

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ

ΣΠΟΥΔΩΝ στη ΝΑΥΤΙΛΙΑ

**«ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ»**

Ελένη Συρίγου

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών
του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των
απαιτήσεων για την απόκτηση του
Διπλώματος Μεταπτυχιακών Σπουδών
στην Ναυτιλία

Πειραιάς

Μάρτιος 2024

Δήλωση αυθεντικότητας/ ζητήματα copyright

«Το άτομο το οποίο εκπονεί την Διπλωματική Εργασία φέρει ολόκληρη την ευθύνη προσδιορισμού της δίκαιης χρήσης του υλικού, η οποία ορίζεται στη βάση των εξής παραγόντων: του σκοπού και χαρακτήρα της χρήσης (μη-εμπορικός, μη-κερδοσκοπικός, εκπαιδευτικός, ερευνητικός), της φύσης του υλικού, που χρησιμοποιεί (τμήμα του κειμένου, πίνακες, σχήματα, εικόνες ή χάρτες), του ποσοστού και της σημαντικότητας του τμήματος που χρησιμοποιεί σε σχέση με το όλο κείμενο υπό copyright, και των πιθανών συνεπειών της χρήσης αυτής στην αγορά ή στη γενικότερη αξία του υπό copyright κειμένου».

ΤΡΙΜΕΛΗΣ ΕΞΕΤΑΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

«Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίστηκε από τη ΓΣ του Τμήματος Ναυτιλιακών Σπουδών Πανεπιστημίου Πειραιώς σύμφωνα με τον Κανονισμό Λειτουργίας του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Ναυτιλία.

Τα μέλη της Επιτροπής:

- Ναούμ Βασίλειος- Χρήστος (Επιβλέπων)
- Λαγούδης Ιωάννης
- Πολέμης Διονύσιος

Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών του Πανεπιστημίου Πειραιώς δεν υποδηλώνει αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα.»

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Το τελευταίο στάδιο πριν την απόκτηση του μεταπτυχιακού μου τίτλου αφορά την εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας, με τίτλο: «Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων Ναυτιλιακών Εταιρειών». Αφορά τη μελέτη και αξιολόγηση του κλάδου της ναυτιλίας μέσα από ένα δείγμα δέκα ναυτιλιακών εταιρειών για μία περίοδο δέκα χρόνων, από το 2012 έως το 2022. Η ανάλυση διενεργείται με την χρήση όλων των αριθμοδεικτών, οι οποίοι θα μας βοηθήσουν να εξάγουμε ολοκληρωμένα συμπεράσματα για τη λειτουργία της κάθε ναυτιλιακής επιχείρησης και κατά επέκταση του κλάδου της παγκόσμιας ναυτιλίας.

Η ολοκλήρωση του θέματος της διπλωματικής μου δε θα μπορούσε να επιτευχθεί χωρίς την πολύτιμη βοήθεια του επιβλέποντα καθηγητή μου κύριου Βασιλείου- Χρήστου Ναούμ, ο οποίος με βοήθησε, με καθοδήγησε και με υποστήριξε σε κάθε κομμάτι της εργασίας αυτής. Τον ευχαριστώ στο σημείο αυτό και για την επιλογή ενός τόσο σημαντικού θέματος, τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, το οποίο εκτός από τις γνώσεις για τη ναυτιλία που αποκόμισα, έμαθα και για την προσφορά και την αξία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης σε μία εταιρεία και σε έναν κλάδο γενικότερα.

Επίσης, θέλω να ευχαριστήσω τα υπόλοιπα μέλη της τριμελούς εξεταστικής επιτροπής για τον χρόνο που αφιέρωσαν για τη μελέτη της εργασίας μου, καθώς και όλους τους καθηγητές του μεταπτυχιακού μου, έναν προς έναν για τις γνώσεις που μου προσέφεραν.

Αφιερώνω τέλος αυτή μου την προσπάθεια στους γονείς μου οι οποίοι μου συμπαραστάθηκαν και με ενθαρρύνουν σε κάθε μου προσπάθεια να γίνω καλύτερος και ολοκληρωμένος άνθρωπος.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΑΙ ΣΧΗΜΑΤΩΝ	xi
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	xiii
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΩΝ	xv
ΠΕΡΙΛΗΨΗ	xvi
ABSTRACT	xvii
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ	2
ΤΟ ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ	2
ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	2
1.1 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΟΝΟΥ	2
1.2 ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ	4
1.3 ΟΙ ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	15
1.4 ΟΙ ΑΡΧΕΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ	21
Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	21
2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ	21
2.2 ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΞΑΓΩΓΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	23
2.3 ΟΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ.....	24
2.3.1 ΔΙΑΣΤΡΩΜΜΑΤΙΚΗ Ή ΚΑΘΕΤΗ Ή ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΗ ...	24
2.3.2 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ Η ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ	29
2.3.3 ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΚΩΝ ΣΕΙΡΩΝ ΜΕ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ	29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ	31
ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ	31
3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	31
3.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	32
3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ANALYSIS OF LIQUIDITY RATIOS).....	35
3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ Ή ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	36
3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	37
3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	38
3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ.....	38
3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ.....	40
3.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ	41
3.4.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	41
3.4.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ.....	44
3.4.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	44
3.4.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ 45	
3.4.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	46
3.4.1.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	47
3.4.1.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ	47
3.4.1.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ – ΤΑΜΕΙΑΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ.....	48
3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ.....	48

3.4.2.1	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	48
3.4.2.2	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ	49
3.4.2.3	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	50
3.4.2.4	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ	50
3.5	ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	51
3.5.1	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	52
3.5.2	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	53
3.5.3	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	53
3.5.4	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Ή RETURN ON TOTAL SHAREHOLDER’S EQUITY (ROE) Ή DU PONT	54
3.5.5	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ / ΚΕΡΔΗ	54
3.6	ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ.....	55
3.6.1	<i>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</i>	<i>56</i>
3.6.2	<i>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....</i>	<i>57</i>
3.6.3	<i>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ</i>	<i>58</i>
3.6.4	<i>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ Ή ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....</i>	<i>58</i>
3.6.5	<i>ΑΡΙΘΜΟΔΕΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</i>	<i>59</i>
3.6.6	ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ	59
	ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ	60
	ΚΛΑΔΟΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ.....	60
4.1	Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ.....	60
4.1.1	Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΟΥ	60

4.1.2 Ο ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ	62
4.1.2.1 ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ	62
4.1.2.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ	64
4.1.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΚΛΑΔΩΝ	67
4.2 ΚΛΑΔΟΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ	72
4.3 Ο ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΚΑΙ Ο ΙΑΠΩΝΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ	74
ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ.....	75
Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ	
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	75
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ	75
1.1 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD .	75
1.2 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORPORATION	80
1.3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD	81
1.4 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC.	83
1.5 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ A.P. MOLLER- MAERSK.....	84
1.6 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN.....	85
1.7 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORPORATION.....	86
1.8 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION	87
1.9 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS CORP.....	88
1.10 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC	88
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ.....	90
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ	
ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	90
2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	90

2.1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD.....	90
2.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORPORATION.....	92
2.1.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD.....	93
2.1.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC.....	94
2.1.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ A.P. MOLLER-MAERSK	97
2.1.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN	98
2.1.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORP.	100
2.1.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION	102
2.1.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS CORP.....	104
2.1.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC.....	105
2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	107
2.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD	107
2.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORPORATION	111
2.2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD	114
2.2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC.	116
2.2.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ A.P. MOLLER- MAERSK	118
2.2.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN.....	120

2.2.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORP.....	122
2.2.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION	123
2.2.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS CORP.....	125
2.2.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC	126
2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	128
2.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD.....	128
2.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORP.....	130
2.3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD	131
2.3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC	132
2.3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ A.P. MOLLER- MAERSK....	133
2.3.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN	134
2.3.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORP. .	135
2.3.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION	136
2.3.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS CORP.....	137
2.3.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC	138
2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	139
2.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD	139
2.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORP.....	141

2.4.3	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD.....	143
2.4.4	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC	144
2.4.5	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ A.P. MOLLER-MAERSK.....	145
2.4.6	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN....	145
2.4.7	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORP.	146
2.4.8	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION	147
2.4.9	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS CORP.....	148
2.4.10	ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC	149
	ΕΠΙΛΟΓΟΣ	150
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	152

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ ΚΑΙ ΣΧΗΜΑΤΩΝ

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

Πίνακας 1.1: Δείγμα Ισολογισμού ναυτιλιακής εταιρείας	8
Πίνακας 1.2: Δείγμα Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης.....	10
Πίνακας 1.3: Δείγμα Κατάστασης Ταμειακών Ροών.....	13
Πίνακας 1.4: Δείγμα Κατάστασης Ιδίων Κεφαλαίων	14
Πίνακας 2.1: Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	26
Πίνακας 2.2: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους	27
Πίνακας 2.3: Καταστάσεις Κοινού μεγέθους	28
Πίνακας 2.4: Ισολογισμός	29
Πίνακας 2.5: Κατάσταση Ποσοστών.....	30
Πίνακας 3.1: Οικονομικός Κύκλος Μεταποιητικής Επιχείρησης.....	42
Πίνακας 3.2: Οικονομικός κύκλος Εμπορικής Επιχείρησης	42

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

Πίνακας 2-1: Ανάλυση Ρευστότητας εταιρείας Tsakos	90
Πίνακας 2-2: Ανάλυση Ρευστότητας της εταιρείας Evergreen	92
Πίνακας 2-3: Ανάλυση Ρευστότητας της εταιρείας Cosco	93
Πίνακας 2-4: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Costamare	95
Πίνακας 2-5: Ανάλυση Ρευστότητας της εταιρείας Maersk.....	97
Πίνακας 2-6: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Norden	98
Πίνακας 2-7: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Star Bulk.....	101
Πίνακας 2-8: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Danaos	102

Πίνακας 2-9: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Seanergy	104
Πίνακας 2-10: Ανάλυση ρευστότητας εταιρείας Navios.....	105
Πίνακας 2-11: Ανάλυση Δραστηριότητας της Tsakos	108
Πίνακας 2-12: Ανάλυση της Δραστηριότητας της εταιρείας Evergreen.....	111
Πίνακας 2-13: Ανάλυση Δραστηριότητας της εταιρείας Cosco	114
Πίνακας 2-14: Ανάλυση της Δραστηριότητας της εταιρείας Costamare.....	116
Πίνακας 2-15: Ανάλυση δραστηριότητας εταιρείας Maersk	118
Πίνακας 2-16: Ανάλυση Δραστηριότητας της Norden	120
Πίνακας 2-17: Ανάλυση δραστηριότητας εταιρείας Star Bulk	122
Πίνακας 2-18: Ανάλυση δραστηριότητας της εταιρείας Danaos	123
Πίνακας 2-19: Ανάλυση δραστηριότητας εταιρείας Seanergy	125
Πίνακας 2-20: Ανάλυση Δραστηριότητας εταιρείας Navios.....	127
Πίνακας 2-21: Ανάλυση Κερδοφορίας Εταιρείας Tsakos.....	128
Πίνακας 2-22: Ανάλυση Κερδοφορίας εταιρείας Evergreen	130
Πίνακας 2-23: Ανάλυση Κερδοφορίας εταιρείας Cosco	131
Πίνακας 2-24: Ανάλυση Κερδοφορίας Εταιρεία Costamare	132
Πίνακας 2-25: Ανάλυση της κερδοφορίας της εταιρείας Maersk	133
Πίνακας 2-26: Ανάλυση κερδοφορίας εταιρείας Norden.....	134
Πίνακας 2-27: Ανάλυση Κερδοφορίας της εταιρείας Star Bulk.....	135
Πίνακας 2-28: Ανάλυση Κερδοφορίας εταιρείας Danaos.....	136
Πίνακας 2-29: Ανάλυση της κερδοφορίας της εταιρείας Seanergy.....	137
Πίνακας 2-30: Ανάλυση κερδοφορίας της εταιρείας Navios	138
Πίνακας 2-31: Ανάλυση των δεικτών Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της Tsakos....	139
Πίνακας 2-32: Ανάλυση Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της Evergreen	141
Πίνακας 2-33: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας Cosco	143
Πίνακας 2-34: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Costamare.....	144

Πίνακας 2-35: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Maersk.....	145
Πίνακας 2-36: Ανάλυση της Κεφαλαιακής διάρθρωσης της Norden	145
Πίνακας 2-37: Ανάλυση κεφαλαιακής διάρθρωσης της Star Bulk	146
Πίνακας 2-38: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Danaos	147
Πίνακας 2-39: Ανάλυση της κεφαλαιακή διάρθρωσης της Seenergy	148
Πίνακας 2-40: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Navios	149

Σχήμα 1.1: Κατηγοριοποίηση οντοτήτων ανάλογα με το μέγεθος τους	5
---	---

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

Διάγραμμα 4.1: Η πορεία του Δείκτη της Γενικής Ρευστότητας	67
Διάγραμμα 4.2: Η πορεία του Δείκτη της Γενικής Ρευστότητας	68
Διάγραμμα 4.3: Η πορεία του Δείκτη της Ταμειακής Ρευστότητας.....	69
Διάγραμμα 4.4: Η πορεία της Δραστηριότητας του κλάδου	70
Διάγραμμα 4.5: Η πορεία του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους.....	70

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

Διάγραμμα 2-1: Ανάλυση της Ρευστότητας της Tsakos	91
Διάγραμμα 2-2: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Evergreen	93
Διάγραμμα 2-3: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Cosco	94
Διάγραμμα 2-4: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Costamare	96
Διάγραμμα 2-5: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Maersk.....	98
Διάγραμμα 2-6: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Norden	100
Διάγραμμα 2-7: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Star Bulk	101
Διάγραμμα 2-8: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Danaos	103

Διάγραμμα 2-9: Η πορεία ρευστότητας της εταιρείας Seanergy Holdings	105
Διάγραμμα 2-10: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Navios	106
Διάγραμμα 2- 11: Σύγκριση δεικτών ταχύτητας Απαιτήσεων και Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	109
Διάγραμμα 2-12: Λειτουργικός και Εμπορικός Κύκλος	113
Διάγραμμα 2-13: Ανάλυση επιπέδων δραστηριότητας.....	116
Διάγραμμα 2-14: Η πορεία του Εμπορικού Κύκλου της Costamare.....	118
Διάγραμμα 2-15: Πορεία Λειτουργικού Κύκλου εταιρείας Maersk.....	120
Διάγραμμα 2-16: Σύγκριση Δεικτών Περιθωρίου Κέρδους	129
Διάγραμμα 2-17: Σύγκριση Ξένης και Ίδιας Χρηματοδότησης	140
Διάγραμμα 2-18: Η πορεία του δείκτης χρηματοδότησης Ιδίων Κεφαλαίων.....	142

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΥΝΤΟΜΟΓΡΑΦΙΩΝ

ΓΣ	Γενική Συνέλευση
ΔΛΠ	Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα
ΙΟΒΕ	Ίδρυμα Οικονομικών & Βιομηχανικών Ερευνών
ΚΟΧ	Κόροι Ολικής Χωρητικότητας
μ.Χ.	μετά Χριστόν
π.Χ.	προ Χριστού
B/L	Bill of Lading
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CEXIM BANK	Chinese Export Import Bank
CORP	Corporation
COSCO	China Ocean Shipping Company
DP	Dynamically Positioned
DWT	Deadweight Tonnage
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
et al.	et alii
EVA	Economic Value Added
EXIM BANK	Export Import Bank
INC	Incorporated
LNG	Liquefied Natural Gas
LTD	Limited Company
NOPAT	Net Operating Profit After Tax
NPV	Net Present Value
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
TEU	Twenty-foot Equivalent Units
WACC	Weighted Average Cost of Capital

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μιας ναυτιλιακής εταιρείας με τη βοήθεια των αριθμοδεικτών αποτελεί βασικό εργαλείο για τον εξωτερικό χρήστη των Οικονομικών Καταστάσεων της εταιρείας που εξετάζει. Στη παρούσα εργασία, επιλέξαμε δέκα ναυτιλιακές εταιρείες το κλάδου για την περίοδο 2012-2022, ο οποίος υπέστη αρκετές διακυμάνσεις λόγω της μεταβλητότητας του σε εξωτερικές οικονομικές μεταβολές. Το συγκρίναμε και με άλλους κλάδους οι οποίοι και αυτοί επηρεάζονται εύκολα από τις εξωτερικές οικονομικές μεταβολές για να δούμε τι συμπεράσματα θα προκύψουν.

Η εργασία χωρίστηκε σε δύο μέρη, το θεωρητικό και το πρακτικό. Στο πρώτο μέρος, καταγράφεται μία ολοκληρωμένη και λεπτομερής θεωρητική χρηματοοικονομική ανάλυση με τη βοήθεια των δεικτών, η οποία εστιάζει στο αποτέλεσμα του κάθε δείκτη, καθώς και στην κάθετη μελέτη των συνδυασμών τους. Οι δείκτες που αναλύθηκαν ήταν και αυτοί που επιλέχθηκαν για το πρακτικό μέρος, σύμφωνα με τα στοιχεία των Οικονομικών Καταστάσεων των εταιρειών ήταν της: ρευστότητας, δραστηριότητας, αποδοτικότητας ή κερδοφορίας και της κεφαλαιακής διάρθρωσης. Η θεωρητική αυτή ανάλυση του πρώτου μέρους εφαρμόστηκε στο δεύτερο μέρος όπου θα εξάγουμε συμπεράσματα των πολιτικών που ακολουθεί η κάθε εταιρεία, ενώ στο τέλος για να ολοκληρώσουμε τη μελέτη μας, θα προτείνουμε και πολιτικές διαχείρισης και αντιμετώπισης προβλημάτων κάθε εταιρείας.

Λέξεις κλειδιά:

Ναυτιλία, ανάλυση, κερδοφορία, ρευστότητα, αποδοτικότητα.

ABSTRACT

The financial analysis of a shipping company with the help of financial ratios is a key tool for the external user of the company's Financial Statements that is being examined. In this paper, we have chosen ten shipping companies of the industry for the period 2012-2022, which has undergone several fluctuations due to its variability in external economic changes. We also compared it with other industries which are easily affected by external economic changes to see what conclusions will be reached.

The paper was divided into two parts, the theoretical and the practical. In the first part, a comprehensive and detailed theoretical financial analysis is recorded with the help of the ratios, which focuses on the effect of each ratio, as well as the vertical study of their combinations. The analyzed ratios were those chosen for the practical part, according to the data of the companies' Financial Statements, were of: liquidity, activity, efficiency or profitability and the capital structure. This theoretical analysis of the first part was applied in the second part where we will draw conclusions of the policies followed by each company, while at the end to complete our study, we will also propose management and problem solving policies of each company.

Keywords:

Shipping, analysis, profitability, liquidity, efficiency.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάλυση του ναυτιλιακού κλάδου αφορά την εκτεταμένη μελέτη των αριθμοδεικτών χρηματοοικονομικής ανάλυσης, μέσω της αναζήτησης από ξένα επιστημονικά άρθρα και συγγράμματα. Θα δοθεί έμφαση στο συμπέρασμα του διαχρονικού αποτελέσματος του κάθε δείκτη. Μέσα από τα δεδομένα που θα συλλεχθούν από τις ετήσιες αναφορές της κάθε ναυτιλιακής εταιρείας θα εξεταστούν τα αποτελέσματα των δεικτών και η πορεία τους μέσα στη δεκαετία 2012-2022.

Πρωταρχικός σκοπός και στόχος αυτής της μελέτης είναι να συνδυαστούν αυτά τα αποτελέσματα, να διαπιστωθούν τυχόν προβλήματα και εμείς από τη θέση μας να προτείνουμε αλλαγές και λύσεις στα προβλήματα της κάθε εταιρείας.

Η εργασία είναι χωρισμένη σε δύο μέρη, θεωρητικό και πρακτικό. Στο θεωρητικό μέρος αναλύονται οι αριθμοδείκτες ρευστότητας, αποδοτικότητας ή κερδοφορίας, δραστηριότητας και κεφαλαιακής διάρθρωσης. Θα εστιάσουμε στο συμπέρασμα του κάθε αριθμοδείκτη γιατί θα είναι οδηγός μας στο πρακτικό μέρος.

Το δεύτερο μέρος αφορά την χρηματοοικονομική ανάλυση δέκα ναυτιλιακών εταιρειών. Στο πρώτο κεφάλαιο του, γίνεται παρουσίαση της κάθε εταιρείας, όχι μόνο ιστορικά, αλλά κυρίως επισημαίνεται η οικονομική της πορεία. Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύονται οι τέσσερις κατηγορίες δεικτών κάθε εταιρείας. ενώ στο τελευταίο κεφάλαιο καταγράφονται όλα τα συμπεράσματα της ανάλυσης των δέκα εταιρειών καθώς και προτάσεις βελτίωσης που μπορούμε να προτείνουμε σε κάθε εταιρεία.

ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

ΤΟ ΘΕΩΡΗΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

1.1 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΤΑ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΟΥ ΧΡΟΝΟΥ

Σύμφωνα με έρευνα του Glaum (2013), η πρώτη προσπάθεια καθιέρωσης μίας άτυπης καταγραφής λογιστικών συναλλαγών πραγματοποιήθηκε το 4.000 π.Χ. Συγκεκριμένα, ύστερα από ανασκαφές ανακαλύφθηκαν λίστες όπου είχαν καταχωρηθεί συναλλαγές εμπορευμάτων, γνωστές ως «λίστες διαχείρισης συναλλαγών». Υπήρξαν, ακόμη σχετικά ευρήματα του 5^{ου} αιώνα π.Χ., στην αρχαία Βαβυλωνία τα οποία εμφανίζονται ως ένας απολογισμός όλων των συναλλασσόμενων ενός κράτους προς τους αρχηγούς τους. Πολλοί οικονομολόγοι θεωρούν αυτά τα ευρήματα ως το πρώτο βήμα προς την επιστήμη της λογιστικής. Πιο οργανωμένοι στην ιστορία της λογιστικής επιστήμης ήταν οι Κινέζοι. Το κράτος θέλησε από πολύ νωρίς να αξιολογήσει τα δημόσια οικονομικά της ως προς τις δαπάνες τους. Υποχρέωσε κάθε δημόσια υπηρεσία της να υποβάλλει ετήσιες αναφορές όλων των εσόδων και εξόδων της, στον υπεύθυνο του κινεζικού κράτους υπό έλεγχο. Κατά την αρχαιότητα, στην Ελλάδα, οι εμπορικές συναλλαγές καταγράφονταν πάνω σε πέτρινες πλάκες. Μία διαδικασία πολύ χρονοβόρα, επίπονη, ταυτόχρονα όμως πολύ σημαντική. Έχουν σταλεί στο Βρετανικό Μουσείο μέρος αυτών των πέτρινων πλακών, οι οποίες ενημερώνουν τους επισκέπτες για τη βάση της λογιστικής.

Με το πέρασμα των χρόνων οι συναλλαγές γίνονται διεθνείς και αναγκαστικά απαιτούνται πιο ολοκληρωμένες μέθοδοι παρακολούθησης τους. Συγκεκριμένα, ο Βασιλιάς των Φράγκων, ο Κάρολος ο Α΄, μεταξύ 800-814 μ.Χ. έθεσε σε εφαρμογή μία νέα λογιστική πρακτική καθώς και οδηγίες προς τους ελεγκτές της, οι οποίοι λογοδοτούσαν για τα ευρήματά τους στον Βασιλιά (Berkofer, 1995). Το επόμενο σημαντικό βήμα στον κλάδο της λογιστικής ήταν η χρήση του Libro Secreto ή αλλιώς

το Μυστικό Καθολικό. Πρόκειται για το σημερινό Ημερολόγιο όπου το κάθε λογιστικό γεγονός καταχωρούνταν με χρονολογική σειρά. Αυτό συνέβη το 1302 μ.Χ. και το εφάρμοσε στο λογιστήριο της για πρώτη φορά η Ιταλική εταιρεία Albertini. (Daske et al., 2007). Για τα επόμενα διακόσια χρόνια στη Βενετία, οι επιχειρήσεις εφαρμόζουν το διπλογραφικό σύστημα για να καταχωρούν τις συναλλαγές τους. Ο Ιταλός λογιστής Luca Paciolo μέσα από το βιβλίο που εξέδωσε το 1494 με τίτλο: «*Summa de Arithmetica, Geometria Proportioni, et Proportionalita*» παρουσίασε ένα είδος τοπικών λογιστικών προτύπων που θα μπορούσαν να εφαρμοστούν ενιαία από τις τοπικές επιχειρήσεις για την ομαλή βιωσιμότητά τους.

Λίγους αιώνες αργότερα, τον 18^ο αιώνα, κατά τη διάρκεια της βιομηχανικής επανάστασης κρίθηκε απαραίτητη έως και αναγκαία η χρήση της ολοκληρωμένης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης των επιχειρήσεων. Το 1862, σύμφωνα με τον Visser (1978), εφαρμόστηκε για πρώτη φορά στη Μεγάλη Βρετανία, το επίσημο Σύμφωνο των αγγλικών εταιρειών. Πάνω σε αυτό το Σύμφωνο δημιουργήθηκαν και άλλα σε παγκόσμιο επίπεδο. Ένα από αυτά που το αναφέρει ο FASTER (1986) είναι το Σύμφωνο των νοτιοαφρικανικών εταιρειών το οποίο εφαρμόστηκε το 1909. Από εκεί και έπειτα το Σύμφωνο επιδέχθηκε δύο τροποποιήσεις, το 1926 και 1973 λόγω της εξέλιξης των χρηματοοικονομικών πληροφοριών (Burns, R.M. et al., 2000).

Όπως όλες οι επιστήμες έτσι και η λογιστική χρειάστηκε να θέσει τους δικούς της κανόνες για να τους ακολουθήσουν στην αρχή οι επιχειρήσεις μιας χώρας και έπειτα ολόκληρη η παγκόσμια οικονομία. Οι κανόνες αυτοί ονομάζονται Λογιστικά Πρότυπα και πρωτοεμφανίστηκαν το 1976, μαζί πάντα με το Σύμφωνο εταιρειών Μεγάλης Βρετανίας και Νοτίου Αφρικής σε τοπικό επίπεδο, ενώ το 1990 θεσπίστηκαν τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

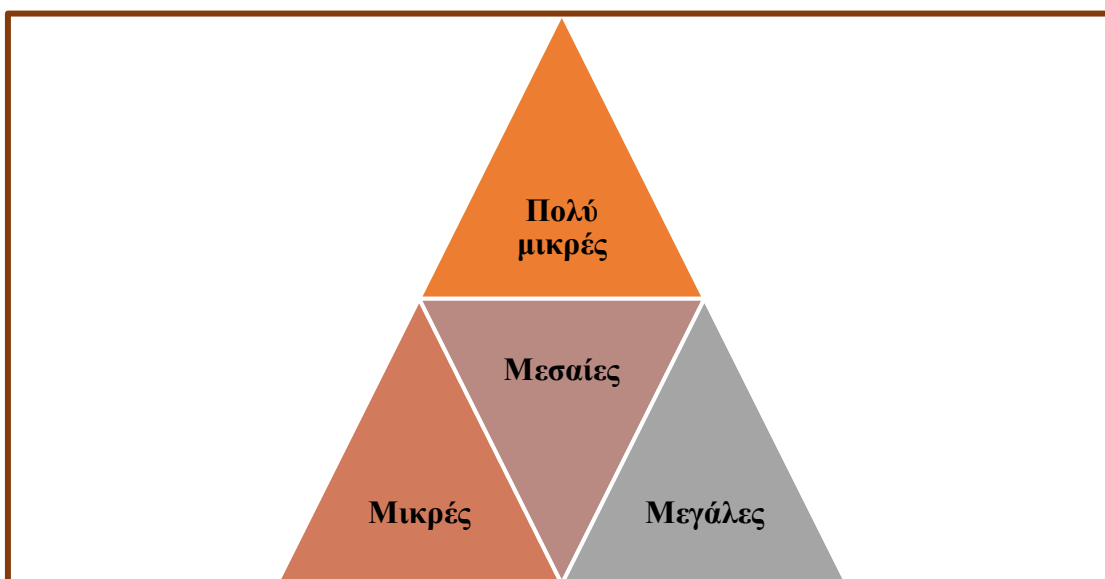
Το έναυσμα της δημιουργίας ενός πλαισίου Διεθνών Λογιστικών Προτύπων ήταν η αναγκαία παρακολούθηση της βιωσιμότητας της κάθε εταιρείας. Σύμφωνα με τον Kolk (2008), η σωστή βιωσιμότητα μιας επιχείρησης επιτυγχάνεται με την ολοκληρωμένη σχεδίαση, την εκτέλεση και την υποβολή προτάσεων που θα οδηγήσουν στην πιο επικερδή πορεία της κάθε επιχείρησης. Με την χρήση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων κατάφεραν τα κράτη να μπορούν να συγκρίνουν κάθε χρηματοοικονομική πληροφορία που τους είναι απαραίτητη. Στις μέρες μας η επιστήμη της λογιστικής έχει εξελιχθεί σημαντικά. Συνεργάζεται με άλλες επιστήμες ενώ το πιο σημαντικό επίτευγμα

είναι ότι έχουν δημιουργηθεί λογιστικά πληροφοριακά συστήματα, τα οποία προσφέρουν εγκυρότητα, ασφάλεια και ταχύτητα καταγραφής κάθε λογιστικής συναλλαγής. Είναι βέβαιο ότι στο μέλλον η λογιστική θα εξελίσσεται όσο εξελίσσονται οι αγορές και οι συναλλαγές σε εγχώριο και διεθνές επίπεδο (Fleischman, et al., 1996).

1.2 ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ

Από την 1^η Ιουλίου του 1998, θεσπίστηκε το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 1 (ΔΛΠ1) αναθεωρημένο του 1997 με τίτλο: «Παρουσίαση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων». Σκοπός του συγκεκριμένου προτύπου ήταν η εξασφάλιση της σύγκρισης των οικονομικών καταστάσεων μιας επιχείρησης κατά τη διάρκεια του χρόνου και σε σχέση με άλλες επιχειρήσεις με βάση των γενικών λογιστικών αρχών. Με τον όρο χρηματοοικονομικές καταστάσεις εννοούμε τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις που συντάσσει μια επιχείρηση και απεικονίζουν όλη τη λειτουργία της εταιρείας ανά χρήση. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποσκοπούν στην ενημέρωση των χρηστών τους σχετικά με την χρηματοοικονομική θέση, την αποδοτικότητα και τις μεταβολές της επιχείρησης. Όλα αυτά θα βοηθήσουν στη λήψη ορθών διοικητικών αποφάσεων και άλλων αποφάσεων με σκοπό το καλύτερο δυνατό για όλους τους εμπλεκόμενους (Baksaas et al., 2016). Οι επιχειρήσεις που είναι υποχρεωμένες σύμφωνα με τις διατάξεις του Νόμου 4308/2014 κωδικοποιημένος με τον 5036/2023 να συντάσσουν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, κατηγοριοποιούνται ανάλογα με το μέγεθος τους ως εξής:

Σχήμα 1.1: Κατηγοριοποίηση οντοτήτων ανάλογα με το μέγεθος τους



Αναλυτικότερα:

1. Πολύ μικρές οντότητες :

- a. Σύνολο Ενεργητικού : 350.000 €.
- b. Καθαρό ύψος Κύκλου Εργασιών : 700.000 €
- c. Μέσος όρος απασχολουμένων : 10 άτομα.

2. Μικρές οντότητες :

- a. Σύνολο Ενεργητικού : 4.000.000 €.
- b. Καθαρό ύψος Κύκλου Εργασιών : 8.000.000 €.
- c. Μέσος όρος απασχολουμένων : 50 άτομα.

3. Μεσαίες οντότητες δεν υπερβαίνουν :

- a. Σύνολο Ενεργητικού : 20.000.000 €.
- b. Καθαρό ύψος Κύκλου Εργασιών : 40.000.000 €.
- c. Μέσος όρος απασχολουμένων : 250 άτομα.

4. Μεγάλες οντότητες υπερβαίνουν :

- a. Σύνολο Ενεργητικού : 20.000.000 €.
- b. Καθαρό ύψος Κύκλου Εργασιών : 40.000.000 €
- c. Μέσος όρος απασχολουμένων : 250 άτομα (Mullerona, 2010)

Οι Οικονομικές Καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα είναι:

α. ο Ισολογισμός

β. η Κατάσταση των Αποτελεσμάτων Χρήσης

γ. η Κατάσταση Μεταβολών της Καθαρής Θέσης

δ. το Προσάρτημα

ε. η Κατάσταση των Ταμειακών Ροών

Ανάλογα με την παραπάνω κατηγοριοποίηση των οντοτήτων:

A) μία πολύ μικρή οντότητα υποχρεούται στο τέλος της κάθε διαχειριστικής χρήσης να συντάσσει:

1. Συνοπτικό Ισολογισμό,
2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και
3. Προσάρτημα.

B) μία μικρή οντότητα υποχρεούται να συντάσσει:

1. Ισολογισμό,
2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και
3. Προσάρτημα.

Γ) μία μεσαία οντότητα είναι υποχρεωμένη να συντάσσει:

1. Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης
2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης,
3. Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης και

4. Προσάρτημα.

Δ) μία μεγάλη οντότητα υποχρεούται να συντάξει:

1. Ισολογισμό ή Κατάσταση Χρηματοοικονομικής Θέσης,

2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης,

3. Κατάσταση Μεταβολών Καθαρής Θέσης,

4. Κατάσταση Ταμειακών Ροών και

5. Προσάρτημα.

Όλες οι παραπάνω οικονομικές καταστάσεις αποτελούν ένα ολοκληρωμένο σύνολο ποσοτικών πληροφοριών της εταιρίας που αναφέρονται. Βασική χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας είναι ο Ισολογισμός, ο οποίος αποτελεί την στατική εικόνα της, την ημέρα που συντάσσεται. Παρουσιάζει από τη μία πλευρά όλη τη περιουσιακή κατάσταση καθώς και τα μέσα δράσης της εταιρείας του και από την άλλη πλευρά τις πηγές χρηματοδότησής της. Παρακολουθεί με άλλα λόγια το Ενεργητικό και το Παθητικό της εταιρείας. Μέσα από την έρευνα των Mear and Firth (1987) προέκυψε ότι οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιούν περισσότερο από κάθε άλλη οικονομική κατάσταση τους λογαριασμούς του Ισολογισμού διότι προκύπτουν στοιχεία που απεικονίζουν την περιουσιακή διάρθρωση της κάθε επιχείρησης.

Παρακάτω παρατίθεται ένας Ισολογισμός για τη διαχειριστική χρήση 2021 και 2022, ως υπόδειγμα Ισολογισμού ναυτιλιακών εταιρειών.

Πίνακας 1.1: Δείγμα Ισολογισμού ναυτιλιακής εταιρείας

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS		
DECEMBER 31, 2022, AND 2021		
(Expressed in thousands of U.S. Dollars—except share and per share data)		
	2022	2021
ASSETS		
CURRENT ASSETS:		
Cash and cash equivalents	\$ 304,367	\$ 117,192
Restricted cash	5,072	10,005
Margin deposits (Note 14)	4,270	5,849
Trade accounts receivable, net (Note 1(f))	78,198	30,622
Capitalized voyage expenses	1,904	1,839
Due from related parties (Note 2)	8,889	14,607
Advances and other	15,560	20,176
Vessels held for sale (Note 1(j))	61,626	—
Inventories	26,217	22,918
Prepaid insurance and other	6,818	1,861
Receivable, short-term (Note 3)	—	12,741
Current portion of financial instruments—Fair value (Note 14)	193	1,852
Total current assets	513,114	239,662
FINANCIAL INSTRUMENTS—FAIR VALUE, net of current portion (Note 14)	—	1,526
RIGHT OF USE ASSETS UNDER OPERATING LEASES (Note 3)	58,706	88,573
RIGHT OF USE ASSETS UNDER FINANCE LEASES (Note 3)	41,851	—
LONG-TERM RECEIVABLE (Note 3)	23,307	23,163
FIXED ASSETS (Note 4)		
Advances for vessels under construction	46,650	104,635
Vessels	3,552,607	3,279,440
Accumulated depreciation	(972,032)	(876,482)
Vessels' Net Book Value	2,580,575	2,402,958
Total fixed assets	2,627,225	2,507,593
DEFERRED CHARGES AND LEASEHOLD IMPROVEMENTS, net (Note 5)	44,372	34,297
Total assets	\$3,308,575	\$2,894,814

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY		
CURRENT LIABILITIES:		
Current portion of long-term debt and other financial liabilities (Note 6)	\$ 201,046	\$ 172,936
Payables	48,156	74,912
Due to related parties (Note 2)	7,439	7,747
Accrued liabilities	36,196	27,851
Unearned revenue	26,049	9,020
Current portion of obligations under operating leases (Note 3)	21,737	29,749
Current portion of financial liability under operating leases (Note 3)	1,031	997
Current portion of financial liability under finance leases (Note 3)	28,033	—
Current portion of financial instruments—Fair value (Note 14)	—	8,884
Total current liabilities	\$ 369,687	\$ 332,096
LONG-TERM DEBT AND OTHER FINANCIAL LIABILITIES, net of current portion (Note 6) ...	1,376,831	1,200,251
LONG-TERM OBLIGATIONS UNDER OPERATING LEASES (Note 3)	36,969	58,824
FINANCIAL LIABILITY UNDER OPERATING LEASES, net of current portion (Note 3)	2,164	3,196
FINANCIAL INSTRUMENTS—FAIR VALUE, net of current portion (Note 14)	5	8,656
STOCKHOLDERS' EQUITY (Note 8)		
Preferred Shares, \$ 1.00 par value; 25,000,000 shares authorized, 3,517,061 Series D Preferred Shares, 4,745,947 Series E Preferred Shares and 6,747,147 Series F Preferred Shares issued and outstanding at December 31, 2022 and 3,516,896 Series D Preferred Shares, 4,743,708 Series E Preferred Shares, 6,741,259 Series F Preferred Shares and 459,286 Series G Preferred Shares issued and outstanding at December 31, 2021.	15,010	15,461
Common shares, \$ 5.00 par value; 60,000,000 shares authorized at December 31, 2022 and 35,000,000 shares authorized in December 31, 2021; 30,183,776 shares issued and 29,505,603 shares outstanding at December 31, 2022 and 25,244,113 shares issued and 24,565,940 shares outstanding at December 31, 2021 respectively.	150,919	126,221
Additional paid-in capital	993,368	973,582
Cost of treasury stock	(6,791)	(6,791)
Accumulated other comprehensive income (loss)	7,665	(17,175)
Retained earnings	311,726	149,505
Total Tsakos Energy Navigation Limited stockholders' equity	1,471,897	1,240,803
Non-controlling interest	51,022	50,988
Total stockholders' equity	1,522,919	1,291,791
Total liabilities and stockholders' equity	\$3,308,575	\$2,894,814

Πηγή:https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReports/PDF/NYSE_TNP_2022.pdf

Για να συνταχθεί ο Ισολογισμός μιας εταιρείας θα πρέπει πρώτα η εταιρεία αυτή να έχει προσδιορίσει το αποτέλεσμα της εξεταζόμενης διαχειριστικής χρήσης μέσω της Κατάστασης των Αποτελεσμάτων Χρήσης (Income Statement). Μέσω της συγκεκριμένης κατάστασης, ο χρήστης ενημερώνεται για την ομαλή και έκτακτη

λειτουργία της εταιρείας που ενδιαφέρεται να αναλύσει. Είναι χωρισμένη σε δύο μέρη. Στο πρώτο υπάρχει μία προσθαφαίρεση όλων των λειτουργικών εξόδων και εσόδων για να προκύψει το οργανικό της αποτέλεσμα και στη συνέχεια προσθαφαιρούνται όλα τα έκτακτα έσοδα και έξοδα που έχουν προκύψει κατά την ίδια περίοδο.

Εξετάζοντας ο χρήστης την Κατάσταση των Αποτελεσμάτων Χρήσης μπορεί να λάβει πολλές πληροφορίες που θα τον βοηθήσουν στο τέλος στην εξαγωγή ολοκληρωμένων συμπερασμάτων.

Πίνακας 1.2: Δείγμα Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης

	Year Ended December 31,		
	2018	2017	2016
Statement of Income Data:			
Vessel revenue, net	91,520	74,834	34,662
Voyage expenses	(40,184)	(34,949)	(21,008)
Vessel operating expenses	(20,742)	(19,598)	(14,251)
Voyage expenses - related party	-	-	-
Management fees - related party	-	-	-
Management fees	(1,042)	(1,016)	(895)
General and administration expenses	(6,500)	(5,081)	(4,134)
General and administration expenses - related party	-	-	-
Loss on bad debts	-	-	-
Amortization of deferred dry-docking costs	(634)	(870)	(556)
Depreciation	(10,876)	(10,518)	(8,531)
Impairment loss	(7,267)	-	-
Gain on restructuring	-	-	-
Operating income / (loss)	4,275	2,802	(14,713)
Interest and finance costs	(16,415)	(12,277)	(7,235)
Interest and finance costs - related party	(8,881)	(5,122)	(2,616)
Gain on debt refinancing	-	11,392	-
Interest and other income	83	47	20
Foreign currency exchange losses, net	(104)	(77)	(45)
Total other expenses, net	(25,317)	(6,037)	(9,876)
Net (loss) / income before taxes	(21,042)	(3,235)	(24,589)
Income taxes	(16)	-	(34)
Net (loss) / income	(21,058)	(3,235)	(24,623)
Net (loss) / income per common share			
Basic	(8.40)	(1.35)	(17.97)
Weighted average common shares outstanding			
Basic	2,507,087	2,389,719	1,370,200

Πηγή: <https://www.seanergymaritime.com/media/61288695e378b.pdf>

Μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ο βασικός λογαριασμός της συγκεκριμένης κατάστασης είναι ο Κύκλος Εργασιών (Vessel Revenue, Net) μαζί με το Κόστος Παροχής Υπηρεσιών (Voyage Expenses) και το Λειτουργικό Κόστος (Vessel Operating

Expenses). Το Κόστος Πωληθέντων αγγίζει σχεδόν τη μέση αξία των Εσόδων διότι η λειτουργία των ναυτιλιακών επιχειρήσεων είναι πολύ δαπανηρή. Αυτό, χρηματοοικονομικά σημαίνει ότι δε μένει στο τέλος μεγάλο περιθώριο κέρδους, διότι το κόστος πωληθέντων κατέχει μεγάλο μέρος των πωλήσεων της εξεταζόμενης περιόδου. Επίσης, στο τέλος της κατάστασης παρατηρούμε ότι αν και οι πωλήσεις παρουσιάζουν μία συνεχόμενη αύξηση, στα Αποτελέσματα Χρήσης (Net Income) δε συμβαίνει κάτι τέτοιο. Άρα η μελέτη μόνο μιας κατάστασης δεν μπορεί από μόνη της να μας δώσει σαφή και ολοκληρωμένα συμπεράσματα για τη χρηματοοικονομική εικόνα της κάθε εταιρείας που θέλουμε να εξετάσουμε. Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, η εταιρεία έπειτα θα πρέπει να προορίσει το εταιρικό της κεφάλαιο προς διανομή και να συντάξει τον Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων (Profit Distribution Table). Αποτελεί την τρίτη κατά σειρά οικονομική κατάσταση η οποία περιέχει πληροφορίες σχετικά με το ύψος του αποτελέσματος της εξεταζόμενης χρήσης, της προηγούμενης και της διανομής τους.

