
3. Το ύψος των πωλήσεων είναι το αποτέλεσμα μιας μόνο περιόδου, ενώ το ενεργητικό είναι το αποτέλεσμα της μακροχρόνιας πορείας της επιχείρησης.
4. Η επιχείρηση μπορεί να έχει επενδύσει σε περιουσιακά στοιχεία έχοντας ως προσανατολισμό όχι την αύξηση των πωλήσεων, αλλά την μείωση του κόστους.

1.5.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Σκοπός της ανάλυσης αποδοτικότητας είναι να διαπιστωθεί το εάν η επιχείρηση για την επίτευξη κέρδους χρησιμοποιεί ικανοποιητικά τα δεσμευμένα επενδυτικά κεφάλαια της ή απαιτείται η επένδυση νέων κεφαλαίων. Με αυτό τον τρόπο η επιχείρηση μπορεί να διαπιστώσει εάν η διοίκηση που ασκείται είναι αποδοτική ή όχι.

Τα κριτήρια που χρησιμοποιούνται για την μέτρηση της αποδοτικότητας ποικίλουν, μπορεί να είναι τα κέρδη, τα έσοδα από τις πωλήσεις, το μέγεθος της παραγωγικότητας κ.α. Αυτά όμως τα κριτήρια δεν θα πρέπει να εξετάζονται μεμονωμένα αλλά σε συνδυασμό, και μάλιστα θα πρέπει να επιφέρουν σημαντική οικονομική ερμηνεία. Για παράδειγμα, η αύξηση κερδών από μόνη της δεν οδηγεί σε κάποιο συμπέρασμα για την απόδοση της επιχείρησης, παρ' όλο που αποτελεί μια θετική έκβαση για αυτή. Ο συνδυασμός όμως των κερδών με τα επενδυτικά κεφάλαια της επιχείρησης περιγράφει καλύτερα την αποδοτικότητά της.

Το εύρος των τιμών που λαμβάνουν οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι μεταξύ του μηδέν και της μονάδας. Όταν οι λαμβανόμενες τιμές των δεικτών είναι πλησίον της μονάδας, τότε η επιχείρηση είναι αρκετά αποδοτική, στην αντίθετη περίπτωση, δηλαδή όταν η λαμβανόμενη τιμή των είναι πλησίον του μηδενός, τότε η επιχείρηση έχει χαμηλή αποδοτικότητα και γι' αυτό θα πρέπει να προχωρήσει σε διορθωτικές ενέργειες.

Τα δύο βασικά μεγέθη τα οποία κατά κύριο λόγο εξετάζουν οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες είναι αυτά του κέρδους και του κεφαλαίου. Έτσι, προέκυψε η ανάγκη εξέτασης τόσο των κερδών σε σχέση με τα δεσμευμένα κεφάλαια όσο και η σχέση μεταξύ των κερδών και των πωλήσεων. Επειδή, όμως, τα έξοδα παρεμβάλλονται μεταξύ των πωλήσεων και των κερδών, σημαντικό ενδιαφέρον έχει και η μελέτη της σχέσης εξόδων και πωλήσεων. Θα πρέπει να επισημανθεί σε αυτό το σημείο ότι ενώ για την σχέση κερδών πωλήσεων το επιθυμητό αποτέλεσμα για την επιχείρηση είναι ο αριθμοδείκτης να τείνει στην μονάδα, στην σχέση εξόδων και πωλήσεων το επιθυμητό αποτέλεσμα για την επιχείρηση είναι ο αριθμοδείκτης να τείνει στο μηδέν.

Δεν θα πρέπει να παραληφθεί σε αυτό το σημείο να αναφερθεί ότι, για την διασφάλιση της ερμηνευτικής ασφάλειας των ανωτέρω δεικτών θα πρέπει να γίνεται σύγκριση με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση.

Τέλος, μια πολύ σημαντική κατηγορία των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών είναι αυτών που μελετούν την σχέση της αγοραίας τιμής της μετοχής της επιχείρησης και των κερδών της ή εναλλακτικά άλλων στοιχείων που περιλαμβάνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης της επιχείρησης. Όπως είναι φανερό η ομάδα ενδιαφέροντος αυτής της κατηγορίας δεικτών είναι κυρίως οι επενδυτές-μέτοχοι.

Οι πιο κοινοί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι κάτωθι:

1. Αριθμοδείκτης απόδοσης του Ενεργητικού
2. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων

3. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας της καθαρής θέσης
4. Αριθμοδείκτης μικτού κέρδους προς καθαρές πωλήσεις
5. Αριθμοδείκτης λειτουργικών εξόδων προς καθαρές πωλήσεις
6. Αριθμοδείκτης λειτουργικού εισοδήματος προς καθαρές πωλήσεις
7. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου προς καθαρές πωλήσεις
8. Αριθμοδείκτης καθαρών κερδών ανά μετοχή
9. Αριθμοδείκτης τιμή μετοχής προς καθαρό κέρδος ανά μετοχή
10. Αριθμοδείκτης ύψους μερισμάτων προς καθαρά κέρδη

1.5.3.1 Αριθμοδείκτης Απόδοσης του Ενεργητικού

Αποτελεί έναν από τους σπουδαιότερους αριθμοδείκτες, διότι η διοίκηση της επιχείρησης με την βοήθειά του μπορεί να εξετάσει και να αξιολογήσει την λειτουργία της. Η επιχείρηση με τη εξέταση του εν λόγω δείκτη μπορεί να υπολογίσει την απόδοση τη συνολική απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων, ήτοι ιδίων και ξένων. Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει την σχέση των Καθαρών Κερδών με το Σύνολο του Ενεργητικού της επιχείρησης και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης του Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Βιβλιογραφικά έχουν καταγραφεί διάφορες απόψεις για την αποτύπωση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη. Μια από τις σημαντικότερες διατυπώσεις είναι αυτή που αναπτύχθηκε από την επιχείρηση E.I. du Pont de Nemoursand Company και ονομάζεται σύστημα χρηματοοικονομικής ανάλυσης DuPont. Επίσης, μπορεί να απαντηθεί στην βιβλιογραφία ως κατασκευή μιας πυραμίδας δεικτών, καθώς όλοι οι δείκτες εμφανίζονται ως μια πυραμίδα που στην κορυφή της βρίσκεται η απόδοση του Ενεργητικού (Vause,2004). Η συμβολή της προαναφερθείσας διατύπωσης του αριθμοδείκτη απόδοσης του Ενεργητικού είναι πολύ σημαντική, διότι ο αναλυτής υπολογίζει την απόδοση του Ενεργητικού έμμεσα. Συγκεκριμένα, γίνεται υπολογισμός της απόδοσης του Ενεργητικού μέσω των παραγόντων που την επηρεάζουν. Σύμφωνα με την ανωτέρω ανάλυση η απόδοση του Ενεργητικού δεν εξαρτάται μόνο από τα Καθαρά Κέρδη ή το ύψος των περιουσιακών στοιχείων, αλλά κατά κύριο λόγο εξαρτάται, από τους παράγοντες περιθωρίου καθαρού κέρδους και κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού. Σύμφωνα με την ανάλυση Du Pont ο αριθμοδείκτης απόδοσης Ενεργητικού δίνεται με τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης του Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}} * \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

$$\text{Αριθμοδείκτης Απόδοσης του Ενεργητικού} = \frac{(\text{Καθαρά Κέρδη}) / (\text{Καθαρές Πωλήσεις}) \cdot (\text{Καθαρές Πωλήσεις}) / (\text{Σύνολο Ενεργητικού})}{(\text{Καθαρά Κέρδη}) / (\text{Καθαρές Πωλήσεις})}$$

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης αποτελείται από δύο μέρη. Το πρώτο μέρος (Καθαρά Κέρδη/Καθαρές Πωλήσεις) αποτελεί τον δείκτη περιθωρίου καθαρού κέρδους και το δεύτερο μέρος (Καθαρές Πωλήσεις/Σύνολο Ενεργητικού) αποτελεί τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, δηλαδή πόσες φορές ανακυκλώνονται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης μέσα σε μια χρήση. Από τον ανωτέρω αναπτυγμένο τύπο διαφαίνεται ότι η επιχείρηση για να βελτιώσει την απόδοση του Ενεργητικού της θα πρέπει να βελτιώσει και τις δύο ή μια από τις δύο σχέσεις από τις οποίες επηρεάζεται. Έτσι, υψηλό περιθώριο καθαρού κέρδους και μέτρια κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού είναι ένας ικανοποιητικός συνδυασμός απόδοσης του Ενεργητικού. Η περίπτωση ταυτόχρονης υψηλής τιμής του περιθωρίου καθαρού κέρδους και της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού είναι το βέλτιστο αποτέλεσμα για την επιχείρηση, αλλά πρώτον είναι πάρα πολύ δύσκολο να επιτευχθεί, και δεύτερον εάν επιτευχθεί είναι μια βραχυπρόθεσμη κατάσταση, διότι αποτελεί πόλο έλξης και εισαγωγής νέων επιχειρήσεων στον κλάδο στο οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Από τα παραπάνω γίνεται αντιληπτό ότι το μεγαλύτερο πλεονέκτημα του περιγραφόμενου τύπου ανάλυσης του δείκτη απόδοσης Ενεργητικού είναι ότι η επιχείρηση μπορεί να επιτύχει το επιθυμητό ποσοστό απόδοσης Ενεργητικού μέσα από διάφορους συνδυασμούς των εμπλεκόμενων μερών του, δηλαδή θα λέγαμε ότι η χρήση του δείκτη με αυτή την μορφή προσφέρει μεγάλη ευελιξία στην επιχείρηση.

1.5.3.2 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων

Ο συγκεκριμένος δείκτης μελετά κατά κύριο λόγο την αποδοτικότητα της επιχείρησης ανεξάρτητα από την πηγή χρηματοδότησής. Συγκεκριμένα, αξιολογεί την δυνατότητα της επιχείρησης να επιτυγχάνει κέρδη αλλά και τον τρόπο με το οποίο εκμεταλλεύεται τόσο τα ξένα όσο κατά ίδια κεφάλαιά της. Δείχνει τη σχέση μεταξύ των Καθαρών Κερδών και Χρηματοοικονομικών Εξόδων με τα Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Συνολικών Απασχολούμενων Κεφαλαίων} = \frac{(\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}) / (\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια})}{(\text{Καθαρά Κέρδη} + \text{Χρηματοοικονομικά Έξοδα}) / (\text{Συνολικά Απασχολούμενα Κεφάλαια})}$$

Ο υπολογισμός του δείκτη μπορεί να γίνει τόσο για το σύνολο της επιχείρησης όσο και για τμήματα αυτής.

Ο εν λόγω δείκτης θεωρείται ένας από τους σπουδαιότερους δείκτες μελέτης της αποδοτικότητας της επιχείρησης για τους κάτωθι λόγους:

1. Αποτελεί πυξίδα για την απόφαση επέκτασης των δραστηριοτήτων της ίδιας της επιχείρησης.
2. Αποτελεί σημείο αναφοράς για την εξαγορά άλλων ή άλλης επιχείρησης.
3. Μικρή τιμή του δείκτη διαχρονικά είναι πιθανή ένδειξη αδυναμίας της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις δυσκολίες μιας κρίσης ή μιας σειράς κρίσεων.
4. Μικρή τιμή του δείκτη μπορεί να είναι ένδειξη υπερεπένδυσης της επιχείρησης, κακής οικονομικής διαχείρισης και πραγματοποίηση υψηλών εξόδων.
5. Μικρή τιμή του δείκτη διαχρονικά μπορεί να είναι πιθανή ένδειξη για διακοπή της δραστηριότητας της επιχείρησης.
6. Σύγκριση του συγκεκριμένου δείκτη με το μέσο κόστος των ξένων κεφαλαίων αποδεικνύει κατά πόσο ο δανεισμός της επιχείρησης είχε θετικές ή αρνητικές επιπτώσεις για αυτή.

1.5.3.3 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας της Καθαρής Θέσης

Με την ανάλυση του ανωτέρω δείκτη αξιολογείται η ικανότητα της επιχείρησης να χρησιμοποιεί αποδοτικά τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε αυτή από τους μετόχους της. Δείχνει τη σχέση μεταξύ των Καθαρών Κερδών και της Καθαρής Θέσης και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας της Καθαρής Θέσης} = \frac{(\text{Καθαρά Κέρδη})}{(\text{Καθαρή Θέση})}$$

Οι βέλτιστες τιμές του συγκεκριμένου δείκτη είναι οι μεγάλες τιμές, αφού αυτές δείχνουν ότι η εκμετάλλευση των επενδυτικών κεφαλαίων από μέρος της επιχείρησης γίνεται με αποδοτικό τρόπο.

Όπως ο αριθμοδείκτης απόδοσης Ενεργητικού έτσι και ο εν λόγω δείκτης μπορεί διαιρεθεί σε δύο μέρη, δίνοντας την δυνατότητα στον αναλυτή να προσδιορίσει τους παράγοντες που μπορεί να επηρεάζουν την αποδοτικότητα της καθαρής θέσης. Έτσι, ο ανωτέρω δείκτης μπορεί να

αποτελέσει το αποτέλεσμα του γινομένου του αριθμοδείκτη απόδοσης του Ενεργητικού και του πολλαπλασιαστή μόχλευσης και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Καθαρής Θέσης} = \frac{(\text{Καθαρά Κέρδη})}{(\text{Σύνολο Ενεργητικού})} \cdot \frac{(\text{Σύνολο Ενεργητικού})}{(\text{Καθαρή Θέση})}$$

Το πρώτο μέρος του αριθμοδείκτη (Καθαρά Κέρδη/ Σύνολο Ενεργητικού) αποτελεί τον αριθμοδείκτη απόδοσης του Ενεργητικού, ενώ το δεύτερο μέρος (Σύνολο Ενεργητικού/ Καθαρή Θέση) αποτελεί τον πολλαπλασιαστή μόχλευσης ή πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων. Ο πολλαπλασιαστής μόχλευσης δηλώνει την σχέση του ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια. Μεγάλες τιμές του πολλαπλασιαστή σημαίνει ότι η επιχείρηση χρηματοδοτεί το ενεργητικό της χρησιμοποιώντας περισσότερα ξένα κεφάλαια και λιγότερο ίδια.

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων λαμβάνει μεγαλύτερες τιμές είτε όταν αυξάνεται η απόδοση του Ενεργητικού, είτε όταν αυξάνεται ο πολλαπλασιαστής μόχλευσης, είτε όταν συμβαίνει ταυτόχρονη αύξηση των δύο μερών του. Μεγάλη τιμή του πολλαπλασιαστή μόχλευσης δεν σημαίνει ότι η επιχείρηση θα έρθει απαραιτήτως αντιμέτωπη με κάποιο κίνδυνο. Όμως, η συνεχής χρηματοδότηση από ξένα κεφάλαια θα έχει ως συνέπεια η επιχείρηση να έρθει αντιμέτωπη με αυξημένο επιχειρηματικό κίνδυνο. Αυτό συμβαίνει διότι η συνεχής δανειοδότηση από ξένα κεφάλαια έχει ως αποτέλεσμα οι πιστωτές της επιχείρησης να ζητούν μεγαλύτερη εξασφάλιση από αυτή. Αυτό με την σειρά του θα έχει ως αποτέλεσμα να αυξηθούν οι επιβαρύνσεις για την επιχείρηση με τελική συνέπεια αυτή να καταστεί ευάλωτη σε διάφορους επιχειρηματικούς κινδύνους. Επομένως, η συνεχώς αυξανόμενη χρηματοοικονομική μόχλευση είναι ιδιαίτερα επικίνδυνη για την επιχείρηση, γι' αυτό όταν λαμβάνονται αποφάσεις σχετικά με την χρηματοδότησή της θα πρέπει όχι μόνο να εξετάζεται το ύψος της απόδοσης της καθαρής της θέσης, αλλά και ο αυξημένος χρηματοοικονομικός κίνδυνος που μπορεί να αντιμετωπίσει.

1.5.3.4 Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους Προς Καθαρές Πωλήσεις

Το μικτό κέρδος προκύπτει εάν από τις πωλήσεις αφαιρεθεί το κόστος πωληθέντων. Η σημαντικότητα του μικτού κέρδους πηγάζει από το γεγονός ότι από αυτό θα πρέπει να καλυφθούν τα οργανικά έξοδα της επιχείρησης και επιπρόσθετα θα πρέπει μετά από την κάλυψη των ανωτέρω να προκύψει και ένα ικανοποιητικό ποσό κέρδους. Ο συγκεκριμένος δείκτης δείχνει την σχέση μεταξύ των Μικτών Κερδών και των Καθαρών Πωλήσεων της επιχείρησης και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους} = \frac{(\text{Μικτό Κέρδος})}{(\text{Καθαρές Πωλήσεις})}$$

Υψηλές λαμβάνουσες τιμές του εν λόγω δείκτη δείχνουν ότι η επιχείρηση διοικείται με αποδοτικό τρόπο, αφού μπορεί να επιτυγχάνει χαμηλές τιμές αγορών ή χαμηλό κόστος παραγόμενων προϊόντων και να πουλάει σε υψηλές τιμές. Σε αντίθεση οι χαμηλές λαμβάνουσες τιμές προσδίδουν αδυναμία της επιχείρησης να λειτουργήσει αποδοτικά. Εδώ όμως θα πρέπει να τονιστεί ότι, πολλές φορές υιοθετείται από την επιχείρηση ένας χαμηλός δείκτης περιθωρίου κέρδους με σκοπό να επιτύχει την αύξηση των πωλήσεών της.

Τέλος, θα πρέπει να επισημανθεί ότι για την σωστή ερμηνεία του ανωτέρω δείκτη θα πρέπει να γίνει σύγκρισή του με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου που δραστηριοποιείται η επιχείρηση, λαμβάνοντας υπόψη του όμως ο αναλυτής ότι η χρησιμοποιούμενη μέθοδος αποτίμησης επηρεάζει τον υπολογισμό του κόστους πωληθέντων.

1.5.3.5 Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Καθαρές Πωλήσεις

Στο εν λόγω δείκτη αποτυπώνεται η σχέση μεταξύ Λειτουργικών Εξόδων και Καθαρών Πωλήσεων και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Λειτουργικών Εξόδων προς Καθαρές Πωλήσεις} = \frac{(\text{Λειτουργικά Έξοδα})}{(\text{Καθαρές Πωλήσεις})}$$

Οι βέλτιστες λαμβάνουσες τιμές του συγκεκριμένου δείκτη είναι οι μικρές, διότι μεγάλες τιμές σημαίνει η επιχείρηση δεν είναι αποδοτική. Η αιτία χαμηλής αποδοτικότητας της επιχείρησης είναι ότι ένα μεγάλο μέρος των πωλήσεων της χρησιμοποιείται για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων. Έτσι, το λειτουργικό κέρδος (Πωλήσεις- Λειτουργικά έξοδα) που απομένει πιθανότητα να μην επαρκεί για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών εξόδων.

Για καλύτερη παρακολούθηση των λειτουργικών εξόδων σε σχέση με τις πωλήσεις θα πρέπει να καταρτίζεται από την επιχείρηση για κάθε έξοδο και ο αντίστοιχος αριθμοδείκτης. Με αυτό τον τρόπο, η επιχείρηση θα έχει σαφή εικόνα του ποσοστού που απορροφάει κάθε έξοδο από τις πωλήσεις.

Σημαντική είναι η διαχρονική μελέτη του αναφερόμενου αριθμοδείκτη και η σύγκρισή του με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες του κλάδου που δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Τέλος, τα βασικότερα σημεία που θα πρέπει να καθορίσει ο αναλυτής κατά την εξέταση του δείκτη είναι:

1. Εάν το ύψος των σταθερών εξόδων είναι τέτοιο που σε ενδεχόμενη μείωση των πωλήσεων μπορεί να οδηγήσει την επιχείρηση σε ζημία.
2. Εάν οι αμοιβές των εργαζομένων και των ανώτερων στελεχών της επιχείρησης κυμαίνονται στα ίδια ή σε ανώτερα επίπεδα σε σχέση με τις ανταγωνιστικές επιχείρησης του κλάδου που δραστηριοποιείται.
3. Εάν η αμοιβή των πωλητών της επιχείρησης είναι με μισθό ή με προμήθεια.

1.5.3.6 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Εισοδήματος προς Καθαρές Πωλήσεις

Το λειτουργικό εισόδημα είναι το αποτέλεσμα της αφαίρεσης των εσόδων από τις πωλήσεις της επιχείρησης και του κόστους πωληθέντων, των λειτουργικών εξόδων και των αποσβέσεων. Είναι φανερό από το ανωτέρω ότι, το λειτουργικό εισόδημα είναι τα κέρδη που προέρχονται από την κανονική δραστηριότητα της επιχείρησης.

Ο αριθμοδείκτης δείχνει τη σχέση μεταξύ του Λειτουργικού Εισοδήματος και των Καθαρών Πωλήσεων και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Εισοδήματος προς Καθαρές Πωλήσεις} \\ = \frac{\text{(Λειτουργικού Εισοδήματος)}}{\text{(Καθαρές Πωλήσεις)}}$$

Οι βέλτιστες λαμβάνουσες τιμές του ανωτέρω δείκτη είναι οι υψηλές τιμές, διότι χαμηλές λαμβάνουσες τιμές σημαίνει ότι το ποσό που απομένει στην επιχείρηση για την κάλυψη των χρηματοοικονομικών της εξόδων, το φόρο εισοδήματος και την διανομή μερισμάτων είναι πολύ μικρό. Επιπρόσθετα, μια χαμηλή τιμή του εν λόγω δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι πιο εύκολα εκτεθειμένη σε ζημία. Αυτό συμβαίνει διότι μια αρνητική μεταβολή στις πωλήσεις ή στο κόστος πωληθέντων, χωρίς να υπάρξει μια θετική μεταβολή σε κάποιο άλλο στοιχείο της επιχείρησης ώστε να επέλθει ισορροπία, έχει ως συνέπεια την εμφάνιση ζημιάς. Επιπλέον, η χαμηλή λαμβάνουσα τιμή του δείκτη μπορεί να είναι και αποτέλεσμα υψηλών λειτουργικών εξόδων, οπότε σε αυτή την περίπτωση η επιχείρηση θα πρέπει να εξετάσει εναλλακτικούς τρόπους μείωσης αυτών.

Σημαντικό είναι η επιχείρηση να χρησιμοποιεί τον συγκεκριμένο δείκτη, εφόσον διαθέτει τις απαραίτητες πληροφορίες, για κάθε προϊόν της, ώστε να έχει μια πιο λεπτομερή εικόνα τόσο για την επιμέρους διαμόρφωση του λειτουργικού της εισοδήματος όσο και από ποιους, τυχόν, παράγοντες μπορεί αυτό να επηρεάζεται. Με αυτό το τρόπο της δίνεται η δυνατότητα της στοχευόμενης και έγκαιρης διορθωτικής παρέμβασης. Η διαχρονική μελέτη του δείκτη είναι επίσης πολύ σημαντική, έτσι η επιχείρηση μπορεί να παρακολουθήσει τη μεταβολή του λειτουργικού εισοδήματός της σε σχέση με τις πωλήσεις της. Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονίσουμε ότι, για να έχει ολοκληρωμένη εικόνα η επιχείρηση για το λειτουργικό εισόδημά της από την κανονική της δραστηριότητα θα πρέπει αυτό να το παρακολουθεί όχι μόνο σε σχέση με τις πωλήσεις της, αλλά και σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία που δέσμευσε για την πραγματοποίηση αυτών των πωλήσεων. Έτσι, μπορεί το ύψος του λειτουργικού εισοδήματος της να είναι υψηλό σε σχέση με τις πωλήσεις, αλλά να είναι χαμηλό σε σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν για την επίτευξη αυτών. Τέλος, ο συγκεκριμένος δείκτης θα πρέπει να αξιολογείται σε συνδυασμό με τους αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων, αποθεμάτων και γενικής ρευστότητας. Η συνδυαστική αυτή αξιολόγηση μπορεί να αποκαλύψει την κάτωθι πληροφορία για το λειτουργικό εισόδημα της επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και αποθεμάτων μπορεί να λάβουν υψηλές τιμές. Οι υψηλές αυτές τιμές μπορεί να οφείλονται στις μειωμένες τιμές των προϊόντων. Μειωμένες τιμές προϊόντων μπορεί να συνεπάγεται και μειωμένα έσοδα από πωλήσεις. Εάν, η επιχείρηση δεν λάβει τα κατάλληλα μέτρα για την αντίστοιχη μείωση του κόστους πωληθέντων και του λειτουργικών εξόδων της, τότε η τιμή του λειτουργικού της εισοδήματος θα είναι μικρή.

Μεγάλο ενδιαφέρον επίσης παρουσιάζει και η μελέτη ενός συναφούς αριθμοδείκτη με τον δείκτη λειτουργικού εισοδήματος. Αυτός είναι ο λειτουργικός δείκτης, ο οποίος δείχνει τη σχέση του Κόστους Πωληθέντων, των Λειτουργικών Εξόδων και των Αποσβέσεων με αυτή των Καθαρών Πωλήσεων και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Λειτουργικός Αριθμοδείκτης} = \frac{(\text{Κόστος Πωληθέντων} + \text{Λειτουργικά Έξοδα} + \text{Αποσβέσεις})}{(\text{Καθαρές Πωλήσεις})}$$

Οι βέλτιστες λαμβάνουσες τιμές του δείκτη είναι οι μικρότερες τιμές. Τέλος, αξιοσημείωτο είναι ότι το άθροισμα του αριθμοδείκτη λειτουργικού εισοδήματος και του λειτουργικού αριθμοδείκτη είναι ίσο με την μονάδα.

1.5.3.7 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου προς Καθαρές Πωλήσεις

Με την χρήση του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους η επιχείρηση μπορεί να υπολογίσει το κέρδος που αντιστοιχεί σε κάθε Ευρώ πωλήσεων που πραγματοποιείται. Δείχνει την σχέση Καθαρού Εισοδήματος και Καθαρών Πωλήσεων και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου προς Καθαρές Πωλήσεις} = \frac{\text{(Καθαρό Εισόδημα)}}{\text{(Καθαρές Πωλήσεις)}}$$

Σε αυτό το σημείο γόνιμο θα ήταν να διευκρινιστεί ότι ο ανωτέρω δείκτης αξιολογεί άμεσα το πόσο αποδοτικές είναι πωλήσεις σε καθαρά κέρδη και όχι πόσο είναι το ύψος των καθαρών κερδών.

Οι βέλτιστες λαμβάνουσες τιμές του δείκτη είναι οι όσο τον δυνατόν μεγαλύτερες.

Επιπρόσθετα, η ολοκληρωμένη ερμηνεία του δείκτη επιβάλλει την διαχρονική του παρακολούθηση και τη σύγκρισή του με τους αντίστοιχους δείκτες των ομοειδών επιχειρήσεων της αγοράς. Τέλος, μεγάλη συνεισφορά στην ερμηνευτική ικανότητα του δείκτη προσδίδεται μέσω της συνδυαστικής του μελέτης με τον αριθμοδείκτη μικτού κέρδους. Συγκεκριμένα, ένα σταθερό διαχρονικό μικτό κέρδος με ένα μειούμενο διαχρονικό καθαρό κέρδος, σημαίνει τη διαχρονική αύξηση των λειτουργικών εξόδων διοίκησης και διάθεσης. Επομένως, η επιχείρηση θα πρέπει να ερευνήσει και να διευκρινίσει ποιοι παράγοντες συνέβαλλαν στην αύξηση των λειτουργικών εξόδων. Επίσης, ένα μειούμενο διαχρονικά μικτό κέρδος με μια διαχρονική σταθερότητα των λειτουργικών εξόδων έχει ως συνέπεια την διαχρονική μείωση του καθαρού περιθωρίου. Οι αιτίες της μείωσης αυτής μπορεί να είναι οι μειωμένες τιμές των πωλήσεων ή το αυξημένο κόστος πωληθέντων.

1.5.3.8 Αριθμοδείκτης Καθαρών Κερδών ανά Μετοχή

Ο δείκτης αυτός προσδιορίζει το ύψος των καθαρών κερδών της επιχείρησης που θα αποδοθεί στον κάτοχο μιας κοινής μετοχής. Δείχνει τη σχέση μεταξύ των Μερισμάτων Κοινών Μετοχών με τον Αριθμό Κοινών Μετοχών και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρών Κερδών ανά Μετοχή} = \frac{\text{(Μερίσματα Κοινών Μετοχών)}}{\text{(Αριθμός Κοινών Μετοχών)}}$$

Ο επενδυτής-αναλυτής κατά την μελέτη του συγκεκριμένου δείκτη θα πρέπει δείξει μεγάλη προσοχή ώστε να αποφύγει τυχόν παρερμηνείες του, που μπορεί να οφείλονται στους κάτωθι λόγους:

1. Η επιχείρηση μπορεί να προβεί η ίδια σε εξαγορά των κυκλοφορούντων κοινών μετοχών, με αποτέλεσμα ο εν λόγω δείκτης να λάβει μεγάλες τιμές.
2. Με τους άλλους παράγοντες αμετάβλητους, διαχρονικά η τιμή του δείκτη μπορεί να αυξάνεται αν τα κέρδη της επιχείρησης επανεπενδύονται στην επιχείρηση.
3. Η προσοχή του αναλυτή-επενδυτή στρέφεται στην ανάλυση της μετοχής αυτής καθαυτής και όχι στην ανάλυση της επιχείρησης.

Τέλος, η σύγκριση του συγκεκριμένου δείκτη με τους αντίστοιχους δείκτες άλλων επιχειρήσεων θα πρέπει να γίνεται με ιδιαίτερη προσοχή ώστε να αποφευχθούν τυχόν παρερμηνείες.

1.5.3.9 Αριθμοδείκτης Τιμή Μετοχής προς Καθαρό Κέρδος ανά Μετοχή

Ο δείκτης αυτός αξιολογεί την ελκυστικότητα μιας μετοχής. Δείχνει την σχέση της Αγοραίας Τιμής μιας Μετοχής με τα Καθαρά Κέρδη ανά Μετοχή και δίνεται από τον τύπο:

$$\frac{\text{Αγοραία Τιμή Μετοχής}}{\text{Καθαρά Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Ο αναλυτής για τον υπολογισμό του ανωτέρω τύπου μπορεί να αντικαταστήσει την αγοραία τιμή της μετοχής με τον μέσο όρο αυτής, όπως αυτός διαμορφώνεται στο εξάμηνο.

