

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ



ΣΑΜΠΑΝΗ ΑΡΓΥΡΗ

ΡΑΥΤΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΦΑΓΟΓΕΝΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ : ΒΑΡΔΑΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΠΑΤΡΑ 2017

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρουσίαση του ελληνικού ναυτιλιακού τομέα είναι σημαντική γιατί υποδεικνύει την επιχειρηματική καταξίωση και επιτυχία της Ελλάδας στο χώρο της ναυτιλίας παγκοσμίως. Έτσι ο τρόπος οργάνωσης και λειτουργίας αποτελούν στοιχεία που προσδίδουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες.

Ουσιαστικά στην ελληνική ναυτιλιακή πραγματικότητα κυριαρχεί η σωστή οργάνωση, η επιμονή, η ευελιξία, η προσαρμοστικότητα, η ευστροφία και βασικώς προσήλωση στην επιχειρηματική ιδέα ως διαχρονική τάση ανάδειξης του ανθρώπου και του όχι μόνο ως μία στείρα οικονομοτεχνική διαδικασία πλουτισμού.

Ο ελληνικός ναυτιλιακός τομέας αποτελεί μια παγκόσμια δύναμη ισάξια με άλλων χωρών πιο οικονομικά και πολιτικά ισχυρών. Οι ναυτιλιακές εταιρείες της χώρας έχουν μεγάλα κέρδη με αποτέλεσμα να εμφανίζονται και να διαπραγματεύονται τις μετοχές τους σε ξένα χρηματιστήρια κυρίως της Νέας Υόρκης και των Η.Π.Α. (Nyse– Nasdaq) με υψηλές οικονομικές απολαβές κάθε χρόνο.

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων τριάντα ετών, η ιεραρχία των δυνάμεων της παγκόσμιας ναυτιλίας έχει μεταβληθεί σημαντικά, όπως έχει διαφοροποιηθεί και το επιχειρηματικό περιβάλλον της ναυτιλιακής βιομηχανίας. Παραδοσιακές ναυτιλιακές χώρες είδαν το μερίδιό τους να συρρικνώνεται, νέες ναυτιλιακές χώρες αναπτύχθηκαν σε κυρίαρχες δυνάμεις, νέοι κανονισμοί και κώδικες έχουν διαφοροποιήσει το επιχειρηματικό περιβάλλον, ο ανταγωνισμός σε όλες τις αγορές έχει γίνει έντονος και παράγοντες που στο παρελθόν ήταν χωρίς σημασία έχουν μεταβληθεί σε κρίσιμους για την επιτυχία των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Σε αυτό το ευμετάβλητο και δυναμικό περιβάλλον, η ελληνική επιβατηγός ναυτιλία αυξάνει το μερίδιό της σχεδόν διάκοπα.

Στην εργασία μας αφού κάνουμε μια θεωρητική προσέγγιση του κλάδου της ναυτιλίας κάνουμε χρηματοοικονομική ανάλυση των βασικών εταιρειών του κλάδου με την χρήση αριθμοδεικτών .

SYMMARY

The presentation of the Greek shipping industry is important because it indicates the business fulfillment and success of Greece in shipping worldwide. So the organization and function are elements that give a competitive advantage to Greek shipping companies.

Essentially the Greek shipping actually dominates the appropriate organization, perseverance, flexibility, adaptability, ingenuity and basically focus on the business idea as a timeless human enhancement trend and not just as a sterile economical enrichment process.

The Greek maritime sector is a world power equally with other countries more economically and politically powerful. Shipping companies in the country have large profits and are displayed and traded their shares on foreign stock exchanges mostly in New York and the US (Nyse - Nasdaq) with high financial gains every year. During the last thirty years, the hierarchy of the global maritime forces has changed considerably, as has diversified and the business environment of the shipping industry. Traditional shipping nations have seen their share shrink, new shipping nations developed into dominant forces, new regulations and codes have altered the business environment, competition in all markets has been fierce and factors previously was irrelevant changed in crucial for the success of the shipping business. In this volatile and dynamic environment, the Greek Passenger Shipping increases its share of almost incessantly.

In our work after we make a theoretical approach of the maritime industry doing financial analysis of key enterprises in the industry using financial ratios.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	1
SYMMARY	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	7
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	7
1.1 Ναυτιλία και Ελλάδα.....	7
1.2 Η σχέση ανάμεσα σε οικονομία και ναυτιλία.....	7
1.3 Ιστορία του Ελληνικού Ναυτιλιακού Τομέα.....	8
1.4 Η Ναυτιλιακή Επιχειρηματικότητα της Ελλάδας	10
1.5 Οι Ναυτιλιακές Επιχειρήσεις και οι Στρατηγικές τους.....	12
1.6 Το Θεσμικό Πλαίσιο της Ελληνικής Ακτοπλοΐας.....	13
1.7 Κύρια Χαρακτηριστικά Γνωρίσματα	14
1.8 Χαρακτηριστικά Ποιοτικού Επιπέδου της Ελληνικής Ακτοπλοΐας 16	
1.9 Δυσκολίες του Κλάδου.....	17
1.10 Η Προοπτική που παρουσιάζει ο Κλάδος.....	18
1.11 Η Ναυτιλιακή χρηματοδότηση.....	19
1.12 Οι Μορφές Χρηματοδότησης της Ναυτιλίας.....	20
1.13 Χαρακτηριστικά γνωρίσματα της αγοράς (swot analysis).....	21
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	22
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ: Η ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ.....	22
2.1 Ο Ορισμός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	22
2.2 Οι Κατηγορίες των Χρηστών	23
2.2.1 Μέτοχοι και Επενδυτές	23
2.2.2 Η Διοίκηση της επιχείρησης	23
2.2.3 Οι Δανειστές της επιχείρησης.....	24
2.2.4 Οι Ελεγκτές των λογιστικών καταστάσεων.....	25

2.3	Οι Οικονομικές Ετήσιες Καταστάσεις.....	25
2.3.1	Ο Ισολογισμός.....	26
2.3.2	Ο Λογαριασμός των Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	26
2.3.3	Οι αδυναμίες του ισολογισμού	26
2.3.4	Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων.....	27
2.3.5	Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών	28
2.3.6	Η αδυναμία των ταμειακών ροών.....	28
2.3.7	Καταστάσεις Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων.....	30
2.3.8	Προσάρτημα.....	30
2.4	Τρόποι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων.....	30
2.4.1	Χρηματοοικονομικές Συγκριτικές Καταστάσεις.....	31
2.4.2	Καταστάσεις κοινού μεγέθους.....	32
2.4.3	Καταστάσεις ποσοστών τάσης.....	32
2.4.4	Ανάλυση μέσω των Αριθμοδεικτών	33
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	34
	ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ	34
3.1	Ο Ορισμός του Αριθμοδείκτη	34
3.2	Βασικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών	35
3.2.1	Οι Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios).....	36
3.2.2	Παράγοντες που επηρεάζουν τους αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	40
3.2.3	Οι Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratio).....	40
3.2.4	Οι Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)	45
3.2.5	Οι Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάθρωσης (Financial structure ratios)	47
3.3	Τα προβλήματα του υπολογισμού και της ερμηνείας των αριθμοδεικτών.....	49
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	50
	ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ.....	50
4.1	Γενικά στοιχεία.....	50

4.2	Ανάλυση του Κλάδου.....	51
4.2.1	Κύρια Χαρακτηριστικά.....	51
4.2.2	Διάρθρωση του Κλάδου.....	52
4.2.3	Προβλήματα του κλάδου	54
4.3	Προοπτική του Κλάδου.....	56
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....		58
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ		58
5.1	Minoan Lines.....	58
5.1.1	Χρήσιμες Πληροφορίες- Εταιρική Ταυτότητα της MinoanLines	58
5.1.2	Ιστορική Εξέλιξη της MinoanLines.....	58
5.1.3	Εταιρικός Στόλος της MinoanLines.....	59
5.2	Blue Star Ferries.....	60
5.2.1	Χρήσιμες Πληροφορίες- Εταιρική Ταυτότητα της BlueStarFerries	60
5.2.2	Ιστορική Εξέλιξη της BlueStarFerries.....	60
5.2.3	Εταιρικός Στόλος της Blue Star Ferries.....	61
5.3	Nel Lines	61
5.3.1	Χρήσιμες Πληροφορίες- Εταιρική Ταυτότητα της NelLines.....	62
5.4	ANEK LINES.....	63
5.5	HELLENIC SEAWAYS	65
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6.....		68
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ.....		68
6.1	Εισαγωγή.....	68
6.2	Ανάλυση μέσω των Συγκριτικών Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων.....	68
6.3	Ανάλυση μέσω των Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους.....	75
6.4	Ανάλυση μέσω των Καταστάσεων Ποσοστών Τάσης	82
6.5	Ανάλυση μέσω Αριθμοδεικτών	85

6.5.1	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	85
6.5.2	Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας	90
6.5.3	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	98
6.5.4	Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης.....	104
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ		107
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ		109

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

1.1 Ναυτιλία και Ελλάδα

Η Ελλάδα είναι μια χώρα που αποτελείται από 11 εκατ. κατοίκους και πρόκειται για μια δύναμη παγκόσμιας εμβέλειας που καθίσταται κατά πολύ μεγαλύτερη από αυτή των Η.Π.Α., της Ιαπωνίας ή της Βρετανίας αναφορικά με τη ναυτιλιακή της ισχύ. Ένας από τους μεγαλύτερους εμπορικούς στόλους είναι ιδιοκτησίας ελληνικής με συνολική χωρητικότητα περί τους 200 εκ. τόνους DW και υπέρ των 3.400 πλοίων.

Αυτή η επιχειρηματική ελληνική επιτυχία, που ωστόσο δεν αποτελεί της χώρας σε διαχρονικό επίπεδο, σχετίζεται με την γενικότερη σύνδεση του ελληνικού πνεύματος με τις θαλάσσιες μεταφορές. Οι επιχειρηματίες της νέας γενιάς έχουν μεγάλο όφελος από την προσεκτική μελέτη της ναυτιλίας του ελλαδικού χώρου, της οποίας αρωγός άλλωστε δεν στάθηκε το κράτος μέσω των επιδοτήσεων του ελληνικού δημοσίου τομέα προκειμένου να επιβιώσει και αντέχοντας οποιαδήποτε δραματική μεταβολή στο πέρασμα των αιώνων. Μάλιστα θα ήταν κανείς σε θέση να επιβεβαιώσει πως ο κατεξοχήν χώρος της δραστηριοποίησης των Ελλήνων σε επιχειρηματικό επίπεδο είναι η ναυτιλία.¹

1.2 Η σχέση ανάμεσα σε οικονομία και ναυτιλία

Η ναυτιλία αποτελεί έναν εκ των πιο σημαντικότερων τομέων της παγκόσμιας βιομηχανίας και βρίσκεται σε άμεση εξάρτηση και σύνδεση με την παγκόσμια οικονομία. Στην ναυτιλιακή αγορά η αλληλεπίδραση της οικονομικής πλευράς των ναυτιλιακών επιχειρήσεων ομού με τις μεταβολές του πολιτικού τομέα είναι αυτή που καθορίζει τις εξελίξεις.

¹Χλωμούδης, Κ., (1996). Συνεργασία και συμπλοιοκτησία στην Ελληνική φορτηγό ναυτιλία. Ηπερίδος του μεσοπολέμου. Αθήνα: ΜΙΕΤ, σ. 17.

Ο Adam Smith ήδη από το 1776, είχε θεωρήσει την ναυτιλία ως καταλύτη της παγκόσμιας οικονομίας. Επρόκειτο για μια πηγή μεταφοράς φθηνού επιπέδου, που θα ήταν σε θέση να σταθεί ως η ενοποιός δύναμη της αγοράς.

Σε αξιόλογο βαθμό βοήθησε στην μετάβαση των καταστάσεων, από την εποχή που ο κόσμος αποτελείτο από κοινότητες ξεχωριστές αποτελώντας ωστόσο μια ενοποιημένη παγκόσμιακοινότητα που μέσα σε αυτή η ναυτιλία επιτάσσει διαρκείς μεταβολές.

Η σύνδεση ανάμεσα σε παραγωγή και κατανάλωση πραγματοποιείται μέσω των μεταφορών. Οι μεταφορές καθίστανται ως ο παραγωγικός κλάδος της οικονομίας και η διάκρισή τους επιτυγχάνεται σε τρεις ουσιαστικές κατηγορίες που σχετίζονται με το μέσο μεταφοράς σε χερσαίες, είτε θαλάσσιες και αεροπορικές μεταφορές. Οι θαλάσσιες μεταφορές συνεχίζουν να καταλαμβάνουν το μεγαλύτερο μέρος στις παγκόσμιες μεταφορές. Οι θαλάσσιες μεταφορές, όπως και σε γενικότερο βαθμό όλες οι μεταφορές βρίσκονται σε εξάρτηση με την παραγωγή. Η παραγωγή σχετίζεται με το Α.Ε.Π. έτσι κατά συνέπεια, ο όγκος των θαλάσσιων μεταφορών εξαρτάται από το ρυθμό κατά τον οποίο αυξάνεται το Α.Ε.Π. Αυτό φυσικά έχει αποδειχθεί και μέσω μακροχρόνιων παρατηρήσεων.

Η κρίση στην παραγωγή ταυτίζεται και με την κρίση του τομέα της εμπορικής ναυτιλίας, χωρίς ωστόσο να αποκλείονται και περαιτέρω αιτίες όπως λόγω χάρη είναι η οργάνωση των φορτωτών, ο κρατικός προστατευτισμός η διάκριση των σημαιών, καθώς και ο παρεμβατισμός κτλ.

Τα ανωτέρω αφορούν επιγραμματικά τις παγκόσμιες θαλάσσιες μεταφορές, στις οποίες συμμετέχει η Ελληνική αλλά και η Ελληνόκτητη εμπορική ναυτιλία.²

1.3 Ιστορία του Ελληνικού Ναυτιλιακού Τομέα

Η ελληνική ναυτιλία έχει μακρά ιστορία, δεδομένου του ότι οι Έλληνες υπήρξαν πρωτοπόροι στην επιστήμη αλλά και στην τέχνη της ναυσιπλοΐας όπως επίσης και

²Θανοπούλου, Ε., (1994). Ελληνική και διεθνής Ναυτιλία. Αλλαγές στο διεθνή καταμερισμό εργασίας στη ναυτιλία, Η θέση του Ελληνικού εμπορικού στόλου. Αθήνα: Παπαζήσης, σ. 22.

δάσκαλοι των άλλωνλαών. Παρόλα αυτά η ιστορία των Ελληνικών χρόνων της νεότερης εποχής δεν υστερεί σε ναυτικέςεποποιίες.

Ο έλληνας ανέκαθεν υπήρξε, χωρίς να σταματήσει να είναι, στενά συνδεδεμένος με τη θάλασσα αλλά και την εκμετάλλευσή της. Η εμπορική ναυτιλία αποτελεί μία αυτοφυή κατάσταση, για την Ελλάδα, και μία βιομηχανία των θαλάσσιων μεταφορών. Είναι αυτοφυής, καθώς η ανάπτυξη της πραγματοποιήθηκε μακριά από οποιαδήποτε κρατική υποστήριξη αλλά και χρηματοδότηση, και κινήθηκε ελεύθερα εντός της παγκόσμιας θαλάσσιας αγοράς.

Αξιόλογος παράγοντας του ναυτλιακού εμπορικού τομέα σε συνδυασμό με τη ναυτική εργασία καθίσταται το εμπορικό πλοίο. Είναι ευρέως γνωστό ότι τα δικαιώματα ενός εμπορικού πλοίου ρυθμίζονται βάσει του δικαίου της πολιτείας, της οποίας τη σημαία φέρει το εκάστοτε πλοίο.Το συνταγματικώς κατοχυρωμένο Ν.Δ. 2687/1953 («Περίεπενδύσεως και προστασίας κεφαλαίων εξωτερικού» (ΦΕΚ Α' 317/10.10.1953)αποτέλεσε τη βάση αναπτύξεως της μεταπολεμικής Ελληνικής ναυτιλίας. Το πλοίοέτυχε και αυτό ιδιαίτερης «προστασίας», θεωρούμενο ως κεφάλαιο εξωτερικού.Η ελληνική ναυτιλία αναπτύχθηκε με ελεύθερο τρόπο δίχως κρατική προστασία ή ιδιαίτερη χρηματοδοτική αρωγή της πολιτείας, ενώ η συμβολή της στην εθνική οικονομία αποτέλεσε αναπόσπαστο κομμάτι τόσο από άποψη συναλλάγματος όσο και από άποψη εφοπλιστικού κεφαλαίου.

Έχει βέβαια τονιστεί αφενός στο διεθνή και αφετέρου στον ελληνικό τύπο, ο δυναμισμός αλλά και το μέγεθος σχετικά με τη συμβολή της ελληνικής ναυτιλίας σε οποιαδήποτε θαλάσσια μεταφορά.Η ανάπτυξη του ελληνικού στόλου οφείλεται στην επιβλητικότητα των ελλήνων εφοπλιστών, που χρονικά ξεκινά το 1948.

Κατά τα 30 τελευταία χρόνια η ιεραρχία της δύναμης της παγκόσμιας ναυτιλίας έχει αλλάξει σε αξιόλογο βαθμό, και διακρίνονται διαφορές στο επιχειρηματικό περιβάλλον της ναυτλιακής βιομηχανίας. Οι παραδοσιακές ναυτλιακές χώρες ήρθαν αντιμέτωπες με τη συρρίκνωση του μεριδίου τους όπως για παράδειγμα η Πορτογαλία, ενώ νέες ναυτλιακές χώρες αναπτύχθηκαν ταχύτατα αποτελώντας κυρίαρχες δυνάμεις όπως για παράδειγμα η μεγάλη Βρετανία. Επιπρόσθετα, οι κανονισμοί αλλά και ορισμένοι κώδικες έχουν σταθεί ως στοιχεία διαφοροποίησης του επιχειρηματικού περιβάλλοντος, και ο ανταγωνισμός κάθε αγοράς αποτελεί

έντονο παράγοντα που ωστόσο στο παρελθόν ήταν άνευ σημασίας καθώς έχουν σημειωθεί μεταβολές προκειμένου να επιτευχθούν οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις. Σε ένα λοιπόν ευμετάβλητο και δυναμικό περιβάλλον η ελληνική ναυτιλία αποτελεί τη μοναδική ναυτιλιακή δύναμη που αυξάνει το μερίδιό της συνεχώς, παραμένοντας στην κορυφή της ιεραρχίας της παγκόσμιας αγοράς τις τελευταίες τρεις δεκαετίες.

1.4 Η Ναυτιλιακή Επιχειρηματικότητα της Ελλάδας

Η ελληνική ναυτιλία βασίστηκε στην ανάπτυξη των βασικών διαθέσιμων πόρων της δηλαδή στο ανθρώπινο δυναμικό της. Οι άνθρωποι οι οποίοι απασχολούνται στο ναυτιλιακό επίπεδο διαθέτουν γνώσεις αναφορικά με τη ναυτιλιακή διαχείριση ωστόσο ταυτόχρονα και με την επιχειρηματικότητα που καθιστά επιτρεπτή την αξιοποίηση αυτής της γνώσης. Δεν αποτελεί υπερβολή να αναφερθεί ότι κατά κύριο λόγο αυτό το οποίο συνέβαλε στη συγκρότηση καθώς και την ανάπτυξη της ναυτιλίας ήταν το ανθρώπινο δυναμικό, το οποίο βασίστηκε στην επιστημονική καθώς και εκπαιδευτική γνώση που διέθετε το ανθρώπινο κεφάλαιο, και στη διάθεση του να αναλάβει το ρίσκο σχετικά με την αξιοποίηση της γνώσης αυτής,(επιχειρηματικότητα).

Η αναφορά στην επιχειρηματικότητα σχετίζεται με την περιγραφή μίας μικρής επιχειρηματικής προσπάθειας η οποία εννοείται ως οποιαδήποτε επιχείρηση ανήκει σε ιδιώτες, και δεν αποτελεί κυρίαρχο στοιχείο του τομέα της, ενώ επιπλέον δεν προβαίνει σε εφαρμογή οποιασδήποτε καινοτομικής πρακτικής. Ο ιδιοκτήτης αυτής της μικρής επιχείρησης εκλαμβάνεται ως το άτομο, το οποίο ιδρύει αλλά και διευθύνει μια επιχείρηση με βασικό γνώμονα την επίτευξη των προσωπικών του στόχων. Η επιχείρηση αποτελεί την κύρια πηγή του εισοδήματός του, απορροφά τον περισσότερο από το χρόνο του ενώ ακόμα και η πλειοψηφία των χρηματικών και ψυχικών αποθεμάτων του αντιμετωπίζεται σαν επέκταση της προσωπικότητάς του.

Η ερμηνεία που δίνεται στον όρο επιχειρηματίας διαφοροποιείται από την ερμηνεία του όρου ιδιοκτήτης μικρής επιχείρησης. Αν ο ιδιοκτήτης είναι αυτός που οργανώνει ένα επιχειρηματικό εγχείρημα και αναλαμβάνει κινδύνους για το σκοπό του κέρδους, τότε επιχειρηματίας και ιδιοκτήτης μικρής επιχείρησης ταυτίζονται. Με την έννοια αυτή μπορεί να θεωρηθεί ότι το σύνολο των Ελλήνων εφοπλιστών που

ξεκίνησαν με μια μικρή επιχείρηση αναλαμβάνοντας κίνδυνο, είναι και «επιχειρηματίες»(entrepreneur).

Είναι βέβαια δεδομένο ότι ιδιοκτήτης μιας επιχείρησης και «επιχειρηματίας» δεν είναι το ίδιο. Η ικανότητα λειτουργίας μια επιχείρησης απαιτεί διαφορετικά προσόντα και ικανότητες από αυτά που απαιτεί η ιδιότητα του επιχειρηματία. Το πρώτο απαιτεί διοικητικές ικανότητες ενώ, το δεύτερο, απαιτεί καινοτομικές ικανότητες. Οι επιχειρηματίες αναζητούν πάντα την αλλαγή, αντιδρούν σ' αυτή και την εκμεταλλεύονται ως μια ευκαιρία. Βέβαια, αναγνωρίζεται ότι με εξαίρεση την ίδια τη δημιουργία της επιχείρησης ως έκφραση επιχειρηματικότητας, είναι σχετικά λίγοι οι ιδιοκτήτες επιχειρήσεων που εμφανίζονται να είναι συγχρόνως ιδιοκτήτες επιχειρηματίες και καινοτόμοι σε σημαντικό βαθμό. Υποστηρίζεται μάλιστα ότι οι ιδιοκτήτες μικρών επιχειρήσεων μπορούν να συγκριθούν περισσότερο με διοικητικά στελέχη, παρά με επιχειρηματίες.

Στα πλαίσια αυτά, οι έλληνες εφοπλιστές θεωρούνται σαν entrepreneurs μόνο στο βαθμό που η επιχειρηματική τους δραστηριότητα συνδεόταν με καινοτομικές εφαρμογές

Η καινοτομία δεν συνδέεται μόνο με την εισαγωγή νέων προϊόντων ή νέων τεχνολογιών. Καινοτομία μπορεί να προκύψει και σε διοικητικό επίπεδο από τον συνδυασμό συντελεστών της παραγωγής που μέχρι τότε δεν είχε εφαρμοστεί. Στην κατεύθυνση αυτή η υιοθέτηση των σημαιών ευκολίας και η απασχόληση χαμηλών αλλοδαπών πληρωμάτων μπορεί να θεωρηθεί καινοτομία. Το μεγαλύτερο μέρος των ελληνικών εφοπλιστών όμως δεν ανήκει σε αυτή την κατηγορία. Είναι επιχειρηματίες που ενώ αναλαμβάνουν κίνδυνο, δεν προωθούν καινοτομικές εφαρμογές. Ο μεγάλος αριθμός νέων εφοπλιστών του Πειραιά της δεκαετίας του '70 ανέλαβε μεν ρίσκο, το οποίο όμως προσπάθησε να ελαχιστοποιήσει με την εφαρμογή δοκιμασμένων στρατηγικών και μεθόδων.

Η παραπάνω σύντομη ανάλυση δεν σκοπεύει να αποδυναμώσει την σημασία αλλά και την αξία του παραδείγματος της ναυτιλιακής επιχειρηματικότητας στην Ελλάδα, το οποίο, μάλιστα, διεκδικεί και στοιχεία μοναδικότητας σε παγκόσμιο επίπεδο.³

1.5 Οι Ναυτιλιακές Επιχειρήσεις και οι Στρατηγικές τους

Ένας ακόμη παράγοντας ο οποίος έχει οδηγήσει στη διατήρηση των ελληνικών ναυτιλιακών επιχειρήσεων στα ύψη τα τελευταία 30 χρόνια αποτελεί η ικανότητα των επιχειρήσεων να αξιοποιούν ευκαιρίες καθώς και να αντιμετωπίζουν απειλές, οι οποίες προέρχονται από το επιχειρηματικό τους περιβάλλον. Αυτό είναι κάτι το οποίο αποδίδεται στις επιτυχημένες στρατηγικές επιχειρήσεις. Σε αυτή την ενότητα η ανάλυση εντοπίζεται αναφορικά με τις στρατηγικές των επιχειρήσεων της Ελλάδας και ιδιαίτερα με αυτές που συνδέονται με την εξειδίκευση του στόλου τους, αλλά και την ανταγωνιστική στρατηγική της ηγεσίας του κόστους, όπως επίσης και με τις επενδυτικές στρατηγικές. Πιο συγκεκριμένα :⁴

1) Εξειδίκευση στόλου. Το μεγαλύτερο ποσοστό των πλοίων αποτελούν τα επιβατηγά και οχηματαγωγά. Η διαφοροποίηση από αυτό τον κανόνα αναφέρεται μόνο στην επέκταση μικρού ποσοστού επιχειρήσεων προς τις πιο εξειδικευμένες αγορές. Η επιλογή αυτή αρχικά υπαγορεύτηκε από τους διαθέσιμους πόρους των επιχειρήσεων. Ένα βασικό στοιχείο της στρατηγικής των Ελλήνων, το οποίο όπως αναφέρθηκε ήδη συνδέεται με τους διαθέσιμους πόρους, είναι η είσοδος στην αγορά και η επέκταση μέσω της απόκτησης μεταχειρισμένων πλοίων. Αποκτούσαν πλοία σε χαμηλές τιμές και τακαθιστούσαν ανταγωνιστικά αξιοποιώντας το διαθέσιμο υψηλής ποιότητας και χαμηλού κόστους ανθρώπινο δυναμικό.

2) Ηγεσία κόστους. Η πλειοψηφία των ελληνικών ναυτιλιακών επιχειρήσεων στήριξε το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα στο χαμηλό κόστος καθώς και στη στρατηγική ηγεσία του κόστους. Η επιβατική ναυτιλία αποτελεί μία ιδιαίτερα ανταγωνιστική

³Θεοτοκάς, Ι., (2007). Ναυτιλία και επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα. Πανεπιστήμιο Αιγαίου, Τμήμα Ναυτιλίας και Επιχειρηματικών Υπηρεσιών, Research Institute for European and American Studies (RIEAS). Διαθέσιμο <http://www.rieas.gr>, ημερ. πρόσβασης 02/10/2015, Αθήνα

⁴Θεοτοκάς, Γ., Χαρλαύτη, Τ., (2004). Ευπόμπη ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις, 1945-2000, οργάνωση, διοίκηση και στρατηγικές. Αθήνα: Ελληνικό Λογοτεχνικό και Ιστορικό Αρχείο, Αθήνα, σ. 54-56.

αγορά, η οποία λειτουργεί βάσει των ελαχιστοποιήσεων του κόστους λειτουργίας. Για μια ναυτιλιακή επιχείρηση η οποία καλύπτει τους κύριους θαλάσσιους δρόμους με τα πλοία της, η ρεαλιστική στρατηγική αποτελεί αποκλειστικά την ηγεσία κόστους. Η διαφορά η οποία στηρίζεται στην ποιότητα των υπηρεσιών δεν οδηγεί παράλληλα και στη δυνατότητα της επιχείρησης προκειμένου να διεκδικήσει μεγαλύτερο ναύλο και επομένως να μεγιστοποιήσει τα έσοδα της.

3) Επενδυτική στρατηγική. Η επενδυτική στρατηγική της ναυτιλιακής επιχείρησης της επιβατικής ναυτιλίας μπορεί να αποτελέσει παράγοντα που θα καθορίσει την πορεία της, καθώς, οι διακυμάνσεις στις τιμές των ναύλων και τις τιμές των πλοίων καθιστούν κρίσιμο παράγοντα το είδος του πλοίου που θα αποκτηθεί (νέας ναυπήγησης ή μεταχειρισμένο) και τον χρόνο υλοποίησης της επένδυσης. Οι ελληνικές επιχειρήσεις, στην πλειοψηφία τους εφαρμόζουν τη στρατηγική της μακροχρόνιας πώλησης υπηρεσιών, ως μια σχεδιασμένη στρατηγική, αλλά ταυτόχρονα, αξιοποιούν τη συγκυρία για να αποκομίσουν κέρδη από την πώληση των πλοίων τους. Οι έλληνες εφοπλιστές, είναι κατά κύριο λόγο εφοπλιστές - διαχειριστές πλοίων, όμως, αντιμετωπίζουν το πλοίο και σαν περιουσιακό στοιχείο από το οποίο μπορούν να αντλήσουν άμεσες αποδόσεις. Μπορεί, δηλαδή, ο στρατηγικός προσανατολισμός τους να είναι η ανάπτυξη της μεταφορικής ικανότητας, αλλά παράλληλα να πωλούν κάποιο/από τα πλοία όταν το κρίνουν συμφέρον. Αναγνωρίζεται δε ότι οι αγοραπωλησίες αποτέλεσαν έναν από τους παράγοντες της επιτυχημένης επιχειρηματικής στρατηγικής των Ελλήνων εφοπλιστών κατά τη διάρκεια του 20ου αιώνα.

1.6 Το Θεσμικό Πλαίσιο της Ελληνικής Ακτοπλοΐας

Οι κυριότερες των διατάξεων σχετικά με την διεξαγωγή των ακτοπλοϊκών συγκοινωνιών καθορίζονται βάσει του Κώδικα Δημοσίου Ναυτικού Δικαίου (Ν.Δ. 187/1973) και το Προεδρικό Διάταγμα 684/76. Οι κυριότερες διατάξεις που αφορούν τις ακτοπλοϊκές συγκοινωνίες είναι οι ακόλουθες:⁵

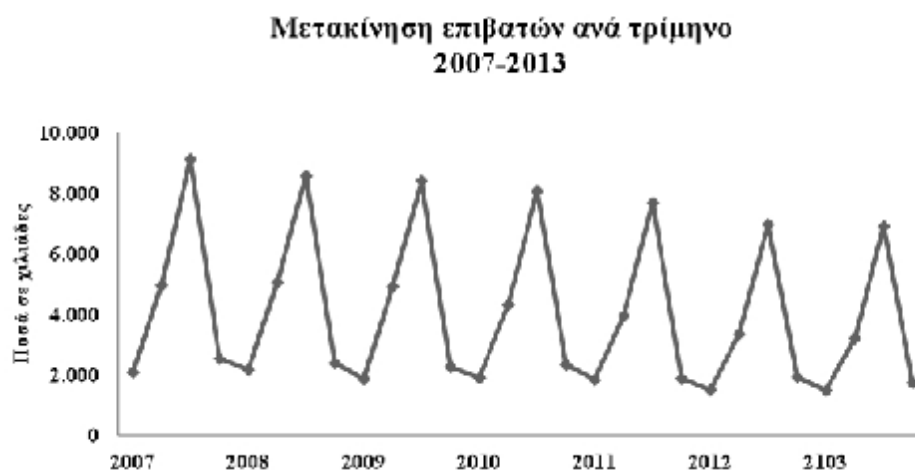
⁵Ψαράτης, Χ. (2006). Ελληνική ακτοπλοΐα και cabotage. Αθήνα: Ίδρυμα Ευγενίδου, σ. 29-32.

- 1) Το δικαίωμα μεταφοράς επιβατών και εμπορευμάτων μεταξύ των Ελληνικώνλιμένων, άνηκε προνομιακά στα δρομολογούμενα ελληνικά επιβατηγά καιφορτηγά πλοία (cabotage) μέχρι 31/12/2003.
- 2) Το ανώτατο όριο ηλικίας για την δρομολόγηση των επιβατηγών πλοίωνορίζεται το 30ο έτος από το έτος της κατέλκυσης.
- 3) Οι δρομολογιακοί περίοδοι διακρίνονται σε χειμερινή (1 Νοεμβρίου έως 31Μαρτίου) και θερινή (1 Απριλίου έως 31 Οκτωβρίου).
- 4) Τα δρομολόγια των πλοίων διακρίνονται σε τακτικά τα οποία αφορούν τηνεκτέλεση δρομολογίων σε όλη τη διάρκεια μιας περιόδου, έκτακτα τα οποίααφορούν την εκτέλεση δρομολογίων σε όλη τη διάρκεια μιας περιόδου καιπεριοδικά, τα οποία αφορούν την εκτέλεση δρομολογίων σε μικρότεραδιαστήματα.
- 5) Τα ακτοπλοϊκά πλοία διακόπτουν την εκτέλεση των δρομολογίων για τηνετήσια επιθεώρηση και για χρονικό διάστημα μέχρι 60 ημέρες.
- 6) Στις κυριότερες και δευτερεύουσες δρομολογιακές γραμμές οι ναύλοικαθορίζονται με απόφαση του υπουργείου, .
- 7) Οι δρομολογήσεις σε κάθε γραμμή διαμορφώνονται σύμφωνα με τις εκάστοτευφιστάμενες συγκοινωνιακές ανάγκες,.
- 8) Οι δρομολογήσεις σε κάθε γραμμή διενεργούνται με βάση τα προσόντα τωνπροσφερόμενων πλοίων, όπως αυτά προκύπτουν από τη συνολική εκτίμηση.

1.7 Κύρια Χαρακτηριστικά Γνωρίσματα

Το κυριότερο από τα χαρακτηριστικά του κλάδου αποτελεί η έντονη εποχικότητα της ζήτησης. Πρόκειται για ένα στοιχείο διαχρονικά αμετάβλητο, δεδομένου του ότι η πορεία της ακτοπλοΐας είναι συνδεδεμένη με άρρηκτο τρόπο με την πορεία του τουρισμού. Ειδικότερα εξαιτίας της εξάρτησης που παρουσιάζει ο κλάδος της ακτοπλοΐας λόγω της τουριστικής κίνησης, το ½ των επιβατών διακινείται κατά την τουριστική περίοδο αιχμής που αποτελείται από τους μήνες μεταξύ του Μαρτίου και

του Αυγούστου. Το γράφημα το οποίο παρουσιάζεται παρακάτω, μας βοηθά να καταλάβουμε την ζήτηση σχετικά με τη μετακίνηση των επιβατών ανά τρίμηνο κατά την περίοδο του 2007 έως και το 2013.



Όπως διακρίνεται από το γράφημα, η ζήτηση των ακτοπλοϊκών υπηρεσιών σχετικά με τη μεταφορά των επιβατών κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα κατά το πρώτο τρίμηνο των επτά προς εξέταση ετών, ενώ διακρίνεται μία εντυπωσιακή αύξηση κατά το δεύτερο τρίμηνο κάθε έτους. Σε διαχρονικό επίπεδο ωστόσο, παρουσιάζονται υψηλότερες τιμές το τρίτο τρίμηνο κάθε έτους κάτι το οποίο καθίσταται εξαιρετικά λογικό, εξαιτίας του έντονου νησιωτικού χαρακτήρα της χώρας μας αλλά και της αυξημένης επισκεψιμότητάς της κατά τους θερινούς μήνες. Οι έντονες διακυμάνσεις ανά τρίμηνο, οι οποίες διακρίνονται σε διαχρονικό επίπεδο, όπως και αυτές οι οποίες αποτυπώνονται στο διάγραμμα, επιβεβαιώνουν τον ισχυρισμό για έντονη εποχικότητα του κλάδου.

