



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**«Η χρηματοοικονομική ανάλυση της
εταιρίας ANEK LINES 2007-2012 »**

ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: ΔΟΞΑΚΗ ΕΥΤΥΧΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΜΠΑΛΙΟΣ

ΑΘΗΝΑ, ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2015



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

**«Η χρηματοοικονομική ανάλυση της
εταιρίας ANEK LINES 2007-2012 »**

ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ: ΔΟΞΑΚΗ ΕΥΤΥΧΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΜΠΑΛΙΟΣ

ΑΘΗΝΑ, ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2015

Περίληψη	1
Abstract	2
Ευχαριστίες	4
Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή	5
ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ	7
Κεφάλαιο 2:.....	7
2.1. Γενικά	7
2.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	8
2.1.1 Έννοια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	8
2.1.2 Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	8
2.1.3 Πηγές και αντικείμενα ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων.....	8
2.1.4 Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων	9
2.1.4.1 Κάθετη ανάλυση	9
2.1.4.2 Οριζόντια ανάλυση	9
2.2 Αριθμοδείκτες.....	10
2.2.1 Συνοπτικά στοιχεία αριθμοδεικτών.....	10
2.2.2 Χρησιμότητα αριθμοδεικτών στα πλαίσια του Γ.Λ.Σ.	12
2.2.3 Βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών	13
2.2.3 .1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας.....	14
2.2.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας.....	14
2.2.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	14
2.2.3.4 Χαρακτηριστικοί Δείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας είναι:.....	15
Κεφάλαιο 3: ANEK LINES	16
3.1. Εταιρεία.....	16
3.2 Οι δραστηριότητες της εταιρείας	17
3.3 Όμιλος ANEK LINES	19

3.4 Περιγραφή του κλάδου και των επιχειρήσεων.....	19
ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	21
Κεφάλαιο 4: Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ANEK LINES από 2007 – 2012.....	21
4.1 Εισαγωγικές έννοιες	21
4.2 Δείγμα - Δεδομένα	23
4.3 Μεθοδολογία.....	23
4.4 Εμπειρικά Αποτελέσματα	25
4.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	25
4.4.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας.....	27
4.4.3 Αριθμοδείκτες Αποτελεσμάτων / Δραστηριότητας.....	31
4.4.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάθρωσης.....	39
Κεφάλαιο 5: Συμπεράσματα και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα.....	46
Βιβλιογραφία	48
Παραρτήματα.....	51

Η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας: ANEK LINES 2007-2012

Περίληψη

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό πολλούς τομείς και της ελληνικής οικονομίας. Ο τομέας της ναυτιλίας και ιδιαίτερα της επιβατηγού ναυτιλίας ο οποίος επηρεάζει άμεσα πολλούς άλλους τομείς όπως ο τουρισμός, η μεταφορές και άλλα, εμφάνισε κυρίως την τελευταία τριετία μεγάλη πτώση στους οικονομικούς του δείκτες.

Μέσα από την παρούσα επισκόπηση θα παρουσιαστεί μια συνοπτική χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας ANEK LINES, η οποία δραστηριοποιείται κυρίως στον κλάδο της ναυτιλίας.

Επιπλέον δίνεται μια συνολική εικόνα της εταιρίας σε σχέση με την παρούσα οικονομική κατάσταση της χώρας μας. Κατά την επισκόπηση θα χρησιμοποιηθούν οι οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει η εταιρία και ανάλυση των κύριων οικονομικών δεικτών τα τελευταία χρόνια το 2007 έως 2012.

Παρατηρούμε ότι η αύξηση της τιμής των καυσίμων από το 2007 αλλά και η γενικότερη οικονομική ύφεση στη χώρα αλλά και παγκόσμια επηρεάζει την εταιρεία που προσπαθεί με κατάλληλες στρατηγικές συγχωνεύσεων και επενδύσεων να ορθοποδήσουν σε αυτή τη δύσκολη συγκυριακά οικονομική περίοδο .

The financial analysis of the company: ANEK LINES 2007-2012

Abstract

The global financial and economic crisis has greatly influenced many areas of the Greek economy. The shipping sector and especially of maritime passenger who directly affects many other sectors such as tourism, transport and other, mainly in the last three years showed a big drop in financial indicators.

Through this review will be presented with a comprehensive financial analysis of the company ANEK LINES, which operates mainly in the shipping industry.

Additionally given an overall image of the company in relation to the current economic situation in our country. In the overview you will use the financial statements published by the company and analysis of main economic indicators in recent years 2007 to 2012.

We observe that the increase in the price of fuel since 2007 but and the general economic downturn in the country but also the world affects the company trying with appropriate strategies of mergers and investments to lift up their heads in this difficult short-term economic period.

Ευχαριστίες

Στα πλαίσια διεξαγωγής του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών της ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ του Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου, εκπονήθηκε η διπλωματική μου εργασία, για την πραγματοποίηση της οποίας στάθηκε καθοριστική και πολύτιμη η συμβολή και βοήθεια ορισμένων ατόμων.

Σε κάθε εργασία που επιτελείται για να επιτευχθεί το επιθυμητό αποτέλεσμα χρειάζεται σωστή καθοδήγηση από τους ειδήμονες καθηγητές και συζήτηση για την αποτελεσματική επίλυση ενδεχόμενων προβληματισμών που προκύπτουν κατά τη διάρκεια της εκπόνησής της. Περισσότερο συγκεκριμένα, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κ. Δημήτριος Μπάλιος, ο οποίος με τις εύστοχες υποδείξεις του και τις ακριβείς παρατηρήσεις του με καθοδήγησε καθόλου τη διάρκεια της προσπάθειάς μου.

Θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω ιδιαιτέρως την οικογένειά μου για τη στήριξή της όλα αυτά τα χρόνια μέχρι και την ολοκλήρωση των σπουδών μου, καθώς και τους φίλους μου για την ενθαρρυντική τους υποστήριξη την αμέριστη συμπαράστασή τους και την κατανόηση που έδειξαν, αύξησε σημαντικά το διαθέσιμο χρόνο μου και επέτρεψαν την συγγραφή της διπλωματικής μου εργασίας

Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή

Αντικείμενο της διπλωματικής αυτής εργασίας είναι η ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων και η ερμηνεία των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης .

Ο αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη της Ναυτιλιακής Εταιρίας ANEK LINES . Η συγκεκριμένη εταιρία δραστηριοποιείται στον κλάδο των ναυτιλιακών-ακτοπλοϊκών εταιριών. Μέσω της παρούσας εργασίας στόχος μας είναι η παρουσίαση μιας χρηματοοικονομικής ανάλυσης χρησιμοποιώντας οικονομικά στοιχεία της εταιρίας και παραθέτοντας τους κυριότερους οικονομικούς δείκτες οι οποίοι αποτυπώνουν την ανάπτυξη της εταιρίας.

Επίσης στην εργασία δίνεται μια περιγραφή του κλάδου της επιβατηγού ναυτιλίας παραθέτοντας οικονομικά και στατιστικά στοιχεία για την εξέλιξη του κλάδου. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο δίνονται πληροφορίες από τον οικονομικό κυρίως τύπο για τις κυριότερες ανταγωνιστικές εταιρίες.

Μετά την σύντομη παρουσίαση της εταιρίας ακολουθεί μια κριτική διερεύνηση των λογιστικών καταστάσεων της εταιρίας ώστε να μελετηθούν ορισμένοι βασικοί μεταβλητές όπως η αποδοτικότητα, το περιθώριο κέρδους, η κυκλοφοριακή ταχύτητα, η ρευστότητα, η αποτελεσματικότητα στην διαχείριση αποθεμάτων και η δανειακή επιβάρυνση.

Τέλος με βασικά εργαλεία τους αριθμοδείκτες και του πίνακες που αφορούν τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας αλλά και βασιζόμενοι σε δημοσιευμένες μελέτες της ίδιας εταιρίας και άλλων φορέων θα εξαχθούν τα συμπεράσματα από την παραπάνω επισκόπηση και μελέτη.

Η διατριβή διαρθρώνεται σε δύο μέρη. Το πρώτο μέρος, σχετίζεται με την παράθεση του γενικότερου θεωρητικού πλαισίου που εντάσσεται το υπό εξέταση θέμα και περιλαμβάνει τα κεφάλαια δύο μέχρι και έξι. Πιο συγκεκριμένα, στο 2ο κεφάλαιο κάνουμε μια εισαγωγή στην ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Δίνοντας στον αναγνώστη μια περιληπτική εικόνα για την έννοια της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και των αριθμοδεικτών, δίνοντας τους έτσι μια ιδέα για την σημασία του θέματος της εργασίας.

Στο 3ο κεφάλαιο αναφερόμαστε συνοπτικά στην εταιρία ANEK LINES, προβάλλοντας μία γενική εικόνα της εταιρείας, δίνοντας συνοπτικά τα στοιχεία που την χαρακτηρίζουν και κάνοντας μία ιστορική αναδρομή για την πορεία αυτής στον χώρο που κινείται. Στο 4ο κεφάλαιο παρουσιάζεται , όπου είναι το πρακτικό αλλά και το πιο σημαντικό αναφερόμαστε στους αριθμοδείκτες. Σ' αυτό το κεφάλαιο γίνεται η ανάλυση αλλά και η εφαρμογή των αριθμοδεικτών της εταιρίας ANEK

LINES με βάση τους ισολογισμούς της τα τελευταία πέντε χρόνια και συγκεκριμένα τις χρονολογίες 2007-2012.

Το δεύτερο μέρος περιλαμβάνει το 4ο κεφάλαιο στο οποίο παρουσιάζεται η βιβλιογραφική ανασκόπηση, η μεθοδολογία και τα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας αναφορικά με την εξέλιξη της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών και τους παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα. Για τη μελέτη των παραπάνω θεμάτων χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα από τις ετήσιες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις αντιπροσωπευτικού δείγματος, καθώς και από τον επίσημο ιστότοπο της ANEK LINES, για την περίοδο 2007 – 2012. Η χρονική περίοδος που εξετάζεται, καλύπτει ένα μέρος της περιόδου ανάπτυξης και την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση.

Τέλος, η διατριβή ολοκληρώνεται με το 5ο κεφάλαιο όπου παρουσιάζονται τα συμπεράσματα και οι προτάσεις για περαιτέρω διερεύνηση του θέματος.

ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΥΠΟΒΑΘΡΟ

Κεφάλαιο 2:

2.1. Γενικά

Λογιστική είναι ο κλάδος της εφαρμοσμένης Οικονομικής επιστήμης που ασχολείται με την ανάλυση, κατάταξη, καταγραφή και συσχέτιση των οικονομικών γεγονότων που πραγματοποιούνται στην επιχείρηση, με σκοπό την παροχή πληροφοριών σ' όλους εκείνους που με κάθε τρόπο επικοινωνούν με αυτή.

Αυτοί που χρειάζονται τις λογιστικές πληροφορίες, πέρα από τον επιχειρηματία ή τη διοικητική ομάδα είναι οι πελάτες, οι προμηθευτές, οι τράπεζες, το δημόσιο, οι εργαζόμενοι, οι πιθανοί επενδυτές κτλ.

Με την λογιστική η κάθε επιχείρηση ώστε να επιτυγχάνεται ο έλεγχος και η σωστή λειτουργία της.

Βασική πηγή των πληροφοριών είναι οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων και είναι οι παρακάτω:

- Τον Ισολογισμό
- Το λογαριασμό «Αποτελέσματα Χρήσης»
- Το «Πίνακα Διάθεσης των Αποτελεσμάτων»
- Το Προσάρτημα¹

Τα έγγραφα αυτά αποτελούν ενιαίο σύνολο και ελέγχονται από δυο τουλάχιστον **ελεγκτές απλούς ορκωτούς**.

¹ 2Ν. 2190/1920 παξ. 42 β

2.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

2.1.1 Έννοια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ενός οργανισμού έχει ως αντικείμενο, τη μελέτη των σχέσεων των οικονομικών στοιχείων που αναφέρονται σε αυτές, σε δεδομένη χρονική στιγμή, καθώς και των τάσεων αυτών ‘διαχρονικά’. Μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εξάγονται σημαντικά συμπεράσματα σχετικά με την οικονομική θέση και πορεία του οργανισμού, ενώ η ερμηνεία των στοιχείων που μας παρέχει η ίδια η ανάλυση, αποτελεί καταλυτικό παράγοντα για τη λήψη ορθολογικών αποφάσεων από τις ενδιαφερόμενες ομάδες, σχετικά με τη θετική έκβαση της πορείας του οργανισμού.

2.1.2 Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η διευκόλυνση της λήψης αποφάσεων οι οποίες αφορούν την αποτελεσματική κατανομή πόρων.

Το είδος της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων σχετίζεται άμεσα με το ιδιαίτερο ενδιαφέρον του αναλυτή. Έτσι θα λέγαμε ότι διαφορετικές πληροφορίες ζητά να αναγνωρίσει μέσα από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων κάθε ομάδα ατόμων που έχει κάποια σχέση με την επιχείρηση.

2.1.3 Πηγές και αντικείμενα ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων

Οι λογιστικές καταστάσεις είναι πινάκες από τους όποιους εμφανίζονται τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης της επιχείρησης ²:

- τα αποτελέσματα χρήσης
- ο πίνακας διάθεσης κερδών

Αντικείμενο της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων προέρχονται από:

- τον Ισολογισμό

²Δημήτριος Βασιλείου, Νικόλαος Ηρειώτης : Χρηματοοικονομική Διοίκηση :Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα 2008 σελ 35

- την κατάσταση των Αποτελεσμάτων Χρήσης
- τον πίνακα διάθεσης Αποτελεσμάτων
- το προσάρτημα
- την έκθεση των ελεγκτών

2.1.4 Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων

Για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων υπάρχει μια σειρά από μεθόδους από τις οποίες ο αναλυτής μπορεί να επιλέξει. Οι βασικότεροι μέθοδοι ανάλυσης είναι οι εξής:

- Κάθετη ανάλυση
- Οριζόντια ανάλυση
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες

2.1.4.1 Κάθετη ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση συνιστά μια μέθοδο κατά την οποία ένα σημαντικό μέγεθος ή στοιχείο μιας οικονομικής κατάστασης (π.χ. για τον ισολογισμό, για τα αποτελέσματα χρήσης) χρησιμοποιείται ως βάση υπολογισμού. Τα υπόλοιπα στοιχεία της οικονομικής κατάστασης συγκρίνονται με αυτή τη βάση. Αποτέλεσμα αυτής της σύγκρισης, είναι ότι όλα τα στοιχεία της χρηματοοικονομικής κατάστασης εκφράζονται πλέον ως ποσοστά της βάσης υπολογισμού. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που παρουσιάζουν τα στοιχεία τους σε απόλυτους αριθμούς και σε ποσοστά λέγονται είτε καταστάσεις «κοινού μεγέθους», γιατί τα ποσοστά υπολογίζονται πάνω σε κοινή βάση, είτε καταστάσεις του «100%», είτε ακόμα καταστάσεις «συστατικού ποσοστού», γιατί κάθε κατάσταση ανάγεται στο σύνολο του 100 και κάθε στοιχείο της εκφράζεται ως ποσοστό του. Η κάθετη ανάλυση «κοινού μεγέθους» μπορεί να περιγράψει την εσωτερική δομή των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

2.4.1.2 Οριζόντια ανάλυση

Πρόκειται για μια μέθοδο ανάλυσης, κατά την οποία συγκρίνονται και αξιολογούνται οι μεταβολές των διαφόρων ομάδων – στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των μεταβολών της χρηματοοικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, δυο ή και περισσότερων ετών.

