



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ &
ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΜΒΑ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ

ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΓΚΟΛΓΑΡΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

Α.Μ: ΜΔΕ1608

Πειραιάς, 2019

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο:

«Η Εξέλιξη και Αναδιάρθρωση του Κλάδου
Ιχθυοκαλλιέργειας στην Ελλάδα.....»

έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου»

Όνοματεπώνυμο: Νικόλαος Γκόλχαρης.....

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή: Νικόλαος Γκόλχαρης.....

**Η ΠΑΡΟΥΣΑ ΜΟΡΦΗ ΤΗΣ ΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΜΕΛΕΤΗΣ ΕΙΝΑΙ Η ΕΓΚΕΚΡΙΜΕΝΗ ΑΠΟ ΤΟΝ
ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗ:**

Κ. ΤΣΑΓΚΑΡΑΚΗ ΝΙΚΟΛΑΟ

Ευχαριστίες

Θα ήθελα στο σημείο αυτό να εκφράσω τις ειλικρινείς ευχαριστίες μου σε όλους όσους συνέβαλαν στην επιτυχή διεξαγωγή της πτυχιακής αυτής μελέτης.

Κατ' αρχήν θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέπων καθηγητή μου, κ. Τσαγκαράκη Νικόλαο (Καθηγητή Χρηματοοικονομικής στο τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς) για την αποτελεσματική συνεργασία και καθοδήγηση του, χωρίς την οποία η εκπόνηση της παρούσας πτυχιακής δεν θα μπορούσε να ολοκληρωθεί.

Θα ήθελα επίσης να εκθειάσω την σημαντική βοήθεια της εταιρίας ICAP GROUP καθώς και της Ελληνικής Στατιστική Αρχής (ΕΛ.ΣΤΑΤ) οι οποίες μου παρείχαν σημαντικά στοιχεία και πληροφορίες που συνέβαλαν ουσιαστικά στην εκπόνηση της παρούσας μελέτης.

Θα ήθελα επιπροσθέτως να εκφράσω την εκτίμηση και τις ευχαριστίες μου σε όλους τους καθηγητές μου κατά την φοίτησή μου στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς, καθώς θεωρώ τη συμβολή καθενός ξεχωριστά, στις γνώσεις μου μα και στην προσωπικότητά μου, ιδιαιτέρως πολύτιμη.

Τέλος, δε θα μπορούσα να παραλείψω τις ευχαριστίες προς τους γονείς και τους φίλους μου που μοναδικά με υπέμειναν και με στήριξαν καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η διπλωματική εργασία με τίτλο “Η εξέλιξη και η αναδιάρθρωση του κλάδου της ιχθυοκαλλιέργειας στην Ελλάδα” έγινε στα πλαίσια του μεταπτυχιακού προγράμματος στην Διοίκηση Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς.

Η σύγχρονη οικονομική μονάδα είναι μία σύνθετη οντότητα, επομένως η απλή ανάγνωση των οικονομικών καταστάσεων δε μπορεί να προσφέρει στους ενδιαφερόμενους χρήσιμες πληροφορίες για την πορεία των επιχειρήσεων, αφού αυτές παρουσιάζουν μεμονωμένα στοιχεία. Για την επίλυση αυτού του προβλήματος εφαρμόζεται η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων, μέσω της οποίας επιτυγχάνεται ο συνδυασμός διαφόρων στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων, ούτως ώστε να διεξαχθούν χρήσιμα συμπεράσματα. Οι αριθμοδείκτες αποτελούν το πιο σημαντικό εργαλείο της χρηματοοικονομικής έρευνας γιατί αναλύουν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και μαζί με την Κατάσταση Ταμειακών Ροών δείχνουν την πραγματική εικόνα της ως προς τη ρευστότητα, απόδοση και βιωσιμότητά της.

Στη συγκεκριμένη διπλωματική εργασία σε πρώτη φάση, γίνεται παρουσίαση της δραστηριότητας του κλάδου των ιχθυοκαλλιεργειών, της εξέλιξη του διαχρονικά, σε διεθνές και εθνικό επίπεδο καθώς αναλύονται και τα περιθώρια εξέλιξης που υπάρχουν. Σε δεύτερη φάση γίνεται η χρηματοοικονομική ανάλυση των 2 εταιρειών Νηρέα Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. και Σελόντα Ιχθυοτροφεία Α.Ε.Γ.Ε. που διαπραγματεύονται στο Χ.Α.Α. και η ανάλυση των αριθμοδεικτών τους για την περίοδο της οικονομικής κρίσης (2013-2018). Τέλος παρουσιάζονται τα διάφορα συμπεράσματα που προέκυψαν από τις αναλύσεις που προηγήθηκαν.

Περιεχόμενα

Ευχαριστίες	4
ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	14
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	16
Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	16
2.1 Ανάλυση του κλάδου	16
2.2 Θεσμικό πλαίσιο	17
2.3 Κοινή αλιευτική πολιτική	18
2.4 Βιολογική Ιχθυοκαλλιέργεια	19
2.5 Παραγωγή	20
2.6 Παραγωγή Τσιπούρας – Λαβρακιού στην Μεσόγειο.....	22
2.7 Απασχόληση στον τομέα Ιχθυοκαλλιέργειας.....	24
2.8 Δίκτυα Διανομής	27
2.9 Τιμές Παραγωγού.....	27
2.10 Μέση τιμή πώλησης Τσιπούρας - Λαβρακιού (2000-2017).....	28
2.11 Εμπόριο	30
2.13 Διασφάλιση ποιότητας	33
2.14 Swot ανάλυση κλάδου	34
2.15 Νηρέας Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε	35
2.15.1 Ιστορικό	35
2.15.2 Όραμα.....	36
2.15.3 Αποστολή	36
2.15.4 Στόχοι.....	36
2.15.5 Οργανωτική Δομή	37
2.15.6 Logistics.....	38
2.15.7 Μέτοχοι της Εταιρίας	39
2.16 Σελόντα Ιχθυοτροφεία Α.Ε.Γ.Ε.	40
2.16.1 Ιστορικό	40
2.16.2 Αποστολή	41
2.16.3 Στόχοι.....	41
2.16.4 Logistics.....	41
2.16.5 Οργανωτική Δομή	42

2.16.6 Μέτοχοι της Εταιρίας	43
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	44
ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	44
3.1 Παγκόσμιο Α.Ε.Π	44
3.2 Πληθωρισμός.....	44
3.3 Δημοσιονομική Πολιτική.....	45
3.4 Νομισματική Πολιτική	45
3.5 Ελληνικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π)	47
3.6 Απασχόληση & Ανεργία στην Ελλάδα	48
3.7 Πληθωρισμός στην Ελλάδα	49
3.8 Δημοσιονομική πολιτική στην Ελλάδα	51
3.9 Δημόσιο χρέος της Ελλάδας	52
3.10 Νομισματική πολιτική στην Ελλάδα	53
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	55
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	55
4.1 Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων.....	55
4.2 Στατιστική Ανάλυση.....	56
4.3 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών	57
4.5 Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων.....	57
4.6 Εξαγωγή συμπερασμάτων	57
4.7 Αριθμοδείκτες.....	58
4.7.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	58
4.7.1.1 Αριθμοδείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας	58
4.7.1.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	58
4.7.2 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους.....	59
4.7.2.1 Μικτό Περιθώριο Κέρδους.....	59
4.7.2.2 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	59
4.7.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	60
4.7.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα	60
4.7.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού	60
4.7.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	61
4.7.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	61
4.7.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων.....	62
4.7.3.6 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων.....	62

4.7.3.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών	62
4.7.3.8 Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα	63
4.7.3.9 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	63
4.7.3.10 Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων	63
4.7.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	64
4.7.4.1 Τρέχουσα Ρευστότητα	64
4.7.4.2 Άμεση Ρευστότητα	64
4.7.5 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης	65
4.7.6 Αριθμοδείκτες Κάλυψης.....	65
4.7.6.1 Κάλυψη Τόκων	65
4.7.5 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας	66
4.7.6 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού	67
4.7.6.1 Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας.....	67
4.7.6.2 Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Ιδιά Κεφάλαια	67
4.7.6.3 Χρηματοδότηση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης	68
Διάρκειας.....	68
4.7.7 Αριθμοδείκτες Χρηματιστηρίου	68
4.7.7.1 Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)	68
4.7.7.2 Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία (P/BV)	68
4.7.8 Αριθμοδείκτες Πρόβλεψης Χρεωκοπίας	69
4.7.8.1 Altman Z-score	69
4.8 Υπολογισμός Δεικτών και Ανάλυση Αποτελεσμάτων Νηρέας Α.Ε.....	70
4.8.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	70
4.8.2 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης	71
4.8.3 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων	72
4.8.4 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους.....	73
4.8.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	74
4.8.6 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας	75
4.8.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	76
4.8.8 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού	78
4.8.9 Αριθμοδείκτες Χρηματιστηρίου	79
4.8.10 Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Altman z-score	80
4.9 Υπολογισμός Δεικτών και Ανάλυση Αποτελεσμάτων Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε.....	81
4.9.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	81

4.9.2 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης	82
4.9.3 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων	83
4.9.4 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους.....	84
4.9.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα	85
4.9.6 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας	86
4.9.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας	87
4.9.8 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού	89
4.9.9 Αριθμοδείκτες Χρηματιστηρίου	90
4.9.10 Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Altman z-score	91
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	92
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΝΑΔΙΑΡΘΩΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΣ	92
5.1 Συμπεράσματα.....	92
5.2 Αναδιάρθρωση.....	94
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	96
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	98
ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	98

ΛΙΣΤΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΠΙΝΑΚΑ	ΣΕΛΙΔΕΣ
2.1	Παγκόσμια Παραγωγή (2010-2017)	21
2.2	Παραγωγή Τσιπούρας-Λαβρακιού στις μεσογειακές χώρες (2010-2017)	23
2.3	Απασχολούμενοι στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας (2010-2017)	26
2.4	Μέση τιμή πώλησης Τσιπούρας και Λαβρακιού (2000-2017)	29
2.5	Εισαγωγές - Εξαγωγές Τσιπούρας - Λαβρακιού (2002-2017)	32
2.6	Swot Ανάλυση Κλάδου	34
2.7	Μέτοχοι της Εταιρίας Νηρέας Α.Ε.	39
2.8	Μέτοχοι της Εταιρίας Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε.	43
3.1	Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας	46
3.2	Ζήτηση και Α.Ε.Π (2013-2018)	48
3.3	Η εξέλιξη των τιμών στην Ελλάδα και στην Ζώνη του ευρώ	50
3.4	Αποτελέσματα γενικής κυβέρνησης και κρατικού προϋπολογισμού	52
3.5	Ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης	53
4.1	Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Altman z-score Νηρέας Α.Ε.	80
4.2	Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Altman z-score Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε.	91
Π-1	ΝΗΡΕΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ	98
Π-2	ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ	99
Π-3	ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	100

Π-4	ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ	101
Π-5	ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ	101
Π-6	ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	102
Π-7	ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	102
Π-8	ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	103
Π-9	ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ	104
Π-10	ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ	105
Π-11	ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	106
Π-12	ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ	107
Π-13	ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ	107
Π-14	ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ	108
Π-15	ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	108
Π-16	ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	109

ΛΙΣΤΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ	ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΟΣ	ΣΕΛΙΔΕΣ
2.1	Παγκόσμια Παραγωγή (2010-2017)	21
2.2	Παραγωγή Τσιπούρας-Λαβρακιού στην μεσόγειο (2017)	23
2.3	Παραγωγή Τσιπούρας-Λαβρακιού (2010-2017)	24
2.4	Απασχολούμενοι στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας (2010-2017)	26
2.5	Μέση τιμή πώλησης Τσιπούρας - Λαβρακιού (2000-2017)	29
2.6	Εισαγωγές – Εξαγωγές Τσιπούρας – Λαβρακιού (2002-2017)	33
2.7	Οργανόγραμμα Νηρέας Α.Ε.	37
2.8	Οργανόγραμμα Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	42
4.1	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Νηρέας Α.Ε.	70
4.2	Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης Νηρέας Α.Ε.	71
4.3	Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων Νηρέας Α.Ε.	72
4.4	Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους Νηρέας Α.Ε.	73
4.5	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Νηρέας Α.Ε.	74
4.6	Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας Νηρέας Α.Ε.	75
4.7	Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας (Α) Νηρέας Α.Ε.	76
4.8	Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας (Β) Νηρέας Α.Ε.	78
4.9	Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού Νηρέας Α.Ε.	79
4.10	Αριθμοδείκτες Χρηματιστήριου Νηρέας Α.Ε.	79

4.11	Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Νηρέας Α.Ε.	80
4.12	Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	81
4.13	Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	82
4.14	Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	83
4.15	Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	84
4.16	Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	85
4.17	Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	86
4.18	Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας (Α) Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	87
4.19	Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας (Β) Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	89
4.20	Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	90
4.21	Αριθμοδείκτες Χρηματιστήριου Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	90
4.22	Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε	91

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της παρούσας μελέτης είναι η ανάλυση της δραστηριότητας του κλάδου των ιχθυοκαλλιεργειών γενικότερα και η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων εταιρειών του κλάδου των ιχθυοκαλλιεργειών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών Νηρέας ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. και Σελόντα ιχθυοτροφεία Α.Ε.Γ.Ε. για την περίοδο 2013-2018. Ο κλάδος της αλιείας και συγκεκριμένα της ιχθυοκαλλιέργειας αποτελεί έναν από τους πιο δυναμικά αναπτυσσόμενους κλάδους της ελληνικής οικονομίας την τελευταία εικοσαετία. Η αξιολόγηση του συγκεκριμένου κλάδου κρίνεται ενδιαφέρουσα λόγω του σπουδαιότητας των συγκεκριμένων επιχειρήσεων στην οικονομική ανάπτυξη. Η χώρα μας πρωτοστατεί στην παραγωγή νωπών ψαριών και συγκεκριμένα τσιπούρας και λαβρακίου στον χώρο της μεσογείου. Είναι η βασική χώρα παραγωγός μεσογειακών ψαριών και διατηρεί σταθερά μερίδιο περίπου 40% της παγκόσμιας παραγωγής. Το 30% περίπου της παραγωγής λαμβάνει χώρα στην Τουρκία, ενώ η παραγωγή του υπόλοιπου 30% σε άλλες μεσογειακές χώρες. Τα τελευταία χρόνια λόγο της δυσχερούς οικονομικής κατάστασης που βρίσκεται η Ελλάδα κινδυνεύει να χάσει τα κερημένα από άλλες χώρες και συγκεκριμένα από την γειτονική Τουρκία. Επομένως στην ανάλυση που θα διεξάγουμε παρακάτω θα εστιάσουμε στην κατάσταση που επικρατεί στο κλάδο τα τελευταία χρόνια της κρίσης. Συγκεκριμένα θα εξετάσουμε τα επίπεδα που βρίσκεται η παραγωγή, οι τιμές και το εμπόριο (εισαγωγές- εξαγωγές) των προϊόντων του κλάδου σε σχέση με τα παλαιότερα χρόνια αλλά και με άλλες ανταγωνίστριες χώρες την τελευταία περίοδο. Επιπλέον θα παρουσιάσουμε τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας και θα εξετάσουμε την οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκονται τα τελευταία χρόνια καθώς και το ποσοστό απασχόλησης σε αυτές. Έμφαση δίνεται στην ανάλυση των δύο μεγαλύτερων εταιριών του κλάδου που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. Η έρευνα θα βασιστεί στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων και των χρηματοοικονομικών δεικτών. Τέλος θα πραγματοποιηθεί διεξαγωγή συμπερασμάτων για την πορεία του κλάδου και των ηγετικών εταιρειών στο πλαίσιο της ελληνικής οικονομίας και για το πώς αυτή εξελίσσεται διαχρονικά, θα αναλυθεί η υφιστάμενη κατάσταση και θα

παρουσιαστούν οι προοπτικές για το μέλλον του κλάδου της ιχθυοκαλλιέργειας στην χώρα μας. Η εργασία έχει την παρακάτω διάρθρωση: Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση του κλάδου της ιχθυοκαλλιέργειας σε παγκόσμιο επίπεδο αλλά και η εξέλιξη του κλάδου στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια. Στην συνέχεια γίνεται ανάλυση των υπό εξέταση εταιρειών, μέσω της αναφοράς των κύριων δραστηριοτήτων τους καθώς και της πορείας τους διαχρονικά μέχρι σήμερα. Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται ανάλυση της Διεθνούς και Ελληνικής οικονομίας αναλύοντας το Α.Ε.Π, τον πληθωρισμό και την δημοσιονομική και νομισματική πολιτική που ακολουθείται από ξένες χώρες και την Ελλάδα την περίοδο 2013 -2018. Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στην έννοια και την σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών, παρουσιάζονται οι κυριότερες κατηγορίες τους, καθώς και οι δείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα εργασία. Στην συνέχεια υπολογίζονται και αναλύονται οι αριθμοδείκτες για κάθε εταιρεία και πραγματοποιείται ο σχετικός σχολιασμός τους. Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζονται τα συμπεράσματα για την υφιστάμενη κατάσταση των εταιριών που οδήγησαν στην αναδιάρθρωση του κλάδου και αναλύονται οι προοπτικές εξέλιξης του στην Ελλάδα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

2.1 Ανάλυση του κλάδου

Ο τομέας της αλιείας ως κλάδος της πρωτογενούς παραγωγής συμβάλει ουσιαστικά στην κοινωνική, οικονομική, και περιβαλλοντολογική ευημερία της χώρας. Αξιοποιεί τους πλουτοπαραγωγικούς πόρους των παράκτιων και νησιώτικων περιοχών της χώρας καθώς επίσης προσφέρει θέσεις εργασίας σε διάφορους τομείς του κλάδου (π.χ. επιχειρήσεις παράγωγης, μεταποίησης, εξοπλισμού και εμπορίου), μετέχοντας ουσιαστικά στην μείωση της ανεργίας και την τόνωση της οικονομίας. Ο τομέας της αλιείας περιλαμβάνει τους εξής κλάδους:

- Την θαλάσσια αλιεία.
- Την υδατοκαλλιέργεια και διαχείριση των εσωτερικών υδάτων.
- Την μεταποίηση και εμπόρια των αλιευτικών προϊόντων.

Ο σπουδαιότερος κλάδος της αλιείας που προσφέρει τα μεγαλύτερα έσοδα είναι οι ιχθυοκαλλιέργειες. Η σύγχρονη μεσογειακή ιχθυοκαλλιέργεια ξεκίνησε την δεκαετία του 1980 με την καλλιέργεια της τσιπούρας και του λαβρακίου. Παρόλο που η παράγωγή τσιπούρας-λαβρακίου αποτελεί περίπου το 95% της συνολικής παραγωγής, η παράγωγή νέων παρεμφερών ειδών (φαγκρί, μυτάκι, μυλοκόπι, συναγρίδα κ.α.) κερδίζει έδαφος.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται κατακόρυφη πτώση της παγκόσμιας αλιείας η όποια οφείλεται εν μέρη στην οικονομική κρίση που είχε ως αντίκτυπο την μείωση της παραγωγής αλιευτικών προϊόντων λόγω της μείωσης των κονδυλίων, καθώς και στην μείωση των αποθεμάτων των αλιευμάτων, αλλά και στις πολιτικές που έχουν ως στόχο την προστασία του περιβάλλοντος από την υπεραλιεία.

Ο κλάδος της ιχθυοκαλλιέργειας στην Ελλάδα αποτελείται από πληθώρα επιχειρήσεων μικρού και μεσαίου μεγέθους (οικογενειακές εταιρίες) αλλά και μεγαθήρια που ηγούνται στην παράγωγή και στις πωλησεις τσιπούρας- λαβρακίου σε διεθνές επίπεδο. Την τελευταία περίοδο λόγω της οικονομικής κατάστασης παρατηρούνται συγχωνεύσεις και εξαγορές των μικρότερων επιχειρήσεων σε

μεγάλους ομίλους, με στόχο την συγκέντρωση της παράγωγης και συνάμα την ισχυροποίηση της θέσης τους στην αγορά. Η κατανάλωση αλιευτικών προϊόντων έχει μειωθεί τα τελευταία χρόνια. Αυτό συνέβη διότι η ζήτηση των ψαριών ιχθυοκαλλιέργειας επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες, όπως είναι η τιμή πώλησης των ψαριών, το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, οι συνθήκες που επικρατούν στην αγορά αλιευμάτων, οι διατροφικές και καταναλωτικές συνήθειες. Η δεδομένη λοιπόν δυσχερής οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών οδήγησε την ζήτηση σε πτώση σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια.

2.2 Θεσμικό πλαίσιο

Στις αρχές της δεκαετίας του '80 η Ευρώπη με την θέσπιση της Κοινής Αλιευτικής Πολιτικής (ΚΑΛΠ) ξεκίνησε να διαμορφώνει ένα νομοθετικό πλαίσιο που να καλύπτει τις ανάγκες του τομέα της αλιείας με την παροχή οικονομικών κινήτρων. Κύριος στόχος ήταν ανάπτυξη του κλάδου που θα οδηγούσε στην οικονομική ευμάρεια κάθε χώρας. Το 1993 θεσμοθετήθηκε ένα ξεχωριστό διαθρωτικό ταμείο βάση του οποίου θα γινόταν η επιλογή και η χρηματοδότηση για την ανέγερση επενδυτικών έργων στα κράτη-μέλη. Το ταμείο αυτό ονομάστηκε Χρηματοδοτικό Μέσο Προσανατολισμού (Χ.Μ.Π.Α) και το 2007 μετονομάστηκε σε Ευρωπαϊκό Αλιευτικό Ταμείο (Ε.Α.Τ) που πλέον βασικό στόχο είχε την αειφόρο ανάπτυξη της αλιείας και της ιχθυοκαλλιέργειας σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Κύριες δραστηριότητες του Ε.Τ.Α είναι η χρηματοδότηση βασικών πυλώνων για την ανάπτυξη του τομέα της αλιείας, για παράδειγμα παροχή οικονομικής βοήθειας σε επιχειρήσεις ιχθυοκαλλιέργειας, μεταποίησης και εμπορίας καθώς και σε οργανώσεις παραγωγών. Στην χώρα μας την περίοδο 1994 έως το 1999 υλοποιήθηκε το επιχειρησιακό πρόγραμμα Ε.Π.Α.Λ 94-99 και η Κοινοτική Πρωτοβουλία PESCA 94-99 τα οποία αφορούσαν την ανάπτυξη της αλιείας στις παράκτιες περιοχές της χώρας. Στην συνέχεια ακολούθησε το επιχειρησιακό πρόγραμμα αλιείας 2000-2006 που είχε ως κύρια βάση την παροχή κινήτρων για την επέκταση της ετησίας ποσότητας της παράγωγης και τον εκσυγχρονισμό των αλιευτικών μονάδων με νέα τεχνολογία και εγκαταστάσεις. Ακολούθως, από το έτος 2007 έως το έτος 2013 τέθηκε σε εφαρμογή το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Αλιείας Ε.Π.Α.Λ 2007-2013. Σε αυτό το πρόγραμμα συνεχιστήκαν οι διαρθρωτικές αλλαγές των προηγούμενων ετών με

κάποια επιπλέον καινούργια μετρά. Τα νέα μέτρα εστίαζαν κυρίως στην αειφόρο ανάπτυξη, στις νέες επενδύσεις ποικίλων υποδομών αλιείας, στην βελτίωση της ποιότητας καθώς και της ανταγωνιστικότητας των παραγόμενων προϊόντων ιχθυοκαλλιέργειας. Στην τρέχουσα περίοδο τίθεται σε εφαρμογή το Επιχειρησιακό Πρόγραμμα Αλιείας Ε.Π.Α.Λ 2014-2020. Η Ε.Α.Τ έχει ως στόχο την περίοδο αυτή να αυξήσει τα κονδύλια για να εφαρμοστούν τα νέα μέτρα με επιτυχία και να ισχυροποιηθεί ο κλάδος της αλιείας στην Ευρώπη έως το 2020. Συγκεκριμένα, αυξημένα κατά 87% είναι τα κονδύλια που θα διατεθούν κατά την περίοδο όλης της επταετίας στην Ελλάδα σε σύγκριση με την περίοδο 2007-2013. Σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Αγροτικής Ανάπτυξης και Τροφίμων, το ποσό που θα διατεθεί θα φτάσει περίπου τα 389 εκατ. ευρώ, τα οποία προορίζονται για την ενίσχυση της βιώσιμης από οικονομική, κοινωνική και περιβαλλοντική άποψη ελληνικής αλιείας και των ιχθυοκαλλιεργειών καθώς επίσης και την βελτίωση της μεταποίησης αλιευμάτων και προϊόντων υδατοκαλλιέργειας. Επιπλέον ένα μέρος του ποσού θα δοθεί για τον έλεγχο και την επιθεώρηση των αλιευτικών σκαφών, την ενίσχυση της αποθεματοποίησης αλιευτικών προϊόντων καθώς και την εφαρμογή ολοκληρωμένης θαλάσσιας πολιτικής στην χώρα μας.

2.3 Κοινή αλιευτική πολιτική

Η Κ.Α.Λ.Π αποτελείται από ένα σύνολο κανόνων που εστιάζουν στην διαχείριση των ευρωπαϊκών αλιευτικών στόλων και τη διατήρηση των αλιευτικών αποθεμάτων. Σκοπός της είναι η διαχείριση των κοινών πόρων με την παροχή σε όλους τους ευρωπαϊκούς αλιευτικούς στόλους ίσης πρόσβασης στα αλιευτικά ύδατα της Ευρώπης, για την επίτευξη ενός υγιούς ανταγωνισμού στο κλάδο της αλιείας. Η Κοινή Αλιευτική Πολιτική καθιερώθηκε στις αρχές του 1980 και έως σήμερα έχει υποστεί αρκετές μεταρρυθμίσεις, με την τελευταία να έχει τεθεί σε ισχύ από τις αρχές του 2014. Η Κ.Α.Λ.Π στοχεύει :

- Ενάντια στην υπεραλίευση, με στόχο την βιώσιμη διαχείριση των αποθεμάτων.
- Θέσπιση μέτρων που ευνοούν την αλιεία μικρής κλίμακας.
- Ανάπτυξη βιώσιμης υδατοκαλλιέργειας.
- Απαγόρευση των απορρίψεων των ανεπιθύμητων αλιευμάτων.

- Χρηματοδοτήσεις για την στήριξη των στόχων της βιώσιμης αλιείας.
- Θέσπιση νέων προτύπων εμπορίας και καλύτερης σήμανσης.
- Απλούστευση των κανόνων της Κ.Α.Λ.Π και αποκέντρωση.
- Εξασφάλιση καλύτερων πληροφοριακών δεδομένων και στοιχείων για την κατάσταση των θαλάσσιων πόρων.
- Προώθηση των αρχών της Κ.Α.Λ.Π σε διεθνές επίπεδο.

2.4 Βιολογική Ιχθυοκαλλιέργεια

Η βιολογική ιχθυοκαλλιέργεια είναι η βιολογική εκτροφή ιχθύων βάση συγκεκριμένων προτύπων και προδιαγραφών, χρησιμοποιώντας τεχνικές οι οποίες είναι φιλικές προς το περιβάλλον με κύριο σκοπό την τελική παράγωγη αλιευτικών προϊόντων καλής ποιότητας. Η βιολογική υδατοκαλλιέργεια αναλυτικά στοχεύει:

- Στην δημιουργία ενός συστήματος αειφόρου διαχείρισης το οποίο να σέβεται το περιβάλλον και να βασίζεται σε υψηλού επιπέδου πρότυπα μεταχείρισης των ζώων.
- Στην παραγωγή προϊόντων υψηλής διατροφικής αξίας και ποιότητας.
- Στην παραγωγή ευρείας ποικιλίας αλιευτικών προϊόντων για την ικανοποίηση των καταναλωτών.

Η βιολογική ιχθυοκαλλιέργεια σαφέστατα διαφυλάσσει την βιοποικιλότητα των φυσικών υδάτινων οικοσυστημάτων. Τα τελευταία χρόνια όλο και περισσότερο αυξάνετε η ζήτηση για προϊόντα βιολογικής ιχθυοκαλλιέργειας. Αυτό συμβαίνει διότι οι καταναλωτές έχουν πλέον ενημερωθεί και ευαισθητοποιηθεί για θέματα όσον αφορά την υγεία, την υποβάθμιση του περιβάλλοντος και το ζήτημα της υπεραλίευσης. Παρόλο την αυξημένη ζήτηση, ο τομέας της βιολογικής ιχθυοκαλλιέργειας δεν έχει αναπτυχθεί πλήρως κυρίως λόγω της απουσίας διεθνούς και παγκοσμίου απήχησης κανονισμών για την παραγωγή βιολογικών αλιευτικών προϊόντων. Η βιολογική δε πιστοποίηση που υπάρχει αναφέρεται στην παραγωγική διαδικασία και όχι στην ποιότητα των προϊόντων. Την τελευταία πενταετία γίνονται έρευνες κυρίως σε ευρωπαϊκό επίπεδο ώστε με ειδική νομοθεσία να καθοριστούν πρότυπα και ρυθμίσεις η οποίες να συνάγουν με της αρχές της βιολογικής

υδατοκαλλιέργειας. Όλο και περισσότερες εταιρίες προσπαθούν να αφυπνιστούν και να υιοθετήσουν τις νέες φιλικές προς το περιβάλλον και τον άνθρωπο τεχνικές παραγωγής που επιτάσσει η εποχή μας.

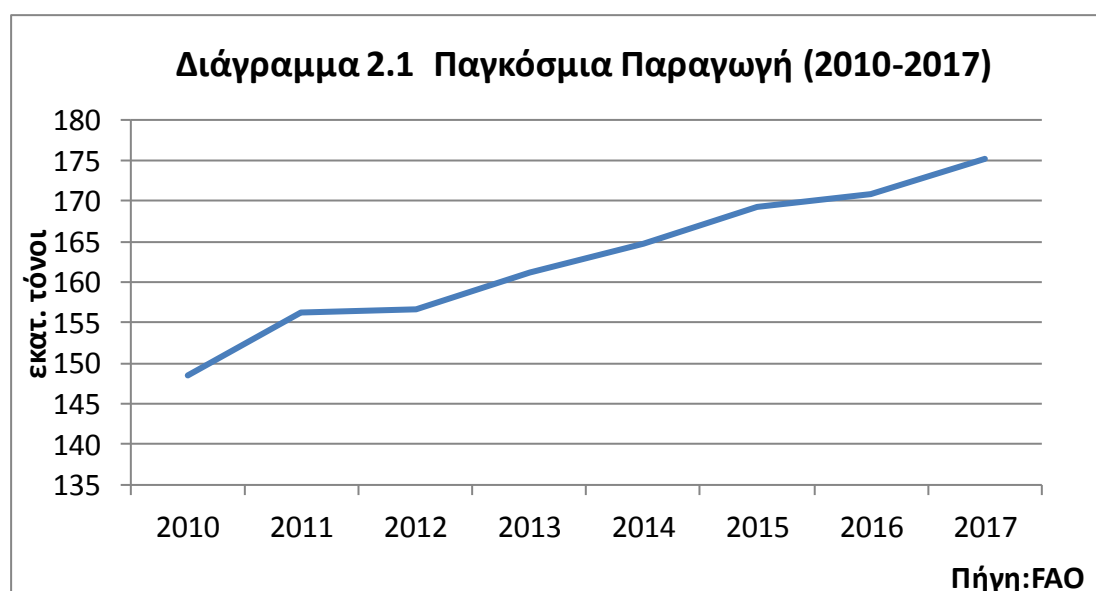
2.5 Παραγωγή

Η συνεχής αύξηση της κατανάλωσης ψαριών παγκόσμιος λόγο της στροφής μεγάλου μέρους των καταναλωτών στην υγιεινή διατροφή ενισχύει την ζήτηση για τα είδη ιχθυοκαλλιέργειας. Η παγκόσμια παράγωγή ψαριών προέρχεται από δυο επιμέρους πηγές, την ελεύθερη αλιεία και τις ιχθυοκαλλιέργειες των οποίων το άθροισμα συνθέτει το σύνολο της παράγωγης. Στον πίνακα 2.1 καταγράφονται αναλυτικά τα στοιχεία παράγωγης ιχθύων ανά κατηγορία κατά την περίοδο 2010-2017. Σύμφωνα με τα δεδομένα η παγκόσμια παραγωγή ψαριών ιχθυοκαλλιέργειας αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,3% την περίοδο 2010-2017 και διαμορφώθηκε από 59,9 εκατ. τόνους το έτος 2010 σε 81,1 εκατ. τόνους το 2017. Όσον αφορά την ελεύθερη αλιεία από το 2010 έως το 2017 ακολούθησε σταθερή πορεία με μικρές διακυμάνσεις σε αντίθεση με την υδατοκαλλιέργεια στην οποία παρατηρείτε ανοδική τάση κατά την διάρκεια της ίδιας περιόδου. Το σύνολο της παράγωγης δεδομένου της σταθερότητας της ελεύθερης αλιείας καθώς και της ετησίας αυξητικής τάσης της ιχθυοκαλλιέργειας είχε ως αποτέλεσμα την ανοδική πορεία της παγκόσμιας παράγωγης (Διάγραμμα 2.1) την εξεταζόμενη περίοδο (2010-2017). Εφόσον η παραγόμενη ποσότητα από την ελεύθερη αλιεία παραμείνει στάσιμη και τα επόμενα χρόνια, οι ιχθυοκαλλιέργειες θα πρέπει να αυξήσουν σημαντικά την παραγωγή τους στο μέλλον για να καλύψουν την ολοένα αυξημένη ζήτηση. Για τα προϊόντα του κλάδου (και τα προϊόντα αλιείας γενικότερα) η ζήτηση παρουσιάζει αυξημένη ελαστικότητα ως προς την τιμή, αν ληφθεί υπόψη και η υφιστάμενη δυνατότητα σχετικά εύκολης υποκατάστασης από άλλα είδη ψαριών. Εκτός από την τιμή, σημαντικός παράγοντας προσδιορισμού της ζήτησης των ψαριών ιχθυοκαλλιέργειας είναι το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών. Όσο μεγαλύτερο το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, τόσο περισσότερα χρήματα δαπανούν για την αγορά αλιευτικών προϊόντων. Στην Ελλάδα η κατάσταση τα τελευταία χρόνια διαφοροποιείται λόγω της οικονομικής κρίσης. Η μείωση του εισοδήματος των νοικοκυριών σε συνδυασμό με την σταθερότητα των τιμών και την

πληθώρα υποκατάστατων, οδήγησε τους καταναλωτές στην μείωση της ζήτησης ψαριών και στην αντικατάστασή τους από αλλά οικονομικότερα είδη διατροφής.

