

ΑΤΕΙ ΠΕΙΡΑΙΑ

Σχολή Διοίκησης & Οικονομίας

Τμήμα Λογιστικής

Πτυχιακή εργασία

ΘΕΜΑ: Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου ΑΕ



Επιμέλεια:

ΖΑΜΠΙΝΑΡΗ ΑΓΓΕΛΙΚΗ

Επιβλέπων Καθηγητής:

ΣΥΚΙΑΝΑΚΗΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ ,2013

Περίληψη

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

Η παρούσα εργασία στοχεύει κυρίως στην παρουσίαση της ναυτιλιακής εταιρίας NEL A.E., η οποία δραστηριοποιείται κυρίως στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας. Μέσα από την παρούσα επισκόπηση θα παρουσιαστεί μια συνοπτική χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρίας, παρουσιάζοντας και τις ανάλογες συγκρίσεις με άλλες εταιρίες του κλάδου. Επιπλέον δίνεται μια συνολική εικόνα της εταιρίας σε σχέση με την παρούσα οικονομική κατάσταση της χώρας μας. Κατά την επισκόπηση θα χρησιμοποιηθούν οι οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύει η εταιρία και ανάλυση των κύριων οικονομικών δεικτών τα τελευταία χρόνια.

Πίνακας περιεχομένων

Περίληψη	2
Κεφάλαιο 1 : Εισαγωγή	5
1.1 Εισαγωγή.....	5
1.2 Σκοπός της Εργασίας	9
1.3 Δομή της Εργασίας.....	10
Κεφάλαιο 2: Ο κλάδος.....	11
2.1. Εισαγωγή	11
2.2. Επιβατηγός ναυτιλία-κύριες ναυτιλιακές εταιρίες	12
2.3. Επισκόπηση της αγοράς της ακτοπλοΐας.....	13
Κεφάλαιο 3: Η εταιρία.....	18
3.1. Ιστορικό της εταιρίας.....	18
3.2. Οργανόγραμμα της εταιρίας	21
3.1.1 Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας	22
Κανονισμός Διοίκησης της εταιρείας.....	22
Εσωτερικός υποχρεωτικός έλεγχος και ελεγκτικά όργανα.....	24
3.3. Ο στόλος της εταιρίας.....	27
3.4. Δρομολόγια-Γραμμές της εταιρίας	28
Κεφάλαιο 4: Χρηματοοικονομική ανάλυση	30
Εισαγωγή	30
Χρηματοοικονομικοί Δείκτες	31
Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios).....	33

Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)	34
Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας	35
Δείκτης Χρηματοοικονομικής διάρθρωσης.....	37
Αριθμοδείκτες επενδύσεων.....	38
Οικονομικά στοιχεία της Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβου Α.Ε. 2012	38
Υπολογισμός αριθμοδεικτών για το έτος χρήσης 2012.....	39
Κυριότεροι κίνδυνοι.....	43
Κεφάλαιο 5: Επίλογος- Συμπεράσματα.....	47
Οικονομική κρίση-προοπτικές της εταιρείας NEL Α.Ε.	47
Κύριες στρατηγικές ανάπτυξης της εταιρείας	48
Βιβλιογραφία	51
Ελληνική Βιβλιογραφία.....	51
Ξένη Βιβλιογραφία.....	00
Οικονομικές Εκθέσεις/ Μελέτες/Δελτία.....	51
Διπλωματικές εργασίες.....	52
Διαδίκτυο	52

Κεφάλαιο 1^ο : Εισαγωγή

1.1 Εισαγωγή

Η Ελλάδα θεωρείται μια από τις χώρες με την μεγάλη παράδοση στην ναυτιλία, και βρίσκεται στις υψηλότερες θέσεις της παγκόσμιας ναυτιλίας. Ο τομέας της ναυτιλίας είναι από του σημαντικότερους τομείς στήριξης της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας, αποτελεί την ραχοκοκαλιά της εθνικής οικονομίας με ποικιλόμορφη δραστηριότητα που ξεπερνά τα στενά εγχώρια οικονομικά πλαίσια.

Η ναυτιλία είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τον όρο οικονομική δραστηριότητα, αφού σε παγκόσμιο επίπεδο έχει πρωταγωνιστικό ρόλο στην διακίνηση και μεταφορά αγαθών, μεταφέροντας αναλογικά τις μεγαλύτερες ποσότητες κατά τον οικονομικότερο και πιο ασφαλή τρόπο¹. Είναι αδιανόητο να φανταστούμε το παγκόσμιο οικονομικό σκηνικό στον τομέα των μεταφορών αγαθών και προσώπων χωρίς την δραστηριότητας του ναυτιλιακού τομέα.

Ειδικότερα στην Ελλάδα λόγω του νησιωτικού της χαρακτήρα ο ρόλος της ναυτιλίας, και ειδικότερα ο τομέας της επιβατηγού ναυτιλίας δεν είναι απλά σημαντικός, είναι το κλειδί για την βιωσιμότητα πολλών περιοχών. Αυτό κυρίως γιατί συνδέει και προμηθεύει όλες αυτές τις περιοχές αλλά κυρίως γιατί είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με την τουριστική δραστηριότητα. Εξαιτίας αυτού και ο κλάδος της επιβατηγού ναυτιλίας παρουσιάζει έντονη εποχικότητα, η κίνηση του επιβατικού κοινού είναι μεγαλύτερη τους θερινούς μήνες λόγω της τουριστικής δραστηριότητας.

Η Ελλάδα κατέχει ένα από τους μεγαλύτερους εμπορικούς στόλους στον κόσμο, ωστόσο σε μια εποχή που η οικονομία στο σύνολο της περνάει κρίση, ο τομέας της ναυτιλίας δεν μπορεί να αποτελεί εξαίρεση. Οι ναυτιλιακές εταιρίες στο σύνολο τους έδειξαν να επηρεάζονται αρνητικά από τις οικονομικές εξελίξεις. Όσον αφορά τον τομέα

¹ Γουλιέλμος Μ., Σαμπράκος Ε.,(2002): Ακτοπλοΐα και Ναυτιλία μικρών αποστάσεων. Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα.

της επιβατηγού ναυτιλίας και της ακτοπλοΐας η μείωση της επιβατικής κίνησης επηρέασε το βαθμό οικονομικής ανάπτυξης.

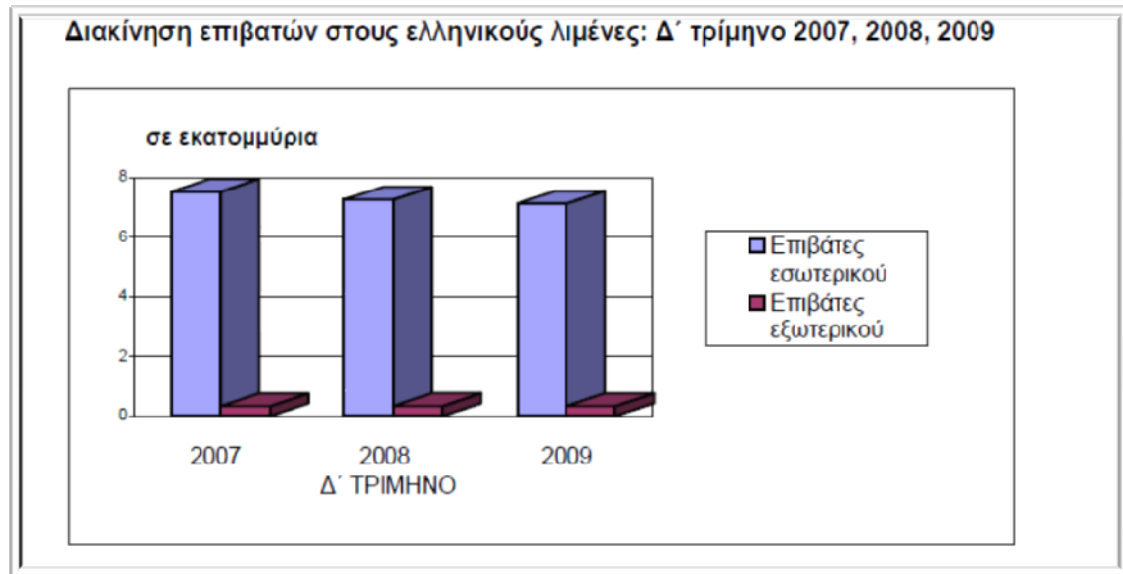
Σύμφωνα με μελέτη της ICAP Group² για την ελληνική επιβατηγό ναυτιλία το έτος 2009 παρουσίασε μείωση του μεγέθους αγοράς.



Πηγή: <http://www.enet.gr/>

Με βάση την ίδια μελέτη, η τουριστική, η επιβατική και εμπορευματική κίνηση, αλλά και το κόστος των ναύλων, η δημογραφική και οικονομική ανάπτυξη των ελληνικών νησιών, οι καιρικές συνθήκες και οι λιμενικές υποδομές, αποτελούν τους κυριότερους παράγοντες επηρεασμού της ζήτησης των ακτοπλοϊκών υπηρεσιών. Συγκεκριμένα το 2008 διακινήθηκαν πάνω από 18 εκατ. επιβάτες, μέσω των πορθμειακών γραμμών περίπου 26 εκατ. επιβάτες ενώ ξεπέρασαν τα 2 εκατ. οι επιβάτες της γραμμής Ελλάδα-Ιταλία.

² <http://www.icap.gr/ECPage.aspx?id=1974&nt=149&lang=1&tabID=3>



Πηγή: <http://www.statistics.gr>

Επίσης σύμφωνα με στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ, το 2011, οι ακτοπλοϊκές εταιρείες μετέφεραν συνολικά 38,36 εκ. επιβάτες στις γραμμές εσωτερικού, αριθμός μειωμένος κατά 6,8%, σε σύγκριση με το 2010. Η κάμψη αυτή συνεχίστηκε και το 2012, αφού, το δεύτερο τρίμηνο του έτους, η συνολική διακίνηση επιβατών στους ελληνικούς λιμένες υποχώρησε κατά 7,8%, συγκριτικά με το αντίστοιχο διάστημα του 2011, με την αντίστοιχη μείωση των οχημάτων να αγγίζει το -7,4%. Ωστόσο, η συνολική διακίνηση εμπορευμάτων, το πρώτο τρίμηνο 2012, παρουσίασε αύξηση κατά 21,5% από το αντίστοιχο διάστημα του 2011³.

Σημαντική επιβάρυνση για τις ακτοπλοϊκές εταιρείες αποτελούν και οι αυξανόμενες τιμές των καυσίμων, γεγονός που περιορίζει τα περιθώρια κερδοφορίας σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα. Το 2011 η μέση διεθνής τιμή αυξήθηκε κατά 28% σε σχέση με το 2010, ενώ το πρώτο εξάμηνο του 2012 παρατηρήθηκε περαιτέρω άνοδος κατά 23% σε σχέση με το αντίστοιχο περσινό εξάμηνο⁴.

³ <http://www.enet.gr/?i=news.el.article&id=220564>

⁴ <http://www.capital.gr/News.asp?id=1759272>

Οι εταιρείες του κλάδου τίθενται υπέρ του εκσυγχρονισμού και προσαρμογής του ελληνικού θεσμικού πλαισίου στο αντίστοιχο ευρωπαϊκό, προκειμένου να απελευθερωθεί η αγορά και να μειωθεί το κόστος εκμετάλλευσης των πλοίων.

1.2 Σκοπός της Εργασίας

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

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

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

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

1.3 Δομή της Εργασίας

Ο σκελετός της παρούσας εργασίας διαχωρίζεται σε 5 κεφάλαια. Αρχικά το πρώτο κεφάλαιο είναι κυρίως εισαγωγικό και αναφέρεται στο περιεχόμενο και το σκοπό της παρούσας εργασίας.

Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται στον κλάδο που δραστηριοποιείται η υπό μελέτη εταιρία. Παρουσιάζονται τα κύρια χαρακτηριστικά του κλάδου, οι παράγοντες που επηρεάζουν την οικονομική ανάπτυξη των εταιριών που δραστηριοποιούνται σε αυτό, καθώς και κάποια στατιστικά στοιχεία που δείχνουν την οικονομική εικόνα του περιβάλλοντος που δραστηριοποιείται η NEL A.E.

Το τρίτο κεφάλαιο είναι αφιερωμένο στην παρουσίαση της εταιρίας. Στον παρόν κεφάλαιο δίνονται πληροφορίες σχετικά με το ιστορικό, τη δομή της εταιρίας, το οργανόγραμμα της , τα δρομολόγια που πραγματοποιεί, στοιχεία του στόλου των πλοίων, καθώς και πληροφορίες για τον κανονισμό λειτουργίας.

Το τέταρτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας αναφέρεται στην παρουσίαση της χρηματοοικονομικής ανάλυση της εταιρίας. Σε αυτό το κεφάλαιο παραθέτουμε του βασικούς αριθμοδείκτες, τις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας στοιχεία από δημοσιεύσεις κ.α.

Το πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο αναφέρεται κυρίως στην συγκέντρωση των αποτελεσμάτων και στην εξαγωγή συμπερασμάτων. Επίσης στο συγκεκριμένο κεφάλαιο παραθέτουμε τις εξελίξεις στην εταιρία κατά την τελευταία τριετία, και προβλέψεις αναλυτών από τον οικονομικών τύπο για την πορεία της εταιρείας.

Κεφάλαιο 2: Ο κλάδος

2.1. Εισαγωγή

Η εταιρία NEL LINES δραστηριοποιείται στον κλάδο της επιβατικού ναυτιλίας και ειδικότερα στους παρακάτω τομείς σύμφωνα με την κατάταξη της ΕΣΥΕ (ΣΤΑΚΟΔ 2003)⁵:

- ❖ 611.0 «έσοδα από θαλάσσιες και ακτοπλοϊκές μεταφορές»
- ❖ 553.1 «έσοδα από εστιατόρια»
- ❖ 703.2 «Διαχείριση ακίνητης περιουσίας βάση σύμβασης»

Οι υπηρεσίες της παρέχονται στο εσωτερικό με κύρια αγορά το βόρειο ανατολικό Αιγαίο (Χίος, Μυτιλήνη, Λήμνος, Θεσσαλονίκη) τις Κυκλάδες (Πάρος, Νάξος, Σύρος, Κύθνος, Κουφονήσια, Σέριφο, Θήρα, Ηράκλεια, Άνδρο, Τήνο, Μύκονο, Ψαρά, Αγ. Ευστράτιος, Καβάλα, Σίκινο, Κίμωλος, Μήλος) και δευτερευόντως την Αγορά της Ερυθράς Θάλασσας με την θυγατρική της NEL EGYPT.

Είναι γνωστό ότι εδώ και πολλά χρόνια η ελληνική ναυτιλία αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους τομείς στην ελληνική οικονομία. Ειδικότερα όμως ο κλάδος της ακτοπλοΐας εκτός από την συνολική προσφορά στην οικονομία της χώρας προσφέρει και μεγάλης σημασίας υπηρεσίες συνδέοντας την χώρα μας με άλλες χώρες αλλά παρέχοντας πρόσβαση στα εκατοντάδες νησιά τους ελληνικού θαλάσσιου χώρου.

Το 1995 ξεκίνησε η ανανέωση του ελληνικού επιβατικού στόλου στην Αδριατική και το 2000, στην Ακτοπλοΐα. Οι επενδύσεις βασίσθηκαν στην υποχρέωση της χώρας μας για την εφαρμογή του Ευρωπαϊκού κανονισμού 3577/92 το 2004. Τα επιβατικά

⁵http://www.nel.gr/media/files/ENHMEROTIKO_DELTIO_EPANADIAPRAGMATEYSHS_05_05_2010.pdf «Πληροφορικό σημείωμα ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΙΑ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε. 2010»

πλοία που είναι σήμερα δρομολογημένα αφορούν επενδύσεις, νέες κατασκευές η αγορές, ύψους 2.4 δις €. Το κόστος των επενδύσεων καλύφθηκε με ίδια κεφάλαια και δανεισμό⁶.

Η τουριστική, η επιβατική και η εμπορευματική κίνηση αποτελούν τους σημαντικότερους παράγοντες επηρεασμού της ζήτησης των ακτοπλοϊκών υπηρεσιών. Περισσότεροι από 46 εκατ. επιβάτες διακινήθηκαν το 2008 με όλα τα πλοία της ελληνικής επιβατηγού ναυτιλίας. Στον κλάδο κυριαρχούν μεγάλες επιχειρήσεις υψηλής κεφαλαιοποίησης, οι οποίες ανήκουν σε ισχυρούς επιχειρηματικούς ομίλους. Κατά την περίοδο 2002-2008, αύξηση παρουσίασε το μέγεθος αγοράς (σε αξία) της επιβατηγού ναυτιλίας, σε αντίθεση με το 2009 όπου υπήρξε μείωση⁷.

Ωστόσο τα ελληνικά πλοία φεύγουν από την ελληνική σημαία, με αποτέλεσμα να υπάρχουν μειώσεις σε θέσεις εργασίας, τόσο στα πλοία όσο και σε θέσεις εργασίας στην στεριά. Αυτή η φυγή από την σημαία δηλώνει πρόβλημα ανταγωνιστικότητας, συνήθως είναι μεγάλο κόστος επάνδρωσης, ή φορολογία σε σχέση με τους ανταγωνιστές. Οι αλλαγές σε νομοσχέδια το έτος 2013 και οι επιπτώσεις από την οικονομική κρίση εντείνουν την αρνητική κατάσταση στον τομέα της ακτοπλοΐας.

2.2. Επιβατηγός ναυτιλία-κύριες ναυτιλιακές εταιρίες .

Στον παρακάτω πίνακα δίνονται οι ναυτιλιακές εταιρείες⁸ που δραστηριοποιούνται στον ελληνικό χώρο:

⁶ <http://www.tovima.gr/files/1/2013/omilia.pdf>

⁷ <http://www.inews.gr/42/ICAP-i-elliniki-epivatigos-naftilia.htm>.

⁸ <http://www.ellinikiaktoploia.net/aktoploikes.html> (Ναυτιλιακές Εταιρίες).

<u>AEGEANSPEEDLINES</u>	<u>MINOAN LINES</u>	<u>AIDA CRUISES</u>
<u>AGOUDIMOS LINES</u>	<u>NEL LINES</u>	<u>CELEBRITY CRUISES</u>
<u>ANEK LINES</u>	<u>NOVA FERRIES</u>	<u>COSTA CRUISES</u>
<u>ANES LINES</u>	<u>SEA JETS</u>	<u>CRYSTAL CRUISES</u>
<u>ANE@</u>	<u>SKYROS</u>	<u>HOLLAND AMERICA</u>
<u>ATTICA GROUP</u>	<u>SHIPPING.CO</u>	<u>LINES</u>
<u>BLUE STAR FERRIES</u>	<u>STRINTZIS</u>	<u>LOUIS CRUISE LINES</u>
<u>DODECANISOS</u>	<u>FERRIES</u>	<u>MEDITERRANEAN</u>
<u>SEAWAYS</u>	<u>SUPERFAST</u>	<u>CLASSIC CRUISES</u>
<u>ENDEAVOR LINES</u>	<u>FERRIES</u>	<u>MSC CRUISES</u>
<u>FAST FERRIES</u>	<u>VENTOURIS</u>	<u>P&Q CRUISES</u>
<u>GOLDENSTARFERRIE</u>	<u>FERRIES</u>	<u>PULLMANTUR</u>
<u>S</u>	<u>VENTOURIS SEA</u>	<u>CRUISES</u>
<u>HELLENIC SEAWAYS</u>	<u>LINES</u>	<u>ROYAL CARIBBEAN</u>
<u>IONIAN FERRIES</u>	<u>WEST FERRY</u>	<u>CRUISER</u>
<u>LANE SEA LINES</u>	<u>ZANTE FERRIES</u>	<u>REGENT SEVEN SEAS</u>
<u>MINIOTIS LINES</u>		<u>THOMSON CRUISES</u>

2.3. Επισκόπηση της αγοράς της ακτοπλοΐας

Τα τελευταία χρόνια ο κλάδος της ακτοπλοΐας παρουσιάζει οικονομικά προβλήματα. Ο οικονομικός τύπος⁹ αναφέρει ότι πολλές ναυτιλιακές εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον Ελληνικό χώρο αντιμετωπίζουν οικονομικά προβλήματα και προχωρούν σε συγχωνεύσεις για να αντιμετωπίσουν την οικονομική κρίση.

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

⁹ <http://www.naftemporiki.gr/finance/>

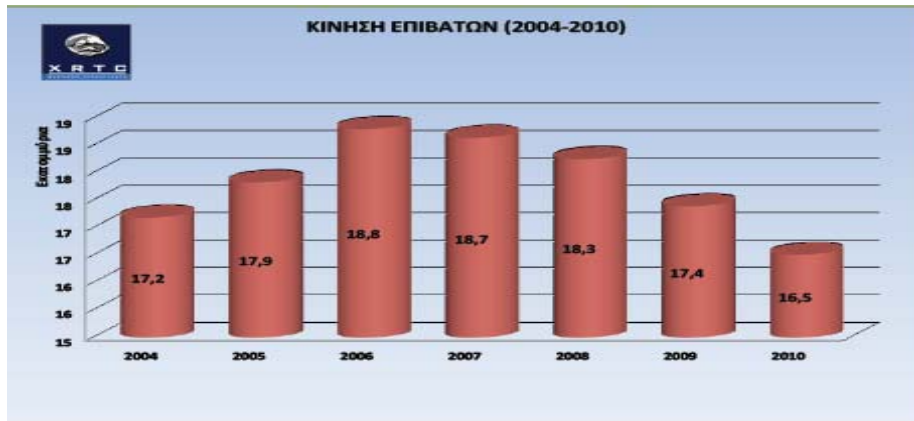
¹⁰ <http://www.xrtc.gr/>

συγκεκριμένα η μελέτη αναφέρει οι παράμετροι που αποτελούν πλέον σταθερές για την ακτοπλοΐα είναι η σταθερά αυξανόμενη ύφεση της Ελληνικής οικονομίας η οποία μπαίνει στο πέμπτο έτος.