Συγκεκριμένα, παρουσιάζει με τη σειρά:

- ✚ Το κέρδος της εξεταζόμενης χρήσης.
- ✚ Το κέρδος τυχόν προηγούμενων χρήσεων που ακόμα διανέμεται και αυτή την χρήση.
- ✚ Τα αποθεματικά που ορίζει ο νόμος.
- ✚ Τον φόρο εισοδήματος.

Ένα μέρος του καθαρού ποσού που απομένει θα παραμείνει στην εταιρεία ως αποθεματικό, ένα άλλο θα επιστραφεί στους μετόχους της ως μέρισμα και ένα άλλο ως αμοιβή στα μέλη του διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας. Ότι απομένει θεωρείται κέρδος εις νέο και ενσωματώνεται στα κέρδη της επόμενης διαχειριστικής περιόδου. Πολλοί οικονομικοί αναλυτές θεωρούν ότι η Κατάσταση των Ταμειακών Ροών αποτελεί τη βασικότερη χρηματοοικονομική κατάσταση, διότι αναλύει τον κύριο λογαριασμό της λογιστικής, τα Χρηματικά Διαθέσιμα. Είναι ο πιο καθαρός λογαριασμός ο οποίος δε βασίζεται πάνω σε εκτιμήσεις και παραδοχές, όπως άλλοι λογαριασμοί του Ενεργητικού.

Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων παρακολουθούν την Κατάσταση των Ταμειακών Ροών διότι λαμβάνουν πληροφορίες σχετικά με:

την ικανότητα της εταιρείας να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα από κάθε λειτουργία της,

τη χρήση των διαθεσίμων της και την τοποθέτηση τους σε κάθε δραστηριότητα της εταιρείας,

την ικανότητα της εταιρείας να αντιμετωπίσει κάποια ταμειακή ανεπάρκεια,

τις μεταβολές της περιουσίας αλλά και την χρηματοδότηση της,

την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί η εταιρεία κ.α.

Η μελέτη της Κατάστασης των Ταμειακών Ροών απαντάει στο βασικό ερώτημα ενός χρήστη: «Πώς γίνεται μία εταιρεία με υψηλή κερδοφορία να χρεοκοπεί;». Άρα, η βιωσιμότητά της εταιρείας δεν εξαρτάται μόνο από την κερδοφορία αλλά και τη ρευστότητά της.

Παρακάτω παρατίθεται μία Κατάσταση Ταμειακών Ροών των διαχειριστικών χρήσεων 2016, 2017 και 2018:

Πίνακας 1.3: Δείγμα Κατάστασης Ταμειακών Ροών

	Year ended December 31,		
	2018	2017	2016
DANAOS CORPORATION			
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS			
(Expressed in thousands of United States dollars)			
Cash flows from operating activities			
Net income/(loss)	\$ (32,936)	\$ 83,905	\$(366,195)
<i>Adjustments to reconcile net income/(loss) to net cash provided by operating activities</i>			
Depreciation	107,757	115,228	129,045
Amortization of deferred drydocking and special survey costs	9,237	6,748	5,528
Impairment losses	210,715	—	444,502
Amortization of finance costs	11,771	11,153	12,652
Exit fee accrued on debt	2,059	3,169	3,447
Debt discount amortization	3,186	—	—
Gain on debt extinguishment	(116,365)	—	—
PIK interest	1,433	—	—
Bad debt expense	—	—	15,834
Loss on sale of securities	—	2,357	12,906
Payments for drydocking and special survey costs deferred	(13,306)	(7,511)	(8,976)
Loss on sale of vessels	—	—	36
Stock based compensation	1,006	—	76
Amortization of deferred realized losses on interest rate swaps	5,137	3,694	11,734
Unrealized gains on derivatives	—	—	(4,649)
Equity (income)/loss on investments	(1,365)	(965)	16,252
(Increase)/Decrease in:			
Accounts receivable	(2,723)	(2,544)	(13,210)
Inventories	(43)	2,554	(355)
Prepaid expenses	20	117	(654)
Due from related parties	16,037	(1,404)	(13,596)
Other assets, current and non-current	(13,728)	(9,099)	(5,455)
Increase/(Decrease) in:			
Accounts payable	(894)	215	(383)
Accrued liabilities	(3,456)	(238)	1,450
Unearned revenue, current and long-term	(17,529)	(19,301)	26,501
Other liabilities, current and long-term	(1,327)	(7,005)	(4,523)
Net cash provided by operating activities	164,686	181,073	261,967
Cash flows from investing activities			
Vessels additions	(2,830)	(4,478)	(4,561)
Advances for vessels additions	(5,420)	—	—
Investments in affiliates	—	—	(9,996)
Net proceeds from sale of securities	—	6,236	—
Net proceeds from sale of vessels	—	—	5,178
Net cash provided by/(used in) investing activities	(8,250)	1,758	(9,379)
Cash flows from financing activities			
Proceeds from long-term debt	325,852	—	—
Payments of long-term debt	(440,990)	(189,653)	(251,130)
Payments of accumulated accrued interest	(8,556)	—	—
Finance costs	(35,005)	—	—
Paid-in capital	10,000	—	—
Share issuance costs	(169)	—	—
Net cash used in financing activities	(148,868)	(189,653)	(251,130)
Net increase/(decrease) in cash, cash equivalents and restricted cash	7,568	(6,822)	1,458
Cash, cash equivalents and restricted cash, beginning of year	69,707	76,529	75,071
Cash, cash equivalents and restricted cash, end of year	\$ 77,275	\$ 69,707	\$ 76,529
Supplemental cash flow information			
Cash paid for interest	\$ 71,915	\$ 74,643	\$ 69,180
Non-cash investing and financing activities			
Acquisition of debt securities and equity investment	—	—	\$ 24,627

Πηγή: www.danaos.gr

Σε αυτή την κατάσταση, η εταιρεία κατηγοριοποιεί τις λειτουργίες της κάθε δραστηριότητας της ανάλογα με τις εισπράξεις και τις πληρωμές της. Εκτός των Ταμειακών Διαθεσίμων υπάρχει και μία άλλη ομάδα λογαριασμών, τα Ίδια Κεφάλαια, τα οποία συνήθως αποτελούν τον μεγαλύτερο λογαριασμό του Ισολογισμού. Η μεταβολή των Ιδίων Κεφαλαίων παρακολουθείται σε μία άλλη ξεχωριστή κατάσταση, αυτής της Μεταβολής των Ιδίων Κεφαλαίων. Σε αυτή την κατάσταση, ο χρήστης μπορεί να μελετήσει όλους τους λογαριασμούς που συνθέτουν την Καθαρή Θέση και τις αιτίες που προκάλεσαν την αύξηση ή την μείωση των υπόλοιπων λογαριασμών της.

Πίνακας 1.4: Δείγμα Κατάστασης Ιδίων Κεφαλαίων

COSTAMARE INC.										
CONSOLIDATED STATEMENTS OF STOCKHOLDER'S EQUITY										
For the years ended December 31, 2012, 2013 and 2014										
	Preferred Stock (Series C)		Preferred Stock (Series B)		Common Stock		Additional	Accumulated	Retained	
	# of shares	Par value	# of shares	Par value	# of shares	Par value	Paid-in Capital	Other Comprehensive Loss	Earnings / (Accumulated Deficit)	Total
(Expressed in thousands of U.S. dollars, except share and per share data)										
BALANCE, January 1, 2012	—	\$—	—	\$—	60,300,000	\$ 6	\$519,971	\$(141,137)	\$(48,854)	\$329,986
- Net income	—	—	—	—	—	—	—	—	81,129	81,129
- Dividends - Common stock	—	—	—	—	—	—	—	—	(73,089)	(73,089)
- Other comprehensive loss	—	—	—	—	—	—	—	(11,705)	—	(11,705)
- Follow-on offering proceeds, net	—	—	—	—	14,500,000	2	194,800	—	—	194,802
- Follow-on offering expenses	—	—	—	—	—	—	(671)	—	—	(671)
BALANCE, December 31, 2012	—	\$—	—	\$—	74,800,000	\$ 8	\$714,100	\$(152,842)	\$(40,814)	\$520,452
- Net income	—	—	—	—	—	—	—	—	103,087	103,087
- Preferred stock Series B issuance	—	—	2,000,000	—	—	—	48,425	—	—	48,425
- Preferred stock Series B expenses	—	—	—	—	—	—	(383)	—	—	(383)
- Dividends - Common stock	—	—	—	—	—	—	—	—	(80,784)	(80,784)
- Dividends - Preferred stock	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,536)	(1,536)
- Other comprehensive income	—	—	—	—	—	—	—	67,688	—	67,688
BALANCE, December 31, 2013	—	\$—	2,000,000	\$—	74,800,000	\$ 8	\$762,142	\$(85,154)	\$(20,047)	\$656,949
- Net income	—	—	—	—	—	—	—	—	115,087	115,087
- Preferred stock Series C issuance	4,000,000	—	—	—	—	—	96,850	—	—	96,850
- Preferred stock Series C expenses	—	—	—	—	—	—	(327)	—	—	(327)
- Dividends - Common stock	—	—	—	—	—	—	—	—	(83,028)	(83,028)
- Dividends - Preferred stock	—	—	—	—	—	—	—	—	(11,909)	(11,909)
- Other comprehensive income	—	—	—	—	—	—	—	29,020	—	29,020
BALANCE, December 31, 2014	4,000,000	\$—	2,000,000	\$—	74,800,000	\$ 8	\$858,665	\$(56,134)	\$ 103	\$802,642

Πηγή: https://www.costamare.com/images/annual_reports/cmre_2014_annual_report.pdf

Τέλος, όλες οι σημειώσεις και οι πρόσθετες επεξηγηματικές πληροφορίες περικλείονται στο Προσάρτημα, το οποίο καταρτίζεται υποχρεωτικά με τις υπόλοιπες οικονομικές καταστάσεις. Αφορά μη ποσοτικές πληροφορίες της εταιρείας οι οποίες θα βοηθήσουν τον χρήστη να ερμηνεύσει καλύτερα τις οικονομικές καταστάσεις.

Συγκεκριμένα, μπορεί ο χρήστης να ενημερωθεί για:

- ✚ τις μεθόδους αποσβέσεων των παγίων που χρησιμοποιεί η εταιρεία,

- ✚ τους κανόνες αποτίμησης των στοιχείων της,
- ✚ όλες τις αγορές, βελτιώσεις και προσθήκες των παγίων της,
- ✚ τους κανόνες λειτουργίας των λογαριασμών και
- ✚ τον αριθμό απασχολουμένων και το σύνολο των αποδοχών του.

Να σημειωθεί ότι η δημοσίευση του Προσαρτήματος δεν είναι υποχρεωτική.

1.3 ΟΙ ΧΡΗΣΤΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Αναφέρθηκε στην προηγούμενη ενότητα ότι οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις συντάσσονται κάθε χρόνο με σκοπό να ενημερωθούν για την χρηματοοικονομική εικόνα της εταιρείας, τα άτομα που τις μελετούν, δηλαδή οι εσωτερικοί και οι εξωτερικοί χρήστες της εξεταζόμενης εταιρείας κάθε φορά. Ως εσωτερικούς χρήστες, εννοούμε τους διαχειριστές της εταιρείας. Δηλαδή τα ανώτερα και ανώτατα διευθυντικά στελέχη (Πρόεδρο, Γενικοί Διευθυντές, Διοικητικό Συμβούλιο και Διευθυντές Τμημάτων). Τα στελέχη αυτά μελετούν τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις όταν θέλουν να λάβουν μία νέα επενδυτική απόφαση για την εταιρεία τους. Αυτή η κατηγορία των χρηστών έχει ταυτόχρονα πρόσβαση στις εκθέσεις και τους προϋπολογισμούς του κάθε τμήματος της εταιρείας με αποτέλεσμα να μπορούν να γνωρίζουν την καθημερινή χρηματοοικονομική εικόνα της εταιρείας τους. Η διοίκηση μιας εταιρείας μελετάει την σύνθεση και τη διάρθρωση των συνολικών της κεφαλαίων που έχει ανάγκη να λάβει. Με τη μελέτη αυτή, ενημερώνονται οι μέτοχοι της εταιρείας και τα διευθυντικά της στελέχη αξιολογούν την αποτελεσματική της λειτουργία. Ενώ ταυτόχρονα, μπορούν έγκαιρα να διαγνωστούν και τυχόν προβλήματα επιχειρηματικότητας ή εάν δεν υφίσταται κάτι τέτοιο να σχηματιστεί μία πρόβλεψη της οικονομικής θέσης της στο άμεσο μέλλον, παρατηρώντας τις οικονομικές καταστάσεις. Εσωτερικοί χρήστες θεωρούνται και οι υπάλληλοι της εξεταζόμενης εταιρείας, οι οποίοι θέλουν να γνωρίζουν σε ποια κατάσταση βρίσκεται η εταιρεία που απασχολούνται σχετικά με την μακροχρόνια σταθερότητα της για να αισθάνονται ασφαλείς. Ή ακόμη αν θέλουν να ζητήσουν αύξηση ή αν θέλουν να απασχοληθούν σε ανταγωνιστές της εταιρείας τους γιατί ίσως προκύπτουν ζημίες τα τελευταία χρόνια και είναι αβέβαιο το μέλλον τους στην εταιρεία (Nobes, 1998).

Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν πολλοί εξωτερικοί χρήστες που συναλλάσσονται με μία εταιρεία και θέλουν να γνωρίζουν την χρηματοοικονομική της κατάσταση. Ο καθένας για τους δικούς του λόγους. Οι εξωτερικοί χρήστες μπορεί να είναι:

- οι επενδυτές και οι μέτοχοι της εταιρείας
- οι δανειστές
- οι προμηθευτές
- οι πελάτες
- το κράτος
- οι ελεγκτές των λογιστικών καταστάσεων
- οι οικονομικοί αναλυτές και οι χρηματιστές της εταιρείας
- οι εξειδικευμένοι αναλυτές στις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις
- διάφοροι άλλοι ενδιαφερόμενοι.

Ένας επενδυτής πρέπει να συλλέξει όσο το δυνατόν περισσότερες πληροφορίες μπορεί για την εταιρεία που θέλει να επενδύσει. Για αυτόν τον λόγο πρέπει να μελετήσει όλες τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας που θέλει να επενδύσει, τουλάχιστον των πέντε τελευταίων χρήσεων καθώς και το Προσάρτημα τους. Μέσα από τη μελέτη τους θα εξάγει συμπεράσματα σχετικά με τη βιωσιμότητα, την κερδοφορία, την πιστοληπτική της ικανότητα και τη ρευστότητα της (Baird et al., 2000). Οι μέτοχοι μιας εταιρείας παρακολουθούν τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας τους διαχρονικά, διότι λαμβάνουν κέρδη και μερίσματα σε κάθε διαχειριστική χρήση. Για αυτόν τον λόγο, ένας μέτοχος ενδιαφέρεται για το σύνολο της δραστηριότητας της, της διάρθρωσης των κεφαλαίων της και τον ρυθμό δημιουργίας κερδών στην παρούσα φάση αλλά και στο

μέλλον. Οι δανειστές και οι τράπεζες γενικότερα μελετούν τις οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρείας μέσα στη διάρκεια του χρόνου για να μπορέσουν να αξιολογήσουν την ικανότητά της να μετατρέπει τις απαιτήσεις της σε μετρητά και να εξοφλεί ανάλογα τους προμηθευτές της. Η εταιρεία που δανείζεται έχει την υποχρέωση να καταβάλει τους τόκους που της αναλογούν και το ποσό του δανείου της ολόκληρο, ανεξαρτήτως της οικονομικής της κατάστασης κάθε φορά. Στην περίπτωση που οι δανειστές παρατηρούν ότι η εταιρεία τους διαχρονικά εμφανίζει ζημίες χρήσης τότε διαπιστώνουν πολύ εύκολα ότι αυξάνεται ο κίνδυνος απόδοσης του τόκου του δανείου και της επιστροφής του κεφαλαίου που έχουν δανείσει στην εταιρεία. Οι δανειστές καθώς και οι προμηθευτές όταν παρατηρούν τις οικονομικές καταστάσεις επιμένουν στην πορεία της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας τους γιατί η ύπαρξη περιουσιακών στοιχείων σε μια εταιρεία προσφέρει ασφάλεια και απόδοση. Οι δανειστές, όταν μελετούν τις οικονομικές καταστάσεις στέκονται στην ικανότητα ρευστοποίησης της αξίας των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων καθώς και την ταχύτητα κυκλοφορίας των περιουσιακών της στοιχείων. Η ταχύτητα με την οποία ρευστοποιείται ένα περιουσιακό στοιχείο μιας εταιρείας, ανάλογα με τον χρόνο ληκτότητάς τους δείχνει την ικανότητα της εταιρείας για ρευστοποίηση αυτών. Οι προμηθευτές της επιχείρησης αναζητούν την οικονομική σταθερότητα και την ικανότητα της επιχείρησης που συναλλάσσονται, να ανταπεξέρχεται άμεσα στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επιπλέον, εξετάζουν και την αποδοτικότητά της. Οι προμηθευτές, παρακολουθούν επίσης τα επίπεδα της σχέσης ιδίων κεφαλαίων προς δανειακών κεφαλαίων, ώστε να γνωρίζουν την επάρκεια της εταιρείας, αλλά και του βαθμού ασφάλειας σε περίπτωση ζημιολογώνων χρήσεων. Οι πελάτες από την άλλη πλευρά, μελετούν κατά πόσο είναι σταθερή η μακροπρόθεσμη οικονομική κατάσταση της εταιρείας καθώς και η ικανότητα της να προσφέρει άριστη ποιότητα προϊόντων και υπηρεσιών.

Κάθε χρόνο, μία Ανώνυμη Εταιρεία υπόκειται σε εξωτερικό έλεγχο ορκωτού ελεγκτή. Ο ορκωτός ελεγκτής μελετάει διεξοδικά τα στοιχεία των οικονομικών καταστάσεων, με κύριο σκοπό να εντοπίσει σφάλματα, είτε ηθελημένα είτε όχι. Καθώς και τυχόν ατασθαλίες, οι οποίες έχουν ως αποτέλεσμα να δημοσιοποιηθούν οι οικονομικές καταστάσεις με παραποιημένα στοιχεία από τα αληθινά. Οι αναλυτές που ασχολούνται με την εξαγορά και την συγχώνευση εταιρειών εξετάζουν τις οικονομικές καταστάσεις των συγκεκριμένων εταιρειών, όπως θα τις εξέταζε ένας μέτοχος ή ένας επενδυτής. Η

μόνη διαφορά των δύο χρηστών είναι ότι οι αναλυτές εξαγορών και συγχωνεύσεων ενδιαφέρονται και για τα άυλα περιουσιακά στοιχεία των εταιρειών, διότι βασικός λογαριασμός της εξαγοράς και της συγχώνευσης είναι η Φήμη και Πελατεία της κάθε εταιρείας. Υπάρχουν οι συνδικαλιστικές οργανώσεις, οι οποίες ενίοτε αναλύουν τα αποτελέσματα των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας έτσι ώστε να είναι σε θέση να αξιολογήσουν την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η εταιρεία, αλλά και των ανταγωνιστών της. Δηλαδή, μπορεί να εξετάσουν εταιρείες που ανήκουν σε έναν συγκεκριμένο κλάδο της εταιρείας και έπειτα να συντάξουν συλλογικές συμβάσεις εργασίας για τους κλάδους της οικονομίας της χώρας όπου ανήκουν, έτσι ώστε τα μέλη τους να εργάζονται με τους πιο ευνοϊκούς όρους εργασίας και αμοιβών. Τέλος, το κράτος μελετάει και αναλύει τις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών για να εξάγει τις κλαδικές μελέτες, οι οποίες βοηθούν το κράτος να πάρει αποφάσεις για το μέλλον της οικονομίας της χώρας.

1.4 ΟΙ ΑΡΧΕΣ ΣΥΝΤΑΞΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Οι οικονομικές καταστάσεις όλων των εταιρειών όταν συντάσσονται σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα πρέπει να είναι ομοιόμορφες, έγκυρες και αξιόπιστες. Με αυτόν τον τρόπο οι χρήστες μπορούν εύκολα να συγκρίνουν ανάμεσα στις εταιρείες και να διενεργήσουν μία διαχρονική ανάλυση των εταιρειών μέσω των οικονομικών τους καταστάσεων. Για αυτόν τον λόγο, η σύνταξη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μέσω των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων πραγματοποιείται με βάση τις εξής γενικά παραδεκτές λογιστικές αρχές (Baker et al., 2006):

1. Η Αρχή της δίκαιης παρουσίασης:

Στις οικονομικές καταστάσεις, οι οποίες συντάσσονται βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, θα πρέπει να καταγράφονται με δίκαιο τρόπο, η οικονομική θέση, οι ταμειακές ροές και η επίδοση της εταιρείας τους. Η καταγραφή των λογαριασμών γίνεται με πειστικότητα χωρίς να υπάρχει παραποίηση των στοιχείων που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε παραπλάνηση των χρηστών των καταστάσεων. Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, εάν οι καταστάσεις δεν είναι ορθές και δίκαιες δεν θα πρέπει να

γίνονται αποδεκτές ακόμη και αν συνοδεύονται από επεξηγήσεις ή άλλες πρόσθετες σημειώσεις.

2. Η Αρχή της Συνεχιζόμενης Δραστηριότητας

Η συγκεκριμένη αρχή εφαρμόζονταν και πριν από την εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων. Αναφέρει ότι κάθε εταιρεία πρέπει να λειτουργεί διαρκώς με μία συνέχεια. Εάν σε κάποιο έλεγχο διαπιστωθεί ότι έχει δημιουργηθεί κάποια αμφιβολία σχετικά με την ομαλή και συνεχή λειτουργία της επιχείρησης θα πρέπει να γνωστοποιηθεί στις σημειώσεις μαζί με τα δικαιολογητικά της αιτίας.

3. Η Αρχή του Δεδουλευμένου, είτε εσόδου, είτε εξόδου

Σύμφωνα με την αρχή αυτή, τα έσοδα και τα έξοδα της εταιρείας πρέπει να καταχωρούνται στην λογιστική χρήση που έχουν πραγματοποιηθεί και όχι κατά την είσπραξη ή πληρωμή τους αντίστοιχα, για να μην υπάρξει παραποίηση του αποτελέσματος.

4. Η Αρχή της Αυτοτέλειας των Χρήσεων

Κάθε διαχειριστική χρήση διαρκεί συνήθως ένα ημερολογιακό έτος και είναι αυτοτελής και ανεξάρτητη από την προηγούμενη και την επόμενη της. Δηλαδή δεν μπορούν να καταχωρούνται ενέργειες που αφορούν άλλη χρήση.

5. Η Αρχή της Ομοιομορφίας των Λογιστικών Καταστάσεων

Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα, η εταιρεία οφείλει κάθε χρόνο να κατατάσσει τους λογαριασμούς στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις ομοιόμορφα και τακτικά. Δικαιολογημένη αλλαγή υφίσταται στην περίπτωση αλλαγής της δραστηριότητας της επιχείρησης ή εάν αποδειχθεί άλλος τρόπος καταγραφής καταλληλότερος για αυτή.

6. Η Αρχή του Συμψηφισμού

Σύμφωνα με την αρχή του συμψηφισμού, δεν είναι εφικτός ο συμψηφισμός των περιουσιακών στοιχείων με τις υποχρεώσεις και των εσόδων με τα έξοδα. Αυτό γίνεται για να υπάρχει καθαρή εικόνα της λειτουργίας της επιχείρησης και να μπορούν οι χρήστες των καταστάσεων να προβλέψουν τις μελλοντικές ταμειακές ροές της.

7. Η Αρχή της διαχειριστικής περιόδου

Η κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων πρέπει να πραγματοποιείται σε ετήσια βάση. Εάν υπάρξει κάποια μεταβολή της περιόδου της χρήσης θα πρέπει η αλλαγή αυτή να γνωστοποιηθεί μαζί με τον λόγο που την προκάλεσε.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

Η ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων αποτελεί ένα μέσο αξιολόγησης της εταιρείας από τον εξωτερικό αναλυτή. Συγκεκριμένα, θα αξιολογηθεί η αποδοτικότητα του κλάδου που δραστηριοποιείται η εξεταζόμενη εταιρεία, η ποιότητα των λογιστικών πληροφοριών που παρέχουν οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις και η αξία της επιχείρησης σήμερα αλλά και στο μέλλον (Bernstein, 1998). Οι χρήστες λαμβάνουν πληροφορίες σχετικά με τα περιουσιακά στοιχεία, τα μέσα δράσης, τις πηγές προέλευσης των επενδύσεων, τις ταμειακές ροές της κάθε δραστηριότητας αλλά και το οικονομικό αποτέλεσμα της εταιρείας που μελετούν.

Όσο σημαντική είναι η διαχρονική μελέτη των χρηματοοικονομικών καταστάσεων και τα συμπεράσματα που θα προκύψουν, τόσο σημαντικές είναι και οι σημειώσεις που τις συνοδεύουν. Αποτελούν αναπόσπαστο μέρος τους και συνίσταται να μελετώνται με την ίδια προσοχή καθόλη τη διάρκεια της ανάλυσης και της αξιολόγησης των δεδομένων της εταιρείας. Βασικός χρήστης των χρηματοοικονομικών πληροφοριών είναι και το ίδιο το κράτος, όπως προαναφέρθηκε και παραπάνω, για τους δικούς του λόγους. Συγκεκριμένα, το κράτος αξιολογεί και μελετάει την κάθε πληροφορία που παρέχουν οι λογιστικές καταστάσεις για να λάβει σημαντικές οικονομικές αποφάσεις που θα βελτιώσουν τη συνολική παραγωγή και την κυκλοφορία του χρήματος της χώρας.

Η ανάγκη για τη μελέτη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης επιβάλλεται στη σύγχρονη αναπτυγμένη κοινωνία καθώς η κλαδική μελέτη της οικονομίας μιας χώρας μαζί με τη σύγκριση της σε παγκόσμιο επίπεδο προσφέρουν στοιχεία τα οποία είναι χρήσιμα για τη μελλοντική εξέλιξη και την πρόοδο των οικονομιών. Πολλοί μελετητές επιλέγουν την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων ως την καλύτερη μέθοδο μελέτης της χρηματοοικονομικής εικόνας μιας εταιρείας, διότι η διαδικασία της πληροφόρησης είναι πολύ χαμηλού κόστους. Συγκεκριμένα, απαιτείται ένας έμπειρος χρηματοοικονομικός αναλυτής, ο οποίος διενεργεί την ανάλυση των δημοσιευμένων χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εξεταζόμενης εταιρείας. Όταν είναι εξωτερικός ο χρήστης, οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν την πιο έγκυρη μέθοδο πληροφόρησης. Οι

οικονομικές καταστάσεις αποτελούν προϊόν της εταιρείας και είναι αξιόπιστες όταν συνοδεύονται από τον έλεγχο εξωτερικής ελεγκτικής εταιρείας με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν σκόπιμα παραπλανητικά οικονομικά στοιχεία.

Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων κατά τη διενέργεια της ανάλυσής τους έχουν να αντιμετωπίσουν δύο βασικά μειονεκτήματα. Πρώτον, οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποδίδουν την στατική εικόνα της εταιρείας τους για μία συγκεκριμένη ημερομηνία. Με αυτόν τον τρόπο, μεσολαβεί μία ολόκληρη διαχειριστική χρήση όπου δεν υπάρχει καμία ενδιάμεση ενημέρωση, ενώ σίγουρα έχουν συμβεί και πολλά άλλα σημαντικά γεγονότα. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα, δεύτερον, οι εξωτερικοί χρήστες να μελετούν συνοπτικά και ανομοιόμορφα στοιχεία για τα οποία χάνουν τη σωστή πληροφόρηση.

2.2 ΤΑ ΣΤΑΔΙΑ ΔΙΕΞΑΓΩΓΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μιας εταιρείας αφορά καταρχήν τη μελέτη των χρηματοοικονομικών της καταστάσεων αλλά και τη διεξαγωγή σαφών συμπερασμάτων, όπου ο αναλυτής θα πρέπει να συνδυάσει τα μεγέθη των λογαριασμών μεταξύ τους, για να βρει σχέσεις που δικαιολογούν την παρούσα χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας. Για παράδειγμα, μπορεί να συγκρίνει τα πάγια της με τις πηγές χρηματοδότησης για να ελέγξει τι επενδυτής είναι η εταιρεία. Ακόμη, μπορεί να μελετήσει τις Καταστάσεις των Ταμειακών Ροών για να κατανοήσει τη ροή της επενδυτικής δραστηριότητας της εταιρείας. Παρατηρούμε λοιπόν, ότι ο συνδυασμός λογαριασμών διαφόρων κατηγοριών των οικονομικών καταστάσεων μπορεί να βοηθήσει τον αναλυτή να εξάγει σαφή και ολοκληρωμένα συμπεράσματα τα οποία θα μπορεί να τεκμηριώσει.

Μόλις ο αναλυτής επισημάνει και σημειώσει τις σχέσεις των μεγεθών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας που αναλύει, η ανάλυση του αμέσως θα μεταβεί στο δεύτερο στάδιο. Στο στάδιο αυτό, θα διενεργηθεί η κατάταξη όλων των μεγεθών κατά τέτοιο τρόπο που να μπορεί να γίνει μία συνολική σύγκριση και μέτρηση των μεγεθών αυτών. Το στάδιο αυτό μπορεί να ολοκληρωθεί με δύο τρόπους. Είτε να πραγματοποιηθεί σύγκριση και μέτρηση των στοιχείων αυτών από τις καταστάσεις μίας και μοναδικής χρήσης, είτε να συγκριθούν οι χρήσεις μεταξύ τους για κάθε μέγεθος ξεχωριστά. Υπάρχει και ένα ακόμη στάδιο, το τρίτο, όπου και ολοκληρώνεται το έργο του χρηματοοικονομικού αναλυτή και αυτό είναι η αξιολόγηση, ο συνδυασμός και η ερμηνεία όλων των ευρημάτων τους.

Στις μέρες μας η χρήση του διαδικτύου έχει βοηθήσει σημαντικά τους εξωτερικούς αναλυτές με την ανάρτηση των Ετήσιων Εκθέσεων (Annual Reports) της εξεταζόμενης εταιρείας. Τα annual reports μας παρέχουν πληροφορίες, οι οποίες δικαιολογούν την όποια αυξομείωση όλων των μεγεθών και την παρούσα χρηματοοικονομική εικόνα της εταιρείας. Επίσης, έχει βοηθήσει πολύ και στην εύρεση στοιχείων του κλάδου εντός της χώρας και σε παγκόσμιο επίπεδο μέσω των κλαδικών οικονομικών καταστάσεων. Θα είναι δηλαδή πιο ολοκληρωμένη η μελέτη του χρηματοοικονομικού αναλυτή εάν γνωρίζει τι συμβαίνει στον κλάδο που ανήκει η εταιρεία του σε παγκόσμιο επίπεδο γιατί έτσι θα δικαιολογήσει και πολλά από τα ευρήματα του.

2.3 ΟΙ ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Για να μπορέσει ο χρηματοοικονομικός αναλυτής να αξιολογήσει τα ευρήματα του από την χρηματοοικονομική μελέτη της εταιρείας μπορεί να εφαρμόσει μία από τις παρακάτω μεθόδους ανάλυσης:

1. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος ανάλυσης.
2. Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος ανάλυσης.
3. Μέθοδος ανάλυσης χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσης.

Για να έχει μια ολοκληρωμένη μελέτη ο αναλυτής, θα εξετάσει τις οικονομικές καταστάσεις για μία περίοδο δέκα ετών, ενώ θα πρέπει να συγκρίνει την εταιρεία του και με άλλες ανταγωνιστικές εταιρείες.

2.3.1 ΔΙΑΣΤΡΩΜΜΑΤΙΚΗ Ή ΚΑΘΕΤΗ Ή ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η διαστρωματική ή κάθετη ή κοινού μεγέθους ανάλυση χρησιμοποιείται από τον αναλυτή όταν η μελέτη του θέλει να είναι σε ετήσια βάση πρώτον και δεύτερον όταν θέλει να μελετήσει το μερίδιο του κάθε υπολογαριασμού στο σύνολο του Ισολογισμού, εάν ανήκει σε αυτή την χρηματοοικονομική κατάσταση, είτε στο σύνολο του Κύκλου Εργασιών εάν ανήκει στην Κατάσταση των Αποτελεσμάτων Χρήσης. Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής με τη μέθοδο αυτή εξετάζει περισσότερο τα ποσοστά που κατέχουν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τα κυκλοφορούντα στο σύνολο του Ενεργητικού. Εάν τα ποσοστά των παγίων υπερβαίνουν τα ποσοστά των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων ο αναλυτής θα χαρακτηρίσει την εταιρεία του ως εταιρεία εντάσεως παγίου. Ενώ, εάν υπερτερούν τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία η εταιρεία θα χαρακτηριστεί ως εταιρεία εντάσεως εργασίας. Επίσης, τα ποσοστά των Ιδίων Κεφαλαίων και τα ποσοστά των Ξένων Κεφαλαίων στο σύνολο του Παθητικού δείχνουν πως χρηματοδοτεί η εταιρεία τις επενδύσεις της ή καλύτερα ποιες είναι οι πηγές προέλευσης της χρηματοδότησης της. Καλό είναι η αναλογία στο σύνολο του Παθητικού του Ισολογισμού να είναι 60-40. Δηλαδή, 60% να χρηματοδοτεί τις

επενδύσεις με τα κεφάλαιά της και 40% να δανειοδοτείται από κάποια τράπεζα. Η αναλογία αυτή δείχνει πόσο ισχυρή είναι μία επιχείρηση σε σχέση με την χρήση του κεφαλαίου της. Τα τελευταία χρόνια έχει εξελιχθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση των επιχειρήσεων επεκτείνοντας την ανάλυση Κοινού Μεγέθους και στην Κατάσταση των Ταμειακών Ροών μιας και έχουν καταλάβει οι αναλυτές τη σπουδαιότητα και αυτής της Κατάστασης. Θέτοντας ως κοινό μέγεθος το σύνολο των λειτουργικών, των χρηματοδοτικών και των επενδυτικών δραστηριοτήτων αναλύουν τα ποσοστά του κάθε υπολογαριασμού της κάθε δραστηριότητας.

Παρακάτω, παρατίθεται μία χρηματοοικονομική Κατάσταση Ταμειακών Ροών για τα έτη 2012-2022 (μόνο οι λειτουργικές δραστηριότητες για περιορισμό χώρου) καθώς και η Κατάσταση Ταμειακών Ροών Κοινού Μεγέθους της ίδιας χρονικής περιόδου και παρατηρούμε ποιοι είναι οι πιο βασικοί λογαριασμοί της κάθε δραστηριότητας ανά έτος, γιατί οι μεταβολές διαχρονικά αλλάζουν.

Πίνακας 2.1: Κατάσταση Ταμειακών Ροών

ANEK LINES												
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Λειτουργικές δραστηριότητες												
Κέρδη/ζημίες προ φόρων	-90745	-21781	-60344	-36589	-16455	895	824	12729	-13072	2850	-14529	
+/- προσαρμογές για:												
Αποσβέσεις	12908	10238	12382	10949	10509	10632	8810	10186	10773	10494	10771	
Αποσβέσεις επιχοτηγήσεων παγίων	-29	-29	-29	-29	-	-	-	-	-	-	-	
Απομειώσεις αξίων παγίων στοιχείων	1725	6344	34066	13971	-	91	-	-	-	-1	-	
Κέρδη/ζημίες από πώληση παγίων στοιχείων	-	249	-	-	-	-1	-	-	-	-	-	
Προβλέψεις	10262	1716	2790	1910	2486	844	4329	4279	6896	2270	1209	
Συναλλαγματικές διαφορές	2	46	-3	-176	361	796	23	-309	464	189	-384	
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	47405	147	447	1096	859	186	-505	-3186	858	-777	-2683	
Επίδραση από παύση ενοποίηση θυγατρικών	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	13626	17216	15973	16176	16769	15851	13966	-6205	8902	9326	9342	
	-4846	14146	5282	7308	14529	28984	27447	17494	14821	24351	3726	
+/- προσαρμογές για μεταβολές λογ/μιων κεφαλαίου κίνηση ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:												
-/(+) αποθεμάτων	2024	1218	1733	-356	995	339	208	-164	-157	-135	450	
-/(+) απαίτησεων	1980	11994	-2642	5965	-9161	4178	-731	-3764	-4568	-3284	5613	
+/(-) υποχρεώσεων	7286	-4518	1905	-6753	-3577	-14350	-2820	8331	10995	-4188	-2630	
Μείον:												
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	-11186	-15798	-4493	-6149	-2105	-1799	-1558	-8837	-7711	-6651	-1406	
Καταβλημένοι φόροι εισοδήματος	-131	-131	-111	-94	-103	-96	-100	-88	-49	-150	-172	
Σύνολο ροών λειτουργικών δραστηριοτήτων (α)	-4873	6911	1674	-78	578	17256	22446	12972	13331	9943	5581	

Πηγή: <https://www.anek.gr/en/investors-centre/results/>

Πίνακας 2.2: Κατάσταση Κοινού Μεγέθους

ANEK LINES												
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Λειτουργικές δραστηριότητες												
Κέρδη/ζημιές προ φόρων	1862,2%	-315,16%	-3604,78%	46315,19%	-2846,89%	5,19%	3,67%	98,12%	-98,06%	28,66%	-260,33%	
+/- προσαρμογές για:	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Αποσβέσεις	-264,9%	148,14%	739,67%	-13859,49%	1818,17%	61,61%	39,25%	78,52%	80,81%	105,54%	192,99%	
Αποσβέσεις επιχοτηγήσεων παγίων	0,6%	-0,42%	-1,73%	36,71%								
Απομειώσεις αξίων παγίων στοιχείων	-35,4%	-	2035,01%	-17684,81%		0,53%					-0,01%	
Κέρδη/ζημιές από πώληση παγίων στοιχείων	-	-	-	0,00%		-0,01%						
Προβλέψεις	-210,6%	24,83%	166,67%	-2417,72%	430,10%	4,89%	19,29%	32,98%	51,73%	22,83%	21,66%	
Συναλλαγματικές διαφορές	0,0%	0,67%	-0,18%	222,78%	62,46%	4,61%	0,10%	-2,38%	3,48%	1,90%	-6,88%	
Αποτελέσματα επενδυτικής δραστηριότητας	-972,8%	2,13%	26,70%	-1387,34%	148,62%	1,08%	-2,25%	-24,56%	6,44%	-7,81%	-48,07%	
Επίδραση από παύση ενοποίηση θυγατρικών												
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	-279,6%	249,11%	954,18%	-20475,95%	2901,21%	91,86%	62,22%	-47,83%	66,78%	93,79%	167,39%	
	99,4%	204,69%	315,53%	-9250,63%	2513,67%	167,96%	122,28%	134,85%	111,18%	244,91%	66,76%	
+/- προσαρμογές για μεταβολές λογ/μνων κεφαλαίου κίνηση ή που σχετίζονται με τις λειτουργικές δραστηριότητες:	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
-/(+) αποθεμάτων	-41,5%	17,62%	103,52%	450,63%	172,15%	1,96%	0,93%	-1,26%	-1,18%	-1,36%	8,06%	
-/(+) απαιτήσεων	-40,6%	173,55%	-157,83%	-7550,63%	-1584,95%	24,21%	-3,26%	-29,01%	-34,27%	-33,03%	100,57%	
+/(-) υποχρεώσεων	-149,5%	-65,37%	113,80%	8548,10%	-618,86%	-83,16%	-12,56%	64,22%	82,48%	-42,12%	-47,12%	
Μείον:	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα καταβλημένα	229,6%	-228,59%	-268,40%	7783,54%	-364,19%	-10,43%	-6,94%	-68,12%	-57,84%	-66,89%	-25,19%	
Καταβλημένοι φόροι εισοδήματος	2,7%	-1,90%	-6,63%	118,99%	-17,82%	-0,56%	-0,45%	-0,68%	-0,37%	-1,51%	-3,08%	
Σύνολο ροών λειτουργικών δραστηριοτήτων (α)	100,0%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	

Πηγή: <https://www.aneke.gr/en/investors-centre/results/>

Το συμπέρασμα που εξάγεται σε αυτή την Κατάσταση Κοινού Μεγέθους είναι ότι υπάρχουν πολλές διακυμάνσεις των αποτελεσμάτων σε σχέση με το σύνολο των λειτουργικών δραστηριοτήτων, διότι υπάρχουν πολλές αντίθετες μεταβολές σε σχέση με το σύνολο, με αποτέλεσμα να μην μπορούν να εξαχθούν επωφελή συμπεράσματα.

Πίνακας 2.3: Καταστάσεις Κοινού μεγέθους

	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ										
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	239,312	232,776	237,701	257,144	258,352	64,91%	64,40%	66,13%	69,85%	61,55%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ										
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ										
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	4,477	4,535	4,933	5,865	6,887	1,21%	1,25%	1,37%	1,59%	1,64%
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	112,691	120,919	112,244	97,605	105,227	30,57%	33,45%	31,23%	26,51%	25,07%
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	12,182	3,228	4,587	7,501	49,258	3,30%	0,89%	1,28%	2,04%	11,74%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ										
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	129,35	128,682	121,764	110,971	161,372	35,09%	35,60%	33,87%	30,15%	38,45%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	368,662	361,459	359,465	368,114	419,724	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ										
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ										
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΚΟ										
ΚΕΦΑΛΑΙΟ	26,888	26,888	26,888	26,888	26,888	7,29%	7,44%	7,48%	7,30%	6,41%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	18,127	18,232	18,321	18,208	18,236	4,92%	5,04%	5,10%	4,95%	4,34%
ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΟ ΕΚΔΟΣΗ										
ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ										
ΑΡΤΙΟ	19,777	19,777	19,777	19,777	19,777	5,36%	5,47%	5,50%	5,37%	4,71%
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ										
ΚΕΦΑΛΑΙΑ						0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ										
ΝΕΟ	-4,139	-1,718	6,726	14,211	18,422	-1,12%	-0,48%	1,87%	3,86%	4,39%
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	60,653	63,179	71,712	79,084	83,323	16,45%	17,48%	19,95%	21,48%	19,85%
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ										
ΜΕΣΟΠ. & ΜΑΚΡΟΠ.										
ΥΠΟΧΡΕΩΣ. &										
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	41,606	40,747	152,971	52,673	105,262	11,29%	11,27%	42,56%	14,31%	25,08%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ										
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	266,299	257,37	134,715	236,116	231,231	72,23%	71,20%	37,48%	64,14%	55,09%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	368,662	361,459	359,465	368,114	419,724	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Πηγή: <https://attica-group.com/>

2.3.2 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ Η ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η διαχρονική μέθοδος ανάλυσης είναι οριζόντια. Αφορά περιόδους πενταετίας ή δεκαετίας και ο αναλυτής προσπαθεί να εξετάσει διαχρονικά πόσο μεταβάλλεται ο κάθε λογαριασμός. Στη συνέχεια αφού υπολογιστούν τα ποσοστά μεταβολής αυτών, ο αναλυτής προσπαθεί από τις πληροφορίες των Annual Reports να αιτιολογήσει αυτές τις μεταβολές.