Έτος	Ελεύθερη Αλιεία	Υδατοκαλλιέργεια	Σύνολο
2010	88,6	59,9	148,5
2011	93,5	62,7	156,2
2012	90,2	66,5	156,7
2013	91,0	70,2	161,2
2014	91,7	73,1	164,8
2015	93,1	76,1	169,2
2016	93,5	77,4	170,9
2017	94,1	81,1	175,2

(σε εκατ. Τόνους) Πηγή: FAO



2.6 Παραγωγή Τσιπούρας – Λαβρακιού στην Μεσόγειο

Η Ελλάδα είναι η βασική χώρα παραγωγός μεσογειακών ψαριών και διατηρεί σταθερά μερίδιο της τάξης του 50% της παγκόσμιας παραγωγής. Τα κύρια προϊόντα της θαλάσσιας υδατοκαλλιέργειας στην χώρα μας είναι η τσιπούρα και το λαβράκι που καταλαμβάνουν περίπου το 92% της συνολικής παραγωγής, με την υπόλοιπη παραγωγή να αποτελείται κυρίως από Πέστροφα, Σολωμό, Χέλι και Κυπρίνο. Στην Ελλάδα παράγεται περίπου το 60% της συνολικής παραγωγής της τσιπούρας και του λαβρακιού μεταξύ των ευρωπαϊκών και μεσογειακών χωρών. Στον πίνακα 2.2 παρουσιάζονται οι παραγόμενες ποσότητες τσιπούρας-λαβρακιού των κυριότερων μεσογειακών χωρών την περίοδο 2010-2017. Η χώρα μας βρίσκεται στην πρώτη θέση έως το 2014, με την ετησία παραγωγή να κυμαίνεται σε 137 χιλ. τόνους ψαριών το 2010. Το 2011 ύστερα από σημαντική πτώση η παραγωγή διαμορφώθηκε στους 115 χιλ. τόνους και κινήθηκε ανοδικά έως τους 123.000 χιλ. τόνους το έτος 2013 (Διάγραμμα 2.3). Παρόλο τις διακυμάνσεις στην ποσότητα της παραγωγής τα τελευταία χρόνια, η Ελλάδα δεν έχασε την ηγεσία στην μεσόγειο. Κύρια ανταγωνίστρια της Ελλάδας στον χώρο της μεσογειακής ιχθυοκαλλιέργειας είναι η γειτονική Τουρκία με την παραγωγή της να κυμαίνεται σε 93.500 τόνους ψαριών το έτος 2013 καταλαμβάνοντας την δεύτερη θέση (Διάγραμμα 2.3). Η Ελλάδα έχασε την πρώτη θέση από την Τουρκία λόγω των προβλημάτων που αντιμετωπίζει ο κλάδος εξαιτίας την οικονομικής κρίσης με αποτέλεσμα την μείωση της παραγωγής. Μάλιστα σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα του FAO Globefish (παράρτημα του Οργανισμού Γεωργίας και Τροφίμων του ΟΗΕ - FAO που ασχολείται με τα θέματα αλιείας), την πρώτη θέση στην παραγωγή λαβράκι ιχθυοκαλλιέργειας το έτος 2014 κατέχει πλέον η Τουρκία, αφήνοντας στη δεύτερη θέση την Ελλάδα, ενώ διεκδικεί πλέον με αξιώσεις την πρωτιά και στην παραγωγή τσιπούρας. Στις επόμενες θέσεις ακολουθούν με μικρότερη ετησία ποσότητα παραγωγής η Ισπανία με 31,5 χιλ. τόνους , η Ιταλία με 15 χιλ. τόνους , η Γαλλία με 3 χιλ. τόνους και η Κροατία με την Κύπρο με 6 και 5 χιλ. τόνους ψάρια αντίστοιχα ετησίως (Διάγραμμα 2.2). Από το 2015 έως το έτος 2017 η Ελλάδα παρέμεινε δεύτερη δύναμη στις μεσογειακές χώρες κάτω από την Τουρκία. Η παραγωγή τσιπούρας – λαβρακιού το 2017 στην Ελλάδα ανήλθε στους 112 χιλ. τόνους, η Τουρκία έφτασε 155 χιλ. τόνους παραγωγή και παρέμεινε πρώτη στην μεσόγειο. Ακολουθεί η Ισπανία με 35 χιλ.

τόνους, η Ιταλία με 15 χιλ. τόνους, η Γαλλία με 4 χιλ. τόνους, η Κροατία με 11 χιλ. τόνους, η Κύπρος με 6,5 χιλ. τόνους και τέλος η Πορτογαλία με 2 χιλ. τόνους (Διάγραμμα 2.2).

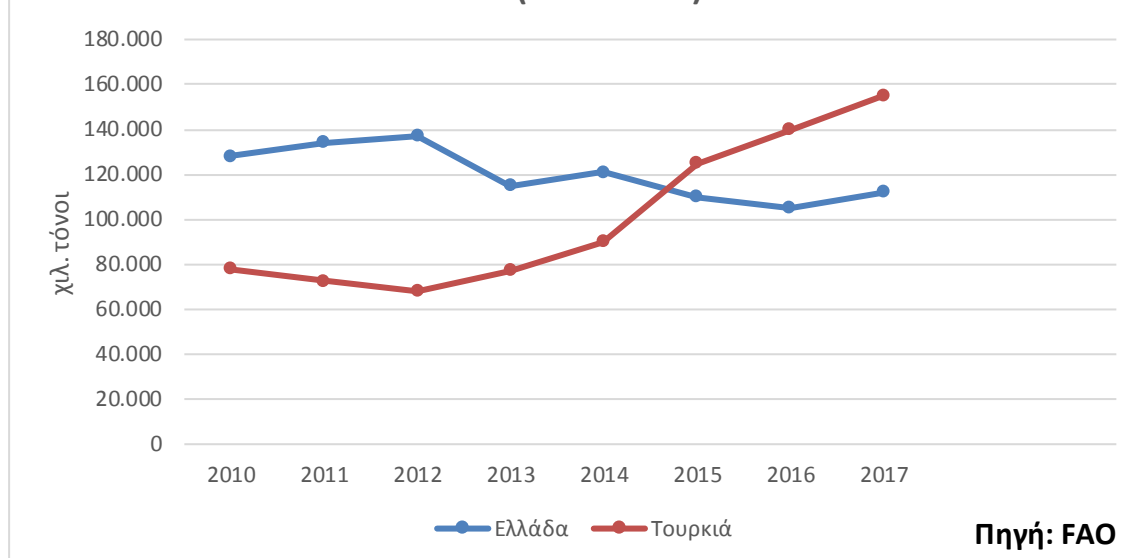
Πίνακας 2.2 Παραγωγή Τσιπούρας-Λαβρακιού στις μεσογειακές χώρες (2010-2017)

Χώρες	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ελλάδα	137.000	115.000	121.000	123.000	113.000	110.000	105.000	112.000
Τουρκία	68.000	77.200	90.000	93.500	87.000	125.000	139.954	155.000
Ισπανία	32.900	31.300	39.000	31.500	33.606	37.554	37.185	34.912
Ιταλία	19.000	18.400	18.000	15.200	14.700	13.810	14.400	14.600
Γαλλία	6.700	6.000	6.000	3.447	3.126	3.482	3.599	3.808
Κροατία	3.700	5.300	5.500	5.479	7.140	9.000	9.595	10.631
Κύπρος	2.200	4.500	4.600	6.065	4.736	3.381	6.578	6.500
Πορτογαλία	3.000	2.700	2.700	2.000	2.000	1.900	1.950	1.900
Λοιπές	18.400	19.000	19.000	19.000	65.232	54.285	37.548	52.638
Σύνολο	290.900	279.400	305.800	299.191	330.540	358.412	355.809	391.989

(σε χιλ. τόνους) Πηγή: FAO



Διάγραμμα 2.3 Παραγωγή Τσιπούρας-Λαβρακίου (2010-2017)



2.7 Απασχόληση στον τομέα Ιχθυοκαλλιέργειας

Στον πίνακα 2.3 παρουσιάζονται αναλυτικά τα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Υπηρεσίας (ΕΛ.ΣΤΑΤ) για την απασχόληση στον τομέα της ιχθυοκαλλιέργειας. Οι απασχολούμενοι του κλάδου διαχωρίζονται σε μόνιμο και έκτακτο προσωπικό ανάλογα τις ανάγκες των επιχειρήσεων. Το ανθρώπινο δυναμικό που απασχολείται άμεσα στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας το έτος 2017 παρουσίασε σημαντική αύξηση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Συγκεκριμένα, το 2017, το γενικό σύνολο εργαζομένων ανήλθε σε 4.397 έναντι 4.291 εργαζομένων το 2016, και 4.073 εργαζομένων το 2015. Στο γενικό σύνολο ο αριθμός των απασχολουμένων παρουσίασε αύξηση 2,5% το 2017 σε σχέση με το 2016, έναντι αύξησης 5,4% το 2016 σε σχέση με το 2015. Το μόνιμο προσωπικό παρουσίασε αύξηση 6,1% το 2017 σε σχέση με το 2016, έναντι αύξησης 1,9% το 2016 σε σχέση με το 2015. Συγκεκριμένα, το 2017, το μόνιμο προσωπικό κατά τα έτος ανήλθε σε 3.795 εργαζόμενους έναντι 3.578 εργαζομένων το 2016, και 3.510 εργαζομένων το 2015. Το έκτακτο προσωπικό παρουσίασε μείωση 15,6% το 2017 σχέση με το 2016 έναντι αύξησης 26,6% το 2016 σε σχέση με το 2015. Συγκεκριμένα, το 2017 το έκτακτο προσωπικό ανήλθε σε 602 εργαζόμενους έναντι 713 εργαζομένων το 2016 και 563 εργαζομένων το 2015. Το έτος 2014 το εργατικό δυναμικό ανήλθε σε 4.069 άτομα

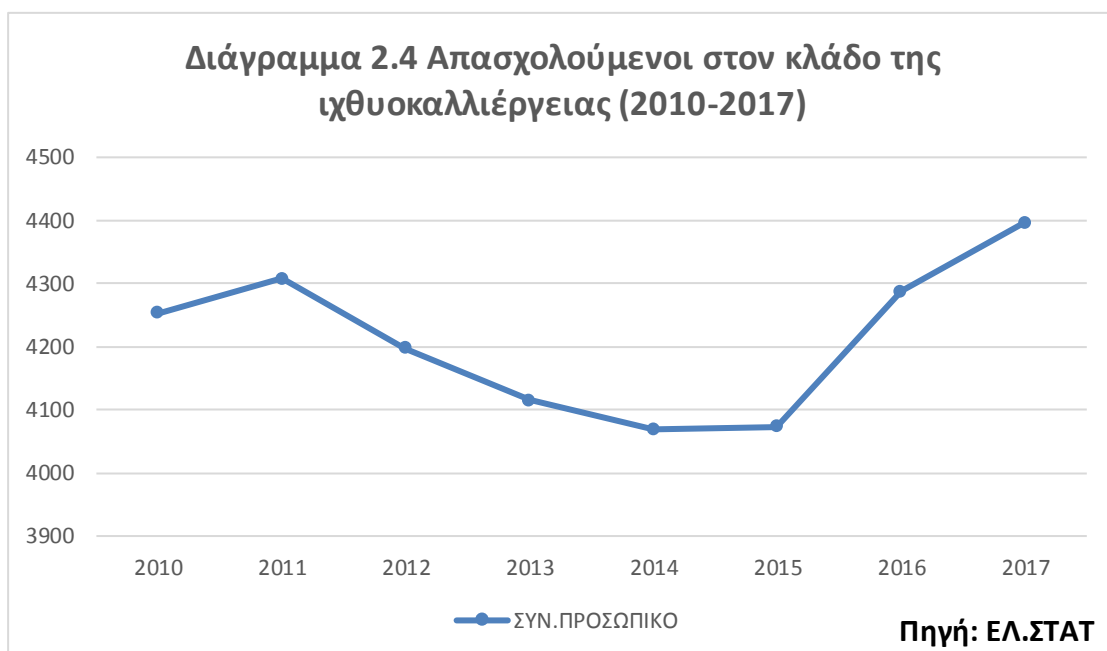
και 4.115 άτομα το έτος 2013 παρουσιάζοντας μια μικρή μείωση σε σύγκριση με τα προηγούμενα χρόνια. Συγκεκριμένα στο γενικό σύνολο παρατηρείτε μείωση 2,6% το 2012 σε σχέση με το 2011, επίσης ανάλογη μείωση ποσοστού 2% παρουσιάζεται το έτος 2013 έναντι του 2012. Όσον αφορά το μόνιμο προσωπικό παρουσίασε μείωση ύψους 0,6% το 2012 σε σχέση με το 2011 και μια πτώση 2,7% το 2013 σε σύγκριση με το 2012. Στα ίδια επίπεδα κινήθηκε και το έκτακτο προσωπικό καθώς παρουσίασε το 2012 ελάττωση ποσοστού 14% συγκριτικά με το 2011 και το 2013 ο αριθμός των απασχολούμενων μειώθηκε 3,1% από τον αντίστοιχο του 2012. Εκτός από το μόνιμο και το έκτακτο προσωπικό, στην ανάπτυξη του κλάδου συμβάλλουν και άτομα που απασχολούνται σε συναφείς δραστηριότητες όπως είναι το εμπόριο, οι κατασκευές, οι τροφές, τα αναλώσιμα, οι εξοπλισμοί κ.α. με αποτέλεσμα να αυξάνεται σημαντικά ο αριθμός των απασχολούμενων στον κλάδο της αλιείας. Επίσης το επίπεδο μόρφωσης και εκπαίδευσης των απασχολούμενων στις ιχθυοκαλλιέργειες είναι αρκετά υψηλό σε σχέση με τους άλλους τομείς της αλιείας και με την πάροδο των χρόνων αυξάνετε όλο και περισσότερο, πλέον αρκετοί εργαζόμενοι κατέχουν ειδικά πτυχία και τεχνογνωσία ώστε να ανταποκριθούν αποτελεσματικά στις απαιτήσεις του κλάδου. Συγκεκριμένα το 2017 από τα 4.209 άτομα του μόνιμου προσωπικού οι 414 ήταν κάτοχοι ειδικών πτυχίων. Αντίστοιχα το έτος 2016 οι κάτοχοι πτυχίων ήταν 369 από τους 3.574 εργαζόμενους και το 2015 υπήρχαν 366 πτυχιούχοι από τους 3.510 συνολικά. Τέλος η ανάπτυξη της τεχνολογίας με την αυτοματοποίηση των εργασιών και την εισαγωγή νέων υπερσύγχρονων μηχανημάτων στις επιχειρήσεις του κλάδου έχει ως αποτέλεσμα την μείωση των απαιτήσεων σε εργατικό δυναμικό και συνάμα την αντικατάσταση του (Διάγραμμα 2.4). Η κατάσταση αυτή βέβαια συμβάλει θετικά στην μείωση των εξόδων προς όφελος των επιχειρήσεων εν καιρούς κρίσης (λόγο μείωσης των μισθών) αλλά ασκεί και αρνητική επίδραση όσον αφορά την αύξηση της ανεργίας.

Πίνακας 2.3 Απασχολούμενοι στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας (2010-2017)

Έτος	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Σύνολο	4.253	4.308	4.197	4.115	4.069	4.073	4.287	4.397
Μόνιμο προσωπικό	3.825	3.663	3.642	3.543	3.500	3.510	3.574	3.795
Έκτακτο προσωπικό	428	645	555	572	569	563	713	602

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ

Διάγραμμα 2.4 Απασχολούμενοι στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας (2010-2017)



2.8 Δίκτυα Διανομής

Οι επιχειρήσεις του κλάδου της ιχθυοκαλλιέργειας χρησιμοποιούν διάφορα κανάλια διανομής για την διάθεση των προϊόντων τους. Συγκεκριμένα η διανομή των ψαριών γίνεται μέσω χονδρέμπορων, ιχθυαγορών, ιχθυοπωλείων και supermarkets. Η πλειονότητα των επιχειρήσεων διαθέτει περίπου το 40% της παράγωγής τους μέσω χονδρέμπορων. Οι κυριότεροι τύποι των χονδρέμπορων είναι οι εμπορικές εταιρίες, οι ιχθυόσκαλες και οι τοπικοί ιχθυέμποροι. Όσον αφορά τις εμπορικές εταιρίες προμηθεύονται τα προϊόντα από τις επιχειρήσεις και τα μεταπωλούν σε άλλους χονδρέμπορους ή λιανέμπορους, σε supermarket και σε εταιρίες τροφοδοσίας. Οι ιχθυόσκαλες αποτελούνται από χονδρέμπορους οι οποίοι πουλάνε τα προϊόντα τους κυρίως σε λιανέμπορους δηλαδή ιχθυοπώλες και σε επιχειρήσεις εστίασης. Τέλος οι ιχθυέμποροι προμηθεύουν μικρές ποσότητες των προϊόντων τους σε τοπικά καταστήματα και ξενοδοχεία. Οι καταναλωτές αγοράζουν τα προϊόντα ιχθυοκαλλιέργειας κυρίως από ιχθυοπωλεία, ιχθυαγορές και supermarket.

2.9 Τιμές Παραγωγού

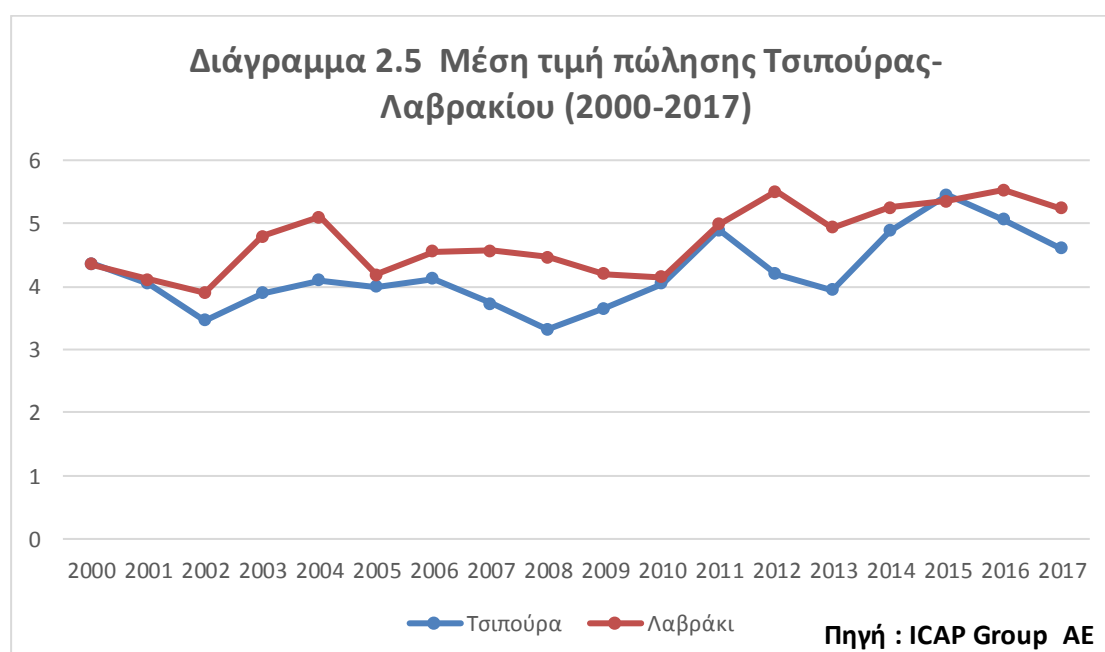
Οι τιμές τσιπούρας-λαβρακιού στην χώρα μας καθορίζονται από ένα εύρος παραμέτρων όπως είναι η συνολική ετήσια παραγωγή, η ζήτηση της αγοράς, η ποιότητα των προϊόντων, το κόστος των ιχθυοτρόφων, ο ανταγωνισμός από άλλες χώρες όπως η Τουρκία κ.α. Από τους σημαντικότερους παράγοντες προσδιορισμού της ζήτησης των ψαριών ιχθυοκαλλιέργειας είναι η τιμή πώλησης τους σε σχέση με την τιμή πώλησης άλλων ειδών ψαριών. Αναλυτικότερα, όσον αφορά τα προϊόντα της ιχθυοκαλλιέργειας και συγκεκριμένα την τσιπούρα και το λαβράκι, η ζήτηση παρουσιάζει αυξημένη ελαστικότητα ως προς την τιμή, δεδομένου ότι στην αγορά υπάρχει πληθώρα από υποκατάστατα με αποτέλεσμα οι καταναλωτές να στρέφονται προς αλλά οικονομικότερα προϊόντα ιχθυοκαλλιέργειας και ελεύθερης αλιείας. Λόγο της μικρής διαφοροποίησης των προϊόντων, ο ανταγωνισμός μεταξύ των εταιριών της ιχθυοκαλλιέργειας εστιάζεται κυρίως στο επίπεδο των τιμών. Το κυριότερο μειονέκτημα του κλάδου είναι η έλλειψη ικανών δικτύων προώθησης των προϊόντων από τους μεγάλους ομίλους, με αποτέλεσμα να αναγκάζονται τις περισσότερες φορές να διακινούν τα αλιεύματα τους μέσω χονδρέμπορων στις

αγορές της χώρας μας αλλά κυρίως σε αυτές του εξωτερικού. Για παράδειγμα η γειτονική Ιταλία είναι η χώρα στην οποία προωθείτε το 70% των εξαγωγών, παρόλα αυτά τις τιμές πώλησης τις καθορίζουν οι Ιταλοί χονδρέμποροι και όχι η ελληνικές εταιρείες. Με βάση τα παραπάνω τις περισσότερες φορές οι καταναλωτές δεν αγοράζουν τα προϊόντα στις «τιμές παραγωγού» οι οποίες ουσιαστικά δεν υφίστανται, αλλά στις τιμές τις οποίες τις καθορίζουν οι έμποροι.

2.10 Μέση τιμή πώλησης Τσιπούρας - Λαβρακίου (2000-2017)

Στον πίνακα 2.4 καταγράφονται αναλυτικά η μέση τιμή πώλησης τσιπούρας-λαβρακιού και ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής από το έτος 2000 έως το έτος 2017. Κατά την διάρκεια όλης αυτής της περιόδου παρατηρούνται ανοδικές και πτωτικές τάσεις των τιμών και στην τσιπούρα και στο λαβράκι. Στην τσιπούρα οι τιμές κυμαίνονται από 3,32 € έως 4,90 € ανά κιλό ενώ για το λαβράκι αντίστοιχα οι τιμές κινούνται από 3,90 € έως 5,50 € ανά κιλό. Παρατηρώντας τις τιμές τσιπούρας-λαβρακιού όλη αυτή την περίοδο (2000-2017) διακρίνουμε ότι το λαβράκι είναι το ακριβότερο προϊόν σε σχέση με την τσιπούρα δεδομένου ότι έχει ίσες ή μεγαλύτερες μέσες τιμές πώλησης (Διάγραμμα 2.5). Η μεγαλύτερη μέση τιμή στην τσιπούρα (5,45 €/κιλό) διαμορφώθηκε στην αγορά το έτος 2015 και η μικρότερη (3,32 €/κιλό) το έτος 2008. Αντίστοιχα στο λαβράκι η υψηλότερη μέση τιμή πώλησης κυμάνθηκε στα 5,53 €/κιλό έτος 2016, και η χαμηλότερη (3,90€/κιλό) το 2002. Το έτος 2017 σημειώθηκε αύξηση 6,6% ως προς τον όγκο, αλλά μόλις 0,5% ως προς την αξία πωλήσεων, καθώς η μέση τιμή τόσο της τσιπούρας όσο και του λαβρακιού παρουσίασε μείωση. Ειδικότερα, η μέση τιμή πώλησης της τσιπούρα ανήλθε στα 4,61 ευρώ/κιλό, παρουσιάζοντας μείωση 8,7% σε σχέση με το 2016, ενώ για το λαβράκι η μέση τιμή πώλησης κυμάνθηκε στα 5,24 ευρώ/κιλό, μειωμένη κατά 5,22% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η τάση αυτή αναμένεται να ενταθεί τα επόμενα χρόνια.

Πίνακας 2.4 Μέση τιμή πώλησης Τσιπούρας και Λαβρακίου (2000-2017)				
ΈΤΟΣ	Τσιπούρα		Λαβράκι	
	Μέση Τιμή	Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής	Μέση Τιμή	Ετήσιος Ρυθμός Μεταβολής
2000	4,36	-	4,35	-
2001	4,05	-7,10%	4,11	-5,50%
2002	3,46	-14,60%	3,9	-5,10%
2003	3,9	12,70%	4,8	23,10%
2004	4,1	5,10%	5,1	6,30%
2005	4	-2,40%	4,18	-18%
2006	4,12	3,00%	4,55	8,90%
2007	3,73	-9,50%	4,57	0,40%
2008	3,32	-11%	4,46	-2,40%
2009	3,65	9,90%	4,2	-5,80%
2010	4,05	11,00%	4,15	-1,20%
2011	4,9	21,00%	4,99	19,30%
2012	4,2	-14,30%	5,5	10,20%
2013	3,95	-2%	4,93	-3,5%
2014	4,88	19%	5,25	6%
2015	5,45	7,1%	5,35	2,1%
2016	5,06	-7,3%	5,53	3,2%
2017	4,61	-8,7%	5,24	-5,22%
Αξία: ευρώ/κιλό			Πηγή : ICAP Group ΑΕ	



2.11 Εμπόριο

Η Ευρωπαϊκή Ένωση είναι ο μεγαλύτερος εισαγωγέας προϊόντων αλιείας στον κόσμο αλλά και σημαντικός εξαγωγέας προϊόντων αλιείας υψηλής αξίας. Η Δανία και οι Κάτω Χώρες είναι οι κύριοι εξαγωγείς της ΕΕ, ενώ η Ισπανία και η Γαλλία είναι οι κύριοι εισαγωγείς. Η Ελλάδα είναι αδιαμφισβήτητα παγκόσμιος ηγέτης όσον αφορά τις εξαγωγές τσιπούρας-λαβρακίου τόσο στην Ευρώπη όσο και σε άλλες ηπείρους διότι είναι η βασική παραγωγός μεσογειακών ιχθύων και διατηρεί σταθερό μερίδιο της τάξης του 40% της παγκόσμιας παραγωγής. Η τσιπούρα και το λαβράκι ιχθυοκαλλιέργειας αποτελούν το πρώτο τρόφιμο που εξάγει η Ελλάδα με βάση την αξία και τον όγκο παραγωγής. Όπως προκύπτει από τα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Υπηρεσίας (ΕΛ.ΣΤΑΤ) πάνω από το 80% της συνολικής παραγωγής τσιπούρας-λαβρακίου εξάγεται σε άλλες χώρες.

2.11.1 Εισαγωγές Τσιπούρας - Λαβρακίου

Στον πίνακα 2.5 παρουσιάζονται οι εισαγωγές και οι εξαγωγές τσιπούρας και λαβρακίου σε τόνους από το έτος 2002 έως το 2017. Όσον αφορά τις εισαγωγές του συγκεκριμένου προϊόντος είναι μηδαμινές σε ποσότητα σε σχέση με τις εξαγωγές. Το 2002 οι εισαγωγές κυμανθήκαν σε 1.016 τόνους στην συνέχεια ακολούθησε μια σταθερή περίοδος με μικρές διακυμάνσεις έως το έτος 2005. Από το 2006 και έπειτα είχαμε ανοδική πορεία στην ποσότητα των εισαγωγών η οποία κορυφώθηκε το έτος 2007 σημειώνοντας την μεγαλύτερη ποσότητα της τελευταίας εικοσαετίας, η οποία έφτασε έως τους 5.650 τόνους ιχθύων. Στην συνέχεια παρατηρείται έντονη πτωτική τάση έως τα αρχικά επίπεδα των συνολικά εισαγόμενων ποσοτήτων τσιπούρας –λαβρακίου την περίοδο 2008-2015. Η κατάσταση αυτή φαίνεται να αντιστρέφεται καθώς το 2016 παρουσιάζεται αύξηση σε σχέση με την συνολική εισαγόμενη ποσότητα του 2015. Πιο συγκεκριμένα το σύνολο των εισαγωγών το έτος 2016 διαμορφώθηκε σε 2.043 τόνους από 1.102 το 2015. Ανάλογη ήταν η πορεία των εισαγωγών που ακολούθησε και την επόμενα χρονιά το 2017 φτάνοντας τα επίπεδα των 2.758 τόνων. Μια άλλη σημαντική αλλαγή που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια αφορά το ποσοστό συμμετοχής τσιπούρας και λαβρακιού στο συνολικό όγκο των εισαγωγών. Παρόλο που ο μεγαλύτερος όγκος των εισαγωγών καλύπτεται διαχρονικά από το λαβράκι, το ποσοστό συμμετοχής του μειώνεται στο

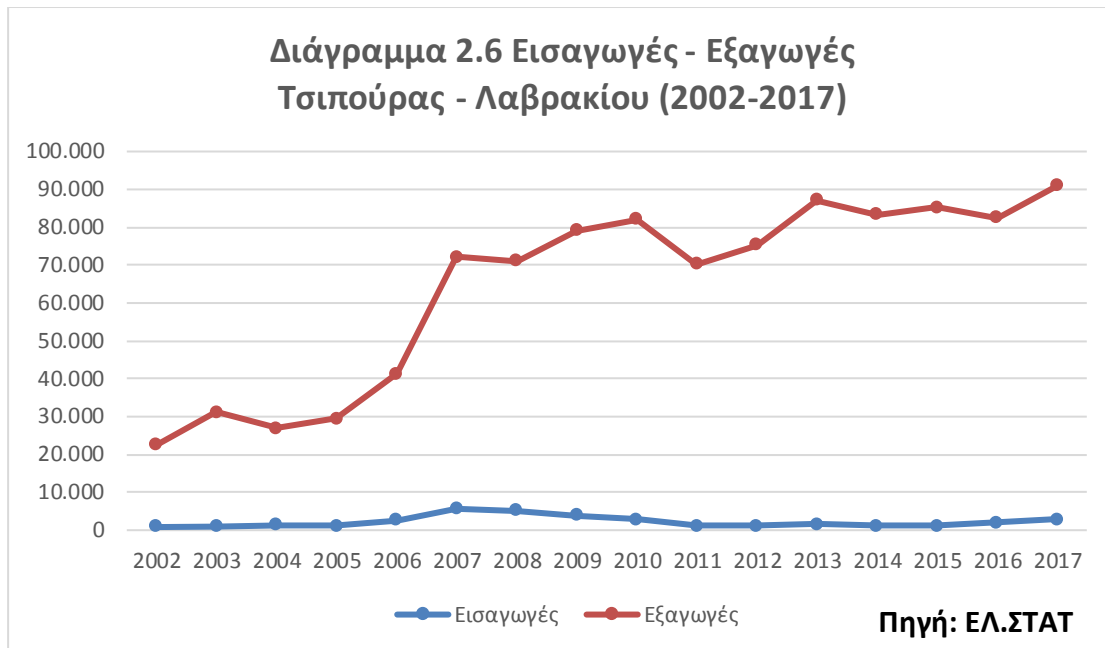
σύνολο των εισαγωγών. Σύμφωνα με τα στοιχεία του 2017 η Αλβανία ήταν η κυριότερη χώρα προέλευσης των εισαγωγών τσιπούρας και λαβρακιού κατέχοντας με την Τουρκία να χάνει την πρωτιά που κατείχε τα προηγούμενα έτη και να κατατάσσεται δεύτερη. Ακολουθούν με διάφορα η Ιταλία και η Γαλλία.