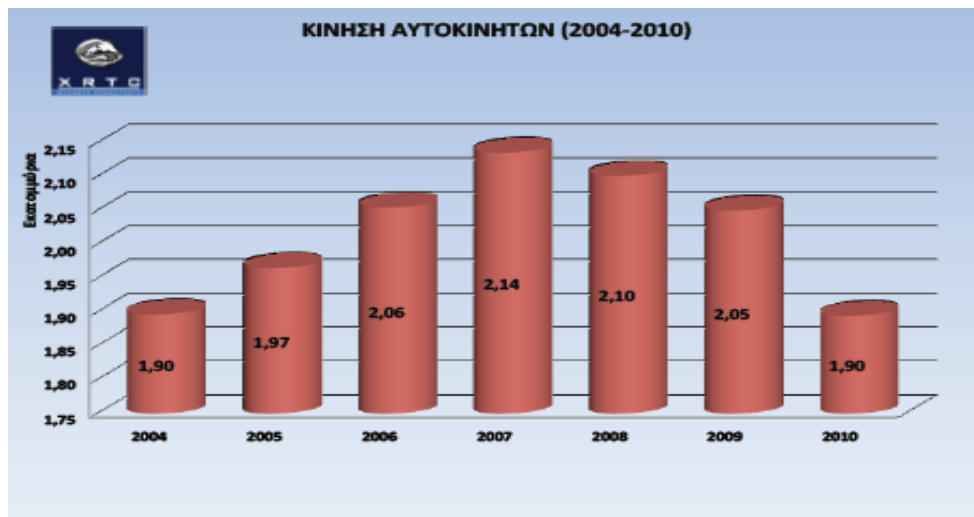
Αποτέλεσμα της ύφεσης αυτής είναι η μείωση του κατά κεφαλήν εισοδήματος κατά 30% περίπου, επηρεάζοντας αισθητά πλέον το κομμάτι της ζήτησης. Η δύνη στην οποία έχει περιέλθει η Ελληνική οικονομία σε συνδυασμό με μία σειρά άστοχων οργανωτικών κινήσεων σε επίπεδο αναδιάρθρωσης Υπουργείων, όπως ήταν η κατάργηση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

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

Στα παρακάτω γραφήματα που δανειστήκαμε από την μελέτη της ΧRTC φαίνεται η μείωση του επιβατικού κοινού σε αριθμό επιβατών και οχημάτων.



Πηγή: www.hrtc.gr



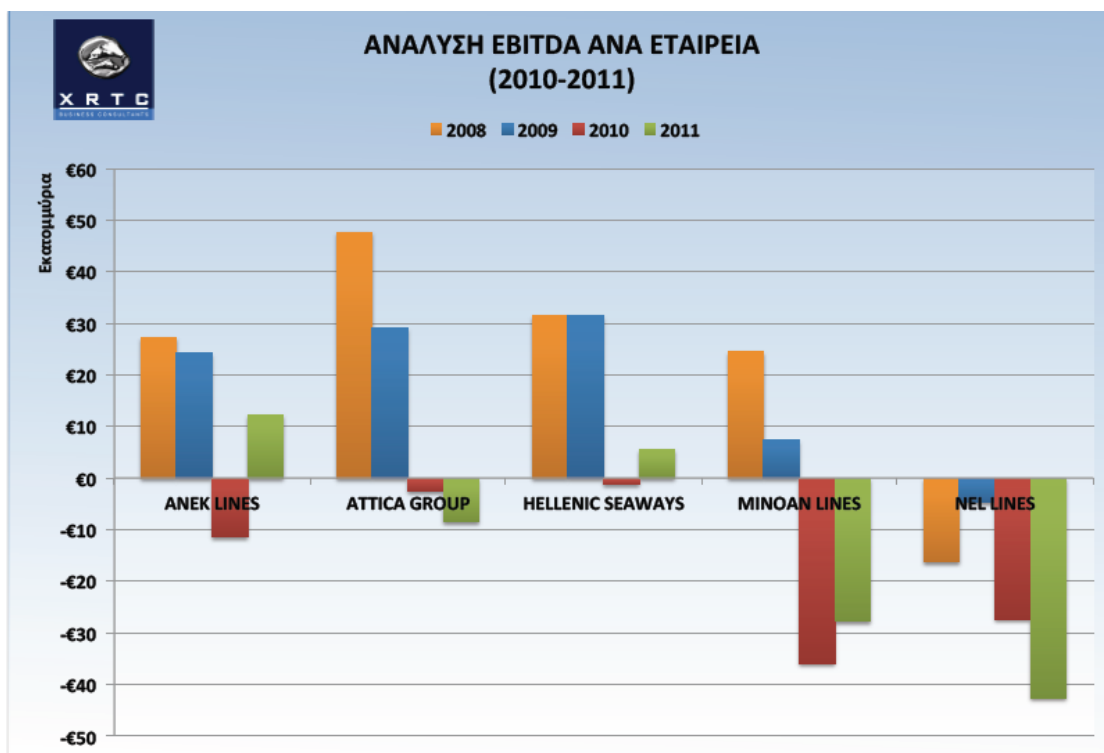
Πηγή: www.hrtc.gr



Πηγή: www.hrtc.gr

Σύμφωνα με την ίδια μελέτη¹¹ αναφέρεται ότι εκτός από την ANEK LINES και HELLENIC SEAWAYS οι οποίες ανακοίνωσαν θετικά αποτελέσματα EBITDA (λειτουργική κερδοφορία) σε σχέση με το 2010, οι υπόλοιπες εταιρείες συνεχίζουν να κινούνται σε αρνητικό έδαφος με τις MINOAN LINES και ATTICA GROUP για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά και τη NEL LINES για τέταρτη. Η χειροτέρευση των αποτελεσμάτων των εταιρειών τα οποία αναμένεται να δοκιμαστούν ακόμα περισσότερο στο άμεσο μέλλον οφείλονται σε μία σειρά παραγόντων βασικότεροι των οποίων είναι η μείωση της ζήτησης, η επιθετική τιμολογιακή πολιτική που ακολούθησαν οι εταιρείες στις γραμμές φιλέτα με προσφορές πολύ κοντά στο λειτουργικό τους κόστος τα τελευταία χρόνια και η καθυστέρηση πληρωμών από πλευράς της πολιτείας που αφορούν τις επιδοτήσεις των άγονων γραμμών.

¹¹ www.hrtc.gr



Πηγή: XRTC ΕΠΕ

Στα πλαίσια της μελέτης της ICAP¹² έγινε εκτεταμένη χρηματοοικονομική ανάλυση των κυριοτέρων επιχειρήσεων του κλάδου της ακτοπλοΐας βάσει 19 επιλεγμένων αριθμοδεικτών. Επίσης, στην συγκεκριμένη μελέτη συνετάχθη ομαδοποιημένος ισολογισμός βάσει δείγματος 15 επιχειρήσεων, για τις χρήσεις 2007 και 2008. Όπως προέκυψε από την εν λόγω ανάλυση, οι συνολικές πωλήσεις των συγκεκριμένων εταιρειών αυξήθηκαν κατά 10,5% το 2008 σε σχέση με το 2007, το δε μικτό κέρδος μειώθηκε κατά 12,8% (λόγω αύξησης του κόστους πωλήσεων κατά 18,8%). Ζημιόγono ήταν το συνολικό καθαρό αποτέλεσμα των εταιρειών το 2008, ενώ τα κέρδη EBITDA μειώθηκαν κατά 29,6%. Σε ό,τι αφορά τα οικονομικά αποτελέσματα τριών ναυτιλιακών εταιρειών εισηγμένων στο Χ.Α.Α., μείωση 6% καταγράφει ο συνολικός κύκλος εργασιών το 2009 σε σχέση με το 2008.

¹² <http://www.icap.gr/ECPage.aspx?id=1974&nt=149&lang=1&tabID=3>

Κεφάλαιο 3: Η εταιρία

3.1. Ιστορικό¹³ της εταιρίας

- 1972- 1980** Ίδρυση της ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ ΛΕΣΒΟΥ Α.Ε. (NEL Lines). Αγορά του πλοίου “ΣΑΠΦΩ”. Τίθενται σε λειτουργία οι γραμμές Μυτιλήνης - Χίου και Μυτιλήνης –Θεσσαλονίκης. Τίθεται σε λειτουργία η γραμμή Μυτιλήνης - Χίου - Πειραιά - Ρόδου - Κύπρου - Χάιφας, με εβδομαδιαία τακτικά δρομολόγια. Διάθεση σε τακτά δρομολόγια μη επιδοτούμενων μεγάλων πλοίων στη γραμμή Λήμνου – Καβάλας.
- 1980 -1990** Έναρξη της μηχανογράφησης των υπηρεσιών της Εταιρίας . Αγορά του πλοίου "ΑΛΚΑΙΟΣ" . 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. Αγορά του πλοίου "ΑΓ. ΡΑΦΑΗΛ" - Αγορά του πλοίου "ΜΥΤΙΛΗΝΗ". Τίθεται σε λειτουργία η γραμμή Μυτιλήνης – Βόλου.
- 1990 -2000** Ίδρυση του κεντρικού πρακτορείου Πειραιώς. Αγορά κτίσματος στη Μυτιλήνη για τη στέγαση των γραφείων της Εταιρίας. Αγορά του πλοίου "ΘΕΟΦΙΛΟΣ". 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). Παραγγέλλεται για ναυπήγηση το υπερταχύπλοο CORSAIRE 12000 στα Γαλλικά ναυπηγεία Alstom Leroux Naval. Αγορά του

¹³ http://www.nel.gr/index.asp?a_id=75

πλοίου "ΤΑΞΙΑΡΧΗΣ". Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρίας με καταβολή μετρητών. Συνολικά έσοδα αύξησης Δρχ. 17 δις περίπου. Συμμετοχή στρατηγικού επενδυτή (ANEK) στο μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρίας με ποσοστό 16,5%. Παραγγέλλονται για ναυπήγηση δύο νέα υπερταχύπλοα τύπου CORSAIRE 10000 και CORSAIRE 14000 στα γαλλικά ναυπηγεία Alstom Leroux Naval.

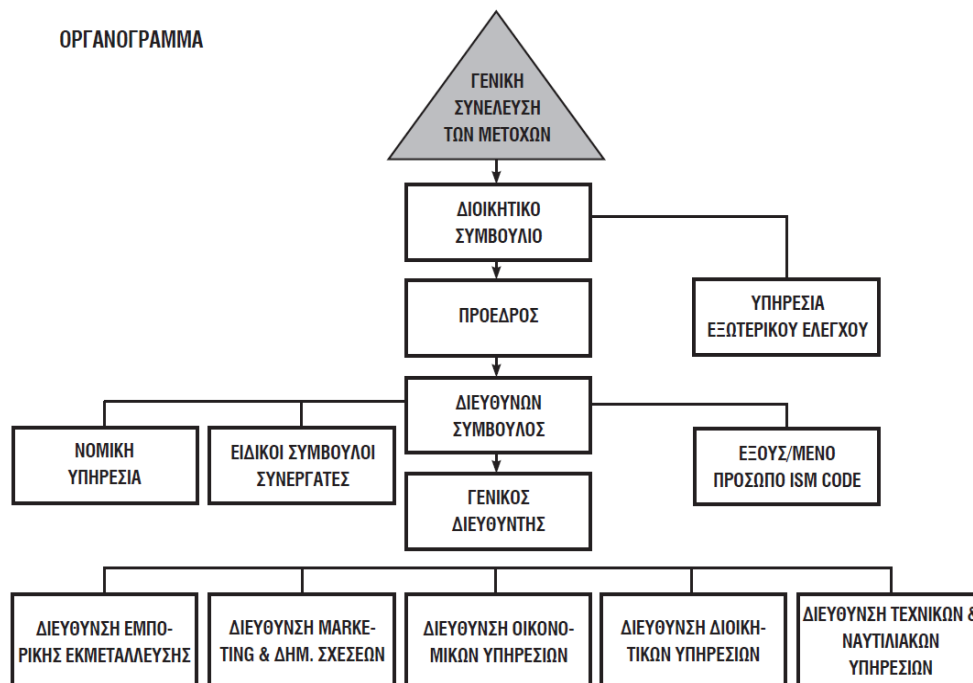
2000-Σήμερα

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%. Παραλαβή του υπερταχύπλοου "ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΙΠΡΕΣ" (CORSAIRE 12000) και δρομολόγηση στη γραμμή των Ανατολικών Κυκλάδων (Πειραιάς ή Ραφήνα - Άνδρος - Σύρος - Τήνος - Μύκονος) Δρομολόγηση του "ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΙΠΡΕΣ" στη γραμμή της Πειραιάς ή Ραφήνα - Πάρος - Νάξος και στη γραμμή Πειραιάς - Χίος - Μυτιλήνη. Ίδρυση των θυγατρικών εταιρειών Arisvi Shipping Ltd και Irina Shipping Ltd. Δρομολόγηση του πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΙΠΡΕΣ" στη γραμμή Ικαρίας-Σάμου. Λήφθηκε η απόφαση για έκδοση Ομολογιακού Δανείου Μετατρέψιμου σε Μετοχές. Παραλαβή του ταχυπλόου πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΙΠΡΕΣ II" τύπου Corsaire 10000 και δρομολόγησης του στη γραμμή Πάρου - Νάξου. Παραλαβή του ταχυπλόου πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ" τύπου Corsaire 14000 και δρομολόγησης του στη γραμμή Πειραιά - Χίου Μυτιλήνης. Πώληση του πλοίου "ΑΓΙΟΣ ΡΑΦΑΗΛ". Πώληση του πλοίου "ΣΑΠΦΩ". Ολοκλήρωση της διαδικασίας έκδοσης Ομολογιακού Δανείου μετατρέψιμου σε μετοχές. Δρομολόγηση του πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ". Πώληση του πλοίου "ΑΛΚΑΙΟΣ". Δρομολόγηση του πλοίου "ΑΙΟΛΟΣ ΚΕΝΤΕΡΗΣ" στη γραμμή Μυτιλήνη - Λήμνος - Θεσσαλονίκη. Πώληση των πλοίων Άγιος Ανδρέας και

