

2008

**Α.Τ.Ε.Ι. ΚΑΛΑΜΑΤΑΣ**  
**ΣΧΟΛΗ: ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ & ΕΛΕΓΚΤΙΚΗΣ**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ**  
**ΑΝΑΛΥΣΗ**  
**ΤΗΣ ΝΕΛ Α.Ε.**



**ΜΗΛΙΤΣΟΠΟΥΛΟΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ**  
**ΚΑΡΥΟΦΥΛΛΗ ΧΡΥΣΑΝΘΗ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΚΑΤΣΑΡΑ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΑ**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ</b> .....	3
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΝΕΛ</b> .....	4
1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΝΕΛ .....	5
1.2 ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ ΣΤΗΝ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΝΕΛ .....	7
1.3 ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ .....	9
1.4 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ .....	10
1.5 ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ .....	11
1.5.1 Μακροχρόνιοι Στόχοι .....	12
1.5.2 Επενδυτική Πολιτική .....	13
1.6 ΔΙΚΤΥΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ .....	13
1.7 ΜΑΓΑΖΙΑ ΣΤΑ ΠΛΟΙΑ ΤΗΣ ΝΕΛ .....	14
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΑΙ ΜΕΤΟΧΕΣ</b> .....	15
2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....	16
2.2 ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ-ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ-ΕΤΗΣΙΟΙ ΛΟΓ/ΣΜΟΙ ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ-ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ-ΛΥΣΗ-ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ ...	16
2.2.1 Ορκωτοί Ελεγκτές .....	17
2.2.2 Εταιρική Χρήση .....	18
2.2.3 Διάθεση Κερδών .....	19
2.2.4 Καταβολή Μερίσματος .....	20
2.2.5 Λόγοι Λύσεως της Εταιρείας .....	20
2.2.6 Εκκαθάριση .....	21
2.3 ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ .....	22
2.4 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ .....	23
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΝΕΛ</b> .....	27
3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	28
3.2 ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΟΙΝΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ .....	34
3.2.1 Μελέτη κατάστασης κοινού μεγέθους Ισολογισμών 2004-2007 .....	35
3.2.2 Ετήσια μελέτη κατάστασης κοινών μεγεθών 2006-2007 ....	36
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b> .....	39
4.1 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	40
4.2 ΣΤΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	42
4.2.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας .....	42
4.2.2 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας .....	45
4.2.3 Αριθμοδείκτες Διάθρωσης .....	51
4.2.4 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας .....	52

4.2.5	Επενδυτική Αριθμοδείκτες .....	59
4.3	ΔΥΝΑΜΙΚΗ-ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	64
4.4	ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ .....	66
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5</b>	<b>ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ</b> .....	<b>69</b>
5.1	ΘΕΩΡΙΑ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ .....	70
5.2	ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ ΧΡΗΣΗΣ 2007 .....	73
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6</b>	<b>ΕΠΙΛΟΓΟΣ</b> .....	<b>75</b>
6.1	SWOT ANALYSIS .....	76
6.2	ΕΠΙΛΟΓΟΣ .....	79
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b>	.....	<b>81</b>

## ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Την ίδρυση και συγχώνευση της «ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.» διαδέχτηκε η ανάπτυξη της, η οποία είχε ραγδαία εξέλιξη. Άμεσα, εγκαινιάσθηκαν τα δυο υποκαταστήματα της στον Πειραιά, πλήρως εξοπλισμένα και διαθέσιμα στην υπηρεσία του επιβατικού κοινού. Κύριο μέλημα της εταιρίας είναι η πραγματοποίηση παντός είδους θαλάσσιας μεταφοράς, προσώπων, οχημάτων και εμπορευμάτων. Συνάμα η εταιρεία ασχολείται με την ναύλωση και εκμετάλλευση πλωτών μέσων, σε εθνικό επίπεδο.

Η πορεία της εταιρίας όπως διαγράφεται μέχρι σήμερα χαρακτηρίζεται μέτρια, αν παρατηρήσουμε την τρέχουσα κατάσταση των οικονομικών της. Σταθμός στην ιστορική εξέλιξη της «ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΕΣΒΟΥ» είναι η είσοδος της στο Χ.Α.Α.. Η πορεία της μετοχής διαφαίνεται αναλυτικότερα στα σχετικά σχεδιαγράμματα που παρατίθενται στο δεύτερο κεφάλαιο της εργασίας μας. Παρατηρώντας τα διαγράμματα παρακολουθούμε την πορεία της μετοχής η οποία ήταν ενίοτε ανοδική και άλλες φορές όμως πτωτική.

Η πορεία της μετοχής, όπως προκύπτει από τα δεδομένα που διαθέτουμε, συνεκτιμάται με τους αριθμοδείκτες οι οποίοι θα την αξιολογήσουν. Παρατίθεται η swot ανάλυση στην οποία εξετάζονται σφαιρικά οι δυνάμεις, οι αδυναμίες, οι ευκαιρίες καθώς και οι απειλές της εταιρίας.

Μέσα από συγκριτική μελέτη και σφαιρική εκτίμηση των πινάκων και δεδομένων της εταιρίας, οδηγούμαστε σε συμπεράσματα σχετικά με την εξελικτική πορεία της εταιρίας και τα αποτελέσματα της δράσης της.

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**

## **ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ Ν.Ε.Λ.**

## **1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΝΕΛ**

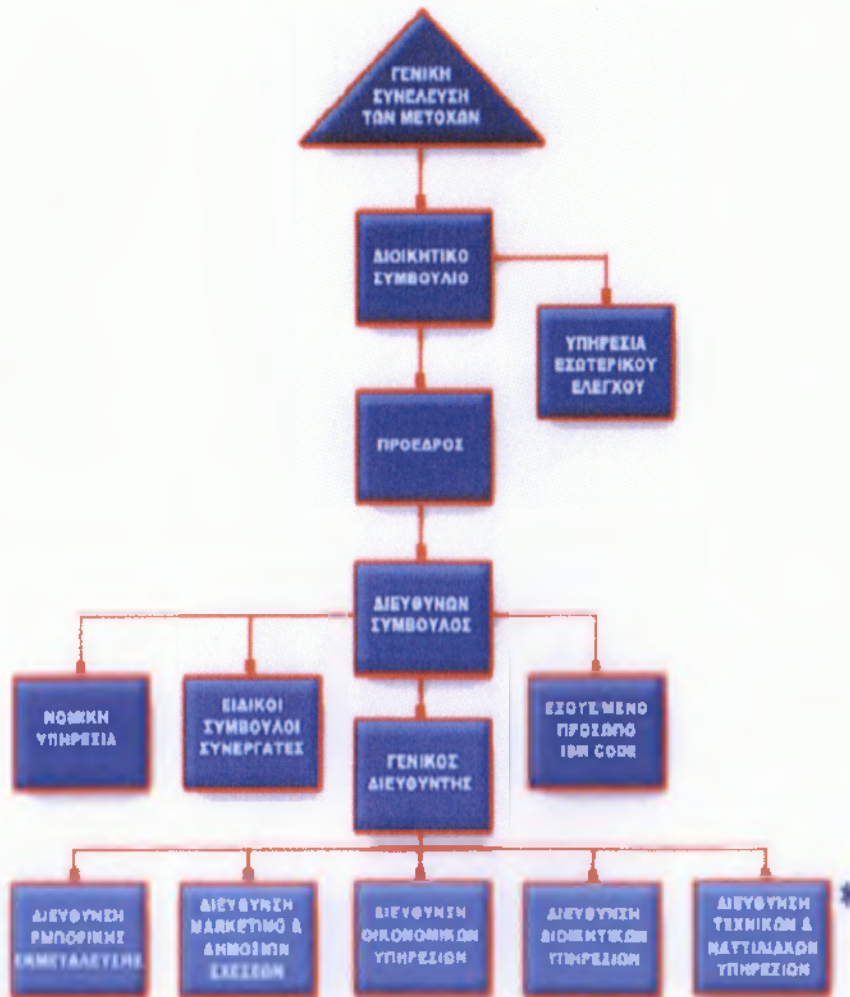
Η εταιρεία ιδρύθηκε, στις 5 Αύγουστου 1972, (ΦΕΚ1550/17.8.72), με την επωνυμία «ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.». Έχει την μορφή της Ανωνύμου Εταιρίας και είναι εγκατεστημένη στην διεύθυνση Ελ. Βενιζέλου 5 ,στο Δήμο Μυτιλήνης της Νήσου Λέσβου. Επιπλέον, διατηρεί δυο υποκαταστήματα, στον Πειραιά , επί της Ακτής Μιαούλη 25 και επί της γωνίας Άστιγγος και Ακτής Τζελέπη με κύρια δραστηριότητα την έκδοση εισιτηρίων.

Είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών, στην κατηγορία μεγάλης κεφαλαιοποίησης στον κλάδο «Ταξίδια και αναψυχή -Ταξίδια και τουρισμός» με κωδικό ΝΕΛ. Η εταιρεία είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανώνυμων Εταιριών, με αριθμό 12470/06/Β/86/44 και η διάρκεια της έχει ορισθεί σε πενήντα έτη, με δυνατότητα παράτασης. Το σύνολο των κοινών ονομαστικών μετοχών καθώς και ο μέσος σταθμικός αριθμός των μετοχών της εταιρίας ανέρχεται σε 105.674.851 τεμάχια.

Τα δρομολόγια που εκτελούν τα πλοία της ΝΕΛ, καθορίζονται τόσο από την ζήτηση ανάλογα με την εποχή, όσο και από την προσπάθεια για εξυπηρέτηση, των συγκοινωνιακών αναγκών της περιοχής δράσεως της εταιρίας, με στόχο την δυνατότητα εύρεσης θέσεων ακόμα και κατά περιόδους αιχμής.

Η εταιρία εφάρμοσε ένα άρτιο οργανόγραμμα με σύγχρονες και αποτελεσματικές δομές λειτουργίας ,έτσι ώστε να μπορεί να ανταποκριθεί στο έντονα, ανταγωνιστικό περιβάλλον των ακτοπλοϊκών μεταφορών στο Αιγαίο.

## ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ



Η διοίκηση της εταιρίας ,εφαρμόζοντας ένα σύγχρονο σχέδιο δράσης, στόχο έχει την πλήρη αναβάθμιση των παρεχομένων υπηρεσιών στα πλοία της ,τα οποία χαρακτηρίζονται αξιόπιστα, πληρούν τα κριτήρια της συνθήκης της Στοκχόλμης, και μπορούν να παρέχουν στους επιβάτες, υψηλού επιπέδου υπηρεσίες.

## **1.2 ΟΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ ΣΤΗΝ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΝΕΛ**

Το 1972 ιδρύθηκε η ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε. (NEL Lines ) με την αγορά του πλοίου "ΣΑΠΦΩ". Ενώ το 1974 άρχισαν να τίθενται, σε λειτουργία οι γραμμές Μυτιλήνης-Χίου και Μυτιλήνης-Θεσσαλονίκης. Ένα χρόνο μετά, αρχίζει να λειτουργεί η γραμμή Μυτιλήνης –Χίου–Πειραιά–Ρόδου–Κύπρου-Χάιφας, με εβδομαδιαία τακτικά δρομολόγια.

Στα χρόνια που ακολουθούν η εξέλιξη της εταιρίας συνεχίζεται, με αποτέλεσμα το 1976, να αρχίσει η διάθεση σε τακτά δρομολόγια μη επιδοτούμενων μεγάλων πλοίων στη γραμμή Λήμνου – Καβάλας. Τέσσερα χρόνια αργότερα ,δηλαδή το 1980 πραγματοποιήθηκε η έναρξη της μηχανογράφησης των υπηρεσιών της Εταιρίας.

Φτάνουμε λοιπόν στο 1981,όπου πραγματοποιήθηκε η αγορά του πλοίου "ΑΛΚΑΙΟΣ" και η ίδρυση της Αναπτυξιακής Εταιρίας Λέσβου Α.Ε. με σκοπό την αξιοποίηση των τουριστικών πόρων της Λέσβου και τη συνεργασία με την ΝΕΛ Α.Ε., για τη γενικότερη οικονομική ανάπτυξη της Λέσβου.

Στην συνέχεια πραγματοποιήθηκε, η αγορά του πλοίου "ΑΓ. ΡΑΦΑΗΛ", και συγκεκριμένα το 1988.

Ενώ το 1990,η εταιρία προβαίνει στην αγορά του πλοίου "ΜΥΤΙΛΗΝΗ". Ταυτόχρονα, τίθεται σε λειτουργία η γραμμή Μυτιλήνης – Βόλου.

Το 1994, είναι πλέον γεγονός για την εταιρία , η ίδρυση του κεντρικού πρακτορείου Πειραιώς και η αγορά κτίσματος στη Μυτιλήνη για τη στέγαση των γραφείων της Εταιρίας.

Κατόπιν πιο συγκεκριμένα το 1995 ,ακολούθησε η αγορά του πλοίου "ΘΕΟΦΙΛΟΣ" και πραγματοποιήθηκε η αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρίας με δημόσια εγγραφή και εισαγωγή των μετοχών της, στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (έναρξη διαπραγμάτευσης μετοχών της NEL Lines στις 28.08.1995).

Το 1998 παραγγέλλεται για ναυπήγηση, το υπερταχύπλοο CORSAIRE 12000 στα Γαλλικά ναυπηγεία Alstom Leroux Naval.

Ενώ το 1999 ,πραγματοποιήθηκε από την εταιρία άλλη μια επένδυση, η αγορά του πλοίου "ΤΑΞΙΑΡΧΗΣ". Παράλληλα συμβαίνει η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με καταβολή μετρητών με αποτέλεσμα , τα συνολικά έσοδα της εταιρίας να ανέλθουν σε 17 δις περίπου. Συνάμα ,πραγματοποιείται συμμετοχή στρατηγικού επενδυτή (ΑΝΕΚ) στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας με ποσοστό 16,5%.



Την ίδια χρονιά , παραγγέλλονται για ναυπήγηση δύο νέα υπερταχύπλοα τύπου CORSAIRE 10000 και CORSAIRE 14000 στα γαλλικά ναυπηγεία Alstom Leroux Naval.

Ενώ, το 2000 συμπληρώθηκε, η εξαγορά του 42% της ακτοπλοϊκής εταιρίας MedLink S.A., κατόχου τριών Ε/Γ-Ο/Γ πλοίων με δραστηριοποίηση στη γραμμή Ελλάδας - Ιταλίας, με στόχο το ποσοστό να ανέλθει σε 70% .

Ταυτόχρονα γίνεται η παραλαβή του υπερταχύπλοου "ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΠΡΕΣ" (CORSAIRE 12000) και η δρομολόγηση του , στη γραμμή των Ανατολικών Κυκλάδων (Πειραιάς-Ραφήνα-Άνδρος-Σύρος- Τήνος-Μύκονος) .Πραγματοποιήθηκε ταυτόχρονα και η δρομολόγηση του "ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΠΡΕΣ" στη γραμμή Πειραιά-Χίος-Μυτιλήνη και εναλλακτικά στη γραμμή Ραφήνας - Πάρου - Νάξου .

Ένα χρόνο μετά , το 2001 ιδρύθηκαν οι θυγατρικές εταιρείες: Arisvi Shipping Ltd και Irina Shipping Ltd. Πραγματοποιείται την ίδια περίοδο η δρομολόγηση του πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΠΡΕΣ" στη γραμμή Ικαρίας-Σάμου.

Συνάμα, λήφθηκε η απόφαση για έκδοση Ομολογιακού Δανείου Μετατρέψιμου σε Μετοχές. Η εταιρία προέβη στην παραλαβή του ταχύπλοου πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΠΡΕΣ II" τύπου Corsaire 10000 και πραγματοποίησε την δρομολόγηση του, στη γραμμή Πάρου -Νάξου. Επίσης, η παραλαβή του ταχύπλοου πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ" τύπου Corsaire 14000 και η δρομολόγηση του στη γραμμή Πειραιά-Χίο-Μυτιλήνη, είναι γεγονός.

Το ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ I(Corsaire 12000),καθώς και τα δύο νέα ταχύπλοα ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ II (Corsaire 10000) και ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ (Corsaire 14000) αποτελούν την τελευταία εξέλιξη των πλοίων, νέας τεχνολογίας με βασικό πλεονέκτημα έναντι των συμβατικών επιβατικών - οχηματαγωγών πλοίων, το σύστημα υδροπρόωσης που επιτρέπει την ανάπτυξη ταχύτητας 36 - 40 μιλίων ανά ώρα, έναντι 18 - 27 μιλίων ανά ώρα που αναπτύσσουν τα αντίστοιχα συμβατικά πλοία. Τα συγκεκριμένα ταχύπλοα επίσης, διαθέτουν τριπλό σύστημα σταθεροποίησης του πλοίου ,που συγχρονίζεται αυτόματα μέσω ηλεκτρονικών υπολογιστών ,και παρέχει την μέγιστη άνεση στον επιβάτη.

Το ίδιο έτος, πραγματοποιήθηκε η πώληση του πλοίου "ΑΓΙΟΣ ΡΑΦΑΗΛ" και το 2002,αντίστοιχα η πώληση του πλοίου "ΣΑΠΦΩ". Ταυτόχρονα, ολοκληρώθηκε η διαδικασία έκδοσης Ομολογιακού Δανείου μετατρέψιμου σε μετοχές και η δρομολόγηση του πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ".

Ακολούθως , το 2003, επωλήθη το πλοίο "ΑΛΚΑΙΟΣ" .Τότε συμβαίνει και η δρομολόγηση του πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ" στη γραμμή Μυτιλήνη - Λήμνος – Θεσσαλονίκη. Ενώ η πώληση των πλοίων Άγιος Ανδρέας και Αφροδίτη II των εταιρειών Arisvi Shipping Ltd και Irina Shipping Ltd, πραγματοποιείται ,τον ίδιο χρόνο.

Το 2004 πραγματοποιήθηκε, , η πώληση του πλοίου Maria G της Εταιρείας Maria G Shipping Ltd.

Το 2005 έγινε η εξαγορά του πακέτου μετοχών της NEL Lines που βρίσκονταν μέχρι τότε υπό την κατοχή της ANEK ΑΕ, από το νέο στρατηγικό επενδυτή Edgewater Holdings Inc. Παράλληλα, πραγματοποιείται η αποδρομολόγηση των ταχυπλόων πλοίων ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΠΡΕΣ και ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΠΡΕΣ II από τις γραμμές Ικαρίας – Σάμου και Κυκλάδων καθώς και η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου Εταιρείας υπέρ των παλαιών μετόχων με καταβολή μετρητών. Εντός το 2006 ,ολοκληρώθηκε και η εξαγορά της C- Link Ferries.

Με τον νεοαποκτηθέντα, λοιπόν, στόλο, δηλαδή με τα δύο ταχύπλοα τύπου Corsaire και τα δύο συμβατικά που διατηρεί η C-Link Ferries, καθώς και με την δρομολόγηση του Αίολος Κεντέρης από τον Πειραιά στην γραμμή Πάρο-Νάξο-Σαντορίνη στο οποίο έχουν τοποθετηθεί νέες μηχανές τύπου MTU, η NEL LINES εκτός από την κάλυψη του Βόρειου Ανατολικού Αιγαίου, εισέρχεται πλέον δυναμικά και στον γεωγραφικό χώρο των Κυκλάδων.

### **1.3 ΠΑΓΙΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

Τα οικόπεδα που εμφανίζει η ΝΕΛ στον ισολογισμό της αφορούν στην αναλογία ιδιοκτησίας επί του οικοπέδου που αντιστοιχεί στα ιδιόκτητα γραφεία της εταιρίας στη Μυτιλήνη. Ειδικότερα, η εταιρεία διαθέτει τέσσερα ιδιόκτητα γραφεία σε κτήριο στο κέντρο της πόλης της Μυτιλήνης ,όπου στεγάζονται οι κεντρικές υπηρεσίες της.

Πέραν των ακινήτων ιδιοκτησίας, για την εξυπηρέτηση των αναγκών της, η εταιρία μισθώνει και άλλους χώρους όπως: αποθηκευτικό χώρο στη Μυτιλήνη, γραφείο τεχνικής υπηρεσίας, προμηθειών και πρακτορείων, γραφεία υπηρεσίας εποπτείας και κεντρικό πρακτορείο στον Πειραιά.

Ακόμα, διαθέτει οικόπεδο στη θέση «Πλάκες» Βολισσού Χίου, αγροτεμάχιο στη θέση «Σπηλάδια» στον Κάμπο Χίου.

Ο στόλος της εταιρίας αποτελείται από τρία Ε/Γ-Ο/Γ πλοία και από τρία ταχύπλοα πλοία τύπου CORSAIRE (ΜΥΤΙΛΗΝΗ – ΘΕΟΦΙΛΟΣ – ΤΑΞΙΑΡΧΗΣ - ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ - ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ Ι - ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ ΙΙ).

Σημειώνεται ξανά, ότι αποτελούν την τελευταία εξέλιξη των πλοίων νέας τεχνολογίας με βασικό πλεονέκτημα το σύστημα υδροπρόωσης που επιτρέπει την ανάπτυξη ταχύτητας 36-40 μιλίων ανά ώρα. Επιπλέον, διαθέτουν τριπλό σύστημα έλεγχου της συμπεριφοράς του πλοίου σε σχέση με τις επικρατούσες συνθήκες στη θάλασσα, το οποίο λειτουργεί μέσω ηλεκτρονικών υπολογιστών, ώστε να παρέχει την βέλτιστη άνεση στον επιβάτη.

#### **1.4 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ**

Σκοπός της εταιρείας, όπως αυτός ορίζεται στο άρθρο 4 του καταστατικού της είναι:

Η απόκτηση και εκμετάλλευση πλοίων για την μεταφορά προσώπων, οχημάτων παντός τύπου, και εμπορευμάτων προς εξυπηρέτηση της ακτοπλοϊκής γραμμής Λέσβου – Πειραιώς ,καθώς και άλλων γραμμών εσωτερικού και εξωτερικού.

Η ναύλωση ή εκμετάλλευση πλοίων και γενικά πλωτών μέσων κάθε Εθνικότητας και Σημαίας, με οποιονδήποτε τρόπο. Για παράδειγμα, με προμήθεια ή με συνεργασία με οποιοδήποτε τρίτο πρόσωπο , φυσικό ή νομικό.

Η πραγματοποίηση παντός είδους θαλάσσιας μεταφοράς εμπορευμάτων, επιβατών ή οχημάτων με ιδιότητα ή μη, πλοία αυτής.

Η διενέργεια γενικά πάσης επιχειρήσεως ή εργασίας η οποία διευκολύνει την καλύτερη εκπλήρωση των σκοπών της εταιρείας όπως:

α) Η άσκηση πάσης φύσεως και πάσης μορφής Τουριστικής Επιχειρήσεως που έχει σχέση με τη δια θαλάσσης μεταφορά επιβατών καθώς και πραγματοποίηση εργασιών πρακτόρευσης πλοίων με Νόμιμο Εκπρόσωπο που θα ορίζεται με απόφαση του Δ.Σ.

β) Η συμμετοχή σε οποιαδήποτε επιχείρηση με όμοιο ή παρεμφερή σκοπό, κάθε εταιρικού τύπου ακόμη και η σύμπραξη ή κοινοπραξία με αυτές.

γ) Η ίδρυση θυγατρικών εταιριών ,με αντικείμενο την οργάνωση τουριστικών, μεταφορικών, βιομηχανικών, εμπορικών και λοιπών επιχειρήσεων.

