



ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

Διπλωματική Εργασία

*«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ
ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΚΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ»*

Επιμέλεια:

Μπιντέλας Αναστάσιος

Επιβλέπων:

Ζοπουνίδης Κων/νος

Χανιά, Φεβρουάριος 2019

**Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε από την τριμελή
εξεταστική επιτροπή:**

Τον καθηγητή, κ. Ζοπουνίδη Κωνσταντίνο

Τον καθηγητή, κ. Δούμπο Μιχάλη

Τον καθηγητή, κ. Ατσαλάκη Γεώργιο

Ευχαριστίες

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Ζοπουνίδη, ο οποίος δέχτηκε να αναλάβει την επίβλεψη της Διπλωματικής μου εργασίας, καθώς επίσης και τον κ. Δούμπο και κ. Ατσαλάκη, οι οποίοι δέχτηκαν να αποτελέσουν τα άλλα δύο μέλη της εξεταστικής επιτροπής. Επιπλέον, θα ήθελα να ευχαριστήσω την συμφοιτήτριά μου Μπολιεράκη Δέσποινα.

Τέλος, ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένειά μου που με στήριξε με κάθε τρόπο τα χρόνια των σπουδών μου.

«Μηδένα πρὸ τοῦ τέλους μακάριζε»

Σόλων

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας διατριβής είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου των ακτοπλοϊκών ναυτιλιακών εταιρειών στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση, κατά τη διάρκεια των ετών 2013 έως 2017. Η μελέτη του κλάδου πραγματοποιήθηκε με την ανάλυση ενός δείγματος που αποτελείται από δεκατέσσερις (14) ναυτιλιακές εταιρείες, οκτώ (8) εκ των οποίων δραστηριοποιούνται στον ελλαδικό χώρο και στην Αδριατική θάλασσα (χωρίζει την ιταλική απ' την βαλκανική χερσόνησο) και οι υπόλοιπες έξι (6) δραστηριοποιούνται σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης που εμφανίζουν υψηλά νούμερα ποσοστιαίας κατανομής αποβιβασθέντων επιβατών. Τις δύο πρώτες θέσεις μεγαλύτερης επιβατικής κίνησης μοιράζονται η Ιταλία και η Ελλάδα, με τον ελληνικό στόλο να εξυπηρετεί περισσότερες ακτοπλοϊκές γραμμές απ' τον ιταλικό. Για την ανάλυση αυτή, χρησιμοποιήθηκαν συγκεκριμένοι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες, με στόχο την αξιόπιστη μελέτη και ανάλυση της οικονομικής πορείας του κλάδου, κατά τη διάρκεια των ετών που αναφέρθηκαν παραπάνω. Επιπλέον, προκειμένου να διασφαλιστεί η εγκυρότητα της εκτίμησης των επιδόσεων των ναυτιλιακών εταιρειών, πραγματοποιήθηκε μία ανάλυση, η οποία στηρίχτηκε στην εφαρμογή της πολυκριτήριας μεθόδου, PROMETHEE II. Τέλος, γίνεται αναλυτική παρουσίαση των συνολικών στοιχείων και συμπερασμάτων, που προέκυψαν από την μελέτη του κλάδου, την συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Πίνακας περιεχομένων

Κεφάλαιο 1	7
1.1 Σκοπός της εργασίας	7
1.2 Μεθοδολογία	7
1.3 Δομή Εργασίας	8
Κεφάλαιο 2	10
2.1 Ακτοπλοΐα στην Ελλάδα	10
2.1.1 Γενικά στοιχεία του κλάδου	10
2.1.2 Οικονομία και Ναυτιλία	12
2.1.3 Προβλήματα του κλάδου	15
2.2 Ακτοπλοΐα στον Ευρωπαϊκό Χώρο	17
Κεφάλαιο 3	21
3.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων	21
3.2 Η χρήση των αριθμοδεικτών	22
3.3 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των αριθμοδεικτών	23
3.4 Κυριότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών	24
3.4.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας	25
3.4.2 Αριθμοδείκτες Επίδοσης Διαχείρισης	26
3.4.3 Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας	29
Κεφάλαιο 4	32
4.1 Γενικές πληροφορίες ομίλων	32
4.2 Superfast Ferries	36
4.2.1 Superfast One Inc	38
4.2.2 Superfast Two Inc	38
4.2.3 Superfast Endeka Inc	38
4.3 Blue Star Ferries	39
4.4 Hellenic Seaways	41
4.5 ANEK Lines	44
4.6 Λ.Α.Ν.Ε.	48
4.7 Minoan Lines	48
Κεφάλαιο 5	52
5.1 Superfast One Inc	52
5.2 Superfast Two Inc	55

5.3 Superfast Endeka Inc.....	57
5.4 Blue Star Ferries.....	60
5.5 Hellenic Seaways	62
5.6 ANEK Lines.....	65
5.7 Λ.Α.Ν.Ε.....	68
5.8 Minoan Lines.....	70
Κεφάλαιο 6	74
6.1 Προφίλ Εταιρειών	74
6.1.1 DFDS Seaways	74
6.1.2 Viking Line	75
6.1.3 Finnlines.....	75
6.1.4 Moby Lines	76
6.1.5 Stena Line	77
6.1.6 Scandlines	77
6.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Εταιρειών	78
6.2.1 Βιομηχανική Αποδοτικότητα.....	78
6.2.2 Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων.....	79
6.2.3 Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων.....	80
6.2.4 Δείκτες Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.....	80
6.2.5 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας.....	81
6.2.6 Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	82
Κεφάλαιο 7	84
7.1 Πολυκριτηρία Ανάλυση Αποφάσεων.....	84
7.2 Η Μέθοδος PROMETHEE	85
7.3 Εφαρμογή Μεθόδου PROMETHEE.....	89
7.3.1 Βάρη Κριτηρίων	89
7.4 Αποτελέσματα Μεθόδου PROMETHEE.....	90
Κεφάλαιο 8	94
Συμπεράσματα	94
Βιβλιογραφία	96
Παράρτημα.....	99

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγή

Είναι το εισαγωγικό κεφάλαιο στο οποίο γίνεται μια γενική ανασκόπηση του θέματος της διπλωματικής εργασίας, αποτυπώνεται ο σκοπός της εργασίας καθώς και η δομή και η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί στα επόμενα κεφάλαια.

1.1 Σκοπός της εργασίας

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να μελετηθεί η επίδοση των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην ελληνική και ευρωπαϊκή ακτοπλοϊκή ναυτιλία κατά την περίοδο 2013 έως 2017. Σκοπός της μελέτης είναι να αποτυπώσει τη συνολική συμβολή του κλάδου της ακτοπλοΐας στην ευρωπαϊκή οικονομία και να αναδείξει την ευρύτερη σημασία της ομαλής λειτουργίας των ακτοπλοϊκών μεταφορών, η οποία σχετίζεται άμεσα με την βιωσιμότητα των ακτοπλοϊκών εταιρειών, τόσο σε σχέση με τις διασυνδέσεις με τους υπόλοιπους κλάδους της οικονομίας όσο και με αναφορά στη συμβολή της στην ευρύτερη ανάπτυξη της χώρας. Το εμπειρικό μέρος της εργασίας περιλαμβάνει την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών, με την χρήση αριθμοδεικτών. Οι εταιρείες αριθμούν τις δεκατέσσερις (14), οκτώ εκ των οποίων εδρεύουν στην Ελλάδα και οι υπόλοιπες έξι σε άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η επιλογή των εταιρειών έγινε με βάση τα υψηλά νούμερα ποσοστιαίας κατανομής αποβιβασθέντων επιβατών στις θάλασσες της Ευρώπης. Έτσι επιλέχθηκαν εταιρείες από την Ελλάδα, την Ιταλία, την Δανία, την Φιλανδία και την Σουηδία. Η χρονική περίοδος της ανάλυσης περιλαμβάνει τα έτη 2013 έως 2017.

1.2 Μεθοδολογία

Στην προκειμένη εργασία έχουν επιλεγθεί έξι αριθμοδείκτες για κάθε εταιρεία. Δύο από κάθε βασική κατηγορία αριθμοδεικτών, δηλαδή, της αποδοτικότητας, της επίδοσης διαχείρισης και της φερεγγυότητας. Εκτός όμως από αυτούς τους έξι, για τις ελληνικές εταιρείες, έχει υπολογιστεί και σχολιαστεί ένας μεγαλύτερος αριθμός δεικτών προκειμένου να δοθεί σφαιρικότερη εικόνα για την οικονομική θέση της κάθε εταιρείας. Η επιλογή των αριθμοδεικτών για όλες τις εταιρείες (ελληνικές και μη) θα γίνει βάση της πλειοψηφίας των αριθμοδεικτών που έχουν χρησιμοποιηθεί κατά μέσο όρο περισσότερο σε αντίστοιχες χρηματοοικονομικές αναλύσεις άλλων διπλωματικών εργασιών. Για την πληρέστερη ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών επιλέχθηκαν οι εξής αριθμοδείκτες:

- *Δείκτης Βιομηχανικής Αποδοτικότητας*
- *Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων*
- *Δείκτης Ανακύκλωσης Απαιτήσεων*

- *Δείκτης Ανακύκλωσης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων*
- *Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας*
- *Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού*

Προκειμένου να διασφαλιστεί η εγκυρότητα της εκτίμησης των επιδόσεων των ναυτιλιακών εταιρειών, πραγματοποιήθηκε μια ανάλυση, η οποία στηρίχθηκε στην εφαρμογή της πολυκριτήριας μεθόδου, PROMETHEE II. Η μέθοδος αυτή ανήκει στην κατηγορία των μεθόδων υπεροχής. Για να υπολογιστεί ο βαθμός προτίμησης κάθε κριτηρίου καθορίζεται μια συγκεκριμένη συνάρτηση προτίμησης. Για κάθε μια εναλλακτική υπολογίζονται τόσο θετικές όσο και αρνητικές ροές προτίμησης. Η θετική ροή εκφράζει κατά πόσο μια εναλλακτική υπερτερεί σε σχέση με τις υπόλοιπες ενώ η αρνητική ροή εκφράζει κατά πόσο μια εναλλακτική υστερεί των υπολοίπων. Με βάση αυτές τις ροές η PROMETHEE II δίνει μια πλήρη κατάταξη των εταιρειών η οποία έχει προέλθει από διμερείς συγκρίσεις μεταξύ τους.

1.3 Δομή Εργασίας

Η εργασία απαρτίζεται από οκτώ κεφάλαια:

Κεφάλαιο 1: Είναι το εισαγωγικό κεφάλαιο στο οποίο γίνεται μια γενική ανασκόπηση του θέματος της διπλωματικής εργασίας, αποτυπώνεται ο σκοπός της εργασίας καθώς και η δομή και η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί στα επόμενα κεφάλαια.

Κεφάλαιο 2: Στο πρώτο μέρος του δευτέρου κεφαλαίου γίνεται μια σύντομη ιστορική αναδρομή σχετικά με την ακτοπλοΐα, με το τι περιλαμβάνει ο κλάδος της ακτοπλοΐας και πως συμβάλει στην οικονομία της Ελλάδος. Επιπλέον, αναλύονται ορισμένα στατιστικά στοιχεία όπως η επιβατική κίνηση, η τιμή των καυσίμων, ο συντελεστής ΦΠΑ και επισημαίνονται ορισμένα προβλήματα του κλάδου. Στο δεύτερο μέρος του κεφαλαίου περιγράφεται η κατάσταση της ακτοπλοΐας στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης που εμφανίζουν υψηλή επιβατική κίνηση.

Κεφάλαιο 3: Στο παρόν κεφάλαιο θα αναφερθούν οι παράμετροι που λαμβάνονται υπόψη μέσω της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, οι βασικές κατηγορίες και είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης και ειδικότερα οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες και η χρήση τους. Θα γίνει διάκριση των κατηγοριών των αριθμοδεικτών και αναφορά στο τι προσδιορίζει ο καθένας από αυτούς καθώς επίσης θα καταγραφούν τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που προκύπτουν από τη χρήση τους. Εκτενέστερη ανάλυση θα γίνει για τους έξι δείκτες που αποτελούν τον πυλώνα της διπλωματικής εργασίας οι οποίοι έχουν αναφερθεί ήδη στο πρώτο κεφάλαιο.

Κεφάλαιο 4: Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει η ανάλυση του προφίλ των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών οι οποίες αναφέρονται στη συγκεκριμένη εργασία. Στην

παρουσίαση των εταιρειών θα αναφερθούν ιστορικά στοιχεία σχετικά με την ίδρυσή τους, τα δρομολόγια που εκτελούν και τον στόλο που διαθέτουν. Οι εταιρείες που εξετάζονται ανήκουν στους μεγαλύτερους, βάση των κύκλων εργασιών τους, ομίλους ακτοπλοΐας (Attica Group, όμιλος ANEK, όμιλος Grimaldi) που δραστηριοποιούνται κυρίως στον ελλαδικό χώρο, αλλά και στην Αδριατική θάλασσα. Συνεπώς, στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει απαρίθμηση των ελληνικών εταιρειών και αναφορά των σημαντικότερων γεγονότων που συνέβησαν κατά την πενταετία 2013 έως 2017 σε κάθε μια εταιρεία. Σημειώνεται ότι η αναφορά στον όμιλο Grimaldi σ' αυτό το κεφάλαιο πραγματοποιείται λόγω της εξαγοράς των μετοχών της εταιρείας Minoan Lines, το 2008, σε ποσοστό 88% απ' τον ιταλικό όμιλο.

Κεφάλαιο 5: Σ' αυτό το κεφάλαιο θα γίνει η χρηματοοικονομική ανάλυση των ελληνικών εταιρειών. Εκτός από τους έξι δείκτες που προαναφέρονται στο πρώτο κεφάλαιο θα χρησιμοποιηθούν και περαιτέρω δείκτες για την σφαιρικότερη εικόνα της οικονομικής θέσης των εταιρειών.

Κεφάλαιο 6: Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει αναφορά στις εταιρείες των υπόλοιπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης από την Δανία, την Φιλανδία, την Ιταλία και την Σουηδία. Θα υπολογιστούν και σχολιαστούν οι έξι αριθμοδείκτες για κάθε μία εταιρεία.

Κεφάλαιο 7: Αρχικά το κεφάλαιο αναφέρεται στο θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου PROMETHEE. Στη συνέχεια περιγράφεται συνοπτικά η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε μέχρι την υλοποίηση της μεθόδου και τέλος παρουσιάζεται η κατάταξη-αποτελέσματα όλων των εταιρειών. Συγκεκριμένα, η εργασία στηρίχθηκε στην εφαρμογή της μεθόδου PROMETHEE II, αφού η συγκεκριμένη πολυκριτήρια μέθοδος επιτρέπει την σύνθεση πολλαπλών κριτηρίων για την εξαγωγή της συνολικής αξιολόγησης των εταιρειών.

Κεφάλαιο 8: Στο τελευταίο, αυτό, κεφάλαιο συνοψίζονται τα τελικά συμπεράσματα της εργασίας μετά την ανάλυση και μελέτη των εταιρειών.

Κεφάλαιο 2

Περιγραφή και Ανάλυση του κλάδου της Ακτοπλοϊκής Ναυτιλίας

2.1 Ακτοπλοΐα στην Ελλάδα

Στο παρόν υποκεφάλαιο θα ακολουθήσει μια σύντομη ιστορική αναδρομή σχετικά με την ακτοπλοΐα, με το τι περιλαμβάνει ο κλάδος της ακτοπλοΐας και πως αυτός συμβάλει στην οικονομία της Ελλάδας. Στη συνέχεια, θα αναφερθούν ορισμένα στατιστικά στοιχεία σχετικά με την ακτοπλοΐα καθώς και ορισμένα προβλήματα του κλάδου.

2.1.1 Γενικά στοιχεία του κλάδου

Η επιβατηγός ναυτιλία, και ιδιαίτερα η ακτοπλοΐα, αποτελεί ξεχωριστό κεφάλαιο για την Ελλάδα. Αποτελεί μια από τις ελάχιστες δραστηριότητες που έχουν συνυφανθεί χρονικά με την εξέλιξη του νεότερου ελληνικού κράτους λίγες δεκαετίες μετά την απελευθέρωση από την Οθωμανική Αυτοκρατορία.

Η πολυνησιακή δομή της ελληνικής επικράτειας δημιούργησε από πολύ νωρίς την ανάγκη τακτικής συγκοινωνιακής εξυπηρέτησης περιοχών με το μοναδικό τότε μέσο μεταφοράς που επέτρεπε την σύνδεση με απομακρυσμένους προορισμούς, το πλοίο. Από τα μέσα του 19^{ου} αιώνα, η Ελλάδα είχε αποκτήσει τη δική της συγκροτημένη ακτοπλοϊκή υποδομή με σύγχρονα σκάφη, τα οποία είχαν ναυπηγηθεί στο Ηνωμένο Βασίλειο για λογαριασμό της ελληνικής κυβέρνησης και τέθηκαν στο στόλο κρατικής ατμοπλοϊκής εταιρείας που συστάθηκε με έδρα την ακμάζουσα τότε Ερμούπολη. Το εγχείρημα αποτέλεσε βαρυσήμαντο γεγονός για το νεοσύστατο ελληνικό κράτος αφού υπογράμμισε τη δυναμική του παρουσία σε ένα χώρο όπου μέχρι τότε κυριαρχούσαν εταιρείες παραδοσιακών ναυτικών δυνάμεων. Συγχρόνως, η Ελληνική Ατμοπλοΐα Ερμουπολέως, όπως ονομάστηκε η νέα εταιρεία, πέρα από την σύνδεση της ηπειρωτικής και της νησιωτικής Ελλάδας, δημιούργησε διαύλους επικοινωνίας με γειτονικά κέντρα της αλλοδαπής όπου υπήρχαν εγκατεστημένοι πολλοί Έλληνες.

Παρά τις αθρόες επιδοτήσεις και τη μονοπωλιακή της διάσταση, η ιστορική εταιρεία της Ερμούπολης πτώχευσε το 1892. Ωστόσο, αυτή η δυσμενής εξέλιξη δεν λειτούργησε αρνητικά στην πορεία του κλάδου μακροπρόθεσμα. Η απουσία εταιρείας που στηριζόταν και λάμβανε επιδοτήσεις από το κράτος λειτούργησε θετικά για δύο άλλες εταιρείες που είχαν εν τω μεταξύ συσταθεί με έδρα τον Πειραιά, την Πανελλήνιο Ατμοπλοΐα και την Ατμοπλοΐα Γουδή, αφού πέτυχαν την ανταγωνιστική εξέλιξή τους. Παράλληλα, οδήγησε και άλλους ιδιώτες στην απόφαση σύστασης επιβατηγών ακτοπλοϊκών εταιρειών.

Από την πρώτη δεκαετία του 20^{ου} αιώνα, οι Έλληνες διεύρυναν την παρουσία τους στο χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας με πλοία που εξυπηρέτησαν, πέρα από την ακτοπλοΐα, δρομολόγια στον ευρύτερο χώρο της Μεσογείου και της Μαύρης Θάλασσας, αλλά και δημιουργώντας γέφυρα επικοινωνίας με την αμερικανική ήπειρο. Στη συνέχεια και κατά τη διάρκεια του μεσοπολέμου, Έλληνες

επιχειρηματίες εισήλθαν και στο χώρο των περιηγήσεων, όπως ήταν τότε γνωστός ο κλάδος της κρουαζιέρα. Ιδιαίτερα μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, η παρουσία των Ελλήνων στην επιβατηγό ναυτιλία υπήρξε έντονη τόσο σε παραδοσιακές δραστηριότητες όπως η ακτοπλοΐα, όσο και σε δυναμικά ανερχόμενες αγορές, όπως ο τομέας της μετανάστευσης αλλά και η κρουαζιέρα, στη διαμόρφωση της οποίας ο ρόλος των Ελλήνων υπήρξε καθοριστικός.

Συγκεκριμένα, από τη δεκαετία του 1960 τα επιβατηγά πλοία κλασσικού τύπου αντικαταστάθηκαν σταδιακά με τα επιβατηγά οχηματαγωγά, μικρά και μεγάλα που συνδύαζαν τη μεταφορά επιβατών και οχημάτων. Χρησιμοποιήθηκαν με επιτυχή τρόπο για εκείνη την εποχή, για τη μεταφορά των αγροτικών προϊόντων από τα νησιά προς την ηπειρωτική Ελλάδα. Με την προσθήκη των υδροπτερύγων, από το 1975, εμφανίστηκε μια νέα κατηγορία πλοίων, τα ταχύπλοα, με τα οποία συντομεύθηκε ο χρόνος ταξιδιού και αυξήθηκε ο αριθμός των διακινούμενων επιβατών. Η ιδιωτική πρωτοβουλία στον κλάδο της ακτοπλοΐας, κατά την δεκαετία του 1980 συνέβαλε στην απόκτηση ταχύπλοων πλοίων νέας τεχνολογίας εξυπηρετώντας αποτελεσματικότερα τις ανάγκες θαλάσσιων μεταφορών στην Ελλάδα. Πλέον, τα πάσης φύσεως επιβατηγά – οχηματαγωγά πλοία εκτιμώνται στα 250 περίπου σε αριθμό (μικρά, μεγάλα, κλειστού και ανοιχτού τύπου, ταχύπλοα, ιπτάμενα δελφίνια και καταμαράν), εκτελώντας περισσότερες από 100 δρομολογιακές γραμμές. (ICAP)

Σήμερα, η ελληνική ακτοπλοΐα αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες στον κόσμο. Συγκεκριμένα οι ελληνικές ακτοπλοϊκές εταιρείες διαχειρίζονται το 7% του παγκόσμιου στόλου ενώ η Ελλάδα μαζί με την Ιταλία αποτελούν τις Ευρωπαϊκές χώρες με την μεγαλύτερη επιβατική κίνηση (περίπου 37 εκατ. επιβάτες η κάθε μια) και αθροιστικά καλύπτουν το 1/2 της συνολικής διακίνησης επιβατών ακτοπλοΐας στην Ευρώπη. (Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος)

Θα ήταν καλό να διευκρινιστεί η έννοια της ακτοπλοΐας. Εν συντομία, με τον όρο ακτοπλοΐα ορίζονται οι εσωτερικές θαλάσσιες μεταφορές μιας χώρας οι οποίες διαχωρίζονται στη διακίνηση φορτίων (φορτηγός ναυτιλία) και στη μεταφορά επιβατών (επιβατηγός ναυτιλία). Στην Ελλάδα διακρίνονται τρεις κατηγορίες ακτοπλοΐας:

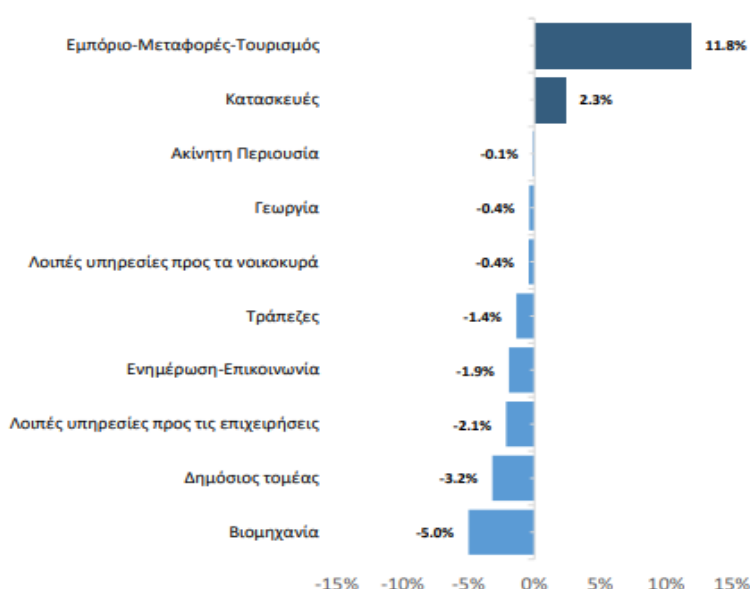
- α) Μεγάλη/ Διεθνής ακτοπλοΐα, η οποία διεξάγεται μεταξύ λιμένων εγγύς κρατών (πχ γραμμές Αδριατικής όπως η γραμμή Ελλάδας – Ιταλίας).
- β) Μεσαία ακτοπλοΐα, η οποία διεξάγεται μεταξύ Ηπειρωτικών και λιμένων νήσων της ίδιας χώρας.
- γ) Μικρή ακτοπλοΐα, η οποία διεξάγεται μεταξύ λιμένων προασπισμένων περιοχών πχ συνήθως εντός του αυτού ή εγγύς κόλπων (πχ Αργοσαρωνικός). Εξυπηρετούνται κυρίως από πλοία ανοιχτού τύπου (Ferry Boats), θεωρούνται ως συνέχεια του οδικού δικτύου που διακόπτεται από θαλάσσιο δίαυλο και τις εκμεταλλεύονται κυρίως μικρού μεγέθους ναυτικές εταιρείες η κοινοπραξίες.

2.1.2 Οικονομία και Ναυτιλία

Η σημασία της ναυτιλίας για μια χώρα είναι πολύ μεγάλη κυρίως από οικονομικής πλευράς αφού μέσω του εμπορίου, της εισροής συναλλάγματος, της προσφοράς χιλιάδων θέσεων εργασίας και τους υψηλούς δείκτες παραγωγικότητας συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας. Για τη χώρα μας, η ναυτιλία αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους κλάδους της οικονομίας. Η σημασία της ελληνικής ναυτιλίας αναδεικνύεται αρχικά από το γεγονός ότι αποτελεί για την οικονομία μια μόνιμη πηγή εισροής ξένου συναλλάγματος καθώς και ότι είναι μία από τις λίγες χώρες στον κόσμο και η μοναδική στην ευρωπαϊκή ένωση η οποία λειτουργεί ένα ανεξάρτητο υπουργείο για τον χειρισμό των θεμάτων των θαλάσσιων μεταφορών και την εμπορικής ναυτιλίας.

Ειδικότερα, ο κλάδος της ακτοπλοΐας, αποτελώντας το συνδετικό κρίκο μεταξύ της νησιωτικής περιφέρειας και της ενδοχώρας είναι άρρητα συνδεδεμένος με την ανάπτυξη της Ελλάδος κα βρίσκεται στην τομή μεταξύ των τουριστικών και ναυτιλιακών δραστηριοτήτων. Παρά την έντονη εποχιακή ζήτηση η ελληνική ακτοπλοΐα συγκαταλέγεται στις μεγαλύτερες δυνάμεις στην Ευρώπη και στον κόσμο.

Εξαιτίας της πολυνησιακής δομής της χώρας και των πολλαπλών ακτοπλοϊκών διασυνδέσεων μεταξύ ηπειρωτικής και νησιωτικής Ελλάδας είναι φανερό ότι η νησιωτική οικονομία υποστηρίζεται σημαντικά από την ακτοπλοΐα. Στις νησιωτικές περιφέρειες της χώρας (Ιόνιο, Βόρειο Αιγαίο, Νότιο Αιγαίο και Κρήτη) κατοικεί περίπου το 12,3% του πληθυσμού της Ελλάδας και δημιουργείται το 11,6% του ΑΕΠ (Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν) της χώρας σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα της ευρωπαϊκής στατιστικής υπηρεσίας Eurostat.



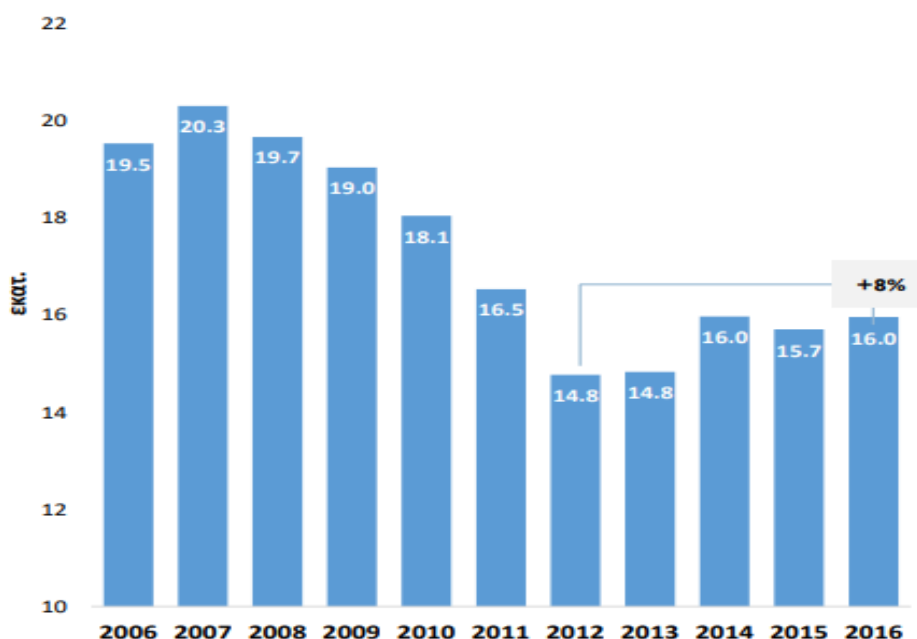
Πηγή: Eurostat

Στο παραπάνω γράφημα φαίνεται η διαφορά επί της εκατό σχετικά με τους τομείς απασχόλησης των κατοίκων της νησιωτικής Ελλάδας σε σχέση με τις υπόλοιπες ηπειρωτικές περιφέρειες της χώρας. Παρατηρείται το μεγαλύτερο ποσοστό στον κλάδο του εμπορίου-μεταφοράς-τουρισμού, κάτι που οφείλεται στην ναυτιλία.

Η συνολική συνεισφορά της επιβατηγού ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία υπολογίζεται σε 16,1 δισ. ευρώ ή 9,2% του συνολικού ΑΕΠ της χώρας. Επίσης, σε όρους απασχόλησης, η συνολική συνεισφορά του κλάδου διαμορφώθηκε σε 349 χιλ. θέσεις εργασίας (ή 9,7% της συνολικής απασχόλησης).

Γενικότερα, η ζήτηση για ακτοπλοϊκές μεταφορές στις εσωτερικές γραμμές συνεισέφερε περίπου 2,3 δισ. ευρώ στο ΑΕΠ της χώρας, στηρίζοντας 34,2 χιλ. θέσεις εργασίας στην ελληνική οικονομία, εκ των οποίων 5,4 χιλ. αφορούσαν άμεσα στην εγχώρια ακτοπλοΐα. Αν ληφθούν υπόψη και οι καταλυτικές επιδράσεις που συνδέονται με τον τουρισμό, την ανάπτυξη του πρωτογενούς και μεταποιητικού τομέα στις νησιωτικές περιφέρειες της χώρας και το εξαγωγικό εμπόριο που πραγματοποιείται από τα λιμάνια Πατρών και Ηγουμενίτσας, τότε φθάνουμε στα προαναφερόμενα μεγέθη (9,2% του ΑΕΠ). Σημειώνεται ότι ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας συνεισφέρει σημαντικά και στην ανάπτυξη του εξωτερικού εμπορίου της Ελλάδας, μέσα από το μεταφορικό έργο στις γραμμές της Αδριατικής Θάλασσας.

Στις εσωτερικές ακτοπλοϊκές γραμμές σημειώθηκε άνοδος κατά 1,6% στους επιβάτες, με την αύξηση να είναι σημαντικά υψηλότερη στα οχήματα (13%). Ωστόσο, σε σχέση με το 2009 η επιβατική κίνηση έχει υποχωρήσει κατά 16%.

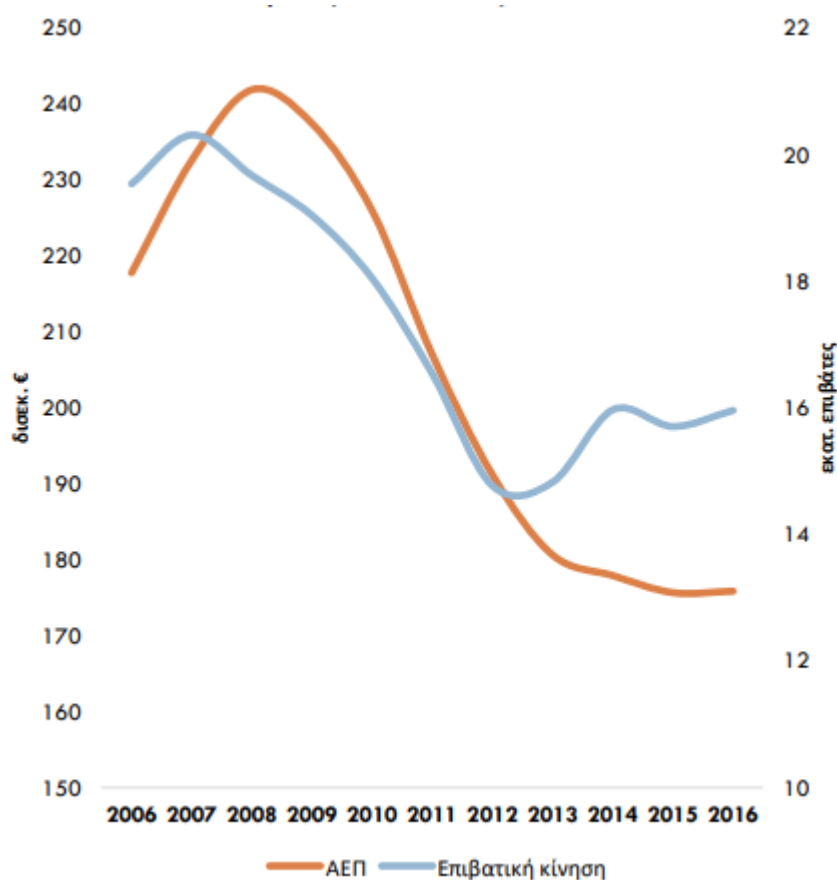


Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Εκτιμήσεις IOBE

Από το παραπάνω διάγραμμα προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

- Η ακτοπλοϊκή κίνηση ανέκαμψε το 2014 (+7,7% σε σχέση με το 2013) έπειτα από την πτωτική πορεία την πενταετία 2008- 2012
- Το 2015 παρατηρείται μικρή μείωση, παρά το γεγονός ότι σημαντικός αριθμός προσφύγων μετακινήθηκε ακτοπλοϊκώς από τα νησιά του Βορειοανατολικού Αιγαίου προς τον Πειραιά
- Το 2016 καταγράφεται άνοδος κατά 1,6% (ή 255 χιλ. επιβάτες) σε σχέση με το προηγούμενο έτος
- Σημαντική πτώση σε σχέση με τα προ κρίσης επίπεδα
- Σε σχέση με το 2009 η επιβατική κίνηση υπολείπεται κατά 16,2% το 2016
- Ως προς το 2007 η κάμψη ξεπερνά το 21%

Η ακτοπλοϊκή κίνηση επιβατών στην Ελλάδα ακολουθεί την πορεία της ελληνικής οικονομίας όπως επιβεβαιώνει και το διάγραμμα του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος σε σχέση με τον αριθμό των διακινηθέντων επιβατών που μεταφέρονται ακτοπλοϊκώς.