Αφροδίτη II των εταιρειών Arisvi Shipping Ltd και Irina Shipping Ltd. Πώληση του πλοίου Maria G της Εταιρείας Maria G Shipping Ltd. Εξαγορά του πακέτου μετοχών της NEL Lines που βρίσκονταν υπό την κατοχή της ANEK ΑΕ, από το νέο στρατηγικό επενδυτή Edgewater Holdings Inc. Αποδρομολόγηση των ταχυπλόων πλοίων ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΠΡΕΣ και ΑΙΟΛΟΣ ΕΞΠΡΕΣ II από τις γραμμές Ικαρίας – Σάμου και Κυκλάδων. Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου Εταιρείας υπέρ των παλαιών μετόχων με καταβολή μετρητών.

3.2. Οργανόγραμμα της εταιρίας

Το οργανόγραμμα¹⁴ της εταιρίας ΝΕΛ ΑΕ δίνεται σχηματικά στο παρακάτω διάγραμμα:



Το Οργανόγραμμα¹⁵ της εταιρίας αποτελείται από τους εξής Διευθυντές στις αντίστοιχες διευθύνσεις:

Γενικός Διευθυντής	Λιάγκος Αθανάσιος
Διεύθυνση Marketing & Δημοσίων Σχέσεων	Ρήγα Θεοδώρα
Διεύθυνση Οικονομικών Υπηρεσιών	Παπαγεωργίου Θεοχάρης
Διεύθυνση Διοικητικών Υπηρεσιών	Δημητρουλόπουλος Ανδρέας
Διεύθυνση Τεχνικών & Ναυτιλιακών Υπηρεσιών	Μαυρουδής Ευάγγελος

¹⁴ Ετήσιο Δελτίο και Απολογισμός Χρήσεως 2007: <http://www.nel.gr/media/files/etisio07/et07.pdf>

¹⁵ Ετήσιο Δελτίο και Απολογισμός Χρήσεως 2007: <http://www.nel.gr/media/files/etisio07/et07.pdf>

3.2.1 Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας

Τα μέλη¹⁶ που απαρτίζουν το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρίας σύμφωνα με τα στοιχεία που δηλώνονται στην ιστοσελίδα της και σύμφωνα με το καταστατικό της δίνονται παρακάτω:

- Μιλτιάδης - Μιχαήλ Βάγγερ: Πρόεδρος ΔΣ-Εκτελεστικό μέλος.
- Ιωάννης Αβραντίνης: Διευθύνων Σύμβουλος-Γενικός Διευθυντής-Εκτελεστικό μέλος
- Λύσανδρος - Γεώργιος Τζιλόγλου – Τζιλίδης: Αντιπρόεδρος ΔΣ-Εκτελεστικό μέλος
- Κωνσταντίνος Παπαδόπουλος: μη Εκτελεστικό μέλος
- Αθανάσιος Μαρκόπουλος-Ράντος: Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό μέλος
- Απόστολος Αθηναίος: Ανεξάρτητο μη Εκτελεστικό μέλος

Το προσωπικό της εταιρίας ποικίλει ανάλογα με την εποχικότητα, λόγω του ότι και η κίνηση του επιβατικού κοινού εξαρτάται από την εποχικότητα του Ελληνικού Τουρισμού¹⁷. Η εταιρία παρέχει ομαδική ασφάλιση στο προσωπικό της καθώς και τις παροχές και δικαιώματα που αντιστοιχούν στο νομικό καθεστώς που διέπει τις εταιρίες του κλάδου.

3.3. Κανονισμός Διοίκησης της εταιρείας

Οι βασικές αρχές¹⁸ τους κανονισμού Διοίκησης της εταιρείας σύμφωνα με το καταστατικό αναλύονται ακολούθως:

Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου εκλέγονται από τη Γενική Συνέλευση των μετόχων της Εταιρείας. Στην Γ.Σ. πρέπει να προταθούν και να εκλεγούν και ανεξάρτητα μέλη του Δ.Σ. Στην συνέχεια το Διοικητικό Συμβούλιο συγκροτείται σε σώμα και ορίζει

¹⁶ http://www.nel.gr/index.asp?a_id=76

¹⁷ Αποστολόπουλος Ε. και συν, Ελληνικός Τουρισμός, Μύθοι & Πραγματικότητα, Εκδόσεις NUBIS, Αθήνα 1996.

¹⁸ www.nel.gr: Κανονισμός διοίκησης της Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβος Α.Ε

τα Εκτελεστικά και Μη Εκτελεστικά μέλη του. (αρ. 3 παρ. 1 ν.3016/2002). Τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου είναι 5 έως 7 και εκλέγονται για τετραετή θητεία. Η επανεκλογή των μελών του Δ.Σ. επιτρέπεται. (αρ. 14 του Καταστατικού).

Τα Μη Εκτελεστικά μέλη πρέπει να είναι τουλάχιστον το 1/3 του συνολικού αριθμού των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και μεταξύ αυτών πρέπει να υπάρχουν τουλάχιστον 2 Ανεξάρτητα μέλη.

Αν εκλεγεί από το Διοικητικό Συμβούλιο προσωρινό μέλος μέχρι την πρώτη γενική συνέλευση σε αναπλήρωση ανεξάρτητου μέλους που παραιτήθηκε, εξέλιπε ή για οποιοδήποτε λόγο κατέστη έκπτωτο, το μέλος που εκλέγεται πρέπει να είναι και αυτό ανεξάρτητο. (αρ. 3 παρ. 1 ν. 3016/2002).

Ως Ανεξάρτητα μη εκτελεστικά θεωρούνται αυτά τα μέλη του Δ.Σ. τα οποία (άρθρο 4

του ν. 3016/2002):

1. δεν κατέχουν κατά τη διάρκεια της θητείας τους μετοχές της Εταιρείας, σε ποσοστό μεγαλύτερο του 0,5% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας, και
2. δεν βρίσκονται σε σχέση εξάρτησης με την Εταιρεία ή με συνδεδεμένα με αυτήν πρόσωπα, ήτοι δεν:
 - α. Διατηρούν επιχειρηματική ή άλλη επαγγελματική σχέση με την Εταιρεία ή με συνδεδεμένη με αυτήν επιχείρηση κατά την έννοια του άρθρου 42 ε παρ. 5 κ.ν.2190/1920, η οποία σχέση εκ της φύσεώς της να δύναται να επηρεάσει την επιχειρηματική δραστηριότητα της Εταιρείας (ιδίως σημαντικός προμηθευτής ή πελάτης),
 - β. Είναι πρόεδρος Δ.Σ. ή διευθυντικό στέλεχος της Εταιρείας ή έχει τις ιδιότητες αυτές ή είναι εκτελεστικό μέλος Δ.Σ. σε συνδεδεμένη με την Εταιρεία επιχείρηση κατά την έννοια του άρθρου 42 ε παρ. 5 του κ.ν. 2190/1920, ή διατηρεί σχέση εξαρτημένης εργασίας ή έμμισθης εντολής με την Εταιρεία ή τις συνδεδεμένες με αυτήν επιχειρήσεις,
 - γ. Έχει συγγένεια μέχρι δεύτερου βαθμού ή είναι σύζυγος εκτελεστικού μέλους του Δ.Σ. ή διευθυντικού στελέχους ή μετόχου που συγκεντρώνει την πλειοψηφία

του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας ή συνδεδεμένης με αυτήν επιχείρησης κατά την έννοια του άρθρου 42 ε παρ. 5 του κ.ν. 2190/1920.

Μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου (σύζυγοι και συγγενείς μέχρι πρώτου βαθμού) δεν δύνανται να είναι ταυτόχρονα:

1. Μέτοχοι Ανώνυμης Χρηματιστηριακής Εταιρείας (άρθρο 3 παρ. 5 ν. 1806/1988).
2. Μέλη Δ.Σ. χρηματιστηριακής Εταιρείας. Η εξαίρεση δεν ισχύει εφόσον το πρόσωπο αυτό κατέχει θέση διευθυντή διεύθυνσης, γενικού διευθυντή ή διευθύνοντος συμβούλου. (άρθρο 3 παράγραφος 6α ν. 1806/1988)
3. Διαχειριστές χαρτοφυλακίου θεσμικού επενδυτή (αμοιβαίου κεφαλαίου ή Εταιρείας επενδύσεων χαρτοφυλακίου) στο οποίο περιλαμβάνονται μετοχές της εισηγμένης Εταιρείας. (άρθρο 5 παρ. 2 στοιχείο (ε) Απόφασης Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς 8422/1998).

3.4. Εσωτερικός υποχρεωτικός έλεγχος¹⁹ και ελεγκτικά όργανα

Οι ελεγκτές ορίζονται με απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων η οποία και προβλέπει για τις αμοιβές τους. Η αυτή Τακτική Γενική Συνέλευση ενέχει υποχρεωτικά ως θέμα της ημερησίας διατάξεως και την λήψη αποφάσεως απαλλαγής ή μη από τις ευθύνες τους, των Ελεγκτών.

Τα ελεγκτικά όργανα τα οριζόμενα υπό της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των Μετόχων διαθέτουν και αναλώνουν τον ανάλογο με το μέγεθος και τον κύκλο εργασιών της Εταιρείας προσωπικό και χρόνο.

Κατά την ενάσκηση των ελεγκτικών τους καθηκόντων συνεργάζονται:

- I. Με την εκτελεστική ομάδα της εταιρείας. Ήτοι Πρόεδρο Αντιπρόεδρο και Διευθύνων Σύμβουλο της Εταιρείας.
- II. Με την επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου ως καθορίζεται από τον Νόμο 3873/2010.

¹⁹ www.nel.gr /Κανονισμός Διοίκησης της Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβου Α.Ε.

III. Με τις οικονομικές υπηρεσίες της εταιρείας της έδρας και των υποκαταστημάτων της.

IV. Κατά την ενάσκηση των καθηκόντων τους δύνανται να αντλούν κάθε πληροφορία επαγωγική για το έργο τους και από οποιαδήποτε άλλη υπηρεσία ή λειτουργική οντότητα της Εταιρείας.

V. V.Οι νόμοι 3693/25.8.2008 ΦΕΚ 174 και 3873/6.9.2010 ΦΕΚ 150 αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της παρούσης. Σε περίπτωση τροποποίησής τους οι τροποποιήσεις εντάσσονται αυτόματα στον παρόντα κανονισμό.