## **1.5 ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ**

Η νέα Διοίκηση, μετά την ανάληψη των καθηκόντων της με την αλλαγή του Στρατηγικού Επενδυτή, εκπληρώνοντας τον στόχο της οργανωτικής, διοικητικής και οικονομικής εξέλιξης, πλέον σχεδιάζει την στρατηγική ανάπτυξη και εξάπλωση της, αφενός σε νέες γραμμές και αφετέρου την αναδιάρθρωση και επέκταση του στόλου της.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της Εταιρείας κατά τη συνεδρίαση του, αποφάσισε την απόκτηση δύο επιβατικών πλοίων καθώς και τριών οχηματαγωγών :

- Ε/Γ-ΟΓ POLARIS, το οποίο ανήκει στην ENFOLD SHIPPING COMPANY LIMITED με έδρα την Κύπρο, μέτοχοι της οποίας είναι η ELPICO NOMINEES LIMITED και ELPICO TRUSTEES LIMITED κατά 50% έκαστος
- Ε/Γ-ΟΓ SIREN το οποίο ανήκει στην SIRENTER SHIPPING LIMITED με έδρα την Κύπρο μέτοχοι της οποίας είναι η ELPICO NOMINEES LIMITED κατά 20% και ο κ. Γιάγκος Χατζηγιάνγκου κατά 80%,
- Ο/Γ AEGEAN STAR το οποίο ανήκει στην εταιρεία ΔΑΙΔΑΛΟΣ Ναυτική Εταιρεία με έδρα τον Πειραιά, μέτοχοι της οποίας είναι ο κ. Κωνσταντίνος Αγαπητός κατά 99% και ο κ. Ευάγγελος Αντωνάτος κατά 1%,
- Ο/Γ AEGEAN PEARL το οποίο ανήκει στην εταιρεία ΠΑΣΙΦΑΗ Ναυτική Εταιρεία με έδρα τον Πειραιά, μέτοχοι της οποίας είναι ο κ. Κωνσταντίνος Αγαπητός κατά 99% και ο κ. Ευάγγελος Αντωνάτος κατά 1%,

- Ο/Γ AEGEAN SUN το οποίο ανήκει στην εταιρεία ΜΕΛΩΔΙΑ Ναυτική Εταιρεία με έδρα τον Πειραιά, μέτοχοι της οποίας είναι ο κ. Κωνσταντίνος Αγαπητός κατά 99% και ο κ. Ευάγγελος Αντωνάτος κατά 1%.

Το τίμημα για την αγορά των πλοίων αυτών θα καταβληθεί με έκδοση νέων κοινών ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ εκάστη, με τιμή διάθεσης 1,30 ευρώ που θα προκύψουν από την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με ιδιωτική τοποθέτηση λόγω της εισφοράς σε είδος. Η ενσωμάτωση των πέντε (5) αυτών πλοίων στο στόλο της ΝΕΛ θα ενδυναμώσει τη θέση της εταιρείας στις γραμμές στις οποίες δραστηριοποιείται και θα συμβάλλει στην επέκταση της δραστηριότητας της ,σε νέες γραμμές. Ακόμη η εκμετάλλευση των πλοίων αυτών θα συντελέσει στην αύξηση του κύκλου εργασιών της εταιρείας, ενώ ταυτόχρονα, η δημιουργία οικονομιών κλίμακας θα έχει ως αποτέλεσμα την οικονομικά αποτελεσματικότερη αξιοποίηση του στόλου.

### **1.5.1 Μακροχρόνιοι Στόχοι**

Μετά την ανασύσταση του Διοικητικού Προσωπικού της εταιρείας, προσδιορίστηκε η στρατηγική της και τέθηκαν οι ακόλουθοι στόχοι:

- Συνεχής βελτίωση της αποτελεσματικότητας.
- Αύξηση της κερδοφορίας μέσω της αύξησης των εσόδων και του αυστηρού ελέγχου των δαπανών.
- Ενίσχυση της ανταγωνιστικής θέσης.
- Βελτίωση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Για την επίτευξη των στόχων αυτών η εταιρεία φροντίζει για:

- Επέκταση της υποδομής και ενίσχυση του δυναμικού της.
- Προσαρμογή των τιμολογίων με γνώμονα τη διασφάλιση της ανταγωνιστικής της θέσης και τη βελτίωση της κερδοφορίας της.
- Προσέλκυση νέων πελατών και αναβάθμιση των συνεργασιών με τους υπάρχοντες πελάτες.

- Βελτίωση του λειτουργικού περιθωρίου μέσω του ανασχεδιασμού των λειτουργικών της διαδικασιών.
- Αξιοποίηση και ανάπτυξη του ανθρωπίνου δυναμικού.
- Εξέλιξη του πληροφοριακού συστήματος και εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων .

### **1.5.2 Επενδυτική Πολιτική**

Η φύση των δραστηριοτήτων της εταιρείας και η διατήρηση και ενδυνάμωση της ανταγωνιστικής της θέσης απαιτούν εντατικές επενδύσεις για επέκταση και αναβάθμιση του στόλου και των υποδομών της. Η επενδυτική πολιτική της, εξυπηρετεί το στρατηγικό στόχο της αύξησης της δυναμικότητας των πλοίων, με παράλληλη βελτίωση του επιπέδου εξυπηρέτησης των χρηστών και επέκτασης σε νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες που χαρακτηρίζονται διεθνώς από ικανοποιητικά περιθώρια κέρδους.

### **1.6 ΔΙΚΤΥΟ ΠΩΛΗΣΕΩΝ**

Υπάρχουν λιμενικά πρακτορεία για την NEL Lines σε όλα τα λιμάνια προορισμού της Εταιρίας. Ειδικότερα, λειτουργούν πρακτορεία στον Πειραιά, στην Αθηνά, στη Ραφήνα, στο Λαύριο, στην Μυτιλήνη, στη Χίο και αλλού. Στον Πειραιά λειτουργεί Κεντρικό Πρακτορείο της Εταιρίας στην πλατεία Καραϊσκάκη με προσωπικό της Εταιρίας, και είναι συνδεδεμένο On-Line με πρακτορεία της Χίου και της Μυτιλήνης για κρατήσεις εισιτηρίων μετ' επιστροφής προς και από τους δύο αυτούς προορισμούς. Επιπλέον, η εταιρεία διατηρεί το υποπρακτορείο «SIRENE CLUB». Αυτό, εκδίδει εισιτήρια επιβατών και Ι.Χ. αυτοκίνητων και έχει την αποκλειστικότητα διάθεσης εισιτηρίων για φορτηγά αυτοκίνητα καθώς και την υπευθυνότητα της λιμενικής πρακτόρευσης για το λιμάνι του Πειραιά. Το ίδιο υποπρακτορείο διατηρεί παράρτημα μεταξύ των οδών Πανεπιστημίου και Σταδίου για την εξυπηρέτηση πελατείας της Αθήνας και της Ραφήνας. Στην Μυτιλήνη και στη Χίο ,η εταιρεία είναι συμβεβλημένη με δυο πρακτορεία για την αποκλειστική εξυπηρέτηση της πελατείας της, τα οποία είναι επιφορτισμένα με την λιμενική πρακτόρευση για τα αντίστοιχα λιμάνια. Στην Λήμνο η εταιρεία είναι

συμβεβλημένη με πρακτορείο για την αποκλειστική εξυπηρέτηση των πελατών της. Επιπλέον είναι επιφορτισμένο με την λιμενική πρακτόρευση για το λιμάνι της Μύρινας.

## **1.7 ΜΑΓΑΖΙΑ ΣΤΑ ΠΛΟΙΑ ΤΗΣ ΝΕΛ**

Η εταιρεία A.S. Company έχει αναλάβει την εκμετάλλευση των καταστημάτων των πλοίων της Ναυτιλιακής Εταιρίας Λέσβου. Ειδικότερα , η ΝΕΛ ανέθεσε την λειτουργία στο καθένα από τα πλοία της, ενός καταστήματος- σημείου πώλησης στην A.S Company έναντι τμήματος ανάλογου των πραγματοποιούμενων πωλήσεων. Η συνεργασία αυτή αποβλέπει πρωτίστως στη βελτίωση και αναβάθμιση των παρεχομένων, στο επιβατικό κοινό, υπηρεσιών.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

# **ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΑΙ ΜΕΤΟΧΕΣ**



## **2.1 ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ**

Το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρείας, διαιρείται σε μετοχές ονομαστικής αξίας. Οι εν λόγω μετοχές εκδίδονται σε τίτλους καθένας των οποίων ενσωματώνει ένα αριθμό μετοχών.

Το σύνολο των μετοχών ανήκει εξ ολοκλήρου στο Ελληνικό Δημόσιο, το οποίο και έχει καταβάλει την αξία των μετοχών αυτών στο σύνολο τους. Οι μετοχές είναι ονομαστικές και μη μεταβιβάσιμες.

Οι τίτλοι των μετοχών αριθμούνται κατ' αύξοντα αριθμό, φέρουν τα υπό του νόμου απαιτούμενα στοιχεία, τη σφραγίδα της εταιρείας και υπογράφονται από τον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου και ένα εξουσιοδοτημένο προς τον σκοπό αυτόν μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου. Επιτρέπεται η αναπαραγωγή και θέση της σφραγίδας της εταιρείας και των υπογραφών με μηχανικά μέσα.

Η εταιρεία μπορεί να προβεί στην έκδοση προσωρινών τίτλων. Οι προσωρινοί τίτλοι αντικαθίστανται με οριστικούς τίτλους μετοχών αμέσως μόλις αυτοί εκδοθούν.

Κατά τη διάρκεια της πρώτης πενταετίας από την έναρξη του καταστατικού ή μέσα σε πέντε έτη από την σχετική απόφαση της Γενικής Συνέλευσης το Διοικητικό Συμβούλιο έχει το δικαίωμα, με απόφαση του που λαμβάνεται με την απαρτία και πλειοψηφία που ορίζει ο κωδ. Ν. 2190/1920 να αυξάνει το μετοχικό κεφάλαιο με την έκδοση νέων ονομαστικών μετοχών. Το ποσό των αυξήσεων δεν μπορεί να υπερβεί το ποσό του μετοχικού κεφαλαίου που έχει καταβληθεί αρχικά ή του μετοχικού κεφαλαίου που έχει καταβληθεί κατά την ημερομηνία λήψης της σχετικής απόφασης από τη Γενική Συνέλευση. Η Γενική Συνέλευση έχει το δικαίωμα, με απόφαση της που λαμβάνεται σύμφωνα με τις διατάξεις περί απαρτίας, να αυξάνει μερικά ή ολικά το μετοχικό κεφάλαιο, με την έκδοση νέων μετοχών μέχρι το πενταπλάσιο του αρχικά καταβεβλημένου κεφαλαίου.

Κατ' εξαίρεση των ανωτέρω διατάξεων, όταν το αποθεματικό της εταιρείας υπερβαίνει το 1/4 του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, τότε για την αύξηση αυτή απαιτείται απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων, με την εξαιρετική απαρτία και πλειοψηφία. Το Μετοχικό Κεφάλαιο αυξάνει ετησίως κατά το ποσό των επιχορηγήσεων του Ελληνικού Δημοσίου για επενδυτικά προγράμματα, με έκδοση νέων μετοχών.

## **2.2ΟΡΚΩΤΟΙ ΕΛΕΓΚΤΕΣ - ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ - ΕΤΗΣΙΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ -ΔΙΑΘΕΣΗ ΚΕΡΔΩΝ - ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ ΛΟΓΟΙ ΛΥΣΕΩΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ - ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗ**

### **2.2.1 Ορκωτοί Ελεγκτές**

Προκειμένου να ληφθεί έγκυρα απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της εταιρείας σχετικά με τους ετήσιους λογαριασμούς (ετήσιες οικονομικές καταστάσεις) της εταιρείας, αυτοί θα πρέπει να έχουν προηγουμένως ελεγθεί από ελεγκτή ή ελεγκτές του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών, όπως ορίζεται στον κωδ. Ν. 219011920, όπως αυτός κάθε φορά ισχύει.

Η τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας εκλέγει κάθε χρόνο, ορίζοντας και την αμοιβή τους, δύο τουλάχιστον τακτικούς ελεγκτές και ισάριθμους αναπληρωματικούς ελεγκτές, πτυχιούχους ανωτάτων σχολών που έχουν άδεια άσκησης οικονομολογικού επαγγέλματος από το Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδος, σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 2 του Π.Δ. 475/91, οι οποίοι δεν μπορούν να επανεκλεγούν για περισσότερες από πέντε εταιρικές χρήσεις.

Εντός πέντε (5) ημερών από την συνεδρίαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της εταιρείας, που όρισε τους ορκωτούς ελεγκτές πρέπει να ανακοινωθεί από την εταιρεία σε αυτούς ο διορισμός της. Σε περίπτωση που δεν αποποιηθούν τον διορισμό αυτόν μέσα σε προθεσμία πέντε ημερών, θεωρείται ότι έχουν αποδεχτεί τον διορισμό και έχουν όλες τις ευθύνες και υποχρεώσεις των σχετικών άρθρων.

#### **Η έκθεση των ελεγκτών, οφείλει να αναφέρει:**

**α.** Αν το προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες της παραγράφου 1 ή 2 του άρθρου 43α του κωδ. Ν. 219011920 όπως ισχύει.

**β.** Αν έγινε επαλήθευση της συμφωνίας του περιεχομένου της εκθέσεως του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας, που εγκρίθηκε με τις σχετικές οικονομικές καταστάσεις, όπως αναφέρεται στο εδάφιο γ της παρ. 3 του άρθρου 43α του κωδ. Ν 219011920 όπως ισχύει.

## **2.2.2 Εταιρική Χρήση**

Η εταιρική χρήση είναι δωδεκάμηνης διάρκειας. Αρχίζει την 1η Ιανουαρίου και λήγει την 31η Δεκεμβρίου κάθε έτους. Στο τέλος κάθε εταιρικής χρήσης το Διοικητικό Συμβούλιο, μετά από εισήγηση του Διευθύνοντα Συμβούλου, καταρτίζει τους ετήσιους λογαριασμούς (ετήσιες οικονομικές καταστάσεις), σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 42α, 42β, 42γ, 42δ, 42ε, 43α, 43β, 111 και 112 του κωδ. Ν. 2190/1920, όπως ισχύει. Οι ετήσιες οικονομικές καταστάσεις πρέπει να εμφανίζουν με απόλυτη σαφήνεια την πραγματική εικόνα της περιουσιακής διάρθρωσης, της χρηματοοικονομικής θέσης και των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρίας.

Ειδικότερα το Διοικητικό Συμβούλιο, σύμφωνα με τις παραπάνω διατάξεις, συντάσσει:

1. Τον ισολογισμό
2. Το λογαριασμό «αποτελέσματα. χρήσης»
3. Τον «πίνακα διαθέσεως αποτελεσμάτων»
4. Το προσάρτημα και
5. Την έκθεση διαχείρισης καθώς και τις επιπρόσθετες εκθέσεις που αφορούν τη χρηματοδότηση, τις προμήθειες και τα αποτελέσματα.

Για να ληφθεί από τη γενική συνέλευση έγκυρη απόφαση πάνω στις οικονομικές καταστάσεις που έχουν εγκριθεί από το Διοικητικό Συμβούλιο, πρέπει αυτές να έχουν υπογραφεί από τρία διαφορετικά πρόσωπα, δηλαδή από:

- τον Πρόεδρο του Διοικητικού Συμβουλίου ή τον αναπληρωτή,
- τον Διευθύνοντα σύμβουλο και σε περίπτωση που δεν υπάρχει τέτοιος σύμβουλος ή η ιδιότητα του συμπίπτει με εκείνη των ανωτέρω προσώπων από ένα μέλος του Διοικητικού Συμβουλίου που ορίζεται από αυτό,
- τον υπεύθυνο για τη διεύθυνση του λογιστηρίου.

Οι παραπάνω, σε περίπτωση διαφωνίας όσον αφορά τη νομιμότητα του τρόπου κατάρτισης των οικονομικών καταστάσεων, οφείλουν να εκθέτουν εγγράφως τις αντιρρήσεις τους στη γενική συνέλευση των μετόχων της εταιρείας.

Η έκθεση διαχείρισης του Διευθύνοντος Συμβούλου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας πρέπει να

παρέχει σαφή και πραγματική εικόνα της εξέλιξης των εργασιών και της οικονομικής θέσης της εταιρείας, πληροφορίες για την προβλεπόμενη πορεία της εταιρείας και για τις δραστηριότητες της στον τομέα της έρευνας και ανάπτυξης. Στην έκθεση αυτή πρέπει να αναφέρεται επίσης και κάθε άλλο ουσιώδες γεγονός που έχει συμβεί μέσα στο χρονικό διάστημα από τη λήξη της χρήσης μέχρι την ημερομηνία υποβολής της έκθεσης. Αντίγραφα των ετήσιων οικονομικών καταστάσεων, με τις σχετικές εκθέσεις του Διευθύνοντος Συμβούλου και των ελεγκτών, υποβάλλονται από την εταιρεία στην αρμόδια εποπτεύουσα αρχή είκοσι (20) τουλάχιστον ημέρες πριν από την τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας οφείλει να δημοσιεύει τα έγγραφα τουλάχιστον ημέρες πριν από τη συνεδρίαση της Γενικής Συνέλευσης ως ακολούθως:

- Σε μία ημερήσια οικονομική εφημερίδα που πληροί τις προϋποθέσεις της παραγράφου 2 του άρθρου 26 του κωδ. Ν. 219011920.

- Στο Τεύχος Ανωνύμων Εταιριών και Εταιριών Περιορισμένης Ευθύνης της Κυβερνήσεως δέκα (10) ημέρες πριν από την ημερομηνία συνεδρίασης της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της εταιρείας.

Εντός είκοσι (20) ημερών από την έγκριση των οικονομικών καταστάσεων από την τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας, υποβάλλεται στην αρμόδια εποπτεύουσα αρχή αντίτυπο των εγκεκριμένων οικονομικών καταστάσεων, συνοδευόμενο από επικυρωμένο αντίγραφο των πρακτικών της.

### **2.2.3 Διάθεση Κερδών**

Σχετικά με τη διάθεση των κερδών ισχύουν τα εξής:

- Προηγείται η παρακράτηση του αναγκαίου ποσοστού για το σχηματισμό του τακτικού αποθεματικού, όπως ορίζει ο νόμος, δηλαδή αφαιρείται προς το σκοπό αυτόν τουλάχιστον το ένα εικοστό (1/20) των καθαρών κερδών. Η αφαίρεση αυτή παύει να είναι υποχρεωτική, κατά νόμο όταν το αποθεματικό ανέλθει σε ποσό ίσο

με το ένα τρίτο (1/3) τουλάχιστον του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου.

- Καθορίζεται σαν ελάχιστο προβλεπόμενο όριο μερίσματος ή το έξι τοις εκατό (6%) του μετοχικού κεφαλαίου ή το τριάντα πέντε τοις εκατό (35%) των καθαρών κερδών (ισχύει το μεγαλύτερο από τα δύο). Παρέχεται η δυνατότητα στη Γενική Συνέλευση να αποφασίζει για τη διάθεση του υπολοίπου μέρους των κερδών με απαρτία και πλειοψηφία.

#### **2.2.4 Καταβολή Μερίσματος**

Οι Μέτοχοι μετέχουν στα καθαρά κέρδη της εταιρείας μετά την έγκριση από την τακτική Γενική Συνέλευση των ετησίων λογαριασμών (ετησίων οικονομικών καταστάσεων), το δε προς διανομή εγκριθέν ποσό καταβάλλεται στους Μετόχους εντός δύο (2) μηνών από τη συνεδρίαση της τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της, που ενέκρινε τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις.

#### **2.2.5 Λόγοι Λύσεως της Εταιρείας**

Η εταιρεία λύεται:

- Όταν παρέλθει ο χρόνος διάρκειας της, εφ' όσον προηγουμένως η Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας δεν έχει αποφασίσει την παράταση της διάρκειας της.

- Με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της εταιρείας

- Εάν κηρυχθεί η εταιρεία σε κατάσταση πτώχευσης.

Η συγκέντρωση όλων των μετόχων σε ένα πρόσωπο δεν αποτελεί λόγο για τη λύση της εταιρείας. Σε περίπτωση που το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας, όπως προσδιορίζονται στο υπόδειγμα ισολογισμού που προβλέπεται από το άρθρο 42γ του κωδ. Ν. 219011920, κατέλθει στο ήμισυ (1/2) ή κάτω του μισού (1/2) του μετοχικού κεφαλαίου, το Διοικητικό Συμβούλιο υποχρεούται να συγκαλέσει τη Γενική Συνέλευση, μέσα σε έξι (6) μήνες από τη λήξη

της εταιρικής χρήσης, για να αποφασίσει την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου.

## **2.2.6 Εκκαθάριση**

Εκτός από την περίπτωση της πτώχευσης, τη λύση της εταιρείας ακολουθεί η εκκαθάριση της. Το Διοικητικό Συμβούλιο εκτελεί χρέη εκκαθαριστή μέχρι να διοριστούν εκκαθαριστές από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της εταιρείας.

Οι εκκαθαριστές που ορίζει η Γενική Συνέλευση μπορούν να είναι δύο (2) ως τέσσερις (4), μέτοχοι ή μη, των οποίων ο ένας θα είναι εκπρόσωπος των μετόχων μειοψηφίας. Οι εκκαθαριστές ασκούν όλες τις συναφείς με τη διαδικασία και το σκοπό της εκκαθάρισης αρμοδιότητες του Διοικητικού Συμβουλίου, όπως αυτές έχουν τυχόν προσδιοριστεί από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας, με τις αποφάσεις της οποίας έχουν την υποχρέωση να συμμορφώνονται. Ο διορισμός των εκκαθαριστών συνεπάγεται αυτοδίκαια την παύση της εξουσίας των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου.

Οι εκκαθαριστές που ορίζονται από τη Γενική Συνέλευση οφείλουν, μόλις αναλάβουν τα καθήκοντα τους να κάνουν απογραφή της εταιρικής περιουσίας και να δημοσιεύσουν στον τύπο και στο Τεύχος Ανωμόνων Εταιρειών και Εταιρειών Περιορισμένης Ευθύνης της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως ισολογισμό, του οποίου αντίτυπο υποβάλλεται στην αρμοδία Εποπτεύουσα Αρχή. Την ίδια υποχρέωση έχουν οι εκκαθαριστές και όταν λήξει η εκκαθάριση.

Η Γενική Συνέλευση των Μετόχων διατηρεί όλα τα δικαιώματα της κατά τη διάρκεια της εκκαθάρισης.

Οι ισολογισμοί της εκκαθάρισης εγκρίνονται από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας, που αποφασίζει και για την απαλλαγή των εκκαθαριστών από κάθε ευθύνη.

Στη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της εταιρείας υποβάλλονται κατά έτος τα αποτελέσματα της εκκαθάρισης και έκθεση περί των αιτιών που παρεμπόδισαν την αποπεράτωση της.

## **2.2.7 Εξέλιξη του Μετοχικού Κεφαλαίου**

Με την από 24 Ιουνίου 2007 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβου Α.Ε. απεφασίσθησαν μεταξύ άλλων τα κάτωθι:

Αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας κατά το ποσό των 3.170.245,80 Ευρώ με κεφαλαιοποίηση αποθεματικού από τη διαφορά εκδόσεως μετοχών υπέρ το άρτιο, με έκδοση δέκα εκατομμυρίων πεντακοσίων εξήντα επτά χιλιάδων τετρακόσιων ογδόντα έξι (10.567.486) νέων κοινών ονομαστικών μετοχών που θα διανεμηθούν δωρεάν στους μετόχους της Εταιρείας με αναλογία μία (1) νέα Κοινή Ονομαστική μετοχή για κάθε δέκα (10) παλαιές μετοχές.