Πηγή: ΕΣΤΑΤ

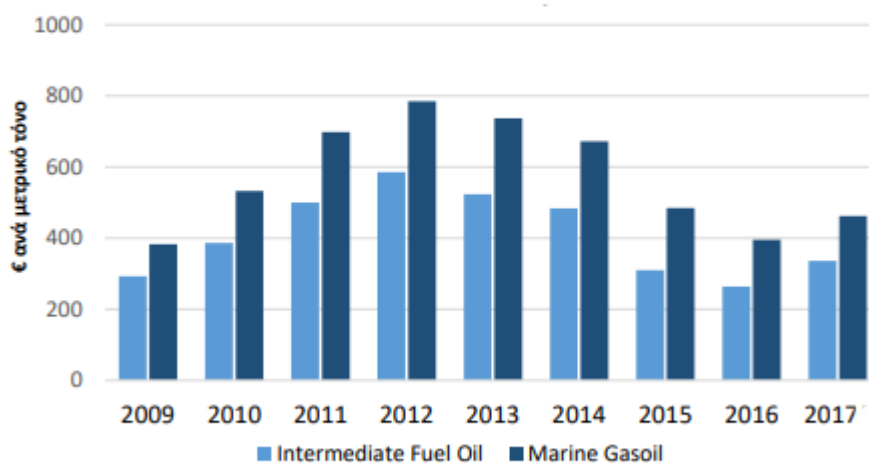
Η επιβατική κίνηση μοιάζει να συμβαδίζει μέχρι το 2012 με το ΑΕΠ ενώ το 2013 αποτελεί έτος αλλαγής καθώς παρατηρείται μια σταδιακή αύξηση της επιβατικής κίνησης με αποκορύφωμα το έτος 2014. Η ανοδική πορεία των διακινηθέντων επιβατών οφείλεται κυρίως στην αύξηση του τουριστικού ρεύματος από το εξωτερικό. Το ΑΕΠ όμως παρ' όλα αυτά εμφανίζει μείωση όλα αυτά τα χρόνια και φαίνεται να σταθεροποιείται από το 2015 και μετά. Τη τετραετία 2009-2012 η πτώση της ακτοπλοϊκής κίνησης ήταν παραπλήσια με την κάμψη του ΑΕΠ. Παράλληλα οι προσφυγικές ροές από τα τουρκικά παράλια το έτος 2015 είχαν θετικό αντίκτυπο στα έσοδα των ακτοπλοϊκών εταιρειών που δραστηριοποιούνται στο Ανατολικό και Βόρειο Αιγαίο.

2.1.3 Προβλήματα του κλάδου

Ο κλάδος της ακτοπλοΐας θα παραμείνει βιώσιμος μόνο εάν καταφέρει να ξεπεράσει τα προβλήματα και τους κινδύνους που κρύβει η σημερινή εποχή, για την ελληνική ακτοπλοΐα. Ένα από τα σημαντικότερα προβλήματα είναι η αδυναμία ρευστότητας. Η ανυπαρξία ρευστότητας, οφείλεται σε ένα μεγάλο ποσοστό παραγόντων, οι οποίοι ο καθένας με τη σειρά του έχει μικρότερο ή μεγαλύτερο μερίδιο ευθύνης απέναντι στην ελληνική οικονομία. Τα μειωμένα και καθυστερημένα έσοδα, τα οποία προέρχονται από τις άγονες γραμμές, αλλά ιδιαιτέρως από την ανυπαρξία ταμειακών ροών, είναι κάποια από τα σημαντικότερα και πλέον επικίνδυνα προβλήματα που διακινδυνεύουν τη βιωσιμότητα του κλάδου της ακτοπλοΐας. Σε όλον αυτόν τον όγκο εμποδίων έρχεται να προστεθεί και η ανικανότητα του κράτους να υποστηρίξει τη χρηματοδότηση των άγονων γραμμών, γεγονός που επιβαρύνει ακόμα περισσότερο τον κλάδο, βυθίζοντάς τον σε βαθιά ύφεση. Επίσης, τα πλοία έχουν δεδομένη χωρητικότητα και σε συνδυασμό με τις έντονες διακυμάνσεις της ζήτησης που χαρακτηρίζουν την ελληνική ακτοπλοΐα, ένα μεγάλο μέρος της χωρητικότητας παραμένει αδρανές για ένα πολύ μεγάλο χρονικό διάστημα του έτους.

Εδώ και δεκαετίες μεγάλο πρόβλημα της ελληνικής ακτοπλοΐας παραμένουν τα λιμάνια. Στα λιμάνια υπάρχουν κατασκευαστικά λάθη, ανύπαρκτη συντήρηση και λανθασμένη έως μηδενική αξιοποίηση των εισπραττόμενων λιμενικών τελών. (Σακέλλης, 2018)

Επιπροσθέτως στον αντίποδα των δύο προηγούμενων προβλημάτων έχει τοποθετηθεί και ένα άλλο σημαντικό πρόβλημα, το οποίο αφορά τις υψηλές τιμές των καυσίμων. Το κόστος καυσίμων αποτελεί το βασικότερο λειτουργικό κόστος των ελληνικών ακτοπλοϊκών εταιρειών και φθάνει στο 27,6% των συνολικών εξόδων, ενώ το μισθολογικό κόστος ως ποσοστό του συνολικού λειτουργικού κόστους κυμαίνεται στο 23%. Ενδεικτικό παράδειγμα αυτού του προβλήματος παρατηρείται κατά το διάστημα 2009 – 2012. Υπολογίζεται ότι η τιμή του πετρελαίου έχει διπλασιαστεί παρουσιάζοντας μια αύξηση της τάξης του 100% και κατά συνέπεια τα έξοδα του πετρελαίου εκείνη την περίοδο αντιστοιχούν στο 58% της τιμής του ναύλου.



Πηγή: EIA, ECB

Η τιμή του πετρελαίου κινείται ανοδικά γεγονός που επιδρά αρνητικά στη λειτουργία του κλάδου της ακτοπλοΐας. Ήδη το 2017 η μέση τιμή των ναυτιλιακών καυσίμων στην Ελλάδα παρουσίασε αύξηση 38% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2016, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε ζημιολόγους χρήσεις τα επόμενα έτη. Νέα πρόκληση για την βιωσιμότητα της ελληνικής ακτοπλοΐας θα προκύψει με την υποχρεωτική προσαρμογή στη χρήση νέου τύπου καυσίμων το έτος 2020 λόγω των περιβαλλοντικών κανονισμών. Αυτό θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του λειτουργικού κόστους των πλοίων λόγω του αυξημένου κόστους του νέου καυσίμου.

Ένα ακόμη πρόβλημα που επηρεάζει αρνητικά τη διαμόρφωση του μεταφορικού κόστους επιβατών και οχημάτων στην Ελλάδα είναι οι συντελεστές του ΦΠΑ που εφαρμόζονται στα ακτοπλοϊκά εισιτήρια. Η Ελλάδα κατέχει το δεύτερο υψηλότερο συντελεστή ΦΠΑ (24%) μεταξύ των υπόλοιπων χωρών της ευρωπαϊκής ένωσης. Η μεγάλη αύξηση του συντελεστή ΦΠΑ σημειώθηκε την περίοδο 2015 – 2017, όπου αυξήθηκε κατά 11 ποσοστιαίες μονάδες.

Μια πιθανή μείωση των συντελεστών ΦΠΑ εκτιμάται πως θα οδηγήσει σε αύξηση της ζήτησης με οφέλη για την οικονομία της χώρας, για παράδειγμα η μείωση του ΦΠΑ στο 14%, με πλήρη μετακύλιση στις τιμές των εισιτηρίων αναμένεται να οδηγήσει σε αύξηση των διακινηθέντων επιβατών κατά 12%, ενώ μείωση του ΦΠΑ στο 6% θα μπορούσε να οδηγήσει σε άνοδο κατά 28%. Εκτιμήσεις εσόδων από ενδεχόμενη μείωση του ΦΠΑ για τα έτη 2017-18 απεικονίζονται στον παρακάτω πίνακα:

Σενάριο	Επιπλέον επιβάτες (εκατ.)	Επιπλέον έσοδα για ακτοπλοϊκές εταιρίες (€ εκατ.)	Επιπλέον τουριστική δαπάνη (€ εκατ.)	Επιπλέον ΑΕΠ στις νησιωτικές οικονομίες (€ εκατ.)	Επιπλέον ανθρωποέτη εργασίας σε νησιωτικές οικονομίες (χιλ.)	Διαφορά στα έσοδα ΦΠΑ από πωλήσεις εισιτηρίων (€ εκατ.)	Επιπλέον έσοδα ΦΠΑ από δαπάνες επισκεπτών (€ εκατ.)
ΦΠΑ 14%	2,0	€95	€778	€1.070	17,9	-€72,4	€123
ΦΠΑ 6%	4,8	€220	€1.797	€2.472	41,5	-€53,4	€284

Πηγή: IOBE

Στην περίπτωση υιοθέτησης ΦΠΑ 6% υπερδιπλασιάζονται τα έσοδα για τις ακτοπλοϊκές εταιρείες. Παρατηρείται ότι η μείωση του ΦΠΑ τονώνει σημαντικά και την αγορά εργασίας, καθώς εκτιμάται ότι μπορούν να δημιουργηθούν επιπλέον 18 έως 42 χιλ. θέσεις απασχόλησης. Ακόμα, τα έσοδα ΦΠΑ από πωλήσεις εισιτηρίων και την επιπλέον τουριστική δαπάνη ξεπερνούν τις απώλειες από το συνολικό ΦΠΑ των ακτοπλοϊκών εισιτηρίων. (Υπό την προϋπόθεση ότι οι πρόσθετες δαπάνες δεν προέρχονται από υποκατάσταση δαπάνης σε άλλους εγχώριους προορισμούς και η έκταση της φοροδιαφυγής στις νησιωτικές περιοχές δεν ξεπερνάει το 60% των δυνητικών εσόδων από το ΦΠΑ στις επιπλέον τουριστικές δαπάνες των επισκεπτών).

Ένα γεγονός που δημιούργησε προβλήματα στο κλάδο της ακτοπλοΐας ήταν η επιβολή των capital controls, στις αρχές της τουριστικής περιόδου του έτους 2015, η οποία είχε ισχυρή αρνητική επίδραση στα έσοδα των ακτοπλοϊκών εταιρειών την περίοδο της υψηλής επιβατικής κίνησης.

2.2 Ακτοπλοΐα στον Ευρωπαϊκό Χώρο

Σε αυτό το υποκεφάλαιο θα περιγραφεί η κατάσταση της ακτοπλοΐας στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης με την μεγαλύτερη επιβατική κίνηση, καθώς και ορισμένα σημαντικά μεγέθη που επηρεάζουν την οικονομία της επιβατηγού ναυτιλίας.

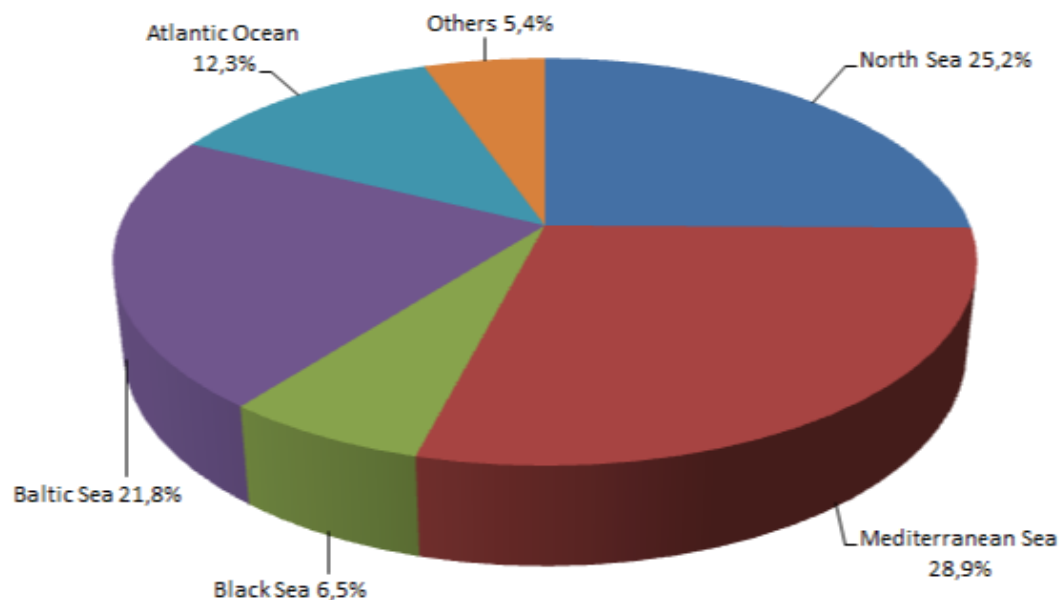
Η ακτοπλοΐα λειτουργεί για την ευρωπαϊκή οικονομία με έναν πολύ αποτελεσματικό τρόπο εξαιτίας της αποδοτικότητας του μεταφορικού συστήματος. Παρόλο που η επιβατηγός ναυτιλία στον ευρωπαϊκό χώρο ακολούθησε καθοδική πορεία για τα χρόνια της έντονης οικονομικής κρίσης, από το 2008 έως το 2012, το 2013 τα ευρωπαϊκά λιμάνια εξυπηρέτησαν περίπου 400 εκατομμύρια επιβάτες παρουσιάζοντας αύξηση 0,5% σε σύγκριση με το 2012. Αυτή η μικρή αύξηση αποτελεί τον οignon μιας ανθηρής περιόδου για την κίνηση των επιβατών στην Ευρώπη. Το 2013 τα ιταλικά και ελληνικά λιμάνια αντιπροσωπεύουν περισσότερο από το 1/3 της θαλάσσιας μεταφοράς επιβατών στην Ευρώπη. Συγκεκριμένα, η Ιταλία κατείχε το 18,32% (δηλαδή 73,24 εκατομμύρια επιβάτες) και η Ελλάδα το 18,24% (δηλαδή 72,92 εκατομμύρια επιβάτες). Την τρίτη θέση κατέλαβε η Δανία, την

τέταρτη η Γερμανία και η κατάταξη συμπληρώνεται απ' τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Country	Total number of maritime passengers (in thousands)
EU-28	399,674
Italy	73,238
Greece	72,918
Denmark	40,968
Germany	29,848
Sweden	29,146
United Kingdom	27,472
Croatia	27,355
France	25,637
Spain	22,871
Finland	18,524

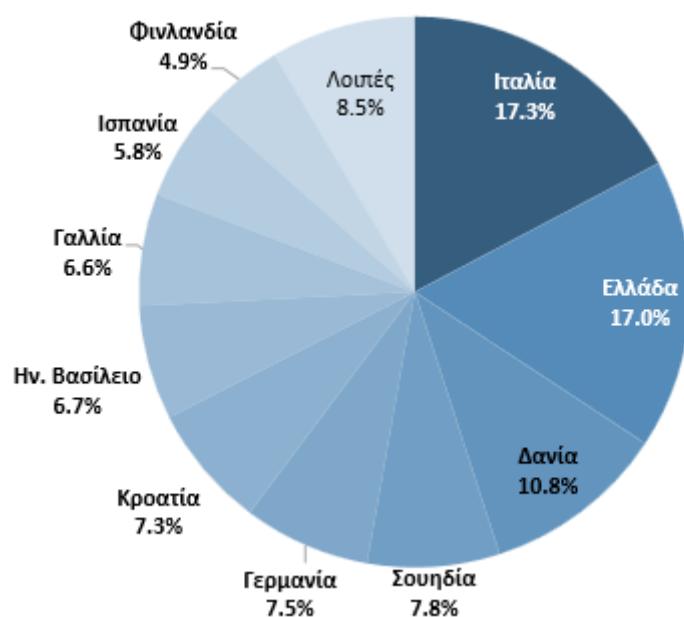
Πηγή: Eurostat 2013

Στην Ευρώπη τα επιβατηγά πλοία είναι συγκεντρωμένα σε τρεις περιοχές που δημιουργούν ένα σημαντικό μερίδιο της παγκόσμιας κυκλοφορίας, δηλαδή τη Βαλτική, τη Βόρεια και τη θάλασσα της Μεσογείου.



Μεταξύ αυτών, η Μεσόγειος παρουσιάζει το μεγαλύτερο μερίδιο του όγκου των επιβατών. Ακολουθεί η Βόρεια και η Βαλτική θάλασσα. Οι εταιρείες που εξετάστηκαν στην παρούσα εργασία επιλέχθηκαν από τις τρεις αυτές περιοχές. Δηλαδή με βάση την μεγαλύτερη επιβατική κίνηση στις θάλασσες της Ευρώπης. Ειδικότερα, η επιλογή των εταιρειών έγινε από χώρες που βρέχονται απ' αυτές τις

θάλασσες και εμφανίζουν υψηλή ποσοστιαία κατανομή αποβιβασθέντων επιβατών μέσω θαλάσσης το έτος 2015:



Πηγή: Eurostat 2015

Με βάση το παραπάνω γράφημα επιλέχθηκαν εταιρείες από την Ιταλία (Moby Lines), Δανία (DFDS Seaways, Scandlines) , Σουηδία (Stena Lines) , Φινλανδία (Viking Line, Finnlines) και προφανώς οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον ελλαδικό χώρο, οι οποίες θα αναφερθούν σε παρακάτω κεφάλαιο.

Συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες της ευρωπαϊκής ένωσης στην Ελλάδα βρίσκεται ο μεγαλύτερος αριθμός λιμένων με θαλάσσια μεταφορά επιβατών. Συγκεκριμένα, ο Πειραιάς αποτελεί το μεγαλύτερο λιμάνι σε επιβατική κίνηση μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αν ληφθεί υπόψη ότι στην Ελλάδα από το λιμάνι του Πειραιά εξυπηρετούνται περισσότεροι από 100 προορισμοί όταν από το λιμάνι της Messina στην Ιταλία (δεύτερο μεγαλύτερο λιμάνι επιβατικής κίνησης) εξυπηρετούνται 9 προορισμοί, αντιλαμβάνεται κανείς την μεγάλη σημασία του λιμένος του Πειραιά.

Ανάμεσα στις χώρες της Ευρώπης με την υψηλότερη ακτοπλοϊκή κίνηση, η Ελλάδα διαθέτει το δεύτερο υψηλότερο συντελεστή ΦΠΑ στη μεταφορά επιβατών μέσω θαλάσσης με 24%. Ανάμεσα στις χώρες με αναπτυγμένη ακτοπλοΐα, μόνο η Κροατία, το νεότερο μέλος της ΕΕ, με 7,3% της επιβατικής κίνησης, δεν εφαρμόζει μειωμένο συντελεστή. Στην Ιταλία, την Ισπανία, την Φινλανδία και την Γαλλία ο συντελεστής ΦΠΑ για τα εισιτήρια των επιβατών είναι 10%. Στον αντίποδα, η Σουηδία εφαρμόζει τον υπερμειωμένο συντελεστή ΦΠΑ για τα εισιτήρια των επιβατών ακτοπλοΐας (6%), ενώ στο Ηνωμένο Βασίλειο η διακίνηση επιβατών σε σκάφη με πάνω από 10 θέσεις

εξακολουθεί να εξαιρείται από την επιβολή ΦΠΑ. Παρόμοια εξαίρεση έχει εξασφαλίσει και η Μάλτα.

Χώρα	ΦΠΑ (%)
Κροατία	25%
Ελλάδα	24%
Λιθουανία	21%
Βουλγαρία	20%
Εσθονία	20%
Γερμανία	19%
Ρουμανία	19%
Λετονία	12%
Ισπανία	10%
Γαλλία	10%
Ιταλία	10%
Φινλανδία	10%
Σλοβενία	9,5%
Κύπρος	9%
Πολωνία	8%
Βέλγιο	6%
Ολλανδία	6%
Πορτογαλία	6%
Σουηδία	6%
Μάλτα	0%
Ην. Βασίλειο	0%

14 ποσοστιαίες μονάδες

Πηγή: European Commission

Ακόμα και χώρες με σχετικά χαμηλή συμμετοχή στην ευρωπαϊκή ακτοπλοΐα, όπως η Σλοβενία, η Κύπρος, η Πορτογαλία, η Ολλανδία και το Βέλγιο εφαρμόζουν χαμηλότερους συντελεστές ΦΠΑ από ότι η Ελλάδα. Σε χώρες με υψηλή ακτοπλοϊκή κίνηση, ο ΦΠΑ στα εισιτήρια των επιβατών κυμαίνεται μεταξύ 6% (στην Σουηδία) και 10% (στην Ιταλία).

Όσον αφορά το λειτουργικό κόστος κάθε ακτοπλοϊκής εταιρείας διαφέρει ανάλογα με την χώρα που δραστηριοποιείται η προκείμενη εταιρεία. Αναλυτικότερα, διαφορές εντοπίζονται στο κόστος καυσίμων και στο μισθολογικό κόστος. Το κόστος καυσίμων αποτελεί το βασικότερο λειτουργικό κόστος των ελληνικών ακτοπλοϊκών εταιρειών και φθάνει στο 27,6% των συνολικών εξόδων, ενώ το μισθολογικό κόστος ως ποσοστό του συνολικού λειτουργικού κόστους κυμαίνεται στο 23%, σε επίπεδα ανάλογα με αυτά ξένων ακτοπλοϊκών εταιρειών. Ωστόσο, στη Φινλανδία π.χ. το κράτος συμμετέχει στη χρηματοδότηση των ασφαλιστικών ταμείων των ναυτικών, καταβάλλοντας μέρος των εισφορών για τα συνταξιοδοτικά ταμεία.

Κεφάλαιο 3

Θεωρητική Προσέγγιση Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Στο παρόν κεφάλαιο θα αναφερθούν οι παράμετροι που λαμβάνονται υπόψη μέσω της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, οι βασικές κατηγορίες και είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης και ειδικότερα οι χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες και η χρήση τους. Θα γίνει διάκριση των κατηγοριών των αριθμοδεικτών και αναφορά στο τι προσδιορίζει ο καθένας από αυτούς καθώς επίσης θα καταγραφούν τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που προκύπτουν από τη χρήση τους. Εκτενέστερη ανάλυση θα γίνει για τους έξι δείκτες που αποτελούν τον πυλώνα της διπλωματικής εργασίας οι οποίοι έχουν αναφερθεί ήδη στο πρώτο κεφάλαιο.

3.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να προκύψουν διάφορα χρήσιμα συμπεράσματα, η επεξεργασία των οποίων μπορεί να διευκολύνει τη λήψη αποφάσεων για όλους τους ενδιαφερόμενους αναφορικά με την οικονομική πορεία της επιχείρησης (Αθιανός & Κωνσταντινιούδης, 2011).

Οι παράμετροι οι οποίοι ερευνώνται μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι οι ακόλουθοι:

- **Αποδοτικότητα:** αναφέρεται στην ικανότητα των επιχειρήσεων να δημιουργούν κέρδη μέσω των κεφαλαίων που διαθέτουν,
- **Ρευστότητα:** η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους,
- **Φερεγγυότητα:** κατά πόσο μπορούν οι επιχειρήσεις να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους (ξένα κεφάλαια) οι οποίες προέρχονται κυρίως από μακροχρόνιο δανεισμό,
- **Διαχρονική εξέλιξη του κύκλου εργασιών,**
- **Διαχρονική εξέλιξη των κερδών:** αναφέρεται στη διάθεση των κερδών ή αποθεματοποίηση τους, την διανομή μερίσματος ή την παρακράτηση τους,
- **Έξοδα ή πρόσοδοι της επιχείρησης,**
- **Έλεγχος των επιλεγμένων επενδύσεων.**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης μπορεί να γίνει μέσω μιας σειράς μεθόδων, οι οποίες βασίζονται στην κρίση του αναλυτή για την επιλογή τους. Οι επικρατέστεροι μέθοδοι είναι οι εξής:

- Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (οριζόντια ανάλυση)
- Καταστάσεις κοινού μεγέθους (κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση)
- Ανάλυση με αριθμοδείκτες τάσης

- Ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών

Όπως είναι λογικό, κάθε μια μεθοδολογία έχει τα θετικά και τα αρνητικά της στοιχεία. Όμως, η τεχνική της ανάλυσης μέσω αριθμοδεικτών (η οποία χρησιμοποιείται στην παρούσα εργασία) διαθέτει προβάδισμα έναντι των άλλων μεθόδων και εφαρμόζεται περισσότερο από τους οικονομικούς αναλυτές.

Η ανάλυση ανάλογα με τη θέση που κατέχει ο αναλυτής διακρίνεται σε εσωτερική και εξωτερική. Η εσωτερική πραγματοποιείται από αναλυτές που έχουν άμεση σχέση με τον οικονομικό οργανισμό και επομένως έχουν άμεση πρόσβαση στα βιβλία και τα στοιχεία που τηρεί ο οικονομικός οργανισμός. Κύριο πλεονέκτημά της είναι η εμβάθυνση στον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης με αποτέλεσμα την ουσιαστικότερη ανάλυση. Αντιθέτως, η εξωτερική ανάλυση πραγματοποιείται από τρίτα πρόσωπα τα οποία δεν βρίσκονται εντός του οικονομικού οργανισμού και δεν έχουν άμεση σχέση με αυτόν. Ο εξωτερικός αναλυτής έχει περιορισμένη πληροφόρηση λόγω του ότι στηρίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται και αντιμετωπίζει μεγαλύτερη δυσκολία ώστε να διατυπώσει και να τεκμηριώσει ασφαλή συμπεράσματα για την πορεία του υπό εξέταση οικονομικού οργανισμού. Ένα άλλο πρόβλημα που αντιμετωπίζει είναι «οι λαθροχειρίες των ισολογισμών και οι αδυναμίες των ελεγκτών» να τις αντιμετωπίσουν (Γαγάνης και Ζοπουνίδης, 2008).

Επιπλέον, μια κατηγοριοποίηση της ανάλυσης γίνεται και ανάλογα με τα στάδια που διενεργείται. Χωρίζεται σε τυπική και ουσιαστική. Η τυπική ανάλυση αποτελεί το προπαρασκευαστικό στάδιο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Στο στάδιο αυτό ελέγχεται η διάρθρωση των λογιστικών καταστάσεων και πραγματοποιούνται οι ανάλογες μετατροπές (π.χ. μετατροπή σε ποσοστά, στρογγυλοποιήσεις κ.α.). Η ουσιαστική ανάλυση αφορά τη γνώση των ιδιαίτερων κάθε φορά χαρακτηριστικών του κλάδου που ανήκει ο οικονομικός οργανισμός. Εξαρτάται από την τυπική ανάλυση και προσδιορίζει τα κριτήρια ή αριθμοδείκτες που πρέπει σύμφωνα με το σκοπό της ανάλυσης να πραγματοποιηθούν.

3.2 Η χρήση των αριθμοδεικτών

Τα περισσότερα χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης (όπως χρηματοοικονομική ισορροπία, χρέος, ανάπτυξη κ.α.) μπορούν να ποσοτικοποιηθούν με τη βοήθεια δεικτών (αριθμοδείκτες) που επεξεργάζονται βάσει των πληροφοριών που βρίσκονται μέσα στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης) (Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης, 2013).

Με τον όρο “αριθμοδείκτης” ορίζεται ένας αριθμός που εκφράζεται σε όρους δύο ή περισσότερων αριθμών. Οι δείκτες ποσοτικοποιούνται με μια μαθηματική σχέση, τύπου κλάσματος, δύο επιλεγμένων αριθμητικών τιμών, οι οποίες αντιστοιχούν σε διάφορους λογαριασμούς που αποτελούν πρωτογενή ή επεξεργασμένα δεδομένα. Ο

αριθμητής του κλάσματος εκφράζει το μέγεθος το οποίο είναι το αντικείμενο της σύγκρισης, ενώ ο παρονομαστής εκφράζει τη βάση σύγκρισης. Για έναν αριθμοδείκτη είναι αναγκαία πάντοτε η σύγκρισή του μ' ένα σημείο αναφοράς. Γι' αυτό το λόγο, ο υπολογισμός ενός μεμονωμένου αριθμοδείκτη δεν μπορεί να μας εξασφαλίσει από μόνος του αξιόπιστη πληροφόρηση για την οικονομική θέση της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους αριθμοδείκτες. Ως σημείο αναφοράς μπορεί να ορισθεί η τιμή ενός αριθμοδείκτη στον κλάδο δραστηριοποίησης του οικονομικού οργανισμού ή η τιμή που λαμβάνει ένας άλλος ανταγωνιστικός οργανισμός ή ο ηγέτης του κλάδου.

Συνοψίζοντας, είναι αντιληπτό ότι η ανάλυση των αριθμοδεικτών μας επιτρέπει εκτιμήσουμε τη θέση-επίδοση μιας επιχείρησης, να επισημάνουμε τομείς της επιχείρησης με προβλήματα τα οποία χρειάζονται προσοχή και να σχεδιάσουμε και να προβλέψουμε τη μελλοντική πορεία μίας επιχείρησης.

3.3 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των αριθμοδεικτών

Τα σημαντικότερα *πλεονεκτήματα* των αριθμοδεικτών είναι τα εξής:

- Η χρήση των αριθμοδεικτών δίνει τη δυνατότητα στους αναλυτές να μην αποτελεί το μέγεθος των επιχειρήσεων παράγοντα επίδρασης τόσο στις διαστρωματικές όσο και στις διαχρονικές συγκρίσεις (Νιάρχος, 2004).
- Παρέχουν επίσης χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με τον έλεγχο των επιδόσεων, της οικονομικής ευρωστίας, για τη μέτρηση των αποτελεσμάτων λειτουργίας και για τη διαχείριση των πόρων της κάθε εταιρείας (Periasamy, 2010).
- Κατανοούνται εύκολα από τις ενδιαφερόμενες ομάδες, χωρίς να είναι απαραίτητες περαιτέρω επεξηγήσεις.
- Οι αριθμοδείκτες δίνουν τη δυνατότητα εύκολης προσαρμογής των λογιστικών αριθμών οι οποίοι περιέχονται στον αριθμητή και στον παρονομαστή των αριθμοδεικτών, προκειμένου να περιλαμβάνουν ποσά τα οποία δεν είναι αναγνωρισμένα από την λογιστική αρχή του ιστορικού κόστους (Νιάρχος, 2004).
- Μπορούν να συνδυαστούν και με οποιαδήποτε άλλη τεχνική ανάλυσης.

Απ' την αντίθετη πλευρά υπάρχει και η αρνητική χρήση των αριθμοδεικτών. Κύρια *μειονεκτήματα* σύμφωνα με τον κ. Ζοπουνίδη είναι τα εξής:

- Οι αριθμοδείκτες παρόλο που μας πληροφορούν για την πορεία ενός οικονομικού οργανισμού δεν μας παρέχουν πληροφορίες ούτε μας δίνουν απαντήσεις για τους λόγους που συνέβη ένα γεγονός αλλά ούτε μας δίνουν λύσεις για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που αντιμετωπίζουμε.

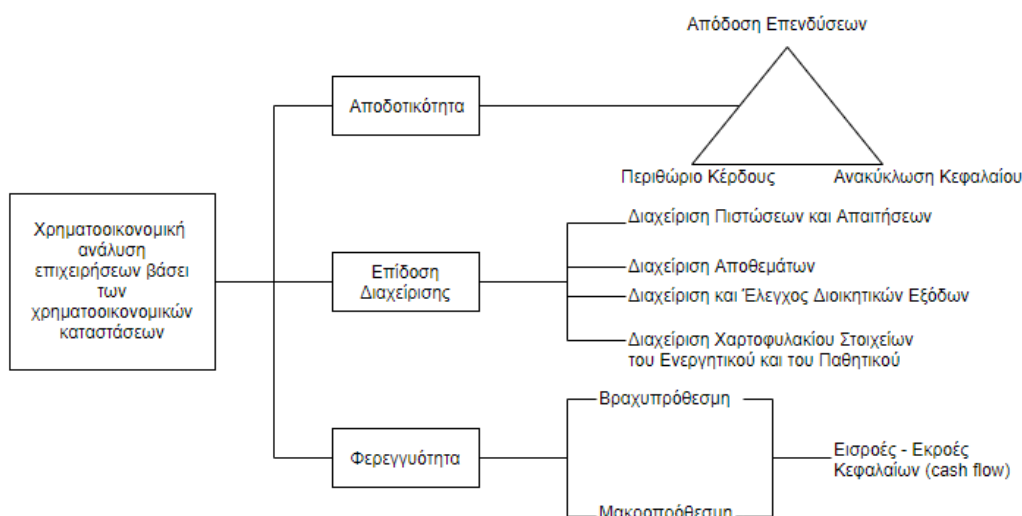
- Οι αριθμοδείκτες μας δείχνουν την τάση ή την πορεία ενός οργανισμού αλλά ο χρηματοοικονομικός αναλυτής είναι αυτός που θα χρησιμοποιήσει τα εργαλεία αυτά με στόχο τη χάραξη της μελλοντικής πορείας ενός οργανισμού ώστε να βελτιώσει την οικονομική θέση του.

3.4 Κυριότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών

Ο διαχωρισμός των αριθμοδεικτών σε κατηγορίες γίνεται σύμφωνα με τα παρακάτω κριτήρια: αποδοτικότητα, επίδοση διαχείρισης και φερεγγυότητα.

- Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας: Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται για να υπολογίσουν την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να πραγματοποιεί κέρδη, έτσι ώστε οι μέτοχοι και οι εν δυνάμει επενδυτές να επενδύουν κεφάλαια σ' αυτή. Δείχνει επίσης την ικανότητα της διοίκησης.
- Αριθμοδείκτες δραστηριότητας ή επίδοσης διαχείρισης: Οι αριθμοδείκτες οι οποίοι ανήκουν σε αυτή την κατηγορία χρησιμοποιούνται προκειμένου να προσδιορίσουν το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία, την πιστωτική πολιτική την οποία χρησιμοποιεί, τη διαχείριση των απαιτήσεων και των αποθεμάτων της και τέλος τη διαχείριση και των έλεγχου των εξόδων της.
- Αριθμοδείκτες φερεγγυότητας: Οι αριθμοδείκτες που ανήκουν σε αυτή την κατηγορία εκτιμούν κατά πόσο βραχυχρόνια και μακροχρόνια μια οικονομική μονάδα είναι σε θέση να ανταποκριθεί τόσο στις υποχρεώσεις της, όσο και στην κάλυψη των αναγκών της για ρευστότητα και τη δανειοδότηση ξένων κεφαλαίων.

