

Πτυχιακή Εργασία

«Ρευστότητα Ανωνύμων Εταιρειών (Α.Ε.)»

Σπουδάστρια: Χριστοπούλου Ειρήνη

Εισηγητής: κ. Ζαφειρόπουλος Γεώργιος

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

---

Στα πλαίσια ολοκλήρωσης της παρούσας εργασίας, χρειάστηκε η συμβολή πολλών ανθρώπων τους οποίους θα ήθελα να ευχαριστήσω. Αρχικά, ευχαριστώ θερμά τον καθηγητή μου κ. Ζαφειρόπουλο Γεώργιο που με στήριξε στην προσπάθειά μου αυτή αλλά και με καθοδήγησε στην συγκέντρωση του αρχικού υλικού.

Επίσης, πρέπει να ευχαριστήσω τους εργαζόμενους όλων των βιβλιοθηκών στις οποίες απευθύνθηκα για τον πολύτιμο χρόνο που αφιέρωσαν στην επιλογή των κατάλληλων συγγραμμάτων, απ' όπου και αντλήθηκαν στοιχεία της συγκεκριμένης εργασίας.

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

---

Στην παρούσα εργασία αναφέρομαι στην διαχείριση της ρευστότητας σε Ανόνυμες Εταιρίες. Θα αναπτύξω την ρευστότητα σε όλα τα επίπεδά της, καθώς και τους τρόπους εύρεσης της. Τέλος δύο σημαντικές Ανόνυμες Εταιρίες θα με βοηθήσουν στην εξαγωγή συμπερασμάτων.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

---

Ένα από τα βασικότερα στοιχεία μακροημέρευσης των Ανωνύμων Εταιρειών (Α.Ε.), αποτελούν τα διαθέσιμα κεφάλαια και χρηματικά διαθέσιμα που εξασφαλίζουν ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας.

Αντικείμενο της παρούσας εργασίας θα αποτελέσει η θεμελιώδης ανάλυση της ρευστότητας των Α.Ε. Για την επίτευξη του συγκεκριμένου στόχου, η εργασία χωρίζεται σε τέσσερα επιμέρους κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο, επιχειρείται μια παρουσίαση του κλάδου της ναυτιλίας στην Ελλάδα. Περιγράφεται η ελληνική ναυτιλιακή πραγματικότητα, οι στρατηγικές των ναυτιλιακών εταιρειών και τα ποιοτικά χαρακτηριστικά της ελληνικής ακτοπλοΐας.

Στο δεύτερο κεφάλαιο, πραγματοποιείται μια παρουσίαση στοιχείων περί των Α.Ε. όπως η διαδικασία ίδρυσης, το κεφάλαιο και οι ευθύνες των μετόχων της, η διοίκηση, η τήρηση των φορολογικών βιβλίων και η διανομή των καθαρών κερδών στις Ανώνυμες Εταιρείες (Α.Ε.).

Στο δεύτερο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά στη ρευστότητα με παρουσίαση των βασικών διακρίσεων, των κινδύνων που επιφυλάσσει, τις βασικές πηγές εξασφάλισης ρευστότητας αλλά και της λανθασμένης διαχείριση των κεφαλαίων και των προβλημάτων που δημιουργούν.

Στο τρίτο κεφάλαιο, γίνεται η ανάλυση της έννοιας και της χρησιμότητας των αριθμοδεικτών με ταυτόχρονη παρουσίαση των βασικότερων αριθμοδεικτών ρευστότητας.

Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο εξετάζονται τα επίπεδα ρευστότητας δύο εκ των σημαντικότερων ναυτιλιακών εταιρειών με τη χρήση αριθμοδεικτών ρευστότητας απ' όπου θα προκύψουν χρήσιμα συμπεράσματα.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

---

Από την καταβολή δημιουργίας των εταιρειών, έχει τονιστεί ο κρίσιμος ρόλος της ρευστότητας για τη χρηματοδότησή τους. Η ρευστότητα αποτελεί ένα τα σημαντικότερα στοιχεία μέσω της οποίας η εκάστοτε επιχείρηση εξασφαλίζει τη βιωσιμότητά της, την επικράτηση στην αγορά και τον περιορισμό των επισφαλειών.

Ορίζοντας τη ρευστότητα, αποτελεί την ευκολία με την οποία ένα χρηματοοικονομικό προϊόν ή ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί σε μετρητά. Η ρευστότητα επηρεάζεται άμεσα από την προσφορά και τη ζήτηση που υπάρχει για το συγκεκριμένο προϊόν ή περιουσιακό στοιχείο και επίσης έμμεσα από άλλους παράγοντες όπως οι πιθανές διαταραχές στην αγορά.

Για τη μέτρησή της, χρησιμοποιούνται διάφορες μέθοδοι με χαρακτηριστικότερη εξ' αυτών την αξιολόγηση των αριθμοδεικτών. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αποτελούν ένα μέτρο αξιολόγησης της ρευστότητας της επιχείρησης που βοηθά τα στελέχη, εφόσον τους αξιολογήσουν κατάλληλα, να λάβουν τις κατάλληλες αποφάσεις ώστε να εξασφαλίζονται πάντοτε ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας ή δυνατόν να εκλείψουν περιπτώσεις προβλημάτων ρευστότητας.

Η μέτρηση της ρευστότητας ωστόσο είναι μια αρκετά πολύπλοκη διαδικασία που συναντά αρκετά εμπόδια. Το βασικό δεδομένο για τη ρευστότητα είναι η εξασφάλιση των χρηματικών διαθεσίμων και της χρηματοδότησης ώστε να εξασφαλίζονται οι υποχρεώσεις σε τρίτους, τράπεζες, προμηθευτές κλπ. Συνεπώς, μια επιχείρηση με ικανοποιητική ρευστότητα είναι σε θέση να εξοφλά τις υποχρεώσεις της στο σωστό χρόνο.

Η ρευστότητα της χρηματοδότησης είναι καλύτερα κατανοητή ως μια ροή εισροής χρημάτων που εξασφαλίζει τουλάχιστον την ισότητα με τις εκροές και τα αποθέματα. Επομένως, ο βασικός στόχος θα πρέπει να είναι η εξασφάλιση ισοζυγίου εισροών και εκροών ή υπεροχή των εισροών χρηματικών κεφαλαίων.

Τα δεδομένα που προαναφέρθηκαν, αποτέλεσαν το έναυσμα ενασχόλησης με το θέμα της ρευστότητας και ιδιαίτερα για τη μορφή των Ανωνύμων Εταιρειών (Α.Ε.) στην παρούσα εργασία, με παράθεση στοιχείων στα τέσσερα κεφάλαια που θα ακολουθήσουν.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

---

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ .....	i
ΠΡΟΛΟΓΟΣ .....	ii
ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....	iii
ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	iiiv
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 <sup>ο</sup> - Γενικά Περί των Ανωνύμων Εταιρειών (Α.Ε.) .....	1
1.1. Η ίδρυση της Ανώνυμης Εταιρείας (Α.Ε.) .....	2
1.2. Το κεφάλαιο και οι ευθύνες των μετόχων της Α.Ε. ....	2
1.3. Η διοίκηση της Ανώνυμης Εταιρείας .....	2
1.4. Η τήρηση των βιβλίων στις Α.Ε. ....	4
1.5. Η φορολόγηση των καθαρών κερδών της Α.Ε. ....	4
1.6. Η διανομή των καθαρών κερδών στις Ανώνυμες Εταιρείες (Α.Ε.) .....	6
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 <sup>ο</sup> : Ρευστότητα – Διακρίσεις, Κίνδυνοι και Πηγές .....	7
2.1. Η ρευστότητα των επιχειρήσεων .....	7
2.2. Οι διακρίσεις της ρευστότητας .....	7
2.3. Ο κίνδυνος της ρευστότητας .....	7
2.4. Πηγές εξασφάλισης ρευστότητας .....	8
2.5. Διαχείριση κεφαλαίων και προβλήματα ρευστότητας .....	10
2.6. Τομείς δέσμευσης κεφαλαίων και προβλήματα ρευστότητας .....	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 <sup>ο</sup> : Αριθμοδείκτες και Ρευστότητα .....	12
3.1. Οι αριθμοδείκτες ως εργαλείο ερμηνείας οικονομικών καταστάσεων .....	12
3.2. Οι στόχοι και η σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών .....	13
3.3. Η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών .....	13
3.4. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας .....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 <sup>ο</sup> : Ρευστότητα Α.Ν.Ε.Κ. Lines και MINOAN Lines .....	19
4.1. Παρουσίαση ANEK Lines .....	19
4.1.1. Εταιρικό προφίλ .....	19
4.1.2. Ιστορική αναδρομή .....	20
4.1.3. Εταιρική διακυβέρνηση .....	21
4.1.4. Κοινωνική ευθύνη της εταιρείας .....	22
4.2. Παρουσίαση MINOAN Lines .....	23
4.2.1. Εταιρική παρουσίαση .....	23
4.2.2. Ο στόλος της εταιρείας .....	23
4.2.3. Διοίκηση και ανθρώπινο δυναμικό της Minoan .....	24
4.3. Ρευστότητα Α.Ν.Ε.Κ. Lines και MINOAN Lines με τη χρήση αριθμοδεικτών .....	25
4.3.1. Γενική Ρευστότητα Α.Ν.Ε.Κ. και MINOAN Lines .....	25
4.3.2. Άμεση Ρευστότητα Α : Α.Ν.Ε.Κ. και MINOAN Lines .....	26
4.3.3. Άμεση Ρευστότητα Β (Ταμειακή): Α.Ν.Ε.Κ. και MINOAN Lines .....	27
4.3.4. Αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων Α.Ν.Ε.Κ. και MINOAN Lines .....	28
4.3.5. Μ.Ο. Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Α.Ν.Ε.Κ. και MINOAN Lines .....	29

ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	31
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	33
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	35
Κατάλογος Πινάκων .....	35
Κατάλογος Διαγραμμάτων.....	36

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup> - Γενικά Περί των Ανωνύμων Εταιρειών (Α.Ε.)**

---

## **1.1. Η ίδρυση της Ανώνυμης Εταιρείας (Α.Ε.)**

---

Ο αντιπροσωπευτικός τύπος των κεφαλαιουχικών εταιριών, είναι η ανώνυμη εταιρία (Α.Ε.) Στην Α.Ε., η προσωπικότητα του επιχειρηματία (εταίρου) είναι άσχετη και κανένα ρόλο δεν παίζει για την υπόσταση και την καλή ή κακή πορεία των εργασιών της επιχείρησης. Εδώ δεν παρέχεται δυνατότητα ίδρυσης της Εταιρίας με ιδιωτικό έγγραφο όπως συμβαίνει στην Ο.Ε.

Η Α.Ε. συνίσταται με συμβολαιογραφικό έγγραφο. Η άδεια σύστασης και έγκρισης της παρέχεται από το Υπουργείο Εμπορίου. Στη συνέχεια, το εγκριτικό διάταγμα μαζί με περίληψη του καταστατικού δημοσιεύονται στο δελτίο Α.Ε. και Ε.Π.Ε. της εφημερίδας της Κυβέρνησης. Η ημερομηνία του φύλλου της δημοσίευσης αποτελεί και ημερομηνία ίδρυσης της εταιρίας.