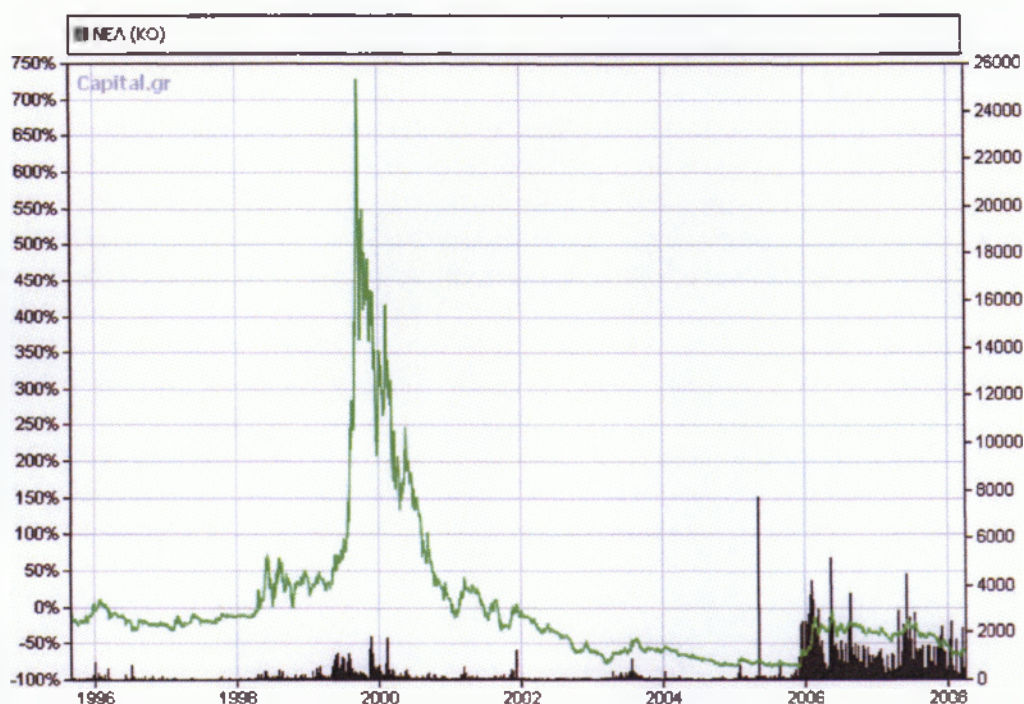
Μετά την ανωτέρω αύξηση το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανέρχεται σε τριάντα τέσσερα εκατομμύρια οκτακόσιες εβδομήντα δύο χιλιάδες επτακόσια ένα ευρώ και δέκα λεπτά (34.872.701,10) διαιρούμενο σε εκατόν δέκα έξι εκατομμύρια διακόσες σαράντα δύο χιλιάδες τριακόσιες τριάντα επτά (116.242.337) μετοχές ονομαστικής αξίας τριάντα λεπτών (0,30) η κάθε μία.

Δικαιούχοι των νέων δωρεάν μετοχών θα είναι οι μέτοχοι της 3ης εργάσιμης ημέρας μετά την έγκριση της εισαγωγής των νέων μετοχών της ως άνω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου (Α.Μ.Κ), από το Δ.Σ. του Χρηματιστηρίου Αθηνών και η αποκοπή του δικαιώματος θα γίνει την τέταρτη (4η) εργάσιμη ημέρα. Η έναρξη διαπραγμάτευσης των 10.567.486 νέων δωρεάν μετοχών θα γίνει την πέμπτη (5η) εργάσιμη ημέρα που ακολουθεί την ημερομηνία αποκοπής του δικαιώματος αφού προηγηθεί η καταχώρηση αυτών στις μερίδες των μετόχων στο Σ.Α.Τ.

Την 25/6/2007 πιστοποιήθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο η καταβολή της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών.

Την 6/7/2007 καταχωρήθηκε στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών η υπ' αριθμ.Κ2-10112 απόφαση του Υπουργού Ανάπτυξης, με την οποία εγκρίθηκε η τροποποίηση του Άρθρου 5 του καταστατικού της Εταιρείας, σύμφωνα με την από 24/6/2007 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων.

## 2.3 ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΜΕΤΟΧΗΣ



Όπως παρατηρούμε από το σχετικό διάγραμμα η μετοχή της Ναυτιλιακής Εταιρίας Λέσβου, εισήχθη στην παράλληλη αγορά του Χ.Α.Α., στις 28 Αυγούστου 1995 με τιμή 1,68€ , τιμή σχετικά χαμηλή, συγκριτικά με τιμές άλλων εταιριών του κλάδου.

Το ιστορικό γράφημα της μετοχής καταδεικνύει πως από το 1995 και για δυο χρόνια περίπου, το εύρος της τιμής της μετοχής παρουσιάζει μια σχετικά σταθερή πορεία, με μικρές αυξομειώσεις που κυμαίνονται από 1,68€ έως και 1,87€. Από το 1997 έως και τα μέσα του 1999, όπως προκύπτει από το σχετικό διάγραμμα, η τιμή της μετοχής παρουσιάζει μια συγκρατημένη άνοδο, και πλησιάζει να φτάσει ως και τα 3€ περίπου, πράγμα που αποτελεί αισιόδοξη ένδειξη για την πορεία της.

Από τα μέσα του 1999 και μετά ξεκίνα μια περίοδος μεγάλης κρίσης για το χρηματιστήριο η οποία δεν άφησε ανεπηρέαστη και την μετοχή της συγκεκριμένης εταιρίας. Η περίοδο της «μεγάλης

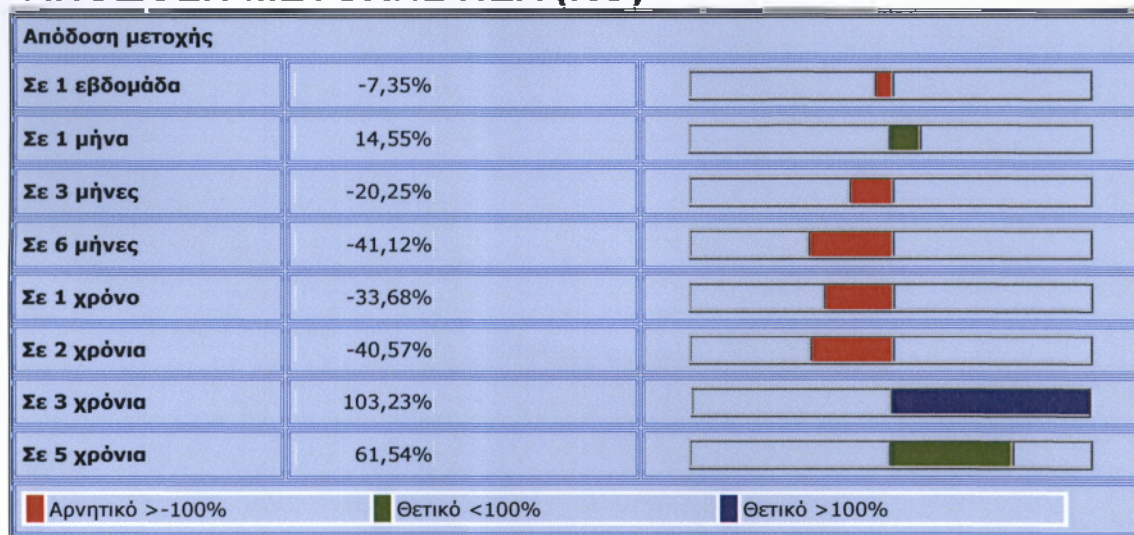


φούσκας», όπως έχει χαρακτηριστεί, παρέσυρε την μετοχή της Ναυτιλιακής Εταιρίας Λέσβου, και η τιμή της παρουσιάζει από το 1999 έως το 2000, διάστημα πολύ σύντομο, μια ραγδαία άνοδο. Η τιμή της μετοχής σε ένα χρόνο μέσα φτάνει τα 14€. Η απότομη αυτή και εξαιρετικά μεγάλη άνοδος μετατρέπεται σε μεγάλη πτώση. Οπότε από το 2000 και μετά, ξεκίνα η αντίστροφη μέτρηση για την τιμή της μετοχής, όπως δείχνει και το ιστορικό γράφημα της.

Παρατηρούμε λοιπόν πως, η τιμή της μετοχής αρχίζει να παρουσιάζει κατακόρυφη πτώση και έως το 2002 η τιμή της φτάνει το 1,58€ περίπου, τιμή δηλαδή μικρότερη κι απ' αυτήν της εισαγωγής της. Έπειτα από το 2002 έως το 2004, η τιμή της μετοχής όπως είναι φανερό, βρίσκεται σε στάδιο συσσώρευσης με εύρος 2€ άνω 0,50€ κάτω. Από τότε μέχρι σήμερα η τιμή της μετοχής δεν έχει κατορθώσει να ξεπεράσει τις συνέπειες της μεγάλης κρίσης που υπέστη το χρηματιστήριο και έχει μείνει σταθερά χαμηλή.

Παρ' όλες τις χρήσιμες πληροφορίες που μας παρέχουν τα γραφήματα της μετοχής και μας καταδεικνύουν την πορεία της, δεν είναι αρκετά για να αξιολογήσουμε την εξελικτική πορεία. Για ακριβέστερα συμπεράσματα θα πρέπει να συνυπολογιστούν και οι αριθμοδείκτες της μετοχής.

## ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΝΕΛ (ΚΟ)



Από τον παραπάνω πίνακα, παρατηρούμε την απόδοση της πορείας της μετοχής της ΝΕΛ σε διάστημα από μία εβδομάδα έως και πέντε χρόνια.

Βάση αυτού, η απόδοση της μετοχής σε μία εβδομάδα θα είναι αρνητική για τον επενδυτή αφού το ποσοστό της θα είναι -7,35%.

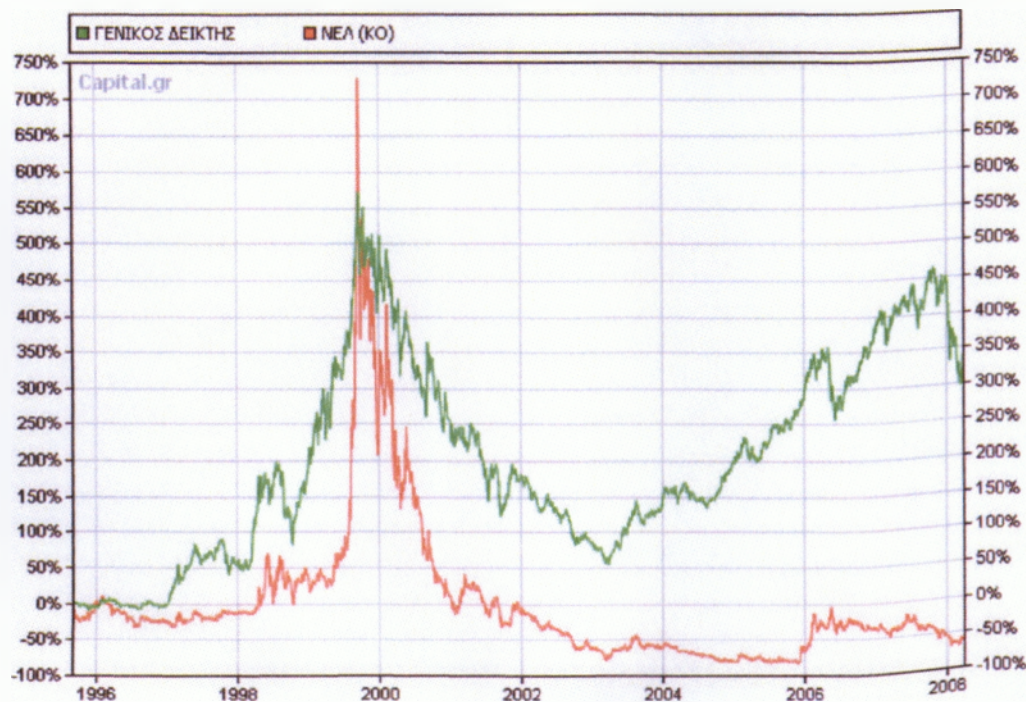
Σε ένα μήνα, από την άλλη πλευρά, η απόδοση της θα είναι θετική για τον επενδυτή χωρίς σοβαρή απόκλιση, αφού το ποσοστό της θα φτάνει μόλις το 14,55%.

Από διάστημα τριών μηνών έως και δύο χρόνων, η απόδοση της μετοχής δεν θα αποφέρει ιδιαίτερα κέρδη στους επενδυτές όπως φαίνεται στο σχετικό πίνακα.

Η μετοχή αντίθετα, διαφαίνεται ικανοποιητικά κερδοφόρα για τον οποιονδήποτε επενδυτή από τον τρίτο χρόνο και μετά.

Το κέρδος όμως, από τον τρίτο χρόνο και μετά δεν αρκεί για να αντισταθμίσει την ζημία που θα αποφέρει η επένδυση αυτή τα προηγούμενα χρόνια.

## ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΓΔ ΜΕ ΤΗΝ ΜΕΤΟΧΗ ΝΕΛ (ΚΟ)



Το παραπάνω σχεδιάγραμμα είναι ενδεικτικό για να παρακολουθήσουμε την πορεία του Γενικού Δείκτη του χρηματιστηρίου ταυτόχρονα με την πορεία της μετοχής που μας ενδιαφέρει.

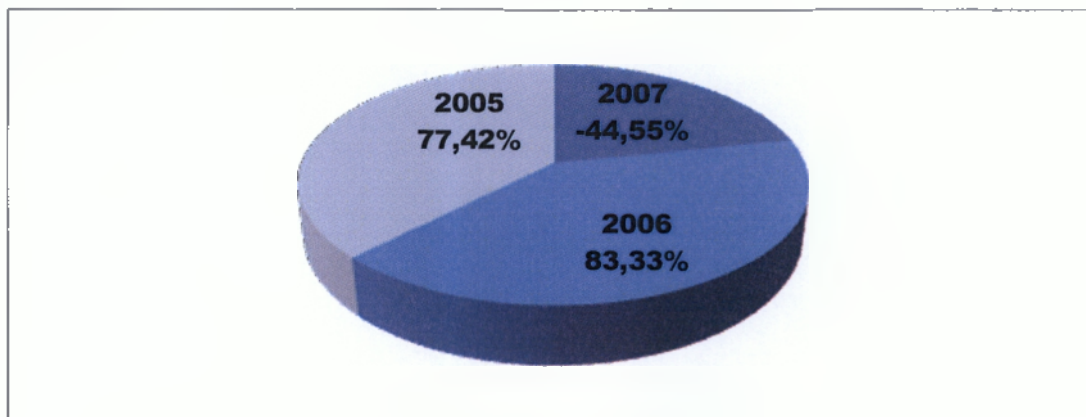
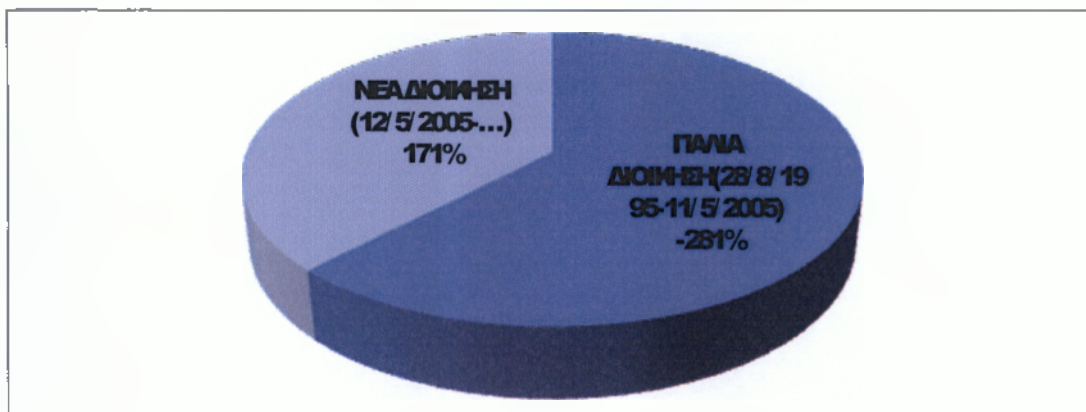
Παρατηρούμε λοιπόν πως το 1995 την χρονιά δηλαδή που η ΝΕΛ εισήχθη στο Χ.Α.Α., η πορεία του Γ.Δ είναι παράλληλη με την πορεία της μετοχής της ΝΕΛ, άρα συμβαδίζουν.

Το 1997 η πορεία του Γ.Δ φαίνεται να παρουσιάζει ανοδική τάση, συγκριτικά με αυτήν της μετοχής της εταιρείας. Από το 1999 και ακολούθως και το 2000, η πορεία του Γ.Δ και ταυτόχρονα της μετοχής της εταιρείας, παρουσιάζουν απότομη άνοδο, γεγονός που συνέβη στα πλαίσια της παραπλανητικής περιόδου, όπως χαρακτηρίζεται η περίοδος της κρίσης του χρηματιστηρίου.

Ακολουθεί από το 2000 και έπειτα, η παράλληλη κατακόρυφη πτώση τόσο της μετοχής όσο και του Γ.Δ, ώσπου η τιμή του Γ.Δ, φτάνει σε επίπεδο ανάλογο με αυτό του 1995.

Όπως προκύπτει από τον παραπάνω πίνακα, από το 2003 και μετά η πορεία του Γ.Δ, μετά την ραγδαία πτώση, αρχίζει να σταθεροποιείται και να παρουσιάζει άνοδο σταδιακή, σε αντίθεση με την πορεία της μετοχής η οποία είναι σταθερά φθίνουσα.

Είναι αξιοσημείωτο και προφανές πως η πορεία του συνόλου των μετοχών κυμαίνεται σε καλύτερα επίπεδα, από την μετοχή της ΝΕΛ.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

# **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ Ν.Ε.Α**

### **3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Στο κεφάλαιο αυτό επιχειρείται η ανάλυση των «κοινών μεγεθών» και η ερμηνεία των Ισολογισμών καθώς και των καταστάσεων Αποτελεσμάτων Χρήσεως της Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβου.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων περιλαμβάνει τρία βασικά στάδια ενεργειών:

- α)** Την εμπειριστατωμένη μελέτη και έρευνα των επί μέρους στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των ομάδων τους.
- β)** Τον προσδιορισμό της συμπεριφοράς των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων και των ομάδων τους, όπως και της κατά διαφόρους τρόπους συσχέτισης τους, δηλαδή, το στάδιο της εφαρμογής των διαφόρων μέσων ανάλυσης.
- γ)** Την μελέτη των πληροφοριακών στοιχείων που προκύπτουν από τα παραπάνω στάδια ενεργειών και χρησιμοποίησής τους για την διαμόρφωση γνώμης σχετικά με την επιχειρηματική μονάδα και τη λήψη των σχετικών αποφάσεων.

**ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.**  
**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 30<sup>ης</sup> ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2007**  
 (Ποσά σε Ευρώ)

**ΕΤΑΙΡΕΙΑ**

	<u>Σημ</u> <u>μ</u>	<u>30/09/2007</u>
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
<b>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</b>		
Ασώματες ακινητοποιήσεις		45.858,47
Υπερβία	5	0,00
Ενοώματες ακινητοποιήσεις	6	81.317.699,65
Λοιπά πάγια στοιχεία	7	3.386.149,16
Επιπρόσθετες σε θηγατρικές	8	536.400,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	8	<u>11.856,34</u>
		<b><u>85.297.963,62</u></b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
Αποθέματα	11	1.026.514,56
Πελάτες	9	3.498.811,60
Λοιπές Απαιτήσεις	9	34.103.258,94
Προκαταβολές	10	3.668.877,69
Διαθέσιμη προς πώληση χρηματοοικονομικά στοιχεία	12	107.621,45
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	13	3.087.642,09
Πάγια (πλοία) πωληθέντα εντός της περιόδου		0,00
Σύνολο κυκλοφορούντων ενεργητικών		<b><u>45.492.726,33</u></b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>		<b><u>130.790.689,95</u></b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Μετοχικό κεφάλαιο	14	34.872.701,10
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο		28.690.096,49
Ίδιες μετοχές	14	(56.143,92)
Κέρδη (Ζημιές) της νέον και λοιπά αποθεματικά		(1.588.151,08)
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b><u>61.918.502,59</u></b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Δάνεια πληρωτέα πέραν από έτους	17	37.760.356,20
Προβλέψεις για προχέες σε εργαζομένους	15	220.875,00
Λοιπές προβλέψεις	15	<u>4.451.353,92</u>
		<b><u>42.432.585,12</u></b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	16	18.602.186,64
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	17	6.678.142,93
Δάνεια αντίστοιχα των πωληθέντων εντός της περιόδου πηγίων (πλοία)	17	0,00
Προβλέψεις για δεδουλευμένα έσοδα	18	<u>1.159.272,67</u>
		<b><u>26.439.602,24</u></b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b><u>68.872.187,36</u></b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b><u>130.790.689,95</u></b>

**ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.**  
**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**  
**30<sup>ης</sup> ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2006**  
**(Ποσά σε Ευρώ)**

	<u>Σημ</u> <u>Η</u>	<u>ΕΤΑΙΡΕΙΑ</u> <u>30/09/2006</u>
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
<i>Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία</i>		
Ακόματες ακινητοποιήσεις		41.640,75
Ενοώματες ακινητοποιήσεις	5	141.183.709,55
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	6	<u>2.804.702,74</u>
		<b><u>144.030.053,04</u></b>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
Αποθέματα	9	1.549.244,18
Πελάτες	7	2.672.729,80
Λοιπές Απαιτήσεις	7	1.082.715,57
Προκαταβολές	7	4.625.301,11
Επενδύσεις	8	126.081,45
Ταμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα		<u>3.508.377,91</u>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	10	<b><u>13.564.450,02</u></b>
		<b><u>157.594.503,06</u></b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>		
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
<i>Μετοχικό κεφάλαιο</i>		
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	11	31.154.055,30
Κέρδη/(Ζημιές) της νέας		31.421.622,29
	12	<u>3.297.888,72</u>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b><u>65.873.566,31</u></b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
<i>Δάνεια πληρωτέα πέραν του έτους</i>		
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	15	60.042.662,68
Λοιπές προβλέψεις	13	248.549,00
	13	<u>6.517.806,43</u>
		<b><u>66.809.018,11</u></b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
<i>Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις</i>		
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14	16.860.809,31
Προβλέψεις για δεδουλευμένα έξοδα	15	7.661.822,95
	16	<u>389.286,38</u>
		<b><u>24.911.918,64</u></b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b><u>91.720.936,75</u></b>
		<b><u>157.594.503,06</u></b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b><u>157.594.503,06</u></b>

**ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.**  
**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**  
**30<sup>ης</sup> ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2005**  
**(Ποσά σε Ευρώ)**

Σημειώσεις      30/9/2005

**ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

**Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία**

Λώματα ακινητοποιήσεις		20.027,79
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	4	149.473.120,42
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	5	<u>2.505.339,69</u>
		<b><u>151.998.487,90</u></b>

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

Αποθέματα	8	518.081,58
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	6	6.725.713,63
Προκαταβολές	7	1.915.116,76
Επενδύσεις		106.541,45
Γαμιακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	9	<u>2.244.146,89</u>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>		<b><u>11.509.600,31</u></b>

**Σύνολο ενεργητικού** **163.508.088,21**

**ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

**ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Μετοχικό κεφάλαιο	10	12.032.185,20
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο		31.573.069,83
Ποσά προοριζόμενα για αύξηση κεφαλαίου		1.500.000,00
Ζημίες εις νέον	11	<u>(32.973.647,11)</u>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων</b>		<b><u>12.131.607,92</u></b>

**ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

**Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Δάνεια πληρωτέα πέραν του έτους	14	104.208.145,88
Προβλέψεις για παροχές σε εργαζομένους	12	369.454,39
Λοιπές προβλέψεις	12	<u>1.500.000,00</u>
		<b><u>106.077.600,27</u></b>

**Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	13	27.936.683,97
Βραχυπρόθεσμα δάνεια	14	<u>17.362.196,05</u>
		<b><u>45.298.880,02</u></b>

**Σύνολο υποχρεώσεων** **151.376.480,29**

**Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων** **163.508.088,21**





# ΝΑΥΤΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ 30 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2004 (11 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 30 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2003) ΠΡΟΤΑ ΞΕΛΟΥΔΟ