Στο παρακάτω σχήμα απεικονίζεται η μεθοδολογία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, όπως αναπτύχθηκε το 1978 από τον Courtis, ο οποίος προσπάθησε να καταγράψει όλους τους χρηματοοικονομικούς δείκτες που είχαν χρησιμοποιηθεί ως μεταβλητές σε διάφορες μελέτες, με στόχο την πρόβλεψη της μελλοντικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Στα πλαίσια αυτής της έρευνας καταγράφηκαν 79 αριθμοδείκτες από μια πλειάδα μελετών οι οποίοι ομαδοποιήθηκαν σε τρεις βασικές κατηγορίες: αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, αριθμοδείκτες επίδοσης διαχείρισης, αριθμοδείκτες φερεγγυότητας.



Σχήμα 3.1 Μεθοδολογία Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Στη συνέχεια ακολουθεί ένας προσδιορισμός του ρόλου της κάθε κατηγορίας, αλλά παράλληλα θα γίνει και εκτενέστερη ανάλυση για τους έξι αριθμοδείκτες, όπως έχει ήδη προαναφερθεί, οι οποίοι αποτελούν τον πυλώνα της εργασίας.

3.4.1 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Χρησιμοποιούνται για να υπολογίσουν την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να πραγματοποιεί κέρδη, έτσι ώστε να επενδυθούν κεφάλαια σ' αυτή απ' τους μετόχους και τους εν δυνάμει επενδυτές. Επειδή με την χρήση αυτών των αριθμοδεικτών κρίνεται το αποτέλεσμα απ' τη συνολική λειτουργία της επιχείρησης, η έννοια της αποδοτικότητας συνδέεται τόσο με αυτήν της ρευστότητας όσο και της διοίκησης της επιχείρησης (Γκίκας, 2002). Συγκεκριμένα αυτού του είδους οι δείκτες παρουσιάζουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης (απόδοση ιδίων και ξένων κεφαλαίων), τη δυναμικότητα των κερδών και την ικανότητα της διοίκησής της, όπως αυτή εμφανίζεται από τις αποδόσεις του αποφέρουν οι πωλήσεις και οι επενδύσεις. Η κατηγορία αυτή χωρίζεται σε τρεις βασικές υποκατηγορίες: στο περιθώριο κέρδους, στην απόδοση επενδύσεων και στην ανακύκλωση του κεφαλαίου.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας που θα αναλυθούν περαιτέρω είναι οι εξής:

i. Βιομηχανική Αποδοτικότητα

Η σχέση των ετήσιων κερδών και των αναγκών για την επίτευξη των κερδών αυτών επενδύσεων, αποτελεί μια από τις θεμελιώδεις σχέσεις σε μια επιχείρηση. Ο δείκτης αυτός μετράει τα κέρδη μιας επιχείρησης σε σχέση με την περιουσία της προ φόρων και πριν την ικανοποίηση αυτών που συνεισφέρουν στην περιουσία αυτή (πιστωτές και μέτοχοι).

$$\text{Βιομηχανική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Κέρδη Πριν από Τόκους και Φόρους}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Η Βιομηχανική Αποδοτικότητα μετράει τη γονιμότητα του συνολικού κεφαλαίου του οικονομικού οργανισμού, δηλαδή πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα συνολικά κεφάλαιά του. Πολλαπλασιάζεται με εκατό και εκφράζεται επί τοις εκατό (%). Σύμφωνα με διεθνείς νόρμες τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μεγαλύτερες από είκοσι τοις εκατό είναι ικανοποιητικές, μεταξύ πέντε και είκοσι τοις εκατό είναι μέτριες και μικρότερες του πέντε τοις εκατό μη ικανοποιητικές.

ii. Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Γενικότερα, οι δείκτες της υποκατηγορίας, ανακύκλωσης κεφαλαίου, παρουσιάζουν το βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις. Υψηλές τιμές των αριθμοδεικτών αυτών σημαίνει ότι ο οικονομικός οργανισμός χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά του στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιήσει πωλήσεις.

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης εκφράζει την ανακύκλωση των ιδίων κεφαλαίων. Δείχνει το βαθμό αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων του οικονομικού οργανισμού συγκριτικά με τις πωλήσεις που πραγματοποίησε μέσα στη διαχειριστική χρήση ή δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν για κάθε μία μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Ο δείκτης εκφράζεται σε φορές και προκύπτει απ' την παρακάτω σχέση:

$$\text{Αριθμοδείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

3.4.2 Αριθμοδείκτες Επίδοσης Διαχείρισης

Χρησιμοποιούνται για να δηλώσουν το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία και την πιστωτική πολιτική της. Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν τη διαχείριση και τη δομή των στοιχείων του

ενεργητικού και του παθητικού, τις απαιτήσεις του οργανισμού, τη διαχείριση των αποθεμάτων, τη διαχείριση και τον έλεγχο των διοικητικών εξόδων της επιχείρησης. Κοινή επιδίωξη τόσο της διοίκησης όσο και των υπόλοιπων ατόμων που ενδιαφέρονται για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης αποτελεί και ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών της στοιχείων (αποθέματα, απαιτήσεις) σε ρευστά. Είναι όφελος της επιχείρησης να χρησιμοποιεί με τον πιο αποδοτικό τρόπο τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία έχει υπό την κατοχή της γιατί εκτός από την μεγάλη σημασία που διαθέτει η ρευστότητα για μια επιχείρηση, μεγάλη σημασία έχουν και οι επιλογές της διοίκησης σε σχέση με την διαχείριση των πόρων που διαθέτει. Να γνωρίζει δηλαδή τις πηγές που φέρνουν έσοδα στην επιχείρηση και τις πηγές που βγάζουν έξοδα και να τις κατανέμει ομοιόμορφα. Με λίγα λόγια, η διοίκηση θα πρέπει να είναι σε θέση να ορίζει τον ρυθμό είσπραξης ρευστοποιήσιμων στοιχείων από τους πελάτες σε συνδυασμό με τον ρυθμό εξόφλησης προς τις υποχρεώσεις της. Κάτι τέτοιο είναι προφανώς δύσκολο να επιτευχθεί καθώς η ισορροπία των εσόδων και των εξόδων διαφέρει ανά έτος για κάθε αποτέλεσμα χρήσης. Σ' αυτή τη κατηγορία των δεικτών θα αναφερθεί ουκ ολίγες φορές η έννοια της κυκλοφορίας ή της κυκλοφοριακής ταχύτητας ή της ανακύκλωσης – ανανέωσης ή απλούστερα του ρυθμού δείχνοντας τη συχνότητα, μετρούμενη σε φορές, με την οποία συμβαίνει κάτι σχετικό με την δραστηριότητα και την επίδοση της επιχείρησης. Σ' αυτή τη κατηγορία εκτενέστερη ανάλυση ακολουθεί για τους εξής δείκτες:

i. Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων

Εκφράζει τη σχέση μεταξύ των χρεωστών (αυτών που χρωστούν χρήματα στην εταιρεία) και των πωλήσεων. Απεικονίζει πόσες φορές το χρόνο εισπράττει τις απαιτήσεις η επιχείρηση από τους πελάτες της. Δηλαδή, μετρά πόσο γρήγορα μια επιχείρηση εισπράττει μετρητά, ή αλλιώς, το πόσες φορές κατά μέσο όρο ανανεώθηκαν ή ανακυκλώθηκαν οι απαιτήσεις μέσω των πωλήσεων. Για παράδειγμα αν η ανακύκλωση γίνεται δύο φορές το χρόνο τότε κατά μέσο όρο η είσπραξη γίνεται κάθε μισό χρόνο. Όσο μεγαλύτερη τιμή λαμβάνει αυτός ο δείκτης τόσο θετικότερο αποτέλεσμα για την επιχείρηση καθώς σημαίνει ότι αυξάνεται η ρευστότητά της.

$$\text{Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Μέσες Απαιτήσεις}}$$

Ο παραπάνω δείκτης υπολογίζεται σε φορές.

Μέσες απαιτήσεις = Απαιτήσεις τρέχουσες και προηγούμενης χρήσης διά δύο, δηλαδή είναι ο μέσος όρος του αθροίσματος των πελατών, γραμματειών και των εισπρακτέων επιταγών για δύο συνεχόμενα έτη.

Αν διαιρέσουμε τις συνολικές ημέρες (365) ενός ημερολογιακού έτους με τον δείκτη Ανακύκλωσης Απαιτήσεων προκύπτει η Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων.

$$\text{Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{365}{\text{Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης Απαιτήσεων}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται σε ημέρες.

Όπως είναι λογικό, προτιμείται όσο το δυνατόν μικρότερη τιμή του δείκτη, δηλαδή λιγότερες ημέρες αναμονής της επιχείρησης για να εισπράξει τις απαιτήσεις απ' τους πελάτες.

Ο αριθμοδείκτης ανακύκλωσης απαιτήσεων θα πρέπει να εξετάζεται πάντα σε σχέση με τον αριθμοδείκτη Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (ο οποίος παρουσιάζεται παρακάτω) προκειμένου να αποφευχθούν καταστάσεις όπως η ενδεχόμενη χρηματοοικονομική αποτυχία.

ii. **Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων**

Εκφράζει τη σχέση μεταξύ των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και του κόστους πωλήσεων. Δείχνει την ταχύτητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από την επιχείρηση ή το πόσες φορές ανανεώθηκαν οι υποχρεώσεις μέσω των αγορών (κόστος πωλήσεων).

$$\text{Αριθμοδείκτης Ανακύκλωσης Βραχ/σμων Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Βραχ.Υποχρεώσεις}}$$

Ο συγκεκριμένος δείκτης υπολογίζεται σε φορές.

Με απλά λόγια, αυτός ο δείκτης εκφράζει το πόσο γρήγορα πληρώνει μια επιχείρηση τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, δηλαδή το πόσο συνεπής είναι. Θετικό αποτέλεσμα για την επιχείρηση έχουν οι υψηλότερες τιμές του δείκτη όπως και στην περίπτωση ανακύκλωσης απαιτήσεων.

3.4.3 Αριθμοδείκτες Φερεγγυότητας

Εκτιμούν κατά πόσο βραχυχρόνια και μακροχρόνια ένας οικονομικός οργανισμός είναι σε θέση να ανταποκριθεί τόσο στις υποχρεώσεις του, όσο και στην ρευστότητά του και στο ρυθμό που μπορεί να δανειοδοτηθεί με ξένα κεφάλαια.

Οι αριθμοδείκτες αυτής της κατηγορίας διακρίνονται σε δύο βασικές υποκατηγορίες: α) στους αριθμοδείκτες ρευστότητας, β) στους αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

α) Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Αναφέρονται στην ικανότητα του οργανισμού να εκπληρώνει έγκαιρα τις λήγουσες υποχρεώσεις του.

Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, να είναι δηλαδή σε θέση να εξοφλεί ανά πάσα στιγμή τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Η ρευστότητα ενδιαφέρει τόσο τους πιστωτές όσο και τους μετόχους ενός οικονομικού οργανισμού.

Ένας υψηλός δείκτης ρευστότητας δείχνει την ευνοϊκή θέση της επιχείρησης να επωφεληθεί από τις διάφορες ευκαιρίες που θα παρουσιαστούν στο μέλλον, όπως η αγορά πρώτων υλών σε προνομιακές τιμές επομένως, όσο υψηλότεροι οι δείκτες ρευστότητας τόσο καλύτερο για την επιχείρηση. Θα πρέπει να αποφευχθεί τιμή της ρευστότητας κάτω της μονάδας· στην περίπτωση αυτή χρειάζεται κάποια απ' τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια να μετατραπούν σε κυκλοφορούντα στοιχεία (απαιτήσεις, αποθέματα, χρεόγραφα, διαθέσιμα) για να ξεπεράσει ο δείκτης τη τιμή της μονάδας.

Θα αναλυθεί εκτενέστερα ο παρακάτω δείκτης ρευστότητας:

i. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ή ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας εξετάζει κατά πόσο τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενός οικονομικού οργανισμού είναι σε θέση να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις του οργανισμού.

$$\text{Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Με την αφαίρεση των αποθεμάτων από το κυκλοφορούν ενεργητικό, ο δείκτης αυτός φανερώνει τη δυνατότητα της επιχείρησης να ανταπεξέλθει στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της εάν σταματήσει να πουλά τα προϊόντα της. Σύμφωνα με διεθνείς νόρμες τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μεγαλύτερες από 1,2 σημαίνουν πολύ καλή ρευστότητα, από 1 έως 1,2 καλή, μεταξύ 0,8 και 1 μέτρια ενώ μεταξύ 0,5 και 0,8 μη ικανοποιητική (το 0,5 είναι το κάτω αποδεκτό όριο). Πρέπει να αποφεύγετε η τυφλή εφαρμογή του παραπάνω κανόνα για να εξαχθεί ένα ορθό συμπέρασμα και να λαμβάνονται υπόψη και άλλοι παράγοντες (ποιοτικά κριτήρια, μέσος όρος κλάδου, γενικότερο οικονομικό κλίμα κ.ά.).

β) Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Αυτή η κατηγορία αριθμοδεικτών είναι περισσότερο ενδεικτική για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα ενός οικονομικού οργανισμού αφού εξετάζει την ορθότητα της χρήσης και των επιλογών των κεφαλαίων (ίδια κεφάλαια, βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) που κάνει ο οργανισμός. Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας συναντιούνται και με το όνομα αριθμοδείκτες χρέους ή μόχλευσης. Η μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων, κάτι το οποίο είναι γενικά παραδεκτό. Οι δείκτες χρέους δείχνουν τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τις συνολικές της επενδύσεις. Η διάρθρωση των κεφαλαίων γίνεται είτε με τα ίδια κεφάλαια είτε με τα ξένα κεφάλαια (υποχρεώσεις).

Θα αναλυθεί περεταίρω ο παρακάτω δείκτης αυτής της κατηγορίας:

i. Αριθμοδείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού

Ο αριθμοδείκτης αυτός ο οποίος αναφέρεται και σαν βαθμός δανειακής κάλυψης δείχνει το ποσοστό επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια. Παράλληλα μετράει το βαθμό ασφαλείας που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης σε ενεργητικά περιουσιακά στοιχεία. Τέλος είναι δείκτης διάρθρωσης παθητικού καθώς δείχνει την αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων σαν ποσοστά πάνω στο σύνολο του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Όπως είναι φυσικό οι πιστωτές της επιχείρησης επιθυμούν η επιχείρηση να έχει όσο το δυνατό μικρότερο δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού, που υποδηλώνει ότι δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια και άλλες υποχρεώσεις προς τρίτους, άρα το ρίσκο που παίρνουν όταν την χρηματοδοτούν είναι μικρό.

$$\text{Αριθμοδείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Απλούστερα, ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το βαθμό κάλυψης των συνολικών υποχρεώσεων, βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες υποχρεώσεις του οικονομικού οργανισμού από την συνολική περιουσία του. Πολλαπλασιάζεται με εκατό και εκφράζεται επί τοις εκατό (%). Σύμφωνα με διεθνείς νόρμες τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μέχρι 66,7% είναι ικανοποιητικές, μεταξύ 66,7% και 80% είναι μέτριες ενώ άνω του 80% σημαίνει υπερχρέωση της επιχείρησης.

Κεφάλαιο 4

Παρουσίαση των Εξεταζόμενων Ελληνικών Ναυτιλιακών Εταιρειών

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει η ανάλυση του προφίλ των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών οι οποίες αναφέρονται στη συγκεκριμένη εργασία. Στην παρουσίαση των εταιρειών θα αναφερθούν ιστορικά στοιχεία σχετικά με την ίδρυσή τους, τα δρομολόγια που εκτελούν και τον στόλο που διαθέτουν. Οι εταιρείες που εξετάζονται ανήκουν στους μεγαλύτερους, βάση των κύκλων εργασιών τους, ομίλους ακτοπλοΐας (Attica Group, όμιλος ANEK, όμιλος Grimaldi) που δραστηριοποιούνται κυρίως στον ελλαδικό χώρο, αλλά και στην Αδριατική θάλασσα. Συνεπώς, στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει απαρίθμηση των ελληνικών εταιρειών και αναφορά των σημαντικότερων γεγονότων που συνέβησαν κατά την πενταετία 2013 έως 2017 σε κάθε μια εταιρεία. Σημειώνεται ότι η αναφορά στον όμιλο Grimaldi σ' αυτό το κεφάλαιο πραγματοποιείται λόγω της εξαγοράς των μετοχών της εταιρείας Minoan Lines, το 2008, σε ποσοστό 88% απ' τον ιταλικό όμιλο.

4.1 Γενικές πληροφορίες ομίλων

Όμιλος Attica Group:

Η προέλευση του ομίλου χρονολογείται από το 1918, όταν ονομάστηκε Γενική Επιχείρηση Εμπορίου και Βιομηχανίας της Ελλάδας, η οποία αργότερα επικεντρώθηκε στην παραγωγή και εμπορία αλεύρων με την επωνυμία Κυλινδρόμυλοι Αττικής Α.Ε.. Το 1992 η εταιρεία άλλαξε χέρια και μετονομάστηκε σε Επιχειρήσεις Αττικής Α.Ε. και στη συνέχεια μετατράπηκε σε Επιχειρήσεις Αττικής Α.Ε. Συμμετοχών. Το 2004 μετονομάστηκε σε Attica Group, όπως έχει παραμείνει μέχρι και σήμερα.

Η Attica Group αποτελεί την πρώτη ελληνική εταιρεία που ταξίδεψε πέρα από τα Ελληνικά χωρικά ύδατα. Η Attica Group, δραστηριοποιείται τόσο στην Αδριατική Θάλασσα όσο και στην Ευρώπη, όπου εγκαινίασε δρομολόγια στη Βαλτική Θάλασσα, μεταξύ της Γερμανίας, της Φιλανδίας και της Σουηδίας, και στη Βόρεια Θάλασσα, μεταξύ του Βελγίου και της Σκωτίας, στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Οι δραστηριότητες του ομίλου περιλαμβάνουν τις θυγατρικές του, Superfast Ferries, οι οποίες άρχισαν το 1995 με την κυκλοφορία των πρώτων πλοίων του Superfast I και Superfast II και της Blue Star Ferries, η οποία δρομολογείται στο Αιγαίο προς τα ελληνικά νησιά. Τον Ιούνιο του 2018 η Attica Group αύξησε το μερίδιο της Hellenic Seaways στο 98,83%. Επίσης έχει μια εταιρική σχέση με την Africa Morocco Link που λειτουργεί κυρίως στο Στενό του Γιβραλτάρ.

Ο στόλος του ομίλου αποτελείται από τριάντα πλοία, τρία εκ των οποίων ανήκουν στην Superfast Ferries, εννέα στην Blue Star Ferries, δεκαεπτά στην Hellenic Seaways και ένα στην Africa Morocco Link.

Η Attica Group είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών από το 1924 και είναι μέλος της Marfin Investment Group Συμμετοχών ΑΕ (MIG), μιας εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου με έδρα την Ελλάδα και παρουσία στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Σημαντικά γεγονότα που διαδραματίστηκαν στον όμιλο την πενταετία 2013-2017:

2013: Η Attica Group προέβη σε συμφωνία με την Genting Group για την πώληση του πλοίου Superfast VI.

2014: Η Attica Group ανακοινώνει την υπογραφή συμφωνίας με την κυβέρνηση του Καναδά, για την πώληση του Ε/Γ-Ο/Γ πλοίου Blue Star Ithaki.

2015: Η Attica Group ανακοινώνει ότι η θυγατρική της Blue Star Ferries Ν.Α.Ε. παρέλαβε το Ε/Γ-Ο/Γ Blue Galaxy στα πλαίσια σύμβασης μακροχρόνιας ναύλωσης (bareboat) από την εταιρεία Hellas 2 Leasing Ν.Ε. Το πλοίο θα δρομολογηθεί στις γραμμές της Κρήτης στο αμέσως προσεχές διάστημα στο πλαίσιο της Κοινοπραξίας με την ANEK Α.Ε.

2016: Η Attica Group, θυγατρική εταιρία του Ομίλου Marfin Investment Group (MIG), του μεγαλύτερου επενδυτικού ομίλου στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και η Τράπεζα «BMCE Bank Of Africa Group» («BMCE») του Μαρόκου, ανακοινώνουν την επίτευξη συμφωνίας για την εκμετάλλευση θαλασσιών γραμμών μεταξύ του Μαρόκου και της ηπειρωτικής Ευρώπης, μέσω της νεοσυσταθείσας εταιρίας “Africa Morocco Links” – “AML”. Η Attica Group συμμετέχει στη νέα εταιρία με ποσοστό 49%, ενώ 51% ελέγχεται από Μαροκινούς μετόχους, με κύριο μέτοχο την BMCE. Είναι πολύ σημαντικό να υπογραμμιστεί η σημαντική μείωση που υπέστη ο όμιλος εξαιτίας των τεράστιων ζημιών που προέκυψαν από την νεοαποκτηθείσα εταιρεία Africa Morocco Links(AML) η οποία ενοποιείται με την μέθοδο της καθαρής θέσης για πρώτη φορά. Το κόστος της ζημίας ανέρχεται σε 2,41 εκατ. ευρώ.

2017: Η Attica Group ανακοινώνει ότι σύναψε συμφωνία με τις Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε. («Minoan Lines») για: (i) την εξαγορά από την Attica Group 37.667.504 μετοχών της εταιρίας Hellenic Seaways ήτοι ποσοστού 48,53% του μετοχικού της κεφαλαίου, έναντι τιμήματος τοις μετρητοίς Ευρώ 78,5 εκατ. και (ii) την πώληση του πλοίου SUPERFAST XII σε εταιρία του Ομίλου Grimaldi έναντι τιμήματος τοις μετρητοίς Ευρώ 74,5 εκατ. και (iii) την πώληση του πλοίου HIGHSPEED 7 στην Minoan Lines έναντι τιμήματος τοις μετρητοίς Ευρώ 25 εκατ..

Πρόσφατα γεγονότα:

2018: Η Attica Group κατέχει πλέον ποσοστό 98,83% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της HSW.

Η Attica Group ανακοινώνει την ολοκλήρωση της διαδικασίας εξαγοράς πλειοψηφικού πακέτου μετοχών της εταιρίας «Χελλένικ Σήγουις Ανώνυμος Ναυτιλιακή Εταιρεία» (εφεξής «HSW») στα πλαίσια υλοποίησης της από 11.08.2017 συμφωνίας με την Τράπεζα Πειραιώς και έτερο μέτοχο μειοψηφίας της HSW, ως ισχύει, για την εξαγορά συνολικά 37.789.833 μετοχών της HSW έναντι συνολικού τιμήματος ευρώ 69,07 εκατ..

Η Attica Group ανακοινώνει ότι η Επιτροπή Ανταγωνισμού με την από 25/04/2018 απόφασή της ενέκρινε την απόκτηση αποκλειστικού ελέγχου επί της Hellenic Seaways από την Attica Group. Η εγκριτική απόφαση περιλαμβάνει δεσμεύσεις, οι οποίες κατά την κρίση της Επιτροπής είναι κατάλληλες, επαρκείς και ανάλογες για να διασφαλίσουν συνθήκες αποτελεσματικού ανταγωνισμού στην Ελληνική Ακτοπλοΐα. Ειδικότερα, οι δεσμεύσεις που αναλήφθηκαν αφορούν μη αύξηση ναύλων και δημιουργία συνθηκών διευκόλυνσης εισόδου ανταγωνιστών στις επιμέρους επηρεαζόμενες αγορές.

Όμιλος ANEK:

Η εταιρεία ιδρύθηκε στις 10 Απριλίου του 1967, με την επωνυμία «Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης Α.Ε.» και τον διακριτικό τίτλο «ANEK LINES», με μετόχους τους κατοίκους της Κρήτης. Είναι η πρώτη εταιρεία λαϊκής βάσης και η ιδέα της ίδρυσής της προέκυψε από την ανάγκη βελτίωσης των υπηρεσιών της ακτοπλοϊκής σύνδεσης της Κρήτης με την Ηπειρωτική Ελλάδα.

Η δραστηριοποίηση της ANEK στον χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 1970 με τη δρομολόγηση του πρώτου πλοίου της «ΚΥΔΩΝ», στη γραμμή Πειραιά – Χανιά. Σήμερα διοικείται από έναν 15μελές διοικητικό συμβούλιο και η έδρα της βρίσκεται στα Χανιά.

Τα πλοία της εταιρείας δραστηριοποιούνται στις γραμμές της Κρήτης, Ιταλίας και σε άγονες γραμμές με τη μορφή δημόσιας υπηρεσίας.

Το Δεκέμβριο του 1998, η εταιρεία ANEK εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας με το σύμβολο ANEK. Ωστόσο, τον Απρίλιο του 2013 με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης του Χρηματιστηρίου Αθηνών, η ANEK τέθηκε υπό επιτήρηση, σύμφωνα με το άρθρο 3.2.1.4, καθώς οι ζημιές της χρήσης ήταν μεγαλύτερες από το 30% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας. Από τότε μέχρι και σήμερα η εταιρεία κάνει προσπάθειες για την άρση της επιτήρησης, μέσω της μείωσης του λειτουργικού κόστους και την αναδιάρθρωση των μακροπρόθεσμων δανείων της με τις δανείστριες τράπεζες.

Στην μετοχική σύνθεση συμμετέχουν οι εταιρείες «BARMIN AEBE» με 26,52% και η «ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ Α.Ε.» με ποσοστό 24,18%. Σύμφωνα με το δελτίο τύπου της ANEK τον Μάρτιο του 2015, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε της μετοχές της εταιρείας «SEA STAR CAPITAL PLC» ύστερα από τη διενέργεια πλειστηριασμού.

Παράλληλα με στρατηγικές συμφωνίες, η ANEK επέκτεινε την επενδυτική της δραστηριότητα και σε άλλους τομείς, ενισχύοντας την θέση του Ομίλου ANEK στην ελληνική οικονομία. Οι θυγατρικές εταιρείες της μητρικής του Ομίλου είναι οι παρακάτω:

1. ΛΑΣΙΘΙΩΤΙΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ (ΛΑΝΕ)
Έδρα: Αγ. Νικόλαος Λασιθίου
Δραστηριότητα: Επιβατηγός ναυτιλία
Ποσοστό Συμμετοχής: 50,11%
2. ΑΙΓΑΙΟΝ ΠΕΛΑΓΟΣ ΘΑΛΑΣΣΙΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Ν.Ε.
Έδρα: Ελ. Βενιζέλος Χανίων
Δραστηριότητα: Ναυτική εταιρεία Ν.959/79
Ποσοστό Συμμετοχής: 99,90%
3. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΕΠΑΡΧΙΑΣ ΑΠΟΚΟΡΩΝΑ Α.Ε.(ΕΤΑΝΑΠ)
Έδρα: Στύλος Χανίων
Δραστηριότητα: Παραγωγή και διάθεση εμφιαλωμένου νερού
Ποσοστό Συμμετοχής: 48,01%
4. ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ Α.Β.Ε.Ε.
Έδρα: Στύλος Χανίων
Δραστηριότητα: Παραγωγή και εμπορία πλαστικών φιαλών και ειδών συσκευασίας
Ποσοστό Συμμετοχής: 60,49%
5. ANEK ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ – ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ – ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
Έδρα: Ελ. Βενιζέλος Χανίων
Δραστηριότητα: Τουρισμός – συμμετοχή σε άλλες εταιρείες – παροχή συμβουλευτικών υπηρεσιών κ.λπ.
Ποσοστό Συμμετοχής: 99,50%
6. ANEK LINES ITALIA srl
Έδρα: Ανκόνα Ιταλίας
Δραστηριότητα: Πρακτόρευση και αντιπροσώπευση ναυτιλιακών εταιρειών
Ποσοστό Συμμετοχής: 49,00%

Οι εταιρείες που εξετάστηκαν στη συγκεκριμένη εργασία απ' τον όμιλο ANEK είναι η μητρική εταιρεία ANEK Lines και η θυγατρική Λ.Α.Ν.Ε..

Όμιλος Grimaldi:

Η ιστορία της οικογένειας Grimaldi ξεκινάει πολλά χρόνια πριν την ίδρυση του Group. Τα πρώτα στοιχεία συμμετοχής τους στη ναυτιλία χρονολογούνται το 1348 στα χρόνια του Βασιλείου της Νάπολης όταν οι αδερφοί Rajinerio, Richerio και Perino de Grimaldis έδωσαν στη Βασίλισσα Giovanna, ένα κειμήλιο από χρυσό ως εγγύηση για τη ναύλωση τριών πλοίων τους.

Το 1947, τα αδέλφια της οικογένειας Grimaldi δημιούργησαν τη δική τους εταιρεία αγοράζοντας ένα πλοίο τύπου Liberty, δηλαδή φορτηγού πλοίου που χρησιμοποιήθηκε από τον στόλο των ΗΠΑ κατά τη διάρκεια του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Τα χρόνια που ακολούθησαν στη Μεταπολεμική περίοδο με το κύμα της μετανάστευσης, ο στόλος της εταιρείας έγινε ο μεγαλύτερος της Ευρώπης και οι ανάγκες για ποιότητα και άνεση των επιβατών οδήγησαν στη δημιουργία πιο σύγχρονων πλοίων.

Τη δεκαετία του 1960, ο όμιλος επεκτάθηκε και στα πλοία μεταφοράς χύδην φορτίου αλλά και σε τάνκερ. Η επέκταση του ομίλου σε πλοία μεταφοράς αυτοκινήτων (RO-RO VESSELS) αποτέλεσε τον κύριο μοχλό ανάπτυξης της και κερδίζοντας την εμπιστοσύνη πολλών κατασκευαστών αυτοκινήτων.

Σήμερα, ο όμιλος δραστηριοποιείται τόσο στη ναυτιλία τακτικών γραμμών μεταφοράς φορτίων όσο και στην επιβατηγό ναυτιλία. Τα επιβατηγά πλοία της εταιρείας πραγματοποιούν δρομολόγια στην Ελλάδα, Ισπανία, Μαρόκο, Τунησία, Σαρδηνία, Σικελία.

Το 2008 ο ιταλικός όμιλος Grimaldi έκανε αισθητή την παρουσία του στον ελλαδικό χώρο με την εξαγορά των μετοχών της Minoan Lines σε ποσοστό 88%.

4.2 Superfast Ferries

Η Superfast Ferries είναι μια ελληνική εταιρεία πορθμείων που ιδρύθηκε το 1993 από τον Περικλή και τον Αλέξανδρο Παναγόπουλο. Η Superfast Ferries είναι μέλος του Ομίλου Attica και λειτουργεί 3 υπερσύγχρονα οχηματαγωγά πλοία-επιβατών, προσφέροντας καθημερινές συνδέσεις μεταξύ Ανκόνα και Μπάρι (Ιταλία) και Πάτρας και Ηγουμενίτσας (Ελλάδα). Μαζί με την Blue Star Ferries και την Africa Morocco Link, είναι θυγατρική εταιρεία του Ομίλου Attica, η οποία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Στο παρελθόν η Superfast Ferries είχε δρομολογηθεί σε διάφορες περιοχές της Ευρώπης, στην Αδριατική θάλασσα, στο Αιγαίο, στη Βόρεια Θάλασσα και στη Βαλτική Θάλασσα. Επί του παρόντος, δραστηριοποιείται κυρίως στην Αδριατική θάλασσα, η οποία χωρίζει την ιταλική από την βαλκανική χερσόνησο. Οι διαδρομές των πλοίων της είναι μεταξύ των ιταλικών λιμένων Ανκόνα και Μπάρι και των

ελληνικών λιμανιών Ηγουμενίτσας και Πάτρας, καθώς και μεταξύ Μπάρι και Κέρκυρας.

Η Superfast εκμεταλλευόταν το δρομολόγιο Rosyth (περιοχή Σκωτίας) – Zeebrugge (περιοχή Βελγίου) από το 2002 έως το 2008. Στις 29 Μαΐου 2008 ανακοινώθηκε ότι η Superfast Ferries θα αποχωρούσε από τη Βόρεια Θάλασσα, όπως και έγινε στις 13 Σεπτεμβρίου 2008.

Η Superfast λειτούργησε επίσης μεταξύ του Πειραιά και του Ηρακλείου μέχρι το 2013. Στις 8 Μαρτίου 2013 ανακοινώθηκε ότι η Superfast VI πωλήθηκε στον όμιλο Genting και η Superfast XII, η οποία εκμεταλλευόταν αυτή τη διαδρομή, μεταφέρθηκε στη θέση της στην Αδριατική Θάλασσα

Στις 8 Ιουνίου 2011 οι Superfast Ferries και η ANEK Lines δημιουργούν μια κοινή επιχείρηση στις γραμμές Πειραιάς-Ηράκλειο και Πάτρα-Ηγουμενίτσα-Ανκόνα με δύο πλοία RO-PAX (πλοία που είναι κατασκευασμένα για τη μεταφορά οχημάτων, αλλά και επιβατών). Στην πρώτη γραμμή δρομολογούνται δύο πλοία, το Olympic Champion της ANEK και Superfast XII της Superfast Ferries, και τρία στην δεύτερη, συγκεκριμένα, το Hellenic Spirit που ανήκει στην ANEK και τα Superfast VI και Superfast XI.

Τα δρομολόγια που πραγματοποιεί η Superfast Ferries σήμερα είναι τα εξής:

- i. Πάτρα – Ηγουμενίτσα – Μπάρι
- ii. Πάτρα – Ηγουμενίτσα – Βενετία
- iii. Πάτρα – Ηγουμενίτσα – Ανκόνα

Και τα αντίστοιχα πλοία για κάθε διαδρομή :

- i. MS Superfast I (One)
- ii. MS Superfast II (Two)
- iii. MS Superfast XI (Endeka)

Λόγω της μη εύρεσης ενοποιημένου χρηματοοικονομικού ισολογισμού για την εταιρεία Superfast Ferries αποφασίστηκε να γίνει ανάλυση για κάθε ένα πλοίο της ξεχωριστά, θεωρώντας τα ως τρεις διαφορετικές εταιρείες.

4.2.1 Superfast One Inc¹

Η Superfast One Inc ιδρύθηκε την 17^η Ιουλίου 2008 με έδρα την Μονρόβια της Λιβερίας. Η εταιρεία δραστηριοποιείται στην επιβατηγό ναυτιλία σε διεθνείς γραμμές, και συγκεκριμένα στη γραμμή Ελλάδας- Ιταλίας. Η Superfast One είναι θυγατρική 100% της Attica A.E. Συμμετοχών.

Σημαντικά γεγονότα:

2014: Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας, με το πρακτικό της 21^{ης} Νοεμβρίου 2014, αποφάσισε την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά Ευρώ 770 χιλ. με την έκδοση 10 νέων ανώνυμων μετοχών προς Ευρώ 77 χιλ. έκαστη.

2015: Στις 20 Φεβρουαρίου 2015, το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας αποφάσισε την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατά Ευρώ 900 χιλ. με την έκδοση 2 νέων ανώνυμων μετοχών προς Ευρώ 450 χιλ. έκαστη. Η μητρική εταιρεία Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών κάλυψε εξ ολοκλήρου το ποσό των αυξήσεων και κατέβαλε το ποσό των Ευρώ 1.670 χιλ. στις 20 Φεβρουαρίου 2015.