Για την ίδρυση ανώνυμης εταιρείας πρέπει να συμπράξουν δύο τουλάχιστον μέρη ή κατά την έκφραση του νόμου το κεφάλαιο αυτής πρέπει να αναληφθεί από δύο τουλάχιστον ιδρυτές (άρθρο 8 παράγραφος 1 Κ.Ν. 2190/1920)<sup>1</sup>.

Τα ιδρυτικά μέλη της ανώνυμης εταιρείας μπορεί να είναι φυσικά ή νομικά πρόσωπα. Τα φυσικά πρόσωπα πρέπει να έχουν συμπληρώσει το δέκατο όγδοο (18<sup>ο</sup>) έτος της ηλικίας τους, δηλαδή να έχουν δικαιοπρακτική ικανότητα (σύμφωνα με το άρθρο 127 του Αστικού Κώδικα, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 3 του Ν. 1329/83). Συμμετοχή ανηλίκων στην ίδρυση ανώνυμης εταιρείας επιτρέπεται μόνο κατόπιν δικαστικής αδείας.

Η δήλωση έναρξης εργασιών υποβάλλεται στη Δ.Ο.Υ. μέσα σε 30 μέρες από τη νόμιμη σύσταση της Α.Ε. Ως χρόνος νόμιμης σύστασης της Α.Ε. θεωρείται η ημερομηνία καταχώρησης της στο μητρώο Α.Ε. και έγκρισης του καταστατικού της από την Υπηρεσία Εμπορίου της Νομαρχίας (Εγκ. Υπ. Οικ. 1004350/πολ. 1032/4.2.99). Για τη σύσταση της Α.Ε. καταβάλλεται φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίων 1% πάνω στο μετοχικό κεφάλαιο μέσα σε 15 μέρες από την καταχώρηση της στο μητρώο Α.Ε. και περίπου 600 - 700 ευρώ για τη δημοσίευση στο ΦΕΚ<sup>2</sup>.

Το άρθρο 5 του Κ.Ν. 2190/20 ορίζει ότι η ανώνυμη εταιρεία παίρνει την επωνυμία της από το είδος της επιχείρησης που ασκεί. Στην επωνυμία μπορεί, επιπλέον να περιέχεται και το ονοματεπώνυμο κάποιου από τους ιδρυτές ή άλλου φυσικού προσώπου ή και η επωνυμία κάποιας εμπορικής επιχείρησης. Οποσδήποτε, όμως, στην επωνυμία πρέπει να περιέχονται οι λέξεις «Ανώνυμη Εταιρεία».

Σύμφωνα με το Ν.2190/20, στο άρθρο 2, ορίζεται ότι το καταστατικό πρέπει να περιλαμβάνει και διάταξη περί του σκοπού της εταιρείας και στο άρθρο 5 παράγραφος 1, όπου απαιτείται συσχετισμός επωνυμίας και σκοπού (είδος της επιχείρησης).

Με το άρθρο 3 του Ν. 2339/95 προστέθηκαν στο άρθρο 5 του Κ.Ν. 2190/20 κάποιες ακόμα παράγραφοι, σύμφωνα με τις οποίες: σε περίπτωση που ο σκοπός της εταιρείας εκτείνεται σε πολλά αντικείμενα, η επωνυμία μπορεί να λαμβάνεται από τα κυριότερα από αυτά. Η τυχόν διεύρυνση του σκοπού δεν συνεπάγεται αναγκαίως και τη μεταβολή της εταιρικής επωνυμίας με την οποία η εταιρεία είναι ήδη γνωστή στις συναλλαγές.

---

<sup>1</sup> Λεβαντής Ε., (1995), Ανώνυμες εταιρίες. 9<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα, σ. 16.

<sup>2</sup> Καραγιάννης Δ. (2007), Συστάσεις – Μετατάξεις – Μετατροπές – Συγχωνεύσεις – Απορροφήσεις – Λύσεις και Εκκαθαρίσεις επιχειρήσεων στην πράξη. 4<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Αρίων, Θεσσαλονίκη, σ. 45.



Η θεωρία και η νομολογία έχουν κάνει δεκτό ότι ο σκοπός της ανώνυμης εταιρείας μπορεί να είναι ευρύς και να περιλαμβάνει περισσότερα από ένα αντικείμενα, άρα δεν μπορεί να είναι τελείως γενικός και αόριστος. (Ν.Σ. Κρ. Τμ. Β' 800/74)<sup>3</sup>.

## **1.2. Το κεφάλαιο και οι ευθύνες των μετόχων της Α.Ε.**

---

Για την ίδρυση Α.Ε. το δίκαιο (άρθρο 8 ν.2190/1920 όπως αντικαταστάθηκε με το άρθρο 4 ν.δ.4237/1962 και στη συνέχεια με το άρθρο 38 του ν. 2065/92) απαιτεί ένα κατώτατο ποσό κεφαλαίου. Κατά τον τρόπο αυτό ο νομοθέτης επεμβαίνει και επηρεάζει το μέγεθος της επιχείρησης που λειτουργεί κάτω από τη συγκεκριμένη αυτή νομική μορφή. Αυτό, προφανώς συμβαίνει λόγω της πρόθεσης του νομοθέτη να τοποθετήσει δια του θεσμού

της Α.Ε. το κατάλληλο νομοθετικό πλαίσιο για τη δημιουργία μεγάλων επιχειρήσεων και λόγω της σημασίας και του ρόλου του θεσμού αυτού στην οικονομική ανάπτυξη.

Η Α.Ε. είναι η εταιρία εκείνη που έχει μετοχικό κεφάλαιο από 60.000 ευρώ και πάνω (τα 60.000 ευρώ καταβάλλονται στην αρχή, υποχρεωτικά από το νόμο στην τράπεζα, κατά την σύσταση της και ύστερα η Α.Ε. μπορεί να μεταφέρει ολόκληρο το ποσό αυτό ή ένα μέρος μόνο στο ταμείο της). Αξίζει να σημειωθεί ότι για ανώνυμες εταιρίες με ιδιαίτερης κοινωνικής και οικονομικής σημασίας αντικείμενο δραστηριότητας (ασφαλιστικές, τραπεζικές επιχειρήσεις) ισχύουν ειδικές διατάξεις, προσδιορίζουσες το κατά περίπτωση κατώτατο όριο κεφαλαίου σε πολύ υψηλότερα επίπεδα<sup>4</sup>.

Το κεφάλαιο της Α.Ε. διαιρείται σε ίσα μέρη καθένα από τα οποία ονομάζεται μετοχή. Μετοχή ονομάζεται επίσης και το αξιόγραφο το οποίο ενσωματώνει και εκφράζει καθένα από τα μέρη αυτά του κεφαλαίου, καθώς επίσης και η ιδιότητα του να είναι κανείς μέτοχος (μέλος της Α.Ε.). Η ονομαστική αξία κάθε μετοχής κυμαίνεται από 0,30 ευρώ - 100 ευρώ. Η μετοχή εξασφαλίζει στο μέτοχο τρία βασικά δικαιώματα<sup>5</sup>:

Τη συμμετοχή στη διοίκηση της Α.Ε.

1) Τη συμμετοχή στα κέρδη.

2) Τη συμμετοχή στο προϊόν της εκκαθάρισης της εταιρίας.

Η μεταβίβαση της μετοχής και συνεπώς και της ιδιότητας του μετόχου είναι κατ' αρχήν ελεύθερη. Η ονομαστική αξία κάθε μετοχής κυμαίνεται από 0,30 ευρώ - 100 ευρώ.

Ένα από τα βασικά γνωρίσματα της Α.Ε. με τα οποία τεκμηριώνεται ο κεφαλαιουχικός της χαρακτήρας, είναι και η περιορισμένη ευθύνη των μετόχων. Ο μέτοχος ευθύνεται για τα χρέη της εταιρικής επιχείρησης μέχρι

του ποσού της εισφοράς του, ευρισκόμενος ως προς το σημείο αυτό σε πλεονεκτική θέση έναντι του εταίρου της Ο.Ε.

## **1.3. Η διοίκηση της Ανώνυμης Εταιρείας**

---

Λόγω της μεγάλης οικονομικής και κοινωνικής σημασίας η οποία αποδίδεται στο θεσμό της Α.Ε., υπάρχουν πλούσιες σχετικά νομοθετικές διατάξεις μέσω των οποίων ρυθμίζονται θέματα οργάνωσης και διοίκησης της Α.Ε. Η νομοθεσία ορίζει τα βασικά όργανα διοίκησης

---

<sup>3</sup> Χέβας Δ. (2000), Ειδικά λογιστικά και φορολογικά θέματα εταιρειών. 3<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Οικονομικών, Αθήνα, σ. 33.

<sup>4</sup> Καραγιάννης Δ. (2007), Συστάσεις – Μετατάξεις – Μετατροπές – Συγχωνεύσεις – Απορροφήσεις – Λύσεις και Εκκαθαρίσεις επιχειρήσεων στην πράξη. 4<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Αρίων, Θεσσαλονίκη, σ. 49.

<sup>5</sup> Φλώρος Χ. (1993), Σύγχρονη διοικητική των επιχειρήσεων. Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα, σ. 53.

της Α.Ε., περιγράφει τον τρόπο συγκρότησης και λειτουργίας τους και ορίζει την έκταση της εξουσίας και των καθηκόντων τους. Ειδικότερα:

- 1) Διοικητικό Συμβούλιο. Η Α.Ε. διοικείται από το Διοικητικό Συμβούλιο που αποτελείται από μετόχους ή από τρίτα πρόσωπα. Η θητεία του είναι το πολύ διετής. Το Διοικητικό Συμβούλιο διορίζει η Γενική Συνέλευση που είναι το ανώτατο όργανο της Α.Ε. Κάθε χρόνο μέσα σε 6 μήνες από τη λήξη της χρήσης συγκαλείται η τακτική Γενική Συνέλευση. Απαρτία υπάρχει αν παρίστανται μέτοχοι που εκπροσωπούν το 1/5 τουλάχιστον του καταβαλλομένου κεφαλαίου. Θα πρέπει οι μέτοχοι αυτοί να έχουν καταθέσει τις μετοχές τους στο ταμείο της Α.Ε. ή όπου αλλού ορίζεται πέντε ημέρες τουλάχιστον πριν από την σύγκληση της Γενικής Συνέλευσης<sup>6</sup>.

Το διοικητικό συμβούλιο αποτελεί το κατ' εξοχήν όργανο διοίκησης της εταιρικής επιχείρησης. Σύμφωνα με τη νομοθεσία «είναι αρμόδιο να αποφασίζει κάθε πράξη που αφορά τη διοίκηση της εταιρίας και τη διαχείριση της περιουσίας της και γενικά την επιδίωξη του σκοπού της εταιρίας». Επιπλέον, το διοικητικό συμβούλιο είναι αρμόδιο για την εκπροσώπηση της εταιρίας και υπεύθυνο για την υλοποίηση των αποφάσεων της γενικής συνέλευσης.