Για να χαρακτηριστεί η επένδυση ελκυστική, βάσει του συγκεκριμένου δείκτη, θα πρέπει η τιμή της αγοραίας μετοχής να είναι όσο το δυνατόν μικρότερη, διότι ο επενδυτής δεσμεύει μικρό ποσό προκειμένου να αποκομίσει το πιθανό κέρδος ανά μετοχή.

Επιπρόσθετα, θα πρέπει να αναφερθεί ότι και σε αυτόν το δείκτη όπως και στον δείκτη καθαρών κερδών ανά μετοχή, ο αναλυτής θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτικός κατά την σύγκρισή του με του αντίστοιχους δείκτες άλλων επιχειρήσεων.

Τέλος, αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι ο συγκεκριμένος δείκτης χρησιμοποιείται ευρέως για την μελλοντική πρόβλεψη της τιμής της μετοχής.

1.5.3.10 Αριθμοδείκτης Ύψους Μερισμάτων

Ο ανωτέρω δείκτης παρουσιάζει το ύψος το καθαρών κερδών που θα διανεμηθούν ως μερίσματα. Δείχνει τη σχέση των Πληρωτέων Μερισμάτων και των Καθαρών Κερδών και δίνεται από το τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ύψους Μερισμάτων} = \frac{\text{(Μερίσματα Πληρωτέα)}}{\text{(Καθαρά Κέρδη)}}$$

Η μερισματική πολιτική της επιχείρησης αποτυπώνεται στον εν λόγω δείκτη όπως επίσης, και τα μελλοντικά σχέδια της διοίκησης για την επιχείρηση.

1.5.4 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης

Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης ασχολούνται με το μακροπρόθεσμο αξιόχρεο της επιχείρησης, ήτοι με τις διάφορες μορφές κεφαλαίου από τα οποία χρηματοδοτείται η επιχείρηση. Με την εξέταση των ανωτέρω αριθμοδεικτών τα βασικά ερωτήματα τα οποία θα πρέπει να ερευνηθούν και να απαντηθούν είναι τα επενδυτικά κεφάλαια σε τι είδους περιουσιακά στοιχεία έχουν επενδυθεί και από ποιες πηγές έχουν αντληθεί τα επενδυτικά αυτά κεφάλαια. Όσο αφορά το δεύτερο ερευνητικό ερώτημα, τις πηγές άντλησης των κεφαλαίων, η ανάλυση η οποία θα χρησιμοποιηθεί είναι αυτή της κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης.

Ως κεφαλαιακή διάρθρωση ορίζεται τα διάφορα είδη και μορφές κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται από τη επιχείρηση, καθώς και το μέγεθος αυτών σε σχέση με τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια (Ιδία και ξένα) (Βασιλείου και Ηρειώτης, 2008). Οι διαφορές που υπάρχουν μεταξύ των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων είναι αυτές που καθιστούν αναγκαία την μελέτη της κεφαλαιακής διάρθρωσης της επιχείρησης. Συγκεκριμένα, τα βασικά χαρακτηριστικά του ιδίου κεφαλαίου είναι (Αρτίκης, 1996):

1. Αποτελεί την βασική πηγή χρηματοδότησης της επιχείρησης.
2. Επενδύεται σε μακροπρόθεσμες επενδύσεις, είναι μόνιμο και δεν έχει καμία εξασφαλισμένη απόδοση.
3. Επωμίζεται τον επιχειρηματικό κίνδυνο.
4. Αποτελεί ένα είδος ασφάλειας για τους πιστωτές της επιχείρησης.

Τα βασικά χαρακτηριστικά του ξένου κεφαλαίου είναι:

1. Δεν είναι μόνιμο, αφού θα πρέπει να εξοφληθεί κατά την περίοδο που θα γίνουν απαιτητό.

2. Η εξόφλησή του περιλαμβάνει τόσο το κεφάλαιο όσο και τους αντίστοιχους τόκους αυτού.
3. Η ευκολία εξόφλησής του είναι συνάρτηση δύο βασικών παραγόντων. Ο πρώτος αφορά τους όρους της δανειοδότησης, όσο λιγότερο επαχθείς είναι οι συγκεκριμένοι όροι τόσο πιο εύκολη είναι η αποπληρωμή του. Ο δεύτερος αφορά το χρονικό διάστημα της χρηματοδότησης, όσο μεγαλύτερο είναι το ανωτέρω διάστημα τόσο πιο εύκολη είναι η αποπληρωμή του.

Από τα παραπάνω γίνεται αντιληπτό ότι τοποσοστό συμμετοχής των ξένων κεφαλαίων στην κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης παίζει καθοριστικό ρόλο για την ίδια την ύπαρξη της επιχείρησης. Εάν η επιχείρηση περιέλθει σε κατάσταση όπου δεν μπορεί να είναι συνεπείς στην αποπληρωμή των υποχρεώσεων της προς τους πιστωτές της, τότε μπορεί να βρεθεί σε πολύ δύσκολη θέση, αφού οι μέτοχοί της μπορεί να χάσουν το έλεγχό της. Για αυτό είναι επιτακτική ανάγκη για την επιχείρηση να αξιολογεί τακτικά την συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων στα συνολικά κεφάλαια.

Όμως, ένα αποδεκτό ύψος συμμετοχής ξένων κεφαλαίων στην κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης μπορεί να έχει θετικό αντίκτυπο στους μετόχους της λόγω της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Με την χρηματοοικονομική μόχλευση η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων αυξάνει την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή οι μέτοχοι καρπώνονται υψηλότερα κέρδη. Για να συμβεί όμως το ανωτέρω θα πρέπει να διασφαλιστεί ότι το κόστος των ξένων κεφαλαίων θα πρέπει να είναι πάντα μικρότερο της απόδοσης των συνολικών κεφαλαίων.

Γενικά, θα μπορούσαμε να πούμε σε αυτό το σημείο ότι η απόφαση για το ύψος συμμετοχής των ξένων κεφαλαίων στην κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης είναι μια συνδυαστική απόφαση. Με άλλα λόγια δεν θα πρέπει να εξετάζεται μεμονωμένα το κόστος των ξένων κεφαλαίων αλλά πάντα σε συνδυασμό με την απόδοση της επένδυσης.

Οι πιο κοινοί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι κάτωθι:

1. Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης
2. Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια
3. Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια
4. Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

1.5.4.1 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Ο ανωτέρω δείκτης δείχνει τη σχέση μεταξύ του Συνόλου του Ενεργητικού της επιχείρησης και των Ιδίων Κεφαλαίων της και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης} = \frac{(\text{Σύνολο Ενεργητικού})}{(\text{Ίδια Κεφάλαια})}$$

Ο εν λόγω δείκτης πληροφορεί την διοίκηση της επιχείρησης για τις φορές που το σύνολο του ενεργητικού μπορεί να καλύψει τα ίδια κεφάλαια.

Η σπουδαιότητα του εν λόγω δείκτη είναι μεγάλη αφού επί της ουσίας μετράει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης. Μια υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει μεγάλη αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων αλλά ταυτόχρονα σημαίνει και μεγάλο κίνδυνο για την ύπαρξη της επιχείρησης.

1.5.4.2 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια

Ο δείκτης ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια χαρακτηρίζεται ως ο δείκτης προστασίας των πιστωτών. Δείχνει το ποσοστό συμμετοχής των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο του ενεργητικού και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{(\text{Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων})}{(\text{Σύνολο Ενεργητικού})}$$

Χαμηλές λαμβάνουσες τιμές του δείκτη σημαίνει η επιχείρηση δεν διατρέχει κίνδυνο χρεωκοπίας, επομένως οι πιστωτές μπορούν εκ νέου να προβούν σε χρηματοδότησή της.

1.5.4.3 Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αυτός εξετάζει το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων που αποτελούν τα ξένα κεφάλαια. Δείχνει με άλλα λόγια τη σχέση μεταξύ των Ξένων και των Ιδίων κεφαλαίων και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{(\text{Ξένα Κεφάλαια})}{(\text{Ίδια Κεφάλαια})}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης δηλώνει το πόσο είναι ή όχι προστατευμένοι οι πιστωτές με ίδια κεφάλαια.

Θα πρέπει να τονιστεί σε αυτό το σημείο ότι, αντί της λογιστικής αξίας των ιδίων κεφαλαίων, που χρησιμοποιείται στον ανωτέρω τύπο, μπορεί να χρησιμοποιηθεί η χρηματιστηριακή αξία τους ως πιο ρεαλιστική. Αυτό συμβαίνει διότι η λογιστική αξία των ιδίων κεφαλαίων, η οποία είναι το αποτέλεσμα της λογιστικής αξίας του ενεργητικού μείον την λογιστική αξία των υποχρεώσεων, πολλές φορές δεν έχει σχέση με τις τρέχουσα αξία των παγίων ή τις τρέχουσες ταμειακές ροές για την ικανοποίηση των υποχρεώσεων. (Γκίκας,2002)

1.5.4.4 Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια

Ο εν λόγω δείκτης δείχνει τη σχέση μεταξύ των Μακροπρόθεσμων Ξένων και των Ιδίων Κεφαλαίων και δίνεται από τον τύπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{(Μακροπρόθεσμα Ξένα Κεφάλαια)}}{\text{(Ίδια Κεφάλαια)}}$$

Ο ανωτέρω δείκτης δηλώνει το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων που αποτελούν τα μακροπρόθεσμα ξένα κεφάλαια και πληροφορεί τους μακροχρόνιους πιστωτές με ίδια κεφάλαια κατά πόσο είναι προστατευμένοι ή όχι.

Αξιοσημείωτη είναι η διαχρονική μελέτη του εν λόγω αριθμοδείκτη διότι ο αναλυτής μπορεί να αντλήσει δύο ειδών πληροφορίες. Η πρώτη αφορά το είδος των ξένων κεφαλαίων που επιλέγονται από την επιχείρηση για να χρηματοδοτηθούν οι εργασίες της. Η δεύτερη αφορά τις προσδοκίες που έχει η διοίκηση της επιχείρησης για το μελλοντικό κόστος των ξένων κεφαλαίων.

Κεφάλαιο 2: Δεδομένα και μεθοδολογία της Ανάλυσης

2.1 Περιεχόμενο της ανάλυσης

Η ανάλυση που θα παρουσιαστεί στο επόμενο κεφάλαιο αφορά στην εξέταση και κριτική αποτίμηση της οικονομικής κατάστασης δύο ναυτιλιακών εταιρειών, της ANEK και της MINOAN. Η ανάλυση θα αφορά την οικονομική κατάσταση των εταιρειών τις χρήσεις 2010, 2011, 2012, 2013 και 2014.

Πέρα από την καθεαυτού εξέταση των συνθηκών της κάθε εταιρείας ξεχωριστά, και με βάση το δεδομένο ότι αυτές οι εταιρείες αποτελούν σημαντικούς ανταγωνιστές σε πολύ σημαντικό εύρος

κάλυψης μεταφορικού έργου (γραμμές Κρήτης και Ιονίου Πελάγους), θα επιδιωχθεί και μία προσέγγιση συγκριτικής εξέτασης των δύο εταιρειών.

Κύριο εργαλείο για την εκπλήρωση των στόχων που τέθηκαν προηγουμένως θα είναι οι αριθμοδείκτες (οι οποίοι έχουν θεωρητικά αναπτυχθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο). Επίσης, και με σκοπό την καλύτερη κατανόηση και παρουσίαση της ανάλυσης, θα επιστρατευθούν και μια σειρά από γραφήματα που θα παρουσιάζουν τις οικονομικές συνθήκες που αντιμετωπίζει η κάθε εταιρεία.

Όπως είναι φανερό, ο σκοπός της ανάλυσης αυτής δεν μπορεί να είναι μόνο η ανάλυση και η κατανόηση των συνθηκών του παρελθόντος. Κύριο μέλημα θα είναι, με βάση την ανάλυση αυτή και αφού ληφθούν υπ' όψιν και διάφοροι μακρο-παράγοντες, να γίνουν εκτιμήσεις για την μελλοντική πορεία των εργασιών. Εξάλλου, είναι γνωστό ότι οι επενδυτές, χρηματοδότες και λοιπές ομάδες, που έχουν ενδιαφέρον για την επιχείρηση, χρησιμοποιούν τα αποτελέσματα αυτού του είδους των αναλύσεων ως βασικό καθοριστικό παράγοντα κατά την διαδικασία λήψης αποφάσεων.

2.2 Πηγές δεδομένων, παρουσίαση τους και μεθοδολογία της ανάλυσης

Η ανάλυση θα βασιστεί κυρίως στις πληροφορίες που αντλούνται από το σύνολο των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών για τις περιόδους που αναφέρθηκαν παραπάνω.

Και οι δύο υπό ανάλυση εταιρείες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Οι οικονομικές καταστάσεις που χρησιμοποιήθηκαν είναι αυτές που αντλήθηκαν από την επίσημη ιστοσελίδα του ΧΑΑ (www.helex.gr) και είναι αυτές που η κάθε εταιρεία έχει επισήμως υποβάλει. Πέραν αυτού οι πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις θα συμπληρωθούν και θα αλληλεπιδράσουν και μια σειρά άλλων πληροφοριών για τις δύο εταιρείες που προκύπτουν από άλλες πηγές, όπως για παράδειγμα ο οικονομικός τύπος (έντυπος και ηλεκτρονικός).

Η βασική ανάλυση που θα αναπτυχθεί είναι αυτή που γίνεται στη βάση των ευρέως χρησιμοποιούμενων αριθμοδεικτών. Η συγκεκριμένη επιλογή εξασφαλίζει κάποια συγκεκριμένα πλεονεκτήματα στα οποία έγκειται και η σκοπιμότητα της.

Ένα βασικό πλεονέκτημα της χρήσης των αριθμοδεικτών είναι ότι πέρα από την κατά μόνας ανάλυση της οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας, καθιστούν εφικτή την συγκριτική αξιολόγηση των διαφορών των εταιρειών. Το γεγονός αυτό αποτελεί ένα σημαντικό πλεονέκτημα των αριθμοδεικτών, μιας και η συγκριτική ανάλυση είναι απαραίτητη για τους

περισσότερους από τους χρήστες των πληροφοριών των οικονομικών καταστάσεων. Έτσι για παράδειγμα, οι επενδυτές (παρόντες και μελλοντικοί) πέρα από το να χρησιμοποιούν την χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, προκειμένου να λάβουν αποφάσεις για την συγκεκριμένη εταιρεία, ταυτόχρονα απαιτούν το να μπορούν να συγκρίνουν τις επενδυτικές ευκαιρίες που συνιστά η κάθε επιχείρηση ώστε να καταναείμουν τους περιορισμένους πόρους που έχουν στην διάθεση τους στις επιχειρήσεις που εμφανίζουν είτε μεγαλύτερη αποδοτικότητα, είτε τον μικρότερο κίνδυνο, είτε τα ανάλογα χαρακτηριστικά που ταιριάζουν με την σύνθεση του εκάστοτε χαρτοφυλακίου τους.

Ένα ακόμα πλεονέκτημα των αριθμοδεικτών είναι ότι η ευρεία και για μεγάλο χρονικό διάστημα χρησιμοποίηση τους έχει καταστήσει εύκολη την επικοινωνία του πληροφοριακού τους περιεχομένου, πράγμα που είναι απαραίτητο για την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών κεφαλαίου και χρήματος.

Στους επόμενους πίνακες παρουσιάζονται οι οικονομικές καταστάσεις των δύο επιχειρήσεων για τις υπό ανάλυση περιόδους σε μια προσαρμοσμένη-συμπυγμένη μορφή που θα χρησιμοποιηθεί στην ανάλυση.

Εταιρεία		MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014	
Κατάσταση οικονομικής θέσης (ποσά σε χιλ. ευρώ)						
Περιουσιακά στοιχεία						
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	22.648	20.495	19.653	19.206	20.328	
Απαιτήσεις	56.806	56.879	36.452	31.158	27.353	
Αποθέματα	9.250	9.935	6.596	3.715	2.308	
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	15.663	9.535	5.352	8.586	4.801	
Κυκλοφορούν ενεργητικό	104.367	96.844	68.053	62.665	54.790	
Πολυχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	431.534	417.469	408.011	396.906	384.336	
Λοιπές επενδύσεις, απαιτήσεις και χρηματοοικονομικά στοιχεία	78.999	78.961	76.761	69.744	70.171	
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	614.900	593.274	552.825	529.315	509.297	
Ίδια κεφάλαια και υποχρεώσεις						

Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	23.248	27.342	24.896	13.421	8.022
Βραχ. μέρος μακροπρ. δαν. πληρωτέο την επόμενη χρήση	8.517	16.258	242.926	16.259	16.259
Προμηθευτές	49.147	72.566	102.574	71.869	43.286
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις				121	40
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	80.912	116.166	370.396	101.670	67.607
Δάνεια	258.924	242.796		210.539	194.410
Λοιπές προβλέψεις και μακροπρ. υποχρεώσεις	7.668	6.658	6.076	5.460	5.436
Σύνολο υποχρεώσεων	347.504	365.620	376.472	317.669	267.453
Μετοχικό κεφάλαιο	159.583	159.583	159.583	210.118	240.705
Διαφορά υπέρ άρθιο	26.942	26.942	26.942	26.171	25.744
Λοιπά αποθεματικά	59.918	59.919	39.919	60.272	60.352
Αποτελέσματα εις νέο	20.952	-18.790	-50.091	-84.915	-84.957
Δικαιώματα μειοψηφίας	1				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	267.396	227.654	176.353	211.646	241.844
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	614.900	593.274	552.825	529.315	509.297

Κατάσταση συνολικού εισοδήματος (ποσά σε χιλ. ευρώ)	2010	2011	2012	2013	2014
Έσοδα	169.375	193.323	152.826	162.461	168.193
Κόστος πωληθέντων	-169.696	-190.625	-153.840	-140.354	-143.955
Μικτά αποτελέσματα	-321	2.698	-1.014	22.107	24.238
Έξοδα διάθεσης	-18.915	-19.208	-13.253	-14.753	-13.984
Έξοδα διοίκησης	-8.120	-7.585	-6.682	-5.898	-5.573
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-9.551	-4.595	-1.501	-8.632	-849
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	923	313	972	959	808
Λειτουργικά αποτελέσματα	-35.984	-28.377	-21.478	-6.217	4.640
Χρηματοοικονομικά έσοδα & έσοδα συμμετοχών	3.825	289	103	97	195
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-8.657	-11.884	-10.023	-8.417	-4.512
Αποτελέσματα προ φόρων	-40.816	-39.972	-31.398	-14.537	323
Φόρος εισοδήματος	-2.571	207	98	-243	-244
Δικαιώματα μειοψηφίας	19	0	0	0	0
Λοιπά έσοδα(έξοδα) μετά φόρων			-20.000	334	-41
Συνολικό αποτέλεσμα	-43.368	-39.765	-51.300	-14.446	38

Κατάσταση ταμειακών ροών (ποσά σε χιλ. ευρώ)	2010	2011	2012	2013	2014
Αποτελέσματα προ φόρων	-40.816	-39.972	-31.398	-14.537	323
Καθαρές αποσβέσεις	14.456	14.483	14.270	15.290	15.512
Άθροισμα προβλέψεις, απομειώσεις & λοιπ. λειτ. ταμ. ροές	6.726	5.034	1.344	10.032	726
Χρεωστικοί τόκοι	8.654	11.877	9.980	7.504	4.511
Μείωση (αύξηση) αποθεμάτων	-3.135	-685	3.339	-136	1.407
Μείωση (αύξηση) απαιτήσεων	-23.526	1.612	6.108	-1.658	6.456
Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	10.461	24.233	29.376	-30.955	-28.736
μείον:					
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-6.952	-11.695	-9.834	-7.342	-4.286
Καταβεβλημένοι φόροι & λοιπά στοιχεία	-23	-1.764	-19	-39	-249
Ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες	-34.155	3.123	23.166	-21.841	-4.336
Εισπρ. πώληση & προκατ. πώλησης περιουσιακών στοιχείων	13.808	5	21	412	0
Αγορά & προκατ. αγοράς περιουσιακών στοιχείων	-809	-571	-5.321	-1.889	-3.013

Άθροισμα ταμ. ροών από συμμετοχές & μερίσματα	2.077	140		933	
Ταμειακή ροή από επενδυτικές δραστηριότητες	15.076	-426	-5.300	-544	-3.013
Καθαρές καταβολές για αύξηση ΜΚ				49.762	30.160
Εξοφλήσεις δανείων & Leasing	-24.038	-8.517	-18.704	-27.734	-21.658
Μερίσματα πληρωθέντα	-1	-427	-3	-91	-31
Λήψη δανείων	18.291	4.094			
Ταμειακή ροή από χρηματοδοτικές δραστηριότητες	-5.748	-4.850	-18.707	21.937	8.471
Μεταβολή ταμειακών διαθεσίμων και ισοδυνάμων	-24.827	-2.153	-841	-448	1.122
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	47.475	22.648	20.495	19.654	19.206
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	22.648	20.495	19.654	19.206	20.328

Εκτός των οικονομικών καταστάσεων ακολουθεί ένας πίνακας με λοιπές βασικές πληροφορίες για την ίδια εταιρεία οι οποίες θα χρησιμοποιηθούν στην ανάλυση.

Βοηθητικά στοιχεία	2010	2011	2012	2013	2014
Μέσος φορολογικός συντελεστής	-6,3%	0,5%	0,3%	-1,7%	75,5%
Τιμή μετοχή την ημέρα κλεισίματος χρήσης	2,860	2,360	2,000	2,000	1,650
Αριθμός μετοχών	70.926.000	70.926.000	70.926.000	93.385.900	109.980.050
Ονομαστική Αξία Μετοχής	2,250	2,250	2,250	2,250	2,250
Κεφαλαιοποίηση	202.848.360	167.385.360	141.852.000	186.771.800	181.467.083

Στις επόμενες σελίδες ακολουθούν οικονομικές καταστάσεις της επόμενης εταιρείας που θα αναλυθεί.

Εταιρεία	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Κατάσταση οικονομικής θέσης (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Περιουσιακά στοιχεία					
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.301	3.360	4.037	3.733	3.564
Απαιτήσεις	68.547	55.612	52.739	45.293	45.381
Αποθέματα	9.333	7.869	6.288	4.520	3.129
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	8.026	2.792	5.046	4.825	13.332
Κυκλοφορούν ενεργητικό	89.207	69.633	68.110	58.371	65.406
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	386.708	367.549	320.878	300.964	292.429
Λοιπές επενδύσεις, απαιτήσεις και χρηματοοικονομικά στοιχεία	3.151	3.398	3.532	3.938	4.031
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	479.066	440.580	392.520	363.273	361.866
Ίδια κεφάλαια και υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	68.490	34.519	274.948	290.540	274.215
Βραχ. μέρος μακροπρ. δαν. πληρωτέο την επόμενη χρήση					
Προμηθευτές	52.966	42.718	36.605	30.643	29.443
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	16.259	20.726	25.804	24.897	24.926
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	137.715	97.963	337.357	346.080	328.584
Δάνεια	221.554	229.077	903	210	35.364
Λοιπές προβλέψεις και μακροπρ. υποχρεώσεις	5.630	6.466	7.889	6.813	7.159
Σύνολο υποχρεώσεων	364.899	333.506	346.149	353.103	371.107
Μετοχικό κεφάλαιο	40.325	56.597	56.597	56.597	56.597

Διαφορά υπέρ άρθιο	1.080	745	745	745	745
Λοιπά αποθεματικά	156.398	156.403	156.480	156.091	7.398
Αποτελέσματα εις νέο	-90.782	-113.688	-174.492	-209.377	-78.539
Δικαιώματα μειοψηφίας	7.146	7.017	7.041	6.114	4.558
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	114.167	107.074	46.371	10.170	-9.241
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	479.066	440.580	392.520	363.273	361.866

Κατάσταση συνολικού εισοδήματος (ποσά σε χιλ. ευρώ)	2010	2011	2012	2013	2014
Εσοδα	263.125	243.595	199.677	178.039	169.476
Κόστος πωληθέντων	-240.769	-206.882	-177.304	-154.782	-143.852
Μικτά αποτελέσματα	22.356	36.713	22.373	23.257	25.624
Έξοδα διάθεσης	-24.658	-22.529	-18.339	-17.110	-16.308
Έξοδα διοίκησης	-12.711	-11.198	-9.941	-9.658	-9.057
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-11.371	-2.915	-4.031	-4.860	-5.741
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	1.277	1.188	1.129	3.295	4.446
Λειτουργικά αποτελέσματα	-25.107	1.259	-8.809	-5.076	-1.036
Χρηματοοικονομικά έσοδα & έσοδα συμμετοχών	733	275	221	774	1.925
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-63.912	-24.422	-51.795	-31.888	-19.744
Αποτελέσματα προ φόρων	-88.286	-22.888	-60.383	-36.190	-18.855
Φόρος εισοδήματος	-586	-139	-185	-319	-342
Δικαιώματα μειοψηφίας	-866	126	-164	796	1.413
Λοιπά έσοδα(έξοδα) μετά φόρων					
Συνολικό αποτέλεσμα	-89.738	-22.901	-60.732	-35.713	-17.784

Κατάσταση ταμειακών ροών (ποσά σε χιλ. ευρώ)	2010	2011	2012	2013	2014
Αποτελέσματα προ φόρων	-88.286	-22.888	-60.383	-36.190	-18.855
Καθαρές αποσβέσεις	13.720	11.050	13.044	11.553	11.137
Άθροισμα προβλέψεις, απομειώσεις & λοιπ. λειτ. ταμ. ροές	59.707	8.438	37.429	16.944	4.987
Χρεωστικοί τόκοι	14.008	17.587	16.203	16.324	16.910
Μείωση (αύξηση) αποθεμάτων	1.459	1.462	1.551	-579	1.379
Μείωση (αύξηση) απαιτήσεων	-5.843	16.202	-1.635	5.538	-8.597
Αύξηση (μείωση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	15.050	-7.654	1.771	-8.191	-2.809
μείον:					
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-11.556	-16.183	-4.797	-6.426	-2.331
Καταβεβλημένοι φόροι & λοιπά στοιχεία	-286	15	-112	-206	-330
Ταμειακή ροή από λειτουργικές δραστηριότητες	-2.027	8.029	3.071	-1.233	1.491
Εισπρ. πώληση & προκατ. πώλησης περιουσιακών στοιχείων	16	3.478	0	0	23.000
Αγορά & προκατ. αγοράς περιουσιακών στοιχείων	-14.671	-1.292	-1.059	-4.568	-1.337
Άθροισμα ταμ. ροών από συμμετοχές & μερίσματα	883	-220	67	109	77
Ταμειακή ροή από επενδυτικές δραστηριότητες	-13.772	1.966	-992	-4.459	21.740
Καθαρές καταβολές για αύξηση ΜΚ	316	15.937	0	0	0
Εξοφλήσεις δανείων & Leasing	-27.893	-27.096	-2.195	-742	-28.678
Μερίσματα πληρωθέντα	-87	-10	-55	-80	-91
Λήψη δανείων	40.966	380	18	6.210	5.370
Αγορά ιδίων μετοχών		0	-9		-1
Επιχορηγήσεις		853	844		
Ταμειακή ροή από χρηματοδοτικές δραστηριότητες	13.302	-9.936	-1.397	5.388	-23.400
Μεταβολή ταμειακών διαθεσίμων και ισοδυνάμων	-2.497	59	682	-304	-169
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης	5.798	3.301	3.355	4.037	3.733

Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης	3.301	3.360	4.037	3.733	3.564
---	-------	-------	-------	-------	-------

Και στην περίπτωση αυτή ακολουθεί ο ίδιος σχετικός πίνακας με τις περαιτέρω πληροφορίες.

Βοηθητικά στοιχεία	2010	2011	2012	2013	2014
Μέσος φορολογικός συντελεστής	-0,7%	-0,6%	-0,3%	-0,9%	-1,8%
Τιμή μετοχή την ημέρα κλεισίματος χρήσης	0,240	0,119	0,180	0,101	0,084
Αριθμός μετοχών	134.415.993	188.654.892	188.654.892	188.654.892	188.654.892
Ονομαστική Αξία Μετοχής	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300
Κεφαλαιοποίηση	32.259.838	22.449.932	33.957.881	19.054.144	15.847.011

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι τα στοιχεία που παρουσιάζονται ανωτέρω και θα χρησιμοποιηθούν είναι από τις ενοποιημένες καταστάσεις και των δύο εταιρειών.

Σε ότι αφορά τις πληροφορίες για τις εταιρείες των ομίλων, πέραν της μητρικής, που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες καταστάσεις, τα ποσοστά συμμετοχής στην κάθε μία καθώς και την μέθοδο ενοποίησης, αυτές παρουσιάζονται στους παρακάτω πίνακες.