2017: Έχει εγγραφεί υποθήκη αξίας Ευρώ 62,4 εκατ. για εξασφάλιση των ενυπόθηκων δανείων.

4.2.2 Superfast Two Inc

Η Superfast Two Inc. ιδρύθηκε την 17 η Ιουλίου 2008 με έδρα την Μονρόβια της Λιβερίας. Η εταιρεία δραστηριοποιείται στην επιβατηγό ναυτιλία σε διεθνείς γραμμές, και συγκεκριμένα στη Γραμμή Ελλάδος - Ιταλίας. Η εταιρεία ενοποιείται άμεσα στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης. Η Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών ενοποιείται άμεσα στις οικονομικές καταστάσεις της Marfin Investment Group Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών της οποίας το συνολικό ποσοστό συμμετοχής στην εταιρεία (άμεσα και έμμεσα) ανέρχεται σε 89,38%.

4.2.3 Superfast Endeka Inc

Η Superfast Endeka Inc. ιδρύθηκε την 18η Μαρτίου 1998 με έδρα την Μονρόβια της Λιβερίας. Η Εταιρεία δραστηριοποιείται στην επιβατηγό ναυτιλία σε διεθνείς γραμμές, και συγκεκριμένα στη Γραμμή Ελλάδος - Ιταλίας. Η Εταιρεία ενοποιείται άμεσα στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης. Η Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών ενοποιείται άμεσα στις οικονομικές καταστάσεις της Marfin Investment Group Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών της οποίας το συνολικό ποσοστό συμμετοχής στην εταιρεία (άμεσα και έμμεσα) ανέρχεται σε 89,38%.

¹ Είναι η συντομογραφία της αγγλικής έκφρασης incorporated company, η οποία στην ελληνική σημαίνει ανώνυμη εταιρεία ή αλλιώς Α.Ε.

Σημαντικά γεγονότα:

2014: Την 6^η Αυγούστου 2014 η Εταιρεία ήρθε σε συμφωνία με το σύνολο των δανειστών της για την πλήρη και μακροπρόθεσμη αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου δανεισμού.

Ο όμιλος στις 29/09/2014 ανακοίνωσε τη διεύρυνση της συνεργασίας με την εταιρεία ANEK A.E. στα πλαίσια της Κοινοπραξίας «ANEK A.E. – SUPEFAST ENDEKA (HELLAS) INK & ΣΙΑ» για την επέκταση των συνδιαστικών δρομολογίων στα λιμάνια του Μπάρι και της Βενετίας για τις γραμμές της Αδριατικής και των Χανίων για τις γραμμές της Κρήτης. Η παραπάνω επέκταση των δρομολογίων ξεκίνησε την 1^η Νοεμβρίου 2014.

4.3 Blue Star Ferries

Η Blue Star Ferries, είναι μία από τις μεγαλύτερες Ελληνικές ακτοπλοϊκές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στις θαλάσσιες μεταφορές επιβατών και φορτίων στην Ελλάδα και την ευρύτερη Μεσόγειο. Εξυπηρετεί δρομολόγια μεταξύ του Πειραιά και του Αιγαίου Πελάγους. Η εταιρεία Blue Star Ferries Ναυτιλιακή Α.Ε. είναι αμιγώς Ναυτιλιακή Εταιρεία. Είναι πλοιοκτήτρια των παρακάτω υπό Ελληνική σημαία πλοίων : Blue Star 1, Blue Star 2, Blue Star Paros, Blue Star Naxos, Blue Star Patmos, Blue Star Delos, Blue Horizon, Diagoras και Blue Galaxy. Κυρίως δραστηριοποιείται εντός των ελληνικών συνόρων.

Η εταιρεία ενοποιείται άμεσα στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Attica Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών με τη μέθοδο της ολικής ενσωμάτωσης. Η Attica ενοποιείται άμεσα στις οικονομικές καταστάσεις της Marfin Investment Group Ανώνυμος Εταιρεία Συμμετοχών της οποίας το συνολικό ποσοστό συμμετοχής στην εταιρεία (άμεσα και έμμεσα) ανέρχεται σε 89,38%. Η Εταιρεία είναι 100% θυγατρική εταιρία της Attica A.E. Συμμετοχών (Attica Group).

Χρονιά σταθμό αποτελεί για την εταιρεία το 1999 όταν η εταιρεία Στρίντζης Ναυτιλιακή Α.Ε. μετονομάζεται σε Blue Star Ferries και δημιουργείται το νέο εμπορικό σήμα της εταιρείας.

Η Blue Star Ferries δραστηριοποιείται κυρίως στο χώρο του Αιγαίου. Εκτελεί δρομολόγια από το λιμάνι του Πειραιά προς τις Κυκλάδες, την Κρήτη και τα Δωδεκάνησα. Επίσης, εκτελεί ένα συγκεκριμένο δρομολόγιο στο χώρο της Αδριατικής θάλασσας ξεκινώντας από Πάτρα έπειτα Ηγουμενίτσα και καταλήγει στην Ανκόνα.

Σημαντικά γεγονότα που διαδραματίστηκαν στην εταιρεία την πενταετία 2013-2017:

2014: Η εταιρεία στις 06/08/2014 ήρθε σε συμφωνία με τις δανείστριες τράπεζες για την πλήρη και μακροπρόθεσμη αναχρηματοδότηση του υφιστάμενου δανεισμού καθώς και σε συμφωνία με επενδυτικά κεφάλαια υπό τη διαχείριση της Fortress Investment Group (εις το εξής «Fortress») για επένδυση ύψους 75 εκατ. ευρώ, με την έκδοση ανταλλάξιμου ομολογιακού δανείου με μετοχές της Attica A.E. Συμμετοχών.

Η εταιρεία στις 07/11/2014, πώλησε το Ε/Γ-Ο/Γ πλοίο Blue Star Ithaki, στην έναντι συνολικού τιμήματος 31,2 εκατ. ευρώ καταβλητέου της μετρητοίς στην κυβέρνηση του Καναδά. Το καθαρό κέρδο για την εταιρεία ανήλθε σε 4 εκατ. ευρώ και συμπεριλαμβάνεται στα αποτελέσματα χρήσης του 2014.

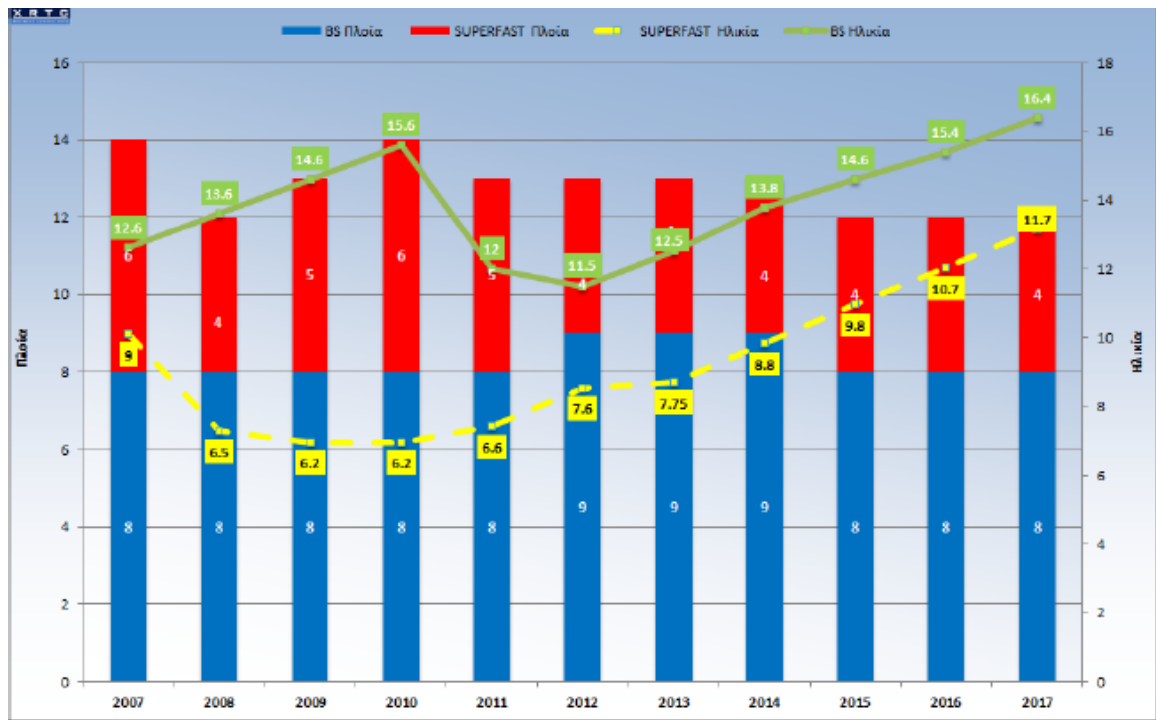
Με απόφαση της έκτακτης γενικής συνέλευσης την 21^η Νοεμβρίου 2014 αποφασίστηκε η μείωση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας, με ακύρωση 866.212 ονομαστικών μετοχών ονομαστικής 2,93 ευρώ έκαστη και την επιστροφή κεφαλαίου ύψους 2,5 εκατ. ευρώ στην μοναδική μέτοχο της εταιρείας δηλαδή την Attica Group. Η επιστροφή κεφαλαίου ολοκληρώθηκε τον Φεβρουάριο του 2015.

2015: Στις 8 Απριλίου 2015, η εταιρεία παρέλαβε το Ε/Γ-Ο/Γ Blue Galaxy στα πλαίσια σύμβασης μακροχρόνιας ναύλωσης από την εταιρεία Hellas 2 Leasing N.E.. Το πλοίο από 24 Απριλίου 2015 εκτελεί δρομολόγια στη γραμμή Πειραιάς – Χανιά στο πλαίσιο της κοινοπραξίας ANEK- Blue Star Ferries.

2017: Στις 30.08.2017 το πλοίο Blue Star Patmos προσάραξε σε αβαθή κατά την είσοδο του στο λιμένα της Ίου. Τα δρομολόγια του πλοίου εκτελέστηκαν κανονικά από άλλα πλοία του ομίλου. Το γεγονός καλύπτεται πλήρως από τις υφιστάμενες ασφαλιστικές καλύψεις του πλοίου Blue Star Patmos για αστική ευθύνη έναντι τρίτων (Protection & Indemnity) και για κινδύνους σκάφους και μηχανής (Hull & Machinery) από διεθνώς αναγνωρισμένους ασφαλιστικούς οίκους.

Πρόσφατα γεγονότα: Σημαντικό ρόλο στις προοπτικές της εταιρίας παίζει και η είσοδος των Μινωικών Γραμμών στη γραμμή Πειραιάς-Χανιά που έχει επιφέρει μεγάλες αναταράξεις. Σημειώνεται ότι στη γραμμή μέχρι πρότευνως εκτελούσαν δρομολόγια αποκλειστικά η κοινοπραξία Attica-ANEK, με τα πλοία Blue Galaxy και Elyros. Παρά τις έντονες διαφωνίες και αντιδράσεις από τους εκπροσώπους άλλων ακτοπλοϊκών εταιρειών, όπως της ANEK και της Attica, τελικά γνωμοδοτήθηκε θετικά για τη δρομολόγηση του «Mykonos Palace».

Σύνολο στόλου Superfast & Blue Star Ferries (2007-2017)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Στο παραπάνω γράφημα απεικονίζεται ο αριθμός των πλοίων ανά έτος και ο μέσος όρος ηλικίας τους, για κάθε εταιρεία. Για παράδειγμα κατά την διάρκεια του 2017 το άθροισμα του στόλου είναι 12 πλοία εκ των οποίων τέσσερα ανήκουν στην Superfast Ferries και οκτώ στην Blue Star Ferries. Από αυτά τα τρία δρομολογήθηκαν στην Αδριατική και τα εννέα στο Αιγαίο.

4.4 Hellenic Seaways

Η εταιρεία αυτή, ιδρύθηκε το 1999, προερχόμενη από την μετονομασία του αρχικού ονόματος της εταιρείας «Σέρρες Ελληνικές Ναυτιλιακές Επιχειρήσεις Α.Ε.». Από το 2005 η εταιρεία φάνηκε να έχει κάνει θεαματικά βήματα ως προς την εξέλιξη και την ανάπτυξή της, υλοποιώντας ένα σύστημα επενδυτικού σχεδίου ένταξης νέων πλοίων και αναδιατάσσοντας τον ήδη υπάρχοντα στόλο της. Αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες ακτοπλοϊκές εταιρείες που δραστηριοποιείται στις θαλάσσιες μεταφορές επιβατών και φορτίων στην Ελλάδα και την ευρύτερη Μεσόγειο. Η εταιρεία διαθέτει στόλο με συμβατικά και ταχύπλοα πλοία και προσεγγίζει περισσότερους από 36 προορισμούς στη νησιωτική και ηπειρωτική Ελλάδα. Η εταιρεία με τα περισσότερα πλοία στην ελληνική αγορά άλλαξε ιδιοκτησιακό καθεστώς και διοίκηση και εν τέλει κατέληξε στον όμιλο Attica Group.

Η Hellenic Seaways δραστηριοποιείται στο χώρο κυρίως του βορειοανατολικού Αιγαίου, των Κυκλάδων, του Σαρωνικού και των Σποράδων. Ο στόλος της απαρτίζεται από οκτώ συμβατικά πλοία, δύο high speed (τύπου καταμαράν), τέσσερα flying cat (τύπου καταμαράν) και τρία flying dolphin (υδροπτέρυγα/ επιβατηγά πλοία).

Σημαντικά γεγονότα που διαδραματίστηκαν στην εταιρεία την πενταετία 2013-2017:

2013: Το Μάρτιο η εταιρεία υπέγραψε τριετή συμφωνία συνεργασίας με την Cosmote, για την προβολή της στα ταχύπλοα πλοία του στόλου.

Το Δεκέμβριο υπογράφηκε σύμβαση κοινοπραξίας με την εταιρεία Nova Ferries για την εκτέλεση συνδυασμένων δρομολογίων στις γραμμές του Αργοσαρωνικού.

2014: Το Μάρτιο του έτους 2014 υπεγράφη σύμβαση μακροχρόνιας χρονοναύλωσης του πλοίου Νήσος Χίος στην εταιρεία «Baleria».

Τον Απρίλιο του έτους 2014 η Εταιρεία προχώρησε στη σύναψη βραχυπρόθεσμου δανείου με την Χελλένικ Σηγουείς Α.Ν.Ε., ύψους € 3,0 εκ..

Κατά το δίμηνο Ιούλιος – Αύγουστος του έτους 2014, η Εταιρεία προέβη στην πώληση των «Εξπρές Σαντορίνη» και «Ocean Life» τα οποία δεν εντάσσονταν πλέον στον επιχειρησιακό σχεδιασμό της. Τα έσοδα της πώλησης συνέβαλαν στην εκπλήρωση δανειακών υποχρεώσεων προς τις πιστώτριες τράπεζες

Το τελευταίο τρίμηνο του έτους, η Εταιρεία ξεκίνησε να δραστηριοποιείται σε δύο νέες επιδοτούμενες γραμμές (από Καβάλα προς Λήμνο, Χίο, Μυτιλήνη και Σάμο καθώς και από Λαύριο προς Δυτικές Κυκλάδες) μετά από απευθείας ανάθεση από το Υπουργείο Ναυτιλίας και Αιγαίου.

2015: Στις 23 Μαρτίου του 2015 εκδηλώθηκε πυρκαγιά στο πλοίο «High Speed 5» το οποίο βρισκόταν ελλιμενισμένο στην ναυπηγοεπισκευαστική περιοχή της Δραπετσώνας, εκτελώντας εργασίες μετασκευών και ετήσιων επιθεωρήσεων.

Στις 9 Ιουνίου του 2015 υπογράφηκε συμφωνία αναδιάρθρωσης του συνόλου των τραπεζικών υποχρεώσεων της εταιρείας με τις δανείστριες τράπεζες (τράπεζα Πειραιώς, Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, Alpha bank).

Τον Νοέμβριο η εταιρεία προέβη στην πώληση του «Ποσειδών Ελλάς» το οποίο δεν εντάσσεται πλέον στον επιχειρησιακό σχεδιασμό της εταιρείας. Τα έσοδα της πώλησης συνέβαλαν εξ ολοκλήρου στη μείωση του τραπεζικού δανεισμού.

Το Δεκέμβριο, η Εταιρεία προέβη στην αγορά του «Ionian Queen» (το πλοίο μετονομάστηκε σε «Νήσος Σάμος»).

2016: Τον Φεβρουάριο η εταιρεία «ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε», ο δεύτερος μεγαλύτερος μέτοχος της Εταιρείας με ποσοστό 33,4% εκείνη την χρονική περίοδο, εκδήλωσε το ενδιαφέρον του και προχώρησε στην εξαγορά μετοχών από άλλους

μετόχους της Εταιρείας με στόχο την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής της στην «Hellenic Seaways A.N.E.». Στις 31 Δεκεμβρίου 2016, το ποσοστό της εταιρείας «ΜΙΝΩΙΚΕΣ ΓΡΑΜΜΕΣ Α.Ν.Ε» ανέρχεται σε 47,99% του συνολικού μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας.

Τον Ιούνιο επανήλθε στα δρομολόγια του στην γραμμή Κρήτη – Κυκλάδες το πλοίο «Highspeed 7» μετά το πέρας της επισκευής και μετασκευής του στα ναυπηγεία της Fincantieri στην Ιταλία μετά την πυρκαγιά που είχε εκδηλωθεί το Μάρτιο του 2015.

Κατά τη διάρκεια της χρήσης η Εταιρεία προέβη στην πώληση των πλοίων «Flyingcat 1» και «Απόλλων Ελλάς» τα οποία δεν εντάσσονται πλέον στον επιχειρησιακό σχεδιασμό της. Τα έσοδα που προήλθαν από την πώληση τους συνέβαλαν εξ ολοκλήρου στην μείωση του τραπεζικού δανεισμού.

2017: Τον Ιανουάριο η Εταιρεία προχώρησε στην πώληση του «Highspeed 6». Τα έσοδα της πώλησης ανήλθαν σε € 19,2 εκατ. και συνέβαλαν εξ ολοκλήρου στη μείωση του τραπεζικού δανεισμού, ενώ προέκυψε κέρδος ύψους € 5,2 εκατ. το οποίο περιλαμβάνεται στα αποτελέσματα της χρήσης.

Στις 11 Αυγούστου η Attica Συμμετοχών Α.Ε. ανακοίνωσε ότι επήλθε καταρχήν συμφωνία με την Τράπεζα Πειραιώς και άλλους μετόχους μειοψηφίας για την απόκτηση από την Attica Συμμετοχών Α.Ε. συνολικά 39.039.833 μετοχών της Hellenic Seaways A.N.E., ήτοι ποσοστού 50,30% του μετοχικού της κεφαλαίου.

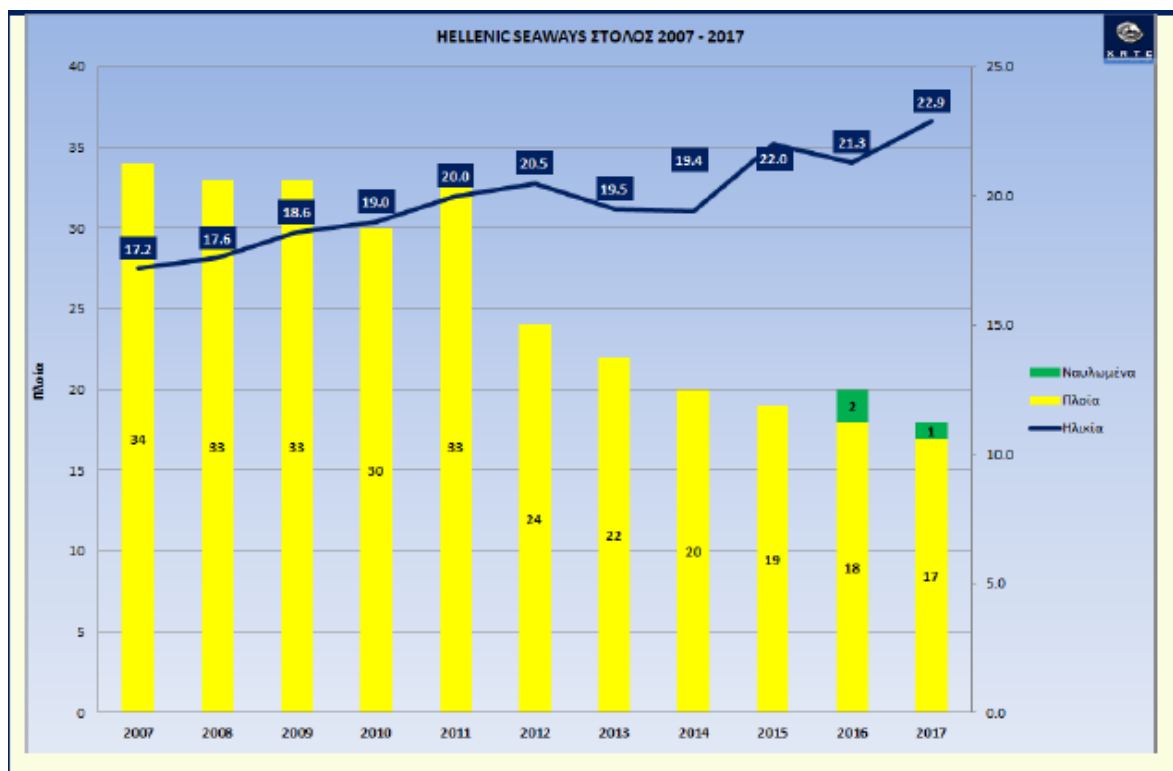
Στις 4 Οκτωβρίου επέστρεψε στην Ελλάδα το πλοίο «Νήσος Χίος» έπειτα από μακροχρόνια ναύλωση στο εξωτερικό, το οποίο μετά την ολοκλήρωση της ετήσιας ακινησίας του δρομολογήθηκε σε γραμμές εσωτερικού.

Στις 26 Οκτωβρίου 2017 η Attica Συμμετοχών Α.Ε. ανακοίνωσε την σύναψη συμφωνίας με τις Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε. για: (i) την εξαγορά από την Attica Συμμετοχών Α.Ε. 37.667.504 μετοχών της εταιρίας Hellenic Seaways A.N.E., ήτοι ποσοστού 48,53% του μετοχικού της κεφαλαίου, έναντι τιμήματος τοις μετρητοίς € 78,5 εκατ. και (ii) την πώληση του πλοίου «Superfast XII» σε εταιρία του Ομίλου Grimaldi έναντι τιμήματος τοις μετρητοίς € 74,5 εκατ. και (iii) την πώληση του πλοίου «Highspeed 7» στην Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε. έναντι τιμήματος τοις μετρητοίς € 25,0 εκατ., μετά την ολοκλήρωση της εξαγοράς και τη λήψη των σχετικών εταιρικών και άλλων εγκρίσεων. Η ολοκλήρωση της συμφωνίας με την Μινωικές Γραμμές Α.Ν.Ε. τελούσε υπό συνήθεις αναβλητικές αιρέσεις στις οποίες συμπεριλαμβάνονταν και εγκρίσεις από αρμόδιες Αρχές.

Το 4ο τρίμηνο του 2017 η Εταιρεία υλοποίησε βραχυχρόνιες ναυλώσεις με τα πλοία της «Αριάδνη» και «Νήσος Ρόδος» σε Ιταλικές ακτοπλοϊκές εταιρείες (Grandi Navi Veloci και Caronte & Tourist αντίστοιχα).

Πρόσφατα γεγονότα: Το 2018 η εταιρεία εξαγοράστηκε εξ ολοκλήρου από τον όμιλο Attica Group.

Σύνολο στόλου Hellenic Seaways (2007-2017)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Από το γράφημα φαίνεται ότι η εταιρεία το 2017 δραστηριοποιήθηκε με δέκα οκτώ πλοία εκ των οποίων τα δέκα επτά δρομολογήθηκαν στις ακτοπλοϊκές γραμμές των Κυκλάδων, του ΒΑ Αιγαίου, των Σποράδων και του Σαρωνικού ενώ ένα ήταν ναυλωμένο.

4.5 ANEK Lines

Η Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία Κρήτης, γνωστή ως ANEK Lines, είναι ναυτιλιακή εταιρεία λαϊκής βάσης, που εξυπηρετεί δρομολόγια πλοίων στην Ελλάδα την Ιταλία. Η εταιρεία ιδρύθηκε τον Απρίλιο του 1967 με αφορμή το ναυάγιο του πλοίου «Ηράκλειον» από επιφανείς και μη Κρητικούς με σκοπό και στόχο την πραγματοποίηση των θαλασσίων μεταφορών μέσα από σύγχρονα, άνετα και ασφαλή πλοία, που θα είχαν τη δυνατότητα να παραδίδουν έγκαιρα τα εμπορεύματα. Η δραστηριοποίηση της ANEK στον χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 1970 με την δρομολόγηση του πρώτου πλοίου της «ΚΥΔΩΝ», στη γραμμή Πειραιάς-Χανιά. Έχει εισαχτεί στον Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από το Δεκέμβριο του 1998.

Η ANEK Lines εκτελεί δρομολόγια μεταξύ Ελλάδας-Ιταλίας (Πάτρα- Ηγουμενίτσα- Ανκόνα/ Βενετία). Επίσης εκτελεί δρομολόγια από το λιμάνι του Πειραιά προς τα νησιά των Κυκλάδων, την Ρόδο και την Κρήτη (Χανιά, Ηράκλειο). Ο στόλος της απαρτίζεται από εννέα επιβατηγά πλοία (Αστερίων, Ελλένικ Σπίριτ, Έλυρος, Ελευθέριος Βενιζέλος, Κρήτη I, Κρήτη II, Κύδων, Ολύμπικ Τσάμπιον, Πρέβελης)

Σημαντικά γεγονότα που διαδραματίστηκαν στην εταιρεία την πενταετία 2013-2017:

2013: Κατά τη θερινή περίοδο δύο πλοία της εταιρείας ναυλώθηκαν σε εταιρείες του εξωτερικού.

Το ίδιο έτος, πραγματοποιώντας συνολικά 25% λιγότερα δρομολόγια σε σχέση με το 2012 (κυρίως, λόγω της διακοπής δραστηριοποίησης στην Ενδοκυκλαδική γραμμή και στη γραμμή του Ανατολικού Αιγαίου), η ANEK το 2013, σε όλες τις γραμμές που δραστηριοποιήθηκε, διακίνησε συνολικά 1,5 εκατομμύριο επιβάτες έναντι 1,9 εκατ. το 2012, 241 χιλιάδες Ι.Χ. αυτοκίνητα έναντι 290 χιλ. το προηγούμενο έτος και 149 χιλ. φορτηγά έναντι 165 χιλ..

Σημειώνεται ότι το Μάιο του 2013 ανακοινώθηκε η ανανέωση της διάρκειας της κοινοπραξίας «ANEK – SUPERFAST» στις γραμμές του Ηρακλείου και της Ανκόνας μέχρι το 2017.

2014: Εκτελώντας 5% λιγότερα δρομολόγια σε σχέση με το 2013, η ANEK το 2014, σε όλες τις γραμμές που δραστηριοποιήθηκε, διακίνησε συνολικά 1,4 εκατομμύρια επιβάτες έναντι 1,5 εκατ. το 2013, 227 χιλιάδες Ι.Χ. αυτοκίνητα έναντι 241 χιλ. το προηγούμενο έτος και 151 χιλ. φορτηγά έναντι 149 χιλ.

Την 1η Αυγούστου του 2014 ολοκληρώθηκε η πώληση των πλοίων «ΣΟΦΟΚΛΗΣ Β.» και «ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ» έναντι συνολικού τιμήματος € 21 εκατ. με το οποίο μειώθηκε ο μακροπρόθεσμος δανεισμός της εταιρείας. Ταυτόχρονα, συνάφθηκαν συμβάσεις μακροχρόνιας ναύλωσης των εν λόγω πλοίων με δικαίωμα επαναγοράς τους.

Το Σεπτέμβριο του 2014 αποφασίστηκε η διεύρυνση της κοινοπραξίας «ANEK – SUPERFAST» για την εκτέλεση συνδυασμένων δρομολογίων από πλοία των δύο εταιρειών στις διεθνείς γραμμές της Αδριατικής και στις ακτοπλοϊκές γραμμές της Κρήτης από την 1η Νοεμβρίου 2014.

Στις 28 Δεκεμβρίου 2014, ενώ το ναυλωμένο από την εταιρεία ΕΓ/ΟΓ πλοίο «NORMAN ATLANTIC», εκτελούσε ταξίδι από την Ηγουμενίτσα στην Ανκόνα, εκδηλώθηκε πυρκαγιά σε αυτό, με αποτέλεσμα την απώλεια ανθρώπινων ζωών, την πρόκληση τραυματισμών, την ολοσχερή ή μερική απώλεια φορτηγών οχημάτων και οχημάτων ιδιωτικής χρήσης, φορτίων και αποσκευών επιβατών, γεγονός το οποίο θα επιφέρει την έγερση απαιτήσεων, μεταξύ άλλων, σε βάρος της ναυλώτριας και της ιδιοκτήτριας εταιρείας του πλοίου. Η εταιρεία είναι πλήρως ασφαλισμένη για την

αιτία αυτή και ως εκ τούτου το συμβάν δεν αναμένεται να επιφέρει ουσιώδη επίπτωση στα οικονομικά της αποτελέσματα.

2015: Εκτελώντας 14% λιγότερα δρομολόγια σε σχέση με το 2014, η ANEK το 2015, σε όλες τις γραμμές που δραστηριοποιήθηκε, διακίνησε συνολικά 1 εκατομμύριο επιβάτες έναντι 1,4 εκατ. το 2014, 176 χιλιάδες Ι.Χ. αυτοκίνητα έναντι 227 χιλ. το προηγούμενο έτος και 137 χιλ. φορτηγά έναντι 151 χιλ..

Στις 8 Απριλίου 2015 υπογράφηκε συμφωνητικό λύσης της σύμβασης μακροχρόνιας ναύλωσης του πλοίου «ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ» το οποίο επιστράφηκε στην πλοιοκτήτρια εταιρεία.

Τον Ιούλιο του 2015, το διοικητικό συμβούλιο της ANEK LINES εξέδωσε δελτίο τύπου με βάση το οποίο θα συγκληθεί έκτακτη γενική συνέλευση με σκοπό να αποφασιστούν οι όροι με τους οποίους θα πραγματοποιηθεί η αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Η άρση της επιτήρησης και η αναδιάρθρωση των δανείων όπως αναφέρθηκε παραπάνω θα ενισχύσει την ρευστότητα της εταιρείας.

Στις 14 Αυγούστου 2015 το ελληνικό δημόσιο, στο πλαίσιο της αντιμετώπισης της κρίσης που έχει δημιουργηθεί σε νησιά του ανατολικού Αιγαίου λόγω της αιφνίδιας και μαζικής έλευσης χιλιάδων πολιτών τρίτων χωρών, ναύλωσε το πλοίο της Εταιρείας «ΕΛ. BENIZEΛΟΣ» με σκοπό τη θαλάσσια μεταφορά τους στην ηπειρωτική χώρα.

2016: Εκτελώντας 9% λιγότερα δρομολόγια σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, η ANEK το 2016, σε όλες τις γραμμές που δραστηριοποιήθηκε, διακίνησε συνολικά 1,0 εκατομμύριο επιβάτες, όπως και το 2015, 188 χιλιάδες Ι.Χ. αυτοκίνητα έναντι 176 χιλ. και 133 χιλ. φορτηγά έναντι 137 χιλ. το προηγούμενο έτος.

Το Φεβρουάριο του 2016 ολοκληρώθηκε η πώληση του πλοίου της Μητρικής «ΛΑΤΩ» το οποίο στις 31.12.2015 εμφανιζόταν στα «μη κυκλοφορούντα πάγια στοιχεία προοριζόμενα για πώληση» και είχε αποτιμηθεί στη συμβατική αξία πώλησής του. Με το προϊόν της πώλησης μειώθηκε ο τραπεζικός δανεισμός της εταιρείας.

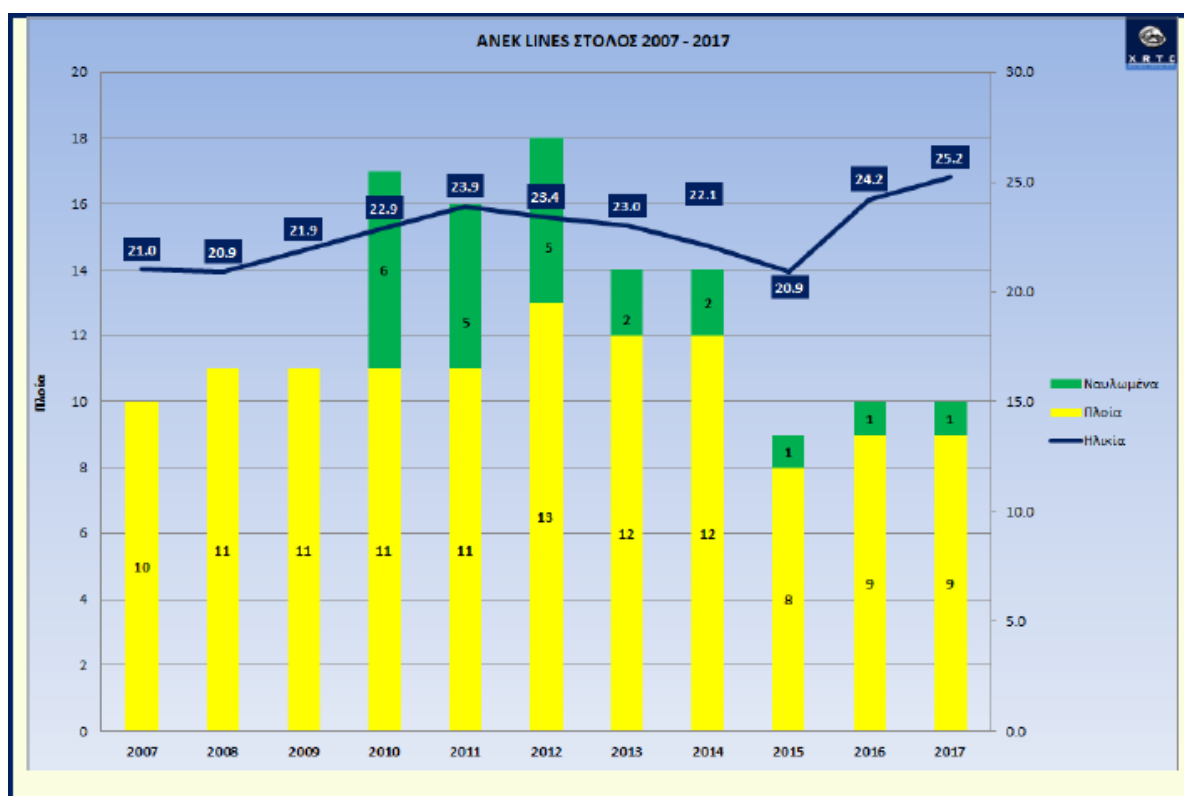
2017: Εκτελώντας 1,5% λιγότερα δρομολόγια σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά, η ANEK το 2017 σε όλες τις γραμμές που δραστηριοποιήθηκε, διακίνησε συνολικά 1.040 χιλιάδες επιβάτες έναντι 974 χιλ. το 2016 (αύξηση 7%), 204 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα έναντι 188 χιλ. (αύξηση 9%) και 139 χιλ. φορτηγά έναντι 133 χιλ. το προηγούμενο έτος (αύξηση 4%).