Για την εξασφάλιση ευελιξίας και ταχύτητας στη λειτουργία της Α.Ε., παρέχεται από το δίκαιο η δυνατότητα ανάθεσης ορισμένων αρμοδιοτήτων του διοικητικού συμβουλίου σε άλλα όργανα όπως είναι ο πρόεδρος του διοικητικού συμβουλίου ή μέλος αυτού, χαρακτηριζόμενο ως διευθύνων ή διοικών σύμβουλος, αλλά και σε άλλα κατώτερα όργανα φέροντα διάφορες ονομασίες, ανάλογα με τη φύση και την έκταση των καθηκόντων που τους ανατίθενται.

- 2) Γενική Συνέλευση. Η Γ.Σ. απαρτίζεται από τους μετόχους χάριν των οποίων υπάρχει και λειτουργεί η Α.Ε. και αποτελεί το ανώτατο όργανο διοίκησης αυτής. Μέσα από τη λειτουργία και τις αποφάσεις της Γ.Σ. διαμορφώνεται η βούληση της εταιρίας. Στην αρμοδιότητα της υπάγονται γενικής φύσεως θέματα τα οποία έχουν ιδιαίτερη σημασία για την επιτυχία των σκοπών της εταιρικής επιχείρησης και την προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων. Τέτοια θέματα είναι η τροποποίηση του καταστατικού και η μετατροπή της εταιρίας σε εταιρία περιορισμένης ευθύνης, η συγκρότηση και η εποπτεία των άλλων οργάνων διοίκησης, η έγκριση την ισολογισμού και του λογαριασμού των αποτελεσμάτων χρήσεως. Το σύστημα λειτουργίας της Γ.Σ. είναι κεφαλαιοκρατικό. Η δύναμη της ψήφου καθενός μετόχου εξαρτάται από το ποσοστό του κεφαλαίου που εκπροσωπούν οι μετοχές του<sup>7</sup>.

Στο τέλος κάθε χρόνου, συντάσσεται Ισολογισμός. 20 ημέρες πριν από την τακτική Γενική Συνέλευση. Αντίγραφο του Ισολογισμού μαζί με την έκθεση του Δ.Σ. των ελεγκτών υποβάλλονται στο Υπουργείο Εμπορίου. Μέσα σε 20 ημέρες από τη Γενική Συνέλευση υποβάλλεται στο ίδιο Υπουργείο αντίγραφο των πρακτικών της Γενικής Συνέλευσης.

Από τα κέρδη της κάθε χρήσης, που απομένουν μετά την αφαίρεση του φόρου, παρακρατείται ποσοστό 5%, για τακτικό αποθεματικό, που είναι υποχρεωτικό μέχρι να φτάσει το 1/3 του μετοχικού κεφαλαίου. Το υπόλοιπο των κερδών κατανέμεται όπως ορίζει ο νόμος και όπως αποφασίσει η Γενική Συνέλευση<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Καραγιάννης Δ. (2007), Συστάσεις – Μετατάξεις – Μετατροπές – Συγχωνεύσεις – Απορροφήσεις – Λύσεις και Εκκαθαρίσεις επιχειρήσεων στην πράξη. 4<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Αρίων, Θεσσαλονίκη, σ. 51.

<sup>7</sup> Φλώρος Χ. (1993), Σύγχρονη διοικητική των επιχειρήσεων. Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα, σ. 54.

<sup>8</sup> Χέβας Δ. (2000), Ειδικά λογιστικά και φορολογικά θέματα εταιρειών. 3<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Οικονομικόν, Αθήνα, σ. 24.

- 3) Οι ελεγκτές. Ο θεσμός των ελεγκτών αποβλέπει στην κατοχύρωση και την προστασία των συμφερόντων της μειοψηφίας των μετόχων, των δανειστών και παντός άλλου συναλλασσομένου με την εταιρία, αλλά και του κοινωνικού συνόλου γενικότερα το οποίο σε τελική ανάλυση ωφελείται από την εύρυθμη και αποδοτική λειτουργία της Α.Ε. Οι ελεγκτές είναι δύο, εκτός εάν προέρχονται από το σώμα ορκωτών λογιστών, οπότε δυνατόν να είναι και ένας. Εκλέγονται από τη γενική συνέλευση με ετήσια θητεία δυνάμενη να ανανεώνεται χωρίς περιορισμό.
- Οι ελεγκτές έχουν δικαίωμα και καθήκον να λαμβάνουν γνώση και να παρακολουθούν τις πράξεις του διοικητικού συμβουλίου καθώς και παντός άλλου οργάνου το οποίο αναμειγνύεται με τη διαχείριση. Επίσης δικαιούνται να λαμβάνουν γνώση του περιεχομένου των λογιστικών βιβλίων και στοιχείων καθώς και παντός άλλου εγγράφου που έχει σχέση με τη διαχείριση της εταιρικής περιουσίας κατά τρόπον ώστε να διασφαλίζεται και να ελέγχεται η νομιμότητα και η σκοπιμότητα των διαχειριστικών ενεργειών. Ελέγχουν τον ισολογισμό και το λογαριασμό των αποτελεσμάτων του τέλους κάθε διαχειριστικής περιόδου (χρήσεως) και υποβάλλουν σχετική έκθεση στη Γ.Σ. των μετόχων<sup>9</sup>.

#### **1.4. Η τήρηση των βιβλίων στις Α.Ε.**

---

Οι ανώνυμες εταιρείες, εντάσσονται ανεξάρτητα από το ύψος των ακαθάριστων εσόδων τους (άρθρο 4 παρ. 2 Π.Δ. 186/92) στα βιβλία της τρίτης (Γ') κατηγορίας

Όσες επιχειρήσεις εντάσσονται στην τρίτη κατηγορία βιβλίων του Κ.Β.Σ., τηρούν όλα τα λογιστικά βιβλία με το διπλογραφικό σύστημα, κατά το οποίο κάθε οικονομική πράξη επιφέρει διπλή, ταυτόχρονη και ισόποση μεταβολή των οικονομικών μεγεθών. Παρακάτω, αναφέρονται ενδεικτικά ορισμένα από τα βιβλία που υποχρεούνται να τηρούν οι ανώνυμες εταιρείες, αναλόγως της ασκούμενης δραστηριότητας<sup>10</sup>.

- 1) Αναλυτικό Ημερολόγιο Αγορών.
- 2) Αναλυτικό Ημερολόγιο Πωλήσεων
- 3) Αναλυτικό Ημερολόγιο Ταμείου.
- 4) Αναλυτικό Ημερολόγιο Διαφόρων Πράξεων.
- 5) Συγκεντρωτικό Ημερολόγιο.
- 6) Βιβλίο Αποθήκης.
- 7) Βιβλίο Απογραφών.
- 8) Βιβλίο Πρακτικών Διοικητικού Συμβουλίου κ.ά.

#### **1.5. Η φορολόγηση των καθαρών κερδών της Α.Ε.**

---

Το συνολικό καθαρό εισόδημα ή το κέρδος που αποκτούν οι ημεδαπές Ανώνυμες Εταιρείες στην ημεδαπή ή αλλοδαπή, φορολογείται με συγκεκριμένους συντελεστές.

Πρέπει να σημειωθεί ότι προκειμένου να υπολογίσουν οι τραπεζικές και ασφαλιστικές εταιρείες το συνολικό καθαρό εισόδημα ή κέρδος τους υποχρεώνονται να αφαιρέσουν το μέρος που αναλογεί στα αφορολόγητα έσοδα ή στα εισοδήματα που φορολογούνται κατά ειδικό τρόπο με εξάντληση της φορολογικής υποχρέωσης. Για τον προσδιορισμό του μέρους αυτών γίνεται επιμερισμός των συνολικών καθαρών κερδών ανάλογα με το ύψος των

---

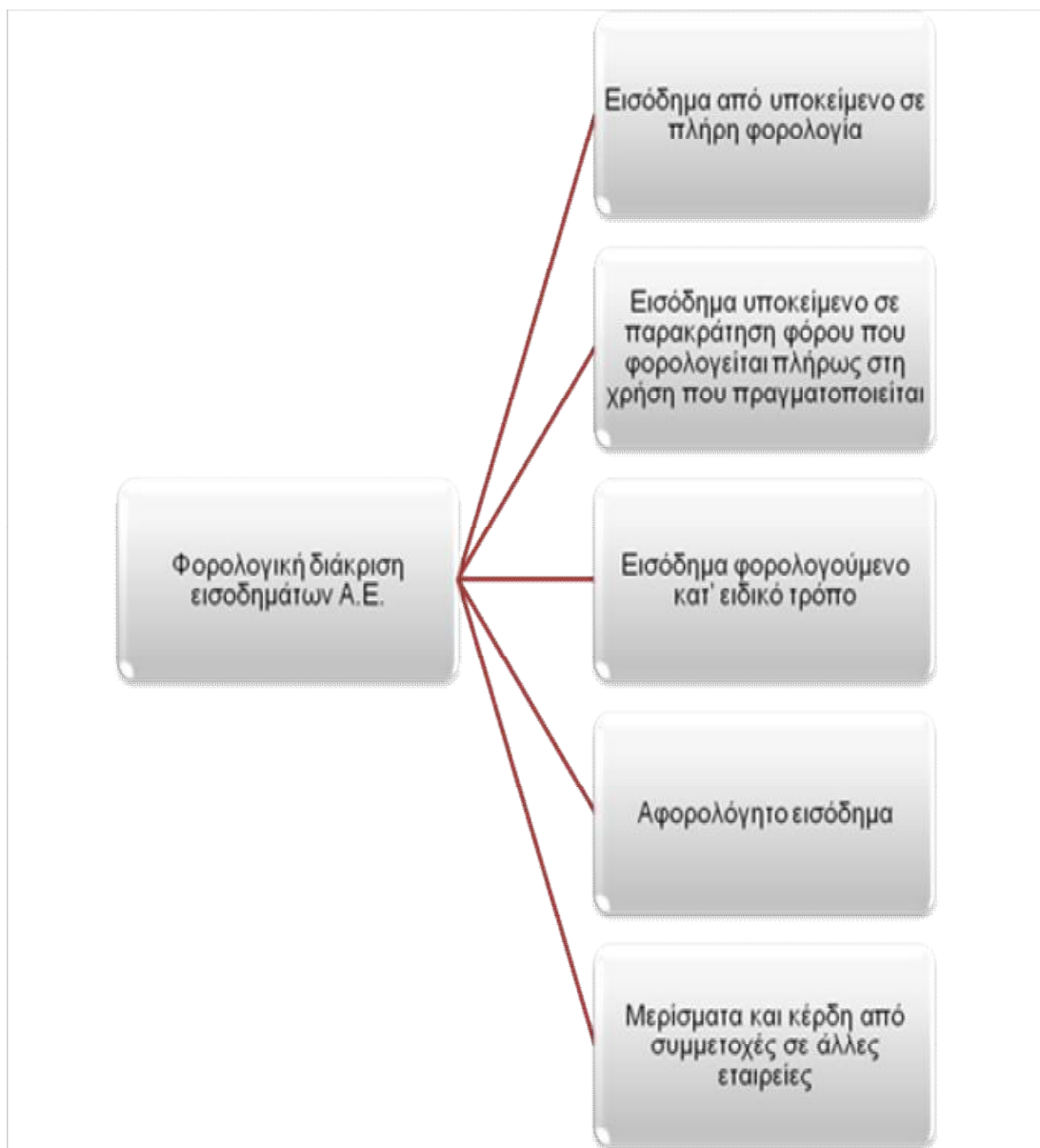
<sup>9</sup> Φλώρος Χ. (1993), Σύγχρονη διοικητική των επιχειρήσεων. Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα, σ. 55.