Η ονομασία της οφείλεται στο ότι προσδιορίζονται και μελετώνται οι οριζόντιες μεταβολές στα στοιχεία των διαδοχικών χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι διαδοχικές αυτές καταστάσεις, λέγονται συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Έτσι, ετήσια, εξαμηνιαία, τριμηνιαία ή και μηνιαία στοιχεία μπορούν εύκολα να συγκριθούν με τα αντίστοιχα προηγούμενων χρήσεων και να οδηγήσουν σε συμπεράσματα, σχετικά με την τάση και το ρυθμό τους, διαδοχικά. Για να γίνει αυτή η σύγκριση θα πρέπει να πληρούν τие εξής προϋποθέσεις:

- ✓ Η ταξινόμηση των στοιχείων να είναι ομοιόμορφη σε όλες τις περιόδους
- ✓ Τα στοιχεία να είναι ενταγμένα στις ίδιες επί μέρους ομάδες στοιχείων
- ✓ Τήρηση των λογιστικών αρχών
- ✓ Σημείωση σε μεταβολές στις συνθήκες ή στη φύση των στοιχείων.

2.2 Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή³.

2.2.1 Συνοπτικά στοιχεία αριθμοδεικτών

α) Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων της οικονομικής μονάδας και, σε τελική ανάλυση, της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

β) Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ' αυτή. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, επίσης, ο βαθμός αποδόσεως των

³ <http://el.wikipedia.org/wiki/αριθμοδείκτης>

διάφορων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεώς της.

γ) Η συσχέτιση βασικών μεγεθών από τη θέση και τη δραστηριότητα των οικονομικών μονάδων και ο προσδιορισμός των αριθμοδεικτών, που γίνεται με βάση τα μεγέθη αυτά, οδηγεί στη δημιουργία μιας πυραμίδας, στην κορυφή της οποίας βρίσκεται ο δείκτης:

- Αποτελέσματα
- Ίδια Κεφάλαια

Με την παραπέρα ανάλυση του κορυφαίου αυτού δείκτη προχωρεί η διερεύνηση στην οικονομική μονάδα προς τρεις βασικές κατευθύνσεις:

α. την ανάλυση της οικονομικής διαρθρώσεώς της

β. την ανάλυση της αποδοτικότητάς της

γ. την ανάλυση της διαχειριστικής πολιτικής της.

δ) Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών τα λογιστικά μεγέθη λαμβάνονται από:

- ✓ τον ισολογισμό
- ✓ το λογαριασμό γενικής εκμεταλλεύσεως
- ✓ το λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως
- ✓ τους λογαριασμούς της γενικής λογιστικής
- ✓ τους λογαριασμούς της αναλυτικής λογιστικής

τα λογιστικά και εξωλογιστικά έντυπα και στατιστικά στοιχεία της οικονομικής μονάδας.

ε) Οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται με βάση τους εξής κανόνες:

Η συσχέτιση των μεγεθών γίνεται κατά τρόπο ώστε οι δείκτες - αριθμοί που προκύπτουν να είναι ευθέως ανάλογοι με την κατάσταση που απεικονίζουν, δηλαδή οι υψηλότεροι δείκτες να αντιστοιχούν σε ευνοϊκότερες καταστάσεις και οι χαμηλότεροι σε δυσμενέστερες.

- ✓ Τα μεγέθη των συσχετίσεων επιλέγονται κατά τρόπο που να μειώνει στο ελάχιστον π.χ. τα λάθη ή τις επιπτώσεις νομισματικών διακυμάνσεων.
- ✓ Στη θέση των απόλυτων τιμών, κατά το δυνατό, λαμβάνονται οι τιμές μέσου όρου.

- ✓ Οι δείκτες που αναφέρονται στην έννοια του κόστους, κατά κανόνα, εκτιμώνται σε συσχέτιση με δείκτες που η σύνθεσή τους βασίζεται σε ποσοτικά δεδομένα.
- ✓ Δείκτες που οι όροι τους αναφέρονται σε διάστημα χρήσεως μικρότερο από δώδεκα (12) μήνες δεν είναι ενδεικτικοί της όλης καταστάσεως της οικονομικής μονάδας και κρίνονται πάντοτε σε συσχέτιση με δείκτες αντίστοιχων χρονικών περιόδων προηγούμενων ετών.
- ✓ Οι δείκτες καλύπτουν όλους τους τομείς δραστηριότητας της οικονομικής μονάδας. Για το λόγο αυτό ταξινομούνται σε ομάδες κατά τρόπο που να επιτρέπει μία αρκετά πλατύτερη ανάλυση κάθε δραστηριότητας.
- ✓ Δείκτης μεμονωμένος έχει σχετική μόνο χρησιμότητα. Γι' αυτό επιβάλλεται να γίνεται σύγκριση διάφορων δεικτών μεταξύ τους, ώστε να εξασφαλίζονται ορθά συμπεράσματα.
- ✓ Οι δείκτες είναι δυνατό να είναι απλοί ή σύνθετοι.

2.2.2 Χρησιμότητα αριθμοδεικτών στα πλαίσια του Γ.Λ.Σ.

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών που εξασφαλίζονται από το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, οι οικονομικές μονάδες οδηγούνται από τις αρχές της ορθολογικής διαχείρισεως και διοικήσεως και από τη σκοπιμότητα βελτιώσεως και συστηματοποίησης της οικονομικής έρευνας και αναλύσεως στον τομέα της δραστηριότητάς τους.

Οι ακόλουθοι βασικοί στόχοι λαμβάνονται υπόψη από τις οικονομικές μονάδες⁴:

- ✓ Η εξασφάλιση των μέσων διαγνώσεως και εκτιμήσεως των όρων ή συνθηκών κάτω από τις οποίες λειτουργούν οι οικονομικές μονάδες.
- ✓ Η κατάρτιση των δεικτών με τρόπο ενιαίο, ώστε να είναι δυνατή η σύγκρισή τους με τους αντίστοιχους δείκτες ομοειδών οικονομικών μονάδων.
- ✓ Η καλύτερη αξιοποίηση του λογιστικού και στατιστικού υλικού των οικονομικών μονάδων, για την εξυπηρέτηση όχι μόνο των αναγκών τους και πλατύτερα εκείνων που ασχολούνται με την έρευνα των διάφορων τομέων της επιχειρηματικής δραστηριότητας, αλλά και γενικότερα, π.χ. των Οργανισμών ή Υπηρεσιών που απασχολούνται με οικονομικές και κοινωνικές μελέτες σε υψηλότερο επίπεδο.

⁴ Γκλεζάκος Μ., (2004). Εισαγωγή στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων, Σημειώσεις μαθήματος. Πειραιά,: Πανεπιστήμιο Πειραιά, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής, σ. 16.

2.2.3 Βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών

- Η πρώτη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αξιολογήσεως της οικονομικής θέσεως της οικονομικής μονάδας, όπως αυτή στατική μορφή. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς του ισολογισμού.
- Η δεύτερη κατηγορία περιλαμβάνει τους αριθμοδείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν τις ανάγκες αναλύσεως της δυναμικής εικόνας της επιχειρηματικής προσπάθειας και του αποτελέσματος που προκύπτει από τη λειτουργία της οικονομικής μονάδας. Τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών αυτών αντλούνται βασικά από τους λογαριασμούς οργανικών, κατ' είδος, εξόδων και εσόδων, γενικής εκμεταλλεύσεως και αποτελεσμάτων.
- Η τρίτη κατηγορία περιλαμβάνει δείκτες οι οποίοι εξυπηρετούν την ανάγκη συσχέτισεως των στατικών στοιχείων του ισολογισμού προς τα δυναμικά στοιχεία της εκμεταλλεύσεως, με σκοπό τον προσδιορισμό της ορθολογικής ή μη χρησιμοποίησεως των μέσων της επιχειρηματικής δραστηριότητας.
- εμφανίζεται σε Σύμφωνα με τις παραπάνω βασικές κατηγορίες προκύπτει η εξής ταξινόμηση των αριθμοδεικτών⁵:
 - Αριθμοδείκτες Ρευστότητας
 - Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας
 - Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας
 - Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας
 - Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

⁵ Δημήτριος Βασιλείου, Νικόλαος Ηρειώτης: Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Θεωρία και Πρακτική, Εκδόσεις Rosili, Αθήνα 2008 σελ 44-61

2.2.3 .1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης όσο και της ικανότητάς της να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

- Χαρακτηριστικοί Δείκτες Ρευστότητας είναι:
- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος

2.2.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Χρησιμοποιούνται προκειμένου να μετρηθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας μιας επιχειρήσεως στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι χρησιμοποίηση αυτών.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Δραστηριότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Εισπράξεως Απαιτήσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Αποθεμάτων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Παγίων
- Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

2.2.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Με αυτούς μετράται η αποδοτικότητα μιας επιχειρήσεως, η δυναμικότητα των κερδών της και η ικανότητα της διοικήσεώς της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας μετρούν τον βαθμό επιτυχίας ή αποτυχίας μιας επιχειρήσεως σε δεδομένη χρονική στιγμή.

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Αποδοτικότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Οικονομικής Μοχλεύσεως
- Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου ή Καθαρού Κέρδους
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

Μέσω των συγκεκριμένων αριθμοδεικτών εκτιμάται η μακροχρόνια ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της και ο βαθμός προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της.

2.2.3.4 Χαρακτηριστικοί Δείκτες Διαρθρώσεων Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας είναι:

- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Δανειακά Κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Συνολικές Υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης Παγίων προς Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
- Αριθμοδείκτης Καλύψεως Τόκων

Αριθμοδείκτες επενδύσεων ή επενδυτικοί αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες αυτοί συσχετίζουν τον αριθμό των μετοχών μιας επιχειρήσεως και τη χρηματιστηριακή τους τιμή με τα κέρδη, τα μερίσματα και τα άλλα περιουσιακά στοιχεία της

Χαρακτηριστικοί Δείκτες Επενδύσεων είναι:

- Μερισματική Απόδοση
- Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών
- Εσωτερική Αξία Μετοχής
- Ταμειακή Ροή κατά Μετοχή
- Απόσβεση κατά Μετοχή

Κεφάλαιο 3: ANEK LINES

3.1. Εταιρεία

Η εταιρεία ιδρύθηκε στις 10 Απριλίου του 1967, με την επωνυμία «Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης Α.Ε.» και τον διακριτικό τίτλο . Είναι η 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.

Διοικείται από 15 μελες συμβούλιο και απασχολεί κατά μέσο όρο 1800 άτομα σε πληρώματα. Η έδρα της είναι στα Χανιά (2ο χλμ Λεωφόρου Καραμανλή), σε ιδιόκτητα υπερσύγχρονα γραφεία, τα οποία διαθέτουν μεγάλο συνεδριακό κέντρο με δυνατότητα φιλοξενίας 500 ατόμων. Η δραστηριοποίηση της ANEK LINES στον χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 1970 με τη δρομολόγηση του πρώτου πλοίου της, του αλησμόνητου «ΚΥΔΩΝ», στη γραμμή Πειραιά – Χανιά. Από τότε μέχρι σήμερα η εξέλιξή της ήταν εντυπωσιακή⁶.

Ο μεγάλος και σύγχρονος στόλος της ANEK LINES περιλαμβάνει 11 ιδιόκτητα πλοία, ελληνικού νηολογίου, τα οποία είναι πιστοποιημένα με τα Διεθνή Συστήματα Ασφάλειας και Ποιότητας ISM & ISPS Systems , ISO & HACCP αντίστοιχα.

Επιπροσθέτως, εφαρμόζοντας την Διεθνή Σύμβαση STCW του 1995, που αφορά στην ποιότητα των πληρωμάτων (εξειδίκευση, διπλώματα, εμπειρία κλπ), η ANEK LINES κατά γενική ομολογία έχει καταφέρει να διατηρήσει μια από τις πρώτες θέσεις στο χώρο της διεθνούς και εγχώριας ναυτιλίας.

Η σημερινή ANEK LINES ανήκει στην ομάδα των πλέον σύγχρονων ναυτιλιακών εταιρειών, με πανευρωπαϊκή παρουσία και μεγάλο κύρος. Από το Δεκέμβριο του 1998, με την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, διασφάλισε την ανοδική της πορεία. Με τη διεύρυνση του εμπορικού της δικτύου, με την δημιουργία νέων δρομολογιακών γραμμών, με την αξιοποίηση των

⁶ http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information

επενδυτικών ευκαιριών και των προκλήσεων στο ναυτιλιακό χώρο, με την υλοποίηση εύστοχων στρατηγικών Marketing που λαμβάνουν υπόψη όλες τις σημαντικές ιδιομορφίες και τις επιμέρους ιδιαιτερότητες της κάθε αγοράς, ενεργοποιεί αποδοτικά και ανταγωνιστικά τόσο το συνολικό δυναμικό της όσο και το μεγάλο δίκτυο πωλήσεων και πρακτορείων που την αντιπροσωπεύουν, σε Ελλάδα και Ευρώπη.

Παράλληλα, η ANEK LINES είναι κοινωνικά ευαισθητοποιημένη και με υπευθυνότητα προσφέρει χρόνια τώρα στο κοινωνικό σύνολο, μέσα από μεγάλες περιβαλλοντικές, αθλητικές, πολιτισμικές χορηγίες, στηρίζει οικονομικά ιδρύματα κοινωνικού και φιλανθρωπικού χαρακτήρα, ενισχύει προσπάθειες διατήρησης της πολιτιστικής κληρονομιάς και προβολής της ιστορικής φυσιογνωμίας της Κρήτης, συμμετέχοντας στην τουριστική προβολή της χώρας. Βρίσκεται πάντα, έμπρακτα και διακριτικά και στο πλευρό συνανθρώπων μας που έχουν ανάγκη την συνδρομή της.

Το Δεκέμβριο του 2008, στο πλαίσιο της ετήσιας απονομής των `` 5th Greek Shipping Awards `` που διοργάνωσε η Lloyd's List, η ANEK LINES βραβεύτηκε ως «Η Καλύτερη Εταιρεία της Χρονιάς 2008 για την Επιβατηγό Ναυτιλία».

Από την γέννηση της εταιρείας τον κατάπλου του πρώτου πλοίου της, του θρυλικού ΚΥΔΩΝ, μέχρι τις μελετημένες στρατηγικές αποφάσεις της σημερινής Διοίκησης, η ANEK LINES λειτουργεί χωρίς παρέκκλιση, με υπευθυνότητα και συνέπεια, αναπτύσσει και βελτιώνει τον αξιόπιστο στόλο της, το ειδικευμένο προσωπικό της και τις άψογα παρεχόμενες υπηρεσίες της.