Το Φεβρουάριο του 2017 η ANEK κατέκτησε το 3ο βραβείο «ανάκαμψης αποτελεσμάτων 2016» των επιχειρηματικών βραβείων «ΧΡΗΜΑ», ως αναγνώριση για τη σημαντική μεταστροφή των αποτελεσμάτων και την επιστροφή στην κερδοφορία.

Το Μάρτιο του 2017 ολοκληρώθηκε με επιτυχία η αναδιάρθρωση του μακροπρόθεσμου δανεισμού της μητρικής. Σύμφωνα με τους όρους των νέων συμβάσεων, η αποπληρωμή συμφωνήθηκε σταδιακά έως το 2023, η επιτοκιακή επιβάρυνση είναι σημαντικά χαμηλότερη, ενώ διαγράφηκε μέρος των κεφαλαιοποιημένων τόκων. Με την αναδιάρθρωση του τραπεζικού δανεισμού επιτυγχάνεται η διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, η αποκατάσταση του κεφαλαίου κίνησης και η ενίσχυση της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας. Στο πλαίσιο της ανωτέρω αναδιάρθρωσης, πραγματοποιήθηκε έκτακτη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας η οποία αποφάσισε την έκδοση μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου (ΜΟΔ) ποσού € 22 εκατ., σύμφωνα με διατάξεις του κ.ν. 2190/1920 και του ν. 3156/2003, με ιδιωτική τοποθέτηση και κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων.

Τα ίδια κεφάλαια τόσο του ομίλου όσο και της μητρικής στις 31.12.2017 επέστρεψαν σε θετικό πρόσημο. Λόγω της ουσιαστικής βελτίωσης των χρηματοοικονομικών στοιχείων, η διοίκηση εκτιμά ότι έχουν αρθεί οι λόγοι της παραμονής των μετοχών της εταιρείας στην κατηγορία επιτήρησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Σύνολο στόλου ANEK Lines(2007-2017)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

4.6 Λ.Α.Ν.Ε.

Η Εταιρεία «Λασιθιώτικη Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία (Λ.Α.Ν.Ε)» ιδρύθηκε το έτος 1993 και δραστηριοποιείται στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας εκτελώντας δρομολόγια στο εσωτερικό της χώρας. Έχει τη μορφή της Ανωνύμου Εταιρείας και είναι εγκατεστημένη στα Χανιά της Κρήτης. Η Λ.Α.Ν.Ε. είναι θυγατρική της ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΚΡΗΤΗΣ Α.Ε (ANEK LINES) η έδρα της οποίας είναι ο Δήμος Χανίων και είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών (κλάδος Επιβατηγός Ναυτιλία).

Η ΛΑΝΕ διαθέτει ένα επιβατικό πλοίο «Βιτσέντζος Κορνάρος» το οποίο συνδέει την Κρήτη με την Πελοπόννησο (Καστέλι- Κύθηρα- Αντικύθηρα- Γύθειο/ Καλαμάτα).

Ορισμένα σημαντικά γεγονότα που συνέβησαν κατά την διάρκεια της πενταετίας:

2014: Η συμβατική υποχρέωση εξαγοράς του πλοίου Ιεράπετρα από τους αγοραστές παρατάθηκε έως 31.03.2015, βάσει της από 28.02.2015 έγγραφης συμφωνίας των μερών.

2015: Η πώληση του πλοίου «ΙΕΡΑΠΕΤΡΑ» ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο της χρήσης 2015 και από την τελική εκκαθάριση προέκυψε επιπλέον ζημία ποσού € 186.786,51 που καταχωρήθηκε στα επενδυτικά αποτελέσματα της χρήσης.

2017: Η Εταιρεία έχει σταματήσει το μεταφορικό της έργο από τα μέσα Ιουνίου 2017, λόγω σοβαρής μηχανικής βλάβης του ΕΓ/ΟΓ Β. ΚΟΡΝΑΡΟΣ ενώ δεν ναυλώθηκε πλοίο αντικατάστασης, με αποτέλεσμα στις 17.07.2017 να καταγγελθεί η υπ' αριθμόν 2252.1.3.1. /1593/2017/10.01.2017 σύμβαση ανάθεσης δημόσιας υπηρεσίας. Ως εκ τούτου, τα έσοδα της χρήσης 2017 ανήλθαν σε € 1.740.836,29 έναντι € 6.041.781,92 τη χρήση 2016 παρουσιάζοντας μείωση 71,2% αφού το μεταφορικό έργο πραγματοποιείται, κυρίως, την περίοδο από τον Ιούλιο έως το Σεπτέμβριο κάθε έτους.

Σήμερα η εταιρεία έχει προχωρήσει σε όλες τις προκαταρκτικές ενέργειες για την υπαγωγή της στις διατάξεις του άρθρου 106β του πτωχευτικού κώδικα με σκοπό την επικύρωση της συμφωνίας εξυγίανσης από το πτωχευτικό δικαστήριο.

4.7 Minoan Lines

Η εταιρεία Minoan Lines, γνωστή και ως Μινωικές Γραμμές, είναι Ελληνική ναυτιλιακή εταιρεία που επικεντρώνεται στην ακτοπλοϊκή σύνδεση του Ηρακλείου με τον Πειραιά, της Πάτρας με την Ιταλία και από τον Ιούνιο του 2018 του Ηρακλείου με τη Σαντορίνη, την Ίο, την Πάρο και τη Μύκονο. Η ίδρυσή της έγινε στο Ηράκλειο το 1972. Το 1998, η εταιρεία εισάγεται για πρώτη φορά στο Χρηματιστήριο Αξιών της Αθήνας. Η πλειοψηφία των μετοχών της Εταιρείας

κατέχεται από το 2008, σε ποσοστό 88%, από την εταιρεία GRIMALDI COMPAGNIA DI NAVIGAZIONE S.p.A., μέλος του ομίλου Grimaldi.

Η Minoan Lines δρομολογεί τα πλοία της στη γραμμή Πειραιάς – Ηράκλειο, ενώ από το 2018 έχει προστεθεί το δρομολόγιο Πειραιάς – Χανιά, και εξυπηρετεί δρομολόγια που συνδέουν τον Πειραιά με τα νησιά των Κυκλάδων καθώς και την Ελλάδα με την Ιταλία. Ο στόλος της αποτελείται από τα εξής επιβατηγά πλοία: Κνωσός Παλλάς, Φαιστός Παλλάς, Μύκονος Παλλάς, Cruise Europa, Cruise Olympia και HSC Santorini Palace.

Σημαντικά γεγονότα που διαδραματίστηκαν στην εταιρεία την πενταετία 2013-2017:

2013: Συνολικά στην Αδριατική, η Εταιρεία διακίνησε 377 χιλ. επιβάτες, 95 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 76 χιλ. φορτηγά οχήματα. Στη γραμμή Ηράκλειο–Πειραιάς η Εταιρεία διατήρησε την ισχυρή θέση που κατέχει και αύξησε κατά ένα σημαντικό ποσοστό το μερίδιο αγοράς σε όλες τις κατηγορίες. Συνολικά στη γραμμή Ηράκλειο – Πειραιάς, η Εταιρεία διακίνησε 765 χιλ. επιβάτες, 94 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 54 χιλ. φορτηγά οχήματα.

Η εταιρεία προχώρησε σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Η εν λόγω αύξηση ενίσχυσε τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας κατά 50 εκατομμύρια ευρώ περίπου και συνέβαλε στην περεταίρω θωράκιση της εταιρείας έναντι της σοβαρής οικονομικής κρίσης, ενώ βελτίωσε σημαντικά την χρηματοοικονομική της διάρθρωση.

Η εταιρεία έχει συνάψει σύμβαση πρακτόρευσης με την θυγατρική εταιρεία του ομίλου Grimaldi «Atlantica di Navigazione S.p.A.» για τη ναυτική πρακτόρευση πλοίων που προσεγγίζουν στο λιμάνι της Ηγουμενίτσας.

2014: Συνολικά, η εταιρεία διακίνησε 431 χιλ. επιβάτες, 101 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 82 χιλ. φορτηγά οχήματα. Στη γραμμή Ηράκλειο–Πειραιάς η Εταιρεία διατήρησε την ισχυρή θέση που κατέχει στην αγορά. Συνολικά στη γραμμή Ηράκλειο–Πειραιάς, η εταιρεία διακίνησε 777 χιλ. επιβάτες, 97 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 55 χιλ. φορτηγά οχήματα.

2015: Συνολικά, η εταιρεία διακίνησε 406 χιλ. επιβάτες, 94 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 77 χιλ. φορτηγά οχήματα. Στη γραμμή Ηράκλειο – Πειραιάς η Εταιρεία διατήρησε την ισχυρή θέση που κατέχει στην αγορά. Συνολικά στη γραμμή Ηράκλειο – Πειραιάς, η εταιρεία διακίνησε 707 χιλ. επιβάτες, 90 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 57 χιλ. φορτηγά οχήματα.

2016: Συνολικά, η Εταιρεία διακίνησε 388 χιλ. επιβάτες, 105 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 73 χιλ. φορτηγά οχήματα. Στη γραμμή Ηράκλειο – Πειραιάς η Εταιρεία διατήρησε την ισχυρή θέση που κατέχει στην αγορά. Συνολικά στη γραμμή Ηράκλειο – Πειραιάς, η Εταιρεία διακίνησε 652 χιλ. επιβάτες, 94 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 57 χιλ. φορτηγά οχήματα.

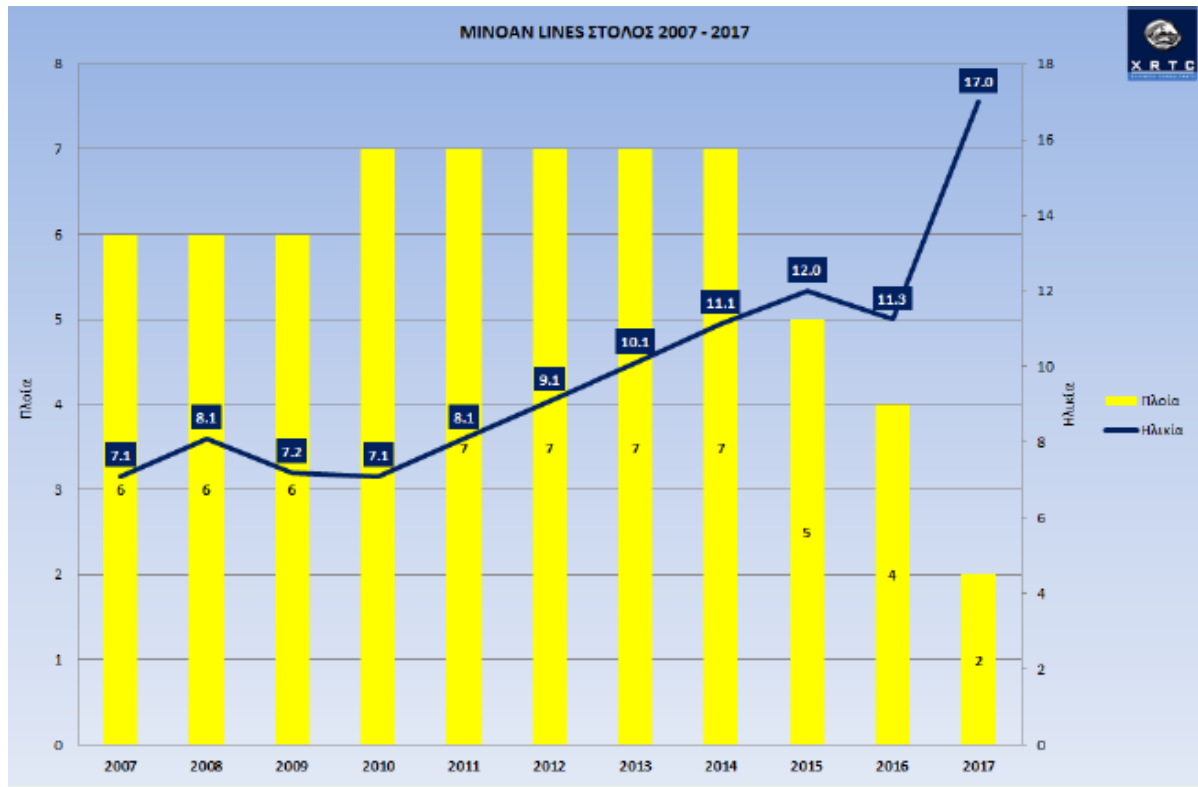
Τον Φεβρουάριο του 2016, η Εταιρεία αποφάσισε την ενίσχυση της συμμετοχής της στην εταιρεία Χελλένικ Σήγουεης Α.Ν.Ε. και προχώρησε στην απόκτηση μετοχών από ενδιαφερόμενους μετόχους. Έως και την 31/12/2016, η Εταιρεία είχε ολοκληρώσει συναλλαγές που αφορούν ποσοστό 15,02% του μετοχικού κεφαλαίου της Χελλένικ Σήγουεης Α.Ν.Ε., διαμορφώνοντας τη συνολική συμμετοχή της Εταιρείας στο μετοχικό της κεφάλαιο σε ποσοστό 48,37% περίπου. Στις 23 Μαΐου 2016, η Εταιρεία προχώρησε στην πώληση του πλοίου Ikarus Palace στην συνδεδεμένη εταιρεία «Grimaldi Euromed S.p.A.», στην οποία το εν λόγω πλοίο είχε εκναυλωθεί από τον Ιούλιο του 2010.

2017: Η εταιρεία δραστηριοποιήθηκε στην ακτοπλοϊκή γραμμή «Πειραιάς–Ηράκλειο» και διατήρησε την ισχυρή θέση που κατέχει διακινώντας 684 χιλ. επιβάτες, 101 χιλ. Ι.Χ. αυτοκίνητα και 57 χιλ. φορτηγά αυτοκίνητα.

Την 01/01/2017, ολοκληρώθηκαν οι συμβάσεις ναύλωσης των πλοίων Cruise Europa και Cruise Olympia, τα οποία δραστηριοποιούνταν στη γραμμή της Αδριατικής (Πάτρα–Ηγουμενίτσα–Ανκόνα–Τεργέστη). Η απόφαση αυτή ελήφθη λόγω της σημαντικής μεταβολής των οικονομικών συνθηκών στην αγορά της Αδριατικής, όπως η μείωση του μεταφορικού έργου των επιβατών καθώς και η αύξηση του λειτουργικού κόστους συνέπεια των αυξήσεων στις τιμές των καυσίμων. Για τους ανωτέρω λόγους, η Εταιρεία επέλεξε να συνεχίσει τη δραστηριοποίησή της στην αγορά της Αδριατικής μέσω της ανάληψης, από την 01/01/2017, της Γενικής Πρακτόρευσης των πλοίων του Ομίλου Grimaldi που εκτελούν τακτικά δρομολόγια στη γραμμή Πάτρα–Ηγουμενίτσα–Ανκόνα–Βενετία.

Στις 26 Οκτώβρη, υπεγράφη καταρχήν συμφωνία–πλαίσιο με την εταιρεία ΑΤΤΙΚΑ Α.Ε. Συμμετοχών προκειμένου η εταιρεία να προχωρήσει στη διάθεση του συνόλου των μετοχών που κατέχει σήμερα στην εταιρεία Χελλένικ Σηγουέης Α.Ν.Ε. καθώς και στην αγορά δύο πλοίων. Αναλυτικότερα, η εν λόγω συμφωνία–πλαίσιο περιλαμβάνει τις ακόλουθες επιμέρους και αλληλεξαρτώμενες (en bloc) συναλλαγές και προϋποθέσεις, οι οποίες είναι: • Πώληση από την Εταιρεία στην ΑΤΤΙΚΑ Α.Ε. Συμμετοχών των 37.667.504 μετοχών της εταιρείας Χελλένικ Σηγουέης Α.Ν.Ε. οι οποίες αντιπροσωπεύουν ποσοστό 48,53% του καταβεβλημένου μετοχικού της κεφαλαίου της, έναντι τιμήματος € 78.500. • Αγορά του πλοίου “SUPERFAST XII” από εταιρεία του Ομίλου Grimaldi, το οποίο ανήκει στην εταιρεία ΑΤΤΙΚΑ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε., 100% θυγατρική της ΑΤΤΙΚΑ Α.Ε. Συμμετοχών, έναντι συνολικού τιμήματος € 74.500. • Αγορά από την Εταιρεία του ταχύπλοου πλοίου “HIGHSPEED 7” από την εταιρεία Χελλένικ Σήγουεης Α.Ν.Ε. έναντι συνολικού τιμήματος € 25.000. Παράλληλα με την αγορά του εν λόγω πλοίου η Εταιρεία αποκτά το δικαίωμα να δραστηριοποιηθεί στη γραμμή Ηράκλειο–Κυκλάδες με το πλοίο αυτό.

Σύνολο στόλου Minoan Lines(2007-2017)



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Παρατηρούμαι ότι το έτος 2017 η εταιρεία μπορεί να δραστηριοποιήθηκε με μόνο δύο πλοία στην ελληνική αγορά αλλά είναι γνωστό ότι έχει πρόσβαση στο μεγαλύτερο στόλο της Ευρώπης μέσω του μητρικού ομίλου Grimaldi.

Κεφάλαιο 5

Χρηματοοικονομική Ανάλυση Ελληνικών Εταιρειών

Σ' αυτό το κεφάλαιο θα γίνει η χρηματοοικονομική ανάλυση των ελληνικών εταιρειών. Εκτός από τους έξι δείκτες που προαναφέρονται στο πρώτο κεφάλαιο θα χρησιμοποιηθούν και περαιτέρω δείκτες για την σφαιρικότερη εικόνα της οικονομικής θέσης των εταιρειών.

5.1 Superfast One Inc

- ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ:

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
<i>1.Περιθώριο Κέρδους</i>					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	20,2083%	12,6297%	32,8343%	33,0926%	29,2523%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,0095	-0,0170	0,1830	0,2126	0,1671
<i>2.Απόδοση Επενδύσεων</i>					
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-0,0100	-0,0161	0,1521	0,1285	0,0939
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	0,0168	0,0036	0,0620	0,0621	0,0561
<i>3.Ανακύκλωση Κεφαλαίου</i>					
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,3519	0,2966	0,3010	0,2925	0,3134
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	1,0549	0,9476	0,8313	0,6046	0,5620
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,5280	0,4318	0,4718	0,5668	0,7087

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους κατά τη διάρκεια της πενταετίας ακολουθεί σε σχέση με το αρχικό έτος 2013 ανοδική πορεία, πράγμα που σημαίνει ότι η εταιρεία καλύπτει τα έξοδά της και παρουσιάζει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Το έτος 2014 αποτελεί εξαίρεση με τον δείκτη να παίρνει την χαμηλότερη τιμή (12,63%) λόγω μείωσης των πωλήσεων, στην συνέχεια όμως παρατηρείται μια αύξηση της τάξης του 160% και η τιμή του για την υπόλοιπη τριετία κυμαίνεται μεταξύ 29,25% και 33,09%.

Στην ίδια λογική κυμαίνονται και οι τιμές του δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους εμφανίζοντας στην προκειμένη περίπτωση αρνητικές τιμές το 2013 και 2014 λόγω

ζημίας μετά από φόρους, ενώ το 2015 παρατηρείται αύξηση 1175,22% , άρα και θετικές τιμές για τον συγκεκριμένο δείκτη. Όσο μεγαλύτερες είναι οι τιμές των κερδών μετά από φόρους, τόσο μεγαλύτερες είναι και οι τιμές του δείκτη.

Η Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα δείχνει κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Οι τιμές για τα δύο πρώτα έτη είναι μικρότερες του μηδενός, οπότε μη ικανοποιητικές, πράγμα το οποίο σημαίνει πως η επιχείρηση δεν είναι αποτελεσματική εξαιτίας λανθασμένων επιλογών της διοίκησης. Για τα επόμενα τρία έτη οι τιμές του δείκτη είναι μέτριες.

Σε αντιστοιχία με τους υπόλοιπους δείκτες αποδοτικότητας η Βιομηχανική Αποδοτικότητα παρουσιάζει μη ικανοποιητικές τιμές για τα δύο πρώτα έτη, ενώ για τα υπόλοιπα οι τιμές της είναι μέτριες.

Από τους δείκτες κυκλοφορίας συμπεραίνεται ότι τα ίδια κεφάλαια δεν χρησιμοποιούνται αποδοτικά για την αύξηση της κερδοφορίας της εταιρείας.

• **ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ:**

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων (σε φορές)	30,0000	15,7571	4,5819	2,8405	2,7024
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες)	12,1667	23,1642	79,6611	128,4967	135,0646
Δείκτης Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων	39,9506	40,8177	45,4551	55,7562	60,8561
Δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1,8179	1,0770	0,6472	0,8786	1,2459
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0575	0,0293	0,0212	0,0123	0,0112

Ο δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων δείχνει την ταχύτητα με την οποία η εταιρεία εισπράττει τις απαιτήσεις από τους πελάτες. Για την SUPERFAST ONE η τιμή μειώνεται με την πάροδο του χρόνου. Επομένως, η Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων υπολογιζόμενη σε ημέρες αυξάνεται.

Ο δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων εξετάζεται πάντα σε σχέση με τον προηγούμενο δείκτη, δείχνοντας την ταχύτητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων από την εταιρεία. Παρατηρείται αυξομείωση των τιμών κατά τη διάρκεια της πενταετίας, με υψηλότερο το 2013 και χαμηλότερο το 2015.

Ο δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων για την εταιρεία έχει καθοδική πορεία και έτσι μειώνεται το βάρος της εταιρείας για την κάλυψη των εξόδων.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	66,6445%	68,6986%	63,7921%	51,6114%	44,2284%
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)	0,5005	0,4556	0,5676	0,9375	1,2610
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,3165	0,5025	0,7187	1,0348	1,4184
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,2720	0,4769	0,7082	1,0183	1,3981
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	0,8890	0,8638	0,8867	1,0100	1,0996

Ο δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού παρουσιάζει το πόσο η συνολική περιουσία της εταιρείας καλύπτει τις συνολικές υποχρεώσεις της. Οι τιμές του είναι ικανοποιητικές καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας.

Ο δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης δείχνει ότι κατά τα έτη 2016 και 2017 τα ίδια κεφάλαια είναι σε θέση να καλύψουν πλήρως μια μονάδα ξένων κεφαλαίων.

Οι τιμές της Γενικής Ρευστότητας σε γενικές γραμμές δείχνουν ότι πρόκειται για μη ικανοποιητικό μέτρο ρευστότητας της εταιρείας, καθώς και την ανικανότητά της να ανταπεξέλθει σε μια απρόσμενη ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας στη αρχή της πενταετίας εμφανίζει υπερβολικά χαμηλές τιμές. Το 2017 με την τιμή 1,40, η εταιρεία αποδεικνύει ότι είναι σε πολύ καλή θέση ώστε να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

5.2 Superfast Two Inc

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ:

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
1.Περιθώριο Κέρδους					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	20,2189%	14,1644%	35,3861%	34,5407%	28,9878%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,5340%	-3,7607%	19,3557%	19,7502%	15,6195%
2.Απόδοση Επενδύσεων					
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-0,4881%	-3,1997%	14,7507%	11,0324%	8,1308%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	1,6686%	0,0588%	6,3677%	5,9049%	4,9654%
3.Ανακύκλωση Κεφαλαίου					
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,2994	0,2632	0,2748	0,2654	0,2840
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,9139	0,8508	0,7621	0,5586	0,5206
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,4454	0,3811	0,4299	0,5057	0,6247

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους αυξομειώνεται κατά την διάρκεια της πενταετίας. Το έτος 2015 η εταιρία καλύπτει με το μεγαλύτερο ποσοστό της πενταετίας τα έξοδά της παρουσιάζοντας ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Το 2016 συνεχίζει στους ίδιους ρυθμούς με μία πολύ μικρή πτώση, ενώ το 2017 λόγω της αύξησης του κόστους πωλήσεων παρουσιάζεται μια πτώση της τάξης του 16,08%.

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους δείχνει ότι το ποσοστό κέρδους που μένει στην εταιρεία τα δύο πρώτα χρόνια είναι αρνητικό ενώ παρουσιάζεται ραγδαία αύξηση στα κέρδη μετά από φόρους της εταιρείας με αποτέλεσμα να έχουμε θετικές τιμές του δείκτη με την υψηλότερη να σημειώνεται το 2016.

Κατά την διάρκεια της πενταετίας οι Δείκτες της Απόδοσης Επενδύσεων εμφανίζουν μη ικανοποιητικές τιμές. Αυτό μπορεί να οφείλεται είτε σε λανθασμένες επιλογές της διοίκησης είτε στο αρνητικό κλίμα που έχει δημιουργηθεί στο μακροοικονομικό περιβάλλον της εταιρείας. Συγκεκριμένα οι τιμές της Βιομηχανικής Αποδοτικότητας δείχνουν ότι τα συνολικά κεφάλαια της εταιρείας δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.

Η καθοδική πορεία του δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων υποδηλώνει την μη αποδοτική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων για την δημιουργία πωλήσεων.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων (σε φορές)	30,0000	14,3310	4,1368	2,6676	2,8700
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες)	12,1667	25,4692	88,2315	136,8284	127,1767
Δείκτης Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων	38,3739	41,9668	48,3425	49,2007	51,8344
Δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1,0851	0,7895	0,5061	0,6333	0,8233
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0612	0,0401	0,0361	0,0251	0,0180

Η πτώση του δείκτη Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων μας δείχνει την αύξηση του χρόνου μεσολάβησης είσπραξης απαιτήσεων από τους πελάτες. Δηλαδή με την πάροδο της πενταετίας εφόσον δεν εισπράττει τις απαιτήσεις, η εταιρεία μειώνει την ρευστότητά της για να καλύψει τις υποχρεώσεις της.

Η αντίστοιχη πτώση του δείκτη Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων εκφράζει την αδυναμία εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Συμπεραίνουμε δηλαδή ότι εφόσον η εταιρεία δεν εισπράττει γρήγορα τις απαιτήσεις από τους πελάτες της δεν μπορεί να ξεπληρώσει και γρήγορα τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Μέσω του δείκτη Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων φαίνεται το μεγάλο βάρος σε κάλυψη των εξόδων για την εταιρεία στα πρώτα έτη και πως αυτό μειώνεται κατά την διάρκεια της πενταετίας.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	67,2355%	69,0633%	63,9360%	52,4872%	45,4521%
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)	0,4873	0,4479	0,5641	0,9052	1,2001
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,7820	0,7607	0,8415	1,0619	1,2692
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,7540	0,7441	0,8331	1,0472	1,2540
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	0,9420	0,9125	0,9211	1,0239	1,0957

Ο βαθμός κάλυψης των συνολικών υποχρεώσεων της εταιρείας από την συνολική περιουσία της είναι ικανοποιητικός και για τα πέντε χρόνια που εξετάζονται. (Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού)

Ο δείκτης Μόχλευσης παρουσιάζει ανάκαμψη το έτος 2016 με μία αύξηση της τάξης του 60,48% και στο τελευταίο έτος μας δείχνει ότι πλέον τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας είναι σε θέση να καλύψουν μία μονάδα ξένων κεφαλαίων (Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις).

Και οι δύο δείκτες Ρευστότητας της εταιρείας φαίνεται να έχουν ανοδική πορεία γεγονός που αποδεικνύει ότι η εταιρεία πλέον προσπαθεί να εκπληρώσει πιο έγκαιρα τις λήγουσες υποχρεώσεις. Παρόλα αυτά οι τιμές των δεικτών δεν έχουν φτάσει σε ικανοποιητικό επίπεδο. Το 2017 όμως αποτελεί την έναρξη για μια ικανοποιητική περίοδο ρευστότητας της εταιρείας.

5.3 Superfast Endeka Inc

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
1.Περιθώριο Κέρδους					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	-6,0780%	-5,6479%	21,8878%	14,3469%	5,9590%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-24,7923%	-23,4790%	7,9617%	-3,7443%	-5,4937%
2.Απόδοση Επενδύσεων					
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-20,9111%	-18,4906%	5,6465%	-2,3190%	-3,9354%

Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-6,6413%	-6,8565%	1,8030%	-0,3634%	-2,7103%
3.Ανακύκλωση Κεφαλαίου					
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,3102	0,3328	0,3316	0,3543	0,4458
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,8434	0,7875	0,7092	0,6193	0,7163
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,4907	0,5762	0,6229	0,8278	1,1804

Γενικότερα οι τιμές όλων των δεικτών αποδοτικότητας εμφανίζουν εξ ολοκλήρου αποτελέσματα μη ικανοποιητικά με σοβαρά προβλήματα τόσο στην απόδοση ιδίων και ξένων κεφαλαίων της εταιρείας όσο και στην δυναμικότητα των κερδών της και την ικανότητα της διοίκησής της. Το έτος 2015 θα μπορούσε να ήταν μια θετική αρχή ανάκαμψης της εταιρείας όμως τα αρνητικά αποτελέσματα των δύο επόμενων ετών μας επιστρέφουν στο αρχικό συμπέρασμα.

• **ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ**

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων (σε φορές)	2,1208	1,7690	1,9238	2,6059	5,2326
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες)	172,1045	206,3255	189,7332	140,0643	69,7544
Δείκτης Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων	47,4837	61,4013	58,9810	58,8232	61,1794
Δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	0,5206	1,0893	0,7716	1,3013	1,8828
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0332	0,0282	0,0290	0,0271	0,0193

Από τους δείκτες επίδοσης διαχείρισης αξίζει να παρατηρήσουμε την αύξηση του χρόνου είσπραξης των απαιτήσεων, δηλαδή την αύξηση της ταχύτητας με την οποία η εταιρεία λαμβάνει ρευστοποιήσιμα στοιχεία από τους πελάτες της.

Συγχρόνως η αύξηση της τιμής του δείκτη Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει ότι με το πέρασμα των ετών η εταιρεία εξοφλεί πιο γρήγορα τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης σημασίας χρηματοοικονομικών εξόδων παρουσιάζει σταθερότητα για όλη την διάρκεια της πενταετίας.

• **ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ**

ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	63,2178%	57,7468%	53,2395%	42,7967%	37,7675%
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)	0,5818	0,7317	0,8783	1,3366	1,6478
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,3404	0,6513	0,6681	0,5866	0,5276
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,3298	0,6376	0,6552	0,5635	0,4915
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	0,4687	0,8575	0,8564	0,8883	0,8808

Οι αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας κινούνται σε ικανοποιητικές τιμές επισημαίνοντας την μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της εταιρείας.

Από την αντίθετη πλευρά οι δείκτες ρευστότητας είναι ιδιαίτερα χαμηλοί και τα πέντε χρόνια καθώς λαμβάνουν τιμές μικρότερες της μονάδας. Στην περίπτωση αυτή χρειάζεται κάποια από τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια να μετατραπούν σε κυκλοφορούντα στοιχεία (Απαιτήσεις, Αποθέματα κ.ά.) για να ξεπεραστεί έτσι η τιμή της μονάδας.

Σε σχέση με το πρώτο και το τελευταίο έτος που εξετάζονται στην παρούσα εργασία παρατηρείται διπλασιασμός του δείκτη Κεφαλαίου Κίνησης αλλά και πάλι οι τιμές του είναι μικρότερες της μονάδας, πράγμα που σημαίνει ότι ένα μέρος των ακινητοποιήσεων της εταιρείας χρηματοδοτείται από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.

5.4 Blue Star Ferries

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
1.Περιθώριο Κέρδους					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	22,7628%	26,6595%	34,6787%	26,0695%	19,7364%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	6,0416%	12,3786%	10,3689%	1,5952%	-4,8781%
2.Απόδοση Επενδύσεων					
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	3,4489%	7,2767%	6,1128%	0,9624%	-3,0471%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	3,4631%	5,5921%	8,1035%	4,3914%	1,4883%
3.Ανακύκλωση Κεφαλαίου					
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,3606	0,3616	0,3654	0,3698	0,3808
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,5709	0,5878	0,5895	0,6033	0,6246
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,9794	0,9394	0,9611	0,9554	0,9756

Όσον αφορά του δείκτες αποδοτικότητας η Blue Star Ferries εμφανίζει μέτριες τιμές. Συγκεκριμένα από τον δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους είναι αντιληπτό ότι το μεγαλύτερο ποσοστό κέρδους που μένει στην εταιρεία μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων εμφανίζεται στο έτος 2014 (12,38%).

Η Βιομηχανική Αποδοτικότητα, μετρώντας την γονιμότητα του συνολικού κεφαλαίου της εταιρείας, εμφανίζει μέτριες τιμές την τριετία 2014 έως 2016 ενώ το πρώτο και το τελευταίο έτος της πενταετίας μη ικανοποιητικές τιμές.

Ο δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων και σε αυτή την περίπτωση κινείται σε χαμηλές τιμές.

Με μια πρώτη ματιά οι τιμές των δεικτών αποδοτικότητας για το 2017 έχουν εμφανή πτώση σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια αγγίζοντας σε ορισμένες περιπτώσεις και αρνητικές τιμές. Αυτό ενδεχομένως να οφείλεται και στην απώλεια του πλοίου Blue Star Patmos το οποίο προσάραξε σε αβαθή κατά την είσοδο του στο λιμένα της Ίου.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων (σε φορές)	13,3642	9,1793	9,6580	7,8900	6,2490
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες)	27,3118	39,7634	37,7926	46,2609	58,4096
Δείκτης Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων	46,9137	55,8522	61,8634	61,7675	60,6853
Δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	0,7627	4,3930	3,2160	3,2936	3,9399
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0370	0,0535	0,0835	0,0854	0,0928

Αξιοσημείωτη είναι η πτώση του δείκτη Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων σύμφωνα με τον οποίο ο ρυθμός με τον οποίο η εταιρεία εισπράττει τις απαιτήσεις από τους πελάτες μειώνεται.

Αντιθέτως όμως η ανοδική πορεία του δείκτη Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει ότι η εταιρεία είναι συνεπής στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της.