<sup>10</sup> Καραγιάννης Δ. (2006), ΦΠΑ – Δηλώσεις. 11<sup>η</sup> Έκδοση, Εκδόσεις Αρίων, Θεσσαλονίκη, σ. 36.

φορολογούμενων εσόδων και των αφορολόγητων ή κατά ειδικό τρόπο φορολογηθέντων κερδών, με εξάντληση της φορολογικής υποχρέωσης εσόδων.

Επίσης πρέπει να σημειωθεί ότι, σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 3 του άρθ. 109 του Κ.Φ.Ε., όταν στο φορολογητέο εισόδημα περιλαμβάνεται και εισόδημα από ακίνητα, το συνολικό αυτό ακαθάριστο εισόδημα υποβάλλεται και σε συμπληρωματικό φόρο 3%, ο οποίος φόρος δεν μπορεί να υπερβεί το ποσόν του φόρου εισοδήματος που αντιστοιχεί στα συνολικά δηλούμενα εισοδήματα. Απεναντίας δεν υπόκεινται στο συμπληρωματικό φόρο τα εισοδήματα από ακίνητα των Ανωνύμων Εταιρειών που απαλλάσσονται της Φορολογίας Εισοδήματος σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθ. 103 του Κ.Φ.Ε.<sup>11</sup>.

### Διάγραμμα 1. Κατηγορίες εισοδημάτων Α.Ε.



Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

<sup>11</sup> Εφημερίδα της Κυβέρνησης, (1994).Κύρωση του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος. Εκδόσεις Εθνικό Τυπογραφείο, Φ.Ε.Κ. 151/19.9.1994, Αθήνα.

## **1.6. Η διανομή των καθαρών κερδών στις Ανώνυμες Εταιρείες (Α.Ε.)**

---

Ο νόμος 2190/20 ορίζει ότι το Καταστατικό της Α.Ε. πρέπει να περιέχει διατάξεις για τον Ισολογισμό και τη διάθεση των κερδών αυτής, δίνοντας συγχρόνως και τα πλαίσια μέσα στα οποία πρέπει να κινείται αυτό για τον τρόπο της διάθεσής τους.

Σύμφωνα λοιπόν με τις διατάξεις των άρθρ. 44α και 45 του νόμου αυτού επιβάλλεται κράτηση από τα καθαρά κέρδη της χρήσης ορισμένου ποσοστού για το σχηματισμό του τακτικού αποθεματικού και τη διανομή του πρώτου μερίσματος, ενώ για το υπόλοιπο αφήνει στο Καταστατικό της ευχέρεια να καθορίσει τη διάθεση αυτών.

Τα προς διανομή κέρδη προέρχονται από κέρδη της χρήσης, ενώ ενδέχεται να προέρχονται και από προηγούμενες χρήσεις όπως αυτά είναι το υπόλοιπο κερδών εις νέο και τα αποθεματικά που επιτρέπεται η διανομή των.

Σύμφωνα με τις διατάξεις της παρ. 1 του άρθρ. 99 του Κ.Φ.Ε., τα διανεμόμενα κέρδη λαμβάνονται από το υπόλοιπο των κερδών που απομένει μετά την αφαίρεση του αναλογούντος φόρου εισοδήματος. Για να διανεμηθούν τα κέρδη της χρήσης, πρέπει να υπάρχουν ορισμένες προϋποθέσεις, όπως<sup>12</sup>:

- 1) Πλήρης απόσβεση όλων των εξόδων εγκατάστασης, εκτός αν το υπόλοιπο των εξόδων αυτών είναι μικρότερο από το άθροισμα των προαιρετικών αποθεματικών και του υπολοίπου των κερδών εις νέο (άρθρ. 43 παρ. 3 δ. και 4.α. του Κ.Ν. 2190/20).
- 2) Διατήρηση ελαχίστου ορίου ιδίων κεφαλαίων. Από τις διατάξεις του άρθρ. 44α παρ. 1 του Κ.Ν. 2190/20, προκύπτει ότι απαγορεύεται η διανομή μερίσματος όταν υπάρχουν ζημίες που υπερβαίνουν ή μετά τη διανομή θα υπερβούν τα κέρδη που πραγματοποίησε η εταιρεία κατά τη χρήση πλέον το υπόλοιπο κερδών εις νέο και τα προαιρετικά μείον τα διαθέσιμα αποθεματικά.

---

<sup>12</sup> Νόμος 2238, (1994), Κύρωση του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος. Εφημερίδα της Κυβέρνησης, Φ.Ε.Κ. 151/19.9.1994, Εθνικό Τυπογραφείο, Αθήνα.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>: Ρευστότητα – Διακρίσεις, Κίνδυνοι και Πηγές**

---

### **2.1. Η ρευστότητα των επιχειρήσεων**

---

Η ρευστότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις πληρωμές της. Οι δείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο ύψος και τις σχέσεις των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων που επίκειται η λήξη τους, και στα κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού, τα οποία υποτίθεται ότι αποτελούν την πηγή από την οποία θα ικανοποιηθούν οι υποχρεώσεις. Ο προσδιορισμός της ρευστότητας συνδέεται με την μελέτη του καθαρού κεφαλαίου κίνησης. Τα ερωτήματα που δημιουργούνται και πρέπει να απαντηθούν σχετίζονται με τα ακόλουθα<sup>13</sup>:

- 1) Αν θα πληρωθούν έγκαιρα τα τρέχοντα χρέη.
- 2) Αν η Διοίκηση χρησιμοποιεί αποτελεσματικά το κεφάλαιο κίνησης.
- 3) Εάν το ύψος του κεφαλαίου κίνησης είναι ικανοποιητικό, υπερβολικό ή ανύπαρκτο.
- 4) Εάν η επιχείρηση έχει ευνοϊκή πιστοληπτική διαβάθμιση από τρίτους.
- 5) Εάν η τρέχουσα χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης παρουσιάζει βελτίωση.

Η τρέχουσα χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης είναι ισχυρή όταν είναι σε θέση να:

- 1) Ικανοποιεί τις βραχυχρόνιες απαιτήσεις των πιστωτών της όταν γίνονται απαιτητές.
- 2) Διατηρεί επαρκές κεφάλαιο κίνησης.
- 3) Καταβάλλει τους τρέχοντες τόκους και τα μερίσματα.
- 4) Διατηρεί ευνοϊκή πιστοληπτική διαβάθμιση από τρίτους.

### **2.2. Οι διακρίσεις της ρευστότητας**

---

Η ρευστότητα διακρίνεται σε στατική και δυναμική. Ειδικότερα<sup>14</sup>:

- 1) Στατική. Δείχνει την στιγμή της σύνταξης του Ισολογισμού την ικανότητα των πληρωμών και χρησιμοποιείται κυρίως από εξωτερικούς αναλυτές. Ο εξωτερικός προσδιορισμός της ρευστότητας είναι πιθανόν μη πραγματικός, γιατί δεν είναι γνωστός ο βαθμός ρευστοποίησης των στοιχείων του Ενεργητικού.
- 2) Δυναμική. Χρησιμοποιείται για τις ανάγκες της επιχείρησης και εξάγεται από εσωλογιστικά δεδομένα.

Για να υπάρξει μια πραγματική ρευστότητα πρέπει να γίνει ταξινόμηση της περιουσίας, κατά βαθμό ρευστότητας και των υποχρεώσεων της κατά βαθμό ληκτότητας. Στα Πάγια περιουσιακά στοιχεία πρέπει να αντιστοιχούν τα Διαρκή Κεφάλαια (Ίδια κεφάλαια και Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις) ενώ στο Κυκλοφορούν Ενεργητικό ή Κεφάλαιο Κίνησης πρέπει να αντιστοιχούν οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

### **2.3. Ο κίνδυνος της ρευστότητας**

---

Σε γενικά πλαίσια ο κίνδυνος ρευστότητας είναι η αβεβαιότητα έγκαιρης ρευστοποίησης μιας επένδυσης όταν δεν μπορεί να πωληθεί αρκετά γρήγορα για να αποτρέψει ή να μετριάσει μια απώλεια κεφαλαίου. Για παράδειγμα, ενώ μια επένδυση μπορεί να είναι ανάγκη να πωληθεί άμεσα, μια αναποτελεσματική δευτερογενής αγορά μπορεί να αποτρέψει την

---

<sup>13</sup> Specisoft (2012), Ρευστότητα επιχειρήσεων, γενική ρευστότητα, δείκτης και αξιολόγηση. Specisoft, Αθήνα, σ. 1.

<sup>14</sup> Specisoft (2012), Ρευστότητα επιχειρήσεων, γενική ρευστότητα, δείκτης και αξιολόγηση. Specisoft, Αθήνα, σ. 3.

ρευστοποίηση ή να περιορίσει τα κεφάλαια που παράγονται. Μερικά περιουσιακά στοιχεία είναι πολύ εύκολο να ρευστοποιηθούν με μερικό κίνδυνο, ενώ άλλα εμπεριέχουν μεγάλο κίνδυνο.

Σε μια Ανώνυμη Εταιρεία, κίνδυνος ρευστότητας θεωρείται ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος, που προκύπτει λόγω της αβέβαιης ρευστότητας, δηλαδή του πόσο γρήγορο ένα χρηματοοικονομικό προϊόν μπορεί να πωληθεί και να μετατραπεί σε μετρητά, χωρίς να καταλήγει ο πωλητής να εισπράττει σημαντικά μικρότερο ποσό από το ποσό της αρχικής επένδυσης. Ο κίνδυνος ρευστότητας επηρεάζεται από την προσφορά και τη ζήτηση που υπάρχει για το συγκεκριμένο προϊόν.

Είναι σημαντικό εργαλείο της χρηματοοικονομικής διαχείρισης, σχεδιασμένο να διασφαλίζει ότι η Ανώνυμη Εταιρεία είναι πάντα σε θέση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της προς τρίτους, όποτε αυτές καθίστανται απαιτητές και ληξιπρόθεσμες.

Η διαχείριση ρευστότητας δεν διασφαλίζει μόνο τη διατήρηση του παράγοντα βραχυπρόθεσμης ρευστότητας, αλλά και εξετάζει τον αντίκτυπο των μεταβαλλόμενων συνθηκών της αγοράς και των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών των χρηματοοικονομικών προϊόντων στα ταμειακά διαθέσιμα της Ανώνυμης Εταιρείας.

Η προσέγγιση της Ανώνυμης Εταιρείας όσον αφορά τη διαχείριση της ρευστότητας συνίσταται στην αποτελεσματική διαχείριση των συνήθων επιχειρηματικών δραστηριοτήτων και στη συμμόρφωση με τις απαιτήσεις για την διαχείριση ενός ελάχιστου επιπέδου ρευστότητας και την διαχείριση των αντίστοιχων στις ημερομηνίες λήξης των ταμειακών διαθεσίμων της Ανώνυμης Εταιρείας, ώστε να παραμείνει φερέγγυα σε περιπτώσεις κρίσης ρευστότητας στην αγορά<sup>15</sup>.