2.11.2 Εξαγωγές Τσιπούρας - Λαβρακιού

Οι συνολικά εξαγόμενες ποσότητες τσιπούρας και λαβρακιού ακολούθησαν, σε γενικές γραμμές, ανοδική πορεία την περίοδο 2002-2017 με μικρές διακυμάνσεις τα πρώτα χρόνια, με μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης της τάξης του 20%. Οι εξαγόμενες ποσότητες από 22.532 τόνους το 2002, άγγιξαν την υψηλότερη τιμή της τελευταίας εικοσαετίας στους 90.875 τόνους το 2017. Από το 2002 έως το 2010 υπήρχε αυξητική τάση στις εξαγωγές τσιπούρας – λαβρακιού όπου από 22.532 το 2002 τόνους έφτασε τους 82.140 τόνους το έτος 2010. Αντίθετα το 2011 η ανοδική πορεία ανακόπτεται καθώς οι εξαγωγές των εξεταζόμενων προϊόντων υποχώρησαν κατά 15,2% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Ωστόσο από το 2012 έως το 2017 παρατηρείται ξανά αύξηση με τις εξαγόμενες ποσότητες να διαμορφώνονται σε 90.875 τόνους από 70.307 το 2011. Επιπλέον, το μεγαλύτερο μέρος των εξαγωγών σε όλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου καλύπτεται από τις τσιπούρες, το ποσοστό συμμετοχής των οποίων διαμορφώθηκε σε 58% το 2017. Το 2017 οι εξαγωγές ανήλθαν στο 81% της παραγωγής. Όσον αφορά στην κατανομή των εξαγωγών το 98% πωλήθηκε σε χώρες της Ευρώπης και το 2% στη Β. Αμερική και σε τρίτες χώρες. Οι κυριότερες αγορές της ιχθυοκαλλιέργειας στην Ε.Ε. είναι παραδοσιακά οι Ιταλία, Ισπανία και Γαλλία καθώς απορροφούν συνολικά σχεδόν το 68% της Ελληνικής παραγωγής. Η Ιταλία αποτελεί διαχρονικά την κυριότερη χώρα προορισμού των εξεταζόμενων προϊόντων, αποσπώντας το 36% του συνόλου των εξαγωγών το 2017. Ακολούθησε η Ισπανία με 13%, η Γαλλία με 10%, η Πορτογαλία με 9%, το ηνωμένο βασίλειο με 2%, η Γερμανία με 3% και η Ολλανδία με 2% το ίδιο έτος. Σημειώνεται ότι οι επτά αυτές χώρες κάλυψαν από κοινού το 93,5% του συνόλου των εξαγωγών τσιπούρας και λαβρακιού το 2017, ενώ ο συνολικός αριθμός των χωρών προορισμού διαμορφώθηκε σε 33 το ίδιο έτος. Επιπλέον το εμπορικό ισοζύγιο (καθαρές εξαγωγές) τσιπούρας και λαβρακιού ήταν πλεονασματικό σε όλη τη διάρκεια της περιόδου 2002-2017, διότι οι εξαγωγές

υπερτερούσαν κατά πολύ των εισαγωγών όλη την περίοδο. Συγκεκριμένα το 2002 το εμπορικό ισοζύγιο κυμάνθηκε στα 84 εκατ. € στην συνεχεία ακολούθησε ανοδική πορεία έως το 2012 όπου το πλεόνασμα διαμορφώθηκε σε περίπου 360 εκατ. € παρουσιάζοντας όμως μείωση συγκριτικά με το 2011 (380 εκατ. ευρώ) και συνέχισε την ανοδική πορεία έως το 2017 όπου σύμφωνα με την κατηγοριοποίηση της ΕΛΣΤΑΤ, το 2017 η συνολική αξία των εξαγωγών αλιευτικών προϊόντων ανήλθε σε 653,5 εκ. ευρώ αντιπροσωπεύοντας το 11,4% των συνολικών εξαγωγών αγροτικών προϊόντων της χώρας.

Πίνακας 2.5 Εισαγωγές-Εξαγωγές Τσιπούρας-Λαβρακιού (2002-2017)		
Έτος	Εισαγωγές	Εξαγωγές
2002	1.016	22.532
2003	946	31.128
2004	1.386	26.933
2005	1.149	29.519
2006	2.664	41.312
2007	5.650	72.150
2008	5.230	71.050
2009	3.920	79.020
2010	2.750	82.140
2011	1.058	70.307
2012	1.245	75.325
2013	1.503	87.161
2014	1.208	83.421
2015	1.102	85.220
2016	2.043	82.548
2017	2.758	90.875
(Ποσότητα: σε τόνους)		Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ



2.13 Διασφάλιση ποιότητας

Τα προϊόντα της ιχθυοκαλλιέργειας είναι ευαίσθητα και ευπαθή και απαιτούν ειδικούς χειρισμούς και αυστηρές διαδικασίες, ενώ οι επιχειρήσεις του κλάδου υποχρεούνται να συμμορφώνονται με ειδικούς περιβαλλοντικούς όρους. Οι μεγάλες κυρίως εταιρίες του κλάδου διαθέτουν πιστοποιητικά ποιότητας για την διαδικασία παραγωγής όπως το ISO 9001 και περιβαλλοντικής διαχείρισης όπως το ISO 14001. Επιπλέον ο οργανισμός πιστοποίησης και επίβλεψης γεωργικών προϊόντων AGROCERT, ως εθνική αρχή εκπόνησε ήδη από το 2004 τα πρώτα προαιρετικά κλαδικά πρότυπα AGRO 4-1 και AGRO 4-2 για την πιστοποίηση της ποιότητας των προϊόντων ιχθυοκαλλιέργειας και την ενίσχυση τους με την απονομή πιστοποιητικών και την χορήγηση σημάτων. Το AGRO 4-1 αφορά στην προδιαγραφή παραγωγής και τον ποιοτικό έλεγχο του προϊόντος και το AGRO 4-2 στην προδιαγραφή λειτουργίας εγκαταστάσεων συσκευασίας.

2.14 Swot ανάλυση κλάδου

Στην συνέχεια παρουσιάζονται τα δυνατά και αδύνατα σημεία του κλάδου της ιχθυοκαλλιέργειας στην χώρα μας, καθώς επίσης οι ευκαιρίες και οι απειλές που μπορεί να αντιμετωπίσει ο κλάδος στο μέλλον (Πίνακας 2.6).

<p>ΔΥΝΑΤΑ ΣΗΜΕΙΑ</p> <ol style="list-style-type: none">1. Ύπαρξη κατάλληλων περιοχών καλλιέργειας.2. Ύπαρξη τεχνογνωσίας και ερευνητικών φορέων.3. Μικρή απόσταση από τις κυρίες αγορές διάθεσης.4. Επαρκής προσφορά υπηρεσιών, εξοπλισμών, τροφών στην ελληνική αγορά.5. Εξαγωγικός κλάδος.6. Αναδιάρθρωση του κλάδου – Συγκέντρωση – Ωρίμανση.	<p>ΑΔΥΝΑΤΑ ΣΗΜΕΙΑ</p> <ol style="list-style-type: none">1. Ύπαρξη πολλών μονάδων μικρού μεγέθους.2. Χαμηλό επίπεδο οργάνωσης των μονάδων.3. Ευαίσθητη αγορά – Έντονος ανταγωνισμός.4. Ανεπάρκεια σύνδεσης της έρευνας με την παραγωγή.5. Μικρή συνεργασία μεταξύ των φορέων για την προώθηση των προϊόντων και την εξεύρεση νέων αγορών.6. Προβλήματα οικονομικής φύσεως, ακόμη και για τις μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου.7. Αργοπορία στην ανάπτυξη νέων προϊόντων, λόγω μακροχρόνιας έρευνας και απαιτούμενων κεφαλαίων.
<p>ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ</p> <ol style="list-style-type: none">1. Παγκοσμιοποίηση αγοράς.2. Δυνατότητα βελτίωσης της ποιότητας των προϊόντων.3. Δυνατότητα αύξησης του νέου μεγέθους των μονάδων.4. Δυνατότητα παραγωγής νέων προϊόντων.5. Δυνατότητα αύξησης της ζήτησης εντός και εκτός Ε.Ε.6. Πιστοποίηση ποιότητας και συστημάτων αυτοέλεγχου.7. Οικονομικές ενισχύσεις.8. Σταθεροποίηση – Αύξηση τιμών πώλησης.	<p>ΑΠΕΙΛΕΣ</p> <ol style="list-style-type: none">1. Ευαίσθητα προϊόντα, επιρροή από φυσικούς παράγοντες – ασθένειες, που οδηγούν σε καταστροφή του προϊόντος.2. Μεγάλες διακυμάνσεις τιμών, ανάλογα της προσφοράς.3. Μεγάλη εξάρτηση από τις πρώτες ύλες των ιχθυοτρόφων.4. Ανάπτυξη μονάδων με χαμηλότερο κόστος, σε άλλες περιοχές (Τουρκιά). <p style="text-align: right;">Πηγή: ICAP GROUP AE</p>

2.15 Νηρέας Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε

2.15.1 Ιστορικό

Η εταιρεία Νηρέας Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. ιδρύθηκε το 1988 στην Χίο, ως μονάδα πάχυνσης. Το 1991 κατασκευάστηκε και λειτούργησε ο πρώτος ιχθυογεννητικός σταθμός, με στόχο την καθετοποίηση της παραγωγής. Από την αρχή της δεκαετίας του '90, με εξαγορές και επενδύσεις, αυξήθηκε σημαντικά το μέγεθος της εταιρίας. Από το 1995 η μετοχή της εταιρίας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το 1996 ίδρυσε την εταιρία «ΠΡΩΤΕΥΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΙ». Οι δυναμικές κινήσεις συνεχίστηκαν και την επόμενη χρονιά με την αγορά εργοστασίου στο Κορωπί στο οποίο, το 1997, ξεκίνησε η λειτουργία μονάδων μεταποίησης, συσκευασίας, φύλαξης και μεταφόρτωσης ιχθύων, παράλληλα με τη μεταφορά της έδρας και των γραφείων στο χώρο αυτό. Οι στόχοι για πλήρη καθετοποίηση της παραγωγής άρχισαν να παίρνουν σάρκα και οστά το 1998 με την ίδρυση της FEEDUS και την έναρξη παραγωγής ιχθυοτροφών. Παράλληλα επεκτάθηκαν οι δραστηριότητές της εταιρίας στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, με συμμετοχή στην INTL FISH FARMING COMPANY. Ο όμιλός είχε ήδη κάνει μεγάλα βήματα, αλλά η περαιτέρω ισχυροποίηση στο χώρο των τροφίμων και της ιχθυοκαλλιέργειας αποτελούσε ισχυρό κίνητρο για ακόμα μεγαλύτερα. Το 1999 λοιπόν γίνονται εξαγορές και συμμετοχές στις εταιρίες ΣΑΡΑΝΤΗΣ, EUROCATERERS και ΙΧΘΥΟΤΡΟΦΕΙΑ ΦΩΚΙΔΑΣ. Μέχρι το 2001 έκαναν μία πλήρη αναδιάρθρωση του ομίλου μας μέσω απορροφήσεων (ΑΙΓΕΑΣ Α.Ε. – ΟΙΝΟΥΣΣΕΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΗΤΙΚΗΣ), εξαγορών (ΙΧΘΥΟΦΑΡΜΑ Ε.Π.Ε.) και συμμετοχών (INTERPESCA Α.Ε.). Το 2003 ιδρύθηκε και λειτούργησε η «BLUE FIN TUNA HELLAS S.A.» στην οποία συμμετέχουν η ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε. και η AUSTRALIAN FISHING ENTERPRISES, ενώ τη διετία 2005-2006 αποκτήθηκε ποσοστό συμμετοχής στην ΙLKNAK με στόχο την επέκταση στην Τούρκικη αγορά. Το 2007 εξαγόρασε την Ισπανική Predomar, με εγκαταστάσεις προπάχυνσης γόνου και το 2009 ξεκίνησε η παραγωγή σε κλωβούς, με στόχο την τοπική αγορά. Το 2008 εγκαινιάστηκε η μεγαλύτερη μονάδα προ-πάχυνσης γόνου στην Ελλάδα, στην περιοχή της Θεσπρωτίας. Πέρα από τις εξαγορές και τις επενδύσεις, η εταιρεία μπήκε δυναμικά στο χώρο του επώνυμου προϊόντος συνάπτοντας συμφωνία με την AB

ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ, για διάθεση μέσω των καταστημάτων της επώνυμου ψαριού ιχθυοκαλλιέργειας. Από το 2009 διαθέτει γραφείο πωλήσεων στο Μιλάνο της Ιταλίας.

2.15.2 Όραμα

Η εταιρία από την ίδρυσή της λειτουργεί με όραμα την εδραίωσή της, ως ηγέτης στη μεσογειακή ιχθυοκαλλιέργεια, ανάμεσα στους πέντε πρώτους παραγωγούς ιχθυηρών, με την παραγωγή υγιεινών προϊόντων με υψηλή διατροφική αξία και προσιτή τιμή για τον καταναλωτή, μεριμνώντας για τους μετόχους της, τους εργαζομένους της, το περιβάλλον και τις κοινωνικές ανάγκες των περιοχών όπου δραστηριοποιείται.

2.15.3 Αποστολή

Η παράγωγή νόστιμων και υγιεινών θαλασσινών προϊόντων με υψηλή διατροφική αξία σε προσιτές τιμές που θα βελτιώνουν τη ζωή των ανθρώπων καθώς και καινοτόμων προϊόντων υψηλής ποιότητας που θα προσθέτουν αξία στις επιχειρήσεις των πελατών της.

2.15.4 Στόχοι

1. Πρωτοπορία στον τομέα της ιχθυοκαλλιέργειας και ενίσχυση περαιτέρω της ηγετικής θέσης της εταιρείας.
2. Αύξηση της παραγωγής των προϊόντων και προώθηση νέων προϊόντων.
3. Έμφαση στην καθετοποίηση της παραγωγής και στην επίτευξη προστιθέμενης αξίας.
4. Σεβασμός στο περιβάλλον.
5. Ενίσχυση της παραγωγικότητας–αποδοτικότητας, προς όφελος των μετόχων.
6. Αντιμέτωπιση επιτυχώς των προκλήσεων και απαιτήσεων της εσωτερικής και παγκόσμιας αγοράς.
7. Επιδίωξη της καθαρότητας στη δομή, στη λειτουργία και στην παραγωγή της εταιρείας.

2.15.5 Οργανωτική Δομή

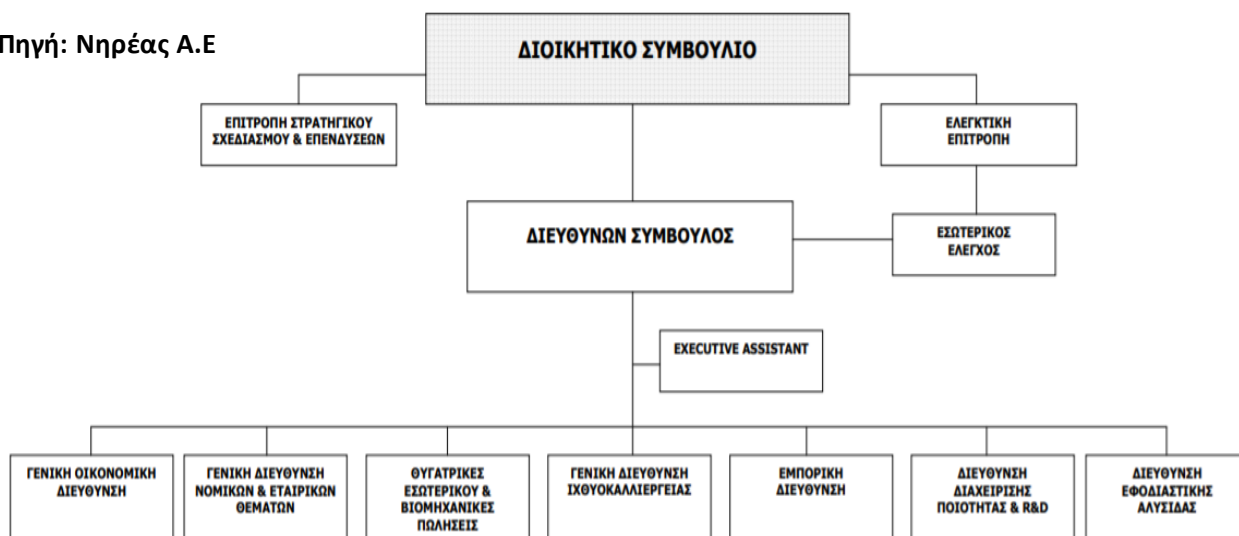
Η οργανωτική δομή του ομίλου Νηρέυς καθορίζει τις αρμοδιότητες και τα όρια ευθύνης κάθε υπηρεσιακής μονάδας και αποτελεί τη βάση στην οποία στηρίζονται όλες οι δραστηριότητες του Ομίλου.

Επί πλέον, είναι διαρθρωμένη κατά τέτοιο τρόπο ώστε:

1. να ανταποκρίνεται στις ανάγκες των κύριων επιχειρησιακών τομέων στους οποίους δραστηριοποιείται ο Όμιλος
2. να ευθυγραμμίζεται με τις εκάστοτε αρχές του θεσμικού πλαισίου που διέπει τη λειτουργία των ανωνύμων εταιριών
3. να επιτρέπει την ανάπτυξη και διάχυση ενιαίας επιχειρηματικής αντίληψης
4. να εξασφαλίζει τον έλεγχο της λειτουργίας και τη διαχείριση των κινδύνων
5. να διασφαλίζει την ανεξαρτησία των οργάνων ελέγχου από τις ελεγχόμενες δραστηριότητες.

Διάγραμμα 2.7 Οργανόγραμμα

Πηγή: Νηρέας Α.Ε



2.15.6 Logistics

Η εφοδιαστική αλυσίδα του Ομίλου Νηρέυς αποτελείται από την Διεύθυνση Προμηθειών και την Διεύθυνση Logistics οι οποίες λειτουργούν βάσει καταγεγραμμένων και εγκεκριμένων διαδικασιών που εξασφαλίζουν διαφάνεια και αποτελεσματικότητα. Ο αριθμός προμηθευτών στην εφοδιαστική αλυσίδα είναι περίπου 1.900 και διαχωρίζονται ανά κατηγορία. Το 90% των προμηθευτών είναι εγχώριοι. Η Διεύθυνση Logistics μεριμνά για την μεταφορά των προϊόντων του Ομίλου στο σωστό χρόνο, στην σωστή ποσότητα και ποιότητα με σκοπό τη βελτίωση του μεταφορικού κόστους του Ομίλου καθώς και του τρόπου μεταφοράς των προϊόντων. Ο όμιλος διαθέτει 3 διαμετακομιστικά κέντρα, στο Κορωπί, στην Πάτρα και στην Ιταλία. Στο Κορωπί η εταιρεία διαθέτει διαμετακομιστικό κέντρο με αποθήκες ψύξης και 5 φορτηγά ψυγεία για τις αποστολές των προϊόντων εντός της Ελλάδας. Από το Κορωπί πραγματοποιούνται και οι αεροπορικές αποστολές. Το διαμετακομιστικό κέντρο Πάτρας ξεκίνησε το 1997 ενώ το 2005 μεταφέρθηκε σε στεγασμένες εγκαταστάσεις κοντά στην γέφυρα του Ρίο. Επιτελεί σημαντικές υπηρεσίες μεταφοράς και διανομής τόσο στο εξωτερικό όσο και για το εσωτερικό. Ο όμιλος ΝΗΡΕΥΣ ήταν παρών στην Ιταλία από το ξεκίνημα των δραστηριοτήτων της. Η Ιταλική αγορά είναι πολύ μεγάλη για αυτό αποτελούσε πάντα μια τεράστια ευκαιρία για τον Όμιλό. Το 2009 με την αύξηση των εξαγωγών στην Ιταλία αποφασίστηκε η ίδρυση γραφείου στο Μιλάνο εντός των εγκαταστάσεων της εταιρείας logistics STEF. Μέσω του υποκαταστήματος οι υπηρεσίες που παρέχονται είναι περισσότερο αποτελεσματικές και ανταγωνιστικές.

2.15.7 Μέτοχοι της Εταιρίας

Το Μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας στις 31.12.2018 ανερχόταν στο ύψος των € 88.205.043,60 διαιρούμενο σε 294.016.812 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,30 € η κάθε μια και είναι ολοσχερώς καταβλημένο. Όλες οι μετοχές της Εταιρείας είναι κοινές, ονομαστικές, με δικαίωμα ψήφου, εισηγμένες προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών και έχουν όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που καθορίζονται από το Νόμο.

Πίνακας 2.7 Μέτοχοι της Εταιρίας Νηρέας Α.Ε.

Μέτοχος	Αρ. Μετοχών	Ποσοστό	Είδος συμμετοχής
Τράπεζα Πειραιώς	94.766.845	32,23%	Άμεση & έμμεση
Alpha Bank	60.207.070	20,48%	Άμεση
Τράπεζα Eurobank Εργασίας	45.577.428	15,50%	Άμεση
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	18.017.816	6,13%	Άμεση
Linnaeus Capital Partners BV	16.160.734	5,50%	Linnaeus Capital Partners BV

Πηγή: Νηρέας Α.Ε

2.16 Σελόντα Ιχθυοτροφεία Α.Ε.Γ.Ε.

2.16.1 Ιστορικό

Η Ιχθυοτροφεία Σελόντα Ε.Π.Ε. ιδρύθηκε το 1981 και είναι η πρώτη Ελληνική επιχείρηση η οποία υπέβαλλε επενδυτικό πρόγραμμα, η επιδότηση του οποίου εγκρίθηκε από το Γεωργικό Ταμείο της Κοινότητας (FEOGA). Το 1985 η εταιρεία υλοποιεί τις πρώτες πωλήσεις τσιπούρας (5 τόνοι) και το 1988 έγινε η κατασκευή του πρώτου ιχθυογεννητικού σταθμού της εταιρείας στον Όρμο Σελόντα. Το 1990 ιδρύθηκε η Ιχθυοτροφεία Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε. με την συγχώνευση των εταιρειών Ιχθυοτροφεία Σελόντα Ε.Π.Ε. και Σελόντα Ιχθυοτροφική Ε.Π.Ε. Τέσσερα χρόνια αργότερα το 1994 πραγματοποιήθηκε η εισαγωγή της Ιχθυοτροφεία Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε. στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Πρώτη εταιρεία ιχθυοκαλλιέργειας παγκοσμίως που η μετοχή της διαπραγματεύεται σε Χρηματιστήριο Αξιών. Το 1996 Ιδρύθηκε η Selonda International LTD με αντικείμενο την παροχή υπηρεσιών (μεταφορά τεχνογνωσίας & management) σε διεθνές επίπεδο. Το 1999 πραγματοποιήθηκε η βράβευση του Ομίλου Σελόντα από το E.B.E.A. με το Βραβείο Εξαγωγικής Δραστηριότητας. Το 2003 η ΣΕΛΟΝΤΑ σε συνεργασία με τον NHPEA και την Australian Fishing Enterprises ιδρύει την BLUEFIN TUNA S.A. και το 2005 μεταφέρθηκε η έδρα της εταιρείας στα κτήρια της Πλάκας. Το 2007 η ΣΕΛΟΝΤΑ λανσάρει επώνυμη τσιπούρα και λαβράκι στην ελληνική αγορά, το οποίο υποστηρίζει με διαφημιστική εκστρατεία αποτελούμενη από ραδιοφωνικά spot, καταχωρήσεις σε εφημερίδες καθώς και διαφημίσεις στο μετρό και σε λεωφορεία της Αθήνας. Το 2011 αναγνωριστική η ΣΕΛΟΝΤΑ από την ICAP Group ως "True Leader" και μεταξύ των "Strongest Companies in Greece" και το 2013 πήρε το 3ο βραβείο "Καλύτερης Εισηγμένης Εταιρείας" στα βραβεία Greek Exports Awards 2013. Το 2015 η Επιτροπή Ανταγωνισμού ενέκρινε το σχέδιο απόκτησης της Δίας ΑΒΕΕ από την Σελόντα ΑΕ. και το 2016 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση με την Δίας ΑΒΕΕ μέσω της απόκτησης από την Σελόντα ΑΕ του συνόλου του ενεργητικού και μέρους του παθητικού της πρώτης. Τέλος το 2017 η φρέσκια ελληνική τσιπούρα Selonda έλαβε Βραβείο Ανώτερης Γεύσης με 3 χρυσά αστέρια από το International

Taste & Quality Institute (iTQi), η πρώτη ελληνική τσιπούρα που βραβεύεται με την υψηλότερη βαθμολόγηση, που αντιστοιχεί σε εξαιρετική γεύση.

2.16.2 Αποστολή

Η αναπαραγωγή, η εκτροφή και η εμπορία τσιπούρας και λαβρακιού υψηλής ποιότητας με σκοπό την κάλυψη των αναγκών των καταναλωτών για πρωτεΐνες υψηλής διατροφικής αξίας και πολυακόρεστα λιπαρά οξέα.

2.16.3 Στόχοι

1. Έμφαση στην ποιότητα των προϊόντων και την εξυπηρέτηση των πελατών.
2. Σεβασμός για το περιβάλλον και την τοπική κοινότητα.
3. Συνεχής έρευνα και ανάπτυξη για την παραγωγή νέων μεσογειακών ειδών.
4. Ανάπτυξη σε παγκόσμια κλίμακα νέων δραστηριοτήτων και τεχνολογιών ιχθυοκαλλιέργειας.

2.16.4 Logistics

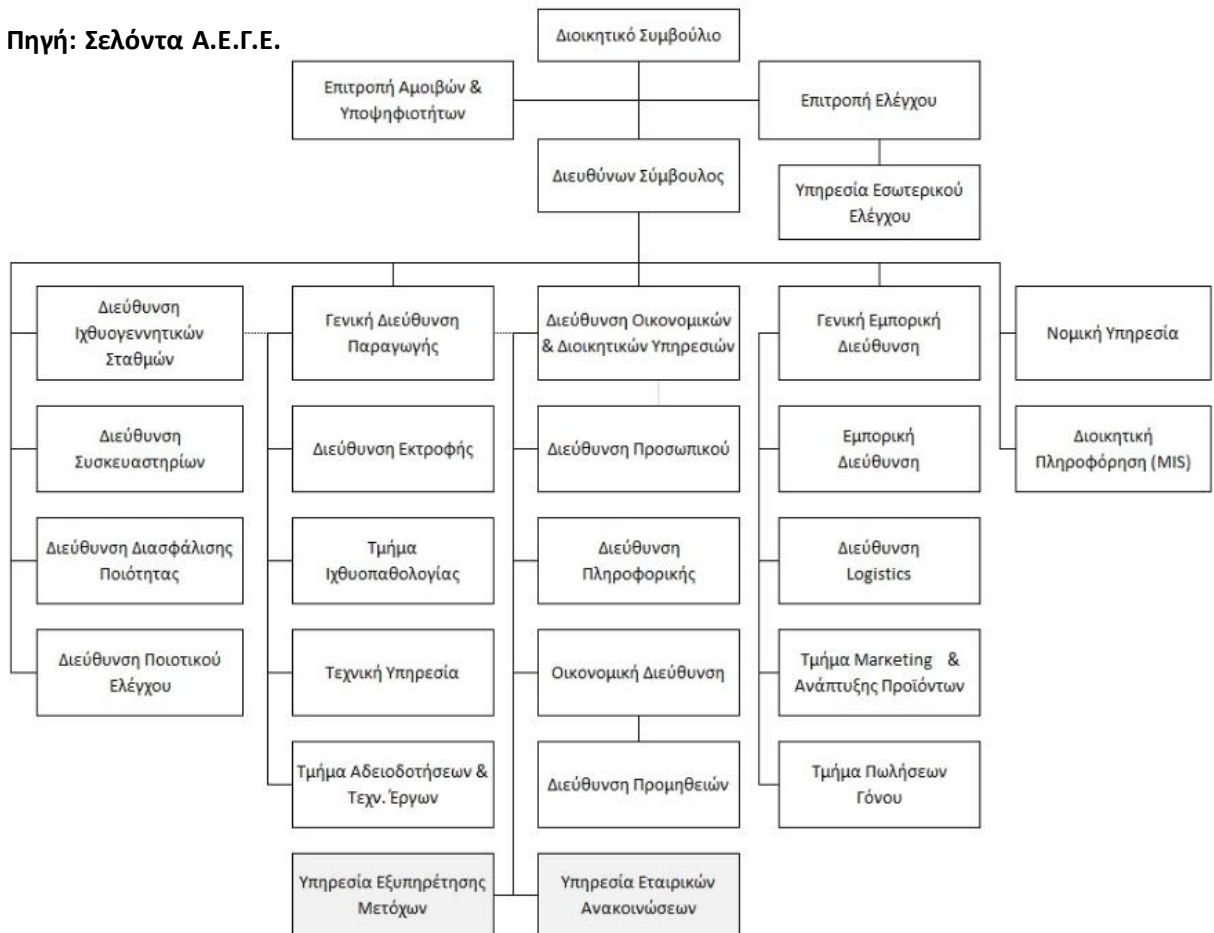
Η Εταιρία διακρίνεται για την άριστη ποιότητα του τελικού προϊόντος και του γόνου. Το τελικό προϊόν εξάγεται σε περίπου 35 χώρες. Οι κύριοι πελάτες της Εταιρίας είναι οι μεγαλύτερες αλυσίδες Super Market καθώς και μεταποιητές και μεγάλοι επώνυμοι χονδρέμποροι που με τα ισχυρά δίκτυα διανομής που διαθέτουν εξασφαλίζουν την σωστή προώθηση των προϊόντων στους τελικούς καταναλωτές.

2.16.5 Οργανωτική Δομή

Στο Παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζετε αναλυτικά η οργανωτική δομή της εταιρείας Σελόντα.

Διάγραμμα 2.8 Οργανόγραμμα

Πηγή: Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε.



2.16.6 Μέτοχοι της Εταιρίας

Το Μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας στις 31.12.2018 ανερχόταν στο ύψος των € 73.649.149 διαιρούμενο σε 245.497.164 ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας 0,036 € η κάθε μια και είναι ολοσχερώς καταβλημένο. Όλες οι μετοχές της Εταιρείας είναι κοινές, ονομαστικές, με δικαίωμα ψήφου, εισηγμένες προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών και έχουν όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που καθορίζονται από το Νόμο. Η κεφαλαιοποίηση της εταιρείας την κατατάσσει στην 71η θέση των εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χ.Α.Α. Η εταιρεία κατατάσσεται στις εταιρείες μεσαίας κεφαλαιοποίησης.

Πίνακας 2.8 Μέτοχοι της Εταιρίας Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε.

Μέτοχος	Αρ. Μετοχών	Ποσοστό	Είδος συμμετοχής
Τράπεζα Πειραιώς	80.817.667	32,92%	Άμεση
Alpha Bank	53.935.727	21,97%	Άμεση
Τράπεζα Eurobank Εργασίας	32.626.573	13,29%	Άμεση
Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος	28.084.876	11,44%	Άμεση
Λοιποί Μέτοχοι	50.032.322	20,38%	Άμεση & Έμμεση

Πηγή: Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

3.1 Παγκόσμιο Α.Ε.Π

Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ επιβραδύνεται, μετά από μια περίοδο ρυθμών ανόδου υψηλότερων του δυνητικού σε πολλές μεγάλες οικονομίες. Το 2018 η οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε περισσότερο του αναμενομένου σε ορισμένες προηγμένες οικονομίες, κυρίως στη ζώνη του ευρώ και την Ιαπωνία, αλλά και σε κάποιες αναδυόμενες όπως η Κίνα και η Τουρκία. Ωστόσο, η οικονομική άνοδος στις ΗΠΑ, την Ινδία και ορισμένες άλλες αναδυόμενες οικονομίες παραμένει ισχυρή. Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου ΑΕΠ επιβραδύνθηκε ελαφρώς το 2018 στο 3,7% από 3,8% το 2017 (πίνακας 3.1). Στις προηγμένες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ υποχώρησε ελαφρώς στο 2,3% το 2018, ενώ περαιτέρω επιβράδυνση προβλέπεται για τα επόμενα έτη κυρίως λόγω της επιβράδυνσης της ζώνης του ευρώ. Στις ΗΠΑ ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιταχύνθηκε σημαντικά το 2018 υπό τη θετική επίδραση της μείωσης των φορολογικών συντελεστών, ωστόσο μικρή επιβράδυνση αναμένεται για το 2019. Το παγκόσμιο εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών πλήττεται από την αβεβαιότητα που προκαλούν γεωπολιτικές εντάσεις και κυρίως ο εμπορικός πόλεμος μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων πλην καυσίμων αυξήθηκαν κατά 1,9% σε όρους δολαρίου το 2018 και εκτιμάται ότι θα υποχωρήσουν κατά 2,7% το 2019.