Ο δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων αυξάνει και έτσι μεγαλώνει το βάρος για την εταιρεία σε κάλυψη των εξόδων και υπάρχει συμπίεση των καθαρών κερδών χρήσης.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	36,8245%	38,4917%	38,0193%	38,7042%	39,0350%
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)	1,7156	1,5980	1,6302	1,5837	1,5618

Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,9494	5,1721	4,8455	4,0351	4,0246
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,9337	5,1022	4,7956	3,9753	3,9624
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	0,9717	1,3662	1,4457	1,3788	1,3412

Από τους αριθμοδείκτες φερεγγυότητας είναι εμφανής η ικανότητα της εταιρείας να ανταποκριθεί τόσο στις υποχρεώσεις της, στην ρευστότητα και στον βαθμό που μπορεί να δανειοδοτηθεί με ξένα κεφάλαια.

Ο δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού εμφανίζει εξαιρετικά ικανοποιητικές τιμές καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας.

Οι τιμές άνω της μονάδας του δείκτη της Ταμειακής Επιβάρυνσης δείχνουν ότι η συνεισφορά των φορέων της εταιρείας είναι μεγαλύτερη από την συνεισφορά των πιστωτών. Σημειώνοντας εξαιρετικά υψηλά ποσοστά σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες είναι αντιληπτό ότι τα ίδια κεφάλαια είναι σε θέση να καλύψουν πλήρως μια μονάδα ξένων κεφαλαίων.

Οι υψηλές τιμές (>2) του Δείκτη Γενικής Ρευστότητας επισημαίνουν την εξαιρετικά ευνοϊκή θέση της εταιρείας να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Σε εξαιρετικά υψηλές τιμές (>1,2) κινείται και ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας που αποδεικνύει πως τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εταιρείας είναι σε εξαιρετική θέση να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Οι τιμές μεγαλύτερες της μονάδας που εμφανίζει ο Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης σημαίνουν ότι η οικονομική διάρθρωση της εταιρείας είναι καλή χωρίς όμως να αποκλείεται ανεπαρκής χρησιμοποίηση κεφαλαίων με επιπτώσεις στην αποδοτικότητα.

5.5 Hellenic Seaways

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ:

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
1.Περιθώριο Κέρδους					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	-0,8406%	11,9487%	23,9224%	14,8660%	17,6655%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-54,1664%	-19,2251%	-15,7957%	4,8258%	6,8129%

2.Απόδοση Επενδύσεων					
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-43,4381%	-19,9864%	-28,2350%	7,7647%	9,8493%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-4,3977%	-0,3510%	5,9313%	2,0197%	2,8122%
3.Ανακύκλωση Κεφαλαίου					
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,2903	0,3301	0,4690	0,4595	0,4914
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,8019	1,0396	1,7875	1,6090	1,4457
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,4550	0,4837	0,6359	0,6431	0,7443

Σε γενικές γραμμές, τα τρία πρώτα χρόνια εξέτασης της εταιρείας δεν εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές στους δείκτες αποδοτικότητας. Αυτό αποδεικνύεται και από τις αρνητικές τιμές στην πρώτη τριετία που εμφανίζουν οι δείκτες Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους και Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας. Σε αυτό συμβάλλουν οι υψηλές ζημιές μετά φόρων που εμφανίζει η εταιρεία αυτή την τριετία (2013-2015).

Παρ' όλα αυτά η υψηλότερη τιμή της Βιομηχανικής Αποδοτικότητας εντοπίζεται το έτος 2015 δείχνοντας ότι τα συνολικά κεφάλαια αρχίζουν να χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.

Ο δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων εμφανίζει ανοδική πορεία σε σχέση και με τις προηγούμενες εταιρείες δείχνοντας ότι η Hellenic Seaways χρησιμοποιεί με αποδοτικότερο τρόπο τα ίδια κεφάλαια για την δημιουργία πωλήσεων.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων (σε φορές)	3,3310	3,5697	4,1814	4,5902	5,5059
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες)	109,5758	102,2495	87,2912	79,5168	66,2922
Δείκτης Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων	61,2718	83,2072	127,2693	108,1478	74,3466

Δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	0,4832	0,4352	2,7327	2,0939	2,6167
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0947	0,0931	0,0620	0,0438	0,0398

Ο δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων παρουσιάζει την πιστωτική πολιτική της εταιρείας προς τους πελάτες της. Από την αρχή έως το τέλος της πενταετίας παρατηρείται συχνότερη ανανέωση των απαιτήσεων μέσω των πωλήσεων. Συνεπώς η εταιρεία εκεί που το 2013 περίμενε 110 ημέρες για να εισπράξει τις απαιτήσεις το 2017 αυτές μειώθηκαν σε 67.

Από την άλλη πλευρά αυξάνεται και ο ρυθμός με τον οποίο εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της υποδηλώνοντας έτσι την συνέπειά της στις υποχρεώσεις. Αποτέλεσμα αυτού είναι η συνεχόμενη ρευστότητά της καθώς εισπράττει μεν από τους πελάτες εξοφλεί δε για τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. (Δείκτης Ανακύκλωσης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων)

Στην προκειμένη εταιρεία και για το έτος 2015 εμφανίζεται η μέγιστη τιμή που υπάρχει στην παρούσα εργασία για τον δείκτη Κυκλοφορίας Αποθεμάτων. Δείχνει την συχνή ανανέωση των μέσων αποθεμάτων κατά την διάρκεια μιας οικονομικής χρήσης. Η υψηλή αυτή τιμή του δείκτη σημαίνει αποτελεσματικότερη διοίκηση καθώς δεσμεύονται κεφάλαια για μικρό χρονικό διάστημα και αυξάνεται έτσι η αξία τους μέσα από την επιτάχυνση του κύκλου του κεφαλαίου (χρήμα- επένδυση- ρευστοποίηση- χρήμα).

Ο δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών εξόδων μειώνεται γεγονός που ελαχιστοποιεί το βάρος της εταιρείας για την κάλυψη των εξόδων.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	63,8011%	68,2471%	73,7605%	71,4430%	66,0123%
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)	0,5674	0,4653	0,3557	0,3997	0,5149
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,1490	0,1558	1,1694	0,8629	0,7238
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,1417	0,1523	1,1456	0,8402	0,6834
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	0,4333	0,3706	1,0261	0,9695	0,9519

Ο δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού λόγω της αύξησης των υποχρεώσεων εμφανίζει μέτριες τιμές στα έτη 2014 έως 2016 καθώς βρίσκεται ανάμεσα στο 66,7% και 80%.

Για όλα τα έτη ο Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης εμφανίζει τιμές μικρότερες της μονάδας που είναι μη ικανοποιητικό για την εταιρεία.

Οι χαμηλές τιμές των δεικτών της Ρευστότητας αντικατοπτρίζουν την χαμηλή ρευστότητας της εταιρείας και την αδυναμία των ρευστοποιήσιμων στοιχείων να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Εξαίρεση αποτελεί το έτος 2015.

5.6 ANEK Lines

- ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ:

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
<i>1.Περιθώριο Κέρδους</i>					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	11,2533%	14,1845%	26,7969%	25,4031%	18,7550%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-23,6225%	- 11,0598%	0,3202%	0,5254%	8,4472%
<i>2.Απόδοση Επενδύσεων</i>					
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	- 4700,3841%	104,4867%	- 3,0123%	- 8,3362%	210,0250%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-1,6281%	0,0383%	5,5227%	4,4630%	0,9576%
<i>3.Ανακύκλωση Κεφαλαίου</i>					
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,4582	0,4408	0,4443	0,4310	0,4719
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	10,0000	-9,4474	-9,4087	-10,0000	10,0000
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,4593	0,4211	0,4243	0,4196	0,4810

Το 2013 παρατηρούνται μεγάλες ζημιές μετά φόρων κυρίως λόγω της διακοπής δραστηριοποίησης της εταιρείας στην Ενδοκυκλαδική και στην γραμμή του Ανατολικού Αιγαίου, μειώνοντας κατά 25% τα δρομολόγια της σε σχέση με τον προηγούμενο χρόνο. Αυτός είναι και ο κύριος λόγος της εμφάνισης υψηλών αρνητικών τιμών των δεικτών αποδοτικότητας για το έτος 2013.

Ένα εξαιρετικό ποσοστό της Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας εμφανίζεται το έτος 2017 λόγω της ραγδαίας αύξησης των κερδών της εταιρείας.

Η υψηλότερη τιμή την Βιομηχανικής Αποδοτικότητας εντοπίζεται το έτος 2015 όπου πάραυτα σύμφωνα με διεθνείς νόρμες θεωρείται μέτρια τιμή.

Εμφανείς είναι η έντονη αυξομείωση των τιμών του δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων. Αξιοσημείωτες είναι οι αρνητικές τιμές του δείκτη την τριετία 2014 έως 2016 οι οποίες οφείλονται στα αρνητικά ίδια κεφάλαια της εταιρείας. Σύμφωνα με το νόμο 3190/1955, η μείωση των ιδίων κεφαλαίων σε ΑΕ ή ΕΠΕ λόγω λογιστικών ζημιών δεν μπορεί να είναι κάτω από το όριο του 50% του εταιρικού κεφαλαίου. Στην περίπτωση αυτή πρέπει να αποφανθεί ομόφωνα η διάλυση της εταιρείας ή η μείωση του εταιρικού κεφαλαίου (με αντίστοιχη απόσβεση ζημιάς) μέχρι το κατώτατο όριο αυτού. Στην περίπτωση της Anek Lines έχουμε μείωση του εταιρικού κεφαλαίου μέχρι να φτάσουμε στο έτος 2017 που τα θετικά ίδια κεφάλαια κάνουν την επανεμφάνισή τους (2016: αύξηση εταιρικού κεφαλαίου με πολύ μεγαλύτερο ποσό καλύπτοντας το τυχόν «άνοιγμα» και της επόμενης χρήσης)

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων (σε φορές)	3,3043	3,2113	2,9744	3,2229	3,6381
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες)	110,4632	113,6607	122,7156	113,2529	100,3271
Δείκτης Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων	34,0069	48,7579	52,3979	60,8292	72,5057
Δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	0,4126	0,4046	0,3371	0,3361	2,4336
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,1049	0,1168	0,1185	0,1025	0,0627

Ο ρυθμός με τον οποίο η εταιρεία εισπράττει τις απαιτήσεις από τους πελάτες είναι σταθερός. Κατά μέσο όρο οι απαιτήσεις ανανεώνονται κάθε 112 ημέρες.

Η υψηλή τιμή του δείκτη Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων το έτος 2017 μεταφράζεται με την άμεση εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων της. Το ίδιο έτος, με μια μεταβολή της τάξης του 624% έγιναν οι περισσότερες ανανεώσεις υποχρεώσεων μέσω των αγορών (κόστος πωλήσεων).

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	99,7697%	100,0000%	100,0000%	100,0000%	98,1022%
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)	0,0023	-0,0446	-0,0451	-0,0264	0,0193
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,1459	0,1710	0,1748	0,1806	0,9437
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,1366	0,1643	0,1689	0,1754	0,9085
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	0,0169	0,0776	0,0424	0,0526	0,9896

Από τις τιμές του δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού η εταιρεία μοιάζει ανήμπορη να καλύψει τις συνολικές υποχρεώσεις της από την συνολική περιουσία της. Οι τιμές άνω του 80% υποδεικνύουν την υπερχρέωση της εταιρείας.

Οι υπερβολικά χαμηλές τιμές του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης επιβεβαιώνουν για ακόμα μια φορά την αδυναμία των ιδίων κεφαλαίων να καλύψουν τις μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους.

Η αδυναμία της εταιρείας να εξοφλεί ανά πάσα στιγμή τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της φαίνεται και από τις χαμηλές τιμές των δεικτών της Ρευστότητας. Είναι εμφανές ότι ένα ποσοστό των μακροπρόθεσμων κεφαλαίων πρέπει να μετατραπεί σε κυκλοφορούντα στοιχεία (απαιτήσεις, αποθέματα, χρεόγραφα, διαθέσιμα) για να αυξηθεί η τιμή των δεικτών.

Η τιμή του δείκτη Κεφαλαίου Κίνησης παρουσιάζει αυξομειώσεις κατά την διάρκεια της πενταετίας καταλήγοντας στο πέμπτο έτος αρκετά κοντά στη μονάδα που σημαίνει ότι η οικονομική διάρθρωση της εταιρείας αρχίζει να γίνεται καλή.

Γενικότερα, οι τιμές των δεικτών φερεγγυότητας το έτος 2017 εμφανίζουν τα καλύτερα δυνατά αποτελέσματα σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια.

5.7 Λ.Α.Ν.Ε.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
1.Περιθώριο Κέρδους					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	12,1307%	7,2597%	3,1791%	12,6400%	-83,7504%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-34,8853%	-66,2110%	-14,9379%	-2,0733%	-276,6682%
2.Απόδοση Επενδύσεων					
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-147,4453%	180,7221%	34,8276%	3,8021%	59,3805%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-11,0665%	-15,0000%	-14,8173%	-1,7569%	-15,0000%
3.Ανακύκλωση Κεφαλαίου					
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,7880	0,7774	1,3207	1,1895	0,8923
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	4,2266	-2,7295	-2,3315	-1,8338	-0,2146
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,9685	0,6050	0,8431	0,7215	0,1730

Οι δείκτες αποδοτικότητας δεν παρουσιάζουν καθόλου ικανοποιητικές τιμές. Έχουμε κατακόρυφη πτώση της απόδοσης της εταιρείας με αποκορύφωμα το έτος 2017 όπου διακόπηκε η βασική πηγή εσόδων της με την σοβαρή μηχανική βλάβη του πλοίου ΕΓ/ΠΓ Β ΚΟΡΝΑΡΟΣ σταματώντας έτσι το μεταφορικό έργο της εταιρείας αφού δεν ναυλώθηκε πλοίο αντικατάστασης. Καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας έχουμε σοβαρή πτώση των εσόδων της εταιρείας φτάνοντας σε εξαιρετικά υψηλές ζημιές μετά φόρων οι οποίες τελικά αποδίδουν τις αρνητικές τιμές των δεικτών.

Οι τιμές του δείκτη Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας δεν αντικατοπτρίζουν την πραγματικότητα, καθώς η εταιρεία έχει αρνητικά κέρδη μετά φόρων και αρνητικά ίδια κεφάλαια. Κατά συνέπεια, τα θετικά αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον παραπάνω πίνακα για τον συγκεκριμένο δείκτη είναι εικονικά και δεν πρέπει να ληφθούν υπόψη.

Η πτώση της Βιομηχανικής Αποδοτικότητας αποδεικνύει την αδυναμία της εταιρείας να χρησιμοποιήσει αποτελεσματικά τα συνολικά κεφάλαιά της.

Όπως στην περίπτωση της Anek Lines έτσι και εδώ έχουμε την εμφάνιση αρνητικών τιμών για το δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων γεγονός που οφείλεται στα αρνητικά ίδια κεφάλαια. Αυτό σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν μπορούν να

συμβάλουν στο μέγεθος των πωλήσεων με εξαίρεση το έτος 2013 όπου για μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκαν κατά μέσο όρο 4,23 μονάδες πωλήσεων.

• **ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ**

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων (σε φορές)	4,0870	3,0857	4,1444	5,1878	3,6862
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες)	89,3073	118,2859	88,0712	70,3570	99,0180
Δείκτης Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων	17,4791	26,0974	74,7512	99,6633	79,4357
Δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	0,8888	0,5830	0,8501	0,6595	0,3267
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0249	0,0347	0,0157	0,0092	0,0518

Παρατηρούνται αυξομειώσεις των τιμών στον δείκτη Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων με τις απαιτήσεις να ανακυκλώνονται μέσα στην διάρκεια της πενταετίας 4,04 φορές τον χρόνο. Εύκολα συμπεραίνουμε ότι οι απαιτήσεις της εταιρείας εισπράττονται από τους πελάτες κατά μέσο όρο κάθε 93 ημέρες του ημερολογιακού έτους.

Στην Λ.Α.Ν.Ε. το έτος 2013 εντοπίζεται η μικρότερη τιμή του δείκτη Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων συγκριτικά με όλες τις υπόλοιπες εταιρείες που εξετάζονται. Η χαμηλή αυτή τιμή του δείκτη ίσως να κρύβει υπεραποθεματοποίηση η οποία εγκυμονεί διάφορους κινδύνους όπως απαξίωση αποθεμάτων, αυξημένα έξοδα της εταιρείας, φθορές, φύρες, κλοπές κ.ά..

Η Ανακύκλωση των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων κινείται αναλογικά με την Ανακύκλωση των Απαιτήσεων (η αύξηση/μείωση του ενός συμβαδίζει με την αύξηση/μείωση του άλλου). Με εξαίρεση το έτος 2016 που παρατηρούμε ότι ενώ η εταιρεία λαμβάνει με γρήγορο ρυθμό τις απαιτήσεις δεν εξοφλεί με τον αντίστοιχο της τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Ο δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων μας δείχνει ότι από το 0,02 στην αρχή της πενταετίας έχει φτάσει στο 0,05 που σημαίνει ότι μεγαλώνει το βάρος για την εταιρεία σε κάλυψη των εξόδων και επομένως αυξάνονται ακόμα περισσότερο οι ζημιές της εταιρείας.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	81,3570%	100,0000%	100,0000%	100,0000%	100,0000%
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)	0,2292	-0,2217	-0,3616	-0,3934	-0,8061
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,2813	0,2408	0,2988	0,1976	0,1013
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,2375	0,2301	0,2874	0,1964	0,0941
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	0,2830	-0,5889	-0,9156	-0,8359	-8,1757

Οι δείκτες φερεγγυότητας είναι πραγματικά απογοητευτικοί για την εταιρεία καθώς πέρα από τις αρνητικές τιμές που εμφανίζουν έχουν και αρνητική επίπτωση στην εταιρεία όσον αφορά την ρευστότητά της και την οικονομική της διάρθρωση. Έτος – σταθμό για την αρνητική πορεία της εταιρείας αποτελεί το 2017 όπου από την μέση της χρονιάς και μετά δεν υπάρχει πηγή εισόδων αφού το μοναδικό της πλοίο τέθηκε εκτός λειτουργίας. Η εταιρεία μοιάζει ανήμπορη να καλύψει τις υποχρεώσεις της τόσο από τη συνολική περιουσία της όσο και από το εταιρικό κεφάλαιό της οδεύοντας στην υπερχρέωσή της.

Οι δείκτες Ρευστότητας επιβεβαιώνουν ότι τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εταιρείας, λόγω των χαμηλών τιμών, δεν είναι ικανά να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις καθώς και οποιαδήποτε απρόσμενη εξέλιξη στην ροή των κεφαλαίων κίνησης. Η οικονομική διάρθρωση της εταιρείας θεωρείται εξαιρετικά χαμηλή.

5.8 Minoan Lines

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
<i>1.Περιθώριο Κέρδους</i>					
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	10,8389%	12,2919%	25,7736%	28,7080%	27,6827%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	- 11,7052%	-1,3407%	10,0039%	13,2113%	5,5210%
<i>2.Απόδοση Επενδύσεων</i>					

Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-8,6004%	-0,9050%	6,4844%	7,3379%	1,4059%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-2,0852%	-0,0132%	3,1450%	4,0961%	0,2989%
3.Ανακύκλωση Κεφαλαίου					
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,2892	0,3151	0,3275	0,3196	0,1626
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	0,7348	0,6750	0,6482	0,5554	0,2546
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,4769	0,5910	0,6619	0,7526	0,4500

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους παρατηρείται ότι πρώτα δύο χρόνια αυξάνεται σταδιακά ενώ το τρίτο έτος έχουμε μία απότομη αύξηση της τάξης του 109,68% γεγονός που αποτυπώνει την αποτελεσματικότητα στην κάλυψη εξόδων της εταιρείας.

Αντίθετα, το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους εμφανίζει αρνητικές τιμές τα δύο πρώτα έτη ενώ το 2015 παρατηρείται μια ανάκαμψη των κερδών μετά φόρων καθώς και του δείκτη, συνεχιζόμενη και για το επόμενο έτος για να καταλήξουμε το 2017 όπου έχουμε εκ νέου πτώση των καθαρών εσόδων της εταιρείας με τον δείκτη να μειώνεται κατά 52,21%.

Η Βιομηχανική Αποδοτικότητα συμβαδίζει με την Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα καθώς παρατηρούνται αντίστοιχες αυξομειώσεις των τιμών τους κατά την διάρκεια της πενταετίας χωρίς όμως να λαμβάνουν ικανοποιητικές τιμές.

Οι δείκτες Ανακύκλωσης Κεφαλαίων παρουσιάζουν τον χαμηλό βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις πωλήσεις.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΙΔΟΣΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων (σε φορές)	4,4683	5,3536	5,1229	3,8568	2,2594
Μέση περίοδος είσπραξης των απαιτήσεων (σε ημέρες)	81,6860	68,1783	71,2482	94,6391	161,5496
Δείκτης Κυκλοφορίας των Αποθεμάτων	26,1517	45,9661	48,8643	36,3590	17,5712

Δείκτης Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	1,3311	2,0526	1,9534	1,8146	1,7972
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0512	0,0275	0,0144	0,0133	0,0234

Ο δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων παρά τις αυξομειώσεις που παρατηρούνται μπορεί να θεωρηθεί ότι σε σχέση με το πρώτο και το τελευταίο έτος την πενταετίας εμφανίζεται μία μείωση του 50% του ρυθμού είσπραξης απαιτήσεων.

Ανάλογες αυξομειώσεις παρατηρούνται και στον ρυθμό με τον οποίο η εταιρεία εξοφλεί τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της αφού σύμφωνα με τις τιμές του δείκτη Ανακύκλωσης Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων οι τρέχουσες υποχρεώσεις εξοφλούνται κατά μέσο όρο στην διάρκεια της πενταετίας 1,79 φορές.

Και τα πέντε χρόνια παρατηρείται σταδιακή πτώση των χρηματοοικονομικών εξόδων άρα και του αντίστοιχου δείκτη.

• ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ

ΔΕΙΚΤΕΣ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑΣ	2013	2014	2015	2016	2017
Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού	60,6426%	53,3181%	49,4775%	42,4646%	36,1372%
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)	0,6490	0,8755	1,0211	1,3549	1,7672
Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	0,5996	0,7782	1,0434	1,3018	1,7813
Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας	0,5629	0,7440	1,0009	1,2464	1,6930
Δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης	0,9122	0,9666	1,0062	1,0461	1,0579

Όπως είναι φανερό από τον δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού ο βαθμός κάλυψης των συνολικών υποχρεώσεων της εταιρείας από την συνολική περιουσία της είναι ιδιαίτερα ικανοποιητικός.

Το ίδιο επιβεβαιώνεται και από τις τιμές του δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης από το 2015 έως το 2017 όπου οι τιμές άνω του ένα δηλώνουν ότι η συνεισφορά των φορέων της εταιρείας είναι μεγαλύτερη από την συνεισφορά των μισθωτών.

Ενώ τα δύο πρώτα χρόνια οι τιμές του δείκτη Γενικής Ρευστότητας είναι μη ικανοποιητικές, τα δύο επόμενα έτη λόγω της αύξησης των κυκλοφορούντων

στοιχείων είναι μέτριες, για να φτάσουμε στο πέμπτο έτος που το μέτρο ρευστότητας είναι καλό. Με το πέραςμα της πενταετίας το 2017 βρίσκεται στην ευνοϊκότερη θέση για να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Την ίδια πορεία ακολουθεί και ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας όπου επισημαίνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εταιρείας είναι σε εξαιρετική θέση να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της ($>1,2$).

Και τα πέντε χρόνια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης ο δείκτης Κεφαλαίου Κίνησης παίρνει τιμές κοντά στην μονάδα όπου από το 2015 μέχρι και το τέλος της πενταετίας την ξεπερνά. Σε γενικές γραμμές, η οικονομική διάρθρωση της εταιρείας είναι καλή χωρίς να αποκλείεται ανεπαρκής χρησιμοποίηση κεφαλαίων με επιπτώσεις στην αποδοτικότητα.

Κεφάλαιο 6

Περιγραφή και Ανάλυση Υπόλοιπων Ευρωπαϊκών Χωρών

Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει αναφορά στις εταιρείες των υπόλοιπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης από την Δανία, την Φιλανδία, την Ιταλία και την Σουηδία. Θα υπολογιστούν και σχολιαστούν οι έξι αριθμοδείκτες για κάθε μία εταιρεία. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι για την δανική εταιρεία Scandlines δεν κατέστη δυνατή η εύρεση των οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2013, γι' αυτό και η ανάλυση για την συγκεκριμένη εταιρεία περιορίστηκε στα τέσσερα χρόνια.

6.1 Προφίλ Εταιρειών

6.1.1 DFDS Seaways

Η DFDS Seaways είναι δανική ναυτιλιακή εταιρεία που παρέχει υπηρεσίες μεταφοράς επιβατών και εμπορευμάτων σε ολόκληρη τη Βόρεια Ευρώπη. Σήμερα η έκταση του στόλου της ξεπερνά τον αριθμό των τριάντα επιβατηγών πλοίων ορισμένα από τα οποία αναφέρονται παρακάτω: Dunkerque Seaways, Fionia Seaways, Petunia Seaways, Corona Seaways, Jutlandia Seaways κ.ά..

Η πρωτοβουλία του C.F. Tietgen για τη συγχώνευση τεσσάρων δανικών εταιρειών ατμοπλοΐας στο DFDS (Det Forenede Dampskibs-Selskab) το 1866 είχε έναν ισχυρό σκοπό: Η νέα εταιρεία επέτρεψε το εμπόριο που αυξανόταν εκθετικά μετά την εκβιομηχάνιση, δημιουργώντας ανάπτυξη για όλους. Γύρω στο 1900, τα πλοία ατμού της DFDS συνδέουν αγρότες γύρω από τη Μαύρη Θάλασσα με τη νέα ρωσική βιομηχανική περιοχή γύρω από την Αγία Πετρούπολη.

Η DFDS συνδέει επίσης τις δανικές και τις σκανδιναβικές πόλεις μεταξύ τους και με τον κόσμο. Όλα αυτά βασίστηκαν σε ένα στόλο πάνω από 120 πλοίων, μεταξύ των μεγαλύτερων στον κόσμο την εποχή εκείνη.

Στα τέλη της δεκαετίας του '60, η DFDS ήταν η πρώτη που ανέπτυξε μια υπηρεσία ro-ro, ανοίγοντας το δρόμο για πιο αποτελεσματική αποστολή φορτηγών και ρυμουλκούμενων που μεταφέρουν βιομηχανικό φορτίο.

Η DFDS προσφέρει καθημερινά δρομολόγια μεταξύ Κοπεγχάγης και Όσλο, καθώς και διαδρομές προς το Ηνωμένο Βασίλειο από τη Γαλλία και την Ολλανδία, αλλά και προς τη Γερμανία, τη Σουηδία και τη Βαλτική. Μετά την εξαγορά της Norfolkline το 2010, η DFDS αναδιάρθρωσε τα άλλα ναυτιλιακά της τμήματα (DFDS Tor Line και DFDS Lisco) στην προηγούμενη λειτουργία του DFDS Seaways μόνο για επιβάτες.

6.1.2 Viking Line

Η Viking Line είναι μια φινλανδική ναυτιλιακή εταιρεία η οποία ιδρύθηκε το 1959 και εκτελεί δρομολογιακές γραμμές μεταξύ της Φινλανδίας, των Νήσων Åland, της Σουηδίας και της Εσθονίας. Οι μετοχές της Viking Line είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο του Ελσίνκι. Η Viking Line λειτουργεί από τα νησιά Åland.

Ο στόλος της απαρτίζεται από τα εξής επτά επιβατηγά πλοία: MS Rosella, MS Mariella, MS Amorella, MS Cinderella, MS Gabriella, MS Viking XPRS, MS Viking Grace.

Η Viking Line αποτελεί τη μητρική εταιρεία για τις εξής θυγατρικές της: Viking Line Eesti OU, Viking Line Finnlandverkehr, Viking Line Skandinavien AB, Viking Line Buss AB, Sundqvist Buss AB.

Μια νέα εποχή στις μετακινήσεις επιβατών μεταξύ της ηπειρωτικής Φινλανδίας, των νήσων Åland και της Σουηδίας άρχισε αργά την άνοιξη του 1959. Αυτό έγινε όταν το πρώτο πλοίο της Βαλτικής Θάλασσας, το S / S Viking, τέθηκε σε υπηρεσία για τη Viking Line από μια νέα εταιρεία που ονομάζεται Vikinglinjen Ab, η οποία ιδρύθηκε με πρωτοβουλία ενός καπετάνιου της θάλασσας Åland, Gunnar Eklund.

6.1.3 Finnlines

Η Finnlines αποτελεί μια ναυτιλιακή εταιρεία με έδρα το Ελσίνκι της Φινλανδίας η οποία ιδρύθηκε στις 18 Απριλίου του 1947. Δραστηριοποιείται κυρίως στη Βαλτική και τη Βόρεια θάλασσα. Η εταιρεία είναι μέλος του ομίλου Grimaldi, ένας από τους μεγαλύτερους διαχειριστές πλοίων ro-ro² και ro-pax³ στον κόσμο. Ο στόλος της αποτελείται από οκτώ επιβατηγά πλοία τα οποία ονομαστικά είναι: MS Europalink, MS Finnfellow, MS Finnlady, MS Finnmaid, MS Finnpartner, MS Finnswan, MS Finntrader, MS Finnstar.

Τα πλοία μεταφοράς επιβατών Finnlines προσφέρουν υπηρεσίες από τη Φινλανδία στη Γερμανία και μέσω των νησιών Åland στη Σουηδία καθώς και από τη Σουηδία στη Γερμανία. Η εταιρεία έχει θυγατρικές ή γραφεία πωλήσεων στη Γερμανία, το Βέλγιο, τη Μεγάλη Βρετανία, τη Σουηδία, τη Δανία και την Πολωνία. Εκτός από τις θαλάσσιες μεταφορές, η εταιρεία παρέχει λιμενικές υπηρεσίες στη Φινλανδία στο Ελσίνκι και το Turku, οι οποίες είναι οι σημαντικότεροι θαλάσσιοι λιμένες στη Φινλανδία.

Η Finnlines άρχισε να παρέχει υπηρεσίες μεταφοράς επιβατών το 1962, όταν η MS Hansa Express ξεκίνησε να ταξιδεύει μεταξύ Hanko, Gotland και Travemünde. Το πρώτο έτος κατέδειξε σαφώς την ανάγκη για αυτό το είδος νέας υπηρεσίας - άμεση

²Αγγλικά: Roll-on/roll-off είναι ο τύπος εμπορικού πλοίου, σχεδιασμένο για την μεταφορά τροχοφόρων φορτίων, όπως αυτοκίνητα, φορτηγά, ημιρυμουλκούμενα, ρυμουλκούμενα και βαγόνια.

³Αγγλικά: (roll-on/roll-off passenger), δηλαδή επιβατηγό - οχηματαγωγό πλοίο (Ε/Γ - Ο/Γ), το οποίο είναι κατασκευασμένο για τη μεταφορά οχημάτων, αλλά και επιβατών.

σύνδεση επιβατών και οχηματαγωγών με την ηπειρωτική Ευρώπη. Εκείνη την εποχή, η κυκλοφορία των επιβατών ήταν σχεδόν εντελώς περιορισμένη στη θερινή περίοδο.

Η νέα εποχή ξεκίνησε το 2005, όταν ο Ιταλός όμιλος Grimaldi έφτασε στα Finnlines. Ο Όμιλος Grimaldi έχει συσσωρεύσει τις μετοχές και τα δικαιώματα ψήφου του στο 30,5% μέχρι τον Ιούλιο του 2006 και αύξησε αποφασιστικά τη συμμετοχή του τα επόμενα χρόνια. Τον Αύγουστο του 2016, ο Όμιλος Grimaldi ολοκλήρωσε την εξαγορά της Finnlines, αποκτώντας έτσι τον έλεγχο του 100% της Εταιρείας και είναι πλέον ο μοναδικός ιδιοκτήτης. Το 2016, τα πλοία ro-pax της Finnlines υποβλήθηκαν σε πλήρη ανακαίνιση στους κοινόχρηστους χώρους και τώρα ικανοποιούν ακόμη καλύτερα τις ανάγκες των επιβατών. Ως αποτέλεσμα, τερματίστηκε η διαπραγμάτευση μετοχών της Finnlines στην Nasdaq Helsinki Ltd.

6.1.4 Moby Lines

Η Moby Lines (Moby Lines SpA) είναι ιταλική ναυτιλιακή εταιρεία που δραστηριοποιείται μεταξύ της ηπειρωτικής Ιταλίας και της Γαλλίας και των νησιών Σαρδηνία και Κορσική. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1959 στη Νάπολη της Ιταλίας με το όνομα Navigazione Arcipelago Maddalenino (NAVARMA για συντομία).

Αποτελεί θυγατρικός οργανισμός του Onorato Armatori S.r.l ενώ αντίστοιχα θυγατρικές της είναι οι : Toremar, Compagnia Italiana di Navigazione S.p.A., L.T.M. Livorno Terminal Marittimo Autostrade Del Mare S.r.l.

Ιδρύθηκε από τον Achille Onorato και ξεκίνησε την κυκλοφορία από τη Σαρδηνία στα νησιά των ακτών της Σαρδηνίας με το μικρό πλοίο Maria Maddalena που αγοράστηκε από τη Δανία.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 υιοθετήθηκε η "Moby Lines" ως το επίσημο όνομα της εταιρείας. Από το 1996 και μετά, ο στόλος της εταιρείας έχει αυξηθεί ριζικά με την προσθήκη νέων, μεγαλύτερων και ταχύτερων πλοίων, συμπεριλαμβανομένων των νεοκατασκευασμένων γρήγορων κρουαζιερόπλοιων Moby Wonder , Moby Freedom και Moby Aki . Περίπου το 2003, οι Moby Lines συνήψαν συμφωνία με την Warner Bros για να ζωγραφίσουν τα σκάφη τους σε ήρωες με χαρακτήρες των Looney Tunes. Ωστόσο, μόνο τα μεγαλύτερα πλοία έχουν τέτοιου είδους ήρωες, τα μικρότερα πλοία της εταιρείας είτε έχουν παρόμοια γραφικά που δεν απεικονίζουν τους χαρακτήρες Looney Tunes, ή απλώς έχουν σχεδιασμένο το λογότυπο της φάλαινας Moby Lines. Ο στόλος απαρτίζεται από τα εξής πλοία: MS Bastia, MS Giraglia, MS Moby Ale, MS Moby Vincent, MS Moby Baby, MS Moby Love, MS Moby Lally, MS Moby Drea, MS Moby Otta, MS Moby Tommy, MS Moby Aki, MS Moby Wonder, MS Moby Corse, MS Moby Zazà, MS Moby Dada.