## 2.4. Πηγές εξασφάλισης ρευστότητας

---

Οι βασικές πηγές μέσω των οποίων μια εταιρεία μπορεί να εξασφαλίσει ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας είναι οι ακόλουθες<sup>16,17,18</sup>:

- 1) Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών. Στην αύξηση κεφαλαίου με καταβολή μετρητών, νέα κεφάλαια εισρέουν στην επιχείρηση και αυξάνει η αξία της επιχείρησης και τα περιουσιακά της στοιχεία. Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μπορεί να γίνει είτε με δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων είτε με περιορισμό ή κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων (αυτό συμβαίνει σε αιτιολογημένες περιπτώσεις και η σχετική απόφαση λαμβάνεται από τη Γενική Συνέλευση). Στην περίπτωση περιορισμού ή κατάργησης του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων η αύξηση κεφαλαίου γίνεται είτε με ιδιωτική τοποθέτηση (σε επιλεγμένους επενδυτές ή και στο προσωπικό και συνεργάτες της εταιρίας) είτε με δημόσια εγγραφή (στο ευρύ επενδυτικό κοινό) είτε με συνδυασμένη προσφορά (ιδιωτική τοποθέτηση και δημόσια προσφορά) που αποτελεί τη συνηθέστερη περίπτωση.
- 2) Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών και διανομή δωρεάν μετοχών. Στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει εισροή νέων κεφαλαίων στην εταιρία. Πραγματοποιείται μόνο μια λογιστική εγγραφή με την οποία κεφαλαιοποιούνται

---

<sup>15</sup> Θεοδωρόπουλος, Α., (2003), Στρατηγικός επιχειρηματικός σχεδιασμός: Πως να πραγματοποιήσετε την ανάπτυξη της επιχείρησής σας. Εκδόσεις Προπομπός, Αθήνα, σ. 45.

<sup>16</sup> Ένωση Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδας (Ε.Α.Ε.Ε.), (2006), Λεξικό χρηματοοικονομικών όρων. Ε.Α.Ε.Ε., Υποεπιτροπή Underwriters, Αθήνα, σ. 2-11.

<sup>17</sup> Παππούλιας, Γ., (2000). Χρηματοδοτική μίσθωση. Εκδόσεις Ζεύς, 4<sup>η</sup> Έκδοση, Αθήνα, σ. 11-12.

<sup>18</sup> Τακόπουλος, Α., (2007). Μορφές χρηματοδότησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Specisoft, Αθήνα, σ. 5-6.

αποθεματικά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο ή από υπεραξία παγίων ή κέρδη εις νέον κλπ. Ο αριθμός μετοχών της εταιρίας αυξάνεται αλλά η καθαρή θέση της εταιρίας (τα ίδια κεφάλαια) μένει αμετάβλητη.

- 3) Πηγές χρηματοδότησης μέσω του Ισολογισμού. Οι κυριότερες πηγές χρηματοδότησης όπως εμφανίζονται στον ισολογισμό των επιχειρήσεων είναι οι εμπορικές πιστώσεις και οι τραπεζικές χρηματοδοτήσεις. Όμως συχνά είναι δυνατό να υπάρχουν περιπτώσεις όπου η καθυστερημένη καταβολή φόρων, μισθών και ημερομισθίων αλλά και άλλων εξόδων αποτελούν πηγές χρηματοδότησης που δεν θεωρούνται αμελητέες. Το μέγεθος των εμπορικών πιστώσεων, εξαρτάται από την αναλογία των πρώτων υλών στο τελικό προϊόν, τους όρους που προσφέρουν οι προμηθευτές και την πολιτική πληρωμών της επιχείρησης.
- 4) Τραπεζικός δανεισμός. Ο τραπεζικός δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση. Οι τραπεζικές χρηματοδοτήσεις διακρίνονται σε χρηματοδοτήσεις για κεφάλαιο κίνησης και χρηματοδοτήσεις για επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία. Τα δάνεια κεφαλαίου κίνησης αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας. Αντίθετα τα μακροπρόθεσμα δάνεια είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού. Το επιτόκιο των μακροπρόθεσμων δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων κεφαλαίου κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής του.
- 5) Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing). Η χρηματοδοτική μίσθωση, leasing, είναι στην ουσία μία μορφή πιστοδότησης με σκοπό την απόκτηση της χρήσης και, τελικά της κτήσης κινητών και ακινήτων επενδυτικών αγαθών - μηχανημάτων, οχημάτων, εγκαταστάσεων, εργοστασίων, ιατρείων και γραφείων - για το επάγγελμα ή την επιχείρηση φυσικών και νομικών προσώπων. Είναι, δηλαδή, μία μορφή δανεισμού διάρκειας από τρία - τουλάχιστον - έως δεκαπέντε ή και περισσότερα χρόνια. Πρόκειται, δηλαδή, για μία ευέλικτη μορφή μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης που εφαρμόζεται για την απόκτηση επαγγελματικού εξοπλισμού (μηχανολογικός εξοπλισμός, επαγγελματικά και ιδιωτικής χρήσης αυτοκίνητα κα.) και ακινήτων (γραφεία, καταστήματα).
- 6) Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital). Ένας εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης είναι μέσω των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών που είναι ευρύτερα γνωστά με την διεθνή τους ονομασία, δηλαδή Venture Capital. Το Venture Capital αποτελεί κατά κανόνα μορφή χρηματοδότησης που απευθύνεται σε νέες, φιλόδοξες και ταχέως αναπτυσσόμενες εταιρείες που συνήθως εκμεταλλεύονται επιχειρηματικά καινοτόμες ιδέες. Οι εταιρείες Venture Capital χρηματοδοτούν τις εταιρείες - πελάτες τους με αντάλλαγμα την απόκτηση ενός ποσοστού των μετοχών τους. Το ποσοστό αυτό ποικίλει ανάλογα με το ύψος της χρηματοδότησης και το μέγεθος της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, αλλά κατά κανόνα κυμαίνεται στα επίπεδα του 30%. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης κυμαίνεται συνήθως μεταξύ 3 και 7 ετών. Το μεγάλο πλεονέκτημα της χρηματοδότησης μέσω Venture Capital είναι η επιχείρηση δεν υποχρεούται στην παροχή εγγυήσεων για το κεφάλαιο που της παρέχεται. Έτσι ακόμα και σε περίπτωση αποτυχίας της επιχείρησης, η εταιρεία Venture Capital δεν διεκδικεί επιστροφή των χρημάτων που επένδυσε στην επιχείρηση, εφόσον φυσικά τηρήθηκαν οι όροι της συμφωνίας μεταξύ των δύο πλευρών.
- 7) Ιδιώτες επενδυτές (Business Angels). Με τον όρο αυτό εννοούνται ιδιώτες επενδυτές που οι οποίοι διαθέτουν κεφάλαια και επαγγελματική εμπειρία σε ένα συγκεκριμένο χώρο τα οποία και διαθέτουν σε νέους επιχειρηματίες με τη μορφή μακροπρόθεσμης



επένδυσης. Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση με τον τρόπο αυτόν δεν είναι ούτε θεσμοθετημένη ούτε ιδιαίτερα διαδεδομένη όπως είναι διεθνώς και περιορίζεται συνήθως στην χρηματοδότηση από συγγενικά πρόσωπα. Ωστόσο τα επόμενα χρόνια αναμένεται να επεκταθεί και στην Ελλάδα η χρηματοδότηση από ιδιώτες επενδυτές.

## **2.5. Διαχείριση κεφαλαίων και προβλήματα ρευστότητας**

---

Τα πιο συνηθισμένα λάθη που κάνουν οι επιχειρήσεις στη διαχείριση κεφαλαίων είναι τα ακόλουθα:

- 1) Συνδέουν τις πιστώσεις που λαμβάνουν από τους προμηθευτές με τις πιστώσεις που παρέχουν στους πελάτες τους. Αυτά είναι ανεξάρτητα κυκλώματα και κάθε επιχείρηση πρέπει να διαχειρίζεται ξεχωριστά.
- 2) Συγκρίνουν τις επιδόσεις τους (μέσω των οικονομικών μεγεθών) με τον ανταγωνισμό. Αυτό σε ένα βαθμό δείχνει το τι ισχύει στην αγορά που δραστηριοποιείται η επιχείρηση αν και σε πολλές περιπτώσεις οι συγκρίσεις δεν γίνονται με όμοια στοιχεία.
- 3) Επαναπαύονται στα συμπεράσματα που δίνουν οι χρηματοοικονομικοί δείκτες, χωρίς να αξιολογούν σε βάθος τα επιμέρους στοιχεία. Για παράδειγμα ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας που συγκρίνει ως απόλυτα μεγέθη το κυκλοφορούν ενεργητικό με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις δείχνει ότι η επιχείρηση έχει καλή επίδοση όσο μεγαλύτερο είναι το κυκλοφορούν ενεργητικό, δηλαδή όσο περισσότερα είναι, όχι μόνο τα διαθέσιμα και χρεόγραφα, αλλά και τα αποθέματα και οι απαιτήσεις και όσο μικρότερες είναι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή οι πιστώσεις από τους προμηθευτές, πιστωτές κλπ.
- 4) Δεν διαχειρίζονται αποτελεσματικά τις εγγυήσεις που διαθέτουν και μπορούν να παρέχουν στους πιστωτές (ακίνητα, λοιπά πάγια, αξιόγραφα, χρεόγραφα, ασφαλιστήρια συμβόλαια, συμβόλαια αναχαίτισης κινδύνων, κλπ).
- 5) Αγνοούν ή φοβούνται να χρησιμοποιήσουν σύγχρονα χρηματοοικονομικά εργαλεία που προσφέρει το χρηματοπιστωτικό σύστημα για τη διαχείριση των πιστώσεων και την ενίσχυση της ρευστότητας (factoring, forfeiting, ασφάλειες πιστώσεων, letter of credit, κλπ).
- 6) Δεν θέτουν στόχους στα στελέχη τους σύμφωνα με τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα που επιβάλλει η πολιτική ενίσχυσης ρευστότητας. Μια τέτοια στροφή θα διοχετεύσει στην επιχείρηση νέα κουλτούρα που σε σύντομο χρονικό διάστημα όλη επιχείρηση θα λειτουργεί με γνώμονα τη ρευστότητα<sup>19</sup>.