2.3.3 ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΚΩΝ ΣΕΙΡΩΝ ΜΕ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΑΣΗΣ

Η μέθοδος των ποσοστών τάσης περιλαμβάνει την προηγούμενη μέθοδο καθώς και την ποσοστιαία μεταβολή της διετίας του κάθε λογαριασμού. Ανήκει δηλαδή και αυτή η μέθοδος στην κατηγορία των οριζόντιων διαχρονικών αναλύσεων. Είναι πιο σύνθετη, αλλά τα συμπεράσματα που εξάγονται είναι πολύτιμα και ολοκληρώνουν την χρηματοοικονομική ανάλυση με την ανάλυση των δεικτών. Παρακάτω παρατίθεται ένας χαρακτηριστικός Ισολογισμός και ο Ισολογισμός Ποσοστών Τάσης:

Πίνακας 2.4: Ισολογισμός

(σε χιλ €)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΠΑ	246,105	239,312	232,776	237,701	257,144	258,352
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ						
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	4,685	4,477	4,535	4,933	5,865	6,887
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	109,026	112,691	120,919	112,244	97,605	105,227
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	10,426	12,182	3,228	4,587	7,501	49,258
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	370,243	368,662	361,459	359,465	368,114	419,724
ΠΑΘΗΤΙΚΟ						
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	26,888	26,888	26,888	26,888	26,888	26,888
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	18,131	18,127	18,232	18,321	18,208	18,236
ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	19,777	19,777	19,777	19,777	19,777	19,777
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ						
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	-6,057	-4,139	-1,718	6,726	14,211	18,422
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ						
ΜΕΣΟΠ. & ΜΑΚΡΟΠ. ΥΠΟΧΡΕΩΣ. & ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	40,387	41,606	40,747	152,971	52,673	105,262
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	271,009	266,299	257,37	134,715	236,116	231,231
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	370,423	368,662	361,459	359,465	368,114	419,724

Πηγή: <https://www.bluestarferries.com>

Πίνακας 2.5: Κατάσταση Ποσοστών

	2016	2017	2018	2019	2020
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	100	97	99	107	108
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	100	101	110	131	154
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	100	107	100	87	93
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	100	26	38	62	404
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100	98	98	100	114
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	100	100	100	100	100
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	100	101	101	100	101
ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	100	100	100	100	100
ΛΟΙΠΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΙΣ ΝΕΟ	100	42	-163	-343	-445
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ					
ΜΕΣΟΠ.& ΜΑΚΡΟΠ. ΥΠΟΧΡΕΩΣ. & ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	100	98	368	127	253
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	100	97	51	89	87
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100	98	98	100	114

Πηγή: <https://www.bluestarferries.com>

Θέτουμε ως έτος βάσης το 2016, και μελετάμε τους λογαριασμούς του Ισολογισμού οριζόντια σε σχέση πάντα με το έτος βάσης το 2016.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΡΙΤΟ

ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των αριθμοδεικτών μιας εταιρείας αποτελεί το βασικότερο μέρος της ανάλυσης για να ολοκληρωθεί η μελέτη. Είναι μία σύνθετη ανάλυση, δεν περιορίζεται χρονικά, αλλά δημιουργεί συνδυασμούς λογαριασμών, οι οποίοι εξάγουν σημαντικά συμπεράσματα για την παρούσα κατάσταση της εταιρείας αλλά και για την χρηματοοικονομική της κατάσταση στο μέλλον. Επίσης, ολοκληρωμένα είναι τα συμπεράσματα της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών δεικτών όταν συγκρίνονται με τα ανάλογα αποτελέσματα ανταγωνιστικών εταιρειών. Η κλαδική ανάλυση των αριθμοδεικτών όπου ανήκει η εξεταζόμενη εταιρεία είναι ο βασικός άξονας της μελέτης των δεικτών. Οι αριθμοδείκτες είναι απλές μαθηματικές σχέσεις συνήθως με τη μορφή μιας απλής διαίρεσης όπου συνδυάζονται δύο ή περισσότεροι λογαριασμοί των οικονομικών καταστάσεων. Οι συνδυασμοί των λογαριασμών μπορούν να αφορούν όχι μόνο μία οικονομική κατάσταση, για παράδειγμα τον Ισολογισμό, αλλά και να περιέχουν λογαριασμούς από όλες τις καταστάσεις. Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών οδηγεί στον καθορισμό των χρηματοοικονομικών αναγκών της εξεταζόμενης εταιρείας. Παρέχει πληροφορίες οι οποίες έχουν διαφορετική αξία για κάθε χρήση των καταστάσεων αυτών.

Υπάρχουν δύο διαστάσεις στο θέμα της ανάλυσης των δεικτών. Η πρώτη διάσταση σχετίζεται με τον στόχο της ανάλυσης: «Ποιος και για ποιον σκοπό εκτελεί την ανάλυση αυτή;». Το ποιος αναφέρεται σε έναν από τους χρήστες των οικονομικών καταστάσεων που έχουν προαναφερθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο. Στο για ποιο σκοπό γίνεται αυτή η ανάλυση, η απάντηση είναι ανάλογα με το ποια είναι τα συμφέροντα του κάθε χρήστη που αναλύει την χρηματοοικονομική εικόνα των καταστάσεων.

Η δεύτερη διάσταση αυτής της ανάλυσης αφορά το βάθος της ανάλυσης, το οποίο αποτελείται από τέσσερα επίπεδα:

1^ο Επίπεδο: Στο πρώτο επίπεδο αναλύεται και μελετάται η λειτουργικότητα της εταιρείας. Ο αναλυτής χρησιμοποιεί αναλογίες των κερδών, των αποδόσεων και των περιουσιακών στοιχείων.

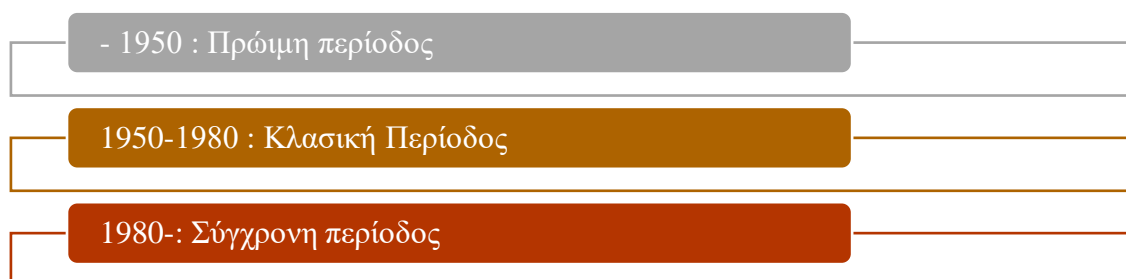
2^ο Επίπεδο: Το δεύτερο επίπεδο αφορά τη μελέτη της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Η χρηματοοικονομική μόχλευση συσχετίζει τα στοιχεία του Ενεργητικού με αυτά του Παθητικού, με σκοπό να ανακαλύψει τη χρησιμότητα των δανειακών κεφαλαίων ώστε να αποδώσουν καλύτερα τα Ίδια Κεφάλαια. Σε αυτό το επίπεδο λαμβάνονται υπόψη οι αναλογίες χρέους, ιδίων κεφαλαίων, τόκων, φόρων και άλλα.

3^ο Επίπεδο: Αναλύεται το επίπεδο της εταιρείας καθώς και η αξία της στην χρηματιστηριακή αγορά όπου συναλλάσσεται. Τα μεγέθη που αναλύονται εδώ είναι η Καθαρή Παρούσα Αξία, το Εσωτερικό Επιτόκιο Απόδοσης, το Μέσο Σταθμικό Κόστος και το Καθαρό Λειτουργικό Κέρδος μετά Φόρων.

4^ο Επίπεδο: αφορά το λειτουργικό επίπεδο της επιχειρηματικής μονάδας. Είναι υποχρεωμένη μία εταιρεία να έχει δημιουργήσει μία σωστά οργανωμένη δομή, σωστή διαχείριση των οικονομικών, των ανθρώπινων και υλικών πόρων της και άλλα.

3.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών έχει απασχολήσει αρκετά χρόνια κορυφαίους αναλυτές της παγκόσμιας οικονομίας. Ο Mark Rubinstein στο βιβλίο του: «A History of the theory of Investment» αναλύει τις τρεις περιόδους ανάλυσης των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών:



Πρώτος αναλυτής αριθμοδεικτών ήταν ο Benjamin Graham, ο οποίος στην χρηματοοικονομική ιστορία, το 1949 δημιούργησε το πρώτο επενδυτικό σχέδιο «The Intelligent Investor». Ο Graham, έθεσε τη βάση της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών παρατηρώντας ότι η επένδυση σε μετοχές θα πρέπει να γίνεται σε αγοραίες αξίες μικρότερες από την αξία των ενσώματων πάγιων περιουσιακών

στοιχείων. Οι πρώτοι χρηματοοικονομικοί δείκτες ήταν οι δείκτες κερδοφορίας και απόδοσης μιας επιχείρησης. Το 1952, οι οικονομολόγοι Markowitz και Roy εξέτασαν άλλο ένα μέρος της απόδοσης, τον κίνδυνο, βασικό στοιχείο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Ο πρώτος αριθμοδείκτης ήταν ο αριθμοδείκτης κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων προς τρέχουσες υποχρεώσεις. Έπειτα, ο αριθμοδείκτης κέρδη προ τόκων και φόρων προς ετήσιες πληρωμές τόκων. Με αυτόν τον δείκτη, οι αναλυτές μετρούσαν τον κίνδυνο αθέτησης. Το 1964, ο γνωστός οικονομολόγος William F. Sharp εφάρμοσε ένα νέο μοντέλο τιμολόγησης των περιουσιακών στοιχείων της οντότητας, γνωστό ως CAPM. Το CAPM υπολογίζει την προεξόφληση μιας αβέβαιης ταμειακής ροής που λαμβάνεται στο τέλος της περιόδου. Στο Υπόδειγμα CAPM διαιρείται η αναμενόμενη απόδοση τίτλων στο άθροισμα της απόδοσης χωρίς κίνδυνο συν το γινόμενο της αποστροφής του κινδύνου σε όλη την αγορά και της συνδιακύμανσης της απόδοσης των χρεογράφων με την απόδοση του χαρτοφυλακίου της αγοράς. Στις μέρες μας, το υπόδειγμα CAPM λαμβάνεται υπόψη ως ένα βασικό υπόδειγμα χρηματοδότησης, παρά ως ένας καθαρός χρηματοοικονομικός δείκτης. Τον χρησιμοποιούν οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές για να αξιολογήσουν μία επένδυση που θέλουν να πραγματοποιήσουν αλλά και για να μετρήσουν την απόδοση των διαχειριστικών επενδύσεων.

Το 1967, ο Edward Altman θέλησε να προβλέψει εάν μία επιχείρηση θα κινδυνεύσει να χρεοκοπήσει στο άμεσο μέλλον της, χρησιμοποιώντας τον τύπο (Kenton, 2018):

$$Z= 1.2A+A.4B+3.3C+0.6D+1.0E$$

Όπου:

A= Κεφάλαιο Κίνησης/ Σύνολο Ενεργητικού

B= Αδιανέμητα κέρδη/ Σύνολο Ενεργητικού

C= Κέρδη προ τόκων και φόρων

D= Αγοραία αξία Καθαρής Θέσης/ Συνολικές Υποχρεώσεις

E= Πωλήσεις/ Συνολικό Παθητικό

Στις μέρες μας, οι κατηγορίες των χρηματοοικονομικών δεικτών έχουν πολλαπλασιαστεί ανάλογα με τον χρήστη που τους παρακολουθεί. Δεν είναι μόνο οι δείκτες κερδοφορίας αλλά και οι δείκτες μόχλευσης που ενδιαφέρουν τους ιδιοκτήτες.

Οι δείκτες εργασίας και κοινωνικών δαπανών απασχολούν τους εργαζομένους της εταιρείας, ενώ το κράτος μελετάει τους δείκτες των κρατικών νόμων και κανονισμών, των φορολογικών νόμων και της ασφάλειας εργασίας. Οι πιστωτές μιας εταιρείας επιθυμούν να επιστρέψουν τις πιστώσεις τους διατηρώντας το μέγιστο επιτόκιο με τον ελάχιστο όμως κίνδυνο. Για αυτόν τον λόγο, όταν συνεργάζονται με μία επιχείρηση παρακολουθούν τον δείκτη του πιστωτικού κινδύνου, τον δείκτη ρευστότητας και τον δείκτη χρέους. Οι επενδυτές από την πλευρά τους ενδιαφέρονται για την αγοραία αξία της εταιρείας που θα επενδύσουν και παρακολουθούν την NPV, το EVA, τον NOPAT και το WACC.

Παρατηρούμε λοιπόν, ότι οι δείκτες είναι πολλοί και όσο εξελίσσεται η οικονομία τόσο οι δείκτες πολλαπλασιάζονται για να παρέχουν ολοκληρωμένα συμπεράσματα για όλους τους χρήστες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Βασική κατηγοριοποίηση των χρηματοοικονομικών δεικτών για κάθε εταιρεία είναι:



Υπάρχουν και εξειδικευμένοι δείκτες οι οποίοι αφορούν τον κλάδο που ανήκει η κάθε επιχείρηση και μελετώνται ξεχωριστά. Παρακάτω, θα αναλυθούν οι τέσσερις βασικές κατηγορίες αναλυτικά κατά έννοια και αριθμοδείκτη.

3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (ANALYSIS OF LIQUIDITY RATIOS)

Η σωστή διαχείριση της ρευστότητας αποτελεί σημαντικό εργαλείο της διοίκησης της οικονομικής οντότητας. Εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της καθώς και τα λειτουργικά της και χρηματοοικονομικά της έξοδα (Robinson et al., 2015) μόνο με τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία τα οποία είναι οι εισπρακτέοι λογαριασμοί, τα αποθέματα, οι επενδύσεις σε συναλλαγές, τα μετρητά και άλλα. Από τα επίπεδα της ρευστότητας, η διοίκηση της εταιρείας μπορεί να εξακριβώσει εάν αντιμετωπίζει δυσκολίες στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αν η εταιρεία αδυνατεί να εκπληρώσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις θα επηρεαστεί αρνητικά ο όγκος της εταιρείας και οι οικονομικές επιδόσεις της. Μπορούμε ταυτόχρονα, να αναλύσουμε τα επίπεδα του βραχυπρόθεσμου κινδύνου επιβίωσης της επιχείρησής μας. Στην ανάλυση της ρευστότητας, ο χρηματοοικονομικός αναλυτής μελετάει ένα βασικό μέγεθος της εταιρείας, το Κεφάλαιο Κίνησης, ή αλλιώς το Working Capital. Το μέγεθος αυτό υπολογίζεται ως η διαφορά του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού από τις Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις. Το αποτέλεσμα του δείχνει το ύψος των κυκλοφοριακών στοιχείων του Ενεργητικού τα οποία θα παραμείνουν στην εταιρεία μετά την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Εάν το αποτέλεσμα της διαφοράς που θα προκύψει είναι θετικό τότε αυτό δείχνει ότι:

η εταιρεία διαθέτει τόσα αποθέματα εμπορευμάτων, ώστε να μπορεί να καλύψει την παραγωγή και τη διάθεση τους προς τους πελάτες της

η εταιρεία ικανοποιεί επαρκώς τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της

η εταιρεία εξοφλεί έγκαιρα τους προμηθευτές της και έτσι της παρέχουν έκπτωση στην αγορά της

Προτού αναπτυχθούν οι αριθμοδείκτες ρευστότητας της εταιρείας, αξίζει να σημειωθεί εδώ ότι ο κάθε δείκτης θα εξάγει ένα αποτέλεσμα. Το αποτέλεσμα αυτό, επηρεάζει την άποψη του κάθε χρήστη σχετικά με την χρηματοοικονομική εικόνα της εταιρείας. Γενικά υφίσταται η γνώμη των κλασικών οικονομολόγων, η οποία θέλει την αναλογία 1:1 των δεικτών ρευστότητας. Η αναλογία αυτή εκφράζει την ίδια ποσότητα

κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων με αυτή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Κάτι τέτοιο όμως στην πραγματικότητα δεν είναι εύκολα εφικτό και πολλές φορές και να υφίσταται δεν θεωρείται και το ιδανικό. Για παράδειγμα, εάν ο χρήστης είναι ένας πιστωτής ή ένας μελλοντικός επενδυτής της εταιρείας δεν ικανοποιείται με τη μονάδα, αλλά για να επενδύσει σε αυτή την εταιρεία με οποιοδήποτε τρόπο, απαιτεί έναν δείκτη που θα κυμαίνεται γύρω στο 2 με 3. Όσο πιο υψηλός είναι ένας αριθμοδείκτης ρευστότητας, τόσο πιο εύκολο είναι για την εταιρεία να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Εάν ένας δείκτης ρευστότητας δώσει αποτέλεσμα χαμηλότερο της μονάδας, δείχνει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει αρνητικό κεφάλαιο κίνησης και ίσως στο άμεσο μέλλον να ακολουθήσει τον κίνδυνο της βιωσιμότητας και της ανικανότητας να ανταποκριθεί άμεσα στις υποχρεώσεις της. Σε μία τέτοια περίπτωση, οι πιστωτές θα χαρακτηρίσουν την εταιρεία αυτή ότι υπόκειται σε χρηματοοικονομική αστάθεια και δεν είναι σε θέση να λάβει οποιοδήποτε δάνειο.

Από την άλλη πλευρά, οι επενδυτές είναι πολύ προσεκτικοί και με τα πολύ υψηλά ποσά ρευστότητας. Έστω, το αποτέλεσμα ενός από τους δείκτες που θα αναλυθούν παρακάτω είναι εφτά ή εννέα, αυτό δεν συνεπάγεται άμεσα και με την ευρωστία της εταιρείας. Ο επενδυτής θα πρέπει να γνωρίζει ότι ένα τέτοιο αποτέλεσμα σημαίνει ότι η εταιρεία διατηρεί ένα ασυνήθιστα πολύ υψηλό ποσό ρευστών περιουσιακών στοιχείων και δεν τολμάει ή δεν αισθάνεται ότι πρέπει να επενδύσει σε κάποιο καινούριο περιουσιακό στοιχείο το οποίο μπορεί να την εκσυγχρονίσει μέσα από την νέα τεχνολογία που θα διαθέτει. Για να επενδύσει ένας επενδυτής στην εταιρεία που μελετάει θα πρέπει να μπορεί η εταιρεία να κατανέμει το κεφάλαιό της με τον όποιο καλύτερο τρόπο για να αυξηθεί η αξία της.

3.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ Ή ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Βασικός αριθμοδείκτης της ρευστότητας είναι ο Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης, ο οποίος δείχνει όλα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω σχετικά με την ικανότητα μιας εταιρείας να εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις της μόνο με τα μέσα δράσης της, δηλαδή τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία. Ο τύπος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι:

Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία + Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις + Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού

Επειδή, όλες οι Οικονομικές Καταστάσεις συντάσσονται με βάση τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα είναι πλέον συνοπτικές, υπάρχει περίπτωση να μην αναφέρονται οι Μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού και Παθητικού. Για αυτόν τον λόγο, οι αναλυτές χρησιμοποιούν περισσότερο τον αριθμοδείκτη της Γενικής Ρευστότητας, ο οποίος προκύπτει από τον τύπο:

Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Τα αποτελέσματα και των δύο αριθμοδεικτών έχουν ακριβώς την ίδια σημασία και οι τιμές τους θέλουμε να είναι γύρω στο 2. Αυτό σημαίνει ότι τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία είναι διπλάσια από τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και η εταιρεία μπορεί να καλύψει έως και δύο φορές τις τρέχουσες υποχρεώσεις της μόνο με τα άμεσα ρευστοποιήσιμα μέσα δράσης (Foster, 1998). Επίσης, ένα άλλο συμπέρασμα είναι ότι η εταιρεία δεν πρόκειται να αντιμετωπίσει άμεσα προβλήματα με την ρευστότητα της.

3.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Βασικό μέγεθος που καταλαμβάνει μεγάλο μέρος του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού είναι ο λογαριασμός Αποθέματα Εμπορευμάτων. Τα αποθέματα δεν αποτελούν άμεσα ρευστοποιήσιμο περιουσιακό στοιχείο με αποτέλεσμα να δεσμεύουν ταμειακά διαθέσιμα στοιχεία, ενώ η εταιρεία θα μπορούσε να τα αξιοποιήσει σε μία νέα επένδυση. Για αυτόν τον λόγο, εάν αφαιρεθούν τα αποθέματα από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, θα παρατηρήσουμε εάν το σύνολο αυτό μεταβάλλεται αισθητά ή όχι. Εάν μειωθεί, αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία υπεραποθεματοποιεί τα εμπορεύματά της και δεσμεύει κεφάλαια, με αποτέλεσμα να υπάρξει πιθανότητα στο μέλλον έλλειψης ρευστότητας. Για να εξετάσει ο χρηματοοικονομικός αναλυτής τα επίπεδα

υπεραποθεματοποίησης των εμπορευμάτων μελετάει και την πορεία του δείκτη της γενικής ρευστότητας και στη συνέχεια συγκρίνει τους δύο δείκτες εάν έχουν μεγάλη διαφορά. Εάν προκύψει κάτι τέτοιο, τελικά υφίσταται υπεραποθεματοποίηση των εμπορευμάτων (Britton et al., 2007). Ο τύπος του αριθμοδείκτη της ειδικής ρευστότητας είναι:

Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία – Αποθέματα Εμπορευμάτων

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

3.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας προκύπτει εάν από το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού αφαιρέσουμε τα αποθέματα των εμπορευμάτων και τις απαιτήσεις κατά πελατών. Με άλλα λόγια, στον αριθμητή θα μείνει μόνο ο λογαριασμός Ταμειακά Διαθέσιμα. Δηλαδή:

Ταμειακά Διαθέσιμα

Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις

Τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου δείκτη θέλουμε να κυμαίνονται γύρω από τη μονάδα. Αλλά αυτό επειδή είναι αρκετά δύσκολο, εκτός από τα αποτελέσματα του αριθμοδείκτη λαμβάνουμε υπόψη ταυτόχρονα και το ύψος των διαθεσίμων καθώς και την πιστωτική πολιτική που ακολουθεί η εταιρεία (Canibano, 2000).

3.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΥΝΤΙΚΟΥ ΧΡΟΝΙΚΟΥ ΔΙΑΣΤΗΜΑΤΟΣ

Ο τελευταίος αριθμοδείκτης ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος. Ο δείκτης αυτός αξιολογεί με έναν πιο συντηρητικό τρόπο, την ικανότητα της εταιρείας να διατηρεί ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας μόνο με τα αμυντικά της περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τις μέσες ημερήσιες λειτουργικές δαπάνες. Ο τύπος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι:

Αμυντικά Στοιχεία Ενεργητικού

Μέσες Ημερήσιες Λειτουργικές Δαπάνες

Ο δείκτης αυτός εκτιμάει το χρονικό διάστημα που η εταιρεία ικανοποιεί τις ταμειακές της ανάγκες για να εξοφλήσει τις καθημερινές της λειτουργικές δαπάνες χωρίς να χρησιμοποιήσει τα έσοδα της.

3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η ανάλυση της δραστηριότητας και κατά συνέπεια και της αποτελεσματικότητας της διοίκησης μιας επιχείρησης πληροφορούν τους χρήστες για την αποτελεσματική χρησιμοποίηση των περιουσιακών της στοιχείων καθώς και τον όγκο των δαπανών, οι οποίες επιτρέπουν τη δημιουργία του τελικού κέρδους. Η ανάλυση της δραστηριότητας διενεργείται με τη βοήθεια δύο κατηγοριών δεικτών. Στην πρώτη κατηγορία, οι δείκτες θα εκτιμήσουν την αποτελεσματικότητα της δραστηριότητας της εταιρείας και στη δεύτερη κατηγορία θα εξεταστεί η δομή της με βάση τα περιουσιακά της στοιχεία (Geweke, 1999). Αναλυτικότερα, οι δείκτες δραστηριότητας που θα εξεταστούν για την εκτίμηση της αποτελεσματικής χρήσης των περιουσιακών στοιχείων των ναυτιλιακών εταιρειών είναι:



Στη συνέχεια θα εξεταστούν οι αριθμοδείκτες που αφορούν τη δομή και τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων της εξεταζόμενης εταιρείας. δηλαδή:

ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Πάγιων Περιουσιακών Στοιχείων

ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

ο Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ιδίων Κεφαλαίων

ο Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης

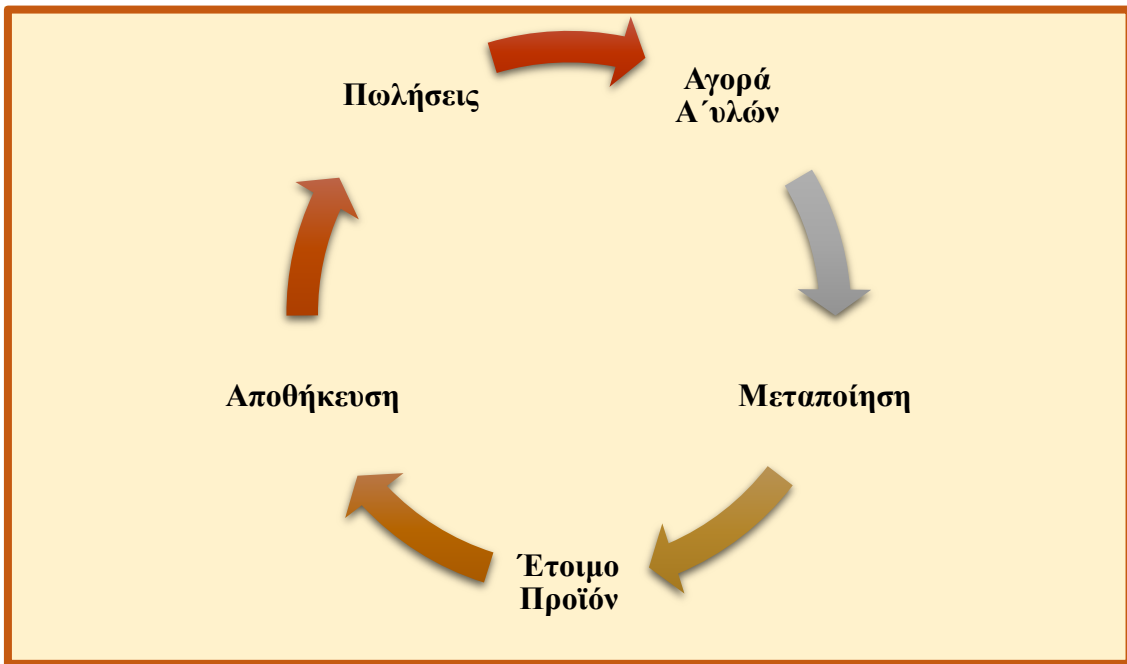
3.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΤΩΝ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Οι αριθμοδείκτες αυτής της υποκατηγορίας δεικτών δραστηριότητας εκφράζουν συνήθως πόσες φορές τον χρόνο ή ανά πόσες ημέρες ανανεώνονται ή χρησιμοποιούνται τα εξεταζόμενα κάθε φορά περιουσιακά στοιχεία (Curtis, 2000).

3.4.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων μελετάει εάν η πολιτική διατήρησης Αποθεμάτων της επιχείρησης είναι αποτελεσματική. Μετράει πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν τα αποθέματα των εμπορευμάτων στις αποθήκες της εταιρείας σε σχέση με τις ετήσιες πωλήσεις της. Τα αποθέματα των εμπορευμάτων αποτελούν βασικό στοιχείο του οικονομικού κύκλου μιας εταιρείας, είτε αυτή είναι μεταποιητική είτε εμπορική. Στο παρακάτω σχεδιάγραμμα παρουσιάζεται στην αρχή ο οικονομικός κύκλος μιας μεταποιητικής εταιρείας και στο επόμενο ο οικονομικός κύκλος μιας εμπορικής επιχείρησης.

Πίνακας 3.1: Οικονομικός Κύκλος Μεταποιητικής Επιχείρησης



Πίνακας 3.2: Οικονομικός κύκλος Εμπορικής Επιχείρησης



Παρατηρούμε ότι και στα δύο είδη επιχειρήσεων η αποθήκη είναι αναγκαίο μέρος του Οικονομικού Κύκλου.

Ο αριθμοδείκτης που μετράει το ύψος της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Αποθεμάτων υπολογίζεται από τον τύπο:

Κόστος Πωληθέντων

Μέσο Ύψος Αποθεμάτων

Στον αριθμητή τοποθετούμε το κόστος πωληθέντων των αποθεμάτων και όχι τις ετήσιες πωλήσεις, διότι είναι ένας λογαριασμός που επηρεάζεται άμεσα από την κυκλοφορία των αποθεμάτων. Τα αποτελέσματα αυτού του δείκτη μπορούν να μας δώσουν διαφορετικές πληροφορίες και για αυτό τον λόγο θα πρέπει ο αναλυτής να είναι πολύ προσεκτικός από ποια πλευρά θέλει να τον εξετάσει, είτε από την πλευρά των σταθερών εξόδων λειτουργίας, είτε από την πλευρά του κεφαλαίου κίνησης. Εάν ο αναλυτής θέλει να εξετάσει πως μπορεί να ελαχιστοποιήσει το κατά μονάδα κόστος, τότε θέλει το αποτέλεσμα του συγκεκριμένου δείκτη να είναι όσο το δυνατόν μικρότερο. Αυτό συμβαίνει γιατί, τα αποθέματα των εμπορευμάτων δεν χρησιμοποιούνται πολλές φορές μέσα στη διαχειριστική χρήση, με αποτέλεσμα να μειώνεται το ανά μονάδα κόστος, ενώ τα σταθερά έξοδα μπορούν και επιμερίζονται καλύτερα, οι δαπάνες αποθήκευσης μειώνονται καθώς και ο κίνδυνος αλλοίωσης των αποθεμάτων. Εάν ο αναλυτής το εξετάσει όμως από την πλευρά του κεφαλαίου κίνησης, θέλει ο δείκτης να μην είναι πολύ χαμηλός, αλλά σχετικά υψηλός σε σχέση με τις πωλήσεις της εταιρείας. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία δεν διατηρεί μεγάλο όγκο εμπορευμάτων που μπορεί να την οδηγήσει σε δέσμευση κεφαλαίων. Εάν όμως η τιμή του δείκτη διαχρονικά έχει την τάση να αυξάνεται, τότε υπάρχει ο κίνδυνος η εταιρεία να μην μπορεί να ανταπεξέλθει στον όγκο των παραγγελιών της γιατί δεν θα έχει τα απαιτούμενα αποθέματα εμπορευμάτων στις αποθήκες της. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι πολύ σημαντικός στην χρηματοοικονομική ανάλυση διότι από το αποτέλεσμα του συμπεραίνει ο αναλυτής εάν η εταιρεία έχει σωστό προγραμματισμό παραγγελιών.

3.4.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

Ο αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων υπολογίζεται από τον τύπο:

365 ημέρες

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

Στην πραγματικότητα είναι ο προηγούμενος δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων εκφρασμένος σε ημέρες. Δείχνει σε πόσες ημέρες τα αποθέματα μετατρέπονται σε ένα άλλο βασικό μέγεθος του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τους Εισπρακτέους Λογαριασμούς, μέσω των πωλήσεων των εμπορευμάτων της. Ο δείκτης αυτός θέλουμε να είναι υψηλός γιατί τότε η εταιρεία θα έχει αυξημένες πωλήσεις και δεν θα υπάρχει ο κίνδυνος υπεραποθεματοποίησης (Ellis, 2008).

3.4.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων προκύπτει από τον τύπο:

Πωλήσεις

Μέσο Όρο Απαιτήσεων

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης συνδέει τους εισπρακτέους λογαριασμούς με τις πωλήσεις της εταιρείας και μετράει τον χρόνο που χρειάζεται η εταιρεία για να μετατρέψει τους εισπρακτέους λογαριασμούς σε μετρητά. Ο δείκτης αυτός θέλουμε να δίνει υψηλό αποτέλεσμα γιατί δείχνει ότι αρκετές φορές μέσα στον χρόνο η εταιρεία έχει ρευστοποιήσει τις απαιτήσεις κατά των πελατών της και δε δεσμεύει κεφάλαια τα οποία θα μπορούσαν να είχαν χρησιμοποιηθεί. Από την άλλη πλευρά, εάν στη διαχρονική εξέταση του δείκτη παρατηρηθούν συνεχείς υψηλές τιμές τότε αυτό θα σημαίνει πολύ αυστηρή πιστοληπτική πολιτική προς τους πελάτες, η οποία τους πιέζει για άμεση

εξόφληση των υποχρεώσεων τους με αποτέλεσμα στο μέλλον να μην ξαναγοράσουν από την εξεταζόμενη εταιρεία και να μειωθούν αισθητά οι μελλοντικές της πωλήσεις.

3.4.1.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Ο αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων αποτελείται από τον προηγούμενο δείκτη διαιρεμένο με τις ημέρες ενός ημερολογιακού έτους. Ο τύπος αυτού του δείκτη είναι:

365 ημέρες

Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπρακτέων Λογαριασμών

Το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη δείχνει το μέσο αριθμό των ημερών που χρειάζονται οι πελάτες μίας εταιρείας να εξοφλήσουν τις απαιτήσεις που έχει η εταιρεία στο πρόσωπο τους. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δίνει την εικόνα της πιστοληπτικής πολιτικής της εταιρείας. Συνήθως εξετάζεται διαχρονικά για να μελετηθεί η πορεία του. Αν τα αποτελέσματα του διαφέρουν κάθε χρόνο, αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία αλλάζει συχνά την πιστοληπτική της πολιτική για να μπορέσει να αυξήσει τις πωλήσεις της αλλά και τον αριθμό των πελατών της. Δεν υπάρχει μία σταθερή τιμή για το συγκεκριμένο δείκτη για όλες τις επιχειρήσεις και για όλους τους κλάδους μιας οικονομίας. Αυτό συμβαίνει γιατί η φύση των εργασιών κάθε επιχείρησης διαφέρει από τις άλλες με αποτέλεσμα να μην μπορούμε να καθιερώσουμε μια ενιαία τιμή του δείκτη. Εάν έχουμε τα ετήσια αποτελέσματα του δείκτη μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων και τα αντίστοιχα ετήσια αποτελέσματα του δείκτη μέσης διάρκειας παραμονής αποθεμάτων και τα προσθέσουμε, θα προκύψει ένας νέος δείκτης, ο δείκτης μετατροπής αποθεμάτων σε εισπρακτέους λογαριασμούς λαμβάνοντας πάντα υπόψη ότι οι πωλήσεις είναι όλες επί πιστώσει.

3.4.1.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Μετά την ολοκλήρωση της ανάλυσης των στοιχείων του Ενεργητικού, μπορεί να αναλυθεί και η ταχύτητα μετατροπής των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων σε μετρητά (Anthony et al., 1989).

Ο τύπος του συγκεκριμένου δείκτη είναι:

$$\frac{\text{Ετήσιες Αγορές}}{\text{Μέσο Όρο Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων}}$$

Η

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων- Αρχικά Αποθέματα +Τελικά Αποθέματα -Αποσβέσεις}}{\text{Μέσο Όρο Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης εξετάζεται πρώτα διαχρονικά και έπειτα συγκρίνει ο αναλυτής τα αποτελέσματα του δείκτη αυτού με τα αποτελέσματα του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων. Εάν διαχρονικά παρατηρηθεί μία συνεχιζόμενη μείωση στα αποτελέσματα του δείκτη σημαίνει ότι η εταιρεία έχει αρχίσει να χάνει σιγά σιγά την ανταγωνιστική της ισχύ στην αγορά που λειτουργεί και δεν μπορεί να διαπραγματεύεται με ευνοϊκούς όρους τις αγορές της. Όταν εξεταστούν οι δύο αυτοί αριθμοδείκτες, ο αναλυτής θα καταλήξει στα εξής συμπεράσματα:

Εάν ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μεγαλύτερος από τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, τότε η εταιρεία αργεί να εισπράξει από τις πωλήσεις της ενώ οι προμηθευτές απαιτούν να εξοφλεί τις αγορές της πολύ νωρίτερα. Η κατάσταση αυτή είναι σίγουρο ότι θα οδηγήσει σε ανεπάρκεια ρευστών διαθεσίμων. Εάν ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι μικρότερος του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων, σημαίνει ότι μπορεί να εισπράττει πιο γρήγορα σε σχέση με την πληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και δημιουργεί χρήματα.

3.4.1.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

Ένας ακόμη αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας είναι και ο αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας εξόφλησης προμηθευτών. Ο τύπος του είναι:

$$\frac{365 \text{ ημέρες}}{\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εξόφλησης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων}}$$

Ο αριθμοδείκτης μέσης διάρκειας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας δείχνει πόσες ημέρες χρειάζεται η επιχείρηση για να εξοφλήσει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της. Εάν οι τιμές του αριθμοδείκτη αυτού είναι πολύ χαμηλές, αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία θα πρέπει να εξοφλεί συνέχεια μόνο τους προμηθευτές της χωρίς να διαθέτει επαρκές ταμειακό κεφάλαιο για κάποια άλλη βραχυχρόνια επένδυση. Από την άλλη πλευρά, δε θέλουμε ο συγκεκριμένος δείκτης να είναι πολύ υψηλός γιατί εάν αργεί να πληρώνει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις δεν θα ολοκληρώνεται άμεσα ο εμπορικός της κύκλος.

3.4.1.7 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ

Ο Λειτουργικός Κύκλος εκφράζει την χρονική διάρκεια που απαιτείται για να αποκτηθούν τα εμπορεύματα ή οι πρώτες ύλες να μετατραπούν αυτές σε προϊόντα, έπειτα να πουληθούν και στο τέλος να εισπραχθούν (Ball et al., 1994). Ο δείκτης της εκφράζει το άθροισμα των Δεικτών Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων και της Μέσης Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων. Ο τύπος αυτού του δείκτη είναι:

$$\text{Δείκτης Μέσης Διάρκειας Είσπραξης Απαιτήσεων} + \text{Δείκτης Μέση Διάρκειας Παραμονής Αποθεμάτων}$$

Τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου δείκτη είναι πολύ σημαντικά γιατί μπορούμε να διαπιστώσουμε, πόσες ημέρες η εταιρεία διατηρεί τα αποθέματα της στις αποθήκες της και πόσο χρόνο χρειάζεται να τα πουλήσει.

3.4.1.8 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ – ΤΑΜΕΙΑΚΟΥ ΚΥΚΛΟΥ

Ο αριθμοδείκτης του ταμειακού ή εμπορικού κύκλου προκύπτει από τη διαφορά:

Λειτουργικός Κύκλος- Μέση Διάρκεια Αποπληρωμής Προμηθευτών

Η έννοια του υπολογισμού του συγκεκριμένου δείκτη είναι να μελετήσει πόσες ημέρες δεσμεύει το κεφάλαιο κίνησης της η εταιρεία.

3.4.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΟΜΗΣ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

3.4.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού μελετάει την ικανότητα της διοίκησης της επιχείρησης να χρησιμοποιεί τα πάγια περιουσιακά στοιχεία που κατέχει για να δημιουργεί πωλήσεις. Ο τύπος του συγκεκριμένου δείκτη είναι:

Πωλήσεις

Σύνολο Ενεργητικού

Πολλοί μελετητές αναφέρουν ότι η χρησιμότητα του δείκτη είναι η μελέτη της ταχύτητας ανακύκλωσης των κεφαλαίων. Θέλουν τα αποτελέσματά του να είναι αρκετά υψηλά διότι αυτό δείχνει ότι η διοίκηση της εταιρείας εφαρμόζει σωστή πολιτική ως προς την απόδοση της χρήσης του Ενεργητικού της. Άλλοι μελετητές υποστηρίζουν ότι το αποτέλεσμα του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού επηρεάζεται από το είδος της επιχείρησης. Αν για παράδειγμα, η επιχείρηση ανήκει σε κλάδο εντάσεως κεφαλαίου, ο δείκτης της κατηγορίας των επιχειρήσεων δεν μπορεί να

ξεπερνάει τη μονάδα. Εάν πάλι, η επιχείρηση λειτουργεί ως εταιρεία εντάσεως κυκλοφορούντων στοιχείων, η τιμή του δείκτη θα πρέπει σε αυτή την περίπτωση να είναι μεγαλύτερη της μονάδας (Anthony, 1989). Βάσει των παραπάνω στοιχείων, εάν τα αποτελέσματα του δείκτη είναι πολύ χαμηλά, αμέσως οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι η διοίκηση δεν λειτουργεί αποτελεσματικά όσο αφορά την χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Από την άλλη πλευρά, εάν τα αποτελέσματα διατηρούνται σε υψηλά επίπεδα η δραστηριότητα της επιχείρησης δείχνει αυξημένα επίπεδα.

3.4.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΠΑΓΙΩΝ

Όσο σημαντικός είναι ο προηγούμενος δείκτης, άλλο τόσο σημαντικό είναι να μελετήσουμε και την ταχύτητα με την οποία η εξεταζόμενη εταιρεία μετατρέπει το πάγιο της σε πωλήσεις. Για αυτόν τον λόγο, συνεχίζουμε την ανάλυση της δραστηριότητας με τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Ο τύπος του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιων περιουσιακών στοιχείων είναι:

Πωλήσεις

Καθαρά Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία

Όσο μεγαλύτερα είναι τα αποτελέσματα του δείκτη διαχρονικά, τόσο καλύτερα οργανωμένη θα είναι η διοίκηση σχετικά με την εκμετάλλευση των πάγιων περιουσιακών της στοιχείων. Το αποτέλεσμα του δείκτη ερμηνεύεται ως εξής: Ανάλογα με τον χρόνο που ανακυκλώνονται τα πάγια για κάθε ένα ευρώ που επενδύει η εταιρεία σε αυτά, δημιουργεί ανάλογες πωλήσεις.

3.4.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Βασικό μέγεθος του Ισολογισμού το οποίο μεταβάλλεται συνήθως με αργούς ρυθμούς είναι τα Ίδια Κεφάλαια. Εξετάζονται με τη βοήθεια του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων (Ball et al., 1994). Ο τύπος του αριθμοδείκτη αυτού είναι:

Πωλήσεις

Ίδια Κεφάλαια

Ο παρονομαστής σε μία διαχρονική μελέτη συνήθως είναι ίδιος για τα ίδια κεφάλαια. Άρα η τιμή του δείκτη επηρεάζεται από τις πωλήσεις. Όσο αυξάνονται οι πωλήσεις αυξάνεται και το αποτέλεσμα. Αυτό σημαίνει ότι η διοίκηση χρησιμοποιεί πολύ καλά τα ίδια κεφάλαια της για να δημιουργήσει πωλήσεις.

3.4.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ

Το κεφάλαιο κίνησης από μόνο του αποτελεί βασικό βραχυχρόνιο μέγεθος. Οι αναλυτές όμως το εξετάζουν και μέσα από τον αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης για να μετρήσουν πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιείται από την εταιρεία. Οι τιμές του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίου κίνησης, δε θέλουμε να είναι πολύ χαμηλές γιατί αποδεικνύεται η μη σωστή μεταχείριση του κεφαλαίου κίνησης ενώ οι υψηλές τιμές μας δείχνουν το αντίθετο. Δεν πρέπει όμως να ξεπερνάει το αποτέλεσμα του μέσου όρου του αριθμοδείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας γιατί αυτό δείχνει ότι το κεφάλαιο κίνησής της δεν επαρκεί (Berstein et al., 1998).