	<u>Ποσό 30.09.2004</u>	<u>Ποσό 30.09.2003</u>	<u>Ποσό 30.09.2004</u>	<u>Ποσό 30.09.2003</u>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
Διαμικτές Πολυτελείς Αποφορές	13.736.429,39	5.928.545,30	Καταβλητέο Μεταγενέ Κορμόλιο	35.294.409,92
Μικρό Αποφορές	4.160.442,16	2.103.470,70	Αποβίβα & λοιπά λογισμ. αξιών περιουσιών	40.811.587,51
Αναπόβλητη Αξία	9.573.987,23	3.825.074,60	Αποτέλεσματα περιουσιών	(1.573.940,07)
Πέγνη Ενεργητικό	190.134.215,36	189.987.110,65	Αποτέλεσματα προηγούμενων χρήσεων	(26.244.221,70)
Μικρό Αποφορές	22.775.402,79	20.189.283,89	Προβλέψεις Διυλισίες	1.250.003,14
Αναπόβλητη Αξία	167.268.812,57	168.797.826,76	Υποχρεώσεις Μεταφοροθεσμίες	118.724.438,89
Συμμετοχές & Μεταφοροθεσμίες Αναμίσχες	14.143,80	7.937.841,53	Υποχρεώσεις Βραχυπρόθεσμιας	30.056.099,58
Αποβίβα	434.821,03	476.377,17	Μεταβατικοί λογαριασμοί Παθητικού	473.843,55
Πελάτες	5.420.124,74	5.473.446,82		
Λογός Απαιτήσεις	10.021.154,57	7.190.545,23		
Χρυσόμασχα	202.465,05	217.264,25		
Διαθέσιμα	3.090.636,31	1.891.876,92		
Μεταβατικοί λογαριασμοί Ενεργητικού	2.674.080,62	2.913.085,59		
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<u>198.792.215,92</u>	<u>199.723.428,87</u>		
<b>ΑΝΤΙΡΑΣΜΙΚΟΙ ΤΙΣΕΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<u>2.050.441,18</u>	<u>1.303.880,21</u>		
			<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<u>198.792.215,92</u>
			<b>ΑΝΤΙΡΑΣΜΙΚΟΙ ΤΙΣΕΣ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<u>2.050.441,18</u>
				<u>199.723.428,87</u>
				<u>1.303.880,21</u>

**ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ  
ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 30 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2004**

	<u>Ποσό 30.09.2004</u>	<u>Ποσό 30.09.2003</u>
Εσοδή επενδύσεων κλίμακας	44.367.759,31	49.060.408,06
Εξόδα επενδύσεων κλίμακας	32.445.987,29	33.437.719,17
Άλλα έσοδα επενδύσεων	774.510,00	689.551,44
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<u>12.696.282,02</u>	<u>16.312.320,33</u>
Εξόδα διαπραγμάτευσης χρηματιστηρίου	1.537.944,63	1.476.857,36
Εξόδα διαπραγμάτευσης μετοχών	3.361.354,72	3.408.147,40
Αποδοκίμασμα Εξόδα	4.352.921,05	4.996.898,17
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ</b>	<u>3.434.061,62</u>	<u>6.430.419,40</u>
Απόδοσης Εξόδα - Κατά	1.658.228,97	51.020,43
Απόδοσης Εξόδα - Ίδια	3.985.048,67	990.378,24
Αποδοκίμασμα εν συνόλω στο Α.Κ.	2.077.181,99	904.785,30
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΕΩΣ</b>	<u>(1.573.940,07)</u>	<u>4.586.276,29</u>

- ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ:**
1. Επί των τίτλων της εταιρείας έχουν ηρωσεί προσαυξάνσεις και ναυμάς υποθέσει συνολικά ποσό USD 78.100.000 στο EURO 298.320.011,00 για εξοφλήσει Διεθνών Τραπεζών, ποσό EURO 125.745.973,40. Ανάλογη προσαυξάνηση υποθέσει ποσό EURO 686.720,47 έχει ηρωσεί επί των τίτλων της εταιρείας για εξοφλήσει Τραπεζών Διεθνών του οποίου το υπόλοιπο την 30/09/2004 ήταν EURO 528.453,86.
  2. Για την επίθεσή της λειτουργικής επίθεσης: 30/09/2004 τηρήσαν οι ίδιος και αποδοκίμασμα οφείλει της Αγοράς.
  3. 0 οφείλει αποδοκίμασμα προσαυξάνει όφειλε να θέλεισας την 30/9/2004 ήταν 325 άτομα.
  4. Η εταιρεία έχει ελεγχθεί από λογιστές μέλη και τη χρήση 1998 ως ως εκ τούτου οι αποδοκίμασει υποθέσει δεν έχουν κεντρική σημασία.
  5. Διεθνών των οποίων 493/2001 και 4594/2001 του Συμβουλίου Ενοποιησας με τις οποίες αποδοκίμασει οι οποίων του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας για τις μετακινήσει επί τίτλων "ΣΑΠΙΟ" και "ΜΥΤΙΛΑΗΝ" η εταιρεία έχει υποθέσει βάσει του Ν. 1852/98, για την οποία δεν υπάρχουν ανάλογη απόδοκίμασει.
  6. Η Εταιρεία δεν υποθέσει να επηρεάσει Ενοποιησας, Οικονομικές, Καταστάσεις την 30/9/2004 επειδή δεν υπάρχουν επηρεαστεί σε άλλες εταιρείες.

**ΑΝΑΛΥΣΗ ΕΣΟΔΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΑΤΑ ΣΤΑΘΙΑ 01**

<u>Κ.Ο.Δ.</u>	<u>ΠΙΝΑΚΣ</u>	<u>EURO</u>
611.0	Εσοδή από θέλεισας & ανταποδοκίμασει μετοχών	40.347.313,95
553.1	Εσοδή από χρηματιστήρια	4.020.445,30
	<b>Σύνολο Κινδύνου Επενδύσει</b>	<u>44.367.759,31</u>

**ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε.  
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ**

(Ποσά σε Ευρώ)

**ΕΤΑΙΡΕΙΑ**

	<u>Σημείωση</u>	<u>1/1/- 30/09/2007</u>	<u>1/1/- 30/09/2006</u>	<u>1/1/- 30/09/2005</u>	<u>1/1/- 30/09/2004</u>
Πωλήσεις	17	31.164.725,86	24.156.510,03	34.004.893,58	44.367.759,31
Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως	18	10.365.771,81	62.843.408,96	1.116.243,01	1.850.377,52
Μειών: Αναλώσεις υλικών - καύσιμα		12.240.986,32	11.687.533,13	15.299.091,80	15.876.153,06
Μειών: Κόστος προσωπικού	20	8.915.062,53	8.498.022,18	9.757.594,34	11.521.105,46
Μειών: Αποσβέσεις	21	1.880.890,33	4.960.801,27	4.702.680,76	4.695.883,07
Μειών: Άλλα έξοδα εκμεταλλεύσεως	19	12.535.258,37	18.327.904,91	8.241.823,87	9.720.669,19
Μειών: Χρηματοοικονομικό κόστος	22	<u>4.096.063,00</u>	<u>3.324.015,24</u>	<u>5.260.158,72</u>	<u>5.741.676,45</u>
Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων		<u>1.862.237,12</u>	<u>40.201.642,26</u>	<u>(8.140.212,90)</u>	<u>(1.337.350,40)</u>
Έξοδο φόρου		<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>	<u>-</u>
Κέρδη/(Ζημιές) περιόδου		<u>1.862.237,12</u>	<u>40.201.642,26</u>	<u>(8.140.212,90)</u>	<u>(1.337.350,40)</u>
Κέρδη/(Ζημιές) ανά μετοχή	23	<u>0,02</u>	<u>0,39</u>	<u>(0,20)</u>	<u>(0,03)</u>

### **3.2 Διαχρονική ανάλυση κοινών μεγεθών**

Η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων χρησιμεύει ως μέσο αξιολόγησης της διοικήσεως της εταιρίας. Που σημαίνει, αν και κατά πόσο είναι αποτελεσματική και ικανή κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της. Επίσης, χρησιμεύει για την πρόβλεψη της μελλοντικής οικονομικής θέσεως της εταιρίας και των οικονομικών της αποτελεσμάτων. Τέλος, μπορεί να οδηγεί στη διάγνωση διαφόρων επιχειρηματικών προβλημάτων.

Οι συγκρίσεις των κοινών μεγεθών είναι πολύτιμες γιατί δείχνουν τις μεταβολές των ποσοστών συμμετοχής, των επί μέρους στοιχείων, στους τομείς των διαθεσίμων, των απαιτήσεων, της περιουσίας, των υποχρεώσεων, του κόστους και των άλλων οικονομικών στοιχείων της εταιρίας.

Οι καταστάσεις κοινού μεγέθους μπορεί να αφορούν μία συγκεκριμένη επιχείρηση σε διαφορετικές περιόδους καθώς και δύο ή περισσότερες επιχειρήσεις στην ίδια χρονική περίοδο.

Ο υπολογισμός των ποσοστών για μία σειρά ετών παρέχει την ένδειξη για την πορεία τους στο χρόνο και την σπουδαιότητα κάθε στοιχείου μεμονωμένου σε σχέση με το σύνολο.

Ωστόσο, χρειάζεται προσοχή στην ερμηνεία αυτών των μεταβολών και των τάσεων τους διαχρονικά, γιατί ένα ποσοστό μπορεί να μεταβληθεί, είτε από μεταβολή του απόλυτου μεγέθους του αντίστοιχου στοιχείου, είτε από μεταβολή του συνόλου του τομέα στον οποίο ανήκει.

Για την ερμηνεία των καταστάσεων κοινών μεγεθών διαχρονικά, είναι απαραίτητο να εξεταστούν τόσο τα απόλυτα μεγέθη που αντιστοιχούν σε κάθε ποσοστό, όσο και η βάση πάνω στην οποία υπολογίστηκαν.

Η ανάγκη έκφρασης των απολύτων μεγεθών σε ποσοστά επί τοις εκατό, προέκυψε από τις παρακάτω δυσκολίες:

- α)** ανάλυση των οικονομικών στοιχείων των ισολογισμών και των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσεως, τα οποία εμφανίζονται μόνο σε απόλυτα μεγέθη,
- β)** παρακολούθηση των μεταβολών, των επί μέρους στοιχείων, από έτος σε έτος, σε σχέση με τα συνολικά μεγέθη των λογιστικών καταστάσεων,

- γ) έλλειψη των Ενοποιημένων Οικονομικών Καταστάσεων του έτους 2004, εξαιτίας του ότι, η εταιρία δεν είχε συμμετοχές σε άλλες επιχειρήσεις και δεν υποχρεούνταν να συντάξει κάτι τέτοιο, και τέλος
- δ) μη έκδοση ετήσιων Οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2007, με αποτέλεσμα να λαμβάνουμε υπ' όψη μας τις εννεάμηνες Οικονομικές Καταστάσεις.

### **3.2.1 Μελέτη κατάστασης κοινού μεγέθους Ισολογισμών 2004-2007**

Όσον αφορά την εξεταζόμενη εταιρεία παρατηρούμε τα εξής:

Το πάγιο ενεργητικό παρατηρούμε ότι, μειώνετε σταδιακά κάθε χρόνο. Πιο αναλυτικά, το πάγιο Ενεργητικό το 2004 έφτανε σε ποσοστό το 95,64% ενώ το 2007 σε ποσοστό 65,22%. Αυτό δηλώνει, μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια. Και αυτό συμβαίνει γιατί η εταιρεία πούλησε ένα από τα πλοία της. Η αύξηση του 2004 σε σχέση με την αυτή την μεγάλη μείωση το 2007 οφείλεται στους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004 προς εξυπηρέτηση της αυξημένης κίνησης των λιμανιών.

Κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου, σημειώθηκε αύξηση 0,78% των αποθεμάτων σε σχέση με το 2004 που ήταν 0,22%, όπως επίσης και οι απαιτήσεις αυξήθηκαν σε ποσοστό 26,07%. Η αύξηση των αποθεμάτων απέβη προς όφελος της εταιρείας, λόγω των συνεχών ανοδικών οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην αγορά. Η αύξηση των απαιτήσεων παρέχει ένδειξη, ότι η εταιρεία χορηγεί κάποιες μικρές πιστώσεις στους πελάτες της.

Η συνεχής αύξηση των προκαταβολών προς τους πελάτες από 0,57% το 2004 καταλήγει να φτάσει σε 2,93% το 2006. Αυτό οφείλεται στην αλλαγή πολιτικής της επιχείρησης προκειμένου να αλλάξει τον κύκλο εργασιών. Προφανώς η αλλαγή τούτη, προκύπτει από την ενσωμάτωση της με την θυγατρική ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε, γεγονός που αλλάζει γενικά, την νοοτροπία και την τακτική της εταιρίας.

Παρατηρούμε ακόμη ότι, οι χρεώστες αυξάνονται και αυτό είναι ανησυχητικό γιατί η επιχείρηση αναγκάζεται να κάνει σημαντικές

προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες. Για τον λόγο αυτό, θα έπρεπε η εταιρεία να μειώσει τις προκαταβολές διότι είναι επικίνδυνο γι' αυτήν.

Επίσης, η εταιρεία κάνει σημαντικές προβλέψεις για αποσβέσεις, εφόσον διαθέτει αρκετά πλοία και σχετικά μεγάλο κτιριακό εξοπλισμό, τόσο στην Λέσβο όσο και στην Αθήνα.

Τα χρεόγραφα, από την άλλη πλευρά, εμφανίζονται με ένα μικρό ποσοστό το 2004 που αγοράζει το 0,10% και στην πορεία της εταιρείας είναι ανύπαρκτα. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία αδιαφορεί για την αγοραπωλησία χρεογράφων με σκοπό το κέρδος.

Στα διαθέσιμα παρατηρούμε μία μικρή συνεχή αύξηση η οποία φθάνει το 2,44% το 2007 και αυτό προκύπτει από την πώληση πλοίου και μικρής κτιριακής εγκατάστασης.

Επομένως, η εταιρεία για τα έτη 2004-2006 ουσιαστικά λειτούργησε με κυκλοφορούντα στοιχεία που έφτασαν το ποσοστό των 8,61% του συνόλου του Ενεργητικού. Το 2007 αυτή η ισορροπία ανατρέπεται και τα κυκλοφορούντα στοιχεία αυξάνονται κατά πολύ σε ποσοστό που φθάνει το 37,78%.

Η συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων παρουσίασε το 2005 μία αύξηση 74,19% και το 2007 κατέβηκε στο 47,34%.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις εμφανίζουν μία πτωτική τάση, το ποσοστό των οποίων ανέρχεται σε 32,44% του συνόλου του παθητικού.

Παράλληλα όμως, επεδίωξε και πέτυχε αυξημένες πιστώσεις από προμηθευτές. Τούτο φαίνεται το 2007 από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της κατά 52,66% .

Τέλος, η μείωση των δανείων οδήγησε σε αύξηση των υποχρεώσεων της προς τους προμηθευτές από 13,16% το 2004 και σε 14,22% το 2007.

### **3.2.2 Ετήσια μελέτη κατάστασης κοινών μεγεθών 2006-2007**

Το συνολικό πάγιο το 2006 ήταν 76.501.974,42€ ενώ το 2007 ήταν 85.297.963,62€. Εδώ παρατηρούμε μία αύξηση διότι αγοράστηκαν καινούργια πάγια(αγορά πλοίου). Ωστόσο, βλέπουμε ότι οι ασώματες ακινητοποιήσεις μειώθηκαν κατά το ποσό των αποσβέσεων του εννιαμήνου. Παράλληλα, τα αποθέματα μειώθηκαν λόγω μικρής κάμψης της δραστηριότητας της εταιρείας. Στο λογαριασμό, πελάτες και λοιπές απαιτήσεις υπάρχει μία μικρή αύξηση που είναι θετικό για την επιχείρηση.

Τα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα μειώθηκαν λόγω της μικρής της δραστηριότητας. Από την πώληση παγίων το 2006 η εταιρεία είχε απαίτηση ποσό ίσο με 65.448.575,84€ που το 2007 είχαν εισπραχθεί και πήγαν στο ταμείο της επιχείρησης. Με την αγορά όμως των καινούργιων παγίων και με την κάλυψη των παλαιότερων υποχρεώσεων της εμφανίστηκε μείωση στα ταμειακά της.

Όπως παρατηρούμε από τα παραπάνω το Ενεργητικό της Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβου, κατά την περίοδο 09/06-09/07 μειώθηκε κατά 19%.

Στο Παθητικό της εταιρείας, από μία πρώτη εικόνα φαίνεται ότι υπήρχε ρευστό. Το μετοχικό κεφάλαιο αυξήθηκε από την κεφαλαιοποίηση διαφοράς μετοχών υπέρ το άρτιο. Υπερτιμήθηκαν οι μετοχές άρα αυξήθηκε και το κεφάλαιο. Οι ζημιές μειώθηκαν κατά το ποσό των προκυπτόντων κερδών του 2007(1.862.237,12€) και το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε κατά το ποσό των προκυπτόντων κερδών.

Όσον αναφορά τις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, τα δάνεια ήταν στα ίδια επίπεδα, μειώθηκαν ελάχιστα, πληρώθηκαν μόνο οι τόκοι. Από την άλλη οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις όπως οι προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις, λόγω της αύξησης του τζίρου λογικό ήταν να αυξηθούν, παρόλο που θα μπορούσε να είναι και μικρότερες. Στα βραχυπρόθεσμα δάνεια υπήρχε ελάχιστη μείωση. Γενικά, η εταιρεία δεν είχε την δυνατότητα να πληρώσει τα δάνειά που είχε πάρει. Συμπεράνουμε λοιπόν ότι οι προβλέψεις της και οι κινήσεις της σχετικά με τον δανεισμό δεν ήταν εύλογες.

Αύξηση παρατηρούμε στις πωλήσεις της, θα μπορούσε όμως σε σχέση με τα άλλα στοιχεία να είναι πολύ παραπάνω. Αντιθέτως, το κέρδος μειώθηκε κατά πολύ στα άλλα έσοδα εκμετάλλευσης.

Οι αναλώσεις υλικών και καυσίμων εμφάνισαν αύξηση, όχι όμως αντίστοιχα αυξημένα σε σχέση με την αύξηση του τζίρου, θετικό στοιχείο για την επιχείρηση.

Στα ίδια επίπεδα εμφανίζεται το κόστος προσωπικού. Από δω συμπεραίνουμε ότι δεν υπήρχαν σημαντικές αλλαγές τόσο στον αριθμό των εργαζομένων όσο και στις αποδοχές τους.

Οι αποσβέσεις μειώθηκαν, λόγω της πώλησης των παγίων, σε αντίθεση με το χρηματοοικονομικό κόστος που αυξήθηκε λόγω των τόκων του δανείου. Μειώθηκαν τα κέρδη κατά 95%. Αυτό δεν είναι καλό για την Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου, καθώς δεν μπορούμε με ακρίβεια να βεβαιωθούμε, διότι τα ποσά αυτά είναι σχεδόν εικονικά. Με βεβαιότητα και ακρίβεια θα μιλούσαμε εάν γινόταν ανάλυση στο τέλος της οικονομικής χρήσεως.



**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**  
**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ**

## 4.1 ΘΕΩΡΙΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

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

Ο αριθμοδείκτης εκφράζεται με μία απλή μαθηματική μορφή, όπου ο αριθμητής εκφράζει το μέγεθος το οποίο είναι το αντικείμενο της σύγκρισης, ενώ ο παρονομαστής εκφράζει τη βάση της σύγκρισης. Οι περισσότεροι εκ των αριθμοδεικτών εκφράζονται σε ποσοστά επί τοις εκατό (%) αλλά υπάρχουν και ορισμένοι, των οποίων το αποτέλεσμα εκφράζει νομισματικές, ποσότητες προϊόντων, ημέρες ή ακόμα δύναται να είναι απλός αριθμός (πηλίκων).

Οι αριθμοδείκτες είναι εσωτερικοί, όταν αναφέρονται σε μία επιχείρηση, ή εξωτερικοί όταν καλύπτουν πολλές επιχειρήσεις ή ολόκληρο κλάδο κ.λ.π. Μπορεί να είναι τμηματικοί, όταν καλύπτουν μία δραστηριότητα και γενικοί ή καθολικοί όταν καλύπτουν όλη την επιχείρηση. Μπορεί να είναι πραγματικοί, όταν στηρίζονται σε λογιστικά ή στατιστικά στοιχεία, προϋπολογιστικοί, όταν αναφέρονται σε προεκτάσεις στοιχείων στο μέλλον και ιδανικοί, όταν καθορίζονται από μελέτες για να αποτελούν στόχους για τις επιχειρήσεις. Μπορεί να είναι στατιστικού χαρακτήρα, όταν προκύπτουν από στοιχεία του ισολογισμού και δυναμικού χαρακτήρα, όταν περιλαμβάνουν στοιχεία από τον λογαριασμό γενικής εκμεταλλεύσεως ή τον λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως. Κατατάσσονται επίσης σε αριθμοδείκτες δομής της επιχειρήσεως και αριθμοδείκτες λειτουργίας.

Οι αριθμοδείκτες εφαρμόζονται για πολλούς σκοπούς, όπως :

- Δίνουν συμπληρωματική αξία σε δύο μεμονωμένα μεγέθη δια τους συσχετισμούς τους.
- Προσφέρονται για τις συγκρίσεις στο χρόνο, δηλαδή παρακολουθείται η εξέλιξη ενός και του αυτού αριθμοδείκτη σε διαχρονικές χρήσεις της αυτής επιχειρήσεως.
- Προσφέρονται για συγκρίσεις στο χώρο, δηλαδή για συγκρίσεις μεταξύ διαφόρων επιχειρήσεων αυτού του κλάδου δραστηριοτήτων και προς ορισμένες τιμές, οι οποίες θεωρούνται ως πλέον ενδεδειγμένες.

- Συνοψίζουν την γενική εικόνα μιας επιχειρήσεως, δια της χρησιμοποιήσεως μικρής σειράς συγκλινόντων αριθμοδεικτών (δραστηριότητα, συνέπειες επενδύσεων και χρηματοδοτήσεων, αποδόσεις, αποτέλεσμα).

Αν και ένας μοναδικός αριθμοδείκτης σε μία περίπτωση δεν μας παρέχει πλήρη εικόνα για την χρηματοοικονομική κατάσταση του οργανισμού, η επάρκεια ή όχι κάποιου μεμονωμένου αριθμοδείκτη μπορεί να αξιολογηθεί με τους ακόλουθους τρόπους:

1. Σύγκριση με αριθμοδείκτες του ίδιου του οργανισμού για μια σειρά ετών στο παρελθόν. Αυτή η μέθοδος στην διεθνή βιβλιογραφία καλείται «εσωτερική σύγκριση κριτηρίων» (internal benchmarking).
2. Σύγκριση με τους αντίστοιχους αριθμοδείκτες ανταγωνιστικών επιχειρήσεων οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ίδιο κλάδο με την υπό εξέταση επιχείρηση. Στην διεθνή βιβλιογραφία αυτή η μέθοδος καλείται «εξωτερική σύγκριση κριτηρίων» (external benchmarking).
3. Σύγκριση με τα σταθμισμένα μεγέθη του κλάδου στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, εφόσον αυτά είναι διαθέσιμα.
4. Σύγκριση με κάποια αναμενόμενα πρότυπα τα οποία καθορίζει ο αναλυτής ή η διοίκηση της επιχείρησης, με βάση την πείρα τους σε ανάλογα θέματα. Θα πρέπει να προσθέσουμε ότι οι προαναφερθείσες συγκρίσεις μπορούν να γίνουν στατικά είτε σε μια δεδομένη χρονική στιγμή, είτε διαχρονικά.

## **4.2 ΣΤΑΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.**

### **4.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ**

Η έννοια της ρευστότητας αναφέρεται, στην δυνατότητα της επιχείρησης, να ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις και υποδηλώνει δυνατότητα η μη μετατροπής ενεργητικών στοιχείων σε διαθέσιμα. Αυτό σημαίνει ότι, ένας υψηλός βαθμός ρευστότητας ωφελεί τόσο τους μετόχους όσο και τους πιστωτές, καθώς επίσης επιτρέπει στην διοίκηση μιας επιχείρησης να εκμεταλλεύεται τυχόν ευκαιρίες, που τις παρουσιάζονται ώστε να αυξάνει τα κέρδη της. Ενδείξεις για την ρευστότητα μιας επιχείρησης παρέχονται από μια σειρά αριθμοδεικτών.