ΑΝΕΚ

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014
ΛΑΣΙΘΙΩΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΛΑΝΕ)	50,11%	50,11%	50,11%	50,11%	50,11%
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΕΠΑΡΧΙΑΣ ΑΠΟΚΟΡΩΝΑ Α.Ε. (ΕΤΑΝΑΠ)	47,85%	47,85%	47,94%	47,94%	47,96%
ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ Α.Β.Ε.Ε.	60,37%	60,37%	60,44%	60,44%	60,45%
ΑΝΕΚ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ- ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ- ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε.	99,48%	99,48%	99,48%	99,48%	99,48%
ΤΙ.ΣΙ. ΣΕΙΛΙΜΓΚ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	97,50%	97,50%	-	-	-
ΑΙΓΑΙΟΝ ΠΕΛΑΓΟΣ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ	100%	100%	100%	100%	100%

ANEK LINES	49%	49%	49%	49%	49%
ITALIA S.r.l.	Καθαρή θέση	Καθαρή θέση	Καθαρή θέση	Καθαρή θέση	Καθαρή θέση

MINOAN

Εταιρεία	2010	2011	2012	2013	2014
ΚΡΗΤΙΚΗ ΦΙΛΙΞΕΝΙΑ Α.Ε.	100% Ολική	100% Ολική	100% Ολική	-	-
ΑΘΗΝΑ Α.Β.Ε.Ε.	100% Ολική	100% Ολική	100% Ολική	-	-
MINOAN ITALIA S.p.A	100% Ολική	100% Ολική	100% Ολική	100% Ολική	100% Ολική
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΑΠΟΔΡΑΣΕΙΣ Α.Ε	99,95% Ολική	-	-	-	-
ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΚΡΟΥΑΖΙΕΡΕΣ Α.Ν.Ε.	80,80% Ολική	-	-	-	-
ΧΕΛΛΕΝΙΚ ΣΗΓΟΥΕΙΣ Α.Ν.Ε.	33,35% Καθαρή θέση	-	-	-	-
EYROPEAN THALASSIC AGEMCIES SHIPPING MANAGEMENT & CONSULTANTS S.A.	100% Ολική	-	-	-	-
MEDITERRANEAN FERRIES S.r.l.	50% Καθαρή θέση	50% Καθαρή θέση	-	-	-

Κεφάλαιο 3: Αποτελέσματα της ανάλυσης

3.1 Δομή της ανάλυσης και γενικά στοιχεία

Η ανάλυση που θα παρουσιαστεί στο επόμενο κεφάλαιο αφορά στην εξέταση και κριτική αποτίμηση της οικονομικής κατάστασης δύο ναυτιλιακών εταιρειών, της ANEK και της MINOAN. Η ανάλυση θα αφορά την οικονομική κατάσταση των εταιρειών τις χρήσεις 2010, 2011, 2012, 2013 και 2014. Επίσης στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι η ανάλυση που θα ακολουθήσει θα χρησιμοποιήσει τα στοιχεία των ενοποιημένων οικονομικών καταστάσεων κάθε ομίλου.

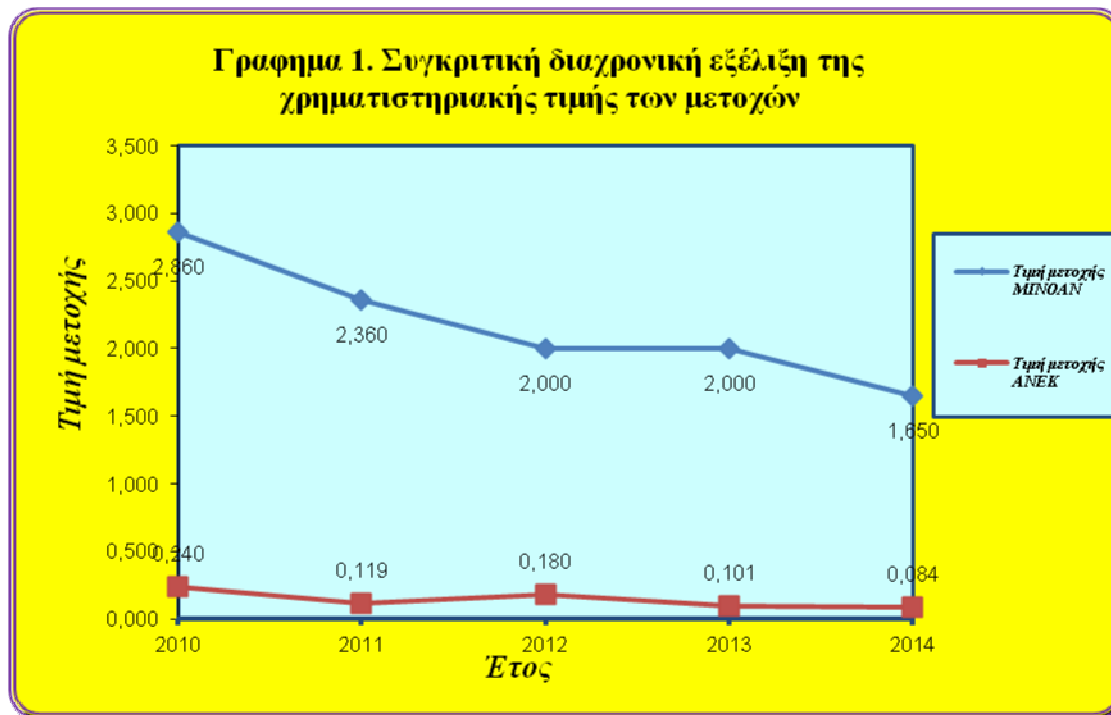
Το αντικείμενο εργασιών και των δύο εταιρειών είναι η εκμετάλλευση πλοίων στις γραμμές που συνδέουν την Κρήτη με την ηπειρωτική Ελλάδα καθώς και στις γραμμές του Ιονίου Πελάγους δηλαδή στις θαλάσσιες συγκοινωνίες Ελλάδας Ιταλίας. Από την περιγραφή του αντικειμένου των εργασιών προκύπτει επίσης ότι πρόκειται για δύο ανταγωνίστριες εταιρείες μιας και αποτελούν τους βασικούς δρώντες στις συγκεκριμένες αγορές.

Η χρονική περίοδος που θα αφορά η ανάλυση ταυτίζεται με την περίοδο την μεγάλης οικονομικής καθίζησης που διανύει η οικονομία της χώρας μας. Αποτέλεσμα αυτής της καθίζησης είναι η ραγδαία πτώση των εισοδημάτων συνεπώς και της ενεργού ζήτησης. Άλλες εκφάνσεις της κρίσης ήταν επίσης η αύξηση στο κόστος ενέργειας, οι ασφυκτικές συνθήκες ρευστότητας και η σημαντική αρνητική επίπτωση που είχαν τα παραπάνω στην αξία των επιχειρήσεων που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Η αναφορά στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών έγκειται στο ότι οι μετοχές και των δύο εταιρειών είναι εισηγμένες και διαπραγματεύσιμες σε αυτό το χρηματιστήριο. Συνεπώς, είναι αναμενόμενο η αξία της μετοχής και των δύο εταιρειών να έχει επηρεαστεί αρνητικά από την γενικότερη εξέλιξη της οικονομίας.

Η διαχρονική εξέλιξη των τιμών των μετοχών και των δύο εταιρειών εμφανίζεται στο Γράφημα 1. Από εκεί μπορεί εύκολα να γίνει κατανοητή η επίδραση της αρνητικής εξέλιξης στην τιμή των μετοχών.

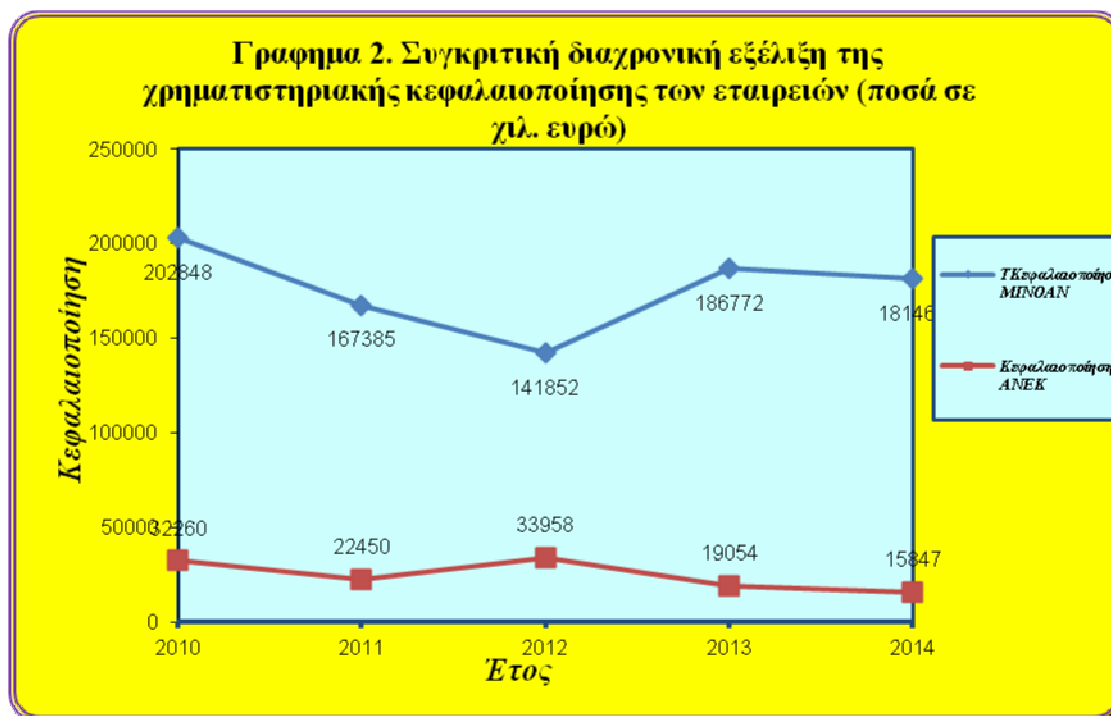
Σε ότι αφορά την MINOAN η τιμή στην οποία διαπραγματευόταν η μετοχή στο τέλος του 2010 ήταν στα 2,860 ευρώ ανά μετοχή. Η αξία της μετοχής στο τέλος του 2014 είχε διαμορφωθεί στα 1,650 ευρώ ανά μετοχή, καταγράφοντας μία πτώση περίπου 42%. Για την διαχρονική εξέλιξη, στο τέλος του 2011 η τιμή είχε διαμορφωθεί στα 2,360 ευρώ ανά μετοχή, στο τέλος του 2012 στα 2,000 ευρώ ανά μετοχή και στο τέλος του 2013 ήταν επίσης στα 2,000 ευρώ ανά μετοχή.



Σε ότι αφορά την ANEK τώρα η τιμή στην οποία διαπραγματευόταν η μετοχή στο τέλος του 2010 ήταν στα 0,240 ευρώ ανά μετοχή. Η αξία της μετοχής στο τέλος του 2014 είχε διαμορφωθεί στα 0,084 ευρώ ανά μετοχή, καταγράφοντας μία πτώση περίπου 65%. Για την διαχρονική εξέλιξη, στο τέλος του 2011 η τιμή είχε διαμορφωθεί στα 0,119 ευρώ ανά μετοχή, στο τέλος του 2012 σημείωσε μια προσωρινή ανάκαμψη στα 0,180 ευρώ ανά μετοχή και στο τέλος του 2013 έπεσε εκ' νέου στα 0,084 ευρώ ανά μετοχή.

Από την πορεία αυτή την μετοχής και των δύο εταιρειών φανερώνεται έντονα η πολύ σημαντική επίδραση που είχε η βαθιά οικονομική κρίση που διέρχεται η ελληνική οικονομία που βιώνει μια πρωτόγνωρη στα παγκόσμια ιστορικά, πολύ βαθιά και συνεχιζόμενη από το 2008 καθίζηση του ΑΕΠ. Η διαχρονική εξέλιξη των τιμών θα μελετηθεί και σε σχέση με κάποιους βασικούς αριθμοδείκτες.

Στο Γράφημα 2 εμφανίζεται η εξέλιξη του μεγέθους της χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης και των δύο εταιρειών.



Η επίδραση της πτώσης της τιμής της μετοχής και των δύο εταιρειών είναι εμφανής και στην εξέλιξη της κεφαλαιοποίησης τους, παρά την όποια ενδιάμεση και προσωρινή ανάκαμψη που πιθανόν σχετίζεται και με άλλους παράγοντες, όπως οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου που μεσολάβησαν στα αντίστοιχα έτη.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει επίσης να επισημανθεί ότι εξετάστηκαν και αποδόθηκε ιδιαίτερο βάρος στις εκθέσεις ελέγχου των ανεξάρτητων ελεγκτών. Από την επισκόπηση των εκθέσεων αυτών προκύπτει ότι σε όλες τις περιπτώσεις υπάρχει σύμφωνη γνώμη των ελεγκτών με την επισήμανση για κάποια θέματα έμφασης σε κάποιες περιόδους.

Στις επόμενες παραγράφους του κεφαλαίου αυτού θα αναπτυχθεί μια ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των εταιρειών αυτών με βάσει τους ευρέως χρησιμοποιούμενους αριθμοδείκτες. Πριν από αυτό όμως θα ακολουθήσει η ανάλυση των καταστάσεων οικονομικής θέσης και συνολικού εισοδήματος κοινούς μεγέθους.

3.2 Ανάλυση των καταστάσεων κοινού μεγέθους

Στην παράγραφο αυτή παρουσιάζονται και κατόπιν αναλύονται οι καταστάσεις κοινού μεγέθους και των δύο εταιρειών. Η εξέταση των καταστάσεων κοινού μεγέθους είναι πολύ χρήσιμη, ιδίως όταν αφορά αρκετές περιόδους, διότι μπορεί να αποκαλύψει μια σειρά από αλλαγές στα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη των επιχειρήσεων. Εξάλλου ο τρόπος που εκφράζονται τα μεγέθη στην ουσία του αποτελεί έναν αριθμοδείκτη με αριθμητή ένα συγκεκριμένο στοιχείο και παρανομαστή στην αξία του συνόλου που ανήκει το στοιχείο αυτό.

Στις καταστάσεις κοινού μεγέθους κάθε στοιχείο εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού μεγέθους της κατάστασης στην οποία ανήκει. Έτσι όλα τα στοιχεία του ενεργητικού εμφανίζονται με το ποσοστό που τους αναλογεί στο σύνολο του ενεργητικού και τα στοιχεία του παθητικού εμφανίζονται με το ποσοστό που τους αναλογεί επί του συνόλου του παθητικού. Αντίστοιχα τα ποσά της κατάστασης συνολικού εισοδήματος ως το επί τοις εκατό ποσοστό των πωλήσεων.

Η παρουσία των καταστάσεων κοινού μεγέθους θα ξεκινήσει με την κατάσταση συνολικού εισοδήματος κοινού μεγέθους της ANEK (στο σημείο αυτό θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα αρνητικά πρόσημα στην κατάσταση συνολικού εισοδήματος κοινού μεγέθους δεν σημαίνουν τίποτε άλλο παρά μόνο ότι πρόκειται για αρνητικό στοιχείο, έξοδο ή κόστος δηλαδή και βρίσκεται σε συμφωνία με τα πρόσημα της προσαρμοσμένης-συμπυγμένης μορφή που παρουσιάστηκε στο προηγούμενο κεφάλαιο).

Από την κατάσταση εμφανίζεται ότι το κόστος πωληθέντων το 2010 ήταν 91,50%, μειώθηκε σταδιακά στο 84,88% το 2014, αφού εν τω μεταξύ είχε κινηθεί ανάμεσα σε αυτές τις δύο τιμές (84,93% το 2011, ανήλθε προσωρινά στο 88,80% το 2012 και έπεσε στο 86,94% το 2013). Η πορεία του κόστους πωληθέντων αποτελεί μια θετική εξέλιξη για την εταιρεία που όπως είναι αναμενόμενο πρέπει να έχει, και έχει, αντανάκλαση και στα μικτά αποτελέσματα της εταιρείας. Συγκεκριμένα τα μικτά αποτελέσματα ως ποσοστό επί των πωλήσεων, το 2010 ήταν 8,5%, το 2011 ήταν 15,07%, το 2012 ήταν 11,20%, το 2013 ήταν 13,06% και το 2014 κατέληξε (για την εξεταζόμενη περίοδο) να βρίσκεται στο 15,12%, σημειώνοντας δηλαδή μια αθροιστική αύξηση κατά 6,62% (που βεβαίως ισούται με την αντίστοιχη αθροιστική μείωση του κόστους πωληθέντων).

Σε ότι αφορά τώρα τα λειτουργικά έξοδα αξιόλογη μεταβολή παρατηρείται στα έξοδα διοίκησης, όπου ενώ τις περιόδους των 2010, 2011 και 2012 ήταν μικρότερα από το 5% των εσόδων, τις περιόδους των 2013 και 2014 ανήλθαν σε πάνω από 5% (5,42% και 5,34% αντίστοιχα). Αντίστροφα μια αθροιστική μείωση κατά 1% περίπου σε επίπεδο πενταετίας παρατηρείται στα λοιπά λειτουργικά έξοδα. Επίσης, μια αξιοσημείωτη αθροιστική μεταβολή παρατηρείται και στα λοιπά λειτουργικά έσοδα της επιχείρησης.

Εταιρεία	ANEK				
	2010	2011	2012	2013	2014
Ετος					
Κατάσταση συνολικού εισοδήματος					
Έσοδα	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωληθέντων	-91,50%	-84,93%	-88,80%	-86,94%	-84,88%
Μικτά αποτελέσματα	8,50%	15,07%	11,20%	13,06%	15,12%

Έξοδα διάθεσης	-9,37%	-9,25%	-9,18%	-9,61%	-9,62%
Έξοδα διοίκησης	-4,83%	-4,60%	-4,98%	-5,42%	-5,34%
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-4,32%	-1,20%	-2,02%	-2,73%	-3,39%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	0,49%	0,49%	0,57%	1,85%	2,62%
Λειτουργικά αποτελέσματα	-9,54%	0,52%	-4,41%	-2,85%	-0,61%
Χρηματοοικονομικά έσοδα & έσοδα συμμετοχών	0,28%	0,11%	0,11%	0,43%	1,14%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-24,29%	-10,03%	-25,94%	-17,91%	-11,65%
Αποτελέσματα προ φόρων	-33,55%	-9,40%	-30,24%	-20,33%	-11,13%
Φόρος εισοδήματος	-0,22%	-0,06%	-0,09%	-0,18%	-0,20%
Δικαιώματα μειοψηφίας	-0,33%	0,05%	-0,08%	0,45%	0,83%
Λοιπά έσοδα(έξοδα) μετά φόρων	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Συνολικό αποτέλεσμα	-34,10%	-9,40%	-30,42%	-20,06%	-10,49%

Ενώ τα λειτουργικά αποτελέσματα παραμένουν αρνητικά για όλες τις περιόδους, πλην αυτής του 2010 όπου υπάρχει λειτουργικό κέρδος της τάξης του 0,52% επί των εσόδων, σε σωρευτικό επίπεδο πενταετίας παρατηρείται μια σημαντική μείωση των λειτουργικών ζημιών από 9,54% των εσόδων το 2012 στο 0,61% των εσόδων το 2014. Θα μπορούσε να ειπωθεί ότι το 2014 η εταιρεία είχε πάνω κάτω καταφέρει να ισοσκελίσει τα λειτουργικά της έξοδα και κόστη με τα λειτουργικά της έσοδα. Μιας και όπως είδαμε οι μεταβολές που υπήρξαν στο επίπεδο των λειτουργικών εξόδων και των λοιπών λειτουργικών εσόδων ήταν μικρές, αυτή η βελτίωση στην εικόνα των λειτουργικών αποτελεσμάτων θα πρέπει να αποδοθεί κυρίως στην μείωση του κόστους πωληθέντων και την συνεπαγόμενη αύξηση του ποσοστού μικτού κέρδους.

Σε ότι αφορά τα υπόλοιπα στοιχεία της κατάστασης συνολικού εισοδήματος σημαντικές μεταβολές υπήρξαν μόνο στο στοιχείο των χρηματοοικονομικών εξόδων. Συγκεκριμένα τα χρηματοοικονομικά έξοδα το 2010 ήταν το 24,29% των εσόδων, το 2011 μειώθηκαν σημαντικά στο 10,03% των εσόδων, το 2012 ανήλθαν εκ' νέου στο 25,94% των εσόδων, το 2013 έπεσαν στο 17,91% των εσόδων και τελικά το 2014 ήταν 11,65% των εσόδων.

Σε επίπεδο καθαρών αποτελεσμάτων προ φόρων παρατηρείται η συνεχής εμφάνιση ζημιών η οποία ήταν στο 33,55% επί των εσόδων το 2010, βελτιώθηκε σημαντικά στο 9,40% επί των εσόδων το 2011, κυρίως εξαιτίας των μειωμένων χρηματοοικονομικών εξόδων, αυξήθηκε εκ' νέου στο 30,24% επί των εσόδων το 2012, μειώθηκε στο 20,33% επί των εσόδων το 2013 και τελικά βελτιώθηκε εκ νέου στο 11,13% επί των εσόδων το 2014. Η μεγάλη διακύμανση σε επίπεδο αποτελεσμάτων προ φόρων μπορεί να εξηγηθεί σε συνάρτηση με την μεταβολή του ποσοστού λειτουργικού αποτελέσματος και της επιβάρυνσης με χρηματοοικονομικά έξοδα.

Στην εικόνα της αντίστοιχης κατάστασης κοινού μεγέθους συνολικού εισοδήματος της άλλης εταιρείας εμφανίζεται μια αρκετά σημαντική σωρευτική βελτίωση του ποσοστού μικτού κέρδους

που ενώ παρουσίαζε μικτή ζημία 0,19% των εσόδων το 2010 μετατράπηκε σε κέρδη 14,41% των εσόδων το 2014 (ενδιάμεσα το ποσοστό μικτού κέρδους το 2011 ήταν 1,40% το 2012 ήταν οριακά αρνητικό στο -0,66% και το 2013 ανήρθε στο 13,61%). Παρατηρείται δηλαδή συνολική βελτίωση στο ποσοστό μικτού κέρδους κατά 14,60% των πωλήσεων. Η αύξηση του ποσοστού μικτής κερδοφορίας της εταιρείας βρίσκεται σε αντιστοίχιση με την ισόποση μείωση στο επί της εκατό μέγεθος του κόστους πωληθέντων.

Σε επίπεδο των λειτουργικών εξόδων παρατηρείται ότι και στις τρεις περιπτώσεις υπήρξε μια μείωση τους ως ποσοστό επί των πωλήσεων. Η μείωση αυτή ήταν πιο σημαντική στις περιπτώσεις των εξόδων διάθεσης και των λοιπών λειτουργικών εξόδων και πιο μικρή στην περίπτωση εξόδων διοίκησης.

Τα λειτουργικά αποτελέσματα παραμένουν αρνητικά για όλες τις περιόδους, πλην αυτής του 2014 όπου υπάρχει λειτουργικό κέρδος της τάξης του 2,76% επί των εσόδων, σε σωρευτικό επίπεδο πενταετίας παρατηρείται μια σημαντική μεταβολή των λειτουργικών αποτελεσμάτων από ζημία 21,25% επί των εσόδων το 2010 σε κέρδη 2,76% επί των εσόδων το 2014, δηλαδή σωρευτική βελτίωση της τάξης 24,01% επί των εσόδων. Θα μπορούσε να ειπωθεί ότι το 2014 η εταιρεία είχε πάνω κάτω καταφέρει να ισοσκελίσει τα λειτουργικά της έξοδα και κόστη με τα λειτουργικά της έσοδα και να εμφανίσει και ένα μικρό θετικό αποτέλεσμα. Αυτή η σημαντική βελτίωση μπορεί να εξηγηθεί κατά πρώτο λόγο από την βελτίωση των μικτών αποτελεσμάτων και κατά δεύτερο λόγο από την μείωση των λειτουργικών (πάντα εκφρασμένων ως ποσοστά επί των πωλήσεων).

Εταιρεία	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Κατάσταση συνολικού εισοδήματος					
Έσοδα	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Κόστος πωληθέντων	-100,19%	-98,60%	-100,66%	-86,39%	-85,59%
Μικτά αποτελέσματα	-0,19%	1,40%	-0,66%	13,61%	14,41%
Έξοδα διάθεσης	-11,17%	-9,94%	-8,67%	-9,08%	-8,31%
Έξοδα διοίκησης	-4,79%	-3,92%	-4,37%	-3,63%	-3,31%
Λοιπά λειτουργικά έξοδα	-5,64%	-2,38%	-0,98%	-5,31%	-0,50%
Λοιπά λειτουργικά έσοδα	0,54%	0,16%	0,64%	0,59%	0,48%
Λειτουργικά αποτελέσματα	-21,25%	-14,68%	-14,05%	-3,83%	2,76%
Χρηματοοικονομικά έσοδα & έσοδα συμμετοχών	2,26%	0,15%	0,07%	0,06%	0,12%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-5,11%	-6,15%	-6,56%	-5,18%	-2,68%
Αποτελέσματα προ φόρων	-24,10%	-20,68%	-20,54%	-8,95%	0,19%
Φόρος εισοδήματος	-1,52%	0,11%	0,06%	-0,15%	-0,15%
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Λοιπά έσοδα(έξοδα) μετά φόρων	0,00%	0,00%	-13,09%	0,21%	-0,02%
Συνολικό αποτέλεσμα	-25,60%	-20,57%	-33,57%	-8,89%	0,02%

Από τα υπόλοιπα μεγέθη αυτό που αξίζει να αναφερθεί είναι η βελτίωση του μεγέθους των χρηματοοικονομικών εξόδων που συνυπολογιζόμενο με την βελτίωση του λειτουργικού κέρδους έχει οδηγήσει σε μια σημαντική βελτίωση του δείκτη των προ φόρων αποτελεσμάτων. Συγκεκριμένα το 2010 τα προ φόρων αποτελέσματα ήταν αρνητικά στο 24,10% επί των εσόδων, ενώ το 2014 εμφανίστηκε ίση με το μικρό 0,19% επί των εσόδων. Παρατηρείται δηλαδή μία θετική συνολική μεταβολή της τάξης του 24,29% επί των εσόδων.

Στο επόμενο μέρος θα αναφερθούν μερικά πράγματα για την κατάσταση κοινού μεγέθους οικονομικής θέσης της ANEK. Από την κατάσταση αυτή παρατηρείται ότι η σχέση μεταξύ των στοιχείων του κυκλοφορούντος και του παγίου ενεργητικού παραμένει περίπου σταθερή μακροχρόνια, με το κυκλοφορούν ενεργητικού να μην ξεπερνάει σε καμία περίπτωση το 19% του συνόλου του ενεργητικού. Από τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το πιο σημαντικό είναι αυτό των απαιτήσεων, που κυμαίνεται στην πενταετία ανάμεσα στο 12% και στο 14,5% του συνόλου του ενεργητικού.

Σε ότι αφορά το πάγιο ενεργητικό, κατά συντριπτικό μέρος αποτελείται από τα ενσώματα πάγια που κυμαίνονται μεταξύ του 80,5% και του 83,5 του συνόλου του ενεργητικού. Η παρουσία τόσο μεγάλου μέρους ενσώματων στοιχείων εξηγείται εύκολα από την ύπαρξη των πλοίων του κατέχει η εταιρεία.

Συνολικά παρατηρείται δηλαδή ότι η διάρθρωση του ενεργητικού παραμένει αρκετά σταθερή σε όλη την διάρκεια της πενταετίας. Αντίθετα παρατηρείται μια μεγάλη μεταβολή στην διάρθρωση του παθητικού της συγκεκριμένης εταιρείας.

Δύο είναι οι σημαντικές μεταβολές στην διάρκεια αυτών των πέντε ετών. Πρώτη, η σημαντική αύξηση των υποχρεώσεων και δεύτερη η εμφάνιση αρνητικών ιδίων κεφαλαίων στην περίοδο του 2014.

Σε ότι αφορά την πορεία των υποχρεώσεων παρατηρείται μια συνολική αύξηση και πέραν της συνολικής αύξησης παρατηρείται μια πολύ σημαντική αύξηση των βραχυπρόθεσμων τραπεζικών υποχρεώσεων. Η μεταβολή αυτή επήλθε λόγω του ότι στις 31/12/2012 επήλθε μια αναταξινόμηση μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων σε βραχυπρόθεσμες, λόγω του ότι δεν τηρούνταν οι όροι εξυπηρέτησης των εν λόγω δανειακών συμβάσεων.

Εταιρεία	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Κατάσταση οικονομικής θέσης					
Περιουσιακά στοιχεία					
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	0,69%	0,76%	1,03%	1,03%	0,98%
Απαιτήσεις	14,31%	12,62%	13,44%	12,47%	12,54%
Αποθέματα	1,95%	1,79%	1,60%	1,24%	0,86%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	1,68%	0,63%	1,29%	1,33%	3,68%
Κυκλοφορούν ενεργητικό	18,62%	15,80%	17,35%	16,07%	18,07%
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	80,72%	83,42%	81,75%	82,85%	80,81%
Λοιπές επενδύσεις, απαιτήσεις και χρηματοοικονομικά στοιχεία	0,66%	0,77%	0,90%	1,08%	1,11%
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ίδια κεφάλαια και υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	14,30%	7,83%	70,05%	79,98%	75,78%
Βραχ. μέρος μακροπρ. δαν. πληρωτέο την επόμενη χρήση	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Προμηθευτές	11,06%	9,70%	9,33%	8,44%	8,14%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3,39%	4,70%	6,57%	6,85%	6,89%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	28,75%	22,24%	85,95%	95,27%	90,80%
Δάνεια	46,25%	51,99%	0,23%	0,06%	9,77%
Λοιπές προβλέψεις και μακροπρ. υποχρεώσεις	1,18%	1,47%	2,01%	1,88%	1,98%
Σύνολο υποχρεώσεων	76,17%	75,70%	88,19%	97,20%	102,55%
Μετοχικό κεφάλαιο	8,42%	12,85%	14,42%	15,58%	15,64%
Διαφορά υπέρ άρθρο	0,23%	0,17%	0,19%	0,21%	0,21%
Λοιπά αποθεματικά	32,65%	35,50%	39,87%	42,97%	2,04%
Αποτελέσματα εις νέο	-18,95%	-25,80%	-44,45%	-57,64%	-21,70%
Δικαιώματα μειοψηφίας	1,49%	1,59%	1,79%	1,68%	1,26%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	23,83%	24,30%	11,81%	2,80%	-2,55%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Σε ότι αφορά την εμφάνιση αρνητικών ιδίων κεφαλαίων στις 31/12/2014, στην τακτική γενική συνέλευση της εταιρείας ελήφθη η απόφαση να συγκληθεί σε μεταγενέστερο χρόνο έκτακτη γενική συνέλευση με θέμα την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, σε συνδυασμό με την διαπραγμάτευση που γίνεται με τις τράπεζες για την αναδιάρθρωση των δανείων έτσι ώστε να επανέλθει η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας.