3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Η ανάλυση της αποδοτικότητας μιας εταιρείας διενεργείται πρώτον για να αναγνωριστούν οι παράγοντες που επηρεάζουν το οικονομικό αποτέλεσμα της επιχείρησης και δεύτερον οι παράγοντες που επηρεάζουν την επίδοση της εταιρείας ποιοτικά και όχι ποσοτικά σε σχέση με τη συμπεριφορά της στον κλάδο απέναντι στους ανταγωνιστές της. Οι χρήστες που ενδιαφέρονται για την αποδοτικότητα της εταιρείας είναι οι επενδυτές για να αξιολογήσουν εάν η επένδυση που θέλουν να πραγματοποιήσουν θα είναι συμφέρουσα ή όχι. Οι αριθμοδείκτες της αποδοτικότητας είναι:

ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

ο Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

ο Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

ο Αριθμοδείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων

ο Αριθμοδείκτης Τιμή μετοχής ανά Κέρδη μετοχής

3.5.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Το μικτό κέρδος είναι το τρίτο κατά σειρά μέγεθος στην Κατάσταση των Αποτελεσμάτων Χρήσης. Αποτελεί έναν άμεσο τρόπο αξιολόγησης της διοίκησης της εταιρείας. Υπολογίζεται από τη διαφορά Πωλήσεις – Κόστος Πωληθέντων. Εάν διαχρονικά η διαφορά αυτή είναι μικρή σημαίνει ότι τα προϊόντα που πουλάει κοστίζουν αρκετά για να τα παράγει η εταιρεία με αποτέλεσμα στο τέλος να μην της μένει μεγάλο περιθώριο κέρδους. Για να κρίνει ένας αναλυτής εάν η εξεταζόμενη εταιρεία διατηρεί υψηλό μικτό περιθώριο κέρδους θα πρέπει να λάβει υπόψη του και την φύση εργασιών της, όπου μία επιχείρηση μπορεί να χρειάζεται ακριβές πρώτες ύλες για να παράγει τα προϊόντα της (Lee Cheng). Ο τύπος του αριθμοδείκτη του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι:

$$\frac{\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

Πωλήσεις

Εκφράζεται σε ποσοστιαίες μονάδες για να δείξει την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας της επιχείρησης καθώς και τον καθορισμό της τιμής του προϊόντος. Πολλοί αναλυτές θεωρούν το μικτό περιθώριο κέρδους ως ποσοστό της τιμής πώλησης. Από τα παραπάνω μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους αν αυξάνεται διαχρονικά σημαίνει ότι η διοίκηση της εταιρείας έχει επιτύχει να αγοράζει με χαμηλές τιμές και να πουλάει με υψηλές. Για να το συνδέσουμε αυτό και με το κόστος πωληθέντων σημαίνει ότι αυξάνεται η τιμή πώλησης χωρίς όμως να αυξάνεται το κόστος πωληθέντων.

Από την άλλη πλευρά μία μείωση του δείκτη μικτού περιθωρίου κέρδους σημαίνει είτε ότι μειώθηκε η τιμή πώλησης των προϊόντων χωρίς να μειωθεί το κόστος πωληθέντων ή να αυξηθεί το κόστος πωληθέντων χωρίς να αυξηθεί η τιμή πώλησης.

3.5.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Το καθαρό περιθώριο κέρδους αφορά τα καθαρά κέρδη μιας επιχείρησης. Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους χρησιμοποιείται συνήθως από τους μετόχους περισσότερο παρά από τους επενδυτές.

Ο τύπος του αριθμοδείκτη είναι:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη προ Φόρων}}{\text{Πωλήσεις}} * 100$$

Τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου δείκτη εκφράζουν την ικανότητα της εξεταζόμενης εταιρείας να δημιουργεί κέρδη από τις καθαρές πωλήσεις της. Επιδιώκουμε το αποτέλεσμα του δείκτη να είναι συνεχώς αυξανόμενο διότι η εταιρεία θεωρείται έτσι πιο επικερδής. Επίσης, δείχνει ότι μπορεί πιο εύκολα να αντιμετωπίσει έκτακτες δυσμενείς καταστάσεις που αφορούν τη δημόσια οικονομία, όπως είναι η χαμηλή ζήτηση, ο ανταγωνισμός και άλλα.

3.5.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας Ενεργητικού προκύπτει από τον τύπο του:

$$\text{Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους} * \text{Ταχύτητα Κυκλοφορίας Ενεργητικού}$$

Και καταλήγει στο κλάσμα:

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Μέσο Ύψος Συνολικού Ενεργητικού}}$$

Είναι γνωστός και ως ROA: Return On total Assets και μελετάει τη λειτουργική αποδοτικότητα της εταιρείας. Ο χρήστης του δείκτη αυτού πληροφορείται σχετικά με το ύψος του κέρδους που προέκυψε από μία διαχειριστική περίοδο μέσα από την χρήση

των περιουσιακών της στοιχείων χωρίς να γνωρίζει ο χρήστης τον τρόπο χρηματοδότησης τους.

3.5.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ Ή RETURN ON TOTAL SHAREHOLDER'S EQUITY (ROE) Ή DU PONT

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετράει πόσο επιτυχημένη είναι μία εταιρεία σε σχέση με την ικανότητα της να προσφέρει απόδοση στον μέτοχο της. Ο τύπος του συγκεκριμένου δείκτη είναι:

Καθαρά Κέρδη

Μέσο Όρος Ιδίων Κεφαλαίων

3.5.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ / ΚΕΡΔΗ

Ο αριθμοδείκτης τιμή μετοχής ανά κέρδη χρησιμοποιείται από τους επενδυτές για να εκτιμήσουν τον βαθμό κινδύνου που μπορεί να υπάρχει στη μετοχή της επιχείρησης που θέλουν να επενδύσουν καθώς και να εκτιμήσουν τα μελλοντικά της κέρδη. Ο δείκτης τιμή μετοχής ανά κέρδη μιας επιχείρησης, εάν πάρει τιμές μεγαλύτερες του αριθμοδείκτη των ανταγωνιστών της αμέσως αυτό δείχνει ότι οι επενδυτές της εταιρείας αυτής αξιολογούν την αγορά και εκτιμούν ότι τα μελλοντικά κέρδη θα αυξηθούν σε μεγαλύτερο βαθμό από τα κέρδη των ανταγωνιστικών της εταιρειών.

3.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

Η κεφαλαιακή διάρθρωση μιας επιχείρησης των Ιδίων και Ξένων κεφαλαίων της δεν είναι σταθερή για όλες τις επιχειρήσεις, αλλά υπάρχουν ορισμένοι παράγοντες οι οποίοι θέτουν ορισμένα πρότυπα κεφαλαιακής διάρθρωση. Για παράδειγμα, η κεφαλαιακή διάρθρωση επηρεάζεται από τη φύση εργασιών της επιχείρησης, τους όρους άντλησης ξένων κεφαλαίων, τις αναμενόμενες ταμειακές ροές, την πιστοληπτική πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση σε σχέση με τις πωλήσεις, την ταχύτητα κυκλοφορίας της περιουσίας της, την χρονική διάρκεια της χρηματοδότησης από τις τράπεζες και άλλα. Ο αναλυτής αφού μελετήσει τη διάρθρωση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων, θα μελετήσει έπειτα και τη διάρθρωση των περιουσιακών της στοιχείων. Εάν για παράδειγμα, το πάγιο ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από το κυκλοφορούν ενεργητικό τότε η φύση της επιχείρησης είναι εντάσεως κεφαλαίου. Ενώ αν το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι μεγαλύτερο από το πάγιο ενεργητικό, η εταιρεία είναι εντάσεως εργασίας.

Στο Παθητικό πάλι, η διάρθρωση του δείχνει και τα επίπεδα κινδύνου που δέχεται η εταιρεία. Εάν για παράδειγμα τα ξένα κεφάλαια είναι μεγαλύτερα από τα ίδια κεφάλαια, ο κίνδυνος είναι αρκετά υψηλός με αποτέλεσμα οι δανειστές να αντιμετωπίζουν κίνδυνο αδυναμίας είσπραξης των τόκων τους ή των κεφαλαίων που δάνεισαν στην επιχείρηση.

Οι δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης εξετάζονται για να μετρηθεί η ικανότητα της εταιρείας να μπορέσει να αποπληρώσει τους τόκους και το κεφάλαιο του μακροπρόθεσμου δανείου που της έχει χορηγηθεί, με αποτέλεσμα στο τέλος να αξιολογηθεί και ο κίνδυνος φερεγγυότητας της εταιρείας αλλά και την ικανότητα της για τη δημιουργία κερδών σε μία εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης μιας εταιρείας είναι:



3.6.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο αριθμοδείκτης ίδια προς ξένα Κεφάλαια και ο αριθμοδείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια για πολλούς αναλυτές (Foster, 1988) έχουν την ίδια σημασία: την εκτίμηση της φερεγγυότητας και της σταθερότητας της εξεταζόμενης εταιρείας. Δεν υπάρχει μία σταθερή αναλογία στα ίδια και στα ξένα κεφάλαια. Εξαρτάται από την αποδοτικότητα του μετοχικού κεφαλαίου σε σχέση με το ξένο κεφάλαιο και από την αναλογία του πάγιου και του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αναλυτικότερα, εάν υπάρχει στην εταιρεία μεγαλύτερη απόδοση συνολικού απασχολούμενου κεφαλαίου σε σχέση με το επιτόκιο των ξένων κεφαλαίων τότε η εταιρεία χρησιμοποιεί περισσότερα ξένα κεφάλαια για να αυξήσει την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Για να εξασφαλίσει μία εταιρεία την αποδοτικότητά της και την σταθερότητα της πρέπει κατά κύριο λόγο το πάγιο ενεργητικό της να καλύπτεται με ίδια κεφάλαια και το υπόλοιπο με ξένα κεφάλαια. Εάν δε συμβεί αυτό και η εταιρεία προσπαθήσει να καλύψει το πάγιο ενεργητικό της με ξένα κεφάλαια, βραχυπρόθεσμα θα βρεθεί αντιμέτωπη με αδυναμία εξόφλησης τους.

Γενικά ο αριθμοδείκτης ίδια προς ξένα κεφάλαια ή το αντίθετο, μελετάται από τους αναλυτές για να διαπιστώσουν εάν η εταιρεία υπερδανείται ή όχι. Οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη, Ίδια / Ξένα Κεφάλαια εξαρτώνται από τη φύση της εταιρείας

(εντάσεως κεφαλαίου ή εντάσεως εργασίας), τον κλάδο οικονομίας όπου δραστηριοποιείται καθώς και από τον αριθμό των ανταγωνιστών της. Εάν ο δείκτης ίδια προς ξένα κεφάλαια δώσει τιμή πάνω από τη μονάδα σημαίνει ότι στην εταιρεία υπάρχουν επαρκή ίδια κεφάλαια και δεν χρειάζεται να υπερδανειστεί τουλάχιστον στο άμεσο μέλλον. Εάν όμως οι τιμές του δείκτη βρεθούν κάτω από τη μονάδα, η εταιρεία έχει επιβαρυνθεί με ξένα κεφάλαια.

3.6.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο τύπος του αριθμοδείκτη μακροχρόνιου δανεισμού προς ίδια κεφάλαια προκύπτει από τον τύπο:

$\frac{\text{Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}} * 100$
--

Η ονομασία του αριθμοδείκτη αυτού είναι και ο αριθμοδείκτης χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Το αποτέλεσμα του, δείχνει τον βαθμό ισορροπίας που υπάρχει μεταξύ του εξωτερικού δανεισμού και του κεφαλαίου που εισφέρουν οι μέτοχοι της εταιρεία. Συνήθως οι εταιρείες επιθυμούν ο αριθμοδείκτης της χρηματοοικονομικής μόχλευσης να διατηρείται στα ίδια επίπεδα. Εάν διαχρονικά παρουσιαστούν αυξομειώσεις του δείκτη σημαίνει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει δυσκολία στην εύρεση πρόσθετων κεφαλαίων με την χρήση του εξωτερικού δανεισμού. Το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη εκφράζεται σε ποσοστιαίες μονάδες και μπορεί να πάρει και τιμές πάνω από το 100%. Σε μία τέτοια περίπτωση η εταιρεία θεωρείται υπερχρεωμένη. Είναι ένας σημαντικός δείκτης αφού μελετάται τόσο από τους δανειστές όσο και από τη διοίκηση της εταιρείας. οι δανειστές εκτιμούν τον βαθμό ασφαλείας των ιδίων κεφαλαίων και η διοίκηση το επίπεδο της κεφαλαιακής μόχλευσης.

3.6.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Ο τύπος του αριθμοδείκτης παγιοποίησης της περιουσίας της εταιρείας είναι :

$$\frac{\text{Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

Ο αριθμοδείκτης μετράει τον βαθμό συσχέτισης του ποσοστού παγίων σε σχέση με το συνολικό ποσοστό του Ενεργητικού. Εάν τα αποτελέσματα του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι υψηλά δείχνει ότι η εταιρεία είναι εντάσεως κεφαλαίου ενώ αν το αποτέλεσμα του είναι σχετικά χαμηλά, η εταιρεία είναι εντάσεως εργασίας και σημαίνει ότι η εταιρεία δεν χρειάζεται να δεσμεύσει μεγάλα κεφάλαια για την επένδυση αγοράς πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

3.6.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ Ή ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο αριθμοδείκτης παγιοποίησης ή χρηματοδότησης ιδίων κεφαλαίων μετράει τον βαθμό χρηματοδότησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων μόνο με κεφάλαια της εξεταζόμενης εταιρείας. Ο τύπος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι:

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Καθαρή Αξία Παγίων}} * 100$$

Η διαχρονική μελέτη του συγκεκριμένου δείκτη παρουσιάζει καλύτερα αποτελέσματα. Συγκεκριμένα, όσο παρουσιάζει ο δείκτης αυξητική πορεία τόσο η αγορά του κεφαλαιουχικού της εξοπλισμού έχει χρηματοδοτηθεί σε ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων μεγαλύτερο από αυτό των ξένων κεφαλαίων.

3.6.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τα διαρκή κεφάλαια είναι τα κεφάλαια μακράς αποπληρωμής. Στον αριθμοδείκτη τα διαρκή κεφάλαια απεικονίζουν τον βαθμό χρηματοδότησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Ο τύπος του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι ο εξής:

Ίδια + Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια

Καθαρά Πάγια

Οι τιμές του δείκτη είναι απόλυτες και συνήθως κυμαίνονται πάνω ή κάτω από τη μονάδα. Αν το αποτέλεσμα της διαίρεσης είναι κάτω από τη μονάδα μέρος της αγοράς των πάγιων περιουσιακών στοιχείων χρηματοδοτούνται με μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Εάν το αποτέλεσμα είναι μεγαλύτερο από τη μονάδα οι επενδύσεις της εταιρείας χρηματοδοτούνται από ίδια κεφάλαια. Αυτό είναι το καλύτερο διότι οι μακροχρόνιες αποπληρωμές μπορεί κάποια στιγμή να μην μπορούν να αποπληρωθούν.

3.6.6 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Αυτόν τον δείκτη τον μελετάει διαχρονικά ο δανειστής. Αποκαλύπτει το ύψος των φόρων και τόκων που καλύπτεται από τα κέρδη της εταιρείας. Ο τύπος του δείκτη είναι:

Κέρδη προ φόρων και τόκων

Τόκοι

Τα διαχρονικά αποτελέσματα του δείκτη δείχνουν την ισχύ της εταιρείας στον κλάδο της. Εάν είναι υψηλά σημαίνει ότι η επιχείρηση ανά τακτά και μόνιμα χρονικά διαστήματα πληρώνει τους τόκους από τα έσοδα της. Εάν είναι χαμηλό ίσως υπάρξει πρόβλημα στην εταιρεία από επιβάρυνση ετήσιων τόκων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΤΕΤΑΡΤΟ ΚΛΑΔΟΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

4.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

4.1.1 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΚΑΙ ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΟΥ

Η Ελλάδα και η Κίνα είναι οι δύο μεγάλοι ανταγωνιστές των θαλάσσιων μεταφορών. Τις τελευταίες δεκαετίες, η κάθε χώρα διεκδικεί το μεγαλύτερο μερίδιο της παγκόσμιας αγοράς. Συγκεκριμένα, τα τελευταία χρόνια ο Ελληνόκτητος στόλος κατέχει την πρώτη θέση παγκοσμίως σε όρους χωρητικότητας με 393 εκατομμύρια τόνους dwt. Ενώ στη δεύτερη θέση βρίσκεται μονίμως η Κίνα με 302 εκατομμύρια τόνους dwt. Δυστυχώς όμως τη δεκαετία 2012-2022, η ισχύς της Ελληνικής σημαίας στα παγκόσμια νηολόγια έχει μειωθεί κατά 25% γιατί εγγράφουν τα πλοία σε άλλα νηολόγια. Ιδιαίτερα τα πλοία με χωρητικότητα άνω των 30 χιλιάδων ΚΟΧ. Η μεγαλύτερη υποχώρηση πλοίων από το Ελληνικό νηολόγιο πραγματοποιήθηκε τη διετία 2015-2016, όπου από τα 792 εγγεγραμμένα πλοία στο Ελληνικό νηολόγιο, χωρητικότητας άνω των τριάντα χιλιάδων ΚΟΧ τον Ιούνιο του 2015, τον Ιούνιο του επόμενου έτους εγγράφηκαν 606 πλοία.

Στο εσωτερικό της χώρας, ο κλάδος της ναυτιλίας επηρεάζει κατά πολύ την οικονομία γενικά, αλλά και ειδικότερα τη δεκαετία 2012-2022 όπου η οικονομία της χώρας επλήγη από την οικονομική κρίση καθώς και από πανδημική κρίση. Συγκεκριμένα, την εξεταζόμενη χρονική περίοδο, τα συνολικά έσοδα που εισέπραξε η Ελλάδα από τις ναυτιλιακές εταιρείες ανήλθαν στα 148,3 δισεκατομμύρια ευρώ, ποσό που κάλυπτε το 42% του ακαθάριστου χρέους της. Ενώ κατά τη διάρκεια της πανδημίας, όπου οι μεταφορές ήταν περιορισμένες, το συνάλλαγμα που εισέπραξε το Ελληνικό κράτος αυξήθηκε κατά 4,1 δισεκατομμύρια ευρώ. Η μέση επίδραση της Ελληνικής ναυτιλίας στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν ανέρχεται στο 8% ετησίως ή 14,1 δισεκατομμύρια ευρώ¹.

Εν μέσω πανδημίας το ποσοστό συμμετοχής της ναυτιλίας στην Ακαθάριστη Προστιθέμενη Αξία της Ελληνικής οικονομίας ήταν 3,1% σε σχέση με το 0,2% που κατείχαν κατά μέσο όρο άλλα Ευρωπαϊκά κράτη μέλη στις εγχώριες οικονομίες τους.

¹ Ίδρυμα Αικατερίνη Λασκαρίδη, 2023

Ο κλάδος της Ελληνικής οικονομίας τη δεκαετία 2012-2022 απασχόλησε ετησίως περίπου 64.000 υπαλλήλους. Το 68,5% είναι κάτοικοι Ελλάδας και οι υπόλοιποι αλλοδαποί. Το 30% είναι αξιωματικοί και το 70% απλοί ναυτικοί. Πριν το 2015, το απασχολούμενο προσωπικό ήταν περισσότερο. Από εκεί και έπειτα όμως ξεκίνησε μία μείωση του προσωπικού, ενώ οι γυναίκες που απασχολήθηκαν ήταν ελάχιστες.

Μαζί με τον κλάδο της Ελληνικής ναυτιλίας συνυπάρχουν και άλλοι κλάδοι σχετικοί με τη ναυτιλία. Ένας από αυτούς είναι ο κλάδος κατασκευών ναυτιλιακού εξοπλισμού ο οποίος σημείωσε σημαντική αύξηση τα τελευταία χρόνια διότι έπρεπε τα πλοία να εκσυγχρονιστούν λόγω της ανάγκης απανθρακοποίησης των πλοίων. Απασχολεί περίπου 686 εργαζομένους κατά μέσο όρο ετησίως. Ενώ συνεισφέρει 140 εκατομμύρια ευρώ στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και 10 εκατομμύρια ευρώ περίπου στα δημοσιονομικά έσοδα της χώρας.

4.1.2 Ο ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Ο κλάδος της παγκόσμιας ναυτιλίας δεν εξαρτάται μόνο από την έδρα της πλοιοκτήτριας εταιρείας αλλά και από τις διεθνείς εξελίξεις της οικονομίας. Τα τελευταία χρόνια, η τεχνολογία έχει εξελίξει σε σημαντικό βαθμό τον κλάδο της ναυτιλίας. Τα πλοία έχουν αλλάξει τεχνικά χαρακτηριστικά. Είναι πολύ μεγαλύτερα σε όγκο, διάσταση και χωρητικότητα. Όσο πιο μεγάλη μάλιστα είναι η χωρητικότητα του πλοίου, τόσο πιο χαμηλά είναι τα λειτουργικά έξοδα της ναυτιλιακής εταιρείας. Η τεχνολογία έχει συμβάλει και στη λεπτομερή μέτρηση του κόστους των πλοίων με αποτέλεσμα να καταφέρνουν οι διοικήσεις των ναυτιλιακών εταιρειών να δρουν άμεσα σε μία απόκλιση κόστους και να εφαρμόζουν συγκεκριμένες αλλαγές.

Η διεθνής τάση για την προστασία του φυσικού και θαλάσσιου περιβάλλοντος, ειδικότερα την τελευταία δεκαετία, επιβάλλει και στις ναυτιλιακές εταιρείες να επενδύουν κεφάλαια με σκοπό να ενισχύσουν την ποιότητα του στόλου τους. Οι ναυτιλιακές εταιρείες έχουν προσθέσει δικλείδες για να μειωθεί ο κίνδυνος περιβαλλοντικής ζημίας. Ενώ για να αποκτήσει ένα πλοίο σημαία θα πρέπει να τηρεί τις τεχνικές προδιαγραφές της νομοθεσίας, να υπόκεινται σε επιθεωρήσεις και να λειτουργεί υπό το νέο εποπτικό και νομοθετικό πλαίσιο του κλάδου.

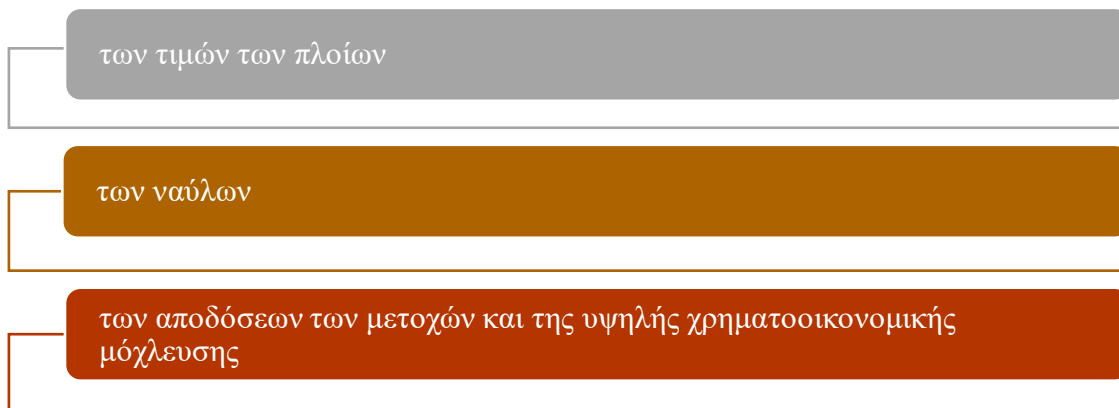
4.1.2.1 ΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΙΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Η εύρεση κεφαλαίων των ναυτιλιακών εταιρειών είναι δύσκολη και δαπανηρή γιατί οι ναυτιλιακές τράπεζες εν όψει της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης και της πανδημικής κρίσης τα τρία τελευταία έτη σταμάτησαν τη λειτουργία και τη χρηματοδότηση τους από τις κεντρικές τράπεζες, διότι οι δεύτερες ζητούν ως εγγύηση περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας. Λόγω της παρούσας κατάστασης, οι ναυτιλιακές εταιρείες στράφηκαν σε εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης. Μία νέα μορφή χρηματοδότησης που αφορά συνήθως αγορά νέων πλοίων από τα ναυπηγεία της Ασίας είναι οι Ασιατικοί οργανισμοί εξαγωγικών πιστώσεων. Σήμερα, ο μεγαλύτερος οργανισμός χρηματοδότησης είναι η CEXIM ή αλλιώς η Export Import Bank of China, με έδρα την Κίνα. Η νέα αυτή μορφή χρηματοδότησης μέσα στην χρηματοπιστωτική αντιπροσώπευε το 10% της χρηματοδότησης του χρέους της ναυτιλίας. Στο τέλος του 2015, όμως το ποσοστό αυξήθηκε στο 33% του συνολικού χρέους, ενώ σε αξία ήταν 1 δισεκατομμύριο δολάρια.

Οι κεφαλαιαγορές μπορούσαν να χρηματοδοτήσουν τις ναυτιλιακές εταιρείες και μάλιστα να εκδώσουν δάνειο μεγάλης διάρκειας με σταθερό επιτόκιο. Όλο και πιο πολύ χορηγούνται τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια ή αλλιώς Private Equity Funds. Επιλέγονται πιο εύκολα από τις δημόσιες προσφορές των κεφαλαιαγορών διότι αυτά παρέχουν ευελιξία στο να επεκταθεί η πίστωση ενώ δίνουν τη δυνατότητα να χορηγούνται δάνεια σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις. Τελευταία και πιο εύκολη μορφή χρηματοδότησης είναι οι συνεργασίες Ευρωπαϊκών τραπεζών και Ασιατικών τραπεζών και έχουν εδραιωθεί στην Ασιατική ναυτιλία. Οι συγχρηματοδοτήσεις επιτρέπουν την αγορά και κατασκευή ενός νέου πλοίου και αποσκοπούν στην εγκατάστασή τους στην Ασιατική οικονομία. Χαρακτηριστικό παράδειγμα συγχρηματοδότησης ήταν το 2015, η συνεργασία της HSHN Ord. Bank και της Exim Bank της βασικής τράπεζας στην Κορεάτικη οικονομία, που στόχο είχε την χρηματοδότηση εξαγωγών κοινοπρακτικών δανείων και άλλων αναχρηματοδοτήσεων.

4.1.2.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

Η οικονομία του κλάδου της ναυτιλίας είναι κυκλική, λόγω της έντονης μεταβλητότητας:



Προτού όλος ο πλανήτης υποστεί τη μεγαλύτερη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, ο ναυτιλιακός δείκτης Baltic Dry Index άγγιζε τις 11.800 μονάδες. Με τον δείκτη αυτό οι αναλυτές μπορούσαν να εκτιμήσουν το κόστος μεταφοράς των διαφόρων διαδρομών σε όλον τον πλανήτη. Ενώ τον Φεβρουάριο του 2016 ο δείκτης έπεσε κάτω από τις 300 μονάδες. Τη δεκαετία 2012-2022 λόγω πολλών δυσμενών οικονομικών συνθηκών παρουσιάστηκαν ακραίες καταστάσεις:

Στην αρχή της δεκαετίας εν μέσω της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης προκλήθηκε αφερεγγυότητα των ενυπόθηκων δανείων subprime της Αμερικής, επηρέασε αρνητικά την παγκόσμια αγορά ναυτιλίας ξηρού φορτίου με συνέπεια να παρουσιαστεί ραγδαία ύφεση στη παγκόσμια ναυτιλιακή και ναυπηγική βιομηχανία ξηρού φορτίου διότι μειώθηκε ο όγκος κίνησης ξηρού φορτίου και η υπερπροσφορά πλοίων (Lee, 2019).

Η παγκόσμια ναυτιλιακή αγορά επηρεάστηκε λόγω των διαρθρωτικών συνθηκών της Κορεάτικης οικονομίας, η οποία αντιμετώπιζε ήδη προβλήματα διαχείρισης από το 2008. Αυτή η κατάσταση είχε άμεση επίπτωση και στα κέρδη των ναυτιλιακών εταιρειών ξηρού χύδην τα οποία μειώθηκαν άμεσα, ενώ υπήρξαν χρηματοοικονομικές δομές χωρίς καλή διαχείριση με αποτέλεσμα αρκετές ναυτιλιακές εταιρείες να μην τα καταφέρουν και να χρεοκοπήσουν. Τελικά η Κορεάτικη ναυτιλιακή αγορά χωρίστηκε σε κερδοφόρες και αφερέγγυες ναυτιλιακές εταιρείες. Σύμφωνα με την έρευνα του Lee (2019) η Κορεάτικη αγορά κατέχει μία από τις πρώτες θέσεις στην ναυτιλιακή αγορά. Όμως, μετά την χρηματοπιστωτική κρίση δεν μπόρεσε να αναπτυχθεί χρησιμοποιώντας

την χρηματοδότηση πλοίων ή τη ναυτιλιακή μεσιτεία ή τη διαχείριση πλοίων. Προσπάθησε να εφαρμόσει στρατηγική ανάπτυξης των κερδών και των πωλήσεων η οποία μετά την περίοδο της χρηματοπιστωτικής κρίσης δεν ήταν κατάλληλη να εφαρμοστεί. Ο Bartoloni το 2018, εξέτασε τους χρηματοοικονομικούς δείκτες κερδοφορίας του κλάδου της ναυτιλίας και διαπίστωσε ότι ήταν αρκετά υψηλοί, όμως οι ταμειακές ροές δεν παρουσίαζαν ομαλή ροή και για αυτόν τον λόγο πολλές ναυτιλιακές εταιρείες χρεοκόπησαν με πλεόνασμα. Ο Kim το 2019, εξέτασε την αποδοτικότητα του κλάδου της ναυτιλίας και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι μετά την χρηματοπιστωτική κρίση πολλές ναυτιλιακές εταιρείες εκτέθηκαν σε πιστωτικό κίνδυνο. Όσες εταιρείες πτώχευσαν προκάλεσαν οικονομικά προβλήματα και σε άλλους κλάδους αλλά και προβλήματα ασφάλειας μεταφοράς φορτίων. Επίσης, από τη μελέτη των παραπάνω διαπιστώθηκε ότι οι περισσότερες ναυτιλιακές εταιρείες εξαρτώνται άμεσα από βραχυπρόθεσμα λειτουργικά κεφάλαια και για να βελτιώσουν την αποτελεσματική διοίκηση της εταιρείας τους πρέπει να αναδιοργανωθούν και να βελτιώσουν την ευρωστία των χρηματοοικονομικών τους δομών. Ο Lee (2021) ξεχώρισε ότι ο ναυτιλιακός κλάδος διέπεται από οκτώ χρηματοπιστωτικούς κινδύνους:

1ος ο κίνδυνος διαχείρισης λόγω διακυμάνσεων των EBIT

2ος ο κίνδυνος ρευστότητας που προκύπτει από την αδυναμία κάλυψης επιπλέον έκτακτης ζήτησης κεφαλαίων

3ος ο εξωτερικός πιστωτικός κίνδυνος λόγω κακής διαχείρισης

4ος ο κίνδυνος πτώχευσης

5ος ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος που προκύπτει από την επένδυση στην εισαγωγή ή κατασκευή πλοίου

6ος ο κίνδυνος αγοράς

7ος ο πολιτικός κίνδυνος

8ος ο κίνδυνος της τεχνολογίας

Όλα τα παραπάνω αφορούσαν την εξεταζόμενη δεκαετία 2012-2022. Από σήμερα και μέχρι το 2050, ο κλάδος έχει να αντιμετωπίσει πολλά θέματα τα οποία αφορούν περισσότερο την προστασία του περιβάλλοντος. Θα πρέπει ο κλάδος να επιτύχει ανθρακική ουδετερότητα σε παγκόσμιο επίπεδο, να χρησιμοποιούνται νέας γενιάς καύσιμα και να ψηφιοποιηθούν τα πλοία.

4.1.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΚΛΑΔΩΝ

Η κλαδική μελέτη των χρηματοοικονομικών δεικτών της οικονομίας μιας χώρας προσδίδουν σημαντικές πληροφορίες στην κυβέρνηση της, διότι αποτελεί μία άμεση εικόνα ενός μέρους της οικονομίας της. Επιπλέον, η κυβέρνηση είναι σε θέση να θέσει περιορισμούς ή να επιβάλλει αλλαγές με σκοπό να βελτιώσει και να προωθήσει τον κάθε κλάδο. Η κλαδική μελέτη του IOBE της Ελληνικής ναυτιλίας έδειξε ότι, τα επίπεδα της γενικής ρευστότητας κατά τη διάρκεια της δεκαετίας 2012-2022 ήταν όλα κάτω από τη μονάδα ή κοντά σε αυτήν. Στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζεται η εικόνα της γενικής ρευστότητας της Ελληνικής ναυτιλίας τα έτη 2012-2022:

Διάγραμμα 4.1: Η πορεία του Δείκτη της Γενικής Ρευστότητας



Πηγή: <https://www.ynanp.gr/el/ypoyrgeio/limeniko-swma/klados-naytilias/>

Παρατηρούμε αρκετές αυξομειώσεις του δείκτη μέσα στη δεκαετία. Αυτή η εικόνα υποδηλώνει την κυκλική οικονομία της ναυτιλίας. Συνεχίζοντας την ανάλυση του δείκτη της Ελληνικής οικονομίας, εξετάζουμε τον δείκτη της ειδικής ρευστότητας. Εάν παρατηρηθούν σημαντικές διαφορές με τον προηγούμενο δείκτη τότε θα αναφέρουμε υπεραποθεματοποίηση του κλάδου.

Διάγραμμα 4.2: Η πορεία του Δείκτη της Γενικής Ρευστότητας



Πηγή: <https://www.ynanp.gr/el/ypourgeio/limeniko-swma/klados-naytilias/>

Παρατηρούμε ότι οι καμπύλες των δύο δεικτών ρευστότητας είναι σχεδόν όμοιες. Άρα, ο κλάδος της Ελληνικής ναυτιλίας είναι ένας κλάδος ο οποίος δεν υπεραποθεματοποιεί τα αποθέματα του ή είναι πολύ χαμηλό το μέγεθος τους στο σύνολο του Ενεργητικού της. Στη συνέχεια, αυτό που θέλουμε να εξετάσουμε είναι το ποσοστό που κατέχουν τα χρηματικά διαθέσιμα στον κλάδο της Ελληνικής ναυτιλίας. Ένας δείκτης για να βοηθήσει την ανάλυση αυτή είναι ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας.

Διάγραμμα 4.3: Η πορεία του Δείκτη της Ταμειακής Ρευστότητας



Πηγή: <https://www.ynanp.gr/el/ypourgeio/limeniko-swma/klados-naytilias/>

Οι τιμές του δείκτη της ταμειακής ρευστότητας της Ελληνικής ναυτιλίας είναι σχεδόν μηδενικές, εκτός των ετών 2016-2018, όπου η ναυτιλία κατάφερε να διατηρήσει ικανοποιητικά τα επίπεδα του δείκτη σε σχέση και με τους δύο προηγούμενους. Παρατηρούμε όμως, ότι το 2019 -έτος έναρξης της πανδημίας- τόσο ραγδαία μειώθηκε ο δείκτης. Αυτό δείχνει πόσο ευάλωτος είναι ο κλάδος στις συνθήκες που επικρατούν στον πλανήτη.

Σύμφωνα με στοιχεία του Υπουργείου Ναυτιλίας, η δραστηριότητα του κλάδου της ναυτιλίας κατά τη διάρκεια της δεκαετίας 2012-2022, διαγραμματικά απεικονίστηκε ως εξής:

Διάγραμμα 4.4: Η πορεία της Δραστηριότητας του κλάδου



Πηγή: <https://www.ynanp.gr/el/ypourgeio/limeniko-swma/klados-naytilias/>

Ο δείκτης του λειτουργικού κύκλου είναι αρκετά υψηλός, όπως φαίνεται στο διάγραμμα. Δικαιολογείται η υψηλή τιμή του δείκτη λόγω της φύσης εργασιών του κλάδου. Το ποσοστό του κέρδους μιας εταιρείας εξαρτάται από τα επίπεδα του κλάδου όπου δραστηριοποιείται. Για αυτόν τον λόγο παρακάτω απεικονίζεται το μικτό περιθώριο κέρδους, για να εξετάσουμε στη δεύτερη ενότητα τα επίπεδα της κάθε ναυτιλιακής εταιρείας.

Διάγραμμα 4.5: Η πορεία του Μικτού Περιθωρίου Κέρδους



Πηγή: <https://www.ynanp.gr/el/ypourgeio/limeniko-swma/klados-naytilias/>

Παρατηρούμε ότι τα ποσοστά είναι αρκετά καλά, ιδιαίτερα το 2015, από εκεί και έπειτα όμως ο δείκτης μειώνεται συνεχόμενα μέχρι το 2022 όπου έφθασε στα 5,32%. Θεωρείται αρκετά χαμηλό ποσοστό, το οποίο θα εξεταστεί αναλυτικά στο δεύτερο μέρος της πτυχιακής εργασίας. Τέλος, οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης δεν παρουσίασαν καμία μεταβολή, διότι τα δάνεια που τους χορηγούνται είναι μακροχρόνιας διάρκειας. Στη συνέχεια θα συγκρίνουμε τον κλάδο της Ελληνικής ναυτιλίας με τον κλάδο της Ιαπωνικής ναυτιλίας, παραθέτοντας ορισμένα επιπλέον στοιχεία του Ιαπωνικού κλάδου. Τα επίπεδα της ρευστότητας της Ιαπωνικής ναυτιλίας κατά μέσο όρο τη συγκεκριμένη δεκαετία κυμαίνονται περίπου στο 0,70. Το αποτέλεσμα είναι πάλι κάτω από το 2 και ειδικότερα κάτω από τη μονάδα. Οι Ιαπωνικές ναυτιλιακές εταιρείες στο άμεσο μέλλον είναι πιθανό να αντιμετωπίσουν πρόβλημα με τα χαμηλά επίπεδα ρευστότητας που παρουσιάζουν τη συγκεκριμένη δεκαετία.

Εάν όμως συγκρίνουμε τους δύο κλάδους, Ελλάδας και Ιαπωνίας, εύκολα μπορούμε να διατυπώσουμε ότι τα επίπεδα ρευστότητας του Ιαπωνικού κλάδου έχουν ένα μικρό προβάδισμα χωρίς όμως να μπορούμε να χαρακτηρίσουμε τα επίπεδα αυτά καλύτερα.

Η μέση τιμή του δείκτη του λειτουργικού κλάδου του Ιαπωνικού κλάδου είναι 26,06. Δείχνει πόσες φορές τον χρόνο ολοκληρώνεται ο κύκλος στην Ιαπωνία. Είναι πάρα πολύ υψηλός σε σχέση με τον δείκτη της Ελλάδος. Οι οικονομίες όμως των δύο χωρών είναι τόσο διαφορετικές και σε μέγεθος και σε αξία και δεν μπορούμε να συγκρίνουμε τους λειτουργικούς κύκλους τους.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης του Ιαπωνικού κλάδου ανήλθε κατά μέσο όρο στα 0,866 σε σχέση με τον Ελληνικό που κατά μέσο όρο κυμάνθηκε στα 2,83. Παρατηρείται αισθητή διαφορά. Η υψηλή δανειακή επιβάρυνση της Ελληνικής ναυτιλίας υποδηλώνει την ανάγκη για χρηματοδότηση της.

Τέλος το περιθώριο μικτού κέρδους των Ιαπωνικών ναυτιλιακών εταιρειών κυμάνθηκε περίπου στο 17,4% περίπου στα ίδια επίπεδα με την Ελληνική ναυτιλία εκτός των τελευταίων ετών που σημείωσε και άλλη μείωση.

4.2 ΚΛΑΔΟΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

Ο κλάδος του τουρισμού βρίσκεται στο υψηλότερο βαθμό της παγκόσμιας οικονομίας. Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 επηρέασε άμεσα και αρνητικά τον κλάδο. Το 2009 οι παγκόσμιες αφίξεις ήδη παρουσίασαν την πρώτη μείωση κατά 4,2% ή 880 εκατομμύρια αφίξεις. Ο Παγκόσμιος Οργανισμός Τουρισμού επενέβη άμεσα, για να παρουσιάσει ξανά αύξηση ο κλάδος του τουρισμού. Ήδη το 2010 ο τουρισμός παρουσίασε ξανά αύξηση, της τάξης του 6,6% με παγκόσμιες αφίξεις 940 εκατομμύρια. Το 2011 παρουσίασε μικρότερη θετική μεταβολή της τάξης του 4,6%. Ενώ το 2012 οι παγκόσμιες αφίξεις ξεπέρασαν τα 2 δισεκατομμύρια. Από εκεί και έπειτα ο κλάδος του τουρισμού κάθε χρόνο αυξάνεται κατά μέσο όρο 4%.

Ο κλάδος της τουριστικής βιομηχανίας, όπως και ο κλάδος της ναυτιλίας είναι συνεχώς μεταβαλλόμενος. Επειδή συνδέεται με τους περισσότερους κλάδους της οικονομίας πρέπει άμεσα να αντιδρούν οι κυβερνήσεις με τον Παγκόσμιο Οργανισμό Τουρισμού και να εξομαλύνουν τις καταστάσεις για να παρουσιάσει ο συγκεκριμένος κλάδος ανάκαμψη.

Το 2019, ο κλάδος του τουρισμού κατείχε το 10,3% του παγκόσμιου Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος ενώ τα έσοδα ήταν 8,9 τρισεκατομμύρια δολάρια. Οι απασχολούμενοι στον κλάδο του τουρισμού ήταν 330 εκατομμύρια δολάρια. Μετά την χρηματοπιστωτική κρίση, ξεκίνησε η πανδημική κρίση. Έτσι, το 2020 η διαχρονική αύξηση του κλάδου σταματάει απότομα. Η πανδημία περιόρισε τις μετακινήσεις των τουριστών. Έκλεισαν τα ξενοδοχεία, οι αρχαιολογικοί χώροι, τα αεροδρόμια και εφαρμόστηκαν τα πρώτα lock down. Το 91% του παγκόσμιου πληθυσμού ζούσε τότε σε χώρες όπου απαγορεύεται η είσοδος σε ξένους πολίτες, ενώ το 39% του παγκόσμιου πληθυσμού τότε ζούσε σε χώρες με κλειστά σύνορα, (Coppo, 2020). Ο κλάδος του τουρισμού πλήττεται ανεπανόρθωτα, τα ποσοστά ανεργίας των τουριστικών υπαλλήλων αυξάνονται συνεχώς. Το 2020, 6-12 εκατομμύρια τουριστικοί υπάλληλοι δέχονται μείωση ωραρίου εργασίας δηλαδή το 6% του συνόλου των απασχολούμενων. Πολλοί μελετητές πίστευαν ότι η πανδημική κρίση θα αφορούσε μόνο το 2020 και θα ήταν μία κατάσταση βραχυχρόνια. Τη μεγαλύτερη κρίση υπέστησαν:

η Ιταλία όπου έμειναν άδεια το 100% των δωματίων

η Κίνα με 68% άδεια δωμάτια

το Ηνωμένο Βασίλειο με 57% άδεια δωμάτια

η Αμερική με 60% άδεια δωμάτια και

η Σιγκαπούρη με 48% άδεια δωμάτια

Η πανδημία COVID-19 επέφερε τα εξής πλήγματα στον παγκόσμιο τουρισμό:

οι διεθνείς αφίξεις τουριστών μειώθηκαν κατά 72%. Συγκεκριμένα, οι αφίξεις στην Ασία μειώθηκαν κατά 82%, στη Μάση Ανατολή κατά 73% και στην Αφρική κατά 69%

οι διεθνείς τουριστικές εξαγωγές μειώθηκαν κατά 935 δισεκατομμύρια δολάρια

οι διεθνείς τουριστικές εισπράξεις μειώθηκαν κατά 1,1 τρισεκατομμύρια δολάρια με αποτέλεσμα να μειωθεί το παγκόσμιο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν κατά 2% σε σχέση με πριν από το 2019

Παρατηρούμε λοιπόν ότι, μία άλλη κρίση, όχι χρηματοπιστωτική, πόσο περισσότερο έβλαψε την παγκόσμια οικονομία σε πολλούς κλάδους και σε δημοσιονομικά μεγέθη.