Ανεξάρτητα από την εποχικότητα, ένα επιπλέον χαρακτηριστικό αποτελεί το μεγάλο ποσοστό συγκέντρωσης, το οποίο παρουσιάζεται στις εταιρείες του κλάδου, κάτι το οποίο εξαιρετικά συχνά αναφέρεται ως σημάδι έλλειψης της ανταγωνιστικότητας. Πράγματι, ο ισχυρισμός αυτός ενισχύεται αν σκεφτούμε πως οι τρεις μεγαλύτερες εταιρείες του κλάδου διακινούν περίπου το 50% της συνολικής μεταφοράς των επιβατών. Παρόλα αυτά ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας από μόνος του οδηγεί περιστασιακά σε μονοπωλιακές καταστάσεις.

Έτσι λοιπόν αν εξαιρέσουμε τους δημοφιλείς προορισμούς, στους οποίους δραστηριοποιούνται περισσότερες από μία εταιρίες, στα περισσότερα νησιά και κυρίως στα δρομολόγια των λεγόμενων άγονων γραμμών εμφανίζεται συνήθως έντονο το φαινόμενο του μονοπωλίου.

1.8 Χαρακτηριστικά Ποιοτικού Επιπέδου της Ελληνικής Ακτοπλοΐας

Από σχετικές μελέτες ανάλυσης των παραγόντων επιλογής των μεταφορικών μέσων, διακρίνεται η υπεροχή του πλοίου ως το μέσο το οποίο καθίσταται οικονομικότερο, ασφαλέστερο καθώς και αποδοτικότερο. Ειδικότερα, οι λόγοι που σχετίζονται με αυτή την επιλογή είναι η ταχύτητα του μεταφορικού μέσου, η επαρκής μεταφορική ικανότητα, η ασφάλεια των επιβατών, η συχνότητα των δρομολογίων καθώς και η άνεση. Η ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά βάσει τις μέχρι σήμερα στις δύναται να χαρακτηριστεί ως ολιγοπωλιακή, για λόγους που παρουσιάζονται παρακάτω:⁶

1) Πληροί το κύριο χαρακτηριστικό της ολιγοπωλιακής αγοράς, δηλαδή την ύπαρξη ενός μικρού αριθμού ακτοπλοίων που αφενός αλληλεξαρτώνται ως προς τη λήψη αποφάσεων και αφετέρου παρέχουν διαφοροποιημένες μεταφορικές υπηρεσίες, κυρίως ως προς την ποιότητα.

2) Αποφεύγει οποιοδήποτε ανταγωνισμό τιμών και διατηρεί ως βασικό μέσο ανταγωνισμού τη διαφοροποίηση των προσφερόμενων μεταφορικών υπηρεσιών. Με τον τρόπο αυτό διευρύνεται το μερίδιό των ακτοπλοϊών στην αγορά με την προσέλκυση περισσότερων επιβατών τους οποίους προσπαθούν να επηρεάσουν με τα προγράμματα διαφορετικών αφίξεων-αναχωρήσεων των πλοίων τους (τη στιγμή που στο παρελθόν οι ταυτόχρονες αναχωρήσεις ήταν καθεστώς) και διαφημίζοντας την ποιότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών, όπως η ταχύτητα, οι βελτιωμένοι

⁶Cambanis, G., (2006). Deloitte: Aviation and transport services, shipping group assurance and advisory. Athens: Deloitte and Touche Consulting A.E., p. 12-16.

εσωτερικοί χώροι των πλοίων, το άρτια εκπαιδευμένο και εξειδικευμένο προσωπικό, κλπ.⁷

1.9 Δυσκολίες του Κλάδου

Στις μέρες μας υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός δυσκολιών που αντιμετωπίζει και καλείται να ξεπεράσει ο κλάδος της ελληνικής ακτοπλοΐας, ώστε να παραμείνει βιώσιμος. Χωρίς αμφιβολία, ο υψηλός κίνδυνος ρευστότητας που ελλοχεύει, εξαιτίας της υποχώρησης των οικονομικών μεγεθών καθώς και της γενικότερης περιστολής των δανειακών περιθωρίων είναι ένας εκ των σημαντικότερων προβλημάτων, που καλείται να αντιμετωπίσει ο κλάδος. Η ανυπαρξία ρευστότητας οφείλεται σε μία σειρά παραγόντων, όπως είναι για παράδειγμα τα μειωμένα καθώς και καθυστερημένα έσοδα τα οποία προέρχονται από τις άγονες γραμμές αλλά κατά κύριο λόγο από την ανυπαρξία των ταμειακών ροών. Το τροχοπέδη ρευστότητας που αντιμετωπίζουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας, κάνει την κατάσταση ακόμη πιο σοβαρή, δεδομένου του ότι αυτά αποτελούσαν την κυριότερη πηγή προσφοράς κεφαλαίων κίνησης των εταιρειών του κλάδου σχετικά με τις προηγούμενες δεκαετίες. Στις μέρες μας ωστόσο, αδυνατούμε να χρηματοδοτήσουμε αφενός στον κλάδο της ακτοπλοΐας και αφετέρου οποιοδήποτε άλλο κλάδο της ελληνικής οικονομίας. Εκτός απ' αυτό, στο ευρύτερο πρόβλημα της ανυπαρξίας ρευστότητας προστίθεται και η αδυναμία του κράτους για επαρκή χρηματοδότηση των άγονων γραμμών, καθώς και η καθυστέρηση σχετικά με την καταβολή των αποζημιώσεων που έχουν ήδη συμφωνηθεί, βυθίζοντας στο κλάδο σε μία ακόμη βαθύτερη ύφεση.

Εκτός βέβαια από το σημαντικότερο πρόβλημα της ρευστότητας, ο κλάδος έρχεται αντιμέτωπος και με το πρόβλημα της διαρκούς διακύμανσης των τιμών των καυσίμων. Η διαρκής ανοδική τάση αναφορικά με την τιμή των καυσίμων, η οποία παρατηρείται κατά τα τελευταία χρόνια, αυξάνει το υψηλό κόστος λειτουργίας των εταιρειών, αποτελώντας ένα από τα σημαντικότερα δομικά προβλήματα των εταιρειών. Ενδεικτικό στοιχείο του προβλήματος αποτελεί το γεγονός ότι κατά τη διάρκεια της τελευταίας τετραετίας δηλαδή από το 2009 έως και το 2013, υπολογίζεται ότι η τιμή του ναυτιλιακού πετρελαίου έχει σχεδόν διπλασιαστεί,

⁷Ψαράτης, Χ. (2006). Ελληνική ακτοπλοΐα και cabotage. Αθήνα: Ίδρυμα Ευγενίδου,

παρουσιάζοντας αυξητική τάση οριακά μεγαλύτερη της τάξης του 100%. Αυτό έχει ως απόρροια, να υπολογίζεται πως τα έξοδα πετρελαίου αντιστοιχούν πλέον στο 58% της συνολικής τιμής του ναύλου. Εκτός όλων των προαναφερθέντων, υπάρχει και μία σειρά προβλημάτων η οποία πλήττει σε γενικότερο βαθμό τον κλάδο της ακτοπλοΐας. Η επιβολή των υποχρεωτικών εκπτώσεων σε ορισμένες πληθυσμιακές ομάδες, πλέον δε συνοδεύεται με την αντίστοιχη οικονομική αποζημίωση από πλευράς κράτους σχετικά με τις ακτοπλοϊκές εταιρείες. Επιπροσθέτως, το αρκετά υψηλό ποσοστό του Φόρου Προστιθέμενης Αξίας, ο οποίος κυμαίνεται στο 13% για τους επιβάτες και στο 23% για τα οχήματα, αλλά και των κρατήσεων υπέρ των κριτών προκαλεί μεγαλύτερη αύξηση στις τιμές των ναύλων. Αξιόλογο πρόβλημα αποτελεί και η απελευθέρωση των ακτοπλοϊκών συγκοινωνιών μέσω της άρσης του καμποτάζ, στοιχείο το οποίο σηματοδοτεί εξελίξεις ραγδαίες, στο επίπεδο των εξαγορών καθώς και των συγχωνεύσεων ανάμεσα στις εμπλεκόμενες εταιρείες του κλάδου.⁸

1.10 Η Προοπτική που παρουσιάζει ο Κλάδος

Χωρίς αμφιβολία τα προβλήματα που ήδη περιγράφηκαν παραπάνω, πλήττουν ανεπανόρθωτα την πορεία των εταιριών θέτοντας παράλληλα σε κίνδυνο την βιωσιμότητά τους. Ο κίνδυνος λοιπόν και οι συνέπειες της κρίσης στην ακτοπλοΐα και τις συγκοινωνίες των ελληνικών νησιών είναι πλέον ορατές, και ήδη έχουν παρατηρηθεί φαινόμενα όπως η οριστική διακοπή δρομολογίων ή η ακινησία πλοίων. Αποτελεί επομένως κοινή παραδοχή πως η βιωσιμότητα του κλάδου μπορεί να επέλθει μόνο από συνδυασμό των δύο τρόπων προσέγγισης των προβλημάτων, αρχικά με την μείωση του λειτουργικού κόστους των ακτοπλοϊκών εταιριών, όπου αυτό είναι εφικτό, και αφετέρου στη βελτιστοποίηση του ακτοπλοϊκού δικτύου και των προσφερόμενων ακτοπλοϊκών συνδέσεων με τα νησιά.

Αναφορικά με την μείωση του λειτουργικού κόστους αποτελεί μονόδρομο για την βιωσιμότητα των εταιριών η μείωση του ΦΠΑ των επιβατών και των οχημάτων. Σημειώνεται πως ο ΦΠΑ που ισχύει για τις ελληνικές ακτοπλοϊκές εταιρίες κυμαίνεται στα υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με κάθε άλλη χώρα της Ευρωζώνης.

⁸Ψαραύτης, Χ. (2006). Ελληνική ακτοπλοΐα και cabotage. Αθήνα: Ίδρυμα Ευγενίδου,

Εξετάζεται λοιπόν, η μείωση του συντελεστή ή ακόμα και η ολική εξάλειψή του για δρομολόγια που αφορούν τις λεγόμενες άγονες γραμμές, για τις οποίες προτείνεται μείωση δρομολογίων. Επιπλέον, σε μια προσπάθεια για περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους και τόνωσης της ανταγωνιστικότητας εξετάζεται η αντικατάσταση του ναυτιλιακού πετρελαίου με υγροποιημένο αέριο, τύπου LNG. Από το 2009 και έπειτα, η τιμές του ναυτιλιακού πετρελαίου ολοένα και αυξάνονται με μόνη εξαίρεση το τρέχον έτος που παρουσιάστηκε μείωση της τιμής κατά μόνο 10%, ποσοστό μικρό για να επιφέρει αλλαγή στην εξέλιξη του κλάδου. Όσον αφορά τώρα την βελτίωση του ακτοπλοϊκού δικτύου εξετάζεται η εφαρμογή του συστήματος <<Hub and Spoke>>, ή αλλιώς συστήματος ανταποκρίσεων, το οποίο περιλαμβάνει, στο βαθμό του εφικτού, το συνδυασμό κομβικών γραμμών και ακτινικών συνδέσεων μέσω ανταποκρίσεων αλλά και παράλληλα των συνδυασμό και άλλων μεταφορικών μέσων. Εναλλακτικά εξετάζονται προτάσεις όπως η πολυτροπική μεταφορά επιβατών και εμπορευμάτων ως εργαλείο για την υποβοήθηση στην ανάπτυξη πολιτικής και τη λήψη αποφάσεων.

Τέλος, εξετάζεται και η μη καταβολή λιμενικών τελών για τις λεγόμενες άγονες γραμμές και η βελτίωση στη διαδικασία καταβολής αποζημιώσεων για τις γραμμές αυτές.⁹

1.11 Η Ναυτιλιακή χρηματοδότηση

Η ναυτιλιακή χρηματοδότηση είναι ένας από τους βασικότερους συντελεστές της δημιουργίας αλλά και της ανάπτυξης μιας ναυτιλιακής επιχείρησης. Η τεχνογνωσία καθίσταται ένας ακόμη παράγοντας όπως ακριβώς και το ίδιο κεφάλαιο. Τεχνογνωσία και ναυτιλιακή χρηματοδότηση, ίδιο αλλά και ξένο κεφάλαιο και τέλος το καλό ανθρώπινο δυναμικό, αποτελούν τις τρεις κύριες προϋποθέσεις σχετικά με τη δημιουργία μιας επιτυχημένης ναυτιλιακής επιχείρησης αλλά κατά κύριο λόγο την ανάπτυξη του στόλου της στα μελλοντικά χρόνια.

Φυσικά στην τεχνογνωσία συμπεριλαμβάνονται και οι τεχνικές του management καθώς και η αποτελεσματική εξεύρεση φορτίων (chartering). Επιπρόσθετα, στην τεχνογνωσία μπορεί να προστεθεί και η προηγούμενη πείρα και

⁹Ψαραύτης, Χ. (2006). Ελληνική ακτοπλοΐα και cabotage. Αθήνα: Ίδρυμα Ευγενίδου,

επίδοση τουπλοιοκτήτη – δανειζόμενου στις ναυτιλιακές / πλοιοκτητικές και εφοπλιστικέςεργασίες. Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1970 –

1980 δεν είχαν πρόβλημα να βρίσκουν άφθονα κεφάλαια, είτε από τα ναυπηγεία είτεκυρίως από το τραπεζικό σύστημα. Η κρίση όμως της περιόδου 1981- 1987 ανάγκασετις τράπεζες να πάρουν μερικά σκληρά μαθήματα με αποτέλεσμα η ναυτιλιακήτραπεζική χρηματοδότηση στην επόμενη δεκαετία 1988 – 1998 να καταστεί αρκετάδυσκολότερη.

Δύναται κάποιος φυσικά να ισχυριστεί πως η χρηματοδότηση των ναυτιλιακώνεπιχειρήσεων, η οποία προέκυψε μετά το 1987, διαφοροποιείται από εκείνη που υπήρχε στο παρελθόν. Σήμερα, ύστερα από μια εποχή εξαιρετικών ναύλων στα πλοία ξηρούφορτίου όσο και στα υγρού καυσίμου, λόγω της ανάπτυξης της Κίνας και των Ινδιώνη ναυτιλιακή χρηματοδότηση υπερέβη τα 330 δις. \$ ΗΠΑ από το 1997.¹⁰

1.12 Οι Μορφές Χρηματοδότησης της Ναυτιλίας

- Τραπεζικά δάνεια
- Ομόλογα
- Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)
- Κοινοπρακτικά δάνεια (syndicated loans)
- Ενδιάμεσηχρηματοδότηση(mezzanine finance/bridge loans)
- Ομόλογα υψηλού κινδύνου (junk bonds)
- Δάνεια ναυπηγείων και εξαγωγικές πιστώσεις
- Αυτοχρηματοδότηση
- Χρηματοδότηση μέσω της κεφαλαιαγοράς

¹⁰Ψαραύτης, Χ. (2006). Ελληνική ακτοπλοία και cabotage. Αθήνα: Ίδρυμα Ευγενίδου,

- Ασφαλιστικά χρηματοδοτικά προϊόντα

1.13 Χαρακτηριστικά γνωρίσματα της αγοράς (swot analysis)

Έχοντας μια πλήρη εικόνα για την αγορά, είμαστε σε θέση να συνοψίσουμε τα χαρακτηριστικά γνωρίσματά της, παραθέτοντας αφενός τα δυναμικά στοιχεία και τις αδυναμίες της και αφετέρου τις ευκαιρίες καθώς και απειλές που παρουσιάζει:

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

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

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ: Η ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

2.1 Ο Ορισμός της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Με τον όρο χρηματοοικονομική ανάλυση εννοούμε την κριτική διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης, σε δεδομένη χρονική στιγμή, με σκοπό την παρακολούθηση της οικονομικής της κατάστασης. Σκοπός της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι ο προσδιορισμός της αποδοτικότητας των διαφόρων λειτουργιών της επιχείρησης καθώς και η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης αυτής. Πηγή άντλησης των πληροφοριών αποτελούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις, όπως επίσης και η ερμηνεία πρόσθετων πινάκων και δεδομένων σχετικά με την επιχείρηση.

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης παρέχει την δυνατότητα πληροφόρησης των χρηστών σε τομείς που αφορούν την περιουσιακή κατάσταση, την κεφαλαιακή διάρθρωση, την αποδοτικότητα, την κυκλοφοριακή ταχύτητα, την δανειακή επιβάρυνση αλλά και την χρηματοπιστωτική διάρθρωση της κάθε επιχείρησης. Βασική πηγή πληροφοριών για την δραστηριότητα μιας επιχείρησης αποτελούν οι βασικές λογιστικές καταστάσεις, όπως αυτές συντάσσονται από την επιχείρηση, και ιδιαίτερα ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων κάθε επιχείρησης αναλύεται σε τέσσερις φάσεις, στην στατιστική ανάλυση, στην κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών, στην κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και στην εξαγωγή συμπερασμάτων. Η ταξινόμηση αυτή αποτελεί μια μεθοδολογική παρέμβαση, κατά την οποία η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

γίνεται μέσω τεσσάρων διαδοχικών φάσεων, και οδηγεί στην εξαγωγή τεκμηριωμένων συμπερασμάτων.¹¹

2.2 Οι Κατηγορίες των Χρηστών

Η μεγάλη σημασία των οικονομικών αναλύσεων τις καθιστά χρήσιμες για διάφορες κατηγορίες ενδιαφερόμενων. Οι κύριες κατηγορίες ενδιαφερόμενων είναι οι ακόλουθες:

- Επενδυτές και μέτοχοι
- Διοίκηση της επιχείρησης
- Δανειστές της επιχείρησης
- Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων

2.2.1 Μέτοχοι και Επενδυτές

Οι επενδυτές και οι μέτοχοι για κάθε εταιρία είναι αυτοί που κατά κανόνα παρέχουν τα επιχειρηματικά κεφάλαια που έχει ανάγκη η εκάστοτε εταιρία για την σύσταση και την εύρυθμη λειτουργία της, αναλαμβάνοντας κάθε είδους επενδυτικό κίνδυνο που μπορεί να απορρέει από αυτή. Αναμφισβήτητα, η βλέψη των επενδυτών και των μετόχων είναι η λήψη μελλοντικού μερίσματος αλλά και δικαιωμάτων από τη διανομή αποθεματικών. Επομένως, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για την οικονομική πορεία της εταιρίας, καθώς αποσκοπούν σε κέρδη κεφαλαίου από την αύξηση της τιμής των μετοχών αυτής.

2.2.2 Η Διοίκηση της επιχείρησης

Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται για τον προσδιορισμό της παρούσας οικονομικής κατάστασης αυτής και της κερδοφόρου δυναμικότητάς της. Η διοίκηση

¹¹Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος- Ιωάννη Λαζαρίδη, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Τεύχος Α, Πειραιάς 2010

της επιχείρησης, μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, στοχεύει στην πλήρη ενημέρωση αναφορικά με τους τομείς λειτουργίας της, με σκοπό την εξαγωγή συμπερασμάτων αναφορικά με την οικονομική κατάσταση της και να προβεί στη λήψη μέτρων για τυχόν προβλήματα που μπορεί να προκύψουν.¹²

2.2.3 Οι Δανειστές της επιχείρησης

Ως δανειστές της επιχείρησης εκλαμβάνονται όσοι δανείζουν πόρους σε αυτήν. Χωρίς αμφιβολία οι δανειστές μονοπωλούν το αποκλειστικό ενδιαφέρον της επιστροφής των κεφαλαίων καθώς και των τόκων τους. Διακρίνονται αρκετές κατηγορίες δανειστών, που είναι σε θέση με ποικίλους τρόπους να παρέχουν πίστωση στην επιχείρηση, με τους προμηθευτές καθώς και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αποτελούν τις κυριότερες μορφές εξ αυτών. Η αξιολόγηση της πορείας της επιχείρησης μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, είναι ένα θέμα εξαιρετικά σημαντικό για τους δανειστές, οι οποίοι ενδιαφέρονται αναφορικά με την εξασφάλιση των τόκων καθώς και των κεφαλαίων που κατέβαλαν. Ο δανεισμός είναι είτε βραχυπρόθεσμος είτε μακροπρόθεσμος .

Κατά τη διαδικασία του βραχυπρόθεσμου δανεισμού (χαρακτηριστικά παραδείγματα του οποίου αποτελούν οι προμηθευτές της επιχείρησης καθώς επίσης και τα άτομα τα οποία παρέχουν υπηρεσίες σε αυτήν) οι δανειστές ενδιαφέρονται κυρίως για την παρούσα οικονομική κατάσταση της επιχείρησης, το βαθμό ρευστότητας κάθε κυκλοφοριακού στοιχείου καθώς και την ταχύτητα κυκλοφορίας τους. Εν αντιθέσει, κατά την διαδικασία του μακροπρόθεσμου δανεισμού (παραδείγματα του οποίου αποτελούν τα τραπεζικά δάνεια), οι δανειστές επιδιώκουν μία λεπτομερή ανάλυση αναφορικά με την πορεία της επιχείρησης, η οποία περιλαμβάνει προβλέψεις των εισροών κεφαλαίων του μέλλοντος , καθώς και της οικονομικής θέσης που θα κατέχει επιχείρηση . Σε αντίθεση επομένως με τους βραχυχρόνιους δανειστές, οι μακροχρόνιοι επικεντρώνουν το ενδιαφέρον τους, κατά κύριο λόγο, στην ασφαλή πρόβλεψη κάθε ταμειακής ροής της επιχείρησης καθώς και στην ικανότητά της να ανταποκριθεί στις δανειακές της υποχρεώσεις.

¹²Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος- Ιωάννη Λαζαρίδη, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Τεύχος Α, Πειραιάς 2010

2.2.4 Οι Ελεγκτές των λογιστικών καταστάσεων

Αναφερόμενοι στους ελεγκτές οικονομικών καταστάσεων, εννοούμε τόσο τους εσωτερικούς όσο και τους εξωτερικούς ελεγκτές οι οποίοι παρακολουθούν την οικονομική πορεία της επιχείρησης. Οι ελεγκτές είναι επιφορτισμένοι με τον έλεγχο των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης και είναι αυτοί οι οποίοι διατυπώνουν πόρισμα σχετικά με την ακρίβεια αυτών. Το έργο των ελεγκτών είναι ο εντοπισμός των εκούσιων ή και ακούσιων σφαλμάτων και ατασθαλιών τα οποία μπορεί να οδηγήσουν σε εσφαλμένη εικόνα σχετικά με την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και η παρακολούθηση της διαχρονικής μεταβολής των οικονομικών στοιχείων, αποτελεί ζήτημα καίριας σημασίας για τους ελεγκτές.

2.3 Οι Οικονομικές Ετήσιες Καταστάσεις

Όπως ρητά ορίζει η κείμενη φορολογική νομοθεσία, και πιο συγκεκριμένα ο Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων, κατά το τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης υπάρχει η υποχρέωση σύνταξης ετήσιων οικονομικών καταστάσεων για συγκεκριμένες μορφές εταιριών. Πιο συγκεκριμένα, υπόχρεη κατάρτισης ετήσιων οικονομικών καταστάσεων είναι κάθε εταιρία η οποία τηρεί υποχρεωτικά λογιστικά βιβλία τρίτης κατηγορίας, ενώ προαιρετική σύνταξη ετήσιων οικονομικών καταστάσεων προβλέπεται για τις εταιρίες που πρέπει να τηρούν βιβλία πρώτης ή δεύτερης κατηγορίας και τηρούν προαιρετικά λογιστικά βιβλία τρίτης κατηγορίας.

Για τις παραπάνω μορφές εταιριών προβλέπεται η σύνταξη ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, το είδος των οποίων διαφέρει ανάλογα με το λογιστικό πλαίσιο που εφαρμόζει η εκάστοτε εταιρία. Για τις εταιρίες που τηρούν το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, όπως ορίζει ο Κ.Ν. 2190/1920 στο άρθρο 42α παράγραφος 1, υπάρχει η υποχρέωση σύνταξης (α) Ισολογισμού, (β) Λογαριασμού <<Αποτελεσμάτων Χρήσεως>>, (γ) <<Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων>> και (δ) Προσαρτήματος. Για τις ανώνυμες εταιρίες που εφαρμόζουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα υπάρχει η υποχρέωση σύνταξης (α) Ισολογισμού, (β) Λογαριασμού <<Αποτελεσμάτων Χρήσεως>>, (γ) <<Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων>>, (δ) <<Κατάσταση Ταμειακών Ροών>> και (ε) <<Σημειώσεις(Notes)>>.

2.3.1 Ο Ισολογισμός

Ο ισολογισμός αποτυπώνει την χρηματοοικονομική θέση κάθε επιχείρησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή. Πρόκειται για μια ετήσια οικονομική κατάσταση η οποία παρουσιάζει τα στοιχεία του Ενεργητικού, του Παθητικού και της Καθαρής Θέσης μιας επιχείρησης για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα μιας διαχειριστικής χρήσης. Στο Ενεργητικό της εταιρίας, το οποίο περιλαμβάνει το κυκλοφορούν ενεργητικό, το πάγιο ενεργητικό και τα διαθέσιμα, καταχωρούνται τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας καθώς και οι απαιτήσεις αυτής, ενώ στο Παθητικό καταχωρούνται οι Υποχρεώσεις και τα Ίδια Κεφάλαια. Ο ισολογισμός συντάσσεται κατά το τέλος κάθε διαχειριστικής χρήσης και σκιαγραφεί την εικόνα την επιχείρησης για εκείνη την δεδομένη χρονική στιγμή.¹³

2.3.2 Ο Λογαριασμός των Αποτελεσμάτων Χρήσης

Ο λογαριασμός των αποτελεσμάτων χρήσης αποτυπώνει τα έσοδα καθώς και τα έξοδα, τα κέρδη αλλά και τις ζημιές που πραγματοποιήθηκαν από την εκάστοτε εταιρεία κατά τη διάρκεια της διαχειριστικής περιόδου. Αυτή η κατάσταση εμφανίζει το κέρδος αλλά και τη ζημιά, η οποία αποτελεί τη διαφορά ανάμεσα στα έσοδα και τα έξοδα, προσδιορίζοντας κατ' αυτό τον τρόπο το αποτέλεσμα χρήσης, για τη συγκεκριμένη διαχειριστική περίοδο, το οποίο και λογιστικά μεταφέρεται στον Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων. Η διάκριση του περιεχομένου της συγκεκριμένης κατάστασης αποτελείται από δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος παρατίθενται στοιχεία των λογαριασμών των λειτουργικών εσόδων και εξόδων και στη συνέχεια στο δεύτερο μέρος διακρίνονται οι λογαριασμοί των έκτακτων η μη έκτακτων εσόδων και εξόδων.

2.3.3 Οι αδυναμίες του ισολογισμού

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

¹³Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος- Ιωάννη Λαζαρίδη, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Τεύχος Α, Πειραιάς 2010

1) **Νομοθετικοί λόγοι.** Συνήθως είναι οι νομικές δεσμεύσεις συντάξεως τουισολογισμού, που προκύπτουν για φορολογικούς λόγους, σύμφωνα με τις διατάξεις για αποτιμήσεις, αποσβέσεις κ.α.

2) **Οικονομικοί και κοινωνικοί λόγοι.** Κυρίως αποτελούν τις συνθήκες πουδιαμορφώνονται στο διάστημα της χρήσης από:

- Τις μεταβολές της προσφοράς και της ζήτησης των οικονομικών αγαθών
- Τη μεταβολή, συνήθως υποτίμηση, της αξίας της νομισματικής μονάδας.
- Τις μεταβολές της προσφοράς και ζήτησης των οικονομικών αγαθών και τημεταβολή της αξίας της νομισματικής μονάδας.
- Άλλους παράγοντες, όπως για παράδειγμα ο μη ορθός υπολογισμός της αξίας οικονομικών αγαθών.¹⁴

2.3.4 Πίνακας Διάθεσης Αποτελεσμάτων

Ο πίνακας διάθεσης αποτελεσμάτων αποτελεί την κατάσταση που παρουσιάζει τη διανομή του κέρδους, που έχει επιτευχθεί σε μια επιχείρηση αναφορικά με το ισχύον νομικό πλαίσιο λειτουργίας της. Σε αυτόν τον πίνακα διακρίνονται πληροφορίες σχετικά με το ποσό των κερδών που διανέμει επιχείρηση, καθώς επίσης αναγράφεται και το που διανέμει επιχείρηση τα κέρδη της, αφενός κατά την τρέχουσα και αφετέρου κατά την προηγούμενη διαχειριστική χρήση.Τα κέρδη της επιχείρησης έπειτα από την αφαίρεση των φόρων και την παρακράτηση αποθεματικών, διανέμονται στους δικαιούχους ενώ , συνηθέστερα ένα ποσό, το οποίο ονομάζεται κέρδη εις νέο, στο τέλος παραμένει άθικτο και ενσωματώνεται στα κέρδη της επόμενης κρίσης.

¹⁴Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΛογιστικώνΚαταστάσεων», Αθήνα 1994

2.3.5 Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η κατάσταση των ταμειακών ροών αποτελεί υποχρεωτικό παράγοντα μόνο για τις εταιρείες που εφαρμόζουν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, αποσκοπώντας στην ενημέρωση αναφορικά με την εισροή και την εκροή των μετρητών μιας οικονομικής οντότητας. Η κατάσταση των ταμειακών ροών, παρέχει αξιόλογη πληροφόρηση στην διοίκηση, τους πιστωτές αλλά και τους επενδυτές, δεδομένου του ότι στέκεται ως αρωγός αναφορικά με την εκτίμηση της επίδοσης του παρελθόντος σχετικά με την οικονομική οντότητα καθώς και την εκτίμηση ενδεχόμενων μελλοντικών ταμειακών εκροών και εισροών. Καθίσταται λοιπόν σαφές, πως η κατάσταση σχετίζεται άμεσα με τη ρευστότητα της επιχείρησης, δεδομένου του ότι παρουσιάζει τις κύριες πηγές άντλησης κεφαλαίων για την επιχείρηση. Εν τέλει, οι ταμειακές ροές διακρίνονται σε ταμειακές ροές λειτουργικών, επενδυτικών και τέλος από χρηματοδοτικών δραστηριοτήτων.¹⁵

2.3.6 Η αδυναμία των ταμειακών ροών

Οι καταστάσεις ταμειακής ροής εμφανίζουν τις πηγές και τις χρήσεις κεφαλαίων βασιζόμενες σε ιστορικά γεγονότα, Η κατάσταση ταμειακής ροής δύναται να εμφανίσει λόγου χάρη, μια αύξηση των ακινήτων ή των μηχανημάτων μιας επιχείρησης, χωρίς παράλληλα να είναι σε θέση να δείξει αν η δαπάνη που απαιτήθηκε για την αύξηση των παραπάνω στοιχείων ήταν αναγκαία ή επωφελής για την επιχείρηση.¹⁶

Επιπροσθέτως, οι καταστάσεις ταμειακής ροής δύναται να εμφανίσουν μια αύξηση της αξίας των αποθεμάτων ή των απαιτήσεων της επιχείρησης, ωστόσο η τελευταία δεν είναι σε θέση να εμφανιστεί εάν αυτή ήταν αποτέλεσμα ανεπάρκειας της διοικήσεως της επιχείρησης στην προώθηση των πωλήσεων ή σκοπιμότητας στην πολιτική των πωλήσεων.

Στην περίπτωση της αύξησεως των αποθεμάτων αυτό δύναται να γίνεται είτε ενόψει αυξήσεων των τιμών πωλήσεως των προϊόντων, είτε λόγω παραγωγής ενός νέου

¹⁵Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα 1994

¹⁶Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα 1994

προϊόντος που πρόκειται να εισαχθεί στην αγορά και είναι απαραίτητο να σχηματιστεί κάποιο ύψος αποθέματος προηγουμένως.

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

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

Επιπλέον, στην περίπτωση μιας πολυεθνικής επιχείρησης, η οποία έχει θυγατρικές επιχειρήσεις σε διάφορες χώρες, οι καταστάσεις ταμειακών ροών συνηθέστερα δεν παρουσιάζουν πληροφορίες για το πού ακριβώς είναι τοποθετημένα τα κεφάλαια αυτά. Αυτό το γεγονός οφείλεται στους υφισταμένους συναλλαγματικούς περιορισμούς των διαφόρων χωρών, είτε στη διαφορετική φορολογία τους. Επίσης δεν δίνονται πληροφορίες σχετικά με το πόσα κεφάλαια δύναται να δανειστεί μία επιχείρηση από τις τράπεζες με τις οποίες συνεργάζεται.

Από όλα τα παραπάνω προκύπτει το συμπέρασμα ότι παρόλο που η κατάσταση της ταμειακής ροής παρουσιάζει κάποιες γρήγορες απαντήσεις σε ερωτήματα, όπως για παράδειγμα ποια είναι η προέλευση ενδεχόμενων κεφαλαίων που μπήκαν στην επιχείρηση, και πως ακριβώς αυτά χρησιμοποιήθηκαν, καθίσταται περισσότερο χρήσιμη όταν εξετάζεται συνδυαστικά με τη μελέτη του ισολογισμού, στο προσάρτημα, στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, στην χρήση αριθμοδεικτών, καθώς επίσης και σε οποιοσδήποτε άλλες διαθέσιμες πληροφορίες.¹⁷

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

¹⁷Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα 1994

δανειστές της επιχειρήσεως ενώ εκείνα σχετίζονται με τις εργασίες της επιχειρήσεως θεωρούνται ως προερχόμενες επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

2.3.7 Καταστάσεις Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων

Η κατάσταση μεταβολής ιδίων κεφαλαίων αποσκοπεί στον προσδιορισμό των οικονομικών συναλλαγών που εξηγούν την μεταβολή του ύψους των ιδίων κεφαλαίων μεταξύ αρχής και τέλους χρήσης. Σκοπός της κατάρτισης της συγκεκριμένης κατάστασης είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με τις μεταβολές των στοιχείων της καθαρής θέσης. Διαφορές που δύναται να προέλθουν από μεταβολή στα κέρδη ή στις ζημιές χρήσεως, από αύξηση ή μείωση μετοχικού κεφαλαίου και από διάφορα άλλα στοιχεία μεταβολών των ιδίων κεφαλαίων.¹⁸

2.3.8 Προσάρτημα

Το προσάρτημα, όπως και αντίστοιχα τα Notes όταν αναφερόμαστε σε Δ.Λ.Π., αποτελεί μια έκθεση η οποία συνοδεύει τις λογιστικές καταστάσεις τέλους χρήσης. Περιέχει πληροφορίες σχετικά με την χρηματοοικονομική θέση και τα αποτελέσματα της επιχείρησης, και βοηθούν τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων να αντιληφθούν τα πλέον σημαντικά σημεία των λογιστικών καταστάσεων. Στο προσάρτημα συνήθως μεταφέρονται πληροφοριακά στοιχεία σχετικά με τους κανόνες αποτίμησης των στοιχείων του ισολογισμού, με τις μεταβολές των σωρευμένων αποσβέσεων καθώς επίσης, αναφέρονται και οι όποιες παρεκκλίσεις από τις καθιερωμένες μεθόδους.