Σε ότι αφορά την MINOAN τώρα, παρατηρείται κατ' αρχήν μια μείωση της ποσοστιαίας συμμετοχής του κυκλοφορούντος ενεργητικού από περίπου 17% του συνόλου του ενεργητικού το 2010 σε λιγότερο από 11% του συνόλου του ενεργητικού το 2014. Αντίστοιχα μια ισόποση αύξηση υπάρχει στα ποσοστά του παγίου ενεργητικού και συγκεκριμένα στο μέγεθος των ενσωμάτων παγίων που από περίπου 70% του συνόλου του ενεργητικού το 2010 έφθασε περίπου στο 75,50% του συνόλου του ενεργητικού το 2014.

Εταιρεία	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Κατάσταση οικονομικής θέσης					
Περιουσιακά στοιχεία					
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3,68%	3,45%	3,56%	3,63%	3,99%
Απατήσεις	9,24%	9,59%	6,59%	5,89%	5,37%
Αποθέματα	1,50%	1,67%	1,19%	0,70%	0,45%
Λοιπά στοιχεία κυκλοφορούντος ενεργητικού	2,55%	1,61%	0,97%	1,62%	0,94%
Κυκλοφορούν ενεργητικό	16,97%	16,32%	12,31%	11,84%	10,76%
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	70,18%	70,37%	73,80%	74,98%	75,46%
Λοιπές επενδύσεις, απατήσεις και χρηματοοικονομικά στοιχεία	12,85%	13,31%	13,89%	13,18%	13,78%
Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Ίδια κεφάλαια και υποχρεώσεις					
Βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις	3,78%	4,61%	4,50%	2,54%	1,58%
Βραχ.μέρος μακροπρ. δαν. πληρωτέο την επόμενη χρήση	1,39%	2,74%	43,94%	3,07%	3,19%
Προμηθευτές	7,99%	12,23%	18,55%	13,58%	8,50%
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,01%
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	13,16%	19,58%	67,00%	19,21%	13,27%
Δάνεια	42,11%	40,92%	0,00%	39,78%	38,17%
Λοιπές προβλέψεις και μακροπρ. υποχρεώσεις	1,25%	1,12%	1,10%	1,03%	1,07%
Σύνολο υποχρεώσεων	56,51%	61,63%	68,10%	60,02%	52,51%
Μετοχικό κεφάλαιο	25,95%	26,90%	28,87%	39,70%	47,26%
Διαφορά υπέρ άρθιο	4,38%	4,54%	4,87%	4,94%	5,05%
Λοιπά αποθεματικά	9,74%	10,10%	7,22%	11,39%	11,85%
Αποτελέσματα εις νέο	3,41%	-3,17%	-9,06%	-16,04%	-16,68%
Δικαιώματα μειοψηφίας	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	43,49%	38,37%	31,90%	39,98%	47,49%
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Σε ότι αφορά την διάρθρωση του παθητικού της εταιρείας παρατηρείται μια αύξηση των ιδίων κεφαλαίων στην συνολική χρηματοδότηση της εταιρείας. Έτσι οι συνολικές υποχρεώσεις της εταιρείας από 56,51% του συνόλου του παθητικού το 2010 μειώθηκαν στο 52,51% του συνόλου του παθητικού το 2014, αφού όμως στις ενδιάμεσες περιόδους το σχετικό μέγεθος έφθασε να έχει υπερβεί και το 68% του συνόλου του παθητικού. Αντίστοιχα επήλθε μια ισόποση αύξηση στο ποσοστό συμμετοχής των ιδίων κεφαλαίων. Η θετική αυτή εξέλιξη της μείωση του ποσοστού των υποχρεώσεων θα πρέπει να αποδοθεί τόσο στην ονομαστική των υποχρεώσεων όσο και στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που έγιναν το 2013 και το 2014.

Στις επόμενες παραγράφους θα ακολουθήσει μια ανάλυση των αριθμοδεικτών των εταιρειών

3.3 Ανάλυση δεικτών ρευστότητας

Στην παράγραφο αυτή θα εξεταστούν μια σειρά από αριθμοδείκτες οι οποίοι έχουν να κάνουν με την δυνατότητα να επιχειρήσεων να εξυπηρετούν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι δείκτες που θα αναφερθούν είναι το ύψος του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως, ο δείκτης κυκλοφοριακής ή γενικής ρευστότητας, ο δείκτης άμεσης ρευστότητας, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας και δείκτης των ταμειακών ροών από την λειτουργική δραστηριότητα προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Έτος	MINOAN				
	2010	2011	2012	2013	2014
Ρευστότητα					
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης (ποσά σε χιλ. ευρώ)	23455	-19322	-302343	-39005	-12817
Κυκλοφοριακή ρευστότητα	1,29	0,83	0,18	0,62	0,81
Άμεση ρευστότητα	0,98	0,67	0,15	0,50	0,71
Ταμειακή ρευστότητα	0,28	0,18	0,05	0,19	0,30
Λειτουργική ταμ. ροή προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-0,42	0,03	0,06	-0,21	-0,06

Η ανάλυση θα αρχίσει από την εξέταση των δεικτών βραχυπρόθεσμης ρευστότητας των εταιρειών. Η ανάλυση ρευστότητας κρίνεται πολύ σημαντική διότι από αυτή μπορούν να προκύψουν πληροφορίες σχετικά με την βραχυχρόνια, κύριος, ικανότητα μιας επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις υποχρεώσεις της που προκύπτουν κατά την διάρκεια του συνήθους κύκλου εργασιών της.

Ξεκινώντας από την MINOAN, το πρώτο μέγεθος που παρατίθεται είναι αυτό του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως το οποίο συνιστά μια πρώτη, σε απόλυτο μέγεθος προσέγγιση των βραχυχρόνιων κεφαλαίων που βρίσκονται στην διάθεση της επιχείρησης.

Σε ότι αφορά τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας ενώ η επιχείρηση εμφανίζει μία τιμή πάνω από την μονάδα το 2010, στα μετέπειτα έτη παρατηρείται μια σημαντική πτώση του αριθμοδείκτη που παραμένει συνεχώς κάτω από τη μονάδα (για τα έτη 2012 και 2013 είναι σημαντικά κάτω της μονάδας). Η εικόνα αυτού του δείκτη ταιριάζει με την εικόνα του καθαρού κεφαλαίου κινήσεως.

Περαιτέρω και σε σχέση με τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας και εδώ παρατηρείται μια πτώση της τιμής του δείκτη για τα έτη 2011, 2013 και 2013, κατόπιν μιας καλής τιμής την περίοδο του 2010 και πριν ανακάμψει το 2014. Μια παρόμοια εικόνα εμφανίζεται και για τον δείκτη ταμειακής ρευστότητας.

Η αρνητική εξέλιξη που παρατηρείται στα μεγέθη των δεικτών γενικής και άμεσης ρευστότητας οφείλεται κυρίως στην μείωση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και όχι στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, οι οποίες τελικά καταλήγουν το τελευταίο έτος της ανάλυσης να είναι μικρότερες από αυτές του πρώτου (αφού όμως στην ενδιάμεση περίοδο έχουν αυξηθεί σε κάποιες περιόδους). Σε ότι αφορά την μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού αυτή είναι αποτέλεσμα της μείωσης των απαιτήσεων και δευτερεύοντος των αποθεμάτων και λοιπών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Σε σχέση με τον δείκτη των λειτουργικών ταμειακών ροών προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, ενώ ξεκινά με σημαντικά αρνητική τιμή, βελτιώνεται τις περιόδους 2011 και 2012, ξαναγίνεται αρνητικός το 2013 και βελτιώνεται εκ' νέου σε μια οριακά αρνητική τιμή.

Από την συνολική εικόνα όλων των δεικτών διαπιστώνεται ότι για τα ενδιάμεσα έτη 2011, 2012 και 2013 υπήρξε μια επιδείνωση της ρευστότητας της επιχείρησης η οποία αρχίζει να ανακάμπτει το 2014.

Παρακάτω παρατίθενται οι σχετικοί δείκτες για την άλλη εταιρεία. Ξεκινώντας θα πρέπει να σημειωθεί ότι το μέγεθος του καθαρού κεφαλαίου κίνησης παραμένει αρνητικό σε όλη την περίοδο. Περαιτέρω, από την χρήση του 2012 και μετά παρατηρείται μια πολύ σημαντική επιδείνωση των τιμών του. Η επιδείνωση αυτή οφείλεται στο γεγονός της αναταξινόμησης των δανείων σε βραχυπρόθεσμα, όπως έχει αναφερθεί και παραπάνω. Η εν' λόγω αναταξινόμηση έχει επηρεάσει αρνητικά όλη την ομάδα των αριθμών ρευστότητας, οι οποίοι εμφανίζονται σημαντικά επιδεινωμένοι από την χρήση του 2012 και έπειτα.

Έτος	ANEK				
	2010	2011	2012	2013	2014
Ρευστότητας					
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης (ποσά σε χιλ.ευρώ)	-48508	-28330	-269247	-287709	-263178
Κυκλοφοριακή ρευστότητα	0,65	0,71	0,20	0,17	0,20
Άμεση ρευστότητα	0,53	0,61	0,17	0,14	0,15
Ταμειακή ρευστότητα	0,03	0,04	0,01	0,01	0,01
Λειτουργική ταμ. ροή προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-0,01	0,08	0,01	0,00	0,00

Έτσι ενώ η αρχική τιμή της γενικής ρευστότητας είναι 0,65 το 2010 και 0,71 το 2011, μειώνεται σημαντική στην περιοχή του 0,20 ή και κάτω από αυτό τα επόμενα έτη. Μια αντίστοιχη πορεία υπάρχει και για τον αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας.

Η αρνητική εξέλιξη που παρατηρείται στα μεγέθη των δεικτών γενικής και άμεσης ρευστότητας οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων η οποία με την σειρά της οφείλεται

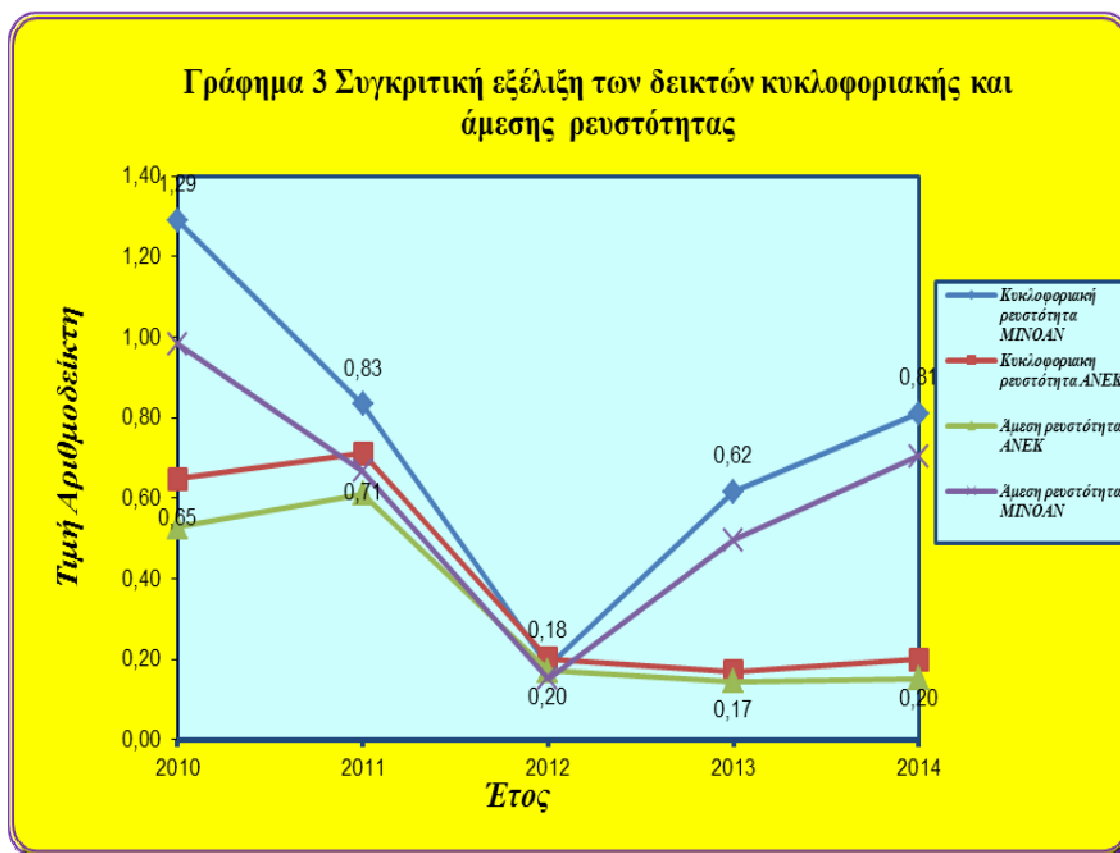
στην αναταξινόμηση που αναφέρθηκε παραπάνω. Συνολικά είναι εύκολα να συναχτεί το συμπέρασμα ότι ο λογιστικός χειρισμός της αναταξινόμησης των δανείων που αναφέρθηκε παραπάνω επηρέασε τις συνθήκες ρευστότητας της επιχείρησης.

Τέλος, ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας και ο δείκτης των λειτουργικών ταμειακών ροών προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις βρίσκονται κατά κύριο λόγο στην περιοχή γύρω από το μηδέν.

Πέρα από την ανάλυση των δύο εταιρειών ξεχωριστά και μιας και πρόκειται για ανταγωνίστριες επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου είναι χρήσιμο να γίνει και μια συγκριτική παραβολή των συγκεκριμένων μεγεθών.

Αυτό θα γίνει με την παράθεση γραφήματος από όπου θα προκύπτει γραφικά η συγκριτική εξέλιξη των δεικτών ρευστότητας.

Έτσι στο Γράφημα 3 θα παρουσιάσει η εξέλιξη των αριθμοδεικτών γενικής και άμεσης ρευστότητας των δύο εταιρειών.



Από το γράφημα είναι εύκολα να εξαχθεί το συμπέρασμα της σχεδόν παράλληλης εξέλιξης του ζεύγους των δεικτών κάθε εταιρείας (πράγμα απολύτως φυσικό δεδομένου ότι το μέγεθος των αποθεμάτων που διαφοροποιεί τους δύο δείκτες είναι πολύ μικρό). Επίσης προκύπτει και γραφικά η σημαντική επιδείνωση των μεγεθών της ANEK από το 2012 και έπειτα.

Περαιτέρω η εικόνα της MINOAN όπως προκύπτει από τους συγκεκριμένους δείκτες είναι καλύτερη για τα έτη 2010, 2013 και 2014.

3.4 Ανάλυση δεκτών αποδοτικότητας

Στην παράγραφο αυτή θα εξεταστεί η αποδοτικότητα των δύο εταιριών. Η ανάλυση θα περιλαμβάνει δύο μέρη. Πρώτα θα εξεταστούν η απόδοση του ενεργητικού και η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων και δεύτερον θα εξεταστούν τα περιθώρια κέρδους.

Ξεκινώντας από την ανάλυση αποδοτικότητας του ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων αυτή θα παρουσιαστεί με ένα τέτοιο τρόπο ώστε να προκύπτουν τα επιμέρους στοιχεία τους.

Έτσι αρχικά παρουσιάζονται οι δείκτες της MINOAN.

Έτος	MINOAN				
	2010	2011	2012	2013	2014
Αποδοτικότητα					
Κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις	-24,1%	-20,7%	-20,5%	-8,9%	0,2%
Χ Πωλήσεις / Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	0,28	0,33	0,28	0,31	0,33
Αποδοτικότητα του Ενεργητικού (ROA)	-6,6%	-6,7%	-5,7%	-2,7%	0,1%
Χ Σύνολο περιουσιακών στοιχείων / Ίδια κεφάλαια	2,30	2,61	3,13	2,50	2,11
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-15,3%	-17,6%	-17,8%	-6,9%	0,1%

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού είναι το αποτέλεσμα της αποδοτικότητας των πωλήσεων επί την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού. Σε ότι αφορά την MINOAN, η αποδοτικότητα των πωλήσεων παραμένει αρνητική για όλα τα έτη πλην από το 2014, όπου γίνεται οριακά θετική. Περαιτέρω η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού παραμένει περίπου σταθερή για όλη την περίοδο. Από τα παραπάνω προκύπτει ότι για όλα τα έτη πλην του 2014 υπάρχει αρνητική αποδοτικότητα του ενεργητικού. Σύμφωνα με τα παραπάνω προκύπτει ότι η βελτίωση που παρατηρείται στην εξέλιξη της απόδοσης του ενεργητικού είναι αποτέλεσμα της βελτίωσης της απόδοσης των πωλήσεων. Αν η αποδοτικότητα του ενεργητικού πολλαπλασιαστεί με τον δείκτη μόχλευσης τότε προκύπτει το μέγεθος της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων. Το ότι ο δείκτης μόχλευσης είναι σημαντικά πάνω από τη μονάδα σε όλες τις περιόδους, αυτό σημαίνει ότι θα είναι πολλαπλάσια της αποδοτικότητας του ενεργητικού. Αυτό το θεωρητικό αποτέλεσμα πράγματι επιβεβαιώνεται από τα δεδομένα.

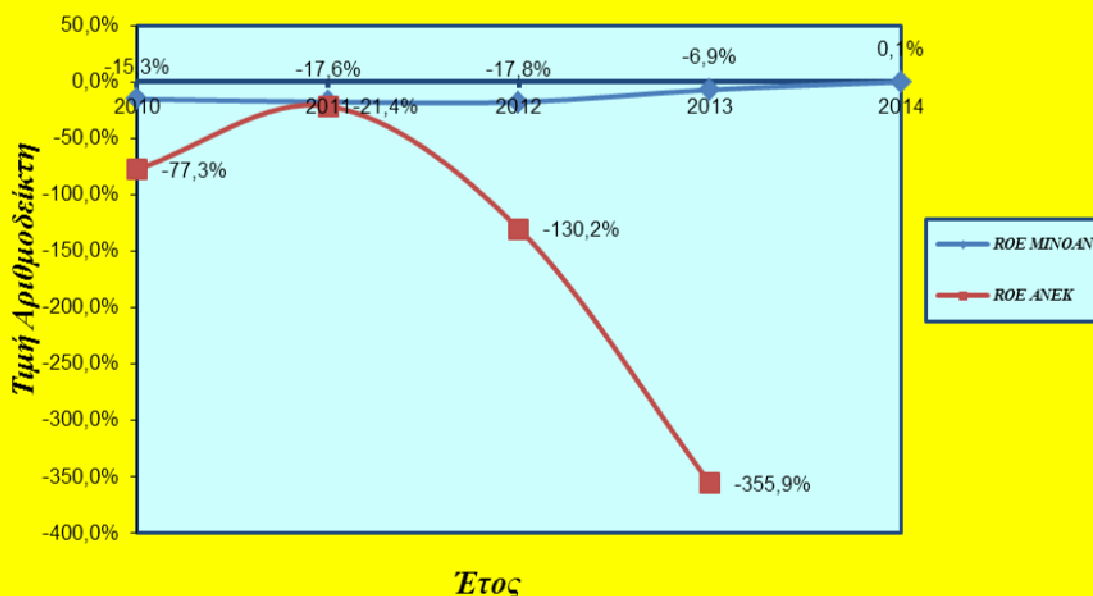
Σε ότι αφορά τώρα τους ίδιους δείκτες της άλλης εταιρείας, και εδώ παρατηρείται μια σημαντική αρνητική αποδοτικότητα επί των πωλήσεων, η οποία πολλαπλασιαζόμενη με την κυκλοφορική ταχύτητα του ενεργητικού, που είναι επίσης περίπου σταθερή διαχρονικά, καταλήγει σε μια αρνητική απόδοση του ενεργητικού. Η μερική βελτίωση της αποδοτικότητας του ενεργητικού που εμφανίζεται είναι και εδώ αποτέλεσμα της βελτίωσης του δείκτη των κερδών προς πωλήσεις.

Έτος	ANEK				
	2010	2011	2012	2013	2014
Αποδοτικότητα					
Κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις	-33,6%	-9,4%	-30,2%	-20,3%	-11,1%
Χ Πωλήσεις / Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	0,55	0,55	0,51	0,49	0,47
Αποδοτικότητα του Ενεργητικού (ROA)	-18,4%	-5,2%	-15,4%	-10,0%	-5,2%
Χ Σύνολο περιουσιακών στοιχείων / Ίδια κεφάλαια	4,20	4,11	8,46	35,72	
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-77,3%	-21,4%	-130,2%	-355,9%	

Τώρα η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων είναι και εδώ πολλαπλάσια της απόδοσης του ενεργητικού, λόγω του ότι ο δείκτης μόχλευσης είναι μεγαλύτερος της μονάδας. Για το 2014 λόγω των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων δεν έχει κανένα νόημα να υπολογιστεί ο δείκτης μόχλευσης.

Σε σχέση με την σύγκριση των δύο εταιρειών, στα Γραφήματα 4 και 5 που παρουσιάζονται οι διαχρονική εξέλιξη της αποδοτικότητας του ενεργητικού και της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων αντίστοιχα.

Γράφημα 5 Συγκριτική εξέλιξη του μεγέθους της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων



Από τα γραφήματα αυτά προκύπτει ότι τα σχετικά μεγέθη της MINOAN είναι καλύτερα από αυτά της ANEK.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να γίνει η επισήμανση ότι κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού είναι χαμηλή και στις δύο περιπτώσεις λόγω του αντικειμένου των εργασιών τους που απαιτεί μεγάλες επενδύσεις σε ενσώματα πάγια (πλοία). Έτσι φυσιολογικά όσο πιο μεγάλο είναι το ύψος του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού (στις περιπτώσεις που εξετάζονται είναι το συντριπτικά μεγαλύτερο), τόσο μικρότερη τιμή αναμένεται στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Το επόμενο στάδιο στην ανάλυση αποδοτικότητας αφορά την ανάλυση των περιθωρίων κέρδους. Στην πραγματικότητα τα περιθώρια κέρδους που εμφανίζονται στους δύο παρακάτω πίνακες μπορούν να εξαχθούν (και πράγματι έχει γίνει) και από τις καταστάσεις συνολικού εισοδήματος κοινού μεγέθους που παρουσιάστηκαν στην παράγραφο 3.2. Η παρουσία που γίνεται εδώ αφορά πιο πολύ στην συγκριτική εξέταση των σχετικών μεγεθών των δύο εταιρειών.

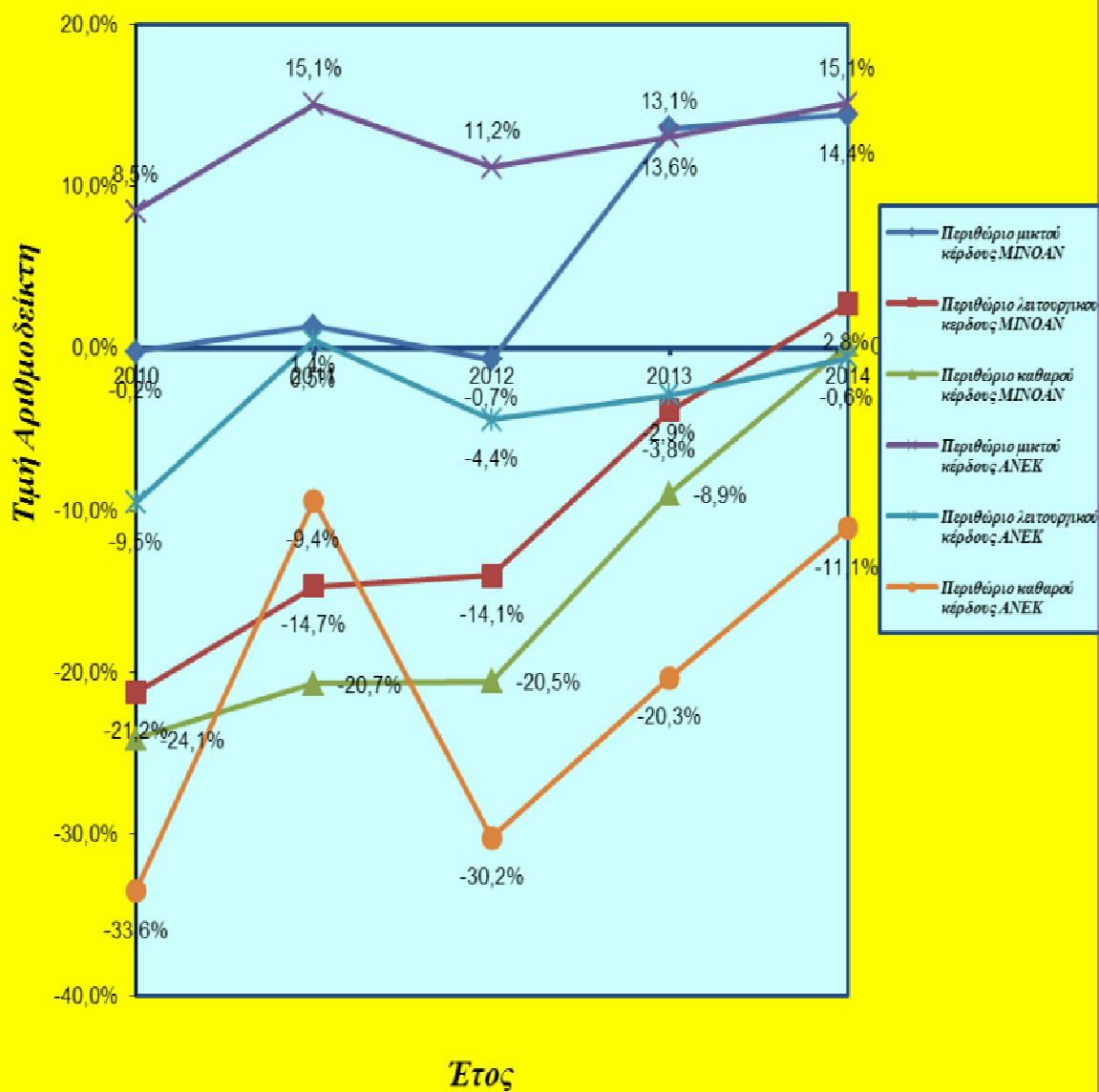
Ακολουθούν οι πίνακες με τα περιθώρια κέρδους και των δύο εταιρειών.

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ανάλυση αποδοτικότητας					
Περιθώριο μικτού κέρδους	-0,2%	1,4%	-0,7%	13,6%	14,4%
Περιθώριο λειτουργικού κέρδους	-21,2%	-14,7%	-14,1%	-3,8%	2,8%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-24,1%	-20,7%	-20,5%	-8,9%	0,2%

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ανάλυση αποδοτικότητας					
Περιθώριο μικτού κέρδους	8,5%	15,1%	11,2%	13,1%	15,1%
Περιθώριο λειτουργικού κέρδους	-9,5%	0,5%	-4,4%	-2,9%	-0,6%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-33,6%	-9,4%	-30,2%	-20,3%	-11,1%

Και στην περίπτωση αυτή θα γίνει η γνωστή συγκριτική ανάλυση των δύο εταιρειών που παρουσιάζεται στο Γράφημα 6.

Γράφημα 6 Συγκριτική εξέλιξη των περιθωρίων κέρδους



Από παραπάνω γράφημα, πέρα από την σύγκριση των μεγεθών και των δύο εταιρειών, αυτό που μπορεί να προκύψει είναι ότι υπάρχει μια σχετικά παράλληλη κίνηση στις μεταβολές των τριών δεικτών κάθε εταιρείας.

3.5 Ανάλυση δεικτών δραστηριότητας

Στην παράγραφο που ακολουθεί θα παρουσιαστεί η ανάλυση των δεικτών δραστηριότητας. Από την μελέτη της συγκεκριμένη ομάδας δεικτών μπορούν να εξαχθούν πολύ σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με το πόσο καλά η κάθε εταιρεία εκμεταλλεύεται τους πόρους που έχει στην διάθεσή της. Στο τέλος επίσης θα γίνει και μια αναφορά στο λειτουργικό κύκλο της κάθε επιχείρησης.

Στον επόμενο πίνακα παρατίθενται οι τιμές των σχετικών μεγεθών της MINOAN.

Έτος	MINOAN				
	2010	2011	2012	2013	2014
Δείκτες δραστηριότητας					
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ενεργητικού	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	0,3	0,4	0,3	0,35	0,37
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα απαιτήσεων	3,0	3,4	4,2	5,2	6,1
Μέση διάρκεια απαιτήσεων	122	107	87	70	59
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων	18,3	19,2	23,3	37,78	62,37
Μέση διάρκεια διακράτησης αποθεμάτων	20	19	16	9,66	5,85
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα υποχρεώσεων	3,4	2,7	1,5	2,3	3,9
Μέση διάρκεια πληρωμής βραχ. Υποχρεώσεων	106	137	245	161	94
Ημέρες ταμειακού κύκλου	36	-11	-142	-82	-29

Από τα στοιχεία του πίνακα παρατηρούμε ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού είναι σταθερή διαχρονικά. Αναφορά στον σχετικό δείκτη είχε γίνει και στην παράγραφο για την ανάλυση της αποδοτικότητας (τυχόν διαφορές είναι ζήτημα στρογγυλοποιήσεων). Η τιμή του δείκτη αυτού δείχνει πόσο αποτελεσματικά η επιχείρηση εκμεταλλεύεται το ενεργητικό της. Η εμπλοκή του δείκτη αυτού στην ανάλυση της αποδοτικότητας είναι και ένα μέτρο της οικονομικής του σημασίας, αφού η εντατική εκμετάλλευση του ενεργητικού σχετίζεται θετικά με αυξημένες τιμές στον δείκτη της αποδοτικότητας του ενεργητικού.

Σε σχέση με την ερμηνεία του δείκτη αυτού θα πρέπει να τονιστεί ότι γενικά αναμένονται μικρότερες τιμές για τις επιχειρήσεις εντάσεως κεφαλαίου σε σχέση με τις επιχειρήσεις εντάσεως εργασίας. Στα παραδείγματα που εξετάζονται εδώ επιβεβαιώνεται ο σχετικό κανόνας.

Προς επίρρωση του γεγονότος αυτού μπορεί να παρατηρηθεί ότι οι τιμές του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού είναι πολύ κοντά με αυτές του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι κατά πολύ μεγάλο ποσοστό το ενεργητικό αποτελείται από πάγια στοιχεία.