4.3 Ο ΕΛΛΗΝΙΚΟΣ ΚΑΙ Ο ΙΑΠΩΝΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

Σε αυτή την υποενότητα θα γίνει η σύγκριση επιπέδων της ρευστότητας, δραστηριότητας, κερδοφορίας των δύο κλάδων. Δύο κλάδοι αρκετά διαφορετικοί λόγω του διαφορετικού τουριστικού προϊόντος που διαθέτουν. Όσο αφορά τα επίπεδα ρευστότητας ο κλάδος της Ελληνική οικονομίας παρουσιάστηκε ως εξής:



Ενώ τα επίπεδα ρευστότητας του Ιαπωνικού κλάδου τουρισμού τη δεκαετία 2012-2022 ανήλθαν στο 2,16 για τη γενική ρευστότητα και 2,10 για την ειδική ρευστότητα. Τα αποτελέσματα του δείκτη ρευστότητας του Ιαπωνικού κλάδου τουρισμού αγγίζουν τα όρια που έχουν θέσει οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και δείχνει αυτό που μπορεί να προσφέρει μία επιχείρηση προς τους πιστωτές της. Η λειτουργία του κύκλου μιας τουριστικής επιχείρησης στην Ελλάδα ήταν περίπου κάθε 66 ημέρες ενώ της Ιαπωνίας κάθε 98 ημέρες. Οι δύο χώρες παρατηρούμε ότι εφαρμόζουν διαφορετικές πιστοληπτικές πολιτικές είσπραξης και πληρωμής. Όμως ο μέσος δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους των Ιαπωνικών τουριστικών επιχειρήσεων ήταν 23%, σε σχέση με τον Ελληνικό δείκτη που ήταν 19%. Να τονίσουμε ότι ο δείκτης του Ελληνικού τουρισμού είναι μικρότερος από τον δείκτη του Ιαπωνικού τουρισμού, αλλά πρόκειται για άλλη αγορά.

Από την παραπάνω σύγκριση των δύο κλάδων των δύο χωρών, συμπεραίνουμε ότι η διαφορετικότητα δεν είναι τόσο εμφανής στους δύο κλάδους της κάθε χώρας, αλλά στο μέγεθος και την οικονομία της κάθε χώρας. Με άλλα λόγια, η Ιαπωνία είναι μία τεράστια χώρα με άλλα οικονομικά μεγέθη από ότι η Ελλάδα.

ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ
Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΩΤΟ

1.1 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD

Η Tsakos Energy Navigation Ltd από τον πρώτο χρόνο λειτουργίας της το 1993, έως και το 2009, λειτουργούσε με κερδοφορία. Από το 2009 έως το 2012, όπου ξεκινάει η μελέτη, ο όμιλος παρουσιάζει συνεχόμενη πτώση. Στην ίδια κατάσταση, τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, βρισκόταν και οι υπόλοιπες ναυτιλιακές εταιρείες του κλάδου. Η σωστή οργάνωση του ομίλου καθώς και η αποτελεσματική εποπτεία της διοίκησης, διατήρησαν σε υψηλά επίπεδα τη λειτουργική επίδοση του ομίλου και μείωσαν τα αρνητικά επίπεδα του Αποτελέσματος Χρήσης κατά 50%, καθώς και τα λειτουργικά έξοδα. Η δυναμική του ομίλου στην αγορά είναι συνεχώς αυξανόμενη. Ο όμιλος, το 1993, είχε στην κατοχή του τέσσερα πλοία. Το 2012, ξεκίνησε την κατασκευή δικού του ναυπηγείου το οποίο ολοκληρώθηκε το 2016. Η μέση ηλικία του στόλου του είναι 6,8 έτη, ενώ η μέση ηλικία του στόλου στον παγκόσμιο κλάδο ναυτιλίας είναι 8,7 έτη².

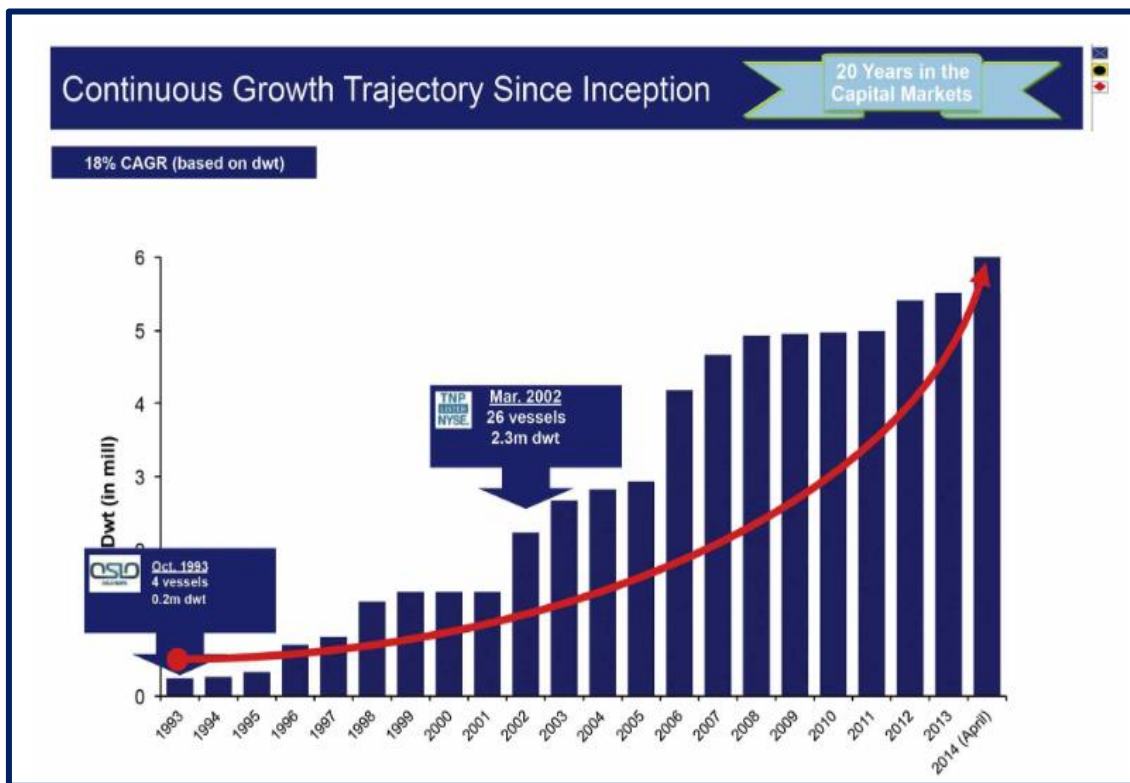
Ο στόλος του Ομίλου Tsakos το 2012 αποτελούταν από :



² <https://www.tsakoshellas.gr/>

Τα εικοσιένα από αυτά τα πλοία ανήκουν στην κατηγορία πάγου. Τα πλοία αυτά έχουν καλύτερες συμβάσεις ασφαλίσεων. Ο συνδυασμός αυτός του στόλου του ομίλου αποτελεί το «ισχυρό χαρτί» του για την οικονομική του ανάκαμψη. Όσον αφορά την χρηματοοικονομική εικόνα του ομίλου, στο τέλος του 2012, οι τιμές των μετοχών του διαπραγματεύτηκαν ως και στα \$3,19, πολύ χαμηλή τιμή. Το 2013, ο Όμιλος κλείνει είκοσι χρόνια επιτυχούς λειτουργίας, με την επωνυμία Tsakos Energy Navigation Ltd. Το 2013 όμως, είναι μία ακόμη χρονιά, όπου ο ναυτιλιακός κλάδος περνάει κρίση, καθώς πολλοί ναυτιλιακοί όμιλοι οδηγούνται σε πτώχευση. Ο όμιλος το 2013 υπέστη μεγαλύτερες απώλειες σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Ο όμιλος έχει ένα συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με άλλους ναυτιλιακούς ομίλους. Έχει την υποστήριξη των μετόχων και των χρηματοδοτών του. Η συνεχόμενη ανάπτυξη του ομίλου στη πρώτη εικοσαετή λειτουργία του, παρουσιάζεται στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 1-1: Ανάπτυξη του Ομίλου τη διάρκεια 1993-2013



Πηγή: https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/t/NYSE_TN_P_2013.pdf

Ύστερα από μία συνεχόμενη πτωτική πορεία τα συγκεκριμένα έτη, για τον κλάδο της ναυτιλίας, ξεκινάει η ανάκαμψη του μετά το δεύτερο εξάμηνο του 2014. Ο όμιλος το 2014 παρουσιάζει υψηλή κερδοφορία³. Η χρηματοοικονομική εικόνα του ομίλου μέσα από τη συγκεκριμένη κρίση ήταν η εξής: Ο Όμιλος Tsakos Energy Navigation Ltd κατάφερε να:

α. αυξήσει κατά 180 εκατομμύρια δολάρια την Καθαρή Θέση

β. παρουσιάσει σημαντική μείωση ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια και ο δείκτης κόστους χρηματοδότησης

γ. ξεκινήσει την κατασκευή νέων έργων παγκόσμιας εκμετάλλευσης σχετικά με τη ναυτιλία

δ. διατηρήσει καλές σχέσεις με τις τράπεζες και τους χρηματοδότες της

ε. διατηρήσει τις αγορές και τις πωλήσεις της

Το 2015 ήταν μία χρονιά καλύτερη για τον όμιλο αλλά και για τον κλάδο. Σε αυτή την κατάσταση βοήθησε η πτωτική τάση της τιμής του πετρελαίου, τα χαμηλότερα και τα μακροχρόνια δάνεια, το ισχυρό νόμισμα της Αμερικής και η ηλικία του στόλου. Συγκεκριμένα, ο υπερσύγχρονος στόλος επέτρεψε στον όμιλο να καταφέρει να πετύχει αυξανόμενες τιμές ναύλωσης και έτσι να εξυπηρετήσει και τις πιο εξειδικευμένες παραγγελίες της, όπως είναι οι παραγγελίες στα δεξαμενόπλοια DP Shuttle και στα πλοία υγροποιημένου φυσικού αερίου LNG. Το 2015 αυξήθηκε η κερδοφορία του ομίλου γιατί άλλαξε τη πιστοληπτική πολιτική των αγορών της. Το πρώτο εξάμηνο του 2015, το 70% των πλοίων του λειτουργούσε με άμεσες πληρωμές. Προς το τέλος όμως του έτους μείωσε αυτό το ποσοστό στο 50% για να καταφέρει να προσφέρει στους

³ <https://www.tsakoshellas.gr/ourgrouptsakos-energy-navigation/>

μετόχους της μακροχρόνια κερδοφορία. Το 2015, ο όμιλος αναβάθμισε τον στόλο του με δεκατρία νέα πλοία:



Όλη αυτή η νέα επένδυση του ομίλου, οδήγησε σε αύξηση της λειτουργικής απόδοσης, μείωση του κόστους χρηματοδότησης, μείωση της λειτουργικής μόχλευσης και του λειτουργικού κόστους. Η πορεία της κερδοφορίας συνεχίζει και το 2016. Ο όμιλος αναλαμβάνει την χρονονάλωση μακροχρόνιων ναυλώσεων κατά 70% του στόλου της για τρία έτη. Η νέα αυτή ταμειακή εισροή καλύπτει μεγαλύτερο μέρος των λειτουργικών της εξόδων και άλλων πάγιων υποχρεώσεων για τα επόμενα τρία έτη. Ενώ, το υπόλοιπο 30% του στόλου δημιουργεί πρόσθετη μετοχική αξία του κλάδου. Το 2017 ο κλάδος δε δείχνει τα επιθυμητά αποτελέσματα, λόγω γεωπολιτικών γεγονότων, δημογραφικών και τεχνολογικών εξελίξεων. Ο όμιλος ακολουθεί την ίδια πολιτική που ξεκίνησε να εφαρμόζει και τα κέρδη της παρουσίασαν σταθερή πορεία.

Η χρηματοοικονομική κατάσταση του κλάδου συνεχίζει να χειροτερεύει το 2018. Ο όμιλος με σωστό προγραμματισμό καταφέρνει να εξοφλεί τις υποχρεώσεις της και να πληρώνει μέρος στους μετόχους της. Πλοήγησε δεκαπέντε νέα πλοία και κατασκεύασε τέσσερα νέα κτίρια ανά τον κόσμο. Οι νέες επενδύσεις πραγματοποιούνται γιατί ο όμιλος επιθυμεί να διατηρήσει χαμηλή μέση ηλικία στον στόλο ώστε να μπορεί να τον διαχειρίζεται αποτελεσματικά. Επίσης, επενδύει αρκετά

στον κλάδο μεταφορών υγροποιημένου αερίου γιατί θεωρεί ότι θα συνεχίσει να αναπτύσσεται όλο και περισσότερο στο μέλλον⁴.

Το 2019 ξεκίνησε μία πρωτόγνωρη κατάσταση που έπληξε ολόκληρο τον πλανήτη, η πανδημία του κορωνοϊού. Τα κράτη πήραν άμεσα αποφάσεις για να μην εξαπλωθεί ο ιός. Έκλεισαν σύνορα, απαγορεύτηκαν οι μετακινήσεις των πολιτών και οι επιχειρήσεις έκλεισαν, πολλοί κλάδοι επλήγησαν γιατί δεν κατάφεραν να καλύψουν τα λειτουργικά τους έξοδα που δημιουργήθηκαν κατά τη διάρκεια του lock down. Το 2019 για τον όμιλο ήταν και πάλι κερδοφόρο παρόλο που υπήρξε μειωμένη ζήτηση του πετρελαίου. Τη συγκεκριμένη χρήση τα περισσότερα έσοδα προήλθαν από πλοία μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου της τάξης των 597,4 εκατομμυρίων δολαρίων. Ο στόλος του ομίλου το 2019 αξιοποιήθηκε κατά 83,2%. Παράλληλα η Hyundai Heavy Industries ανέλαβε να κατασκευάσει ένα πλοίο μεταφοράς υγροποιημένου φυσικού αερίου χωρητικότητας 174.000 κυβικών μέτρων το οποίο παρέδωσε το 2021. Το συγκεκριμένο έτος η απόδοση της εταιρείας ήταν κατά 38% μεγαλύτερη από το μέσο όρο του κλάδου. Η άνοδος αυτή οφείλεται στην πολιτική των μακροχρόνιων ναυλώσεων που εφαρμόζει ο όμιλος τα τελευταία έτη.

Το 2020 η κερδοφορία του ομίλου μεγαλώνει. Τα καθαρά κέρδη του ανήλθαν στα 27,2 εκατομμύρια δολάρια, ενώ τα συνολικά έσοδά στα 644,1 εκατομμύρια δολάρια. Τα κέρδη προ τόκων και φόρων παρουσίασαν αύξηση κατά 10,1 εκατομμύρια δολάρια σε σχέση με το 2019. Το ποσοστό αξιοποίησης του στόλου το 2020 ανήλθε στο 94,2% αυξημένο κατά 11%, σε σχέση με το 2019. Το συνολικό χρέος του ομίλου μειώθηκε κατά 34,8 εκατομμύρια δολάρια.

Τα δύο τελευταία έτη ανάλυσης, ήταν αρκετά καλύτερα από ότι τα έτη της πανδημίας. Τα έσοδα αυξάνονται συνεχώς και το 2022 ανέρχονται στα 860 εκατομμύρια δολάρια. Η σημαντική διαφορά παρουσιάστηκε στον λογαριασμό EBITDA ο οποίος το 2022 αυξήθηκε κατά 240% σε απόλυτη τιμή. Από 151 εκατομμύρια δολάρια που ήταν το 2021 ανήλθε στα 204 εκατομμύρια δολάρια το 2022. Το 2022 ξεκινάει ο όμιλος μία νέα πολιτική. Πουλάει τα παλιά της πλοία. Συγκεκριμένα πούλησε οκτώ πλοία μέσης ηλικίας 17 έτη, με σκοπό να αγοράσει ή να κατασκευάσει νέα. Μάλιστα από το τέλος του 2023 έχει δρομολογήσει την κατασκευή τεσσάρων πλοίων Aframax, δύο

⁴ <https://www.tsakoshellas.gr/ourgroupt/sakos-energy-navigation/>

δεξαμενόπλοιων και 2 Suezmaxes. Παρατηρούμε ότι, μέσα στη εξεταζόμενη περίοδο 2012-2022 ο όμιλος παρουσίασε συνεχόμενα αυξητική πορεία.

1.2 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORPORATION

Η Evergreen Marine Corporation ιδρύθηκε το 1968 από τον Yung- Fa Chang με μόλις ένα πλοίο γενικού φορτίου λειτουργίας δεκαπέντε ετών. Όλα αυτά τα χρόνια η Εταιρεία, όμιλος πια, έχει πολλές και αξιόλογες επιτυχίες, οι οποίες βασίζονταν πάντα στη φιλοσοφία του ιδρυτή της που ήταν: «Δημιουργούμε κέρδη μόνο όταν φροντίζουμε τους εργαζομένους μας και επιστρέφουμε το κέρδος στην κοινωνία»⁵. Σήμερα ο όμιλος Evergreen αποτελείται από διακόσια πλοία εμπορευματοκιβωτίων ο οποίος δραστηριοποιείται σε όλον τον πλανήτη. Τη μεταφορά κοντέινερ την ξεκίνησε μετά το 1975, όπου η ενεργειακή κρίση έπληξε την παγκόσμια ναυτιλιακή οικονομία. Εκείνη την εποχή, η Evergreen ήταν η πρώτη ναυτιλιακή εταιρεία στην Ταϊβάν, η οποία δημιούργησε τη γραμμή Άπω Ανατολή – Ανατολική Ακτή Ηνωμένων Πολιτειών.

Πριν λίγες δεκαετίες, η Evergreen πραγματοποίησε ένα πολύ σημαντικό έργο. Κατασκεύασε την πρώτη σχολή ναυτιλιακής εκπαίδευσης η οποία είναι αναγνωρισμένη από όλους τους μεγάλους ναυτιλιακούς οργανισμούς και προσέφερε ολοκληρωμένες γνώσεις όχι μόνο σε νέους αλλά και σε εργαζόμενους που ήθελαν να βελτιώσουν τις δεξιότητές τους. Το 2007, η Evergreen συγχωνεύτηκε με την Italia Marittinna Sp. A. και δραστηριοποιούνται με την επωνυμία Evergreen Marine Corporation. Παρέχει ολοκληρωμένες υπηρεσίες μεταφοράς λόγω του άρτια τεχνολογικά εξοπλισμού της. Χρησιμοποιεί την πύλη Shipment Link και εφαρμόζει δύο προγράμματα:

το i-B/L ή αλλιώς έξυπνη φορτωτική

το i- Dispatch ή αλλιώς πλατφόρμα ηλεκτρονικού εμπορίου

⁵<https://www.evergreen-marine.com/>

Η εταιρεία συνέχεια θέλει να εξελίσσεται και να αναπτύσσεται. Κατά την πάροδο των ετών έχει:

δημιουργήσει σε κεντρικά λιμάνια της Ασίας, της Αμερικής και της Ευρώπης, κέντρα μεταφόρτωσης.

κατασκευάσει τερματικά κοντέϊνερ στο Kaohisiung και

κατασκεύασε λιμάνια: το Ταίρει της Ταϊβάν και στο Colon Container Terminal στον Παναμά.

Το κόστος λειτουργίας της Evergreen είναι υψηλό κατά τη διάρκεια της δεκαετίας 2012-2022. Τα πρώτα έτη άγγιξε σχεδόν το 100% του όγκου των πωλήσεων με αποτέλεσμα να χάνει την κερδοφορία της. Όσο άνοιγε η ψαλίδα ανάμεσα στις πωλήσεις και στο κόστος πωληθέντων και υπερτερούσαν οι πωλήσεις, τόσο περισσότερα κέρδη έδειχνε. Η Evergreen είναι μία εταιρεία εντάσεως παγίου, λόγω του υψηλού κόστους κτήσης των πλοίων της, ενώ διατηρεί υψηλά ταμειακά διαθέσιμα καθώς και μακροχρόνια δάνεια. Τα παραπάνω αποτελούν γενικές παρατηρήσεις της οικονομικής πορείας του ομίλου οι οποίες θα ληφθούν υπόψη στην ανάλυση των δεικτών της εταιρείας.

1.3 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD

Το 1961 ιδρύθηκε η China Ocean Shipping Company, η πρώτη διεθνής ναυτιλιακή εταιρεία ωκεανών της Κίνας μαζί με την Cosco Shipping. Ξεκίνησε με την ίδρυση αυτών των εταιρειών, μία νέα βιομηχανία στην αγορά της Κίνας, η οποία είχε παρακμάσει μετά τους εμφυλίους πολέμους. Σιγά σιγά, ξεκίνησε και η συνεργασία Ιαπωνίας – Κίνας με αποτέλεσμα να ενισχυθούν οι οικονομίες των δυο κρατών. Το 1970, η Cosco Shipping δρομολογεί ταξίδια και σε λιμάνια της Ευρώπης ενώ το 1978 ταξίδεψε στην Αυστραλία

και το 1979 στην Αμερική. Το δρομολόγιο αυτό ήταν η αφορμή να αναθερμανθούν οι σχέσεις των δύο κρατών, διότι προέκυψαν συμφωνίες κοινών συμφερόντων. Την ίδια χρονιά η Cosco Shipping μετατρέπεται σε έναν παγκόσμιο ναυτιλιακό όμιλο.

Η δεκαετία του 1980 αποτελεί περίοδο επέκτασης του ομίλου σε νέες δραστηριότητες. Δημιουργεί σιγά-σιγά στόλο χύδην και δεξαμενόπλοιων για να ξεκινήσει η μεταφορά πετρελαίου, λιπασμάτων, χάλυβα, μεταλλευμάτων αλλά και τροφίμων. Ενώ ξεκινάει να συνεργάζεται μέσω κοινοπραξιών και με ευρωπαϊκά κράτη, όπως είναι η Holland Parker Boat Group οι οποίες ίδρυσαν εταιρεία παροχής υπηρεσιών πρακτόρων. Σήμερα ο όμιλος δραστηριοποιείται στους εξής κλάδους:

- της ναυτιλίας των ωκεανών
- της αποστολής πλοίων και εμπορευμάτων
- της παραγωγής εργατικού δυναμικού
- της ακίνητης περιουσίας
- της επισκευής πλοίων
- της υπεράκτιας προμήθειας καυσίμων
- του εισαγωγικού και εξαγωγικού εμπορίου
- του τουρισμού και
- της χρηματοδότησης

Έχει ιδρύσει το Αρχηγείο Λειτουργίας Εμπορευματοκιβωτίων, το οποίο είναι υπεύθυνο για την κεντρική λειτουργία και την εφαρμογή της αποκεντρωμένης διαχείρισης. Αυτή η ενέργεια εξειδίκευσε τον όμιλο ως προς την εκμετάλλευση πλοίων γενικού και ειδικού φορτίου⁶. Ήδη ο όμιλος έχει στην κατοχή της 470 πλοία και όλο επεκτείνεται, ενώ απασχολεί περισσότερους από 50.000 εργαζομένους. Στις 5 Οκτωβρίου του 1993, ο όμιλος εισάγεται στο Χρηματιστήριο της Σιγκαπούρης. Είναι η πρώτη Κινέζικη κρατική εταιρεία η οποία εισήχθη σε ξένη κεφαλαιαγορά. Τη νέα χιλιετία, ο όμιλος γίνεται η

⁶ <https://ports.coscoshipping.com/en/Investors/IRHome/FinancialReports/>

μεγαλύτερη ναυτιλιακή εταιρεία της Κίνας και η δεύτερη μεγαλύτερη του κόσμου. Μάλιστα το 2004 τα κέρδη της ανήλθαν στα 12 δισεκατομμύρια RMB, μέγεθος το οποίο δεν είχε ξαναεμφανιστεί. Τα πλοία που κατείχε στην κυριότητα της στις αρχές της χιλιετίας ήταν 806.

Η οικονομική πορεία της εταιρείας στην εξεταζόμενη περίοδο ήταν στην αρχή πτωτική, λίγο αυξήθηκε το 2018 και μετά παρουσίασε ορισμένες αυξομειώσεις μέχρι το 2022, όσο αφορά τις ετήσιες πωλήσεις της. Η Cosco παρουσιάζει και αυτή υψηλό κόστος πωληθέντων, αλλά καταφέρνει να διατηρεί θετικά επίπεδα στα Αποτελέσματα Χρήσης κάθε χρόνο λόγω της σωστής πολιτικής που ακολουθεί σχετικά με τη διαχείριση των εξόδων της.

1.4 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC.

Η εταιρεία Costamare Inc. ιδρύθηκε το 1975 από τον Έλληνα επιχειρηματία Βασίλειο Κωνσταντακόπουλο με ένα πλοίο γενικού φορτίου 2000 τόνων. Το 1980 αγόρασε ακόμα πέντε πλοία μεταφοράς κοντέινερ και είναι η πρώτη Ελληνική ναυτιλιακή εταιρεία που εισέρχεται στην αγορά των κοντέινερ. Από το 1992 η βασική του δραστηριότητα είναι η μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων.

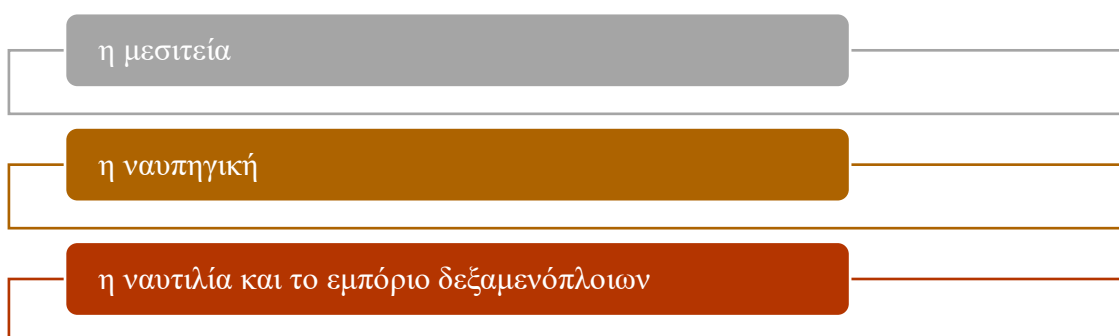
Μετά από αρκετά χρόνια εξέλιξης και ανάπτυξης η εταιρεία το 2010 καταφέρνει να εισέλθει στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Την επόμενη χρονιά καταφέρνει να ξεκινήσει ένα πρόγραμμα χρηματοδότησης ανανέωσης του στόλου, αξίας 1,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων και να αποκτήσει 17 second-hands και 10 new buildings πλοία. Το 2012 γίνεται αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου κατά \$204 εκατομμύρια. Είναι 100% εταιρεία εντάσεως παγίου κεφαλαίου⁷. Το κόστος κτήσης των πλοίων της κατέχει το 83,12% του συνόλου του Ενεργητικού, ενώ ο μεγαλύτερος λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι και σε αυτή την εταιρεία τα ταμειακά διαθέσιμα. Ακόμη, η εταιρεία δανείζεται κατά κύριο λόγο μακροχρόνια, λόγω των υψηλών ποσών που της χορηγούνται. Όσο αφορά τα έσοδα της, η εταιρεία ξεκίνησε τη δεκαετία με σταθερά ανοδική πορεία. Λίγο μετά το 2015 παρουσίασε αρνητική μεταβολή, ενώ η πιο

⁷ https://www.costamare.com/annual_reports/2012-2022/

αποδοτική χρονιά ήταν το 2022. Πάντα τα αποτελέσματά της ήταν θετικά ακόμη και όταν οι πωλήσεις παρουσίαζαν μείωση.

1.5 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ A.P. MOLLER- MAERSK

Η εταιρεία Maersk ιδρύθηκε στις 16 Απριλίου του 1904 από τον A.P. Moller στην πόλη Svendborg της Δανίας. Ξεκίνησε με τρία πλοία και σιγά σιγά καθιερώθηκε ως η κορυφαία ναυτιλιακή εταιρεία της Δανίας⁸. Οι τομείς όπου επεκτάθηκε η εταιρεία τότε ήταν:



Το 1918 η εταιρεία κατασκεύασε το Odense Steel Shipyard όπου εκεί για εκατό περίπου χρόνια κατασκευάζονταν τα πιο σύγχρονα πλοία της εποχής. Στις μέρες μας, έχει κατασκευάσει τα περισσότερα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων σε όλον τον κόσμο. Το 2012 το ναυπηγείο παρέδωσε το τελευταίο του πλοίο και μετατράπηκε σε βιομηχανικό πάρκο. Στον δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο, ο στόλος της εταιρείας απαριθμούσε 46 πλοία, τα οποία μετέφεραν Γερμανικό άνθρακα στη Δανία. Τα περισσότερα από αυτά ναυάγησαν και στο τέλος του πολέμου η εταιρεία είχε 21 πλοία αλλά στην κυριότητά της μόνο 7. Τα κατάφερε όμως και επανασυστήθηκε μέσα σε τρία χρόνια από τη λήξη του πολέμου.

Τα πρώτα δρομολόγια της Maersk ήταν Αμερική, Ιαπωνία και Φιλιππίνες. Έπειτα, έκαναν δρομολόγια και προς Κίνα, Ταϊλάνδη, Χονγκ Κόνγκ, Σρι Λάνκα, Ινδία και Περσικό Κόλπο. Το 1975, ξεκινάει η μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων από την εταιρεία και κάθε χρόνο επί μία δεκαετία παρουσίαζε αυτή η δραστηριότητα της, ρυθμό ανάπτυξης 20%. Στο τέλος της δεκαετίας του 1980, όπου έπεσε και το τείχος του

⁸ <https://investor.maersk.com/financials/financial-reports/2012-2022pdf>

Βερολίνου, άνοιξαν οι παγκόσμιες αγορές και η Maersk επεκτάθηκε σε εκατό προορισμούς σε όλον τον πλανήτη.

Μέχρι το 2015, η εταιρεία είχε αρκετές δραστηριότητες στη ναυτιλία όπως το πετρέλαιο, το αέριο, τα τερματικά και τα logistics σε πάνω από 130 χώρες. Από το 2014 και έπειτα, οι πωλήσεις της εταιρείας μειώθηκαν αισθητά και μέσα σε δύο έτη προέκυψαν αρνητικά αποτελέσματα.

1.6 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN

Η Norden ιδρύθηκε πριν από 153 χρόνια στη Δανία, από τον Christian Holm. Ξεκίνησε από μία μικρή τοπική ναυτιλιακή εταιρεία, ενώ σήμερα συναλλάσσεται μέσα στην αγορά των δεξαμενόπλοιων ξηρού φορτίου και προϊόντων. Λίγο πριν ξεκινήσει ο Πρώτος Παγκόσμιος Πόλεμος, η εταιρεία είχε στην κατοχή της εννιά πλοία και μετά το τέλος του πολέμου έμεινε με τέσσερα πλοία⁹. Το 1973, η Norden ξεκινάει μία νέα δραστηριότητα, η οποία είναι από τότε η βασική της, η μεταφορά ξηρού φορτίου με πέντε πλοία. Το 1990 ιδρύεται η Norden Tanker. Συγχωνεύεται με την Dampskibsselskabet Orient για να γίνει πιο ισχυρή, να αναβαθμίσει τον στόλο της και να εξαπλωθεί ακόμη περισσότερο. Τη δεκαετία 1996-2006 αποφασίζει να βγει και εκτός συνόρων και ανοίγει υποκαταστήματα στη Σιγκαπούρη, στη Σαγκάη, στο Ρίο ντε Τζανέιρο, στο Mumbai και στο Annapolis. Το 2007 έχοντας έντονη κοινωνική ευθύνη ως προς το περιβάλλον, αποφασίζει να αναβαθμίσει τα πλοία της τοποθετώντας σύγχρονα μηχανήματα που αποφεύγουν να μολύνουν το περιβάλλον. Το 2015 ανοίγει υποκαταστήματα στη Μελβούρνη και στο Σαν Ντιέγκο.

Η δεκαετία ξεκινάει με ζημίες χρήσης, οι οποίες δεν προϋπήρχαν το 2011. Αυτό οφείλεται στο ότι υπήρχε πολύ μικρή διαφορά των λειτουργικών της εξόδων με τον όγκο των πωλήσεων. Η εταιρεία είναι εντάσεως πάγιου κεφαλαίου, και διατηρεί υψηλό ποσοστό ταμειακών διαθεσίμων. Τα παραπάνω αποτελούν βασικές πληροφορίες για την χρηματοοικονομική ανάλυση της Norden.

⁹ <https://norden.com/investor/reports-presentations>

1.7 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORPORATION

Η Star Bulk Carriers ιδρύθηκε στις 13 Δεκεμβρίου του 2006 στα Νησιά Μάρσαλ στον Ειρηνικό Ωκεανό, κοντά στην Χαβάη. Ανάμεσα στους ιδιοκτήτες της είναι ο Έλληνας εφοπλιστής Πέτρος Παππάς. Ο στόλος της Star Bulk αποτελείται από 124 πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου χύδην. Η μέση ηλικία των πλοίων είναι τα 10,7 έτη ενώ τα είδη των πλοίων είναι διαφορετικά. Κατέχει πλοία Supramax έως και τα μεγάλα της πλοία New Castle max με χωρητικότητα έως 13,8 εκατομμύρια DWT¹⁰. Ο ετήσιος όγκος μεταφοράς φορτίων είναι άνω των 70 εκατομμυρίων τόνων βωξίτη, λιπασμάτων και προϊόντων χάλυβα. Η Star Bulk Carriers έχει υποκατάστημα στη Σιγκαπούρη με την επωνυμία Star Bulk Ltd για να μπορεί να εξυπηρετεί πιο εύκολα τον παραλήπτη των ξηρών εμπορευμάτων χύδην. Επίσης, γραφεία της εταιρείας λειτουργούν στην Ελλάδα και τη Λεμεσό.

Το 2012 πούλησε δύο πλοία capsize το Star Ypsilon και το Star Sigma λόγω παλαιότητας ακολουθώντας την πολιτική βελτιστοποίησης του κόστους. Ενώ, ξεκίνησε νέα δραστηριότητα αναλαμβάνοντας την ευθύνη της τεχνικής διαχείρισης πλοίων άλλων ναυτιλιακών εταιρειών. Το 2013 η εταιρεία τροποποιεί τις διατάξεις των συμβάσεων διευκόλυνσης χρέους και καταφέρνει να παραγγείλει εκσυγχρονισμένα πλοία φορτίου χύδην. Προέβη σε έκδοση προσφοράς δικαιωμάτων ύψους \$80,1 εκατομμυρίων σε ακαθάριστα έσοδα για να ενισχύσει την εικόνα της προς τα έξω και να ξεκινήσει ένα πρόγραμμα επέκτασης και ανανέωσης. Το καλοκαίρι του 2013 παρήγγειλε τέσσερα πλοία από την Ιαπωνία και την Κίνα και πέντε οικολογικά πλοία λόγω της υψηλής οικολογικής συνείδησης που κατέχει.

Το 2014, η εταιρεία απέκτησε νέα μορφή αποκτώντας και άλλες εταιρείες. Η μία από τη συγχώνευση με την Ocean Bulk και η άλλη με την εξαγορά της εταιρείας Excel. Ο στόλος της ανέρχεται στα 70 πλοία, ενώ το 2015 και το 2016 παρέλαβε άλλα 26 με αποτέλεσμα η συνολική μεταφορική ικανότητα της Starbulk να ανέλθει στα 11,2 εκατομμύρια DWT. Το σύνολο του Ισολογισμού αυξήθηκε, προκύπτοντας δύο δημόσιες προσφορές μετοχών ύψους 425 εκατομμυρίων δολαρίων. Το 2015 η εταιρεία

¹⁰ https://www.starbulk.com/media/uploads_file/2023/03/08/p1gr0o75ca7c5pejebj39b1t5f4.pdf

αν και αύξησε τις πωλήσεις παρουσίασε ζημίες διότι προέκυψε υψηλή απώλεια απομείωσης παγίων ύψους 321,978 δολαρίων, εκτός των υψηλών λειτουργικών εξόδων των πλοίων ύψους 112,796\$. Την επόμενη χρήση κατάφερε να μειώσει τις ζημίες χρήσης γιατί λειτουργούσε πάλι κανονικά. Το 2017 καταφέρνει να αυξήσει τα έσοδα της με αποτέλεσμα να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα και οι ζημίες της να ελαττωθούν αρκετά. Ενώ το 2018, ο υπερδιπλασιασμός των εσόδων της Star Bulk οδήγησε στη δημιουργία \$58,413 κερδών χρήσης. Παρέλαβε νέο στόλο οπότε και δικαιολογείται η κερδοφόρα εικόνα της Star Bulk. Τα επόμενα έτη τα έσοδα της εταιρείας παρουσιάζουν αυξομειώσεις, αλλά πλέον βρίσκεται σε καλύτερη θέση μέσα στην αγορά. Το κόστος όμως των λειτουργικών εξόδων πολλές φορές δεν μπορεί να καλυφθεί από τα έσοδα και η εταιρεία οδηγείται σε ζημίες χρήσης.

1.8 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION

Το 1972 ξεκίνησε να λειτουργεί ο Δημήτριος Κούστας την εταιρεία Danaos Corporation. Το 1975 η εταιρεία Danaos είχε στην κατοχή της πέντε πλοία συνολικής χωρητικότητας 35.000 τόνων¹¹. Το 1977, η εταιρεία προσπαθούσε να ορθοποδήσει μετά την ύφεση της ναυτιλιακής βιομηχανίας και για αυτό τον λόγο μείωσε τον στόλο της και προσπάθησε να εισάγει την τεχνολογική καινοτομία στα πλοία της. Το 1981 ο στόλος του είχε μείνει με ένα μόνο πλοίο. Μέχρι το 1984 παραδόθηκαν άλλα τρία και το 1986 οι δραστηριότητες της Danaos επεκτείνονται. Ιδρύει την Danaos Management Consultants με σκοπό να προσφέρει υπηρεσίες σχετικά με καινοτόμα και δυναμικά συστήματα πλοήγησης και διαχείρισης πλοίων.

Το 1987 αναλαμβάνει την ηγεσία του στόλου της Danaos ο Ιωάννης Κούστας, ο οποίος τολμά την εγκαθίδρυση της εταιρείας στον παγκόσμιο κλάδο. Το 1990 η εταιρεία αποκτά επτά πλοία μεταφοράς container 2700 TEU και τα μισθώνει αμέσως στην Κορεάτικη ναυτιλιακή εταιρεία Hanjin για μακροχρόνιες ναυλώσεις. Μέχρι και το 2005 η εταιρεία εξελίσσεται ανοδικά και ο στόλος της αυξάνεται κατά 32%. Ο Ιωάννης Κούστας γνωρίζει πως να διαπραγματεύεται την τιμή του ανάλογα με τη ζήτηση. Η πιο σημαντική χρονική στιγμή είναι η 6^η Οκτωβρίου του 2006 όπου η Danaos Corporation

¹¹ https://s2.q4cdn.com/951507448/files/doc_financials/2022/ar/DAC-Annual-Report-2022-spreadsF.pdf

πια διαπραγματεύεται στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Από εκεί και έπειτα συνεχίζεται η ανάπτυξη του ομίλου και σήμερα αποτελείται από 68 πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων χωρητικότητας 421293 TEU.

1.9 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS CORP.

Η εταιρεία Seanergy Maritime Holdings Corp. ιδρύθηκε πρόσφατα στα νησιά Μάρσαλ, ενώ τα γραφεία της λειτουργούν στην Αθήνα. Είναι καθαρά Ελληνική εταιρεία εισηγμένη στο χρηματιστήριο ενώ παρέχει υπηρεσίες θαλάσσιας μεταφοράς ξηρού χύδην φορτίου μόνο με στόλο 17 capesize πλοίων¹². Η ηλικία τους είναι περίπου 12,7 έτη και η συνολική χωρητικότητα του στόλου ανέρχεται στα 3.054.820 DWT. Η στρατηγική της εταιρείας είναι να χρησιμοποιεί πλοία με βραχυχρόνια ναύλωση.

1.10 ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC

Η Navios Maritime Holdings Inc ιδρύθηκε το 1954. Σήμερα διοικείται από την κα Φράγκου Αγγελική. Ο στόλος της αποτελείται από 188 πλοία¹³:

- 90 ξηρού φορτίου,
- 49 μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και
- 49 δεξαμενόπλοια (από αυτά τα 22 κατασκευάζονται και θα παραδοθούν μέχρι τον Μάρτιο του 2025).

Η Navios Maritime διατηρεί γραφεία σε όλον τον κόσμο: Ουρουγουάη, Αργεντινή, Παραγουάη, Κονέκτικατ και Πειραιά. Είναι παγκόσμια γνωστή για τις καινοτόμες ιδέες στη ναυτιλιακή χρηματοδότηση, τις συγχωνεύσεις, τις εξαγορές και τη διαχείριση κινδύνου.

¹² <https://www.seanergymaritime.com/en/investor-relations/presentations>

¹³ <https://navios.gcs-web.com/static-files/a5396da9-a3bc-4df0-9b06-b413da738a29>

Όταν το 1954 ιδρύθηκε ως θυγατρική της United States Steel μετέφερε μόνο σιδηρομετάλλευμα από τη Βενεζουέλα και τον Καναδά προς τις Ηνωμένες Πολιτείες. Εκτός από τις καινοτόμες ιδέες της συμβάλλει:

στην χρησιμοποίηση του ποταμού Orinoco από τη ναυτιλία με ποντοπόρα πλοία καθιερώνοντας υπεράκτιες επιχειρήσεις μεταφόρτωσης στις εκβολές του ποταμού

στο άνοιγμα του Κόλπου του Αγίου Λαυρεντίου στη χειμερινή ναυσιπλοΐα

στην επιχείρηση μεταφόρτωσης μόλυβδου και ψευδάργυρου στην Αλάσκα

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΔΕΥΤΕΡΟ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ

2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Προαναφέρθηκε στο θεωρητικό μέρος της εργασίας, η σημασία της ρευστότητας μιας εταιρείας στη βιώσιμη λειτουργία της. Στο πρακτικό μέρος, θα αναλυθούν όλοι οι δείκτες της ρευστότητας για κάθε εταιρεία ξεχωριστά, και σε ξεχωριστό κεφάλαιο στο τέλος θα απαριθμηθούν προτάσεις βελτίωσης των επιπέδων της για κάθε εταιρεία.