- **Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας**

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας, ο οποίος είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κυκλοφοριακής ρευστότητας ή κεφαλαίου κίνησης, υπολογίζεται ως εξής:

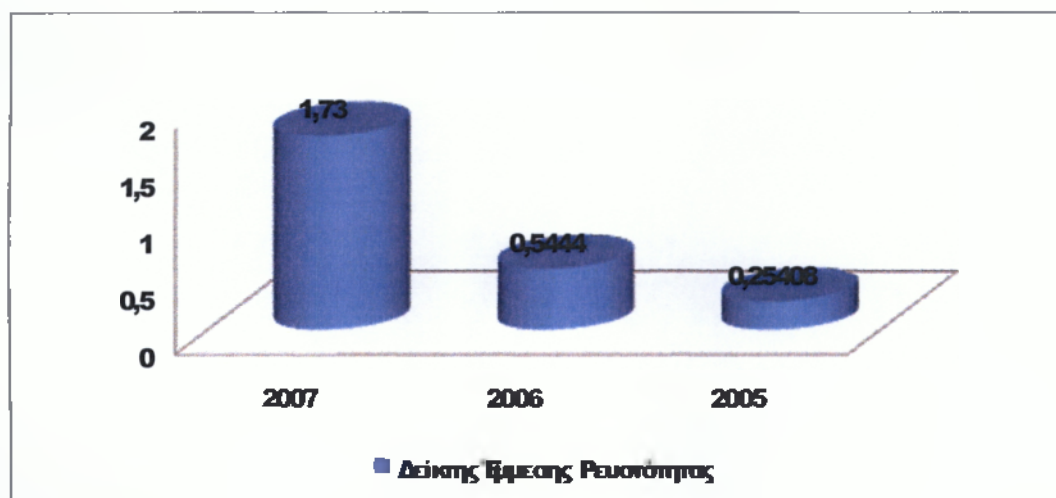
**ΔΚΡ= κυκλοφορούν ενεργητικό/βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας δείχνει, εάν το κυκλοφορούν ενεργητικό, αρκεί ώστε να καλυφθούν οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Πιο συγκεκριμένα, παρατηρούμε ότι η εταιρεία ΝΕΛ Α.Ε. κατά την χρήση 2007 βάση του αποτελέσματος που πρόεκυψε από τον τύπο (1,73) όχι μόνο καλύπτεται εξολοκλήρου από το κυκλοφορούν ενεργητικό αλλά, ότι έχει και πλεόνασμα.

Τα υψηλότερα ποσά του κυκλοφορούντος ενεργητικού σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρέχουν αυξημένη βεβαιότητα ότι οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις μπορούν να ικανοποιηθούν από τη ρευστοποίηση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Επειδή κατά τη διάρκεια αυτής της ρευστοποίησης ενδέχεται να προκύψουν ζημιές, δηλαδή, να ρευστοποιηθούν στοιχεία του ενεργητικού σε τιμές μικρότερες των λογιστικών αξιών, η

παρουσία υψηλότερου κυκλοφορούντος ενεργητικού για την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων παρέχει αυξημένη προστασία στους πιστωτές για την κάλυψη αυτών των ζημιών.

Ο αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας της συγκεκριμένης εταιρίας, επίσης, δείχνει ότι υπάρχει κάποιο περιθώριο ασφαλείας με τη μορφή επιπλέον στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού, για την κάλυψη των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων ακόμα και σε περίπτωση εκτάκτων αναγκών, όπως απεργιών, θεομηνιών κλπ., οπότε και παρατηρείται μία διακοπή των δραστηριοτήτων της επιχείρησης.



- **Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας**

Η αδυναμία του αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας να παρέχει μία ακριβή ένδειξη της ικανότητας ικανοποίησης των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων με ορισμένα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού, όπως τα αποθέματα, καθώς και οι δυσκολίες ερμηνείας του, οδηγούν στην επιλογή του αριθμοδείκτη άμεσης ρευστότητας για τη συναγωγή συμπερασμάτων σχετικών με τη ρευστότητα μιας επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας υπολογίζεται ως εξής:

$$\Delta AP = \frac{\text{κυκλοφορούν ενεργ.} - \text{αποθέματα}}{\text{βραχυπρ. υποχρεώσεις}}$$

Αυτός ο αριθμοδείκτης δείχνει σε τι βαθμό δύναται, η επιχείρηση να ανταπεξέλθει άμεσα στις βραχυπρόθεσμες

υποχρεώσεις της. Λέγοντας «άμεσα» εννοούμε έως ποίου βαθμού φτάνει η δυνατότητα που έχουν: το ταμείο, οι λογαριασμοί όψεως και οποιοδήποτε άλλο στοιχείο του ενεργητικού, το οποίο είναι άμεσα ρευστοποιήσιμο, μπορούν να καλύψουν το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της εταιρείας.

Για το 2007 η τιμή του δείκτη ήταν 1,68, πράγμα που δείχνει ότι, τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρείας καλύπτουν σε ποσοστό 168% το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της.



## 4.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Οι δείκτες αποδοτικότητας αποτελούν σημαντικά κριτήρια, βάσει των οποίων εξάγουμε συνολικά συμπεράσματα για την αποτελεσματική ή όχι διαχείριση της διοίκησης, όπως αυτή κρίνεται εκ του αποτελέσματος με βάση το επίπεδο των κερδών της, την αποτελεσματική αξιοποίηση των κεφαλαίων της και την απόδοση των βασικών δραστηριοτήτων της.

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

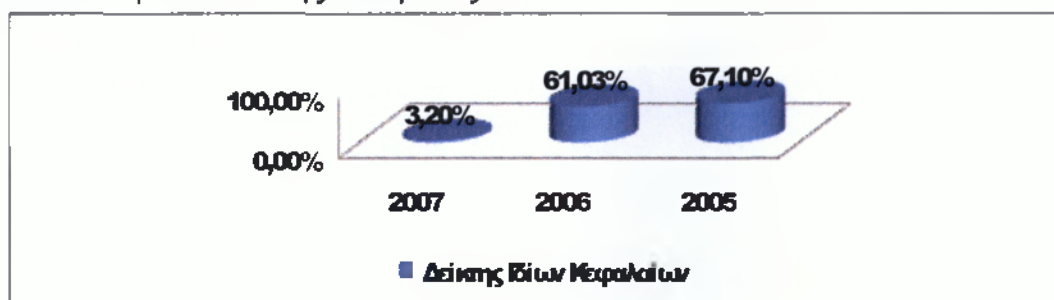
- **Αριθμοδείκτης Ιδίων Κεφαλαίων(R.O.E)**

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ένας ακόμα σπουδαίος αριθμοδείκτης. Προκύπτει από το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών κερδών της χρήσης με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων.

$$\text{R.O.E.} = \text{καθαρά κέρδη} / \text{σύνολο ιδίων κεφαλαίων} * 100$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει ως ποιο ποσοστό αξιοποιούνται τα ίδια κεφάλαια, δηλαδή καταδεικνύει την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα ίδια κεφάλαια και να παράγει καθαρά κέρδη από αυτά. Όσο μεγαλύτερο το ποσοστό τόσο καλύτερα για αυτήν. Η τιμή του, εξαρτάται και από τη φύση της εταιρείας και μπορεί να συγκριθεί με το κόστος ευκαιρίας.

Το 2007, για παράδειγμα, ο R.O.E. ήταν 3,2%, ποσοστό δηλαδή, αρκετά χαμηλό που σημαίνει ότι υπήρχε χαμηλή αξιοποίηση των ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας.



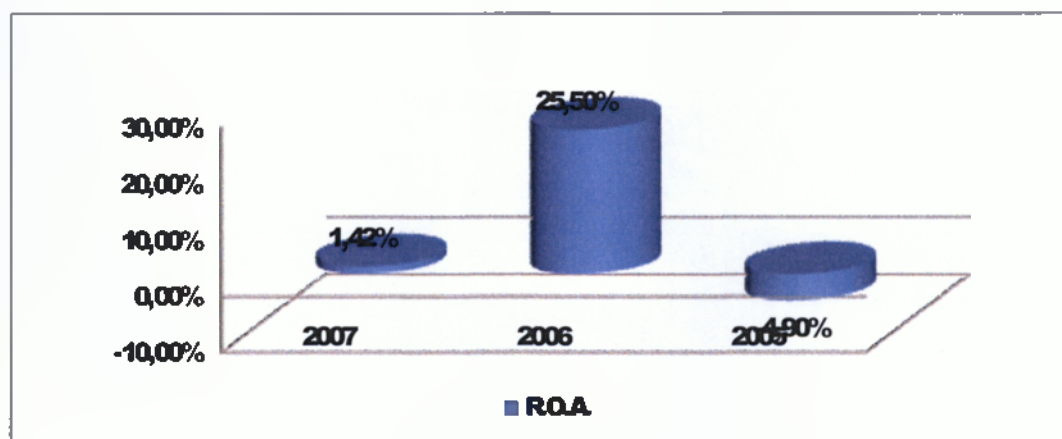
- **Απόδοση Στο Σύνολο Του Ενεργητικού(R.O.A)**

Ο υπολογισμός του δείκτη Αποδοτικότητας του Ενεργητικού επιτρέπει τη σύγκριση της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης σε σχέση με την αποδοτικότητα άλλων μορφών επενδύσεων. Καθώς και τη παρακολούθηση της αποδοτικότητας διαχρονικά και την σύγκριση της, με τα αντίστοιχα μεγέθη άλλων ομοειδών επιχειρήσεων. Επίσης αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της.

$$\text{R.O.A} = \frac{\text{καθαρά κέρδη μετά φόρου}}{\text{σύνολο Ενεργητικού}} * 100$$

Με τον υπολογισμό αυτών των στοιχείων εξάγουμε το ποσοστό αξιοποίησης του συνόλου του Ενεργητικού μιας εταιρείας από τον επιχειρηματία. Επίσης προκύπτει και το ποσοστό παραγωγής καθαρών κερδών από αυτό.

Η Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου, όπως παρατηρείται, το 2007 εμφανίζει ποσοστό 1,42% που σημαίνει ότι αξιοποιεί κατά 1,42% το σύνολο του Ενεργητικού της, πράγμα σχεδόν αρνητικό, για την εξέλιξη της πορείας της .





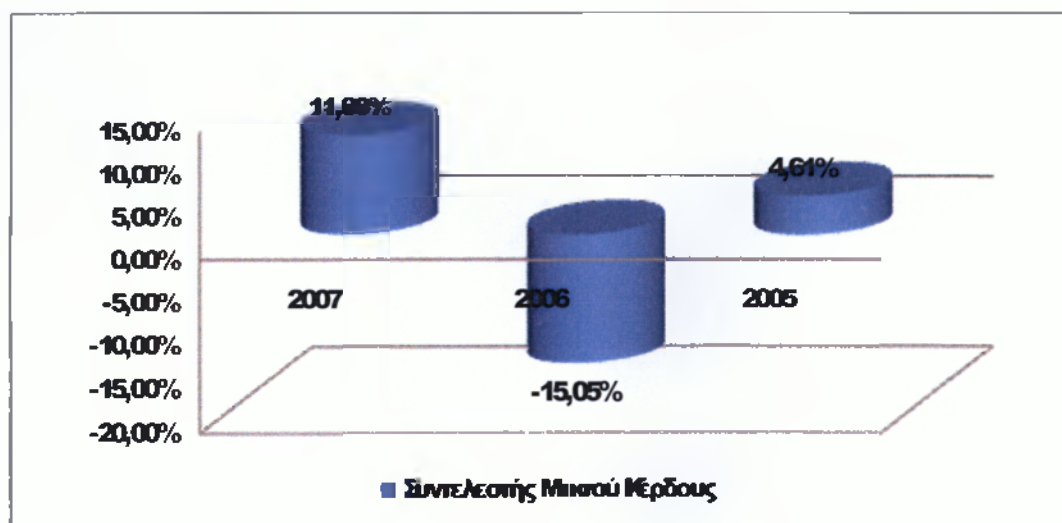
- **Συντελεστής Μικτού Κέρδους**

Ο υπολογισμός του Μικτού Κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις επιχειρήσεις επειδή παρέχει ένα μέτρο αξιολογήσεως της αποδοτικότητάς τους. Σημειώνεται, ότι το μικτό κέρδος αποτελεί σπουδαίο στοιχείο της γενικής εκμετάλλευσης, διότι είναι το οικονομικό αποτέλεσμα-περιθώριο, με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει το κόστος των λειτουργιών που δεν απορροφούνται από το κόστος παραγωγής, τα χρηματοοικονομικά έξοδα των δανειακών κεφαλαίων, τους τόκους των ιδίων κεφαλαίων και την πληρωμή των φόρων που αναλογούν στα πραγματοποιηθέντα κέρδη της. Ο αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε τα μεικτά κέρδη της χρήσεως, με τις Καθαρές Πωλήσεις της.

$$\text{ΣΜΚ} = \text{μικτό κέρδος} / \text{πωλήσεις} * 100$$

Τα αποτελέσματα αυτό δείχνει το ύψος του Μικτού Κέρδους στο σύνολο των Πωλήσεων, καθώς την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης του παραγόμενου προϊόντος και τον τρόπο καθορισμού της τιμής του από την επιχείρηση. Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό αυτό, τόσο πιο χαλαρό είναι το επίπεδο του ανταγωνισμού και συνάμα τόσο μεγαλύτερα είναι τα περιθώρια για τα καθαρά κέρδη.

Πιο συγκεκριμένα, το 2007 ο συντελεστής ήταν 11,8%, που πρακτικά σήμαινε, ότι αν η εταιρεία αγόραζε ένα προϊόν 88,2€ θα το πουλούσε 100€.



- **Συντελεστής Καθαρού Κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης καθαρών κερδών μετά την αφαίρεση φόρων είναι χρήσιμος, όχι μόνο για την διοίκηση της επιχείρησης αλλά και για τους εξωτερικούς αναλυτές, ή όσους τυχόν ενδιαφέρονται, και στηρίζουν τις μελέτες τους στις μελλοντικές απολαβές της επιχείρησης σε σχέση με τον κύκλο εργασιών τις.

Η εξέταση, επίσης, του εν λόγω δείκτη διαχρονικά, μπορεί να παρέχει μια ένδειξη και να συμβάλλει στην επιλογή της επενδυτικής πολιτικής της επιχείρησης, σε σχέση βέβαια, με την απόφασή της για την υπαγωγή των επενδυτικών της προγραμμάτων στην πιο συμφέρουσα δέσμη κινήτρων της αναπτυξιακής νομοθεσίας. Μπορεί, δηλαδή η επενδυτική πολιτική για την επιχείρηση να αποτελεί πιο συμφέρουσα επιλογή, βάση της οποίας η επιχείρηση υπάγεται στην δέσμη των φορολογικών ελαφρύνσεων και όχι σε αυτήν της δωρεάν επιχορήγησης.

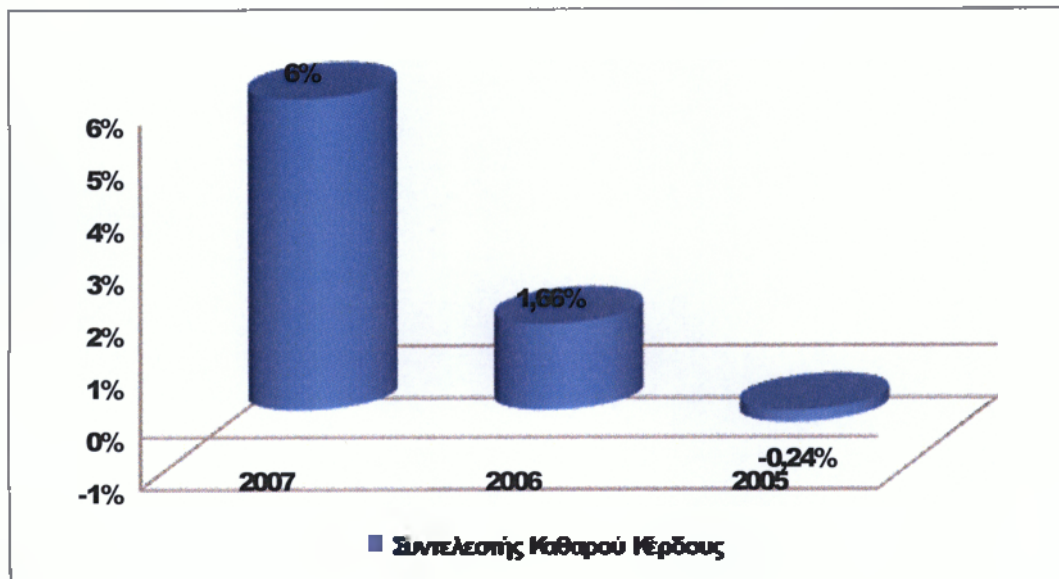
Αυτό σημαίνει, ότι η επιχείρηση πρόσκειται στην επιλογή, της καταβολής λιγότερων φόρων, με σκοπό την ενίσχυση της αυτοχρηματοδότησης της και την δημιουργία μεγαλύτερου αποθεματικού κεφαλαίου για επενδύσεις ή με σκοπό την ενδυνάμωση της κεφαλαιακής της βάσης, ώστε να επεκτείνει τις δραστηριότητές της.

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το ποσοστό των ετήσιων πραγματοποιηθέντων καθαρών κερδών (μετά την αφαίρεση των φόρων) πάνω στα συνολικά ετήσια έσοδα από πωλήσεις. Και πιο αναλυτικά τη συνετή διαχείριση και οργάνωση της εταιρείας.

$\Sigma\text{ΚΚ} = \text{καθαρά κέρδη μετά φόρων} / \text{πωλήσεις}$

Όσο μεγαλύτερο είναι το ποσοστό που προκύπτει από αυτόν το δείκτη, τόσο καλύτερα για την επιχείρηση.

Το 2007 τα καθαρά κέρδη της Ναυτιλιακής Εταιρίας Λέσβου στο σύνολο των πωλήσεων ήταν 6%, ποσοστό αρκετά μικρό για μία εταιρία.

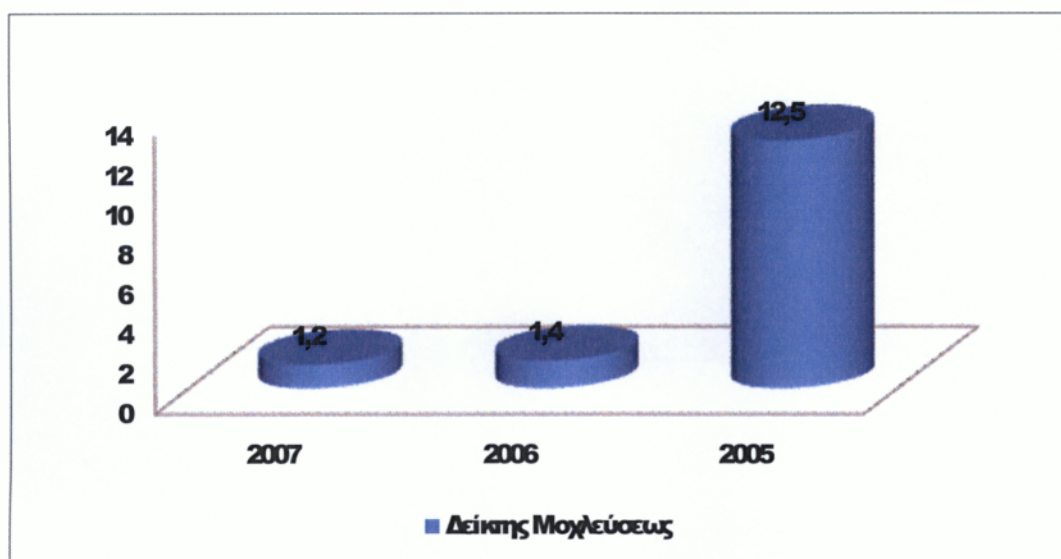


- **Αριθμοδείκτης Μοχλεύσεως**

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό μεταβολής των καθαρών λειτουργικών κερδών προς διάθεση στους μέτοχους από την μεταβολή των καθαρών κερδών προ φόρων και χρηματοοικονομικών εξόδων. Υπολογίζεται, εάν διαιρέσουμε τα Ξένα Κεφάλαια με τα Ίδια Κεφάλαια, που χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση.

$$AP.MOX. = \text{ξένα κεφάλαια} / \text{ίδια κεφάλαια}$$

Το 2007, η τιμή του δείκτη για την συγκεκριμένη εταιρεία ήταν περίπου 1,2. Πράγμα που σημαίνει ότι χρησιμοποίησε ξένα κεφάλαια που ήταν 1,2 φορές τα δικά της γεγονός ευχάριστο, για την εταιρεία αφού είναι γνωστό ότι ο μέσος όρος του συγκεκριμένου δείκτη πρέπει να είναι έως 2.



### 4.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΘΡΩΣΗΣ

- **Αριθμοδείκτης Διάθρωσης Στοιχείων Ενεργητικού**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης υπολογίζεται βάση των παρακάτω τύπων:

**α) Πάγια στο Σύνολο του Ενεργητικού**

$\text{Π.Σ.Ε.} = \text{σύνολο παγίων} / \text{σύνολο ενεργητικού}$

**β) Διαθέσιμα στο Σύνολο του Ενεργητικού**

$\text{Δ.Σ.Ε.} = \text{διαθέσιμο ενεργητικό} / \text{σύνολο ενεργητικού}$

**γ) Κυκλοφορούν Ενεργητικό στο Σύνολο του Ενεργητικού**

$\text{Κ.Σ.Ε.} = \text{κυκλοφορούν ενεργητ.} - \text{διαθέσιμο ενεργητ.} / \text{σύνολο ενεργητ.}$

Με τον αριθμοδείκτη αυτόν εξάγονται ποσοστά για πάγια, διαθέσιμα, τα κυκλοφορούντα στο σύνολο του ενεργητικού και βγάζουμε συμπεράσματα για τη φύση δηλαδή το είδος της επιχείρησης.

Το 2007 η παγιοποίηση της συγκεκριμένης εταιρείας ήταν 63%, τα κυκλοφορούντα στο σύνολο του ενεργητικού ήταν 34%, ενώ τα διαθέσιμα στο σύνολο του ενεργητικού ήταν 3%. Όπως προκύπτει από αυτά τα στοιχεία η εταιρία, θεωρείτε βιομηχανική, αφού το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού καλύπτεται από πάγια.



#### **4.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

Οι δείκτες δραστηριότητας (activity ratio) είναι κριτήρια, με τα οποία μετρείται ο βαθμός αποτελεσματικής χρήσης (αξιοποίησης) των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, αφού όσο πιο εντατική είναι η χρήση των διαθέσιμων επιχειρηματικών πόρων, τόσο πιο αποτελεσματική (κερδοφόρα) αποβαίνει η εκμετάλλευση της επιχείρησης.

Οι εν λόγω δείκτες παρέχουν πληροφορίες, για τον αριθμό των περιστροφών που πραγματοποιούν, εντός μιας οικονομικής χρήσης, τα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης στο σύνολό τους (συνολικό ενεργητικό) ή σε ομάδες (συνολικό πάγιο, κυκλοφορούν, σύνολο αποθεμάτων, απαιτήσεων, διαθέσιμων) ή και μεμονωμένα (χρεώστες, πελάτες, επισφαλείς πελάτες, γραμμάτια εισπρακτέα κ.ά.).

Η σημασία των δεικτών αυτών είναι μεγάλη, καθώς βοηθούν στον καθορισμό της ταχύτητας, με την οποία κινείται το συνολικό παραγωγικό-συναλλακτικό κύκλωμα της επιχείρησης, κάτι που αποτελεί και τον αντικειμενικό της σκοπό για τη μεγιστοποίηση του κέρδους της.