## **2.6. Τομείς δέσμευσης κεφαλαίων και προβλήματα ρευστότητας**

---

Οι κυριότεροι τομείς που συνήθως δεσμεύουν δυσανάλογα πολλά κεφάλαια είναι οι ακόλουθοι:

- 1) Χρόνος εκτέλεσης κάθε διαδικασίας (lead time). Ο χρόνος που απαιτείται για την εκτέλεση κάθε διαδικασίας μέχρι την παράδοση του προϊόντος στον πελάτη συνήθως δεσμεύει σημαντικά κεφάλαια. Επειδή ο χρόνος πίστωσης που λαμβάνει η επιχείρηση από τους προμηθευτές της ξεκινά από τη χρονική στιγμή της αποστολής των εμπορευμάτων ή των υλικών, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση πρέπει να

---

<sup>19</sup> Vega Finance, (2012). Ξαναβρείτε τη χαμένη σας ρευστότητα. Διαθέσιμο στο: <http://www.vegafinance.gr/?p=204>, ημερ. ανάκτησης 20/01/2012, Πάτρα

- ελαχιστοποιήσει τους χρόνους παραλαβής, παραγωγής, αποθήκευσης, αποστολής των προϊόντων. Επίσης θα πρέπει να συρρικνώσει και τους χρόνους των υποστηρικτικών λειτουργιών (προετοιμασία παραγγελίας, τιμολόγηση, παράδοση, εγκατάσταση, κλπ)
- 2) Διαχείριση αποθεμάτων. Η αποτελεσματικότητα του διευθυντή αγορών μιας επιχείρησης συνήθως κρίνεται από την επάρκεια υλικών και εμπορευμάτων που διαθέτει η αποθήκη έτσι ώστε να μην «ξεμείνει» η παραγωγή ή η πώληση στον πελάτη. Αυτό δημιουργεί στον διευθυντή ένα έντονο συναίσθημα ανασφάλειας με αποτέλεσμα να σκέφτεται πάντα πως θα μεγιστοποιήσει το απόθεμα ασφαλείας.
  - 3) Διαχείριση πιστώσεων προς τους πελάτες. Η παροχή πίστωσης στην πώληση αντιστοιχεί με την χορήγηση ισόποσου δανείου προς τον συγκεκριμένο πελάτη. Η απόφαση αυτή πρέπει να λαμβάνεται ύστερα από αυστηρή αξιολόγηση του πελάτη και όχι επειδή αυτό γινόταν μέχρι σήμερα ή επειδή έτσι λειτουργεί ο ανταγωνισμός. Η εκτεταμένη παροχή πιστώσεων προς τους πελάτες δημιουργεί δύο βασικά προβλήματα: την μείωση της ρευστότητας (που είναι το οξυγόνο για την επιβίωση της επιχείρησης), και την δημιουργία του κινδύνου της επισφάλειας. Το ζητούμενο όμως είναι η μείωση των πιστώσεων προς τους πελάτες προκειμένου η επιχείρηση να ενισχύσει τη ρευστότητά της. Ο σχεδιασμός νέας εμπορικής πολιτικής με την παροχή κινήτρων στους πελάτες και η εφαρμογή σύγχρονων εργαλείων πιστωτικού ελέγχου μπορεί να οδηγήσει την επιχείρησή σας σε ενίσχυση τόσο της ρευστότητας όσο και της κερδοφορίας.
  - 4) Διαχείριση πιστώσεων από τους προμηθευτές. Το πρόβλημα με την συρρίκνωση των πιστώσεων από τους προμηθευτές πιέζει πολλές επιχειρήσεις ακόμη και αυτές που δεν παρουσιάζουν επιδείνωση των μεγεθών τους ή της συναλλακτικής τους συμπεριφοράς. Για την μείωση του αισθήματος ανασφάλειας που διακατέχει τους προμηθευτές, η επιχείρηση πρέπει καταρχήν να τηρήσει την καλή της συναλλακτική συμπεριφορά, διότι ακόμη και μικρές χρονικές καθυστερήσεις μπορεί να ερμηνευθούν από την αγορά ως ύπαρξη προβλήματος ρευστότητας.
  - 5) Διαχείριση μη παραγωγικών παγίων. Ένα ιδιαίτερα σοβαρό θέμα για τις περισσότερες επιχειρήσεις είναι το πώς διαχειρίζονται τα πάγια τους και ιδίως τα μη παραγωγικά. Ιδίως δε αν η απόκτησή τους έχει χρηματοδοτηθεί με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια, αποτελεί ένα βρόγχο στο κεφάλαιο κίνησης που πολύ σύντομα θα επηρεάσει αρνητικά και την ρευστότητα της επιχείρησης. Ο διαχωρισμός μεταξύ παραγωγικών και μη παραγωγικών παγίων θα παρουσιάσει στην επιχείρηση μια ξεκάθαρη εικόνα για το ποια πάγια μπορούν να ρευστοποιηθούν χωρίς να επηρεαστεί η υφιστάμενη δραστηριότητα. Τα παραγωγικά πάγια θα μπορούσαν επίσης να γίνουν πηγή ρευστότητας χρησιμοποιώντας τα εργαλεία που προσφέρει το χρηματοπιστωτικό σύστημα<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Vega Finance, (2012). Ξαναβρείτε τη χαμένη σας ρευστότητα. Διαθέσιμο στο: <http://www.vegafinance.gr/?p=204>, ημερ. ανάκτησης 20/01/2012, Πάτρα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>: Αριθμοδείκτες και Ρευστότητα

---

### 3.1. Οι αριθμοδείκτες ως εργαλείο ερμηνείας οικονομικών καταστάσεων

---

Οι αριθμοδείκτες είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών, λογιστικής ή στατιστικής προελεύσεως, που καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσεως ή της αποδοτικότητας των διάφορων 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.

Στη χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτης θεωρείται η απλή μαθηματική έκφραση της σχέσης ανάμεσα σε δύο λογιστικά μεγέθη (στοιχεία ή σύνολα στοιχείων), που λαμβάνονται από την ίδια (π.χ. τον ισολογισμό) ή από διαφορετικές οικονομικές καταστάσεις (π.χ. τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης). Ο αριθμοδείκτης, λοιπόν, δεν είναι παρά ένα κλάσμα και μπορεί να εκφραστεί, είτε ως πηλίκο, είτε ως λόγος ή τέλος ως ποσοστό επί τοις εκατό.

Με τους αριθμοδείκτες προσδιορίζεται η σχέση μεταξύ βασικών επιχειρηματικών μεγεθών, διευκολύνεται η επιχειρηματική δράση και επεξηγούνται τα αποτελέσματα που προκύπτουν απ' αυτή. Με το σύστημα των αριθμοδεικτών προσδιορίζεται, επίσης, ο βαθμός αποδόσεως των διάφορων δραστηριοτήτων της οικονομικής μονάδας, με σκοπό την ορθολογικότερη εκμετάλλευση των μέσων δράσεώς της.

Η συσχέτιση βασικών μεγεθών από τη θέση και τη δραστηριότητα των οικονομικών μονάδων και ο προσδιορισμός των αριθμοδεικτών, που γίνεται με βάση τα μεγέθη αυτά, οδηγεί στη δημιουργία μιας πυραμίδας, στην κορυφή της οποίας βρίσκεται ο δείκτης:

#### Αποτελέσματα

#### Ίδια Κεφάλαια

Με την παραπέρα ανάλυση του κορυφαίου αυτού δείκτη προχωρεί η διερεύνηση στην οικονομική μονάδα προς τρεις βασικές κατευθύνσεις<sup>21</sup>:

- 1) Την ανάλυση της οικονομικής διαρθρώσεώς της
- 2) Την ανάλυση της αποδοτικότητάς της
- 3) Την ανάλυση της διαχειριστικής πολιτικής της.

Οι αριθμοδείκτες πρέπει να μελετώνται με προσοχή, γιατί παρά το σχετικά εύκολο υπολογισμό τους, η ερμηνεία τους παρουσιάζει προβλήματα και είναι δυνατό να οδηγήσει σε εσφαλμένα συμπεράσματα. Πολλές φορές η βελτίωση ενός αριθμοδείκτη μπορεί να σημαίνει την επιδείνωση άλλων, οι οποίοι είναι απαραίτητο να συνεξετάζονται πριν από οποιαδήποτε ερμηνεία. Αυτό δεν σημαίνει ότι είναι ανάγκη να εξετάζονται όλοι οι διαθέσιμοι αριθμοδείκτες, δεδομένου ότι πολλοί από αυτούς επηρεάζονται ομοιόμορφα από τους ίδιους παράγοντες και επομένως η μελέτη ορισμένων μόνο από αυτούς είναι αρκετή.

Τέλος, η κρίση, η πρωτοβουλία και οι γνώσεις του αναλυτή σε θέματα που αφορούν στην επιχείρηση, όπως το ιστορικό της, τη θέση της στον κλάδο, την πολιτική της διοίκησής της, οι τρέχουσες εμπορικές συνθήκες κ.λπ., συμβάλλουν αποφασιστικά στη σωστή ερμηνεία των αριθμοδεικτών.

---

<sup>21</sup> Walsh, C., (2000), Αριθμοδείκτες και management. Εκδόσεις Πατάκη, Αθήνα, σ. 8-10.

### 3.2. Οι στόχοι και η σπουδαιότητα των αριθμοδεικτών

---

Για να παρέχει ένας δείκτης μια νέα και σημαντική πληροφορία ή, αλλιώς, για να έχει έννοια και χρησιμότητα, ώστε να είναι σημαντικός, θα πρέπει να εκφράζει μια σημαντική σχέση που να παρουσιάζει οικονομικό ενδιαφέρον (ίδια προς ξένα κεφάλαια).

Αντίθετα, δεν υπάρχει καμιά σχέση, για παράδειγμα, ανάμεσα στα χρεόγραφα και στις πωλήσεις εμπορευμάτων και, επομένως, ο δείκτης ανάμεσα στα δύο αυτά μεγέθη δεν έχει καμιά σημασία και δεν πρέπει να υπολογίζεται.

Με τον αποκλεισμό τέτοιων ασήμαντων δεικτών, είναι δυνατόν ο μεγάλος αριθμός δεικτών που θα μπορούσε να υπολογιστεί από τις οικονομικές καταστάσεις, να περιοριστεί σε ένα μικρό και εύχρηστο αριθμό σημαντικών δεικτών .

Η διαχρονική σύγκριση για να είναι έγκυρη, θα πρέπει η επιχείρηση να εφαρμόζει με συνέπεια τις ίδιες μεθόδους, κανόνες και αρχές σύνταξης των οικονομικών καταστάσεων της (π.χ. κανόνες αποτίμησης, λογισμού αποσβέσεων, προβλέψεων, κ.λπ.), σε ολόκληρη την αναλυόμενη χρονική περίοδο<sup>22</sup>.

### 3.3. Η χρησιμότητα των αριθμοδεικτών

---

Για την κατάρτιση των αριθμοδεικτών οι οικονομικές μονάδες οδηγούνται από τις αρχές της ορθολογικής διαχείρισης και διοίκησης και από τη σκοπιμότητα βελτιώσεως και συστηματοποίησης της οικονομικής έρευνας και ανάλυσης στον τομέα της δραστηριότητάς τους. Οι ακόλουθοι βασικοί στόχοι, που διέπουν την κατάρτιση των αριθμοδεικτών λαμβάνονται υπόψη από τις οικονομικές μονάδες<sup>23</sup>:

- 1) Η εξασφάλιση των μέσων διαγνώσεως και εκτιμήσεως των όρων ή συνθηκών κάτω από τις οποίες λειτουργούν οι οικονομικές μονάδες.
- 2) Η κατάρτιση των δεικτών με τρόπο ενιαίο, ώστε να είναι δυνατή η σύγκρισή τους με τους αντίστοιχους δείκτες ομοειδών οικονομικών μονάδων.
- 3) Η καλύτερη αξιοποίηση του λογιστικού και στατιστικού υλικού των οικονομικών μονάδων, για την εξυπηρέτηση όχι μόνο των αναγκών τους και πλατύτερα εκείνων που ασχολούνται με την έρευνα των διάφορων τομέων της επιχειρηματικής δραστηριότητας, αλλά και γενικότερα, για παράδειγμα, των Οργανισμών ή Υπηρεσιών που απασχολούνται με οικονομικές και κοινωνικές μελέτες σε υψηλότερο επίπεδο.