2.1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD

Ο πίνακας της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της εταιρείας Tsakos παρουσιάζεται παρακάτω και δείχνει ότι:

Πίνακας 2-1: Ανάλυση Ρευστότητας εταιρείας Tsakos

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ											
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,87	1,02	0,89	1,11	0,90	0,90	1,25	1,12	0,84	0,72	1,39
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	0,81	0,93	0,84	1,08	0,86	0,85	1,17	1,08	0,78	0,65	1,32
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,62	0,75	0,66	0,75	0,50	0,60	0,87	0,56	0,45	0,36	0,84

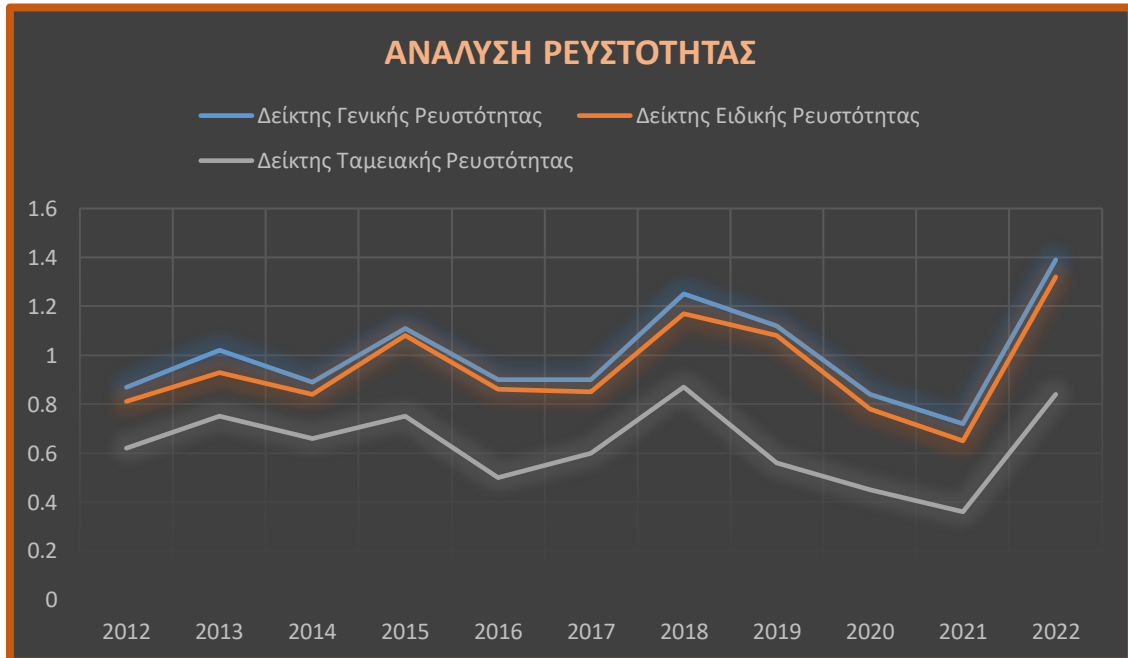
- Η εταιρεία διατηρεί χαμηλά επίπεδα ρευστότητας γιατί οι τιμές του δείκτη της γενικής ρευστότητας ήταν λίγο πάνω ή κάτω από τη μονάδα. Συγκεκριμένα, στις χρήσεις 2012, 2014, 2016, 2017, 2020 και 2021 τα επίπεδα ρευστότητας ήταν κάτω της μονάδας ώστε να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της μόνο με τα άμεσα μέσα δράσης της. Επίσης, να προσθέσουμε ότι η εταιρεία τα έτη 2018 μέχρι και 2021 μεταβλήθηκαν τα επίπεδα ρευστότητας καθώς πραγματοποίησε νέες

επενδύσεις ενώ την ίδια χρονική περίοδο, οι μετακινήσεις ελαχιστοποιήθηκαν λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού.

- Τα αποτελέσματα του δείκτη ειδικής ρευστότητας βρίσκονται αρκετά κοντά στις τιμές του δείκτη της γενικής ρευστότητας. Όπως αναλύσαμε και στην θεωρία, όταν οι τιμές των δύο δεικτών είναι περίπου ίσες, η εταιρεία δε διατηρεί υψηλά αποθέματα εμπορευμάτων και δεν υπάρχει υπεραποθεματοποίηση.
- Τέλος, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας είναι αρκετά υψηλός, ώστε να διατηρούνται υψηλά ταμειακά διαθέσιμα στις περισσότερες διαχειριστικές χρήσεις. Κατά μέσο όρο το 61,5% των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων αντιστοιχούν σε ταμειακά διαθέσιμα. Δεν είναι κάτι παράξενο αν αναλογιστεί κανείς τον όγκο της δαπάνης μιας μεταφοράς. Η αύξηση ανάμεσα στις χρήσεις πιθανόν οφείλεται στην αλλαγή πολιτικής των αγορών σε σχέση με τον χρόνο εξόφλησης τους.

Διαγραμματικά, η εικόνα της ρευστότητας της εταιρείας Tsakos παρουσίασε την παρακάτω πορεία. Παρατηρούμε εδώ ότι οι τρεις δείκτες παρουσιάζουν σχετικά την ίδια πορεία:

Διάγραμμα 2-1: Ανάλυση της Ρευστότητας της Tsakos



2.1.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORPORATION

Πίνακας 2-2: Ανάλυση Ρευστότητας της εταιρείας Evergreen

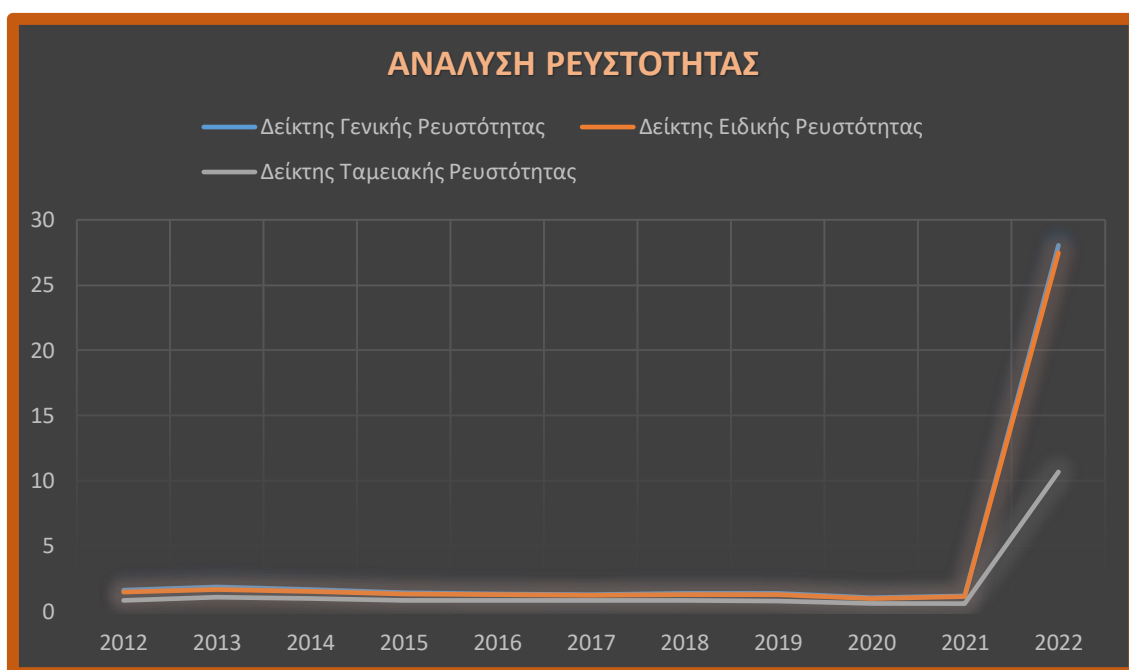
ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,62	1,86	1,66	1,41	1,33	1,28	1,36	1,36	1,04	1,18	28,05
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	1,45	1,68	1,50	1,30	1,25	1,21	1,28	1,25	0,97	1,14	27,47
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,81	1,06	0,98	0,81	0,83	0,82	0,85	0,76	0,60	0,61	10,68

Τα επίπεδα της γενικής ρευστότητας της εταιρείας Evergreen, βάση του παραπάνω πίνακα, παρουσιάζονται σταθερά πάνω από τη μονάδα όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Τα δύο τελευταία έτη λόγω της μεγάλης αύξησης των ταμειακών διαθεσίμων, ο δείκτης της γενικής ρευστότητας το 2022 παρουσιάστηκε αυξημένος. Από 1,18 το 2021 ανήλθε το 2022 στο 28,05. Η εταιρεία το 2022 ακολούθησε ένα νέο επενδυτικό πρόγραμμα και διατήρησε υψηλά ταμειακά διαθέσιμα.

Η Evergreen μπορεί να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της με τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία μη διατηρώντας μεγάλο όγκο εμπορευμάτων στις αποθήκες της σε σχέση με τον κύκλο εργασιών της. Αξιοσημείωτο, είναι τα υψηλά ποσά της ταμειακής ρευστότητας τα οποία μπορούν να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις. Η Evergreen μπορεί να μην εμφανίζει προβλήματα επάρκειας ρευστότητας δεσμεύει όμως χρήματα διατηρώντας τα ως ταμειακά διαθέσιμα. Αυτή η ενέργεια δεν βοηθάει στην επένδυση για αγορά νέων πλοίων ή για νέες δραστηριότητες.

Η πορεία των επιπέδων ρευστότητας της εταιρείας κατά τη διάρκεια της εξεταστικής περιόδου παρουσιάζεται παρακάτω και διαγραμματικά:

Διάγραμμα 2-2: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Evergreen



Παρατηρούμε ότι τα επίπεδα της ρευστότητας είναι σταθερά ενώ από το 2021 και έπειτα βελτιώνονται σημαντικά.

2.1.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD

Παρατηρώντας τα δεδομένα του πίνακα 2-3 της ρευστότητας της εταιρείας Cosco, συμπεραίνουμε ότι:

Πίνακας 2-3: Ανάλυση Ρευστότητας της εταιρείας Cosco

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	4,30	5,21	5,58	6,13	6,43	6,39	7,66	7,42	6,01	6,51	7,64
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	4,05	4,93	5,34	5,87	6,24	6,05	7,34	7,14	5,75	6,17	7,35
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	2,87	3,82	4,02	4,70	5,27	4,87	6,03	5,77	4,58	4,86	5,71

Η εταιρεία Cosco διατηρεί χαμηλά επίπεδα βραχυχρόνιων υποχρεώσεων σε σχέση με τα κυκλοφορικά της στοιχεία και ιδιαίτερα τα ταμειακά της διαθέσιμα με αποτέλεσμα

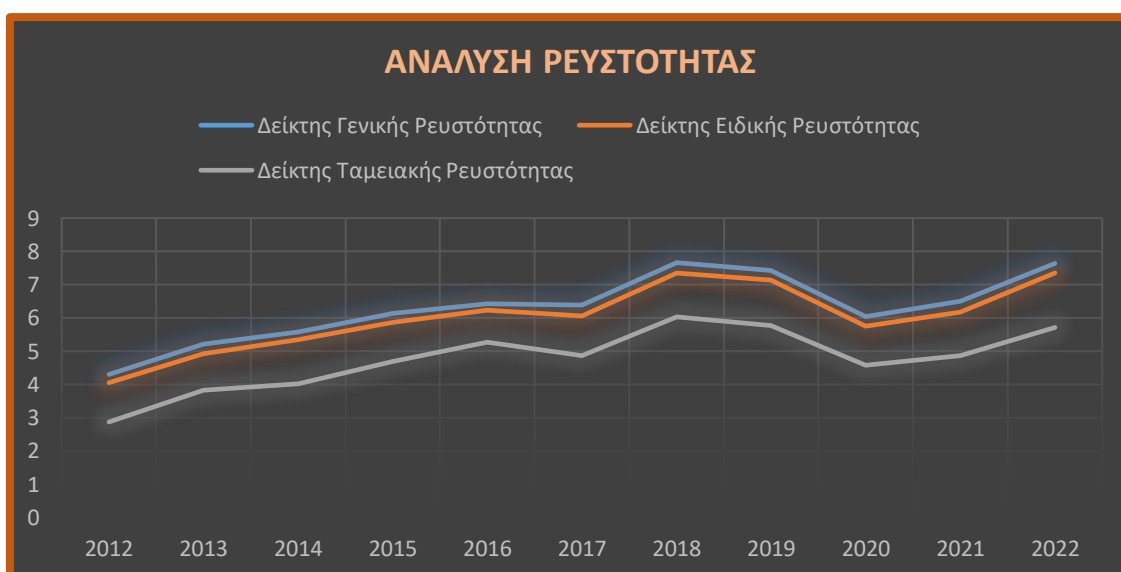
να διατηρεί υψηλά επίπεδα γενικής ρευστότητας. Εάν παρατηρήσουμε, τις Οικονομικές Καταστάσεις της Cosco θα δούμε ότι όσο αυξάνεται ο δείκτης της γενικής ρευστότητας τόσο μειώνονται οι πωλήσεις και τα κέρδη χρήσης.

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας της Cosco διατηρείται και αυτός σε υψηλά επίπεδα. Δεν παρουσιάζει μεγάλη διαφορά με τον δείκτη της γενικής ρευστότητας, λόγω της κατανομής των λογαριασμών των κυκλοφορούντων περιουσιακών της στοιχείων. Επιπλέον, η φύση των εργασιών της εταιρείας είναι τέτοια ώστε να μην χρειάζεται να διατηρεί υψηλό επίπεδο αποθεμάτων.

Τέλος και ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας είναι πολύ υψηλός λόγω των πολύ υψηλών ταμειακών διαθεσίμων που διατηρεί σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Παρακάτω παρουσιάζεται η εικόνα της ρευστότητας της εταιρείας Cosco διαγραμματικά:

Διάγραμμα 2-3: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Cosco



2.1.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC.

Ο πίνακας της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της εταιρείας Costamare δείχνει την πορεία της ρευστότητας μέσα στη δεκαετία 2012-2022.

Πίνακας 2-4: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Costamare

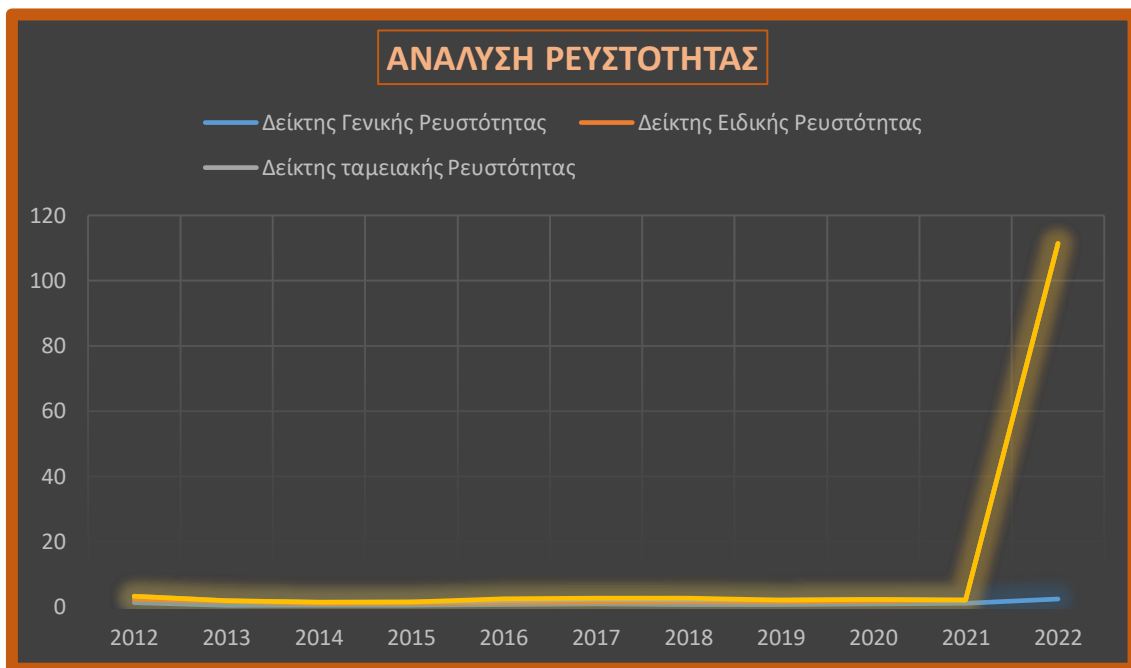
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,20	0,46	0,54	0,53	0,75	0,82	0,76	0,74	0,93	1,15	2,40
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	1,16	0,43	0,50	0,49	0,71	0,78	0,71	0,70	0,88	1,09	2,33
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	1,09	0,35	0,44	0,42	0,61	0,67	0,53	0,58	0,72	0,77	1,72

Τα επίπεδα της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της εταιρείας Costamare, όπως εμφανίζονται στον παραπάνω πίνακα, είναι τα περισσότερα έτη μέσα στη δεκαετία σε χαμηλά επίπεδα. Όσο πιο κάτω από τη μονάδα βρίσκεται ο δείκτης της γενικής ρευστότητας τόσο σε πιο δυσμενή θέση βρίσκεται μια εταιρεία για να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Συγκεκριμένα, τα πρώτα έτη της δεκαετίας η εταιρεία παρουσίασε ταυτόχρονα και μείωση των πωλήσεων. Το 2021, η εικόνα της γενικής ρευστότητας της εταιρείας βελτιώθηκε. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι παρόλο τα χαμηλά επίπεδα ρευστότητας, η εταιρεία παρουσίαζε κάθε χρόνο κέρδη.

Η διάρθρωση του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι περίπου 85% ταμειακά διαθέσιμα και 15% λοιποί λογαριασμοί. Η διάρθρωση αυτή καθώς και τα αποτελέσματα της ειδικής ρευστότητας αποδεικνύουν ότι δεν διατηρεί υψηλό απόθεμα εμπορευμάτων. Από τους τρεις δείκτες, της γενικής, της ειδικής και της ταμειακής ρευστότητας, αυτός με τα πιο ικανοποιητικά αποτελέσματα παρουσιάζεται ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας, παρόλο που βρίσκεται κάτω από τη μονάδα, διατηρείται σε ανάλογα επίπεδα με το ύψος των ταμειακών διαθεσίμων. Παρατηρούμε δηλαδή την ισχύ του λογαριασμού στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Σε ποσοστιαία βάση ο λογαριασμός του ταμείου στο σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατέχει κατά μέσο όρο το 90%. Για αυτόν τον λόγο παρόλο που η εταιρεία δεν διατηρεί υψηλά επίπεδα γενικής ρευστότητας, δεν έχει πρόβλημα ταμειακής ρευστότητας.

Αμέσως παρακάτω παρατηρούμε όσα προαναφέρθηκαν με το Διάγραμμα:

Διάγραμμα 2-4: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Costamare



2.1.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ A.P. MOLLER-MAERSK

Σύμφωνα με τον παρακάτω πίνακα, η εταιρεία Maersk διατηρεί ικανοποιητικά επίπεδα γενικής ρευστότητας.

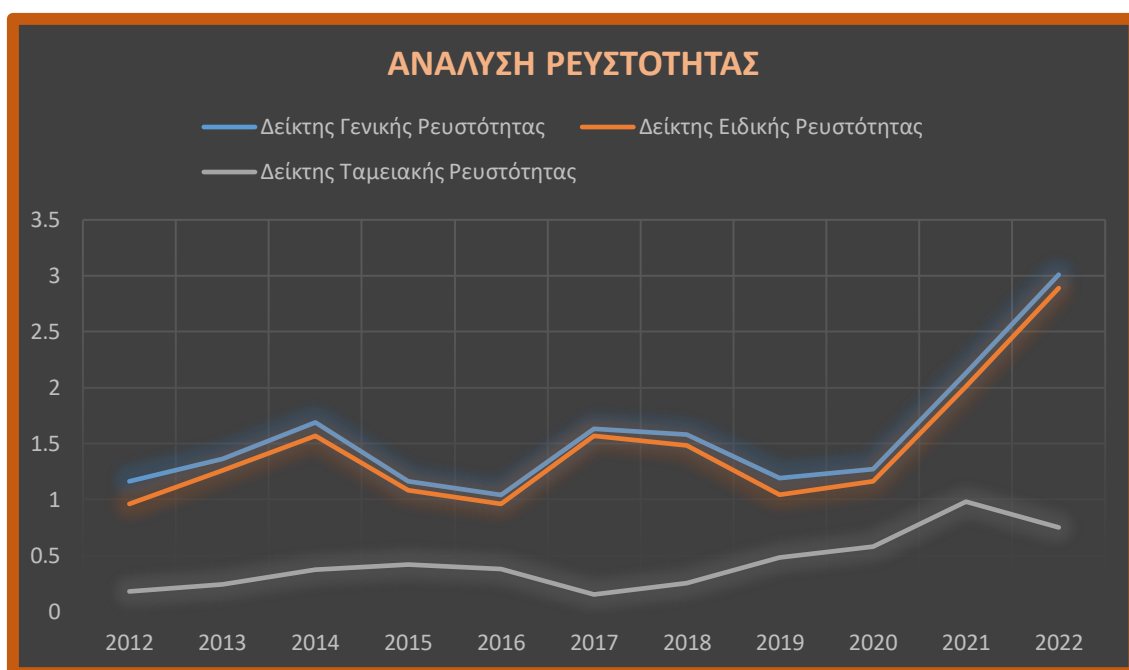
Πίνακας 2-5: Ανάλυση Ρευστότητας της εταιρείας Maersk

ΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,16	1,36	1,69	1,16	1,04	1,63	1,58	1,19	1,27	2,13	3,01
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	0,96	1,26	1,57	1,08	0,96	1,57	1,48	1,04	1,16	2,01	2,89
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,18	0,24	0,37	0,42	0,38	0,15	0,25	0,48	0,58	0,98	0,75

Οι τιμές του δείκτη της γενικής ρευστότητας βρίσκονται πάνω από τη μονάδα,, ενώ τη διετία 2021-2022 η τιμή του ξεπέρασε τις δύο ή τις τρεις μονάδες. Αυτό συνέβη καθώς η εταιρεία διπλασίασε τις πωλήσεις της με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν νέες συναλλαγές. Ο δείκτης της γενικής και της ειδικής ρευστότητας της εταιρείας διαφέρουν κατά ένα δέκατο. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία διατηρεί ένα αξιόλογο ύψος αποθεμάτων, το οποίο της επιτρέπει να λειτουργεί εύρυθμα. Ο δείκτης με την αξιολογη προσοχή όμως, είναι και σε αυτή την εταιρεία, ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας, ο οποίος όταν βρίσκεται κοντά στη μονάδα σημαίνει ότι η εταιρεία εξοφλεί τις τρέχουσες υποχρεώσεις μόνο με τη χρήση των ταμειακών της διαθεσίμων.

Στο διάγραμμα της ρευστότητας της εταιρείας Maersk παρατηρούμε αυτές τις διακυμάνσεις:

Διάγραμμα 2-5: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Maersk



2.1.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN

Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Norden παρουσιάζεται αριθμητικά στον πίνακα 2-6 μέσα από τα στοιχεία του δείκτη της γενικής, της ειδικής και της ταμειακής ρευστότητας.

Πίνακας 2-6: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Norden

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	3,24	4,03	3,75	1,95	2,27	2,45	2,13	1,42	1,37	1,57	1,22
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	2,84	3,50	3,25	1,70	2,12	2,25	1,86	1,21	1,18	1,42	1,07
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	1,52	2,18	1,80	0,69	1,14	1,13	0,83	0,45	0,50	0,78	0,52

Τα επίπεδα της βραχυπρόθεσμης γενικής ρευστότητας της εταιρείας Norden κυμαίνονται σε πολύ καλά επίπεδα κάθε έτος. Ιδιαίτερα, από την αρχή της εξεταστικής περιόδου το 2012 έως και το 2018, η εταιρεία ήταν σε θέση να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μόνο με τα μέσα δράσης της πάνω από δύο φορές.

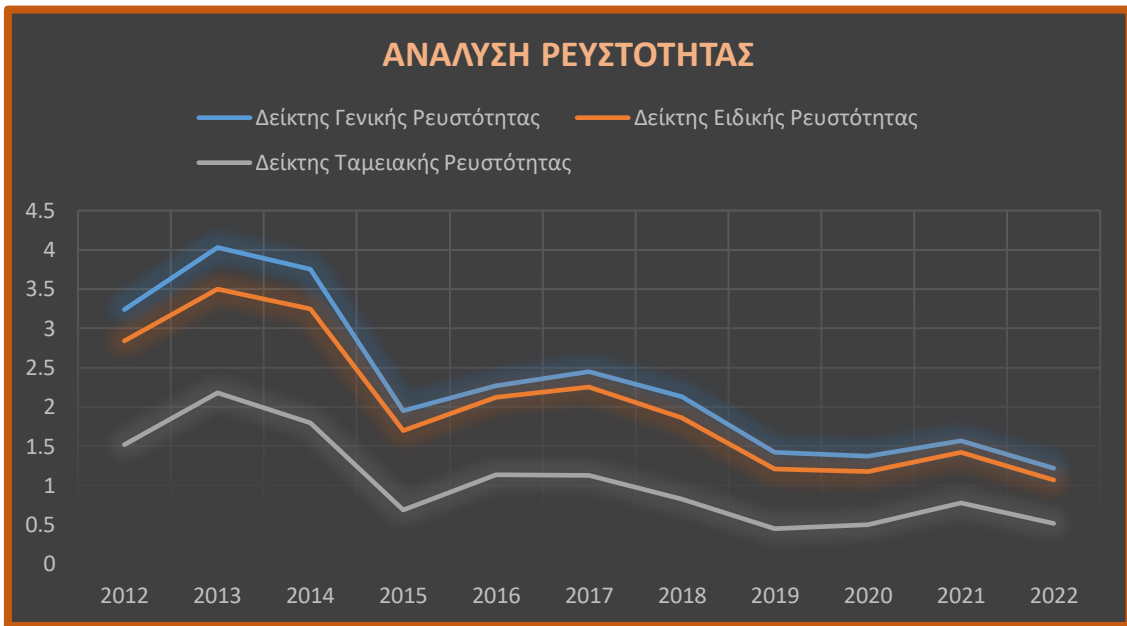
Όμως και τα τελευταία τέσσερα έτη, από το 2019 έως το 2022 παρόλο που η παγκόσμια οικονομία επηρεάστηκε αρνητικά λόγω της πανδημίας του Covid και λόγω του πολέμου στην Ουκρανία, η Norden εφαρμόζοντας ανάλογη στρατηγική και πολιτική κατάφερε να διατηρήσει τα επίπεδα της γενικής ρευστότητας πάνω από τη μονάδα. Να σημειωθεί εδώ ότι, εξετάζοντας την πορεία των πωλήσεων της εταιρείας καθώς και των κερδών χρήσης της, παρατηρούμε ότι λειτουργεί πιο αποδοτικά όταν οι τιμές του δείκτη της γενικής ρευστότητας βρίσκονται λίγο παραπάνω από τη μονάδα από ότι όταν είναι 3 με 4 μονάδες.

Σε ορισμένες χρήσεις διατηρεί περισσότερα αποθέματα εμπορευμάτων, με αποτέλεσμα να υπάρχει σε αρκετές χρήσεις μεγάλη διαφορά ανάμεσα στον δείκτη της γενικής και ειδικής ρευστότητας. Το ποσό που δεσμεύουν τα αποθέματα θα μπορούσε η να τα έχει χρησιμοποιήσει σε μία νέα επένδυση αγοράς ή επέκτασης του έργου της. Θα εξετάσουμε τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων για να δούμε εάν τελικά ανανεώνονται γρήγορα ή όχι.

Τέλος, παρατηρώντας τα αποτελέσματα του δείκτη της ταμειακής ρευστότητας των πρώτων ετών, ήταν σε θέση να εξοφλεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της μόνο με ταμειακά διαθέσιμα. Το 2015 όμως, που η εταιρεία παρουσίασε μεγαλύτερες ζημίες αλλά και τα τελευταία οικονομικά έτη, ο δείκτης της ταμειακής ρευστότητας βρέθηκε κάτω από τη μονάδα.

Η πορεία της συνολικής βραχυπρόθεσμης ρευστότητας παρουσιάζεται παρακάτω με το σχετικό διάγραμμα:

Διάγραμμα 2-6: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Norden



Παρατηρούμε ότι τα επίπεδα της ρευστότητας είναι πτωτικά μέσα στη δεκαετία, όμως από την άλλη πλευρά, βελτιώθηκε η εικόνα των εσόδων και των αποτελεσμάτων της, οπότε αντισταθμίζεται τη μείωση της ρευστότητας.

2.1.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORP.

Η εταιρεία Star Bulk είναι μία σχετικά καινούρια ναυτιλιακή εταιρεία σε σχέση με τις άλλες εταιρείες. Τα δύο πρώτα εξεταζόμενα έτη, 2012 και 2013, σύμφωνα με τον πίνακα 2-7 ο δείκτης της γενικής ρευστότητας βρισκόταν κάτω από τη μονάδα γιατί η εταιρεία πούλησε στην αρχή ενώ μετά αγόρασε νέα πλοία με σκοπό να βελτιστοποιήσει το κόστος λειτουργίας των πλοίων χωρίς να κατέχει πια παλιά πλοία.

Πίνακας 2-7: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Star Bulk

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,89	2,14	0,96	1,51	8,12	1,43	1,34	0,86	1,15	2,35	1,78
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	0,81	2,08	0,86	1,42	7,61	1,34	1,22	0,69	0,98	2,09	1,54
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,52	1,86	0,64	1,27	6,65	1,21	0,95	0,40	0,72	1,62	1,01

Από το 2015 και έπειτα ξεκίνησε μία περίοδος ανάπτυξης για την εταιρεία, με διάφορες νέες επενδύσεις σε πλοία, με αποτέλεσμα να διατηρεί άλλοτε αυξημένα επίπεδα γενικής ρευστότητας και άλλοτε ικανοποιητικά, χωρίς να αντιμετωπίζει δυσκολία εξόφλησης των τρεχουσών υποχρεώσεων της μόνο με κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία.

Η εταιρεία δε διατηρεί υψηλά αποθέματα εμπορευμάτων. Αυτό φαίνεται από τις πολλές επενδύσεις που πραγματοποιεί αλλά και από τα αποτελέσματα της ειδικής ρευστότητας που δεν διαφέρουν πολύ από αυτά της γενικής. Τέλος, βασικός λογαριασμός του κυκλοφορούντος ενεργητικού της Star Bulk αποτελούν τα ταμειακά της διαθέσιμα. Οι αυξομειώσεις τους ανάλογα με τις μεταβολές και των λοιπών λογαριασμών, μεταβάλλουν ανάλογα και τον δείκτη της ταμειακής ρευστότητας.

Η πορεία της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της εταιρείας Star Bulk μέσα στη δεκαετία:

Διάγραμμα 2-7: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Star Bulk



2.1.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION

Η εταιρεία Danaos Maritime Holdings, τα πρώτα οκτώ έτη εμφάνισε πολύ χαμηλά επίπεδα ρευστότητας, σύμφωνα με τα παρακάτω δεδομένα.

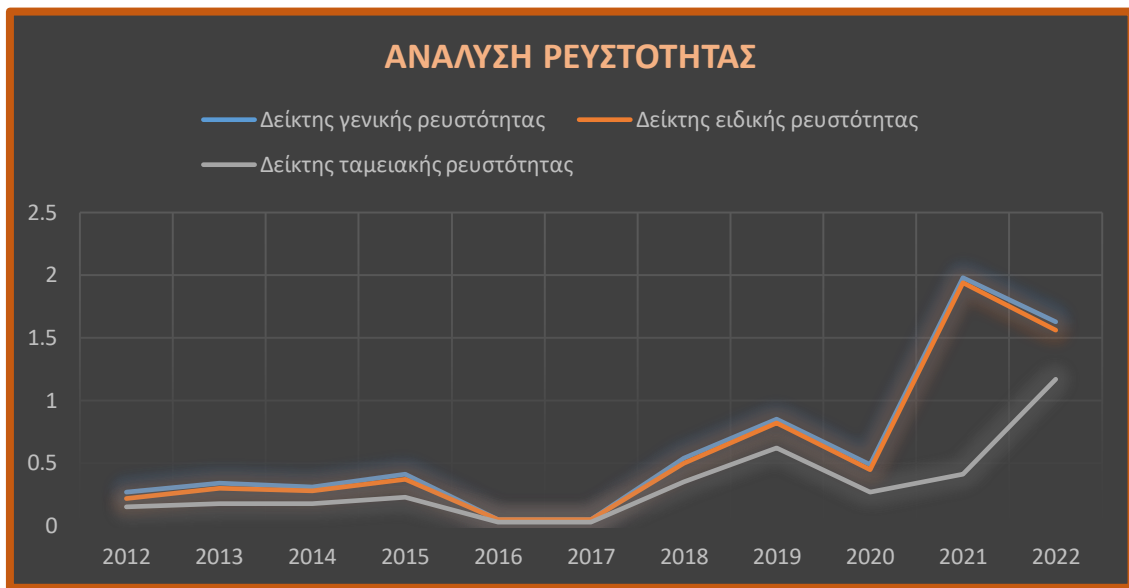
Πίνακας 2-8: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Danaos

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ											
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,27	0,34	0,31	0,41	0,05	0,05	0,54	0,85	0,49	1,98	1,63
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	0,22	0,30	0,28	0,37	0,05	0,05	0,50	0,82	0,45	1,94	1,56
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,15	0,18	0,18	0,23	0,03	0,03	0,35	0,62	0,27	0,41	1,17

Το 2016 και το 2017 τα αποτελέσματα της γενικής ρευστότητας σχεδόν μηδενίστηκαν διότι ήταν πάρα πολύ μεγάλη η διαφορά μεταξύ των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, με τις υποχρεώσεις αυτές να υπερिशύουν και έτσι να προκύπτουν τα πολύ χαμηλά επίπεδα της γενικής ρευστότητας. Από το 2021 όμως, όπου η εταιρεία άλλαξε πολιτική διαχείρισης, τα ταμειακά της διαθέσιμα διπλασιάστηκαν και τετραπλασιάστηκαν με αποτέλεσμα να βελτιωθεί η αρνητική διαφορά μεταξύ κυκλοφοριακών στοιχείων και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και να επανέλθει η γενική ρευστότητα σε φυσιολογικά επίπεδα. Τα αποτελέσματα του δείκτη ειδικής ρευστότητας είναι και αυτά πολύ χαμηλά και ακολουθούν την ίδια πορεία της γενικής ρευστότητας. Άρα η εταιρεία διατηρεί χαμηλά επίπεδα αποθεμάτων λόγω του μικρού όγκου του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και δε δεσμεύει κεφάλαια τα οποία θα μπορούσαν να επενδυθούν.

Τα χαμηλά επίπεδα των ταμειακών διαθεσίμων διασταυρώνονται και με τα αποτελέσματα του δείκτη ταμειακής ρευστότητας, τα οποία είναι αρκετά πιο χαμηλά από τους δύο προηγούμενους δείκτες. Εξετάζεται και διαγραμματικά η κατάσταση της ρευστότητας της εταιρείας.

Διάγραμμα 2-8: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Danaos



2.1.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS CORP

Η ρευστότητα της Seanergy Holdings παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις όπως φαίνεται και στον πίνακα παρακάτω:

Πίνακας 2-9: Ανάλυση ρευστότητας της εταιρείας Seanergy

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ											
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,74	0,23	0,42	12,19	4,78	8,44	2,27	0,47	0,09	0,99	0,54
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	0,70	0,23	0,42	8,69	3,82	7,78	1,80	0,32	0,08	0,84	0,52
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,30	0,02	0,02	11,99	4,62	8,39	1,91	0,18	0,06	0,68	0,47

Τα τρία πρώτα έτη, όλοι οι δείκτες της ρευστότητας είναι κάτω από τη μονάδα. Ιδιαίτερα το 2013, μειώθηκαν τα ποσά που θα εισέπραττε και αυξήθηκαν τα αποθέματα εμπορευμάτων και τα οφειλόμενα έσοδα, με αποτέλεσμα εκείνη την χρήση η εταιρεία να έχει δεσμεύσει κεφάλαια. Στη συνέχεια, από το 2015 έως το 2018 αξιοσημείωτη είναι η αύξηση των επιπέδων ρευστότητας, κυρίως όμως το 2015 όπου μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Στο διάγραμμα 2-9 παρουσιάζεται η πορεία της βραχυπρόθεσμης ρευστότητας της εταιρείας Seanergy Holdings:

Διάγραμμα 2-9: Η πορεία ρευστότητας της εταιρείας Seenergy Holdings



2.1.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC

Ο πίνακας 2-10 παρουσιάζει όλα τα δεδομένα των δεικτών της ρευστότητας της εταιρείας NAVIOS.

Πίνακας 2-10: Ανάλυση ρευστότητας εταιρείας Navios

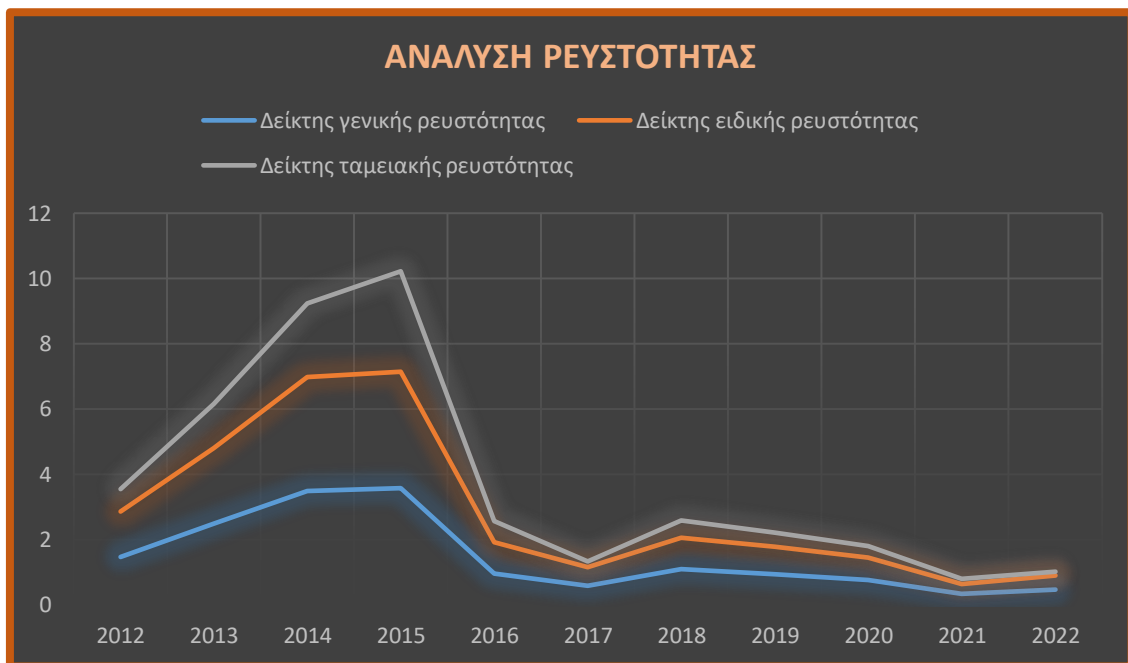
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	1,47	2,48	3,49	3,57	0,96	0,57	1,08	0,93	0,75	0,33	0,46
Δείκτης Ειδικής Ρευστότητας	1,39	2,32	3,49	3,57	0,96	0,57	0,96	0,85	0,70	0,30	0,44
Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας	0,68	1,36	2,26	3,08	0,64	0,18	0,54	0,43	0,35	0,16	0,11

Ο δείκτης της γενικής ρευστότητας της εταιρείας Navios κατά τα πρώτα χρόνια της εξεταστικής περιόδου, 2012 έως 2015, κυμαινόταν σε πολύ καλά επίπεδα. Στη συνέχεια, τη διετία 2016-2017 η ρευστότητα της εταιρείας παρουσίασε μείωση, ενώ μέσα στον κορωνοϊό τα επίπεδα της γενικής ρευστότητας μειώθηκαν και άλλο λόγω απαγόρευσης των μετακινήσεων. Τέλος, δε διατηρεί πολλά αποθέματα εμπορευμάτων όπως κάνουν

και άλλες ναυτιλιακές εταιρείες. Τα ταμειακά διαθέσιμα είναι σε χαμηλά επίπεδα για να καλύψουν μόνα τους τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με αποτέλεσμα να μην παρουσιάζει υψηλά αποτελέσματα ταμειακής ρευστότητας.

Διαγραμματικά παρουσιάζονται έντονα οι διακυμάνσεις των δεικτών ρευστότητας:

Διάγραμμα 2-10: Η πορεία της ρευστότητας της εταιρείας Navios



2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα εξεταστεί ο ρυθμός χρήσης βασικών μεγεθών των ναυτιλιακών επιχειρήσεων μέσα σε μία διαχειριστική χρήση. Βασικά μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων είναι τα αποθέματα των εμπορευμάτων, οι απαιτήσεις κατά πελατών, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, το σύνολο του Ενεργητικού, τα πάγια και τα ίδια κεφάλαια. Ο ρυθμός ανανέωσης των παραπάνω μεγεθών μέσα στη διαχειριστική χρήση μελετάται διαχρονικά για να υπολογιστεί ο λειτουργικός και ο εμπορικός κύκλος της κάθε ναυτιλιακής επιχείρησης. Το αποτέλεσμα του κύκλου φανερώνει εάν η επιχείρηση εφαρμόζει σωστή πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων και εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων έτσι ώστε να υπάρχει ένα διάστημα όπου η εταιρεία έχει εισπράξει και αναμένει να εξοφλήσει. Οι εταιρείες εφαρμόζουν πολιτικές ώστε να αποφύγουν αντίθετα αποτελέσματα. Ή εάν προκύψει το αντίθετο αποτέλεσμα να είναι σε θέση να ανταπεξέλθουν.

2.2.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD

Η ανάλυση του ρυθμού δραστηριότητας της εταιρείας Tsakos έχει μεγάλη σημασία για τον χρηματοοικονομικό αναλυτή, γιατί παρουσίασε σχετικά χαμηλά επίπεδα ρευστότητας κατά τη διάρκεια της εξεταστικής περιόδου. Για αυτό τον λόγο, θα ήταν καλό η εταιρεία να βελτιώσει την πολιτική είσπραξης απαιτήσεων, εξόφλησης υποχρεώσεων καθώς και ανανέωσης των αποθεμάτων της ώστε να μπορεί να ελέγξει καλύτερα τα επίπεδα ρευστότητας της.