Και όλα αυτά πάντα με κύριο γνώμονα το συμφέρον του επιβατικού κοινού που μακροπρόθεσμα εξασφαλίζει και την ευρωστία του δικού της φέροντος μετοχικού οργανισμού.

3.2 Οι δραστηριότητες της εταιρείας

Η ANEK LINES με τα επιβατηγά οχηματαγωγά πλοία διατηρεί τις γραμμές εσωτερικού (Κρήτη, Κυκλάδες, Δωδεκάνησα, Πειραιά), γραμμές Ιονίου (Πάτρα, Ηγουμενίτσα, Κέρκυρα) και γραμμές Αδριατικής(Ηγουμενίτσα, Βενετία, Ανκόνα) οι οποίες εξυπηρετούνται από Ε/Γ,

Ο/Γ πλοία μεγάλης χωρητικότητας, ταχύτητας, πολυτέλειας και βέβαια ασφάλειας. Αυτά είναι τα βασικά χαρακτηριστικά της ANEK LINES σε όλα τα δρομολόγια εσωτερικού αλλά και εξωτερικού. Η ANEK LINES είναι πιστοποιημένη σύμφωνα με τις διατάξεις της Διεθνούς Σύμβασης για την Ασφάλεια της Ανθρώπινης Ζωής στη Θάλασσα 1974, όπως τροποποιήθηκε και του Κανονισμού 3051/95 Ε.Κ. για την Ασφαλή Διαχείριση των Ε/Γ , Ο/Γ πλοίων.

Από το 1995 καθιερώθηκε ένα Σύστημα Ασφαλούς Διαχείρισης, International Safety Management System (ISM Code), το οποίο βρίσκεται σε συμφωνία με το σύνολο των διεθνών και εθνικών κανονισμών, κανόνων και οδηγιών, που αφορούν στην ασφάλεια της ανθρώπινης ζωής και περιουσίας στη θάλασσα και στην προστασία του θαλάσσιου περιβάλλοντος.

Επιπλέον, από το έτος 2004, καθιερώθηκε ένα Σύστημα Ασφαλείας Πλοίων και Λιμενικών Εγκαταστάσεων (ISPS Code) που αφορά στην πρόληψη και αντιμετώπιση των τρομοκρατικών επιθέσεων.

Τα πλοία της ANEK LINES, έχουν πιστοποιηθεί με τα ανωτέρω Συστήματα Ασφαλείας και είναι εξοπλισμένα με τα τελειότερα και πλέον σύγχρονα μηχανήματα πλοήγησης και ασφάλειας, όπως επίσης πυροσβεστικών και σωστικών μέσων, εξασφαλίζοντας έτσι την μέγιστη δυνατή ασφάλεια και εξυπηρέτηση επιβατών και πληρωμάτων, καθώς και την προστασία του θαλάσσιου περιβάλλοντος.

3.3 Όμιλος ANEK LINES

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΠΟΣΤΟΣΤΟ ΟΜΙΛΟΥ (%)	ΕΔΡΑ	ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	EMAIL
ΛΑΣΙΘΙΩΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΛΑΝΕ)	50,11%	Αγ. Νικόλαος Λασιθίου	Επιβατηγός ναυτιλία	www.lane.gr
ΑΙΓΑΙΟΝ ΠΕΛΑΓΟΣ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Ν.Ε.	100,00%	ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΣ ΒΕΝΙΖΕΛΟΥ	Ναυτική εταιρεία Ν.959/79	www.anek.gr
ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΕΠΑΡΧΙΑΣ ΑΠΟΚΟΡΩΝΑ Α.Ε.(ΕΤΑΝΑΠ)	47,85%	ΣΤΥΛΟΣ ΧΑΝΙΩΝ	Παραγωγή και διάθεση εμφιαλωμένου νερού	www.etanap.gr
ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ Α.Β.Ε.Ε.	60,37&0	ΣΤΥΛΟΣ ΧΑΝΙΩΝ	Παραγωγή και εμπορία πλαστικών φιαλών και ειδών συσκευασίας	
ΑΝΕΚ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ – ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ – ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ	99,48%	ΕΛΕΥΘΕΡΙΟΥ ΒΕΝΙΖΕΛΟΥ ΧΑΝΙΑ	Τουρισμός – συμμετοχή σε άλλες εταιρείες – παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών κ.λπ.	www.anek.gr
ΑΝΕΚ LINES ITALIA srl	49,00%	Ancona ΙΤΑΛΙΑΣ	Πρακτόρευση και αντιπροσώπευση ναυτιλιακών εταιρειών	www.anekitalia.com

3.4 Περιγραφή του κλάδου και των επιχειρήσεων

Τα τελευταία χρόνια ο κλάδος της ακτοπλοΐας παρουσιάζει οικονομικά προβλήματα. Ο οικονομικός τύπος αναφέρει ότι πολλές ναυτιλιακές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον Ελληνικό χώρο αντιμετωπίζουν οικονομικά προβλήματα και προχωρούν σε συγχωνεύσεις για να αντιμετωπίσουν την οικονομική κρίση.

Σε μελέτη επενδυτικής εταιρείας (XTRC)¹⁰ για την αγορά της ακτοπλοΐας τα έτη 2011-2012, αναφέρεται ότι η αγορά της ακτοπλοΐας παρουσιάζει συρρίκνωση τα τελευταία χρόνια, ειδικά το

πρόβλημα εντείνεται τα τρία τελευταία χρόνια της κρίσης συγκεκριμένα η μελέτη αναφέρει οι παράμετροι που αποτελούν πλέον σταθερές για την ακτοπλοΐα είναι η σταθερά αυξανόμενη ύφεση της Ελληνικής οικονομίας η οποία μπαίνει στο πέμπτο έτος.

Αποτέλεσμα της ύφεσης αυτής είναι η μείωση του κατά κεφαλήν εισοδήματος κατά 30% περίπου, επηρεάζοντας αισθητά πλέον το κομμάτι της ζήτησης. Η δύνη στην οποία έχει περιέλθει η Ελληνική οικονομία σε συνδυασμό με μία σειρά άστοχων οργανωτικών κινήσεων σε επίπεδο αναδιάρθρωσης Υπουργείων, όπως ήταν η κατάργηση του Υπουργείου Εμπορικής Ναυτιλίας, έχουν ως αποτέλεσμα τη δημιουργία αναποτελεσματικότητας όσον αφορά τη διαχείριση των ανθρώπινων, οικονομικών πόρων και υποδομών. Μία τέτοια αναποτελεσματικότητα αφορά τη διαχείριση των επιδοτήσεων των γραμμών δημόσιας υπηρεσίας, η καθυστέρηση της καταβολής των οποίων έχει συμβάλει στη χειροτέρευση της ρευστότητας των εταιρειών.

Από την ανάλυση των στοιχείων της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛ.ΣΤΑΤ.) διαπιστώνεται ότι η Ελληνική ακτοπλοϊκή αγορά συνεχίζει την πορεία συρρίκνωσης των τελευταίων ετών καθώς η κίνηση επιβατών, αυτοκινήτων και φορτηγών εμφανίζουν σημάδια συστηματικής μείωσης. Όπως φαίνεται τα επίπεδα της ζήτησης το 2010 μειώθηκαν ακόμα περισσότερο σε σχέση με το 2009, περιορίζοντας σημαντικά τα έσοδα των εταιρειών. Συγκεκριμένα η κίνηση των επιβατών έχει μειωθεί κατά -12% σε σχέση με το 2006 οπότε και καταγράφεται η μέγιστη τιμή μετά το 2004, η κίνηση των αυτοκινήτων έχει πτώση 11% σε σχέση με το 2007 (μέγιστη τιμή) και των φορτηγών έχει μειωθεί κατά -19% σε σχέση με την μέγιστη τιμή του 2007.

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Κεφάλαιο 4: Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ANEK LINES από 2007 – 2012.

4.1 Εισαγωγικές έννοιες

Η περίοδος που διανύουμε είναι εξαιρετικά ενδιαφέρουσα ως προς την ανάλυση των αριθμοδεικτών που εμφανίζει μια επιχείρηση ακριβώς γιατί τα οικονομικά μεγέθη που δημοσιεύονται έχουν δημιουργηθεί σε καθεστώς πλήρους οικονομικής αβεβαιότητας και απρόβλεπτων συνθηκών. Μάλιστα το ενδιαφέρον εντοπίζεται στον τρόπο που αντιδρά το εκάστοτε Διοικητικό Συμβούλιο προκειμένου να «αφουγκραστεί» και να προβλέψει τις άμεσες οικονομικές συγκυρίες και νομοθετικές ρυθμίσεις που επηρεάζουν το οικονομικό ρου της επιχείρησης, προκειμένου να επαναπρογραμματίσει την οικονομική στρατηγική της και στην τελική, να καταφέρει να επιβιώσει. Σε αυτό το πνεύμα, κάθε επιχείρηση εξετάζεται σε τέσσερις ορίζοντες ως προς τα αποτελέσματα που δημοσιεύει στην τρέχουσα πενταετία 2007 έως 2012, πάντα σε συνδυασμό με τις υπάρχουσες οικονομικές συγκυρίες τόσο για να αξιολογηθεί ως προς τη διαχείριση των κεφαλαίων που κατέχει όσο και για να προσδιοριστούν ενδεχόμενα περιθώρια βελτίωσης στο άμεσο μέλλον. Συνεπώς, ως προς την κατεύθυνση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων, η επιχείρηση αξιολογείται για την δημιουργία ή μη κερδών, συγκριτικά με το σύνολο των χρηματικών κεφαλαίων που έχει και διαχειρίζεται. Αυτό σημαίνει ότι μια οικονομική μονάδα θα πρέπει να είναι αποδοτική στο σύνολο των αποτελεσμάτων για να ικανοποιεί τους επενδυτές – μετόχους ενώ παράλληλα κρίνεται το ποσοστό κερδοφορίας συγκριτικά με το σύνολο των ακαθαρίστων εσόδων που επιτυγχάνει. Επομένως, όπως γίνεται κατανοητό οι δείκτες αποτελεσματικότητας είναι εξαιρετικά σημαντικοί για την αξιολόγηση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου μιας επιχείρησης μιας και αυτοί καλούνται να δομήσουν το πλάνο που θα οδηγήσει την εκάστοτε επιχείρηση στην κερδοφορία παρακάμπτοντας και αντιμετωπίζοντας όλες τις αρνητικές οικονομικές συγκυρίες.

Από πλευράς διαχείρισης των κονδυλίων που διαθέτει μια επιχείρηση, οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας παρουσιάζουν την αποτελεσματική διαχείριση των λογαριασμών του κυκλοφορούντος ενεργητικού και του βραχυπρόθεσμου παθητικού ως προς τα αποτελέσματα που εμφανίζουν στην

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης. Η σημασία στην κατηγορία αυτή είναι να προσδιοριστεί η πελατειακή και προμηθευτική πολιτική που εφαρμόζει κάθε Διοίκηση προκειμένου να εξασφαλίσει ένα συγκεκριμένο επίπεδο ρευστότητας και να διαχειριστεί με το καλύτερο τρόπο τόσο τα αποθέματα στις αποθήκες της ώστε να πωλούνται με ευκολία όσο και την είσπραξη των απαιτήσεών της ώστε να περιοριστούν τυχούσες επισφάλειες. Συνεπώς, οι δείκτες δραστηριότητας όπως ονομάζονται εναλλακτικά, εμφανίζουν τα περιθώρια βελτίωσης που μπορεί να έχει μια Διοίκηση ως προς τη διαχείριση των λογαριασμών που συνθέτουν το άμεσο και λειτουργικό της αποτέλεσμα ήτοι το κυκλοφορούν ενεργητικό και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, συνδυάζοντάς τα με τα αποτελέσματα που επιτυγχάνονται από τη διαχείριση αυτή. Στην κατεύθυνση της ρευστότητας, αυτό που επιδιώκεται είναι το υπάρχον κυκλοφορούν ενεργητικό να καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις δηλαδή οι λογαριασμοί εισπρακτέοι που απαιτεί μια επιχείρηση να καλύπτουν τους αντίστοιχους πληρωτέους που οφείλει σε βραχυχρόνιο επίπεδο. Στην περίπτωση που υπάρχει επιπλέον ταμειακό πλεόνασμα, τότε μια επιχείρηση εμφανίζει χρηματοοικονομική ευκαμψία αφού μπορεί να χρησιμοποιήσει τα επιπλέον χρηματικά διαθέσιμα σε τυχούσες επενδυτικές ευκαιρίες που μπορεί να εμφανιστούν ή σε κάθε άλλη επενδυτική πρόταση. Όπως γίνεται κατανοητό το επίπεδο ρευστότητας που επιτυγχάνει κάθε επιχείρηση αφενός τη βοηθά να αντιμετωπίσει τα τρέχοντα λειτουργικά της έξοδα όπως μισθοδοσία, ενοίκια, έξοδα ηλεκτρισμού κτλ και αφετέρου της εξασφαλίζει τη βραχυχρόνια επιβίωσή της χωρίς να θέτει σε κίνδυνο το μέλλον της από απαιτήσεις των πιστωτών της. Θα πρέπει βέβαια να σημειωθεί ότι το επίπεδο ρευστότητας που επιτυγχάνει κάθε επιχείρηση είναι μοναδικό υπό την έννοια ότι εξαρτάται από τα χαρακτηριστικά κάθε επιχείρησης όπως αντικείμενο εργασιών, target group πελατών, γεωγραφική περιοχή πωλήσεων κτλ για αυτό και η διαχείριση του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων εξατομικεύεται στις ιδιαιτερότητες αυτές σύμφωνα με τις στρατηγικές της εκάστοτε Διοίκησης.

Όσον αφορά το δανεισμό, οι δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης στην ουσία αντικατοπτρίζουν τη σχέση μεταξύ ιδίων και ξένων κεφαλαίων στον σύνολο των απασχολούμενων κονδυλίων του παθητικού που έχει και διαχειρίζεται μια επιχείρηση. Πρόκειται για τη σχέση που ορίζει την ασφάλεια των δανειστών από την ύπαρξη και διατήρηση ενός ικανοποιητικού επιπέδου ιδίων κεφαλαίων σε περίπτωση που μια επιχείρηση αδυνατεί να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Η μεγάλη σημασία τους συγκριτικά με τις υπόλοιπες κατηγορίες δεικτών έγκειται στο ότι η χρήση δανειακών κεφαλαίων δεσμεύει την εκάστοτε επιχείρηση για αρκετά μακροχρόνια περίοδο, συνεπώς υπάρχει εξαιρετικό ενδιαφέρον για την αναλογία μεταξύ των κεφαλαίων που προέρχονται από τις ίδιες πηγές της επιχείρησης και αυτών που έχει δανειστεί. Σε κάθε περίπτωση πάντως, τα

συμπεράσματα που εξάγονται από τους δείκτες δομής κεφαλαίων θα πρέπει να λειτουργούν συνδυαστικά με τους υπόλοιπους αριθμοδείκτες αφού δεν υπάρχει κάποια ενδεδειγμένη θεωρητική στρατηγική που να βοηθά τις επιχειρήσεις να επιτυγχάνουν την τέλεια αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων χωρίς να θέτουν το μέλλον της επιχείρησης σε δανειακό κίνδυνο ενώ η σχέση αυτή επηρεάζεται ριζικά από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που εμφανίζει κάθε επιχείρηση. Αυτό που θα πρέπει να σημειωθεί για την υπάρχουσα εργασία είναι ότι η εφαρμογή των αριθμοδεικτών γίνεται στις λογιστικές καταστάσεις που αφορούν την μητρική εταιρεία και όχι τον όμιλο, που περιλαμβάνει αρκετές επιχειρήσεις ενδεχομένως διαφορετικού αντικειμένου και συνεπώς δε μπορεί να βγει εύλογο συμπέρασμα από τα αποτελέσματα των αριθμοδεικτών.