Το ΔΣ, με την υποστήριξη της Επιτροπής Ελέγχου θεσπίζει κατάλληλες πολιτικές όσον αφορά στον εσωτερικό έλεγχο, και διασφαλίζει την αποτελεσματικότητα του συστήματος. Επίσης ορίζει τη διαδικασία που θα υιοθετηθεί για την παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου, η οποία περιλαμβάνει το πεδίο εφαρμογής και τη συχνότητα των εκθέσεων που λαμβάνει και εξετάζει το ΔΣ κατά τη διάρκεια του έτους, καθώς και τη διαδικασία της ετήσιας αξιολόγησης του συστήματος εσωτερικού ελέγχου.

Τα καθήκοντα και οι αρμοδιότητες του Εσωτερικού Ελεγκτή είναι οι εξής:

Ελέγχει την εφαρμογή και τη συνεχή τήρηση του Εσωτερικού Κανονισμού Λειτουργίας και του Καταστατικού της Εταιρείας, καθώς και την τήρηση της χρηματιστηριακής και εν γένει νομοθεσίας που αφορά στην Εταιρεία.

- Ελέγχει τη νομιμότητα των αμοιβών και πάσης φύσεως παροχών προς τα μέλη της διοικήσεως αναφορικά με τις αποφάσεις των αρμόδιων οργάνων της Εταιρείας.
- Ελέγχει τουλάχιστον κατ' έτος τις σχέσεις και συναλλαγές της Εταιρείας με τις συνδεδεμένες με αυτήν εταιρίες, εφόσον υφίστανται.
- Ελέγχει τουλάχιστον κατ' έτος τις σχέσεις της Εταιρείας με τις εταιρίες στο κεφάλαιο των οποίων συμμετέχουν με ποσοστό τουλάχιστον 10% μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου ή μέτοχοί της με ποσοστό τουλάχιστον 10%.
- Αναφέρει περιπτώσεις σύγκρουσης των ιδιωτικών συμφερόντων των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου ή των Διευθυντικών Στελεχών με τα συμφέροντα της Εταιρείας, τις οποίες διαπιστώνει κατά την άσκηση των καθηκόντων του.

- Παρίσταται στις Γενικές Συνελεύσεις των μετόχων.
- Συνεργάζεται με τις εποπτικές αρχές και παρέχει σε αυτές εγγράφως τα στοιχεία που θα του ζητηθούν.
- Μετά από έγκριση του Διοικητικού Συμβουλίου διαβιβάζει οποιαδήποτε πληροφορία ζητηθεί.
- Καταρτίζει το ελεγκτικό πρόγραμμα της Εταιρείας και μεριμνά για την υλοποίησή του.
- Εξασφαλίζει ότι η ελεγκτική εργασία βρίσκεται σε συμφωνία με τις βέλτιστες πρακτικές και τα διεθνή πρότυπα ποιότητας.
- Διενεργεί έκτακτους αιφνιδιαστικούς ελέγχους με στόχο την αποτελεσματικότητα των ελέγχων και την αξιολόγηση της επάρκειας των σημείων ελέγχου.
- Τηρεί πλήρες και ακριβές αρχείο με όλα τα φύλλα εργασίας που χρησιμοποιήθηκαν κατά την εκτέλεση της εργασίας του εσωτερικού ελέγχου ώστε να είναι σε θέση να προετοιμάσει την αναφορά προς το Δ.Σ. της εταιρείας και να διατυπώσει τεκμηριωμένες προτάσεις σχετικές με την αποτελεσματικότητα του υφιστάμενου συστήματος εσωτερικού ελέγχου.
- Μεριμνά για την προστασία της ακεραιότητας και εμπιστευτικότητας των μηχανογραφικών στοιχείων και εν γένει της ασφαλούς λειτουργίας των πληροφοριακών συστημάτων και διενεργεί ειδικούς ελέγχους σε συνεργασία με τον υπεύθυνο Μηχανογράφησης.
- Έχει την ευθύνη για τον έλεγχο της ορθότητας των στοιχείων των Πινάκων Εκτέλεσης Προϋπολογισμού, πριν την υποβολή τους από την οικονομική διεύθυνση στο Διευθύνοντα Σύμβουλο.
- Οι χρηματοδοτήσεις της εταιρείας παρακολουθούνται και από τον εσωτερικό ελεγκτή ως προς την τήρηση των σχετικών όρων (π.χ. για υπολογισμό τόκων δανείων, ιδιαίτερα όταν οι κινήσεις των λογαριασμών είναι πολλές και συχνές) και επανεξετάζονται οι δυνατότητες που παρέχονται (π.χ. επιστροφές κεφαλαίων).
- Στην ευθύνη του εσωτερικού ελεγκτή περιλαμβάνεται ο έλεγχος της ορθότητας των υπολογισμών και υποθέσεων που κατέληξαν στην επιλογή των

τοποθετήσεων

σε

τίτλους.

3.5. Ο στόλος της εταιρίας

Ο στόλος²⁰ της Ναυτιλιακής Εταιρίας Λέσβος Α.Ε αποτελείται από ταχύπλοα-επιβατικά και φορτηγά πλοία, στον παρακάτω πίνακα δίνονται αναλυτικά τα ονόματα των πλοίων αυτών:

Ταχύπλοα (ΤΧΠ Ε/Γ-Ο/Γ)	
<u>Αίολος Κεντέρης</u>	<u>Αίολος Κεντέρης Ι</u>
<u>Αίολος Κεντέρης ΙΙ</u>	<u>Παναγία Θαλασσινή</u>
<u>Παναγία Πάρου</u>	
Επιβατηγά - Οχηματαγωγά (Ε/Γ-Ο/Γ)	
<u>Μυτιλήνη</u>	<u>European Express</u>
<u>Θεόφιλος</u>	<u>Ταξιάρχης</u>
<u>Aqua Hercules</u>	<u>Aqua Jewel</u>
<u>Olympus</u>	<u>Aqua Maria</u>
<u>Κωνσταντίνος Γ.</u>	Aqua Spirit
Φορτηγά - Οχηματαγωγά (Φ/Γ-Ο/Γ)	
<u>Μύκονος</u>	

(Πηγή: http://www.nel.gr/index.asp?a_id=196)

²⁰ http://www.nel.gr/index.asp?a_id=196.

3.6. Δρομολόγια-Γραμμές της εταιρίας

Στον παρακάτω πίνακα δίνονται τα δρομολόγια που εκτελεί η εταιρία «Ναυτιλιακή Εταιρία Λέσβου ΑΕ» με ημερομηνία 21/03/2013 σύμφωνα με αναρτήσεις στην ιστοσελίδα της εταιρίας.

Βορειοανατολικό Αιγαίο
Πειραιάς - Χίος - Μυτιλήνη - (Λήμνος - Καβάλα)
<u>Πειραιάς - Σύρος - Εύδηλος - Αγ. Κήρυκος - Φούρνοι - Καρλόβασι - Βαθύ</u>
<u>Καβάλα - Λήμνος - Μυτιλήνη - Χίος - Καρλόβασι - Αγ. Κήρυκος</u> <u>Καβάλα - Λήμνος - Μυτιλήνη - Χίος - Βαθύ</u> <u>Θεσσαλονίκη - Λήμνος - Μυτιλήνη - Χίος - Βαθύ</u>
<u>Λαύριο - Αγ. Ευστράτιος - Λήμνος - Καβάλα</u>
<u>Λαύριο - Ψαρά - Μεστά (Χίου)</u>
Μυτιλήνη - Δικελί Μυτιλήνη - Αϊβαλί
Βόρειες Σποράδες
Βόλος - Σκιάθος - Σκόπελος - Αλόνησος - Θεσσαλονίκη Θεσσαλονίκη - Σκόπελος - Σκιάθος - Βόλος Αγ. Κωνσταντίνος - Σκιάθος - Σκόπελος - Αλόνησος
Ενδοκυκλαδικά δρομολόγια

Σύρος - Κύθνος - Κέα - Λαύριο

Σύρος - Μύκονος - Πάρος - Νάξος - Ιος - Σίκινος - Φολέγανδρος - Κίμωλος - Μήλος

Σύρος - Πάρος - Σέριφος - Σίφνος - Κίμωλος - Μήλος

Σύρος - Τήνος - Άνδρος

Σύρος - Πάρος - Νάξος - Δονούσα - Αιγιάλη - Κατάπολα - Κουφονήσι - Σχοινούσα -

Ηρακλειά - Νάξος - Πάρος - Σύρος

Σύρος - Μύκονος - Πάρος - Νάξος - Φολέγανδρος - Σίκινος - Ίος - Θηρασιά - Θήρα -

Ανάφη

Κεφάλαιο 4: Χρηματοοικονομική ανάλυση

4.1. Εισαγωγή

Για την ενημέρωση των μετόχων και επενδυτών αλλά και του κοινού η εταιρεία δημοσιεύει για κάθε έτος τα συγκεντρωτικά οικονομικά στοιχεία και πληροφορίες χρήσης καθώς επίσης και ετήσια οικονομική έκθεση. Τα παραπάνω οικονομικά στοιχεία είναι επίσης γνωστά με τον όρο λογιστικές καταστάσεις²¹.

Αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων (financial statements analysis) είναι η αποτύπωση της οικονομικής κατάστασης της εταιρείας. Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με τη χρησιμοποίηση διάφορων εργαλείων, όπως δείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίου, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται:

- Η αποδοτικότητα
- Η ρευστότητα
- Η δανειακή επιβάρυνση
- Το περιθώριο κέρδους
- Η κυκλοφορική ταχύτητα
- Η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση αποθεμάτων και των πιστώσεων
- Η χρηματοοικονομική διάρθρωση

Για τις παραπάνω χρηματοοικονομικές καταστάσεις ενδιαφέρονται, βασικές κατηγορίες ατόμων εντός και εκτός της εταιρείας. Συγκεκριμένα η κυριότερη ομάδα χρηστών των χρηματοοικονομικών καταστάσεων είναι τα διευθυντικά στελέχη, η αλλιώς η διοίκηση της εταιρείας. Ακόμη μια βασική κατηγορία ενδιαφερομένων είναι οι εργαζόμενοι της εταιρείας. Οι παραπάνω κατηγορίες ενδιαφερομένων ανήκουν στο εσωτερικό της εταιρείας, ωστόσο υπάρχει και η άλλη πλευρά των μετόχων και των

²¹ Νιάρχος Ν.,(2004): Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα. σελ. 20 .

επενδυτών. Σε αυτούς θα μπορούσαμε να προσθέσουμε και τους αναλυτές επενδύσεων, τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς και γενικότερα οι δανειστές, οι προμηθευτές, οι δημόσιες υπηρεσίες και ο ευρύτερος δημόσιος τομέας. Οι πληροφορίες που απορρέουν από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων χρησιμοποιούνται κυρίως για την λήψη αποφάσεων, για επενδυτικούς σκοπούς, σε περιπτώσεις συγχωνεύσεων κ.α. Για την χρηματοοικονομική μελέτη η ανάλυση, ο αναλυτής μπορεί να χρησιμοποιήσει τις οικονομικές πληροφορίες από διάφορες πηγές. Οι κυριότερες κατηγορίες αυτών των πηγών είναι:

- Εκθέσεις λογιστικών ελέγχων, αποφάσεις διοικήσεων, ετήσιες εκθέσεις αναλυτών και ορκωτών ελεγκτών
- Χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ετήσιες οικονομικές εκθέσεις, ενοποιημένα χρηματοοικονομικά στοιχεία, προϋπολογισμοί, επενδυτικά προγράμματα.
- Μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες, όπως στατιστικά στοιχεία, ανάλυση ζήτησης και προσφοράς του κλάδου, και άλλα γενικότερα στοιχεία που αφορούν το οικονομικό περιβάλλον της εταιρείας.