2.4 Τρόποι Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

Όπως προαναφέρθηκε, οι δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις αποτελούν την πιο αξιόλογη πηγή πληροφοριών για τους αναλυτές, καθώς παρέχουν πληθώρα χρηματοοικονομικών στοιχείων, τα οποία μέσω των διαφόρων μεθόδων ανάλυσης μπορούν να προσδιορίσουν την τρέχουσα χρηματοοικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων κάθε επιχείρησης γίνεται μέσω μιας σειράς μεθόδων, από τις οποίες μπορεί να επιλέξει ο αναλυτής με σκοπό

¹⁸Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα 1994

να λάβει τις πληροφορίες που επιδιώκει. Οι κυριότεροι μέθοδοι ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι οι ακόλουθοι:

- Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις ή Οριζόντια ανάλυση
- Καταστάσεις κοινού μεγέθους ή Κάθετη ανάλυση
- Καταστάσεις ποσοστών τάσης
- Ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών

Καθεμία από τις μεθόδους που παρουσιάστηκαν παραπάνω, διακρίνεται για τα δικά της πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, ωστόσο η τεχνική της ανάλυσης μέσα από τους αριθμοδείκτες, δίνει προβάδισμα έναντι άλλων μεθόδων και καθίσταται ως αυτή που χρησιμοποιείται, κατά κύριο λόγο, από τους οικονομικούς αναλυτές.¹⁹

2.4.1 Χρηματοοικονομικές Συγκριτικές Καταστάσεις

Συγκριτικές καταστάσεις αποτελούν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν χρηματοοικονομικά δεδομένα από δύο είτε από περισσότερες διαχειριστικές χρήσεις. Πρόκειται λοιπόν για μία μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνεται και αξιολογείται οποιαδήποτε μεταβολή των λογιστικών καταστάσεων και της χρηματοοικονομικής θέσης ανάμεσα σε δύο ή περισσότερες διαχειριστικές χρήσεις. Η μελέτη των αλλαγών ανεξάρτητα από τη μορφή έκφρασης των μεταβολών, δεδομένου του ότι αφορά έναν αριθμό διαχειριστικών χρήσεων, καλείται οριζόντια ανάλυση. Στις συγκριτικές βέβαια καταστάσεις δεν παρουσιάζονται αποκλειστικά τα δεδομένα των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, ωστόσο παρέχεται οποιαδήποτε διαχρονική μεταβολή έχει παρουσιαστεί στα στοιχεία των καταστάσεων. Κατά τους αναλυτές, οι συγκριτικές καταστάσεις αποτελούν την απλούστερη μορφή σύγκρισης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, καθώς ετήσια αλλά και εξαμηνιαία χρηματοοικονομικά στοιχεία δύνανται εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα περασμένων ετών, οδηγώντας στην εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων σχετικά με την τάση και τον διαχρονικό ρυθμό τους. Κατά την ανάλυση μέσω της συγκριτικής μεθόδου, ιδιαίτερη έμφαση πρέπει να δίδεται στην

¹⁹Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση ΛογιστικώνΚαταστάσεων», Αθήνα 1994

ορθή και ομοιόμορφη ταξινόμηση των στοιχείων σε όλες τις αναφερόμενες περιόδους αλλά και στην ορθή τήρηση των λογιστικών αρχών κατά το σύνολο της εξεταζόμενης περιόδου, καθώς αν κάτι τέτοιο δεν συμβεί οι συγκριτικές καταστάσεις δύνανται να οδηγήσουν στην εξαγωγή εσφαλμένων και παραπλανητικών συμπερασμάτων.

2.4.2 Καταστάσεις κοινού μεγέθους

Μία ακόμη, εξαιρετικά αξιόλογη μέθοδος ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων, είναι οι καταστάσεις κοινού μεγέθους, κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας συγκεκριμένης οικονομικής κατάστασης χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού, και εν συνεχεία όλα τα άλλα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται προς αυτό. Στην ανάλυση κοινού μεγέθους κάθε στοιχείο του ισολογισμού διαιρείται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού, ενώ κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρείται με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων, προκειμένου να διευκολυνθούν οι οποιεσδήποτε συγκρίσεις. Ως αποτέλεσμα των συγκρίσεων, όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά του ποσού του μεγέθους που λήφθηκε ως βάση υπολογισμού και το οποίο παριστάνεται με το 100%. Λόγω του γεγονότος πως τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους είτε σε απόλυτους αριθμούς είτε σε ποσοστά ονομάζονται καταστάσεις κοινού μεγέθους. Επειδή το συγκεκριμένο εξεταζόμενο στοιχείο εκφράζεται σαν ποσοστό κάποιου συνολικού μεγέθους η συγκεκριμένη ανάλυση ονομάζεται και κάθετη ανάλυση, και αποτελεί μια ανάλυση της εσωτερικής δομής της εξεταζόμενης χρηματοοικονομικής κατάστασης. Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους περιγράφουν τις αποκαλύψεις των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ως ένα επί τοις εκατό ποσοστό ενός άλλου λογαριασμού ή σαν μια αναλογία του προηγούμενου τους ισοζυγίου.²⁰

2.4.3 Καταστάσεις ποσοστών τάσης

Η μέθοδος ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων μέσω των χρηματοοικονομικών καταστάσεων ποσοστών τάσης, αποτελεί μια τεχνική οριζόντιας ανάλυσης κατά την οποία παρέχεται στον ερευνητή η δυνατότητα για

²⁰Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα 1994

μακροχρόνια εξέταση της χρηματοοικονομικής εξέλιξης της επιχείρησης και των αποτελεσμάτων αυτής. Στις καταστάσεις ποσοστών τάσης υπολογίζονται οι μεταβολές των επιμέρους στοιχείων των συγκριτικών καταστάσεων, όταν η υπό εξέταση περίοδος καλύπτει περισσότερες από δύο διαχειριστικές χρήσεις, σε σχέση με ένα κοινό έτος βάσης. Από τεχνικής άποψης, η συγκεκριμένη μέθοδος δεν παρουσιάζει καμία δυσκολία στον υπολογισμό, καθώς επιλέγεται ένα ως βάση υπολογισμών, το οποίο ονομάζεται και έτος βάσης, και εν συνεχεία τα ποσά των επιλεγμένων στοιχείων των επόμενων ετών υπολογίζονται ως ποσοστό πάνω στο ποσό του έτους βάσης. Αξίζει να σημειωθεί πως το έτος βάσης αποτελεί την αφετηρία υπολογισμού για όλες τις μετέπειτα συγκρίσεις, και λαμβάνει τιμή ίση με το 100%.

Κατά τον υπολογισμό του ποσοστού τάσης θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στον ορισμό του κατάλληλου έτους βάσης μιας και αυτό αποτελεί το κοινό σημείο αναφοράς για όλη τη μελέτη. Συνήθως, ως έτος βάσης λαμβάνεται το πρώτο έτος της περιόδου που καλύπτει η μελέτη. Σε περίπτωση βέβαια που το πρώτο έτος δεν χαρακτηρίζεται από κανονικότητα και δεν αντιπροσωπεύει την ομαλή δραστηριότητα της επιχείρησης, επιλέγεται από τον αναλυτή κάποιο άλλο περισσότερο αντιπροσωπευτικό έτος. Τέλος, το μεγαλύτερο μειονέκτημα που παρουσιάζει η συγκεκριμένη μέθοδος είναι η ιδιαίτερη ευαισθησία που παρουσιάζει στις πληθωριστικές μεταβολές, με αποτέλεσμα τα στοιχεία να πρέπει αρχικά να αποπληθωριστούν και μετά να χρησιμοποιηθούν στις καταστάσεις των ποσοστών τάσης.²¹

2.4.4 Ανάλυση μέσω των Αριθμοδεικτών

Η ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών αποτελεί το πλέον γνωστό μέσο αξιολόγησης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Η συγκεκριμένη μέθοδος ανάλυσης συμπληρώνει τις μέχρι τώρα αναπτυχθείσες μεθόδους και παρέχει χρήσιμες πληροφορίες στους αναλυτές σχετικά με την οικονομική πορεία της επιχείρησης.

Λόγω της σπουδαιότητας και της δημοτικότητας της συγκεκριμένης μεθόδου, η ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών θα παρουσιαστεί ενδελεχώς στην επόμενη ενότητα του παρόντος κεφαλαίου.

²¹Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα 1994

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

3.1Ο Ορισμός του Αριθμοδείκτη

Ως αριθμοδείκτης ορίζεται η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσεως ενός μεγέθους του ισολογισμού ή της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσης προς ένα άλλο, και συνήθως εκφράζεται είτε ως ποσοστό επί τοις εκατό, είτε ως πηλίκο. Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μέσω των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών αποτελεί μια από τις πλέον χρήσιμες μορφές αξιολόγησης και εκτίμησης της χρηματοοικονομικής επίδοσης της επιχείρησης. Το στοιχείο που καθιστά την ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών τόσο σημαντική είναι το γεγονός πως ενώ στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις οι παρεχόμενες πληροφορίες παρουσιάζονται σε απόλυτα μεγέθη, σε αντίθεση με την συγκεκριμένη μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία οι σχέσεις στους χρησιμοποιούμενους αριθμοδείκτες παραμένει τις περισσότερες φορές σταθερές, με αποτέλεσμα να διαπιστώνονται οι όποιες μεταβολές στις συνθήκες της χρηματοοικονομικής λειτουργίας της επιχείρησης.

Σκοπός της ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών είναι η συγκριτική μέτρηση της απόδοσης και του κινδύνου, καθώς και η διευκόλυνση στην λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Η επιλογή μιας ομάδας αριθμοδεικτών, πέραν από τα στοιχεία που διαθέτει η επιχείρηση, και από τον επιδιωκόμενο σκοπό του αναλυτή. Γενικά, οι αριθμοδείκτες παρέχουν μια πορεία τυποποίησης, μιας και μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να τυποποιήσουν τις μεθόδους καταγραφής των χρηματοοικονομικών καταστάσεων καθώς επίσης και να μετρήσουν τις αποφασιστικές σχέσεις μεταξύ εισροών και εκροών, διευκολύνοντας με τον τρόπο αυτό την σύγκριση μεταξύ των επιχειρήσεων διαχρονικά.

Οι αριθμοδείκτες συνοψίζουν με συστηματικό τρόπο μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών δεδομένων, την εξέλιξη των οποίων επιθυμούμε να εξετάσουμε, και είναι διαμορφωμένοι κατά τέτοιο τρόπο ώστε να μπορεί να καλύψει τις ανάγκες πληροφόρησης των επενδυτών των ιδίων κεφαλαίων και των πιστωτών. Στόχος της

ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών είναι η διευκόλυνση της ερμηνείας των χρηματοοικονομικών δεδομένων, αφού η προσεκτική ανάλυση των αριθμοδεικτών οδηγεί στο προσδιορισμό της πραγματικής αξίας μιας επιχείρησης. Με τον τρόπο αυτό οι επιχειρήσεις μπορούν να εντοπίζουν τυχόν μελλοντικές αδυναμίες που μπορεί να τις οδηγήσουν σε οικονομικό αδιέξοδο.

Για να παρέχει ένας αριθμοδείκτης χρήσιμη πληροφόρηση και να έχει έννοια και χρησιμότητα, ώστε να είναι σημαντικός, θα πρέπει να εκφράζει μια σημαντική σχέση που να παρουσιάζει οικονομικό ενδιαφέρον. Βάση αυτής της παραδοχής, ο μεγάλος αριθμός δεικτών που θα μπορούσε να υπολογιστεί από τις οικονομικές καταστάσεις, να περιοριστεί σε ένα μικρό και εύχρηστο αριθμό σημαντικών δεικτών.

3.2 Βασικότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών

1. Αριθμοδείκτες ρευστότητας.

Δύνανται να προσδιορίσουν αφενός την βραχυχρόνια οικονομική θέση μιας επιχείρησης, και αφετέρου την ικανότητα της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.

Οι αριθμοδείκτες αυτοί μετρούν τον βαθμό αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή καθίσταται ικανοποιητική ή όχι η χρήση αυτών.

3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.

Γίνεται χρήση τους σχετικά με την μέτρηση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, την δυναμικότητα των κερδών της αλλά και την ικανότητα της διοίκησής της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας δηλαδή προβαίνουν σε μέτρηση του βαθμού είτε επιτυχίας είτε αποτυχίας μιας επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή αναφορικά με τη δημιουργία θετικού αποτελέσματος.

4. Αριθμοδείκτες διάρθρωσης κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

Πρόκειται για τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εκτιμούν την μακροχρόνια ικανότητα μιας επιχείρησης ούτως ώστε να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της αλλά και τον βαθμό προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

5. Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες.

Γίνεται χρήση τους σχετικά με τον συσχετισμό του αριθμού των μετοχών μιας επιχείρησης και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία της.

3.2.1 Οι Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity Ratios).

Όπως έχει προαναφερθεί σκοπό της χρηματοοικονομικής ανάλυσης αποτελεί η ικανότητα της επιχείρησης ούτως ώστε να καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μέσω της ύπαρξης επαρκούς ρευστότητας. Αυτήν την ρευστότητα η επιχείρηση είναι σε θέση να την εξασφαλίσει από την καθημερινή μετατροπή των αποθεμάτων σε πωλήσεις, των πωλήσεων σε απαιτήσεις και των απαιτήσεων σε μετρητά.

Η ρευστότητα στέκεται ως αρωγός της επιχείρησης ούτως ώστε αυτή να καλύπτει τις υποχρεώσεις της, να αποφεύγει τον κίνδυνο δυσφήμισης της, και με αυτόν τον τρόπο να καλλιεργεί σχέσεις εμπιστοσύνης με τους προμηθευτές της αποφεύγοντας παράλληλα δυσμενείς γι' αυτήν συνθήκες όπως λόγω χάρη μια πτώχευση. Το μεγαλύτερο ποσοστό των επιχειρήσεων εξασφαλίζει τη διατήρηση πλεονάσματος κυκλοφοριακών στοιχείων, ώστε να είναι σε θέση να καλύπτει τις υποχρεώσεις του. Σε περιπτώσεις υπερβολικής ρευστότητας κυκλοφοριακών στοιχείων η επιχείρηση δύναται να οδηγηθεί σε οικονομικό κλονισμό. Προς αποφυγή αυτού η εκάστοτε επιχείρηση οφείλει να βρει την ισορροπία μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της . Προκειμένου να καταστεί υλοποιήσιμο κάτι τέτοιο η επιχείρηση καλείται να απαντήσει στα ακόλουθα ερωτήματα:

1. Υπάρχει συνέπεια στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων και διασφάλιση επαρκών κυκλοφοριακών στοιχείων;

2. Υπάρχουν επαρκή διαθέσιμα έτσι ώστε να διασφαλίζεται η ομαλή λειτουργία της επιχείρησης και να της δίνεται η δυνατότητα να εκμεταλλεύεται ευκαιρίες που παρουσιάζονται;
3. Υπάρχουν υπερβολικές αποθεματοποιήσεις;

Ακόμη η επιχείρηση οφείλει:

1. Να αποφεύγει μεγάλες πιστώσεις προς τους πελάτες της, και
2. Να αποφεύγει τις υπέρογκες απαιτήσεις προς αυτούς.

Μέσω της χρησιμοποίησης των αριθμοδεικτών ρευστότητας και της λεπτομερούς ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων της εκάστοτε επιχείρησης ερωτήματα όπως αυτά δύναται να απαντηθούν. Άλλωστε μια επαρκής ρευστότητα είναι σε θέση να καταστήσει μια επιχείρηση ως οικονομικά συνεπή.

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης ενδιαφέρει τους ιδιοκτήτες αυτής, τους ασκούντες την διοίκηση σε αυτήν καθώς και τους δανειστές και τους μέτοχους αυτής.

Συγκεκριμένα ωστόσο η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας είναι ένα χρήσιμο εργαλείο για την διοίκηση της επιχείρησης, καθώς έτσι της παρέχεται η δυνατότητα ελέγχου της χρήσης των κεφαλαιακών κινήσεων. Η σύγκριση των αριθμοδεικτών ρευστότητας διαχρονικά, παρέχει τη δυνατότητα διαπίστωσης ή μη, της βελτίωσης της παρούσας οικονομικής κατάστασής της συγκριτικά με προγενέστερα έτη.

Έτσι, μια επιχείρηση θεωρείται ότι έχει καλή οικονομική κατάσταση όταν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της, χρηματοδοτούνται εκτός από τα κυκλοφοριακά διαθέσιμά της και από τους βραχυχρόνιους πιστωτές της . Έτσι, αν η επιχείρηση αγοράζει προϊόντα επί πιστώσει και εν συνεχεία μπορέσει να τα πουλήσει μέσα στα χρονικά όρια της πίστωσής της, τότε μπορεί να λειτουργήσει εκμεταλλευομένη τις διευκολύνσεις των πιστωτών της.

Η Σχετική ρευστότητα μπορεί να υπολογιστεί μέσω τεσσάρων αριθμοδεικτών:

- Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας γνωστός ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας (Current ratio) ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή ονομαστικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης (Working capital ratio)
- Αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας που είναι γνωστός ως αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας ή αριθμοδείκτης πραγματικής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος (Defensive interval ratio).

Αριθμοδείκτης έμμεσης ή γενικής ρευστότητας (current ratio)

Αυτού του είδους οι αριθμοδείκτες, υποδεικνύουν τη σχέση ανάμεσα στα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού της εκάστοτε επιχείρησης, καθώς και την ικανότητα της προκειμένου να ανταπεξέλθει στις παροδικές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, και παρουσιάζεται όπως διαφαίνεται παρακάτω:

Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο λόγο:

$$\text{Αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Το κλάσμα επιδιώκεται να είναι πάνω της μονάδας (1). Μια τιμή δύο(2) του αριθμοδείκτη, θεωρείται θετικό στοιχείο εν αντιθέσει με τιμές άνω του τρία (3) οι οποίες δύνανται να σημαίνουν ότι η επιχείρηση έχει υπερβολική συσσώρευση ρευστού και που αδυνατεί να το επενδύσει αποτελεσματικά σε πάγια.

Ο βαθμός φερεγγυότητας της εκάστοτε επιχείρησης απέναντι στους πιστωτές της (τράπεζες) και γενικά στους προμηθευτές της, προσδιορίζεται βάσει αυτού του αριθμοδείκτη, παρουσιάζει και δίνει στοιχεία δηλαδή, τα οποία σχετίζονται με το αν η επιχείρηση δύναται να καλύψει τις υποχρεώσεις της βραχυπρόθεσμα, σε περίπτωση που χρειαστεί να χρησιμοποιηθεί άμεσα οποιοδήποτε ρευστοποιήσιμο στοιχείο της του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Σε περίπτωση ωστόσο που η χρήση του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη φέρει αρνητικά

στοιχεία υποδεικνύει την αδυναμία της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της βραχυπρόθεσμα με αποτέλεσμα που είναι δυσμενές για την ίδια.

Άμεσης ή Ειδικής Ρευστότητας (Acid Test Ratio)

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ειδικής ρευστότητας κάνει χρήση κάθε στοιχείου της επιχείρησης που είναι σε θέση άμεσα και γρήγορα να ρευστοποιηθεί και δεν λαμβάνει υπόψη του στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν δύνανται να μετατραπούν εύκολα σε μετρητά. (Νιάρχος, 2009).

Ο λόγος που οι αναλυτές κάνουν χρήση του συγκεκριμένου δείκτη είναι γιατί τους παρέχεται έτσι μία πραγματική εικόνα της τρέχουσας ρευστότητας της εκάστοτε επιχείρησης, αλλά και της ικανότητας της να ανταποκρίνεται σε κάθε υποχρέωσή της, καθώς το κυκλοφορούν ενεργητικό της δύναται να αποτελείται από στοιχεία (αποθέματα) τα οποία ενδεχομένως να βρίσκονται σε κατάσταση απαξίωσης ή να είναι δύσκολος ο προσδιορισμός της ρεαλιστικής τους αξίας στο πιθανό χρόνο ρευστοποίησης.

Ο μαθηματικός τύπος ο οποίος χρησιμοποιείται για τον ειδικό αυτό αριθμοδείκτη ακολουθεί παρακάτω:

$$\text{Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Cr εόγρ αf a} + \text{Αpαιt ήs εi V}}{\text{Σύνολο Br acυpr όqes mwn} \text{ Urocρ ewsewn}}$$

Το αριθμητικό αποτέλεσμα του προαναφερθέντος τύπου παρουσιάζει πόσες φορές οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις καλύπτονται από τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εκάστοτε επιχείρησης.

Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Cash ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός έχει την δυνατότητα να εμφανίζει την εικόνα της επιχείρησης όσο αφορά τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες σε σχέση με τα μετρητά. Δείχνει κατά πόσο μιας επιχείρησης μπορεί να εξόφληση τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα μετρητά που διαθέτει και πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις. Για να

υπολογίσουμε τη Ταμειακή Ρευστότητα διαιρούμε το ταμείο και τα διαθέσιμα με τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

$$\text{Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Ταμείο}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

3.2.2 Παράγοντες που επηρεάζουν τους αριθμοδείκτες ρευστότητας

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τους αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι:

§ Το ύψος των τρεχουσών λειτουργικών δαπανών, δεδομένου ότι ούτε ο ισολογισμός αλλά ούτε και η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως εμφανίζουν το ύψος των απαιτούμενων μετρητών για την πληρωμή των τρεχουσών δαπανών, με εξαίρεση αυτές που στο τέλος της χρήσεως εμφανίζονται συνολικά ως οφειλόμενες στον ισολογισμό.

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

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

3.2.3 Οι Αριθμοδείκτες δραστηριότητας (Activity Ratio)

Με αυτούς τους αριθμοδείκτες δύναται να γίνει μέτρηση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης συγκριτικά με την χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή είναι ικανοποιητική όχι η χρήση αυτών. (Νιάρχος, 2009).

Ο αποτελεσματικός τρόπος χρήσης κάθε περιουσιακού στοιχείου μιας επιχείρησης βρίσκεται στο ενδιαφέρον τόσο αυτών που ασκούν διοικητικά καθήκοντα εντός της

επιχείρησης, όσο και για τους γενικότερα ενδιαφερόμενους για αυτήν. Οι τρόποι με τους οποίους μπορούμε να μετρήσουμε την αποτελεσματική χρήση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης ποικίλουν. Σε γενικές γραμμές βέβαια όσο περισσότερο γίνεται χρήση των περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τόσο αυτό αποβαίνει προς όφελος της. Ο Όρος λοιπόν, κυκλοφοριακή ταχύτητα αναφέρεται στο χρόνο που απαιτείται για ένα στοιχείο του κυκλοφορούντος ενεργητικού να μετατραπεί σε κάποιο άλλο το οποίο είναι είτε πιο εύκολα ρευστοποιήσιμο (πχ. Ο χρόνος μετατροπής των αποθεμάτων σε απαιτήσεις) είτε (πχ. Ο χρόνος μετατροπής των απαιτήσεων σε διαθέσιμα).

Αναλυτικότερα, οι αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας είναι:

1. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων.
2. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων.
3. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων Απαιτήσεων.

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων (Receivables turnover ratio)

Ο αριθμοδείκτης αυτός χρησιμοποιείται για να δείξει πόσες φορές εισπράττονται, κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της οικονομικής μονάδας μέσα στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Το αποτέλεσμά του είναι η διαίρεση της αξίας των πωλήσεων (πιστωτικών) μίας οικονομικής μονάδας, μέσα στη λογιστική χρήση, με το μέσο όρο των απαιτήσεών της όπως π.χ. τις φορτωτικές εισπρακτέες, τις συναλλαγματικές, τα γραμμάτια και τις απαιτήσεις με ανοιχτούς λογαριασμούς. Είναι συχνό φαινόμενο να μην προκύπτουν στοιχεία για το ύψος των πιστωτικών πωλήσεων, μίας επιχείρησης, καθώς επίσης και για την αξία των χορηγούμενων πιστώσεων, γι αυτό οι αναλυτές συνηθίζουν να λαμβάνουν υπόψη τους τις καθαρές πωλήσεις κατά τη διάρκεια της χρήσης και το σύνολο των απαιτήσεων, όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό (στο τέλος της χρήσης).

Πιο συγκεκριμένα, όσον αφορά τις απαιτήσεις οι αναλυτές παίρνουν τον μέσο όρο των απαιτήσεων, της αρχής και του τέλους χρήσης. Δηλαδή (Απαιτήσεις Αρχής + Απαιτήσεις Τέλους) / 2. Χρησιμοποιούνε αυτή τη μέθοδο γιατί οι απαιτήσεις που εμφανίζονται στο τέλος της χρήσης (στον ισολογισμό) δεν αποδίδουν μία

αντιπροσωπευτική εικόνα για το ύψος των τελευταίων κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης. Επομένως :

$$\text{Ταχύτητας εισπράξεως απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρό Έξοφλ. ήσει V}}{\text{Μ.Ο Απαιτήσεων}}$$

Αριθμοδείκτης ταχύτητας εξοφλήσεως βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Trade creditors to purchases ratio)

Με τον αριθμοδείκτη αυτό φαίνονται οι φορές που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης καλύπτονται από το κόστος πωληθέντων, με άλλα λόγια δηλαδή μας δείχνει πόσες φορές μέσα στη χρήση ανανεώθηκαν οι πιστώσεις που δόθηκαν στην οικονομική μονάδα.

Μπορούμε να παρακολουθούμε τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη για μια σειρά ετών και να έχουμε την δυνατότητα να γνωρίζουμε την πολιτική που ακολουθεί η οικονομική μονάδα όσον αφορά την χρηματοδότηση των αγορών της. Η μεταβολή της πιστοληπτικής πολιτικής μιας επιχείρησης διαφαίνεται μέσα από την διαχρονική μεταβολή του αριθμοδείκτη αυτού. Επιπλέον συγκρίνοντας τον αριθμοδείκτη ταχύτητας βραχυχρόνιων υποχρεώσεων, ή της χρονικής περιόδου που παραμένουν απλήρωτες οι υποχρεώσεις από τις αγορές της με τις αντίστοιχες τιμές άλλων ομοειδών επιχειρήσεων μπορούμε να γνωρίζουμε αν η συγκεκριμένη οικονομική μονάδα εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της με βραδύτερο ή όχι ρυθμό.

Το συνολικό ύψος των αγορών της λογιστικής χρήσης, είναι κάτι που στην πραγματικότητα δημοσιεύεται πολύ σπάνια. Αντί γι αυτό χρησιμοποιείται το κόστος πωληθέντων της λογιστικής χρήσης, το οποίο έχει προσαρμοστεί με εκείνα τα στοιχεία που δεν συνεπάγονται πραγματική καταβολή μετρητών, όπως είναι για παράδειγμα οι αποσβέσεις, καθώς επίσης και μεταβάλλοντας το ύψος των αποθεμάτων. Σε αυτή την περίπτωση ο αριθμοδείκτης ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίζεται ως εξής :

Ταχύτητα Βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων=

$$\frac{\text{Κόστος VP πωληθέντων}}{\text{ΜΟΒ ρα. Υποχρεώσεων}}$$

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων. (Inventories turnover ratio)

Ο βαθμός που μία οικονομική μονάδα χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία μετριέται με την ικανότητά της να πωλεί τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα.

Ο βαθμός που μια οικονομική μονάδα κάνει χρήση των περιουσιακών στοιχείων της μετριέται βάσει της ικανότητάς της να πωλεί τα αποθέματά της σε μικρό χρονικό διάστημα.. Κάνοντας χρήση του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων παρουσιάζονται οι φορές που έγινε ανανέωση των αποθεμάτων της οικονομικής μονάδας σχετικά με τις πωλήσεις της, εντός της λογιστικής χρήσης. Η μέτρηση αυτή διεκπεραιώνεται εάν διαιρεθεί το κόστος των πωληθέντων εμπορευμάτων ή προϊόντων της οικονομικής μονάδας με το μέσο αποθεμάτων προϊόντων της (σαν μέσο απόθεμα προϊόντων θεωρούμε το μέσο μηνιαίο απόθεμα σε τιμές πώλησης, δηλαδή το σύνολο των μηνιαίων απογραφών των εμπορευμάτων διαιρούμενο δια 12. Εάν τώρα είναι ανέφικτος ένας τέτοιος υπολογισμός, χρησιμοποιούμε τον μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους χρήσης).

Αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων =

$$\frac{\text{Κόστος VP πωληθέντων}}{\text{Μέσο Απόθεμα Προϊόντων}}$$

Αυτό το οποίο οφείλουμε να επισημάνουμε είναι ότι όσο μεγαλύτερος παρουσιάζεται αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων τόσο αποτελεσματικότερα λειτουργεί οικονομική μονάδα. Αυτός είναι και ο λόγος που οι καλά οργανωμένες επιχειρήσεις επιδιώκουν τη διατήρηση όσο το δυνατόν χαμηλότερων αποθεμάτων, εκτός και αν αναμένουν μία αύξηση των προϊόντων τους. Ο υπολογισμός αυτού του αριθμοδείκτη στέκεται ως αρωγός των ενδιαφερομένων για την οικονομική μονάδα ούτως ώστε να γνωρίζουν την ταχύτητα με την οποία διατέθηκαν και αντικαταστάθηκαν εντός της λογιστικής χρήσης, τα αποθέματα. Κατ' αυτό τον τρόπο δύνανται να ελεγχθεί οποιοδήποτε πρόβλημα αναφορικά με την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης, το οποίο προήλθε από υπεραποθεματοποίηση. Βέβαια η πραγματική αξία του προαναφερθέντος αριθμοδείκτη δύναται να παρουσιαστεί μόνο εντός της διαχρονικής μελέτης και σύγκρισης του, με άλλους ομοειδών επιχειρήσεων.

Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού (Assets turnover ratio)

Με τον δείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού παρέχονται ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό μπορεί να φανεί αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Όμως, η μέθοδος των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης, επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τα στοιχεία αυτού του δείκτη. Όμως σε γενικές γραμμές, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Οι ισορροπίες του κλάδου, είναι επίσης χρήσιμο να συγκρίνονται με αυτό τον δείκτη.

$$\text{Ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού} = \frac{\text{Κύκλος πωλήσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

3.2.4 Οι Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας (Profitability ratios)

Η αποδοτικότητα της εκάστοτε επιχείρησης όπως φαίνεται και από την ονομασία αυτών των αριθμοδεικτών είναι αυτό που προσδιορίζεται από αυτούς, ή διαφορετικά, από αυτούς θα λέγαμε ότι καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό η επιτυχία είτε η αποτυχία μιας επιχείρησης. Για την συγκεκριμένη έρευνα έγινε χρήση δύο δεικτών αυτής της κατηγορίας που είναι αυτοί που περιγράφονται παρακάτω.

Η έννοια της αποδοτικότητας μας εκφράζει τα κατά πόσο το κεφάλαιο μιας επιχείρησης είναι ικανό να παράγει κέρδος.

Η ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδος ενδιαφέρει τους μετόχους, τους πιστωτές, τη διοίκηση και τους εργαζόμενους τον κάθε ένα κλάδο για διαφορετικούς λόγους.

Οι μέτοχοι κρίνουν βάση της αποδοτικότητας της επιχείρησης αν θα επιλέξουν τις μετοχές της ως επένδυση ή αν θα συνεχίσουν να τις διατηρούν στο χαρτοφυλάκιο τους. Οι πιστωτές αποφασίζουν αν θα χορηγήσουν πιστώσεις στην επιχείρηση. Η διοίκηση βάση της αποδοτικότητας της μπορεί να προγραμματίσει τις επενδύσεις της καθώς είναι και ένας τρόπος να ελέγξει αλλά και να αμείψει τα υπεύθυνα για την πορεία της επιχείρησης στελέχη. Την καλύτερη ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης παρέχει η μακροχρόνια διερεύνηση της αποδοτικότητας. Τέλος θα πρέπει και οι εργαζόμενοι να επιζητούν αυξήσεις ανάλογες με την αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης

Για την μέτρηση της αποδοτικότητας χρησιμοποιούνται διάφορα κριτήρια τα οποία σχετίζονται με τη χρήση των αριθμοδεικτών

Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους ή Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους (Gross Profit Margin) (Net Profit Margin).

Ο συγκεκριμένος δείκτης σε περίπτωση που παρατηρηθεί διαχρονικά δύναται να δώσει μία πολύ καλή εικόνα αναφορικά με την πορεία της επιχείρησης. Αυτό ωστόσο δεν σηματοδοτεί ότι δεν προσδιορίζει τη λειτουργικότητα ή όχι της επιχείρησης μέσω της πολιτικής των τιμών της σε ετήσια βάση. Γι' αυτό όσο μεγαλύτερη τιμή κατέχει ο

δείκτης, τόσο πιο αποτελεσματική λειτουργία έχει επιχείρηση δεδομένου του ότι οι πωλήσεις της δύνανται να έχουν υψηλότερες τιμές και οι αγορές τις χαμηλότερες, κάτι το οποίο έχει ως απόρροια την καλύτερη θωράκισή της απέναντι σε πιθανές αυξήσεις του κόστους των προς πώληση προϊόντων της. Ο υπολογισμός γίνεται με τον παρακάτω τρόπο:

$$\text{Αριθμοδείκτης Μεικτού Κέρδους} = \frac{\text{Μείκτ ά Κέρ dh}}{\text{Καqaρ έVPwl ήsείV}} * 100$$

Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους ή καθαρού Περιθωρίου Κέρδους (Net Profit Margin).

Με αυτόν τον αριθμοδείκτη υπολογίζεται το ποσοστό του καθαρού κέρδους μιας επιχείρησης η οποία προκύπτει σε περίπτωση που αφαιρεθεί το κόστος των πωληθέντων και τα λοιπά λειτουργικά έξοδα από τις καθαρές πωλήσεις. Είναι αυτονόητο ότι όσο μεγαλύτερος καθίσταται ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, τόσο πιο κερδοφόρα καθίσταται και η επιχείρηση στην οποία αναφέρεται. Ο κάτωθι τύπος κάνει αυτό τον υπολογισμό:

$$\text{Αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους} = \frac{\text{Καqaρ ά Κέρ dh}}{\text{Καqaρ έVPwl ήsείV}} * 100$$

Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE)

Η κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης απεικονίζεται με τον αριθμοδείκτη αυτό και δείχνει το κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος από τη χρήση των κεφαλαίων του μετόχου. Θα μπορούσε να περιγραφεί και ως η μέτρηση της αποτελεσματικότητας με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Αν το αποτέλεσμα του δείκτη αυτού είναι θετικό η διοίκηση τον προβάλλει με τον πιο επιφανή τρόπο τον χρησιμοποιεί σαν τον βασικό της δείκτη στον ετήσιο απολογισμό χρήσης.

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καqaρ ά Κέρ dh}}{\text{Idia Kef ál aia}} * 100$$

Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA)

Αυτός ο αριθμοδείκτης κάνει επιτρεπτή την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της εκάστοτε επιχείρησης προβαίνοντας σε μετρήσεις της απόδοσης των συνολικών περιουσιακών της στοιχείων. Από τα αποτελέσματα του δείκτη αυτοπαρουσιάζεται η ικανότητα της επιχείρησης να επιβιώσει οικονομικά ούτως ώστε να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται για επένδυση.

$$\text{Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

3.2.5 Οι Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης (Financial structure ratios)

Οι μορφές καθώς και τα είδη των κεφαλαίων που χρησιμοποιούνται από την εκάστοτε επιχείρηση προκειμένου να χρηματοδοτηθεί, αποτελούν την κεφαλαιακή της διάρθρωση. Το ποσοστό των ίδιων καθώς και των ξένων κεφαλαίων που γίνεται χρήση τους, προκειμένου να χρηματοδοτηθεί αυτή αποτελεί έναν αρκετά σημαντικό παράγοντα, για τον οποίο ωστόσο η οικονομική επιστήμη δεν δύναται να προσφέρει ένα αντικειμενικό κανόνα. Αυτός καθίσταται και ο λόγος που είναι υποκειμενικές οι αποφάσεις που αναγκάζεται να πάρει η εκάστοτε διοίκηση αφού δεν μπορεί να καθορίσει τις περιπτώσεις που οφείλει να χρησιμοποιεί το ένα είτε το άλλο είδος του κεφαλαίου.

Μόνο με την ανάλυση της δομής των κεφαλαίων, μπορούν να προσδιοριστούν οι κίνδυνοι και τα οφέλη που δημιουργούν οι επενδύσεις αυτές, μέσα από τις μορφές των διαθέσιμων κεφαλαίων και στην συνέχεια να εισέλθουν οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης που θα καθορίσουν το βαθμό ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της σε μακροχρόνιο οριζόντιο επίπεδο της δομής των κεφαλαίων της.

Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Ξένα / Ίδια Κεφάλαια). (Ratio of owner's equity to total liabilities).

Είναι ο αριθμοδείκτης που υπολογίζει τα ξένα προς ίδια κεφάλαια και διαπιστώνει

την ύπαρξη ή όχι υπερδανεισμού και την φερρεγυότητα της επιχείρησης απέναντι στους πιστωτές της. Ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται τον λόγο των ξένων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και είναι ο πιο κάτω.

$$\text{Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Χένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Αριθμοδείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια

Με τον αριθμοδείκτη αυτό παρουσιάζεται το ποσοστό του συνόλου των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της.

Η διαφορά αυτού του δείκτη από το 100 δείχνει το ποσοστό των ξένων κεφαλαίων που προσφέρθηκαν από τους πιστωτές για τη χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού μιας επιχείρησης.

Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης πρέπει να είναι μεγαλύτερο από τις υποχρεώσεις της, για να μπορεί να προσφέρει μεγαλύτερη προστασία στους δανειστές της και να μπορεί η επιχείρηση χωρίς μεγάλη πίεση να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των υποχρεώσεων της και την πληρωμή τόκων.

Αυτός είναι και ο λόγος που ένας τέτοιος δείκτης με υψηλά νούμερα μπορεί να προσδώσει μια μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης ενώ αν τα νούμερα του δείκτη αυτού είναι χαμηλά οι πιθανότητες να προκύψουν μεγάλες ζημίες στην επιχείρηση των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια είναι πολλές κάτι που αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης.

$$\text{Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

3.3 Τα προβλήματα του υπολογισμού και της ερμηνείας των αριθμοδεικτών

Τα προβλήματα τα οποία δύναται να προκύψουν κατά τη διαδικασία υπολογισμού των αριθμοδεικτών συνήθως οφείλονται σε μία από τις παρακάτω, είτε σε συνδυασμό των αιτιών που ακολουθούν:

- Η ύπαρξη παρανομαστών ή αριθμητών αρνητικών.
- Η ύπαρξη ακραίων τιμών, οφειλόμενων σε λανθασμένη καταχώρηση ή συγκυριακή επικράτηση ασυνήθιστων τιμών των αντίστοιχων παραμέτρων.
- Χρήση μεταβλητών ως παρανομαστών με τιμές που τείνουν στο μηδέν.
- Λογιστικά λανθασμένες ταξινομήσεις.
- Διαφοροποιήματα μεταξύ επιχειρήσεων ή μεταξύ χρήσεων .

Τα προαναφερθέντα προβλήματα αντιμετωπίζονται μέσω της χρησιμοποίησης εναλλακτικών δεικτών, που έχουν αντίστοιχο πληροφοριακό περιεχόμενο ωστόσο συσχετίζουν παραμέτρους, οι οποίες δεν παρουσιάζουν προβλήματα ανάλογης φύσης, είτε ακολουθούν απαλοιφή των ακραίων τιμών των παραμέτρων, είτε απαλοιφή των δεικτών που παρουσιάζουν ακραίες τιμές. (Γκίκας, 2002)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

4.1 Γενικά στοιχεία

Η ναυτιλία αποτελεί εδώ και δεκαετίες έναν από τους σημαντικότερους τομείς της ελληνικής οικονομίας, σημειώνοντας τεράστια ανάπτυξη ιδιαίτερα κατά την προηγούμενη δεκαετία. Ειδικότερα, ο κλάδος της ελληνικής ακτοπλοΐας έχει παρουσιάσει δυναμική πρόοδο τις τελευταίες δεκαετίες, με συνεχείς βελτιώσεις του υπάρχοντος στόλου και υψηλές επενδύσεις για ναυπηγήσεις νεότευκτων πλοίων. Ο διαρκής εκσυγχρονισμός του στόλου έχει επιφέρει βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών, και έχει μειώσει αισθητά την διάρκεια των δρομολογίων. Ο νησιωτικός χαρακτήρας της Ελλάδας, αλλά και η έντονη ναυτιλιακή παράδοση καθιστούν τον ρόλο της ακτοπλοΐας ιδιαίτερα σημαντικό για την οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη της χώρας, και ταυτόχρονα δημιουργούν ιδιαίτερες ανάγκες για επαρκείς και ποιοτικές μετακινήσεις. Έτσι λοιπόν, πέραν της οικονομικής προσφοράς στην εγχώρια οικονομία, ο κλάδος της ακτοπλοΐας προσφέρει και μεγάλης σπουδαιότητας υπηρεσίες αφού διασφαλίζει την διασύνδεση των εκατοντάδων νησιών του ελληνικού θαλάσσιου χώρου με την ηπειρωτική Ελλάδα.

Η ελληνική ακτοπλοΐα, διαθέτει ένα μεγάλο στόλο νεότευκτων πλοίων κάθε τύπου, ικανό να διακινεί τόσο επιβάτες, όσο και οχήματα μεταξύ των λιμένων της ηπειρωτικής και της νησιωτικής χώρας. Η σημασία του κλάδου γίνεται ευκολότερα κατανοητή αν αναλογιστούμε πως η Ελλάδα διαθέτει 227 κατοικημένα νησιά, στα οποία κατοικούν περισσότερο από 1,4 εκατομμύρια κάτοικοι, εκ των οποίων αεροδρόμιο διαθέτουν μόλις τα 26. Η μετακίνηση μέσω θαλάσσης, επομένως, αποτελεί μονόδρομο για τα περισσότερα νησιά του ελλαδικού χώρου. Σήμερα, ο αριθμός των ελληνικών λιμένων ανέρχεται σε 138, εκ των οποίων τα 42 ανήκουν στην ηπειρωτική Ελλάδα και τα υπόλοιπα 96 στα νησιά του Αιγαίου και του Ιονίου.

Είναι, λοιπόν, φανερό η τεράστια συνεισφορά της εμπορικής ναυτιλίας, η οποία αναλαμβάνει την διασύνδεση της ηπειρωτικής με την νησιωτική χώρα ικανοποιώντας

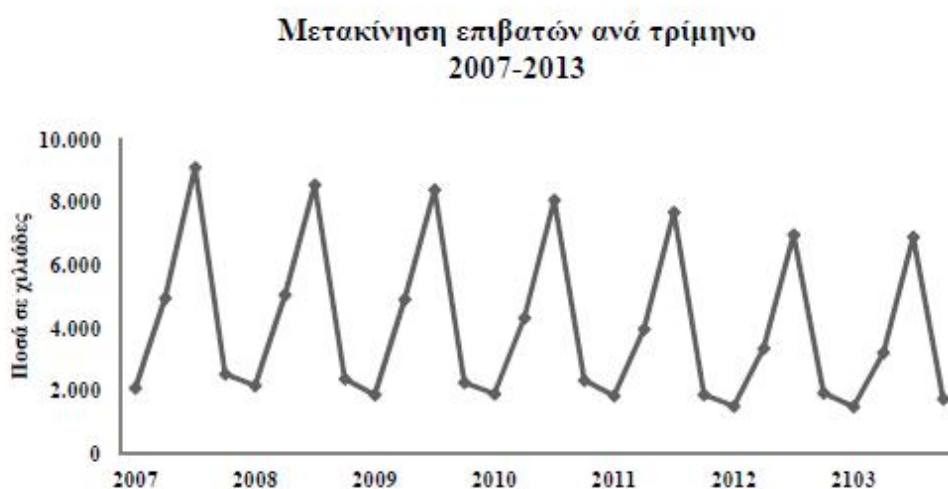
τις ανάγκες των μόνιμων κατοίκων αλλά και διευκολύνοντας την ανάπτυξη του τουρισμού, προσφέροντας μια αξιόπιστη επιλογή ταξιδιού.

4.2 Ανάλυση του Κλάδου

Η ελληνική ναυτιλία κατέχει δεσπόζουσα θέση στην ελληνική οικονομία, εξυπηρετώντας ετησίως εκατομμύρια επιβατών και οχημάτων. Είναι λοιπόν, εξαιρετικά σημαντικό να παρουσιάσουμε τα κύρια χαρακτηριστικά, την διάρθρωση, τα προβλήματα αλλά και τις μελλοντικές βλέψεις του κλάδου, στοιχεία δηλαδή τα οποία θα μας βοηθήσουν να κατανοήσουμε το εξωτερικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι υπό εξέταση εταιρίες της μελέτης μας.

4.2.1 Κύρια Χαρακτηριστικά

Το κύριο χαρακτηριστικό του κλάδου είναι η έντονη εποχικότητα της ζήτησης. Στοιχείο διαχρονικά αμετάβλητο, μιας και η πορεία της ακτοπλοΐας είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την πορεία του τουρισμού. Πιο συγκεκριμένα, λόγω της εξάρτησης του κλάδου της ακτοπλοΐας από την τουριστική κίνηση, το ½ των επιβατών διακινείται κατά την τουριστική περίοδο αιχμής, ήτοι για την περίοδο μεταξύ Μαρτίου και Αυγούστου. Το γράφημα που ακολουθεί θα μας βοηθήσει να κατανοήσουμε της ζήτησης για μετακίνηση επιβατών ανά τρίμηνο κατά την περίοδο 2007-2013.



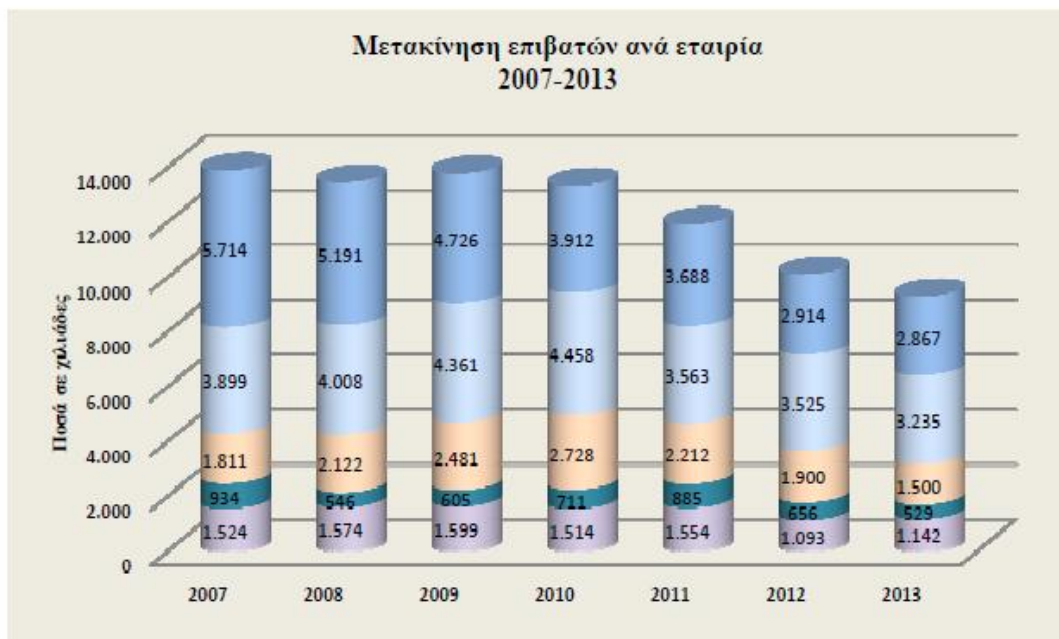
Όπως παρατηρούμε στο γράφημα, η ζήτηση ακτοπλοϊκών υπηρεσιών για μεταφορά επιβατών κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα κατά το πρώτο τρίμηνο και των επτά εξεταζόμενων ετών, ενώ αυξάνεται εντυπωσιακά κατά το δεύτερο. Διαχρονικά ωστόσο, αγγίζει τις υψηλότερες τιμές το τρίτο τρίμηνο κάθε έτους, στοιχείο απολύτως λογικό λόγω του έντονου νησιωτικού χαρακτήρα της χώρας μας και της αυξημένης επισκεψιμότητας κατά του θερινούς μήνες. Οι έντονες διακυμάνσεις ανά τρίμηνο που παρατηρούνται διαχρονικά, όπως αυτές αποτυπώνονται στο διάγραμμα, επιβεβαιώνουν τον ισχυρισμό για έντονη εποχικότητα του κλάδου.

Πέρα της εποχικότητας, ένα ακόμα χαρακτηριστικό είναι το μεγάλο ποσοστό συγκέντρωσης που παρουσιάζεται στις εταιρίες του κλάδου, γεγονός που συχνά αναφέρεται ως σημάδι έλλειψης ανταγωνιστικότητας. Πραγματικά, ο ισχυρισμός αυτός ενισχύεται, αν αναλογιστούμε πως οι τρεις μεγαλύτερες εταιρίες του κλάδου διακινούν περίπου το 50% της συνολικής μεταφοράς επιβατών. Ωστόσο ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας από μόνος του οδηγεί συχνά σε μονοπωλιακές καταστάσεις.

Έτσι λοιπόν αν εξαιρέσουμε τους δημοφιλείς προορισμούς, στους οποίους δραστηριοποιούνται περισσότερες από μία εταιρίες, στα περισσότερα νησιά και κυρίως στα δρομολόγια των λεγόμενων άγονων γραμμών εμφανίζεται συνήθως έντονο το φαινόμενο του μονοπωλίου.

4.2.2 Διάρθρωση του Κλάδου

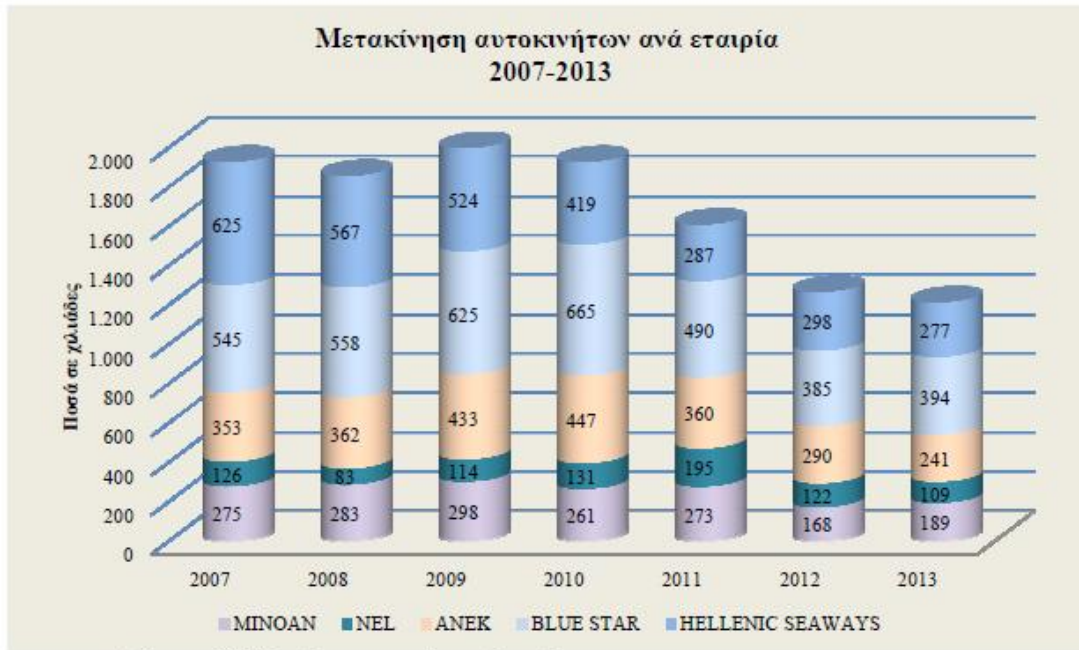
Η διάρθρωση του κλάδου της ελληνικής ακτοπλοΐας έχει μεταβληθεί αισθητά τα τελευταία χρόνια, με το κύριο χαρακτηριστικό της να είναι η έντονη συρρίκνωση του αριθμού των εταιριών που δραστηριοποιούνται σε αυτή, ως αποτέλεσμα των πολλών συγχωνεύσεων που σημειώθηκαν κυρίως την τελευταία δεκαετία. Υπάρχει λοιπόν ένας μικρός αριθμός ακτοπλοϊκών εταιριών οι οποίες δεσπόζουν στον κλάδο εξυπηρετώντας τις ανάγκες για μετακίνηση κυρίως μεταξύ νησιών. Στα διαγράμματα που ακολουθούν παρατίθενται αναλυτικά τα στοιχεία σχετικά με την δραστηριότητα των πέντε εταιριών ως προς την μετακίνηση επιβατών, οχημάτων και φορτηγών.



Στο διάγραμμα 2 απεικονίζεται το μεταφορικό έργο επιβατών των υπό εξέταση εταιριών, κατά την περίοδο 2007-2013. Αρχικά παρατηρούμε πως υπάρχει σταδιακή μείωση χρόνο με τον χρόνο στην μετακίνηση επιβατών, για το σύνολο των εταιριών, γεγονός που αποδίδεται στη γενικότερη μείωση των μετακινήσεων, ως αποτέλεσμα της οικονομικής ύφεσης, αλλά και στην ανάπτυξη των αεροπορικών εταιριών.

Υπάρχει λοιπόν μια μείωση της τάξης του 33% στο μεταφορικό έργο επιβατών μεταξύ του 2007 και του 2013. Μεγαλύτερη μείωση φέρεται να παρουσιάζει η εταιρία HELLENIC SEAWAYS, η ζήτηση της οποίας μειώθηκε κατά 49,8% μεταξύ αρχής και τέλους της περιόδου της μελέτης μας, και ακολουθούν η NEL με 43,4%, η MINOAN με 25%, η ANEK με 17,1% και τέλος η BLUE STARR με 17%.

Διαχρονικά, κατά μέσο όρο η μετακίνηση επιβατών μειωνόταν με ποσοστό 10,61% για την HELLENIC SEAWAYS, 5,66% για την NEL, 3,83% για την MINOAN, 2,6% για την BLUE STARR και 1,67% για την ANEK.



Την ίδια πτωτική πορεία παρουσίασε και η ζήτηση για την μεταφορά αυτοκινήτων, για την περίοδο 2007-2013. Η συνολική ζήτηση για μετακίνηση αυτοκινήτων αθροιστικά και για τις πέντε εταιρίες μειώθηκε κατά 7,11%, μεταξύ 2007 και 2013. Και πάλι η εταιρία HELLENIC SEAWAYS παρουσιάζει την μεγαλύτερη πτώση στην ζήτηση με ποσοστό 55,68% και ακολουθούν η ANEK με 31,73%, η MINOAN με 31,27%, η BLUE STARR με 27,71% και η NEL με 13,49%. Διαχρονικά η HELLENIC SEAWAYS παρουσίαζε σταθερά μείωση στην ζήτηση μεταφοράς αυτοκινήτων, με μόνη εξαίρεση την οριακή άνοδο του 2012, ενώ οι υπόλοιπες εταιρίες παρουσίαζαν διακυμάνσεις στην ζήτηση με την NEL να παρουσιάζει το 2009 την μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση στη ζήτηση, ποσοστού 37,35%, και την MINOAN το 2012 να παρουσιάζει την μεγαλύτερη μείωση ποσοστού 38,46%.

4.2.3 Προβλήματα του κλάδου

Σήμερα, υπάρχει ένας μεγάλος αριθμός προβλημάτων τα οποία αντιμετωπίζει και καλείται να ξεπεράσει ο κλάδος της ελληνικής ακτοπλοΐας, προκειμένου να παραμείνει βιώσιμος. Αναμφίβολα, ο υψηλός κίνδυνος ρευστότητας, λόγω της υποχώρησης των οικονομικών μεγεθών αλλά και της γενικότερης περιστολής των δανειακών περιθωρίων αποτελεί το σημαντικότερο πρόβλημα που καλείται να

αντιμετωπίσει ο κλάδος. Η ανυπαρξία ρευστότητας οφείλεται σε μια σειρά παραγόντων, όπως τα μειωμένα και καθυστερημένα έσοδα που προέρχονται από τις άγονες γραμμές αλλά κυρίως από την ανυπαρξία ταμειακών ροών. Το πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετωπίζουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας, καθιστά την κατάσταση ακόμα πιο σοβαρή, μιας και αυτά αποτελούσαν τη βασική πηγή προσφοράς κεφαλαίων κίνησης των εταιριών του κλάδου κατά τις προηγούμενες δεκαετίες. Σήμερα όμως, αδυνατούν να χρηματοδοτήσουν τόσο τον κλάδο της ακτοπλοΐας, όσο και κάθε άλλο κλάδο της ελληνικής οικονομίας. Πέραν αυτού, στο γενικότερο πρόβλημα της ανυπαρξίας ρευστότητας έρχεται να προστεθεί και η αδυναμία του κράτους για επαρκή χρηματοδότηση των άγονων γραμμών, αλλά και η καθυστέρηση στην καταβολή των συμφωνηθέντων αποζημιώσεων, βυθίζοντας τον κλάδο ακόμα πιο βαθιά ύφεση.

Πέραν όμως του σημαντικότερου προβλήματος ρευστότητας, ο κλάδος έχει να αντιμετωπίσει και το πρόβλημα της συνεχούς διακύμανσης των τιμών των καυσίμων. Η συνεχώς ανοδική τάση στην τιμή των καυσίμων που παρατηρείται κατά τα τελευταία χρόνια, αυξάνει το ήδη υψηλό κόστος λειτουργίας των εταιριών, αποτελώντας έτσι ένα από τα σημαντικότερα δομικά προβλήματα των εταιριών.

Ενδεικτικό του προβλήματος είναι το γεγονός πως μόνο κατά την τελευταία τετραετία, 2009-2013, υπολογίζεται πως η τιμή του ναυτιλιακού πετρελαίου έχει σχεδόν διπλασιαστεί, παρουσιάζοντας αύξηση οριακά μεγαλύτερη του 100%. Ως αποτέλεσμα αυτού υπολογίζεται πως η τα έξοδα πετρελαίου αντιστοιχούν πλέον στο 58% της συνολικής τιμής του ναύλου.

Εκτός των ήδη αναφερόμενων, υπάρχει και μια σειρά προβλημάτων που πλήττει τον γενικότερο κλάδο της ακτοπλοΐας. Η επιβολή υποχρεωτικών εκπτώσεων σε ορισμένες πληθυσμιακές ομάδες, πλέον δεν συνοδεύεται με την αντίστοιχη οικονομική αποζημίωση από πλευράς κράτους προς τις ακτοπλοϊκές εταιρίες. Επίσης, το πολύ υψηλό ποσοστό του φόρου προστιθέμενης αξίας, ο οποίος κυμαίνεται στο 13% για τους επιβάτες και στο 23% για τα οχήματα, αλλά και των κρατήσεων υπέρ τρίτων προκαλεί περαιτέρω αύξηση στις τιμές των ναύλων. Σημαντικό πρόβλημα αποτελεί και η απελευθέρωση των ακτοπλοϊκών συγκοινωνιών με την άρση του καμποτάζ,

γεγονός που σηματοδοτεί ραγδαίες εξελίξεις στο επίπεδο των εξαγορών και των συγχωνεύσεων μεταξύ των εμπλεκόμενων εταιριών του κλάδου.

4.3 Προοπτική του Κλάδου

Αναμφίβολα τα προβλήματα που περιγράψαμε παραπάνω, πλήττουν ανεπανόρθωτα την πορεία των εταιριών θέτοντας παράλληλα σε κίνδυνο την βιωσιμότητά τους. Ο κίνδυνος λοιπόν και οι συνέπειες της κρίσης στην ακτοπλοΐα και τις συγκοινωνίες των ελληνικών νησιών είναι πλέον ορατές, και ήδη έχουν παρατηρηθεί φαινόμενα όπως η οριστική διακοπή δρομολογίων ή η ακινησία πλοίων.

Αποτελεί επομένως κοινή παραδοχή πως η βιωσιμότητα του κλάδου μπορεί να επέλθει μόνο από συνδυασμό των δύο τρόπων προσέγγισης των προβλημάτων, αρχικά με την μείωση του λειτουργικού κόστους των ακτοπλοϊκών εταιριών, όπου αυτό είναι εφικτό, και αφετέρου στη βελτιστοποίηση του ακτοπλοϊκού δικτύου και των προσφερόμενων ακτοπλοϊκών συνδέσεων με τα νησιά.

Αναφορικά με την μείωση του λειτουργικού κόστους αποτελεί μονόδρομο για την βιωσιμότητα των εταιριών η μείωση του ΦΠΑ των επιβατών και των οχημάτων. Σημειώνεται πως ο ΦΠΑ που ισχύει για τις ελληνικές ακτοπλοϊκές εταιρίες κυμαίνεται στα υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με κάθε άλλη χώρα της Ευρωζώνης.

Εξετάζεται λοιπόν, η μείωση του συντελεστή ή ακόμα και η ολική εξάλειψή του για δρομολόγια που αφορούν τις λεγόμενες άγονες γραμμές, για τις οποίες προτείνεται μείωση δρομολογίων. Επιπλέον, σε μια προσπάθεια για περαιτέρω μείωση του λειτουργικού κόστους και τόνωσης της ανταγωνιστικότητας εξετάζεται η αντικατάσταση του ναυτιλιακού πετρελαίου με υγροποιημένο αέριο, τύπου LNG.

Από το 2009 και έπειτα, η τιμές του ναυτιλιακού πετρελαίου ολοένα και αυξάνονται με μόνη εξαίρεση το τρέχον έτος που παρουσιάστηκε μείωση της τιμής κατά μόνο 10%, ποσοστό μικρό για να επιφέρει αλλαγή στην εξέλιξη του κλάδου.

Όσον αφορά τώρα την βελτίωση του ακτοπλοϊκού δικτύου εξετάζεται η εφαρμογή του συστήματος <<Hub and Spoke>>, ή αλλιώς συστήματος ανταποκρίσεων, το οποίο περιλαμβάνει, στο βαθμό του εφικτού, το συνδυασμό κομβικών γραμμών και

ακτινικών συνδέσεων μέσω ανταποκρίσεων αλλά και παράλληλα των συνδυασμό και άλλων μεταφορικών μέσων. Εναλλακτικά εξετάζονται προτάσεις όπως η πολυτροπική μεταφορά επιβατών και εμπορευμάτων ως εργαλείο για την υποβοήθηση στην ανάπτυξη πολιτικής και τη λήψη αποφάσεων.

Τέλος, εξετάζεται και η μη καταβολή λιμενικών τελών για τις λεγόμενες άγονες γραμμές και η βελτίωση στη διαδικασία καταβολής αποζημιώσεων για τις γραμμές αυτές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ

5.1 Minoan Lines

Η ακτοπλοϊκή MINOAN LINES (Μινωικές Γραμμές) δραστηριοποιείται στην ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά τα τελευταία 36 χρόνια. Οι Μινωικές Γραμμές διαθέτουν δρομολόγια για 7 προορισμούς σε όλη την Ελλάδα και το εξωτερικό, με καθημερινά δρομολόγια προς τα λιμάνια της Ιταλίας.

5.1.1 Χρήσιμες Πληροφορίες- Εταιρική Ταυτότητα της MinoanLines

Η εταιρία ιδρύθηκε στις 25/5/1972 με την επωνυμία ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Ανώνυμη Εταιρία και τον διακριτικό τίτλο MINOAN LINES, και εδρεύει στο δήμο Ηρακλείου Κρήτης. Η εταιρία ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ δραστηριοποιείται αμιγώς στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας τόσο σε γραμμές εσωτερικού όσο και σε διεθνείς γραμμές. Από το Μάιο του 1998 η εταιρία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α) και ανήκει στο κλάδο Ταξίδια και Αναψυχή.²²

5.1.2 Ιστορική Εξέλιξη της MinoanLines

Η ιστορία της εταιρίας ξεκινά στις 25 Μαΐου του 1972 με την υπογραφή του καταστατικού της εταιρείας με αρχικό κεφάλαιο 40 εκατομμυρίων δραχμών. Μέχρι το 1974 η MINOAN LINES καταφέρνει να εισχωρήσει δυναμικά στον ανταγωνισμό του ναυτιλιακού κλάδου. Το F/B ΜΙΝΩΣ αγοράζεται τον ίδιο χρόνο και αρχίζει τη γραμμή Ηράκλειο – Πειραιάς στις 5 Ιουλίου. Μέχρι το 1976 η εταιρεία αποκτά ένα δεύτερο πλοίο, το ταχύτατο και υπερσύγχρονο F/B ΑΡΙΑΔΝΗ το οποίο γίνεται η ναυαρχίδα του δυναμισμού της MINOAN LINES . Δύο χρόνια αργότερα, το 1978 το F/B ΚΝΩΣΟΣ μπήκε στη γραμμή Ηράκλειο –Πειραιάς και το F/B ΜΙΝΩΣ στη γραμμή Πειραιάς – Χανιά. Με τον τρόπο αυτό η εταιρία καταφέρνει να ενώσει τα δύο

²²Minoan Lines (2011). Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: [http://www.ferries.gr/minoan/defaultgr .htm](http://www.ferries.gr/minoan/defaultgr.htm), Αθήνα.

σημαντικότερα λιμάνια της Κρήτης καθημερινά με την υπόλοιπη Ελλάδα, και να καθιερωθεί στην προτίμηση του καταναλωτικού κοινού.

Κατά το 1981 η MINOAN LINES αποφασίζει να μπει στο διεθνή ανταγωνισμό. Το F/B EL GRECO εγκαινιάζει τις υπηρεσίες της εταιρείας στην Αγκώνα από το Ελληνικό λιμάνι της Πάτρας, ανοίγοντας νέους επιχειρηματικούς ορίζοντες. Με εδραιωμένη πλέον την θέση της στην ναυτιλιακή αγορά η εταιρία αρχίζει πλέον την ανανέωση του στόλου της, με την ναυπήγηση νέων υπερσύγχρονων πλοίων.

Καταφέρνει για πρώτη φορά να μειώσει το χρόνο ταξιδιού για την Ιταλία στις 22 ώρες και τον χρόνο ταξιδιού για Κρήτη σε μόλις έξι ώρες.

Είναι γεγονός πως πλέον η εταιρία έχει χτίσει σχέση εμπιστοσύνης με το καταναλωτικό κοινό με αποτέλεσμα η MINOAN LINES να αναδειχθεί για 2 συνεχόμενες χρονιές, τόσο το 2008 όσο και το 2009, ως η ακτοπλοϊκή εταιρεία με την καλύτερη φήμη, κερδίζοντας το «Χρυσό Μετάλλιο» στην κατηγορία της κατά την ετήσια πανελλαδική έρευνα «Famous Brands», η οποία διενεργείται από την TradelinkReputationResearch&Consultancy.²³

5.1.3 Εταιρικός Στόλος της MinoanLines

Στον στόλο της συμπεριλαμβάνονται 7 σύγχρονα επιβατηγά και οχηματαγωγά πλοία. Η MINOAN LINES διαθέτει ένα στόλο από 5 καινούργια και υπερσύγχρονα High Speed Ferries, ενώ 2 ακόμη νεότευκτα πλοία της κατηγορίας Cruise Ferries που προστέθηκαν πρόσφατα στις υπηρεσίες της αποτελούν τα πολυτελέστερα και μεγαλύτερα Cruise Ferries της Μεσογείου, σε χωρητικότητα επιβατών και οχημάτων ταυτόχρονα.

Αναλυτικά ο εταιρικός στόλος της MINOAN LINES αποτελείται από τα πλοία CRUISEOLUMPIA, CRUISEEUROPA, OLYMPIAPALACE, EUROPAPALACE, KNOSSOSPALACE, FESTOSPALACE και IKARUSPALACE.²⁴

²³Minoan Lines (2011). Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: <http://www.ferries.gr/minoan/defaultgr.htm>, Αθήνα.

²⁴Minoan Lines (2011). Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: <http://www.ferries.gr/minoan/defaultgr.htm>, Αθήνα.

5.2 Blue Star Ferries

Η BLUE STAR FERRIES αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες ακτοπλοϊκές εταιρίες που δραστηριοποιούνται στα ελληνικά και διεθνή ύδατα. Η εταιρία αποτελεί σημαντικό πυλώνα της ελληνικής ακτοπλοΐας και στα τόσα χρόνια παρουσίας της τόσο στις ελληνικές και διεθνείς θάλασσες έχει συνδέσει το όνομα της άρρηκτα με τον ελληνικό τουρισμό.

5.2.1 Χρήσιμες Πληροφορίες- Εταιρική Ταυτότητα της BlueStarFerries

Η εταιρία BLUE STAR FERRIES είναι αμιγώς Ναυτιλιακή Εταιρία, πλοιοκτήτρια 9 πλοίων, τα οποία δραστηριοποιούνται κατά κύριο λόγο εντός των ελληνικών συνόρων. Η εταιρία εδρεύει στη Βούλα Αττικής, επί της λεωφόρου Κωνσταντίνου Καραμανλή, και κατά τη διαχειριστική χρήση 2013 απασχόλησε 456 εργαζόμενους. Αποτελεί θυγατρική του ομίλου Attica Group και το μετοχικό κεφάλαιό της διαιρείται σε 78.267.985 μετοχές.²⁵

5.2.2 Ιστορική Εξέλιξη της BlueStarFerries

Η πορεία της εταιρίας ξεκινάει το 1994 με πρόεδρο τον κ. Παναγόπουλο και την ίδρυση πολλών θυγατρικών εταιριών. Την περίοδο εκείνη γίνονται οι πρώτες παραγγελίες των πλοίων Superfast σε ναυπηγεία του εξωτερικού και μετέπειτα δρομολογούνται στην γραμμή Ιταλίας –Ελλάδας όπου αλλάζουν τα δεδομένα καθώς πετυχαίνουν σημαντική μείωση στην διάρκεια του δρομολογίου. Ακολουθούν νέες παραγγελίες Superfast που εγκαινιάζουν νέες γραμμές στην σύνδεση της Ελλάδας με την γείτονα χώρα και νέα λιμάνια προστίθενται στον ταξιδιωτικό χάρτη της εταιρίας.

Χρονιά σταθμός αποτελεί για την εταιρία το 1999 όταν η εταιρία Στρίντζης Ναυτιλιακή Α.Ε μετονομάζεται σε BLUE STAR FERRIES και δημιουργείται το νέοεμπορικό σήμα της εταιρίας. Ακολουθεί η ίδρυση θυγατρικής εταιρίας με το όνομα Attica Group με στόχο την διαχείριση του στόλου στο Αιγαίο και στην υπόλοιπη Ελλάδα.

²⁵www.bluestarferries.gr

Τον Μάιο του 2000 παραλαμβάνεται το BLUE STAR ΙΤΗΑΚΙ που κυριαρχεί αμέσως στο Αιγαίο και γίνεται το αγαπημένο πλοίο των κατοίκων των νησιών των Κυκλάδων, ενώ τον Απρίλιο του 2002 παραλαμβάνεται το BLUE STAR PAROS και τον Ιούνιο της ίδιας χρονιάς το BLUE STAR NAXOS που αμέσως δρομολογούνται στις γραμμές των Κυκλάδων και γίνονται σήμα κατατεθέν του ελληνικού στόλου στο Αιγαίο. Στα επόμενα χρόνια η παρουσία της στην ελληνική αγορά ενισχύεται με δύο ακόμη σημαντικά δρομολόγια για τα Δωδεκάνησα και την Κρήτη.

Την τρέχουσα χρονική περίοδο, η Attica Group μετά από πολλές συγχωνεύσεις με θυγατρικές και αγοροπωλησίες διατηρεί αμέτρητες πρωτιές με τον υπερσύγχρονο στόλο που διαθέτει, στον οποίο έχουν προστεθεί τα BLUE STAR DELOS και PATMOS.²⁶

5.2.3 Εταιρικός Στόλος της Blue Star Ferries

Σήμερα ο στόλος της εταιρίας αποτελείται από 9 πλοία με τα 2 εξ αυτών να έχουν ναυπηγηθεί εντός της τελευταίας 3ετίας. Γίνεται σαφής λοιπόν η πρόθεση της εταιρίας για ανανέωση του στόλου με νεότευκτα πλοία τελευταίας τεχνολογίας οι προδιαγραφές των οποίων διασφαλίζουν τη συμμόρφωση προς τους ισχύοντες διεθνείς κανόνες προστασίας περιβάλλοντος Marine Pollution (Marpol) όπως αυτοί ορίζονται από το διεθνή οργανισμό International Maritime Organization (IMO).

Αναλυτικά, σήμερα ο στόλος της Blue Star Ferries περιλαμβάνει τα πλοία BLUE STAR PATMOS, BLUE STAR DELOS, BLUE STAR 1, BLUE STAR 2, BLUE STAR PAROS, BLUE STAR NAXOS, BLUE STAR ΙΤΗΑΚΙ, ΔΙΑΓΟΡΑΣ και BLUE HORIZON.²⁷

5.3 Nel Lines

Η εταιρία NEL LINES δραστηριοποιείται στην ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά εδώ και 40 χρόνια. Σήμερα τα πλοία που αποτελούν το στόλο της NEL LINES πραγματοποιούν δρομολόγια από τα μεγαλύτερα λιμάνια της χώρας με προορισμό τα νησιά του Αιγαίου.