4.2 Δείγμα - Δεδομένα

Σκοπός της εμπειρικής έρευνας είναι, όπως προαναφέραμε, η χρηματοοικονομική ανάλυση της ANEK LINES , διερευνώντας παράλληλα και τους παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία της.

Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα από τις ετήσιες δημοσιευμένες οικονομικές Από το 2007 έως το 2012. Από τα στοιχεία που σας εκθέσω παραπάνω και από τις οικονομικές καταστάσεις, μπορείτε να διαμορφώσετε πλήρη εικόνα για τη ANEK.

4.3 Μεθοδολογία

Στην παρούσα έρευνα, η μεθοδολογία που ακολουθείται περιλαμβάνει ένα στάδιο:

1ο Στάδιο: εξετάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση της ANEK LINES, την περίοδο 2007 - 2012, με τη χρήση αριθμοδεικτών. Με τους αριθμοδείκτες αυτούς αξιολογείται η αποτελεσματικότητα του τρόπου διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων για τη δημιουργία εσόδων. Πιο συγκεκριμένα, θα χρησιμοποιηθούν οι παρακάτω αριθμοδείκτες:

Αριθμοδείκτες Ρευστότητας: με τον όρο αυτό εκφράζεται η δυνατότητα της επιχείρησης να εξοφλεί τα βραχυπρόθεσμα χρέη της ή τις υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας εύκολα ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Γίνεται μελέτη των σχέσεων μεταξύ των κυκλοφοριακών στοιχείων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων , της φύσης και του μεγέθους των υποχρεώσεων της επιχείρησης

προς τους δανειστές και τους μετόχους της, της προστασίας που παρέχεται στους δανειστές της και ιδιαίτερα στους μακροπρόθεσμους δανειστές της, με τη μορφή υποθηκών, ενεχύρων, ρητρών στα δανειστικά συμβόλαια, κ.λπ. και της ιστορικής εξέλιξης των κερδών, του ύψους αυτών στην τρέχουσα χρήση και της διαγραφόμενης τάσης αυτών στο μέλλον. Ακόμη η ρευστότητα της επιχείρησης δεν είναι πάντα ωφέλιμη, αν είναι παραπάνω ή λιγότερη από αυτή που χρειάζεται η επιχείρηση.

Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Οι δείκτες αποδοτικότητας αποτελούν σημαντικά κριτήρια, βάσει των οποίων εξάγουμε συνολικά συμπεράσματα για την αποτελεσματική ή όχι άσκηση της διοικήσεως, όπως αυτή κρίνεται εκ του αποτελέσματος με βάση το επίπεδο των κερδών της, την αποτελεσματική αξιοποίηση των βασικών δραστηριοτήτων της.

Τους δείκτες αυτούς τους αναλύουμε και τους ερμηνεύουμε διαχρονικά, βάσει των οικονομικών στοιχείων της επιχείρησης για μια συγκεκριμένη περίοδο, ή τους ερμηνεύουμε συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου ή άλλων ανταγωνιστικών επιχειρήσεων για την ίδια χρονική περίοδο.

Αριθμοδείκτες Αποτελεσμάτων/ Δραστηριότητας: Αναφέρονται στις σχέσεις διαφόρων στοιχείων της επιχείρησης στα πλαίσια της δραστηριότητας της και δείχνουν τον βάθρο αποτελεσματικότητας, δηλαδή κατά πόσο γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων

Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάθρωσης: Η διαδικασία προσδιορισμού της οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης από μακροχρόνια σκοπιά, περιλαμβάνει την ανάλυση της διαρθρώσεως των κεφαλαίων της. Λέγοντας διάθρωση των κεφαλαίων μιας επιχείρησης εννοούμε τα διάφορα είδη και τις μορφές των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τη χρηματοδότηση της. Έτσι έχουμε τα μόνιμα (ίδια) κεφάλαια, ως και τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

4.4 Εμπειρικά Αποτελέσματα

4.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Μετά τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών ρευστότητας, τα αποτελέσματα που προέκυψαν είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας είναι χαμηλός και για τις τρεις χρονιές, επομένως υπάρχει πιθανότητα μη δυνατότητας πληρωμών των υποχρεώσεων της επιχείρησης.

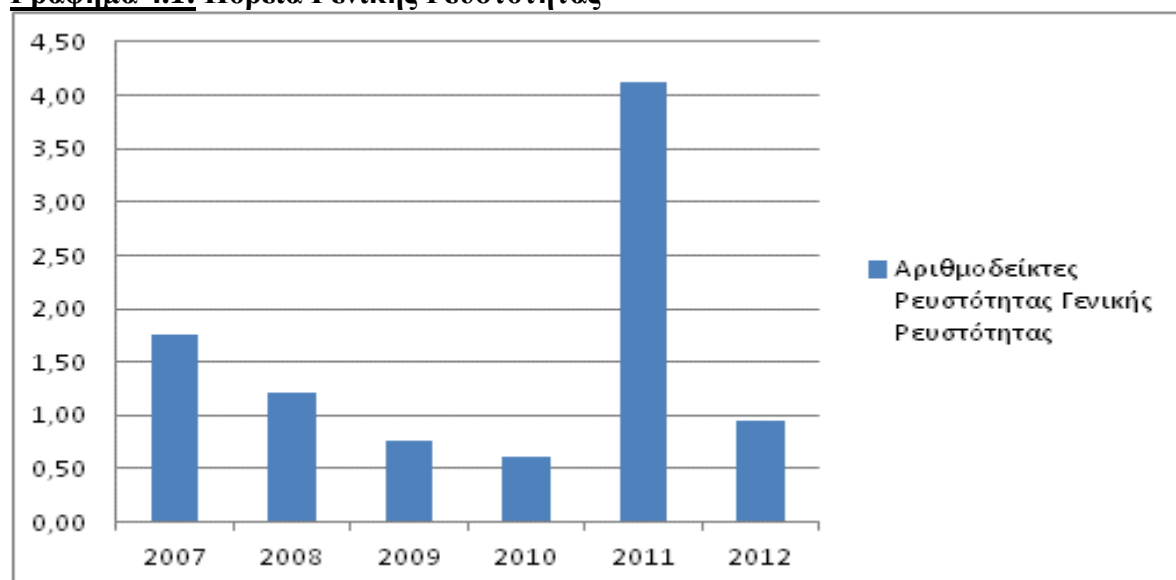
Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας δεν είναι αρκετά μεγάλος γεγονός το οποίο αποτελεί ένδειξη ότι δεν υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

Γενικής Ρευστότητας =Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Πίνακας 4.1: Γενικής Ρευστότητας

ANEK LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	142.530	111.632	91.846	74.304	356.432	310.443
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	81.220	92.324	119.668	121.870	86.478	325.903
ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,75	1,21	0,77	0,61	4,12	0,95

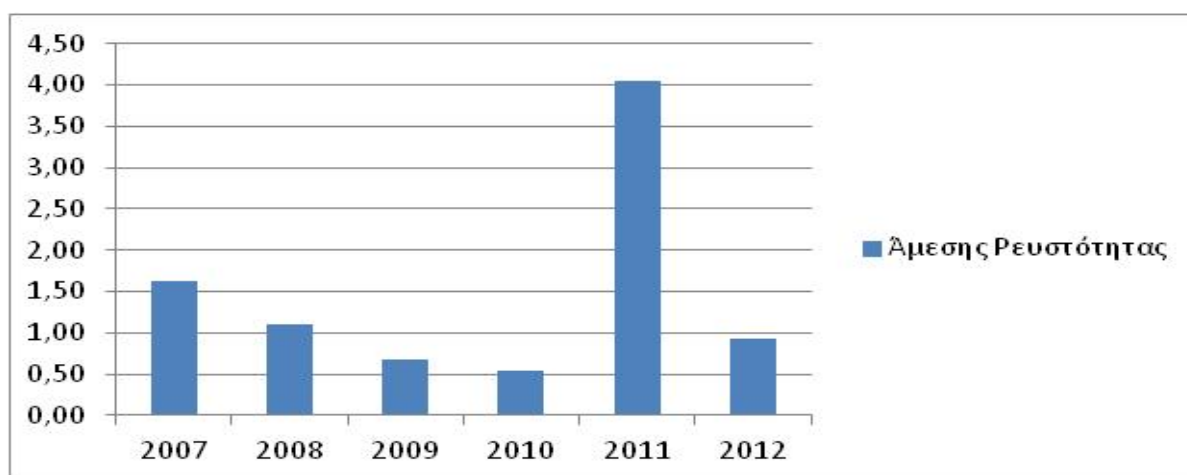
Γράφημα 4.1: Πορεία Γενικής Ρευστότητας



Πίνακας 4.2: Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας = (Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα)/ Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	142.530	111.632	91.846	74.304	356.432	310.443
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	10.809	9.819	9.955	7.931	6.713	4.979
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	81.220	92.324	119.668	121.870	86.478	325.903
ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	1,62	1,10	0,68	0,54	4,04	0,94

Γράφημα 4.2: Πορεία Δείκτη Άμεσης Ρευστότητας



Ανάλυση πίνακα:

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία που κατέχει η επιχείρηση μπορούν να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ειδικότερα αν εξαιρέσουμε τα έτη 2009-2012 -2012 όπου ο αριθμοδείκτης είναι κάτω της μονάδος για τους λόγους που προ αναφέραμε , βλέποντας το διάγραμμα για τα επόμενα έτη παρατηρούμε μια ανοδική τάση του δείκτη κοντά στη μονάδα όπου μας δείχνει ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας, επομένως η επιχείρηση μπορεί σε μεγάλο βαθμό να καλύψει τις άμεσες και έκτακτες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, γεγονός που της εξασφαλίζει ένα αρκετά καλό επίπεδο ασφάλειας. Τέλος παρατηρούμε ότι μεταξύ των αριθμοδεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας δεν υπάρχει μεγάλη διαφορά, γεγονός το οποίο αποτελεί ένδειξη ότι δεν υπάρχουν αυξημένα αποθέματα στην επιχείρηση.

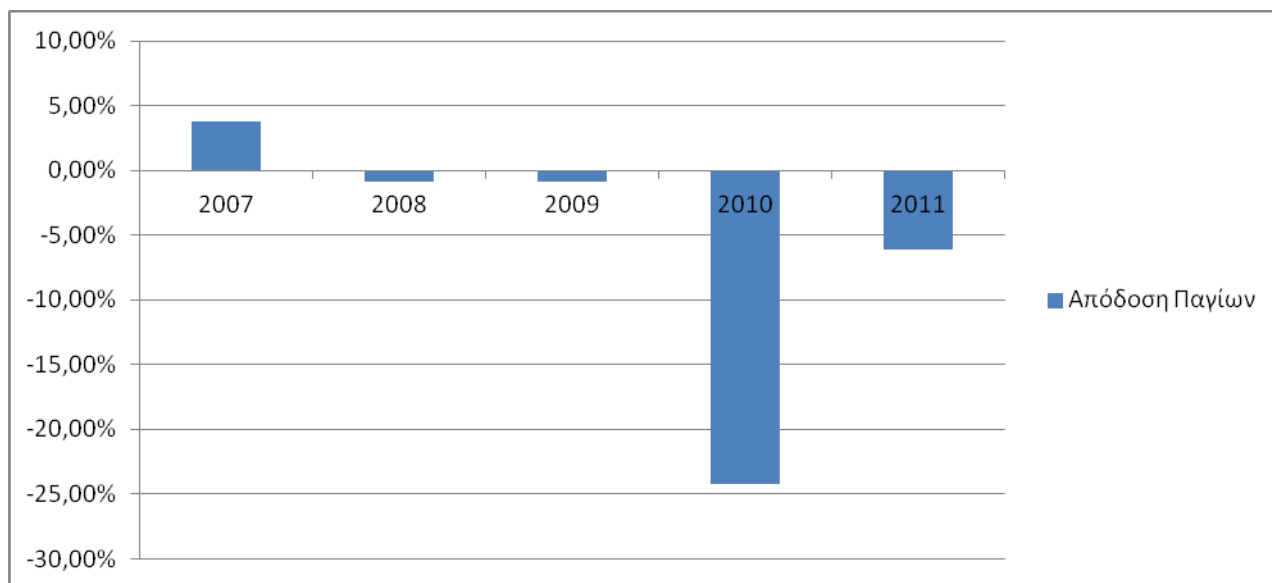
4.4.2 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης μας εκφράζει τα κατά πόσο το κεφάλαιο μιας επιχείρησης είναι ικανό να παράγει κέρδος. Για να διαπιστωθεί αυτό κάνουμε χρήση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

Πίνακας 4.3: Δείκτης Απόδοση Παγίων=(Καθαρά Κέρδη/Πάγιο Ενεργητικό)

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	13.611	-3.543	-3.818	-90.876	-21.911	60.455
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	363.372	399.730	424.777	374.975	356.432	310.443
ΑΠΟΔΟΣΗ ΠΑΓΙΩΝ	3,75%	-0,89%	-0,90%	-24,24%	-6,15%	19,47%

Γράφημα 4.3: Πορεία δείκτη Απόδοση Παγίων



Ανάλυση πίνακα:

Τη χρήση 2008 η απόδοση παγίων ανήλθε σε -0,89% έναντι 3,75% το 2007. Η μείωση οφείλεται στην αγορά του ΕΛΥΡΟΣ γεγονός που αύξησε το πάγιο ενεργητικό αλλά και την αύξηση του κόστους λειτουργίας λόγω αυξημένου κόστους των καυσίμων, οι τιμές των οποίων παρουσίασαν ραγδαία αύξηση κατά τη διάρκεια του εννιαμήνου. Βλέπουμε ότι ενώ τα πάγια αυξήθηκαν, τα καθαρά κέρδη δέχθηκαν μεγάλη μείωση τη χρήση 2008.

Το 2009 συνεχίζεται η μείωση των καθαρών κερδών αλλά έχουμε μια σημαντική αύξηση του πάγιου ενεργητικού λόγω της αύξησης των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων.