Παρακάτω παρατίθεται ο πίνακας της εταιρείας Tsakos ο οποίος περιέχει όλους τους δείκτες δραστηριότητας που έχουν υπολογιστεί με βάση τα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων για τις χρήσεις από το 2012 έως το 2022. Τα αποτελέσματα των δεικτών δραστηριότητας θα συγκριθούν με αυτά των δεικτών ρευστότητας που υπολογίσαμε στην προηγούμενη ενότητα για να εξετάσουμε τους λόγους που η εταιρεία παρουσιάζει χαμηλή ρευστότητα.

Πίνακας 2-11: Ανάλυση Δραστηριότητας της Tsakos

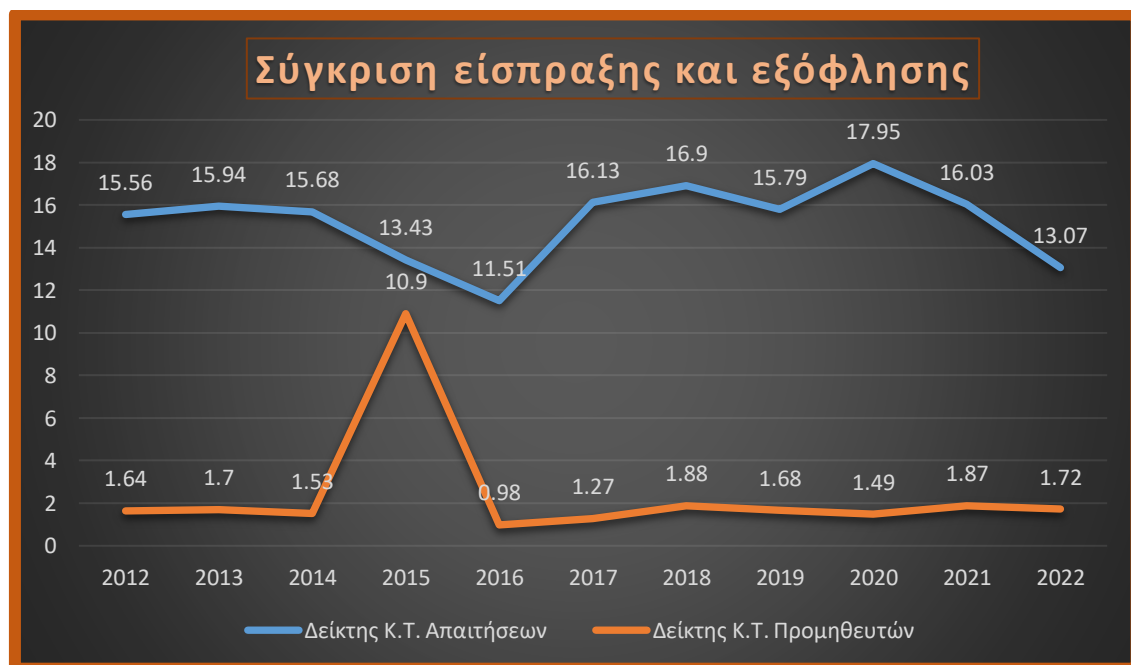
ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	15683	17008	17801	15176	16583	17525	18341	16710	17423	22366	24568
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	7,13	6,88	8,66	8,69	6,42	6,47	6,83	7,53	8,34	8,86	8,54
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	51,20	53,07	42,15	42,00	56,89	56,40	53,40	48,48	43,78	41,21	42,72
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	25320	26242	31960	43754	41856	32808	31357	37846	35884	33948	65840
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	15,56	15,94	15,68	13,43	11,51	16,13	16,90	15,79	17,95	16,09	13,07
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	23,46	22,89	23,28	27,17	31,71	22,63	21,60	23,12	20,33	22,69	27,93
ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	239651	243590	277777	366781	401590	367911	296613	304251	368120	357068	350892
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,64	1,70	1,53	10,90	0,98	1,27	1,88	1,68	1,49	1,87	1,72
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	222,75	215,03	238,58	33,47	373,95	288,35	194,01	217,07	245,44	195,70	212,03
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	74,66	75,96	65,43	69,17	88,60	79,03	75,00	71,60	64,11	63,90	70,65
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ -ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	-148,0	-139,0	-173,1	35,70	-285,3	-209,3	-119,0	-145,4	-181,3	-131,7	-141,38
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,16	0,17	0,19	0,20	0,15	0,16	0,17	0,19	0,21	0,19	0,26

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΩΝ	0,18	0,19	0,21	0,24	0,17	0,17	0,19	0,22	0,24	0,22	0,33
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,43	0,43	0,43	0,42	0,34	0,35	0,35	0,41	0,48	0,44	0,58

Ξεκινώντας την ανάλυση της δραστηριότητας της εταιρείας από τον λογαριασμό που δεσμεύει κεφάλαια, δηλαδή τα αποθέματα, παρατηρούμε ότι η εταιρεία ανανεώνει κατά μέσο όρο τα αποθέματα της επτά με οκτώ φορές τον χρόνο περίπου ή αλλιώς ανά 45 ημέρες. Ο χρόνος ανανέωσης είναι συχνός οπότε και δεν υπάρχει υπεραποθεματοποίηση.

Μελετώντας τα αποτελέσματα του δείκτη είσπραξης απαιτήσεων ταυτόχρονα με τον δείκτη εξόφλησης των υποχρεώσεων παρατηρούμε απόκλιση στις τιμές η οποία αποτυπώνεται καλύτερα και διαγραμματικά:

Διάγραμμα 2- 11: Σύγκριση δεικτών ταχύτητας Απαιτήσεων και Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων



Από τα στοιχεία του πίνακα και το παραπάνω διάγραμμα παρατηρούμε ότι, η εταιρεία εισπράττει άμεσα τις απαιτήσεις της, σχεδόν λιγότερο από ένα μήνα, ενώ εξοφλεί κατά μέσο όρο πάνω από 200 ημέρες, δηλαδή περισσότερο από μισό χρόνο.

Όσο αφορά τη γρήγορη είσπραξη των απαιτήσεων της, η εταιρεία δείχνει ότι εφαρμόζει σκληρή πιστωτική πολιτική προς τους πελάτες. Από την άλλη πλευρά, όμως αργεί να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Αυτό συμβαίνει γιατί όσο είναι το ετήσιο ύψος των ταμειακών της διαθεσίμων, τόσο και λίγο μεγαλύτερο είναι το ύψος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω, διαμορφώνονται και τα αποτελέσματα του εμπορικού και λειτουργικού κύκλου της εταιρείας.

Ο δείκτης κυκλοφορίας ενεργητικού και ο δείκτης κυκλοφορίας παγίων κυμαίνονται στα ίδια επίπεδα, διότι οι λογαριασμοί του πάγιου ενεργητικού καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος του συνόλου του Ενεργητικού. Τα αποτελέσματα του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνουν ότι κατά μέσο όρο 20 λεπτά του ευρώ που έχουν επενδυθεί σε ενεργητικά περιουσιακά στοιχεία δημιουργούν έσοδα στην εταιρεία. Ενώ τα αποτελέσματα του δείκτη κυκλοφορίας παγίων περιουσιακών στοιχείων είναι σχετικά χαμηλά όσο αφορά την χρήση τους για δημιουργία πωλήσεων. Παρατηρούμε όμως, ότι σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης χρονικής περιόδου, ο δείκτης κυμαινόταν στα ίδια επίπεδα, εκτός από το 2022. Για να εξάγουμε καλύτερα συμπεράσματα θα πρέπει να μελετήσουμε και τους δείκτες άλλων ναυτιλιακών επιχειρήσεων, να εξετάσουμε και εκείνα τα επίπεδα παγιοποίησης και χρήσης Ενεργητικού.

2.2.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORPORATION

Η εταιρεία Evergreen παρατηρούμε ότι παρουσιάζει σχεδόν ίδια εικόνα με την εταιρεία Tsakos, όσο αφορά τον ρυθμό μετατροπής τω περιουσιακών της στοιχείων σε πωλήσεις.

Πίνακας 2-12: Ανάλυση της Δραστηριότητας της εταιρείας Evergreen

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	-21,56	-26,30	-28,70	-37,56	-44,26	-37,12	-31,68	-33,53	-47,08	-36,85	-27,68
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	-16,93	-13,88	-12,72	-9,72	-8,25	-9,83	-11,52	-10,89	-7,75	-9,90	-13,19
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	8,97	10,04	9,45	10,33	10,16	8,70	9,40	10,14	9,73	6,32	13,85
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	40,71	36,36	38,62	35,35	35,94	41,93	38,82	36,01	37,50	57,76	26,36
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3,70	4,39	3,72	3,61	3,29	2,87	3,18	2,98	2,80	5,01	5,59
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	98,71	83,24	98,23	101,20	111,00	127,26	114,92	122,41	130,17	72,78	65,25
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ	23,78	22,48	25,91	25,63	27,69	32,10	27,30	25,12	29,75	47,86	13,17
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ- ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	-74,93	-60,75	-72,32	-75,57	-83,31	-95,16	-87,62	-97,29	-100,42	-24,92	-52,07
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,78	0,91	0,80	0,76	0,69	0,66	0,75	0,74	0,62	0,62	0,80
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΩΝ	1,67	1,96	1,18	1,10	0,95	0,92	1,08	1,05	0,79	0,83	1,49
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,65	2,26	2,31	2,22	1,99	2,07	2,26	2,38	2,59	2,04	1,37

Εάν παρατηρήσουμε στον πίνακα των αριθμοδεικτών δραστηριότητας βλέπουμε ότι η εταιρεία ανανεώνει τα αποθέματα της κατά μέσο όρο κάθε δέκα ημέρες. Ενώ, εισπράττει τις απαιτήσεις κατά πελατών κατά μέσο όρο κάθε 35 ημέρες. Η Evergreen εφαρμόζει

τέτοια πιστωτική πολιτική στους πελάτες της, ώστε να παρουσιάζει υψηλά ταμειακά διαθέσιμα. Εάν συγκρίνουμε τους δύο αυτούς δείκτες παρατηρούμε συνεχόμενη αύξηση. Θα εξετάσουμε και τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων για να έχουμε μία ολοκληρωμένη εικόνα για να υπολογίσουμε έπειτα τον λειτουργικό και εμπορικό κύκλο. Ο δείκτης αυτός είναι πιο χαμηλός από τους δύο προηγούμενους δείκτες. Όχι όμως τόσο χαμηλός ώστε να δημιουργήσει προβλήματα ρευστότητας στην Evergreen. Επίσης, παίζει ρόλο και το υψηλό κόστος των παραγγελιών της εταιρείας το οποίο δεν είναι εύκολο να εξοφληθεί άμεσα. Η μέση διάρκεια αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων κυμαίνεται μεταξύ των τριών και των τεσσάρων μηνών. Αυτή η πιστωτική πολιτική που εφαρμόζει η Evergreen σχετικά με την εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της δεν παρουσιάζει προβλήματα ρευστότητας καθόλη την εξεταζόμενη διαχειριστική περίοδο.

Στη συνέχεια με τα αποτελέσματα των τριών παραπάνω δεικτών μπορούμε να υπολογίσουμε και να αναλύσουμε τον λειτουργικό κύκλο μόνο με τους λογαριασμούς των αποθεμάτων, των απαιτήσεων κατά πελατών και τον εμπορικό κύκλο ο οποίος θα περιλαμβάνει και τις ημέρες εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο λειτουργικός κύκλος είναι σχετικά μικρός, διότι η Evergreen ανανεώνει τα αποθέματα της και εισπράττει σχεδόν άμεσα τις απαιτήσεις της. Ενώ ο εμπορικός κύκλος είναι αρνητικός διότι υπάρχει καθυστέρηση στην εξόφληση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Παρακάτω βλέπουμε την πορεία των δύο παραπάνω κύκλων και τη διαχρονική τους πορεία:

Διάγραμμα 2-12: Λειτουργικός και Εμπορικός Κύκλος



Συνεχίζοντας τη μελέτη της δραστηριότητας, παρατηρούμε ότι ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, στην αρχή της δεκαετίας του 2010 ήταν αρκετά πιο υψηλός από τα επόμενα έτη. Αυτό δείχνει την εντατική χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας με στόχο, να πραγματοποιήσει περισσότερες πωλήσεις.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των πάγιων περιουσιακών στοιχείων είναι πολύ υψηλός. Δείχνει ότι χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια της για να δημιουργήσει πωλήσεις. Φανερώνει υπερεπένδυση των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της σε σχέση με τις πωλήσεις της.

Τέλος, ολοκληρώνουμε την ανάλυση της δραστηριότητας της Evergreen με τον υψηλό δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων ο οποίος δείχνει ότι η εταιρεία έχει πωλήσεις από ίδια κεφάλαια, με αποτέλεσμα διαχρονικά να παρουσιάζει κέρδη στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης.

2.2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD

Η εταιρεία Cosco Shipping είναι μία εταιρεία εντάσεως εργασίας, με μεγάλη ρευστότητα η οποία όμως δεν βοηθάει την εταιρεία να εμφανίσει υψηλά κέρδη, όπως απεικονίζεται και στον πίνακα.

Πίνακας 2-13: Ανάλυση Δραστηριότητας της εταιρείας Cosco

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	16,16	18,44	16,62	14,82	23,32	23,50	22,73	8,43	8,37	9,30	8,82
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	22,58	19,80	21,96	24,63	15,65	15,53	16,06	43,31	43,60	39,27	41,36
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	4,41	4,62	4,11	3,40	5,37	6,28	6,47	2,27	2,19	2,73	2,35
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	82,78	79,08	88,90	107,21	67,93	58,12	56,43	160,65	166,85	133,71	155,04
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4,76	5,12	4,82	4,22	5,72	6,74	7,97	3,03	2,74	3,36	3,42
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	76,60	71,34	75,67	86,41	63,76	54,12	45,80	120,27	133,40	108,74	106,77

Όσο αφορά το κομμάτι της δραστηριότητας της Cosco των αποθεμάτων της, παρατηρούμε ότι τα πρώτα έξι έτη, η ταχύτητα κυκλοφορίας τους ήταν πολύ υψηλή. Στη συνέχεια όμως παρουσίασε μείωση μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Ο υψηλός δείκτης ταχύτητας αποθεμάτων είναι αποτέλεσμα και των υψηλών επιπέδων της ρευστότητας της Cosco. Ο δεύτερος λογαριασμός μετατροπής περιουσιακού στοιχείου σε πωλήσεις είναι οι απαιτήσεις κατά πελατών. Τα πρώτα έτη, η εταιρεία χρειαζόταν περισσότερο από δύο μήνες να εισπράξει τις απαιτήσεις κατά των πελατών της. Τα δύο τελευταία έτη όμως η ανανέωση των ημερών είσπραξης των απαιτήσεων ξεπέρασε τους πέντε μήνες. Να σημειωθεί εδώ ότι η εταιρεία τα τελευταία έτη δεν αύξησε τις πωλήσεις της. Ίσως και για αυτόν τον λόγο, αλλά και από την επιθυμία της να διατηρήσει τους πελάτες της να μην έθεσε αυστηρή πιστωτική πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων από τους πελάτες της. Στα ίδια περίπου χρονικά όρια, η εταιρεία εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Όσο αφορά τα επίπεδα του εμπορικού κύκλου, δεν παρατηρούμε πολύ μεγάλες διακυμάνσεις. Αυτό συμβαίνει γιατί η εταιρεία Cosco εφαρμόζει την ίδια πολιτική στους πελάτες της που ασκούν και οι πιστωτές της σε αυτήν.

Στη συνέχεια, στον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, όταν οι πωλήσεις υπερβαίνουν το σύνολο του ενεργητικού της, τα αποτελέσματα είναι μεγαλύτερα της μονάδας. Οι αυξομειώσεις του συγκεκριμένου δείκτη, κυρίως από το 2019 και έπειτα όπου μειώθηκε, μεταβάλλουν την οικονομική κατάσταση της Cosco.

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων της Cosco, το 2012 είναι πάρα πολύ υψηλός. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία εντατικοποιεί την χρήση των παγίων της. Μάλιστα, η εταιρεία για κάθε ευρώ που επενδύει σε πάγια δημιουργεί νέες πωλήσεις. Τέλος, ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων κατάφερε τα πρώτα χρόνια να υπερβεί τη μονάδα δείχνοντας έτσι ότι η εταιρεία παρουσιάζει περισσότερα κέρδη, τα οποία προκύπτουν από μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων.

Η κατάσταση της ανανέωσης των περιουσιακών στοιχείων παρουσιάζεται στο παρακάτω διάγραμμα:

Διάγραμμα 2-13: Ανάλυση επιπέδων δραστηριότητας



2.2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC.

Η εταιρεία Costamare δανείζεται μακροχρόνια από εξωτερικούς δανειστές, καθώς όπως αναλύσαμε παραπάνω, αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας. Επίσης, μία ακόμη παρατήρηση είναι ότι οι τόκοι των μακροχρόνιων δανείων είναι αρκετά υψηλοί με αποτέλεσμα να παρουσιάζει πολύ χαμηλά κέρδη σε κάθε χρήση. Άρα η μελέτη των δεικτών δραστηριότητας της εταιρείας θα προσφέρουν αρκετά στοιχεία στην χρηματοοικονομική της ανάλυση.

Πίνακας 2-14: Ανάλυση της Δραστηριότητας της εταιρείας Costamare

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	8,11	7,10	7,17	7,60	6,84	7,22	7,34	8,03	6,19	5,78	11,90
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	45,00	51,43	50,91	48,05	53,33	50,55	49,72	45,45	58,92	63,19	30,67
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	42,01	44,76	278,48	471,06	408,01	118,70	58,42	61,12	31,50	33,12	82,68

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	8,69	8,15	1,31	0,77	0,89	3,07	6,25	5,97	11,59	11,02	4,41
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,42	1,42	1,72	1,78	1,68	1,65	1,55	2,02	1,60	2,00	5,27
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	257,28	257,88	212,04	205,42	217,00	221,86	235,66	180,74	228,76	182,38	69,32

Λαμβάνοντας τα παραπάνω υπόψη και εξετάζοντας τα επίπεδα των δεικτών δραστηριότητας της Costamare παρατηρούμε ότι:

Α. ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων παρουσιάζει σχετικά σταθερή πορεία τα πρώτα έτη, εκτός των δύο τελευταίων ετών όπου υπάρχει μία απότομη αύξηση λόγω αύξησης του κόστους πωληθέντων και των αποθεμάτων της Costamare.

Β. ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων είναι υψηλός όχι γιατί η εταιρεία εφαρμόζει σκληρή πολιτική είσπραξης απαιτήσεων αλλά γιατί σε ελάχιστες περιπτώσεις παρέχει υπηρεσίες επί πιστώσει, καθώς έχει πολλά δάνεια και χρειάζεται ρευστά διαθέσιμα για να βελτιώσει τα χαμηλά επίπεδα ρευστότητας.

Γ. ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σιγά σιγά αυξήθηκε μέσα στη δεκαετία παρόλο που τα πρώτα χρόνια ήταν πολύ μικρός (μία φορά τον χρόνο η εταιρεία εξοφλούσε τους πιστωτές της). Η Costamare άλλαξε πολιτική εξόφλησης των προμηθευτών της γιατί της επέβαλλαν αυστηρούς όρους πληρωμής καθώς και υψηλότερες τιμές αγορών.

Δ. ο Εμπορικός Κύκλος λόγω της κατανομής των παραπάνω τριών μεγεθών παρουσιάζεται αρνητικός λόγω της διάρκειας εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ε. ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού είναι σχετικά χαμηλός σε σχέση με τις άλλες ναυτιλιακές που εξετάσαμε.

Στ. στην ίδια κατάσταση βρίσκεται και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων διότι κατέχουν το μεγαλύτερο μέρος του συνόλου του Ενεργητικού.

Z. η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων είναι κάτω της μονάδας γιατί η εταιρεία δανείζεται περισσότερο ξένα κεφάλαια.

Απεικονίζουμε παρακάτω στο διάγραμμα την πορεία του εμπορικού κύκλου της εταιρείας:

Διάγραμμα 2-14: Η πορεία του Εμπορικού Κύκλου της Costamare



2.2.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ Α.Ρ. MOLLER- MAERSK

Η εταιρεία Maersk εφαρμόζει ένα καλό λογιστικό κύκλωμα μελετώντας τους δείκτες δραστηριότητας σε συνδυασμό με τα πολύ καλά επίπεδα ρευστότητας.

Πίνακας 2-15: Ανάλυση δραστηριότητας εταιρείας Maersk

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ											
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	22,51	51,50	37,12	38,06	27,02	26,79	28,47	26,73	25,38	24,66	55,96
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	16,21	7,09	9,83	9,59	13,51	13,62	12,82	13,66	14,38	14,80	6,52

ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	6,95	12,82	8,45	7,09	4,56	5,32	7,12	7,10	4,49	3,13	5,95
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	52,51	28,47	43,19	51,47	80,10	68,61	51,28	51,40	81,35	116,68	61,31
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	4,11	6,43	4,98	3,99	2,14	2,37	3,70	3,91	3,59	4,86	12,24
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	88,76	56,75	73,25	91,57	170,61	154,26	98,66	93,33	101,71	75,07	29,82
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ- ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	-20,03	-21,19	-20,23	-30,51	-77,00	-72,03	-34,55	-28,27	-5,98	56,41	38,02
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,70	0,66	0,69	0,65	0,45	0,49	0,69	0,70	0,71	0,85	0,87
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΩΝ	0,86	0,88	0,90	0,78	0,55	0,79	1,02	0,89	0,92	1,33	1,52
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,29	1,16	1,13	1,13	0,85	0,98	1,18	1,35	1,29	1,36	1,25

Οι τρεις βασικοί λογαριασμοί του Εμπορικού Κύκλου: Αποθέματα, Απαιτήσεις και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις παρουσιάζουν αυξομειώσεις, άλλοτε μεγαλύτερες και άλλοτε μικρότερες ανάλογα με τον όγκο των πωλήσεων και των αγορών της. Με άλλα λόγια όταν αυξάνονται οι πωλήσεις αυξάνονται και οι αγορές και το αντίθετο. Με αποτέλεσμα να μεταβάλλονται ανάλογα και οι εξεταζόμενοι λογαριασμοί.

Η εταιρεία Maersk είναι μία εταιρεία εντάσεως κεφαλαίου λόγω του ότι το μεγαλύτερο τμήμα του Ενεργητικού της το κατέχουν τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία, για αυτόν τον λόγο η Maersk παρουσιάζει τιμές μικρότερης της μονάδας, όσο αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα του Ενεργητικού της. Ενώ τα υψηλά ποσά των πάγιων περιουσιακών στοιχείων προσφέρουν τιμές κοντά στη μονάδα, οι οποίες δηλώνουν κάθε φορά πόση αξία δίνουν στις πωλήσεις.

Τέλος η Maersk δημιουργεί πωλήσεις με τα ίδια κεφάλαια σύμφωνα με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων. Παρόλο αυτά δεν κατάφερε η εταιρεία να αυξήσει τις πωλήσεις της, αλλά κατάφερε να αυξήσει τα κέρδη της.

Διάγραμμα 2-15: Πορεία Λειτουργικού Κύκλου εταιρείας Maersk



2.2.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN

Η εταιρεία Norden διατηρεί καλά επίπεδα ρευστότητας καθ' όλη την εξεταστική περίοδο. Μάλιστα στην αρχή διατηρούσε αρκετά υψηλά επίπεδα σε όλες τις κατηγορίες της ρευστότητας, ενώ παρουσίασε αρκετά καλά επίπεδα κερδοφορίας.

Πίνακας 2-16: Ανάλυση Δραστηριότητας της Norden

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	20,86	19,50	22,60	38,79	36,25	21,26	21,99	27,69	31,51	23,74	23,15
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	17,50	18,72	16,15	9,41	10,07	17,17	16,60	13,18	11,58	15,38	15,77
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	10,88	10,35	8,98	9,15	7,87	5,68	6,65	8,41	9,58	7,44	6,91
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	33,54	35,26	40,65	39,88	46,35	64,30	54,87	43,41	38,10	49,07	52,83
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	10,60	10,67	8,39	7,08	6,52	5,31	5,45	5,93	6,13	4,27	4,19
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	34,43	34,22	43,52	51,54	56,00	68,80	66,99	61,50	59,53	85,43	87,18

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ- ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	16,62	19,76	13,28	-2,25	0,42	12,67	4,48	-4,92	-9,85	-20,99	-18,58
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,97	1,14	1,04	1,15	1,03	0,96	1,36	1,67	1,48	1,42	1,45
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΩΝ	1,39	2,01	1,77	1,67	1,75	1,63	2,30	2,78	2,21	2,25	2,65
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,14	1,37	1,34	1,79	1,93	1,56	2,17	2,96	3,01	2,88	3,58

Όσο αφορά την ικανότητα της Norden να μετατρέπει τα περιουσιακά της στοιχεία σε πωλήσεις, με βάση τα αποτελέσματα των δεικτών δραστηριότητας έχουν προκύψει τα εξής:

- Η Norden ανανεώνει συχνά τα αποθέματα των εμπορευμάτων της.
- Εφαρμόζει πιο ελαστική πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων της κατά πελατών, με αποτέλεσμα να παρουσιάζει υψηλά έσοδα από πωλήσεις.
- Η εταιρεία διατηρεί υψηλά επίπεδα ρευστότητας γιατί δεν εξοφλεί άμεσα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Είναι έμπιστος πελάτης των πιστωτών της με αποτέλεσμα να της δίνουν μεγαλύτερη πίστωση από άλλες ναυτιλιακές εταιρείες.
- Μόλις οι πιστωτές έδωσαν μεγαλύτερη πίστωση στην εταιρεία ο εμπορικός της κύκλος έγινε αρνητικός από το 2019 έως το 2022. Αυτό συνέβη διότι από το 2019 παρουσιάστηκε η πανδημία του κορωνοϊού και περιορίστηκαν οι μεταφορές στις πιο αναγκαίες. Ενώ το 2022 ξεκίνησε ο πόλεμος ανάμεσα στην Ρωσία και Ουκρανία με αποτέλεσμα να υπάρξουν σοβαρές αναταραχές. Η εταιρεία άλλαξε πολιτική είσπραξης και πληρωμής για να μπορέσει να υπάρξει δημιουργία μεταφοράς κεφαλαίων.
- Η εταιρεία χρησιμοποίησε εντατικά τα ίδια κεφάλαια της και τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία τα χρόνια της πανδημικής κρίσης και του πολέμου.

2.2.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORP

Η εταιρεία Star Bulk παρουσιάζει αρκετές αυξομειώσεις στους λογαριασμούς της καθ' όλη τη διάρκεια της εξεταστικής περιόδου, με αποτέλεσμα οι αυξομειώσεις αυτές να απεικονιστούν και στους περισσότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες. Αυτό φάνηκε στην πρώτη κατηγορία δεικτών, αυτών της ρευστότητας όπου ξεκίνησε με χαμηλά επίπεδα και έπειτα συνέχισε με αρκετές αυξομειώσεις για να καταφέρει να σταθεροποιηθεί προσφέροντας επαρκή αποθέματα ρευστότητας.

Πίνακας 2-17: Ανάλυση δραστηριότητας εταιρείας Star Bulk

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	6,00	7,34	0,94	2,96	5,06	3,89	2,77	3,08	4,51	3,27	3,18
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	60,86	49,72	389,08	123,34	72,07	93,94	131,99	118,49	80,88	111,63	114,80
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	19,95	18,79	5,00	8,27	19,97	14,29	11,66	13,41	16,96	11,64	17,29
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	18,29	19,43	73,04	44,15	18,28	25,55	31,29	27,22	21,52	31,37	21,11
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	2,26	2,39	0,82	0,96	2,40	1,80	1,50	2,44	2,85	2,49	4,98
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	161,26	152,89	443,77	380,32	151,95	203,28	242,98	149,47	128,28	146,69	73,30
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ- ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	-82,10	-83,75	18,34	-212,84	-61,60	-83,79	-79,69	-3,76	-25,88	-3,70	62,61
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,15	0,24	0,15	0,07	0,11	0,11	0,15	0,22	0,25	0,22	0,38
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΩΝ	0,16	0,27	0,17	0,08	0,12	0,12	0,18	0,24	0,28	0,24	0,47

Όσο αφορά τη μετατροπή των περιουσιακών στοιχείων της σε πωλήσεις παρατηρήσαμε διαφορετική εικόνα από αυτή των άλλων ναυτιλιακών εταιρειών. Για παράδειγμα, οι αρκετές αυξομειώσεις του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνουν την

υπεραποθεματοποίηση των αποθεμάτων της εταιρείας Star Bulk και δεσμεύει αρκετά κεφάλαια τα οποία θα μπορούσε να έχει επενδύσει.

Από την άλλη πλευρά, η Star Bulk κατά μέσο όρο εισπράττει γρήγορα σε σχέση με τα αποθέματα που μένουν στις αποθήκες της για μεγάλο χρονικό διάστημα. Η εταιρεία εφαρμόζει σκληρή πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων της ώστε να δημιουργηθούν περισσότερες πωλήσεις.

Αργεί όμως από την άλλη πλευρά να εξοφλήσει τους προμηθευτές της. Παραγγέλνει μεγάλη ποσότητα αποθεμάτων και για αυτόν τον λόγο οι προμηθευτές της δίνουν μεγάλη πίστωση. Η μεγάλη πίστωση οδήγησε σε αρνητικό εμπορικό κύκλο πολλών ημερών.

Η εταιρεία για να δημιουργήσει πωλήσεις χρησιμοποιεί σε μεγαλύτερο βαθμό τα Ίδια της Κεφάλαια σε σχέση με τα ενεργητικά της περιουσιακά στοιχεία.

2.2.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION

Η εταιρεία Danaos αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας, παρόλο που φαίνεται από τους δείκτες του 2021 και 2022 να καταφέρει να λύσει το πρόβλημα της. Οι δείκτες δραστηριότητας και η μελέτη τους θα μας βοηθήσει να εντοπίσουμε που βρίσκεται το πρόβλημα ρευστότητας της εταιρείας Danaos. Ακόμη, θα καταλάβουμε ποια πολιτική εφαρμόσε το 2021 και εκτόξευσε τη ρευστότητα από το 0,49 στο 1,98 το 2021.

Πίνακας 2-18: Ανάλυση δραστηριότητας της εταιρείας Danaos

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	7,27	7,58	8,70	9,93	9,75	10,58	11,80	11,80	12,25	12,24	11,09
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	50,18	48,18	41,97	36,76	37,43	34,51	30,92	30,94	29,79	29,82	32,92
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	118,25	100,01	73,78	59,51	60,81	68,59	57,45	56,05	60,85	62,91	108,13

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	3,09	3,65	4,95	6,13	6,00	5,32	6,35	6,51	6,00	5,80	3,38
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,57	1,60	1,69	1,72	0,39	0,20	0,35	2,06	1,93	1,65	2,52
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	232,73	227,78	216,59	211,63	924,95	1811,38	1051,43	177,35	188,83	221,01	144,97
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ- ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	-179,47	-175,95	-169,67	-168,75	-881,52	-1771,54	-1014,15	-139,89	-153,04	-185,39	-108,67
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,14	0,14	0,14	0,16	0,16	0,15	0,17	0,17	0,17	0,19	0,29
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΩΝ	0,14	0,15	0,15	0,16	0,17	0,16	0,18	0,18	0,18	0,23	0,33
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	133,77%	98,27%	80,23%	67,46%	102,18%	82,33%	66,40%	50,73%	44,57%	33,02%	38,80%

Τα αποτελέσματα του δείκτη κυκλοφοριακή ταχύτητας των αποθεμάτων παρουσιάζουν σταθερή αύξηση μειώνοντας έτσι τις ημέρες ανανέωσης τους. Η Εταιρεία τα τελευταία έτη αύξησε τις πωλήσεις της με αποτέλεσμα να ανανεώνει πιο σύντομα τα εμπορεύματα της και να προκύπτουν κάθε φορά περισσότερα κέρδη.

Η Danaos για να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της ρευστότητας άλλαξε την πολιτική είσπραξης των απαιτήσεων της. Μίκρυνε τον χρόνο πίστωσης ώστε να λαμβάνει πιο άμεσα τις απαιτήσεις της. Έτσι μετά το 2015, διατηρεί σχεδόν σταθερές τις ημέρες είσπραξης για να βελτιώσει και τα επίπεδα ρευστότητας της. Όσο αφορά τον χρόνο εξόφλησης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της προς τους προμηθευτές της η εταιρεία Danaos τα έτη με το πρόβλημα ρευστότητας (2016-2018) ήταν δύσκολο να εξοφλήσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της προς τους προμηθευτές της. Όμως με την αλλαγή πολιτικής του χρόνου πίστωσης των πελατών της κατάφερε όχι αμέσως αλλά το 2019 να εξοφλεί αρκετά σύντομα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο εμπορικός κύκλος της δεν μπορεί να μελετηθεί διότι δεν υπάρχουν συγκρίσιμες διαχειριστικές χρήσεις. Το μόνο που μπορεί να σημειωθεί είναι ότι η εταιρεία τα τελευταία χρόνια που έχει αλλάξει την πιστοληπτική της πολιτική.

Η εταιρεία Danaos είναι εταιρεία εντάσεως κεφαλαίου, αφού το ποσοστό επί του συνόλου του Ενεργητικού είναι πάνω από το 90%. Η εταιρεία όσα έτη αντιμετώπιζε προβλήματα ρευστότητας δεν χρησιμοποιούσε εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία ώστε να ανακάμψει. Τέλος, για να καλύψει τα χαμηλά επίπεδα ρευστότητας, δανείστηκε

υψηλά ποσά μακροχρόνιας διάρκειας. Αυτό φαίνεται και από τις χρήσεις όπου ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων βρίσκεται κοντά ή ξεπερνάει τη μονάδα και δείχνει ότι η εταιρεία δε βασίζεται μόνο σε δικά της κεφάλαια. Σε αντίθεση με τα τελευταία έτη όπου μειώνεται ο εξωτερικός δανεισμός και ισορροπεί ο δείκτης.

2.2.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS CORP.

Η εταιρεία Seanergy Holdings είναι μία εταιρεία κερδοφόρα. Παρόλο που τα περισσότερα έτη παρουσιάζει πρόβλημα ρευστότητας, σε μερικές χρήσεις παρουσιάζει αυξημένα αποτελέσματα ρευστότητας και παράλληλα ξεκινάει να παρουσιάζει αυξανόμενες πωλήσεις. Πρέπει να μελετήσουμε τα επίπεδα δραστηριότητας της Seanergy τα οποία από τον πίνακα φαίνεται να παρουσιάζουν σε όλους τους εξεταζόμενους λογαριασμούς αρκετές διακυμάνσεις.

Πίνακας 2-19: Ανάλυση δραστηριότητας εταιρείας Seanergy

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	23,28	38,99	22,98	1,70	10,05	7,03	1,00	0,73	0,71	7,33	21,10
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	15,68	9,36	15,88	214,79	36,31	51,92	366,52	500,17	513,70	49,80	17,29
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	51,37	31,39	8,74	0,63	4,14	11,12	26,44	43,00	69,83	80,13	204,14
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	7,10	11,63	41,77	580,48	88,27	32,81	13,81	8,49	5,23	4,55	1,79
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	0,74	0,29	0,30	6,24	15,55	34,40	4,17	0,69	0,67	1,07	1,68
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	493,30	1245,70	1203,96	58,49	23,48	10,61	87,61	526,27	546,43	342,25	217,75

ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ- ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	-470,52	-1224,72	-1146,31	736,79	101,11	74,12	292,72	-17,62	-27,50	-287,90	-198,67
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,24	0,46	0,36	0,72	0,49	0,93	1,17	0,35	0,32	0,21	0,31
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΩΝ	0,26	0,81	0,00	7,66	0,54	1,20	1,21	0,39	0,35	0,25	0,36
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,35	-0,55	-0,26	0,78	0,50	1,17	1,88	4,45	3,00	0,66	0,63

Τα αποθέματα των εμπορευμάτων ενώ αρχικά ανανεώνονταν με γρήγορο ρυθμό, μετά παρατηρείται μία υπεραποθεματοποίηση η οποία δεσμεύει τα κεφάλαια της εταιρείας.

Η είσπραξη των απαιτήσεων από τους πελάτες της είναι και αυτή κυμαινόμενη χωρίς σταθερή πολιτική, το ίδιο και η εξόφληση των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων. Η διακυμάνσεις στους δείκτες δραστηριότητας της εταιρείας οφείλεται στη φύση της εταιρείας η οποία ανήκει στις εταιρείες εντάσεως κεφαλαίου. Η εταιρεία χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια περιουσιακά στοιχεία για να βελτιώσει την χρηματοοικονομική της εικόνα.

2.2.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC

Η εταιρεία Navios είναι μία εταιρεία με πολλές διακυμάνσεις. Παρουσίασε μηδενικά αποθέματα για τέσσερις συνεχόμενες διαχειριστικές χρήσεις. Αυτό σημαίνει ότι για τέσσερα χρόνια ο εμπορικός κύκλος της εταιρείας αποτελούταν κατά κύριο λόγο από εισπράξεις και πληρωμές.

Πίνακας 2-20: Ανάλυση Δραστηριότητας εταιρείας Navios

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	10,26	17,07	0,00	0,00	0,00	0,38	7,39	10,79	14,40	14,66	7,24
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΑΡΑΜΟΝΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	35,58	21,39	0,00	0,00	0,00	970,57	49,41	33,82	25,34	24,90	50,43
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	7,37	12,09	13,40	26,32	31,91	5,42	7,68	9,23	9,08	7,72	4,46
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	49,53	30,20	27,24	13,87	11,44	67,39	47,54	39,56	40,20	47,29	81,78
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3,12	6,02	8,28	6,16	3,18	1,14	1,66	1,90	1,18	0,76	0,74
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ Β.Υ.	116,85	60,68	44,10	59,24	114,62	321,03	219,39	192,37	309,45	477,46	494,32
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ- ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ	-31,73	-9,09	-	-	-	716,93	-	-	-	-	-
			16,86	45,37	103,18		122,45	118,99	243,91	405,27	362,11
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,24	0,21	0,16	0,17	0,17	0,15	0,18	0,19	0,23	0,21	0,12
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΩΝ	0,27	0,25	0,17	0,18	0,17	0,16	0,20	0,22	0,24	0,23	0,14
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,59	0,47	0,28	0,30	0,31	0,28	0,75	0,99	3,03	-12,16	3,35

Την ίδια χρονική περίοδο, η εταιρεία είχε μειώσει τις πωλήσεις της, οπότε δεν χρειάστηκε επιπλέον αποθέματα. Στην υπόλοιπη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου η εταιρεία δεν υπεραποθεματοποιεί τα αποθέματα της και δε δεσμεύει κεφάλαια τα οποία θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν σε νέες επενδύσεις. Η Navios εφαρμόζει ίδια πολιτική με τις περισσότερες ναυτιλιακές επιχειρήσεις που εξετάστηκαν προηγουμένως. Εισπράττει πιο γρήγορα, ενώ εξοφλεί σε μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα. Ο εμπορικός κύκλος είναι αρνητικός λόγω των υψηλών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Από τη μελέτη των δεικτών κυκλοφοριακής ταχύτητας Ενεργητικού και παγίων κεφαλαίων προκύπτει το συμπέρασμα ότι η εταιρεία Navios είναι μία εταιρεία εντάσεως κεφαλαίου με σταθερή χρήση των περιουσιακών της στοιχείων. Τέλος, η εταιρεία δανειάζεται αλλά σύμφωνα με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια της σε ίδιο βαθμό με τα ξένα.

2.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Σε αυτή την υποενότητα, θα εξεταστούν οι εξής δείκτες κερδοφορίας:

- Αποδοτικότητα Ενεργητικού,
- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.

Είναι σημαντική η μελέτη της πορείας των δεικτών αυτών στη συγκεκριμένη δεκαετία, διότι υπήρξαν πολλές οικονομικές μεταβολές, λόγω της αύξησης των καυσίμων, της απαγόρευσης μετακινήσεων λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού αλλά και της αναταραχής που προκάλεσε ο πόλεμος μεταξύ Ουκρανίας και Ρωσίας.

2.3.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD

Ξεκινάμε την ανάλυση κερδοφορίας της εταιρείας Tsakos με τη μελέτη του παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 2-21: Ανάλυση Κερδοφορίας Εταιρείας Tsakos

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	71,62	72,04	69,23	77,56	77,92	78,57	76,34	78,94	77,45	63,73	75,61
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	-12,45	-9,22	6,73	26,96	11,73	1,74	-19,07	2,34	4,23	-27,57	24,23
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-2,00	-1,55	1,26	5,48	1,72	0,27	-3,15	0,44	0,87	-5,20	6,30
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-5,86	-4,05	3,14	12,33	4,02	0,63	-6,76	0,95	1,94	-11,61	15,37

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των δεικτών κερδοφορίας της εταιρείας Tsakos παρατηρούμε ότι η εταιρεία παρουσιάζει αρκετά υψηλά ποσοστά μικτού περιθωρίου κέρδους με αποτέλεσμα να μπορεί να καλύψει τα σταθερά της έξοδα καθ' όλη την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους όταν η εταιρεία παρουσιάζει ζημίες είναι αρνητικός κατά τη διάρκεια των κερδών της όμως υπάρχουν έτη όπου ο δείκτης είναι αρκετά καλός. Τα έτη που ο δείκτης είναι μονοψήφιο ποσοστό

οφείλεται στα υψηλά λειτουργικά της κόστη. Παρατηρούμε την πορεία των δύο αυτών δεικτών με το παρακάτω διάγραμμα:

Διάγραμμα 2-16: Σύγκριση Δεικτών Περιθωρίου Κέρδους



Στη συνέχεια, ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού είναι άλλοτε αρνητικός και άλλοτε θετικός ανάλογα με τα αποτελέσματα που προκύπτουν σε κάθε χρήση. Όταν είναι θετικός σημαίνει ότι για κάθε ένα ευρώ που η εταιρεία επενδύει στο Ενεργητικό της απολαμβάνει ποσοστό του δείκτη σε κέρδος. Είναι αρκετά χαμηλός, αλλά το 2015 είναι αρκετά καλός στο 5,48% και το 2022 έχει αυξηθεί αρκετά και έχει ανέλθει στο 6,30%.

Τέλος η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας επηρεάζεται από τον αρνητικό αριθμητή του δείκτη και δεν μπορεί να την αξιολογηθεί σωστά. Σε σύγκριση όμως με τον δείκτη απόδοσης του ενεργητικού τα θετικά έτη του δείκτη απόδοσης ιδίων κεφαλαίων αποδίδουν καλύτερα.

2.3.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORP.