²⁶ www.bluestarferries.gr

²⁷ www.bluestarferries.gr

5.3.1 Χρήσιμες Πληροφορίες- Εταιρική Ταυτότητα της NelLines

Η NEL LINES ιδρύθηκε στις 05/08/1972, ως εταιρεία λαϊκής βάσης με μετόχους τους κατοίκους της Λέσβου, με την επωνυμία Ναυτιλιακή Εταιρία Λέσβου Α.Ε. και ως έδρα έχει τη Μυτιλήνη. Η εταιρία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και το παρόν μετοχικό κεφάλαιο της αποτελείται από 255.459.600 κοινές ονοματικές μετοχές. Ο όμιλος αποτελείται από τη μητρική Ναυτιλιακή Εταιρία Λέσβου Α.Ε. και την 100% θυγατρική Σι Λινγκ Φέρρις Ν.Ε.²⁸

5.3.2 Ιστορική Εξέλιξη της Nel Lines

Βασική προτεραιότητα κατά την ίδρυση της εταιρίας το 1972 ήταν η αγορά πλοίου για την κάλυψη της ακτοπλοϊκής γραμμής Μυτιλήνη-Χίος-Πειραιάς. Η αγορά λοιπόν του πλοίου ΣΑΠΦΩ, του πρώτου πλοίου της νεοσύστατης τότε εταιρίας, έγινε με σκοπό την κάλυψη του συγκεκριμένου δρομολογίου. Ωστόσο, τα επόμενα χρόνια, με την αγορά των πλοίων ΑΛΚΑΙΟΣ, ΑΓ. ΡΑΦΑΗΛ και ΜΥΤΙΛΗΝΗ η εταιρία αναπτύχθηκε και σε άλλες γραμμές του Αιγαίου. Το 1994 η εταιρία προχωράει σε αγορά κτίσματος στην Μυτιλήνη με σκοπό την στέγαση των γραφείων της, και ένα χρόνο αργότερα αγοράζει το πλοίο ΘΕΟΦΙΛΟΣ το οποίο εκτελεί δρομολόγια ακόμα και σήμερα στα νησιά του βορείου Αιγαίου.

Τα χρόνια που ακολούθησαν μέχρι και τις αρχές του 2000 η εταιρία κατάφερε να κερδίσει την προτίμηση των ταξιδιωτών και να καθιερωθεί στον χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας. Κατά την διετία 2002-2003 η εταιρία προχώρησε σε αντικατάσταση των πλοίων ΣΑΠΦΩ και ΑΛΚΑΙΟΣ και στην δρομολόγηση των πλοίων ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ και ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ ΙΙ στη γραμμή Μυτιλήνη-Λήμνος-Θεσσαλονίκη, τα οποία προσέφεραν μεγαλύτερη ταχύτητα πλεύσης έναντι των λοιπών συμβατικών πλοίων που διέθετε τότε η εταιρία.

²⁸NEL Lines (2011). Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: http://www.nel.gr/index.asp?a_id=53, Αθήνα.

5.3.3 Εταιρικός Στόλος της NelLines

Σήμερα, με νέα πλέον διοίκηση και αναπτυξιακή πολιτική, ο στόλος της NEL LINES αποτελείται από επιβατηγά-οχηματαγωγά, ταχύπλοα επιβατηγά-οχηματαγωγά και φορτηγά-οχηματαγωγά πλοία τα οποία συμμορφώνονται πλήρως με τον Διεθνή Κώδικα Ασφαλούς Διαχείρισης.

Το στόλο της εταιρίας NEL LINES απαρτίζουν τα συμβατικά πλοία ΤΑΞΙΑΡΧΗΣ, ΜΥΤΙΑΗΝΗ, ΘΕΟΦΙΛΟΣ, EUROPEANEXPRESS, IONIANSKY, AQUAJEWEL, AQUAMARIA, AQUASPIRIT, AQUAHERCULES, OLYMPUS και ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Γ. καθώς και τα ταχύπλοα ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ Ι, ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ ΙΙ, ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ και ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ.²⁹

5.4 ANEK LINES

Η ANEK LINES, κατά γενική ομολογία έχει καταφέρει να διατηρήσει μια από τις πρώτες θέσεις στο χώρο της διεθνούς και εγχώριας ναυτιλίας, όντας δυναμικά πρωτοπόρα στους θαλάσσιους δρόμους της Ελλάδας και της Αδριατικής, μεταφέροντας με αξιοπιστία επιβάτες και οχήματα, διαθέτοντας 10 σύγχρονα επιβατηγά οχηματαγωγά πλοία.³⁰

5.4.1 Χρήσιμες Πληροφορίες- Εταιρική Ταυτότητα της AnekLines

Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1967, με την επωνυμία «Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης Α.Ε.» και τον διακριτικό τίτλο «ANEK LINES», με μετόχους κατοίκους της Κρήτης. Αποτελεί την πρώτη εταιρεία λαϊκής βάσης και η ιδέα της ίδρυσής της προέκυψε από την ανάγκη βελτίωσης των υπηρεσιών της ακτοπλοϊκής σύνδεσης της Κρήτης με την Ηπειρωτική Ελλάδα. Η εταιρία που εδρεύει στα Χανιά υπολογίζεται πως απασχολεί σήμερα περί τα 1800 άτομα σε πλήρωμα και διοικητικές υπηρεσίες ξηράς.

5.4.2 Ιστορική Εξέλιξη της AnekLines

²⁹NEL Lines (2011). Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: http://www.nel.gr/index.asp?a_id=53, Αθήνα.

³⁰ANEK LINES (2011). Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: http://web.aneke.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information, Αθήνα.

Η ιστορία της εταιρίας ξεκινά στις 10 Απριλίου του 1967 στα Χανιά της Κρήτης, όταν κάτοικοι του νησιού τόλμησαν να υλοποιήσουν την ιδέα της ίδρυσης της πρώτης παγκοσμίως πολυμετοχικής ναυτιλιακής εταιρία, με στόχο την πραγματοποίηση θαλάσσιων μεταφορών με σύγχρονα και άνετα μέσα. Η δραστηριοποίησή της ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 1970 με την δρομολόγηση του πρώτου πλοίου της Κύδων, στην γραμμή Πειραιά-Χανιά. Τα χρόνια που ακολούθησαν η εταιρία προχώρησε στην αγορά και άλλων πλοίων ενισχύοντας τον στόλο της με ότι πιο σύγχρονο υπήρχε εκείνη την εποχή.

Οι δημιουργικές ιδέες φέρνουν αλματώδη ανάπτυξη της εταιρίας, η οποία πραγματοποιεί την ναυτιλιακή σύνδεση Ελλάδας-Ιταλίας, ενώ παράλληλα αρχίζει την αναγραφή του μπλε-κίτρινου λογοτύπου σε όλα τα πλοία της. Τα επόμενα χρόνια η εταιρία μπαίνει δυναμικά στους θαλάσσιους δρόμους της Ιταλίας, δημιουργώντας νέες προοπτικές στην γραμμή Πάτρα-Αγκώνα. Το 2005 η γραμμή της Βορείου Ιταλίας συνεχίζεται με τη νέα γραμμή Πάτρα-Βενετία και ολοκληρώνεται η ανέγερση του κτηρίου της Εταιρείας και η μεταφορά των διοικητικών υπηρεσιών της σε ιδιόκτητες, λειτουργικές εγκαταστάσεις στα Χανιά, αναβαθμίζοντας έτσι το κύρος και τις παρεχόμενες υπηρεσίες της ANEK.

Ένα χρόνο μετά η Γερμανική Λέσχη Αυτοκινήτου ADAC, απονέμει στο OLYMPIC CHAMPION, το πρώτο Πανευρωπαϊκό βραβείο καλύτερου επιβατηγού / οχηματαγωγού πλοίου, πιστοποιώντας έτσι ότι πληροί τα διεθνή πρότυπα ασφαλείας, σε ότι αφορά τον τεχνικό εξοπλισμό και το άρτια εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό. Ωστόσο αυτή δεν ήταν και η μόνη διάκριση για την ANEK. Το Δεκέμβριο του 2008 η ANEK βραβεύτηκε ως «Η Καλύτερη Εταιρεία της Χρονιάς 2008 για την Επιβατηγό Ναυτιλία», στα πλαίσια της ετήσιας απονομής των 5th Greek Shipping Awards που διοργάνωσε η Lloyd's List.³¹

5.4.3 Εταιρικός Στόλος της AnekLines

Ο σύγχρονος και υψηλών προδιαγραφών στόλος της ANEK LINES είναι πιστοποιημένος με τα Συστήματα Ποιότητας, σύμφωνα με το πρότυπο ISO 9001:2008 και το Σύστημα Διαχείρισης Υγιεινής και Ασφάλειας παρασκευαζόμενων

³¹ ANEK LINES (2011). Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information, Αθήνα.

και παρεχόμενων γευμάτων HACCP, σύμφωνα με το πρότυπο ISO 22000, διασφαλίζοντας έτσι την ποιότητα στις παρεχόμενες υπηρεσίες.

Ο εταιρικός στόλος της ANEK LINES αποτελείται από 10 σύγχρονα επιβατηγά οχηματαγωγά πλοία. ΕΛΥΡΟΣ, ΕΛ. ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ, OLYMPIC CHAMPION, HELLENIC SPIRIT, ΣΟΦΟΚΛΗΣ ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ, ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ, ΚΡΗΤΗ Ι, ΚΡΗΤΗ ΙΙ, ΛΑΤΩ και ΠΡΕΒΕΛΗΣ απαρτίζουν τον στόλο της εταιρίας σήμερα.³²

5.5 HELLENIC SEAWAYS

Η HELLENIC SEAWAYS είναι η μεγαλύτερη ελληνική ακτοπλοϊκή εταιρεία που δραστηριοποιείται στις θαλάσσιες μεταφορές επιβατών και φορτίων στην Ελλάδα και την ευρύτερη Μεσόγειο. Η εταιρεία διαθέτει στόλο με περισσότερα από 20 πλοία (συμβατικά και ταχύπλοα), και προσεγγίζει περισσότερους από 35 προορισμούς στη νησιωτική και ηπειρωτική Ελλάδα, προσφέροντας στους επιβάτες της ολοκληρωμένες τουριστικές υπηρεσίες εν πλω.³³

5.5.1 Χρήσιμες Πληροφορίες- Εταιρική Ταυτότητα της HellenicSeaways

Η HELLENIC SEAWAYS δραστηριοποιείται στις ελληνικές θάλασσες από το 1999, και πρόκειται για την μεγαλύτερη ελληνική ακτοπλοϊκή εταιρία, η οποία με τα 22 πλοία της εξυπηρετεί περισσότερα από 31 λιμάνια στις Κυκλάδες, το Β.Α. Αιγαίο, το Ν.Α Αιγαίο, την Κρήτη, τον Αργοσαρωνικό και τις Σποράδες. Η μητρική εταιρεία ΧΕΛΛΕΝΙΚ ΣΗΓΟΥΕΪΣ Α.Ν.Ε. είναι ανώνυμη ναυτιλιακή εταιρεία, με διακριτικό τίτλο HELLENIC SEAWAYS, η οποία στις διεθνείς συναλλαγές φέρει την επωνυμία HELLENIC SEAWAYS MARITIME S.A. Η έδρα της Εταιρείας ευρίσκεται στο δήμο Πειραιά και το μετοχικό της κεφάλαιο διαιρείται σε 77.615.000 ονομαστικές μετοχές. Κατά το 2013 το προσωπικό της εταιρίας ανήλθε σε 374 άτομα εκ των οποίων τα 275 απασχολούνταν ως πλήρωμα στα πλοία της.

³² ANEK LINES (2011). Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: http://web.aneke.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information, Αθήνα.

³³ www.hellenicseaways.gr

5.5.2 Ιστορική Εξέλιξη της HellenicSeaways

Η εταιρία, η οποία ιδρύθηκε τον Φεβρουάριο του 1999, προήλθε από τη μετονομασία, την αλλαγή σκοπού και αντικειμένου δραστηριότητας της Εταιρείας Σερεις Ελληνικές Ναυτιλιακές Επιχειρήσεις Α.Ε. Από το έτος 2005, η εταιρία ξεκίνησε μια νέα πορεία ανάπτυξης, μέσω της υλοποίησης ενός σημαντικού επενδυτικού σχεδίου ένταξης νέων πλοίων και αναδιάταξης του στόλου της.

Το 2005 προστέθηκαν στο στόλο της HELLENIC SEAWAYS πέντε νέα πλοία: το νεότευκτο ταχύπλοο HIGHSPEDD 5, το ταχύτερο πλοίο στο Αιγαίο, με μέγιστη ταχύτητα 41 κόμβων και υπηρεσιακή 38 κόμβων, το νεότευκτο πλοίο ΝΗΣΟΣ ΜΥΚΟΝΟΣ, το οποίο ναυπηγήθηκε εξ ολοκλήρου στην Ελλάδα, και τα δύο πλοία τύπου catamaran, FLYINGCAT 5 και FLYINGCAT 6, τα οποία αντικατέστησαν έξι υδροπτέρυγα καθώς και το HELLENIC VOYAGER που εξυπηρετεί τη μεταφορά φορτηγών οχημάτων.

Το 2006, τη διάκριση του "Καλύτερου Πλοίου της Χρονιάς" είχε λάβει το νεότευκτο πλοίο της HELLENIC SEAWAYS ΝΗΣΟΣ ΜΥΚΟΝΟΣ, που, την ίδια χρονιά, έγινε και το πρώτο ελληνικό πλοίο, στο οποίο απονεμήθηκε το πιστοποιητικό προστασίας περιβάλλοντος "Green Star" από τον Ιταλικό Νηογνώμονα Rina. Το πλοίο έχει προσαρμοστεί πλήρως σε όλους τους απαιτούμενους κανονισμούς για τη διασφάλιση της πρόληψης της ρύπανσης από όλες τις λειτουργίες του, συμπεριλαμβανομένης και της εκπαίδευσης του πληρώματος στη διαχείριση όλων των ουσιών που είναι επιβαρυντικές προς το περιβάλλον.³⁴

Το 2007 η εταιρία παρέλαβε 4 νέα πλοία: το νεότευκτο πλοίο ΝΗΣΟΣ ΧΙΟΣ, το οποίο επίσης κατασκευάστηκε στην Ελλάδα, το ΑΡΙΑΔΝΗ και τα δύο πλοία CELTIC SUN και HELLENIC MASTER. Την ίδια χρονιά, στα ναυτιλιακά βραβεία "Lloyd's ListGreekShippingAwards 2007", η HELLENICSEAWAYS ψηφίστηκε ως "ΗΚαλύτερη Εταιρεία της Χρονιάς 2007 για την Επιβατηγό Ναυτιλία" και στο νεότευκτο επιβατηγό και οχηματαγωγό πλοίο της εταιρείας ΝΗΣΟΣ ΧΙΟΣ, το οποίο ναυπηγήθηκε εξ ολοκλήρου στην Ελλάδα, απονεμήθηκε το βραβείο του "Καλύτερου Πλοίου της Χρονιάς 2007". Επίσης, το 2007, το Ξενοδοχειακό

³⁴www.hellenicseaways.gr

Επιμελητήριο Ελλάδος απένειμε στη HELLENIC SEAWAYS το βραβείο Τουριστικής Επιχείρησης 2007, για τον καθοριστικό ρόλο της στην αναβάθμιση και στην περαιτέρω ανάπτυξη της ελληνικής ακτοπλοΐας και των θαλάσσιων μεταφορών στον ευρύτερο νησιωτικό χώρο.

5.5.3 Εταιρικός Στόλος της HellenicSeaways

Από το 2000, η HELLENIC SEAWAYS είναι πιστοποιημένη σύμφωνα τα διεθνή πρότυπα ναυσιπλοΐας μεριμνώντας για την τακτική συντήρηση του στόλου της, και διασφαλίζοντας την ασφάλεια και υγεία των επιβατών και των πληρωμάτων της εν πλω, αλλά και την προστασία και διατήρηση του θαλάσσιου φυσικού περιβάλλοντος.

Σήμερα ο στόλος της εταιρίας περιλαμβάνει 22 πλοία εκ των οποίων τα 10 είναι συμβατικά πλοία, τα 4 HIGHSPEED, τα 3 FLYING DOLPHINS και τα 5 FLYINGCAT. Αναλυτικά τα πλοία της εταιρίας είναι τα ΝΗΣΟΣ ΧΙΟΣ, ΝΗΣΟΣ ΜΥΚΟΝΟΣ, ΑΡΙΑΔΝΗ, ΝΗΣΟΣ ΡΟΔΟΣ, ΕΞΙΠΡΕΣ ΣΑΝΤΡΙΝΗ, ΕΞΙΠΡΕΣ ΠΗΓΑΣΟΣ, ΕΞΙΠΡΕΣ ΣΚΙΑΘΟΣ, ΠΟΣΕΙΔΟΝ ΕΛΛΑΣ, ΑΡΤΕΜΙΣ, ΑΠΟΛΛΩΝ ΕΛΛΑΣ, HIGHSPEED 4, HIGHSPEED 5, HIGHSPEED 6, HELLENICWIND, FLYINGCAT 1, FLYINGCAT 3, FLYINGCAT 4, FLYINGCAT 5, FLYINGCAT 6, FLYINGDOLPHIN 17, FLYINGDOLPHIN 18 και FLYINGDOLPHIN 29.³⁵

³⁵www.hellenicseaways.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

6.1 Εισαγωγή

Η διαχρονική μελέτη των ετήσιων χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας οικονομικής οντότητας, μπορεί να πραγματοποιηθεί με τις παρακάτω μεθόδους:

- Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις ή Οριζόντια ανάλυση
- Καταστάσεις κοινού μμεγέθους ή Κάθετη ανάλυση
- Καταστάσεις ποσοστών τάσης
- Ανάλυση μέσω αριθμοδεικτών

Βάσει των μεθόδων αυτών, στο συγκεκριμένο κεφάλαιο της παρούσης μελέτης, θα εξετάσουμε την πορεία των εισηγημένων στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εταιριών του κλάδου της ναυτιλίας, καθώς και της εταιρίας HELLENIC SEAWAYS, κατά την περίοδο της κρίσης, ήτοι κατά την επταετία 2007-2013.

6.2 Ανάλυση μέσω των Συγκριτικών Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων

Η απλούστερη μορφή σύγκρισης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης είναι αυτή που αναφέρεται στην οριζόντια ανάλυση χρηματοοικονομικών μμεγεθών. Οι συγκριτικοί πίνακες, αποτελούν μια μορφή οριζόντιας ανάλυσης και εμφανίζουν την εξέλιξη των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης για μια σειρά ετών. Επίσης βοηθούν στη διαμόρφωση μιας καλύτερης εικόνας σχετικά με την εξέλιξη της οικονομικής κατάστασης της εξεταζόμενης επιχείρησης.

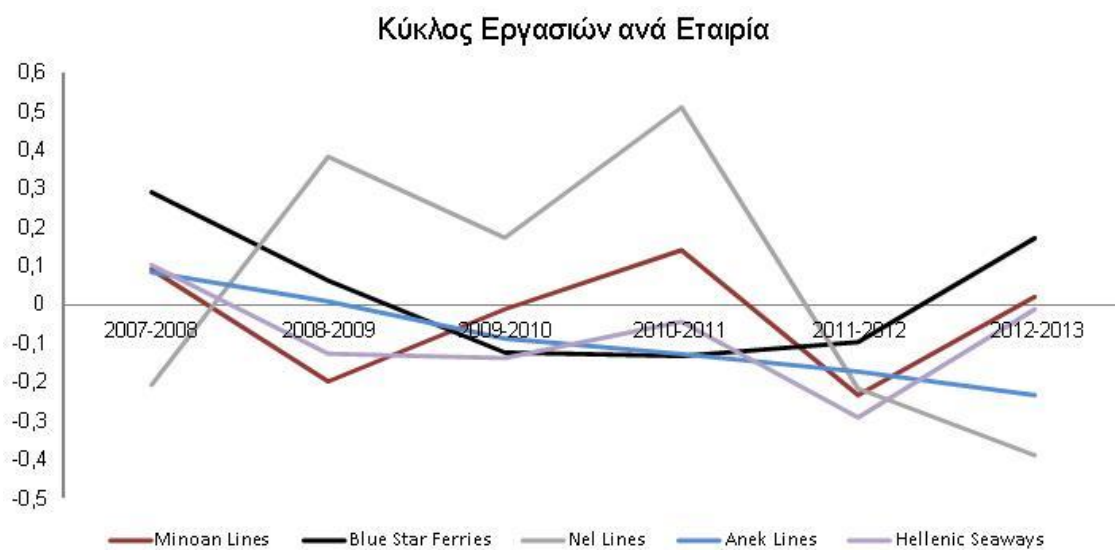
Οι πίνακες και τα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζουν διαχρονικά τα στοιχεία των υπό εξέταση εταιρών του κλάδου της ναυτιλίας.

Πίνακας 8

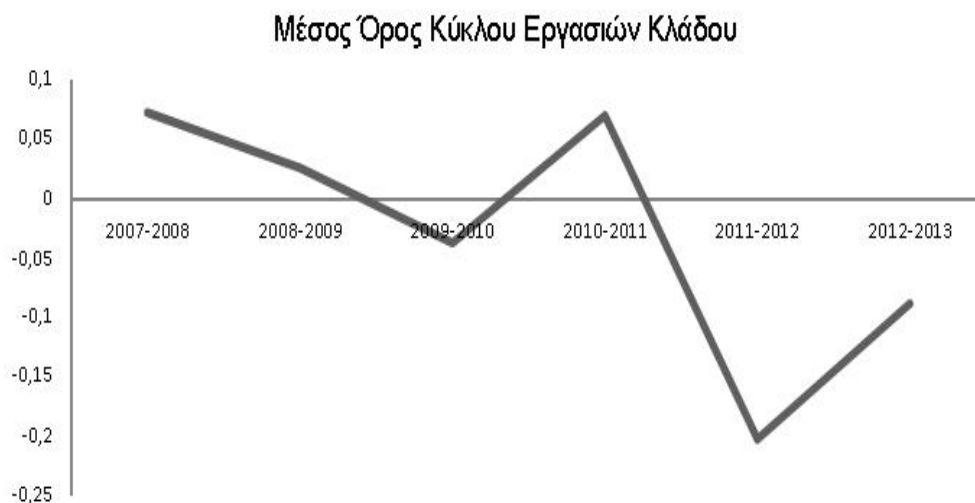
Κύκλος Εργασιών ανά Εταιρία

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Minoan Lines	0,092	-0,198	-0,011	0,142	-0,233	0,021
Blue Star Ferries	0,292	0,063	-0,123	-0,132	-0,096	0,173
Nel Lines	-0,207	0,384	0,174	0,512	-0,216	-0,389
Anek Lines	0,085	0,009	-0,087	-0,127	-0,172	-0,233
Hellenic Seaways	0,103	-0,126	-0,137	-0,043	-0,291	-0,011

Πίνακας 8: Συγκριτικές Καταστάσεις- Κύκλος Εργασιών



Διάγραμμα 6: Κύκλος Εργασιών ανά Εταιρία



Διάγραμμα 7: Μέσος Όρος Κύκλου Εργασιών Κλάδου

Ο πίνακας 9, καθώς και το διάγραμμα 6 τα οποία παρατίθενται παραπάνω, παρουσιάζουν ξεχωριστά τον κύκλο εργασιών των πέντε υπό εξέταση εταιριών, κατά την περίοδο 2007- 2013, ενώ στο γράφημα 7 παρουσιάζεται αθροιστικά ο κύκλος εργασιών των εν λόγω εταιριών. Όπως παρατηρούμε λοιπόν, η εταιρία Anek Lines, παρουσιάζει διαχρονικά το μεγαλύτερο κύκλο εργασιών από το σύνολο των 5 εταιριών, και στη συνέχεια ακολουθεί η εταιρία Minoan Lines. Ο αρκετά μεγάλος κύκλος εργασιών της Hellenic Seaways δικαιολογεί την επιλογή μας να την εντάξουμε στην μελέτη μας, παρότι δεν είναι εισηγημένη στο χρηματιστήριο.

Αθροιστικά, ο κύκλος εργασιών των πέντε εταιριών εμφανίζει σημάδια ωρίμανσης κατά την πρώτη πενταετία της μελέτης μας, κινούμενος σταθερά πάνω από τα 700 εκ., και μάλιστα το 2008 ξεπερνάει τα 800εκ. Ωστόσο, η αύξηση αυτή δεν θα κρατήσει για πολύ, καθώς το 2009 παρουσιάζεται μείωση του κύκλου εργασιών για το σύνολο των υπό εξέταση εταιριών, της τάξεως του 6%. Η μείωση αυτή, η οποία παρατηρείται για πρώτη φορά μετά το 2005, είναι ενδεικτική των πρώτων σημείων της οικονομικής κρίσης, και οφείλεται κυρίως στην μείωση της γεωγραφικής διασποράς που είχαν ακολουθήσει τα τελευταία χρόνια οι εταιρίες καθώς και στην μείωση του τζίρου στις περιοχές της Ελλάδας και της Αδριατικής. Η καθοδική πορεία του κύκλου εργασιών συνεχίζεται και για την επόμενη διετία με την τιμή να κυμαίνεται οριακά πάνω από τα 700εκ. για τα έτη 2010 και 2011. Η μεγαλύτερη πτώση όμως παρατηρείται το 2012, οπότε ο συνολικός κύκλος

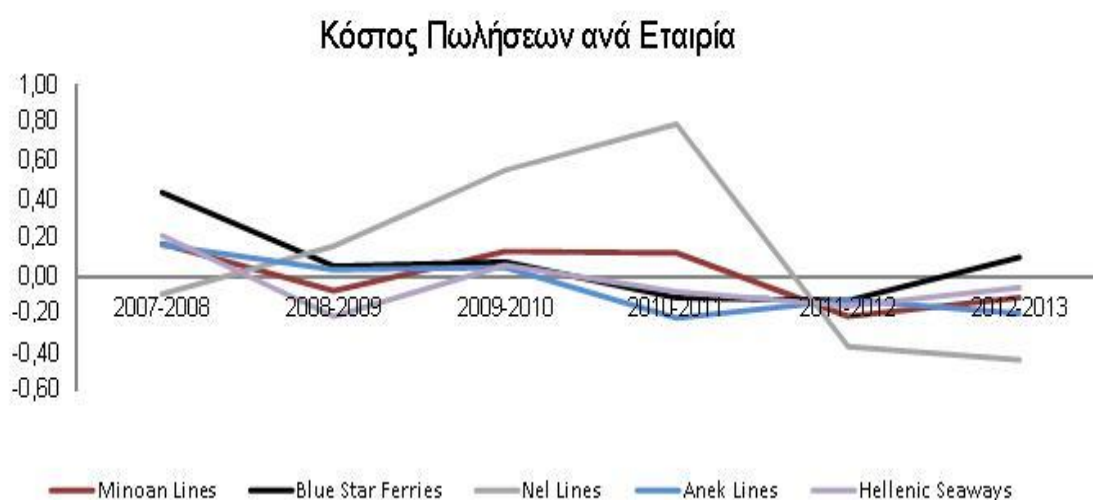
εργασιών μειώθηκε κατά 20% σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, και πλέον κυμαίνεται στα 572εκ., οριακά υψηλότερα από τα 561εκ. που κυμάνθηκε το 2013.

Πίνακας 9

Κόστος Πωλήσεων ανά Εταιρία

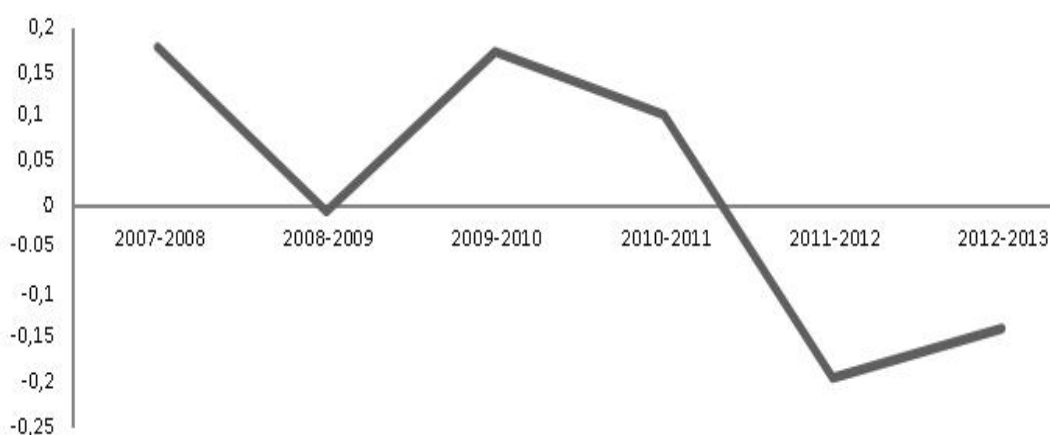
	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Minoan Lines	0,171	-0,074	0,132	0,124	-0,206	-0,109
Blue Star Ferries	0,438	0,055	0,078	-0,109	-0,124	0,101
Nel Lines	-0,090	0,160	0,554	0,794	-0,365	-0,433
Anek Lines	0,165	0,037	0,048	-0,214	-0,121	-0,192
Hellenic Seaways	0,214	-0,207	0,060	-0,079	-0,152	-0,057

Πίνακας 9: Συγκριτικές Καταστάσεις- Κόστος Πωλήσεων



Διάγραμμα 8: Κόστος Πωλήσεων ανά Εταιρία

Μέσος Όρος Κόστους Πωλήσεων Κλάδου



Διάγραμμα 9: Μέσος Όρος Κόστους Πωλήσεων Κλάδου

Όπως παρατηρούμε στον πίνακα 10, αλλά και στο διάγραμμα 8, το κόστος πωλήσεων για κάθε μια από τις πέντε εταιρίες της μελέτης μας παρουσιάζει διακυμάνσεις κατά την διάρκεια της επταετίας. Αρχικά, η κατακόρυφη αύξηση της τιμής των καυσίμων ειδικά κατά τα πρώτα χρόνια της μελέτης μας επιβάρυνε τα αποτελέσματα όλων των εταιριών, διογκώνοντας αισθητά το κόστος πωλήσεων. Άλλωστε, η τιμή των καυσίμων αποτελεί εξαιρετικά σημαντικό παράγοντα, ικανό να επηρεάσει αισθητά το συνολικό κόστος.

Έτσι λοιπόν, η περί το 70% άνοδος στην τιμή του βαρελιού πετρελαίου παγκοσμίως μεταξύ 2007 και 2008 επέφερε αύξηση στο κόστος πωλήσεων. Ωστόσο, η συναλλαγματική διαφορά και η ισχυροποίηση του ευρώ σε σχέση με το δολάριο είχε σαν αποτέλεσμα την μερική απορρόφηση των κραδασμών που επέφερε η ξαφνική μεταβολή στην τιμή του πετρελαίου, με αποτέλεσμα η επιβάρυνση για τις ακτοπλοϊκές εταιρίες να είναι αισθητά χαμηλότερη. Το γεγονός όμως, πως η επίδραση του κόστους καυσίμων για την διετία αυτή δεν ξεπέρασε το 30% του συνολικού κόστους, ανάγκασε τις εταιρίες να στραφούν στην μείωση των λοιπών λειτουργικών τους εξόδων και στην υιοθέτηση καινοτόμων πρακτικών αντιστάθμισης κινδύνου.

Μετά την κατακόρυφη άνοδο στην τιμή πετρελαίου την πρώτη διετία, η τιμή του βαρελιού έχει υποχωρήσει το 2009 με αποτέλεσμα η επιβάρυνση να είναι αρκετά μικρότερη για τις ακτοπλοϊκές εταιρίες. Το 2010 παρουσιάζεται νέα αύξηση στην τιμή των καυσίμων, η συνεισφορά των οποίων στο συνολικό κόστος αγγίζει πλέον το 48%.

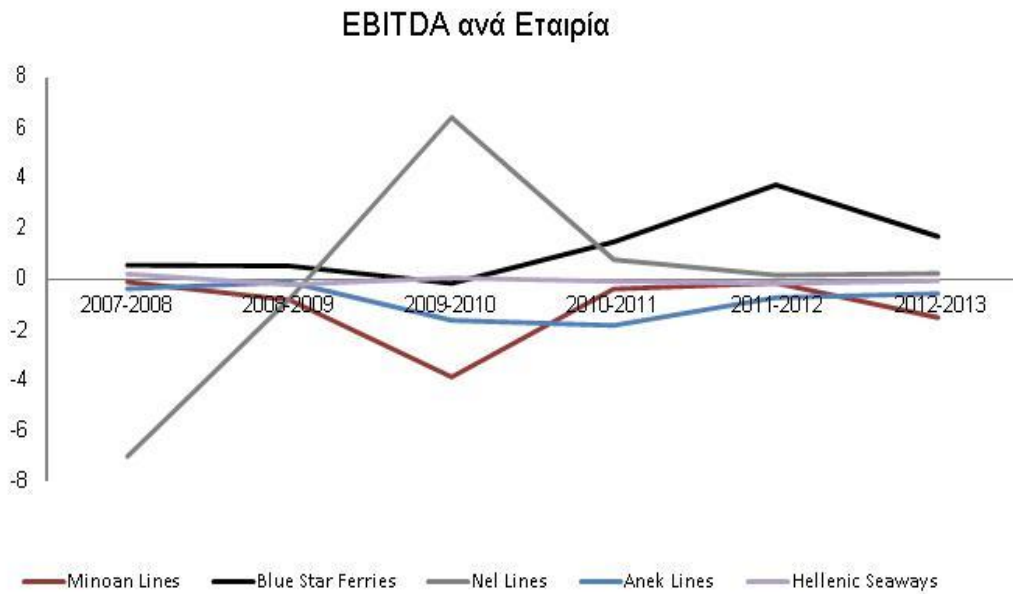
Αύξηση, η οποία συνεχίζεται και τα επόμενα χρόνια, αναγκάζοντας τις εταιρίες να στραφούν στην μείωση του στόλου, της ταχύτητας πλεύσης αλλά και στην περικοπή δρομολογίων. Συγκεκριμένα η Hellenic Seaways προσπαθώντας να αντισταθεί στις συνεχείς αυξήσεις του κόστους πωλήσεων οδηγείται σε περιορισμένη εκμετάλλευση του στόλου της θέτοντας σε ακινησία πλοία του στόλου της ανάλογα με τις ανάγκες της. Το 2012 παρατηρείται εκ νέου αύξηση του κόστους, η οποία μερικώς οφείλεται και στην αποδυνάμωση του ευρώ σε σχέση με το δολάριο, ενώ το 2013 παρατηρείται οριακή πτώση στην τιμή των καυσίμων η οποία δείχνει να επηρεάζει σημαντικά το συνολικό κόστος το οποίο συνεχίζει την πτωτική πορεία του προηγούμενου έτους.