Η ταχύτητα ολοκλήρωσης του κυκλώματος ρευστά διαθέσιμα - αγορά πρώτων και βοηθητικών υλών - παραγωγή προϊόντων - απαιτήσεις - διαθέσιμα, συνδέεται στενά με την αποδοτικότητα της επιχείρησης, αφού αυτή είναι το αποτέλεσμα της ταχύτητας επανεισροής των επενδυμένων κεφαλαίων επί το περιθώριο κέρδους. Οπότε, μόνιμη επιδίωξη της επιχείρησης θα πρέπει να είναι η προσπάθεια αύξησης της ταχύτητας περιστροφής των κυκλοφοριακών περιουσιακών της στοιχείων. Αυτό συμβαίνει, γιατί στον κύκλο των περιουσιακών αυτών στοιχείων, μαζί με τα διατεθέντα κεφάλαια, επανεισάγουν και τα συντελεσθέντα κέρδη.

Η έκφραση της κυκλοφοριακής ταχύτητας σε ημέρες (360 ή 365/κυκλοφοριακή ταχύτητα) μας παρέχει σαφέστερη εικόνα για τη συντόμευση ή επιβράδυνση του παραγωγικού - συναλλακτικού κυκλώματος της επιχείρησης.

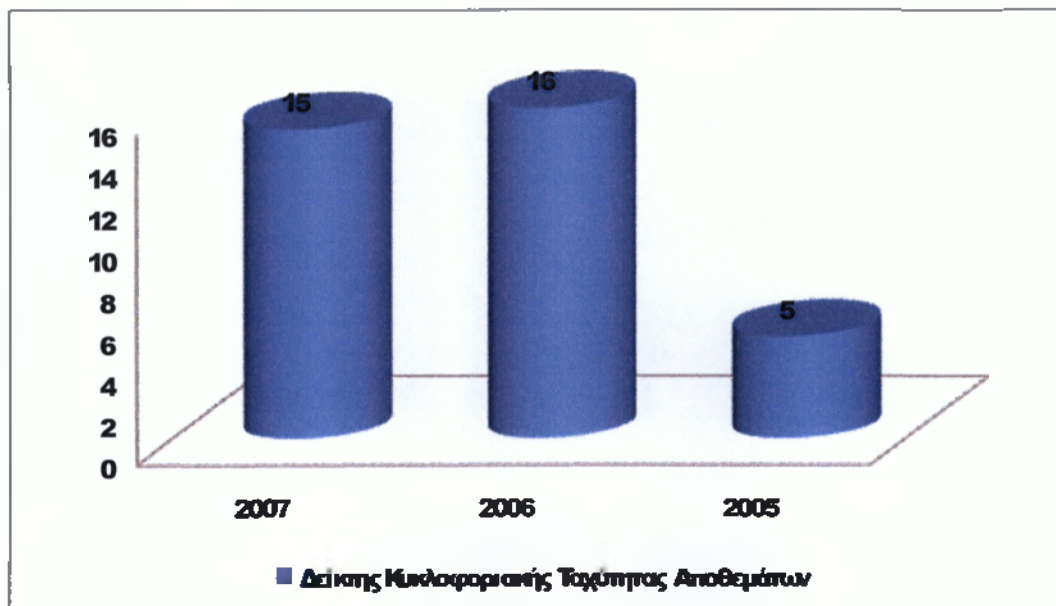
- **Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων**

Η ικανότητα μιας επιχείρησης να πουλάει τα αποθέματά της, με ταχύτερους ρυθμούς, αποτελεί ένα ακόμη ενδεικτικό στοιχείο του βαθμού, με τον οποίο χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός εκφράζεται ως πηλίκο των καθαρών πωλήσεων με το μέσο απόθεμα των προϊόντων.

**Κ.Τ.Α. = πωλήσεις / μέσο όρο αποθεμάτων**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει σε πόσες ημέρες τα αποθέματα μετατρέπονται σε πωλήσεις καθώς και την ικανότητα της εταιρείας να μεγιστοποιεί την παραγωγική διαδικασία (πρώτες ύλες → εμπορεύματα → αποθήκη → πώληση). Μας συμφέρει η τιμή του δείκτη να είναι όσο το δυνατόν μικρότερη.

Στην προκειμένη περίπτωση το 2007 για την Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου απαιτούνταν 15 ημέρες για την μετατροπή των αποθεμάτων σε πωλήσεις, πράγμα αρνητικό γι' αυτήν.



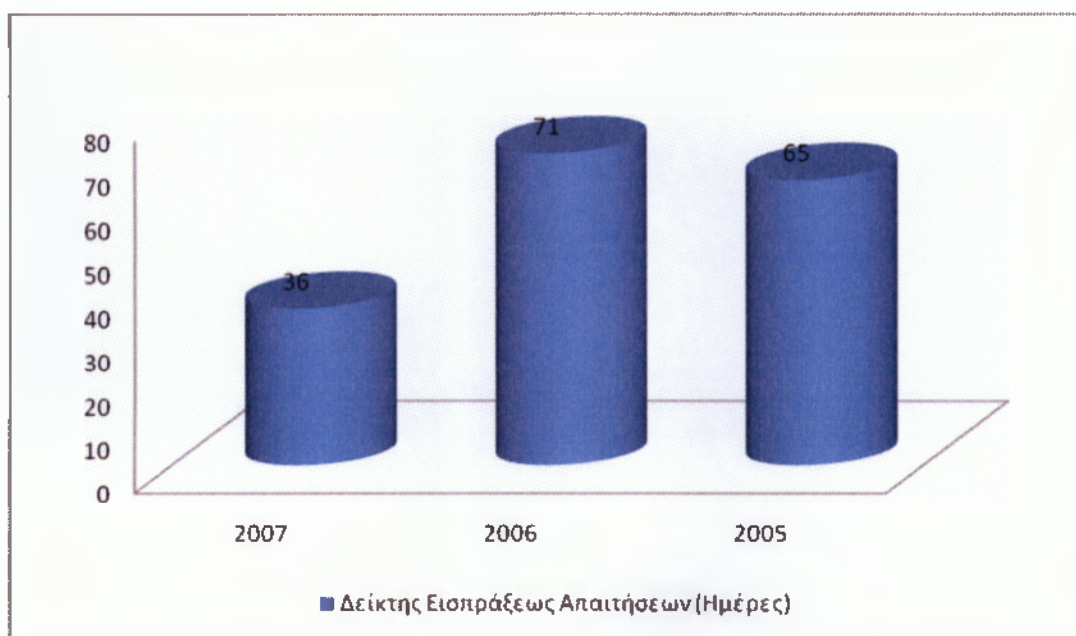
- **Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Είσπραξης Απαιτήσεων**

Ο αριθμοδείκτης εισπράξεων απαιτήσεων βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τις καθαρές πωλήσεις μιας επιχείρησης μέσα στη χρήση, με το μέσο όρο των πελατών.

$$\text{Α.Ε.Α.} = \text{καθαρές πωλήσεις} / \text{μέσο όρο πελατών}$$
$$\text{Α.Ε.Α. (ημέρες)} = 365 / (\text{καθαρές πωλήσεις} / \text{μέσο όρο πελατών})$$

Υπολογίζοντας τον δείκτη αυτόν πληροφορούμαστε σε πόσες ημέρες κατά μέσο όρο, οι απαιτήσεις της επιχείρησης από τους πελάτες της παραμένουν ανείσπρακτες, με άλλα λόγια δείχνει τον τρόπο πίστωσης των πελατών από την επιχείρηση. Εδώ, όπως και στον προηγούμενο δείκτη μας συμφέρει η τιμή τους να είναι όσο το δυνατόν μικρότερη.

Το 2007 βλέπουμε ότι ο μέσος όρος της πίστωσης προς τους πελάτες, όταν πουλάει η επιχείρηση είναι 36 ημέρες και μετά εισπράττει, πράγμα πάρα πολύ αρνητικό για την συγκεκριμένη επιχείρηση.



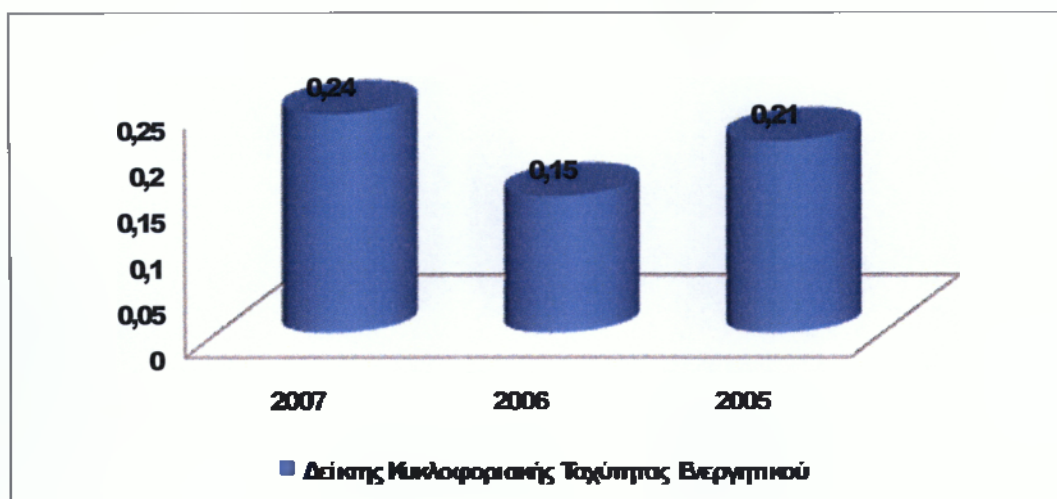


- **Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού**

Κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι ο λόγος των συνολικών πωλήσεων (κύκλος εργασιών) της επιχείρησης προς το κυκλοφορούν ενεργητικό της.

$$\text{(Δ.Κ.Τ.Ε.)} = \text{Πωλήσεις} / \text{Σύνολο Ενεργητικού}$$

Είναι το κριτήριο, που δείχνει πόσο εντατικά η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για την πραγματοποίηση πωλήσεων. Από το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη (0,24) βλέπουμε ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της, πράγμα αδύνατον, λόγω της ιδιαιτερότητας του κλάδου της ακτοπλοΐας, η οποία σχετίζεται με την μεγάλη αξία των πλοίων.



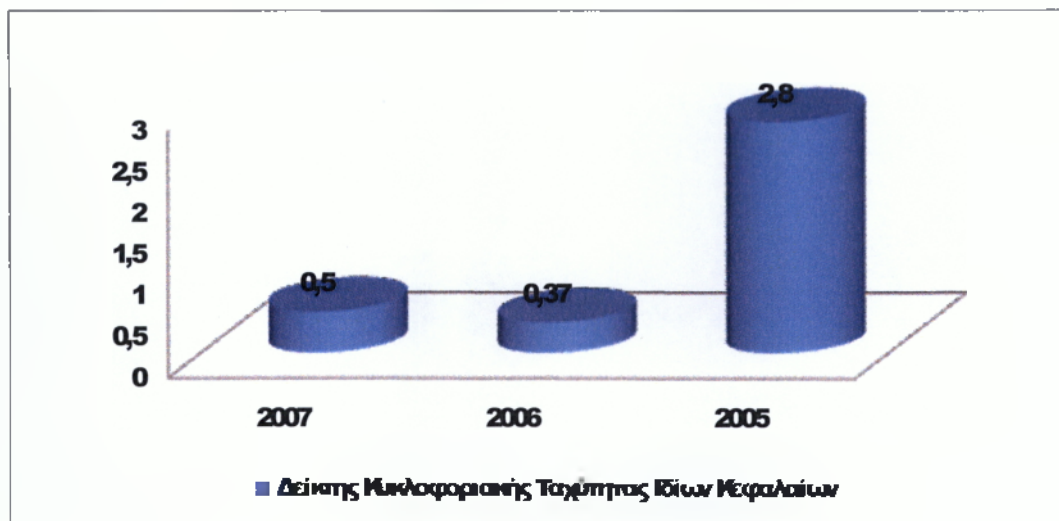
- **Δείκτης κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός είναι το πηλίκο της διαιρέσεως των καθαρών πωλήσεων της χρήσεως με τα ίδια κεφάλαια.

$(\Delta.Τ.Κ.Ι.Κ)=\text{Πωλήσεις} / \text{Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων}$

Είναι ένας ακόμα σημαντικός αριθμοδείκτης που μας δείχνει έως ποίο βαθμό χρησιμοποιούνται τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης ,σε σχέση με τις πωλήσεις της. Ωστόσο, ο συγκεκριμένος δείκτης έχει περιορισμένη αξία ως προς την αξιοπιστία και τη σπουδαιότητα των πληροφοριών που μας παρέχει, διότι είναι ένας σύνθετος δείκτης.

Το πηλίκο της διαιρέσεως που μας δίνει ο συγκεκριμένος δείκτης είναι 0,50 (πολύ χαμηλό). Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων είναι πιθανόν να παρέχει ένδειξη ότι πραγματοποιούνται υπερεπενδύσεις σε πάγια σχετικά με τις πωλήσεις.

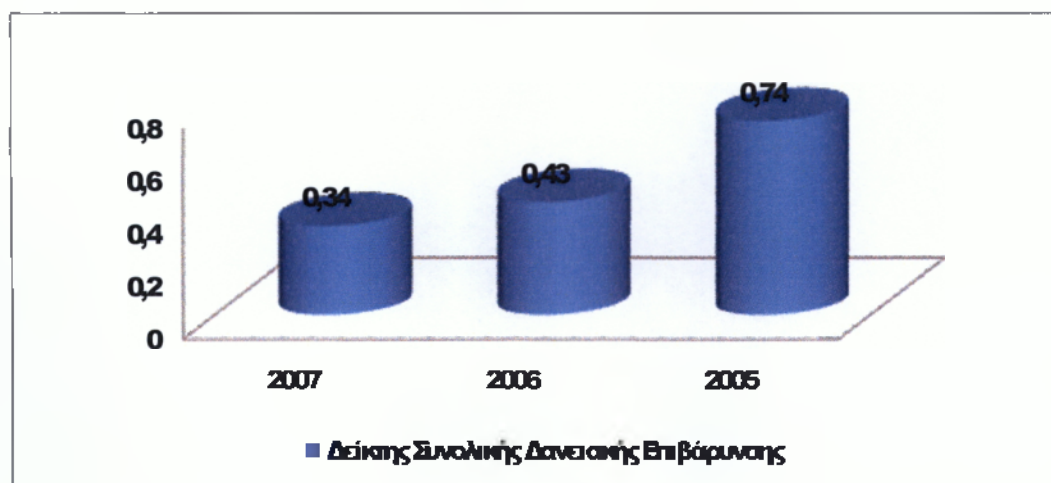


- **Δείκτης συνολικής δανειακής επιβάρυνσης**

**(Δ.Σ.Δ.Ε.)=Σύνολο Δανειακών Υποχρεώσεων/Σύνολο Ενεργητικού**

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των επενδυμένων κεφαλαίων σε στοιχεία του ενεργητικού. Δείχνει δηλαδή, το ποσοστό το οποίο οι πιστωτές έχουν απαιτήσεις πάνω στο σύνολο του ενεργητικού.

Συγκεκριμένα, βλέπουμε ότι η εταιρία έχει πρόβλημα υπερδανεισμού (0,34). Πράγμα που σημαίνει πως, τα δανειακά κεφάλαια αποτελούν μεγάλο μέρος των επενδυμένων κεφαλαίων, οπότε υπάρχει κίνδυνος οι ιδιοκτήτες να παρασυρθούν και να μην προβούν σε σωστές επενδυτικές δραστηριότητες, με αποτέλεσμα να δημιουργήσουν ζημία στην εταιρία.

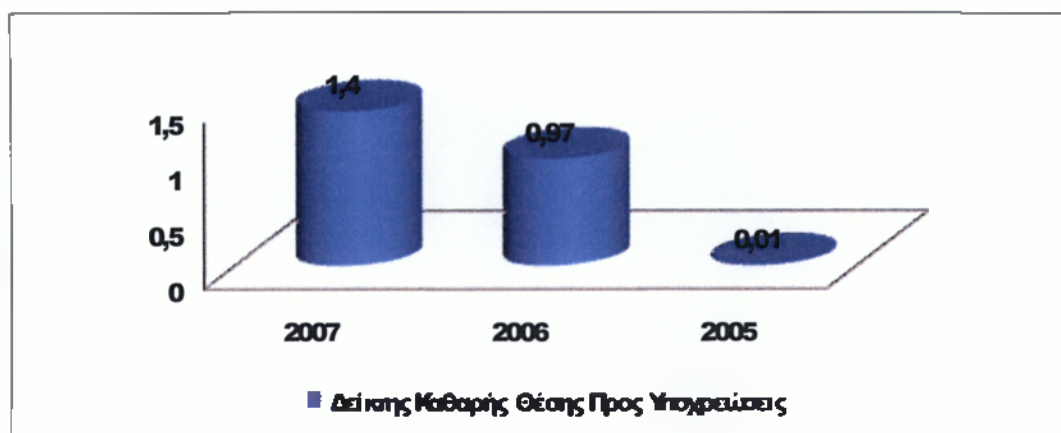


- **Δείκτης καθαρής θέσης προς υποχρεώσεις:**

**(Δ.Κ.Θ.Π.Π)=Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων/Σύνολο Δανειακών Υποχρεώσεων**

Εδώ παρατηρούμε, ότι η εταιρία βαίνει καλώς. Είναι δηλαδή υγιή τα αποτελέσματα των υπολογισμών, αφού, οι δανειακές υποχρεώσεις (44.438.499,10) είναι λιγότερες από τα ίδια κεφάλαια (61.918.502,59) που έχουν προστεθεί σε αυτήν. Σύμφωνα και με τον παραπάνω δείκτη συμπεραίνουμε, ότι η εταιρία θα έχει σταδιακά λιγότερα έξοδα, σε τόκους άρα και μεγαλύτερη κερδοφορία.

Οι δείκτες που μέχρι τώρα εξετάσαμε, αφορούν στον τρόπο δραστηριοποίησης και λειτουργίας της επιχείρησης. Οι δείκτες αυτοί μετά από προσεκτική διερεύνηση και ερμηνεία, μας παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες και ενδιαφέροντα στοιχεία για τον τρόπο αξιοποίησης των διαθέσιμων κεφαλαιακών πόρων.



### 4.2.5 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

Οι αριθμοδείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές όταν πρόκειται να αποφασίσουν αν θα πρέπει να αγοράσουν, να πωλήσουν ή να διατηρήσουν την επένδυση τους σε μετοχικούς τίτλους μιας επιχειρήσεως.

Οι περισσότεροι από τους ευρύτατα χρησιμοποιούμενους επενδυτικούς αριθμοδείκτες συσχετίζουν την τρέχουσα τιμή των μετοχών μιας επιχειρήσεως με κατά μετοχή μεγέθη του ισολογισμού και της καταστάσεως αποτελεσμάτων χρήσεως. Η αναφορά σε κατά μετοχή σχέσεις είναι χρήσιμη από πρακτικής απόψεως διότι οι τιμές που αναφέρονται στη Χρηματιστηριακή Αγορά αφορούν τη μια μετοχή και όχι συνολικά μεγέθη της επιχειρήσεως.

Τους σπουδαιότερους επενδυτικούς αριθμοδείκτες θα εξετάσουμε παρακάτω:

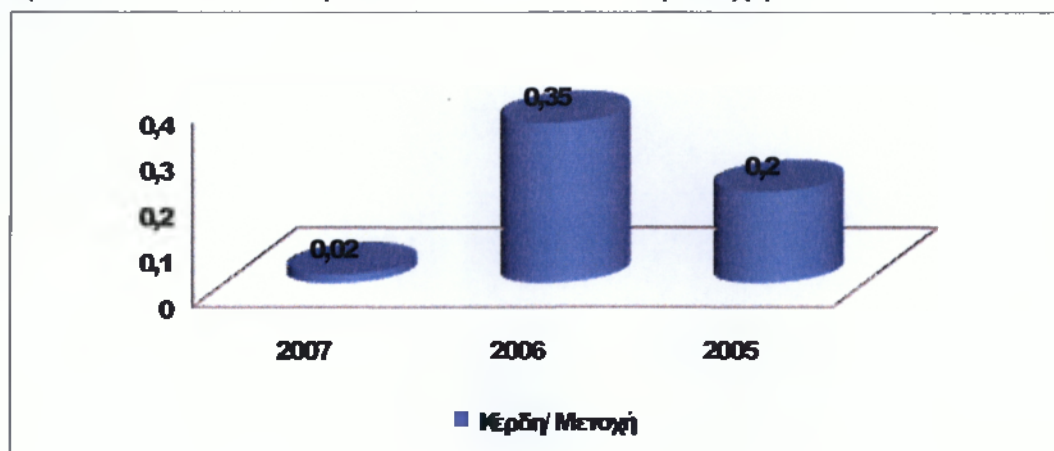
- **Δείκτης κέρδη/ανά μετοχή:**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, αποτελεί σημαντικό κριτήριο για την επιλογή των μετοχών, αλλά είναι συγχρόνως και ο πιο παραπλανητικός. Ο υπολογισμός των κερδών ανά μετοχή μιας επιχειρήσεως, βρίσκεται από τον ακόλουθο τύπο.

$$(K/M) = \text{Συν. Κέρδη χρήσης} / \text{Αριθμό μετοχών σε κυκλοφορία} = 0,02$$

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ύψος των καθαρών κερδών, που αντιστοιχεί σε κάθε μετοχή της επιχειρήσεως και επηρεάζεται τόσο από το συνολικό ύψος των κερδών της επιχείρησης όσο και από τον αριθμό των μετοχών της. Το ύψος των κερδών ανά μετοχή, παρουσιάζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης, με βάση τη  

τη	μια	μετοχή	της.
----	-----	--------	------

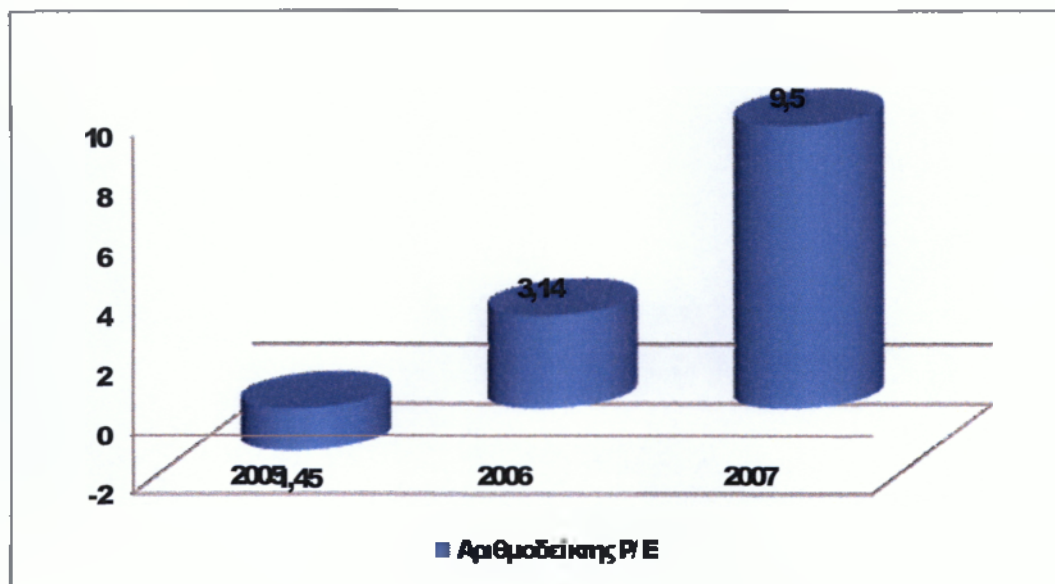


- **Δείκτης price / earnings :**

Ο αριθμοδείκτης αυτός εκφράζει το πόσο που πληρώνει ο επενδυτής όταν αγοράζει μια μετοχή για κάθε ένα ευρώ των κερδών ανά μετοχή της εταιρίας και δείχνει σε πόσο καιρό βάση των κερδών θα έχει κάνει απόσβεση της επένδυσης του αν η εταιρία εξακολουθήσει να έχει την ίδια κερδοφορία.