Αντίστοιχα στη χρήση του 2010 τα καθαρά κέρδη δέχθηκαν μεγάλη μείωση. Η αναστροφή αυτή οφείλεται στη μείωση του κύκλου εργασιών κατά ευρώ 11,5 εκατ., στο αυξημένο κόστος πωληθέντων κατά ευρώ 15,7 εκατ. και στα λοιπά λειτουργικά έξοδα που αυξήθηκαν κατά ευρώ 9,5 εκατ. λόγω του σχηματισμού προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις.

Το 2011 συνεχίζεται η μείωση των καθαρών κερδών όχι όπως το 2010 αλλά έχουμε μια σημαντική μείωση του πάγιου ενεργητικού λόγω της μείωσης των μακροπρόθεσμων απαιτήσεων.

Το 2012 έχουμε μια σημαντική αύξηση στα καθαρά κέρδη μείωση. Η αναστροφή αυτή οφείλεται στη μείωση του κύκλου εργασιών το 2012 ανήλθε σε € 199,7 εκατ. έναντι € 243,6 εκατ. τη χρήση 2011. Τα έσοδα από τις ναυτιλιακές δραστηριότητες εσωτερικού διαμορφώθηκαν σε 102,1 εκατ. έναντι 122,1 εκατ. την προηγούμενη χρήση και από τις ναυτιλιακές δραστηριότητες εξωτερικού ανήλθαν σε € 90,8 εκατ. έναντι € 116,2 εκατ., ενώ τα έσοδα από τις λοιπές δραστηριότητες διαμορφώθηκαν σε € 6,8 εκατ. το 2012 έναντι € 5,3 εκατ. το 2011.

Πίνακας 4.4: Δείκτης Απόδοση ιδίων κεφαλαίων=(καθαρά κέρδη/ Ίδια κεφάλαια)*100

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	13.611	-3.543	-3.818	-90.876	-21.911	-60.455
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	20.9830	198.171	194.353	103.477	97.503	37.048
ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	6,49%	-1,79%	-1,96%	-87,82%	-22,47%	-163,18%

Γράφημα 4.4: Πορεία δείκτη Απόδοση ιδίων κεφαλαίων



Ανάλυση πίνακα:

Το 2008 ο αριθμοδείκτης απόδοσης Ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο -1,79% έναντι 6,49% την προηγούμενη χρήση κατά την οποία εμφάνισε κερδοφόρα αποτέλεσμα το οποίο οφειλόταν στην επιτυχή αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Η μεταβολή οφείλεται στη μείωση των καθαρών κερδών κατά ευρώ 3.543 εκατ. έναντι κερδοφορίας ευρώ 13.611 εκατ.

Τη χρήση 2009 ο αριθμοδείκτης διαμορφώθηκε στο -1,96% παρουσιάζοντας μικρή μεταβολή σε σχέση με τη προηγούμενη χρήση.

Τη χρήση 2010 ο αριθμοδείκτης διαμορφώθηκε στο -87,82% σημειώνοντας σημαντική μείωση έναντι της χρήσης 2009. Τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν κατά ευρώ 87 εκατ. σε σχέση με τη χρήση 2009 αφού περιλαμβάνεται και η έκτακτη πρόβλεψη ύψους ευρώ 47,5 εκατ. η οποία αντιστοιχεί στο ποσό που είχε καταβληθεί από την Εταιρεία ως προκαταβολή - αρραβώνας στο πλαίσιο της συμφωνίας για την απόκτηση ποσοστού 33,35% της «HELLENIC SEAWAYS»

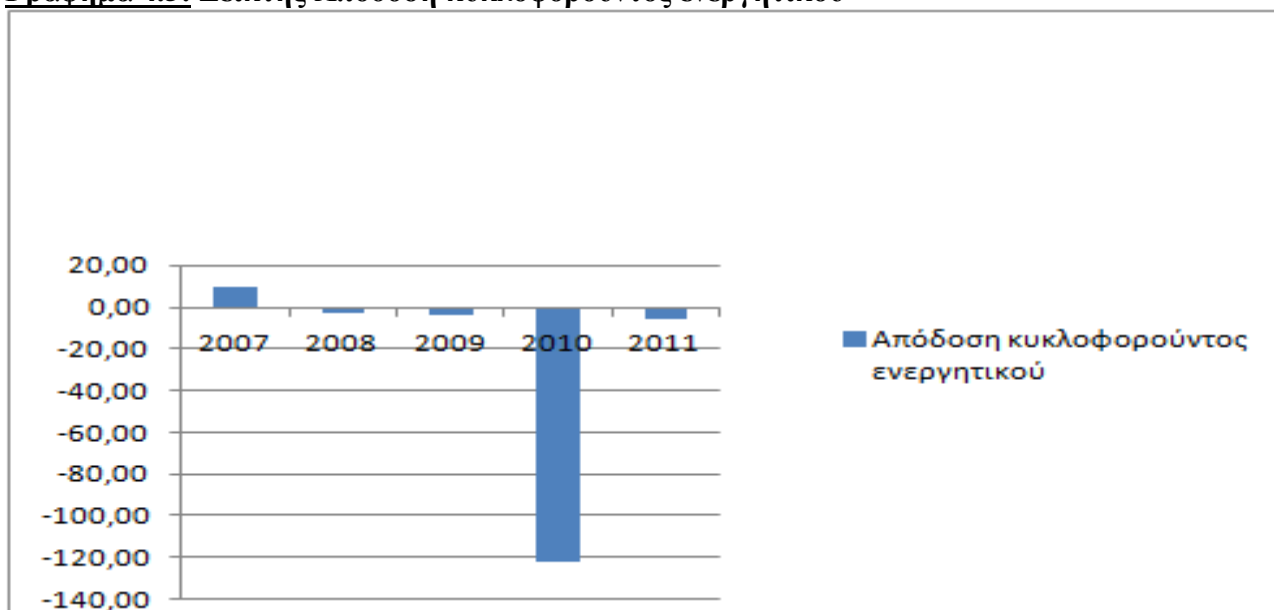
Τη χρήση 2011 ο αριθμοδείκτης διαμορφώθηκε στο -22,47% παρουσιάζοντας μεταβολή σε σχέση με τη προηγούμενη χρήση.

Τη χρήση 2012 ο αριθμοδείκτης διαμορφώθηκε στο -163,18% παρουσιάζοντας σημαντική μείωση έναντι της χρήσης 2011. Τα καθαρά αποτελέσματα του 2012 επιβαρύνθηκαν σημαντικά από τις απομειώσεις παγίων στοιχείων ενεργητικού οι οποίες ανήλθαν σε € 35,5 εκατ. έναντι € 6,3 εκατ. την προηγούμενη χρήση.

Πίνακας 4.5: Δείκτης Απόδοση κυκλοφορούντος ενεργητικού= (καθαρά κέρδη / κυκλοφορούν ενεργητικό) * 100

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	13.611	-3.543	-3.818	-90.876	-21.911	-60.455
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	142530	111.632	91.846	74.304	356.432	310.443
ΑΠΟΔΟΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	9,55	-3,17	-4,16	-122,30	-6,15	-19,47

Γράφημα 4.5: Δείκτης Απόδοση κυκλοφορούντος ενεργητικού



Ανάλυση πίνακα:

Το 2008 ο δείκτης απόδοσης κυκλοφορούντος ενεργητικού διαμορφώθηκε στο -3,17% σε σχέση με το 9,55% που ήταν τον 2007. Η μεταβολή αυτή οφείλεται αφενός στη μεγάλη μείωση των καθαρών κερδών, όπου το 2007 ανερχόταν στα ευρώ 13.611 εκατ. ενώ το 2008 στα ευρώ -3.543 εκατ., αφετέρου στο μειωμένο κυκλοφορούν ενεργητικό.

Το 2009 ο δείκτης απόδοσης κυκλοφορούντος ενεργητικού διαμορφώθηκε στο -4,16%, στα ίδια επίπεδα με τη χρήση του 2008. Το κυκλοφορούν ενεργητικό ανήλθε στα ευρώ 91.846 εκατ. μειωμένο κατά ευρώ 19.876 εκατ. ενώ τα καθαρά κέρδη στα ευρώ -3.818 εκατ.

Το 2010 τα καθαρά κέρδη ανήλθαν σε ευρώ -90.876 εκατ. έναντι ευρώ -3.818 εκατ. μειωμένο κατά ευρώ 87 εκατ. αφού περιλαμβάνεται και η έκτακτη πρόβλεψη ύψους ευρώ 47,5 εκατ. η οποία αντιστοιχεί στο ποσό που είχε καταβληθεί από την Εταιρεία ως προκαταβολή - αρραβώνας στο πλαίσιο της συμφωνίας για την απόκτηση ποσοστού 33,35% της «HELLENIC SEAWAYS». Έτσι επηρεάζεται αρνητικά ο δείκτης απόδοσης κυκλοφορούντος ενεργητικού όπου ανέρχεται στο -122.30%

Το 2011 τα καθαρά κέρδη τα καθαρά αποτελέσματα μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας του Ομίλου για το εννεάμηνο του 2011 βελτιώθηκαν σημαντικά και διαμορφώθηκαν σε οριακές ζημίες ευρώ 1,0 εκατ., έναντι ζημιών ευρώ 15,6 εκατ. το εννεάμηνο του 2010. Αντίστοιχα, τα καθαρά αποτελέσματα της Μητρικής διαμορφώθηκαν σε ζημίες ευρώ 1,9 εκατ. έναντι ζημιών ευρώ

20,5 εκατ. την αντίστοιχη περίοδο. Έτσι επηρεάζεται αρνητικά ο δείκτης απόδοσης κυκλοφορούντος ενεργητικού όπου ανέρχεται στο -6,15%

Το 2012 τα καθαρά κέρδη επιβαρύνθηκαν σημαντικά από τις απομειώσεις παγίων στοιχείων ενεργητικού του Ομίλου οι οποίες ανήλθαν σε € 35,5 εκατ. έναντι € 6,3 εκατ. την προηγούμενη χρήση. Έτσι επηρεάζεται αρνητικά ο δείκτης απόδοσης κυκλοφορούντος ενεργητικού όπου ανέρχεται στο -19.47%.

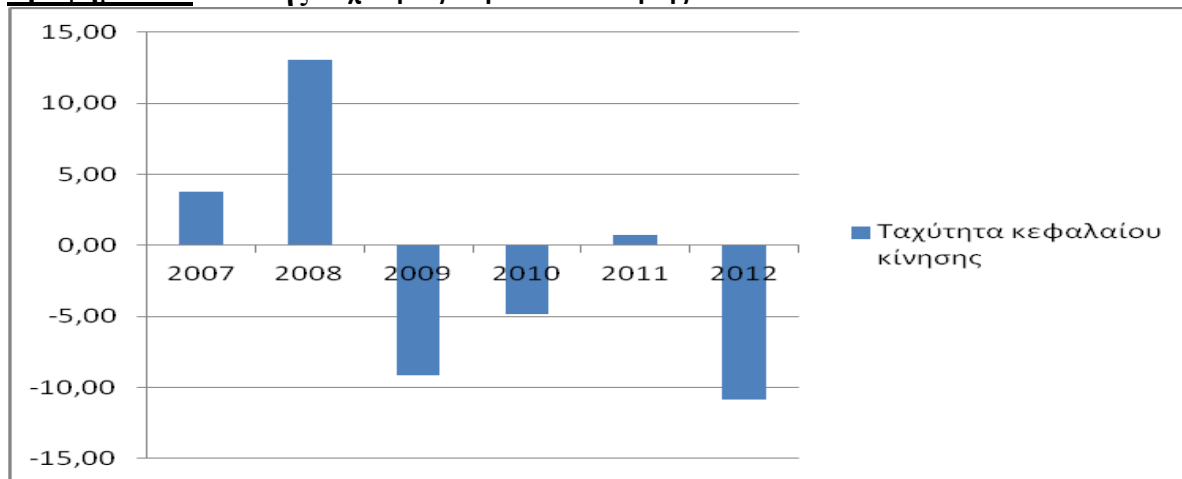
4.4.3 Αριθμοδείκτες Αποτελεσμάτων / Δραστηριότητας

Αριθμοδείκτες αποτελεσματικότητας αναφέρονται στις σχέσεις διαφόρων στοιχείων της επιχείρησης στα πλαίσια της δραστηριότητας της και δείχνουν τον βάθρο αποτελεσματικότητας, δηλαδή κατά πόσο γίνεται ικανοποιητική ή όχι η χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων

Πίνακας 4.6: Δείκτης Ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης= Κύκλος εργασιών / (κυκλοφορούν ενεργητικό – βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις)

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	232.310	252.102	254.321	232.147	202.624	167.675
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	142.530	111.632	91.846	74.304	356.432	310.443
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	81.220	92.324	119.668	121.870	86.478	325.903
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	3,79	13,06	-9,14	-4,88	0,75	-10,85

Γράφημα 4.6: Δείκτης Ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης



Ανάλυση πίνακα:

Έχει διαπιστωθεί ότι υπάρχει στενή σχέση μεταξύ πωλήσεων και καθαρού κεφαλαίου κίνησης, διότι όσες περισσότερες πωλήσεις πραγματοποιεί η επιχείρηση τόσο περισσότερα κεφάλαια κίνησης απαιτούνται. Ο ΑΤΚΚ θα μας δείξει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκε ανά μονάδα κεφαλαίου κίνησης.

Ένας υψηλός ΑΤΚΚ είναι ένδειξη ανεπαρκείας κεφαλαίων κίνησης ή/ και χαμηλής ταχύτητας εισπράξεων απαιτήσεων και ανανέωσης αποθεμάτων. Ένας χαμηλός δείκτης είναι ένδειξη υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κίνησης. Σε γενικές γραμμές όσο μεγαλύτερος είναι ο ΑΤΚΚ τόσο δυσμενέστερη είναι η θέση της εταιρίας αν η ταχύτητα των κεφαλαίων κίνησης πραγματοποιήθηκε από αυξημένες βραχυπρόθεσμες πιστώσεις.

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε το εξής παράδοξο, ότι ο ΑΤΚΚ σε πολλές περιπτώσεις έχει αρνητικό πρόσημο. Αυτό το αποτέλεσμα έχει προέλθει από το παρονομαστή του δείκτη (Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης). Από το τυπολόγιο που έχουμε παραθέσει παραπάνω, το κεφάλαιο κίνησης ορίζεται ως το αποτέλεσμα του κυκλοφορούντος ενεργητικού μείον τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Αν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις > κυκλοφορούν ενεργητικό, συνεπάγεται ότι το καθαρό κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό. Δυστυχώς δεν μπορούμε να εξάγουμε οικονομική ερμηνεία από το αρνητικό πρόσημο του ΑΤΚΚ. Αυτό που μπορούμε ωστόσο να συμπεράνουμε είναι ότι όταν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρίας είναι μεγαλύτερες από το

κυκλοφορούν ενεργητικό, τότε είναι πιθανό να μην είναι εφικτό να εξυπηρετηθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα οι απαιτήσεις των πιστωτών-προμηθευτών.