4.2. Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Για την αξιολόγηση των συνθηκών χρηματοοικονομικής επίδοσης μιας επιχείρησης όσον αφορά τη χρηματοοικονομική της δομή, τη ρευστότητα, την οικονομική απόδοση είτε συγκριτικά με τον μέσο όρο του κλάδου είτε με ανταγωνιστικές εταιρείες, οι οικονομικοί αναλυτές προχωρούν στον υπολογισμό και ανάλυση συγκεκριμένων οικονομικών δεικτών²².

Οι βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες που θα χρησιμοποιηθούν στην παρούσα ανάλυση είναι ο δείκτης κερδοφορίας, ο δείκτης ρευστότητας, ο δείκτης αποδοτικότητας, ο δείκτης χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και ο δείκτης δραστηριότητας.

²² Αρτίκης Γ.Π., (2003): Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός. Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα, σελ: 102.

Στην ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών υποθέτουμε ότι ισχύει η αναλογικότητα των δεικτών²³. Δηλαδή αποδεχόμαστε την υπόθεση ότι ισχύει μια αναλογικότητα μεταξύ των κερδών (και κατά συνέπεια της αξίας της επιχείρησης) και των χρηματοοικονομικών δεικτών ή των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων.

Η υπόθεση της αναλογικότητας περιγράφεται ως:

$$\text{Κέρδη} = \pi * \text{Ίδια κεφάλαια}$$
 όπου π είναι ο δείκτης αναλογικότητας.

Η αναλογική σχέση δεν ισχύει σε όλες τις περιπτώσεις, ειδικά στην περίπτωση που στην πιο πάνω σχέση υπάρχει και σταθερός όρος. Επίσης μια αναλογική σχέση μπορεί να διαφέρει σε σχέση με την πραγματικότητα.

Οι βασικότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες κατατάσσονται σε κύριες κατηγορίες: συνολική αποδοτικότητα, περιθώριο κέρδους, ιδιοφελή αποδοτικότητα, κυκλοφορική ταχύτητα, αποτελεσματικότητα διαχείρισης αποθεμάτων, ρευστότητα, περιουσία παγίων στοιχείων, χρηματοδότηση, δανειακή επιβάρυνση, και δείκτες τρεχουσών αξιών²⁴.

Οι κυριότερες μέθοδοι που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων, μπορούμε να τις ταξινομήσουμε στις εξής κατηγορίες²⁵:

1. Διαστρωματική ή κάθετη μέθοδος αναλύσεως
2. Συγκριτική ή διαχρονική μέθοδος αναλύσεως
3. Μέθοδος αναλύσεως των χρονολογικών σειρών με δείκτες τάσεως
4. Εξειδικευμένες μέθοδοι, στις οποίες περιλαμβάνονται η ανάλυση των μεταβολών της οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, η ανάλυση του νεκρού σημείου και άλλες μεθόδους.

²³ Ξανθακης Μ., (2006): Χρηματοοικονομική Ανάλυση επιχειρήσεων. Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα, σελ. 146.

²⁴ Ξανθακης Μ., (2006): Χρηματοοικονομική Ανάλυση επιχειρήσεων. Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα, σελ. 116.

²⁵ Νιάρχος Ν.,(2004): Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα. σελ. 30-33.

4.2.1. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (*Liquidity Ratios*)

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας²⁶ χρησιμοποιούνται για την ανάλυση και τον προσδιορισμό τόσο της βραχυχρόνιας θέσης της εταιρείας όσο και στην ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις. Τα κυριότερα είδη αριθμοδεικτών ρευστότητας είναι: αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κίνησης κεφαλαίου, αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας, αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας, αριθμοδείκτης αμυντικού χρονικού διαστήματος.

Κατά γενικό κανόνα για να θεωρηθεί μια οικονομική μονάδα ότι βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση θα πρέπει να πληροί ένα σύνολο προϋποθέσεων. Συγκεκριμένα:

1. Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυπρόθεσμων δανειστών της και γενικότερα να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
2. Να μπορεί να εξοφλεί τους απαιτούμενους τόκους και μερίσματα των μετοχών της
3. Να εκτελεί τις εργασίες και να μπορεί να εκμεταλλεύεται τις τυχόν ευκαιρίες που παρουσιάζονται.

▪ Αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας ή κεφαλαίου κινήσεως (*current ratio*)

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας οικονομικής μονάδας καθώς επίσης και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση ώστε να μπορεί να αντιμετωπίσει μια τυχόν ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή κεφαλαίων κίνησης. Προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων με το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

$$\text{Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

²⁶ Νιάρχος Ν.,(2004): Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα. σελ. 47-63.

Ένας μεγάλος αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας φανερώνει μια ευνοϊκή κατάσταση της οικονομικής μονάδας, που μελετάμε, τουλάχιστον από πλευρά ρευστότητας. Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας πρέπει να συνδυάζεται και με άλλους αριθμοδείκτες ώστε οι πληροφορίες που απορρέουν από την χρήση του να ανταποκρίνονται όσο το δυνατό περισσότερο στην πραγματικότητα. Τέτοιοι αριθμοδείκτες είναι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας χορήγησης πιστώσεων ή είσπραξης απαιτήσεων και ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας αποθεμάτων ή καθαρών πωλήσεων προς καθαρά κεφάλαια κίνησης.

4.2.2. Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Με τους συγκεκριμένους αριθμοδείκτες παρακολουθούμε την παραγωγικότητα και τον βαθμό χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας. Χρησιμοποιούνται για να αναλυθεί ο βαθμός αποτελεσματικότητας της εταιρείας στη χρησιμοποίηση των περιουσιακών στοιχείων, κατά πόσο δηλαδή γίνεται ή όχι ικανοποιητικά η χρήση των στοιχείων αυτών. Θα αναφέρουμε τους βασικούς δείκτες όπως την συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα και την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων.

- **Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα (Net asset turnover ratio)**

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας ορίζεται ως το σύνολο των καθαρών πωλήσεων προς το σύνολο του καθαρού ενεργητικού.

$$\text{Συνολική Κυκλ. Ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Καθαρου Ενεργητικού}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία της ώστε να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της, ενώ ένας χαμηλός δείκτης δίνει ένδειξη μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων.

▪ **Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων (Inventories turnover ratio)**

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς τα αποθέματα και μας δείχνει την συχνότητα ανανέωσης αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων σημαίνει ότι έχουμε μεγάλο δείκτη γενικής ρευστότητας, δεσμευμένα κεφάλαια σε αποθέματα και μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας. Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει πως η επιχείρηση ανανεώνει γρήγορα τα αποθέματα και δεσμεύει λιγότερα κεφάλαια, ενώ ο χαμηλός δείκτης σημαίνει λίγα αποθέματα και πρόβλημα στις πωλήσεις.

▪ **Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων**

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων εκφράζει το πόσες φορές ανανεώνεται τα διαθέσιμα μέσα στο ίδιο έτος και ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών πωλήσεων προς τα διαθέσιμα.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

4.2.3. Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Μέσω των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας²⁷ μετράμε την αποδοτικότητα μιας εταιρείας, την ικανότητα της διοίκησης και την δυναμικότητα των κερδών της. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν οι παρακάτω δείκτες:

- Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου ή μικτού κέρδους
- Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου ή καθαρού κέρδους

²⁷ Νιάρχος Ν.,(2004): Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα. σελ. 99-141.

- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολουμένων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Συνδυασμένος αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- Αριθμοδείκτης οικονομικής μοχλεύσεως
- Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πάγια
- Αριθμοδείκτης δαπανών συντηρήσεως και επισκευών προς πωλήσεις
- Αριθμοδείκτης αποσβέσεως παγίων
- Αριθμοδείκτης αποσβέσεως προς πωλήσεις

▪ **Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους**

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των πωλήσεων της. Ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των πωλήσεων μιας επιχείρησης και αντανακλά την αποτελεσματικότητα του τμήματος πωλήσεων. Είναι μια πρώτη ένδειξη αποδοτικότητας της επιχείρησης.

$$\text{Μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα της διοικήσεως μιας εταιρείας να εφαρμόζει μια ικανοποιητική πολιτική ώστε να επιτυχαίνει φθηνές αγορές και πωλήσεις σε υψηλές τιμές, ενώ ένας χαμηλός δείκτης δείχνει όχι καλή πολιτική διοίκησης.

▪ **Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin ratio)**

Ο δείκτης αυτός εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μια επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της.

$$\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο η εταιρεία χαρακτηρίζεται ως επικερδής.

- **Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**

Ο δείκτης αυτός ορίζεται ως το πηλίκο των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης αυτός εκφράζει πόσο αποτελεσματικά απασχολούνται τα κεφάλαια σε μια επιχείρηση και όσο υψηλότερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο η εταιρεία χαρακτηρίζεται ως επικερδής.

4.2.4. Δείκτης Χρηματοοικονομικής διάρθρωσης

Μέσω της ανάλυσης της συγκεκριμένης κατηγορίας αριθμοδεικτών η επιχείρηση μπορεί να εκτιμήσει την μακροχρόνια ικανότητα να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της καθώς και το βαθμό προστασίας που απολαμβάνουν οι πιστωτές της. Οι σημαντικότεροι δείκτες της κατηγορίας αυτής είναι η δανειακή επιβάρυνση ξένα προς ίδια κεφάλαια, η δανειακή επιβάρυνση ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων προς απασχοληθέντα κεφάλαια, οι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας και χρηματοδότησης ενεργητικού.

- **Δανειακή Επιβάρυνση Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια (Debt to equity Ratio)**

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια μετράει τον υπερδανεισμό ή όχι σε μια επιχείρηση και εκφράζει τη σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια. Όταν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας σημαίνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν με λιγότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της.

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}$$

Όσο οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης παραμένουν χαμηλοί, οι δανειστές παραμένουν ικανοποιημένοι, ενώ οι μέτοχοι μπορεί να θεωρήσουν ένα χαμηλό δείκτη δανειακής επιβάρυνσης ως αδυναμία της διοίκησης να εκμεταλλευτεί τη διάθεση φθηνών ξένων κεφαλαίων.

4.2.5. Αριθμοδείκτες επενδύσεων

Μια άλλη κατηγορία αριθμοδεικτών οι οποίοι χρησιμοποιούνται για την σχέση τιμών μετοχής, μερισμάτων και κερδών.

1.
$$P/E = \frac{\text{Τρέχουσα Τιμή ΜΜετοχή}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Μια υψηλή τιμή του παραπάνω δείκτη δείχνει ότι η μετοχή έχει απήχηση από την αγορά, συνήθως είναι υψηλή για εταιρείες που παρουσιάζουν ανάπτυξη, και χαμηλή για εταιρείες που αντιμετωπίζουν υψηλούς κινδύνους.

4.3. Οικονομικά στοιχεία²⁸ της Ναυτιλιακής Εταιρείας Λέσβου Α.Ε. 2012

- **Όμιλος**

Ο κύκλος εργασιών του Ομίλου της 'ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΕΣΒΟΥ ΑΕ' κατά τη χρήση 2012 ανήλθε σε ποσό € 68.019.955,88 , έναντι ποσού € 83.547.196,02 την χρήση 2011, ήτοι παρουσίασε μείωση 18,58 %, η οποία οφείλεται στην αλλαγή πολιτικής του ομίλου (τρόπος εκμετάλλευσης πλοίων) κατά την χρήση 1.1.2012 – 31.12.2012, καθώς και στην οικονομική κρίση .