Προχωρώντας στις κυκλοφοριακές ταχύτητες των βραχυπρόθεσμων στοιχείων (ενεργητικού και παθητικού) καταγράφεται μια αξιοσημείωτη σταθερότητα και στα τρία σχετικά μεγέθη, δηλαδή

την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων, την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των υποχρεώσεων προς προμηθευτές. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι οι δείκτες αυτοί στην πραγματικότητα είναι ένα μέτρο για την ικανότητα διοίκησης του κεφαλαίου κινήσεως.

Έτσι και σε σχέση με την διοίκηση των κεφαλαίων κίνησης θα πρέπει να επισημανθεί ότι γενικά μια υψηλή τιμή στους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού θεωρείται θετική ένδειξη. Αντίθετα πολύ μικρές των δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού θεωρείται ως ένδειξη μη αποτελεσματικής χρήσης των πόρων της επιχείρησης. Τα παραπάνω βέβαια θα πρέπει να ερμηνεύονται πάντα σε συνδυασμό με την διάρκεια του παραγωγικού κύκλου της επιχείρησης. Έτσι είναι απολύτως λογικό, για παράδειγμα, η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων μιας βιομηχανικής επιχείρησης με μεγάλη κατασκευαστική περίοδο να είναι μικρότερη από αυτή μιας εμπορικής επιχείρησης που μπορεί να πωλεί να εμπορεύματά της σε πολύ μικρό χρόνο από την παραλαβή τους. Συνεπώς η ισχύς των διαπιστώσεων σχετικά με την ποιότητα της διοίκησης του κεφαλαίου κίνησης και το μέγεθος των δεικτών κυκλοφοριακής του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι σχετική και πρέπει να συνδυάζεται και με τις υπόλοιπες πληροφορίες.

Μια επιπλέον πληροφορία που μπορεί να προκύψει με μια παραπέρα επεξεργασία των δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας των βραχυπροθέσμων στοιχείων είναι η μέση διάρκεια των απαιτήσεων, η μέση διάρκεια της πίστωσης που χορηγούν οι προμηθευτές και η μέση διάρκεια στην οποία η επιχείρηση διακρατά τα αποθέματά της.

Από τις τιμές των σχετικών δεικτών παρατηρείται ότι έχει μειωθεί πολύ δραστικά η μέση διάρκεια παραμονής των απαιτήσεων αφού από εκατόν είκοσι δύο ημέρες το 2010 έγινε πενήντα εννέα ημέρες το 2014. Αντίστοιχα έχει μειωθεί και το μέσο διάστημα διακράτησης των αποθεμάτων από είκοσι ημέρες το 2010 σε κάτι λιγότερο από έξι ημέρες το 2014. Και οι δύο αυτές εξελίξεις είναι θετικές για την επιχείρηση.

Αντίθετα μειώθηκε ελαφρά το μέσο διάστημα πίστωσης που χορηγούν οι προμηθευτές από τις εκατόν έξι ημέρες σε ενενήντα τέσσερις ημέρες. Επειδή αυτή η εξέλιξη σημαίνει ότι η επιχείρηση θα αναγκάζεται να πραγματοποιεί νωρίτερα την ταμειακή εκροή για την τακτοποίηση της υποχρέωσης, αποτελεί αρνητική εξέλιξη.

Οι ημέρες του ταμειακού κύκλου προκύπτουν εάν από το άθροισμα της μέσης διάρκειας των απαιτήσεων και την μέσης διάρκειας διακράτησης των αποθεμάτων αφαιρεθεί η μέση διάρκεια των υποχρεώσεων προς προμηθευτές. Η επιχείρηση επιθυμεί το μέγεθος αυτό να είναι όσο το δυνατόν μικρότερο διότι όσο μικρότερος γίνεται αυτός ο κύκλος τόσο μειώνονται οι

χρηματοδοτικές ανάγκες για κεφάλαιο κίνησης. Στην πραγματικότητα στην περίπτωση των αρνητικών τιμών αυτό σημαίνει ότι οι πιστώσεις από τους προμηθευτές αρκούν για την χρηματοδότηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αρνητικές τιμές στον ταμειακό κύκλο σημαίνουν ότι ο δείκτης γενικής ρευστότητας θα λαμβάνει τιμή μικρότερη της μονάδας.

Στην πραγματικότητα το μέγεθος του ταμειακού κύκλου αποτελεί μια από τις σημαντικότερες σημασίας σχέση για την ρευστότητα κάθε επιχείρησης. Στην περίπτωση της MINOAN παρατηρείται μετά το 2010 ότι έχει την δυνατότητα να αποκτήσει το απαραίτητο για την λειτουργία της κεφάλαιο στηριζόμενη αποκλειστικά στην χρηματοδότηση από τους προμηθευτές της. Αυτό έγινε εφικτό λόγω της βελτίωσης στην διαχείριση των απαιτήσεων και της εξασφάλισης μεγαλύτερης περιόδου πληρωμής των προμηθευτών.

Τώρα το ενδιαφέρον στρέφεται στους δείκτες δραστηριότητας της άλλης εταιρείας.

Και στην περίπτωση αυτή παρατηρείται μια αξιοσημείωτη σταθερότητα στην κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού, η οποία είναι ίση με 0,5 για όλη την εξεταζόμενη περίοδο, εκτός του 2011 που ανεβαίνει οριακά στο 0,6. Οι χαμηλοί δείκτες εκμετάλλευσης του ενεργητικού στην περίπτωση αυτή οφείλονται στο ότι το ενεργητικό αποτελείται κατά το μεγαλύτερο μέρος από πάγια στοιχεία των οποίων ο ρυθμός ανακύκλωσης είναι βραδύτερος. Μια αντίστοιχη εικόνα σταθερότητα εμφανίζεται και στην κυκλοφοριακή ταχύτητα του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού.

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Δείκτες δραστηριότητας					
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα ενεργητικού	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	0,7	0,7	0,6	0,58	0,57
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα απαιτήσεων	3,8	4,4	3,8	3,9	3,7
Μέση διάρκεια απαιτήσεων	95	83	96	93	98
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα αποθεμάτων	25,8	26,3	28,2	34,24	45,97
Μέση διάρκεια διακράτησης αποθεμάτων	14	14	13	10,66	7,94
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα υποχρεώσεων	5,0	5,7	5,5	5,8	5,8
Μέση διάρκεια πληρωμής βραχ. Υποχρεώσεων	73	64	67	63	63
Ημέρες ταμειακού κύκλου	36	33	42	41	42

Οι επόμενοι δείκτες αφορούν την κυκλοφοριακή ταχύτητα των βραχυπροθέσμων στοιχείων και υποχρεώσεων. Σε ότι αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων κινείται στην περιοχή του τέσσερα. Αντίστοιχα σταθερά υψηλή είναι η τιμή της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων. Και στην περίπτωση αυτή, όπως και στην άλλη εταιρεία, η υψηλή των δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων μπορεί, κατά ένα μέρος τουλάχιστον, να ερμηνευτεί

στην βάση του γεγονότος ότι τα αποθέματα κατέχουν ένα πολύ μικρό μέρος του ενεργητικού της επιχείρησης. Στην πραγματικότητα πρόκειται για το αντίστροφο επιχείρημα από αυτό που ειπώθηκε για την χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού.

Σε σχέση με τους προμηθευτές οι τιμές της κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι μεταξύ του πέντε και του έξι. Σε ότι αφορά την μέση διάρκεια των απαιτήσεων η κατάσταση είναι σταθερή. Η μέση διάρκεια παραμονής των αποθεμάτων μειώνεται περίπου στο μισό και η μέση διάρκεια παροχής πίστωσης από τους προμηθευτές μειώνεται κατά δέκα ημέρες.

Από τον συνδυασμό των μεγεθών της μέσης διάρκειας των απαιτήσεων, της μέσης διάρκειας παραμονής των αποθεμάτων και της μέσης διάρκειας παροχής πίστωσης από τους προμηθευτές εξάγεται το μέγεθος του ταμειακού κύκλου της επιχείρησης. Από τους σχετικούς υπολογισμούς προκύπτει μια μικρή αρνητική εξέλιξη στον ταμειακό κύκλο, πράγμα που σημαίνει αναζήτηση επιπλέον ανάγκης χρηματοδότησης του κεφαλαίου κινήσεως.

3.6 Ανάλυση δεικτών ανάπτυξης

Στην παράγραφο αυτή θα αναπτυχθούν μία σειρά από μεγέθη τα οποία έχουν να κάνουν με την ανάπτυξη της εταιρείας. Τα μεγέθη που θα εξεταστούν είναι η ανάπτυξη των πωλήσεων και η ανάπτυξη του ενεργητικού.

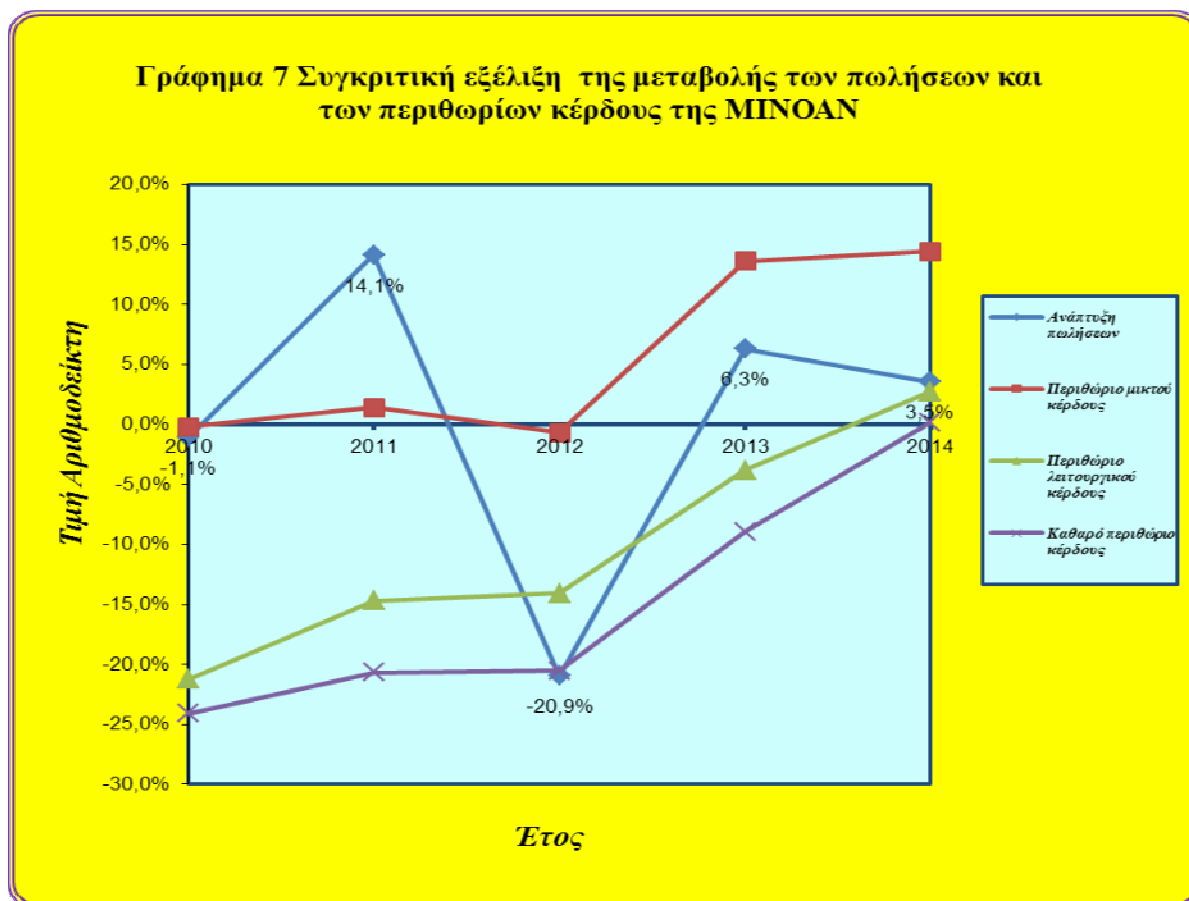
Όπως είναι γνωστό η ανάπτυξη αποτελεί μια από τις πρώτες προτεραιότητες για την κάθε επιχείρηση. Αυτό που αποσκοπείτε στην παράγραφο αυτή δεν είναι μόνο να εξετασθεί η ανάπτυξη της επιχείρησης, όπως αυτή μετράται μέσα από την ανάπτυξη των πωλήσεων, αλλά και τον αν αυτή η ανάπτυξη γίνεται με αποτελεσματικό τρόπο. Πιο συγκεκριμένα εξετάζεται αν η όποια ανάπτυξη των πωλήσεων επιτυγχάνεται συνδυάζεται με μείωση ή με αύξηση στα ποσοστά κέρδους της επιχείρησης. Μια αύξηση των πωλήσεων που επιδρά αρνητικά στα περιθώρια κέρδους θα πρέπει να ειδωθεί διαφορετικά από μια ανάπτυξη στην οποία τα περιθώρια κέρδους διατηρούνται σταθερά ή, και πολύ περισσότερο, αυξάνονται.

Από τα δεδομένα της MINOAN προκύπτει ότι οι πωλήσεις της το 2010 μειώθηκαν κατά 1,1% σε σχέση με το 2009, το 2011 αυξήθηκαν κατά 14,1% σε σχέση με το 2010, το 2012 μειώθηκαν σημαντικά κατά 20,09% σε σχέση με το 2011. Τελικά τα έτη 2013 και 2014 οι πωλήσεις ανέκαμψαν και αυξήθηκαν κατά 6,3% και 3,5% αντίστοιχα.

Σε ότι αφορά τώρα τη μεταβολή του ενεργητικού παρατηρείται μια συνεχής μείωση με ένα αρκετά σημαντικό ποσοστό.

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ανάπτυξη					
Ανάπτυξη εσόδων	-1,1%	14,1%	-20,9%	6,3%	3,5%
Μεταβολή του συνόλου του ενεργητικού	-5,4%	-3,5%	-6,8%	-4,3%	-3,8%

Προκειμένου να εξετασθεί η σχέση της μεταβολής των πωλήσεων με την μεταβολή των περιθωρίων κέρδους, στο Γράφημα 7 που ακολουθεί εμφανίζεται η συγκριτική μεταβολή των περιθωρίων και των πωλήσεων της MINOAN.

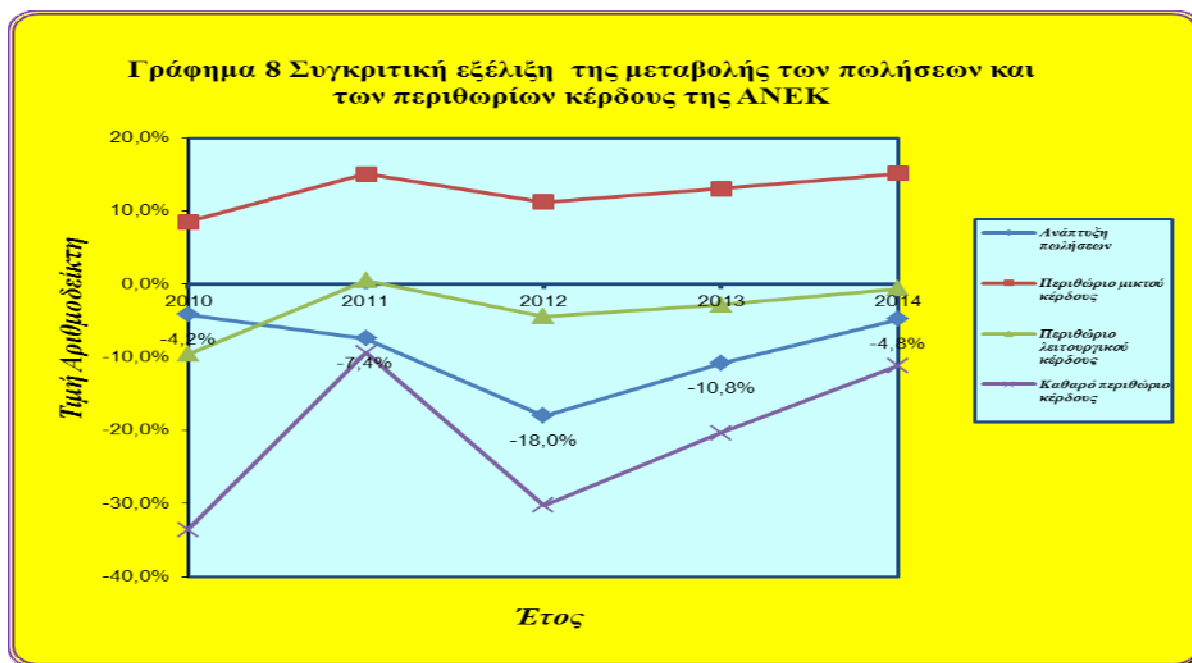


Παρακάτω παρατίθενται τα αντίστοιχα μεγέθη των μεταβολών των πωλήσεων και του ενεργητικού της ANEK.

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ανάπτυξη					
Ανάπτυξη εσόδων	-4,2%	-7,4%	-18,0%	-10,8%	-4,8%
Μεταβολή του συνόλου του ενεργητικού	-11,0%	-8,0%	-10,9%	-7,5%	-0,4%

Από τα δεδομένα της ANEK προκύπτει μια συνεχής μείωση των πωλήσεων. Οι πωλήσεις της το 2010 μειώθηκαν κατά 4,2% σε σχέση με το 2009, το 2011 μειώθηκαν κατά 7,4% σε σχέση με το 2010, το 2012 μειώθηκαν σημαντικά κατά 18,00% σε σχέση με το 2011. Τελικά τα έτη 2013 και 2014 οι πωλήσεις μειώθηκαν εκ' νέου κατά 10,8% και 4,8% αντίστοιχα.

Στο Γράφημα 8 που ακολουθεί εμφανίζεται η συγκριτική μεταβολή των περιθωρίων και των πωλήσεων της ANEK.



3.7 Ανάλυση κεφαλαιακής διάρθρωσης

Στην παράγραφο αυτή αναπτύσσονται οι αριθμοδείκτες για την χρηματοδοτική διάρθρωση των επιχειρήσεων.

Ξεκινώντας από την MINOAN κατ' αρχήν παρατηρεί κανείς ότι το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού της χρηματοδοτείται από ξένα κεφάλαια.

Έτος	MINOAN				
	2010	2011	2012	2013	2014
Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης					
Υποχρεώσεις προς Ενεργητικό	0,57	0,62	0,68	0,60	0,53
Ενεργητικό προς Καθαρή Θέση	2,30	2,61	3,13	2,50	2,11
Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις προς Καθαρή Θέση	1,00	1,10	0,03	1,02	0,83
Λειτουργική ταμ. Ροή προς υποχρεώσεις	-0,10	0,01	0,06	-0,07	-0,02
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	-3,71	-2,36	-2,13	-0,73	0,93

Αντίστοιχα σημαντικά αρνητική παραμένει για όλη την περίοδο η τιμή του δείκτη της κάλυψης των χρηματοοικονομικών εξόδων.

Τελικά από την εικόνα των δεικτών προκύπτει ότι η εταιρεία έχει αναλάβει σημαντικό εύρος χρηματοδοτικών κινδύνων χρηματοδοτώντας το μεγαλύτερο μέρος των επενδύσεων της με ξένα κεφάλαια. Πρέπει να επισημανθεί ότι στο έτος 2014 διαφαίνεται μια προσπάθεια της εταιρείας να αντιμετωπίσει το ζήτημα αυτό.

Η κατάσταση της ANEK, όπως επίσης προκύπτει από τους σχετικούς αριθμοδείκτες δεν είναι θετική.

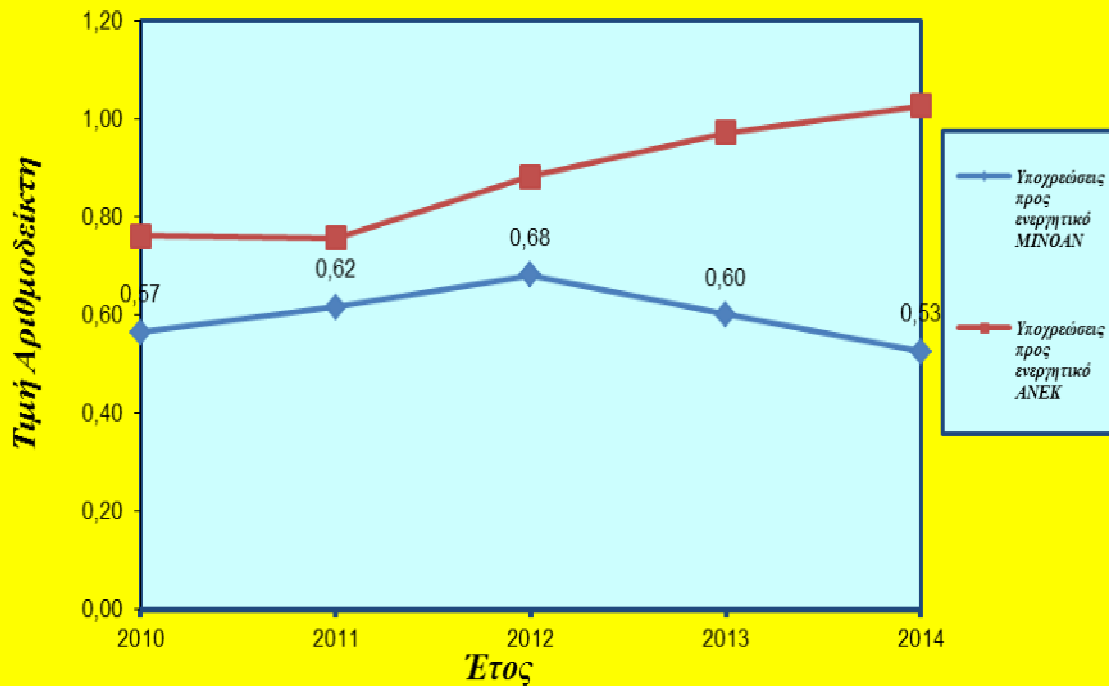
Εδώ θα πρέπει να επισημανθεί ότι στο σχετικό πίνακα, λόγω της εμφάνισης αρνητικών ιδίων κεφαλαίων το 2014 δεν είναι δυνατό να υπολογιστούν οι σχετικοί αριθμοδείκτες.

Η εικόνα της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης είναι επιβαρυνμένη (και επιβαρύνθηκε σημαντικά στην περίοδο που εξετάζεται λόγω της συνεχούς ζημιογόνου λειτουργίας και αύξησης του δανεισμού) και για το λόγο αυτό έχουν αναληφθεί οι πρωτοβουλίες για την αναδιάρθρωση του χρέους που αναπτύχθηκαν σε προηγούμενη παράγραφο.

Έτος	ANEK				
	2010	2011	2012	2013	2014
Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης					
Υποχρεώσεις προς Ενεργητικό	0,76	0,76	0,88	0,97	1,03
Ενεργητικό προς Καθαρή Θέση	4,20	4,11	8,46	35,72	
Μακροχρόνιες Υποχρεώσεις προς Καθαρή Θέση	1,99	2,20	0,19	0,69	
Λειτουργική ταμ. Ροή προς υποχρεώσεις	-0,01	0,02	0,01	0,00	0,00
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	-0,38	0,06	-0,17	-0,13	0,05

Στο Γράφημα 9 που ακολουθεί γίνεται μια συγκριτική παράθεση της διαχρονικής εξέλιξης του δείκτη υποχρεώσεις προς ενεργητικό και για τις δύο εταιρείες.

Γράφημα 9 συγκριτική διαχρονική εξέλιξη του δείκτη των υποχρεώσεων προς το ενεργητικό



3.8 Μετοχικοί δείκτες

Το τελευταίο μέρος της ανάλυσης αφορά την εξέταση κάποιων δεικτών σε σχέση με την χρηματιστηριακή αγορά.

Κατ' αρχήν για την MINOAN παρατηρούμε ότι η χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση, ενώ αρχικά μειώνονταν, κατόπιν ανέκαμψε και ο δείκτης της χρηματιστηριακής προς την λογιστική αξία είναι όλο το διάστημα μικρότερος της μονάδας. Η τιμή αυτού του δείκτη δεν είναι τέτοια που να καθιστά την επιχείρηση αισιόδοξη αν ζητούσε τώρα χρηματοδότηση μέσω έκδοσης κεφαλαίου. Μια θετική εξέλιξη στους δείκτες θα μπορεί να γίνει εφικτή αν συνεχιστεί επιτυχώς η προσπάθεια επαναφοράς στην κερδοφορία με διατηρήσιμο τρόπο.

Οι δείκτες των κερδών ανά μετοχή και της χρηματιστηριακής τιμής προς κέρδη ανά μετοχή δεν μπορούν να ερμηνευτούν λόγω των ζημιών που υπάρχουν.

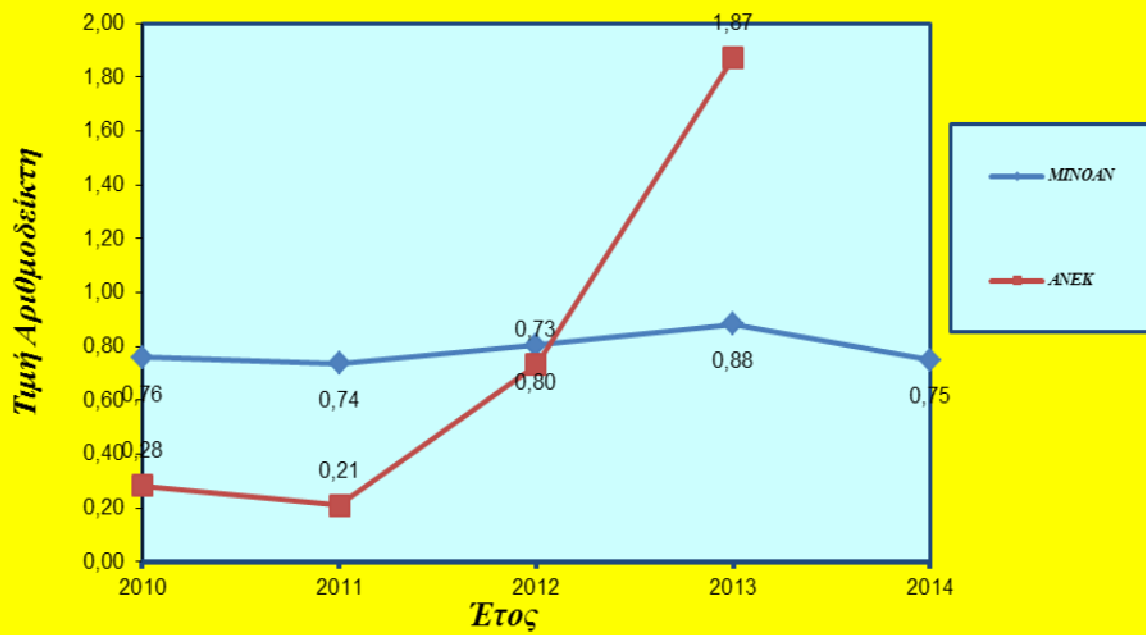
	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Μετοχικοί δείκτες					
Χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση της εταιρείας (ποσά σε χιλ. ευρώ)	202848	167385	141852	186772	181467
Δείκτης χρηματιστηριακής προς λογιστική αξία εταιρείας	0,76	0,74	0,80	0,88	0,75
Προ φόρων κέρδη ανά μετοχή	-0,61	-0,56	-0,72	-0,15	0,00
P/E	-4,7	-4,2	-2,8	-12,9	

Τώρα σε ότι αφορά την ANEK η χρηματιστηριακή της αξία είναι συνεχώς πτωτική και ο δείκτης της χρηματιστηριακής αξίας προς την λογιστική αξία είναι πολύ κάτω από τη μονάδα. Για την χρήση του 2014 δεν έχει νόημα ο υπολογισμός του δείκτη λόγω των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων. Η ανάκαμψη των δεικτών της εταιρείας θα μπορεί να θεωρηθεί ότι μπορεί να επιτευχθεί μόνο μετά από μια επιτυχή αναδιάρθρωση των υποχρεώσεων της.

Τελικά στο Γράφημα 10 που ακολουθεί παρουσιάζεται η συγκριτική διαχρονική εξέλιξη του δείκτη της χρηματιστηριακής προς την λογιστική αξία της των δύο εταιρειών.

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Μετοχικοί δείκτες					
Χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση της εταιρείας (ποσά σε χιλ. ευρώ)	32260	22450	33958	19054	15874
Δείκτης χρηματιστηριακής προς λογιστική αξία εταιρείας	0,28	0,21	0,73	1,87	
Προ φόρων κέρδη ανά μετοχή	-0,67	-0,12	-0,32	-0,19	-0,09
P/E	-0,4	-1,0	-0,6	-0,5	-0,9

Γράφημα 10 Συγκριτική εξέλιξη δείκτη χρηματιστηριακής προς λογιστική αξία εταιρείας



Συμπεράσματα από την ανάλυση

Από την ανάλυση που έχει γίνει προηγουμένως προκύπτει αναμφίβολα ότι η οικονομική κατάσταση και των δύο εταιρειών έχει πληγεί από την οικονομική κρίση που διέρχεται η χώρα. Έως ένα βαθμό η ανάκαμψη των εταιρειών θα έρθει μαζί με την ανάκαμψη της χώρας, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι αυτό θα γίνει αυτόματα ή χωρίς να απαιτηθεί πολύ εσωτερική δουλειά.

Οι κύριες αιτίες που επέδρασαν αρνητικά ήταν η μείωση της ζήτησης, η αύξηση των τιμών των καυσίμων, η έλλειψη χρηματοδότησης και το υψηλό χρηματοοικονομικό κόστος.

Από εκεί και πέρα η MINOAN φαίνεται να είναι σε σχετικά καλύτερη κατάσταση και να έχει καταφέρει να ξανακερδίσει ένα σημαντικό μέρος των πωλήσεων που αρχικά είχε απολέσει. Από εκεί και πέρα θα πρέπει να επανακτήσει την κερδοφορία της.

Τώρα σε ότι αφορά την ANEK το χρηματοδοτικό ζήτημα είναι έντονο. Πριν κάθε προσπάθεια επανάκαμψης των πωλήσεων θα πρέπει να επιλυθεί το χρηματοδοτικό ζήτημα που είναι το σοβαρότερο.