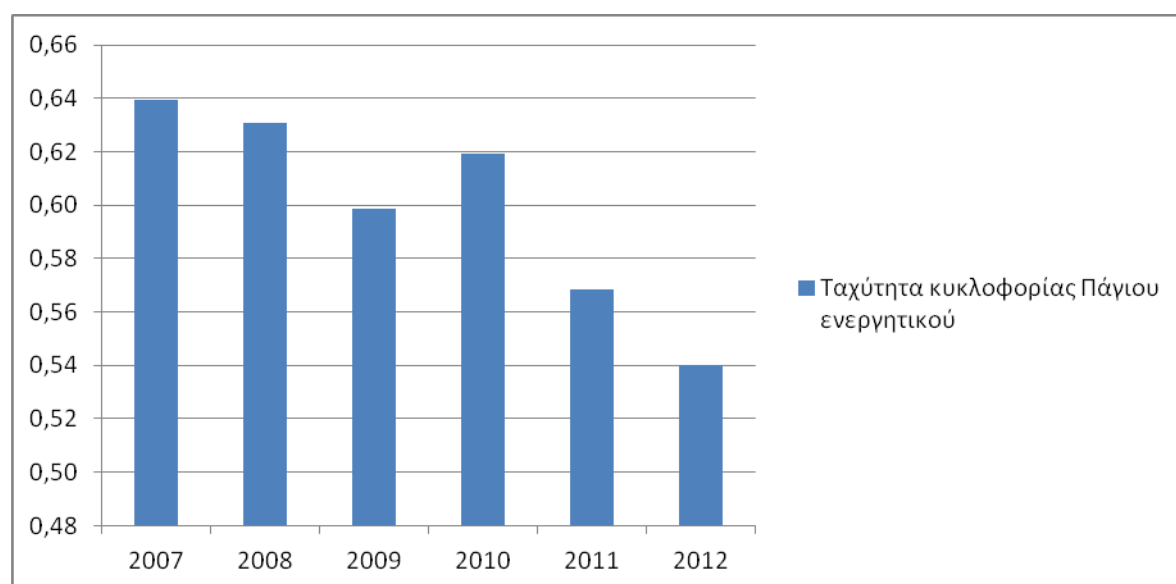
Επιπροσθέτως παρατηρούμε ότι όλες οι εταιρίες εμφανίζουν κατά τη διάρκεια των ετών τουλάχιστον μια φορά αρνητικό πρόσημο στον ΑΤΚΚ

Τελειώνοντας, η διοίκηση θα πρέπει να λαμβάνει τα απαραίτητα μέτρα όταν οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις υπερβαίνουν το κυκλοφορούν ενεργητικό, διότι ενδεχομένως να δημιουργείται δυσκολία στην εξυπηρέτηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Βεβαίως, στη διαδικασία αυτή σημαντικό ρολό έχουν οι διαπραγματεύσεις και οι συμφωνίες της εταιρίας με τους πιστωτές, τις οποίες δεν είναι εφικτό να γνωρίζουμε ως εξωτερικοί αναλυτές. Εφίσταται λοιπόν η προσοχή στην μελέτη και ανάλυση αυτού του δείκτη.

Πίνακας 4.7: Δείκτης Ταχύτητα κυκλοφορίας Πάγιου ενεργητικού = Κύκλος εργασιών / Πάγιο ενεργητικό

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	232.310	252.102	254.321	232.147	202.624	167.675
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	363.372	399.730	424.777	374.975	356.432	310.443
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,64	0,63	0,60	0,62	0,57	0,54

Γράφημα 4.7: Δείκτης Ταχύτητα κυκλοφορίας Πάγιου ενεργητικού



Ανάλυση πίνακα:

Τη χρήση 2008 διαμορφώθηκαν υψηλά επίπεδα μεταφορικής κίνησης που είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του κύκλου εργασιών σε σχέση με το 2007 ενώ το πάγιο ενεργητικό ανήλθε σε ευρώ 399,370 εκατ. έναντι ευρώ 363.372 ευρώ αυξημένο, γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των ενσώματων ακινητοποιήσεων. Η ταχύτητα κυκλοφορίας του παγίου ενεργητικού διαμορφώνεται στο 0,63 έναντι 0,64 το 2007.

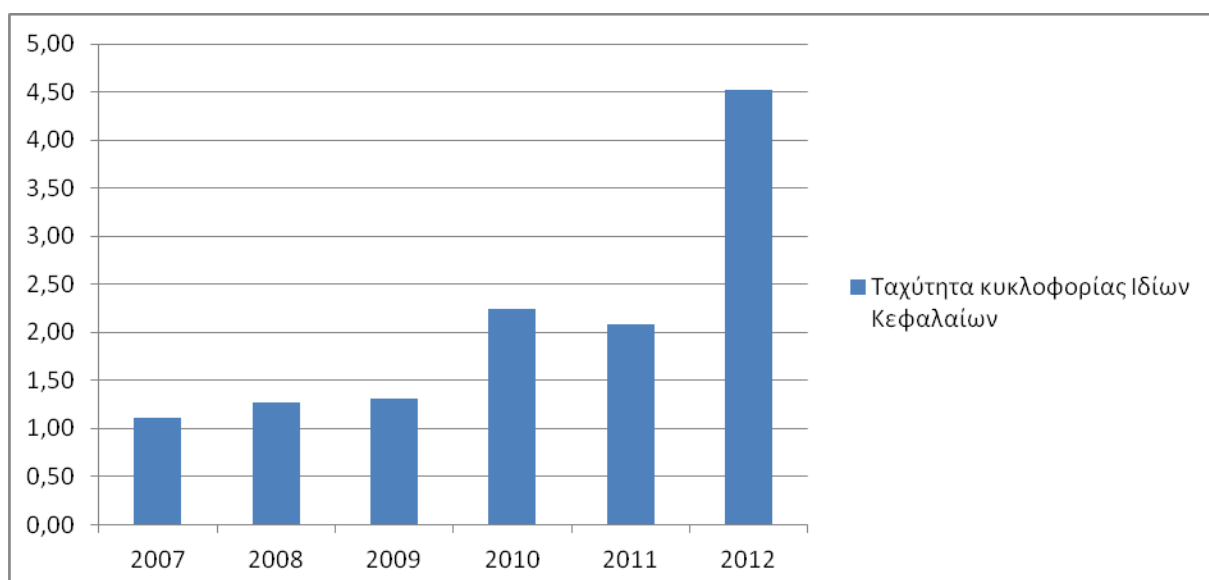
Τη χρήση 2010 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε ευρώ 232.147 εκατ. έναντι ευρώ 254.321 εκατ. μειωμένος κατά 22 εκατ. Η μείωση οφείλεται στη μείωση της επιβατικής κίνησης. Το πάγιο ενεργητικό ανήλθε σε ευρώ 374.975 εκατ. έναντι ευρώ 424.777 εκατ. το 2009 μειωμένο κατά ευρώ 374,550 χιλ. Η ταχύτητα κυκλοφορίας του παγίου ενεργητικού ακολουθεί ανοδική πορεία και διαμορφώνεται στο 0,62 έναντι 0,60 το 2009.

Τη χρήση 2012 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε ευρώ 167.674 εκατ. έναντι ευρώ 202.624 εκατ. μειωμένος κατά 34 εκατ. Η μείωση οφείλεται στη μείωση της επιβατικής κίνησης. Το πάγιο ενεργητικό ανήλθε σε ευρώ 310.443 εκατ. έναντι ευρώ 356.432 εκατ. το 2011 μειωμένο κατά ευρώ 459,989 χιλ. Η ταχύτητα κυκλοφορίας του παγίου ενεργητικού ακολουθεί ανοδική πορεία και διαμορφώνεται στο 0,54 έναντι 0,57 το 2011.

Πίνακας 4.8: Δείκτης Ταχύτητα κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων = Κύκλος εργασιών / σύνολο Ιδίων κεφαλαίων

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	232.310	252.102	254.321	232.147	202.624	167.675
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	209.832	198.171	194.353	103.477	97.503	37.048
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛ. ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,11	1,27	1,31	2,24	2,08	4,53

Γράφημα 4.8: Δείκτης Ταχύτητα κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων



Ανάλυση πίνακα:

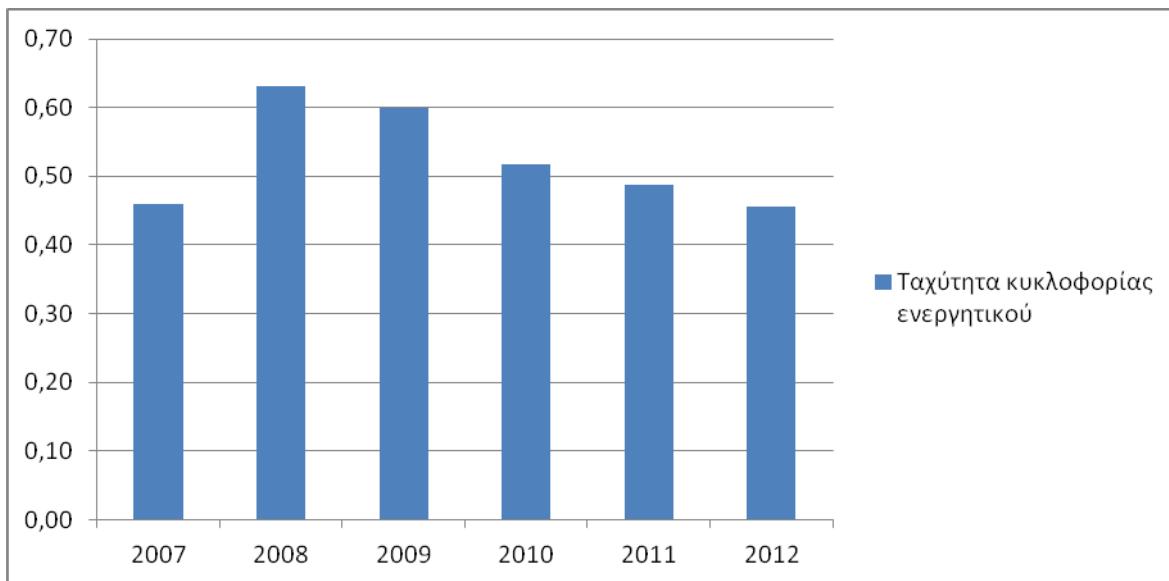
Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το βαθμό των πωλήσεων που πραγματοποιήθηκαν με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο σε πιο ευνοϊκή θέση βρίσκεται η επιχείρηση, διότι πραγματοποιεί πολλές πωλήσεις με λιγότερα ίδια κεφάλαια, το οποίο ενδέχεται να οδηγήσει και σε αυξημένα κέρδη.

Ωστόσο, από πλευράς ασφάλειας και πιστοληπτικής ικανότητας, ο υψηλός Αριθμοδείκτης Ταχύτητα κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων δείχνει ότι το μεγαλύτερο μέρος των πωλήσεων έχει βασιστεί σε ξένα κεφάλαια. Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε ότι τα επίπεδα του Αριθμοδείκτης Ταχύτητα κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων είναι παρόμοια τις χρονιές 2007-2009 γεγονός που αποτελεί ένδειξη ότι τα ίδια κεφάλαια έχουν σταθερή συμβολή στο ύψος των πωλήσεων. Ενώ το 2010-2012 πραγματοποίησε λιγότερες πωλήσεις με λιγότερα ίδια κεφάλαια.

Πίνακας 4.9: Δείκτης Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού= κύκλος εργασιών /Σύνολο ενεργητικού

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	232.310	252.102	254.321	232.147	202.624	167.675
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	505.902	399.730	424.777	449.279	415.855	367.969
ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,46	0,63	0,60	0,52	0,49	0,46

Γράφημα 4.9: Δείκτης Ταχύτητα κυκλοφορίας ενεργητικού



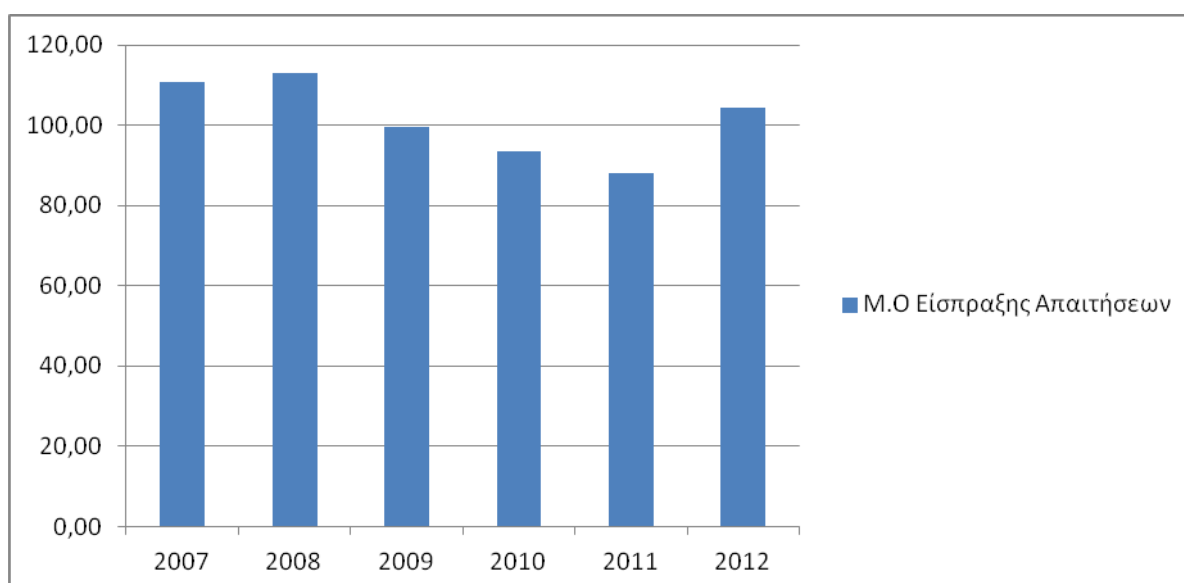
Ανάλυση πίνακα:

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης, καθώς και των επί μέρους τμημάτων της και αποτελεί ένα είδος αξιολόγησης και ελέγχου της διοικήσεώς της. Ο δείκτης αυτός αντανακλά την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί τους οικονομικούς πόρους της επιχείρησης για να δημιουργεί καθαρά κέρδη. Με άλλα λόγια, μετρά την απόδοση όλων των επενδυμένων κεφαλαίων (ιδίων και ξένων) μιας επιχείρησης. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας επιτρέπει να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα της επιχείρησης που εξετάζουμε με την αποδοτικότητα άλλων ομοειδών επιχειρήσεων καθώς και με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων. Επίσης μας βοηθά να παρακολουθήσουμε τη διαχρονική πορεία της αποδοτικότητας της επιχείρησης που εξετάζουμε καθώς και τη διερεύνηση των αιτιών της μεταβολής της διαχρονικά. Πολλοί ερευνητές υποστηρίζουν ότι είναι προτιμότερη η διερεύνηση της κερδοφόρας δυναμικότητας μιας επιχείρησης μέσω του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού από τον αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους

Πίνακας 4.10: Δείκτης Μ.Ο Είσπραξης Απαιτήσεων = (Απαιτήσεις από πελάτες / Κύκλο εργασιών) *365