3.2 Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες, όπως μετρείται από το δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ), ενισχύθηκε το 2018, κυρίως λόγω της αύξησης σε μέσα επίπεδα έτους των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, ιδίως των καυσίμων και σε πολλές περιπτώσεις, της πλήρους απασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών. Για το 2019 προβλέπεται υποχώρηση του πληθωρισμού στα επίπεδα του 2017, δηλ. στο 1,7%, κυρίως λόγω των εξελίξεων στις διεθνείς τιμές της ενέργειας και της υποχώρησης του εισαγόμενου πληθωρισμού, αλλά και λόγω εξασθένησης της συνολικής ζήτησης. Αντιθέτως, ο πληθωρισμός θα εξακολουθήσει να ενισχύεται

στις αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες (στο 5,1% το 2019 από 4,9% το 2018) (πίνακας 3.1).

3.3 Δημοσιονομική Πολιτική

Η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες εκτιμάται ότι θα προσφέρει ήπια στήριξη στην οικονομική δραστηριότητα για τέταρτο συνεχόμενο έτος το 2019, μετά από συσταλτική κατεύθυνση την περίοδο 2011-2015. Στις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο, το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι αυξήθηκε στο 2,5% του ΑΕΠ το 2018 από 2,2% το 2017. Στις ΗΠΑ το δημοσιονομικό έλλειμμα εκτιμάται ότι αυξήθηκε σημαντικά στο 4,7% του ΑΕΠ από 3,8% το 2017, ενώ το ακαθάριστο δημόσιο χρέος της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε κατά μία ποσοστιαία μονάδα, περίπου στο 106,1% του ΑΕΠ. Στην Ιαπωνία το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι περιορίστηκε στο 3,7% από 4,3% το 2017, ενώ το ακαθάριστο δημόσιο χρέος αυξήθηκε περαιτέρω. Στο Ηνωμένο Βασίλειο το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι περιορίστηκε στο 1,3% του ΑΕΠ το 2018 από 1,8% το προηγούμενο έτος, ενώ το δημόσιο χρέος εκτιμάται ότι υποχώρησε στο 86% του ΑΕΠ από 87,4% (πίνακας 3.1).

3.4 Νομισματική Πολιτική

Η νομισματική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες στις αρχές του 2019 βρίσκεται αντιμέτωπη με νέες προκλήσεις που θέτουν η σχετικά γοργή επιδείνωση των προσδοκιών και της εμπιστοσύνης και η σημαντική άνοδος της αβεβαιότητας. Ωστόσο, κατά τη διάρκεια του 2018 συνεχίστηκε η σταδιακή εξομάλυνση της νομισματικής πολιτικής η οποία πάντως εξακολούθησε να έχει ήπιο χαρακτήρα, παρά την αύξηση των βασικών επιτοκίων στις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, την απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ να περιορίσει το μέγεθος του ισολογισμού της και την απόφαση της ΕΚΤ να μηδενιστούν οι ανά μήνα καθαρές αγορές τίτλων. Συγκεκριμένα, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ αύξησε στις 20 Δεκεμβρίου 2018, για τέταρτη φορά εντός του 2018 και ένατη συνολικά σε αυτό τον οικονομικό κύκλο, το βασικό της επιτόκιο κατά 25 μονάδες βάσης, καθορίζοντας το εύρος-στόχο σε 2,25%-2,50%. Η Τράπεζα της Ιαπωνίας, αντιθέτως, έκανε γνωστό ότι θα διατηρήσει επί μακρόν τα σχεδόν μηδενικά της επιτόκια, ενώ αποφάσισε να επεκτείνει τις αγορές ομολόγων του Ιαπωνικού Δημοσίου αυξάνοντας το μερίδιό

της στο 35,8% του συνολικού ύψους του δημόσιου χρέους. Η ΕΚΤ, αντιμετωπίζοντας χαμηλό ρυθμό ανόδου του πυρήνα του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ, ανακοίνωσε ότι θα διατηρήσει μηδενικό το βασικό της επιτόκιο για πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης τουλάχιστον μέχρι το καλοκαίρι του 2019. Στις υπόλοιπες προηγμένες οικονομίες η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά ήπια.

Πίνακας 3.1 Βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας

	Αριθμός κρατών	Μερίδιο στο ΑΕΠ ¹ (%)	ΑΕΠ (ετήσιες % μεταβολές όγκου)			Πληθωρισμός ² (ετήσιες % μεταβολές)			Δημοσιονομικό αποτέλεσμα ³ (% του ΑΕΠ)			Ακαθάριστο δημόσιο χρέος ³ (% του ΑΕΠ)			Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)		
			2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Παγκόσμιο σύνολο	193	100,0	3,8	3,7	3,5	3,2	3,7	3,7									
<i>1. Προηγμένες οικονομίες</i>	39	41,3	2,4	2,3	2,0	1,7	2,0	1,7	-2,2	-2,5	-2,5	103,4	102,8	102,6	0,9	0,7	0,5
ΗΠΑ		15,3	2,2	2,9	2,5	2,1	2,4	2,1	-3,8	-4,7	-5,0	105,2	106,1	107,8	-2,3	-2,5	-3,0
Ιαπωνία		4,3	1,9	0,9	1,1	0,5	1,2	1,3	-4,3	-3,7	-2,8	237,6	238,2	236,6	4,0	3,6	3,8
Ην. Βασίλειο		2,3	1,8	1,4	1,3	2,7	2,5	1,8	-1,8	-1,3	-1,0	87,4	86,0	84,5	-3,8	-3,4	-3,3
Ζώνη του ευρώ	19	11,6	2,4	1,9	1,1	1,5	1,7	1,2	-1,0	-0,5	-1,0	86,8	85,0	83,8	2,9	3,0	2,4
<i>2. Αναδύομενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες</i>	154	58,7	4,7	4,6	4,5	4,3	4,9	5,1	-4,3	-3,8	-3,8	48,6	50,4	51,8	0,0	0,0	0,0
Κίνα		18,2	6,9	6,6	6,2	1,6	2,2	2,4	-3,9	-4,1	-4,4	47,0	50,1	53,9	1,4	0,7	0,7
Ρωσία		3,2	1,5	1,7	1,6	3,7	2,8	5,1	-1,5	1,6	1,8	15,5	15,3	15,4	2,2	6,2	5,2

Σημείωση: Για το 2018 εκτιμήσεις και για το 2019 προβλέψεις.

1 Ποσοστό συμμετοχής στο παγκόσμιο ΑΕΠ το 2017, με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων (PPP).

2 ΕνΔΤΚ για τη ζώνη του ευρώ και το Ηνωμένο Βασίλειο και ΔΤΚ για τις λοιπές περιπτώσεις. Μέσα επίπεδα έτους.

3 Της γενικής κυβέρνησης.

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2018.

3.5 Ελληνικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π)

Τα χρονιά της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα συνοδευτήκαν από μια μεγάλη πτώση του Α.Ε.Π της χώρας που προκάλεσε και προκαλεί αρνητικές συνέπειες στην ελληνική οικονομία έως και σήμερα. Υστέρα από έξι συνεχόμενα χρόνια ύφεσης (2008-2013), ο δείκτης του Α.Ε.Π σταμάτησε την συνεχή πτωτική του πορεία το έτος 2013 όπου η τιμή του διαμορφώθηκε στο -3,2%, η ιδιωτική κατανάλωση στο -2,7% και οι επενδύσεις στο -8,4%. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών εκείνη την χρονιά κατέγραψαν σημαντική πτώση στο -3,3% ενώ οι εξαγωγές έκλεισαν ανοδικά στο 1,6%. Την επόμενη χρονιά το έτος 2014 για πρώτη φορά ύστερα από 6 χρόνια σημειώθηκε αύξηση 0,8% του Α.Ε.Π και 0,8 της ιδιωτικής κατανάλωσης. Οι δείκτες των εισαγωγών αλλά και των εξαγωγών προϊόντων και υπηρεσιών σημείωσαν σημαντική αύξηση της τάξης 7,7%. Συμπερασματικά το έτος 2014 ήταν μια χρονιά ανάκαμψης και επιστροφής της ελληνικής οικονομίας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Το 2015 σημαδεύτηκε από μεγάλες αναταραχές στην χώρα με συνέχεις εκλογικές διαδικασίες και την μη συμφωνία με τους δανειστές της χώρας για τα προγράμματα μεταρρυθμίσεων. Επιπλέον το κλείσιμο των τραπεζών και η περιορισμένη κίνηση κεφαλαίων που ξεκίνησε εκείνο το καλοκαίρι του 2015 είχαν ως συνέπεια την μείωση κατά 0,5% του Α.Ε.Π. Παρόμοια εικόνα υπήρξε και το έτος 2016 όπου παρά την συμφωνία με τους δανειστές, τα πακέτα διάσωσης και την επαναλειτουργία των τραπεζών και της οικονομίας, η προηγούμενη χρονιά είχε αφήσει αρνητικά κατάλοιπα με αποτέλεσμα ο δείκτης τους Α.Ε.Π να κινηθεί πτωτικά κατά 0,3%. Το 2017 και 2018 ήταν χρονιές ανάκαμψης με το Α.Ε.Π να αυξάνεται κατά 1,4% και 1,9% αντίστοιχα. Βασικοί πυλώνες της μεγέθυνσης ήταν οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών 6,9%, 8,8% και η ιδιωτική κατανάλωση 0,9% και 1% αντίστοιχα. Αντιθέτως αρνητική ήταν η συμβολή των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών και της δημόσιας κατανάλωσης. Η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αντανακλά τη βελτίωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, ιδίως μετά την ολοκλήρωση του τριετούς προγράμματος οικονομικής προσαρμογής του ευρωπαϊκού μηχανισμού σταθερότητας (ESM), και συνδέεται με την άνοδο του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Στον παρακάτω πίνακα 3.2 παρουσιάζετε αναλυτικά η διαμόρφωση του Α.Ε.Π και Ζήτησης την περίοδο 2013-2018.

Πίνακας 3.2 Ζήτηση και Α.Ε.Π (2013-2018)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018 (α' τρίμ.)	2018 (β' τρίμ.)	2018 (γ' τρίμ.)	2018 (δ' τρίμ.)
Ιδιωτική κατανάλωση	-2,7 (-1,8)	0,8 (0,5)	-0,3 (-0,2)	0,1 (0,1)	0,9 (0,6)	1,0 (0,7)	0,5 (0,4)	1,3 (0,9)	1,1 (0,7)	1,1 (0,7)
Δημόσια κατανάλωση	-5,4 (-1,2)	-1,2 (-0,3)	1,5 (0,3)	-0,7 (-0,2)	-0,5 (-0,1)	-2,5 (-0,5)	-0,3 (-0,1)	-3,9 (-0,8)	-4,5 (-1,0)	-1,4 (-0,3)
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-8,4 (-1,1)	-4,6 (-0,5)	0,6 (0,1)	4,6 (0,5)	9,4 (1,1)	-12,0 (-1,5)	-8,4 (-1,0)	19,2 (2,1)	-23,0 (-3,3)	-27,2 (-3,9)
<i>Επενδύσεις σε κατοικίες</i>	-31,3 (-1,0)	-53,2 (-1,2)	-25,7 (-0,3)	-12,4 (-0,1)	-5,5 (0,0)	17,4 (0,1)	11,1 (0,1)	5,6 (0,0)	21,3 (0,1)	32,3 (0,2)
Εγχώρια τελική ζήτηση¹	-4,0 (-4,1)	-0,3 (-0,3)	0,2 (0,2)	0,4 (0,5)	1,6 (1,6)	-1,4 (-1,4)	-0,7 (-0,7)	2,1 (2,1)	-3,4 (-3,5)	-3,4 (-3,5)
Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (ως % του ΑΕΠ)	-0,8%	0,5%	-1,0%	-0,9%	-1,0%	0,8%	0,3%	-1,0%	2,4%	1,4%
Εγχώρια ζήτηση	-4,4 (-4,6)	0,8 (0,9)	-1,1 (-1,2)	0,7 (0,7)	1,8 (1,8)	0,2 (0,1)	-2,6 (-2,8)	-0,4 (-0,4)	4,9 (4,9)	-1,1 (-1,2)
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	1,6 (0,4)	7,7 (2,2)	2,8 (0,9)	-1,9 (-0,6)	6,9 (2,1)	8,8 (2,8)	8,1 (2,5)	9,2 (2,9)	7,1 (2,3)	10,6 (3,4)
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-3,3 (1,0)	7,7 (-2,3)	0,4 (-0,1)	1,2 (-0,4)	7,4 (-2,4)	2,9 (-1,0)	-7,5 (2,8)	2,8 (-1,0)	15,6 (-5,2)	2,0 (-0,7)
Εξωτερική ζήτηση	... (1,4)	... (-0,2)	... (0,7)	... (-1,0)	... (-0,3)	... (1,8)	... (5,3)	... (1,9)	... (-2,8)	... (2,7)
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς	-3,2	0,8	-0,5	-0,3	1,4	1,9	2,5	1,5	2,1	1,6

Σημείωση: Εντός παρενθέσεως, συμβολή σε ποσοστιαίες μονάδες.

1 Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2018.

3.6 Απασχόληση & Ανεργία στην Ελλάδα

Η περίοδο της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα συνοδεύτηκε με υψηλά ποσοστά ανεργίας μειώνοντας κατά σημαντικό βαθμό τον αριθμό των απασχολούμενων. Το 2013 η απασχόληση αγγίζει το χαμηλότερο σημείο της περιόδου με το 52,9% του ενεργού πληθυσμού να εργάζεται καθώς η ανεργία φτάνει το μέγιστο της σημείο στο 27,5%. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως τόσο στην οριστική παύση λειτουργίας μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων όσο και στην μεγάλη μείωση εργατικού δυναμικού των επιχειρήσεων που συνέχισαν την λειτουργία τους. Το 2014 σημειώθηκε μια μικρή αύξηση της απασχόλησης όπου έφτασε στο 53,3% και η ανεργία μειώθηκε στο 26,2%. Η αύξηση της απασχόλησης και η μείωση της ανεργίας συνεχιστική ως με τους ίδιους ρυθμούς έως το τέλος του 2018. Επομένως το 2018 η απασχόληση άγγιξε το 57,7% και η ανεργία έπεσε στο 18,5%. Στην πραγματικότητα στην μείωση

της επίσημης ανεργίας συντέλεσε ένας συνδυασμός παραγόντων που λίγο σχετίζονται με την δημιουργία διατηρήσιμων θέσεων εργασίας. Όπως είναι η γήρανση του πληθυσμού και η μαζική έξοδος σε συνταξιοδότηση, η μετανάστευση εργατικού δυναμικού, η μαύρη εργασία καθώς και η μερική και προσωρινή απασχόληση με κρατικές επιδοτήσεις από σχετικά προγράμματα του υπουργείου εργασίας.

3.7 Πληθωρισμός στην Ελλάδα

Ο πληθωρισμός είναι η συνεχής αύξηση του γενικού επιπέδου τιμών μιας οικονομίας σε μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, που προκαλεί πτώση στην αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, καθώς κάθε μονάδα χρήματος αγοράζει λιγότερα αγαθά και υπηρεσίες. Αναγκαία συνθήκη για την ύπαρξη του πληθωρισμού είναι η μεταβολή των τιμών διαφορετικά είναι μηδενικός. Στην Ελλάδα λόγω της οικονομικής κρίσης ο πληθωρισμός είχε πτωτική τάση σε όλη την περίοδο της κρίσης φτάνοντας ακόμα και σε μηδενικά επίπεδα όπως συνέβη το έτος 2016. Ο εναρμονισμένος πληθωρισμός, μετριέται από τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), υποχώρησε σε 0,8% το 2018 από 1,1% το 2017. Οι βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες που συνέβαλαν στη μέση αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών κατά 0,8% υπήρξαν οι αυξητικές διεθνείς τιμές του πετρελαίου για δεύτερο συνεχόμενο έτος. Ο δομικός πληθωρισμός κινήθηκε στα ίδια επίπεδα, καταγράφοντας μικρή υποχώρηση σε 0,5% το 2018 από 0,6% το 2017. Στον παρακάτω πίνακα 3.3 παρουσιάζονται αναλυτικά οι μεταβολές του πληθωρισμού την περίοδο 2014-2018.

Πίνακας 3.3 Η εξέλιξη των τιμών στην Ελλάδα και στην Ζώνη του ευρώ

	2014	2015	2016	2017	2018
A. Ζώνη ευρώ					
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>					
Γενικός δείκτης	0,4	0,0	0,2	1,5	1,7
Αγαθά	-0,2	-0,8	-0,4	1,7	2,1
Είδη διατροφής	0,5	1,0	0,9	1,8	2,2
Επεξεργασμένα είδη διατροφής ¹	1,2	0,6	0,6	1,6	2,4
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	-0,8	1,6	1,4	2,2	1,8
Βιομηχανικά αγαθά	-0,5	-1,8	-1,1	1,6	2,0
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4
Ενέργεια	-1,9	-6,8	-5,1	4,9	6,3
Υπηρεσίες	1,2	1,2	1,1	1,4	1,3
Γενικός δείκτης χωρίς την ενέργεια και τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	0,9	0,8	0,8	1,1	1,2
B. Ελλάδα					
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>					
Γενικός δείκτης	-1,4	-1,1	0,0	1,1	0,8
Αγαθά	-1,0	-2,0	-1,3	1,1	0,7
Είδη διατροφής	-1,0	1,7	0,2	1,5	0,9
Επεξεργασμένα είδη διατροφής ¹	0,6	1,8	1,0	2,0	1,1
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	-3,5	1,7	-1,3	0,4	0,5
Βιομηχανικά αγαθά	-1,2	-5,3	-2,7	0,7	0,5
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	-1,0	-1,8	-1,4	-2,3	-1,2
Ενέργεια	-2,0	-11,1	-5,2	8,5	3,9
Υπηρεσίες	-2,0	0,0	1,4	1,2	0,9
Γενικός δείκτης χωρίς την ενέργεια και τα μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	-1,1	0,1	0,7	0,6	0,5

¹ Περιλαμβάνονται τα αλκοολούχα ποτά και ο καπνός.

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2018.

3.8 Δημοσιονομική πολιτική στην Ελλάδα

Κατά την διάρκεια των τριών προγραμμάτων στήριξης την περίοδο 2010 – 2018 επιτεύχθηκε μεγάλη βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος. Η βελτίωση αυτή αντικατοπτρίζεται εμφανέστερα στην εξέλιξη του διαρθρωτικού πρωτογενούς αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης, το οποίο εξαιρεί εκτός από τους τόκους και τις επιδράσεις τόσο του οικονομικού κύκλου στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα όσο και των εκτάκτων παραγόντων όπως η στήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και ως εκ τούτου αποτελεί μέτρο της έντασης της καταβαλλόμενης προσπάθειας δημοσιονομικής προσαρμογής.

Σύμφωνα με τη δεύτερη κοινοποίηση των δημοσιονομικών στοιχείων από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) στο πλαίσιο της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείματος (ΔΥΕ) τον Οκτώβριο του 2018, το 2017 καταγράφηκε για δεύτερη συνεχή χρονιά πλεόνασμα στη γενική κυβέρνηση ύψους 0,8% του Α.Ε.Π, έναντι 0,5% το 2016. Το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης το 2017 διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 3,9% του Α.Ε.Π έναντι πλεονάσματος 3,7% του Α.Ε.Π το 2016. Η βελτίωση σε σχέση με το 2016 οφείλεται στην περιστολή των δαπανών, η οποία αντιστάθμισε τη μείωση των εσόδων. Το πρωτογενές πλεόνασμα της γενικής κυβέρνησης το 2018, όπως υπολογίζεται σύμφωνα με τον ορισμό του προγράμματος, διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 4,1% του Α.Ε.Π, υπερβαίνοντας σημαντικά τον στόχο για πλεόνασμα 1,75% του Α.Ε.Π. Συμπερασματικά θα πρέπει να σημειωθεί ότι η υπέρβαση του δημοσιονομικού στόχου που παρατηρείται τα τελευταία έτη, αν και συμβάλλει στη συγκράτηση του δημοσίου χρέους, ασκεί αρνητική επίδραση στην πραγματική οικονομία. Και τούτου διότι η μεγαλύτερη από την απαιτούμενη δημοσιονομική προσαρμογή, η οποία μάλιστα συντελείται κυρίως με αύξηση των φόρων έχει ως αποτέλεσμα να αντλούνται σημαντικοί πόροι από την παραγωγική διαδικασία και ταυτόχρονα να περιορίζεται η φοροδοτική ικανότητα. Στον πίνακα 3.4 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα γενικής διακυβέρνησης και κρατικού προϋπολογισμού την περίοδο 2014 – 2018.

Πίνακας 3.4 Αποτελέσματα γενικής κυβέρνησης και κρατικού προϋπολογισμού

	2014	2015	2016	2017	2018
Αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης¹ <i>(στοιχεία εθνικών λογαριασμών – κριτήριο σύγκλισης)</i>	-3,6	-5,6	0,5	0,8	0,6*
– Κεντρική κυβέρνηση	-4,3	-5,6	-0,9	-1,2	-0,8*
– Ασφαλιστικοί οργανισμοί, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης και ΝΠΔΔ	0,7	0,0	1,4	1,9	1,4*
Αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης διορθωμένο ως προς την καθαρή κρατική υποστήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα¹	-3,6	-2,9	0,3	0,7	
Πρωτογενές αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης	0,3	-2,1	3,7	3,9	4,1
Πρωτογενές αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης διορθωμένο ως προς την καθαρή κρατική υποστήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα¹	0,3	0,7	3,5	3,9	
Αποτέλεσμα κρατικού προϋπολογισμού					
<i>Δημοσιονομικά στοιχεία²</i>	-2,1	-2,0	-1,6	-2,4	-1,2
<i>Ταμειακά στοιχεία³</i>	-2,4 ⁴	-1,9 ⁵	-2,0 ⁶	-2,5 ⁷	-2,3 ⁸

* Προσωρινά στοιχεία (ΓΑΚ, Εισηγητικές Εκθέσεις Προϋπολογισμού).

1 Στοιχεία ΕΛΣΤΑΤ, όπως γνωστοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος). Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποίησης.

2 Στοιχεία Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (Δελτία Εκτέλεσης ΚΠ, Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού 2019).

3 Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος. Τα στοιχεία αυτά αφορούν μόνο το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση χωρίς την κίνηση του λογαριασμού του Οργανισμού Πληρωμών και Ελέγχου Κοινοτικών Ενισχύσεων Προσανατολισμού και Εγγυήσεων (ΟΠΕΚΕΠΕ).

4 Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 62 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Markets Programme – SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους 1.152 εκατ. ευρώ που αφορούν την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

5 Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 55 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Markets Programme – SMP).

6 Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 43 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Markets Programme – SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους 3.850 εκατ. ευρώ που αφορούν την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

7 Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 32 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Markets Programme – SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους 2.124 εκατ. ευρώ που αφορούν την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

8 Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 25 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Markets Programme – SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους 3.182 εκατ. ευρώ που αφορούν την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2018.

3.9 Δημόσιο χρέος της Ελλάδας

Στον προϋπολογισμό του 2019 εκτιμάται ότι το δημόσιο χρέος αυξήθηκε το 2018 σε 335,0 δισεκ. ευρώ, από 317,4 δισεκ. ευρώ το 2017. Η ονομαστική διερεύνηση του δημόσιου χρέους αποτυπώνει μεταξύ άλλων την άντληση πόρων ύψους 11,4 δισεκ. ευρώ από τον ESM για την δημιουργία ταμειακού αποθέματος ασφάλειας. Ως ποσοστό του ΑΕΠ το δημόσιο χρέος εκτιμάται ότι το 2018 αυξήθηκε σε 180,4%, από 176,1% το 2017, καθώς η ονομαστική διεύρυνση του χρέους υπερκαλύπτει την μειωτική επίδραση του πρωτογενούς πλεονάσματος και της εκτιμώμενης αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ (πίνακας 3.5).

Πίνακας 3.5 Ενοποιημένο χρέος γενικής κυβέρνησης

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	11.512	15.668	11.057	12.553	11.227	10.412	14.699
– τίτλοι	10.850	15.309	10.874	12.201	10.934	10.134	14.322
– δάνεια	662	359	183	352	293	278	377
Μεσομακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	343.617	288.362	308.353	300.702	294.952	298.612	296.765
– τίτλοι	240.772	78.123	68.320	57.265	50.150	47.029	40.622
– δάνεια	102.845	210.239	240.033	243.437	244.802	251.583	256.143
Κέρματα και καταθέσεις	1.106	1.055	1.088	6.374	5.546	5.987	5.950
Σύνολο	356.235	305.085	320.498	319.629	311.725	315.011	317.414
<i>% του ΑΕΠ</i>	<i>172,1</i>	<i>159,6</i>	<i>177,4</i>	<i>178,9</i>	<i>175,9</i>	<i>178,5</i>	<i>176,1</i>
– χρέος σε ευρώ	347.050	295.098	307.248	305.794	300.567	305.073	308.773
<i>εκ του οποίου:</i>							
<i>προς την Τράπεζα της Ελλάδος</i>	<i>(5.665)</i>	<i>(5.193)</i>	<i>(4.721)</i>	<i>(4.249)</i>	<i>(3.777)</i>	<i>(2.742)</i>	<i>(2.833)</i>
<i>προς το Μηχανισμό Στήριξης</i>	<i>(65.379)</i>	<i>(174.557)</i>	<i>(199.915)</i>	<i>(204.472)</i>	<i>(209.660)</i>	<i>(218.106)</i>	<i>(224.365)</i>
– χρέος σε νομίσματα εκτός ευρώ ²	9.185	9.987	13.250	13.835	11.158	9.938	8.641
<i>εκ του οποίου: προς το Μηχανισμό Στήριξης</i>	<i>(7.831)</i>	<i>(8.541)</i>	<i>(13.237)</i>	<i>(13.453)</i>	<i>(10.771)</i>	<i>(9.555)</i>	<i>(8.594)</i>

¹ Σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

² Αποτίμηση με βάση τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στις 31.12 εκάστου έτους.

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2018.

3.10 Νομισματική πολιτική στην Ελλάδα

Την περίοδο 2013 -2018 υπήρξε μεγάλη εκροή καταθέσεων λόγω της οικονομικής κρίσης και της αβεβαιότητας που υπήρξε στο ελληνικό σκηνικό. Το 2013 υπήρξαν εκροές καταθέσεων κυρίως λόγω της πτωτικής τάσης του ονομαστικού Α.Ε.Π. Το έτος 2014 και 2015, οι τραπεζικές καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών υποχώρησαν κατά 26% δηλαδή 40,5 δισεκ. ευρώ. Η εκροή καταθέσεων που σημειώθηκε τον Ιανουάριο του 2015 ήταν η μεγαλύτερη που έχει καταγραφεί από την αρχή της κρίσης. Το καλοκαίρι του 2015 επιβλήθηκε πλαίσιο περιορισμών στα πιστωτικά ιδρύματα με εβδομαδιαίο όριο στις αναλήψεις μετρητών από τις τραπεζικές καταθέσεις καθώς και απαγορεύσεις στις διασυνοριακές μεταφορές κεφαλαίων. Το 2016 με την επίτευξη συμφωνίας με την Ευρώπη για το πακέτο διάσωσης και την υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, η οικονομία άρχισε να επανέρχεται σε επίπεδα ανάπτυξης. Οι βελτιωμένες προοπτικές για την οικονομία ενίσχυσαν το οικονομικό κλίμα,

συμβάλλοντας στην αύξηση των καταθέσεων του μη χρηματοπιστωτικού ιδιωτικού τομέα, και βελτίωσαν την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδος, με αποτέλεσμα τον περιορισμό της εξάρτησης των τραπεζών από το μηχανισμό έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα της Τράπεζας της Ελλάδος. Η ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών και η βελτίωση του κλίματος εμπιστοσύνης επέτρεψαν την άρση των περισσότερων περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων. Παρά τις θετικές αυτές εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα, το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων των τραπεζών παραμένει εξαιρετικά υψηλό. Η ετήσια μεταβολή της τραπεζικής χρηματοδότησης προς το μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα παραμένει αρνητική και το μέσο επιτόκιο των τραπεζικών χορηγήσεων προς τον τομέα αυτό αυξήθηκε ελαφρά τους τέσσερις τελευταίους μήνες. Επιπλέον, οι αποδόσεις των ελληνικών κρατικών ομολόγων παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, κυρίως λόγω αναταράξεων στις διεθνείς αγορές και της ανησυχίας σχετικά με το ενδεχόμενο ανατροπής νομοθετημένων μέτρων πολιτικής και μεταρρυθμίσεων που είχαν συμφωνηθεί στο πλαίσιο του προγράμματος. Τα παραπάνω υποδηλώνουν ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά εξακολουθούν να αντιμετωπίζουν υψηλό κόστος δανεισμού. Οι τράπεζες σημείωσαν αξιόλογη πρόοδο στη μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τους. Τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (ΜΕΑ) ανήλθαν στο τέλος Σεπτεμβρίου 2018 σε 84,7 δισεκ. ευρώ, μειωμένα κατά περίπου 9,7 δισεκ. ευρώ συγκριτικά με το τέλος Δεκεμβρίου 2017 και κατά περίπου 22,5 δισεκ. ευρώ (δηλ. περισσότερο από 20%) έναντι του Μαρτίου 2016, οπότε είχε καταγραφεί και το υψηλότερο επίπεδο ΜΕΑ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

4.1 Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων

Ο αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Ειδικότερα, η ανάλυση με τη χρησιμοποίηση διαφόρων εργαλείων, όπως δείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίων, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται:

- Η αποδοτικότητα
- Το περιθώριο κέρδους
- Η κυκλοφοριακή ταχύτητα
- Η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση αποθεμάτων και πιστώσεων
- Η ρευστότητα
- Η δανειακή επιβάρυνση
- Το περιθώριο ασφάλειας
- Η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων
- Η χρηματοδοτική διάρθρωση

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ενδιαφέρει τη διοίκηση της επιχείρησης, τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, το κράτος και γενικά όλους εκείνους που έχουν ή σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με την επιχείρηση. Όσο πιο ολοκληρωμένα γίνει η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης τόσο πληρέστερα θα είναι τα δεδομένα των ενδιαφερόμενων για τη λήψη των αποφάσεων τους και τόσο μικρότερη θα είναι η αβεβαιότητα για το αποτέλεσμα που θα ενυπάρχει στις αποφάσεις αυτές. Επικρατούσα μέθοδος για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων είναι αυτή η οποία αποτελείται από τις εξής τέσσερις διαδοχικές φάσεις:

1. Στατιστική ανάλυση
2. Κριτική διεύρυνση δεικτών
3. Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων
4. Εξαγωγή συμπερασμάτων

4.2 Στατιστική Ανάλυση

Η στατιστική ανάλυση περιλαμβάνει:

- Τον καθορισμό του αριθμού των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων.
- Την εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως.
- Την εμφάνιση κάθε στοιχείου του ενεργητικού ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του παθητικού ως ποσοστό του συνόλου του παθητικού.
- Την εμφάνιση των στοιχείων των διαδοχικών ισολογισμών ως ποσοστό των αντίστοιχων στοιχείων του αρχικού ισολογισμού όποιος εκλαμβάνεται ως ισολογισμός βάσης.
- Την εμφάνιση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός λογαριασμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά το λογαριασμό της παλαιότερης χρήσεως.
- Την εμφάνιση κάθε στοιχείου του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως ως ποσοστό των πωλήσεων.
- Την εμφάνιση των στοιχείων των διαδοχικών λογαριασμών αποτελέσματα χρήσεως ως ποσοστό του αρχικού λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως.
- Τον υπολογισμό των δεικτών της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Τη σύνταξη πινάκων κίνησης κεφαλαίων της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Τον υπολογισμό, για την αντίστοιχη χρονική περίοδο, των δεικτών, και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών.
- Την ανεύρεση, για την ίδια περίοδο, των μέσω δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση,
- Τη γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της επιχείρησης, των ανταγωνιστών και του κλάδου.

4.3 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών

Οι δείκτες αποτελούν εργαλεία εξαγωγής συμπερασμάτων για την κατάσταση μιας επιχείρησης μέσα από την συσχέτιση τους με κάποια πρότυπα. Οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων. Έτσι, προτείνετε κατά την ανάλυση των δεικτών, να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω πρότυπα:

1. Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας της επιχείρησης.
2. Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστών του κλάδου.
3. Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.
4. Συσχετισμός δεικτών τόσο με τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση, όσο και με τις γενικές οικονομικές, συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης.
5. Συσχετισμός των δεικτών μεταξύ τους.