### 3.4. Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας

---

Η ανεπάρκεια ρευστότητας σε μια επιχείρηση έχει επίδραση στα κέρδη της, αλλά και στη βιωσιμότητά της. Γιατί, αν τα κυκλοφοριακά της στοιχεία δε μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά ή αν δεν υπάρχουν επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τότε<sup>24</sup>:

- 1) Δεν θα είναι σε θέση να προμηθεύεται εμπορεύματα, πρώτες ύλες ή υπηρεσίες με μετρητά, γεγονός που θα οδηγήσει σε κάπως μειωμένα κέρδη, λόγω αυξημένου κόστους αγοράς.

---

<sup>22</sup> Fisher, A., (2007). Η δημιουργία των αριθμοδεικτών. Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα, σ. 12-14.

<sup>23</sup> Νιάρχος, Ν., (1997). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Εκδόσεις Σταμούλης, 5<sup>η</sup> Έκδοση, Αθήνα

<sup>24</sup> Νιάρχος, Ν., (2004). Χρηματοοικονομικά ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα σ. 51.

- 2) Δε θα είναι σε θέση να πληρώσει τις λήγουσες υποχρεώσεις της. Αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα, όχι μόνο τη δυσκολία εφοδιασμού της με εμπορεύματα «επί πιστώσει», αλλά και τη συρρίκνωση της δραστηριότητάς της και συνεπώς των κερδών της, αλλά ταυτόχρονα και τη δυσφήμισή της, τη μείωση της εμπιστοσύνης των συναλλασσομένων με αυτήν, την αναγκαστική πώληση παγίων στοιχείων και πιθανώς, κάποια στιγμή, την κήρυξή της σε κατάσταση πτώχευσης.

Οι περισσότερες επιχειρήσεις φροντίζουν να διατηρούν πλεόνασμα κυκλοφοριακών στοιχείων ανάλογο προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις τους, ώστε να μπορούν να τις εξοφλούν κανονικά. Η τοποθέτηση κεφαλαίων σε κυκλοφοριακά στοιχεία δεν αποτελεί κατά κανόνα παραγωγική επένδυση και ως εκ τούτου η διατήρηση υπερβολικά υψηλών κυκλοφοριακών στοιχείων ενδέχεται να μειώσει την κερδοφόρα δυναμικότητα της επιχείρησης.

Στο ίδιο αποτέλεσμα μπορεί όμως να οδηγήσει και η ανεπάρκεια κυκλοφοριακών στοιχείων, διότι η αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων καταλήγει σε οικονομικό κλονισμό με καταστρεπτικές συνέπειες για την επιχείρηση. Πάντως, για κάθε επιχείρηση υπάρχει ένα άριστο ύψος κυκλοφοριακών στοιχείων και τρεχουσών υποχρεώσεων.

Οι αριθμοδείκτες ρευστότητας αναφέρονται στο μέγεθος και στις σχέσεις των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων και των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης, τα οποία αποτελούν τις πηγές κάλυψης αυτών των υποχρεώσεων. Η οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μπορεί να θεωρηθεί καλή, μόνον αν αυτή έχει επαρκή ρευστότητα<sup>25</sup>.

Έτσι οι αριθμοδείκτες ρευστότητας προορίζονται να δώσουν την εικόνα της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Τα μέσα που χρησιμοποιεί η επιχείρηση για αυτό το σκοπό, είναι μετρητά, καταθέσεις σε τράπεζες, επιταγές, απαιτήσεις από λογαριασμούς χρεωστών, πελατών και γραμματίων εισπρακτέων. Ο προσδιορισμός της τρέχουσας οικονομικής κατάστασης ενδιαφέρει τόσο τη διοίκησή της, όσο και τους εκτός αυτής πιστωτές και μετόχους της. Ιδιαίτερα όμως, ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών ρευστότητας αποτελεί πολύτιμη βοήθεια για τη διοίκησή της, διότι της επιτρέπει να ελέγξει κατά ποιο τρόπο απασχολούνται μέσα στην επιχείρηση τα κεφάλαια κίνησής της, δηλαδή αν και κατά πόσο γίνεται η κατάλληλη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων κίνησης, αν τα κεφάλαια αυτά είναι επαρκή σε σύγκριση με τις εργασίες, ή αν υπολείπονται από τα κανονικά, οπότε υπάρχει πρόβλημα ρευστών.

Σε γενικές γραμμές για να θεωρηθεί ότι μια επιχείρηση βρίσκεται σε καλή οικονομική κατάσταση, από απόψεως κεφαλαίων κίνησης, θα πρέπει να πληρεί τις παρακάτω προϋποθέσεις:

- 1) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στις καθημερινές απαιτήσεις των βραχυχρόνιων δανειστών της και να είναι σε θέση να εξοφλεί τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.
- 2) Να μπορεί να εκτελεί απρόσκοπτα τις εργασίες της και να εκμεταλλεύεται τυχόν παρουσιαζόμενες ευκαιρίες.
- 3) Να μπορεί να ανταποκρίνεται στην εξόφληση των απαιτητών τόκων και μερισμάτων των μετόχων της.

Καλή οικονομική κατάσταση υπάρχει, όταν οι τρέχουσες δραστηριότητες της, πέρα από τη χρησιμοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων, χρηματοδοτούνται και από τους βραχυχρόνιους πιστωτές. Έτσι, αν αγοράζονται προϊόντα με πίστωση και στη συνέχεια ρευστοποιούνται μέσα στα χρονικά όρια των πιστώσεων, τότε η επιχείρηση μπορεί να λειτουργεί με τις διευκολύνσεις των πιστωτών της. Στην περίπτωση αυτή, οι επενδυτές – μέτοχοι, ενώ προσφέρουν μόνο το ελάχιστο απαιτούμενο ποσό για κεφάλαιο κίνησης, καρπούνται και την απόδοση των κεφαλαίων των πιστωτών, τα οποία αποτελούν, κατά κάποιο τρόπο, επενδύσεις των πιστωτών της σε αυτή. Στην κατηγορία αυτή μπορεί να

---

<sup>25</sup> Αθανασόπουλου Κ., Γεωργόπουλου, Α., Μπέλλα Α., (2007). Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Πανεπιστήμιο Πατρών, Σημειώσεις μαθήματος, Πάτρα, σ. 22.

ενταχθεί μεγάλος αριθμός δεικτών, διότι η ρευστότητα επηρεάζεται από τα περισσότερα μεγέθη της επιχείρησης. Οι βασικοί συσχετισμοί αφορούν<sup>26</sup>:

- 1) Στοιχεία ενεργητικού και παθητικού αντίστοιχων λήξεων.
- 2) Επιχειρησιακά πλεονάσματα και αμοιβές ξένων κεφαλαίων.
- 3) Διάρκεια χορηγούμενων και λαμβανόμενων πιστώσεων.

Στόχος των πιο πάνω συσχετισμών είναι η διαπίστωση της ικανότητας της επιχείρησης να ικανοποιεί τις υποχρεώσεις της χωρίς προσφυγή σε συμπληρωματική χρηματοδότηση. Έτσι εξετάζεται κατά πόσο:

- 1) Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις μπορούν να εξυπηρετηθούν από εισροές που προέρχονται από το κυκλοφορούν ενεργητικό.
- 2) Η απόκτηση παγίων στοιχείων χρηματοδοτείται από τα κεφάλαια αντίστοιχης (μακράς) διάρκειας.
- 3) Τα προ τόκων κέρδη καλύπτουν τους (χρεωστικούς) τόκους της χρήσης.
- 4) Η διάρκεια των χορηγούμενων πιστώσεων είναι μικρότερη από εκείνη των λαμβανόμενων πιστώσεων.

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας φανερώνει την ευχέρεια ανταπόκρισης στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με βάση τις εισροές που εξασφαλίζουν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (πελάτες, αποθέματα, διαθέσιμα και χρεώστες γενικά). Ο υπολογισμός του δείκτη (ΚΕ / ΒΥ), ουσιαστικά στηρίζεται στην υπόθεση ότι οι απαιτήσεις και τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού έχουν πρακτικά ίδιο χρόνο ρευστοποίησης, ο οποίος είναι αντίστοιχος με εκείνο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Η πραγματικότητα, βέβαια, είναι αρκετά πολυπλοκότερη και δεν είναι εφικτό να διαπιστωθεί κατά πόσο οι αποκλίσεις από την πιο πάνω υπόθεση συμψηφίζονται. Έτσι, για τη συντηρητική αντιμετώπιση του θέματος, θεωρείται ότι είναι αναγκαία η ύπαρξη ενός περιθωρίου το οποίο θα εξασφαλίζει την επιχείρηση από ενδεχόμενες καθυστερήσεις στην πλευρά των εισροών.

Με άλλα λόγια, τιμές του ΔΓΡ κοντά στη μονάδα κρίνονται ως μη ικανοποιητικές. Αν και δεν υπάρχει μια γενικά αποδεκτή ή επιστημονικά θεμελιωμένη άριστη τιμή, μπορεί να λεχθεί ότι τιμές μεταξύ 1,5 και 2,5 είναι ενδεικτικές πολύ καλής ρευστότητας.

Ουσιαστικά, δηλαδή, ζητείται η ύπαρξη ενός περιθωρίου που κυμαίνεται από 50% ως 150%, κυρίως διότι το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι πιθανό να περιλαμβάνει στοιχεία τα οποία παρουσιάζουν δυσκολίες ρευστοποίησης ή δεν ρευστοποιούνται στη λογιστική τους αξία. Για παράδειγμα, τα αποθέματα μπορεί να είναι μερικώς απαξιωμένα, μέρος των απαιτήσεων να είναι επισφαλές, κάποιες συναλλαγματικές να διαμαρτυρηθούν κλπ.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, υψηλές τιμές του δείκτη δείχνουν αναποτελεσματική χρήση των κεφαλαιακών πόρων ή υπερβολική πιστωτική επέκταση λόγω ύπαρξης ανταγωνιστικών μειονεκτημάτων κλπ. Μια αναπτυσσόμενη μονάδα, θα μπορούσε να διαθέσει τα πλεονάσματά της για πραγματοποίηση νέων επενδύσεων, μια φθίνουσα για πληρωμή αυξημένων μερισμάτων και μια ώριμη για εκσυγχρονισμό ή επέκταση σε άλλους τομείς δραστηριότητας ή διαφοροποίηση των προϊόντων της. Σε κάθε περίπτωση, δηλαδή, υπάρχει κάποια εναλλακτική λύση η οποία είναι προτιμότερη από τη διόγκωση των απαιτήσεων ή των αποθεμάτων ή τη διακράτηση διαθεσίμων<sup>27</sup>.

**Ø Δείκτης Γενικής Ρευστότητας = Κυκλοφορούν Ενεργητικό/ Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις**

<sup>26</sup> Κάντζος, Κ., (2002)., Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα, σ. 117.