(P/E)=Χρηματιστηριακή τιμή μετοχής /Κέρδη ανά μετοχή=9,5  
Απόδοση=100 / p/e=10,53%

Η τιμή του για το 2007 είναι 9,5 που σημαίνει για την εταιρεία ότι αν κάποιος επενδύσει σε αυτήν την μετοχή θα έχει απόδοση  $1/9,5=0,1053=10,53\%$  ή ότι η τιμή μιας μετοχής της συγκεκριμένης εταιρείας είναι περίπου 9,5 φορές τα κέρδη της. Χρησιμοποιείται από πολλούς αναλυτές ως βασικό κριτήριο προκειμένου αν η μετοχή είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη. Σε σύγκριση με το επιτόκιο ( $i=2\%$ ) παρατηρούμε ότι η απόδοση της μετοχής είναι καλή.

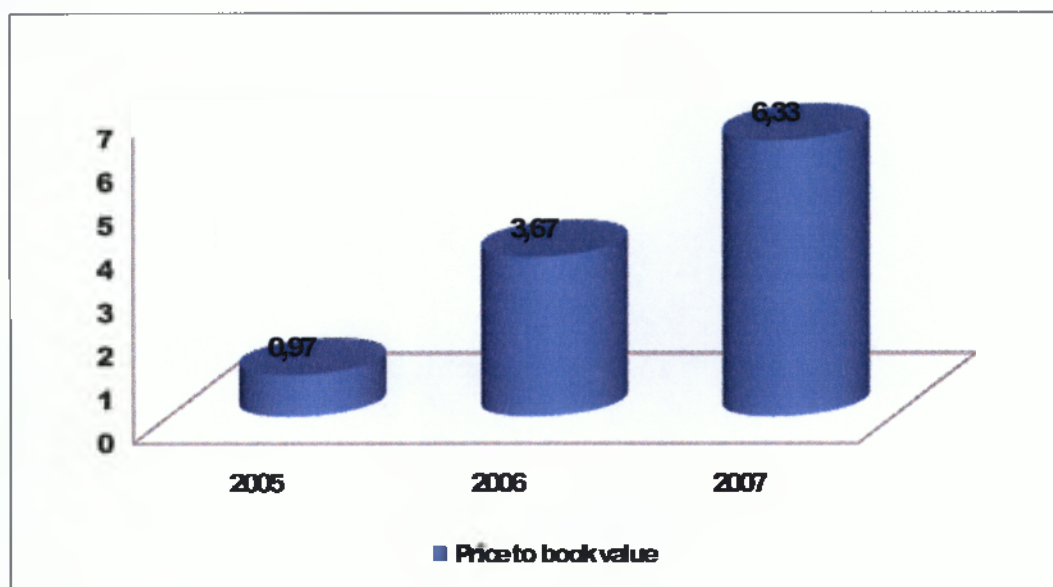


- **Δείκτης P/ BV :**

$(P/BV)=\text{χρηματιστηριακή τιμή μετοχής}/\text{λογιστική αξία μετοχής}=6,33$

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι μεγαλύτερη ή μικρότερη από την λογιστική αξία της μετοχής. Η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη δείχνει ότι υπάρχουν προβλήματα στην εταιρία και ότι δεν εκπέμπει εμπιστοσύνη στους επενδυτές της .

Πάντα η λογιστική αξία μιας μετοχής δεν συμπεριλαμβάνει υπεράξίες όπως την φήμη της εταιρίας κλπ. Γι'αυτόν τον λόγο και η τιμή πρέπει να είναι πάνω από 1. Γενικά όμως το 6,33 είναι υψηλό, δείχνει υπερτιμημένη η μετοχή και συνιστάτε η πώληση της αντί η αγορά της.



- **Δείκτης εμπορευσιμότητας μετοχής:**

$(\Delta.E.M)=\text{αριθμός μετοχών που αποτελούν αντικείμενο αγοροπωλησίας σε μια χρονική περίοδο}/\text{αριθμό σε κυκλοφορία}=0,04$

Εδώ βλέπουμε ότι η εμπορευσιμότητα της μετοχής δεν είναι καθόλου καλή και η μεταπώληση των μετοχών της εταιρίας είναι πολύ δύσκολη.

- Δείκτης συνολικής χρηματιστηριακής αξίας εταιρίας:

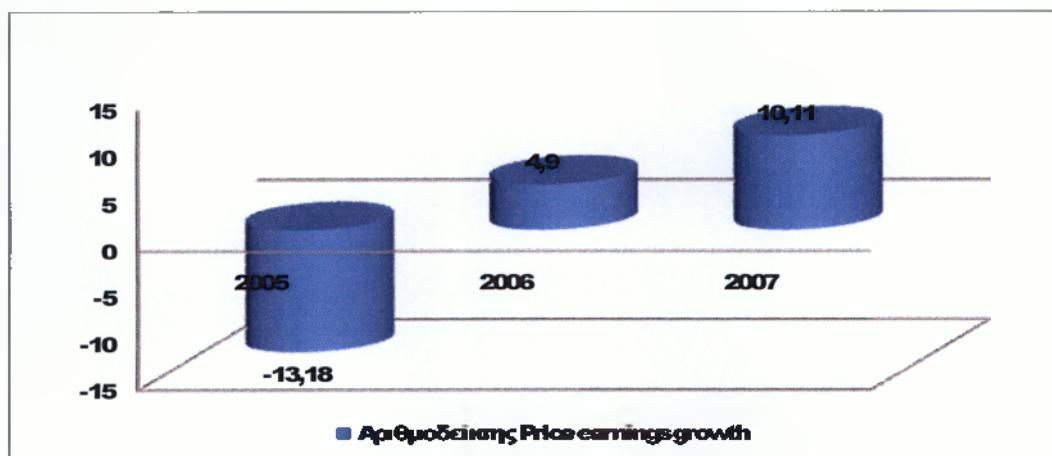
(Δ.Σ.Χ.Α.)=συν. αριθμός μτχ. σε κυκλοφορία × τιμή κλεισίματος της μτχ.=220.860.440

Εδώ βλέπουμε ότι το ποσό αυτό είναι ικανοποιητικό και εκφράζει την συνολική χρηματιστηριακή αξία των μετοχών της εταιρίας που είναι διαπραγματεύσιμες στο χρηματιστήριο. Όσο μεγαλύτερη είναι η κεφαλαιακή αξία τόσο μικρότερη θα είναι η διακύμανση της τιμής της μετοχής.

- Δείκτης Price Earnings Growth:

(PEG)=P/E / ΕΤΗΣΙΟΣ ΡΥΘΜΟΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΣΕ ΜΙΑ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΗ ΠΕΡΙΟΔΟ=10,11

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση του P/E και του ρυθμού αύξησης των κερδών της εταιρίας. Με το αποτέλεσμα αυτό παρατηρούμε ότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη και πρέπει να πουληθεί και όχι να αγοραστεί.

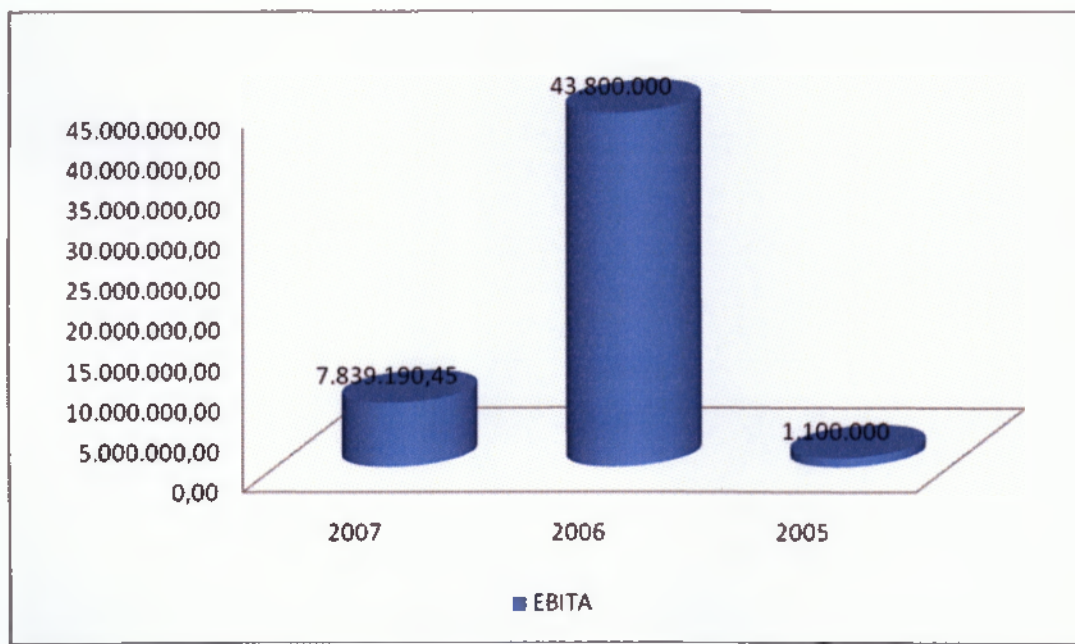




- **Δείκτης EBITA:**

(EBITA)= μ.κ- τόκους- κέρδη προ φόρων- αποσβέσεις =  
7.839.190,45

Με την θεμελιώδη ανάλυση που κάναμε συμπεραίνουμε ότι η μετοχή της «Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβου» είναι μια συντηρητική επενδυτική πρόταση που φέρει μικρά κέρδη στους επενδυτές της.



#### **4.3 ΔΥΝΑΜΙΚΗ-ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Η Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου Α.Ε. εμφάνιζε θετικό κεφάλαιο κίνησης κατά τα έτη 2005, 2006 και 2007, πράγμα που σήμαινε ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της κατάφερε να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και στα τρία, αυτά χρόνια.

Σχετικά με την άμεση ρευστότητα της, από την μία πλευρά, μπορούμε να διακρίνουμε ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού καλύπτουν σε ποσοστό 24,26% τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της το 2005, 48,23% το 2006 και 168% το 2007. Παρατηρούμε επομένως, ότι η ικανότητά της αυτή αυξάνεται από χρόνο σε χρόνο. Παρακολουθώντας την έμμεση ρευστότητα από την άλλη, παρατηρούμε έως ποίο σημείο, καλύπτουν οι βραχυχρόνιες απαιτήσεις της εταιρείας τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Οπότε για την Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου το 2005 το ποσοστό είναι 25,41%, το 2006 είναι 54,44% και το 2007 172%, αντίστοιχα. Όπως είναι φανερό παρουσιάζεται μια σταδιακή βελτίωση από το 2005 έως το 2007.

Αν εξετάσουμε τα ποσοστά που μας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα ίδια κεφάλαιά της και να παράγει καθαρά κέρδη απ' αυτά θα δούμε ότι είναι αρκετά καλά. Παρόλα αυτά υπάρχει κάποια μείωση από έτος σε έτος. Συγκεκριμένα το 2005 ήταν 67,10%, το 2006 61,03% και το 2007 3,25 %. Πρόβλημα παρουσιάζεται στα ποσοστά αξιοποίησης του συνόλου του ενεργητικού της, καθώς και στην παραγωγή καθαρών κερδών απ' αυτά, αφού εδώ είναι εξαιρετικά χαμηλά (2005→-4,98%, 2006→25,51%, 2007→1,42%).

Σχετικά με την αποτελεσματικότητα της εκμετάλλευσης του παραγόμενου προϊόντος και τον καθορισμό της τιμής του βλέπουμε ότι η κατάσταση για την εταιρεία δεν είναι και τόσο καλή και για τα τρία έτη, αφού τα ποσοστά είναι 4,61%, -15,05% και 11,82%, αντίστοιχα και για τα τρία έτη. Κατανοούμε επομένως, ότι και εδώ τα ποσοστά είναι σχετικά μικρά. Είναι γεγονός πως όσο μεγαλύτερα είναι τα ποσοστά τόσο καλύτερα για μια επιχείρηση. Αυτό επιβεβαιώνεται από το εξής παράδειγμα: αν δηλαδή, είχε συντελεστή μικτού κέρδους 88,20% τότε θα είχε περισσότερο όφελος, αφού θα αγόραζε ένα προϊόν 11,80€ και θα το πουλούσε 100€.

Αξίζει, επίσης να σημειωθεί πως τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης στο σύνολο των πωλήσεων τους παρουσίασαν αξιοσημείωτη μεταβολή μεταξύ των τριών ετών, αφού το 2005 ήταν 0,24%, το 2006 ήταν 1,66% ενώ το 2007 6%, όμως θεωρούνται αρκετά μικρά για μια εταιρεία.

Από τον αριθμοδείκτη μοχλεύσεως βλέπουμε πόσα είναι τα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποίησε η Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου. Μελετώντας τα τρία αυτά χρόνια, επισημαίνουμε ότι, το 2005 χρησιμοποίησε ξένα κεφάλαια που ήταν 0,8 φορές τα δικά της, το 2006 ήταν 1,2 φορές τα δικά της και τέλος το 2007 1,2 φορές τα δικά της, αντίστοιχα. Επομένως παρατηρείται μια αρκετά καλή βελτίωση μεταξύ 2005 και 2007.

Όσον αφορά την διάρθρωση των στοιχείων του ενεργητικού βλέπουμε ότι τα πάγια στο σύνολο του ενεργητικού μειώνονται από το 2005 έως το 2007, ενώ τα διαθέσιμα αυξάνονται αλλά για πολύ λίγο, όπως επίσης και τα κυκλοφορούντα στο σύνολο του ενεργητικού σημειώνουν αύξηση.

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων σε ημέρες μας συμφέρει να είναι όσο το δυνατόν μικρότερος. Το 2005 απαιτούνταν 5 ημέρες, ενώ το 2006 και το 2007 σχεδόν 15,5 μέρες πράγμα που αποτελεί αρνητικό στοιχείο για την εταιρεία.

Ομοίως και ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων συμφέρει, την εταιρεία να είναι χαμηλός. Οπότε, ο αριθμός των ημερών που οι απαιτήσεις της από τους πελάτες της μένουν ανείσπρακτες, είναι χαμηλός. Παρατηρούμε μια σημαντική βελτίωση από το 2005 έως το 2007, αφού το 2005 οι απαιτήσεις έμεναν ανείσπρακτες για 65 ημέρες κατά μέσο όρο, το 2006 για 70 ημέρες, ενώ το 2007 είχε μια τρομερή πτώση ο αριθμοδείκτης και έτσι η εταιρεία χρειαζόταν 36 ημέρες για την είσπραξη των απαιτήσεών της.

#### **4.4 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.**

Το 2007 το κεφάλαιο κίνησης της εταιρείας ήταν θετικό, όπως και το 2006, όμως αυτό του 2007 ήταν μεγαλύτερο από αυτό του 2006. Τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού κάλυπταν σε ποσοστό 168% τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις το 2007 και διέφερε σε πολύ μεγάλο βαθμό από το αντίστοιχο ποσοστό του 2006 το οποίο ήταν 48,23%. Επιπλέον το 2007 οι βραχυχρόνιες απαιτήσεις καλύπτουν το 172% των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της, ενώ το 2006 κάλυπταν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις κατά 54,44%, δηλαδή κατά μεγαλύτερο ποσοστό.

Όσον αφορά την αξιοποίηση των ιδίων κεφαλαίων, ήταν αρκετά υψηλή το 2006 και είχε αρκετά μεγάλη πτώση το 2007, αφού ο R.O.E. ήταν 3,25% το 2007 και 61,03% το 2006, αλλά και η απόδοση στο σύνολο του ενεργητικού ήταν χαμηλή και το 2006 και ακόμα χαμηλότερη το 2007. Μεγάλη διαφορά μεταξύ των δύο ετών υπήρχε στα καθαρά (2007→6%, 2006→1,66%) και στα μικτά κέρδη (2007→11,8%, 2006→ -15,05%) της εταιρείας, όπως παρατηρούμε από την συγκριτική μελέτη.

Σχετικά με τα ξένα κεφάλαια που χρησιμοποίησε η εταιρεία, μπορούμε να πούμε ότι και στα δυο έτη ήταν περίπου ίσα με τα ίδια κεφάλαια. Όσον αφορά τη διάρθρωση των στοιχείων του ενεργητικού και τις δύο προαναφερόμενες χρονιές τα πάγια κάλυπταν το μεγαλύτερο μέρος του ενεργητικού μόνο που το 2006 η παγιοποίηση ήταν μεγαλύτερη. Το 2007 τα αποθέματα μετατρέπονται σε πωλήσεις κατά μισή ημέρα λιγότερο από ότι το 2006 πράγμα σχετικά καλό. Όσον αφορά τον μέσο όρο πίστωσης των πελατών, το 2007 ήταν 36 ημέρες, ενώ το 2006 ήταν 71 ημέρες πράγμα αρκετά θετικό.

Από την αναλογία εσόδων-εξόδων προκύπτει ότι τα κέρδη για την εταιρεία το 2007 ήταν 5,97%, εν αντίθεση με το 2006 που τα κέρδη της εταιρείας εκτοξεύτηκαν και έφτασαν σε ποσοστό 166%, γεγονός πρωτοφανές για τα δεδομένα της εταιρείας.

Η Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου είναι απόλυτα φερέγγυα τα δύο αυτά έτη κρίνοντας από τις επισφάλειες στο σύνολο των απαιτήσεων, οι οποίες είναι μηδενικές. Επίσης πρέπει να σημειωθεί ότι το 2007 ο 40% της ακαθάριστης περιουσίας καλύπτεται από κεφάλαια, ενώ το 2006 το 46%.

Αυτό λοιπόν σημαίνει, πως αν κάποιος επένδυε στην μετοχή αυτής της εταιρείας το 2007 θα έπαιρνε απόδοση 10,53%, ενώ το

2006, απόδοση 31,85% πράγμα που δείχνει μη βελτίωση της απόδοσης της μετοχής από το ένα έτος στο άλλο. Όσο για την μερισματική απόδοση δεν μπορούμε να πούμε κάτι, διότι στην εταιρεία δεν είχε διανεμηθεί μέρισμα τα τρία τελευταία έτη. Τέλος μπορούμε να πούμε ότι η αγοραία αξία της μετοχής της εταιρείας είναι 6,33 φορές μικρότερη από την εσωτερική λογιστική της αξία το 2007, ενώ 3,67 φορές το 2006, πράγμα που δείχνει ότι καλύτερη κατάσταση επικρατούσε το 2007.

Με βάση τον αριθμοδείκτη P/BV βλέπουμε ότι η αγοραία αξία της μετοχής της εταιρείας το 2005 ήταν περίπου 0,97 φορές μικρότερη από την εσωτερική λογιστική της αξία, το 2006 ήταν 3,67 φορές, ενώ το 2007 ήταν περίπου 6 φορές μικρότερη από την εσωτερική λογιστική της αξία.

Τέλος η τιμή μιας μετοχής της συγκεκριμένης εταιρείας με βάση τον αριθμοδείκτη P/E είναι το 2005 -1,45 φορές τα κέρδη της, το 2006 3,14 φορές τα κέρδη της, ενώ το 2007 περίπου 9,5 φορές ή εναλλακτικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι αν κάποιος επενδύσει σ' αυτή τη μετοχή θα έχει απόδοση -68,96% το 2005, 31,85% το 2006 και 10,53% το 2007.

Επίσης, η μεταπώληση των μετοχών είναι παρά πολύ δύσκολη επειδή η εμπορευσιμότητα της μετοχής είναι μικρή και σε συνδυασμό με τον δείκτη Price Earnings Growth που είναι μεγάλος αποτρέπει τους θεσμικούς επενδυτές να κάνουν αγορά μεγάλου αριθμού μετοχών. Εν' τούτοις πρέπει να σημειωθεί με επιφύλαξη όσον αφορά τους θεσμικούς επενδυτές ότι η μετοχή μπορεί στο μέλλον να έχει ανοδική πορεία.

Τα συμπεράσματα που μπορούμε να εξάγουμε για την Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου Α.Ε. είναι ότι παρουσιάζει προβλήματα ρευστότητας, μικρή δυνατότητα αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της καθώς και του συνόλου του ενεργητικού της. Επιπλέον παρουσιάζει αρκετά μικρά κέρδη και δεν εκμεταλλεύεται σωστά τις πηγές παραγωγής καθαρών κερδών.

Παρόλα αυτά παρουσιάζει βελτίωση στην είσπραξη των απαιτήσεών της από τους πελάτες της, καθώς και αμελητέα ποσότητα επισφάλειας ως προς αυτούς. Συγχρόνως παρατηρείται μια μικρή μείωση της επενδυτικής απόδοσης των μετοχών της. Επισημάνετε, ότι η εταιρεία σε σχέση με τον κλάδο της έχει μεγάλο όγκο συναλλαγών.

## ΠΟΣΟΣΤΑ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

	2007	2006	2005
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>			
Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας	1,68	0,48	0,24
Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας	1,73	0,54	0,25
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>			
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (R.O.E.)	3,20%	61,03%	67,10%
Απόδοση Στο Σύνολο του Ενεργητικού(R.O.A.)	1,42%	25,50%	(-4,9%)
Συντελεστής Μικτού Κέρδους	11,80%	(-15,05%)	4,61%
Συντελεστής Καθαρού Κέρδους	6%	1,66%	(-0,24%)
Αριθμοδείκτης Μοχλεύσεως	1,2 Φορές	1,4 Φορές	12,5Φορές
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ</b>			
<b>Αριθμοδείκτης Διάρθρωσης Στοιχείων Ενεργητικού</b>			
Πάγια Στο Σύνολο Του Ενεργητικού	63%	47,41%	92,96%
Διαθέσιμα Στο Σύνολο Του Ενεργητικού	3%	3,54%	1,37%
Κυκλοφορούν Ενεργητικό Στο Σύνολο Του Ενεργητικού	32,42%	49,05%	5,67%
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>			
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	15 Ημέρες	16 Ημέρες	5 Ημέρες
Αριθμοδείκτης Είσπραξης Απαιτήσεων (σε ημέρες)	36 Ημέρες	70 Ημέρες	65 Ημέρες
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού	0,24	0,15	0,21
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ιδίων Κεφαλαίων	0,5	0,37	2,8
Συνολική Δανειακή Επιβάρυνση	0,34	0,43	0,74
Καθαρής Θέσης Προς Υποχρεώσεις	1,4	0,97	0,01

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

# **ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ**

## 5.1 TAMEΙΑΚΗ ΡΟΗ

Η κατάσταση ταμειακής ροής παρουσιάζει τις εισπράξεις (πηγές) και πληρωμές (χρήσεις), ως και την καθαρά μεταβολή στα ρευστά διαθέσιμα που απορρέουν από τις εργασίες της επιχείρησης, καθώς και από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου η οποία περικλείει το αρχικό και τελικό ποσό ρευστών αυτής. Επί πλέον εξηγεί τις μεταβολές στα επί μέρους στοιχεία του ισολογισμού και στις υποχρεώσεις μιας επιχειρήσεως και ως εκ τούτου βοηθά τους επενδυτές, πιστωτές ως και κάθε άλλο ενδιαφερόμενο να αξιολογηθούν:

- ✓ Την ικανότητα της επιχειρήσεως να δημιουργεί θετική ροή κεφαλαίων στο μέλλον.
- ✓ Την ικανότητα να ανταποκρίνεται στην εξόφληση υποχρεώσεων και πληρωμή μερισμάτων.
- ✓ Την ανάγκη της επιχειρήσεως για χρηματοδότηση της από εξωτερικές πηγές.
- ✓ Τις αιτίες υφισταμένων διαφόρων μεταξύ των καθαρών κερδών, όπως εμφανίζονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων και της καθαρής ταμειακής ροής από τις εργασίες της επιχειρήσεως.
- ✓ Τις ταμειακές συναλλαγές μιας επιχείρησης από τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές της δραστηριότητες.
- ✓ Τους λόγους μεταβολής των μετρητών και των εξομοιωμένων με μετρητά στοιχείων μεταξύ της αρχής και τέλους της περιόδου (συνήθως χρήσεως).

Επίσης, εξάγονται σημαντικά συμπεράσματα που προκύπτουν από τις σχέσεις του ύψους κεφαλαίων που προέρχονται από τις εργασίες της επιχείρησης προς τις υποχρεώσεις της ή τις κεφαλαιουχικές δαπάνες ή τα μερίσματα.