Τελικά οι εταιρείες θα πρέπει να προσπαθήσουν να επανακτήσουν την αποτελεσματικότητά τους, παρά την αρνητική επίδραση των αυξημένων τιμών των καυσίμων.

Η γεωγραφική κατανομή της χώρας και η εξ' αυτού ανάγκη των κατοίκων και των τουριστών να μετακινηθούν καθιστά αρκετά πιθανό ότι κάποια στιγμή στο μέλλον η ζήτηση θα ανακάμψει.

Το ζήτημα των τιμών του πετρελαίου είναι κάτι που δεν μπορεί να επηρεαστεί από τις εταιρείες. Ακόμα οι θετικές εξελίξεις στο στοιχείο με την μείωση των διεθνών τιμών το 2014 φαίνεται να έχει επιδράσει θετικά.

Τελικά οι εταιρείες θα πρέπει να ισχυροποιήσουν την ικανότητά τους στην αποτελεσματική παροχή μεταφορικού έργου.

Βιβλιογραφία

ΞΕΝΗ

Bodie , Z., Kane, A. and Marcus, A.J. (1999) *Investment*. 4th Ed. New York: Irwin McGraw –Hill

Brigham, E.F. and Ehrhardt, M.C. (2005) *Financial Management: Theory and Practice*. 11th Ed. Canada: South-western.

Lumby, S. and Jones, C. (1999) *Investment Appraisal and Financing Decisions*. 6th Ed. London: International Thompson Business Press

Smith, M.J. and Skousen, K.F. (1981) *International Accounting*. 7th edition, Cincinnati: South-western

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Αδαμίδης, Α. (1998) *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Θεσσαλονίκη: University Studio Press

Αρτίκης, Γ. (1996) *Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων*. Αθήνα: Σταμούλης

Βασιλείου, Δ. και Ηρειώτης, Ν. (2008) *Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία και Πρακτική*. Αθήνα: Rosili

Γκίκας, Δ. (2002) *Η Ανάλυση και οι Χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Μπένου

Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. και Σιουγλέ, Γ. (2010) *Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Αποτίμηση*. Αθήνα: Μπένου

Κάντζος, Κ. (2002) *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Interbooks

Λαζαρίδης, Γ. και Παπαδόπουλος, Δ. (2005) *Χρηματοοικονομική Διοίκηση –Βασικές Έννοιες Χρηματοοικονομικής, Χρηματοοικονομικός Σχεδιασμός και Διοίκηση Κεφαλαίου Κίνησης*, Θεσσαλονίκη: s.n.

Νιάρχος, Ν. (2004) *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*. Αθήνα: Σταμούλη

Τράπεζα της Ελλάδος (2014) *Εκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος*

Vause, B. (2004) *Οδηγός Ανάλυσης Επιχειρήσεων*. Αθήνα: Κέρκυρα

Weston, J. F. and Brigham, E.F. (1986) *Βασικές Αρχές της Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής*. Αθήνα: Παπαζήσης



ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε.



ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 1194906/Β/86/07

Έδρα: Λεωφόρος Καραμανλή, Χανιά

Στοιχεία και πληροφορίες της χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2010 έως 31 Δεκεμβρίου 2010

(Προσωπευμένα όσα του κ.κ. 2190, άρθρο 136 για τη διαφάνεια των οικονομικών καταστάσεων, ενσωματωμένες και μη, κατά το ΔΤΧΑ)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχεία σε μία γενική ενοποιημένη για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε. και του Ομίλου. Συνιστάται επομένως στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε ενέργεια, επισκευθεί επίσημη ή άλλη συναλλαγική με την εταιρεία, να ανατρέξει στη διεύθυνση διεύθυνσης της, όπου αναρτώνται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έκθεση ελέγχου των ισχυμών ελεγκτών.

ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	Σύνθετοι Διοικητικοί Σύμβουλοι:	
	Εισηγίες Γαλιανόλης Τζωάννης (Α. Αντιπρόεδρος - Πρόεδρος)	Αποστόλης Εμμανουήλ (Μέλος)
Αρχηγός Υπηρεσίας: Υπουργείο Οικονομίας, Ανταγωνιστικότητας και Ναυτιλίας, Διεύθυνση Ανεμών Εταιρειών και Πλοίων	Κασιμάκης Γεώργιος (Μέλος)	Μαρινάκης Γεώργιος (Μέλος)
Διεύθυνση Διοικητικού Επαφής: www.anel.gr	Προστασάκης Σπυρίδων (Β. Αντιπρόεδρος)	Μπαρούνης Βασιλείος (Μέλος)
Μέγιστος Έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων: 30 Μαρτίου 2011	Αρώνης Γεώργιος (Γ. Αντιπρόεδρος)	Μπαρούνης Γεώργιος (Μέλος)
Μόρμος ελεγκτής: Αθανάσιος Κωνσταντίνος (Α.Μ. ΣΟΕ/1 22781), Ζαχαρίας Νικόλαος (Α.Μ. ΣΟΕ/1 19931)	Βασιλειανός Ιωάννης (Διευθύνων Σύμβουλος)	Κωνσταντίνος Δημήτριος (Μέλος)
Ελεγκτικές εταιρείες: GRANT THORNTON, Δ.Ο.Α.Ε	Μπαλός Αριστέλης (Αναπλ. Διευθύνων Σύμβουλος)	Σκουλάκης Εμμανουήλ (Μέλος)
Τύπος έκθεσης ελέγχου ελεγκτών: Με σύμφωνη γνώμη		

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)	Ενοποιημένα στοιχεία				Εταιρεία			
	31.12.2010		31.12.2009		31.12.2010		31.12.2009	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
(Ποσό αναφέρεται σε χιλιάδες ευρώ)								
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ								
Προαπορισθέντα ενσώματα πάγια στοιχεία	386.708	400.501	368.908	382.804				
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.802	1.852	726	731				
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	120	163	97	130				
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	1.229	37.099	5.244	41.112				
Αποθέματα	9.333	10.801	7.931	9.955				
Απατήσεις από πελάτες	68.547	73.814	59.432	69.384				
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	11.327	13.788	6.941	12.507				
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	478.098	637.888	448.278	618.823				
ΨΗΦΙΣΜΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ								
Μετοχικό κεφάλαιο	40.325	161.299	40.325	161.299				
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	66.696	35.577	63.152	33.054				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μετρητής (α)	107.021	196.876	103.477	194.353				
Διακείμενα μετοχές (β)	7.146	5.993	-	-				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	114.167	202.869	103.477	194.353				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	221.554	200.785	219.880	198.614				
Προβλεπές & λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.630	5.587	4.052	3.988				
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	68.490	75.904	65.998	72.153				
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	69.225	52.643	55.872	47.515				
Λοιπές υποχρεώσεις (δ)	364.898	336.119	346.802	322.270				
ΣΥΝΟΛΟ ΨΗΦΙΣΜΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	478.098	637.888	448.278	618.823				

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)	Ενοποιημένα στοιχεία				Εταιρεία			
	31.12.2010		31.12.2009		31.12.2010		31.12.2009	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
(Ποσό αναφέρεται σε χιλιάδες ευρώ)								
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01.01.2010 και 01.01.2009, αντίστοιχα)	202.869	202.346	194.353	198.171				
Ευγενεικτού συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(88.872)	(5.303)	(90.876)	(3.818)				
Αύξηση / μείωση μετοχικού κεφαλαίου	316	-	-	-				
Διανομή μετρητών	(121)	(27)	-	-				
Διανομή θυγατρικών από ενοποίηση	-	5.653	-	-				
Λοιπές κινήσεις στα ίδια κεφάλαια	(25)	-	-	-				
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31.12.2010 και 31.12.2009, αντίστοιχα)	114.167	202.869	103.477	194.353				

ΠΡΟΒΕΒΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ	Ενοποιημένα στοιχεία				Εταιρεία			
	31.12.2010		31.12.2009		31.12.2010		31.12.2009	
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
1. Οι εταιρείες που περιλαμβάνονται στις ετήσιες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2010, η έδρα τους, το ποσοστό συμμετοχής της Μητρικής καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσης παρουσιάζονται αναλυτικά στη σημείωση 1 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. Στις ενοποιημένες καταστάσεις της χρήσης 2010, οι ανήκουν με τις αντίστοιχες καταστάσεις της προηγούμενης χρήσης, δεν περιλαμβάνονται οι εταιρείες ANEK LINES LUXEMBOURG SA η οποία αναδιοργανώθηκε εντός του πρώτου τριμήνου του 2009, προσαρμόστηκε με τις μεταβολές που επέφεραν τα ΔΤΧΑ 4, Σε βάρος των εταιρειών του Ομίλου δεν αναρτήθηκαν από τις οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται να έχουν σημαντικές επενδύσεις στην οικονομική κατάσταση του. Σε επίπεδο Ομίλου έχουν συσταθεί σχετικά προβλεπές ύψους € 51 γιλ., & Ο αριθμός των αποσπασμένων προσωπικών των εταιρειών του Ομίλου στις 31.12.2010 ανέρχεται σε 1.132 άτομα (1.048 για την Εταιρεία) και στις 31.12.2009 σε 1.382 άτομα (1.279 για την Εταιρεία). & Στη λήξη της προηγούμενης χρήσης δεν υπάρχουν μετρητές της Μητρικής που οι καταστάσεις της από την έδρα της από θυγατρικές και συνειστές της επιχείρησης. 7. Για τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών του Ομίλου, οι οποίες αναφέρονται στη σημείωση 21 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, έχουν διενεργηθεί προβλεπές συνολικού ποσού € 148 γιλ., € 25 γιλ., για την Εταιρεία. Για απορρίψεις αποβλήτων έχουν διενεργηθεί οικονομικές προβλεπές ποσού € 18.793 γιλ., για τον Όμιλο και € 18.319 γιλ., για την Εταιρεία, ενώ για απορρίψεις προσωπικού οι συνολικές προβλεπές ανάμεσα σε € 3.445 για τον Όμιλο και € 3.195 γιλ., για την Εταιρεία και οι λοιπές προβλεπές ανάμεσα σε € 295 γιλ., για τον Όμιλο και € 120 γιλ., για την Εταιρεία & Οι έκτακτες Γενικές Συνελεύσεις κοινών και προσαρμόζονται με την Εταιρεία στις 19.12.2010 αποφασίστηκε την αύξηση της οικονομικής αξίας κατά μετόχους από € 1,00 σε € 1,20 με πρόσβαση μέσω του άρθρου των μετόχων γενική συνέλευση 1.3 προς 1 και την σύγκληση μέσω του μετοχικού κεφαλαίου από € 1,20 σε € 0,30 ανά μετόχο, με στόχο το σύγκληση σύμφωνα με τον άρθρο 121 του ΔΤΧΑ. Επίσης, αποφασίστηκε η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας (η οποία βρίσκεται σε εξέλιξη) ως του ποσού των € 25,2 εκατ. με καθαρή μερίσματα και διάθεση προμήθειας από των πωλητών μετόχων (δηλ. σχετικά στοιχεία 17 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων). Οι συστήματα της απορρίψεως αποβλήτων γενική συνέλευση 1.8 της έδρας Κρήτης / (Ζητείται μετά από φόρους ανά μετόχο - βασικά ως ευρώ) της Κατάστασης Συνολικών Εσόδων αναπροσαρμόστηκε αναδρομικά για τη χρήση 2009 σύμφωνα με τα δεδομένα στο ΔΛΤΧ 23. & Οι "λοιπές κινήσεις στα ίδια κεφάλαια" αφορούν σε φόρο κεφαλαιοποιήσεων κεφαλών της θυγατρικής ΕΤΑΝΑΤ 18. Η Διοίκηση της Μητρικής βρίσκεται σε διαπραγματεύσεις με τις περιφέρειες σχετικά με την καταβολή των φόρων απορρίψεως των δοκών όσον αφορά στο μεταφορά των πληροφοριών των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων 2011 ύψους € 28 εκατ. σε μεταγενέστερο χρόνο. Στις οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2010 το εν λόγω ποσό περιλαμβάνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις 11. Οι πάσης φύσεως συναλλαγές (εσοδός και παροχές) συσχετίζονται από την έναρξη της οικονομικής χρήσης και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας και του Ομίλου στη λήξη της προηγούμενης χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη, όπως αυτά ορίζονται από το ΔΛΤΧ 24, έχουν ως εξής:								
(Ποσό αναφέρεται σε χιλιάδες ευρώ)								
Ο Όμιλος	Η Εταιρεία							
α) Εσοδός	422	6.256						
β) Έκδοξ	16.530	12.242						
γ) Απαιτήσεις	3.042	225						
δ) Υποχρεώσεις	16.982	17.223						
ε) Συναλλαγές και αμοιβές θεσπιτικών στελεχών και μελών της Διοίκησης	1.698	1.438						
στ) Απαιτήσεις από συνδεδεμένα στελέχη και μέλη της Διοίκησης	16	16						
ζ) Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένα στελέχη και μέλη της Διοίκησης	38	24						

Χανιά, 30 Μαρτίου 2011

Ο Β' ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΑΝΤΙΘΕΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΕΥΘΥΝΩΝ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΣΠΥΡΙΔΩΝ Ι. ΠΡΟΤΟΠΑΠΑΔΑΚΗΣ
Α.Δ.Τ. ΑΑ 480648

ΙΩΑΝΝΗΣ Ι. ΒΑΡΔΙΝΟΓΙΑΝΝΗΣ
Α.Δ.Τ. Π 898672

ΣΤΥΛΙΑΝΟΣ Ι. ΣΤΑΜΟΣ
Α.Δ.Τ. Μ 886670

ΙΩΑΝΝΗΣ Ε. ΣΠΑΝΟΥΛΑΚΗΣ
Α.Μ. Αδείας ΟΕΕ 20989 Α Τόπος

ΑΡ.Γ.Ε.ΜΗ. 121557860000 - ΑΡ.Μ.Α.Ε.: 11946/06/Β/86/07

Έδρα: Λεωφόρος Καραμανλή, Χανιά

Στοιχεία και πληροφορίες της χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2012 έως 31 Δεκεμβρίου 2012

(Διορθωμένα δέματα του κ.ν. 2190, άρθρο 136 για στοιχεία που συντάσσονται σύμφωνα με οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το Δ.Γ.Ο.Α)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχειών σε μία γενική ενότητα (για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε. και του Ομίλου). Συνιστάμε εμπιστοσύνη στα στοιχεία, πριν προβεί σε οποιαδήποτε έδρα επιπλέον επιλογή ή άλλου συνιστάται με την εταιρεία, να ανατρέξει στη Γενική Βεβαιότητα της, όπου αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και η έδρα έλεγχου των νόμων ελεγκτών.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΕΥΡΕΣΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΕΥΒΟΥΛΟΥ			
<p>Άρθεος Υπερστέ: Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεθνών Ανώνυμων Εταιρειών και Πετρελαιο Διεθνών Διοικητικών Εταιρειών: www.ane.gr Ημερομηνία Έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των επίσημων οικονομικών καταστάσεων: 28 Μαρτίου 2013 Νόμος ελεγκτές: Αιτωλικών Κωνσταντίνος (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Γ.: 22781), Κολύβας Νικόλαος (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Γ.: 35591) Ελεγκτικές εταιρείες: GRANT THORNTON (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Γ.: 127), Σ.Ο.Ι. ΑΕ (Α.Μ. Σ.Ο.Ε.Γ.: 125) Τύπος έδρας έλεγχου ελεγκτών: Με σύμφωνη γνώμη - Έκτακτη Βεβαιότητα</p>		<p>Εισηγίας Γαλιανός (Γεν. Μητρώο αριθμ. 8 Σελίνου (Παρόδου)) Καραβάνης Γεώργιος (Α' Αντιπρόεδρος - Πρόεδρος) Πλουσιπαλάκης Σπυρίδων (Β' Αντιπρόεδρος) Αρσινόης Γεώργιος (Γ' Αντιπρόεδρος) Βαρθολομαίου Ιωάννης (Διευθύνων Σύμβουλος) Μηλιός Αριστοτέλης (Αναπλ. Διευθύνων Σύμβουλος)</p> <p>Αποστολέας Ευαγόρας (Μέλος) Γαλιανός Ευαγόρας (Μέλος) Γεωβασίλης Μιχάλης (Μέλος) Καμνηλάκης Δημήτριος (Μέλος) Μαραγκός Μιχάλης (Μέλος)</p> <p>Μοσινάκης Γεώργιος (Μέλος) Μπασιλάκης Ευαγόρας (Μέλος) Μπασιλάκης Γεώργιος (Μέλος) Σκορδελίτης Ευαγόρας (Μέλος)</p>			
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)			
(Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες ευρώ)		(Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες ευρώ)			
	Ενοποιημένα στοιχεία	Ενοποιημένα στοιχεία		Εσοδοί	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012
ΕΠΕΡΙΣΤΗΚΟ					
Φορητοπραξιογόνα ενδιάμεσα πάγια στοιχεία	320.878	387.549	304.941	350.407	
Επενδύσεις σε αξίμα	1.791	1.796	716	721	
Αξία περιουσιακά στοιχεία	67	73	64	60	
Λοπά μη ευλοφορούμενα περιουσιακά στοιχεία	1.674	1.629	4.723	5.244	
Αποθέματα	6.288	7.869	4.979	6.713	
Αποτίμηση από πώληση	52.739	55.612	47.898	48.804	
Λοπά ευλοφορούμενα περιουσιακά στοιχεία	5.046	2.792	3.927	2.332	
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	4.237	3.360	722	1.574	
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΡΙΣΤΗΚΟΥ	382.620	440.680	387.988	416.866	
ΛΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
Μετοχικό κεφάλαιο	56.597	56.597	56.597	56.597	
Λοπά στοιχεία ίδιων κεφαλαίων	(17.267)	43.460	(19.549)	40.906	
Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (κεκτημένων μετοχών) (α)	39.330	100.057	37.048	97.503	
Διακείμενα μετοχές (β)	7.041	7.017	-	-	
Σύνολο ίδιων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	46.371	107.074	37.048	97.503	
Μειοψηφούμενες δεσμευμένες υποχρεώσεις	903	229.077	-	227.170	
Προβλέψεις & λοιπά μειοψηφούμενες υποχρεώσεις	7.889	6.486	5.018	4.164	
Βραχυπρόθεσμες δεσμευμένες υποχρεώσεις	274.348	34.519	273.675	33.161	
Λοπάς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	62.409	63.444	52.228	53.317	
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	346.148	338.608	330.921	318.362	
ΣΥΝΟΛΟ ΨΙΔΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	382.620	440.680	387.988	416.866	
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΨΙΔΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΠΟΩΝ (ενοποιημένα και μη ενοποιημένα)			
(Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες ευρώ)		(Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες ευρώ)			
	Ενοποιημένα στοιχεία	Ενοποιημένα στοιχεία		Εσοδοί	
	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2012
Σύνολο Ψιδων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (01.01.2012 και 01.01.2011, αντίστοιχα)	107.274	114.167	97.503	103.477	
Συνεπικριμένα συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(60.976)	(23.027)	(60.455)	(21.911)	
Αύξηση / (μείωση) μετοχικού κεφαλαίου	-	16.272	-	16.272	
Διακείμενα μετοχές	(126)	-	-	-	
Λοπάς κινήσεις στα Ψιδα κεφάλαια	(1)	(338)	-	(336)	
Σύνολο Ψιδων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31.12.2012 και 31.12.2011, αντίστοιχα)	46.371	107.074	37.048	97.503	
ΠΡΟΒΕΒΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ		Λειτουργικές δραστηριότητες			
1. Οι εταιρείες που περιλαμβάνονται στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της χρήσης 2012 η έδρα τους, το ποσοστό συμμετοχής της Μητρικής και οι μέθοδοι ενοποίησης, παρουσιάζονται αναλυτικά στη σημερινή 1 των επίσημων οικονομικών καταστάσεων. 2. Οι οικονομικές καταστάσεις του εκθέτη περιλαμβάνονται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας SEA STAR CAPITAL PLC, η οποία κατέχει το 23,16% του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΝΕΚ και έδρα της στην Κύπρο. 3. Είναι η πρώτη ή δεύτερη λειτουργική άρση των επίσημων οικονομικών καταστάσεων της χρήσης 2011, προσαρμοσμένης με τις αναθεωρήσεις που επέφεραν τα Δ.Γ.Ο.Α. 4. Σε δέματα των εταιρειών του Ομίλου δεν εφαρμόζονται επιπλέον ή στα διατηρηθέντα διαφορές που θα μπορούσαν να έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική κατάσταση της. Σε επίθετο Ομίλου έχουν συμψηφιστεί σχετικές προβλεπόμενες οφειλές € 117 χιλ. και σε επίθετο Εταιρείας € 55 χιλ. 5. Ο αριθμός των απαγορευόμενων προσωπικών των εταιρειών του Ομίλου στις 31.12.2012 ανέρχονται σε 307 άτομα (816 για την Εταιρεία) και στις 31.12.2011 σε 1.058 άτομα (948 για την Εταιρεία). 6. Στη λήξη της τρέχουσας χρήσης δεν υπάρχουν μετοχές της Μητρικής που να κατέχονται από την Ψιδα της στα θυγατρικές ή ανήκει στην εταιρεία. 7. Οι κινήσεις κινήσεις στα Ψιδα κεφάλαια ποσού € 1 χιλ. αφορούν σε διαφορά βεβαιότητας από την ενοποίηση, ενώ την προηγούμενη χρήση αφορούσαν κατά € 336 χιλ. σε έσοδα αύξησης κεφαλαίου της Μητρικής και κατά € 3 χιλ. στην επίθεση στα διακείμενα μετοχές από πώληση ποσοστού θυγατρικής. 8. Για τις ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις των εταιρειών του Ομίλου, οι οποίες αναφέρονται στη σημερινή 20 των επίσημων οικονομικών καταστάσεων, έχουν διατηρηθεί προβλεπόμενα συνολικά ποσού € 152 χιλ. € 25 χιλ. για την Εταιρεία. Για εμπορικές απαιτήσεις έχουν διατηρηθεί αναμενόμενες προβλεπόμενες ποσού € 22.745 χιλ. για τον Όμιλο και € 21.794 χιλ. για την Εταιρεία, ενώ για απομεινωτή προσωπικού οι αναμενόμενες προβλεπόμενες ανέρχονται σε € 3.444 χιλ. για τον Όμιλο και € 3.163 χιλ. για την Εταιρεία και οι λοιπές προβλεπόμενες ανέρχονται σε € 1.325 χιλ. για τον Όμιλο και € 1.120 χιλ. για την Εταιρεία. 9. Τα διακείμενα έσοδα / (ζημιές) από πώληση υπολογίζονται με βάση τη μέθοδο επιβεβαιωμένης αξίας επί των συνολικών των μετοχών. 10. Τα διακείμενα έσοδα της έκθεσης ελέγχου των νόμων ελεγκτών είναι ως εξής: Έσοδα: Έσοδα την προηγούμενη χρήση της σημερινής (2) και (27) της επίσημης οικονομικής έκθεσης του Ομίλου όπου γίνεται αναφορά στα ακόλουθα σημαντικά θέματα: (α) η εταιρεία αναμένοντας το σύνολο των μειοψηφούμενων τραπεζικών δανείων σε βραχυπρόθεσμα λόγω μη απλήρωσης όλων των σχετικών δεσμευμένων συμβάσεων. Μετά την αμετάκλητη απάντηση το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του Ομίλου υποβάλλει το σύνολο των ευλοφορούμενων περιουσιακών του στοιχείων κατά 265,2 εκατ. ευρώ, ενώ υφιστάμενα περιουσιακά και λοιπά λήξιμοτέλεστα υποχρεώσεων (β) δύο (2) τίτλοι της Εταιρείας, αναμειγυριστές οφειλές 33 εκατ. ευρώ, διακείμενα σε διαδοχικά αναγκαστική εκτέλεσης λόγω χρονών των ναυπηγών σε τμήμα κατά τη διάρκεια της ναυπηγικής τους. Ως προς την έκθεση της υπόθεσης αυτής και τις επιπτώσεις που ενδέχεται προκύψουν στις οικονομικές καταστάσεις υφίσταται σημαντικό αβεβαιότητα. Τα παραπάνω γεγονότα και οι υφιστάμενες διαδοχικές εντάσεις στην οικονομία και τον κόσμο υποδηλώνουν την ύπαρξη ουδετέρων αβεβαιοτήτων για την κατάσταση του Ομίλου να συνεχίσει τη δραστηριότητά του. Στη σημερινή (2) της επίσημης οικονομικής έκθεσης αναφέρονται τα μέτρα που έχουν ληφθεί ή σχεδιάζονται από τη Διοίκηση για τη διατήρηση της υφιστάμενης της δραστηριότητας του Ομίλου. Στη Γνωμή μας δεν διαπιστώθηκε επηρεάζει σε σχέση με το θέματα αυτά. 11. Οι παύσεις άσκησης αναθέσεων (απόσες και παύσεις) συστήματα από την άσκηση της οικονομικής χρήση και τα αποτελέσματα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας και του Ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από αναλύσεις με το αναθεωρημένο μέτρο, όπως αυτά ανέρχονται από το Δ.Γ.Α 24, είναι ως εξής:		Καταρτισμένες δραστηριότητες Κέρδη / (ζημιές) προ φόρων (60.383) (22.888) (60.344) (21.781) Πλέον / (μείον) προσαρμογές για: Αποτίμηση 13.294 11.197 12.382 10.238 Αποτίμησης επηρεασμένων παγίων (240) (147) (29) (29) Απομειώσεις οφειλών παγίων στοιχείων 34.453 6.344 34.066 6.344 Κέρδη / (ζημιές) από πώληση παγίων στοιχείων 4 240 - 249 Προβλέψεις 3.063 2.154 2.790 1.716 Συνολολεγεμενές διαφορές (8) 48 (3) 46 Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας (79) (108) (447) 147 Χρηματικό τόκο και συναφή έσοδα (μείον πιστωτικό τόκο) 16.203 17.587 15.973 17.216 6.297 14.427 5.282 14.146 Μείον: Πλέον / (μείον) προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης (η που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες): Μείωση / (αύξηση) αποθεμάτων 1.661 1.462 1.733 1.218 Μείωση / (αύξηση) απαιτήσεων 1.635 16.202 (2.642) 11.994 Αύξηση / (μείωση) υποχρεώσεων (πλην δανειακών) 1.771 (7.654) 1.905 (4.618) Μείον: Χρηματικό τόκο και συναφή έσοδα καθαρίσιμα (4.797) (16.183) (4.483) (15.798) Καταβληθέντα φόροι εισοδήματος (116) (225) - (131) Σύνολο αερίων / (εκρεών) λειτουργικών δραστηριοτήτων (α) Επενδυτικές δραστηριότητες Απώλεια θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων (7) (262) - (262) Εισπραχές από πωλήσεις προγράμμων & λοιπών επενδύσεων - 9 - 9 Αγορά ενσώματων και άσωμων παγίων στοιχείων (1.059) (1.292) (980) (996) Εισπραχές από πωλήσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων - 3.478 - 3.464 Τόκο εισπραχθέντες 74 23 3 13 Μισθώματα καταβληθέντα - 10 87 9 Σύνολο αερίων / (εκρεών) επενδυτικών δραστηριοτήτων (β) Χρηματοδοτικές δραστηριότητες Εισπραχές από αύξηση μετοχικού κεφαλαίου - 16.272 - 16.272 Πληρωμή εδρών αύξησης μετοχικού κεφαλαίου - (335) - (335) Αγορά ίδιων μετοχών (9) - - - Εισπραχές από εισοδήματα / αναληθέντα δάνεια 18 380 - - Εξοφλήσεις δανείων (2.195) (27.096) (1.636) (25.278) Εισπραχές επηρεασμένων 844 853 - - Μισθώματα πληρωθέντα (55) (10) - (11) Σύνολο αερίων / (εκρεών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ) Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα & ισοδύναμα της χρήσης (α) + (β) + (γ) Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης			
Χανιά, 28 Μαρτίου 2013					
Ο Β' ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ		Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΕΥΒΟΥΛΟΣ		Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ	
Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ					
ΕΥΓΡΑΪΩΝ Ι. ΠΡΟΤΟΠΑΛΑΔΗΣ Α.Δ.Τ. ΑΑ 480848		ΙΩΑΝΝΗΣ Ι. ΒΑΡΔΑΝΟΠΛΑΝΗΣ Α.Δ.Τ. Π 898672		ΣΤΥΛΙΑΝΟΣ Ι. ΣΤΑΜΟΣ Α.Δ.Τ. Π 088670	
		ΙΩΑΝΝΗΣ Ε. ΣΠΑΝΟΥΔΑΚΗΣ Α.Μ. Αδείας ΟΕΕ 20698 Α' ΤΟΤΟΣ			

ΑΡ.Γ.Ε.ΜΗ.: 12155760000

Υδρες: Λασιθίων Καταμαχί 148, Χανιά

Στοιχεία και πληροφορίες της χρήσης από 1 Ιανουαρίου 2014 έως 31 Δεκεμβρίου 2014

(Παραρτήματα βάσει του κ.ν. 2190, άρθρο 135 για εταιρείες που εκδίδουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, εκπομπές και μη, κατά το ΔΤΧ)

Το παρόντος εταιρεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχείων σε μία γλώσσα εκφρασμένα για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε. και του Ομίλου. Γνωρίζουμε επίσης ότι οι αναγνώστες, που προβεί σε οποιαδήποτε κρίση επενδύσεων εκτός ή μέσα στα πλαίσια με τη εταιρεία, να ανατρέξουν στη διεύθυνση διεύθυνση της, όπου αναγράφονται οι οικονομικές καταστάσεις, καθώς και οι άλλες πληροφορίες των ετήσιων ελεγχών.

ΣΤΟΙΧΙΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	ΣΤΟΙΧΙΑ ΑΝΟΙΚΤΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ		
	Κατοχή Τράπεζας (Τράπεζες)	Αγοράσεις Τράπεζας (Ανεξ. Αίτιες Τράπεζες)	Κρατήσεις Διαφορών (Μίλλος)
Αρχικό Πακέτο Υπομνησίου Οικονομίας, Υποδομών, Κινημάτων και Τουρισμού, Διεθνή Αεροναυτιλία και Πελάτες	Τραπεζοκαταθέσεις Τραπεζών (Α' Ανταρπάδες)	Αξιόγραφα, Κουπονίσια (Μίλλος)	Μεταβιβάσεις Ισολογίου (Μίλλος)
Αυτοκρατορία Κρήτης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων 31 Μαρτίου 2015	Αποθεματικά (Γραμμάτια) (Β' Ανταρπάδες)	Επιταγές Αναμένοντες (Μίλλος)	Μεταβιβάσεις Μεταβί (Μίλλος)
Μέγιστος ελεγχόμενος Διαμετακομιδών (Α.Μ. Τ.Ο.Ε.Α. 13101), Εκδόσεις Ναυτικές (Α.Μ. Τ.Ο.Ε.Α. 8559)	Τραπεζοκαταθέσεις Ισολογίου (Γ' Ανταρπάδες)	Τραπεζοκαταθέσεις Μεταβί (Μίλλος)	Μεταβιβάσεις Αξιόγραφων (Μίλλος)
Ελεγχόμενος: GRANT THORNTON (Α.Μ. Τ.Ο.Ε.Α. 127), ΤΩΤ ΑΕ (Α.Μ. Τ.Ο.Ε.Α. 125)	Παράλογα Ισολογίου (Διεθνή Τράπεζες)	Καταρπάδες (Μεταβί) (Μίλλος)	Οφειλές Τράπεζας (Μίλλος)
Τύπος έκδοσης άλλων ελεγχόμενων Με ετήσιων ελεγχών - Ελεγχόμενα			

ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΘΕ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΟΥΣΙΑΣ (νεκροτομία και μη νεκροτομία)	ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΘΕ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΠΟΣΩΝ (νεκροτομία και μη νεκροτομία)			
	Εκπομπές στοιχείων		Ποσότητα	
(Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες ευρώ)	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ				
Επενδύσεις σε ακίνητα	292.429	300.964	282.067	286.098
Επενδύσεις σε αξιόγραφα	1.828	1.785	705	710
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	33	47	33	46
Αποτίμηση μη υλοποιημένων περιουσιακών στοιχείων	2.170	2.106	2.574	2.523
Αποτίμηση	3.129	4.520	2.138	2.132
Αποτίμηση από πλάτρες	45.381	45.293	40.905	40.619
Αποτίμηση εκδοθέντων περιουσιακών στοιχείων	11.152	8.825	9.842	2.201
Τραπεζικά διαθέσιμα και υφιστάμενα	2.564	3.733	1.250	1.831
Μη υλοποιημένα περιουσιακά στοιχεία προσδοκώμενα για πώληση	2.180	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	361.866	363.275	339.474	339.160
ΛΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ				
Μεταβίβση κεφάλαιων	56.597	56.597	56.597	56.597
Αποτίμηση άλλων κεφαλαίων	(70.296)	(52.541)	(72.444)	(55.416)
Σύνολο άλλων κεφαλαίων (αποτίμηση μεταβίβση) (α)	(13.799)	4.056	(15.847)	781
Αποτίμηση μεταβίβση (β)	4.528	6.114	-	-
Σύνολο άλλων κεφαλαίων (α) + (α) + (β)	(9.271)	10.170	(15.847)	781
Μεταβιβάσεις διαφόρων υποχρεώσεων	4.303	210	4.303	-
Τραπεζοκαταθέσεις & λοιπά μεταβιβάσιμα υποχρεώσεων	38.220	6.813	33.700	4.118
Επιταγές & λοιπά μεταβιβάσιμα υποχρεώσεων	274.215	290.540	271.719	288.374
Αποτίμηση διαφόρων υποχρεώσεων	54.369	55.540	61.780	45.807
Αποτίμηση υποχρεώσεων (β)	371.207	383.100	355.211	338.379
ΣΥΝΟΛΟ ΛΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΩΝ (α) + (β)	361.866	363.275	339.474	339.160

ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΘΕ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ ΛΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (νεκροτομία και μη νεκροτομία)	ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΘΕ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΠΟΣΩΝ (νεκροτομία και μη νεκροτομία)			
	Εκπομπές στοιχείων		Ποσότητα	
(Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες ευρώ)	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Σύνολο άλλων κεφαλαίων (αποτίμηση) (01.01.2014 και 01.01.2013, αντίστοιχα)	10.170	47.053	781	37.620
Συγκριση με συνολικά έσοδα μετά από φόρους	(19.270)	(36.757)	(16.528)	(16.439)
Αύξηση / (μείωση) μεταβίβση κεφαλαίων	-	-	-	-
Αναμενόμενα κέρδη	(140)	(126)	-	-
Αποτίμηση στα ίδια κεφάλαια	(1)	-	-	-
Σύνολο άλλων κεφαλαίων (αποτίμηση) (31.12.2014 και 31.12.2013, αντίστοιχα)	(9.241)	10.170	(15.847)	781

ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΘΕ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΕΩΝ ΛΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (νεκροτομία και μη νεκροτομία)	ΣΤΟΙΧΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΘΕ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΠΟΣΩΝ (νεκροτομία και μη νεκροτομία)			
	Εκπομπές στοιχείων		Ποσότητα	
(Ποσό εκφρασμένο σε χιλιάδες ευρώ)	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Αποτίμηση διαφόρων υποχρεώσεων	(18.855)	(36.190)	(16.455)	(16.589)
Αύξηση / (μείωση) προσαρμογών για:				
Αποτίμηση	11.343	11.793	10.509	10.949
Αποτίμηση επιταγών παγίων	(206)	(240)	-	(29)
Αποτίμηση άλλων παγίων στοιχείων	1.902	15.207	-	13.971
Κέρδη / (ζημιές) από πώληση παγίων στοιχείων	-	-	-	-
Τραπεζοκαταθέσεις	2.674	2.142	2.486	1.910
Αποτίμηση διαφόρων	387	(184)	361	(176)
Αποτίμηση συνολικών διαπραγματεύσεων	24	(341)	859	1.996
Κρατιστικά τόκοι και συναφή έσοδα (από πιστωτικά τόκοι)	16.910	16.324	16.769	16.176
	14.199	6.631	14.529	7.308
Αύξηση / (μείωση) προσαρμογών για μεταβολές λογιστικών κεφαλαίων				
έσοδα ή (αποζημιώσεις) με τις λογιστικές διαπραγματεύσεις:				
Μίλλος / (αύξηση) αποτίμηση	1.279	(578)	995	(256)
Μίλλος / (μείωση) αποτίμηση	(8.597)	5.538	(9.161)	5.905
Αύξηση / (μείωση) υποχρεώσεων (από διαφορών)	(2.809)	(8.191)	(3.577)	(6.753)
Μείωση:				
Κρατιστικά τόκοι και συναφή έσοδα (από πιστωτικά)	(2.231)	(6.426)	(2.105)	(6.449)
Καταβλήσεις φόρων εισοδήματος	(250)	(206)	(163)	(94)
Σύνολο κερδών / (ζημιών) λειτουργικών δραστηριοτήτων (α)	1.496	(1.233)	579	(759)
Επιταγές Διαπραγματεύσεων:				
Απίσχυση διαπραγμάτευσης, συγχώνευση, κενωμένων και λοιπών επιταγών	(2)	(2)	(2)	-
Αγορά ενσώματων και άλλων παγίων στοιχείων	(1.137)	(4.568)	(858)	(4.196)
Επιταγές από πώληση παγίων περιουσιακών στοιχείων	23.000	-	21.000	-
Τόκοι καταρπάδες	79	134	3	33
Μεταβιβάσεις μεταβίβση	-	-	128	87
Σύνολο κερδών / (ζημιών) συνολικών δραστηριοτήτων (β)	21.746	(6.469)	20.277	(6.476)
Καταρπάδες Διαπραγματεύσεων:				
Αγορά άλλων παγίων	(1)	-	-	-
Παραρτήματα δόσεων χρηματοδοτήσεων μίσθωσης	(367)	-	(367)	-
Επιταγές από πωλήσεις / αναλήψεις δόσεων	5.370	6.210	5.370	5.264
Επιταγές δόσεων	(28.311)	(742)	(26.433)	-
Μεταβιβάσεις μεταβίβση	(91)	(80)	-	-
Σύνολο κερδών / (ζημιών) χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων (γ)	(23.400)	5.388	(21.433)	5.264
Καθαρή αύξηση / (μείωση) στα ταμειακά διαθέσιμα & υφιστάμενα της χρήσης (α) + (β) + (γ)	(169)	(394)	(581)	1.109
Ταμειακά διαθέσιμα και υφιστάμενα αρχής χρήσης	3.723	4.037	1.931	1.222
Ταμειακά διαθέσιμα και υφιστάμενα λήξης χρήσης	3.554	3.793	1.350	1.831

1. Οι εταιρείες που παραρτήματα στα ετήσια οικονομικά καταστάσεις της χρήσης 2014 ή άλλα τους το ποσοστό συμμετοχής της Μεταβίβση, καθώς και οι άλλους εκπομπές, παραρτήματα αναφέρονται στη σημείωση 1 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων. 2. Οι οικονομικές καταστάσεις που εκδίδονται σύμφωνα με τη μέθοδο της καθαίας θέσης με τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας SEA STAR CAPITAL P.C., η οποία κατά τη 21.09.2014 του μεταβιβάσιμου κεφαλαίου της ΑΝΕΚ και κέρδη από την εταιρεία. Σημειώνεται ότι στις 19.03.2015 η "FRANZIA PERAKI A.E." πωλήθηκε λόγω υλοποίησης της κωδικοποίησης των μετρήσεων κατά την SEA STAR CAPITAL P.C. 3. Έχουν τηρείται οι λογιστικές αρχές των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της χρήσης 2013, προσαρμογών με τις προσαρμογές που περιλαμβάνονται στο Δ.Π.Χ.Α. 4. Τα έσοδα των εταιρειών του Ομίλου δεν αναφέρονται στους ετήσιους οικονομικούς καταστάσεις που θα περιλαμβάνονται στην οικονομική κατάσταση της εταιρείας. 5. Τα έσοδα του Ομίλου έχουν σχηματίσει σχετικά προβλήματα ύψους € 354 γκ. και οι ετήσιες εσοχές € 120 γκ. 6. Ο αριθμός των απαρτισμένων προσωπικών των εταιρειών του Ομίλου στις 31.12.2014 αυξήθηκαν σε 787 άτομα (710 για την εταιρεία και στις 12.2014 σε 799 άτομα (710 για την εταιρεία). 6. Στη λήξη της τρέχουσας χρήσης δεν υπάρχουν μετρήσεις της Μεταβίβση που να αντιστοιχούν στα από την ίδια εταιρεία και διαπραγματεύσεων. 7. Τα "έσοδα συνολικά έσοδα" στην κατάσταση συνολικών εσόδων για τη χρήση 2014 ποσού € 71 γκ. για τον Όμιλο αφορούν αποκλειστικά σε αποδοτικές έσοδα, ενώ για τη χρήση 2013 αφορούν σε μεταβολές αποδοτικών κερδών άλλων εσόδων κατά € 123 γκ. σε αποδοτικές έσοδα κατά € 121 γκ. και σε αποδοτικές έσοδα κατά € 4 γκ. 8. Για τις αλλαγές φορολογικών εσόδων των εταιρειών του Ομίλου, οι οποίες αναφέρονται στη σημείωση 20 των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, έχουν καταρτίσει προβλήματα συνολικού ποσού € 192 γκ. € 25 γκ. για την εταιρεία. Για επιταγές εισπραχθέντων έχουν καταρτίσει προβλήματα συνολικού ποσού € 2.500 γκ. για τον Όμιλο και € 1.927 γκ. για την εταιρεία, ενώ για αποδοτικές προσαρμογές οι αναμενόμενες προβλήματα αφορούν σε € 1.894 γκ. για τον Όμιλο και € 1.777 γκ. για την εταιρεία και οι λοιπές προβλήματα αφορούν σε € 1.459 γκ. για τον Όμιλο και € 1.292 γκ. για την εταιρεία. 9. Τα λοιπά κέρδη / (ζημιές) από πώληση υπολοίπων με βάση το μέσο επιπλέον κέρδη από τον συνολικό των μετρήσεων. 10. Τα έσοδα άλλων εσόδων των ετήσιων ελεγχόμενων έχουν ως εξής: "Εξισοζύγιο" την προηγούμενη χρήση € 21.201.414. Το σύνολο, που είναι εκλεγμένο αρθρολόγους από διεθνή αλληλοεπιβεβαιωμένα συστήματα, βρίσκεται ακόμη στο στάδιο των εργασιών και από σύνολο εσόδων άλλων ελεγχόμενων από την Ελλάδα του και τις ενδιαφερόμενες εταιρείες της οικονομικής κατάστασης του Ομίλου. 11. Στη σημείωση 2 της ετήσιων οικονομικών καταστάσεων και εκθέσεων στο γράφημα της κατάστασης άλλων εσόδων του Ομίλου είναι αναφερόμενα από 161,2 εκατ. ευρώ, η οποία αποτελεί μέρος του Ομίλου έχει επενδύσει σημαντικά και έχουν εφαρμογή για την εταιρεία οι διατάξεις του άρθρου 48 του Κ.Ν.2190/2010, από παράλογα κέρδη από διαπραγματεύσεις υποχρεώσεων και για κρατικές διαπραγματεύσεις συνολικά στην οικονομική κατάσταση του Ομίλου. 12. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. Στη σημείωση 2 της ετήσιων οικονομικών καταστάσεων και μετρήσεων από την Ελλάδα του και τις ενδιαφερόμενες εταιρείες της οικονομικής κατάστασης του Ομίλου. 13. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 14. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 15. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 16. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 17. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 18. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 19. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 20. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 21. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 22. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 23. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 24. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 25. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 26. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 27. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 28. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 29. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 30. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 31. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 32. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 33. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 34. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 35. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 36. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 37. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 38. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 39. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 40. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 41. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 42. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 43. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 44. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 45. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 46. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 47. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 48. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 49. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 50. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 51. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 52. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 53. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 54. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 55. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 56. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 57. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 58. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 59. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 60. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 61. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 62. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 63. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 64. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 65. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 66. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 67. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 68. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 69. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 70. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 71. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 72. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 73. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 74. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 75. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 76. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 77. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 78. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 79. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 80. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 81. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 82. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 83. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 84. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 85. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 86. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 87. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 88. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 89. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 90. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 91. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 92. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 93. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 94. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 95. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 96. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 97. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 98. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 99. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 100. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 101. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 102. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 103. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 104. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 105. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 106. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 107. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 108. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 109. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 110. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 111. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 112. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 113. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 114. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 115. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 116. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 117. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 118. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 119. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 120. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 121. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 122. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 123. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 124. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 125. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 126. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 127. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 128. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 129. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 130. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 131. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 132. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 133. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 134. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 135. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 136. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 137. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 138. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 139. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 140. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 141. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 142. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 143. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 144. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 145. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 146. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 147. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 148. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 149. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 150. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 151. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 152. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 153. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 154. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 155. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 156. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 157. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 158. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 159. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 160. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 161. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 162. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 163. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 164. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του. 165. Οι πληροφορίες σχετικά με την κατάσταση του Ομίλου είναι αναφερόμενες της δραστηριότητας του.



ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε. ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αριθμ. Μητρώου Α.Ε. 11314/06/Β/86/13
Εδρα: 25ης Αυγούστου 17 - 71202 Ηράκλειο Κρήτης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2010 έως 31 Δεκεμβρίου 2010 (δημοσιευμένα βάσει του κ.ν.2190/20, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις, ενοποιημένες και μη, κατά το Δ.Π.Χ.Α.)

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

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ			
		0 Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Άρμόδια Υπηρεσία-Νομάρχια:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. & Πιστεως				
Διεύθυνση διαδικτύου:	www.minoan.gr				
Εύνοηση Διοικητικού Συμβουλίου:	E.Grimaldi-Πρόεδρος, Κ. Μαυρολάκης-Αναπρόεδρος, Α. Μονοαλάκης-Διευθύνων Σύμβουλος, G.Grimaldi-Σύμβουλος, Ρ. Κυριακού-Σύμβουλος, D. Ραελλά-Σύμβουλος, Γ. Παπαγεωργίου-Σύμβουλος, Μ. Χατζάκης-Σύμβουλος.				
Ημερομηνία έγκρισης από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31/12/2010:	5 Απριλίου 2011				
Νόμιμος ελεγκτής:	Μιχάλης Ε. Καραβάς Α.Μ. ΣΟΕΑ 13371				
Ελεγκτική Εταιρεία:	Deloitte.Χατζηπαύλου Σοφριανός & Κωνσταντίνος Α.Ε. Α.Μ. ΣΟΕΑ 0120				
Τύπος Έκθεσης Ελέγχου Ελεγκτών:	Με σύμφωνη γνώμη				

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ					ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ									
					0 Όμιλος					Η Εταιρεία				
					1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2009
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					Λειτουργικές δραστηριότητες					Χρηματικό τόκοι και συναφή έξοδα				
Επιπλέον παροχές/ενοίκια πάγια στοιχεία	431.342.787,96	445.231.061,74	431.342.787,96	445.231.061,74	(Ζημιές)/Κέρδη προ φόρων	-40.816.239,73	32.384.613,02	-41.139.074,06	42.420.315,23	Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογισμικών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	-3.135.274,84	-606.714,40	-3.135.274,84	-606.714,40
Επενδύσεις σε ομόλογα	1.463.243,02	1.504.443,07	1.463.243,02	1.504.443,07	Πλέον / μείον προσαρμογές για: Καθαρές αποδόσεις	14.456.825,77	15.047.167,86	14.456.731,57	15.047.064,54	Αμοιβάτες συμμετεχόντων	-	-	413.398,20	214.854,63
Άλλα περιουσιακά στοιχεία	192.034,77	111.004,99	192.034,77	111.004,99	Προβλέψεις	10.060.312,99	-1.175.517,41	10.060.312,99	-1.466.512,34	Συναλλαγματικές διαφορές	9.326,12	-5.313,12	9.326,12	-5.313,12
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	77.535.481,48	77.535.712,00	80.943.887,47	81.218.740,19	Αποτέλεσμα (εξόδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) λειτουργικών δραστηριοτήτων	-3.433.824,93	-51.065.084,83	-3.343.824,93	-60.968.579,66	Χρηματικό τόκοι και συναφή έξοδα	8.654.936,21	10.227.554,11	8.647.509,62	10.216.315,29
Αποθέματα	9.249.047,02	6.113.772,18	9.249.047,02	6.113.772,18	Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογισμικών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες	-3.135.274,84	-606.714,40	-3.135.274,84	-606.714,40	Αμοιβάτες συμμετεχόντων	-	-	413.398,20	214.854,63
Απαιτήσεις από πελάτες	56.806.475,43	60.716.446,20	56.799.165,73	60.709.265,01	(Αύξηση) μείωση απαιτήσεων	-23.526.653,44	2.294.559,77	-23.543.430,82	2.324.689,20	Αύξηση υποχρεώσεων (πλην δανειακών)	10.461.138,80	5.551.258,17	10.758.810,84	5.516.921,33
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	33.111.738,42	52.997.403,23	32.835.447,02	52.448.033,01	Μείον:	-	-	-	-	Χρηματικό τόκοι και συναφή έξοδα καταβεβλημένα	-6.952.000,77	-9.856.269,02	-6.944.574,18	-9.845.030,20
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προαζήματα για πώληση	5.200.000,05	5.585.311,13	-	385.311,08	Καταβεβλημένοι φόροι	-23.731,46	-47.652,58	-	-	Σύνολο (εξορών) εισοδημάτων από λειτουργικές δραστηριότητες	-34.155.185,28	2.748.601,57	-33.760.898,49	2.848.010,50
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	614.900.808,15	649.795.154,54	612.825.612,96	647.721.390,18	Εισοδήματα από επενδύσεις	-	-	-	-	Απώλεια θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων	-	-50.000,73	-138.776,00	-170.012,08
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					Αγορά ενόσμων πταγών περιουσιακών στοιχείων	-809.281,12	-2.537.237,80	-809.281,12	-2.537.237,77	Εισοδήματα από πωλήσεις ενόσμων πταγών	808.107,81	73.504.000,00	807.961,95	73.504.000,00
Μετοχές Κεφάλαιο	159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00	Προκαταβολές για πωλήσεις συμμετοχών και ενόσμων πταγών	13.000.000,00	35.426.573,25	13.000.000,00	35.426.573,25	Σύνολο εισοδημάτων από επενδύσεις δραστηριότητας (β)	15.076.171,69	106.349.843,72	14.937.249,83	106.229.832,40
Λοιπά στοιχεία έλλειν κεφαλαίων	107.811.365,02	151.206.398,93	106.375.578,21	149.455.253,16	Μερίσματα εισπραχθέντα	2.077.345,00	6.509,00	2.077.345,00	6.509,00	Χρηματικό τόκοι και συναφή έσοδα	-	-	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α)	267.394.865,02	310.789.898,93	265.959.078,21	309.038.753,16	Σύνολο εισοδημάτων από επενδύσεις δραστηριότητας (β)	15.076.171,69	106.349.843,72	14.937.249,83	106.229.832,40	Εισοδήματα από εκδόσεις / αναλήφθέντα δάνεια	18.291.089,60	-	18.291.089,60	-
Δικαιώματα μετοχής (β)	1.387,63	-6.280,17	-	-	Εισοδήματα δανείων	-24.000.000,00	-82.531.201,36	-24.000.000,00	-82.531.201,36	Εξοφλήσεις υποχρεώσεων από χρηματοδοτικό μέσο (πρωτόκολλο)	-38.597,78	-90.595,92	-38.597,78	-90.595,92
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (α) + (β)	267.396.252,65	310.783.618,76	265.959.078,21	309.038.753,16	Μερίσματα πληρωθέντα	-540,94	-9.787,28	-540,94	-9.787,28	Σύνολο (εξορών) από χρηματοδοτικό μέσο δραστηριότητας (γ)	-5.748.048,12	-82.631.584,56	-5.748.048,12	-82.631.584,56
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	258.924.107,96	-	258.924.107,96	-	Καθαρό (μείον)/πλεόν στο ταμιακό διάστημα και ισολόγισμο χρήσης (α) + (β) + (γ)	-24.827.062,71	26.466.860,73	-24.570.888,78	26.446.258,34	Τορισκό διάστημα και ισολόγισμο έναρξης χρήσης	47.475.852,51	21.008.991,58	46.943.386,98	20.497.128,64
Προβλέψεις/λειτουργικές δραστηριότητες	7.668.422,47	7.025.518,18	7.064.599,03	7.025.518,18	Τορισκό διάστημα και ισολόγισμο λήξης χρήσης	22.648.789,80	47.475.852,51	22.272.498,20	46.943.386,98					
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	31.765.452,21	296.268.308,92	31.765.452,21	296.268.308,92										
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	49.146.572,86	35.567.708,68	49.112.375,55	35.238.809,92										
Υποχρεώσεις που σχετίζονται με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προαζήματα για πώληση	-	150.000,00	-	150.000,00										
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)	347.040.550,50	338.011.535,78	346.866.534,75	338.682.637,02										
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)	614.900.808,15	649.795.154,54	612.825.612,96	647.721.390,18										

Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες:

- Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους, τα ποσοστά με τα οποία ο Όμιλος συμμετείχε στο μετοχικό τους κεφάλαιο, καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 1 των οικονομικών καταστάσεων.
- Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας περιλαμβάνουν και με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης, τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας "GRIMALDI COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.a." με έδρα το Παλιέρο της Ιταλίας η οποία στη λήξη της τρέχουσας περιόδου κατείχε ποσοστό 90,84% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, συμπεριλαμβανομένου ποσοστού 4,11% από δικαίωμα προαίρεσης αγοράς μετοχών.
- Οι ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 33 των οικονομικών καταστάσεων.
- Έχουν προβεί οι σημαντικές λογιστικές πολιτικές των οικονομικών καταστάσεων της 31/12/2009.
- Για εξασφάλιση των μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων, έχουν εγγραφεί ναυτικές υποθήκες επί των πλοίων ύψους € 375.000.000,00.
- Η Εταιρεία στις 31/12/2009, ταβάνησε σύμφωνα με το Δ.Λ.Π. 1, το ομολογιακό δάνειο από τις μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις στις βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις επειδή δεν ηρώσε χρηματοοικονομικό όρο της σύμβασης του ομολογιακού δανείου της. Η Εταιρεία προβεί εντός της τρέχουσας χρήσης, σε υπαρκτή τραπεζοπιστητή πράξη στο παραπάνω ομολογιακό δάνειο, αναφορικά με τον προαναφερμένο όρο για διάστημα δύο ετών και κατέταξε τα δάνεια της στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (σημείωση 24 των οικονομικών καταστάσεων).
- Σε βόρην των εταιρειών του Ομίλου δεν εκκρεμούν επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές οι οποίες θα μπορούσαν να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική κατάσταση τους. Το ποσό των προβλέψεων που έχει διενεργηθεί σε κάθε μία από τις παραπάνω περιπτώσεις έχουν ως ακολούθως:

	0 Όμιλος	Η Εταιρεία
Για επίδικες ή υπό διαπίστωση διαφορές	8.753.784,22	8.753.784,22
Για ανέλεγκτες φορολογικές χρήσεις	-	-
Για λοιπές προβλέψεις	-	-
- Για την καλύτερη παρουσίαση των κονδυλίων της ως άνω Κατάστασης Οικονομικής Θέσης, από το κενό "Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία" της 31/12/2009 της Εταιρείας και του Ομίλου μεταφέρθηκε στο κενό "Απαιτήσεις από πελάτες" ποσό € 42.602.075,73 και ποσό € 42.654.912,42 αντίστοιχα. Η μεταφορά αυτή δεν έχει καμία επίπτωση στα αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μετοχής, στα συγκριτικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους ή στα ίδια κεφάλαια των ιδιοκτητών της μνημιακής της προηγούμενης οικονομικής χρήσης.
- Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού των εταιρειών του Ομίλου αναγράφεται κατά την 31/12/2010 και κατά την 31/12/2009 σε 574 άτομα και 614 άτομα αντίστοιχα.
- Τα αποτελέσματα ανά μετόχον υπολογίζονται με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό των μετοχών.
- Το ποσό των κάθε φύσεως συναλλαγών (εισοδών και εκροών) συμφωνεί από την έναρξη της χρήσης, καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας και του Ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη όπως αυτά φέρονται από το Δ.Λ.Π. 24, έχουν ως εξής:

	0 Όμιλος	Η Εταιρεία
α) Εισορές	3.351.141,24	3.410.308,92
β) Εκροές	15.836.206,72	15.836.206,72
γ) Απαιτήσεις	1.175.778,49	1.235.226,75
δ) Υποχρεώσεις	2.703,53	2.703,53
ε) Συναλλαγές και αμοιβές μελών Δ.Σ. και διευθυντικών στελεχών	1.510.896,89	1.510.896,89
στ) Απαιτήσεις από μέλη του Δ.Σ. και διευθυντικά στελέχη	135.856,91	135.856,91
ζ) Υποχρεώσεις προς τα μέλη του Δ.Σ. και διευθυντικά στελέχη	60.692,53	60.692,53
- Η Εταιρεία βάσει της απόφασης του Διοικητικού Συμβουλίου της 5/4/2011, προχώρησε στην επαναδιαμόρφωση των Ετήσιων Οικονομικών Καταστάσεων της οικονομικής χρήσης 2010, δότι διενήργησε έλεγχο απομείωσης και σχήματος πρόβλεψη ποσού € 7,00 εκατ. έναντι επίδοσης απαιτήσεων, όπως αναφέρεται στη σημείωση 28.2.2 "Ζημιές Απομείωσης", προκειμένου να εφαρμόσει πλήρως τις διατάξεις του Δ.Π.Χ.Α., σύμφωνα με τις υποδείξεις της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Ηράκλειο, 5 Απριλίου 2011
 Ο Αντιπρόεδρος του Δ.Σ.
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΑΜΑΛΑΚΗΣ
 Α.Δ.Τ. ΑΑ 367050

Η Υπευθύνου για Λογιστήριο
ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΑΤΖΗ
 Α.Δ.Τ. ΑΙ 438159
 Α.Μ. Ο.Ε.Ε. 23944 Α' ΤΑΞΗΣ



ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε. ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αριθμ. Μητρώου Α.Ε. 11314/06/Β/86/13

Έδρα: 25ης Αυγούστου 17 -71202 Ηράκλειο Κρήτης

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

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

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

Αρμόδια Υπηρεσία-Νομαρχία: Διεύθυνση Διαδικτύου: Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. & Πλατεώς www.minoan.gr Ε.Grimaldi-Πρόεδρος, Κ. Μαμαλάκης-Αντιπρόεδρος, Α. Μανιάδης-Διευθυντής Συμβούλου, G.Grimaldi-Συμβούλος, Ρ. Κυργιανού-Συμβούλος, D. Pasella-Συμβούλος, Γ. Παπαγεωργίου-Συμβούλος, Μ. Χατζάκης-Συμβούλος.	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ			
		0 Όμιλος		H Εταιρεία	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/2011 και 1/1/2010 αντίστοιχα)		267.396.252,65	310.783.618,76	265.959.078,21	309.038.753,16
Συγκρατητικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους Μεταβολή από λύση και εκκαθάριση θυγατρικών εταιρειών		-39.765.075,59	-43.387.366,11	-39.366.767,32	-43.079.674,95
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2011 και 31/12/2010)		<u>227.631.177,06</u>	<u>267.396.252,65</u>	<u>226.592.310,89</u>	<u>265.959.078,21</u>