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ	70.432	78.112	69.384	59.432	48.874	47.898
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	232.310	252.102	254.321	232.147	202.624	167.675
Μ.Ο ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	110,66	113,09	99,58	93,44	88,04	104,27

Γράφημα 4.10: Δείκτης Μ.Ο Είσπραξης Απαιτήσεων



Ανάλυση πίνακα:

Τη χρήση 2008 το σύνολο των απαιτήσεων από τους πελάτες ανήλθε σε ευρώ 78.112εκατ έναντι ευρώ 70.432 εκατ το 2007 αυξημένο κατά 11.07%. Το 2009 διαμορφώθηκαν υψηλά επίπεδα μεταφορικής κίνησης που είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 9.4% σε σχέση με το 2007

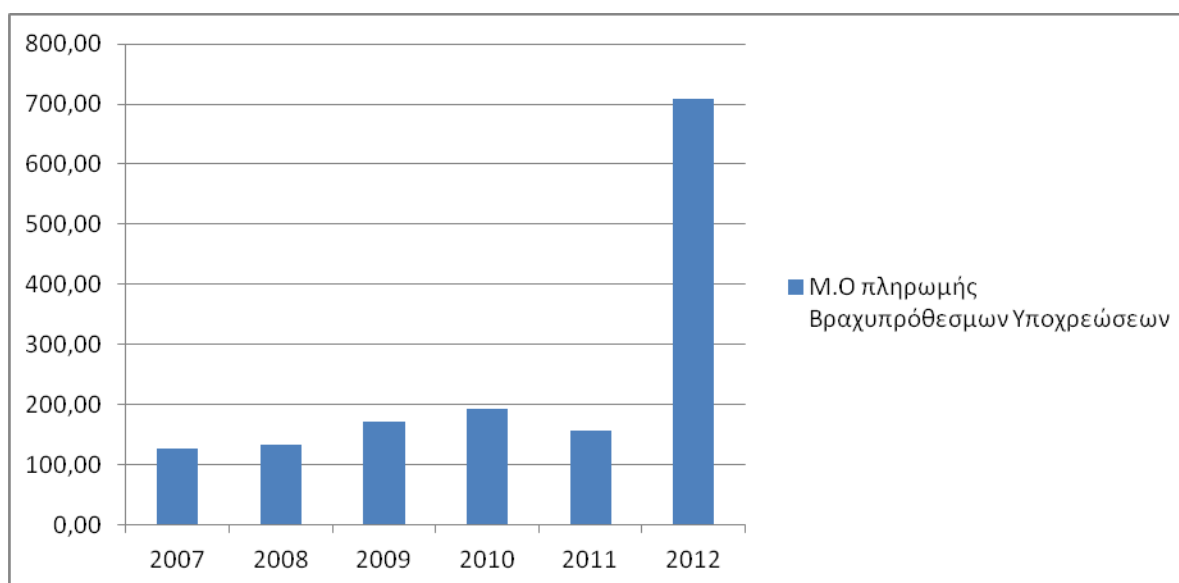
Τη χρήση 2006 το σύνολο των απαιτήσεων από τους πελάτες ανήλθε σε ευρώ 80,6 εκατ έναντι ευρώ 68,6 εκατ το 2005 αυξημένο κατά 17,36%. Ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε ευρώ 224,95 εκατ. έναντι ευρώ 203,2 εκατ. αυξανόμενος κατά 10,7%.

Τη χρήση 2007 το σύνολο των απαιτήσεων από τους πελάτες ανήλθε σε ευρώ 70,4 εκατ έναντι ευρώ 80,6 εκατ το 2006 μειωμένο κατά -12,63%. ο κύκλος εργασιών παρέμεινε στα ίδια επίπεδα με την προηγούμενη χρήση αυξημένος κατά 3,27%

Πίνακας 4.11: Δείκτης Μ.Ο πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων = (Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Κύκλο εργασιών) *365

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	81.220	92.324	119.668	121.870	86.478	325.903
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	232.310	252.102	254.321	232.147	202.624	167.675
Μ.Ο ΠΛΗΡΩΜΩΝ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	127,61	133,67	171,75	191,61	155,78	709,44

Γράφημα 4.11: Δείκτης Μ.Ο πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



Ανάλυση πίνακα:

Τη χρήση 2008 διαμορφώθηκαν υψηλά επίπεδα μεταφορικής κίνησης που είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 10% σε σχέση με το 2007 και παράλληλα οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ανήλθαν σε ευρώ 92,324 εκατ έναντι ευρώ 81,22 εκατ τη χρήση 2007 παρουσιάζοντας αύξηση. Ο μέσος όρος πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αντιστοιχεί σε 133,67 μέρες το 2008 και 127,61 μέρες το 2007.

Τη χρήση 2010 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε ευρώ 232,14 εκατ. έναντι ευρώ 254,32 εκατ. μειωμένος κατά 10,7%. Η μείωση οφείλεται στην αναπροσαρμογή των ναύλων της ακτοπλοΐας και στην μείωση των εσόδων από εμπορική εκμετάλλευση. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ανήλθαν σε ευρώ 121,870 εκατ έναντι ευρώ 119,66 εκατ τη χρήση 2009 παρουσιάζοντας αύξηση γεγονός που φέρει ως αποτέλεσμα την αύξηση του μέσου όρου πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε 191,61 ημέρες.

Τη χρήση 2012 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε ευρώ 167,67 εκατ. έναντι ευρώ 202.624 εκατ. μειωμένος. Η μείωση οφείλεται στην αναπροσαρμογή των ναύλων της ακτοπλοΐας και στην μείωση των εσόδων από εμπορική εκμετάλλευση. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις ανήλθαν σε ευρώ 325,903 εκατ έναντι ευρώ 86,478 εκατ τη χρήση 2011 παρουσιάζοντας αύξηση γεγονός που φέρει ως αποτέλεσμα την αύξηση του μέσου όρου πληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε 709,44 ημέρες .

4.4.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάθρωσης

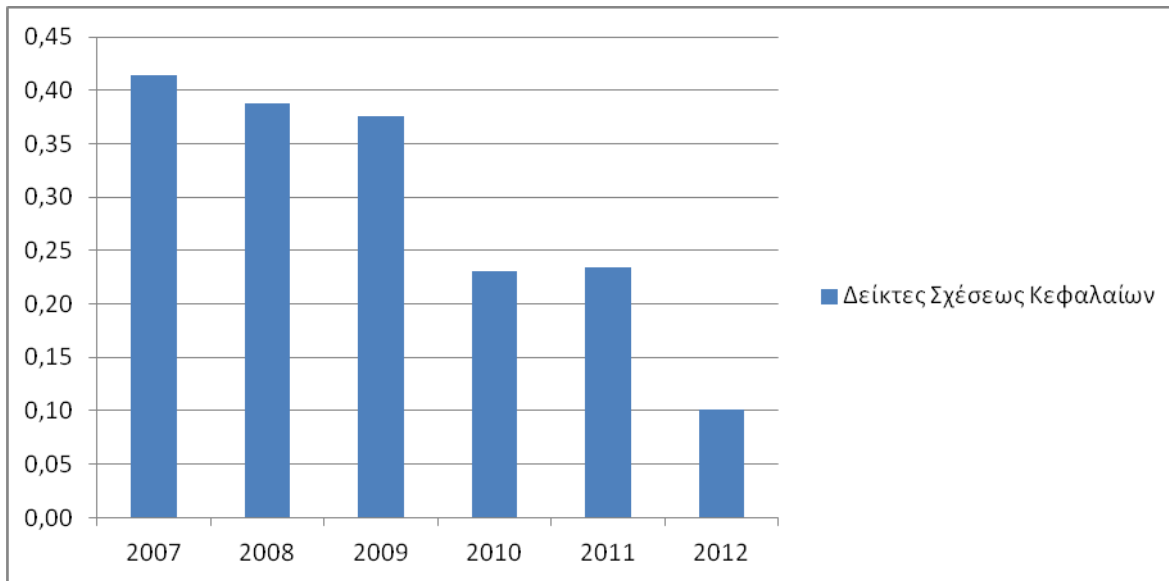
Ο δείκτης Κεφαλαιακής Διάθρωσης είναι αποτελεσματικός όταν κινείται σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό σημαίνει πως υπάρχει διευκόλυνση στην εξωτερική χρηματοδότηση και πως το μεγαλύτερο μέρος των κερδών παραμένει στους κοινούς μετόχους.

Αντίθετα ένας υψηλός δείκτης Κεφαλαιακής διάρθρωσης παρουσιάζει πιθανότητα δυσκολιών στην επιπλέον εξωτερική χρηματοδότηση και οι εξωτερικοί επενδυτές αναμένουν τους κοινούς μετόχους να χρηματοδοτήσουν πρώτοι. Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των ιδίων κεφαλαίων με τα συνολικά κεφάλαια.

Πίνακας 4.12: Δείκτης Σχέσεως Κεφαλαίων= Ιδίων Κεφαλαίων/ Σύνολο παθητικού

ANEK LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	209.832	198.171	194.353	103.477	97.503	37.048
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	505.902	511.362	516.623	449.279	415.855	367.969
ΔΕΙΚΤΕΣ ΣΧΕΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,41	0,39	0,38	0,23	0,23	0,10

Γράφημα 4.12: Δείκτης Δείκτες Σχέσεως Κεφαλαίων



Ανάλυση πίνακα:

ΑΙΣΚ δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχουν χρηματοδοτηθεί από τους μετόχους. Όσο υψηλότερος είναι ο ΑΙΣΚ, τόσο μεγαλύτερη εξασφάλιση και πιστοληπτική ικανότητα παρέχει η εταιρία προς τους δανειστές. Ο υψηλός ΑΙΣΚ παρέχει πληροφορίες ότι η επιχείρηση έχει την οικονομική δυνατότητα εξόφλησης των υποχρεώσεών της. Ωστόσο, ένας υψηλός ΑΙΣΚ δεν αποτελεί απαραίτητα καλή στρατηγική για την χρηματοδότηση και την πορεία της εταιρίας.

Οι διοικήσεις πάντα προσπαθούν να επιτυγχάνουν το κατάλληλο μίγμα ιδίων και ξένων κεφαλαίων αναλόγως τους σκοπούς και τους στόχους που έχουν θέσει. Η πολιτική της εταιρίας καθώς και το νομοθετικό-φορολογικό πλαίσιο είναι δυο πολύ σημαντικοί παράγοντες που επηρεάζουν την αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων.

Ένα μεγάλο ύψος ιδίων κεφαλαίων (και κατά αντιστοιχία μικρό ύψος ξένων κεφαλαίων), παρέχει πιστοληπτική ικανότητα στην εταιρία και επιπλέον εξασφαλίζει τους δανειστές/ πιστωτές, ωστόσο η συνολική απόδοση των κεφαλαίων που επιτυγχάνεται είναι σχετικά χαμηλή. Αντίθετα, ένα μεγάλο ύψος ξένων κεφαλαίων παρέχει στην εταιρία φορολογικές ελαφρύνσεις, διότι οι τόκοι είναι πιθανό να εκπίπτουν από το φορολογητέο εισόδημα. Αποτέλεσμα αυτού του γεγονότος είναι ότι η συνολική απόδοση των κεφαλαίων είναι αρκετά υψηλή. Ωστόσο, η πιστοληπτική ικανότητα της εταιρίας μειώνεται όσο αυξάνονται τα ξένα κεφάλαια, με αποτέλεσμα η θέση της να είναι επισφαλής.

Θα πρέπει επίσης να αναφέρουμε τις περιπτώσεις όπου οι φορολογικοί νομοί επιτρέπουν μειωμένο συντελεστή φορολογίας είτε μέσω αυξημένων αποσβέσεων είτε όταν η εταιρία επανεπενδύει τα κέρδη της. Τα πλεονεκτήματα αυτά έχουν ιδιαίτερη σημασία, καθώς παρέχουν κίνητρα στις εταιρίες για χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων. Στις περιπτώσεις αυτές η άντληση ξένων κεφαλαίων δεν αποτελεί συμφέρουσα επιλογή για τη διοίκηση.

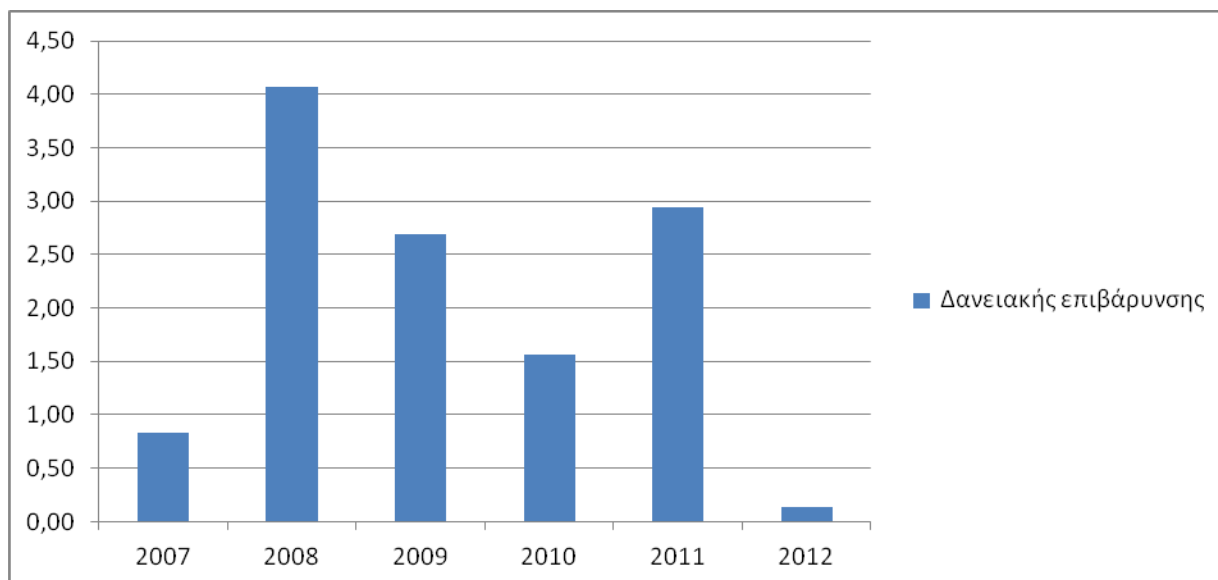
Πάντοτε λοιπόν θα πρέπει να εξετάζονται όλοι οι παράγοντες (φορολογικοί/ νομοθετικοί/ οικονομικοί), πριν αποφασίσουν οι διοικούντες για την κατάλληλη αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων. Η χρήση δανειακών κεφαλαίων είναι ευεργετική μέχρι ενός σημείου, αλλά η υπερβολική εξάρτηση από ξένα κεφάλαια επιβαρύνει την επιχείρηση με προσθετό χρηματοοικονομικό κόστος (τόκοι δάνειου + δανειακό κεφάλαιο), το οποίο μακροπρόθεσμα μπορεί να οδηγήσει την επιχείρηση σε δυσμενή θέση, αν υπάρξει κάμψη στην δραστηριότητά της. Οι αναλυτές και οι σύμβουλοι με τη χρήση χρηματοοικονομικών μοντέλων έχουν την δυνατότητα να προβλέπουν για βραχυπρόθεσμο/ μεσοπρόθεσμο διάστημα το ύψος των πωλήσεων, εξόδων, ρευστότητα, κεφαλαίων κίνησης και γενικότερα την πορεία της εταιρίας, οπότε είναι σε θέση να λαμβάνουν αποφάσεις και να εξετάζουν αν η χρήση ξένων κεφαλαίων θα παρέχει οφέλη στην εταιρία. Η ANEK παρουσιάζει τάση προς αύξηση του δείκτη.