Οι λειτουργικές ζημιές προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) του Ομίλου ανήλθαν σε ποσό € 62.396.797,66 κατά τη χρήση 2012, έναντι ζημιών ποσού €

²⁸ Ετήσια οικονομική έκθεση της χρήσης 2012/www.nel.gr

48.438.312,15 στην προηγούμενη χρήση 2011. Τα αποτελέσματα του Ομίλου, πριν και μετά από φόρους κατά τη χρήση 2012 ανήλθαν σε ζημιά ποσού € 75.801.545,34, έναντι ζημιάς ποσού € 61.015.202,83 στη χρήση 2011. Τα παραπάνω αποτελέσματα του Ομίλου έχουν επιβαρυνθεί κατά την χρήση 2012 με ποσό € 34.774.243,72 έναντι ποσού € 3.881.129,16 στη χρήση 2011, αποτέλεσμα που προήλθε από την αναπροσαρμογή των πλοίων στην εύλογη τους αξία.

- **Η Εταιρία**

Ο κύκλος εργασιών της μητρικής εταιρείας 'ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΕΣΒΟΥ ΑΕ 'κατά τη χρήση 2012 ανήλθε σε ποσό € 53.139.001,67, έναντι ποσού € 67.793.750,93 την χρήση 2011, ήτοι παρουσίασε μείωση 21,62 %, η οποία οφείλεται στην αλλαγή πολιτικής του ομίλου (τρόπος εκμετάλλευσης πλοίων) κατά την χρήση 1.1.2012 –31.12.2012, καθώς και στην οικονομική κρίση .

Τα αποτελέσματα προ φόρων, τόκων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε ζημιά ποσού € 49.603.834,61 κατά τη χρήση 2012 έναντι ζημιάς ποσού € 42.589.796,14 την προηγούμενη χρήση 2011. Τα αποτελέσματα της εταιρείας, πριν και μετά από φόρους κατά τη χρήση 2012 ανήλθαν σε ζημιά ποσού € 60.846.823,91 έναντι ζημιάς ποσού € 52.972.110,20 τη χρήση 2011. Τα παραπάνω αποτελέσματα της Εταιρείας έχουν επιβαρυνθεί κατά την χρήση 2012 με ποσό € 29.879.166,68 έναντι ποσού € 3.877.692,32 στη χρήση 2011, αποτέλεσμα που προήλθε από την αναπροσαρμογή των πλοίων στην εύλογη τους αξία.

4.4. Υπολογισμός αριθμοδεικτών για το έτος χρήσης 2012

Χρησιμοποιώντας τα στοιχεία από τις οικονομικές εκθέσεις των ετών 2008-2012 υπολογίσαμε τους ακόλουθους αριθμοδείκτες που δίνονται στην συνέχεια στους πίνακες που ακολουθούν.

- Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ	
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ/ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	
2008	0,70812
2009	0,754983
2010	2,403741
2011	1,078879
2012	0,718602

- Συνολική Κυκλοφορική Ταχύτητα

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦ. ΤΑΧΥΤΗΤΑ	
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	
2008	0,168778
2009	0,224191
2010	0,219194
2011	0,346495
2012	0,334507

- Κυκλοφορική Ταχύτητα Αποθεμάτων

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	
2008	44,38368
2009	60,75681

2010	24,57597
2011	66,52932
2012	115,5873

- Κυκλοφορική Ταχύτητα Διαθεσίμων

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ / ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	
2008	32,27539
2009	5,435172
2010	1,735753
2011	89,12668
2012	84,67513

- Μικτό περιθώριο κέρδους

ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	
ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΡΔΗ /ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ	
2008	-0,88888
2009	-0,38945
2010	-0,81909
2011	-0,78137
2012	-1,14505

- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
2008	-0,50803
2009	-0,45029
2010	-0,39414
2011	-1,31747
2012	2,948095

- Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Ξένα Κεφάλαια/Ιδια Κεφάλαια)

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	
ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
2008	2,386368
2009	4,108036
2010	1,195282
2011	3,866151
2012	-8,69682

Από τους παραπάνω δείκτες μπορούμε να πάρουμε μια εικόνα για την κατάσταση της εταιρείας χρόνο με το χρόνο. Οι οικονομική κρίση αλλά κυρίως η κρίση που διέπει τις εταιρείες του κλάδου της ακτοπλοΐας είναι μια βαθιά οικονομική κρίση. Το κόστος των καυσίμων αλλά και γενικότερα το αυξημένο λειτουργικό κόστος όπως τονίσαμε και σε προηγούμενη θέση δυσχεραίνει την οικονομική θέση της εταιρείας, αλλά και των άλλων εταιρειών του κλάδου. Εκτός από την ανάλυση των αριθμοδεικτών και των λογιστικών καταστάσεων εξίσου σημαντικοί είναι οι παράγοντες που επηρεάζουν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης. Για το λόγο αυτό αναλύουμε παρακάτω τους κυριότερους κινδύνους που μπορεί να επηρεάσουν την οικονομική θέση της Εταιρείας.

4.5. Κυριότεροι κίνδυνοι

Η εταιρεία NEL A.E κυρίως λόγω του περιβάλλοντος που δραστηριοποιείται, εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς και άλλους κινδύνους συμπεριλαμβανομένων των απρόβλεπτων διακυμάνσεων επιτοκίων, πιστωτικών κινδύνων και κινδύνων ρευστότητας, όπως και για κάθε άλλη εισηγμένη εταιρεία. Οι κυριότεροι κίνδυνοι περιγράφονται παρακάτω:

- **Κίνδυνος αγοράς**

- ο Κίνδυνος τιμών

Σύμφωνα με την ετήσια οικονομική έκθεση της εταιρείας 2012, αναφέρεται ότι ο όμιλος και κατά συνέπεια η εταιρεία Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου Α.Ε. δεν εκτίθεται σε κίνδυνο τιμών χρεογράφων διότι την 31.12.2012 δεν είχε στην κατοχή του μεγάλο αριθμό χρεογράφων εισηγμένων σε χρηματιστηριακή αγορά. Εκτίθεται ως τόσο σε μεταβολές της αξίας των υπηρεσιών που παρέχει και ο οποίος αντιμετωπίζεται με ανάλογη μεταβολή των τιμών πώλησης των υπηρεσιών που διαθέτει. Επιπλέον η διαρκώς αυξανόμενη τιμή των καυσίμων επηρεάζει σημαντικά το λειτουργικό κόστος των πλοίων.

- ο Κίνδυνος ταμειακών ροών και κίνδυνος λόγω μεταβολής των επιτοκίων

Ο όμιλος της NEL A.E. δεν έχει σημαντικά έντοκα στοιχεία ενεργητικού και συνεπώς το εισόδημα και οι λειτουργικές ταμειακές ροές του είναι ουσιαστικά ανεξάρτητες από τις αλλαγές των επιτοκίων. Ωστόσο ο κίνδυνος μεταβολής των επιτοκίων στα δάνεια εκθέτους την εταιρεία σε κίνδυνο ταμειακών ροών. Το ύψος του συνολικού δανεισμού του ομίλου κατά την 31.12.2012 ήταν € 138.270.123, 55 με αποτέλεσμα να είναι εκτεθειμένος στις μεταβολές του επιτοκίου όσον αφορά τον τραπεζικό δανεισμό. Επίσης αναφέρεται ότι η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί ειδικά συμβόλαια κάλυψης του κινδύνου από τις μεταβολές των επιτοκίων.

Στον παρακάτω πίνακα δίνεται η ευαισθησία της εταιρείας στα αποτελέσματα χρήσης και των ιδίων κεφαλαίων σε μια λογική μεταβολή του επιτοκίου.

<u>Μεταβολή επιτοκίου</u>	Όμιλος 2012	Όμιλος 2011	Εταιρεία 2012	Εταιρεία 2011
	+0,50%	+0,50%	+0,50%	+0,50%
Ζημία χρήσης (αύξηση)	(645.398,07)	(570.773,59)	(531.503,65)	(456.879,17)
Ίδια Κεφάλαια (μείωση)	(645.398,07)	(570.773,59)	(531.503,65)	(456.879,17)
	-0,50%	-0,50%	-0,50%	-0,50%
Ζημία χρήσης (μείωση)	645.398,07	570.773,59	531.503,65	456.879,17
Ίδια Κεφάλαια (αύξηση)	645.398,07	570.773,59	531.503,65	456.879,17

Πηγή: www.nel.gr: Ετήσια εταιρική και ενοποιημένη οικονομική έκθεση 2012.

ο Συναλλαγματικός κίνδυνος

Οι υποχρεώσεις της εταιρείας προς τους προμηθευτές της, είναι στην συντριπτική τους πλειοψηφία σε Ευρώ, επομένως δεν υφίσταται ουσιώδης κίνδυνος λόγω συναλλαγματικών διαφορών. Επίσης οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της NEL A.E. είναι όλες ευρώ οπότε δεν υπάρχει συναλλαγματικός κίνδυνος.

• **Πιστωτικός κίνδυνος**

Ο πιστωτικός κίνδυνος διαχειρίζεται σε επίπεδο Ομίλου και όχι εταιρείας. Ο πιστωτικός κίνδυνος πηγάζει από τα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα, τις καταθέσεις στις τράπεζες, καθώς επίσης και πιστωτικές εκθέσεις για τους σημαντικούς πελάτες, οι οποίοι κατά κύριο λόγο είναι οι πράκτορες που μεσολαβούν για την έκδοση εισιτηρίων. Ο κίνδυνος αυτός θεωρείται διαχειρίσιμος καθώς ο Όμιλος έχει ορίσει πιστωτικά όρια και συγκεκριμένους όρους πιστωτικής πολιτικής για όλους του πελάτες-πράκτορες. Ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις για μεγαλύτερη εξασφάλιση λαμβάνει εγγυητικές επιστολές τραπεζών.

- **Κίνδυνος ρευστότητας**

Ένας άλλος σημαντικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος ρευστότητας. Για αποφυγή του κινδύνου ρευστότητας απαιτείται συνετή διαχείριση και αυτό προϋποθέτει επαρκείς εξασφαλίσεις χρηματικών διαθεσίμων και την διαθεσιμότητα χρηματοδότησης μέσω επαρκών πιστωτικών λειτουργιών. Η ρευστότητα παρακολουθείται από την Διοίκηση σε τακτά χρονικά διαστήματα. Για την αντιμετώπιση της η εταιρεία σύνηψε συμφωνία εξυγίανσης με πιστωτικές εταιρίες (κυρίως τραπεζικά ιδρύματα).

- **Διαχείριση κεφαλαιουχικού κινδύνου**

Το κεφάλαιο επισκοπείται με βάση τον συντελεστή μόχλευσης. Ο συντελεστής υπολογίζεται ως το καθαρό χρέος διαιρούμενο με τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια. Το καθαρό χρέος υπολογίζεται ως ο συνολικός δανεισμός (συμπεριλαμβάνονται βραχυπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα δάνεια όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό) μείον τα χρηματικά διαθέσιμα. Τα συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια υπολογίζονται ως τα ίδια κεφάλαια που εμφανίζονται στον ισολογισμό συν το καθαρό χρέος.

	ΟΜΙΛΟΣ 31.12.2012	ΟΜΙΛΟΣ 31.12.2011	ΕΤΑΙΡΕΙΑ 31.12.2012	ΕΤΑΙΡΕΙΑ 31.12.2011
Σύνολο δανεισμού	138.270.123,55	116.092.867,71	114.075.281,93	92.728.981,76
Μείον: Διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα	1.043.647,06	1.345.076,36	627.563,24	760.644,87
Καθαρός δανεισμός	137.226.476,49	114.747.791,35	113.447.718,69	91.968.336,89
Ίδια κεφάλαια αποδιδόμενα στους μετόχους της μητρικής	(63.721.765,00)	12.104.335,34	(20.639.372,85)	40.207.451,06
Συνολικά απασχολούμενα κεφάλαια	73.504.711,49	126.852.126,69	92.808.345,84	132.175.787,95
Συντελεστής μόχλευσης	186,69%	90,46%	122,24%	69,58%

- **Επιχειρηματικοί κίνδυνοι**

Εκτός από τους παραπάνω κινδύνους η εταιρεία λόγω της δραστηριότητας της αντιμετωπίζει και επιχειρηματικούς κινδύνους. Συνοπτικά στην παρακάτω λίστα παραθέτουμε τους σημαντικότερους

- Κίνδυνος ναυτικού ατυχήματος
- Εποχικότητα επιχειρηματικών δραστηριοτήτων
- Πιθανή αποδρομολόγηση λόγω βλάβης σε πλοίο της Εταιρείας
- Εναρμόνιση με ενδεχόμενες νέες τεχνικές προδιαγραφές ή και αλλαγές στο όριο ηλικίας των πλοίων
- Συντήρηση πλοίων
- Περιπτώσεις ανωτέρας βίας

Κεφάλαιο 5: Επίλογος- Συμπεράσματα.