6.1.5 Stena Line

Η Stena Line αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες ακτοπλοϊκές εταιρείες στην Σουηδία, με έδρα το Γκέτεμποργκ. Με υπηρεσίες που εξυπηρετούν τη Δανία, τη Γερμανία, την Ιρλανδία, τη Λετονία, τις Κάτω Χώρες, τη Νορβηγία, την Πολωνία, τη Σουηδία και το Ηνωμένο Βασίλειο, η Stena Line είναι μια σημαντική μονάδα της Stena AB, η οποία αποτελεί μέρος της σφαίρας Stena.

Η Stena Line ιδρύθηκε το 1962 από τον Sten A. Olsson στο Γκέτεμποργκ της Σουηδίας, η οποία εξακολουθεί να λειτουργεί ως έδρα της εταιρείας, όταν απέκτησε το Skagenlinjen μεταξύ Γκέτεμποργκ και Fredrikshavn της Δανίας.

Το 1972, η Stena Line ήταν ένας από τους πρώτους φορείς εκμετάλλευσης πορθμείων στην Ευρώπη που εισήγαγαν ένα ηλεκτρονικό σύστημα κρατήσεων για τον τομέα των ταξιδιών. Το 1978, ο τομέας των εμπορευματικών μεταφορών ξεκίνησε επίσης τη λειτουργία ενός συστήματος κρατήσεων με βάση τον υπολογιστή.

Η πρώτη διαδρομή επιβατών ξεκίνησε μεταξύ του Γκέτεμποργκ, της Σουηδίας και του Kiel της Γερμανίας. Το πλοίο ήταν το MS Stena Transporter.

6.1.6 Scandlines

Η Scandlines είναι ναυτιλιακή εταιρεία η οποία ιδρύθηκε το 1998 στην Δανία. Η Scandlines διαθέτει τρεις γραμμές μεταφοράς επιβατών και εμπορευμάτων στη Δανία και τη Γερμανία (Rødby-Puttgarden και Gedser-Rostock). Οι υπηρεσίες Scandlines στη Σουηδία εξυπηρετήθηκαν σε συνεργασία με τη Stena Line, αλλά το 2015, η Stena Line και η Scandlines πώλησαν τις μετοχές τους στο επενδυτικό κεφάλαιο First State.

Η μητρική εταιρεία είναι η Scandferries Holding ApS, με έδρα τη Δανία, στην Κοπεγχάγη, με μια γερμανική θυγατρική εταιρία με την επωνυμία Scandlines Deutschland GmbH που βρίσκεται στο Αμβούργο της Γερμανίας και μια δανική θυγατρική εταιρία με την επωνυμία Scandlines Danmark ApS, που βρίσκεται στην Κοπεγχάγη της Δανίας.

Η Scandlines ήταν συνιδιοκτήτρια από το Υπουργείο Μεταφορών της Δανίας (50%) και Deutsche Bahn AG (50%), αλλά από τον Ιούνιο του 2007 πωλήθηκε σε κοινοπραξία αποτελούμενη από το 3i Όμιλο του Λονδίνου (40%), Η Allianz Capital Partners (AKE) του Μονάχου (40%) και η Deutsche Seereederei (DSR) του Ρόστοκ (20%). Η κοινοπραξία αγόρασε τη Scandlines για συνολικά 1.560 εκατομμύρια ευρώ. Στις 29 Οκτωβρίου 2010, το μερίδιο αγοράς της Scandlines κατά 20% της DSR εξαγοράστηκε από τον Όμιλο 3i και τις χώρες AKE. Στα τέλη του 2013 ο όμιλος 3i απέκτησε το μερίδιο της AKE για 165 εκατομμύρια ευρώ, καθιστώντας τον μοναδικό κάτοχο της Scandlines.

Ο στόλος της αποτελείται από τα εξής πλοία: Aurora, Berlin, Copenhagen, Deutschland, Holger Danske, Kronprins Frederik, Prins Richard, Prinsesse Benedikte, Schleswig-Holstein, Tycho Brahe.

6.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Εταιρειών

6.2.1 Βιομηχανική Αποδοτικότητα

Με την Βιομηχανική Αποδοτικότητα μετράται η γονιμότητα του συνολικού κεφαλαίου της εταιρείας και κατά πόσο αποτελεσματικά αυτό χρησιμοποιείται.

Αξίζει να παρατηρηθεί ότι γι' αυτόν τον δείκτη σε καμία από τις ευρωπαϊκές εταιρείες που εξετάζονται στο παρόν κεφάλαιο δεν έχουν την εμφάνιση αρνητικών τιμών όπως συνέβαινε με τις ελληνικές εταιρείες. Παρόλα αυτά καμιά τιμή δεν κινείται σε ικανοποιητικό επίπεδο καθώς δεν υπερβαίνει καμιά το 20%. Τα περισσότερα έτη της ανάλυσης η βιομηχανική αποδοτικότητα εμφανίζει μέτριες τιμές καθώς κυμαίνονται μεταξύ 5% έως 20%.

Εταιρείες/Ετη	2013	2014	2015	2016	2017
DFDS Seaways	3,1356%	4,4782%	6,1619%	11,0878%	12,2489%
VIKING LINE	7,0526%	2,5699%	5,0019%	2,7075%	2,0636%
FINNLINES	1,3920%	4,8380%	5,7089%	6,7635%	7,7962%
MOBY LINES	3,1535%	5,4852%	7,4771%	5,1515%	6,5382%
STENA AB (LINE)	3,5920%	3,8667%	5,7023%	3,2442%	2,3524%
SCANDLINES	-	7,9524%	11,5530%	9,6178%	10,7132%

Η πορεία της DFDS Seaways είναι ανοδική με την μεγαλύτερη μεταβολή αύξησης (σχεδόν διπλασιασμός) να εμφανίζεται το 2016 και τελικά να παίρνει την μεγαλύτερη τιμή το 2017.

Η Viking Line εμφανίζει την μεγαλύτερη τιμή το πρώτο έτος της πενταετίας και έπειτα ακολουθούν αυξομειώσεις των τιμών της που οφείλονται στις συνεχείς μεταβολές των κερδών προ τόκων και φόρων που παρατηρούνται στα αποτελέσματα χρήσης.

Αν και το 2013 για την Finnlines αποτελεί έτος με μη ικανοποιητική τιμή για τον συγκεκριμένο δείκτη, η μεγάλη αύξηση της τάξης του 247,55% το 2014 και η μετέπειτα σταδιακή άνοδος του δείκτη θα την φέρει στο τέλος του 2017 στο 7,8%. Αυτό οφείλεται στην ραγδαία αύξηση κερδών πριν φόρων τα οποία στην αρχή της

πενταετίας ανερχόταν σε 18.075 χιλιάδες € και στο τέλος αγγίζει τις 94.017 χιλιάδες €.

Η Moby Lines εμφανίζει αυξομειώσεις στις τιμές της αλλά εν τέλει καταφέρνει η τιμή που παρουσιάζει το 2013 να έχει διπλασιαστεί στο τέλος της πενταετίας.

Σχετικά με τις τιμές του δείκτη για την Stena Lines θα μπορούσε να ειπωθεί ότι εάν οι τιμές απλώνονταν σε ένα σύστημα συντεταγμένων θα θύμιζαν μια πυραμίδα με κορυφή το έτος 2015. Αυτό συμβαίνει γιατί υπάρχει μία αύξηση μέχρι και το 2015 και έπειτα μείωση των τιμών.

Η Scandlines μπορεί να μην εμφανίζει την μεγαλύτερη τιμή του συγκεκριμένου δείκτη αλλά εμφανίζει τις υψηλότερες σε διάρκεια τιμές του δείκτη αυτού κυρίως από το 2015 και έπειτα.

Οι δείκτες της Βιομηχανικής Αποδοτικότητας σε καμία περίπτωση δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι ακολουθούν μια ομοιόμορφη πορεία για κάποια εταιρεία στα χρόνια που εξετάστηκαν, όπως φαίνεται και στο παρακάτω γράφημα.

6.2.2 Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο δείκτης παρουσιάζει τον βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τις πωλήσεις. Υψηλότερες τιμές σημαίνει και εντατικότερη χρήση των ιδίων κεφαλαίων προκειμένου να πραγματοποιηθούν πωλήσεις.

Εταιρείες/Έτη	2013	2014	2015	2016	2017
DFDS Seaways	1,3629	1,4362	1,5530	1,9024	1,9179
VIKING LINE	2,9069	2,4726	2,3505	2,3311	2,3324
FINNLINES	1,2182	1,0575	0,9106	0,8055	0,8717
MOBY LINES	2,1991	2,0494	1,4857	4,3767	3,8157
STENA AB (LINE)	0,8488	0,8463	0,7709	0,7053	0,6864
SCANDLINES	-	0,9276	1,1086	0,9344	1,1800

Για κάθε μία εταιρεία χωριστά δεν παρατηρούνται μεγάλες αυξομειώσεις στη τιμή του δείκτη κατά τη διάρκεια της πενταετίας. Γενικότερα δεν μπορεί να σχολιαστεί κάτι εφόσον οι τιμές για κάθε εταιρεία βρίσκονται πολύ κοντά η μία στην άλλη κατά την διάρκεια των χρόνων εξέτασης. Εξάιρεση αποτελεί η Moby Lines όπου το έτος 2015 εμφανίζει μία πτώση κοντά στο 27% και μετέπειτα μία απότομη αύξηση το 2016 της τάξης του 195% όπου λαμβάνει και την μεγαλύτερη τιμή του δείκτη που συναντάται στην εργασία. Αυτό σημαίνει ότι για κάθε μια μονάδα ιδίων κεφαλαίων το έτος 2016 η Moby Lines πραγματοποιεί κατά μέσο όρο 4,38 μονάδες πωλήσεων.

6.2.3 Δείκτης Ανακύκλωσης των Απαιτήσεων

Στην ουσία αυτός ο δείκτης παρουσιάζει την πιστωτική πολιτική της εταιρείας προς τους πελάτες της. Απεικονίζει πόσες φορές το χρόνο εισπράττονται οι απαιτήσεις από τους πελάτες.

Εταιρείες/Ετη	2013	2014	2015	2016	2017
DFDS Seaways	2,9332	2,6782	3,3063	6,4436	6,1286
VIKING LINE	18,0131	17,4925	18,0750	15,8656	14,8494
FINNLINES	7,0730	6,5897	6,2935	5,7606	6,0809
MOBY LINES	5,6108	5,8751	6,0149	6,8585	6,8498
STENA AB (LINE)	6,4616	6,6537	6,5232	6,3819	6,2250
SCANDLINES	-	6,4124	6,4658	5,1059	6,6259

Η DFDS Seaways εμφανίζει ανοδική πορεία καθώς δείχνει ότι με το πέρασμα του χρόνου αυξάνει τον ρυθμό με τον οποίο εισπράττει τις απαιτήσεις από τους πελάτες.

Οι τιμές του δείκτη για την Viking Line αποτυπώνουν την εξαιρετική σχέση μεταξύ των χρεωστών (αυτών που χρωστούν χρήματα στην εταιρεία) και των πωλήσεων. Η συγκεκριμένη εταιρεία εισπράττει εξαιρετικά γρήγορα μετρητά από τους πελάτες της γεγονός το οποίο συμβάλει και στις υψηλές τιμές ρευστότητάς της.

Οι Finnlines εμφανίζει μια μικρή σταδιακή πτώση ανά έτος

Η Moby Lines ακολουθεί την αντίθετη πορεία με την Finnlines καθώς αυξάνεται ελάχιστα ανά έτος.

Για την Stena Lines παρατηρείται σταθερότητα στις τιμές της με μέσο όρο 6,45 την πενταετία.

Ανάλογη πορεία με την Stena Lines ακολουθεί και η Scandlines (σταθερότητα) με εξαίρεση το έτος 2016 όπου έχουμε πτώση του δείκτη λόγω της αύξησης των μέσων απαιτήσεων.

6.2.4 Δείκτες Ανακύκλωσης των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Όπως έχουμε ήδη προαναφέρει ο προηγούμενος δείκτης θα ήταν καλό να εξετάζεται πάντα σε σχέση με τον δείκτη ανακύκλωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων, ώστε να εντοπίζονται οι διαφορές ανάμεσα στην είσπραξη των απαιτήσεων και στην εξόφληση των τρεχουσών υποχρεώσεων.

Εταιρείες/Ετη	2013	2014	2015	2016	2017
DFDS Seaways	1,2426	1,6547	1,1982	1,5365	1,8222
VIKING LINE	5,9535	5,6516	5,3853	5,2578	5,3295
FINNLINES	0,8820	2,2410	1,8735	1,6799	1,8314
MOBY LINES	1,3751	1,3739	0,9319	1,8942	1,9890
STENA AB (LINE)	1,5313	1,4318	1,3964	1,2045	1,2735
SCANDLINES	-	1,6308	1,5199	1,5744	2,5469

Η Viking Line είναι η εταιρεία που εμφανίζει την μεγαλύτερη ταχύτητα εξόφλησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας που συμβαδίζει με τις υψηλές τιμές της ανανέωσης των απαιτήσεων. Εφόσον υπάρχει ρευστότητα η εταιρεία είναι σε θέση να πληρώνει πιο γρήγορα τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Η εταιρεία με την αμέσως μεγαλύτερη τιμή (εκτός της Viking Line είναι η Scandlines το έτος 2017 που δείχνει ότι οι υποχρεώσεις μέσω των αγορών (κόστος πωλήσεων) ανανεώθηκαν 2,55 φορές.

Οι υπόλοιπες εταιρείες εμφανίζουν συνεχόμενες αυξομειώσεις.

6.2.5 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Η ρευστότητα μια εταιρείας ενδιαφέρει τόσο τους πιστωτές όσο και τους μετόχους της. Με τον όρο ρευστότητα αποτυπώνεται η ικανότητα της εταιρείας να εξοφλεί ανά πάσα στιγμή τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τιμές αρκετά κάτω της μονάδας θεωρούνται μη ικανοποιητικές.

Εταιρείες/Ετη	2013	2014	2015	2016	2017
DFDS Seaways	0,6776	0,9066	0,5933	0,4299	0,6508
VIKING LINE	1,4071	1,4363	1,5005	1,3737	1,0756
FINNLINES	0,1405	0,3687	0,3937	0,3363	0,5575
MOBY LINES	0,3140	0,3146	0,4828	0,9495	0,8941
STENA AB (LINE)	0,9007	0,9373	0,8676	0,7617	1,0589
SCANDLINES	-	1,7188	0,6330	1,0467	0,6539

Με μια πρώτη ματιά η πλειονότητα των εταιρειών παρουσιάζει τιμές μικρότερες της μονάδας. Ένα τέτοιο γεγονός θα έπρεπε να είχε αποφευχθεί διότι προδιαθέτει έντονο πρόβλημα ρευστότητας για τις τιμές που βρίσκονται κάτω του 0,8.

Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η Finnlines όπου οι τιμές της άμεσης ρευστότητάς της για τα τέσσερα πρώτα έτη δεν πλησιάζει καν το 0,5 που είναι το κάτω αποδεκτό όριο για μια εταιρεία.

Έντονες αυξομειώσεις των τιμών παρουσιάζει η Scandlines με τα έτη 2015 και 2017 να διακρίνονται από χαμηλές τιμές λόγω της απότομης μείωσης των άμεσα ρευστοποιήσιμων στοιχείων της εταιρείας και συνάμα την αύξηση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Σταθερότητα στις ικανοποιητικές τιμές της άμεσης ρευστότητας για όλη την πενταετία εμφανίζει μόνο η εταιρεία Viking Line δείχνοντας ότι οι τρέχουσες υποχρεώσεις της εταιρείας μπορούν να καλυφθούν ικανοποιητικά από τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της εταιρείας (κυκλοφορούν ενεργητικό – αποθέματα).

Γενικότερα στην περίπτωση τιμών κάτω της μονάδας χρειάζεται κάποια από τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια να μετατραπούν σε κυκλοφορούντα στοιχεία για να ξεπεράσει η τιμή του δείκτη την τιμή της μονάδας.

6.2.6 Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού

Ο συγκεκριμένος δείκτης ανήκει στην κατηγορία των δεικτών φερεγγυότητας και ειδικότερα στους δείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίου και βιωσιμότητας που εξετάζουν την βιωσιμότητα της εταιρείας μέσα από την ορθότητα της χρήσης και των επιλογών κεφαλαίων. Τιμές του δείκτη από 66,7% είναι ικανοποιητικές, μεταξύ 66,7% και 80% είναι μέτριες ενώ άνω του 80% σημαίνει υπερχρέωση της εταιρείας.

Εταιρείες/Έτη	2013	2014	2015	2016	2017
DFDS Seaways	58,7486%	57,6072%	61,6174%	59,3976%	57,3223%
VIKING LINE	64,3598%	59,9887%	57,2376%	55,9289%	53,7763%
FINNLINES	64,3686%	57,6815%	53,7952%	51,1920%	48,9865%
MOBY LINES	73,8137%	70,7669%	73,6590%	87,4274%	85,7712%
STENA AB (LINE)	67,4029%	69,0201%	63,6843%	62,3821%	61,3136%
SCANDLINES	-	66,8488%	69,1994%	65,1710%	68,4190%

Οι εταιρείες DFDS Seaways, Viking Line, Finnlines καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας τους παρουσιάζουν αρκετά ικανοποιητικό βαθμό κάλυψης των συνολικών υποχρεώσεων τους από το σύνολο της περιουσίας τους. Κάθε εταιρεία θα επιθυμούσε να κινείται σε αυτές τις χαμηλές τιμές του δείκτη καθώς με αυτόν τον τρόπο υποδηλώνεται ότι δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια και άλλες υποχρεώσεις προς τρίτους επομένως το ρίσκο που παίρνουν όταν την χρηματοδοτούν είναι μικρό.

Οι τιμές για την Moby Lines την πρώτη τριετία κυμαίνονται μεταξύ του 70 και 74% γεγονός που τις καταχωρεί στις μέτριες τιμές. Τα επόμενα δύο έτη λόγω της αύξησης των συνολικών υποχρεώσεων της παρατηρούνται τιμές μεγαλύτερες του 80% υποδηλώνοντας έτσι τον χαμηλό βαθμό ασφάλειας που παρέχεται στους μισθωτές της

εταιρείας σε ενεργητικά περιουσιακά στοιχεία και δείχνοντας έντονα το πρόβλημα της εταιρείας να καλύψει τις υποχρεώσεις της από την συνολική της περιουσία.

Οι δύο τελευταίες εταιρείες κινούνται σε γενικές γραμμές σε μέτριες προς ικανοποιητικές τιμές.

Κεφάλαιο 7

Πολυκριτήρια Μέθοδος PROMETHEE

Αρχικά το κεφάλαιο αναφέρεται στο θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου PROMETHEE. Στη συνέχεια περιγράφεται συνοπτικά η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε μέχρι την υλοποίηση της μεθόδου και τέλος παρουσιάζεται η κατάταξη-αποτελέσματα όλων των εταιρειών. Συγκεκριμένα, η εργασία στηρίχθηκε στην εφαρμογή της μεθόδου PROMETHEE II, αφού η συγκεκριμένη πολυκριτήρια μέθοδος επιτρέπει την σύνθεση πολλαπλών κριτηρίων για την εξαγωγή της συνολικής αξιολόγησης των εταιρειών.

7.1 Πολυκριτηρία Ανάλυση Αποφάσεων

Η πολυκριτήρια ανάλυση αποφάσεων (multicriteria decision aid, MCDA ή multicriteria decision making, MCDM) είναι ένας εξελισσόμενος χώρος της επιχειρησιακής έρευνας (operationsresearch), ο οποίος τις τελευταίες τρεις δεκαετίες έχει γνωρίσει ιδιαίτερη άνθηση τόσο σε θεωρητικό όσο και σε πρακτικό επίπεδο. Βασικό ρόλο στην ανάπτυξη και διάδοση της πολυκριτηρίας ανάλυσης αποτέλεσε η απλή διαπίστωση ότι η αντιμετώπιση πολύπλοκων προβλημάτων λήψης αποφάσεων δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω μιας μονόπλευρης και μονοδιάστατης ανάλυσης (Δούμπος, 2009).

Η πολυκριτήρια ανάλυση έρχεται αντιμέτωπη με ένα πρόβλημα, το οποίο παρουσιάζεται κατά την προσπάθεια εξέτασης όλων των παραμέτρων ενός προβλήματος και των κριτηρίων/παραγόντων που επηρεάζουν τη λήψη της κατάλληλης απόφασης. Το πρόβλημα αυτό συνδέεται με τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να γίνει η σύνθεση όλων των παραμέτρων για την πραγματοποίηση της λήψης ορθολογικών αποφάσεων. Η κύρια όμως ειδοποιός διαφορά της πολυκριτηρίας ανάλυσης από τις υπόλοιπες μεθοδολογίες, δεν είναι η απλή σύνθεση όλων των πολλαπλών διαστάσεων ενός προβλήματος, αλλά η πραγματοποίηση της σύνθεσης αυτής υπό το πρίσμα της πολιτικής λήψης των αποφάσεων και του συστήματος προτιμήσεων και αξιών, το οποίο συνειδητά ή ασυνείδητα χρησιμοποιεί ο αποφασίζων (Δούμπος, 2009). Με άλλα λόγια, με την πολυκριτήρια ανάλυση ο αποφασίζων και οι προτιμήσεις του συμβάλουν στην διαδικασία ανάπτυξης, χωρίς να προσδίδεται έτσι ένας παθητικός ρόλος στον αποφασίζοντα, ο οποίος τον περιορίζει από την παρακολούθηση και εφαρμογή των αποτελεσμάτων μαθηματικών υποδειγμάτων. Η πολυκριτήρια ανάλυση εντοπίζει τις ικανοποιητικές λύσεις μέσα από την ανταγωνιστική φύση των κριτηρίων και την μοντελοποίηση των προτιμήσεων του αποφασίζοντα.

Ανάλογα με τη μορφή του μοντέλου ολικής προτίμησης αλλά και τη διαδικασία ανάπτυξης του μοντέλου, οι κυριότερες πολυκριτήριες μέθοδοι διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες (Pardalos, Siskos, Zorounidis, 1995):

1. Πολυκριτήριος Μαθηματικός Προγραμματισμός
2. Πολυκριτήρια Θεωρία Χρησιμότητας
3. Θεωρία Σχέσεων Υπεροχής
4. Αναλυτική – Συνθετική Προσέγγιση

Η πολυκριτήρια ανάλυση αποφάσεων έχει τους εξής στόχους:

- Την ανάλυση της ανταγωνιστικής φύσης των κριτηρίων
- Τη μοντελοποίηση των προτιμήσεων του αποφασίζοντα
- Τον εντοπισμό ικανοποιητικών λύσεων

Το γενικό μεθοδολογικό πλαίσιο το οποίο περιγράφει μια γενική διαδικασία αντιμετώπισης πολυκριτηρίων προβλημάτων αποτυπώνεται παρακάτω:



7.2 Η Μέθοδος PROMETHEE

Οι μέθοδοι της οικογένειας PROMETHEE αναπτύχθηκαν στα μέσα της δεκαετίας του 1980 με τις μεθόδους PROMETHEE I και II, οι οποίες παραμένουν μέχρι και σήμερα ιδιαίτερα δημοφιλείς στο χώρο της πολυκριτηριακής ανάλυσης αποφάσεων. Οι δύο αυτές μέθοδοι βασίζονται στην ίδια ακριβώς μεθοδολογία για την ανάπτυξη της σχέσης υπεροχής και διαφοροποιούνται μονό στη φάση της εκμετάλλευσης της σχέσης που αναπτύσσεται. Η φάση της ανάπτυξης της σχέσης υπεροχής βασίζεται στον προσδιορισμό του δείκτη προτίμησης (preference index) $\pi(\mathbf{x}_i, \mathbf{x}_j)$:

$$\pi(\mathbf{x}_i, \mathbf{x}_j) = \sum_{k=1}^n w_k p_k(x_{ik}, x_{jk})$$

Ο μερικός δείκτης προτίμησης $p_k(x_{ik}, x_{jk})$ για το κριτήριο x_k ορίζεται συναρτήσει της διαφοράς $x_{ik} - x_{jk}$ μεταξύ των επιδόσεων των δύο εναλλακτικών στο κριτήριο x_k . Ειδικότερα:

$$p_k(x_i, x_j) = \begin{cases} 0 & , \text{εάν } x_{ik} < x_{jk} \\ h_k(x_{ik} - x_{jk}), \text{εάν } x_{ik} \geq x_{jk} \end{cases}$$

Για τη μορφή της συνάρτησης h_k έχουν προταθεί έξι περιπτώσεις (γενικευμένα κριτήρια, generalized criteria):

1. Σύνηθες κριτήριο (usual criterion): Στην περίπτωση αυτή θεωρείται ότι υπάρχει αδιαφορία μεταξύ δύο εναλλακτικών \mathbf{x}_i και \mathbf{x}_j στο κριτήριο x_k εάν και μόνο εάν $x_{ik} = x_{jk}$. Διαφορετικά, εάν $x_{ik} > x_{jk}$, τότε θεωρείται ότι υπάρχει σαφής προτίμηση της \mathbf{x}_i έναντι της \mathbf{x}_j . Η συνάρτηση h_k , στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} 0, & x_{ik} = x_{jk} \\ 1, & x_{ik} > x_{jk} \end{cases}$$

2. Σχεδόν κριτήριο (quasi criterion): Σύμφωνα με το γενικευμένο αυτό κριτήριο, θεωρείται ότι υπάρχει αδιαφορία μεταξύ δύο εναλλακτικών \mathbf{x}_i και \mathbf{x}_j στο κριτήριο x_k , όταν η διαφορά $x_{ik} - x_{jk}$ δεν υπερβαίνει ένα κατώφλι αδιαφορίας q_k . Διαφορετικά, υπάρχει σαφής προτίμηση. Η συνάρτηση h_k στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} 0, & x_{ik} - x_{jk} < q_k \\ 1, & x_{ik} - x_{jk} \geq q_k \end{cases}$$

3. Κριτήριο γραμμικής προτίμησης (criterion with linear preference): Στην περίπτωση αυτή θεωρείται ότι εφόσον η διαφορά $x_{ik} - x_{jk}$ δεν υπερβαίνει ένα κατώφλι προτίμησης p_k , τότε ο βαθμός προτίμησης για την εναλλακτική \mathbf{x}_i αυξάνει γραμμικά συναρτήσει της διαφοράς $x_{ik} - x_{jk}$. Όταν η διαφορά υπερβεί το κατώφλι προτίμησης p_k , τότε υπάρχει σαφής προτίμηση. Η συνάρτηση h_k στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} \frac{x_{ik} - x_{jk}}{p_k}, & \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \leq p_k \\ 1 & , \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} > p_k \end{cases}$$

4. Κριτήριο επιπέδου (level criterion): Στο γενικευμένο αυτό κριτήριο χρησιμοποιείται τόσο το κατώφλι αδιαφορίας, όσο και το κατώφλι προτίμησης. Εάν $q_k < x_{ik} - x_{jk} \leq p_k$ τότε υπάρχει ελαφρά προτίμηση για την εναλλακτική \mathbf{x}_i . Στις υπόλοιπες περιπτώσεις ισχύουν οι παρατηρήσεις που έγιναν στα προηγούμενα δύο γενικευμένα κριτήρια. Δηλαδή:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} 0, & \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \leq q_k \\ 0.5, & \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \in (q_k, p_k) \\ 1, & \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} > p_k \end{cases}$$

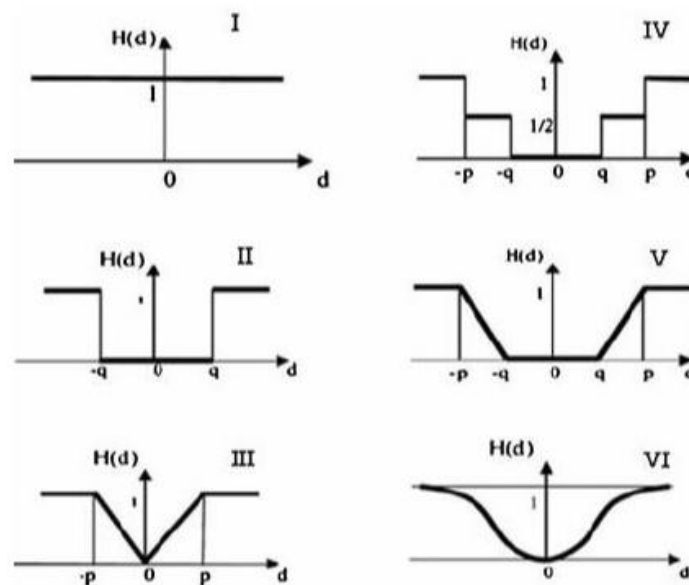
5. Κριτήριο γραμμικής προτίμησης και περιοχής αδιαφορίας (criterion with linear preference and indifference area): Στην περίπτωση αυτή θεωρείται ότι ο βαθμός προτίμησης αυξάνει γραμμικά από το μηδέν στο ένα, όταν η διαφορά $x_{ik} - x_{jk}$ βρίσκεται μεταξύ του ορίου αδιαφορίας και του ορίου προτίμησης:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} 0 & , \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \leq q_k \\ \frac{x_{ik} - x_{jk} - q_k}{p_k - q_k} & , \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \in (q_k, p_k) \\ 1 & , \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} > p_k \end{cases}$$

6. Κριτήριο του Gauss (Gaussian criterion): Στην τελευταία αυτή περίπτωση, ο βαθμός προτίμησης περιγράφεται από μια συνεχή συνάρτηση της ακόλουθης μορφής (ως σ συμβολίζεται η παράμετρος που καθορίζει το σημείο αλλαγής στην καμπή της συνάρτησης):

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = e^{\left(\frac{-(x_{ik} - x_{jk})^2}{2\sigma^2}\right)}$$

Συγκεντρωτικά τα έξι κριτήρια απεικονίζονται γραφικά παρακάτω:



Τύποι Κριτηρίων (Brans and Vincke, 1985).

Με τον καθορισμό της συνάρτησης h_k με τα παραπάνω κριτήρια και χρησιμοποιώντας την σχέση του δείκτη προτίμησης είναι εφικτό να υπολογίσουμε τον δείκτη προτίμησης για κάθε ένα ζεύγος εναλλακτικών. Ο δείκτης προτίμησης παίρνει τιμές στο διάστημα $[0,1]$, έτσι ώστε:

- $\pi(x_i, x_j) \approx 0 \Rightarrow$ «οριακή» υπεροχή της x_i έναντι της x_j ,
- $\pi(x_i, x_j) \approx 1 \Rightarrow$ «ισχυρή» υπεροχή της x_i έναντι της x_j .

Για την ταξινόμηση των εναλλακτικών λύσεων μέσω της εκμετάλλευσης της σχέσης υπεροχής ορίζονται δύο ροές, η εξερχόμενη (Ροή Εξόδου) με μαθηματική μορφή:

$$\varphi^+(x_i) = \frac{1}{m-1} \sum_{j=1}^m p(x_j, x_i)$$

Και η εισερχόμενη (Ροή Εισόδου) με μαθηματική μορφή:

$$\varphi^-(x_i) = \frac{1}{m-1} \sum_{j=1}^m p(x_i, x_j)$$

Οι δύο αυτές ροές υποδηλώνουν μια πρώτη ταξινόμηση για κάθε εναλλακτική λύση. Η μεγαλύτερη εξερχόμενη ροή $\varphi^+(x_i)$ δηλώνει ότι η εναλλακτική x_i υπερέχει των άλλων εναλλακτικών λύσεων του συνόλου των εναλλακτικών πλήθους m , ενώ η μικρότερη εισερχόμενη ροή $\varphi^-(x_i)$ δηλώνει ότι η εναλλακτική λύση x_i κυριαρχείται από τις άλλες εναλλακτικές λύσεις.

Η καθαρή ροή:

$$\varphi(x_i) = \varphi^+(x_i) - \varphi^-(x_i)$$

Η καθαρή ροή αποτελεί ένα συνολικό μέγεθος αξιολόγησης της εναλλακτικής x_i έναντι όλων των άλλων εναλλακτικών. Αντίστοιχες ροές μπορούν να υπολογιστούν και για κάθε κριτήριο ξεχωριστά (unicriterion flows). Στην PROMETHEE II, η οποία χρησιμοποιείται στην παρούσα εργασία, υπάρχει μια κατάταξη των εναλλακτικών με βάσει τις καθαρές τους ροές. Η κατάταξη αυτή είναι πλήρης (δεν λαμβάνεται υπόψη η σχέση ασυγκριτικότητας) και προσδιορίζεται ως εξής:

$$\begin{aligned} x_i > x_j &\Leftrightarrow \varphi(x_i) > \varphi(x_j) \\ x_i \sim x_j &\Leftrightarrow \varphi(x_i) = \varphi(x_j) \end{aligned}$$

7.3 Εφαρμογή Μεθόδου PROMETHEE

Στην παρούσα εργασία ως κριτήρια χρησιμοποιήθηκαν οι έξι χρηματοοικονομικοί δείκτες που αναφέρθηκαν στο κεφάλαιο 1.2 και παρουσιάστηκαν στο κεφάλαιο 5 για τις ελληνικές εταιρείες και στο κεφάλαιο 6 για τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές. Από τους έξι τύπους γενικών κριτηρίων για τη συνάρτηση h_k χρησιμοποιήθηκε το έκτο κριτήριο, του Gauss (Gaussian criterion).

7.3.1 Βάρη Κριτηρίων

Οι παραχωρήσεις του αποφασίζοντα αναπαρίστανται σε ένα ποσοτικό μέγεθος από τους συντελεστές στάθμισης σε ένα μοντέλο αξιών. Εξαιτίας όμως της δυσκολίας του ακριβή καθορισμού των βαρών, έχουν αναπτυχθεί μεθοδολογίες για την προσεγγιστική εκτίμησή τους.

Μια χαρακτηριστική μεθοδολογία που βασίζεται στην παραπάνω λογική είναι ο προσδιορισμός της σημαντικότητας των κριτηρίων ανάλογα με τον τρόπο με τον οποίο κατατάσσονται. Εάν θεωρηθεί ότι είναι γνωστή η κατάταξη των κριτηρίων με βάση τη σημαντικότητά τους, χωρίς όμως να υπάρχει καμία επιπλέον πληροφορία για τα ακριβή τους βάρη, τότε αυτά μπορούν να θεωρηθούν ότι προκύπτουν από την ομοιόμορφη κατανομή έτσι ώστε $w(1), w(2), \dots, w(n) \geq 0$ και $\sum_i w(i) = 1$ όπου ως $w(i)$ συμβολίζεται το βάρος το i - οστού κατά σειρά σημαντικότητας κριτηρίου (Δούμπος, 2009).