Κατά την ανάλυση με την χρήση των δεικτών θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψιν οι αντικειμενικοί σκοποί που επιδιώκει η επιχείρηση καθώς και οι γενικές οικονομικές συναλλακτικές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την διάρκεια της ανάλυσης.

4.5 Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων

Στην περίπτωση αυτή, οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης συγκρίνονται με τους αντίστοιχους πίνακες των κυριότερων ανταγωνιστών και του κλάδου γενικότερα.

4.6 Εξαγωγή συμπερασμάτων

Η εξαγωγή συμπερασμάτων είναι το φυσικό επακόλουθο των προηγουμένων κριτικών διερευνήσεων και προϋποθέτει:

- Αρμονικό συνδυασμό λογιστικών και χρηματοοικονομικών γνώσεων.
- Γνώση του κλάδου της επιχείρησης.
- Γνώση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας.

4.7 Αριθμοδείκτες

Οι κυριότεροι δείκτες μπορούν να διακριθούν στις παρακάτω κατηγορίες:

4.7.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

4.7.1.1 Αριθμοδείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας

Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Συγκεκριμένα η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση του περιθωρίου κέρδους, είτε με την εξασφάλιση μεγαλύτερης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

$$\text{Συνολική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

4.7.1.2 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων σχετίζεται τόσο με την δανειακή επιβάρυνση όσο και με τα κέρδη και τα ίδια κεφάλαια που βρίσκονται στην επιχείρηση, ουσιαστικά μας δείχνει τον βαθμό στον οποίο επιτεύχθηκε ο στόχος που είχε θέσει εξαρχής η επιχείρηση. Για να υπολογίσουμε τον δείκτη διαιρούμε τα καθαρά κέρδη που πραγματοποίησε η επιχείρηση σε μια λογιστική χρήση με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων}} \times 100$$

4.7.2 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους

4.7.2.1 Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους εκφράζει το μικτό κέρδος που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δείχνει τον βαθμό στον οποίο η επιχείρηση μπορεί να καλύψει τα έξοδα της και το περιθώριο που υπάρχει για την επίτευξη κέρδους. Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη μικτού περιθωρίου διαιρούμε τα μικτά κέρδη της επιχείρησης με τις καθарές πωλήσεις της χρήσης.

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Μικτά κέρδη}}{\text{καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

4.7.2.2 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της, δηλαδή μας δείχνει το κέρδος που αποκομίζει η επιχείρηση από τις λειτουργικές της δραστηριότητες. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή αυτή τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Χρησιμοποιώντας τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, η επιχείρηση μπορεί να κάνει προβλέψεις για τα μελλοντικά καθαρά κέρδη με βάση το ύψος των πωλήσεων. Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη καθαρού περιθωρίου διαιρούμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης με τις καθарές πωλήσεις.

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}} \times 100$$

4.7.3 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

4.7.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδυθήκαν σε ενεργητικά στοιχεία, προκειμένου να επανακτηθούν αυξημένα με το κέρδος που θα προκύψει από τη χρησιμοποίησή τους, στη διάρκεια ενός έτους. Ο χρόνος που περνάει από την επανάκτηση τους αντιστοιχεί σε έναν κύκλο περιστροφής. Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη διαιρούμε τις καθαρές πωλήσεις με το σύνολο του καθαρού ενεργητικού.

$$\text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

4.7.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού δείχνει την χρήση του πάγιου ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις της επιχείρησης. Όσο υψηλότερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο περισσότερο η επιχείρηση χρησιμοποιεί το πάγιο ενεργητικό της σε σχέση πάντα με τις πωλήσεις. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων με το Μ.Ο του πάγιου ενεργητικού.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο Πάγιο ενεργητικό}}$$

4.7.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού μας δείχνει την χρήση των στοιχείων ενεργητικού της επιχείρησης σε σχέση με τις καθαρές πωλησεις. Μια υψηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί σε μεγάλο βαθμό τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να προβεί σε πωλησεις. Αντιθέτως αν η τιμή του δείκτη είναι χαμηλή, η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία και θα πρέπει να αυξήσει τον ρυθμό αν θέλει να τα διατηρήσει αλλιώς θα πρέπει να προβεί σε πωλησεις στοιχείων του ενεργητικού. Ο αριθμοδείκτης υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο των καθαρών πωλήσεων με το Μ.Ο του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

$$\text{Κυκλοφορούντος Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

4.7.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Δείχνει την συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων σε σχέση με το κόστος πωληθέντων μέσα σε ένα χρόνο. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Για αυτό τον λόγο οι μεγάλες επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρούν όσο το δυνατόν μικρότερο αριθμό αποθεμάτων. Για να υπολογίσουμε τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη πρέπει να διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων που είχε η επιχείρηση μέσα σε μια λογιστική χρήση με τον μέσο όρο αποθεμάτων.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο Αποθεμάτων}}$$

4.7.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων

Εκφράζει την συχνότητα που εισπράττονται οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης μέσα σε ένα χρόνο. Αυξημένη τιμή αυτού του δείκτη μπορεί να σημαίνει αυξημένες πωλήσεις ή μικρό αριθμό πελατών. Για τον υπολογισμό του δείκτη διαιρούμε το κόστος πωληθέντων με τον μέσο όρο των απαιτήσεων της επιχείρησης.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μ.Ο απαιτήσεων}}$$

4.7.3.6 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων, εκφράζει την ταχύτητα ανανέωσης των διαθεσίμων κατά την διάρκεια ενός έτους. Υπολογίζετε εάν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις της χρήσης με τα διαθέσιμα της επιχείρησης. Λόγω της σημασίας των διαθεσίμων, ο δείκτης αυτός έχει πολύ μεγάλη σημασία. Πολύ μεγάλη κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων μπορεί να σημαίνει έλλειψη διαθεσίμων, ενώ πολύ μικρή ταχύτητα μπορεί να σημαίνει πολύ περισσότερα διαθέσιμα από όσα χρειάζεται η επιχείρηση, με όλες τις σχετικές συνέπειες για αυτή.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

4.7.3.7 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, δημιουργούνται και εξοφλούνται οι υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές μέσα στην χρήση. Υπολογίζετε εάν διαιρέσουμε το κόστος πωληθέντων της χρήσης με τον Μ.Ο των υποχρεώσεων προς τους προμηθευτές.

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Προμηθευτών} = \frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο Υποχρεώσεων προς Προμηθευτες}}$$

4.7.3.8 Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα

Είναι αντίστροφος δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του τόσο συχνότερα ανανεώνονται τα αποθέματα.

$$\text{Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα} = \frac{(\text{Αποθέματα} * 365 \text{ μέρες})}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

4.7.3.9 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Δείχνει την μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις της από πωλήσεις, είναι ο αντίστροφος δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την πιστωτική πολιτική της επιχείρησης και από τους επισφαλείς πελάτες της. Κάθε επιχείρηση επιθυμεί ο δείκτης αυτός να είναι όσο το δυνατόν μικρότερος.

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{(\text{Πελάτες} * 365 \text{ μέρες})}{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}$$

4.7.3.10 Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

Δείχνει τον χρόνο που απαιτείται (σε ημέρες) για να εξοφλήσει η επιχείρηση τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τους προμηθευτές της.

$$\text{Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων} = \frac{(\text{Προμηθευτές} * 365 \text{ μέρες})}{\text{Αγορές με πίστωση}}$$

4.7.4 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Ρευστότητα ονομάζουμε την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

4.7.4.1 Τρέχουσα Ρευστότητα

Δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Μια υψηλή τιμή του συγκεκριμένου δείκτη αποτελεί ένδειξη καλής οικονομικής κατάστασης για μια εταιρεία από πλευράς ρευστότητας. Αντιθέτως μια σταδιακή μείωση αυτού αποτελεί ένδειξη ότι ξεκινάει να υφίσταται μια αρνητική κατάσταση για την επιχείρηση σε ότι αφορά την ικανότητα της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\text{Τρέχουσα ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

4.7.4.2 Άμεση Ρευστότητα

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας έχει πιο μεγάλη δυναμική μορφή από τον δείκτη τρέχουσας ρευστότητας αφού έχουν αφαιρεθεί από τον αριθμητή τα αποθέματα.

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

4.7.5 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης

Όσο χαμηλότεροι είναι οι παρακάτω δείκτες τόσο ικανοποιημένοι είναι οι δανειστές της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά οι μέτοχοι θεωρούν ότι ένας χαμηλός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν εξάντλησε όλες τις πηγές φθηνών ξένων κεφαλαίων. Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης υπολογίζεται με δυο τρόπους.

- **Δανειακή Επιβάρυνση** = $\frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$
- **Δανειακή Επιβάρυνση** = $\frac{\text{Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}$

4.7.6 Αριθμοδείκτες Κάλυψης

Οι δείκτες κάλυψης μετρούν πόσες φορές μπορεί να γίνει μια πληρωμή με την χρησιμοποίηση των διαθέσιμων μια επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης κάλυψης τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα να συνεχίσει η επιχείρηση τις πληρωμές.

4.7.6.1 Κάλυψη Τόκων

Ο αριθμοδείκτης καλύψεως τόκων δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από το καθαρά κέρδη της οικονομικής μονάδας. Δηλαδή εκφράζει τη σχέση μεταξύ των καθαρών κερδών της οικονομικής μονάδας και των τόκων με τους οποίους αυτή επιβαρύνεται, μέσα στην λογιστική χρήση, για τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Επιπλέον μπορούμε να πούμε ότι αποτελεί μετρό της δανειακής κατάστασης σε σχέση με την κερδοφόρα της δυναμικότητα. Προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά κέρδη της εκμετάλλευσης προ φόρων και τόκων των ξένων κεφαλαίων με το σύνολο των τόκων των ξένων κεφαλαίων. Αποτελεί ένδειξη για το περιθώριο ασφάλειας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της οικονομικής μονάδας και κατά συνέπεια παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τους τελευταίους, αφού μπορούν να γνωρίζουν την ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους των

δανειακών κεφαλαίων από τα κέρδη της. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός τόσο μεγαλύτερη είναι και η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους της και συνεπώς τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος για τους πιστωτές της. Επίσης όσο μικρότερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο μεγαλύτερος είναι ο δανεισμός της επιχείρησης και τόσο μεγαλύτερη η πιθανότητα αποτυχίας της. Εν ολίγης μας δίνει το μέγεθος οπού τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητα της να καλύπτει τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα.

$$\text{Αριθμοδείκτης Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά έξοδα}}$$

4.7.5 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας

Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται με δυο τρόπους. Ο πρώτος τρόπος δείχνει το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν ενεργητικό, ενώ ο δεύτερος εκφράζει το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού μιας επιχείρησης. Μία επιχείρηση κατατάσσεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος του ένα ή αν ο δεύτερος δείκτης είναι πάνω από μισή μονάδα. Αλλιώς χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

- **Παγιοποίηση Περιουσίας** = $\frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$
- **Παγιοποίηση Περιουσίας** = $\frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Συνολικό ενεργητικό}}$

4.7.6 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

4.7.6.1 Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας

Το πάγιο ενεργητικό καθώς και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας ώστε να αποφευχθεί ο κίνδυνος μη ανανέωσης της χρηματοδότησης.

Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού

$$\text{με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας} = \frac{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

4.7.6.2 Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Ιδιά Κεφάλαια

Σε όλες τις υγιείς επιχειρήσεις το πάγιο ενεργητικό πρέπει να χρηματοδοτείται με ιδιά κεφάλαια. Όταν ο λόγος του αριθμοδείκτη είναι μεγαλύτερος της μονάδας, δείχνει υγιή χρηματοδότηση των επενδύσεων και οικονομική ασφάλεια για την επιχείρηση.

Χρηματοδότηση Πάγιου

$$\text{Ενεργητικού με Ιδιά Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Μια επιχείρηση χρηματοδοτείται με υγιή τρόπο όταν οι δυο προηγούμενοι δείκτες είναι μεγαλύτεροι της μονάδας.

4.7.6.3 Χρηματοδότηση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης

Διάρκειας

Στις επιχειρήσεις ένα μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται ως πάγιο ενεργητικό, άρα το συγκεκριμένο ποσοστό ενεργητικού θα πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας.

Χρηματοδότηση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

$$\text{με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας} = \frac{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

4.7.7 Αριθμοδείκτες Χρηματιστηρίου

4.7.7.1 Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της μετοχής. Ο δείκτης αυτός είναι πάντα θετικό μέγεθος και δεν πρέπει να υπολογίζεται όταν η επιχείρηση έχει ζημιές.

$$\text{Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)} = \frac{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

4.7.7.2 Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία (P/BV)

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει αν η μετοχή μιας εταιρίας είναι υπεριτιμημένη ή υποτιμημένη στο χρηματιστήριο ως προς την λογιστική αξία της.

$$\text{Τιμή Μετοχής προς Λογιστική Αξία (P/BV)} = \frac{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}{\text{Λογιστική Αξία Μετοχής}}$$

4.7.8 Αριθμοδείκτες Πρόβλεψης Χρεωκοπίας

4.7.8.1 Altman Z-score

Ο δείκτης πρόβλεψης χρεοκοπίας Z-score δημιουργήθηκε από τον καθηγητή Χρηματοοικονομικών του Πανεπιστημίου της Νέας Υόρκης, Edward I. Altman. Δημοσιεύτηκε το 1968 και βρίσκει εφαρμογή μέχρι και σήμερα, δίνοντας πληροφορίες για την οικονομική ευμάρεια της, υπό εξέτασης, επιχείρησης με χρονικό ορίζοντα περίπου 2ετίας. Ο καθηγητής Altman διαμόρφωσε ένα μοντέλο, επιλέγοντας 22 χρηματοοικονομικούς δείκτες τους οποίους τους κατηγοριοποίησε σε πέντε δείκτες επίδοσης (ρευστότητας, αποδοτικότητα, μόχλευσης, φερεγγυότητας και δραστηριότητας). Η επιλογή τους έγινε λόγω της σημαντικότητας και της αναγνωσιμότητας των δεικτών αυτών την εποχή που αναπτύχθηκε η μεθοδολογία, καθώς και λόγω της πιθανής σύνδεσης τους με την πρόβλεψη μίας χρεοκοπίας. Ο δείκτης αυτός αποτελεί καλή και γρήγορη ένδειξη για την διοίκηση και τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων για να παρακολουθήσουν μια εταιρεία ώστε να ληφθούν ζωτικής σημασίας αποφάσεις.

Στα πλαίσια αυτά διαμόρφωσε την παρακάτω σχέση:

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5$$

Όπου:

X_1 = Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο ενεργητικού

X_2 = Κέρδη εις νέον / Σύνολο ενεργητικού

X_3 = Κέρδος προ φόρων και τόκων / Σύνολο Ενεργητικού

X_4 = Τρέχουσα αξία κεφαλαίων / Σύνολο υποχρεώσεων

X_5 = Κύκλος εργασιών / Σύνολο ενεργητικού

Z = Δείκτης Altman.

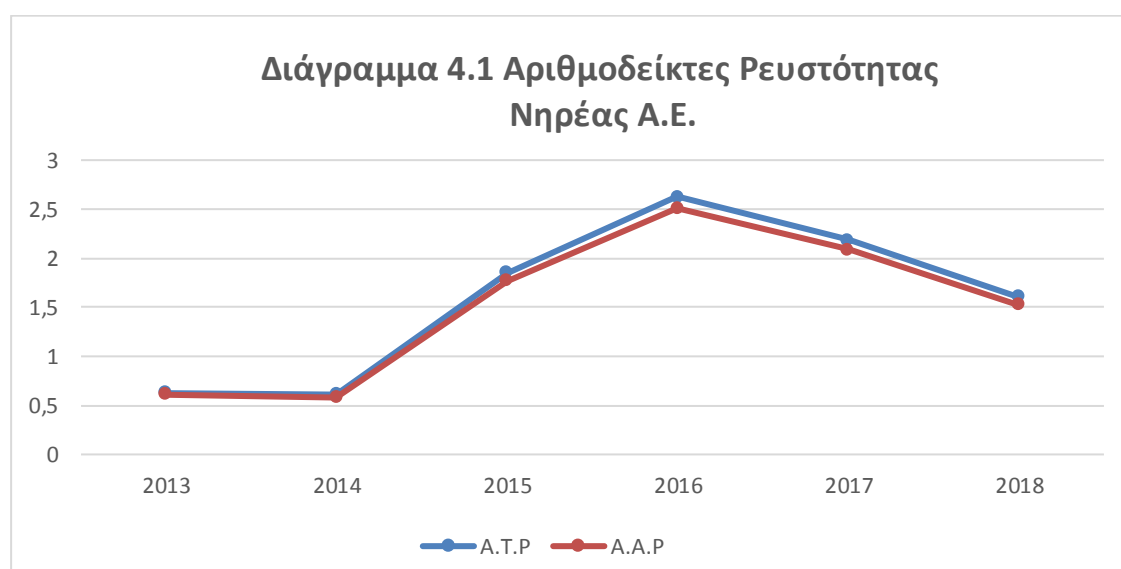
- Βαθμός από 1,8 και κάτω σημαίνει πιθανότητα πτώχευσης.
- Αρνητικός δείκτης δείχνει ότι η χρεωκοπία είναι επικείμενη.
- Βαθμός από 2,7 και πάνω σημαίνει ταμειακή άνεση.
- Δείκτης πάνω από 4 σημαίνει ότι η εταιρεία είναι Ασφαλής και δεν υπάρχει κίνδυνος.

4.8 Υπολογισμός Δεικτών και Ανάλυση Αποτελεσμάτων Νηρέας Α.Ε.

4.8.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη τρέχουσας ρευστότητας τις χρήσεις 2015-2018 η τρέχουσα ρευστότητα είναι μεγαλύτερη της μονάδας γεγονός το οποίο μας δείχνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της καλύπτει εταιρείας τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της το οποίο δεν συνέβη τις χρήσεις 2013-2014 όπου ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας. Για μια μεγάλη επιχείρηση όπως είναι ο Νηρέας Ιχθυοκαλλιέργειες Α.Ε. είναι βασικό αυτός ο δείκτης να κυμαίνεται κοντά στο 2 όπως τις χρήσεις 2016-2017. Από το 2013 έως το 2016 ο δείκτης είχε ανοδική τάση, ενώ το 2018 ο δείκτης κινήθηκε πτωτικά και έφτασε στο 1,61 (διάγραμμα 4.1). Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βρίσκεται χαμηλά λόγω της οικονομικής κρίσης που υπάρχει στην χώρα όλη αυτήν την περίοδο.

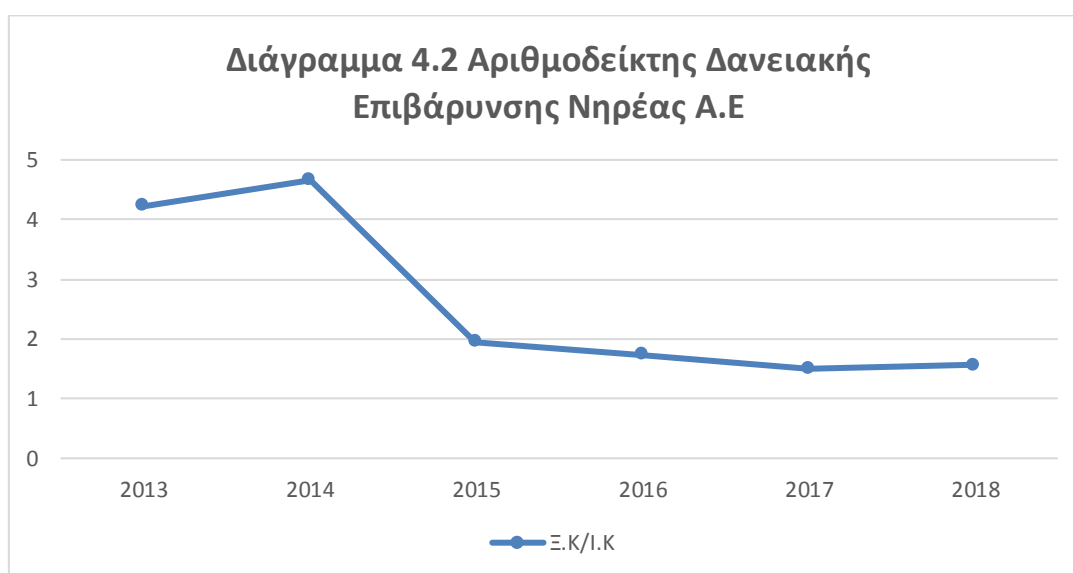
Όσον αφορά την άμεση ρευστότητα ο δείκτης βρίσκεται πάνω από την μονάδα τις χρήσεις 2015-2018. Το 2018 τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού καλύπτουν 1,53 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (διάγραμμα 4.1). Η εταιρία για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της πλήρως πρέπει ο συγκεκριμένος δείκτης να είναι σταθερά πάνω από την μονάδα. Αυτό δεν συνέβη τις χρονιές 2013-2014 το οποίο οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία κυρίως στηρίζεται στις μελλοντικές πωλησεις της και σε ξένα κεφάλαια για να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της.



4.8.2 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης

Όσον αφορά τον αριθμοδείκτη Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια που εξετάσαμε την περίοδο 2013-2018, τα ξένα κεφάλαια είναι 4,23 , 4,66 , 1,95 , 1,74 , 1,50 , 1,56 φορές μεγαλύτερα από τα ίδια κεφάλαια. Παρατηρούμε ότι τις χρήσεις 2013-2014 η εταιρεία στηριζόταν κυρίως σε ξένα κεφάλαια για να καλύψει τις υποχρεώσεις της. Από το 2015 και έπειτα ξεκίνησε μια πτωτική τάση έως το 2018. Παρόλα αυτά όσο χαμηλότερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο ευχαριστημένοι είναι οι δανειστές της επιχείρησης.

Ο δείκτης Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / Απασχολημένα κεφάλαια κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα σε όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις και κυρίως το 2015 και το 2016, πράγμα που πιθανότητα να κάνει τους δανειστές του να μην είναι ικανοποιημένοι. Το 2018 ο δείκτης είχε πτωτική τάση και έφτασε το 45,47% από το 49,14 το έτος 2017.



4.8.3 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων για την χρονική περίοδο 2013-2018 είναι -4,12 , 0,64 , 2,12 , 1,69 , 3,53 , -0,70 φορές, αντίστοιχα για κάθε περίοδο. Από την ανάλυση παρατηρούμε ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύπτει τους τόκους της, μέσω των καθαρών κερδών της, με εξαίρεση βέβαια τη χρήση του 2013 και 2018 όπου η επιχείρηση είχε ζημιές. Όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο ευνοϊκότερο για την επιχείρηση διότι μπορεί ευκολότερα να δανειστεί από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα.



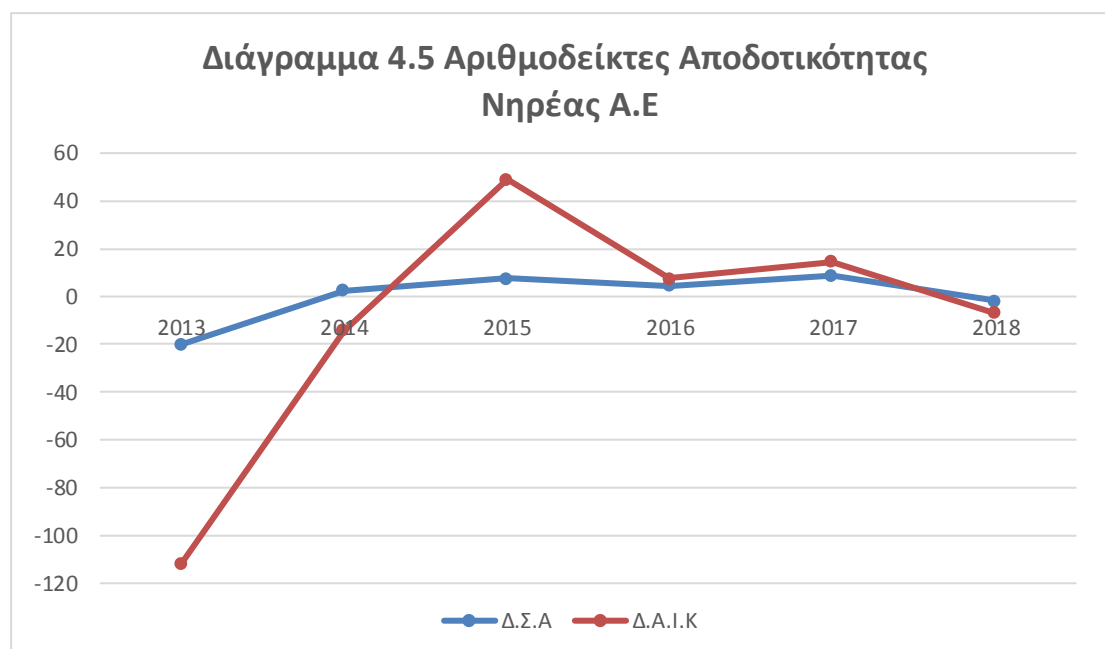
4.8.4 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους

Η εταιρεία Νηρέας τις οικονομικές χρήσεις 2013-2014 και 2018 παρουσιάζει ζημίες, με συνέπεια τα αποτελέσματα και για τους δυο δείκτες εκείνες τις χρονιές να είναι απογοητευτικά. Αντιθέτως, η επιχείρηση παρουσιάζει κέρδη στα αποτελέσματα χρήσης μόνο τα οικονομικά έτη 2015-2017. Συγκεκριμένα ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους από το -24,47% το 2013 ακολουθεί μια ανοδική πορεία και φτάνει το 31,08 το οικονομικό έτος 2017 και κλείνει με μια σημαντική πτώση το 2018 στο -6,97% εξαιτίας σημαντικών ζημιών που εμφάνισε η εταιρία στα αποτελέσματα χρήσης του 2018. Επίσης ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ακολουθεί παρόμοια πορεία από -46,10% το έτος 2013 φτάνει υστέρα από μια σταθερή άνοδο στο 12,08% το 2017 και κλείνει με μια σημαντική πτώση στο -3,76% το έτος 2018. Η μεγάλη διαφορά των μεικτών κερδών και των καθαρών κερδών είναι αποτέλεσμα των μεγάλων εξόδων διοικητικής και λειτουργικής φύσεως.



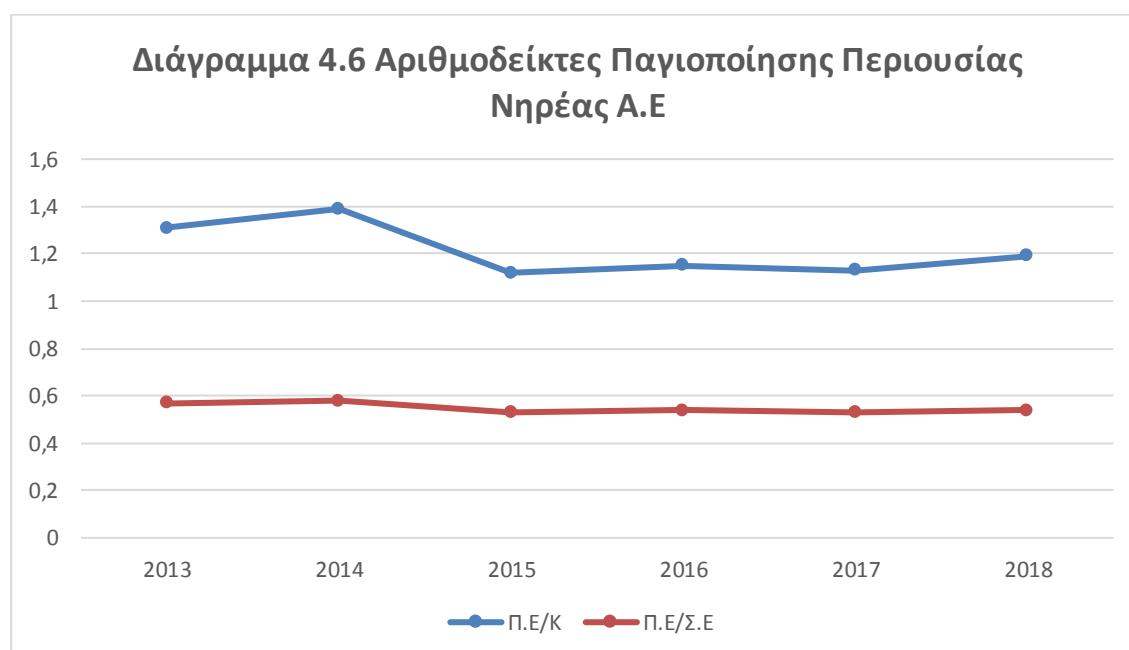
4.8.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες απόδοσης κεφαλαίου απεικονίζουν πολλούς προβληματικούς τομείς της οικονομικής μονάδας. Συγκεκριμένα ο δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων το οικονομικό έτος 2018 βρίσκεται στο -6,97%. Δεδομένου λοιπόν ότι ο δείκτης έχει αρνητική τιμή, συμπεραίνουμε ότι τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης δημιουργούν ζημίες. Το ίδιο ισχύει και για τις χρονιές 2013-2014 με τα αποτελέσματα χρήσης να είναι αρνητικά για την επιχείρηση. Την περίοδο 2015-2017 ο δείκτης βελτιώνεται και φαίνεται ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι θετική και προκαλεί κέρδη. Η αύξηση του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων είναι αποτέλεσμα της αύξησης των καθαρών κερδών της επιχείρησης. Στα ίδια επίπεδα κυμαίνεται και ο αριθμοδείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας όλη την περίοδο 2013-2018, κλείνοντας την χρονιά 2018 αρνητικά στο -1,73%.



4.8.6 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας

Η διάρθρωση του ενεργητικού μέρους της Νηρέα Α.Ε. για την περίοδο 2013-2018, αποτελείται στο μεγαλύτερο μέρος της από στοιχεία του πάγιου ενεργητικού. Με βάση τα αποτελέσματα που μας δίνουν οι αριθμοδείκτες περιουσίας, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση που μελετάμε είναι εντάσεως παγίου περιουσίας δηλαδή είναι βιομηχανική επιχείρηση. Αυτό το συμπεραίνουμε επειδή τα πάγια στοιχεία της αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος της επιχείρησης σε σχέση με το κυκλοφορούν ενεργητικό της. Για παράδειγμα, αναλύοντας τον δείκτη βαθμού παγιοποίησης για το έτος 2018 παρατηρούμε ότι τα πάγια αποτελούν το 54% του συνόλου του ενεργητικού σε αντίθεση με τα κυκλοφορικά που αποτελούν το 46% του συνόλου του ενεργητικού. Σε αυτό το σημείο αξίζει να πούμε ότι οι επιχειρήσεις εντάσεως παγίας περιουσίας, πολύ δύσκολα μπορούν να αλλάξουν τόπο εγκατάστασης και μερικές φορές η αλλαγή του τόπου εγκατάστασης τους είναι αδύνατη. Επίσης, εμφανίζουν μεγαλύτερη ροπή για δημιουργία οικονομικών συνασπισμών.

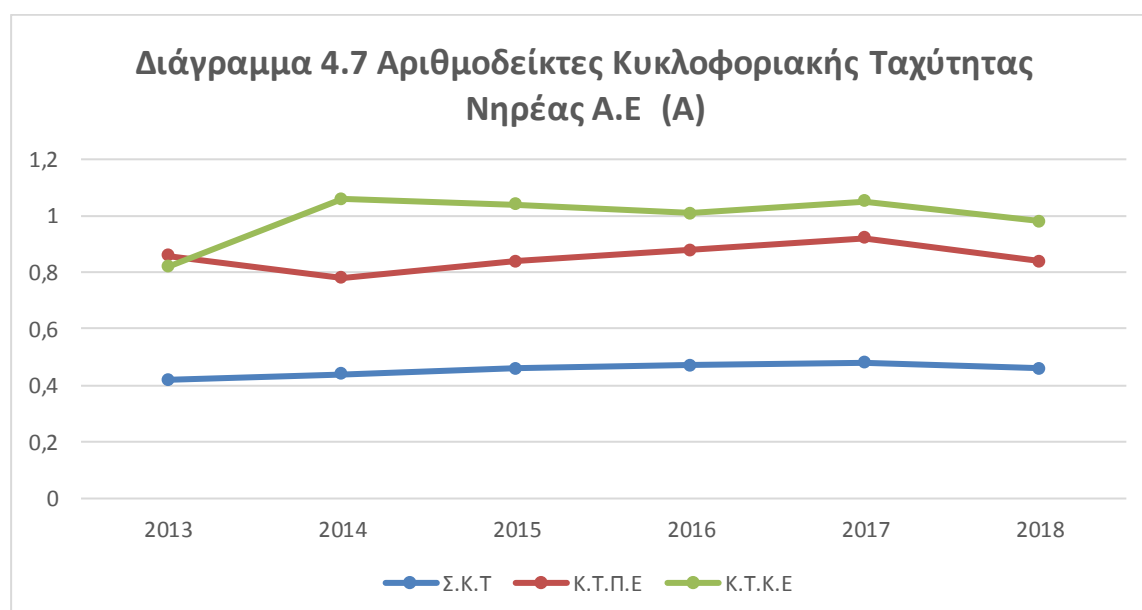


4.8.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Κατά την περίοδο 2013-2018 χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλησεις κατά 0,42, 0,44, 0,46, 0,47, 0,48, 0,46 φορές αντίστοιχα. Με βάση τα αποτελέσματα παρατηρούμε μια μικρή αλλά σταθερή ανοδική πορεία του δείκτη, πράγμα που σημαίνει ότι γίνεται αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας σε ικανοποιητικό βαθμό έτσι ώστε να επιτευχθεί ο στόχος των πωλήσεων της.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού παρουσιάζετε μικρότερος της μονάδας καθόλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μικρότερο βαθμό τα πάγια περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις πωλησεις της. Από το έτος 2014 οπύ βρισκόταν στο 0,78 και έπειτα παρουσιάζει μια σταθερή άνοδο στην τιμή του και έφτασε το 0,84 το έτος 2018. Επομένως παρουσιάζει κάποιου είδους υπερεπένδυσης Κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία ενεργητικού.