Πίνακας 10

EBITDA ανά Εταιρία

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
Minoan Lines	-0,101	-0,819	-3,869	-0,380	-0,143	-1,514
Blue Star Ferries	0,563	0,532	-0,154	1,479	3,743	1,701
Nel Lines	-7,013	-0,772	6,412	0,775	0,164	0,229
Anek Lines	-0,369	-0,117	-1,626	-1,823	-0,719	-0,565
Hellenic Seaways	0,213	-0,207	0,060	-0,079	-0,152	-0,057

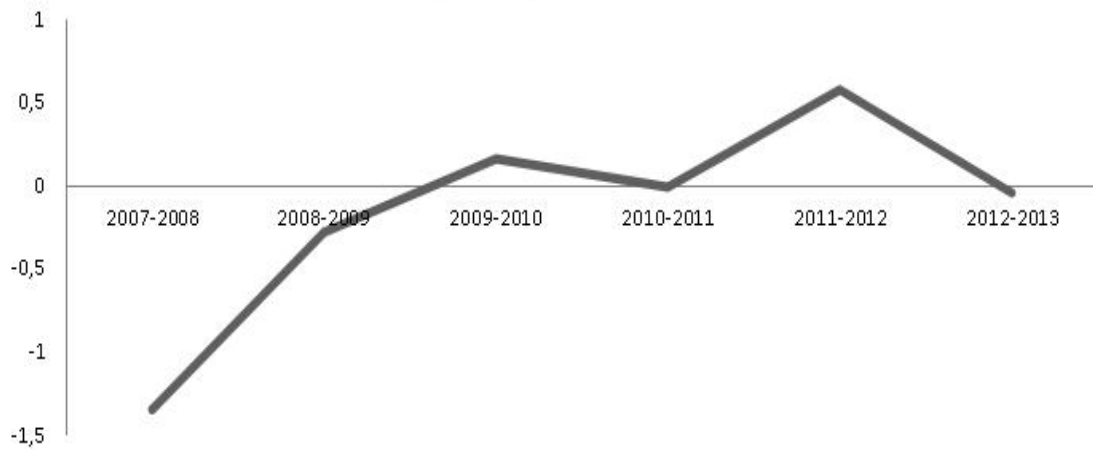
Πίνακας 10: Συγκριτικές Καταστάσεις- EBITDA



Διάγραμμα 10: EBITDA ανά Εταιρία

Τα αποτελέσματα προ φόρων τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) κάθε μίας από τις 5 υπό εξέταση εταιρίες, εμφανίζουν διαχρονικά καθοδική πορεία, επηρεαζόμενα κυρίως από της διαρκή αύξηση του κόστους πωλήσεων. Με μοναδική εξαίρεση την εταιρία Blue Star Ferries, η οποία έδειξε να ανταπεξέρχεται στις διαρκείς διακυμάνσεις του κόστους πωληθέντων, και να παρουσιάζει διαχρονικά κέρδη σε αντίθεση με τις υπόλοιπες 4 εταιρίες, οι οποίες παρουσίασαν αισθητή πτώση των αποτελεσμάτων τους, ειδικά κατά την πρώτη τριετία. Η Nel Lines παρουσίασε τη μεγαλύτερη πτώση, παρουσιάζοντας μάλιστα σταθερά ζημίες από το 2008 και έπειτα, παρότι ο κύκλος εργασιών της φέρεται αυξημένος σε σχέση με το 2007, γεγονός που υποδεικνύει την επίδραση του κόστους πωληθέντων στα αποτελέσματα. Πτωτική πορεία ακολούθησε και η Minoan Lines η οποία σημείωσε την μεγαλύτερη μείωση κερδών το 2009, για να ακολουθήσει μια τριετία ζημιών μέχρι το 2013 όπου και πάλι παρουσίασε κέρδη.

Μέσος Όρος EBITDA Κλάδου



Διάγραμμα 11: Μέσος Όρος EBITDA Κλάδου

Σαφώς καλύτερη πορεία ακολούθησε η Anek Lines, τα αποτελέσματα της οποίας μπορεί να ακολούθησαν πτωτική πορεία, παρέμειναν ωστόσο σε θετικές τιμές για το σύνολο της εξεταζόμενης περιόδου. Η εταιρία παρουσίασε ζημία μόνο κατά το έτος 2010, γεγονός που αποδίδεται στην μείωση του κύκλου εργασιών σε συνδυασμό με την ταυτόχρονη αύξηση του κόστους πωληθέντων, αλλά και των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις. Ανάλογη πορεία ακολούθησε και η Hellenic Seaways, η οποία παρουσίασε κέρδη κατά τα πρώτα πέντε έτη της μελέτης, τα οποία μάλιστα το 2009 άγγιξαν τα 34εκ., όντας η καλύτερη επίδοση της εταιρίας κατά την τελευταία επταετία. Η επίδοση αυτή, η οποία διαδέχτηκε την μείωση των κερδών κατά το 2008, οφείλεται μερικώς και στην μείωση των εξόδων διοίκησης και διάθεσης, μιας και η εταιρία εμφάνισε σαφώς χαμηλότερο κύκλο εργασιών κατά το 2009.

6.3 Ανάλυση μέσω των Καταστάσεων Κοινού Μεγέθους

Η ανάλυση μέσω των καταστάσεων κοινού μεγέθους αποτελεί μια εναλλακτική μέθοδο ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, κατά την οποία γίνεται μετατροπή των μεγεθών που περιλαμβάνονται σε αυτές σε ποσοστά επί τοις εκατό ως προς κάποιο μέγεθος των οικονομικών καταστάσεων. Στην συγκεκριμένη μελέτη θα εξετάσουμε το κόστος πωλήσεων καθώς και τα αποτελέσματα EBITDA ως προς τον κύκλο εργασιών της εκάστοτε εταιρίας. Οι καταστάσεις που προκύπτουν με αυτό τον τρόπο λέγονται καταστάσεις κοινού μεγέθους, και επειδή δε η μελέτη γίνεται κατά κάθετο τρόπο, η ανάλυση των δεδομένων με τον τρόπο αυτό ονομάζεται κάθετη ανάλυση.

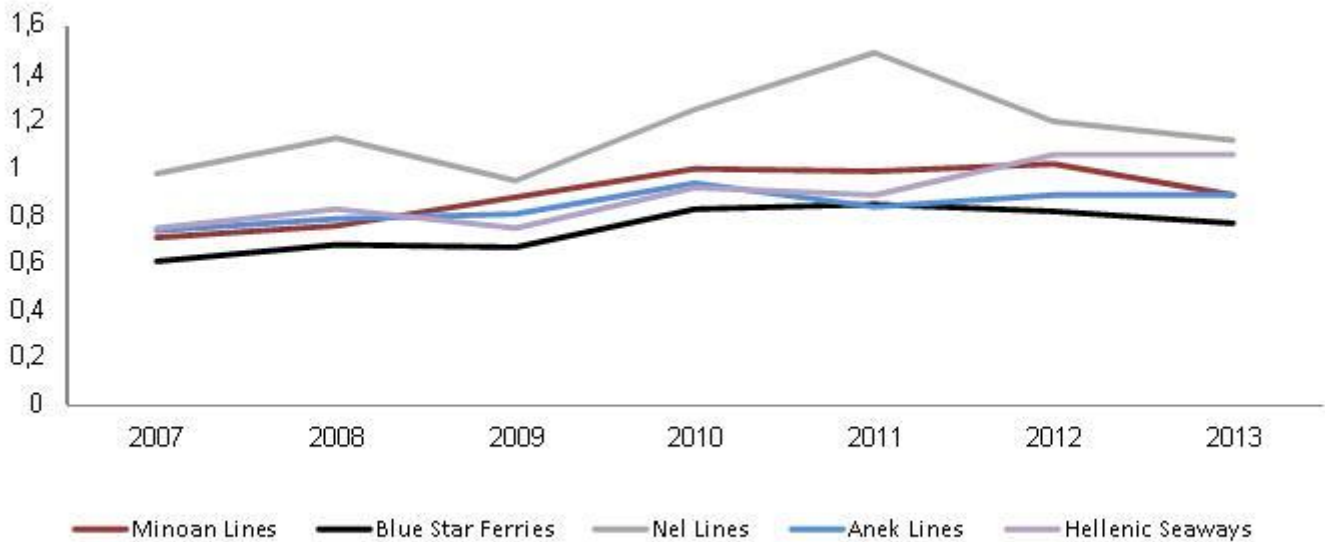
Πίνακας 11

Κόστος Πωλήσεων ανά Εταιρία

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	0,71	0,76	0,88	1,00	0,99	1,02	0,89
Blue Star Ferries	0,61	0,68	0,67	0,83	0,85	0,82	0,77
Nel Lines	0,98	1,13	0,95	1,25	1,49	1,20	1,12
Anek Lines	0,74	0,79	0,81	0,94	0,84	0,89	0,89
Hellenic Seaways	0,75	0,83	0,75	0,92	0,89	1,06	1,06

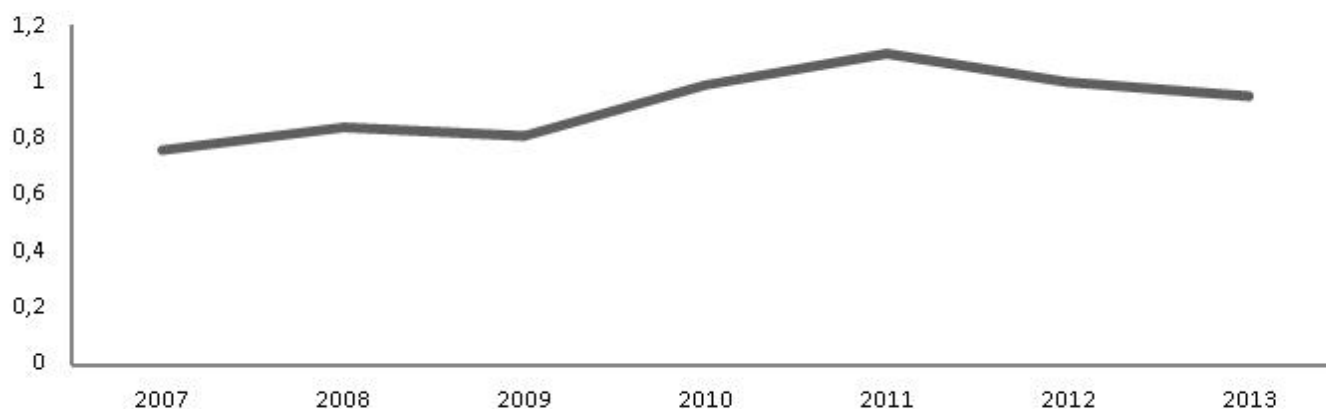
Πίνακας 11: Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους- Κόστος Πωλήσεων

Κόστος Πωλήσεων ανά Εταιρία



Διάγραμμα 12: Κόστος Πωλήσεων ανά Εταιρία

Μέσος Όρος Κόστους Πωλήσεων Κλάδου



Διάγραμμα 13: Μέσος Όρος Κόστους Πωλήσεων Κλάδου

Στον Πίνακα 12 και στα διαγράμματα 12 και 13, παρατηρούμε πως το κόστος πωλήσεων καταλαμβάνει εξαιρετικά μεγάλο ποσοστό επί του συνολικού κύκλου εργασιών των εξεταζόμενων εταιριών, και σε ορισμένες περιπτώσεις μάλιστα τον υπερβαίνει. Κατά μέσο όρο ο λόγος του κόστους πωλήσεων προς τον κύκλο εργασιών λαμβάνει τιμές μεταξύ του 0,76 το 2007, και του 1,1 το 2011.

Όπως χαρακτηριστικά αποτυπώνεται και στο διάγραμμα 14 το κόστος πωλήσεων αυξάνεται σταθερά από έτος σε έτος από το 2007 και έπειτα, ξεπερνώντας έτσι κατά μέσο όρο τον κύκλο εργασιών το 2011, όταν και έλαβε και την μέγιστη τιμή του. Σε αυτό σαφώς και συνέβαλε το γεγονός πως σημειώθηκε αύξηση του κόστους εκμετάλλευσης των πλοίων καθώς και σημαντική άνοδος του κόστους καυσίμων και του κόστους επισκευών και συντηρήσεων των πλοίων μέχρι το 2011. Το 2012 αλλά και το 2013, υπήρξε σταδιακή μείωση, η οποία οφείλεται τόσο στον περιορισμό του κόστους εκμετάλλευσης από πλευράς εταιριών όσο και στην αύξηση του κύκλου εργασιών. Σημειώνεται ωστόσο πως παρά την μείωση των δύο τελευταίων ετών, το κόστος πωλήσεων παρέμεινε σε εξαιρετικά υψηλές τιμές όντας κατά μέσο όρο το 2013 το 95% του συνολικού κύκλου εργασιών.

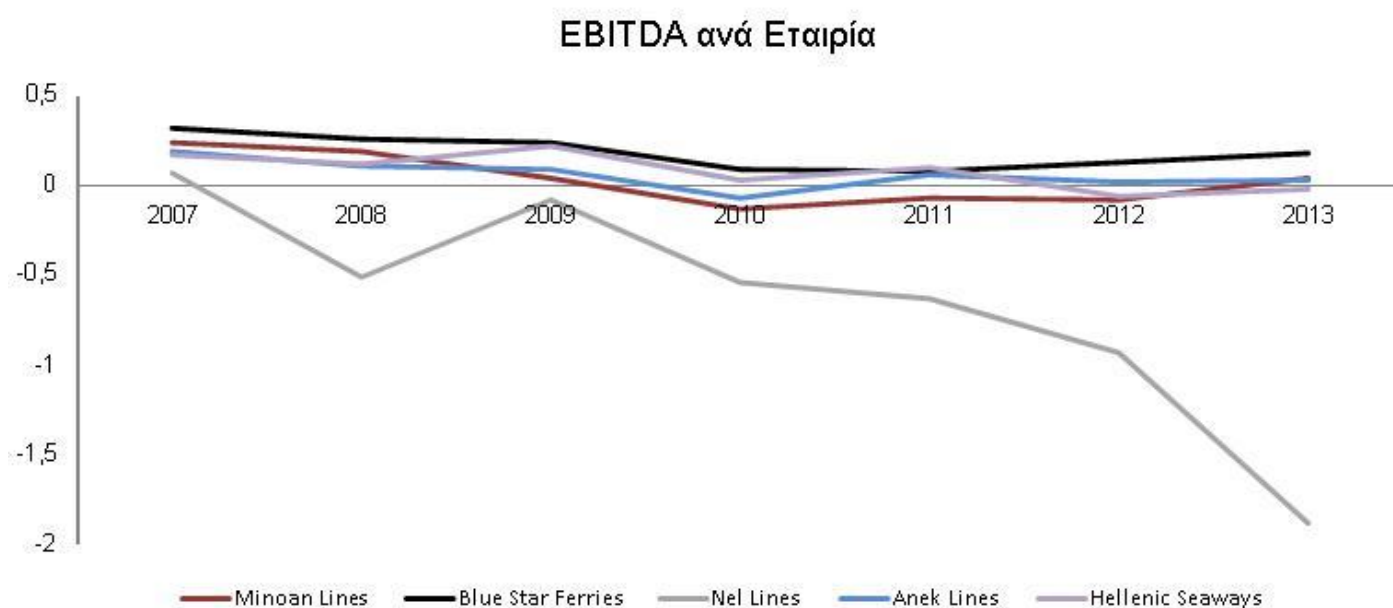
[ΕΒΙΤΔΑ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΩΝ]

Πίνακας 12

ΕΒΙΤΔΑ ανά Εταιρία

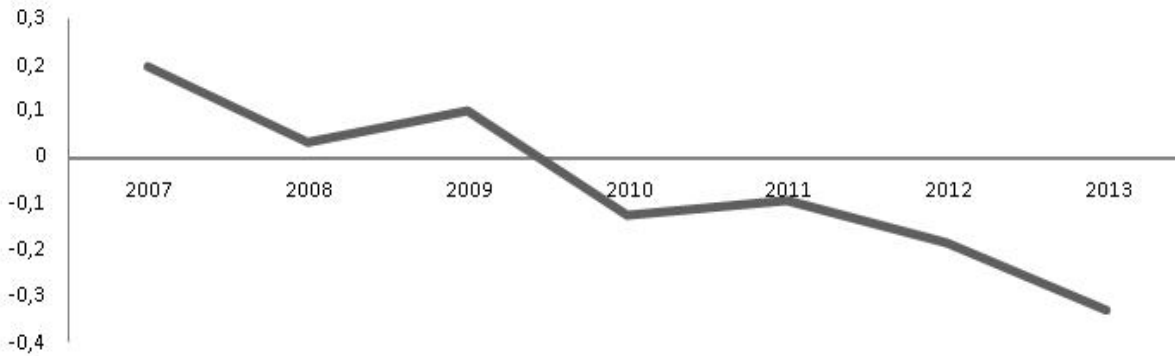
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	0,24	0,19	0,04	-0,13	-0,07	-0,08	0,04
Blue Star Ferries	0,32	0,26	0,24	0,09	0,08	0,13	0,18
Nel Lines	0,07	-0,51	-0,08	-0,54	-0,63	-0,93	-1,88
Anek Lines	0,19	0,11	0,09	-0,07	0,06	0,02	0,03
Hellenic Seaways	0,17	0,12	0,22	0,03	0,10	-0,06	-0,02

Πίνακας 12: Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους- ΕΒΙΤΔΑ



Διάγραμμα 14: ΕΒΙΤΔΑ ανά Εταιρία

EBITDA Κλάδου



Διάγραμμα 15: EBITDA Κλάδου

Παρατηρώντας τον παραπάνω πίνακα, αλλά και τα διαγράμματα, διαπιστώνουμε πως τα αποτελέσματα προ τόκων φόρων και αποσβέσεων ακολούθησαν καθοδική πορεία από το 2009 και έπειτα, γεγονός που οφείλεται στο ότι οι περισσότερες εταιρίες του κλάδου παρουσίασαν ζημιές κατά την περίοδο αυτή. Κυρίως, οι μεγάλες ζημιές που παρουσίασε η εταιρία Nel Lines αποτέλεσε τον κύριο λόγο μείωσης του κλαδικού μέσου όρου.

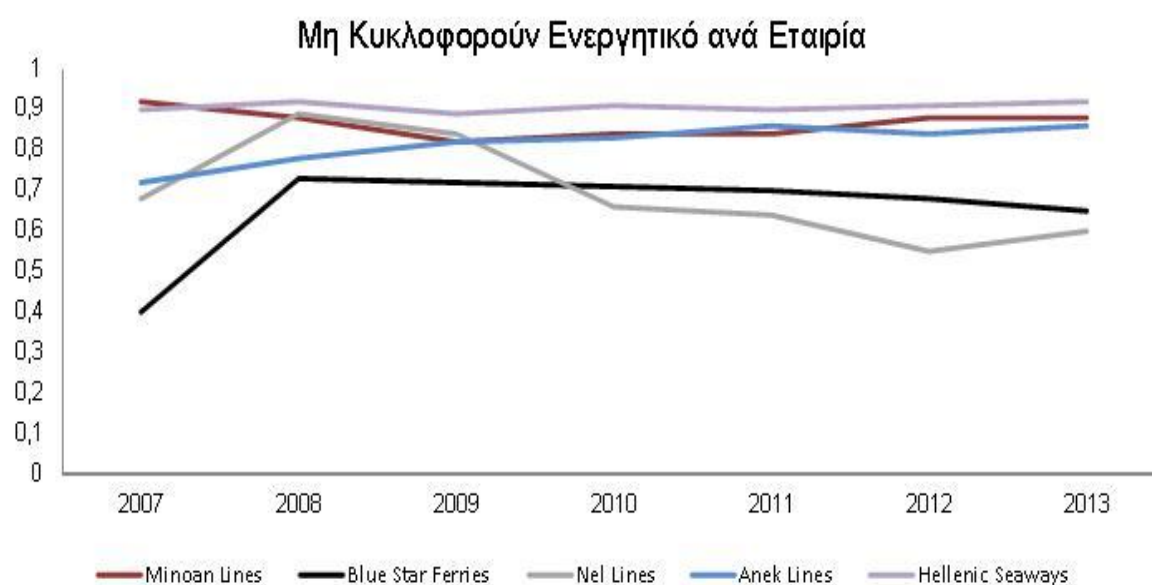
Οι τιμές του δείκτη EBITDA προς πωλήσεις κυμαίνονται σε τιμές μεταξύ του -1,88 και 0,32, με την εταιρία Nel Lines να σημειώνει την μικρότερη τιμή, και την Blue Starr Ferries την μεγαλύτερη. Οι ζημιές χρήσεις που εμφάνιζε η Nel Lines σταθερά μετά το 2009 είχε σαν αποτέλεσμα να είναι η εταιρία με τις χαμηλότερες τιμές του εν λόγω δείκτη, όπως αυτό χαρακτηριστικά αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα 15. Οι τιμές των υπόλοιπων εταιριών κυμάνθηκαν σε φυσιολογικά επίπεδα, ενώ άξιο αναφοράς είναι το γεγονός πως η Blue Starr Ferries εμφάνισε διαχρονικά θετικές τιμές στον εν λόγω δείκτη, γεγονός που οφείλεται στα κέρδη EBITDA τα οποία εμφάνιζε καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο.

Πίνακας 13

Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό προς Σύνολο Ενεργητικού

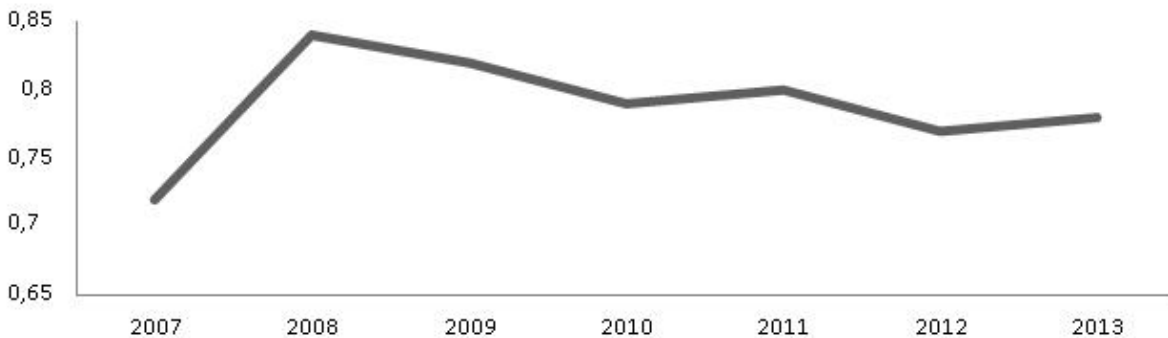
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	0,92	0,88	0,82	0,84	0,84	0,88	0,88
Blue Star Ferries	0,40	0,73	0,72	0,71	0,70	0,68	0,65
Nel Lines	0,68	0,89	0,84	0,66	0,64	0,55	0,60
Anek Lines	0,72	0,78	0,82	0,83	0,86	0,84	0,86
Hellenic Seaways	0,90	0,92	0,89	0,91	0,90	0,91	0,92

Πίνακας 13: Καταστάσεις Κοινού Μεγέθους- Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό



Διάγραμμα 16: Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό

Μέσος Όρος Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού



Διάγραμμα 17: Μέσος Όρος Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

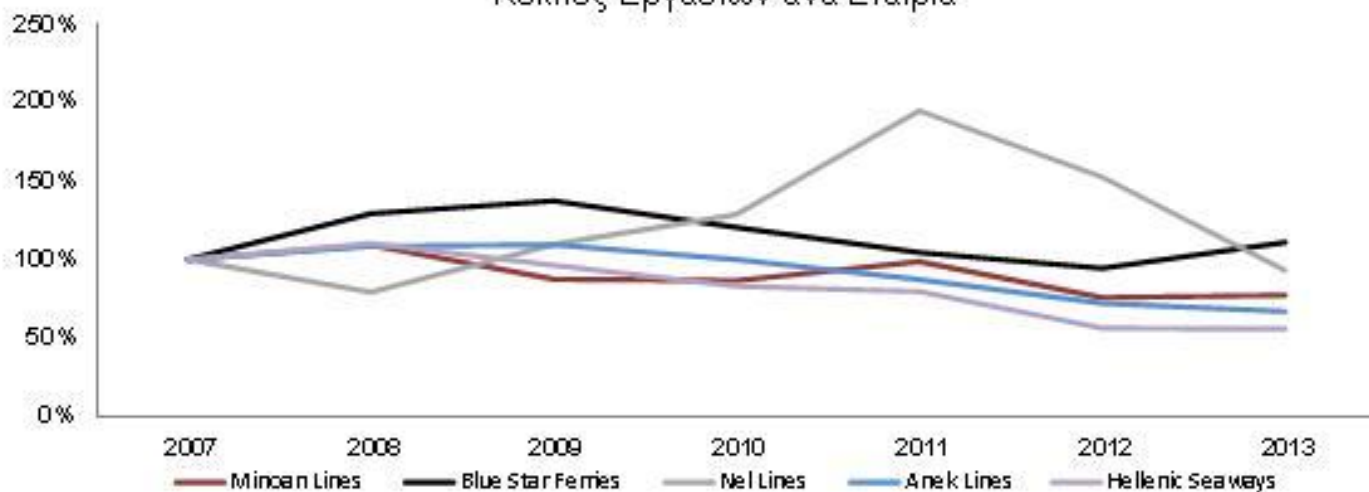
Όπως παρατηρούμε στον Πίνακα 14, αλλά και όπως αποτυπώνεται στα διαγράμματα 17 και 18 που ακολουθούν, οι εταιρίες του κλάδου της ακτοπλοΐας παρουσιάζουν υψηλό ποσοστό μη κυκλοφορούντος ενεργητικού, καθώς επενδύουν το σύνολο των κεφαλαίων τους στην αγορά παγίων περιουσιακών στοιχείων. Οι όποιες αυξομειώσεις από έτος σε έτος οφείλονται κυρίως στην ναυπήγηση νέων πλοίων, από την εκάστοτε εταιρία, αλλά και στον λογισμό απομειώσεων και αποσβέσεων.

Από τις υπό εξέταση εταιρίες οι Minoan Lines και η Hellenic Seaways, φαίνεται να επενδύουν περισσότερο σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, με το ποσοστό τους να κυμαίνεται σταθερά πάνω του 80%. Για την Hellenic Seaways μάλιστα, το ποσοστό αγγίζει διαχρονικά το 90% γεγονός που υποδηλώνει την διάθεση της εταιρίας για επένδυση σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, γεγονός που επιβεβαιώνεται από τον πολυπληθή στόλο της εταιρίας. Για την εταιρία Blue Starr Ferries παρατηρούμε μια αξιοσημείωτη αύξηση του ποσοστού κατά το 2008, το οποίο παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα και κατά τα επόμενα χρόνια της μελέτης μας, και αποδίδεται στην ναυπήγηση 4 νέων πλοίων, που σαν αποτέλεσμα είχαν την αύξηση του πάγιου ενεργητικού της εταιρίας. Αντίθετη πορεία δείχνει να ακολουθεί η Nel Lines η οποία κατά την τελευταία τετραετία δείχνει διάθεση μείωσης του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού της, το οποίο το 2012 άγγιξε μόνο το 55% του συνόλου του ενεργητικού, αρκετά χαμηλότερο από το 89% που η ίδια παρουσίασε το 2008.

6.4 Ανάλυση μέσω των Καταστάσεων Ποσοστών Τάσης

Οι καταστάσεις ποσοστών τάσης μας βοηθάνε να αναλύσουμε τη διαχρονική εξέλιξη ενός μεγέθους σε σχέση με ένα έτος βάσης. Συνήθως ως έτος βάσης επιλέγεται το πρώτο έτος της μελέτης ή αλλιώς κάποιο από τα επόμενα έτη κατά τα οποία

Κύκλος Εργασιών ανά Εταιρία



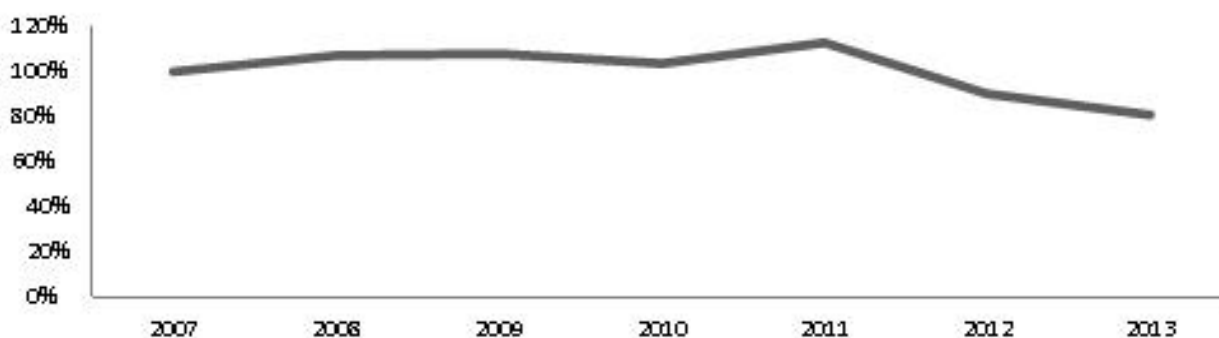
Διάγραμμα 18: Κύκλος Εργασιών

Hellenic Seaways	100%	110,29%	96,37%	83,14%	79,57%	56,43%	55,82%
------------------	------	---------	--------	--------	--------	--------	--------

Πίνακας 14: Καταστάσεις Ποσοστών Τάσης- Κύκλος Εργασιών

διαδραματίστηκε κάποιο σημαντικό για την επιχείρηση γεγονός. Στην παρούσα εργασία θα θεωρήσουμε ως έτος βάσης το 2007, το οποίο είναι και το πρώτο έτος της μελέτης μας.

Μέσος Όρος Κύκλου Εργασιών Κλάδου



Διάγραμμα 19: Μέσος Όρος Κύκλου Εργασιών

Από τον Πίνακα 15 καθώς και από τα διαγράμματα 19 και 20, παρατηρούμε πως ο κύκλος εργασιών των 5 εταιριών κυμάνθηκε σε οριακά σταθερά επίπεδα κατά την πρώτη πενταετία, αγγίζοντας μάλιστα και την μέγιστη τιμή του το 2011. Έκτοτε για τα επόμενα δύο χρόνια, 2012 και 2013, ο κλαδικός κύκλος εργασιών ακολούθησε πτωτική πορεία όντας αισθητά μειωμένος σε σχέση με τον αντίστοιχο του έτους βάσης. Αυτό κυρίως οφείλεται στη μειωμένη ζήτηση των δρομολογίων στην Ελλάδα και στην Αδριατική, η οποία εμφανίζεται ως αποτέλεσμα της γενικότερης οικονομικής ύφεσης.

Αναλυτικότερα, κοινή πορεία φαίνεται πως ακολούθησαν οι εταιρίες Minoan Lines και Hellenic Seaways, ο κύκλος εργασιών των οποίων μειώθηκε σταθερά σε σχέση με το έτος βάσης από το 2009 και έπειτα, ενώ το παρουσίαστηκε αυξημένος το 2008. Παρόμοια πορεία ακολούθησε και η Anek Lines που είδε τον κύκλο εργασιών της να αυξάνεται μέχρι και το 2009, έκτοτε όμως ακολούθησε πτωτική πορεία, ως αποτέλεσμα των όσων αναφέραμε παραπάνω. Από την άλλη μεριά, οι εταιρίες Nel Lines και Blue Star Ferries παρουσίασαν διαχρονικά αυξημένο κύκλο εργασιών σε σχέση με το έτος βάσης, εμφανίζοντας ελάχιστες αυξομειώσεις.

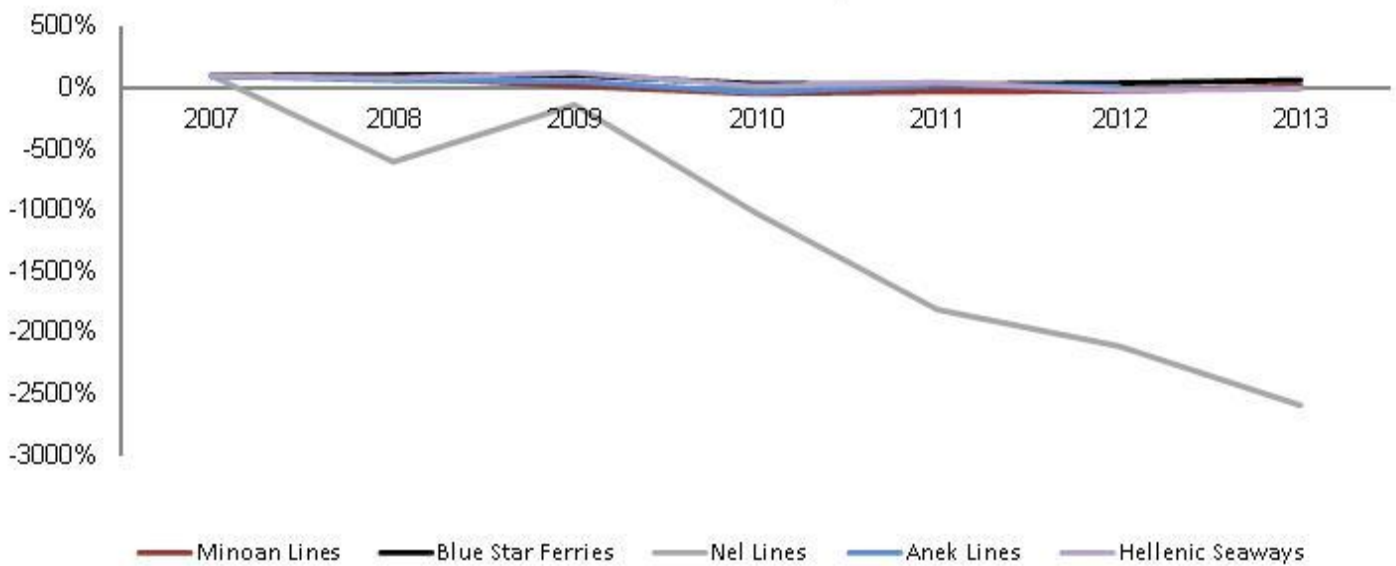
Πίνακας 16

EBITDA ανά Εταιρία

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	100%	89,93%	16,21%	-46,51%	-28,82%	-24,70%	12,71%
Blue Star Ferries	100%	105,09%	104,33%	34,21%	26,86%	39,81%	62,84%
Nel Lines	100%	-601,32%	-137,37%	-1018,25%	-1807,77%	-2104,81%	-2587,09%
Anek Lines	100%	63,02%	55,66%	-34,86%	28,68%	8,06%	12,46%
Hellenic Seaways	100%	81,63%	125,16%	16,34%	46,87%	-18,60%	-6,40%

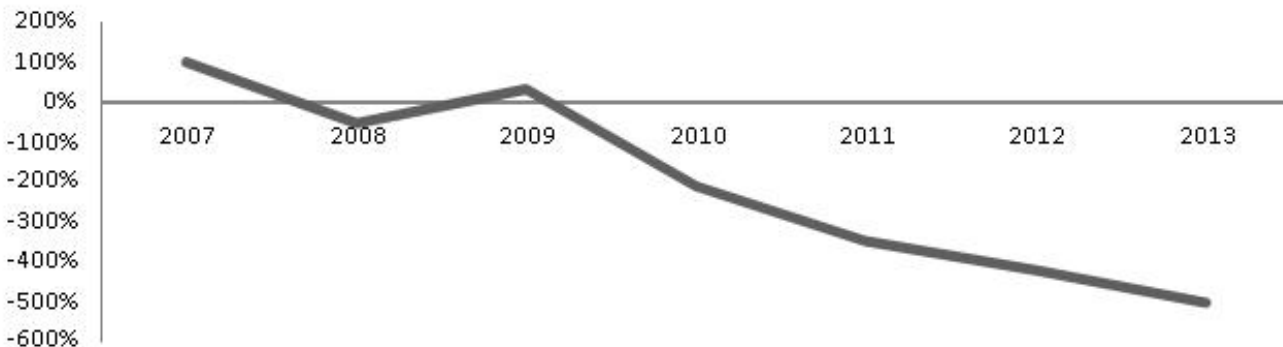
Πίνακας 16: EBITDA ανά εταιρία

EBITDA ανά Εταιρία



Διάγραμμα 22: EBITDA ανά Εταιρία

Μέσος Όρος EBITDA Κλάδου



Διάγραμμα 23: EBITDA Κλάδου

Από τον παραπάνω πίνακα, καθώς και από τα διαγράμματα 23 και 24, παρατηρούμε η τάση των αποτελεσμάτων προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων του κλάδου χαρακτηρίζεται από πτωτική πορεία για το σύνολο της μελέτης μας, καθώς οι τιμές του υπήρξαν διαχρονικά χαμηλότερες από αυτήν του έτους βάσης. Κατά το δεύτερο έτος της μελέτης μας ο κλάδος παρουσίασε ζημίες, μπόρεσε όμως να ανακάμψει το 2009 σημειώνοντας

και πάλι κέρδη, Ωστόσο, το 2009 ήταν και η τελευταία χρονιά που ο κλάδος παρουσίασε θετικά αποτελέσματα καθώς έκτοτε ακολούθησε πτωτική πορεία, σημειώνοντας διαχρονικά ζημίες.

Παρατηρώντας τον Πίνακα 17 διαπιστώνουμε πως η εταιρία Nel Lines ήταν αυτή η οποία σημείωσε τις μεγαλύτερες ζημίες, καθώς ο δείκτης αυτής κυμάνθηκε σταθερά σε αρνητικά επίπεδα κατά την τελευταία εξαετία. Μάλιστα το 2013 ο δείκτης ήταν 2587,09% μικρότερος σε σχέση με το έτος βάσης επιβεβαιώνοντας την δυσμενή κατάσταση στην οποία βρίσκεται η εταιρία. Εκ διαμέτρου αντίθετη πορεία ακολούθησε η εταιρία Blue Starr Ferries η οποία κατά την πρώτη τριετία αύξησε τα κέρδη της, τα οποία το 2008 ήταν το 105,09% του έτους βάσης, στην συνέχεια όμως από το 2010 και έπειτα τα αποτελέσματά της μειώθηκαν παραμένοντας όμως πάντοτε σε θετικό πρόσημο. Οι υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου παρουσίασαν σταθερά πτωτική πορεία σε σχέση με το έτος βάσης, έχοντας αρκετές αυξομειώσεις στα αποτελέσματα EBITDA, παρουσίασαν ωστόσο κέρδη στην πλειοψηφία των εξεταζόμενων ετών.