Τα αποτελέσματα των δεικτών κερδοφορίας της εταιρείας Evergreen απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 2-22: Ανάλυση Κερδοφορίας εταιρείας Evergreen

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,00	0,03	0,00	0,05	0,01	-0,03	0,07	0,04	0,08	0,22	0,62
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	-0,03	0,00	0,00	0,03	-0,04	-0,07	0,04	0,00	0,00	0,14	0,54
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-0,04	0,00	-0,01	0,04	-0,05	-0,10	0,06	0,00	0,00	0,22	0,67
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,98	0,98	1,04	1,02	0,95	1,05	1,03	1,02	1,19	1,50	2,50

Η εταιρεία Evergreen δεν παρουσιάζει καλή κερδοφορία. Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε τα πρώτα έτη σχεδόν τις μηδενικές τιμές του δείκτη μικτού και καθαρού περιθωρίου κέρδους. Αυτό δε σημαίνει ότι η εταιρεία δεν έχει κέρδη. Σημαίνει ότι τα προϊόντα και οι υπηρεσίες που προσφέρει έχουν πολύ υψηλό κόστος πωληθέντων με αποτέλεσμα να μην έχει μεγάλο περιθώριο συνεισφοράς να καλύψει τα λειτουργικά της έξοδα και να μην μπορεί να εμφανίσει μεγαλύτερα κέρδη χρήσης. Η απόδοση του Ενεργητικού της μόνο το 2022 παρουσιάστηκε πολύ καλή. Τα προηγούμενα έτη ήταν και αυτή μηδενική λόγω των χαμηλών κερδών. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων της είναι σε καλά επίπεδα από τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τον δείκτη.

2.3.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD

Η εταιρεία Cosco είναι μία επικερδής εταιρεία με αυξομειώσεις στα κέρδη χρήσης. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία θα παρουσιάζει διαχρονικά ένα περιθώριο κέρδους ανάλογα με το ύψος του κέρδους, ενώ οι βασικοί της λογαριασμοί θα αποδίδουν ένα ποσοστό στη λειτουργία της εταιρείας. Παρατηρούμε τον πίνακα κερδοφορίας της εταιρείας Cosco αμέσως παρακάτω:

Πίνακας 2-23: Ανάλυση Κερδοφορίας εταιρείας Cosco

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,07	0,07	0,11	0,12	0,07	0,07	0,06	0,17	0,18	0,17	0,17
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,04	0,03	0,05	0,06	0,03	0,04	0,03	0,10	0,10	0,07	0,09
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,04	0,03	0,04	0,04	0,03	0,04	0,03	0,04	0,03	0,03	0,04
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,06	0,05	0,04	0,05	0,05	0,03	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04

Ξεκινώντας τη μελέτη της κερδοφορίας της Cosco παρατηρούμε ότι τα πρώτα έτη παρουσιάζει μονοψήφιο ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους. Από το 2019, το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους αυξήθηκαν κατά 10 ποσοστιαίες μονάδες και σταθεροποιούνται μέχρι το 2022. Αυτό συμβαίνει γιατί αυξάνονται τα καθαρά κέρδη και σταθεροποιούνται καθώς επίσης και το μικτό κέρδος, ενώ οι πωλήσεις μειώνονται ως παρονομαστής.

Η απόδοση ενός βασικού στοιχείου των οικονομικών καταστάσεων που αξίζει να μελετηθεί είναι το σύνολο του Ενεργητικού. Στην εταιρεία Cosco οι τιμές του δείκτη αυτού είναι σταθερές αλλά πολύ χαμηλές. Η εικόνα της αποδοτικής χρήσης των ιδίων κεφαλαίων είναι επίσης σταθερή αλλά χαμηλή.

2.3.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ COSTAMARE INC

Η ανάλυση των επιπέδων κερδοφορίας είναι πολύ σημαντική για την εταιρεία Costamare. Ο σχετικός πίνακας δείχνει τους βασικούς δείκτες κερδοφορίας της εταιρείας για την περίοδο 2012-2022:

Πίνακας 2-24: Ανάλυση Κερδοφορίας Εταιρεία Costamare

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,69	0,71	0,75	0,75	0,76	0,73	0,69	0,74	0,72	0,74	0,70
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,21	0,25	0,24	0,29	0,17	0,18	0,18	0,21	0,02	0,55	0,50
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,04	0,04	0,04	0,05	0,03	0,03	0,02	0,03	0,00	0,10	0,11
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,14	0,14	0,13	0,14	0,07	0,06	0,05	0,07	0,01	0,22	0,51

Η εικόνα της απόδοσης της είναι θετική, όσο αφορά το μικτό περιθώριο κέρδους της, αλλά και το καθαρό περιθώριο κέρδους. Τα αποτελέσματα τους δείχνουν ότι η εταιρεία δε διαθέτει τα προϊόντα της με υψηλό κόστος. Υπήρξε στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου μία μειωμένη απόδοση του Ενεργητικού και των Ιδίων Κεφαλαίων, η οποία όμως τα δύο τελευταία έτη διορθώθηκε.

2.3.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ A.P. MOLLER- MAERSK

Ακόμα μία κερδοφόρα εταιρεία είναι η Maersk η οποία αναπτύχθηκε καλύτερα τη διετία 2021-2022.

Πίνακας 2-25: Ανάλυση της κερδοφορίας της εταιρείας Maersk

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,24	0,24	0,25	0,23	0,09	0,11	0,10	0,15	0,21	0,39	0,45
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,08	0,07	0,05	0,02	-0,02	-0,01	-0,01	0,01	0,07	0,29	0,36
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,05	0,05	0,03	0,01	-0,01	0,00	-0,01	0,01	0,05	0,25	0,31
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,27	1,96	1,22	1,19	0,86	0,96	1,26	1,30	1,04	1,12	2,51

Τα επίπεδα του μικτού περιθωρίου κέρδους ήταν πολύ καλά στην αρχή της περιόδου, αλλά τα έτη 2016-2017 μείωσε πολύ το περιθώριο της λόγω εμφάνισης αρνητικών αποτελεσμάτων, έπειτα όμως επανήλθε σιγά σιγά. Η μεγάλη διαφορά όμως που παρουσιάζει ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει ότι η Maersk είναι μία εταιρεία η οποία διαθέτει τα προϊόντα της με υψηλό κόστος παραγωγής. Ενώ, η μειωμένη απόδοση του Ενεργητικού μέχρι το 2020 μας δείχνει δυσκολία στο να χρησιμοποιηθούν οι πόροι για να δημιουργηθούν πωλήσεις. Αντίθετη εικόνα παρουσιάζει η απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων η οποία είναι υψηλή. Αυτό σημαίνει ότι η Maersk έχει τη δυνατότητα να αντλήσει κεφάλαια από την κεφαλαιαγορά με σκοπό να τα χρησιμοποιήσει σε σχέδια επέκτασης και διατήρησης της ανταγωνιστικότητας της στον κλάδο της.

2.3.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN

Η εταιρεία Norden είναι μία εταιρεία η οποία τη μισή δεκαετία παρουσίασε ζημίες. Παρόλα αυτά, κατάφερε μετά το 2017 να παρουσιάσει κέρδη και μάλιστα αυξανόμενα. Η εικόνα αυτή παρουσιάζεται και στην πορεία των δεικτών αποδοτικότητας.

Πίνακας 2-26: Ανάλυση κερδοφορίας εταιρείας Norden

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,08	0,06	0,01	-0,13	0,01	0,02	0,06	0,05	0,11	0,17	0,18
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	0,04	0,12	-0,02	-0,20	-0,17	-0,04	0,01	0,01	0,01	0,03	0,06
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	0,04	0,14	-0,02	-0,23	-0,18	-0,04	0,02	0,02	0,01	0,05	0,08
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,05	0,17	-0,03	-0,42	-0,34	-0,06	0,03	0,03	0,02	0,09	0,18

Από το 2020 και μετά κατάφερε η εταιρεία να έχει διψήφιο ποσοστό μικτού κέρδους με αποτέλεσμα το καθαρό περιθώριο να παρουσιάζεται σχεδόν μηδενικό. Η αρνητική αυτή εικόνα επηρέασε την απόδοση όλων των στοιχείων της εταιρείας, όπως παρατηρούμε και στην απόδοση του Ενεργητικού και των Ιδίων Κεφαλαίων.

2.3.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORP.

Η εταιρεία Star Bulk είναι και αυτή μία εταιρεία με αρκετές διακυμάνσεις στα αποτελέσματά της.

Πίνακας 2-27: Ανάλυση Κερδοφορίας της εταιρείας Star Bulk

ΑΝΑΛΥΣΗ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ											
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	79,05%	77,25%	89,20%	71,27%	68,89%	70,37%	80,52%	81,34%	72,85%	71,14%	84,16%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	-64,97%	-365,03%	2,65%	-7,95%	-195,56%	-69,44%	-2,97%	8,96%	-1,97%	1,41%	47,67%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-9,69%	-88,67%	0,40%	-0,57%	-21,32%	-7,67%	-0,46%	1,93%	-0,50%	0,31%	18,12%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-25,25%	-164,30%	0,26%	-1,02%	-42,18%	-14,51%	-0,76%	3,81%	-1,04%	0,54%	33,20%

Τα έτη με το θετικό πρόσημο, το περιθώριο κέρδους είναι αρκετά υψηλό κάτι που δεν παρατηρήσαμε στις προηγούμενες ναυτιλιακές εταιρείες. Ενώ η απόδοση του Ενεργητικού και των Ιδίων Κεφαλαίων βελτιώθηκε αισθητά το 2022.

2.3.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION

Η Danaos παρουσίασε αρκετά προβλήματα ρευστότητας τα πρώτα έτη, ενώ τα δύο τελευταία έτη κατάφερε να παρουσιάσει φυσιολογικά επίπεδα. Σε αυτό το σημείο θα εξετάσουμε κατά πόσο είναι κερδοφόρα η εταιρεία.

Πίνακας 2-28: Ανάλυση Κερδοφορίας εταιρείας Danaos

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	79,06%	79,24%	79,40%	80,15%	78,05%	76,31%	77,20%	77,08%	75,96%	80,29%	84,00%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	-17,86%	6,38%	-0,71%	20,60%	-73,48%	18,57%	-7,18%	29,35%	33,27%	152,70%	74,01%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-2,50%	0,92%	-0,10%	3,20%	-11,71%	2,81%	-1,23%	4,89%	5,66%	29,03%	21,62%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	133,44%	113,23%	85,82%	74,24%	74,96%	87,17%	74,02%	56,88%	48,15%	44,15%	42,74%

Παρόλο που είχε προβλήματα ρευστότητας το περιθώριο μικτού κέρδους ήταν αρκετά αυξημένο. Ενώ το καθαρό περιθώριο κέρδους ήταν άλλοτε χαμηλό ή άλλοτε αρνητικό, λόγω του υψηλού κόστους καυσίμων μεταφοράς των πλοίων της. Όταν απόδοση του Ενεργητικού είναι θετική, δείχνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί τους πόρους της και τα περιουσιακά της στοιχεία με σκοπό να δημιουργήσει κέρδη.

2.3.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY MARITIME HOLDINGS
CORP.

Η Seanergy Holdings παρουσιάζει μία διαφορετική εικόνα από τις άλλες εταιρείες.

Πίνακας 2-29: Ανάλυση της κερδοφορίας της εταιρείας Seanergy

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	66,63%	51,48%	19,79%	51,52%	51,64%	88,51%	96,30%	96,48%	96,62%	64,72%	76,27%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	176,44%	325,66%	45,75%	3872,19%	-76,80%	40,89%	3,61%	4,51%	13,45%	28,55%	16,04%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	42,07%	149,73%	16,44%	2779,25%	-37,69%	37,86%	4,21%	1,60%	4,26%	6,13%	5,04%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	-1487,06%	-188,36%	-24,78%	619,01%	-33,10%	40,79%	8,95%	16,71%	19,18%	10,63%	10,54%

Το μικτό περιθώριο κέρδους είναι τόσο υψηλό ώστε τα έτη 2018 έως 2020 αγγίζει σχεδόν το 100% με αποτέλεσμα να προκύπτει αξιόλογο καθαρό περιθώριο κέρδους. Επιπλέον, από τους υπόλοιπους κερδοφόρους δείκτες προκύπτει ότι η εταιρεία λειτουργεί αποδοτικά όσο αφορά τα περιουσιακά της στοιχεία, ενώ χρησιμοποιεί και τα ίδια της Κεφάλαια.

2.3.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC

Η εταιρεία Navios παρουσιάζει μία από τις καλύτερες εικόνες χρηματοοικονομικής απόδοσης.

Πίνακας 2-30: Ανάλυση κερδοφορίας της εταιρείας Navios

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	60,35%	56,32%	92,46%	93,23%	96,78%	97,02%	53,80%	60,15%	63,27%	60,02%	69,11%
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	5,99%	28,53%	29,78%	32,92%	18,69%	-27,58%	-35,59%	-102,99%	-37,07%	44,77%	52,21%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1,42%	5,98%	4,72%	5,56%	3,10%	-4,14%	-6,27%	-19,88%	-8,35%	9,46%	6,45%
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3,30%	17,33%	8,11%	10,11%	5,92%	-8,10%	-28,94%	-156,67%	-286,77%	1152,95%	111,80%

Το μικτό κέρδος είναι αρκετά υψηλό, αλλά το πιο σημαντικό είναι ότι υψηλό είναι και το καθαρό κέρδος, άρα λειτουργεί με μικρό κόστος. Η απόδοση του Ενεργητικού είναι αρκετά καλή, ενώ των Ιδίων Κεφαλαίων στα περισσότερα έτη εμφανίζεται αρκετά ικανοποιητική δείχνοντας πόσο λειτουργική είναι η διοίκηση.

Η Navios παρόλο που έχει πολύ καλή απόδοση, παρουσιάζει αρκετές διακυμάνσεις σε όλη τη διάρκεια της διαχειριστικής περιόδου. Ως εξωτερικοί αναλυτές καταλαβαίνουμε ότι η εταιρεία επηρεάζεται από τις οικονομικές μεταβολές και παρουσιάζει αυξομειώσεις.

2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Τελευταία κατηγορία δεικτών είναι οι δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι είναι εξίσου σημαντικοί με τη ρευστότητα και άλλες κατηγορίες δεικτών. Τα αποτελέσματα των δεικτών αυτών δείχνουν την ικανότητα της κάθε επιχείρησης να ανταποκρίνεται έγκαιρα στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της ώστε να αισθάνονται ασφαλείς οι δανειστές της. Τέλος η κατηγορία αυτή αξιολογεί την αναλογία των βασικών μεγεθών της κάθε εταιρείας.

2.4.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ TSAKOS ENERGY NAVIGATION LTD

Τα αποτελέσματα των δεικτών της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα:

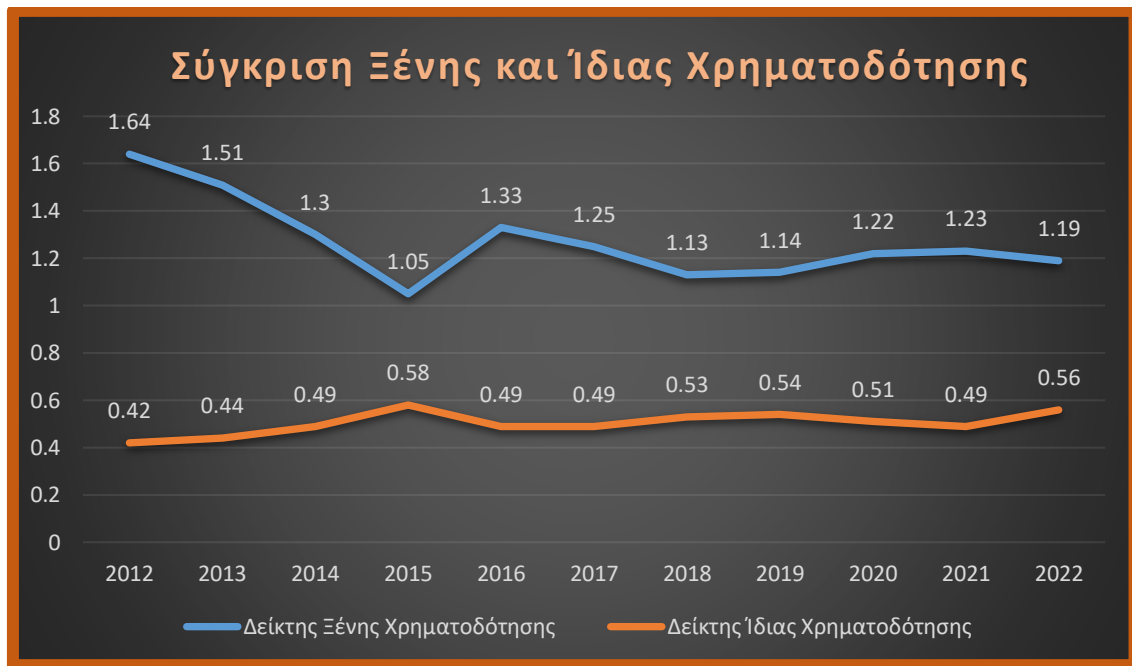
Πίνακας 2-31: Ανάλυση των δεικτών Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της Tsakos

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018,	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,64	1,51	1,30	1,05	1,33	1,25	1,13	1,14	1,22	1,23	1,19
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,36	1,28	1,02	0,77	1,04	1,02	0,96	0,89	0,94	0,97	0,94
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	0,90	0,90	0,89	0,84	0,88	0,90	0,89	0,85	0,86	0,87	0,79
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,42	0,44	0,49	0,58	0,49	0,49	0,53	0,54	0,51	0,49	0,56
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,99	1,00	0,99	1,02	0,99	1,00	1,03	1,02	0,98	0,97	1,08

Το υψηλό αποτέλεσμα του δείκτη ξένων προς ίδια κεφάλαια δείχνει τα υψηλά επίπεδα ξένης χρηματοδότησης σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια. Η υψηλή ξένη χρηματοδότηση οδηγεί σε υψηλά επιτόκια με αποτέλεσμα να επηρεαστεί αρνητικά η κερδοφορία της εταιρείας. Εάν συγκρίνουμε με τον δείκτη μακροχρόνιων δανείων καταλαβαίνουμε ότι η εταιρεία κατά κύριο λόγο δανείζεται μακροχρόνια, λόγω του μεγάλου όγκου των επενδύσεων. Ο υψηλός δείκτης παγιοποίησης περιουσίας δείχνει ότι η εταιρεία ανήκει

στις επιχειρήσεις εντάσεων κεφαλαίου. Ενώ η αγορά πάγιων περιουσιακών στοιχείων καλύπτεται με διαρκή κεφάλαια.

Διάγραμμα 2-17: Σύγκριση Ξένης και Ίδιας Χρηματοδότησης



2.4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ EVERGREEN MARINE CORP

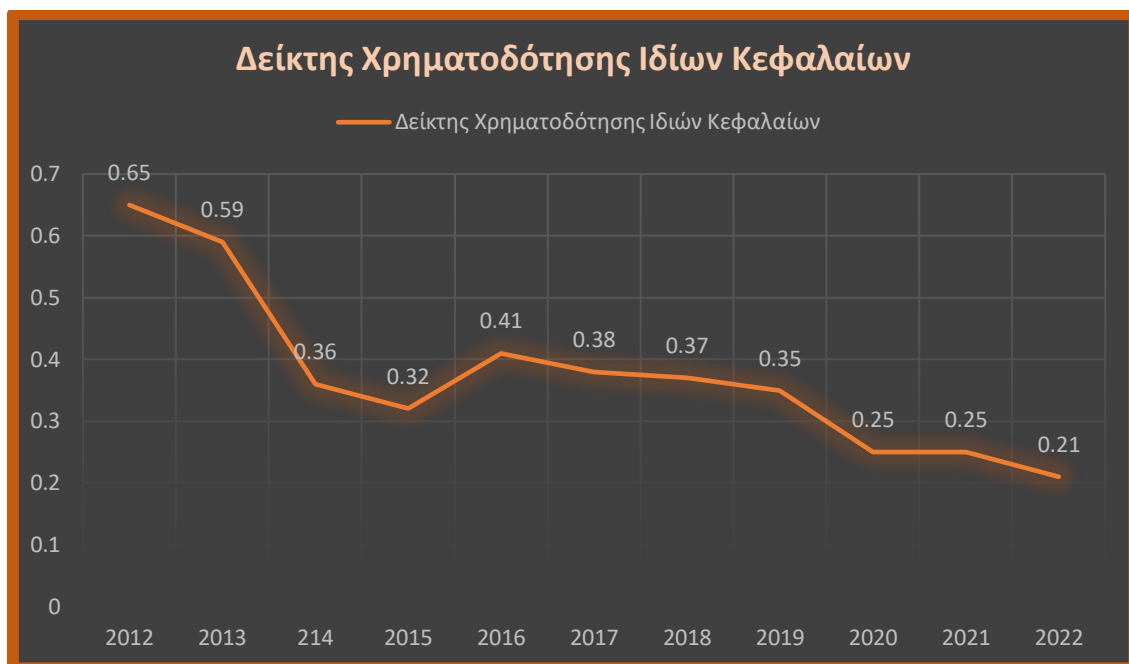
Η εταιρεία Evergreen είναι μία εταιρεία η οποία δανείζεται μακροχρόνια ξένα κεφάλαια για να πραγματοποιήσει επενδύσεις. Με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνει καλύτερη ροή χρημάτων με αποτέλεσμα να μην αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας διότι καθυστερεί να τα αποπληρώσει. Η γενική εικόνα της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρεία παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 2-32: Ανάλυση Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της Evergreen

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,10	1,49	1,91	1,91	1,95	2,26	2,00	2,23	3,17	2,29	0,71
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,61	0,94	1,34	1,29	1,37	1,56	1,33	1,52	2,30	1,58	0,40
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	0,47	0,46	0,68	0,70	0,73	0,72	0,70	0,70	0,78	0,74	0,54
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,65	0,59	0,36	0,32	0,41	0,38	0,37	0,35	0,25	0,25	0,21
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,27	1,40	1,04	0,95	1,07	1,07	1,00	1,02	0,95	0,89	0,65

Παρατηρούμε επίσης, ότι τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ περισσότερα από τα ίδια κεφάλαια. Από τον δείκτη παγιοποίησης περιουσίας δεν μπορούμε να καθορίσουμε με σιγουριά ότι η εταιρεία είναι εντάσεως κεφαλαίου γιατί παρουσιάζει αρκετές διακυμάνσεις. Στη συνέχεια ο δείκτης χρηματοδότησης ιδίων κεφαλαίων τα πρώτα έτη ήταν αρκετά πιο υψηλός από τα τελευταία έτη, όπως παρατηρούμε στο παρακάτω διάγραμμα:

Διάγραμμα 2-18: Η πορεία του δείκτη χρηματοδότησης Ιδίων Κεφαλαίων



Η πτωτική πορεία του δείκτη μας δείχνει, ότι η κτήση ενός παγίου πραγματοποιείται περισσότερο από ξένα κεφάλαια και λιγότερο από τα ίδια. Τέλος ο δείκτης κάλυψης παγίων βρίσκεται κοντά στη μονάδα και λίγο πάνω ή κάτω από αυτή. Όταν ο δείκτης ξεπερνάει τη μονάδα η εταιρεία χρηματοδοτείται από τα ίδια της κεφάλαια. Ενώ εάν είναι κάτω από τη μονάδα, χρηματοδοτείται με ξένα κεφάλαια.

2.4.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ COSCO SHIPPING DEVELOPMENT CO LTD

Τελευταίο κομμάτι της χρηματοοικονομικής ανάλυσης της εταιρείας Cosco αποτελεί η σύνθεση της κεφαλαιακής της διάρθρωσης η οποία περιλαμβάνεται στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 2-33: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας Cosco

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,31	0,27	0,22	0,20	0,17	0,17	0,17	0,13	0,14	0,18	0,16
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,003	0,004	0,004	0,005	0,006	0,009	0,008	0,008	0,009	0,011	0,008
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	0,10	0,11	0,12	0,14	0,13	0,11	0,13	0,13	0,14	0,14	0,14
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	7,40	7,39	6,51	5,71	6,44	7,18	6,73	6,33	5,78	5,73	5,99
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	7,43	7,42	6,54	5,74	6,50	7,24	6,78	6,38	5,84	5,78	6,05

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας Cosco έχει ως εξής: Ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια παρουσιάζει μία μικρή μείωση ενώ τα δύο τελευταία έτη ξανά αυξήθηκε. Ο χαμηλός δείκτης δείχνει ότι η εταιρεία δεν είναι υπερχρεωμένη. Η ξένη χρηματοδότηση είναι αρκετά χαμηλή δείχνοντας έτσι την ισχυρή θέση της εταιρείας. Αυτό φαίνεται και από τις υψηλές τιμές του δείκτη κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια. Επίσης, η Cosco δεν παγιοποιεί την περιουσία της με αποτέλεσμα να μην δεσμεύει τα κεφάλαια της για επενδύσεις σε πάγια. Για αυτόν τον λόγο είναι αρκετά υψηλές και οι τιμές του δείκτη χρηματοδότησης ιδίων κεφαλαίων.

2.4.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ COSTAMARE INC

Η πορεία της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας Costamare παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 2-34: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Costamare

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	3,44	3,09	2,38	1,74	1,38	1,04	1,25	1,14	1,23	1,55	1,27
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	2,96	2,64	2,02	1,46	1,12	0,82	1,08	0,95	1,08	1,34	1,07
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	0,87	0,95	0,94	0,95	0,92	0,91	0,94	0,93	0,94	0,90	0,79
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,26	0,26	0,31	0,39	0,46	0,54	0,47	0,50	0,48	0,43	0,56
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,03	0,94	0,95	0,95	0,97	0,98	0,98	0,98	0,99	1,01	1,15

Η εταιρεία δανείζεται μεγάλα ποσά μακροχρόνια, ιδιαίτερα τα πρώτα έτη. Οι επενδύσεις της βασίζονται σε ξένα κεφάλαια. Είναι μία εταιρεία εντάσεως κεφαλαίου, σύμφωνα με την αναλογία Πάγιο / Κυκλοφορούν Ενεργητικό. Τα τελευταία έτη η εταιρεία χρηματοδοτεί επενδύσεις και με δικά της κεφάλαια. Αυτό φαίνεται και στα αποτελέσματα του δείκτη κάλυψης παγίων με διαρκή κεφάλαια.

2.4.5 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ Α.Ρ. MOLLER-
MAERSK

Πολύ σημαντική είναι η μελέτη και εξέταση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Maersk.

Πίνακας 2-35: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Maersk

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,84	0,75	0,63	0,75	0,90	1,01	0,70	0,92	0,82	0,59	0,44
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,54	0,43	0,40	0,48	0,57	0,54	0,35	0,58	0,49	0,32	0,24
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	0,81	0,75	0,76	0,82	0,82	0,62	0,68	0,79	0,77	0,64	0,57
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	0,67	0,76	0,80	0,70	0,64	0,80	0,86	0,66	0,71	0,98	1,21
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,03	1,09	1,13	1,03	1,01	1,24	1,17	1,04	1,06	1,30	1,50

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της Maersk στηρίζεται περισσότερο στα ίδια κεφάλαια της το οποίο διαπιστώνεται και από τα αποτελέσματα των δεικτών της κεφαλαιακής διάρθρωσης. Οι δείκτες που αφορούν τη ξένη χρηματοδότηση είναι χαμηλοί ενώ οι δείκτες χρηματοδότησης ιδίων κεφαλαίων αγγίζει σχεδόν τη μονάδα.

2.4.6 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NORDEN

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας Norden όπως προκύπτουν από τα αποτελέσματα των δεικτών:

Πίνακας 2-36: Ανάλυση της Κεφαλαιακής διάρθρωσης της Norden

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,18	0,21	0,28	0,56	0,87	0,62	0,59	0,77	1,03	1,02	1,47
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,07	0,08	0,14	0,31	0,54	0,35	0,29	0,28	0,54	0,55	0,30
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	0,70	0,57	0,59	0,69	0,59	0,59	0,59	0,60	0,67	0,63	0,55
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1,22	1,47	1,32	0,93	0,91	1,04	1,06	0,94	0,73	0,78	0,74

ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,30	1,59	1,51	1,22	1,39	1,41	1,36	1,20	1,13	1,21	0,97
--------------------------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Η εταιρεία Norden στην αρχή ακολούθησε την εξής πολιτική όσον αφορά την χρηματοδότηση των επενδύσεών της: αναλάμβανε την επένδυση σε πάγια με τη χρηματοδότηση της κυρίως από ίδια κεφάλαια. Με την πάροδο των χρόνων μέσα στη δεκαετία αυτή η αναλογία άλλαξε και η Norden επενδύει εξίσου με ίδια κεφάλαια και ξένα κεφάλαια. Αυτό φαίνεται και από τις τιμές των δεικτών κεφαλαιακής διάρθρωσης.

2.4.7 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ STAR BULK CARRIERS CORP.

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας και η πορεία της εμφανίζεται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 2-37: Ανάλυση κεφαλαιακής διάρθρωσης της Star Bulk

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	65,32%	203,69%	75,83%	69,96%	78,14%	74,41%	92,75%	95,36%	106,30%	102,45%	78,14%
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	53,31%	167,33%	64,65%	57,81%	63,44%	71,70%	72,60%	80,70%	86,16%	85,26%	64,16%
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	95,63%	89,30%	86,40%	92,90%	88,22%	88,52%	85,38%	89,95%	91,68%	90,30%	81,53%
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	63,25%	36,86%	65,80%	60,25%	59,89%	58,25%	59,39%	55,91%	52,00%	53,76%	67,95%
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	96,96%	98,53%	108,34%	95,09%	97,88%	100,02%	102,50%	101,04%	96,81%	99,60%	111,54%

Η εταιρεία Star Bulk χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της κατά κύριο λόγο από τα δικά της κεφάλαια. Είναι εταιρεία εντάσεως πάγιου κεφαλαίου όπως δείχνουν τα υψηλά αποτελέσματα του δείκτη παγιοποίησης περιουσίας. Τα τελευταία έτη οι δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης δείχνουν ότι τα ποσοστά εξωτερικής χρηματοδότησης αυξήθηκαν λόγω υψηλού κόστους δανείων της.

2.4.8 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ DANAOS CORPORATION

Η τελευταία κατηγορία δεικτών της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας Danaos παρουσιάζει την εξής εικόνα:

Πίνακας 2-38: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Danaos

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	8,01	8,57	5,79	4,60	3,35	5,41	5,39	2,88	2,04	1,62	0,74
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	7,49	7,74	5,18	4,12	2,98	0,15	1,05	2,56	1,79	1,39	0,58
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	97,66%	96,88%	97,32%	96,52%	95,65%	95,78%	95,53%	92,90%	95,64%	82,56%	89,04%
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	11,36%	10,70%	15,19%	18,36%	23,82%	16,31%	19,18%	26,99%	35,37%	39,89%	69,73%
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	93,52%	93,83%	94,00%	94,78%	18,75%	39,41%	95,98%	98,69%	95,33%	110,46%	104,76%

Παρατηρούμε ότι ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια στην αρχή είναι πάρα πολύ αυξημένος, ενώ μετά καταφέρνει η διοίκηση και μετατρέπει την αναλογία χρηματοδότησης των επενδύσεων σε ίδια κεφάλαια προς ξένα κεφάλαια. Από τα αποτελέσματα της παγιοποίησης περιουσίας προκύπτει ότι η εταιρεία είναι εντάσεως παγίου, ενώ είναι πολύ καλό που η εταιρεία αύξησε τις επενδύσεις με δικά της κεφάλαια παράλο που στην αρχή δανείστηκε μακροπρόθεσμα.

**2.4.9 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ SEANERGY
MARITIME HOLDINGS CORP.**

Ο πίνακας για την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας είναι ο παρακάτω:

Πίνακας 2-39: Ανάλυση της κεφαλαιακή διάρθρωσης της Seanergy

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	467,07%	-424,36%	-321,91%	8,03%	2,07%	26,03%	60,92%	1010,60%	845,25%	189,26%	96,02%
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	390,76%	-205,33%	-148,75%	0,00%	0,13%	22,62%	58,40%	840,38%	50,55%	157,11%	60,01%
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	90,05%	56,94%	0,00%	9,37%	90,94%	77,20%	96,45%	91,09%	89,95%	86,96%	87,45%
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	19,57%	-147,54%	0,00%	987,45%	107,73%	102,78%	64,43%	8,74%	11,75%	37,27%	57,38%
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	96,05%	155,40%	0,00%	987,45%	107,87%	126,03%	102,06%	82,20%	17,69%	95,83%	91,81%

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας δεν είναι σταθερή. Μεταβάλλεται και αυτή. Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από αυτόν τον πίνακα είναι ότι η εταιρεία είναι εντάσεως παγίου, δανείζεται πάρα πολύ σε σχέση με το ύψος των ιδίων κεφαλαίων από ξένους χρηματοδότες, ενώ τα πάγια της τα καλύπτει με διαρκή κεφάλαια.

2.4.10 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ NAVIOS MARITIME
HOLDINGS INC

Η κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας απεικονίζεται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 2-40: Ανάλυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της Navios

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,48	1,22	0,77	0,80	0,84	0,86	3,26	4,14	12,47	-58,50	26,14
ΜΑΚΡΟΧΡΟΝΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,26	1,08	0,75	0,75	0,79	0,72	2,88	3,53	11,06	-41,21	18,68
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	0,87 €	0,84 €	0,96 €	0,91 €	0,97 €	0,96 €	0,90 €	0,89 €	0,92 €	0,90 €	0,87 €
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	46,24%	53,54%	59,09%	60,86%	55,87%	56,11%	26,00%	21,88%	8,05%	- 1,93%	4,22%
ΚΑΛΥΨΗΣ ΠΑΓΙΩΝ ΜΕ ΔΙΑΡΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	0,46	0,54	0,59	0,61	0,56	0,56	0,26	0,22	0,08	-0,02	0,04

Οι διακυμάνσεις υπάρχουν και στους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας. Άλλοτε χρηματοδοτεί τις επενδύσεις με ξένα κεφάλαια και άλλοτε με ίδια κεφάλαια. Τα πάγια της αποδίδουν καλά.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Κατά τη διάρκεια της συγγραφής της παρούσας διπλωματικής εργασίας, συνδυάσαμε πολλά στοιχεία της θεωρίας των αριθμοδεικτών με τα αποτελέσματα των δεικτών της κάθε εταιρείας. Η θεωρία των αριθμοδεικτών αποτελεί ένα βασικό εργαλείο που έχει στα χέρια του ο εξωτερικός αναλυτής της κάθε εταιρείας. Η πολύ καλή γνώση αυτών, οδηγεί τον αναλυτή σε σίγουρα και σαφή συμπεράσματα. Σε πολλές περιπτώσεις απαιτήθηκε και ο συνδυασμός των αριθμοδεικτών ίδιας ή διαφορετικής κατηγορίας, έτσι ώστε να έχουμε μια ολοκληρωμένη εικόνα της κάθε εταιρείας. Η σύγκριση κλάδων διαφορετικής εμβέλειας μας βοήθησε να καταλάβουμε πως λειτουργεί ο κάθε κλάδος, αλλά και ποια προβλήματα καλείται να επιλύσει.

Μετά την ολοκλήρωση της μελέτης όλων των στοιχείων των δέκα ναυτιλιακών εταιρειών είμαστε στη θέση να συμπεράνουμε ότι ο κλάδος της ναυτιλίας είναι εξίσου πολύ ευάλωτος στις οικονομικές μεταβολές, είτε αυτές είναι ευμενείς είτε δυσμενείς. Οι εταιρείες κατά μέσο όρο ήταν κερδοφόρες. Πολλές από αυτές είχαν μειωμένη ρευστότητα, άλλες υπερβάλλουσα, ενώ σε πολλές ήταν σταθερή και αυξήθηκε τα δύο τελευταία έτη. Τονίσαμε κατά τη διάρκεια της μελέτης, ότι αρκετές εταιρείες πρέπει να αλλάξουν τον τρόπο διαχείρισης της είσπραξης των απαιτήσεων τους και εξόφλησης των προμηθευτών τους, για να μην απευθυνθούν οι πελάτες σε ανταγωνιστές εταιρείες ή οι προμηθευτές τους και να μην τους επιβάλλουν πιο αυστηρούς όρους εξόφλησης, ιδιαίτερα στις περιπτώσεις όπου οι εταιρείες εξοφλούν πάρα πολύ αργά μέσα στο έτος. Με αυτόν τον τρόπο θα βελτιωθεί και η διάρκεια του εμπορικού τους κύκλου, ο οποίος θα πρέπει να κυμαίνεται μέσα σε λογικά όρια και να είναι θετικός. Επίσης, παρατηρήσαμε ότι πολλές εταιρείες παρέχουν τις υπηρεσίες τους με υψηλό κόστος πωληθέντων, γιατί θέλουν να παρέχουν υψηλής ποιότητας υπηρεσίες. Καλό θα ήταν, οι συγκεκριμένες εταιρείες να προσπαθήσουν να μειώσουν το κόστος πωληθέντων για να καταφέρουν στο τέλος να εμφανίσουν καθαρά κέρδη. Το δεύτερο μεγάλο κόστος είναι τα μακροχρόνια δάνεια που έχουν λάβει πολλές επιχειρήσεις για να καταφέρουν να επενδύσουν σε αγορές πλοίων. Τα μακροχρόνια όμως δάνεια είναι επιβαρυνμένα με υπέρογκους χρεωστικούς τόκους, οι οποίοι θεωρούνται λειτουργικά έξοδα τα οποία μειώνουν αρκετά τα κέρδη χρήσης της κάθε εταιρείας, με αποτέλεσμα να μην παρουσιάζουν ικανοποιητικά επίπεδα κερδοφορίας. Άλλες, θα μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν πιο εντατικά τα περιουσιακά τους στοιχεία για να αυξήσουν τις πωλήσεις τους. Τέλος, από τη μελέτη καταλαβαίνουμε, ότι ο κλάδος της ναυτιλίας

αποτελεί τον θεμέλιο λίθο της παγκόσμια ναυτιλίας. Οι εταιρείες κατά κύριο λόγο είναι αρκετά καλές σε σχέση με άλλους κλάδους. Ενώ μπόρεσαν να ανταπεξέλθουν σε έκτακτες καταστάσεις. Εάν είμασταν επενδυτές, θα έπρεπε να μελετήσουμε ποια επιχείρηση αποδίδει καλύτερα με τον μικρότερο πιθανό κίνδυνο. Καλό θα ήταν να μην επενδύσουμε σε μία για να διαφοροποιήσουμε τον κίνδυνο μας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Alexander D. & Nobes C. (2001), *Financial Accounting: An International Introduction* Harlow: Pearson
2. Anthony R. and Reece F. (1989), *Accounting Text and Cases* (8th edition) USA Irwin.
3. Baird, J.E. and Zelin, R.C. (2000) The effects of information ordering on investor perceptions: An experiment utilizing presidents ' letters. *Journal of Financial and Strategic Decisions*.
4. Baker & Wallage, (2006), *International Financial Reporting Standards: pros and cons for investors*, *Accounting and Business Research*.
5. Baksaas K., T Stenheim - *Cogent Business & Management*, 2019 - Taylor & Francis... IFRS regulation of financial statements.
6. Ball Ray and Kothari S.P., (1994), *Financial Statement Analysis*, Mc- Graw Hill Series in Advanced Topics in Finance and Accounting, New York.
7. Bartoloni E. (2018), *Capital structure and Innovation: Casuality and Determimants Empirica* vol, 40 p. 111-151.
8. Berkofer, R.F. Jr., (1995), *Beyond the Great Story: History as Text and Discourse*, Cambridge (Mass): The Belknap Press of Harvard University Press.
9. Bernstein Leopold and John Wild, (1998), *Financial Statement Analysis: Theory Application and Interpretation*, Sixth edition.
10. Burns, R.M. and Rayment-Pickard, H., (2000), *Philosophies of History: From Enlightenment to Postmodernity*, Oxford: Blackwell.
11. Connor P. (2020), *More than nine in ten people worldwide live in countries with travel restrictions and COVID -19*. Pewresearch.
12. Courtis K. (2008), *Modeling a Financial Ratios categorical framework*, *Journal Business*.
13. Daske, H. Hail, L. Leuz, C. and Verdi, R. (2008). *Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences*. *Journal of Accounting Research*.
14. Ellis A. (2008), *Corporate Strategy and Financial Analysis* UK Pitman Publishing .

15. Fleischman, R.K., Mills, P.A. and Tyson, T.N., (1996), “A Theoretical Primer for Evaluating and Conducting Historical Research in Accounting”, *Accounting History*, NS Vol.1, No.1, pp. 55-75
16. Faster G. (1986), *Financial Statements Analysis*, USA Prentice Hall International.
17. Hilkevics, S. and Semakina, V., 2019, “The Classification And Comparison Of Business Ratios Analysis Methods”, *Ventspils University College*
18. Glaum M., Baetge J., Grothe A.& Oberdorster T., (2013), Introduction of international accounting standards, disclosure quality and accuracy of analysts’ earnings forecasts. *The European Accounting Review*.
19. Kenton W. (2018), Altman Z- Score. Comparative analysis of company performance evaluation methods, *Entrepreneur ship and sustainability Issues* : p. 125-138.
20. Kim T.I., (2019), *A Dynamic Model for the Prediction of Ocean Shipping Company Failure* University Hankuk.
21. Kolk F. (2006), *Analysis of financial ratios*, University of Oxford.
22. Lee Cheng F, (2005), *Financial Analysis and Planning : Theory and Application*, MA: Addison- Wesley Publishing Company.
23. Lee K.H. (2021), *Risk Management Strategy of Shipping Company*, Maritime Korea.
24. Lee J.S. (2019), *Counter measures on the Global Financial Crisis of Korea Bulk Shipping Company*, Graduate School of Global Human Resource Development Chung Ang University.
25. Mear, R. & Firth M., (1987), Cue usage and self – insight of financial analysts. *The Accounting Review*.
26. Mullerova, L. Pasekova, M. & Hyblova, E. (2010), Harmonization of financial reporting of small and medium – sized enterprises, *Journal of Modern Accounting and Auditing*.
27. Nobes, C. (1998), *Towards a General Model of the Reasons for International Differences in Financial Reporting*. Abacus.
28. Robinson T., Henry E., Piriew Broshahn W., (2015), *International Financial Statement Analysis*, 3rd edition New Jersey, John Wiley & Sons Inc.
29. Visser T. (1978), *Financial Ratios*, 3rd edition, *The Accounting Review*.

ΕΡΕΥΝΑ ΣΤΟ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ

1. Ίδρυμα Αικατερίνη Λασκαρίδη, 2023, Έρευνα IOBE « Η συμβολή της ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία- Προοπτικές και Προκλήσεις» Ανακτημένα 6/11/2023 από: <https://kpmg.com/gr/el/home/insights/2016/06/restructuring-shipping-few-choices.html>.
2. <https://www.mlit.go.jp/kankochou/en/siryou/content/001312296.pdf>
3. **Όμιλος TSAKOS Energy Navigation Ltd**
<https://www.tenn.gr/annual-reports/>
4. **Όμιλος EVERGREEN Marine Corporation**
<https://www.evergreen-marine.com/>
5. **Όμιλος COSCO Shipping Development Co Ltd**
<https://lines.coscoshipping.com>
6. **Όμιλος COSTAMARE Inc.**
<https://www.costamare.com/>
7. **Όμιλος A.P. MOLLER MAERSK**
<https://www.maersk.com/>
8. **Όμιλος NORDEN**
<https://norden.com/investor>
9. **Όμιλος STAR BULK CARRIERS CORP.:**
<https://www.starbulk.com/gr/en/annual-reports/>
10. **Όμιλος DANAOS CORPORATION:**
<https://www.danaos.com/investors/overview/default.aspx>
11. **Όμιλος SEANERGY Holdings**
<https://www.seanergymaritime.com/en>
12. **Όμιλος Navios Maritime Holdings:**
<https://ir.navios.com/>