Αντιθέτως η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούν ενεργητικού σχεδόν σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο κυμαίνεται πάνω από την μονάδα γεγονός που υποδηλώνει ότι η εταιρία βελτιώνει την θέση της από άποψης υπερεπένδυσης Κεφαλαίων σε κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού.



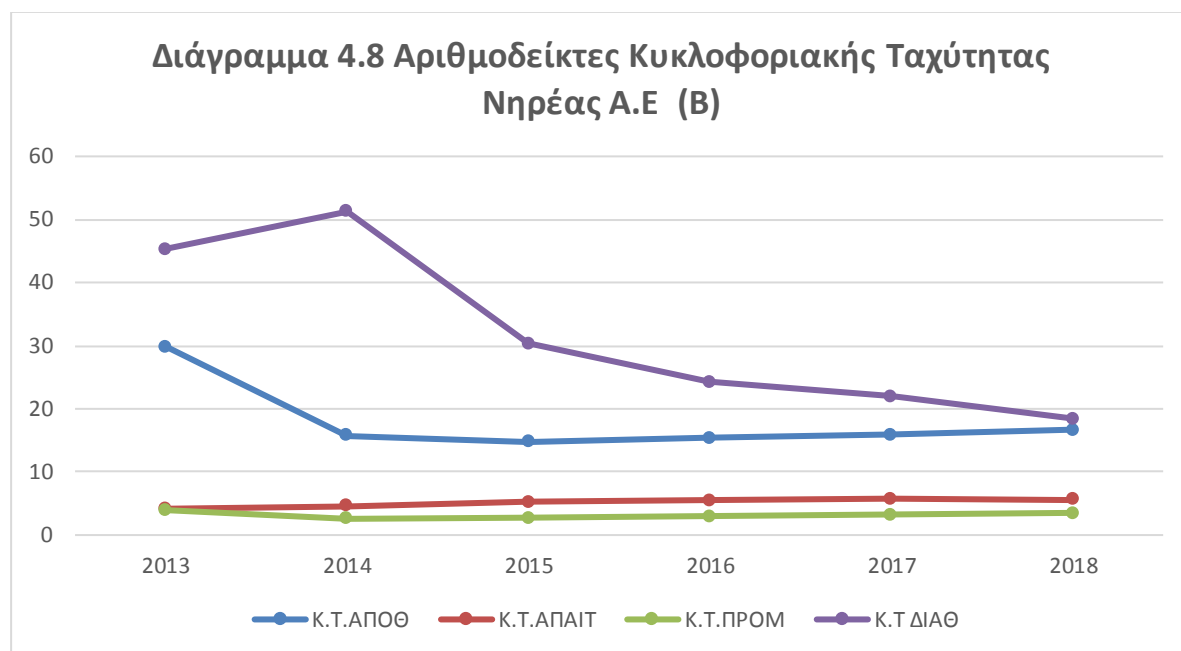
Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων όπως τονίσαμε φανερώνει το πόσο συχνά οι απαιτήσεις της επιχείρησης ανακυκλώνονται και μετατρέπονται σε ρευστό. Στην συγκεκριμένη περίπτωση παρατηρούμε μια συνεχή και σταθερή αύξηση του κυκλοφοριακού δείκτη από το 2013 που βρισκόταν στο 4,17 ή 87,48 μέρες έως το έτος 2017 όπου και έφτασε το 5,77 ή 63,26 μέρες. Το έτος 2018 υστέρα από μια μικρή πτώση πήρε την τιμή 5,64 ή 64,72 μέρες. Η αύξηση του δείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση των πωλήσεων της επιχείρησης. Παρόλο που ο δείκτης είχε ανοδική τάση όλα αυτά τα χρόνια τα ποσά του δείκτη είναι αρκετά χαμηλά και προκαλούν προβλήματα ρευστότητας με αποτέλεσμα να οδηγήσει την επιχείρηση σε δανεισμό ώστε να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες οφειλές της.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων όπως υπογραμμίσαμε μας δείχνει πόσες φορές μέσα στην τρέχουσα χρήση ανακυκλώθηκαν τα αποθέματα. Και όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση. Σύμφωνα λοιπόν με τα αποτελέσματα τα αποθέματα ανακυκλώθηκαν κατά 29,87 φορές μέσα στο 2013. Τα επόμενα δυο χρόνια ο δείκτης ακολούθησε πτωτική πορεία και έφτασε τις 14,74 φορές την χρήση του 2015 και συνέχισε ανοδικά έως το 2018 όπου τα αποθέματα ανακυκλώθηκαν κατά 16,64 φορές. Η αύξηση των τελευταίων ετών οφείλεται κυρίως στην αύξηση του κόστους πωληθέντων και στην μείωση των αποθεμάτων.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών κυμαίνεται από τις 3,95 φορές το έτος 2013 όπου και πήρε την υψηλότερη τιμή της περιόδου και ακολούθησε μια ισχυρή πτώση το έτος 2014 με τον δείκτη να φτάνει τις 2,57 φορές και στην συνέχεια ο δείκτης κράτησε μια σταθερή ανοδική πορεία έως το 2018 όπου και έφτασε τις 3,41 φορές και επανήλθε στα επίπεδα του 2013. Γίνεται εύκολα κατανοητό ότι τις περιόδους με χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών αργούσε η εξόφληση των σχετικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

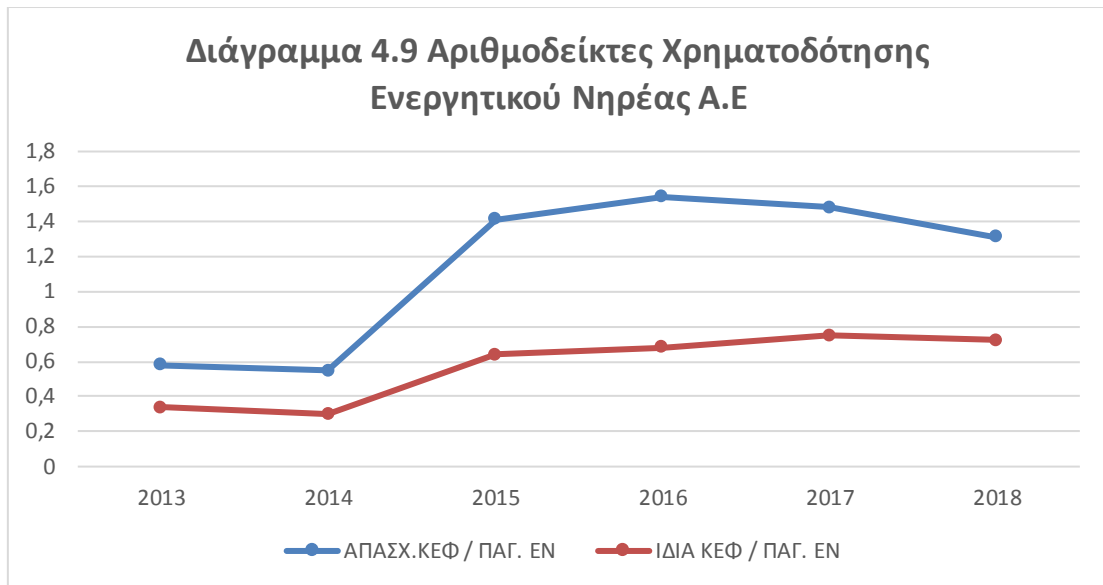
Τέλος ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων ακολούθησε πτωτική πορεία σε όλη την περίοδο 2013-2018 από το 45,27 το 2013 έφτασε στο 18,47 το έτος 2018. Την περίοδο 2013-2014 ο δείκτης είχε πολύ υψηλές τιμές σχεδόν τις διπλάσιες από τα τελευταία χρόνια το οποίο τονίζε σημαντική έλλειψη διαθεσίμων στην εταιρία.

Παρόλη την σταδιακή πτώση του δείκτη οι τιμές του βρίσκονται ακόμη σε υψηλά επίπεδα δείχνοντας έντονη έλλειψη ρευστότητας.



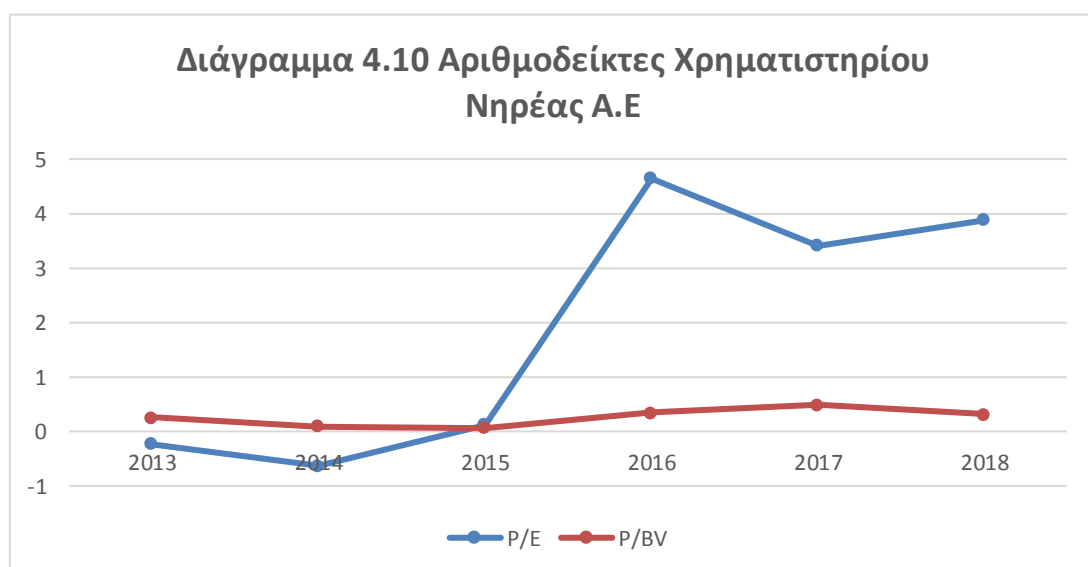
4.8.8 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης Απασχολημένα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό για την εταιρεία είναι μικρότερος της μονάδας την περίοδο 2013-2014 ενώ λαμβάνει τιμές από 1,41 έως 1,31 την περίοδο 2015-2018 που θεωρείται ικανοποιητικό εφόσον κυμαίνεται πάνω από το επίπεδο της μονάδας. Ο αριθμοδείκτης Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό είναι η αυστηρότερη έκδοσή του προηγούμενου αριθμοδείκτη και υποδηλώνει ότι τις υπό εξέταση χρήσεις η εταιρεία χρηματοδοτείται σε μεγάλο βαθμό από ιδιά κεφάλαια. Ο δείκτης κυμαίνεται από 0,34 έως 0,30 φορές τις χρήσεις 2013-2018. Ο αριθμοδείκτης Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό υποδηλώνει τον κίνδυνο αδυναμίας κάλυψης των κυκλοφορούντων στοιχείων της εταιρίας κυρίως τις χρήσεις 2013-2015 όπου ο δείκτης κυμαίνεται σε αρνητικά επίπεδα, ενώ από το 2015 και έπειτα ο δείκτης παρουσιάζει μια σταθερή βελτίωση με μικρές διακυμάνσεις έως το 2018.



4.8.9 Αριθμοδείκτες Χρηματιστηρίου

Ο δείκτης τιμή προς κέρδη (P/E) της εταιρείας για το 2018 είναι 3,89. Ο δείκτης διαχρονικά έχει μεγάλες διακυμάνσεις λόγω αποκλίσεων στην κερδοφορία της επιχείρησης αλλά και των ζημιολόγων χρήσεων και διαχρονικά δεν είναι καλό εργαλείο για την εξαγωγή συμπερασμάτων όσον αφορά την αποτίμηση ή μη της μετοχής και την προθυμία ή μη των επενδυτών για επενδύσεις στην εταιρεία και γενικότερα στον κλάδο. Ο δείκτης τιμή προς λογιστική αξία (P/BV) για το 2018 της εταιρείας είναι 0,32. Ο δείκτης δείχνει ότι η τιμή της μετοχής στο Χρηματιστήριο είναι υποτιμημένη σε σχέση με την λογιστική αξία της μετοχής.



4.8.10 Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Altman z-score

Ο δείκτης Altman z-score της εταιρείας Νηρέας Α.Ε. την περίοδο (2013-2018) παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 4.1 Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Altman z-score Νηρέας Α.Ε.	
2013	-0,649
2014	-0,012
2015	1,010
2016	1,124
2017	1,392
2018	0,964

Από το έτος 2015 και έπειτα έχει σαφώς βελτιωθεί ο δείκτης Altman παρόλα αυτά είναι χαμηλότερος του 1,8 και δείχνει ότι η πιθανότητα χρεοκοπίας για την επιχείρηση μπορεί να είναι πιθανή. Την περίοδο 2013-2014, ο δείκτης είναι αρνητικός το οποίο μας δείχνει ότι η χρεωκοπία είναι επικείμενη. Η σημαντικότερη βελτίωση του δείκτη σημειώθηκε το έτος 2017 οπότε πήρε την μεγαλύτερη τιμή της περιόδου.

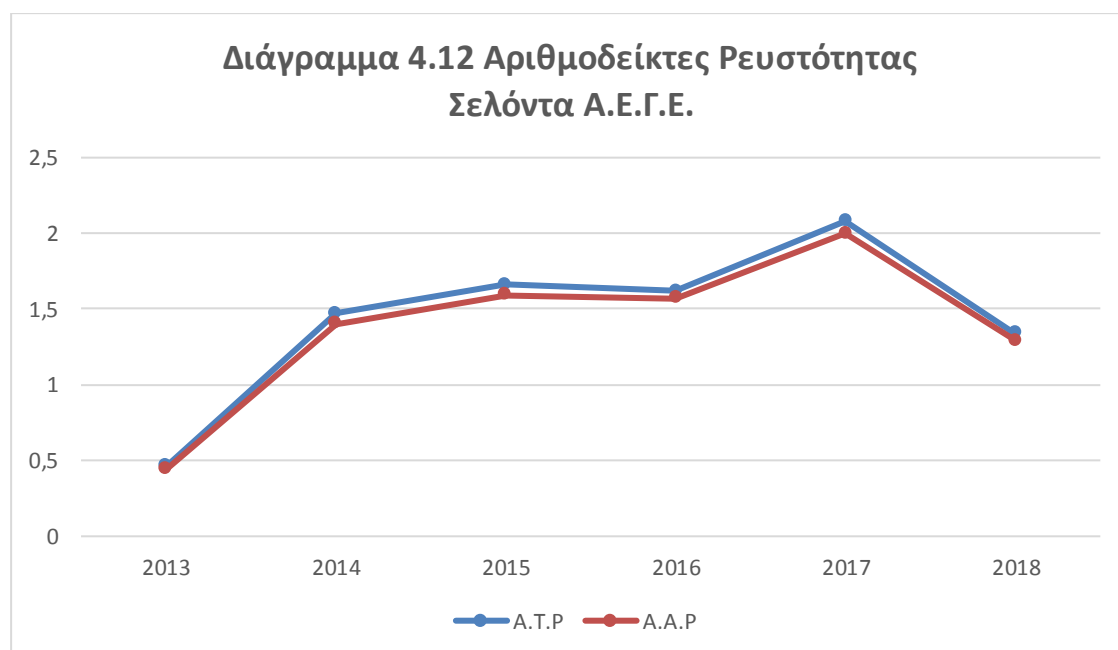


4.9 Υπολογισμός Δεικτών και Ανάλυση Αποτελεσμάτων Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε.

4.9.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης τρέχουσας ρευστότητας τις χρήσεις 2014-2018 είναι μεγαλύτερος της μονάδας γεγονός το οποίο μας δείχνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της εταιρείας καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της το οποίο δεν συνέβη την χρήση του 2013 όπου ο αριθμοδείκτης είναι μικρότερος της μονάδας. Όπως τον τονίσαμε είναι βασικό για μεγάλες επιχειρήσεις αυτός ο δείκτης να κυμαίνεται κοντά στο 2 όπως το έτος 2017. Από το 2013 έως το 2017 ο δείκτης είχε ανοδική τάση από το 0,46 έφτασε στο 1,62, ενώ το 2018 ο δείκτης κινήθηκε πτωτικά και έφτασε στο 1,34. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης βρίσκεται χαμηλά λόγω της οικονομικής κρίσης που υπάρχει στην χώρα όλη αυτήν την περίοδο.

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας βρίσκεται πάνω από την μονάδα τις χρήσεις 2014-2018. Το 2018 τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού καλύπτουν 1,29 φορές τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Η εταιρία Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της πλήρως πρέπει ο συγκεκριμένος δείκτης να είναι σταθερά πάνω από την μονάδα πράγμα το οποίο δεν συνέβη μόνο το έτος 2013 από όλη την εξεταζόμενη περίοδο.



4.9.2 Αριθμοδείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια που εξετάσαμε την περίοδο 2013-2018, τα ξένα κεφάλαια είναι -5,56 , 13,25 , 13,44 , 9,29 , 16,38 , -19,33 φορές μεγαλύτερα από τα ίδια κεφάλαια. Παρατηρούμε ότι τις χρήσεις 2014-2017 η εταιρεία στηριζόταν κυρίως σε ξένα κεφάλαια για να καλύψει τις υποχρεώσεις της, ενώ αντιθέτως τις χρήσεις 2013 και 2018 αλλάζει το σκηνικό και η εταιρεία στηρίζεται κυρίως σε ίδια κεφάλαια. Όσο χαμηλότερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο ευχαριστημένοι είναι οι δανειστές της επιχείρησης.

Ο δείκτης Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / Απασχολημένα κεφάλαια κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα σε όλες τις εξεταζόμενες χρήσεις εκτός από το έτος 2013 που είναι αρνητικός στο -18,01%. Τα υψηλά επίπεδα του δείκτη της εταιρίας κάνει τους δανειστές του να μην είναι ικανοποιημένοι. Το 2018 ο δείκτης είχε πτωτική τάση και έφτασε το 45,47% από το 49,14 το έτος 2017.



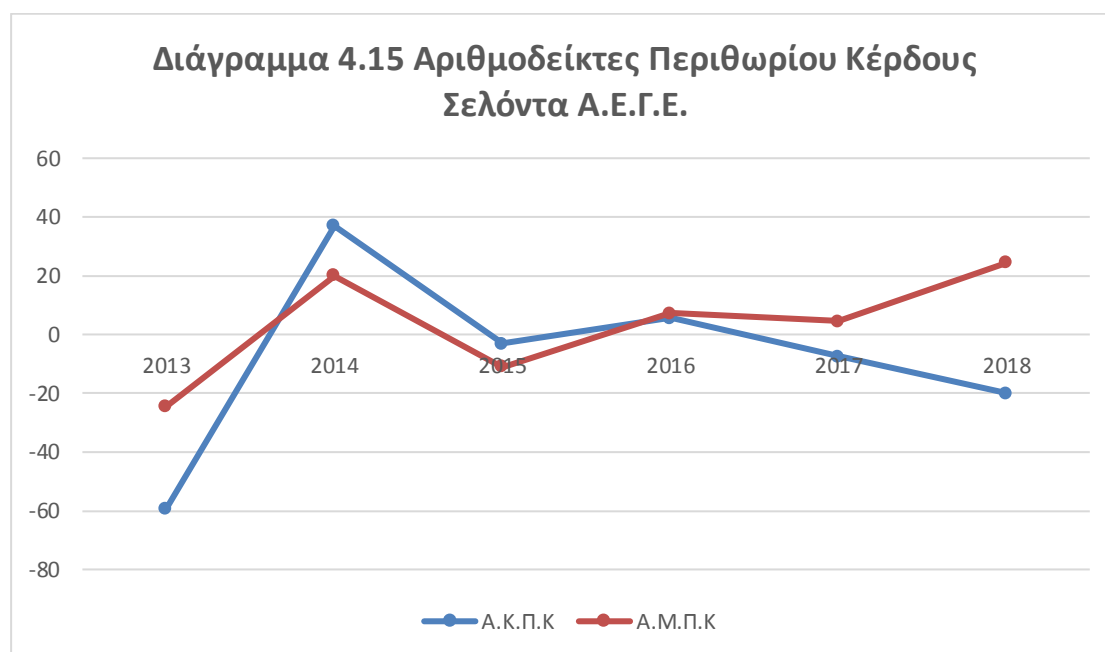
4.9.3 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων για την χρονική περίοδο 2013-2018 είναι -5,61 , 0,87 , 0,34 , 1,76 , 0,08 , 2,25 φορές, αντίστοιχα για κάθε περίοδο. Από την ανάλυση παρατηρούμε ότι η επιχείρηση μπορεί να καλύπτει τους τόκους της, μέσω των καθαρών κερδών της, με εξαίρεση βέβαια τη χρήση του 2013 όπου η επιχείρηση είχε ζημίες. Όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης τόσο ευνοϊκότερο για την επιχείρηση διότι μπορεί ευκολότερα να δανειστεί από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Την μεγαλύτερη τιμή του ο δείκτης την έλαβε την οικονομική χρήση του 2018 δείχνοντας ξεκάθαρη βελτίωση σε σχέση με τις προηγούμενες χρήσεις.



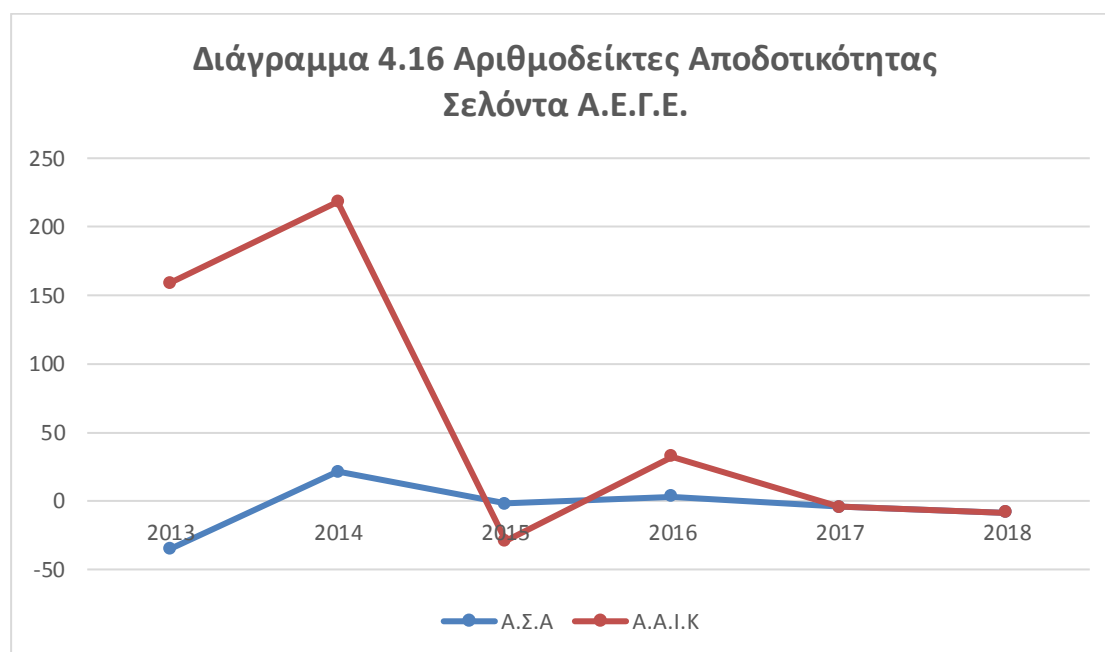
4.9.4 Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους

Η εταιρεία Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε. τις οικονομικές χρήσεις 2013, 2015 και 2017-2018 παρουσιάζει ζημίες, με συνέπεια τα αποτελέσματα και για τους δυο δείκτες μικτού και καθαρού περιθωρίου εκείνες τις χρονιές να είναι απογοητευτικά. Αντιθέτως, η επιχείρηση παρουσιάζει κέρδη στα αποτελέσματα χρήσης μόνο τα οικονομικά έτη 2014, 2016. Συγκεκριμένα ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους από το -24,51% το 2013 ακολουθεί μια ανοδική πορεία και φτάνει ύστερα από πολλές διακυμάνσεις το 24,28% το οικονομικό έτος 2018. Επίσης ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ακολουθεί παρόμοια πορεία από -59,27% το έτος 2013 φτάνει υστέρα από μια σταθερή άνοδο στο 36,93% το 2014 και κλείνει με σημαντικές μεταπτώσεις στο -19,96% το έτος 2018. Η μεγάλη διαφορά των μεικτών κερδών και των καθαρών κερδών κάποιες χρονιές είναι αποτέλεσμα των μεγάλων εξόδων διοικητικής και λειτουργικής φύσεως.



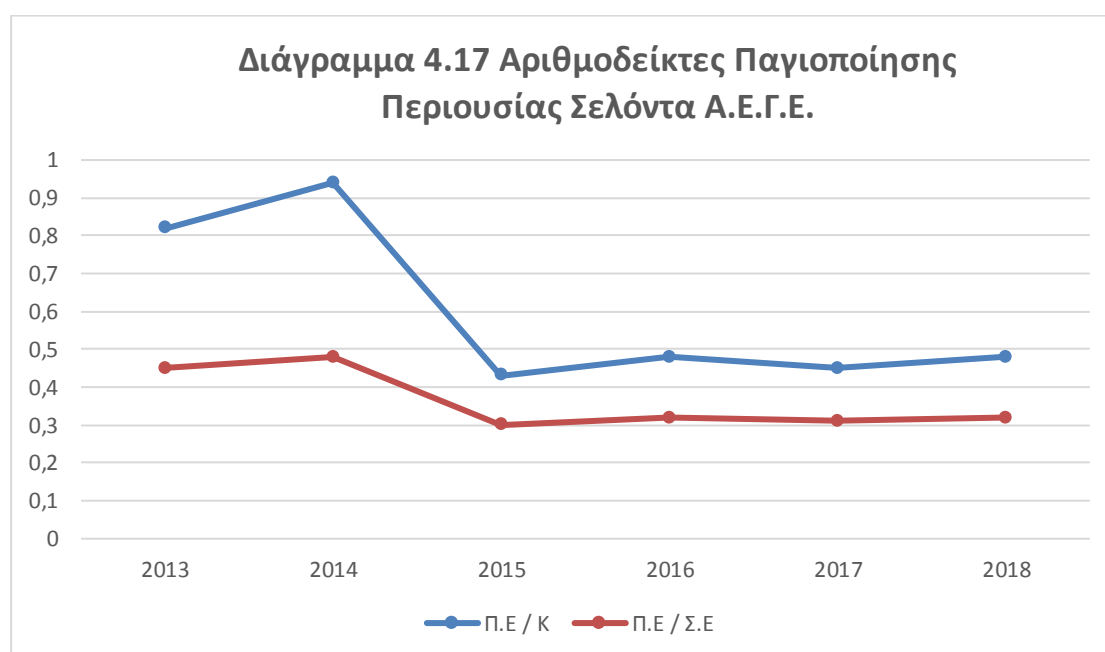
4.9.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Οι αριθμοδείκτες απόδοσης κεφαλαίου απεικονίζουν πολλούς προβληματικούς τομείς της οικονομικής μονάδας. Συγκεκριμένα ο δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων το οικονομικό έτος 2018 βρίσκεται στο 243,87%. Δεδομένου λοιπόν ότι ο δείκτης έχει θετική τιμή, συμπεραίνουμε ότι τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης δημιουργούν κέρδη την συγκεκριμένη χρονιά. Το ίδιο ισχύει και για τις χρονιές 2013-2014, 2016 με τα αποτελέσματα χρήσης να είναι θετικά για την επιχείρηση. Την περίοδο 2015 και 2017 ο δείκτης μειώνεται αισθητά και φαίνεται ότι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητική και προκαλεί ζημίες. Η αύξηση του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων είναι αποτέλεσμα της αύξησης των καθαρών κερδών της επιχείρησης. σε πολύ μικρότερα επίπεδα κυμαίνεται και ο αριθμοδείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας όλη την περίοδο 2013-2018, κλείνοντας την χρονιά 2018 αρνητικά στο -8,25%.



4.9.6 Αριθμοδείκτες Παγιοποίησης Περιουσίας

Η διάρθρωση του ενεργητικού μέρους της Σελόντα για την περίοδο 2013-2018, αποτελείται στο μεγαλύτερο μέρος της από στοιχεία του κυκλοφορούν ενεργητικού. Με βάση τα αποτελέσματα που μας δίνουν οι αριθμοδείκτες περιουσίας, παρατηρούμε ότι η επιχείρηση που μελετάμε είναι κυκλοφοριακής εντάσεως περιουσίας όπως οι εμπορικές επιχειρήσεις. Αυτό το συμπεραίνουμε επειδή τα κυκλοφορούν στοιχεία της αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος της επιχείρησης σε σχέση με το πάγιο ενεργητικό της. Για παράδειγμα, αναλύοντας τον δείκτη βαθμού παγιοποίησης για το έτος 2018 παρατηρούμε ότι τα πάγια αποτελούν το 32% του συνόλου του ενεργητικού σε αντίθεση με τα κυκλοφορικά που αποτελούν το 68% του συνόλου του ενεργητικού.

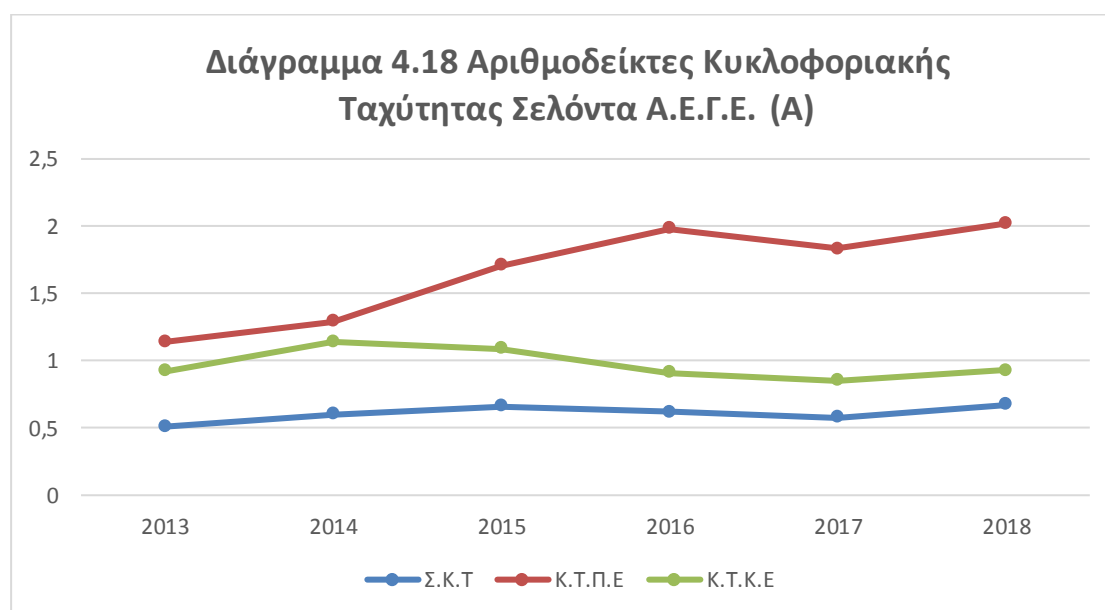


4.9.7 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Κατά την περίοδο 2013-2018 χρησιμοποιούνται τα στοιχεία του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις κατά 0,51 , 0,60 , 0,66 , 0,62 , 0,58 , 0,67 φορές αντίστοιχα. Με βάση τα αποτελέσματα παρατηρούμε μια μικρή αλλά σταθερή ανοδική πορεία του δείκτη, πράγμα που σημαίνει ότι γίνεται αξιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας σε ικανοποιητικό βαθμό έτσι ώστε να επιτευχθεί ο στόχος των πωλήσεων της.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού παρουσιάζει μεγαλύτερος της μονάδας καθόλη την διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου γεγονός το οποίο σημαίνει ότι η εταιρία χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα πάγια περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της. Από το έτος 2013 οπότε βρισκόταν στο 1,14 και έπειτα παρουσιάζει μια σταθερή άνοδο στην τιμή του και έφτασε το 2,02 το έτος 2018. Επομένως παρουσιάζει κάποιου είδους υπερεπένδυσης Κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία ενεργητικού.