Αρμόδια Υπηρεσία-Νομαρχία: Διεύθυνση Διαδικτύου: Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου:	Υπουργείο Ανάπτυξης, Διεύθυνση Α.Ε. & Πλατεώς www.minoan.gr Ε.Grimaldi-Πρόεδρος, Κ. Μαμαλάκης-Αντιπρόεδρος, Α. Μανιάδης-Διευθυντής Συμβούλου, G.Grimaldi-Συμβούλος, Ρ. Κυργιανού-Συμβούλος, D. Pasella-Συμβούλος, Γ. Παπαγεωργίου-Συμβούλος, Μ. Χατζάκης-Συμβούλος.	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ			
		0 Όμιλος		H Εταιρεία	
		1/1 - 31/12/2011	1/1 - 31/12/2010	1/1 - 31/12/2011	1/1 - 31/12/2010
Λειτουργικές δραστηριότητες		39.972.665,61	-40.816.239,73	-39.366.767,32	-41.139.074,06
Ζημιές προ φόρων		-	-	-	-
Πλέον / μείον προσαρμογές για:					
Καθαρές αποδόσεις		14.483.663,63	14.456.825,77	14.483.663,63	14.456.731,57
Απομειώσεις ενσώματων πάγιων περιουσιακών στοιχείων και συμμετοχών		643.321,00	-	-	413.398,20
Προβλέψεις		4.500.187,75	10.060.312,99	4.500.187,75	10.060.312,99
Συνάλειψη μαζικών διαφόρων		12.107,94	9.326,12	12.107,94	9.326,12
Αποτελέσματα (έσοδα, έξοδα, κέρδη και ζημιές) επενδυτικής δραστηριότητας		-121.174,58	-3.343.824,93	-143.665,47	-3.343.824,93
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα		11.877.952,71	8.654.936,21	11.877.952,71	8.647.509,62
Πλέον/μείον προσαρμογές για μεταβολές λογαριασμών κεφαλαίου κίνησης ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες (Αύξηση) αποθεμάτων		-	-3.135.274,84	-685.738,48	-3.135.274,84
Μείωση(Αύξηση) απατηλών		1.612.377,30	-23.526.653,44	1.691.034,79	-23.543.430,82
Αύξηση υπεριπλοσίων (πύλη δανειακών)		24.233.023,75	10.461.138,80	24.227.127,37	10.758.810,84
Μείον:					
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα και παζελιέματα		-11.695.228,54	-6.952.000,77	-11.695.125,84	-6.944.574,18
Καταβληθέντα φόροι		-1.764.433,67	-23.731,46	-1.735.976,37	-
Σύνολο εισροών(εκροών) από λειτουργικές δραστηριότητες (ε)		<u>3.123.393,20</u>	<u>-34.155.185,28</u>	<u>3.164.699,01</u>	<u>-33.760.089,49</u>
Επενδυτικές δραστηριότητες					
Απόκτηση θυγατρικών, συγγενών, κοινοπραξιών και λοιπών επενδύσεων		-	-	-	-138.776,00
Αγορά ενσώματων πάγιων περιουσιακών στοιχείων		-571.037,09	-809.281,12	-571.037,09	-809.281,12
Εισπραχές από πωλήσεις ενσώματων πάγιων περιουσιακών στοιχείων		4.904,21	806.107,81	4.904,21	807.961,95
Προκαταβολές για πωλήσεις συμμετοχών και ενσώματων πάγιων περιουσιακών στοιχείων		-	13.000.000,00	-	13.000.000,00
Μερίσματα τα εισπραχθέντα		139.464,11	2.077.345,00	139.464,11	2.077.345,00
Σύνολο (εκροών) εισροών από επενδυτικές δραστηριότητες (β)		<u>-426.668,77</u>	<u>15.076.171,69</u>	<u>-426.668,77</u>	<u>14.937.249,83</u>
Χρηματοδοτικές δραστηριότητες					
Εισπραχές από εκδόσεις/αναλήψεις δανείων		4.094.261,66	18.291.089,60	4.094.261,66	18.291.089,60
Εξοφλήσεις δανείων		-8.517.370,00	-24.000.000,00	-8.517.370,00	-24.000.000,00
Εξοφλήσεις υπεριπλοσίων από χρηματοδοτικές μεμβάνες (χρεολύσια)		-	-38.597,78	-	-38.597,78
Μερίσματα τα πληρωθέντα		-427.177,58	-540,94	-427.177,58	-540,94
Σύνολο εκροών από χρηματοδοτικές δραστηριότητες (γ)		<u>-4.850.285,92</u>	<u>-5.748.049,12</u>	<u>-4.850.285,92</u>	<u>-5.748.049,12</u>
Καθαρή μείωση στα ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα χρήσης (α) + (β) + (γ)		<u>-2.153.561,49</u>	<u>-24.827.062,71</u>	<u>-2.112.256,68</u>	<u>-24.570.888,78</u>
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα έναρξης χρήσης		22.648.789,20	47.475.852,31	22.372.498,20	46.943.396,98
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα λήξης χρήσης		<u>20.495.227,71</u>	<u>22.648.789,60</u>	<u>20.260.241,52</u>	<u>22.372.498,20</u>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ		0 Όμιλος		H Εταιρεία	
		31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
Ενσώματα πάγια στοιχεία		417.069.399,47	431.342.787,96	417.069.399,47	431.342.787,96
Επενδύσεις σε ακίνητα		1.422.042,97	1.463.243,02	1.422.042,97	1.463.243,02
Λύση περιουσιακά στοιχεία		399.932,22	192.034,77	399.932,22	192.034,74
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		77.538.170,23	77.535.481,48	80.861.378,42	80.943.887,47
Αποθέματα		9.934.785,50	9.249.047,02	9.934.785,50	9.249.047,02
Απατήσεις από πελάτες		56.878.006,65	56.806.475,43	56.877.237,26	56.799.165,73
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία		25.475.013,72	33.111.738,42	25.240.027,13	32.835.447,02
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προσαρτάμενα για πώληση		4.556.679,05	5.200.000,00	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ		<u>593.274.029,81</u>	<u>614.900.808,15</u>	<u>591.994.802,97</u>	<u>612.825.612,96</u>
ΨΑΛΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ					
Μετοχές Κεφάλαιο		159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00	159.583.500,00
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων		68.070.167,92	107.811.365,02	67.008.810,89	106.375.578,21
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μητρώου (β)		<u>227.653.667,92</u>	<u>267.394.865,02</u>	<u>226.592.310,89</u>	<u>265.959.078,21</u>
Διακείμενα μετοχολογία (β)		-	1.387,63	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (γ) = (β) + (β)		<u>227.653.667,92</u>	<u>267.396.252,65</u>	<u>226.592.310,89</u>	<u>265.959.078,21</u>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις		242.795.584,61	258.924.107,96	242.795.584,61	258.924.107,96
Προβλέψεις/Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		6.658.552,19	7.668.422,47	6.284.030,20	7.064.599,03
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις		43.601.028,87	31.765.452,21	43.601.028,87	31.765.452,21
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		72.565.196,22	49.146.572,86	72.531.848,40	49.112.575,55
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)		<u>365.620.361,89</u>	<u>347.504.555,50</u>	<u>365.212.482,08</u>	<u>346.866.534,75</u>
ΣΥΝΟΛΟ ΨΑΛΙΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΩΣΕΩΝ (γ) + (δ)		<u>593.274.029,81</u>	<u>614.900.808,15</u>	<u>591.994.802,97</u>	<u>612.825.612,96</u>

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΕΣΟΔΩΝ		0 Όμιλος		H Εταιρεία	
		1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2010	1/1-31/12/2011	1/1-31/12/2010
Κόστος εργασιών		193.223.740,51	169.374.834,15	193.223.605,81	169.232.340,61
Μικτά κέρδη/(ζημιές)		2.698.689,74	-321.884,96	2.598.555,04	-428.689,35
Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων		-28.377.433,21	-35.984.929,41	-27.770.907,80	-35.898.955,41
Ζημιές προ φόρων		-39.972.665,61	-40.816.239,73	-39.366.767,32	-41.139.074,06
Ζημιές μετά από φόρους (Α)		-38.765.075,59	-43.387.366,11	-38.366.767,32	-43.079.674,95
-Διακείμενα μετοχολογία		-	-	-	-
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)		-	-	-	-
Συγκρατητικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		-39.765.075,59	-43.387.366,11	-39.366.767,32	-43.079.674,95
-Διακείμενα μετοχολογία		-	-	-	-
Ζημιές μετά από φόρους ανά μετοχή-βάση σε (Γ)		-0,5607	-0,6115	-0,5650	-0,6074
Ζημιές προ φόρων, χρηματοδοτικών, επενδυτικών αποτελεσμάτων και συνολικών αποδόσεων		-13.893.769,58	-21.528.103,64	-13.827.244,17	-21.442.223,84

- Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες:**
- Οι εταιρείες του Ομίλου με τις αντίστοιχες διευθύνσεις τους, τα ποσοστά με τα οποία ο Όμιλος συμμετέχει στο μετοχικό τους κεφάλαιο, καθώς και η μέθοδος ενσωμάτωσής τους στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 1 των οικονομικών καταστάσεων.
 - Οι ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας περιλαμβάνονται με τη μέθοδο της αλήθειας ενσωμάτωσης, στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας "GRIMALDI COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.a." με έδρα το Παλιέρο της Ιταλίας η οποία στη λήξη της τρέχουσας χρήσης κατέχει ποσοστό 91,66% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, συμμεταλαμβάνουσα ποσοστό 4,11% από το δακτύλιο προμήθειας αγοράς μετοχών και ποσοστό 1,75% που κατέχει άλλη θυγατρική εταιρεία του Ομίλου Grimaldi.
 - Οι ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις της Εταιρείας και των εταιρειών του Ομίλου, παρατίθενται αναλυτικά στη σημείωση 33 των οικονομικών καταστάσεων.
 - Έχουν τηρηθεί οι σημαντικές λογιστικές πολιτικές των οικονομικών καταστάσεων της 31/12/2010.
 - Για εξασφάλιση των μακροπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων, έχουν εγγυηθεί ναυτικές υποθήκες επί των πλοίων ύψους € 375.000.000,00.
 - Εντός της τρέχουσας χρήσης, επιλέχθηκε λύση και εκκαθάριση των θυγατρικών εταιρειών ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΚΡΟΥΑΖΙΕΡΕΣ Α.Ν.Ε., ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΑΓΙΩΠΑΡΕΙΣ Α.Ε. και European Thalassic Agencies shipping management and consultants SA (σημείωση 15 των οικονομικών καταστάσεων).
 - Σε βάρος των εταιρειών του Ομίλου δεν ακρωμούν επίδικες ή υπό διατήρηση διαφορές οι οποίες θα μπορούσαν να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική κατάσταση τους. Το ποσό των προβλέψεων που έχει διενεργηθεί σε κάθε μία από τις παρακάτω περιπτώσεις έχουν ως ακολούθως:

	0 Όμιλος	H Εταιρεία
Για επίδικες ή υπό διατήρηση διαφορές	12.550.685,38	12.550.685,38
Για ανέλεγκτες φορολογικά χρήσεις	-	-
Για λοιπές προβλέψεις	-	-

- Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού των εταιρειών του Ομίλου ανερχόταν κατά την 31/12/2011 και κατά την 31/12/2010 σε 459 άτομα και 574 άτομα αντίστοιχα.
- Τα αποτελέσματα ανά μετοχή υπολογίστηκαν με βάση το μέσο σταθμισμένο αριθμό των μετοχών.
- Το ποσό των κάθε φύσεως συναλλαγών (εισροές και εκροές) αφορούν από την έναρξη της χρήσης, καθώς και τα υπόλοιπα των απαιτήσεων και υποχρεώσεων της Εταιρείας και του Ομίλου στη λήξη της τρέχουσας χρήσης, που έχουν προκύψει από συναλλαγές με τα συνδεδεμένα μέρη όπως αυτά ορίζονται από το Δ.Λ.Π. 24, έχουν ως εξής:

	0 Όμιλος	H Εταιρεία
α) Εισροές	8.839.193,83	8.843.615,51
β) Εκροές	25.211.459,83	25.211.459,83
γ) Απατήσεις	47.426,77	104.922,26
δ) Υποχρεώσεις	28.325.798,82	28.325.798,82
ε) Συναλλαγές και αμοιβές μελών Δ.Σ. και διευθυντικών στελεχών	1.428.853,87	1.428.853,87
στ) Απατήσεις από μέλη του Δ.Σ. και διευθυντικά στελέχη	107.508,89	107.508,89
ζ) Υποχρεώσεις προς το μέλος του Δ.Σ. και διευθυντικά στελέχη	59.218,83	59.218,83

Ηράκλειο, 28 Μαρτίου 2012

Ο Αντιπρόεδρος του Δ.Σ. **ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΜΑΜΑΛΑΚΗΣ** Α.Δ.Τ. ΑΠ 367050

Ο Διοικητής Συμβούλου **ΑΝΤΩΝΙΟΣ ΜΑΝΙΑΔΗΣ** Α.Δ.Τ. ΑΠ 944699

Η Επιχειρησική Λογιστήρια **ΔΗΜΗΤΡΑ ΜΠΑΤΣΗ** Α.Δ.Τ. ΑΠ 438159 Α.Μ. Ο.Ε.Ε. 23944 Α ΤΑΞΗ

GNN 21/02/2016



ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ε.
ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αρμόβ. Μητρώου Α.Ε. 11214/04/Β/04/15
Έδρα: 2ης Αυγούστου 17 - 71201 Ηράκλειο Κρήτης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΑΡΗΦΟΡΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ από 1 Ιανουαρίου 2012 έως 31 Δεκεμβρίου 2012
Σύμφωνα με την Απόφαση 4/307/21.04.2009 του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας Κοινοπραξίας

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, στοιχείων σε μία γλώσσα σύμφωνα με την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της ΑΝΕΜΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ και του Ομίλου της, Συστημάτων εταιρείων στον αντίστοιχο, πριν κριθεί το οποιαδήποτε είδος συνολικής επίσημης ή άλλης επαναλήψης με τη Εταιρεία, να αναφέρει στη διαθεσιμότητα διαθεσιμότητα της Εταιρείας, όπου αναφέρονται οι οικονομικές καταστάσεις καθώς και η έκθεση ελέγχου του νόμιμου ελεγκτή.

Table with 2 main columns: ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ and ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ. Includes sub-headers for Ο Όμιλος and Η Εταιρεία, and rows for Δόξα, Ζημία, and Μεταβολή από Δόξα.

Table with 2 main columns: ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ and ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ. Includes sub-headers for Ο Όμιλος and Η Εταιρεία, and rows for ΔΕΡΣΙΜΟ, ΔΕΚΑΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ, and ΣΥΝΟΛΟ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ.

Table with 2 main columns: ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΚΥΝΩΔΙΩΝ ΕΣΟΔΩΝ and ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΚΥΝΩΔΙΩΝ ΕΣΟΔΩΝ. Includes sub-headers for Ο Όμιλος and Η Εταιρεία, and rows for Κίνδυνοι, Ζημία, and Ζημία μετά από φόρους.

Πρόσθετα στοιχεία και πληροφορίες:
1. Ο Όμιλος και η Εταιρεία...
2. Ο Όμιλος...
3. Ο Όμιλος...
4. Ο Όμιλος...
5. Ο Όμιλος...
6. Ο Όμιλος...
7. Ο Όμιλος...
8. Ο Όμιλος...
9. Ο Όμιλος...
10. Ο Όμιλος...

Table with 4 columns: Ο Αντιπρόεδρος, Ο Πρόεδρος, Ο Γενικός Διευθυντής, and Ο Υπεύθυνος Διοικητικών. Includes names and addresses for KONTANTINOS MAMALAKIS, ANTONIOS MANIATAKAKIS, ELIAS PLOS, and ATYNOZ TAKAKIS.



ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ
ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

Αρ. Γ.Ε.ΜΗ.: 77083027000

Έδρα: 25ης Αυγούστου 17 - 71202 Ηράκλειο Κρήτης

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΑΠΟ 1 Ιανουαρίου έως 31 Δεκεμβρίου 2014

(Δημοσιευμένα βάσει του κ.ν. 2150/1920, άρθρο 135 για επιχειρήσεις που συντάσσουν ετήσιες οικονομικές καταστάσεις ενσωματωμένες και μη, κατά το Δ.Π.Χ.Α.)

Τα παρακάτω στοιχεία και πληροφορίες, που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις, σχετίζονται με μία γενική εκτίμηση για την οικονομική κατάσταση και τα αποτελέσματα της Α.Ν.Ε. ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ και του Ομίλου της. Συνιστάμε επείγουσα στον αναγνώστη, πριν προβεί σε οποιαδήποτε έδρα επενδυτική απόφαση ή άλλη συναλλαγή με την Εταιρεία ή τον Όμιλο, να αναζητήσει στη διεύθυνση διεύθυνση της Εταιρείας, όπου αναγράφεται οι ενοποιημένες και οι εταιρικές οικονομικές καταστάσεις, που έχουν αναρτήσει σύμφωνα με τα δελτία Πρότυπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς όπως από έργο υλοποιήθηκε από την Ε.Ε., καθώς και τη δήλωση επόχλησης του νέου μέλους (εάν αυτή υπάρχει).

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΕΤΑΒΟΝΩΜΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ			
		Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Αρχικά Υπερβασίματα: Υπουργείο Οικονομίας, Υποδομών, Ναυτιλίας και Τουρισμού, Διεύθυνση Εταιρείας και Γ.Ε.ΜΗ. Διεύθυνση Διεθνών Σχολίων: www.minoanlines.gr		Σύνολο ιδίων κεφαλαίων έναρξης χρήσης (1/1/2014 και 1/1/2013)			
Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου: Ο. Γρηγοράκης-Πρόεδρος, Μ. Χατζηδάκης-Αντιπρόεδρος, Α. Μανωλάκης-Διευθύνων Σύμβουλος, Ο. Γρηγοράκης-Σύμβουλος, Ρ. Κυριακός-Σύμβουλος, Δ. Ραφίλης-Σύμβουλος, Κ. Μαραλάκης-Σύμβουλος, Γ. Παπαγεωργίου-Σύμβουλος		Αλλαγές αγορών κεφαλαίων			
Μεταρρύθμιση δικαστικής υπαγωγής από το Διοικητικό Συμβούλιο των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων της 31 ^{ης} Δεκεμβρίου 2014 - 30 Μαρτίου 2015		Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους (Α)			
Νέμενος άδειας: Μαρτσέλλο Κωνσταντίνος Α.Μ. Σ.Ε.Α. 17701		Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)			
Ελληνική Εταιρεία Πραγματοποιουμένων Ανεμοπλοίων Ελληνική Εταιρεία Α.Μ. Σ.Ε.Α. 113		Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)			
Τόπος Έδρας: Ελλάδα/Ελευσίνα. Με Διεύθυνση Γραφείων		Σύνολο ιδίων κεφαλαίων λήξης χρήσης (31/12/2014 και 31/12/2013)			
		211.848	176.352	205.804	172.409
		30.587	50.534	30.587	50.534
		-427	-772	-427	-772
		-	-22	-	-
		79	-14.780	-2.116	-17.700
		-41	351	-41	350
		38	-14.446	-2.157	-17.360
		241.844	211.640	233.807	205.804

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ		ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΠΟΩΝ			
		Ο Όμιλος		Η Εταιρεία	
		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Ενοποιημένα		Ενοποιημένα			
Βραχυπρόθεσμα ενσώματα πάγια στοιχεία		384.536	396.906	250.654	257.616
Άλλα περιουσιακά στοιχεία		217	299	217	299
Επιπλώδες σε οικόπεδο		1.299	1.340	1.299	1.340
Επιπλώδες σε θαλασσοπλοία		-	-	147.543	154.743
Διεύθυνση πλοίων χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία		50.570	50.570	50.570	50.570
Λοιπά μη εκκαθαρωμένα περιουσιακά στοιχεία		18.085	17.535	18.085	17.535
Αποθέματα		2.308	3.715	2.308	3.715
Απαιτήσεις από πελάτες		27.353	31.158	27.869	31.292
Λοιπά εκκαθαρωμένα περιουσιακά στοιχεία		25.129	27.792	22.586	26.721
Σύνολο ενεργητικό		509.297	529.315	500.851	522.911
Ίδια κεφάλαια και υποχρεώσεις		Ίδια κεφάλαια και υποχρεώσεις			
Μετοχές Κεφάλαιο Κρατοφύλαξης		240.705	210.118	240.705	210.118
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων		1.139	1.528	-8.898	-4.314
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων ιδιοκτητών μετοχών (α)		241.844	211.646	233.807	205.804
Μη ελέγχουσες συμμετοχές (β)		-	-	-	-
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (α) + (β)		241.844	211.646	233.807	205.804
Μεταρρύθμιση δικαστικής υπαγωγής		194.410	210.539	194.410	210.539
Προβλέψεις/Λοιπά μεταρρυθμισμένα υποχρεώσεις		5.438	5.480	5.194	5.279
Βραχυπρόθεσμα δασικά υποχρεώσεις		24.281	29.890	24.281	29.890
Λοιπά δασυπροβλεπόμενα υποχρεώσεις		43.526	71.900	43.159	71.609
Σύνολο υποχρεώσεων (δ)		287.483	317.889	287.044	317.107
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων (γ) + (δ)		509.297	529.315	500.851	522.911
Ενοποιημένα		Ενοποιημένα			
Κέρδη / (Ζημιές) μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Λοιπά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.446	-2.157	-17.360
Συνολικά συνολικά έσοδα μετά από φόρους (Α) + (Β)		117	-29.226	-4.273	-35.060
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Α)		79	-14.780	-2.116	-17.700
Κέρδη / (Ζημιές) χρήσης μετά από φόρους (Β)		38	-14.44		

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ρευστότητας (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	23455	-19322	-302343	-39005	-12817
Κυκλοφοριακή ρευστότητα	104367/80912	96844/116166	68053/370396	62665/101670	54790/67607
Άμεση ρευστότητα	79454/80912	77374/116166	56105/370396	50364/101670	47681/67607
Ταμειακή ρευστότητα	22721/80912	20567/116166	19653/370396	19206/101670	20328/67607
Λειτουργική ταμ. ροή προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-34115/80912	3123/116166	23166/370396	-21841/101670	-4336/67607

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ρευστότητας (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης	-48508	-28330	-269247	-287709	-263178
Κυκλοφοριακή ρευστότητα	89207/137735	69636/97963	68110/337357	58371/346080	65406/328584
Άμεση ρευστότητα	71848/137735	58972/97963	56766/337357	49026/346080	48945/328584
Ταμειακή ρευστότητα	4072/137735	4227/97963	4862/337357	4576/346080	4301/328584
Λειτουργική ταμ. ροή προς βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-2027/137735	8029/97963	3071/337357	-1233/346080	1491/328584

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Αποδοτικότητα					
Κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις (ποσά σε χιλ. ευρώ)	-40816/169375	-39972/193323	-31398/152826	-14537/162461	323/168193
Χ Πωλήσεις / Σύνολο περιουσιακών στοιχείων ποσά σε χιλ. ευρώ)	169375/614900	193323/593274	152826/552825	162461/529315	168193/509297
Αποδοτικότητα του Ενεργητικού (ROA)	-0,241*0,28	-0,207*0,33	-0,205*0,28	-0,089*0,31	0,002*0,33
Χ Σύνολο περιουσιακών στοιχείων / Ίδια κεφάλαια ποσά σε χιλ. ευρώ)	614900/267319	593274/227654	552825/176353	529315/211646	509297/241844
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-0,066*2,30	-0,067*2,61	-0,057*3,13	-0,027*2,50	0,001*2,11

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Αποδοτικότητα					
Κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις (ποσά σε χιλ. ευρώ)	-88286/263125	-22888/243595	-60383/199677	-36190/178039	-18855/169476
Χ Πωλήσεις / Σύνολο περιουσιακών στοιχείων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	263125/479066	243595/440580	199677/392520	178039/363273	169476/361866
Αποδοτικότητα του Ενεργητικού (ROA)	-0,336*0,55	-0,094*0,55	-0,302*0,51	-0,203*0,49	-0,111*0,47
Χ Σύνολο περιουσιακών στοιχείων / Ίδια κεφάλαια (ποσά σε χιλ. ευρώ)	479066/114167	440580/107074	392520/46371	363273/10170	361866/-9241
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (ROE)	-0,184*4,20	-0,052*4,11	-0,154*8,46	-0,100*35,72	-0,052*(-39,16)

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ανάλυση αποδοτικότητας (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Περιθώριο μικτού κέρδους	-321/169375	2698/193323	-1014/152826	22107/162461	24238/168193
Περιθώριο λειτουργικού κέρδους	-35984/169375	-28377/193323	-21478/152826	-6217/162461	4640/168193
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-40816/169375	-39972/193323	-31398/152826	-14357/162461	323/168193

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ανάλυση αποδοτικότητας (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Περιθώριο μικτού κέρδους	22356/263125	36713/243595	22373/199677	23257/178039	25624/169476
Περιθώριο λειτουργικού κέρδους	-25107/263125	1259/243595	-8809/199677	-5076/178039	-1036/169476
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-88286/263125	-22888/243595	-60383/199677	-36190/178039	-18855/169476

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Δείκτες δραστηριότητας					
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (ποσά σε χιλ. ευρώ)	169375/614900	193323/593274	152826/552825	162461/529315	168193/509297
Κυκλοφοριακή ταχύτητα μη κυκλοφορούντος ενεργητικού (ποσά σε χιλ. ευρώ)	169375/510533	193323/496430	152826/484772	162461/466650	168193/454507
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	169375/56806	193323/56879	152826/36452	162461/31158	168193/27353
Μέση διάρκεια απαιτήσεων	365/3	365/3,4	365/4,2	365/5,2	365/6,1
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	169696/9250	190625/9935	153840/6596	140354/3715	143955/2308
Μέση διάρκεια διακράτησης αποθεμάτων	365/18,3	365/19,2	365/23,3	365/37,78	365/62,37
Κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	169375/49147	193323/72566	152826/102574	162461/71869	168193/43286
Μέση διάρκεια πληρωμής βραχυπρ. Υποχρεώσεων	365/3,4	365/2,7	365/1,5	365/2,3	365/3,9
Ημέρες ταμειακού κύκλου	122+20-106	107+19-137	87+16-245	70+9,66-161	59+5,85-94
	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Δείκτες δραστηριότητας					
Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού (ποσά σε χιλ. ευρώ)	263125/479066	243595/440580	199677/392520	178039/363273	169476/361866
Κυκλοφοριακή ταχύτητα μη κυκλοφορούντος ενεργητικού (ποσά σε χιλ. ευρώ)	263125/389859	243595/370947	199677/324410	178039/304902	169476/296460
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	263125/68547	243595/55612	199677/52739	178039/45293	169476/45381
Μέση διάρκεια απαιτήσεων	365/3,8	365/4,4	365/3,8	365/3,9	365/3,7
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	240769/9333	206882/7869	177304/6288	154782/4520	143852/3129
Μέση διάρκεια διακράτησης αποθεμάτων	365/25,8	365/26,3	365/28,2	365/34,24	365/45,97
Κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων (ποσά σε χιλ. ευρώ)	263125/52966	243595/42718	199677/36605	178039/30643	169476/29443
Μέση διάρκεια πληρωμής βραχυπρ. Υποχρεώσεων	365/5	365/5,7	365/5,5	365/5,8	365/5,8
Ημέρες ταμειακού κύκλου	95+14-73	83+14-64	96+13-67	93+10,66-63	98+7,94-63

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ανάπτυξη (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Ανάπτυξη εσόδων	(169375/167532)-1	(193323/169375)-1	(152826/193323)-1	(162461/152826)-1	(168193/162461)-1
Μεταβολή του συνόλου του ενεργητικού	(614900/583397)-1	(593274/614900)-1	(552825/593274)-1	(529315/552825)-1	(509297/529315)-1

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Ανάπτυξη (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Ανάπτυξη εσόδων	(263125/274572)-1	(243595/263125)-1	(199677/243595)-1	(178039/199677)-1	(169476/178039)-1
Μεταβολή του συνόλου του ενεργητικού	(479066/431591)-1	(440580/479066)-1	(392520/440580)-1	(363273/392520)-1	(361866/363273)-1

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Υποχρεώσεις προς Ενεργητικό	347504/614900	365620/593274	376472/552825	317669/529315	267453/509297
Ενεργητικό προς Καθαρή Θέση	614900/267396	593274/227654	552825/176353	529315/211646	509297/241844
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις προς Καθαρή Θέση	266592/267396	249454/227654	6076/176353	215999/211646	199846/241844
Λειτουργική ταμ. Ροή προς υποχρεώσεις	-34155/347504	3123/365620	23166/376472	-21841/317669	-4336/267453
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	-32159/8657	-28091/11881	-21375/10023	-6120/8417	4189/4512

	MINOAN				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Μετοχικοί δείκτες (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση της εταιρείας	202848	167385	141852	186772	181467
Δείκτης χρηματιστηριακής προς λογιστική αξία εταιρείας	202848/267396	167385/227654	141852/176353	186772/211646	181467/241844
Προ φόρων κέρδη ανά μετοχή	1000*(-43368)/70926000	1000*(-39765)/70926000	1000*(-51300)/70926000	1000*(-14446)/93385900	1000*(38)/109980050
P/E	2,86/-0,61	2,36/-0,56	2/-0,72	2/-0,15	1,65/0,00

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Μετοχικοί δείκτες (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση της εταιρείας	32260	22450	33958	19054	15847
Δείκτης χρηματιστηριακής προς λογιστική αξία εταιρείας	32260/114167	22450/107074	33958/46371	19054/10170	15847/-9241
Προ φόρων κέρδη ανά μετοχή	1000*(-89738)/134415993	1000*(-22901)/188654892	1000*(-60732)/188654892	1000*(-35713)/188654892	1000*(-17784)/188654892
P/E	0,24/-0,67	0,119/-0,12	0,18/-0,32	0,101/-0,19	0,084/-0,09

	ANEK				
Έτος	2010	2011	2012	2013	2014
Δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης (ποσά σε χιλ. ευρώ)					
Υποχρεώσεις προς Ενεργητικό	364899/479066	333506/440580	346149/392520	353103/363273	371107/361866
Ενεργητικό προς Καθαρή Θέση	479066/114167	440580/107074	392520/46371	363273/10170	361866/-9241
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις προς Καθαρή Θέση	227184/114167	235543/107074	8792/46371	7023/10170	42523/-9241
Λειτουργική ταμ. Ροή προς υποχρεώσεις	-2027/364899	8029/333506	3071/346149	-1233/353103	1491/371107
Δείκτης Κάλυψης Τόκων	-24374/63912	1534/24422	-8588/51795	-4302/31888	889/19744