Στην περίπτωση που υπάρχουν R κλάσεις ισοδυναμίας στην κατάταξη των κριτηρίων, ορισμένες έτσι ώστε κάθε κλάση να περιλαμβάνει κριτήρια ίδιας σημαντικότητας, με την πρώτη κλάση να περιλαμβάνει τα κριτήρια με την υψηλότερη σημαντικότητα και την τελευταία τα λιγότερα σημαντικά κριτήρια. Συμβολίζοντας ως n_i το πλήθος των κριτηρίων στην κλάση ισοδυναμίας i ($n_1 + n_2 + \dots + n_R = n$) και ως $r_i = r_i - 1 + n_i$ τη σχετική θέση της κλάσης i στην κατάταξη ($r_0 = 0$), η σημαντικότητα των κριτηρίων στην κλάση αυτή προσδιορίζεται ως εξής:

$$w_{(i)} = \frac{1}{R} * \sum_{k=1}^R \frac{1}{r_k}$$

Τα βάρη που υπολογίζονται με τον παραπάνω τρόπο ονομάζονται βάρη ROC (Jia, Fischer and Dyer, 1998), και στην προκειμένη εργασία τα βάρη που χρησιμοποιήθηκαν είναι τα εξής:

w_1	w_2	w_3	w_4	w_5	w_6
0,3056	0,3056	0,1389	0,1389	0,0555	0,0555

όπου:

w_1 : το βάρος του δείκτη άμεσης ρευστότητας.

w_2 : το βάρος του δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού.

w_3 : το βάρος του δείκτη της βιομηχανικής αποδοτικότητας.

w_4 : το βάρος του δείκτη της κυκλοφορίας των ιδίων κεφαλαίων.

w_5 : το βάρος του δείκτη της ανακύκλωσης των απαιτήσεων.

w_6 : το βάρος του δείκτη της ανακύκλωσης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Είναι αντιληπτό ότι μεγαλύτερη βαρύτητα δόθηκε στους αριθμοδείκτες της φερεγγυότητας, ακολούθως στους δείκτες αποδοτικότητας και τέλος στους δείκτες επίδοσης διαχείρισης. Η κατανομή των τιμών των βαρών βασίζεται στην κρίση του αποφασίζοντα, δηλαδή στο άτομο που κάθε φορά πραγματοποιεί την έρευνα.

7.4 Αποτελέσματα Μεθόδου PROMETHEE

Στους δύο παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται τα αποτελέσματα (ολικές ροές) και οι κατατάξεις των εταιρειών ανά έτος με την χρήση της μεθόδου PROMETHEE II για τη χρονική περίοδο 2013 – 2017. Με βάση το υπόδειγμα της πολυκριτήριας μεθόδου, όσο μεγαλύτερη είναι η βαθμολογία μια εταιρείας τόσο υψηλότερα τοποθετείται στη κλίμακα κατάταξης. Στον πρώτο πίνακα παρουσιάζονται οι ολικές ροές της κάθε εταιρείας ανά έτος και στον δεύτερο η διαμόρφωση της κατάταξης με βάση τις ολικές ροές των εταιρειών.

Έτη	2013	2014	2015	2016	2017
Εταιρείες	Ολικές ροές	Ολικές ροές	Ολικές ροές	Ολικές ροές	Ολικές ροές
SUPERFAST FERRIES ONE	-0,0288	-0,0047	-0,0065	0,0778	0,0968
SUPERFAST FERRIES TWO	0,1321	-0,0014	-0,0031	0,0657	0,0588
SUPERFAST FERRIES ENDEKA	-0,1806	-0,0715	0,0105	-0,0284	-0,0116
BLUE STAR FERRIES	0,4259	0,6250	0,5901	0,4965	0,4317
HELLENIC SEAWAYS	-0,2032	-0,0930	-0,0018	-0,0917	-0,0788
ANEK LINES A.E.	-0,3086	-0,4947	-0,4786	-0,5026	-0,1373
Λ.Α.Ν.Ε.	-0,3206	-0,5381	-0,5164	-0,4839	-0,5680
MINOAN LINES A.N.E.	-0,0097	0,0665	0,1066	0,1396	0,1420
DFDS Seaways	0,1151	0,0773	0,0078	0,1017	0,0582
VIKING LINE	0,4562	0,2301	0,2494	0,2017	0,1483
FINNLINES	-0,1159	0,0647	0,0609	0,0472	0,0361
MOBY LINES	-0,1078	-0,0169	-0,0656	-0,0896	-0,1097
STENA AB (LINE)	0,1460	0,0116	0,0203	-0,0258	-0,0404
SCANDLINES	-	0,1449	0,0264	0,0919	-0,0262

Πίνακας 1: Ολικές ροές εταιρειών

Έτη	2013	2014	2015	2016	2017
Εταιρείες	Κατάταξη	Κατάταξη	Κατάταξη	Κατάταξη	Κατάταξη
SUPERFAST FERRIES ONE	7	9	11	6	4
SUPERFAST FERRIES TWO	4	8	10	7	5
SUPERFAST FERRIES ENDEKA	10	11	7	10	8
BLUE STAR FERRIES	2	1	1	1	1
HELLENIC SEAWAYS	11	12	9	12	11
ANEK LINES A.E.	12	13	13	14	13
Λ.Α.Ν.Ε.	13	14	14	13	14
MINOAN LINES A.N.E.	6	5	3	3	3
DFDS Seaways	5	4	8	4	6
VIKING LINE	1	2	2	2	2
FINNLINES	9	6	4	8	7
MOBY LINES	8	10	12	11	12
STENA AB (LINE)	3	7	6	9	10
SCANDLINES	-	3	5	5	9

Πίνακας 2: Κατάταξη εταιρειών

Οι βαθμίδες κατάταξης εμφανίζονται στον πίνακα με διαφορετικό χρώμα. Συγκεκριμένα, με πράσινο αποτυπώνονται οι εταιρείες υψηλής επίδοσης, με κίτρινο οι μέτριας επίδοσης και με κόκκινο οι χαμηλής επίδοσης εταιρείες.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι η συγκεκριμένη μέθοδος πολυκριτήριας ανάλυσης δεν αποβλέπει στη κατάταξη των ναυτιλιακών εταιρειών σε καλής ή κακής οικονομικής κατάστασης, αντίθετα προσφέρει τη δυνατότητα μιας μεταξύ τους σύγκρισης με βάση τα χρηματοοικονομικά κριτήρια που δέχεται ως δεδομένα.

Με βάση το πρώτο εξεταζόμενο έτος (2013) παρατηρούμε στις τέσσερις πρώτες θέσεις τις εταιρείες Viking Line, Blue Star Ferries, Stena AB (Lines) και Superfast Ferries Two ενώ στις τρεις τελευταίες θέσεις βρίσκονται οι Hellenic Seaways, ANEK Lines, ΛANE.

Το επόμενο έτος παρατηρείται εναλλαγή στη κορυφή, με την Blue Star Ferries να κατακτά την 1^η θέση και την Viking Line να έρχεται 2^η · κάτι το οποίο θα μείνει σταθερό και για τα επόμενα έτη που εξετάζονται. Στη 3^η θέση εμφανίζεται η Scandlines για την οποία δεν είχαν βρεθεί οικονομικά στοιχεία για το έτος 2013. Αξιοσημείωτη αλλαγή εμφανίζει η Stena AB (Lines) και η Superfast Ferries Two, οι οποίες από την 3^η και 4^η θέση αντίστοιχα έπεσαν στην 7^η και 8^η θέση, γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των εταιρειών. Στις τελευταίες θέσεις της κατάταξης προστίθεται η Superfast Ferries Endeka με τις Hellenic Seaways, ANEK Lines και ΛANE να παραμένουν στις τρεις τελευταίες θέσεις.

Το 2015 βρίσκει ξανά την Blue Star Ferries στην 1^η θέση και την Viking Line στην 2^η. Αλλαγή σκηνικού στις δύο επόμενες θέσεις παρατηρείται με την τοποθέτηση της Minoan Lines και της φιλανδικής Finnlines στην 3^η και 4^η θέση αντίστοιχα. Η άνοδος της Superfast Ferries Endeka από τις τελευταίες θέσεις στην 7^η αποδεικνύει την ικανότητά της να καλύψει πλέον με ένα μέτριο ως ικανοποιητικό επίπεδο τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Αντίθετα η δανική DFDS Seaways εμφανίζει μια αδυναμία στη κάλυψη των υποχρεώσεών της για το έτος 2015 γεγονός που την οδηγεί στην 8^η θέση της κατάταξης. Αξιοσημείωτη παρατήρηση, το γεγονός ότι η Hellenic Seaways απουσιάζει για πρώτη φορά από τις τέσσερις τελευταίες θέσεις της κατάταξης κατά την διάρκεια της πενταετίας που γίνεται η ανάλυση. Τις τελευταίες θέσεις πλαισιώνουν οι Superfast Ferries One, Moby Lines, ANEK Lines, ΛANE.

Το έτος 2016 δεν αποτυπώνει καμία διαφορά στις τρεις πρώτες θέσεις. Εμφανής η επιστροφή της DFDS Seaways στη 4^η θέση η οποία παρά την μικρή πτώση των τιμών της άμεσης ρευστότητας, εμφανίζει υψηλή αποτελεσματικότητα χρησιμοποίησης των συνολικών κεφαλαίων της που φαίνεται από την σχεδόν 100% αύξησης της τιμής της βιομηχανικής αποδοτικότητας. Στον αντίποδα βρίσκεται η Finnlines η οποία από την 4^η θέση πέφτει στην 8^η. Η Scandlines δείχνει να σταθεροποιείται στην 5^η θέση σε αντίθεση με την Superfast Ferries One η οποία εμφανίζει συνεχώς εναλλαγές μεταξύ των τριών βαθμίδων με το έτος 2016 να την τοποθετεί στην 6^η θέση. Στις τέσσερις τελευταίες θέσεις επανέρχεται η Hellenic Seaways, ενώ εξακολουθεί να εμφανίζεται και η Moby Lines. Κατά τη διάρκεια της πενταετίας είναι και η μόνη φορά που

υπάρχει εναλλαγή μεταξύ των δύο τελευταίων θέσεων με την ANEK Lines να βρίσκεται προδομένη από το μετοχικό της κεφάλαιο και να βρίσκεται στη τελευταία θέση.

Για την τελευταία χρονιά (2017) το σκηνικό έχει πλέον σταθεροποιηθεί στις τρεις πρώτες θέσεις με την Blue Star Ferries, τη φιλανδική Viking Line και την ελληνική Minoan Lines υπό την ηγεσία του ομίλου Grimaldi να τις πλαισιώνουν. Η Minoan Lines αθόρυβα διατηρεί την 3^η θέση για τρεις συνεχόμενες χρονιές. Ο μη ικανοποιητικός βαθμός κάλυψης των συνολικών υποχρεώσεων των εταιρειών Hellenic Seaways, ANEK Lines, ΛANE από τις συνολικές τους περιουσίες τις εγκαθιστά για ακόμη μία χρονιά στις τελευταίες θέσεις της κατάταξης. Τις προαναφερθείσες πλαισιώνει η ανταγωνίστρια στην περιοχή της Ιταλίας του ομίλου Grimaldi, Moby Lines, η οποία τοποθετείται για 3^η συνεχόμενη φορά στις τελευταίες θέσεις. Την πορεία της με συνεχόμενες εναλλαγές μεταξύ των τριών βαθμίδων έρχεται να επιβεβαιώσει η Superfast Ferries One η οποία για πρώτη φορά εμφανίζεται στην 4^η θέση. Οι υπόλοιπες εταιρείες φαίνεται να παρουσιάζουν σταθερή πορεία με εξαίρεση την Scandlines η οποία καταλήγει στην 9^η θέση από την 5^η.

Κεφάλαιο 8

Συμπεράσματα

Στο παρόν κεφάλαιο συνοψίζονται τα συμπεράσματα της εργασίας που προκύπτουν τόσο απ' την ανάλυση με την χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών όσο και απ' την εφαρμογή της μεθόδου PROMETHEE II.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας ήταν μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των ακτοπλοϊκών ναυτιλιακών εταιρειών τόσο στην Ελλάδα όσο και στην Ευρώπη, να αναλυθεί και να μελετηθεί η επίδοσή τους υπό το πρίσμα της φερεγγυότητας, της αποδοτικότητας και της επίδοσης διαχείρισης των διαθέσιμων πόρων τους, κατά τη διάρκεια των ετών 2013 έως 2017. Στη μελέτη αυτή συμμετείχαν οκτώ εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον ελλαδικό χώρο και έξι που δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες της ευρωπαϊκής ένωσης. Η επιλογή των εταιρειών έγινε με βάση την υψηλή κατανομή αποβιβασθέντων επιβατών, γεγονός βέβαιο που όπως αποδείχθηκε δεν επιβεβαιώνει την οικονομική κατάσταση των εταιρειών. Η ανάλυση έγινε με την χρήση αριθμοδεικτών οι οποίοι ομαδοποιήθηκαν σε τρεις βασικές κατηγορίες, σε αριθμοδείκτες αποδοτικότητας, αριθμοδείκτες φερεγγυότητας και αριθμοδείκτες επίδοσης της διαχείρισης.

Μετά την ανάλυση είναι αντιληπτό ότι οι ελληνικές εταιρείες είναι ασφαλώς επηρεασμένες από την οικονομική κρίση, όσον αφορά την απόδοση των ιδίων και ξένων κεφαλαίων τους. Αυτό συμπεραίνεται από τις αρνητικές τιμές των δεικτών αποδοτικότητας, ιδιαίτερα για τα δύο πρώτα έτη της μελέτης εξαιτίας των χαμηλών αποδόσεων των πωλήσεων και των επενδύσεων των εταιρειών. Στα υπόλοιπα έτη της ανάλυσης οι εταιρείες δείχνουν να χρησιμοποιούν αποτελεσματικά τα συνολικά τους κεφάλαια. Κάτι το οποίο δεν μπορεί να παραληφθεί, είναι οι αρνητικές τιμές του δείκτη κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων για τις δύο εταιρείες, ANEK Lines και ΛΑΝΕ, γεγονός που εντείνει το πρόβλημα ρευστότητας και μετοχικού κεφαλαίου που παρουσιάζουν. Όσον αφορά τους δείκτες επίδοσης διαχείρισης οι ελληνικές εταιρείες δείχνουν, σε γενικές γραμμές, ικανοποιητική σχέση μεταξύ είσπραξης απαιτήσεων από τους πελάτες της, και εξόφλησης αντίθετα, των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των εταιρειών. Το κύριο πρόβλημα των ελληνικών εταιρειών εντοπίζεται στην ανικανότητά τους να αντιμετωπίζουν και να εξοφλούν ανά πάσα στιγμή της ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, με εξαίρεση την Blue Star Ferries.

Στον αντίποδα των ελληνικών εταιρειών, σε σχέση με την αποδοτικότητά τους, βρίσκονται οι υπόλοιπες ευρωπαϊκές εταιρείες που εξετάζονται. Είναι εμφανής η γονιμότητα των συνολικών κεφαλαίων τους και αυτό οφείλεται στις τιμές του δείκτη βιομηχανικής αποδοτικότητας. Κοινό χαρακτηριστικό των ελληνικών και λοιπών ευρωπαϊκών εταιρειών είναι η έλλειψη ρευστότητας, με μόνη εξαίρεση την Viking Line.

Εν κατακλείδι, στην εργασία διεκπεραιώθηκε συγκριτική αξιολόγηση των ναυτιλιακών εταιρειών της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης με τη χρήση μεθόδου PROMETHEE II. Για την πολυκριτήρια αυτή ανάλυση επιλέχθηκαν οι έξι δείκτες που αναφέρονται στο πρώτο κεφάλαιο χρησιμοποιώντας το κριτήριο του Gauss για την συνάρτηση h_k . Με αυτή τη μέθοδο πραγματοποιήθηκαν διμερείς συγκρίσεις με όλες τις εταιρείες για την εξαγωγή των αποτελεσμάτων. Με την PROMETHEE εξάγεται μια πιο ξεκάθαρη εικόνα για την κατάσταση των εταιρειών. Σημαντικό είναι να τονισθεί ότι με βάρη τα βάρη ROC που υπολογίστηκαν οι δείκτες φερεγγυότητας συνεισφέρουν σε μεγάλο βαθμό στο τελικό αποτέλεσμα.

Τα κυριότερα συμπεράσματα που προέκυψαν για τις εταιρείες βάση της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE II για την χρονική περίοδο 2013 έως 2017 είναι τα εξής:

- Υπήρξαν εταιρείες που διατήρησαν τις καλές επιδόσεις τους σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου παραμένοντας σταθερά στις πρώτες θέσεις της κατάταξης, όπως η Blue Star Ferries, η Viking Line και η Minoan Lines (από το 2015 και μετά). Αντιθέτως υπήρχαν και εταιρείες που διατηρήθηκαν στις τελευταίες θέσεις της κατάταξης, με την ANEK Lines και τη ΛΑΝΕ να πρωταγωνιστούν στις δύο τελευταίες.
- Οι εταιρείες που καταλαμβάνουν τις πρώτες θέσεις της κατάταξης χαρακτηρίζονται από υψηλή ρευστότητα, υψηλό βαθμό δανειακής κάλυψης και σημαντική αποδοτικότητα. Για τις τελευταίες θέσεις ισχύουν τα ακριβώς αντίθετα.

Βιβλιογραφία

Αρβανίτη Μαρία-Άννα, (2017), “ *Οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης στην εγχώρια & διεθνή ακτοπλοΐα την περίοδο 2007 - 2017*”, Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών – Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Γαγάνης, Χ., & Ζοπουνίδης, Κ., (2006), “*Πολυκριτήρια Μεθοδολογία Αξιολόγησης της Βιομηχανίας σε Περιφερειακό Επίπεδο με Βάση Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις*”, ΤΕΕ, Αθήνα.

Γκίκας, Δ., Χ., (2002), “*Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*”, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα.

Δούμπος Μιχάλης (2009), “*Πολυκριτήρια συστήματα αποφάσεων*”, Σχολή Μηχανικών Παραγωγής και Διοίκησης - Πολυτεχνείο Κρήτης.

Ελληνική Στατιστική Αρχή, (2014-2018), “*Επιβατική και Εμπορευματική Κίνηση στη Ναυτιλία (αριθμός επιβατών/οχημάτων, εμπορεύματα)*”, Διαθέσιμο: <https://www.statistics.gr/statistics/-/publication/SMA06/->.

Ετήσια Μελέτη ΧRTC, (2018), “*Εναρξη ανοδικού κύκλου της ακτοπλοϊκής αγοράς στην Ελλάδα*”, Διαθέσιμο: <https://etravelnews.gr/meleti-xrtc-enarxi-anodikou-kyklou-aktoploias/>.

Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος (2013), “*Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ*”, 1^η Έκδοση Κλειδάριθμος.

Ζοπουνίδης Κ., (2001), “*Ανάλυση χρηματοοικονομικών αποφάσεων με πολλαπλά κριτήρια*”, Εκδόσεις Ανίκουλα, Θεσσαλονίκη.

IOBE, (2014), “*Η Συμβολή της Ακτοπλοΐας στην Ελληνική Οικονομία: Επιδόσεις και Προοπτικές*”, Αθήνα.

IOBE, (Νοέμβριος 2017), “*Η συμβολή της επιβατηγού ναυτιλίας στην ελληνική οικονομία*”, Αθήνα.

Καραγεώργος Λάμπρος, (Νοέμβριος 2017), “*Στο 9,2% του ΑΕΠ η συμβολή της ακτοπλοΐας στην οικονομία*”, Διαθέσιμο: <https://www.naftemporiki.gr/finance/story/1291531/sto-92-tou-aep-i-sumboli-tis-aktoploias-stin-oikonomia>.

Κοντογεώργου Σταματίνα, (2016), “*Επιδόσεις επιχειρήσεων εν μέσω κρίσης*”, Σχολή Μηχανικών Παραγωγής και Διοίκησης – Πολυτεχνείο Κρήτης.

Λάμπρου Δήμητρα, (2013), “*Κλαδική μελέτη της ελληνικής ακτοπλοΐας*”, Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών Πανεπιστημίου Πειραιώς.

Νιάρχος, Ν., Α., (2004), “Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων”, 7Η Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα.

Παπάζογλου Μαρία, (2016), “Χρηματοοικονομική ανάλυση της ελληνικής ακτοπλοΐας και σύγκριση με την ιταλική”, Τμήμα Ναυτιλιακών Σπουδών – Πανεπιστήμιο Πειραιώς.

Σακέλλης Μ., (2018), “Πρώτη στη Ευρώπη, η ελληνική ακτοπλοΐα! ”, Διαθέσιμο: <https://www.portnet.gr/main-article/15240-m-sakellis-proths-stin-europi-h-ellinikh-aktoploia.html/>.

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ (2018), “Επισκόπηση Του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος”, Διαθέσιμο:https://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ_ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ_ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚ%CE.

ANEK LINES, “Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις 2013-2017”, Available at: <https://www.anek.gr/el/investors-centre/results/?select-year>.

Attica Group, “Ενημέρωση Επενδυτών/Οικονομικά Αποτελέσματα 2013-2017”, Available at: <https://www.attica-group.com/el/ενημέρωση-επενδυτών/οικονομικά-στοιχεία/77-2017.html>.

Brambilla M., Martino A., (2016), “Research for TRAN Committee -The EU Maritime Transport System: Focus on Ferries”, European Parliament, pp. 21-28, Available at: poldep-cohesion@europarl.europa.eu.

Brans,J., P., Vincke, Ph., Mareshal, B., (1986), “How to select and how to rank project: The PROMETHEE method”, European Journal of Operational Research, 24, pp.228-238.

Brigham, E., F., (1995), “Financial Management: Theory and Practice”, Thomson South-Western.

DFDS, “Reports And Presentations”, Available at: <https://www.dfds.com/en/about/investors/reports-and-presentations>.

Eurostat Statistics Explained, “Maritime ports freight and passenger statistics”, Available at: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Maritime_ports_freight_and_passenger_statistics.

Finnlines a Grimaldi Group company, “Reports and presentations”, Available at: <https://www.finnlines.com/company/about-us/result-centre/reports-and-presentations>.

Hellenic Seaways, “Οικονομικές Καταστάσεις Χρήσεων 2013-2017”, Available at: <https://hellenicseaways.gr/page/investor-relations>.

Jia J., Fischer G.W., Dyer J., S., (1998) , “Attribute weighting methods and decision quality in the presence of response error: A simulation study“, Journal of Behavioral Decision Making. Doi: 10.1002/(SICI)1099-0771(199806)11:2<85::AID-8DM282>3.0.CO;2-K.

Jukovic A., Stupalo V., Mrvica A., (February 2016), “Quantitative Analysis of Maritime Passenger Transport in Europe”, Science Paper, pp. 2-4.

Minoan Lines, “Ετήσια Οικονομικά Στοιχεία 2013-2017”, Available at: <https://www.minoan.gr/financial-info>.

MOBY tirrenia, “Investors Relations”, Available at: https://www.moby.it/mds/web/stat/ir/ir.xpd?lang=en&mode=financials&anno_riferimento=2016.

Pardalos P.M., Siskos Y., Zopounidis C., (1995) , “Advances in Multicriteria Analysis”, Springer. doi: 10.1007/978-1-4757-2383-0.

Scandlines, “Finance, Annual Reports 2014-2017”, Available at: <https://www.scandlines.com/about-scandlines/about-scandlines-frontpage/finance>.

STENA AB GROUP, “Investors Relations”, Available at: <https://www.stena.com/investor-relations/>.

VIKING LINE GROUP AND CARGO, “Financial Reports”, Available at: <https://www.vikingline.com/en/investors/financial-reports/>.

Zopounidis, C., Shiniotakis, N., & Baourakis, G., (2006), “Financial analysis and economic aspects of the agricultural union of Crete”, Agricultural Economic Review, Vol.7, pp.66-74.

Παράρτημα

Παρατίθενται τα αποτελέσματα της μεθόδου PROMETHEE II ανά έτος.

	Ολικές ροές κριτηρίων								
Έτος 2013	w1	w2	w3	w4	w5	w6	Ολική ροή	Ροή εξόδου	Ροή εισόδου
SUPERFAST FERRIES ONE	0,1699	-0,1513	0,8272	0,0859	-0,2920	0,0233	-0,0288	0,1290	0,1578
SUPERFAST FERRIES TWO	0,1688	-0,1616	0,8272	-0,0746	0,2802	0,0121	0,1321	0,2241	0,0920
SUPERFAST FERRIES ENDEKA	-0,6004	-0,1667	-0,2908	-0,1782	-0,2406	0,0835	-0,1806	0,0616	0,2422
BLUE STAR FERRIES N.A.E.	0,2862	-0,1886	0,1192	-0,1299	0,4767	0,8745	0,4259	0,4830	0,0570
HELLENIC SEAWAYS	-0,4042	-0,1697	-0,2629	-0,1864	-0,3959	0,0733	-0,2032	0,0541	0,2574
ANEK LINES A.E.	-0,1286	0,9885	-0,2635	-0,2028	-0,3999	-0,9160	-0,3086	0,1534	0,4620
Λ.Α.Ν.Ε.	-0,8659	0,3719	-0,2472	-0,1081	-0,3204	-0,4396	-0,3206	0,0800	0,4006
MINOAN LINES A.N.E.	-0,1739	-0,1747	-0,2392	-0,0316	0,0398	0,1361	-0,0097	0,1353	0,1450
DFDS Seaways	0,2659	-0,1255	-0,2714	-0,0477	0,1875	0,1832	0,1151	0,2058	0,0907
VIKING LINE	0,5715	0,1025	0,3773	0,9958	0,8732	0,0638	0,4562	0,4983	0,0421
FINNLINES	0,1491	-0,1383	-0,1724	-0,1092	-0,3969	0,0637	-0,1159	0,0775	0,1934
MOBY LINES	0,2670	-0,0202	-0,2129	-0,0232	-0,2553	-0,1668	-0,1078	0,0887	0,1966
STENA AB (LINES)	0,2944	-0,1663	-0,1905	0,0099	0,4435	0,0088	0,1460	0,2362	0,0902

	Ολικές ροές κριτηρίων								
Έτος 2014	w1	w2	w3	w4	w5	w6	Ολική ροή	Ροή εξόδου	Ροή εισόδου
SUPERFAST FERRIES ONE	-0,0307	0,1031	0,7294	-0,1753	-0,1312	-0,0176	-0,0047	0,1161	0,1208
SUPERFAST FERRIES TWO	-0,0491	0,0983	0,6453	-0,2330	-0,0774	-0,0244	-0,0014	0,1175	0,1189
SUPERFAST FERRIES ENDEKA	-0,6028	0,0949	-0,4073	-0,1730	-0,0991	0,2014	-0,0715	0,1037	0,1752
BLUE STAR FERRIES N.A.E.	0,2934	0,0828	0,1373	0,7730	0,9950	0,7139	0,6250	0,6384	0,0134
HELLENIC SEAWAYS	-0,0747	0,1078	-0,2936	-0,3113	-0,2001	-0,0093	-0,0930	0,0723	0,1653
ANEK LINES A.E.	-0,0504	-0,9919	-0,3147	-0,3186	-0,1972	-0,8327	-0,4947	0,0158	0,5105
Λ.Α.Ν.Ε.	-0,9534	-0,4488	-0,3221	-0,2775	-0,1820	-0,8327	-0,5381	0,0101	0,5483
MINOAN LINES A.N.E.	-0,0535	0,0884	-0,1811	0,0413	-0,0774	0,3044	0,0665	0,1535	0,0871
DFDS Seaways	0,2271	0,1323	-0,3467	-0,0594	-0,0408	0,2043	0,0773	0,1497	0,0723
VIKING LINE	0,1104	0,2371	0,8044	0,9254	0,1255	0,1554	0,2301	0,2777	0,0476
FINNLINES	0,2482	0,1088	-0,0986	0,0967	-0,1528	0,2028	0,0647	0,1454	0,0807
MOBY LINES	0,2869	0,1870	-0,1472	-0,1175	-0,1639	-0,0587	-0,0169	0,1107	0,1276
STENA AB (LINES)	0,1908	0,0980	-0,0941	-0,1061	-0,0333	-0,0236	0,0116	0,1126	0,1010
SCANDLINES	0,4578	0,1021	-0,1110	-0,0647	0,2347	0,0167	0,1449	0,2261	0,0812

	Ολικές ροές κριτηρίων								
Έτος 2015	w1	w2	w3	w4	w5	w6	Ολική ροή	Ροή εξόδου	Ροή εισόδου
SUPERFAST FERRIES ONE	0,0762	0,0929	-0,1220	-0,2801	-0,0842	0,0590	-0,0065	0,0873	0,0938
SUPERFAST FERRIES TWO	0,0819	0,0890	-0,1546	-0,3144	-0,0591	0,0563	-0,0031	0,0912	0,0943
SUPERFAST FERRIES ENDEKA	-0,1674	0,0858	-0,3603	-0,2514	-0,0942	0,2765	0,0105	0,1225	0,1121
BLUE STAR FERRIES N.A.E.	0,1642	0,0781	0,4231	0,5240	0,9970	0,6518	0,5901	0,6026	0,0125
HELLENIC SEAWAYS	0,0670	0,1593	-0,1514	0,3597	0,0225	-0,1691	-0,0018	0,1246	0,1264
ANEK LINES A.E.	0,0531	-0,9940	-0,2510	-0,3590	-0,2115	-0,8161	-0,4786	0,0135	0,4921
Λ.Α.Ν.Ε.	-0,9956	-0,3848	-0,1541	-0,2336	-0,1758	-0,8161	-0,5164	0,0116	0,5280
MINOAN LINES A.N.E.	-0,0693	0,0820	-0,0806	0,0744	-0,0194	0,3636	0,1066	0,1743	0,0676
DFDS Seaways	0,0747	0,1397	-0,2212	-0,1498	-0,1058	0,1011	0,0078	0,0955	0,0877
VIKING LINE	0,0328	0,2210	0,9865	0,9570	0,1569	0,1907	0,2494	0,2946	0,0452
FINNLINES	0,0595	0,0975	0,0184	0,0479	-0,1484	0,2644	0,0609	0,1352	0,0742
MOBY LINES	0,1300	0,1347	-0,0062	-0,2149	-0,1282	-0,1665	-0,0656	0,0791	0,1447
STENA AB (LINES)	0,0593	0,0895	0,0394	-0,0973	-0,0516	0,0611	0,0203	0,1020	0,0817
SCANDLINES	0,4336	0,1092	0,0340	-0,0626	-0,0983	-0,0568	0,0264	0,1313	0,1049

	Ολικές ροές κριτηρίων								
Έτος 2016	w1	w2	w3	w4	w5	w6	Ολική ροή	Ροή εξόδου	Ροή εισόδου
SUPERFAST FERRIES ONE	0,1883	0,0375	-0,3023	-0,2425	0,0105	0,2403	0,0778	0,1622	0,0844
SUPERFAST FERRIES TWO	0,1524	0,0347	-0,3218	-0,3170	0,0199	0,2261	0,0657	0,1575	0,0918
SUPERFAST FERRIES ENDEKA	-0,6100	0,0384	-0,3289	-0,1226	-0,1429	0,3919	-0,0284	0,1414	0,1698
BLUE STAR FERRIES N.A.E.	-0,0152	0,0374	0,2771	0,5713	0,9944	0,4662	0,4965	0,5329	0,0364
HELLENIC SEAWAYS	-0,2958	0,1097	-0,1075	0,1003	-0,0467	-0,1676	-0,0917	0,0921	0,1838
ANEK LINES A.E.	-0,0077	-0,9937	-0,2594	-0,4150	-0,2998	-0,7673	-0,5026	0,0198	0,5225
Λ.Α.Ν.Ε.	-0,7524	-0,2634	-0,0437	-0,3089	-0,2905	-0,7673	-0,4839	0,0145	0,4984
MINOAN LINES A.N.E.	-0,0466	0,0345	-0,1886	0,0162	0,0958	0,3977	0,1396	0,2130	0,0734
DFDS Seaways	0,7787	0,1373	0,0935	-0,0606	-0,1936	0,1041	0,1017	0,2062	0,1045
VIKING LINE	-0,2078	0,1843	0,9874	0,9652	0,1481	0,1678	0,2017	0,2832	0,0815
FINN LINES	0,2569	0,0496	0,0178	-0,0233	-0,2309	0,2470	0,0472	0,1546	0,1074
MOBY LINES	0,0667	0,4927	0,1420	0,0366	-0,0114	-0,5684	-0,0896	0,1463	0,2359
STENA AB (LINES)	-0,1431	0,0435	0,0866	-0,1487	-0,0726	0,0447	-0,0258	0,1033	0,1291
SCAND LINES	0,6358	0,0577	-0,0523	-0,0509	0,0197	-0,0154	0,0919	0,1915	0,0995

	Ολικές ροές κριτηρίων								
Έτος 2017	w1	w2	w3	w4	w5	w6	Ολική ροή	Ροή εξόδου	Ροή εισόδου
SUPERFAST FERRIES ONE	0,1415	-0,1486	-0,3634	-0,2600	0,1202	0,3131	0,0968	0,1892	0,0923
SUPERFAST FERRIES TWO	0,1023	-0,1521	-0,3405	-0,4013	0,0558	0,2939	0,0588	0,1622	0,1034
SUPERFAST FERRIES ENDEKA	-0,3523	-0,1359	-0,0193	-0,0790	-0,2123	0,4140	-0,0116	0,1478	0,1595
BLUE STAR FERRIES N.A.E.	-0,0898	-0,1434	0,0898	0,6415	0,9916	0,3944	0,4317	0,4837	0,0519
HELLENIC SEAWAYS	-0,0218	-0,0651	0,0124	0,1396	-0,1455	-0,1005	-0,0788	0,0866	0,1654
ANEK LINES A.E.	-0,1177	0,9929	-0,2348	0,0799	-0,0717	-0,7473	-0,1373	0,1751	0,3125
Λ.Α.Ν.Ε.	-0,9651	-0,2357	-0,2283	-0,5750	-0,3993	-0,7676	-0,5680	0,0008	0,5688
MINOAN LINES A.N.E.	-0,1542	-0,1775	-0,4249	-0,1003	0,2711	0,4398	0,1420	0,2548	0,1127
DFDS Seaways	0,5894	-0,0026	0,0780	-0,0941	-0,1561	0,0827	0,0582	0,1709	0,1128
VIKING LINE	-0,0604	0,0635	0,9874	0,9273	-0,0142	0,1505	0,1483	0,2342	0,0858
FINN LINES	0,2845	-0,1229	0,0733	-0,0918	-0,1878	0,2360	0,0361	0,1420	0,1058
MOBY LINES	0,2003	0,3598	0,1541	-0,0517	-0,0765	-0,5557	-0,1097	0,1330	0,2427
STENA AB (LINES)	-0,0457	-0,1384	0,0874	-0,2515	-0,0202	0,0014	-0,0404	0,0996	0,1400
SCAND LINES	0,4888	-0,0940	0,1289	0,1164	-0,1550	-0,1548	-0,0262	0,1364	0,1626