Αντιθέτως η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούν ενεργητικού την εξεταζόμενη περίοδο κυμαίνεται κάτω από την μονάδα εκτός από την περίοδο 2014-2015 που πηρέ τις τιμές 1,14 και 1,09 φορές αντίστοιχα.



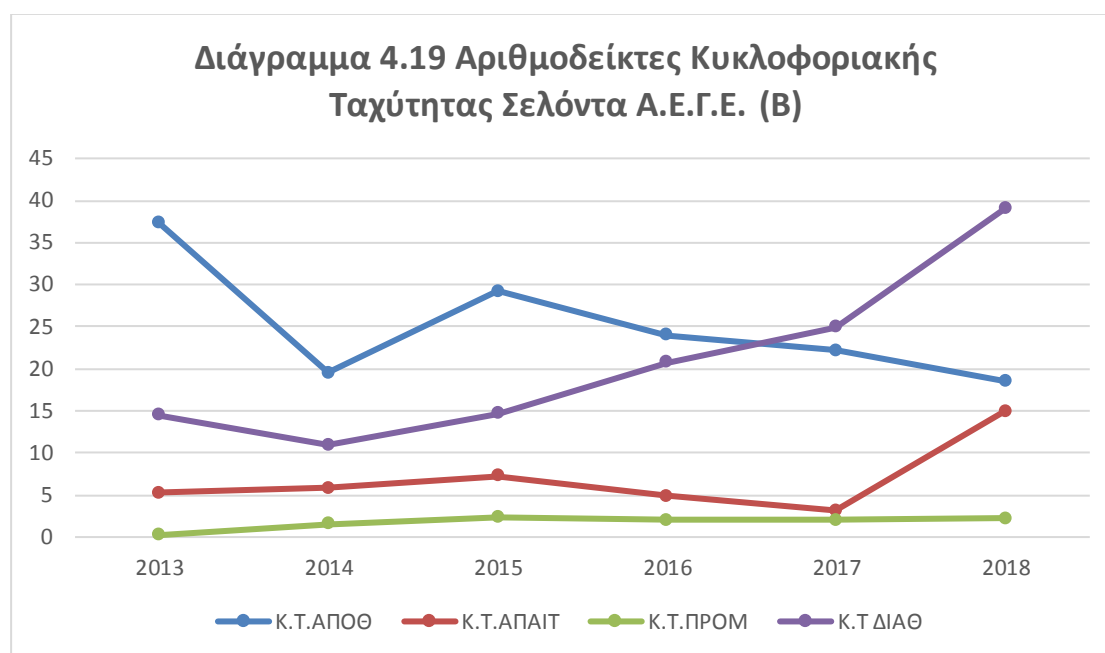
Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων της Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε έχει ανοδική τάση από το 2013 που βρισκόταν στο 5,29 ή 68,99 μέρες έως το έτος 2015 όπου και έφτασε το 7,21 ή 62,51 μέρες. Τα επόμενα 2 χρόνια ο δείκτης είχε πτωτική τάση και έφτασε το 2017 το 3,16 ή 115,51 μέρες. Το έτος 2018 υστέρησε από ισχυρή άνοδο πήρε την τιμή 14,99 ή 24,02 μέρες. Η αύξηση του δείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση των πωλήσεων της επιχείρησης. Παρόλο που ο δείκτης είχε ανοδική τάση όλα αυτά τα χρόνια εκτός από την περίοδο 2016 – 2017, τα ποσά του δείκτη είναι αρκετά χαμηλά και προκαλούν προβλήματα ρευστότητας με αποτέλεσμα να οδηγήσει την επιχείρηση σε δανεισμό ώστε να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες οφειλές της με μονή εξαίρεση το έτος 2018 που ο δείκτης εμφανώς βελτιωμένος επανήλθε σε ικανοποιητικά επίπεδα.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων μας δείχνει ότι τα αποθέματα ανακυκλώθηκαν κατά 37,26 φορές ή 9,79 μέρες μέσα στο 2013. Το 2014 ο δείκτης ακολούθησε πτωτική πορεία και έφτασε τις 19,55 φορές ή 18,67 μέρες και συνέχισε ανοδικά το 2015 όπου τα αποθέματα ανακυκλώθηκαν κατά 29,19 φορές ή 12,51 μέρες. Από το 2016 έως το 2018 ο δείκτης μειώθηκε αισθητά και έφτασε το 2018 τις 18,52 φορές ή 19,44 μέρες. Η μείωση των τελευταίων ετών οφείλεται κυρίως στην μείωση του κόστους πωληθέντων και στην αύξηση των αποθεμάτων. Όπως έχουμε τονίσει όσο μεγαλύτερη η τιμή του δείκτη τόσο καλύτερο για την κάθε επιχείρηση.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών κυμαίνεται από τις 0,23 φορές το έτος 2013 ακολούθησε μια άνοδος έως το έτος 2015 με τον δείκτη να φτάνει τις 2,34 φορές και στην συνέχεια ο δείκτης κράτησε μια σταθερή πτωτική πορεία έως το 2018 όπου και έφτασε τις 2,21 φορές. Γίνεται εύκολα κατανοητό ότι τις περιόδους με χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών αργούσε η εξόφληση των σχετικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

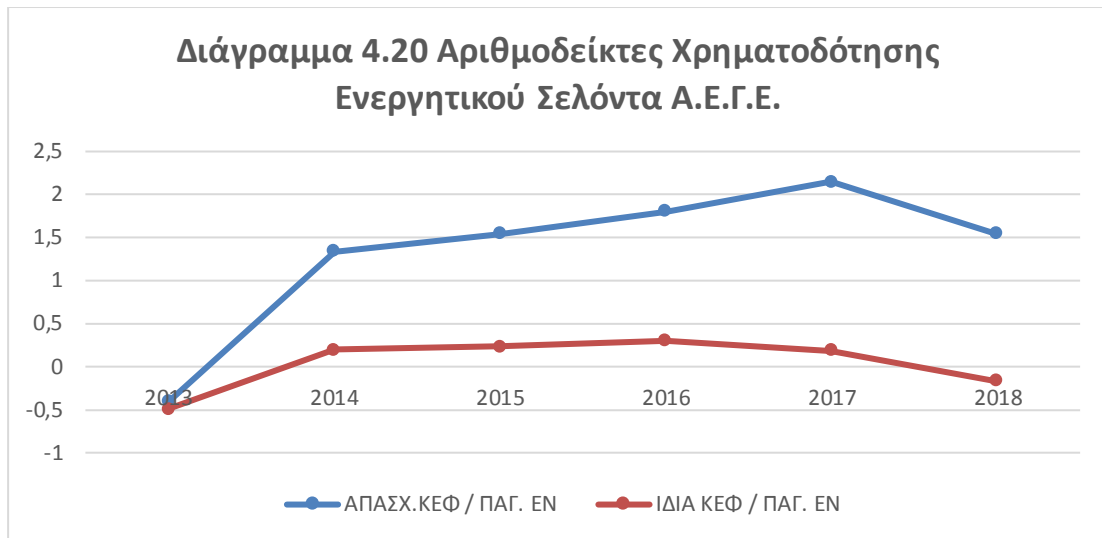
Τέλος ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθεσίμων ακολούθησε ανοδική πορεία σε όλη την περίοδο 2013-2018 από το 14,49 το 2013 έφτασε στο 39,05 το έτος 2018. Τα τελευταία χρόνια ο δείκτης έχει σχεδόν διπλασιάσει τις τιμές του κάτι το οποίο τονίζει σημαντική έλλειψη διαθεσίμων στην εταιρία. Τις εταιρίες τις συμφέρει ο

δείκτης αυτός να κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα ώστε να μην αντιμετωπίζουν θέματα ρευστότητας.



4.9.8 Αριθμοδείκτες Χρηματοδότησης Ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης Απασχολημένα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό για την εταιρεία είναι μικρότερος της μονάδας την χρήση 2013 ενώ λαμβάνει τιμές από 1,34 έως 1,54 την περίοδο 2014-2018 που θεωρείται ικανοποιητικό εφόσον κυμαίνεται πάνω από το επίπεδο της μονάδας. Ο αριθμοδείκτης Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό κυμαίνεται ανοδικά από -0,49 έως 0,30 φορές τις χρήσεις 2013-2016. Ενώ από το 2017 ξεκινάει αντίθετη πτωτική πορεία και κλείνει το έτος 2018 με αρνητική τιμή στις -0,17 φορές. Ο αριθμοδείκτης Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν Ενεργητικό υποδηλώνει τον κίνδυνο αδυναμίας κάλυψης των κυκλοφορούντων στοιχείων της εταιρίας κυρίως την χρήση 2013 όπου ο δείκτης κυμαίνεται σε αρνητικά επίπεδα, ενώ από το 2014 και έπειτα ο δείκτης παίρνει θετικές τιμές και ακολουθεί μια άνοδο έως το 2017 όπου και παίρνει την μεγαλύτερη τιμή της περιόδου (52,02%) ενώ το 2018 κλείνει πτωτικά στο 25,66%.



4.9.9 Αριθμοδείκτες Χρηματιστηρίου

Ο δείκτης τιμή προς κέρδη (P/E) της εταιρείας για το 2018 είναι -0,27. Ο δείκτης διαχρονικά έχει μεγάλες διακυμάνσεις λόγω αποκλίσεων στην κερδοφορία της επιχείρησης αλλά και των ζημιολόγων χρήσεων και διαχρονικά δεν είναι καλό εργαλείο για την εξαγωγή συμπερασμάτων όσον αφορά την αποτίμηση ή μη της μετοχής και την προθυμία ή μη των επενδυτών για επενδύσεις στην εταιρεία και γενικότερα στον κλάδο. Ο δείκτης τιμή προς λογιστική αξία (P/BV) για το 2018 της εταιρείας είναι -0,66. Ο δείκτης δείχνει ότι η τιμή της μετοχής στο Χρηματιστήριο είναι υποτιμημένη σε σχέση με την λογιστική αξία της μετοχής.



4.9.10 Αριθμοδείκτες Χρεωκοπίας Altman z-score

Ο δείκτης Altman z-score της εταιρείας Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε. την περίοδο (2013-2018) παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα.

2013	-1,678
2014	0,539
2015	0,679
2016	0,924
2017	1,372
2018	0,958

Ο δείκτης Altman από το 2014 παρουσιάζει βελτίωση παρόλα αυτά παραμένει χαμηλότερος του 1,8 και δείχνει ότι η πιθανότητα χρεοκοπίας για την επιχείρηση μπορεί να είναι από πολύ πιθανή έως υψηλή ενώ το 2013 ο δείκτης έλαβε αρνητική τιμή. Η θετικότερη χρονιά ήταν το 2017 όπου ο δείκτης πήρε τιμή μεγαλύτερη της μονάδας.



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΚΑΙ ΑΝΑΔΙΑΡΘΩΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΑΣ

5.1 Συμπεράσματα

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως εργαλείο για την πρόβλεψη των μελλοντικών συνθηκών και αποτελεσμάτων των εταιρειών, αλλά και ως μέθοδος διάγνωσης των προβλημάτων των εταιρειών. Επιπλέον, μέσω αυτής της ανάλυσης, μπορούν να αξιολογηθούν και οι διοικητικές αποφάσεις και κατά συνέπεια και η αποτελεσματικότητα της Διοίκησης κάθε εταιρείας. Στην παρούσα μελέτη, έγινε μία προσπάθεια εντοπισμού των πλεονεκτημάτων και των αδυναμιών των δυο εισηγμένων εταιρειών ιχθυοκαλλιέργειας στο Χ.Α.Α, καθώς και προτεινόμενων τρόπων αντιμετώπισης, μέσω κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών και του μοντέλου οικονομικής δυσχέρειας Z-score για την περίοδο 2013 – 2018. Ως συμπέρασμα υστέρη από την ανάλυση που διεξήχθη βλέπουμε ότι οι 2 εταιρείες αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα βιωσιμότητας. Οι 2 εταιρείες συγκρούονται καθ' όλη την περίοδο αναμεσά σε οριακά κερδοφόρες και οριακά ζημιογόνες χρήσεις χωρίς σταθερότητα και ανάπτυξη. Επιπλέον παρουσιάζουν έντονα προβλήματα ρευστότητας και υψηλά λειτουργικά έξοδα που οδηγούν σε αυξημένη και μη ελεγχόμενη δανειακή επιβάρυνση. Οι πωλησεις των 2 εταιριών δεν είναι ανάλογες του κόστους παραγωγής και λειτουργίας ώστε να τις καταστήσουν κερδοφόρες και υγιείς. Η κατάσταση στην οποία έχουν επέλθει οι 2 εταιρείες είναι και η εικόνα όλου του κλάδου της ιχθυοκαλλιέργειας στην χώρα τα χρόνια της κρίσης. Δεδομένου της υφιστάμενης κατάστασης οι εταιρείες του κλάδου πρέπει να συνεχίσουν την αναδιάρθρωση των χρεών τους, την εντατικοποίηση των συγχωνεύσεων και των συμμαχιών μεταξύ τους ώστε να δημιουργήσουν ένα γόνιμο και υγιές περιβάλλον ανάπτυξης και εξέλιξης του κλάδου και όχι της περαιτέρω φτωχοποίησης του. Η πρόβλεψη για το μέλλον των εταιρειών αν βασιστεί στα ψυχρά νούμερα του παρελθόντος δεν είναι αισιόδοξη ή καλύτερα είναι συγκρατημένα απαισιόδοξη. Η ανταγωνιστικότητα του κλάδου και οι πιέσεις από τις ξένες χώρες και κυρίως από την γειτονική Τουρκία είναι μεγάλες οπότε πρέπει να βρεθούν γρήγορες και λειτουργικές λύσεις πριν την συρρίκνωση

και την εξαφάνιση του κλάδου. Μια από τις εφικτές λύσεις είναι η προσέλκυση ξένων επενδυτών που έχει αρχίσει να υλοποιείται με επιτυχία τα τελευταία χρόνια. Λόγω της κατάστασης που έχει επέλθει η χώρα τα τελευταία χρόνια δεν υπάρχουν επαρκή κεφάλαια για επενδύσεις ώστε ο κλάδος να παραμείνει σε Ελληνικά χέρια βιώσιμος και ανταγωνιστικός. Επομένως η αναδιάρθρωση του κλάδου που θα αναλύσουμε στην συνέχεια, με την στήριξη ξένων επενδυτών και ξένων κεφαλαίων δείχνει να είναι η μόνη σανίδα σωτηρίας δεδομένου ότι δεν υπάρχει Ελληνική λύση και στήριξη με εγχώρια κεφάλαια. Ο κλάδος βρίσκεται σε ένα σημείο που πρέπει να αντιμετωπίσει τις αρνητικές οικονομικές προκλήσεις των τελευταίων ετών και να αξιοποιήσει τις προοπτικές που διαφαίνονται στο διεθνές περιβάλλον. Ο πρόεδρος του ΣΕΘ, με αφορμή την έκδοση της ετήσιας έκθεσης δήλωσε πως «ο κλάδος επιβεβαίωσε για άλλη μία φορά τον εξαγωγικό του χαρακτήρα και τη διεθνή αποδοχή των ποιοτικών και με υψηλή διατροφική αξία προϊόντων. Παρά τις όποιες πιέσεις, ο κλάδος θα διατηρήσει την ανταγωνιστικότητά του και θα παραμείνει πυλώνας ανάπτυξης της εθνικής οικονομίας».

5.2 Αναδιάρθρωση

Η ιχθυοκαλλιέργεια είναι μια μικρογραφία της χώρας. Ότι πήγε στραβά στη χώρα πήγε και στον κλάδο της ιχθυοκαλλιέργειας. Ο κλάδος της ιχθυοκαλλιέργειας είναι υπερδανεισμένος αφού τα συνολικά δάνεια ξεπερνούν τα 600 εκατ.€ ενώ πολλές εταιρείες λόγω έλλειψης ρευστότητας επιδίδονται σε εμπορικό πόλεμο και πωλούν κάτω του κόστους. Ο κλάδος ο οποίος αποτελούνταν από 100 εταιρείες έχει περιοριστεί σε 63 σήμερα. Από τις 63 εταιρείες μόνο οι 4 ελέγχουν το 75% της παραγωγής. Επομένως τα χρόνια της οικονομικής κρίσης υπήρξε επιτακτική ανάγκη για συγχώνευσεις, εξαγορές και γενικό συγκεντρωτισμό του κλάδου. Οι μικρές ιχθυοτροφικές μονάδες αναγκάστηκαν να ανοιχτούν σε τραπεζικό δανεισμό και οι εταιρίες είναι πλέον δέσμιες των τραπεζών αλλά και των funds που πιέζουν για συγχώνευσεις. Οι τέσσερις συστημικές τράπεζες βρέθηκαν πριν από τέσσερα χρόνια αντιμέτωπες με δεκάδες εκατομμύρια «κόκκινα» δάνεια από τις δύο εταιρείες. Το 2015 ήταν κομβική χρονιά για τις συγχώνευσεις και εξαγορές εταιριών του κλάδου ιχθυοκαλλιέργειας. Το 2015 η εταιρεία Νηρέας προχώρησε σε συγχώνευση με την εταιρεία Ionian SeaFarm, ενώ η δεύτερη μεγάλη εταιρεία Σελόντα προχώρησε σε συγχώνευση με την Δίας Ιχθυοκαλλιέργειες. Το ίδιο έτος το πλειοψηφικό πακέτο της εταιρείας Υδατοκαλλιέργειες Μπιτσάκος αποκτήθηκε από την εταιρεία Diorasis International. Στο τέλος του 2015 η εταιρεία Γαλαξίδι εξαγόρασε την εταιρεία Ιχθυοκαλλιέργειες Βοιωτίας. Το 2016 η Global Finance μεταβίβασε το 95% της τρίτης μεγαλύτερης εταιρείας του κλάδου Ανδρομέδα στο αμερικάνικο fund Amerra, ενώ το υπόλοιπο 5% παρέμεινε στα χέρια της διοίκησης της εταιρείας. Αν και ο κλάδος βρίσκεται στις πρώτες θέσεις και πρωταγωνιστεί τα τελευταία χρόνια σε επίπεδο παραγωγής, τεχνογνωσίας και ποιότητας παρόλα αυτά τα δάνεια των εταιριών του κλάδου είναι μεγαλύτερα από τα κυκλοφορούντα περιουσιακά του στοιχεία. Οι τέσσερις συστημικές τράπεζες (Πειραιώς, Eurobank, Alpha, Εθνική) έχουν ισόποση έκθεση της τάξεως περίπου των 100 εκατ. € η κάθε μία στον κλάδο για αυτό και έχουν συμφωνήσει κοινή δράση για να εξασφαλίσουν τα δάνειά τους. Οι τιμές των ψαριών τα τελευταία χρόνια έχουν αυξηθεί στην αγορά κάτι το οποίο είναι αρνητικό για τους καταναλωτές αλλά δίνει μεγάλη ώθηση στην κερδοφορία των εταιριών στις οποίες δίνεται η δυνατότητα να περιορίσουν τις ζημίες τους. Οι δυο τελευταίες μεγάλες εισηγμένες εταιρίες του κλάδου Νηρέας και Σελόντα έχουν

περάσει στα χέρια των τραπεζών τα τελευταία χρόνια λόγω των υπέρογκων δανείων και αναμένουν τους υποψήφιους επενδυτές. Το 2018 οι πιστώτριες τράπεζες οι οποίες μετοχοποίησαν τα δάνεια, πώλησαν την συμμετοχή τους στον όμιλο Ανδρομέδα. Η συμφωνία που υπογράφηκε στο τέλος του 2018 αναμένεται να έχει ολοκληρωθεί έως το τέλος του 2019. Η αναδιάρθρωση βεβαίως, στην πραγματικότητα συνεχίζεται, καθώς Νηρέυς και Σελόντα βαρύνονται με συνολικό δανεισμό 346 εκατ. ευρώ, τον οποίο ο νέος επενδυτής αναλαμβάνει εξ ολοκλήρου, καθώς η συμφωνία δεν προβλέπει κούρεμα των χρεών. Με βάση τα στοιχεία που δημοσιεύτηκαν για το 2018 η Σελόντα είχε ίδια κεφάλαια στα -21 εκατ. ευρώ, με τις συσσωρευμένες ζημιές να βρίσκονται στα 137 εκατ. ευρώ. Η δε Νηρέας φαίνεται να έχει ισχυρή καθαρή θέση στα 142 εκατ. ευρώ, αν και έχει συσσωρευμένες ζημιές 93 εκατ. ευρώ. Όσον αφορά στους νέους ιδιοκτήτες, το Fund Amerra διαθέτει υπό διαχείριση περιουσιακά στοιχεία άνω των 2 δισ. δολαρίων και έχει επενδύσει πάνω από 3,5 δισ. δολάρια από την ίδρυσή της το 2009. Η Mubadala έχει ως μέτοχο την κυβέρνηση του Άμπου Ντάμπι και χαρτοφυλάκιο 127 δισ. δολ. Η Amerra είναι μια ανεξάρτητη εταιρεία διαχείρισης ιδιωτικών κεφαλαίων που προσφέρει στρατηγικό κεφάλαιο σε επιχειρήσεις της Αγροτικής Οικονομίας στην Ευρώπη και την Αμερική. Όσον αφορά την Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε η συμφωνία προβλέπει ότι ο επενδυτής θα ενισχύσει κεφαλαιακά την εταιρία ενώ μειώνει το ύψος του δανεισμού της εταιρίας που σήμερα ανέρχεται σε €171 εκατομμύρια κατά € 20 εκατομμύρια με ισόποση αποπληρωμή. Ενώ η Νηρέας Α.Ε, επισημαίνει ότι το συνολικό τίμημα της συναλλαγής ανέρχεται στα 10 εκατ. ευρώ, ενώ προβλέπεται ότι ο επενδυτής θα ενισχύσει κεφαλαιακά την εταιρία μειώνοντας αντίστοιχα το δανεισμό της που ανέρχεται σε 176 εκατ., κατά 20 εκατ. ευρώ με ισόποση αποπληρωμή. Κατά πάσα πιθανότητα η συμφωνία αυτή θα κλείσει με επιτυχία και το 2019 θα ολοκληρωθεί η μεταβίβαση και η επαναλειτουργία σε υγιείς βάσεις αυτήν την φορά του κλάδου της ιχθυοκαλλιέργειας με τα ξένα funds να κυριαρχούν και να χαρακτηρίζουν για αρκετά χρόνια τον κλάδο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

1. Αρτίκης Γ., 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Αθήνα Εκδόσεις Interbooks.

2. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2018, 2017, 2016, 2015, 2014, 2013.

URL: https://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Publications/GovReport.aspx?Filter_By=8

3. Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ.ΣΤΑΤ), Στατιστικά θέματα, Αλιεία, Υδατοκαλλιέργειες και Ιχθυοκαλλιέργειες, Στοιχεία Έρευνας Ανά Περίοδο

URL: <http://www.statistics.gr/el/statistics/-/publication/SPA06/>

4. Ετήσια Έκθεση ΣΕΘ 2018 – Σύνδεσμος Ελληνικών Θαλασσοκαλλιεργιών.

URL: [https://www.fgm.com.gr/uploads/file/FGM_18_GR\(2\).pdf](https://www.fgm.com.gr/uploads/file/FGM_18_GR(2).pdf)

5. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Αλιεία, Κοινή αλιευτική πολιτική (ΚΑΠ)

URL: http://ec.europa.eu/fisheries/cfp/index_el.htm

6. ICAP GROYP ΑΕ, ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ, 2013, Κλαδική μελέτη

7. ICAP GROYP ΑΕ, ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ, 2017, Κλαδική μελέτη

8. ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ, Επενδυτές, Οικονομικά Στοιχεία, Στοιχεία Εταιρείας

URL: http://www.nireus.com/41_1/Oikonomika-stoixeia

URL: http://www.nireus.com/2_1/o-omilos

9. Νομισματική Πολιτική 2017-2018

URL: <https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/NomPol20172018.pdf>

10. ΣΕΛΟΝΤΑ Α.Ε.Γ.Ε, Επενδυτές, Οικονομικά Αποτελέσματα, Στοιχεία Εταιρείας

URL: http://www.selonda.com/gr/financial_results.html

URL: <http://www.selonda.com/gr/the-group.html>

ΞΕΝΗ

11. Eurostat, fisheries, Data, Database, Total Fishery Production

URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/fisheries/data/database>

12. FAO (Food and Agriculture Organization of the United Nations), Statistics, Yearbook. Fishery and Aquaculture Statistics 2016

URL: <http://www.fao.org/3/i9942t/I9942T.pdf>

13. FEAP (Federation of European Aquaculture Producers), European Aquaculture Production Report 2008-2016

URL: <http://feap.info/index.php/data/>

ΠΗΓΕΣ ΑΠΟ ΤΟ ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ

14. Ασφυκτική πίεση στις ιχθυοκαλλιέργειες λόγω Τουρκίας

URL: <https://www.euro2day.gr/news/economy/article/1650304/asfyktikh-piesh-stis-ihthyokalliergeies-logo-toyrk.html>

15. Εφαρμογή του δείκτη πρόβλεψης χρεοκοπίας Altman Z-score σε κλάδους της Ελληνικής Οικονομίας

URL: <https://bizexperts.eu/altman-z-score/>

16. Μετοχές Νηρέα Α.Ε. , Σελόντα Α.Ε.Γ.Ε.

URL: <https://www.capital.gr/>

17. Νέα αρχή για την ιχθυοκαλλιέργεια

URL: <https://www.kathimerini.gr/971263/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/nea-arxh-gia-thn-ix8yokalliergeia>

18. Όμιλος 400 εκατ. ευρώ στις ιχθυοκαλλιέργειες

URL: https://www.economistas.gr/epiheiriseis/7707_omilos-400-ekat-eyro-stis-ihthyokalliergeies

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-1 ΝΗΡΕΑΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού						
Ενομήατες Ακίνητοποιήσεις	72.874.210	70.015.589	71.424.322	71.499.376	75.027.079	80.853.814
Επενδύσεις σε Ακίνητα	3.483.295	3.283.012	4.076.930	3.948.906	3.761.659	3.309.802
Υπεραξία Επιχείρησης	19.049.833	19.049.833	29.968.825	29.968.825	29.968.825	29.968.825
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	4.233.176	4.168.686	12.846.961	12.873.622	13.175.188	13.408.081
Επενδύσεις σε Ουγατρικές Επιχειρήσεις	35.229.026	31.808.213	14.832.214	13.732.214	13.732.214	13.837.595
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	0	0	0	0	0	0
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα Προς Πώληση	6.800	6.800	126.340	112.340	112.340	112.340
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	445.293	456.293	258.769	402.387	403.717	326.023
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	66.790.417	69.463.499	59.441.639	63.760.470	72.989.701	67.022.531
Σύνολο Μη Κυκλ/ριακών Στοιχείων Ενεργητικού	202.112.050	198.251.925	192.976.000	196.298.140	209.170.723	208.839.011
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία						
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	88.221.725	87.397.860	111.366.880	108.644.801	114.715.104	109.257.130
Αποθέματα	7.658.148	8.096.937	7.485.510	7.941.754	8.352.995	8.471.774
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	36.846.455	32.632.913	29.868.885	33.289.804	31.705.420	30.793.497
Λοιπές Απαιτήσεις	9.890.409	4.996.357	7.437.739	8.976.473	10.305.501	5.242.871
Λοιπά Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού	3.428.443	1.387.035	1.752.021	724.335	416.717	1.315.118
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα	5.524.563	4.245.367	6.984.229	4.236.567	8.979.661	10.878.778
Χρημ/μικά Στοιχεία σε Εύλογη Αξία Μέσω Αποτελεσμάτων	195.928	10.897	0	0	0	0
Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα	2.426.166	3.685.215	7.242.741	6.993.008	10.087.488	9.000.630
Σύνολο Κυκλ/κών Περιουσιακών Στοιχείων	154.191.837	142.452.578	172.138.005	170.806.742	184.562.886	174.959.798
Σύνολο Ενεργητικού	356.303.887	340.704.503	365.114.005	367.104.882	393.733.609	383.798.809
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΣΕΙΣ						
Ίδια Κεφάλαια						
Μετοχικό Κεφάλαιο	85.354.185	85.354.185	77.709.146	87.449.210	88.205.044	88.205.044
Μείον: Ίδιες μετοχές	-47.271	-47.271	-47.271	-47.271	-47.271	-47.271
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	36.248.476	36.248.476	36.840.284	36.769.486	36.787.122	36.787.122
Λοιπά Αποθεματικά	28.633.727	29.096.998	36.776.940	36.755.808	36.753.548	41.742.522
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας	8.648.031	9.057.838	85.048.585	75.517.776	73.892.197	73.871.413
Αποτελέσματα εις νέο	-90.264.366	-99.538.359	-112.429.548	-102.427.196	-78.246.832	-90.593.332
Ίδια Κεφάλαια αποδ/μενα στους Μ/χους Μητρικής	68.572.782	60.171.857	123.898.136	134.017.813	157.343.808	149.965.498
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0	0	0	0	0	0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	68.572.782	60.171.857	123.898.136	134.017.813	157.343.808	149.965.498
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Δάνεια Τραπεζών	38.304.051	35.402.375	124.648.087	149.323.781	131.584.678	107.207.374
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	4.349.754	3.867.612	11.104.069	7.609.525	6.633.053	5.011.660
Αποζημίωση / Παροχές Προσωπικού	2.014.338	2.106.215	2.508.226	2.622.257	2.917.648	3.020.858
Επιχορηγήσεις	4.466.412	6.028.155	5.579.803	6.314.723	5.647.134	5.021.193
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0	0	1.492.249	1.468.850	1.112.271	756.085
Προβλέψεις	708.273	717.968	2.752.478	855.711	4.160.955	4.022.656
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	49.842.828	48.122.325	148.084.912	168.234.847	152.055.739	125.039.826
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	52.645.543	44.023.371	40.884.679	38.963.065	43.125.778	49.333.385
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	55.629.064	59.911.273	7.170.369	1.491.828	5.208.928	12.478.085
Μακρ/σμες Υποχρ/σεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	111.488.971	116.393.319	33.643.487	16.495.669	29.161.273	38.855.716
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	15.334.339	9.766.216	11.432.422	7.901.660	6.838.083	8.126.299
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	237.888.277	232.410.321	93.130.957	64.852.222	84.334.062	108.793.485
Σύνολο Υποχρεώσεων	287.731.105	280.532.646	241.215.869	233.087.069	236.389.801	233.833.311
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	356.303.887	340.704.503	365.114.005	367.104.882	393.733.609	383.798.809