Από τα δεδομένα του πίνακα δεν μπορούμε να εξαγάγουμε ασφαλή συμπεράσματα για την θέση της εταιρίας στην αγορά, καθώς δεν είναι εφικτό να γνωρίζουμε την πολιτική της και τις συμφωνίες με τους δανειστές της.

Πίνακας 4.13: Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης = Ίδια κεφάλαια / Τραπεζικές Υποχρεώσεις

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	209.832	198.171	194.353	103.477	97.503	37.048
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	209.802	216.331	198.614	219.880	227.710	0
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	43.016	48.640	72.153	65.998	33.161	273.675
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	0,83	4,07	2,69	1,57	2,94	0,14

Γράφημα 4.13: Δείκτης Δανειακής επιβάρυνσης



Ανάλυση πίνακα:

Όπως και ο ΑΙΣΚ έτσι και ο ΑΙΕΚ, δείχνει την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρίας. Ο ΑΙΕΚ χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί αν υπάρχει υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση. Αν ο ΑΙΕΚ < 1 τότε είναι πιθανό να υπάρχει υπερδανεισμός, αντίθετα αν ΑΙΕΚ > 1 τότε τα ίδια κεφάλαια υπερβαίνουν τα δανειακά. Όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη ασφάλεια παρέχεται στους πιστωτές. Να σημειώσουμε, όπως και στην προηγούμενη ενότητα, ότι η κεφαλαιακή δομή της εταιρίας έχει ζωτική σημασία για την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών. Επιπλέον το μίγμα ιδίων και ξένων κεφαλαίων δεν είναι προκαθορισμένο, αλλά αποφασίζεται από την διοίκηση αναλόγως με τις ανάγκες που πρέπει να καλυφθούν.

Κατά τον υπολογισμό του ΑΙΕΚ ανακύπτουν μερικές δυσκολίες σχετικά με τον προσδιορισμό των ξένων κεφαλαίων καθώς και με ποιες αξίες πρέπει να υπολογίζονται τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας (ιστορικές, τρέχουσες). Η εκτίμηση πρέπει να γίνεται με συγκεκριμένη βάση και εύλογο θα ήταν να μην αλλάζει διαχρονικά ο τρόπος υπολογισμού ούτε ο τρόπος σύγκρισης με τις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου.

Από τα δεδομένα του παραπάνω πίνακα διαπιστώνουμε ότι ο ΑΙΕΚ της Hellenic Seaways είναι ιδιαίτερα υψηλός γεγονός που αυξάνει την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρίας. Η ANEK εμφανίζουν αύξηση, ωστόσο ο δείκτης είναι μικρότερος της μονάδας.

Ανάλυση πίνακα:

Τη χρήση 2008 οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ανήλθαν σε ευρώ 216,33 εκατ έναντι 209,802 εκατ το 2007. Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε ευρώ 198,171 εκατ. έναντι ευρώ

209,832 εκατ. το 200 μειωμένο κατά 10,87% γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των αποτελεσμάτων εις νέον. Ο δείκτης ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / ίδια κεφάλαια κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα και διαμορφώθηκε στο 1,09 έναντι 41 το 2007 γεγονός που οφείλεται στον υψηλό δανεισμό της εταιρίας. Τη χρήση 2010 οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις ανήλθαν σε ευρώ 219,88 εκατ έναντι 198,614 εκατ το 2009 .Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε ευρώ 103,4 εκατ. το 2010 έναντι ευρώ 194,35 εκατ. το 2009 μειωμένο γεγονός που οφείλεται στην μείωση των αποθεματικών.

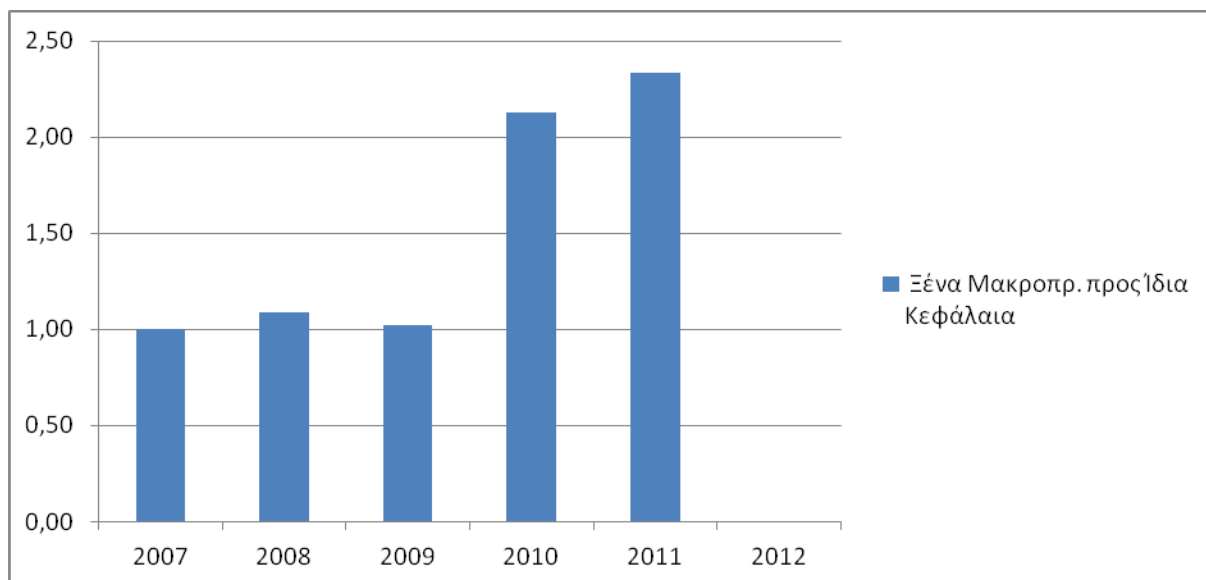
Ο δείκτης ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / ίδια κεφάλαια συνεχίζει να κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα και διαμορφώθηκε στο 1,09 έναντι 1,00 το 2007 γεγονός που οφείλεται στον υψηλό δανεισμό της εταιρίας.

Τη χρήση 2012 οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις μειώθηκαν κατά ενώ το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει σημαντική μείωση .

Πίνακας 4.14: Δείκτης Ξένα Μακροπρ. προς Ίδια Κεφάλαια= Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις/Σύνολο ιδίων κεφαλαίων

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	209.802	216.331	198.614	219.880	227.710	0
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	209.832	198.171	194.353	103.477	97.503	37.048
ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡ.ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,00	1,09	1,02	2,12	2,34	0,00

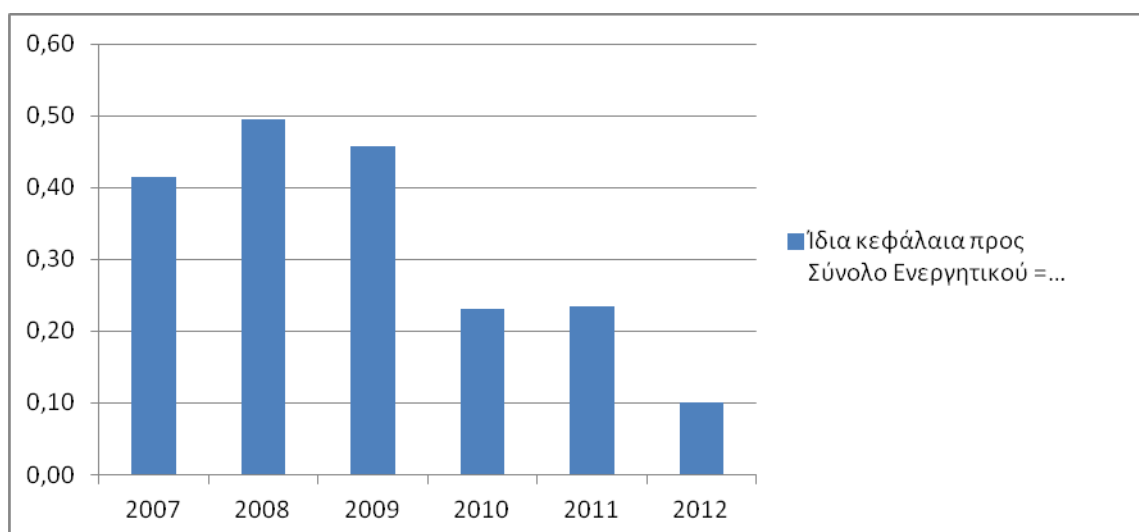
Γράφημα 4.14: Δείκτης Ξένα Μακροπρ. προς Ίδια Κεφάλαια



Πίνακας 4.15: Δείκτης Ίδια κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού = Σύνολο ιδίων κεφαλαίων / Σύνολο Ενεργητικού

ΑΝΕΚ LINES	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	209.832	198.171	194.353	103.477	97.503	37.048
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	505.902	399.730	424.777	449.279	415.855	367.969
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,41	0,50	0,46	0,23	0,23	0,10

Γράφημα 4.15: Δείκτης Ίδια κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού



Ανάλυση πίνακα:

Ο Αριθμοδείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού δείχνει το ποσοστό του Συνόλου του Ενεργητικού μιας επιχείρησης που χρηματοδοτείται από τα ίδια κεφάλαια. Το 2009 το ποσοστό με το οποίο τα ίδια κεφάλαια χρηματοδοτούν το σύνολο του ενεργητικού είναι 46% , το 2010 είναι 32% και το 2011 είναι 26%. Αυτό σημαίνει ότι ένα μικρό ποσοστό του ενεργητικού χρηματοδοτείται από τα ίδια κεφάλαια και το υπόλοιπο χρηματοδοτείται από ξένα μακροπρόθεσμα ή βραχυπρόθεσμα κεφάλαια. Οι τιμές αυτού του δείκτη, δείχνει ότι εταιρεία κατά την διάρκεια της τριετίας αυξάνει την χρηματοδότηση του ενεργητικού με ξένα κεφάλαια και αυτό ίσως να αυξάνει τον κίνδυνο της χρεοκοπίας

Κεφάλαιο 5: Συμπεράσματα και προτάσεις για περαιτέρω έρευνα

Στη παρούσα μελέτη εξετάστηκε, η χρηματοοικονομική ανάλυση της ANEK LINES και προσδιορίστηκαν οι παράγοντες που επηρεάζουν την πορεία του κλάδου των ναυτιλιακών-ακτοπλοϊκών εταιριών.

Τα βασικά συμπεράσματα συνοψίζονται ως ακολούθως:

Από τη μελέτη των αριθμοδεικτών που υπολογίστηκαν από τα στοιχεία των ετήσιων λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας για την περίοδο 2007 – 2012, προκύπτει ότι η το αυξημένο κόστος λειτουργίας λόγω της αύξησης των τιμών των καυσίμων και τα γενικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος της ακτοπλοΐας, οδήγησαν και την Ναυτιλιακή Εταιρεία ANEK LINES σε οικονομικά προβλήματα.

Όσον αφορά την διερεύνηση των παραγόντων που επηρεάζουν την πορεία της εταιρείας είναι πτώση των εσόδων, η καθυστέρηση των επιδοτήσεων των άγονων γραμμών, αλλά και η πτώση του επιβατικού κοινού είναι μια σειρά από παράγοντες που οδήγησαν την εταιρεία σε οικονομική δυσχέρεια.

Με βάση τα ευρήματα της έρευνας, προκύπτει ότι η παγκόσμια χρηματοπιστωτική και οικονομική κρίση έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό πολλούς τομείς και της ελληνικής οικονομίας. Ο τομέας της ναυτιλίας και ιδιαίτερα της επιβατηγού ναυτιλίας ο οποίος επηρεάζει άμεσα πολλούς άλλους τομείς όπως ο τουρισμός, η μεταφορές και άλλα, εμφάνισε κυρίως την τελευταία τριετία μεγάλη πτώση στους οικονομικούς του δείκτες.

Τέλος, αξίζει να σημειώσουμε ότι παρότι τα αποτελέσματά μας υπόκειται στους περιορισμούς του δείγματος, η παρούσα εμπειρική έρευνα αποτελεί μια ουσιαστική προσπάθεια .

Σύμφωνα με την ετήσια οικονομική έκθεση της εταιρείας οι παράγοντες που επηρεάζουν την αρνητική κατάσταση της εταιρείας είναι αρκετοί, κυρίως γίνεται αναφορά στην παγκόσμια οικονομική ύφεση τονίζοντας ότι έχει αρνητική επίδραση στα έσοδα του ομίλου. Συγκεκριμένα,

αρνητικό αντίκτυπο φαίνεται να έχει το νομοθετικό πλαίσιο της Ελληνικής ακτοπλοΐας, το οποίο δεν έχει προσαρμοστεί πλήρως στο ευρωπαϊκό δίκαιο, προκειμένου οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά να αποκτήσουν τουλάχιστον ίση ανταγωνιστικότητα με τις αντίστοιχες της Ευρώπης.

Ένα άλλο αγκάθι για την εταιρεία είναι η ταμειακή ρευστότητα που επιδεινώνεται λόγω της οικονομικής ύφεσης. Επίσης η εταιρεία δραστηριοποιείται σε δρομολόγια άγονων γραμμών και εξαιτίας των οικονομικών καθυστερήσεων των πληρωμών των επιδοτήσεων δυσχεραίνουν περισσότερο την ταμειακή ρευστότητα της εταιρείας.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

1. Αποστολόπουλος Ε. και συν.,(1996): Ελληνικός Τουρισμός, Μύθοι & Πραγματικότητα, Εκδόσεις NUBIS, Αθήνα.
2. Αρτίκης Γ.Π., (2003): Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός. Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα.
3. Γουλιέλμος Μ., Σαμπράκος Ε.,(2002): Ακτοπλοΐα και Ναυτιλία μικρών αποστάσεων. Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα.
4. Γκίκας Δ. Χ.,(2002) «Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων», Μπένου Γ., Αθήνα
5. Κάντζος Κ.,(2002) «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων», Interbooks
6. Νιάρχος Ν.,(2004): Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα.
7. Ξανθάκης Μ., (2006): Χρηματοοικονομική Ανάλυση επιχειρήσεων. Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα

Ηλεκτρονικές Πηγές

- <http://www.anek.gr>
- http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK_prod
- <http://www.et.gr/>
- <http://el.wikipedia.org/wiki>
- <http://www.taxheaven.gr/>