## Οικονομικές συναλλαγές (Εργασίες)

Ταμειακές εισροές από:

- Πωλήσεις αγαθών & υπηρεσιών
- Τόκους δανείων

Ταμειακές εκροές προς:

- Προμηθευτές προϊόντων
- Εργαζόμενους για παροχή υπηρεσιών
- Το Δημόσιο για φόρους
- Δανειστές για τόκους
- Τρίτους για δαπάνες



Στοιχεία της καταναλώσεως αποτελεσμάτων χρήσεως τα οποία χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό του αποτελέσματος

## Επενδυτικές δραστηριότητες

Ταμειακές εισροές από:

- Πώληση περιουσιακών στοιχείων, ακινήτων & μηχανημάτων
- Πώληση ομολογιών ή μετοχών ή άλλων στοιχείων
- Ομολογιούχους των χρεολυσίων

Ταμειακές εκροές προς:

- Αγορές περιουσιακών στοιχείων ακινήτων & μηχανημάτων από τρίτους
- Αγορές ομολογιών ή μετοχών από τρίτους



Στοιχεία γενικά μακράς διάρκειας

## Χρηματοοικονομικές δραστηριότητες

Ταμειακές εισροές από:

- Έκδοση μετοχών
- Έκδοση ομολογιών & άλλων τίτλων

Ταμειακές εκροές προς:

- Καταβολή μερισμάτων
- Εξαγορά ομολογιών ή μετοχών της εταιρείας



Γενικά μακράς διάρκειας υποχρεώσεις & στοιχεία ιδίων κεφαλαίων

Μερικά στοιχεία ταμειακών ροών από επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες θεωρούνται ως προερχόμενα από τις εργασίες της επιχειρήσεως (οικονομικές συναλλαγές) όπως για παράδειγμα, εισπράξεις από εισοδήματα επενδύσεων (τόκοι & μερίσματα) και πληρωμές τόκων σε δανειστές της επιχειρήσεως θεωρούνται ως προερχόμενες από επενδυτικές ή χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Παραδείγματος χάριν, μετρητά από πώληση παγίων με κέρδος, μολονότι περιλαμβάνονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως, εντάσσονται στις επενδυτικές δραστηριότητες και οι επιδράσεις των κερδών από την πώληση αυτών δεν περιλαμβάνονται στην καθαρή ταμειακή ροή από τις εργασίες της επιχειρήσεως. Ομοίως, κέρδη ή ζημιές από την εξόφληση υποχρεώσεων, κατά κανόνα αποτελούν μέρος της ταμειακής εκροής που σχετίζεται με την εξόφληση δανειακών κεφαλαίων και ως εκ τούτου περιλαμβάνονται στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

Παρακάτω δίνετε μία παραστατική εικόνα των κυριότερων κατηγοριών ταμειακών ροών (εισπράξεων & πληρωμών) ήτοι, των ροών που προέρχονται από τις εργασίες μιας επιχειρήσεως, τις επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες της.

**Εισροές (εισπράξεις)**

Εισπράξεις από τις  
εργασίες  
της επιχειρήσεως

Εισπράξεις από τις  
επενδυτικές  
δραστηριότητες

Εισπράξεις από τις  
χρηματοοικονομικές  
δραστηριότητες

**Εκροές (πληρωμές)**

Πληρωμές για τις  
εργασίες  
της επιχειρήσεως

Πληρωμές από τις  
επενδυτικές  
δραστηριότητες

Πληρωμές από τις  
χρηματοοικονομικές  
δραστηριότητες

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΧΡΗΣΗΣ 2007

<b>ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΣΥΝΗΘΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</b>	
<b>Ταμειακές εισροές</b>	
Πωλήσεις	31.164.725,86
Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης	10.365.771,81
Έκτακτα και ανόργανα αποτελέσματα	170.601,43
Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	266.418,27
Πιστωτικοί τόκοι (καταθέσεων κλπ.)	4.182.767,52
Έσοδα χρεογράφων	0,00
Μείωση απαιτήσεων	3.806.102,96
Αγορά χρεογράφων	0,00
Αύξηση απαιτήσεων	0,00
<b>Σύνολο ταμειακών εισροών</b>	<b>49.956.387,85</b>
<b>Ταμειακές εκροές</b>	
Κόστος πωληθέντων	27.482.972,21
Έξοδα λειτουργίας διοικήσεως	1.880.890,33
Έξοδα λειτουργίας διαθέσεως	1.364.499,86
Άλλα έξοδα	3.915.802,63
Αύξηση αποθεμάτων	553.414,02
Αύξηση Μ.Λ.Ε.	0,00
Μείωση Μ.Λ.Π.	6.482.014,06
Μείωση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	0,00
Μείωση αποθεμάτων	0,00
Μείωση Μ.Λ.Ε.	1.027.420,63
Αύξηση Μ.Λ.Π	0,00
Αύξηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (πλην τραπεζών)	1.441.377,33
<b>Σύνολο ταμειακών εκροών</b>	<b>44.148.391,07</b>
<b>Ταμειακές εκροές φόρων</b>	
Φόρος εισοδήματος	0,00
Μη ενσωματωμένοι φόροι	0,00
Μείωση υποχρεώσεων από φόρους-τέλη	6.895.437,36
Αύξηση υποχρεώσεων από φόρους-τέλη	0,00
<b>Σύνολο ταμειακών εκροών από φόρους-τέλη</b>	<b>6.895.437,36</b>
<b>Ταμειακές ροές από συνήθειες δραστηριότητες</b>	<b>-1.087.440,58</b>

<b>ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</b>	
<b>Ταμειακές εισροές</b>	
Πώληση ενσωματωμένων ακινητοποιήσεων	34.439,72
Πώληση συμμετοχών & τίτλων ακινητοποιήσεων	42.000.000,00
<b>Σύνολο ταμειακών εισροών</b>	<b>42.034.439,72</b>
<b>Ταμειακές εκροές</b>	
Αγορά ασώματων ακινητοποιήσεων	0,00
Αγορά ενσώματων ακινητοποιήσεων	3.065.921,66
Αγορά συμμετοχών & τίτλων ακινητοποιήσεων	1.216,00
Αύξηση μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	0,00
Αύξηση εξόδων εγκατάστασης	0,00
<b>Σύνολο ταμειακών εκροών</b>	<b>3.067.137,66</b>
<b>Ταμειακές εκροές από επενδυτικές δραστηριότητες</b>	<b>38.967.302,06</b>

<b>ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ</b>	
<b>Ταμειακές εισροές</b>	
Αύξηση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	0,00
Αύξηση βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (μόνο τραπεζικών δανείων)	5.500.946,01
<b>Σύνολο ταμειακών εισροών</b>	<b>5.500.946,01</b>
<b>Ταμειακές εκροές</b>	
Μείωση μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	45.945.661,26
Τόκοι πληρωθέντες	0,00
Αγορά ιδίων μετοχών	56.143,92
Διανομή κερδών στο προσωπικό	0,00
Αμοιβές Δ.Σ. από κέρδη χρήσεως	0,00
<b>Σύνολο ταμειακών εκροών</b>	<b>46.001.805,18</b>
<b>Ταμειακές ροές από χρηματοδοτικές δραστηριότητες</b>	<b>-40.500.859,17</b>
<b>ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>-2.620.997,69</b>

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6**

### **ΕΠΙΛΟΓΟΣ**

## 6.1 SWOT ANALYSIS

Μια σφαιρική προσέγγιση της εταιρίας, μας οδηγεί στην ανάλυση συγκεκριμένων χαρακτηριστικών και στην διάγνωση ορισμένων πιθανοτήτων που συγκροτούν μια ολοκληρωμένη εικόνα για την NEL LINES.

Πιο συγκεκριμένα, η εταιρεία NEL LINES, για τη όποια γίνεται λόγος, όπως είναι φυσικό, διαθέτει δυνατά σημεία και από την άλλη πλευρά, αδυναμίες. Χαρακτηρίζεται δηλαδή από πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, που στο σύνολο τους, αποτελούν το προφίλ της.

Αξίζει επίσης να σημειωθεί πως η συμμετοχή της NEL LINES στα οικονομικά δρώμενα, της παρέχει την δυνατότητα να έχει ευκαιρίες για τη εξέλιξη, καθώς όμως και απειλές που караδοκούν.

Προχωρώντας λοιπόν σε μια βαθύτερη ανάλυση ερχόμαστε αντιμέτωποι καταρχήν με τα δυνατά σημεία της εταιρίας, τα οποία είναι τα εξής: η διοίκηση υψηλής ποιότητας και δυναμικής με μακροχρόνια εμπειρία στον κλάδο. Έχει παρατηρηθεί πως η διοίκηση της Ναυτιλιακής Εταιρίας Λέσβου διατηρεί μια υψηλού επιπέδου ποιότητα στον τρόπο που χειρίζεται τα διάφορα ζητήματα, και τηρεί αποφασιστική και αποτελεσματική στάση, απέναντι σε αυτά. Πράγμα που οφείλεται στην πολύτιμη εμπειρία της μέσα στον κλάδο της ναυτιλίας. Η ορθολογική κατανομή του στόλου (Ε/Γ-Ο/Γ, ΤΧΠ) είναι ένα ακόμη δυνατό σημείο της Ναυτιλιακής Εταιρίας Λέσβου. Είναι γεγονός πως, η διοίκηση της Ναυτιλιακής Εταιρίας Λέσβου έχει την προνοητικότητα να κατανέμει την δύναμη του στόλου, έτσι ώστε να συγκροτήσει την δύναμη του.

Ένα άλλο πλεονέκτημα που έχει η εταιρία αυτήν την χρονική στιγμή είναι, πως βρίσκεται σε εξέλιξη αναδιάρθρωση των εσωτερικών δόμων, του δικτύου πωλήσεων και η αναδιάταξη των γραμμών δραστηριότητας.

Συνάμα, οι ρεαλιστικές δομές δανειακών συμβάσεων μετά την ολοκλήρωση διαγραφής δάνειων, αποτελεί ένα επιπλέον δυνατό σημείο της εταιρίας. Το γεγονός ότι η εταιρία είχε την φαινή ιδέα να θέσει ρεαλιστικές βάσεις, δηλαδή προσκείμενες στην πραγματικότητα δομές, στις δανειακές συμβάσεις την κάνει να υπερτερεί.

Ακόμη, η είσοδος στρατηγικών επενδυτών στην εταιρία είναι αυτονόητο πως αποτελεί πλεονέκτημα για την εταιρία. Και τέλος, η

απελευθέρωση ναύλων από τον Πειραιά, δίνει στην εταιρία άλλο ένα δυνατό «χαρτί».

Κάθε νόμισμα, όμως έχει δυο όψεις, οπότε έκτος από δυνατά σημεία η Ναυτιλιακή Εταιρία Λέσβου έχει και αδυναμίες όπως αυτές προκύπτουν από την προσεκτικότερη ανάλυση των δεδομένων τους.

Ως αδυναμία της εταιρίας θα μπορούσαμε να εννοήσουμε την ελλιπή υποδομή, όπως για παράδειγμα οι λιμένες ή οι εγκαταστάσεις σε κυρία και απομακρυσμένα λιμάνια, δηλαδή σε λιμάνια μικρότερης κίνησης. Όπως είναι φυσικό, η ατελής υποδομή, έχει αρνητική επίδραση στη δυνατότητα εξέλιξης της εταιρίας.

Στις αδυναμίες όμως της εν λόγω εταιρίας κατατάσσεται και η κρατική παρέμβαση στα δρομολόγια, που περιορίζει την αυτενέργεια της διοίκησης. Πέρα όμως από αυτό, κρατική παρέμβαση, υφίσταται η NEL LINES, και στην σύνθεση και τον αριθμό των πληρωμάτων, γεγονός που αποτελεί επίσης αδυναμία για την εταιρία διότι, οι αποφάσεις και τα σχέδια δράσης καθώς και τα προγράμματα της εταιρίας, δεν είναι αυτόνομα και ανεξάρτητα αλλά η διοίκηση προφανώς έχει την υποχρέωση να λογοδοτεί ή να συνεργάζεται με τον κρατικό μηχανισμό.

Οι αδυναμίες και από την άλλη οι δυνάμεις την NEL LINES αποτελούν μια παράμετρο, στην ανάλυση των παραγόντων που την επηρεάζουν. Η άλλη παράμετρος είναι οι ευκαιρίες που έχει η εταιρία και οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν και την απειλούν.

Πιο συγκεκριμένα αναζητώντας τις ευκαιρίες που θα μπορούσε να εκμεταλλευτεί η διοίκηση της NEL προέκυψαν τα εξής: η εταιρία έχει περιθώρια για συγχωνεύσεις ή και συνεργασίες. Αυτή οι δυνατότητα είναι πολύ σημαντική καθώς μπορεί να αποφέρει κέρδη στη NEL. Μέσα από ενδεχόμενες συγχωνεύσεις ή συνεργασίες η NEL, μπορεί να εξελιχτεί ποικιλοτρόπως. Μια άλλη πολύ σημαντική ευκαιρία για την συγκεκριμένη εταιρία είναι η στήριξη που της παρέχεται από την κυβερνητική πολιτική, προς την ακτοπλοΐα. Αυτή η δυνατότητα αυτόματα, συνεπάγεται σταδιακή απελευθέρωση ναύλων, πράγμα που θα συμβάλει στην οικονομική ανέλιξη της εταιρίας. Συνάμα συνεπάγεται σταδιακή υποστήριξη στην αναβάθμιση λιμένων και των εγκαταστάσεων. Όπως προκύπτει από τον υπολογισμό, η εταιρία αποκτά την ευκαιρία να καταπολεμήσει μια από τις αδυναμίες της, που όπως αναφέραμε παραπάνω είναι η ελλιπής υποδομή σε κυρία και όχι μόνο, λιμάνια. Όπως είναι φανερό, η NEL έχει την ευκαιρία να καλύψει μια από τις πιο βασικές της ανάγκες.

Κλείνοντας αυτήν την σφαιρική μελέτη, θα αναφερθούμε στους παράγοντες εκείνους που αποτελούν απειλή για την ΝΕΛ και από τους οποίους κινδυνεύει. Ένας από αυτούς είναι οι διεθνείς οικονομικές και γεωπολιτικές επιρροές τόσο στην κίνηση επιβατών όσο και σε αυτή των εμπορευμάτων. Η παγκοσμιοποίηση και η αναγκαστική συνύπαρξη με διεθνείς δυνάμεις, πιθανώς ισχυρότερες, απειλεί να επηρεάσει σε διάφορους τομείς την αυτοδυναμία της συγκεκριμένης εταιρίας. Είναι λοιπόν, ορατή η απειλή των αρνητικών επιρροών που η εταιρία ενδεχόμενος να υποστεί.

Οι τιμές των καύσιμων, είναι ο αμέσως επόμενος κίνδυνος, που απειλεί τα οικονομικά συμφέροντα της ΝΕΛ.

Στους οικονομικούς κινδύνους, εντάσσεται και η διαφοροποίηση στην ισοτιμία του ευρώ – δολαρίου. Όπως είναι φυσικό, αυτό το γεγονός είναι αντίθετο με τα οικονομικά συμφέροντα της εταιρίας και υπάρχει πιθανότητα να προκαλέσει ζημία στην ΝΕΛ.

Τέλος ένας ακόμη κίνδυνος που θα αποτελούσε μεγάλη καταστροφή για την εταιρία είναι αυτός των τρομοκρατικών ενεργειών. Είναι αυτονόητο το πόσο επιζήμιο θα ήταν για την ΝΕΛ ένα τέτοιο χτύπημα και πόσο θα την επηρέαζε καθοριστικά με αρνητικό τρόπο σε όλα τα επίπεδα.

Με την αναφορά των κινδύνων που λογχεύουν από την μια και των ευκαιριών που διαθέτει η ΝΕΛ από την άλλη ολοκληρώνεται η ανάλυση.



## 6.3 ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Μετά από επισταμένη μελέτη, παρακολουθήσαμε την εξέλιξη της εταιρίας από το ξεκίνημα της ως το σημείο που έχει φτάσει σήμερα. Παρατηρήσαμε την εξελικτική πορεία της, την δράση της, καθώς και τα αποτελέσματα της. Αποτελεί ιδιαίτερο ενδιαφέρον το γεγονός ότι, η εταιρία για την οποία γίνεται λόγος, κατάφερε αν και ξεκίνησε από σχετικά χαμηλό επίπεδο, να ενταχτεί και να παραμείνει στον σχετικό κλάδο χωρίς να χαθεί από ισχυρότερους αντιπάλους. Η ΝΕΛ, όπως προκύπτει από την πορεία της, την οποία έχουμε αναλύσει διεξοδικά εισηχθη στο χρηματιστήριο, που σημαίνει πως επεκτάθηκε οικονομικά. Πραγματοποίησε και άλλες δραστηριότητες, όπως την ενίσχυση του δυναμικού της καθώς και την δημιουργία σχετικής υποδομής.

Αξιολογώντας, συνοπτικά το έργο της, οφείλουμε να αναγνωρίσουμε πως η εταιρία ΝΕΛ, μέσα από συντονισμένο σχέδιο δράσης και κατόπιν επιτυχημένων ενεργειών της διοίκησης της, καταφέρνει να επιτελεί τους στόχους που έχει θέσει σχετικά με την εξυπηρέτηση του επιβατικού κοινού και με τις δια θαλάσσης μεταφορές, γενικότερα. Έχει κερδίσει την εμπιστοσύνη του κόσμου, και του κλάδου και έχει κατορθώσει να χαίρει της εκτίμησης του, πράγμα που της δίνει δύναμη και αυτοπεποίθηση να συνεχίζει. Γνωστό είναι πως τα πλοία της συγκεκριμένης εταιρίας, τα οποία έχουν αποκτηθεί με κόστος και κόπο, ικανοποιούν τους επιβάτες και αποτελούν έναν αξιόλογο στόλο.

Είναι επομένως εμφανές πως η εταιρία έχει μια αξιοπρεπή παρουσία στο χώρο και παρόλα τα αδύνατα σημεία της έχει μια σχετικά ικανοποιητική εικόνα, στο σύνολό της. Πρέπει να επισημάνουμε ότι αν κοιτάξουμε πιο προσεκτικά τους πίνακες και τα διαγράμματα και όλους τους σχετικούς παράγοντες που αξιολογούν το έργο της εταιρίας και τα αποτελέσματα της δράσης της, θα συνειδητοποιήσουμε πως η πορεία της δεν είναι τόσο σταθερή. Οι σχετικοί τύποι που καταδεικνύουν την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η ΝΕΛ, δηλαδή οι αριθμοδείκτες, τους οποίους έχουμε αναφέρει και αναλύσει με ακρίβεια μας οδηγούν στο συμπέρασμα πως η εταιρία έχει αποκλίσεις, προς τα πάνω ή προς τα κάτω ανάλογα με τις εκάστοτε συνθήκες και από χρόνο σε χρόνο.

Παράγοντες όπως ο δανεισμός στον οποίο κατέφυγε η εταιρία, αναγκαστικά για να καλύψει τις υποχρεώσεις της, δυσχέραναν την οικονομική της κατάσταση, με αποτέλεσμα, να χαρακτηριστεί αυτή ως προβληματική, σε κάποιες χρονικές περιόδους. Αυτό σημαίνει πως τα δάνεια που ανέλαβε να

ξεχρεώσει η ΝΕΛ, μείωσαν κατά πολύ τους πόρους της και τις απολαβές της, που σε κάποιες χρονικές στιγμές, παρατηρούμε να αυξάνονται.

Αυτό το οποίο πρέπει να διατηρήσουμε ως συμπέρασμα είναι το γεγονός ότι η οικονομική πορεία της εταιρίας δεν παρουσιάζει μια σταθερά ανοδική πορεία και δεν διαθέτει ρυθμό, που σημαίνει ότι αυξομειώνεται. Αν και η εταιρία έχει μια διόλου ευκαταφρόνητη θέση στον κλάδο και μια ενεργή συμμετοχή στα οικονομικά δρώμενα, ωστόσο υπάρχουν σημαντικά οικονομικά αδιέξοδα, που δεν της δίνουν την δυνατότητα να κατατάσσεται σε μια από τις πρώτες δυνάμεις.

Σίγουρα, υπάρχουν τρόποι διαχείρισης και συγκεκριμένοι χειρισμοί, που θα μπορούσαν να συμβάλουν στην βελτίωση της οικονομικής της κατάστασης και να την βγάλουν από την μετριότητα στην όποια έχει περιέλθει. Ίσως μια ενδεχόμενη συγχώνευση της επιχείρησης με μια άλλη που θα έχει συμφέροντα να αποκτήσει πλεονεκτήματα της πάσχουσας εταιρείας θα μπορούσε να αποτελέσει μία καλή λύση για την ανάκαμψη της Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβου. Η προσθήκη εικονικών, αφανών περιουσιακών στοιχείων και πλεονεκτημάτων στα ήδη υπάρχοντα είναι μία ενέργεια που θα μπορούσε να βοηθήσει την ΝΕΛ και να συμβάλει θετικά στην εξέλιξη της. Ακόμη με τη ρευστοποίηση της επιχείρησης, μπορεί η ρευστοποιήσιμη αξία των περιουσιακών στοιχείων να είναι μεγαλύτερη από την παρούσα αξία της επιχείρησης και έτσι να ικανοποιηθούν οι πιστωτές και στη συνέχεια να γίνει επανασύσταση της επιχείρησης. Επιπλέον, η εταιρία πρέπει να αποφύγει παράγοντες όπως: πώληση εκ μέρους των μελών της διοικήσεως της, μετοχών της, η καθυστέρηση δημοσίευσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της και αλλαγή ελεγκτών. Τέλος, θα μπορούσαμε να πούμε ότι καλό θα ήταν για την εταιρεία η αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου, με έκδοση καινούργιων μετοχών για να αποφύγει τον εξωτερικό δανεισμό.

Συμπερασματικά καταλήγουμε πως η συγκεκριμένη εταιρία με την οποία ασχοληθήκαμε, τα έχει όλα εξίσου. Έχει δηλαδή τόσο δυνατά και σημαντικά σημεία όσο και αδυναμίες. Θετικό είναι ότι έχει μεγάλες δυνατότητες βελτίωσης και ευκαιρίες, ωστόσο όμως απειλείται από παράγοντες και κινδύνους που είναι ορατοί και συγκεκριμένοι. Ζήτημα είναι να καλλιεργηθούν τα πλεονεκτήματά της, ώστε να ατονήσουν όσο είναι δυνατόν τα μειονεκτήματά της.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Εφημερίδα, Ναυτεμπορική

Π. Κιόχος, Γ. Παπανικολάου, Γ. Θάνος, Α. Κιόχος :  
Χρηματοοικονομική διοίκηση και πολιτική,  
Εκδόσεις, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2002

Νικήτας Α. Νιάρχος:  
Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων  
Εκδόσεις Αθ. Σταμούλη, Αθήνα 2004

Δρ. Θεοχάρης Αθ. Μπάλης  
Σύγχρονη χρηματοοικονομική λογιστική  
Εκδόσεις, Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα 2004

Διαδίκτυο :

1. Site Εταιρίας (ηλεκτρονική διεύθυνση: [www.nel.gr](http://www.nel.gr))
2. Site Χρηματιστηρίου (ηλεκτρονική διεύθυνση: [www.ase.gr](http://www.ase.gr))
3. Site Εφημερίδας capital (ηλεκτρονική διεύθυνση:  
[www.capital.gr](http://www.capital.gr))
4. Site Εφημερίδας ημερησία (ηλεκτρονική διεύθυνση:  
[www.imerisia.gr](http://www.imerisia.gr))
5. Site Εφημερίδας Χίου (ηλεκτρονική διεύθυνση:  
[www.choiosnews.gr](http://www.choiosnews.gr))
6. Site Εφημερίδας Λέσβου (ηλεκτρονική διεύθυνση:  
[www.aiolikanea.gr](http://www.aiolikanea.gr))