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-2 ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού						
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	20,45	20,55	19,56	19,48	19,06	21,07
Επενδύσεις σε Ακίνητα	0,98	0,09	1,12	1,07	0,96	0,86
Υπεραξία Επιχείρησης	5,35	5,59	8,21	8,16	7,61	7,81
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	1,19	1,22	3,52	3,51	3,35	3,49
Επενδύσεις σε Θυγατρικές Επιχειρήσεις	9,89	9,33	4,06	3,74	3,49	3,61
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα Προς Πώληση	0,01	0,01	0,03	0,03	0,03	0,03
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	0,13	0,13	0,07	0,11	0,10	0,78
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	18,75	20,39	16,28	17,37	18,54	17,46
Σύνολο Μη Κυκλ/ριακών Στοιχείων Ενεργητικού	56,72	58,18	52,85	53,47	53,12	54,41
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία						
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	24,76	25,65	30,50	29,59	29,14	28,47
Αποθέματα	2,15	2,38	2,05	2,20	2,12	2,21
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	10,34	9,58	8,18	9,07	8,05	8,02
Λοιπές Απαιτήσεις	2,78	1,47	2,04	2,45	2,62	1,37
Λοιπά Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού	0,96	0,41	0,48	0,20	0,11	0,34
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα	1,55	1,25	1,91	1,15	2,28	2,83
Χρημ/μικά Στοιχεία σε Εύλογη Αξία Μέσω Αποτελεσμάτων	0,05	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα	0,68	1,08	1,98	1,90	2,56	2,35
Σύνολο Κυκλ/κών Περιουσιακών Στοιχείων	43,28	41,81	47,15	46,53	46,88	45,59
Σύνολο Ενεργητικού	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Ίδια Κεφάλαια						
Μετοχικό Κεφάλαιο	23,96	25,05	21,28	23,82	22,40	22,98
Μείον: Ίδιες μετοχές	-0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	-0,01
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	10,17	10,64	10,09	10,02	9,34	9,59
Λοιπά Αποθεματικά	8,04	8,54	10,07	10,01	9,33	10,88
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας	2,43	2,66	23,29	20,57	18,77	19,25
Αποτελέσματα εις νέο	25,33	29,22	30,79	27,90	19,87	-23,60
Ίδια Κεφάλαια αποδ/μενα στους Μ/χους Μητρικής	19,25	17,66	33,93	36,51	39,96	39,07
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	19,25	17,66	33,93	36,51	39,96	39,07
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Δάνεια Τραπεζών	10,75	10,39	34,14	40,68	33,42	27,93
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	1,22	1,14	3,04	2,07	1,68	1,31
Αποζημίωση / Παροχές Προσωπικού	0,57	0,62	0,69	0,71	0,74	0,79
Επιχορηγήσεις	1,25	1,77	1,53	1,72	1,43	1,31
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,41	0,40	0,28	0,20
Προβλέψεις	0,20	0,21	0,75	0,23	1,06	1,05
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	13,99	14,12	40,56	45,83	38,62	32,58
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	14,78	12,92	11,19	10,61	10,95	12,85
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	15,61	17,58	1,96	0,41	1,32	3,25
Μακρ/σμες Υποχρ/σεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	31,29	34,16	9,21	4,49	7,41	10,12
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4,30	2,87	3,13	2,15	1,74	2,12
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	66,77	68,21	25,51	17,67	21,42	28,35
Σύνολο Υποχρεώσεων	80,75	82,34	66,06	36,25	60,04	60,93
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-3 ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού						
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	100,00	96,08	98,01	98,11	102,95	110,95
Επενδύσεις σε Ακίνητα	100,00	94,25	117,04	113,37	107,99	95,02
Υπεραξία Επιχείρησης	100,00	100,00	157,32	157,32	157,32	157,32
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	100,00	98,48	303,48	304,11	311,24	316,74
Επενδύσεις σε Θυγατρικές Επιχειρήσεις	100,00	90,29	42,10	38,98	38,98	39,28
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα Προς Πώληση	100,00	100,00	1.857,94	1.652,06	1.652,06	1.652,06
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	100,00	102,47	58,11	90,36	90,66	73,22
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	100,00	104,00	88,99	95,46	109,28	100,35
Σύνολο Μη Κυκλ/ριακών Στοιχείων Ενεργητικού	100,00	98,09	95,48	97,12	103,49	103,33
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία						
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	100,00	99,07	126,24	123,15	130,03	123,84
Αποθέματα	100,00	105,73	97,75	103,70	109,07	110,62
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	100,00	88,56	81,06	90,35	86,05	83,57
Λοιπές Απαιτήσεις	100,00	50,52	75,20	90,76	104,20	53,01
Λοιπά Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού	100,00	40,46	51,10	21,13	12,15	38,36
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα	100,00	76,85	126,42	76,69	162,54	196,92
Χρημ/μικά Στοιχεία σε Εύλογη Αξία Μέσω Αποτελεσμάτων	100,00	5,56	0,00	0,00	0,00	0,00
Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα	100,00	151,89	298,53	288,23	415,77	370,98
Σύνολο Κυκλ/κών Περιουσιακών Στοιχείων	100,00	92,39	111,64	110,78	119,70	113,47
Σύνολο Ενεργητικού	100,00	95,62	102,47	103,03	110,50	107,72
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Ίδια Κεφάλαια						
Μετοχικό Κεφάλαιο	100,00	100,00	91,04	102,45	103,34	103,34
Μείον: Ίδιες μετοχές	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	100,00	100,00	101,63	101,44	101,49	101,49
Λοιπά Αποθεματικά	100,00	101,62	128,44	128,37	128,36	145,78
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας	100,00	104,74	983,44	873,24	854,44	854,20
Αποτελέσματα εις νέο	100,00	110,27	124,55	113,47	86,69	100,36
Ίδια Κεφάλαια αποδ/μενα στους Μ/χους Μητρικής	100,00	87,75	180,68	195,44	229,46	218,70
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100,00	87,75	180,68	195,44	229,46	218,70
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Δάνεια Τραπεζών	100,00	92,42	325,42	389,84	343,53	279,89
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	100,00	88,92	255,28	174,94	152,49	115,22
Αποζημίωση / Παροχές Προσωπικού	100,00	104,56	124,52	130,18	144,84	149,97
Επιχορηγήσεις	100,00	134,97	124,93	141,38	126,44	112,42
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	0,00	0,00	100,00	98,43	74,54	50,67
Προβλέψεις	100,00	101,37	388,62	120,82	587,48	567,95
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00	96,55	297,10	337,53	305,07	250,87
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	100,00	83,62	77,66	74,01	81,91	93,71
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	100,00	107,69	12,89	2,68	9,36	22,43
Μακρ/σμες Υποχρ/σεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	100,00	104,40	30,18	14,79	26,16	34,85
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00	63,69	74,55	51,53	44,59	52,99
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00	97,70	39,15	27,26	35,45	45,73
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00	97,50	83,83	81,00	82,16	81,27
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	100,00	95,62	102,47	103,03	110,50	107,72

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-4 ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	166.364.176	156.582.084	165.421.191	175.043.934	187.704.805	176.279.661
Κόστος Πωληθέντων	207.069.809	124.590.883	114.835.216	131.394.736	129.368.946	139.989.316
Μικτό Κέρδος	-40.705.633	31.991.201	50.585.975	43.649.198	58.335.859	36.290.345
Αμοιβές και Έξοδα Προσωπικού	-24.412.107	-22.263.409	-22.851.314	-26.832.742	-27.238.815	-27.674.907
Αμοιβές Τρίτων & Παροχές Τρίτων	-22.452.786	-21.102.706	-21.645.310	-17.071.839	-17.209.378	-17.104.835
Αποσβέσεις	-6.704.945	-6.643.002	-6.189.958	-5.423.188	-5.878.637	-6.465.301
Λοιπά Αποτελέσματα	77.247.715	802.052	42.142.070	-4.021.330	-20.720.609	7.273.283
Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	-71.549.451	8.423.614	26.955.236	16.209.477	34.473.739	-6.632.568
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	-88.577.207	-8.792.250	68.996.699	6.509.576	21.762.159	-14.313.983
Φόρος Εισοδήματος	0	0	0	0	-14.686	-13.670
Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος	11.877.633	516.509	-8.219.205	3.471.644	926.760	2.035.975
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου	0	0	0	0	0	0
Καθαρά Αποτελέσματα	-76.699.574	-8.498.741	60.777.494	9.981.220	22.674.233	-12.291.678

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-5 ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος Πωληθέντων	-124,46	-79,57	-69,42	-69,88	-68,92	-79,41
Μικτό Κέρδος	-24,46	20,43	30,58	31,12	31,08	20,59
Αμοιβές και Έξοδα Προσωπικού	-14,67	-14,21	-13,81	-15,56	-14,51	-15,70
Αμοιβές Τρίτων & Παροχές Τρίτων	-13,50	-13,48	-13,08	-9,90	-9,17	-9,70
Αποσβέσεις	-4,03	-4,24	-3,74	-3,15	-3,13	-3,67
Λοιπά Αποτελέσματα	46,43	0,51	25,47	-4,88	-0,91	-4,12
Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	-43,01	5,38	16,29	6,14	8,24	-3,76
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	-53,24	-5,61	41,71	3,78	11,59	-8,12
Φόρος Εισοδήματος	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,07	-0,07
Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος	7,13	0,33	-4,97	2,01	0,49	1,15
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Καθαρά Αποτελέσματα	-46,10	-5,43	36,74	5,78	12,08	-6,97

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-6 ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100,00	94,12	99,43	103,63	112,83	105,96
Κόστος Πωληθέντων	100,00	60,17	55,46	57,34	62,48	67,60
Μικτό Κέρδος	100,00	-78,59	-124,27	-131,82	-143,31	-89,15
Αμοιβές και Έξοδα Προσωπικού	100,00	91,20	93,61	109,92	111,58	113,36
Αμοιβές Τρίτων & Παροχές Τρίτων	100,00	93,99	96,40	76,03	76,65	76,18
Αποσβέσεις	100,00	99,08	92,32	80,88	87,68	96,42
Λοιπά Αποτελέσματα	100,00	1,04	54,55	-10,89	-2,21	9,41
Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	100,00	-11,77	-37,67	-14,80	-21,62	9,27
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	100,00	9,93	-77,89	-7,35	-24,57	16,16
Φόρος Εισοδήματος	0,00	0,00	0,00	0,00	100,00	93,08
Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος	100,00	4,35	-69,20	29,23	7,80	17,14
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Καθαρά Αποτελέσματα	100,00	11,08	-79,24	-13,01	-29,56	16,02

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-7 ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ

ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αριθμός Μετοχών	63.697.153	63.697.153	259.030.486	291.497.368	294.016.812	294.016.812
Ονομαστική Αξία Μετοχών	1,34	1,34	0,30	0,30	0,30	0,30
Μετοχικό Κεφάλαιο	85.354.185	85.354.185	77.709.146	87.449.210	88.205.044	88.205.044
Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής	0,275	0,084	0,069	0,163	0,265	0,167
Χρηματιστηριακή Αξία Εταιρίας	17.516.717	5.350.561	17.873.104	47.514.071	77.914.456	49.100.808
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους	-76.699.574	-8.498.741	60.777.494	9.981.220	22.674.233	12.598.780
Σταθμισμένος αριθμός μετοχών	63.667.463	63.674.763	104.346.909	283.839.126	291.944.354	293.994.422
Κέρδη ανά μετοχή	-1,2047	-0,1335	0,5825	0,0352	0,0776	0,0429

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-8 ΝΗΡΕΥΣ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ ΑΕ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας							
Συνολική Αποδοτικότητα	%	-20,08	2,47	7,38	4,41	8,75	-1,73
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	%	-111,85	-14,12	49,05	7,45	14,41	-6,97
Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους							
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	%	-46,10	-5,42	36,74	5,70	12,08	-3,76
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	%	-24,47	20,42	30,58	24,9	31,08	-6,97
Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας							
Συνολική Κυκλοφορική Ταχύτητα	φορές	0,42	0,44	0,46	0,47	0,48	0,46
Κυκλ. Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού	φορές	0,86	0,78	0,84	0,88	0,92	0,84
Κυκλ. Ταχύτητα Κυκλ. Ενεργητικού	φορές	0,82	1,06	1,04	1,01	1,05	0,98
Κυκλ. Ταχύτητα Αποθεμάτων	φορές	29,87	15,81	14,74	15,39	15,87	16,64
Κυκλ. Ταχύτητα Απαιτήσεων	φορές	4,17	4,55	5,29	5,54	5,77	5,64
Κυκλ. Ταχύτητα Προμηθευτών	φορές	3,95	2,57	2,73	2,97	3,15	3,41
Κυκλ. Ταχύτητα Διαθεσίμων	φορές	45,27	51,24	30,27	24,22	21,97	18,47
Αριθμοδείκτης Αποτελεσματικότητας							
Μέση Διάρκ. Επένδυσης σε Αποθέματα	μέρες	12,21	23,08	24,76	23,71	22,99	21,93
Μέση Διάρκ. Είσπρ. Απαιτήσεων	μέρες	87,48	80,25	68,95	65,85	63,26	64,72
Μέση Διάρκ. Πληρωμής Υποχρεώσεων	μέρες	92,4	142,02	133,69	122,89	115,87	107,04
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας							
Τρέχουσα Ρευστότητα	φορές	0,63	0,61	1,85	2,63	2,19	1,61
Άμεση Ρευστότητα	φορές	0,61	0,58	1,77	2,51	2,09	1,53
Αριθμ. Δανειακής Επιβάρυνσης							
Ξένα Κεφάλαια/ Ίδια Κεφάλαια	φορές	4,23	4,66	1,95	1,74	1,50	1,56
Ξένα Μακροπ. Κεφ./ Απασχ.	%	42,09	44,43	54,45	55,66	49,14	45,47
Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων							
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων/ Χρηματοπιστωτικά Έξοδα	φορές	-4,12	0,64	2,12	1,69	3,53	-0,70
Αριθμ. Παγιοποίησης Περιουσίας							
Πάγιο Ενεργ./ Κυκλοφορούν	φορές	1,31	1,39	1,12	1,15	1,13	1,19
Πάγιο Ενεργ./ Σύνολο Ενεργ.	φορές	0,57	0,58	0,53	0,54	0,53	0,54
Αριθμ. Χρηματοδότησης Ενεργ.							
Απασχ. Κεφ./ Πάγιο Ενεργ.	φορές	0,58	0,55	1,41	1,54	1,48	1,31
Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργ.	φορές	0,34	0,30	0,64	0,68	0,75	0,72
Καθ. Κεφ. Κίνησης / Κυκλοφ. Ενεργ.	%	-54,28	-63,15	45,90	62,03	54,31	37,82
Αριθμ. Χρηματιστηρίου							
Τιμή προς Κέρδη (P/E)	φορές	-0,23	-0,63	0,12	4,64	3,41	3,89
Τιμή προς Λογιστική Αξία (P/BV)	φορές	0,26	0,09	0,06	0,35	0,49	0,32

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-9 ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού						
Ενοώματες Ακίνητοποιήσεις	23.554.242	31.152.032	27.769.059	44.938.848	44.179.160	46.569.547
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	397.685	392.929	453.097	471.191	1.034.778	893.996
Επενδύσεις σε θυγατρικές Επιχειρήσεις	23.443.948	22.992.046	17.753.373	17.671.096	12.803.346	9.146.306
Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις	19.000	0	5.389.963	5.389.963	5.405.563	5.405.563
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα Προς Πώληση	220.028	241.451	241.451	232.451	232.451	12.423
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	213.950	203.109	250.275	489.738	458.772	492.303
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	35.878.689	43.552.591	14.090.918	20.873.555	18.906.076	17.008.993
Σύνολο Μη Κυκλ/ριακών Στοιχείων Ενεργητικού	83.727.542	98.534.157	65.948.135	90.066.841	83.020.145	79.529.132
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία						
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	61.055.889	62.430.330	109.487.386	114.042.705	104.044.851	114.023.001
Αποθέματα	4.752.066	4.889.995	5.785.994	6.175.202	7.496.912	5.899.364
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	21.550.564	18.820.910	20.132.250	43.518.764	56.677.289	37.132.340
Λοιπές Απαιτήσεις	6.293.886	5.072.326	10.436.732	15.486.395	12.076.531	4.471.914
Επενδύσεις κατεχόμενες για Εμπορικούς Σκοπούς	33	33	51.684	108.564	173.478	109.405
Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα	8.193.666	13.327.180	5.817.303	9.067.792	3.661.577	4.731.051
Σύνολο Κυκλ/κών Περιουσιακών Στοιχείων	101.846.104	104.540.775	151.711.347	188.399.422	184.130.638	166.367.074
Σύνολο Ενεργητικού	185.573.646	203.074.932	217.659.483	278.466.263	267.150.783	245.896.206
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Ίδια Κεφάλαια						
Μετοχικό Κεφάλαιο	36.235.184	61.270.555	61.270.555	73.649.149	73.649.149	73.649.149
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο	13.168.902	13.168.902	13.168.901	4.256.314	4.256.314	4.256.313
Λοιπά Αποθεματικά	11.593.817	35.173.696	35.173.696	35.173.695	35.173.695	35.173.695
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας Παγίων	0	9.353.347	6.842.393	5.454.802	4.771.669	8.289.603
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας	0	0	0	0	-821.587	-749.802
Αδιανέμητα κέρδη	-101.681.163	-99.099.262	-101.377.953	-91.477.160	-101.665.540	-134.034.860
Ίδια Κεφάλαια αποδ/μενα στους Μ/χους Μητρικής	-40.683.260	19.957.238	15.077.592	27.056.800	15.363.700	-13.415.901
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0	0	0	0	0	0
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	-40.683.260	19.957.238	15.077.592	27.056.800	15.363.700	-13.415.901
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Δάνεια Τραπεζών	0	101.965.853	101.846.985	119.476.837	150.673.625	124.208.457
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	3.340.052	7.182.186	6.834.501	10.022.000	7.417.187	5.371.246
Αποζημίωση / Παροχές Προσωπικού	825.785	1.138.986	1.388.796	1.937.535	2.133.554	2.124.303
Έσοδα Επομένων Χρήσεων	2.044.321	1.784.788	968.175	3.121.258	2.874.283	2.611.879
Λοιπές Προβλέψεις	0	0	0	577.265	337.752	1.325.482
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	6.210.158	112.071.813	111.038.456	135.134.896	163.436.402	135.641.367
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	61.403.173	62.246.191	71.012.866	70.326.156	78.353.582	69.962.142
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	121.805.573	4.952.197	10.965.191	3.862.497	2.932.355	15.998.681
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	844.627	752.084	1.639.056	655.817	1.004.979	505.253
Μακρ/σμες Υποχρ/σεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	30.680.071	0	4.454.877	35.128.699	788.737	5.539.306
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.585.310	3.095.409	3.471.445	6.301.399	5.271.029	31.665.358
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	220.046.748	71.045.881	91.543.434	116.274.567	88.350.682	123.670.740
Σύνολο Υποχρεώσεων	226.256.906	183.117.694	202.581.890	251.409.463	251.787.084	259.312.107
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	185.573.646	203.074.932	217.659.481	278.466.263	267.150.783	245.896.206

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-10 ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού						
Ενώματες Ακίνητοποιήσεις	12,70	15,34	12,76	16,14	16,54	18,94
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	0,22	0,19	0,21	0,17	0,39	0,36
Επενδύσεις σε Θυγατρικές Επιχειρήσεις	12,64	11,32	8,16	6,34	4,79	3,72
Επενδύσεις σε Συγγενείς Επιχειρήσεις	0,01	0,00	2,48	1,93	2,02	2,20
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα Προς Πώληση	0,12	0,12	0,11	0,08	0,09	0,01
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	0,11	0,10	0,11	0,17	0,17	0,20
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	19,34	21,45	6,47	7,49	7,08	6,92
Σύνολο Μη Κυκλοφοριακών Στοιχείων Ενεργητικού	45,12	48,52	30,30	32,34	31,08	32,34
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία						
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	32,90	30,74	50,30	40,95	3,89	46,37
Αποθέματα	2,56	2,41	2,66	2,22	2,81	2,40
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	11,62	9,27	9,25	15,63	21,21	15,10
Λοιπές Απαιτήσεις	3,40	2,50	4,79	5,56	4,52	1,82
Επενδύσεις κατεχόμενες για Εμπορικούς Σκοπούς	0,00	0,00	0,02	0,04	0,06	0,04
Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα	4,42	6,56	2,67	3,26	1,37	1,92
Σύνολο Κυκλοφοριακών Περιουσιακών Στοιχείων	54,88	51,48	69,70	67,66	68,92	67,66
Σύνολο Ενεργητικού	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Ίδια Κεφάλαια						
Μετοχικό Κεφάλαιο	19,53	30,17	28,15	26,45	27,57	29,95
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	7,10	6,48	6,05	1,53	1,59	1,73
Λοιπά Αποθεματικά	6,25	17,32	16,16	12,63	13,17	14,30
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας Παγίων	0,00	4,6	3,14	1,96	1,79	3,37
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,31	-0,30
Αδιανέμητα κέρδη	54,79	48,8	46,58	32,85	38,05	-54,51
Ίδια Κεφάλαια αποδ./μενα στους Μ/χους Μητρικής	21,92	9,83	6,93	9,72	5,75	-5,46
Δικαιώματα Μειοψηφίας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	-21,92	9,83	6,93	9,72	5,75	-5,46
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Δάνεια Τραπεζών	0,00	50,21	46,79	42,9	56,4	50,51
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	1,80	3,54	3,14	3,60	2,78	2,18
Αποζημίωση / Παροχές Προσωπικού	0,44	0,56	0,64	0,69	0,80	0,86
Έσοδα Επομένων Χρήσεων	1,10	0,88	0,44	1,12	1,07	1,06
Λοιπές Προβλέψεις	0,00	0,00	0,00	0,21	0,13	0,54
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	3,35	55,19	51,01	48,53	61,18	55,16
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	33,09	30,65	32,62	25,25	29,33	28,45
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	65,64	2,43	5,04	1,39	1,10	6,51
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	0,45	0,37	0,75	0,23	0,38	0,21
Μακρ./σμες Υποχρ./σεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	16,53	0,00	2,05	12,61	0,29	2,25
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2,47	1,52	1,59	2,26	1,97	12,88
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	118,58	34,98	42,06	41,75	33,07	50,29
Σύνολο Υποχρεώσεων	121,92	90,17	93,07	90,28	94,25	105,46
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-11 ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
Μη Κυκλοφοριακά Στοιχεία Ενεργητικού						
Ενσώματες Ακίνητοποιήσεις	100,00	132,26	117,89	190,79	187,56	197,71
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	100,00	98,80	113,93	118,48	260,20	224,80
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	100,00	98,07	75,73	75,37	54,61	39,01
Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις	100,00	0,00	28.368,23	28.368,23	28.450,33	28.450,33
Χρηματοοικονομικά Στοιχεία Διαθέσιμα Προς Πώληση	100,00	109,74	109,74	105,65	105,65	5,65
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις	100,00	94,93	116,98	228,90	214,43	230,10
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	100,00	121,39	39,27	58,18	52,69	47,41
Σύνολο Μη Κυκλ/ριακών Στοιχείων Ενεργητικού	100,00	117,68	78,76	107,57	99,15	94,99
Κυκλοφοριακά Περιουσιακά Στοιχεία						
Βιολογικά Περιουσιακά Στοιχεία	100,00	102,25	179,32	186,78	170,41	186,75
Αποθέματα	100,00	102,90	121,75	129,95	157,76	124,14
Πελάτες και Λοιπές Εμπορικές Απαιτήσεις	100,00	87,33	93,41	201,94	262,99	172,30
Λοιπές Απαιτήσεις	100,00	80,59	165,82	246,05	191,88	71,05
Επενδύσεις κατεχόμενες για Εμπορικούς Σκοπούς	100,00	100,00	156.618,18	328.981,82	525.690,91	331.530,30
Ταμιακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα	100,00	162,65	70,99	110,66	44,69	57,74
Σύνολο Κυκλ/κών Περιουσιακών Στοιχείων	100,00	102,64	148,96	184,98	180,79	163,35
Σύνολο Ενεργητικού	100,00	109,43	117,29	150,05	143,96	132,51
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ & ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
Ίδια Κεφάλαια						
Μετοχικό Κεφάλαιο	100,00	169,09	169,09	203,25	203,25	203,25
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	100,00	100,00	10,04	32,32	32,32	32,32
Λοιπά Αποθεματικά	100,00	303,38	303,38	303,38	303,38	303,38
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας Παγίων	0,00	100,00	73,15	58,31	51,01	88,63
Αποθεματικά Εύλογης Αξίας	0,00	0,00	0,00	0,00	100,00	91,26
Αδιανέμητα κέρδη	100,00	97,46	99,70	89,96	99,98	131,82
Ίδια Κεφάλαια αποδ/μενα στους Μ/χους Μητρικής	100,00	49,05	37,06	66,50	37,76	32,98
Δικαιώματα Μειωψήφιας	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	100,00	49,05	37,06	66,50	37,76	32,98
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Δάνεια Τραπεζών	0,00	100,00	99,88	117,17	147,77	121,81
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	100,00	215,03	204,62	300,05	222,07	160,81
Αποζημίωση / Παροχές Προσωπικού	100,00	137,93	168,18	234,63	258,37	257,25
Έσοδα Επομένων Χρήσεων	100,00	87,30	47,36	152,68	140,60	127,76
Λοιπές Προβλέψεις	0,00	0,00	0,00	100,00	58,51	229,61
Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00	1.804,65	1.788,01	2.176,03	2.631,76	2.184,19
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις						
Προμηθευτές & Λοιπές Υποχρεώσεις	100,00	101,37	115,65	114,53	127,60	113,94
Βραχυπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις	100,00	4,06	9,01	3,17	2,41	13,13
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00	89,04	194,06	77,64	118,98	59,82
Μακρ/σμες Υποχρ/σεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	100,00	0,00	14,52	115,50	2,57	18,06
Λοιπές Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	100,00	67,50	75,70	137,42	114,95	690,58
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	100,00	32,29	41,60	52,84	40,15	56,20
Σύνολο Υποχρεώσεων	100,00	80,93	89,54	111,12	111,28	114,61
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων & Υποχρεώσεων	100,00	109,43	117,29	150,06	143,96	132,51

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-12 ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	109.016.206	117.881.262	140.396.584	154.626.950	158.567.969	163.875.672
Κόστος Πωληθέντων	135.744.850	94.268.155	155.769.652	143.456.983	151.367.098	124.088.730
Μικτό Κέρδος	-26.728.644	23.613.107	-15.373.068	11.169.967	7.200.871	39.786.969
Αμοιβές και Έξοδα Προσωπικού	-13.289.607	-13.907.473	-14.693.648	-21.316.777	-24.952.502	-25.136.220
Αμοιβές Τρίτων & Παροχές Τρίτων	-11.433.259	-11.749.186	-16.755.608	-20.910.158	-17.527.128	-18.570.141
Αποσβέσεις	3.257.583	2.925.125	3.925.238	4.659.974	4.878.918	4.580.270
Λοιπά Αποτελέσματα	-30.865.745	-4.607.840	35.591.508	24.731.038	16.279.615	-14.986.218
Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	8.374.561	48.046.374	3.156.935	14.227.537	-696.275	-20.300.014
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	-70.685.111	44.320.107	-4.148.643	12.561.581	-14.189.501	-34.625.354
Φόρος Εισοδήματος	0	0	0	0	0	0
Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος	6.066.752	-783.878	-62.556	-3.774.366	2.294.348	1.980.292
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου	0	0	-184.519	0	0	0
Καθαρά Αποτελέσματα	-64.618.359	43.536.230	-4.395.718	8.787.214	-11.895.153	-32.717.061

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-13 ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΟΥ ΣΗΜΕΙΟΥ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος Πωληθέντων	-12,45	-79,97	-110,95	-92,78	-95,45	-75,72
Μικτό Κέρδος	24,52	20,03	-10,95	7,22	4,55	24,28
Αμοιβές και Έξοδα Προσωπικού	-12,19	-11,80	-10,46	-13,78	-15,74	-15,34
Αμοιβές Τρίτων & Παροχές Τρίτων	-10,49	-9,97	-11,93	-13,52	-11,05	-11,33
Αποσβέσεις	2,99	2,48	2,79	3,01	3,08	2,79
Λοιπά Αποτελέσματα	-28,31	-3,91	25,35	15,99	10,27	-9,14
Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	7,68	40,76	2,25	9,20	-0,39	-12,39
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	-64,84	37,60	-2,95	8,12	-8,95	-21,13
Φόρος Εισοδήματος	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος	5,56	-0,66	0,04	-2,44	1,45	1,21
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου	0,00	0,00	0,13	0,00	0,00	0,00
Καθαρά Αποτελέσματα	-59,27	36,93	-3,13	5,68	-7,50	-19,96

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-14 ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Πωλήσεις	100,00	108,13	128,78	141,84	145,45	150,32
Κόστος Πωληθέντων	100,00	69,44	114,75	105,68	111,51	91,41
Μικτό Κέρδος	100,00	-88,34	57,51	-41,79	-26,94	-148,85
Αμοιβές και Έξοδα Προσωπικού	100,00	104,65	110,56	160,40	187,76	189,14
Αμοιβές Τρίτων & Παροχές Τρίτων	100,00	102,76	146,55	182,89	153,30	162,42
Αποσβέσεις	100,00	89,79	120,49	143,05	149,77	140,60
Λοιπά Αποτελέσματα	100,00	14,93	-115,31	-80,12	-52,74	48,55
Χρηματοοικονομικά Αποτελέσματα	100,00	573,71	37,69	169,89	-8,31	-242,40
Αποτέλεσμα χρήσης προ φόρων	100,00	-62,70	5,87	-17,77	20,07	48,98
Φόρος Εισοδήματος	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Αναβαλλόμενος Φόρος Εισοδήματος	100,00	-12,92	-1,03	-62,21	37,82	32,64
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου	0,00	0,00	100,00	0,00	0,00	0,00
Καθαρά Αποτελέσματα	100,00	-67,37	6,80	-1,36	18,41	50,63

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-15 ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ

ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αριθμός Μετοχών	36.235.184	204.235.184	204.235.184	245.497.164	245.497.164	245.497.164
Ονομαστική Αξία Μετοχών	1,00	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30
Μετοχικό Κεφάλαιο	36.235.184	61.270.555	61.270.555	73.649.149	73.649.149	73.649.149
Χρηματιστηριακή Τιμή Μετοχής	0,130	0,060	0,083	0,166	0,180	0,036
Χρηματιστηριακή Αξία Εταιρίας	4.710.574	12.254.111	16.951.520	40.752.529	44.189.489	8.837.898
Κέρδη που αναλογούν στους μετόχους	-64.618.359	3.283.494	-4.395.717	8.787.215	-11.895.155	-32.717.651
Σταθμισμένος αριθμός μετοχών	37.616.006	37.616.006	204.235.184	232.383.768	245.260.927	245.443.743
Κέρδη ανά μετοχή	-1,7178	0,0873	-0,0215	0,0378	-0,0485	-0,1333

ΠΙΝΑΚΑΣ Π-16 ΣΕΛΟΝΤΑ ΑΕΓΕ

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

		2013	2014	2015	2016	2017	2018
Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας							
Συνολική Αποδοτικότητα	%	-34,82	21,44	-2,02	3,15	-4,45	-8,25
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	%	158,83	218,15	-29,15	32,48	-77,42	243,87
Αριθμοδείκτης Περιθωρίου Κέρδους							
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	%	-59,27	36,93	-3,13	5,68	-7,50	-19,96
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	%	-24,51	20,03	-10,95	7,22	4,54	24,28
Αριθμοδείκτης Δραστηριότητας							
Συνολική Κυκλοφορική Ταχύτητα	φορές	0,51	0,60	0,66	0,62	0,58	0,67
Κυκλ. Ταχύτητα Πάγιου Ενεργητικού	φορές	1,14	1,29	1,71	1,98	1,83	2,02
Κυκλ. Ταχύτητα Κυκλ. Ενεργητικού	φορές	0,92	1,14	1,09	0,91	0,85	0,93
Κυκλ. Ταχύτητα Προμηθευτών	φορές	0,23	1,52	2,34	2,02	2,04	2,21
Κυκλ. Ταχύτητα Αποθεμάτων	φορές	37,26	19,55	29,18	23,98	22,14	18,52
Κυκλ. Ταχύτητα Απαιτήσεων	φορές	5,29	5,84	7,21	4,86	3,16	14,99
Κυκλ. Ταχύτητα Διαθεσίμων	φορές	14,49	10,95	14,66	20,77	24,91	39,05
Αριθμοδείκτης Αποτελεσματικότητας							
Μέση Διάρκ. Επένδυσης σε Αποθέματα	μέρες	9,79	18,67	12,51	15,22	16,48	19,44
Μέση Διάρκ. Είσπρ. Απαιτήσεων	μέρες	68,99	62,51	50,62	75,10	115,51	24,02
Μέση Διάρκ. Πληρωμής Υποχρεώσεων	μέρες	1.586,95	240,13	155,98	180,69	178,92	165,16
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας							
Τρέχουσα Ρευστότητα	φορές	0,46	1,47	1,66	1,62	2,08	1,34
Άμεση Ρευστότητα	φορές	0,44	1,40	1,59	1,57	2,00	1,29
Αριθμ. Δανειακής Επιβάρυνσης							
Ξένα Κεφάλαια/ Ίδια Κεφάλαια	φορές	-5,56	13,25	13,44	9,29	16,38	-19,33
Ξένα Μακροπ. Κεφ/ Απασχολ.	%	-18,01	84,88	88,04	83,32	91,41	110,98
Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων							
Κέρδη προ Φόρων και Τόκων/ Χρηματοπιστωτικά Έξοδα	φορές	-5,61	0,87	0,34	1,76	0,08	2,25
Αριθμ. Παγιοποίησης Περιουσίας							
Πάγιο Ενεργ./ Κυκλοφορούν	φορές	0,82	0,94	0,43	0,48	0,45	0,48
Πάγιο Ενεργ./ Σύνολο Ενεργ.	φορές	0,45	0,48	0,30	0,32	0,31	0,32
Αριθμ. Χρηματοδότησης Ενεργ.							
Απασχ. Κεφ./ Πάγιο Ενεργ.	φορές	-0,41	1,34	1,54	1,80	2,15	1,54
Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργ.	φορές	-0,49	0,20	0,23	0,30	0,19	-0,17
Καθ. Κεφ. Κίνησης / Κυκλοφ. Ενεργ.	%	-116,06	32,04	39,66	38,28	52,02	25,66
Αριθμ. Χρηματιστηρίου							
Τιμή προς Κέρδη (P/E)	φορές	-0,08	0,69	-3,86	4,39	-3,71	-0,27
Τιμή προς Λογιστική Αξία (P/BV)	φορές	-0,12	0,16	1,12	1,43	2,90	-0,66