6.5 Ανάλυση μέσω Αριθμοδεικτών

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων εκτός από τις καταστάσεις συγκρίσεων, χρησιμοποιεί και άλλα μέσα ανάλυσης. Ένα από τα πλέον γνωστά μέσα ανάλυσης είναι οι αριθμοδείκτες ή οι δείκτες όπως συχνά αναφέρονται. Οι δείκτες αυτοί συνοψίζουν με συστηματικό τρόπο μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών δεδομένων, την εξέλιξη των οποίων επιθυμούμε να εξετάσουμε, και είναι διαμορφωμένοι κατά τέτοιο τρόπο ώστε να μπορεί να καλύψει τις ανάγκες πληροφόρησης των επενδυτών των ιδίων κεφαλαίων και των πιστωτών.

6.5.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Στα πλαίσια της συγκεκριμένης μελέτης, οι δείκτες ρευστότητας που θα χρησιμοποιηθούν θα είναι οι ακόλουθοι:

- Δείκτης Γενικής Ρευστότητας
- Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

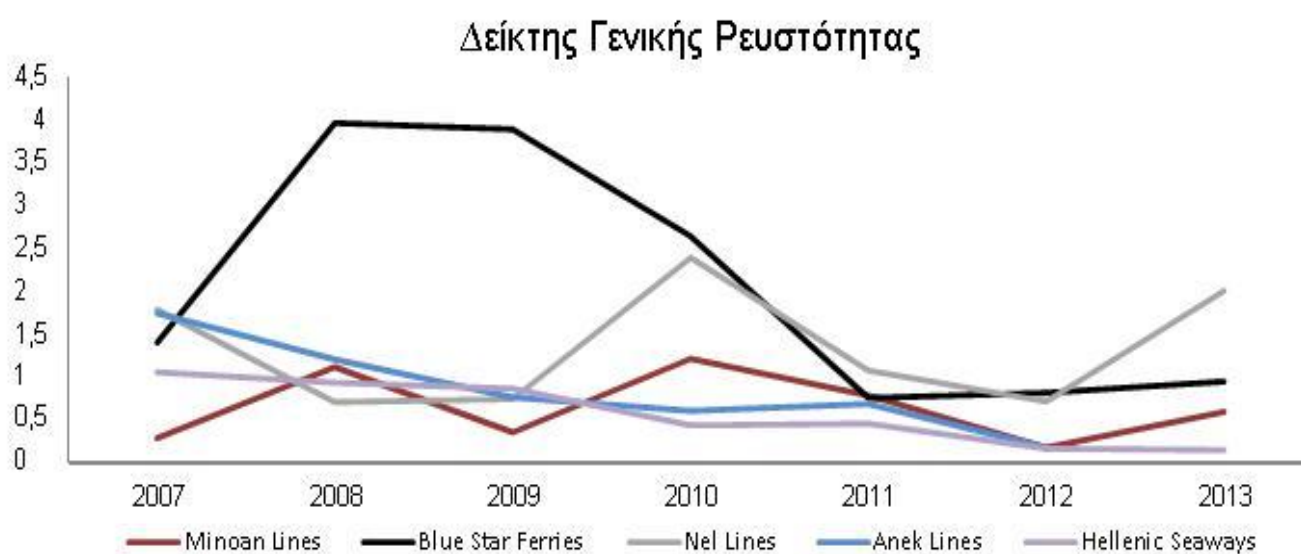
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Πίνακας 17

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

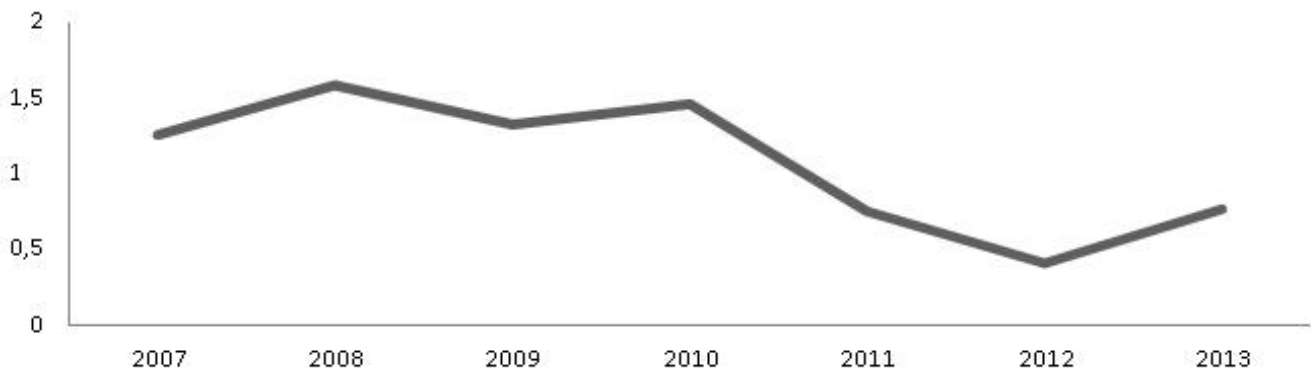
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	0,29	1,12	0,36	1,22	0,79	0,18	0,60
Blue Star Ferries	1,41	3,97	3,90	2,65	0,76	0,82	0,95
Nel Lines	1,79	0,71	0,75	2,40	1,08	0,72	2,01
Anek Lines	1,75	1,21	0,77	0,61	0,69	0,18	0,15
Hellenic Seaways	1,06	0,94	0,87	0,44	0,46	0,17	0,15

Πίνακας 17: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας



Διάγραμμα 24: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας Κλάδου



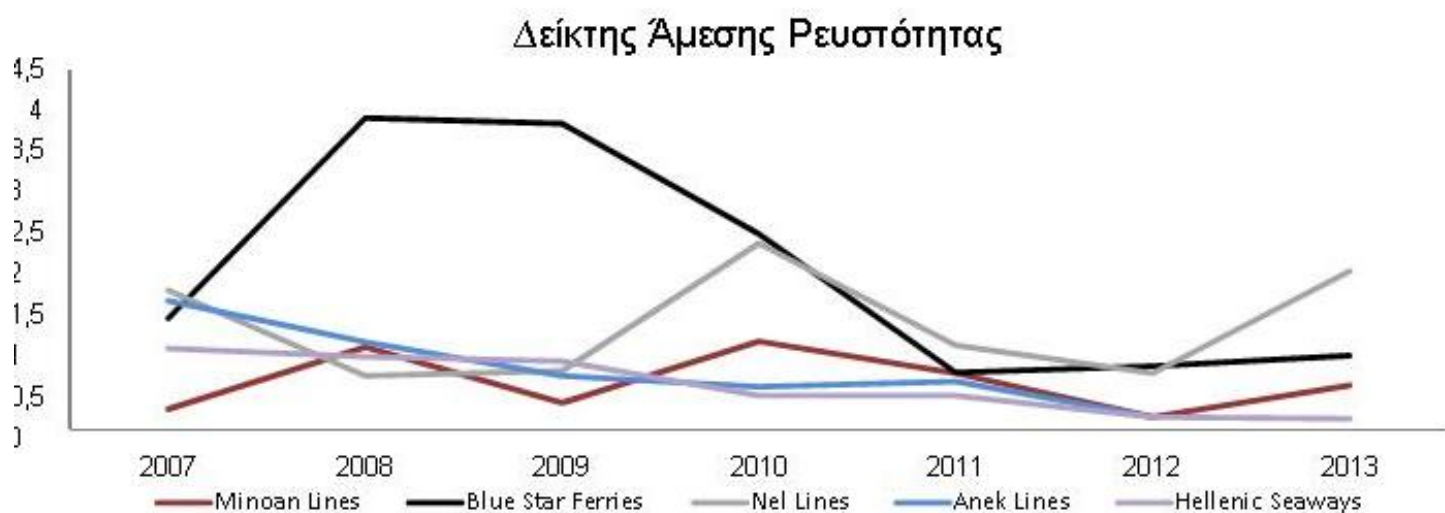
Διάγραμμα 25: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας Κλάδου

Από τον Πίνακα 18, καθώς και από τα διαγράμματα 24 και 25 παρατηρούμε πως οι τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας, σε επίπεδο κλάδου, παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις, και αισθητή μείωση μετά το έτος 2011. Κατά την πρώτη τετραετία της μελέτης μας οι τιμές του δείκτη ήταν σταθερά μεγαλύτερες της μονάδας, αγγίζοντας μάλιστα το 2008 το 1,59 και το 1,48 το 2010. Τιμές ιδιαίτερα ικανοποιητικές, οι αποτελούν και ένδειξη υγείας για το κυκλοφορούν ενεργητικό, το οποίο μοιάζει ικανό να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των επιχειρήσεων. Από το 2011 και έπειτα όμως η πορεία του δείκτη αλλάζει, και εμφανίζει πλέον πτωτικές τάσεις, με αποτέλεσμα οι τιμές του να βρίσκονται σταθερά κάτω της μονάδας κατά την τελευταία τριετία για το σύνολο των εξεταζόμενων εταιριών.

Σε επίπεδο εταιριών, παρατηρούμε πως η εταιρία Blue Star Ferries παρουσιάζει τον υψηλότερο δείκτη γενικής ρευστότητας, σημειώνοντας μάλιστα το 2008 την υψηλότερη τιμή του κλάδου. Ωστόσο κατά την τελευταία τριετία δείχνει να ακολουθεί και αυτή την γενικότερη πορεία του κλάδου, με τον δείκτη να πέφτει σταθερά κάτω της μονάδας. Εκ διαμέτρου αντίθετη πορεία ακολούθησε η Hellenic Seaways, η οποία σημείωσε και την χαμηλότερη τιμή του εν λόγω δείκτη, καθώς η γενική ρευστότητα διαχρονικά κυμάνθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα, όντας σταθερά κάτω της μονάδας για το σύνολο των εξεταζόμενων ετών, γεγονός που καταδεικνύει το πρόβλημα ρευστότητας που αντιμετωπίζει η εταιρία. Οι υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου, παρουσιάζουν τα ίδια περίπου επίπεδα ρευστότητας, με τις τιμές του δείκτη

να βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα, και με τις όποιες αυξομειώσεις από έτος σε έτος να οφείλονται στις μεταβολές των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων. Έτσι λοιπόν, η αύξηση του δείκτη της γενικής ρευστότητας για την εταιρία Anek Lines το 2011, οφείλεται στην εξόφληση των βραχυπροθέσμων δανείων, ενώ η πολύ χαμηλή τιμή του 2013 οφείλεται στην αναταξινόμηση των μακροπρόθεσμων δανείων σε βραχυπρόθεσμες τραπεζικές υποχρεώσεις. Εν γένει, παρατηρούμε πως οι τιμές του δείκτη χαρακτηρίζονται ως μη ικανοποιητικές για το σύνολο των εταιριών, και η φθίνουσα πορεία στη τιμή του δείκτη καταδεικνύει την δυσμενή εξέλιξη στη βραχυπρόθεσμη ρευστότητα των επιχειρήσεων.

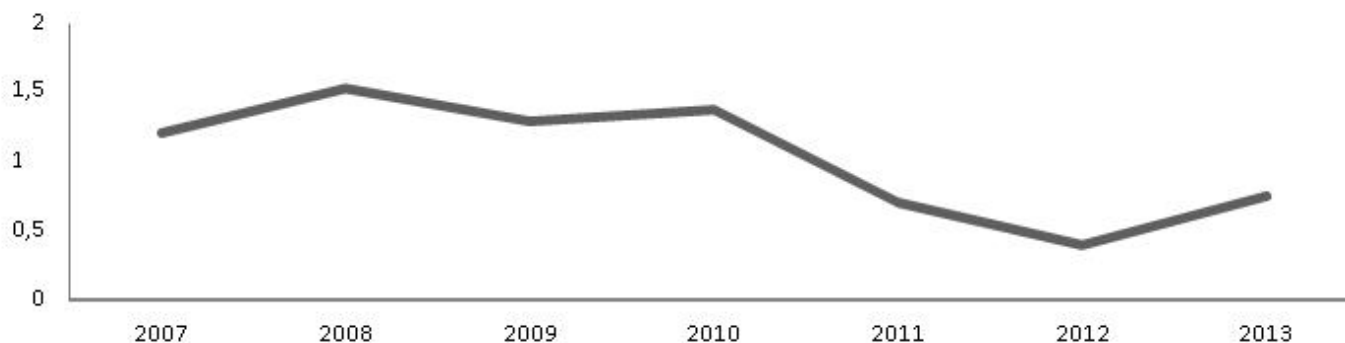
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας



Διάγραμμα 26: Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Πίνακας 18: Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας Κλάδου



Διάγραμμα 27: Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας Κλάδου

Παρατηρώντας τα δεδομένα των παραπάνω πινάκων, διαπιστώνουμε πως ο δείκτης άμεσης ρευστότητας των επιχειρήσεων δεν παρουσιάζει σημαντικές διαφορές σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη γενικής ρευστότητας, γεγονός που υποδηλώνει πως οι εξεταζόμενες επιχειρήσεις δεν διακρατούν μεγάλο ύψος αποθεματικών.

Εξυπηρετούν, δηλαδή τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους κυρίως μέσω ταμειακών διαθεσίμων ή ταμειακών ισοδύναμων. Όπως ήδη αναφέραμε, η πορεία του εν λόγω δείκτη μοιάζει πολύ με την αντίστοιχη του δείκτη γενικής ρευστότητας, εμφανίζοντας τιμές μεγαλύτερες της μονάδος μέχρι και το 2010. Ωστόσο, έκτοτε, ο δείκτης παρουσίασε τιμές κάτω του αποδεκτού ορίου γεγονός που υποδηλώνει την αδυναμία των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων να καλύψουν τις άμεσες και έκτακτες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των επιχειρήσεων.

Αναφορικά με τις μεμονωμένες πορείες των εταιριών, αυτές θυμίζουν κατά πολύ τις αντίστοιχες του προηγούμενου δείκτη, με την Blue Starr Ferries να παρουσιάζει και πάλι την διαχρονικά υψηλότερη ρευστότητα, και την Hellenic Seaways την

λιγότερο υψηλή. Σχετικά καλή χαρακτηρίζεται η άμεση ρευστότητα των εταιριών Anek Lines, Nel lines και λιγότερο αυτή της Minoan Lines. Τόσο η Anek Lines, όσο και η Nel Lines, κατά το πρώτο έτος της μελέτης είχαν ιδιαίτερα ικανοποιητική τιμή του δείκτη άμεσης ρευστότητας, οι τιμές του οποίου όμως μειώθηκαν αισθητά στην συνέχεια καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των εταιριών υπήρξαν διαχρονικά αυξανόμενες ενώ παράλληλα το κυκλοφορούν ενεργητικό καθώς και το ύψος των αποθεμάτων μειώθηκαν την αντίστοιχη χρονική περίοδο. Όσο για την εταιρία

Μinoan Lines οι τιμές του δείκτη άμεσης ρευστότητας παρουσίασαν έντονες αυξομειώσεις, ωστόσο σε κάθε περίπτωση παρέμειναν σε μη ικανοποιητικά επίπεδα.

6.5.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα μελέτη είναι οι ακόλουθοι:

- Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Δείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης
- Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού
- Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων
- Δείκτης Ημερών Είσπραξης Απαιτήσεων

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

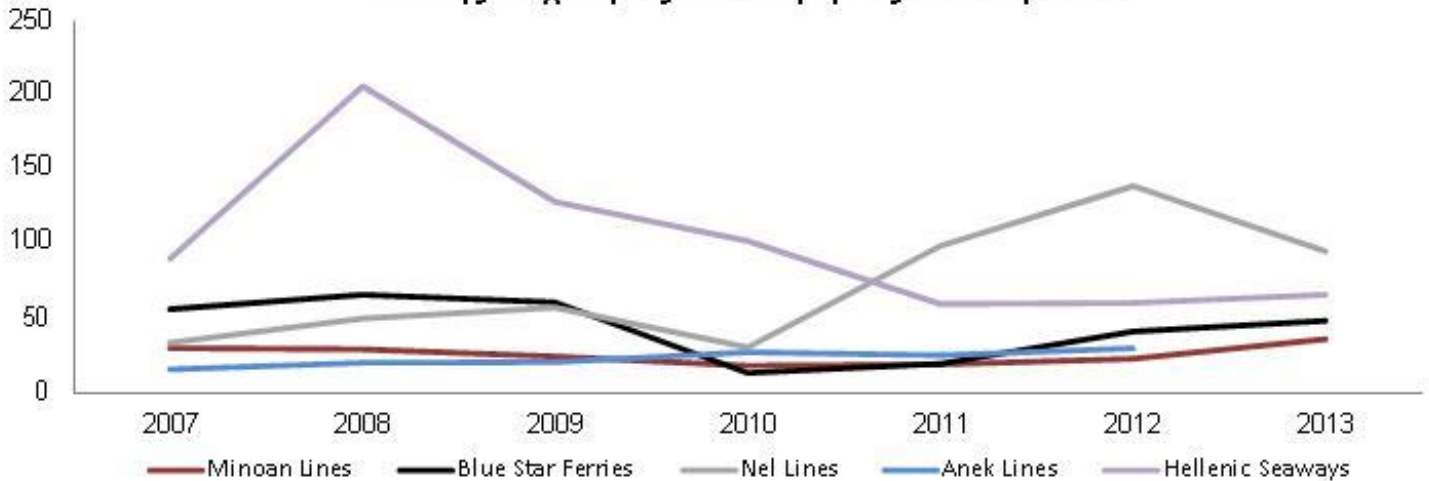
Πίνακας 19

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	30,34	29,37	24,50	18,34	19,19	22,93	36,29
Blue Star Ferries	56,42	66,02	60,91	13,52	19,65	41,25	48,56
Nel Lines	33,82	50,05	57,47	30,77	98,82	139,13	95,15
Anek Lines	15,86	20,35	20,82	27,38	25,42	30,12	44,03
Hellenic Seaways	90,25	206,16	128,43	102,27	59,79	60,60	66,11

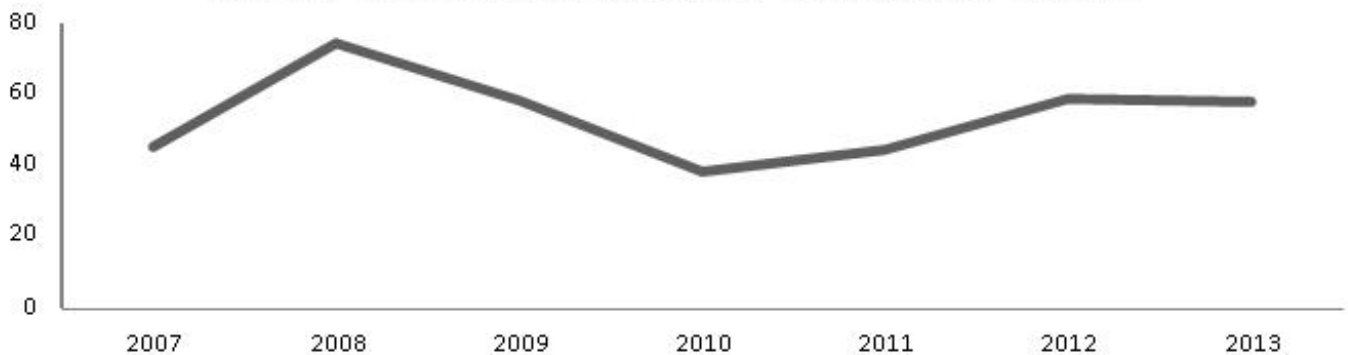
Πίνακας 19: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων



Διάγραμμα 28: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων Κλάδου



Διάγραμμα 29: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων Κλάδου

Παρατηρώντας τα παραπάνω διαγράμματα διαπιστώνουμε πως τα επίπεδα τιμών του δείκτη παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις ιδιαίτερα κατά την πρώτη πενταετία της μελέτης μας, ενώ τα δύο τελευταία χρόνια φαίνεται να παραμένουν σε σταθερό επίπεδο. Σε επίπεδο κλάδου, οι τιμές του δείκτη κρίνονται αυξημένες για την πλειοψηφία των ετών, αγγίζοντας μάλιστα το 2008 τις 74 ημέρες.

Όσον αφορά τις εταιρίες, με εξαίρεση την εταιρία Hellenic Seaways η οποία εμφανίζει διαχρονικά υψηλότερες τιμές στον εν λόγω δείκτη, οι τιμές για το σύνολο των υπολοίπων εταιριών κρίνονται ικανοποιητικές, ιδιαίτερα αν λάβουμε υπόψη μας τις αυξημένες τιμές των καυσίμων οι οποίες αύξησαν αισθητά το κόστος πωληθέντων

των εταιριών του κλάδου. Ιδιαίτερα για τις εταιρίες Minoan Lines και Anek Lines, παρατηρούμε πως κατόρθωσαν να περιορίσουν το κόστος πωληθέντων τους και να πωλούν τα αποθέματα τους ταχύτερα, χρησιμοποιώντας ικανοποιητικά τα περιουσιακά τους στοιχεία.

Δείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης

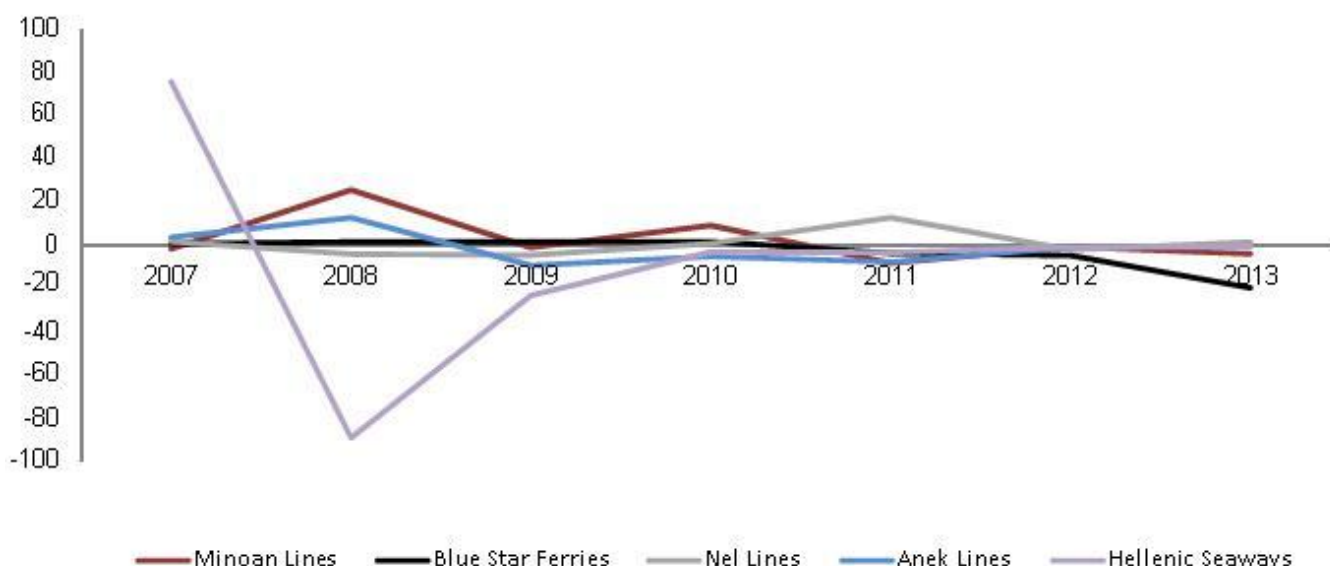
Πίνακας 20

Δείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	-1,41	25,75	-0,81	9,40	-8,02	-0,48	-3,73
Blue Star Ferries	0,95	1,78	1,86	1,92	-3,50	-4,43	-19,50
Nel Lines	1,95	-3,89	-4,30	1,11	13,06	-1,91	1,62
Anek Lines	3,79	13,06	-9,14	-4,88	-7,49	-0,62	-0,54
Hellenic Seaways	75,78	-88,72	-23,01	-2,88	-3,13	-0,62	-0,56

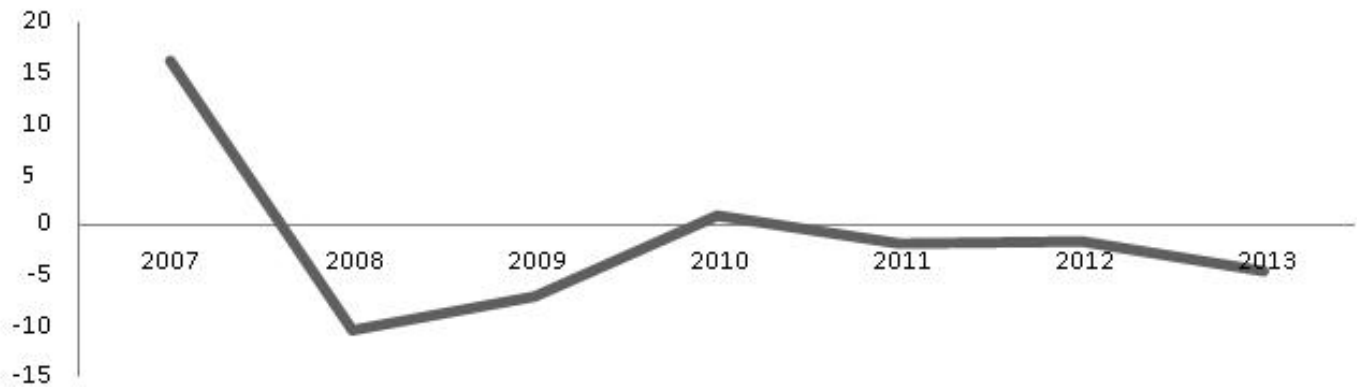
Πίνακας 20: Δείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης

Δείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης



Διάγραμμα 30: Δείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης

Δείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου



Διάγραμμα 36: Δείκτης Ταχύτητας Κεφαλαίου Κίνησης Κλάδου

Με βάση τα παραπάνω διαγράμματα, διαπιστώνουμε πως οι τιμές του δείκτη κεφαλαίου κίνησης ήταν ιδιαίτερα χαμηλές για το σύνολο των εταιριών του κλάδου, και επομένως μη ικανοποιητικές. Με εξαίρεση την πρώτη χρονιά, όπου σημειώθηκε και η διαχρονικά υψηλότερη τιμή σε επίπεδο κλάδου, τα επόμενα χρόνια οι τιμές του δείκτη ήταν σταθερά αρνητικές με έντονες διακυμάνσεις, και μόνο το 2010 κατόρθωσε να λάβει τιμή οριακά θετική. Το αρνητικό πρόσημο που έλαβε ο δείκτης στο σύνολο της εξεταζόμενης περιόδου, υποδηλώνει πως οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις υπερβαίνουν το κυκλοφορούν ενεργητικό των εταιριών.

Αναφορικά με τις υπό εξέταση εταιρίες, η Hellenic Seaways ήταν αυτή η οποία σημείωσε τις εντονότερες διακυμάνσεις καταγράφοντας μάλιστα πτώση από το 75,78 του 2007 στο -88,72 το 2008, παραμένοντας έκτοτε σε σταθερά αρνητικές τιμές. Παρόμοια πορεία ακολούθησαν και οι εταιρίες Anek Lines και Minoan Lines, οι οποίες μάλιστα στην πλειονότητα των ετών εμφάνισαν αρνητικές τιμές στον συγκεκριμένο δείκτη, γεγονός που οφείλεται στην διαρκή αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε συνδυασμό με την μείωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού ιδιαίτερα κατά την περίοδο 2008 έως 2012. Για την εταιρία παρατηρούμε πως ακολούθησε την πορεία του κλάδου έως και το 2009, σημειώνοντας όμως έκτοτε σημαντική αύξηση στις τιμές του δείκτη, γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κύκλου εργασιών, καθώς και στην μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Τέλος την πορεία του κλάδου φαίνεται να ακολουθήσει και η Blue Starr Ferries, η οποία παρά την θετική πορεία των πρώτων ετών, σημείωσε αρνητικές τιμές από το 2011 και έπειτα.

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού

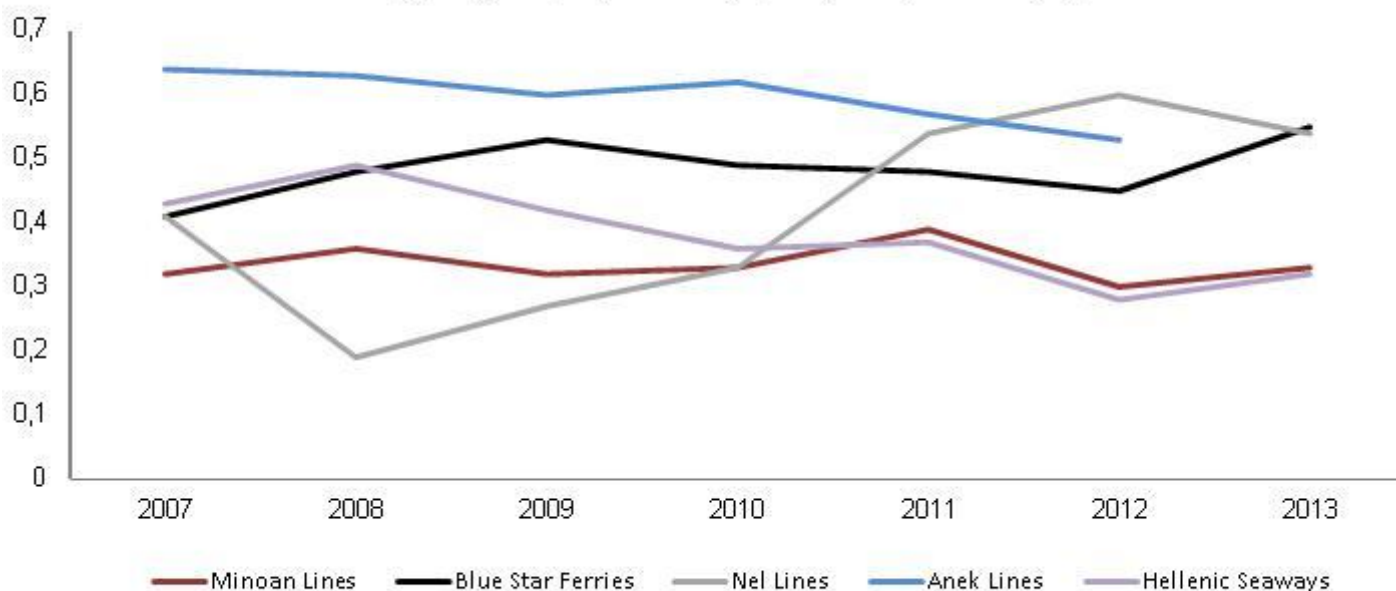
Πίνακας 21

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	0,32	0,36	0,32	0,33	0,39	0,30	0,33
Blue Star Ferries	0,41	0,48	0,53	0,49	0,48	0,45	0,55
Nel Lines	0,41	0,19	0,27	0,33	0,54	0,60	0,54
Anek Lines	0,64	0,63	0,60	0,62	0,57	0,53	0,54
Hellenic Seaways	0,43	0,49	0,42	0,36	0,37	0,28	0,32

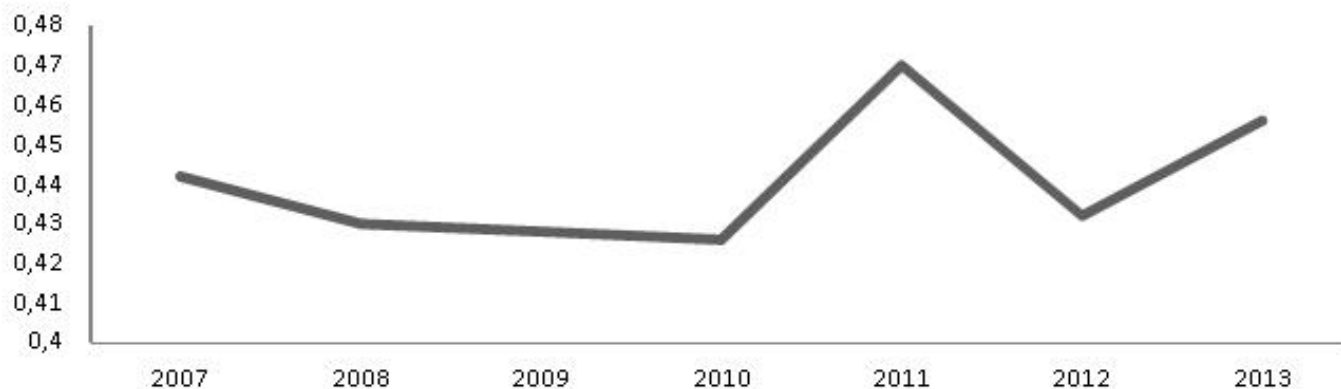
Πίνακας 21: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού



Διάγραμμα 32: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού Κλάδου



Διάγραμμα 33: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού Κλάδου

Με βάση τόσο τον Πίνακα 22 όσο και τα διαγράμματα 32 και 33, διαπιστώνουμε πως ο συγκεκριμένος δείκτης σημειώνει ιδιαίτερα ικανοποιητικές τιμές για το σύνολο των εταιριών του κλάδου, γεγονός που καταδεικνύει την ικανότητα των εταιριών να χρησιμοποιούν αποτελεσματικά τα στοιχεία του πάγιου ενεργητικού κατά την διάρκεια των πωλήσεων. Σε επίπεδο κλάδου, η τιμή του δείκτη παρέμεινε οριακά σταθερή μέχρι και το 2010, κυμαινόμενη σε αποδεκτά χαμηλά επίπεδα, για να καταλήξει το 2013 μετά από διαδοχικές αυξομειώσεις στην δεύτερη υψηλότερη τιμή της εξεταζόμενης περιόδου.

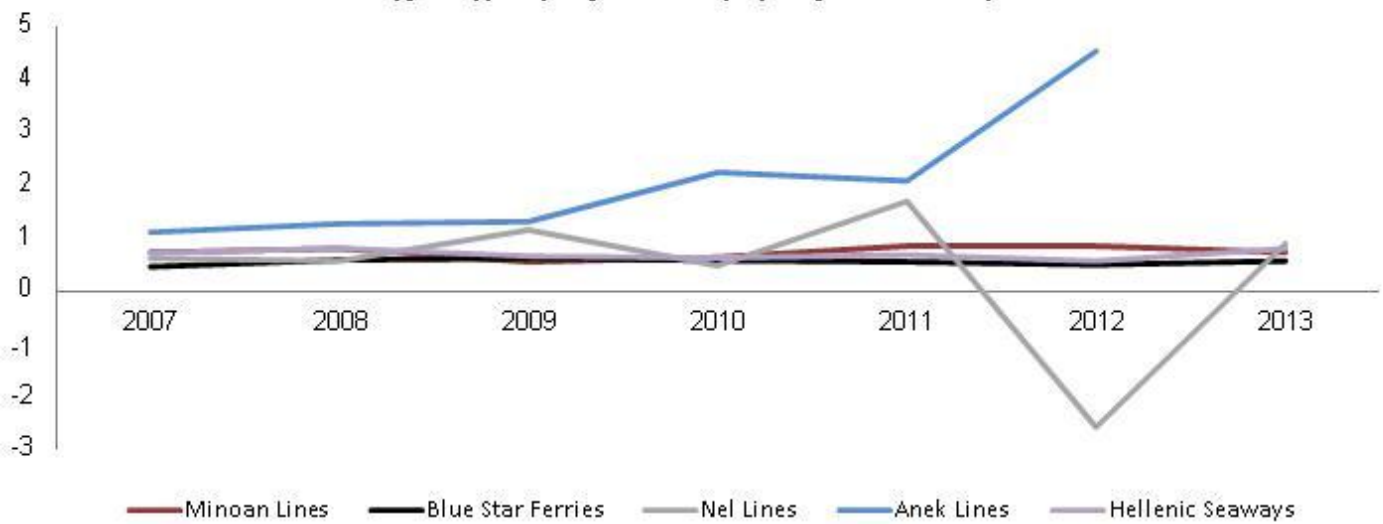
Σε επίπεδο εταιριών, οι εταιρίες Minoan Lines και Hellenic Seaways σημείωσαν τις χαμηλότερες τιμές του εν λόγω δείκτη δείχνοντας να μπορούν να μπορούν να αξιοποιήσουν αποτελεσματικότερα τα πάγια περιουσιακά τους στοιχεία. Για τις υπόλοιπες εταιρίες, τόσο η Blue Starr Ferries, όσο και η Nel Lines αλλά και η Anek Lines κυμάνθηκαν σε σταθερά επίπεδα με τις όποιες αυξομειώσεις να οφείλονται στις μεταβολές του επιπέδου των πωλήσεων αλλά και του πάγιου ενεργητικού.

Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση για την εταιρία Nel Lines κατά το 2011, η οποία οφείλεται στην αύξηση του κύκλου εργασιών σε συνδυασμό με την μείωση του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

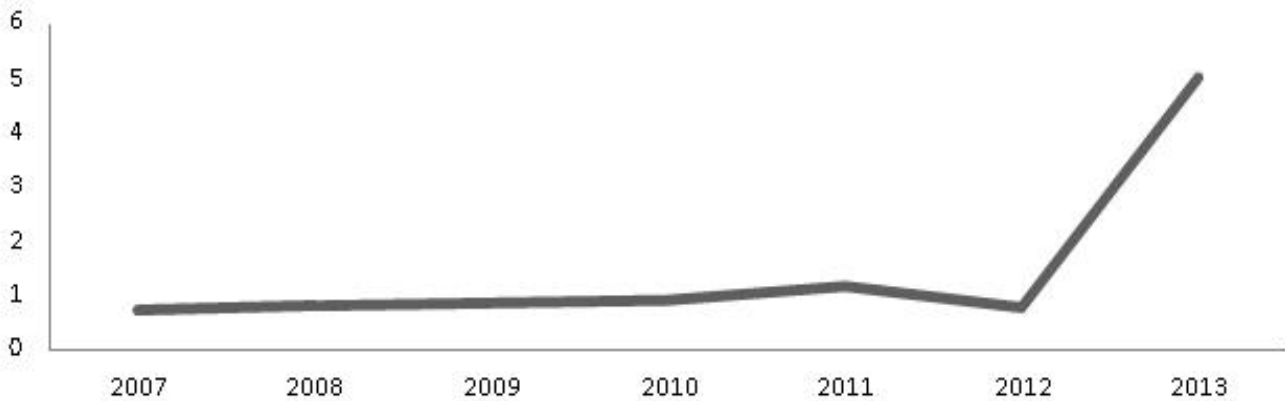
Πίνακας 22

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων



Διάγραμμα 34: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Κλάδου



Διάγραμμα 35: Δείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων Κλάδου

Παρατηρώντας τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα, αλλά και των παραπάνω διαγραμμάτων διαπιστώνουμε πως οι τιμές του δείκτη βρίσκονται σε ιδιαίτερα ικανοποιητικά επίπεδα, καθώς επίσης και πως ο δείκτης λαμβάνει διαχρονικά παρόμοιες τιμές για το σύνολο των επιχειρήσεων. Το γεγονός αυτό αποτελεί σαφή ένδειξη για την σταθερή συνεισφορά των ιδίων κεφαλαίων στο ύψος των πωλήσεων. Με μοναδική εξαίρεση το 2013 όπου ο δείκτης της εταιρίας Anek Lines έλαβε απρόσμενα υψηλή τιμή με αποτέλεσμα να επηρεάσει την μέση τιμή του κλάδου, οι υπόλοιπες τιμές για το σύνολο των επιχειρήσεων κυμάνθηκαν σε σταθερά επίπεδα.

Για το σύνολο των ετών η εταιρία Anek Lines παρουσιάζει τις καλύτερες τιμές στον εν λόγω δείκτη, κινούμενη σταθερά σε επίπεδα υψηλότερα της μονάδος. Στα δύο τελευταία χρόνια της μελέτης μας ωστόσο παρατηρούνται μεγάλες διαφοροποιήσεις στις τιμές του δείκτη οι οποίες οφείλονται κυρίως στην πολύ μεγάλη μείωση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρίας. Με δεδομένη λοιπόν την κάμψη πωλήσεων που εμφανίζει η εταιρία κατά την τελευταία διετία, η αυξημένη ταχύτητα κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων οφείλεται σε ένα βαθμό και στην υψηλή δανειακή επιβάρυνση. Αναφορικά με τις υπόλοιπες εταιρίες, οι τιμές του δείκτη λαμβάνουν ιδιαίτερες ικανοποιητικές τιμές και οι όποιες διακυμάνσεις παρατηρούνται οφείλονται στις μεταβολές είτε του κύκλου εργασιών είτε των ιδίων κεφαλαίων.

6.5.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα μελέτη είναι οι ακόλουθοι:

- Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους
- Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
- Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων
- Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

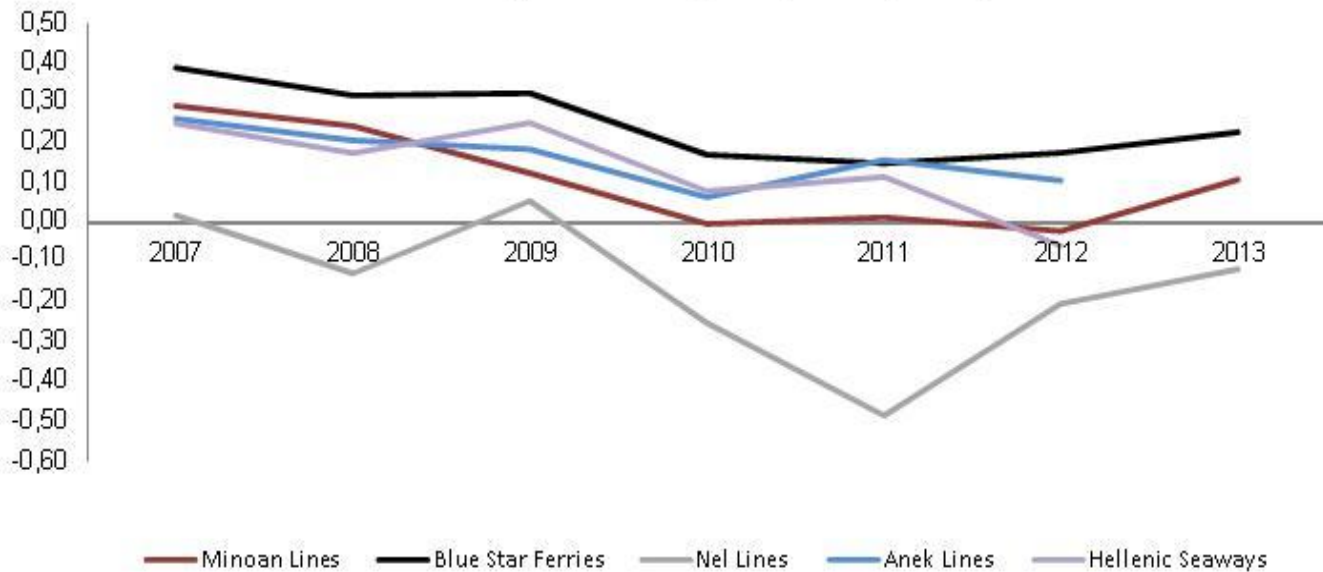
Πίνακας 24

Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	29,42%	24,28%	12,47%	-0,25%	1,34%	-2,12%	10,84%
Blue Star Ferries	38,96%	32,06%	32,59%	17,13%	14,99%	17,63%	22,76%
Nel Lines	1,83%	-12,77%	5,42%	-25,21%	-48,53%	-20,37%	-11,67%
Anek Lines	26,22%	20,73%	18,52%	6,46%	15,77%	10,58%	11,25%
Hellenic Seaways	25,01%	17,47%	25,14%	8,00%	11,50%	-5,81%	-0,84%

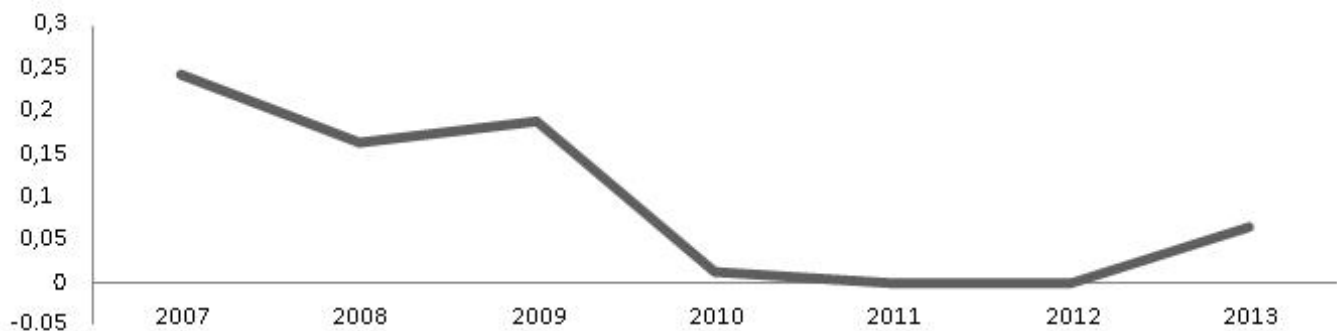
Πίνακας 24: Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους



Διάγραμμα 38: Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου



Διάγραμμα 39: Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου

Παρατηρώντας τα παραπάνω διαγράμματα, και κυρίως το Διάγραμμα 39 το οποίο παρουσιάζει την πορεία του δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους σε επίπεδο κλάδου, διαπιστώνουμε πως οι τιμές του εν λόγω δείκτη παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις κατά την περίοδο της μελέτης μας, κινούμενες ωστόσο σε σταθερά χαμηλές τιμές. Το πρώτο έτος της μελέτης παρουσιάζεται η μέγιστη τιμή του δείκτη, ο οποίος μετά από μια διακύμανση την διετία 2008-2009 ακολουθεί καθοδική πορεία.

Το ιδιαίτερα χαμηλό ποσοστό το οποίο διατηρεί ο κλάδος ιδιαίτερα την τελευταία

πενταετία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην εμφάνιση της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, οι επιπτώσεις τις οποίες ήταν εμφανής από το 2009 και έπειτα στην πραγματική οικονομία. Η πτωτική πορεία του δείκτη καταδεικνύει επίσης ένα σταθερά μειούμενο ποσοστό μικτού κέρδους, το οποίο συνοδεύεται από μειωμένες πωλήσεις και ως συνέπεια έχει την επίτευξη χαμηλότερων μικτών κερδών για το σύνολο των εταιριών.

Όσον αφορά μεμονωμένα τις εταιρίες, η Blue Star Ferries εμφανίζει τις υψηλότερες τιμές στον συγκεκριμένο δείκτη, παρουσιάζοντας σταθερά θετικές τιμές για το σύνολο των ετών. Επίσης υψηλές ήταν και οι τιμές της εταιρίας Anek Lines γεγονός που αντικατοπτρίζει την κερδοφορία της επιχείρησης για το σύνολο των ετών. Από την άλλη μεριά την μεγαλύτερη μείωση παρουσίασε η Nel Lines η οποία από το 2009 και έπειτα εμφάνιζε αρνητικές τιμές στον εν λόγω δείκτη, φτάνοντας μάλιστα από το 5,42 του 2009 στο -48,53 το 2011 ως αποτέλεσμα των μεγάλων ζημιών που εμφάνισε η εταιρία την περίοδο αυτή. Η Minoan Lines και η Hellenic Seaways, ακολούθησαν την πορεία του κλάδου εμφανίζοντας μειωμένες τιμές ιδιαίτερα κατά τα τελευταία έτη της μελέτης μας. Σε γενικές γραμμές παρατηρούμε πως το σύνολο των εταιριών του κλάδου εμφανίζει αισθητή μείωση στα ποσοστά του δείκτη από το 2009 και έπειτα γεγονός που αποδίδεται στην γενικότερη οικονομική ύφεση στην οποία έχει περιέλθει η ελληνική οικονομία.

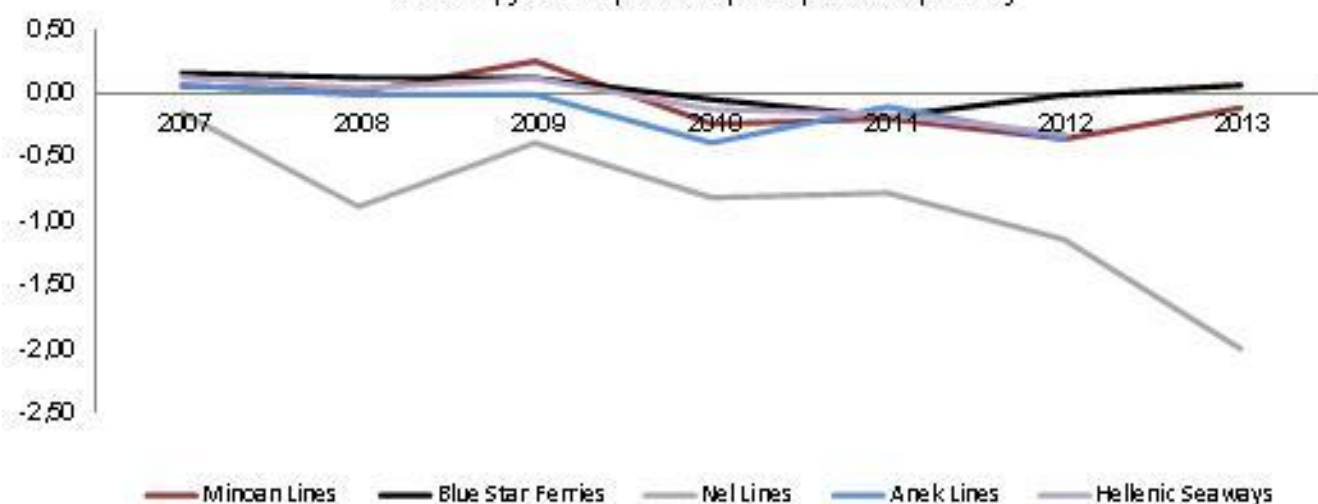
Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Πίνακας 25

Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

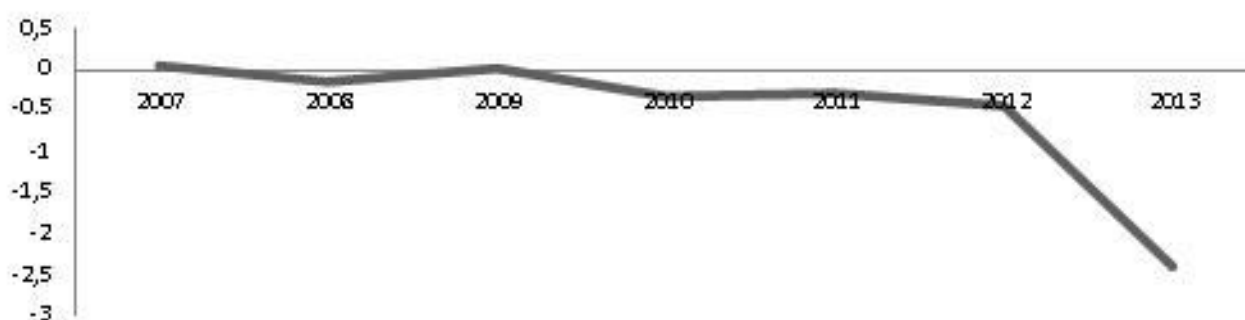
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	5,43%	0,93%	24,79%	-24,31%	-20,37%	-35,91%	-11,71%
Blue Star Ferries	15,52%	11,91%	11,70%	-4,96%	-18,40%	-1,62%	6,03%
Nel Lines	-15,64%	-88,89%	-38,94%	-81,91%	-78,14%	-114,50%	-222,25%
Anek Lines	5,93%	-1,39%	-1,44%	-39,09%	-10,75%	-35,99%	-23,54%
Hellenic Seaways	12,22%	3,56%	11,19%	-12,58%	-16,87%	-31,76%	-54,12%

Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους



Διάγραμμα 40: Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου



Διάγραμμα 412: Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου

Όπως χαρακτηριστικά αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα 41 οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη σημειώνουν πτωτική πορεία σε επίπεδο κλάδου με την μέγιστη τιμή να εμφανίζεται κατά το πρώτο έτος της μελέτης, ενώ στα περισσότερα από τα έτη που ακολούθησαν εμφάνισε αρνητικό πρόσημο. Οι αρνητικές τιμές του συγκεκριμένου δείκτη καταδεικνύουν το έντονο πρόβλημα κερδοφορίας το οποίο αντιμετωπίζουν στο σύνολο του οι εταιρίες του κλάδου, το οποίο και γεννά θέμα βιωσιμότητας σε κάποιες από τις εταιρίες του κλάδου.

Σε επίπεδο εταιριών παρατηρούμε πως η εταιρία Nel Lines δείχνει να βρίσκεται στην πλέον δυσμενή θέση σε σχέση με τις υπόλοιπες 4 εταιρίες καθώς εμφανίζει στο σύνολο των ετών αρνητικό πρόσημο στον εν λόγω δείκτη, γεγονός που σημαίνει πως προέκυψαν ζημίες στα αποτελέσματά της για το σύνολο των ετών. Κατά την τελευταία διετία μάλιστα παρατηρείται έντονη μείωση του δείκτη ως αποτέλεσμα της αύξησης των ζημιών χρήσης. Από την άλλη μεριά η εταιρία Blue Starr Ferries φαίνεται πως έχει σημειώσει τις πλέον ικανοποιητικές τιμές κινούμενη σταθερά πάνω από το μέσο όρο του κλάδου, σημειώνοντας μάλιστα θετικές τιμές κατά την πλειοψηφία των ετών. Οι υπόλοιπες εταιρίες παρουσίασαν ομαλότερα αποτελέσματα με μικρότερης μεταβλητότητας διακυμάνσεις, με την Minoan Lines να εμφανίζει ικανοποιητικότερα αποτελέσματα λόγω των χαμηλών λειτουργικών δαπανών.

Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

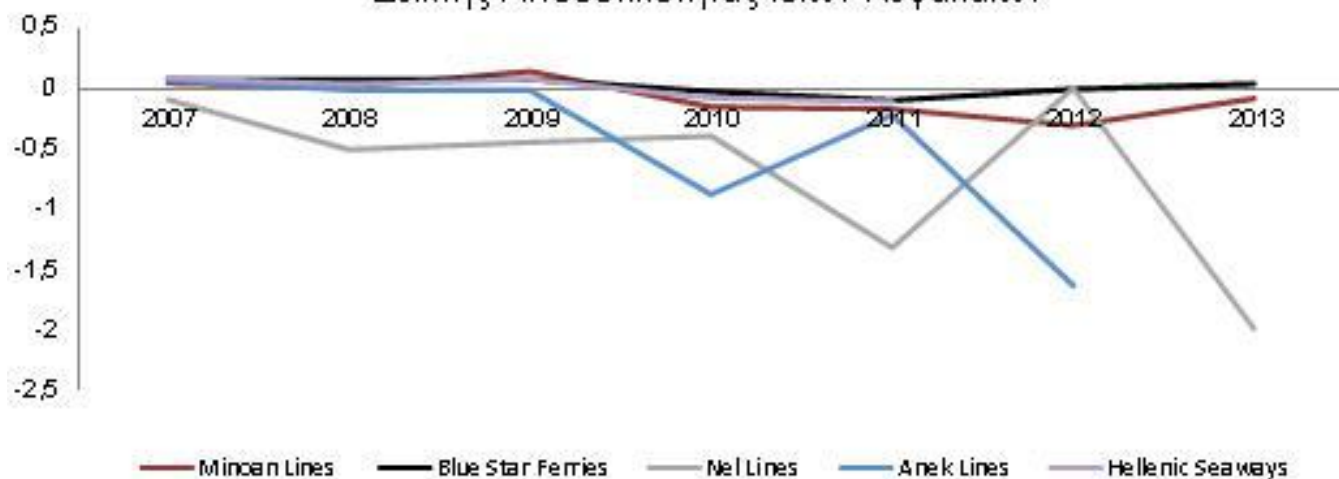
Πίνακας 26

Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	3,96%	0,74%	13,73%	-15,47%	-17,37%	-30,67%	-8,60%
Blue Star Ferries	7,09%	6,99%	7,29%	-2,87%	-10,17%	-0,81%	3,45%
Nel Lines	-9,69%	-50,80%	-44,60%	-39,41%	-131,75%	0,00%	-198,57%
Anek Lines	6,57%	-1,77%	-1,88%	-87,70%	-22,34%	-162,88%	-4684,89%
Hellenic Seaways	8,76%	2,87%	7,37%	-7,99%	-11,43%	-17,97%	-43,40%

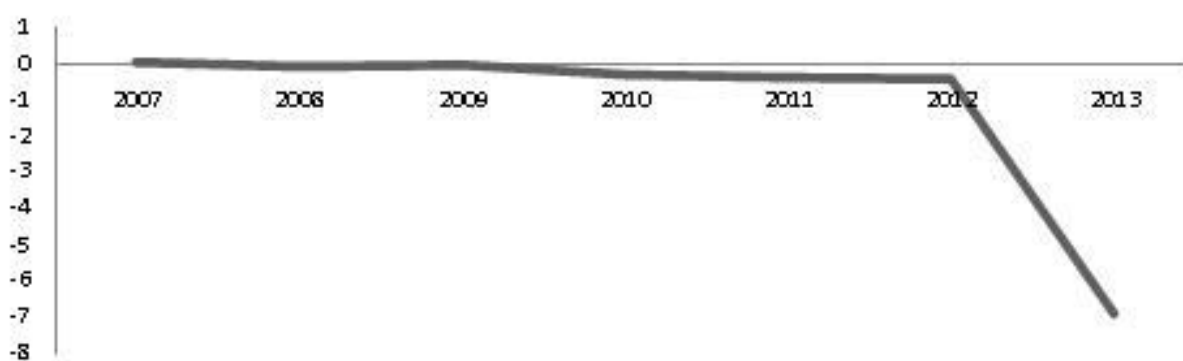
Πίνακας 26: Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων



Διάγραμμα 47: Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Κλάδου



Διάγραμμα 48: Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Κλάδου

Από τον Πίνακα 27 αλλά και από τα διαγράμματα 42 και 43 που ακολουθούν προκύπτει πως οι τιμές του δείκτη γενικότερα για τον κλάδο της ακτοπλοΐας χαρακτηρίζονται ως μη ικανοποιητικές ιδιαίτερα από το 2010 και έπειτα. Κατά την πρώτη τριετία οι τιμές του δείκτη σε επίπεδο κλάδου χαρακτηρίζονται αποδεκτές, με την τιμή του 2007 μάλιστα να έχει θετικό πρόσημο. Ωστόσο από το 2010 και έπειτα η πορεία του κλάδου είναι σταθερά πτωτική γεγονός που οφείλεται στα αρνητικά αποτελέσματα προ φόρων που εμφάνισαν οι περισσότερες εταιρίες του κλάδου.

Σε επίπεδο εταιριών, η ικανότητα δημιουργίας κερδών ήταν διαχρονικά καλύτερη για την εταιρία Blue Starr Ferries η οποία και σημείωσε τις υψηλότερες τιμές στον εν λόγω δείκτη. Επίσης ικανοποιητική απόδοση είχαν και οι εταιρίες Minoan Lines και

Hellenic Seaways οι οποίες εμφάνισαν θετικές τιμές κατά την πρώτη τριετία, ενώ στην συνέχεια σημείωσαν αρνητικές τιμές εμφανίζοντας όμως ομαλές διακυμάνσεις ακολουθώντας την γενικότερη πορεία του κλάδου. Αξίζει να σημειωθεί πως για την

Blue Starr Ferries η αύξηση της τιμής του δείκτη για το 2013 οφείλεται στην αύξηση των κερδών προ φόρων, των χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων κυρίως λόγω της αύξησης του κύκλου εργασιών της εταιρίας κατά το συγκεκριμένο έτος. Από την άλλη μεριά η εταιρία Nel Lines εμφανίζει την χειρότερη πορεία στον συγκεκριμένο δείκτη με τις τιμές να βρίσκονται σταθερά σε αρνητικό επίπεδο γεγονός που οφείλεται στις ζημίες χρήσεις που εμφάνισε διαχρονικά η εταιρία.

6.5.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης τους οποίους θα εξετάσουμε στην συγκεκριμένη μελέτη είναι οι ακόλουθοι:

- Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης
- Δείκτης Οικονομικής Αυτονομίας
- Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας
- Δείκτης Χρηματοδότησης Πάγιων Στοιχείων

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

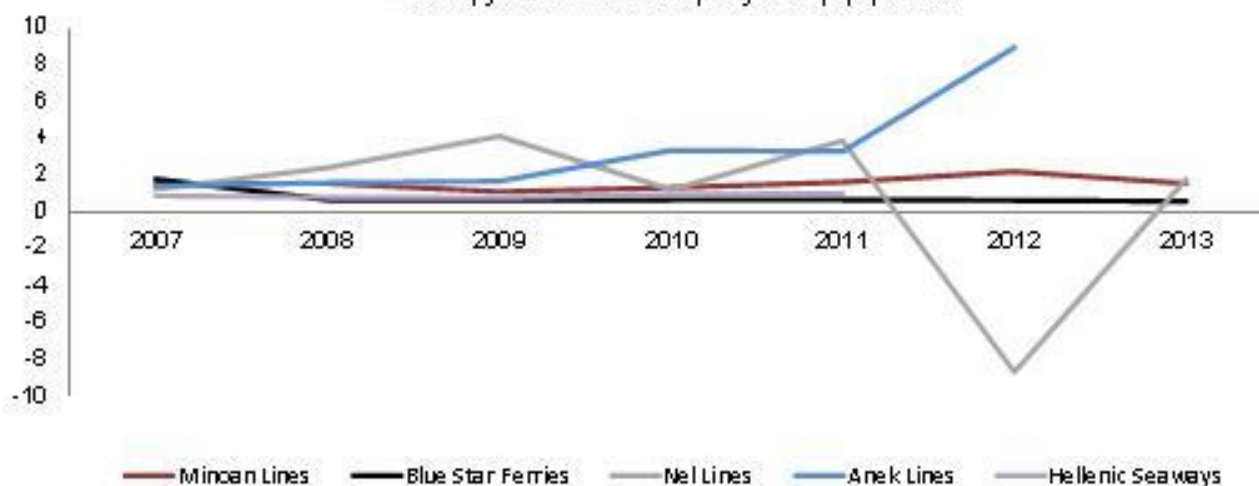
Πίνακας 28

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Minoan Lines	1,51	1,55	1,10	1,30	1,61	2,19	1,54
Blue Star Ferries	1,78	0,66	0,62	0,66	0,65	0,63	0,58
Nel Lines	1,22	2,39	4,11	1,20	3,87	-8,70	1,76
Anek Lines	1,41	1,58	1,66	3,34	3,27	8,93	433,26
Hellenic Seaways	0,86	0,79	0,77	0,94	0,99	1,18	1,76

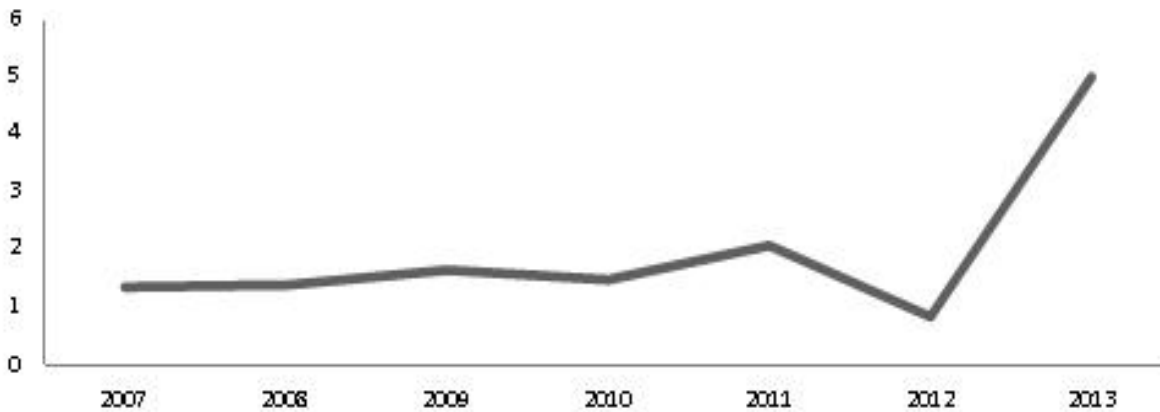
Πίνακας 28: Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού



Διάγραμμα 96: Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης Κλάδου



Διάγραμμα 47: Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης Κλάδου

Σύμφωνα με τα δεδομένα του Πίνακα 29, τα οποία αποτυπώνονται και στα διαγράμματα που ακολουθούν, οι τιμές του δείκτη παρουσιάζουν έντονες διακυμάνσεις ανά εταιρία και από έτος σε έτος. Οι τιμές του δείκτη σε επίπεδο κλάδου υπερβαίνει την μονάδα για το σύνολο των ετών, με μοναδική εξαίρεση το 2012, γεγονός που μπορεί να υποδηλώνει ενδεχόμενο πρόβλημα υπερδανεισμού για τις εταιρίες του κλάδου.

Τις πλέον χαμηλές τιμές στον εν λόγω δείκτη παρουσιάζουν οι εταιρίες Blue Star Ferries και Hellenic Seaways οι οποίες εμφάνισαν τιμές μικρότερες της μονάδος στο σύνολο σχεδόν των ετών, γεγονός που αυξάνει την πιστοληπτική ικανότητα των συγκεκριμένων εταιριών. Έντονα αυξητική τάση παρουσίαζε η τιμή του δείκτη της Anek Lines, όπως αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα 46, με μεγαλύτερη αύξηση αυτή του 2013, γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων σε σχέση με το 2012 αλλά κυρίως στην μείωση των ιδίων κεφαλαίων λόγω των ζημιογόνων αποτελεσμάτων. Ανάλογη πορεία με έντονες διακυμάνσεις ακολουθεί η Nel Lines η οποία μάλιστα παρουσιάζει αρνητική τιμή το 2012 λόγω των αρνητικών ιδίων κεφαλαίων, ενώ η Minoan Lines φαίνεται να ακολουθεί την πορεία του κλάδου και να παρουσιάζει ομαλές διακυμάνσεις κινούμενη ωστόσο σε τιμές μεγαλύτερες της μονάδας.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Αναμφίβολα, η διατήρηση του έντονα υφεσιακού οικονομικού κλίματος έχει επηρεάσει κάθε πτυχή τόσο της ελληνικής όσο και της παγκόσμια οικονομίας. Από την γενικότερη αυτή ύφεση, δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστος ο κλάδος της ακτοπλοΐας, ο οποίος έχει υποστεί κατά την τελευταία τετραετία ισχυρό πλήγμα, με τις προβλέψεις για το μέλλον των περισσότερων εταιριών να χαρακτηρίζονται ως εξαιρετικά δυσσείωνες.

Η έντονη εποχικότητα της ζήτησης, οι ακραίες διακυμάνσεις στις τιμές των καυσίμων και των επιτοκίων δανεισμού, οι υψηλοί συντελεστές έμμεσης φορολογίας καθώς και ο κίνδυνος ρευστότητας, λόγω της υποχώρησης των οικονομικών μεγεθών αλλά και της σοβαρής περιστολής των δανειακών περιθωρίων των τραπεζών, αποτελούν τα κυριότερα προβλήματα τα οποία αντιμετωπίζουν σήμερα οι εταιρίες του κλάδου, και τα οποία καλούνται να προσπεράσουν με σκοπό να παραμείνουν ανταγωνιστικές και βιώσιμες. Στην κατεύθυνση αυτή, οι εταιρίες έχουν εφαρμόσει στρατηγικές περιορισμού του λειτουργικού κόστους, αναδιατάξεις του στόλου, αποδρομολογήσεις ή ακόμα και πωλήσεις πλοίων καθώς και ρυθμίσεις των εμπορικών υποχρεώσεων σε μεταγενέστερο χρόνο.

Από τα όσα αναφέρθηκαν στην παρούσα ενότητα, καθώς και από όσα προέκυψαν κατά την διάρκεια των προηγούμενων κεφαλαίων, διαπιστώνουμε πως ο κλάδος της ακτοπλοΐας βρίσκεται εν μέσω μιας βαθιάς ύφεσης, με τις πέντε μεγαλύτερες εταιρίες του κλάδου να αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας και αποδοτικότητας, με αποτέλεσμα να τίθεται θέμα βιωσιμότητας για ορισμένες εξ αυτών. Αναμφίβολα, η πορεία των οικονομικών δεδομένων τόσο των πέντε εταιριών όσο και του κλάδου γενικότερα, έδειξε να επηρεάζεται από την εμφάνιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης η οποία άλλαξε άρδην την δημοσιονομική πολιτική, επηρεάζοντας κάθε πτυχή της οικονομίας. Η μείωση του κύκλου εργασιών σε συνδυασμό με την κατακόρυφη αύξηση της τιμής των καυσίμων αποτέλεσε καίριο πλήγμα για τις εταιρίες του κλάδου, οι οποίες στην προσπάθειά τους να παραμείνουν κερδοφόρες οδηγήθηκαν σε πολιτικές περιορισμού των λειτουργικών εξόδων, δίνοντας έμφαση στην τόνωση της ρευστότητας, χωρίς ωστόσο να καταφέρουν να βελτιώσουν τους επιμέρους χρηματοοικονομικούς δείκτες, αφού η πτώση του κύκλου

εργασιών ήταν μεγάλη ιδιαίτερα κατά την τελευταία διετία. Πλέον, το μέγιστο είναι η μείωση των συντελεστών της έμμεσης φορολογίας καθώς και των κρατήσεων υπέρ τρίτων, οι οποίες θα επιτρέψουν την μείωση της τιμής των ακτοπλοϊκών εισιτηρίων ενισχύοντας τον ανταγωνισμό των εταιριών με σκοπό να καταστούν και πάλι βιώσιμες.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Χλωμούδης, Κ., (1996). Συνεργασία και συμπλοιοκτησία στην Ελληνική φορτηγό ναυτιλία. Η περίοδος του μεσοπολέμου. Αθήνα: ΜΙΕΤ,

Θανοπούλου, Ε., (1994). Ελληνική και διεθνής Ναυτιλία. Αλλαγές στο διεθνή καταμερισμό εργασίας στη ναυτιλία, Η θέση του Ελληνικού εμπορικού στόλου. Αθήνα: Παπαζήσης,

Θεοτοκάς, Ι., (2007). Ναυτιλία και επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα. Πανεπιστήμιο Αιγαίου, Τμήμα Ναυτιλίας και Επιχειρηματικών Υπηρεσιών, Research Institute for European and American Studies (RIEAS). Διαθέσιμο <http://www.rieas.gr>, ημερ. πρόσβασης 02/10/2015, Αθήνα

Θεοτοκάς, Γ., Χαρλαύτη, Τ., (2004). Ευπόμπη ελληνικές ναυτιλιακές επιχειρήσεις, 1945-2000, οργάνωση, διοίκηση και στρατηγικές. Αθήνα: Ελληνικό Λογοτεχνικό και Ιστορικό Αρχείο, Αθήνα

Ψαραύτης, Χ. (2006). Ελληνική ακτοπλοΐα και cabotage. Αθήνα: Ίδρυμα Ευγενίδου,

Cambanis, G., (2006). Deloitte: Aviation and transport services, shipping group assurance and advisory. Athens: Deloitte and Touche Consulting A.E.,

Γουλιέλμος Αλέξανδρος, «Χρηματοδότηση ναυτιλιακών επιχειρήσεων», Αθήνα 2007

Νιάρχος Νικήτας, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Αθήνα 1994

Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος- Ιωάννη Λαζαρίδη, «Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων», Τεύχος Α, Πειραιάς 2010

INTERNET

www.naftemporiki.gr

www.ase.gr

www.anek.gr

www.minoan.gr

www.hellenicseaways.gr

www.bluestarferries.gr

www.nel.gr

www.attica-group.com/

www.statistics.gr