5.1. Οικονομική κρίση-προοπτικές της εταιρείας NEL A.E.

Η οικονομική κρίση επηρέασε τις κυριότερες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τομέα της ακτοπλοΐας και της επιβατηγού ναυτιλίας. Η Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου A.E. δεν αποτελεί εξαίρεση και εμφανίζει την παρούσα περίοδος αρνητική οικονομική εικόνα.

Σύμφωνα με την ετήσια οικονομική έκθεση της εταιρείας²⁹ οι παράγοντες που επηρεάζουν την αρνητική κατάσταση της εταιρείας είναι αρκετοί, κυρίως γίνεται αναφορά στην παγκόσμια οικονομική ύφεση τονίζοντας ότι έχει αρνητική επίδραση στα έσοδα του ομίλου. Συγκεκριμένα, αρνητικό αντίκτυπο φαίνεται να έχει το νομοθετικό πλαίσιο της Ελληνικής ακτοπλοΐας, το οποίο δεν έχει προσαρμοστεί πλήρως στο ευρωπαϊκό δίκαιο, προκειμένου οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια αγορά να αποκτήσουν τουλάχιστον ίση ανταγωνιστικότητα με τις αντίστοιχες της Ευρώπης.

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

²⁹ <http://www.nel.gr/media/files/Oikonkat/2012/EtisiaOkonomikhEkthesi2012.pdf>

5.2. Κύριες στρατηγικές ανάπτυξης της εταιρείας

Στοχεύοντας στην μείωση χρηματοοικονομικού κόστους και την βελτίωση της εταιρείας, η διοίκηση της εταιρείας δημιουργεί και αναπτύσσει ευέλικτες στρατηγικές για την βελτίωση του μικτού περιθωρίου εκμετάλλευσης (EBITDA), στοχεύοντας επιπλέον και στην βελτίωση της χρηματοοικονομικής θέσης.

Σύμφωνα με την εταιρεία³⁰ οι κύριοι άξονες των στρατηγικών αυτών είναι οι παρακάτω:

- Η σημαντικότερη πηγή εσόδων της εταιρείας προέρχεται από τις επιδοτήσεις των άγονων γραμμών. Το γεγονός αυτό αποτελεί συγκριτικό πλεονέκτημα της εταιρείας, καθώς η οικονομία είναι σε ύφεση και υπάρχει συρρίκνωση της κατανάλωσης, εξαιτίας της μείωσης των εισοδημάτων της μέσης Ελληνικής οικογένειας.
- Η εταιρεία θέτει ως προτεραιότητα την ανανέωση του στόλου της με σκοπό την μείωση του κόστους εκμετάλλευσης και ιδιαίτερα του κόστους καυσίμων και τη διατήρηση της θέσης της σε κερδοφόρες γραμμές του εσωτερικού και εξωτερικού. Στα πλαίσια αυτής της στρατηγικής, η εταιρεία μελετά την αναδιοργάνωση του μισθωμένου στόλου στοχεύοντας στην μείωση των λειτουργικών εξόδων.
- Η εταιρεία ερευνά συνεχώς την παγκόσμια αγορά προκειμένου να βρει τον πιο προσοδοφόρο τρόπο εκμετάλλευσης των ταχυπλόων πλοίων της, είτε εκμεταλλεζόμενη η ίδια τα πλοία αυτά σε νέα γραμμές στο εξωτερικό είτε παραχωρώντας σε τρίτους την εκμετάλλευσή τους. Η εκμετάλλευση των πλοίων αυτών στην εγχώρια αγορά θεωρείται ασύμφορη, κυρίως λόγω του ασφυκτικού νομοθετικού πλαισίου (υποχρεωτικός χρόνος λειτουργίας, υψηλή κατανάλωση καυσίμων), καθώς και του περιορισμένου χρόνου εκμετάλλευσης.
- Η εταιρεία βρίσκεται σε συνεχείς διαπραγματεύσεις με τις πιστωτικές τράπεζες προκειμένου να υπάρξει σημαντική βελτίωση της

³⁰ <http://www.nel.gr/media/files/Oikonkat/2012/EtisiaOkonomikhEkthesi2012.pdf>

χρηματοοικονομικής θέσης της εταιρείας και του αντίστοιχου χρηματοοικονομικού κόστους.

5.3. Συμπεράσματα

Το αυξημένο κόστος λειτουργίας λόγω της αύξησης των τιμών των καυσίμων και τα γενικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος της ακτοπλοΐας, οδήγησαν και την Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου σε οικονομικά προβλήματα.

Η πτώση των εσόδων, η καθυστέρηση των επιδοτήσεων των άγονων γραμμών, αλλά και η πτώση του επιβατικού κοινού είναι μια σειρά από παράγοντες που οδήγησαν την εταιρεία σε οικονομική δυσχέρεια.

Συγκεκριμένα μείωση³¹ κατά 18,58% στον τζίρο και σημαντική αύξηση ζημιών λόγω της αναπροσαρμογής των πλοίων στην εύλογη τους αξία, παρουσίασε στη χρήση 2012 η ΝΕΛ, σύμφωνα με ανακοίνωση της προς το ΧΑ. Ειδικότερα τα έσοδα μειώθηκαν στα 68.019.955,88 ευρώ, έναντι 83.547.196,02 ευρώ την χρήση 2011 και οι ζημιές αυξήθηκαν στα 75.801.545,34 ευρώ έναντι ζημιάς 61.015.202,83 ευρώ στη χρήση 2011.

Η εταιρεία για να αντιμετωπίσει την πτωτική πορεία της προχώρησε σε Συμφωνία Εξυγίανσης στις 13.9.2012, κατά την έννοια του ν. 3588/2007, με τους πιστωτές της MILLENNIUM BANK και ANTELOPE SHIPPING INC, οι οποίοι εκπροσωπούν τουλάχιστον το 62,5% των συνόλου των πιστωτών της και το 75% των εμπραγμάτως ασφαλισμένων πιστωτών.

Εκτός από τις συμφωνίες εξυγίανσης η εταιρεία προχώρησε και σε αλλαγές στη σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου καθώς επίσης μελετάνε και το θέμα της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου. Το κλίμα ωστόσο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν δίνει προοπτικές ούτε για μερική κάλυψη του μετοχικού κεφαλαίου που θέλει να καλύψει η εταιρεία.

³¹ <http://www.zougla.gr/zouglaport/aktoploia/article/nel-zimies-ke-miomena-esoda>

Οι προβλέψεις για το καλοκαίρι του 2013 είναι ακόμα πιο δυσοίωνες όσο αφορά την οικονομική ύφεση ωστόσο η Διοίκηση της Εταιρείας πιστεύει ότι μετά και την συμφωνία εξυγίανσης η Εταιρεία θα μπορέσει να ανακάμψει.

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

- Αποστολόπουλος Ε. και συν.,(1996): Ελληνικός Τουρισμός, Μύθοι & Πραγματικότητα, Εκδόσεις NUBIS, Αθήνα.
- Αρτίκης Γ.Π., (2003): Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Ανάλυση και Προγραμματισμός. Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα.
- Γουλιέλμος Μ., Σαμπράκος Ε.,(2002): Ακτοπλοΐα και Ναυτιλία μικρών αποστάσεων. Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα.
- Νιάρχος Ν.,(2004): Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα.
- Ξανθακης Μ., (2006): Χρηματοοικονομική Ανάλυση επιχειρήσεων. Εκδόσεις ΣΤΑΜΟΥΛΗ, Αθήνα.

Οικονομικές Εκθέσεις/ Μελέτες/Δελτία

- ΝΕΛ Α.Ε.: Ετήσια ενοποιημένη και εταιρική οικονομική έκθεση της χρήσης 2012
- ΝΕΛ Α.Ε.: Ετήσια ενοποιημένη και εταιρική οικονομική έκθεση της χρήσης 2011
- ΝΕΛ Α.Ε.: Ετήσια ενοποιημένη και εταιρική οικονομική έκθεση της χρήσης 2010
- ΝΕΛ Α.Ε.: Ετήσια ενοποιημένη και εταιρική οικονομική έκθεση της χρήσης 2009
- ΝΕΛ Α.Ε.: Ετήσια ενοποιημένη και εταιρική οικονομική έκθεση της χρήσης 2008
- ΝΕΛ Α.Ε.: Ετήσια ενοποιημένη και εταιρική οικονομική έκθεση της χρήσης 2007
- ΝΕΛ Α.Ε.: Ετήσιο δελτίο και απολογισμός χρήσεως 2007
- Ετήσια μελέτη για την Ελληνική Ακτοπλοΐα (2010-2011) της εταιρείας ΧRTC.
- Ετήσια μελέτη για την Ελληνική Ακτοπλοΐα (2011-2012) της εταιρείας ΧRTC.
- ICAP: Κλαδική Μελέτη: Ελληνική Επιβατηγός Ναυτιλία 2010

Διπλωματικές εργασίες

- Θρασυβούλου Μ.,(2010): Χρηματοοικονομική Ανάλυση: Η περίπτωση των ακτοπλοϊκών επιχειρήσεων που λειτουργούν στην Ελλάδα. Πανεπ. Πειραιώς.

Διαδίκτυο

- <http://www.capital.gr/fundamentals/deiktes.asp?stck=%CD%C5%CB>
- <http://www.ellinikiaktoploia.net/aktoploikes.html>
- <http://www.enet.gr/>
- <http://www.enet.gr/?i=news.el.article&id=220564>
- <http://www.icap.gr/ECPage.aspx?id=1974&nt=149&lang=1&tabID=3>
- <http://www.inews.gr/42/ICAP-i-elliniki-epivatigos-naftilia.htm>.
- <http://www.naftemporiki.gr/finance/>
- http://www.nel.gr/index.asp?a_id=196
- http://www.nel.gr/index.asp?a_id=75
- http://www.nel.gr/index.asp?a_id=76
- http://www.nel.gr/media/files/ENHMEROTIKO_DELTIO_EPANADIAPRAGMATEYS_HS_05_05_2010.pdf
- <http://www.nel.gr/media/files/etisio07/et07.pdf>
- http://www.nel.gr/media/files/Oikonkat/2009/NEL_AE_ETHSIA_OIKONOMIKH_EKT_HESI_2009_TELIKO.pdf
- http://www.nel.gr/media/files/Oikonkat/2011/AnnualFinancialReport_2011.pdf
- <http://www.nel.gr/media/files/Oikonkat/2012/EtisiaOkonomikhEkthesi2012.pdf>
- <http://www.statistics.gr>
- <http://www.tovima.gr/files/1/2013/omilia.pdf>
- <http://www.xrtc.gr/>
- http://www.xrtc.gr/docs/XRTC_Greek_Ferry-Annual_Report_2011_EL.pdf
- www.nel.gr
- <http://www.capital.gr/News.asp?id=1759272>
- <http://www.zougla.gr/zouglaport/aktoploia/article/nel-zimies-ke-miomena-esoda>