<sup>27</sup> Σωτηριάδης Μ., (2005), Οικονομικό management ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Εκδόσεις Προπομπός, Αθήνα, σελ. 98.

Ο Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας διαφοροποιείται από τον ΔΓΡ κατά το ότι δεν περιλαμβάνει στον αριθμητή τα αποθέματα, επειδή θεωρείται ότι αυτά ρευστοποιούνται με σχετικά μικρότερη ταχύτητα από τα άλλα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Στόχος του δείκτη, επομένως, είναι να μετρήσει την ικανότητα της επιχείρησης για εξόφληση των υποχρεώσεών της, με χρήση των κατά τεκμήριο ευκολότερα ρευστοποιήσιμων στοιχείων της. Κατά τα λοιπά ισχύουν όσα αναφέρθηκαν για τον Δείκτη Γενικής Ρευστότητας, με τη διαφορά ότι τα όρια των ικανοποιητικών τιμών του θα μπορούσαν να τεθούν μεταξύ 1 και 2<sup>28</sup>.

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας A επινοήθηκε για να περιλάβει όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά. Δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία (διαθέσιμα και απαιτήσεις) καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της. Ένας αριθμοδείκτης Άμεσης ρευστότητας A γύρω στη μονάδα θεωρείται ικανοποιητικός. Δίδεται από τον παρακάτω τύπο<sup>29</sup>:

$$\text{Ø Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας A} = (\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}) / (\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις})$$

Ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας B δείχνει την εικόνα της επάρκειας ή μη μετρητών της επιχείρησης σχετικά με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Εκφράζει την ικανότητα μιας επιχείρησης για την εξόφληση των τρεχουσών και ληξιπροθέσμου υποχρεώσεων της με τα μετρητά που διαθέτει. Δίνεται από τον παρακάτω τύπο<sup>30</sup>:

$$\text{Ø Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας B (Ταμειακή)} = \text{Ταμειακά Διαθέσιμα} / \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$$

Ο Δείκτης Κάλυψης Τόκων φανερώνει την ευχέρεια της επιχείρησης να καλύψει τους (χρεωστικούς) τόκους των δανείων της από λειτουργικά πλεονάσματα. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη αυτού τόσο μικρότερος θεωρείται ο κίνδυνος αδυναμίας ανταπόκρισης της επιχείρησης στις υποχρεώσεις προς τους δανειστές της.

Βέβαια, οι τόκοι, θα μπορούσαν να εξυπηρετηθούν από εξωτερικές πηγές, όπως από αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Όμως, αυτό θα ήταν ανορθόδοξο διότι θα υποδήλωνε ανεπαρκή αποδοτικότητα των στοιχείων του ενεργητικού στα οποία έχουν επενδυθεί τα δανειακά κεφάλαια. Παρά το γεγονός ότι δεν είναι δυνατός ο προσδιορισμός ενός άριστου Δείκτη Κάλυψη Τόκων, θα μπορούσε να λεχθεί ότι, πρακτικά, όταν αυτός παίρνει τιμές ανώτερες του 3 υπαινίσσεται ευχέρεια κάλυψης των χρεωστικών τόκων.

Επισημαίνεται, ότι για να εξαχθούν ευρύτερα συμπεράσματα μέσω του δείκτη αυτού, για παράδειγμα η επάρκεια των λειτουργικών πλεονασμάτων, θα πρέπει να εξεταστεί και η κεφαλαιακή δομή της επιχείρησης. Σε συνθήκες βεβαιότητας, όσο η συμμετοχή των ιδίων κεφαλαίων στη χρηματοδότηση του ενεργητικού τείνει στο μηδέν, τόσο ο ζητούμενος Δ.Κ.Τ. τείνει στη μονάδα.

$$\text{Ø Δείκτης Κάλυψης Τόκων} = \text{Καθαρά κέρδη} + \text{Τόκοι} / \text{Τόκοι}$$

<sup>28</sup> Γκλεζάκος, Μ., (2004), Εισαγωγή στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Πανεπιστήμιο Πειραιά, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης, σ. 82.

<sup>29</sup> Αθανασόπουλου Κ., Γεωργόπουλου, Α., Μπέλλα Α., (2007), Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Πανεπιστήμιο Πατρών, Σημειώσεις μαθήματος, Πάτρα σ. 24.

<sup>30</sup> Σωτηριάδης, Μ., (2005), Οικονομικό management ξενοδοχειακών επιχειρήσεων, Εκδόσεις Προπομπός, Αθήνα, σ. 66.

Ο αριθμοδείκτης Είσπραξης Απαιτήσεων (Μέσος όρος), καταδεικνύει αν οι απαιτήσεις μιας εταιρείας είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις της. Ανάλογος με την ταχύτητα είσπραξης των απαιτήσεων είναι ο χρόνος δέσμευσης των απαιτήσεων. Μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων σημαίνει μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες. Ο δείκτης αυτός δείχνει σε πόσες ημέρες η επιχείρηση περιμένει να εισπράξει τις απαιτήσεις της, από την στιγμή που πραγματοποιηθήκαν οι πωλήσεις. Όσο μικρότερος είναι ο χρόνος αυτός, τόσο μεγαλύτερη είναι η ταχύτητα είσπραξης, άρα μικρότερος ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων, καλύτερη η θέση της επιχείρησης από απόψεως χορηγουμένων πιστώσεων και μικρότερη η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς απαιτήσεις. Η παρακολούθηση της τάσης είναι διαχρονικά χρήσιμη για την αξιολόγηση της ποιότητας και της ρευστότητας των απαιτήσεων<sup>31</sup>.

**Ø Αριθμοδείκτης Μ.Ο. Είσπραξης Απαιτήσεων = (Απαιτήσεις / Πωλήσεις) \* 365**

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων ή Μ.Ο. Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων δείχνει το βαθμό αξιοποίησης των πωλήσεων σε σχέση με την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Ο δείκτης αυτός δείχνει σε πόσες ημέρες η επιχείρηση μπορεί να πληρώσει τις υποχρεώσεις της, από την στιγμή που πραγματοποίησε αγορές<sup>32</sup>.

**Ø Αριθμοδείκτης Μ.Ο. Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων = (Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις / Πωλήσεις) \* 365**

Η Διάρκεια Απαιτήσεων εκφράζει το μέσο διάστημα, σε ημέρες, κατά το οποίο παραμένει ανείσπρακτη η αξία των πωληθέντων αγαθών. Συνήθως, η διάρκεια της πίστωσης που παρέχεται στους πελάτες επηρεάζεται από πλήθος παραγόντων, οι σημαντικότεροι από τους οποίους είναι οι εξής<sup>33</sup>:

- 1) Η φάση του οικονομικού κύκλου. Σε περιόδους μαρασμού της οικονομικής δραστηριότητας το διαθέσιμο εισόδημα συρρικνώνεται με αντίστοιχες επιπτώσεις στη ζήτηση. Η τελευταία μπορεί να διευρυνθεί, σε κάποιο βαθμό, μέσω της μετατόπισης του χρόνου πληρωμής στο μέλλον. Η ανάγκη παροχής διευκολύνσεων πληρωμής, στην πελατεία είναι μεγαλύτερη στις περιπτώσεις επιχειρήσεων των οποίων τα προϊόντα παρουσιάζουν υψηλή ελαστικότητα ζήτησης και η σημαντική υποκαταστασιμότητα.
- 2) Η φύση του ανταγωνισμού. Όσο ισχυρότερη είναι η θέση της επιχείρησης στον ανταγωνισμό τόσο μεγαλύτερη είναι η ευχέρεια της για τη μείωση της διάρκειας των απαιτήσεων της. Στην αντίθετη περίπτωση, είναι αναγκασμένη να περιορίσει τις εισροές της μέσω μείωσης τιμών ή αύξησης του χρόνου των παρεχομένων πιστώσεων. Συνήθως, μια ασθενής θέση οφείλεται σε μη αποτελεσματική αξιοποίηση των παραγωγικών πόρων (αυξημένες αναλώσεις, κατώτερη ποιότητα κλπ), σε μη ικανοποιητική οργάνωση της λειτουργίας των πωλήσεων, σε έλλειψη των αναγκαίων κεφαλαιακών πόρων κλπ.
- 3) Οι επιλογές της επιχείρησης σχετικά με τη μερίδα της στην αγορά. Για παράδειγμα, αν επιδιώκεται η απόκτηση σημαντικής μερίδας σε σχετικά σύντομο χρονικό

<sup>31</sup> Αθανασόπουλου Κ., Γεωργόπουλου, Α., Μπέλλα Α., (2007). Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Πανεπιστήμιο Πατρών, Σημειώσεις μαθήματος, Πάτρα, σ. 39.

<sup>32</sup> Αθανασόπουλου Κ., Γεωργόπουλου, Α., Μπέλλα Α., (2007). Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Πάτρα: Πανεπιστήμιο Πατρών, Σημειώσεις μαθήματος, σ. 40.

<sup>33</sup> Γκλεζάκος, Μ., (2004), Εισαγωγή στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Πανεπιστήμιο Πειραιά, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης, σ. 82-84.



διάστημα, είναι αναγκαίο να δημιουργηθούν κίνητρα στους πελάτες για την υποκατάσταση των προϊόντων άλλων προμηθευτών από τα δικά της. Η παροχή πιστώσεων σημαντικής διάρκειας, η μείωση των τιμών, η βελτίωση της ποιότητας, η βελτίωση των όρων παράδοσης, η παροχή διευρυμένων εγγυήσεων καλής λειτουργίας (όπου απαιτούνται) κλπ, περιλαμβάνονται στα κίνητρα αυτά.

Η διάρκεια των απαιτήσεων συνδέεται αρνητικά με τη ρευστότητα της επιχείρησης, γι' αυτό θα πρέπει να καταβάλλεται προσπάθεια περιορισμού της. Πάντως, στην πράξη, ο προσδιορισμός της διάρκειας της πιστωτικής περιόδου αποτελεί ένα πρόβλημα αριστοποίησης με πλήθος περιορισμών, κυριότεροι από τους οποίους είναι οι πιο κάτω:

- 1) Διατήρηση του πελάτη
- 2) Διατήρηση του κόστους είσπραξης απαιτήσεων μέσα σε λογικά πλαίσια
- 3) Διατήρηση του βαθμού επισφάλειας των απαιτήσεων σε χαμηλά πλαίσια
- 4) Διατήρηση του χρηματοοικονομικού κόστους που προκαλεί η πίστωση σε ανεκτά επίπεδα
- 5) Διατήρηση του βαθμού ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης

Τέλος, θα πρέπει να τονισθεί ότι η διάρκεια των απαιτήσεων επηρεάζει την αποδοτικότητα της επιχείρησης, διότι προσαυξάνει τις δανειακές ανάγκες της και επομένως το χρηματοοικονομικό της κόστος. Όπως και στην περίπτωση της διάρκειας των απαιτήσεων, το μήκος της πιστωτικής περιόδου εξαρτάται από τη γενικότερη οικονομική συγκυρία, τη φύση του ανταγωνισμού, το απόλυτο μέγεθος των αγορών και την προοπτική της συνεργασίας κατά προμηθευτή, τους στόχους του προμηθευτή (οι οποίοι καθορίζουν την πιστωτική πολιτική του) κλπ.

Ακόμη, τα κεφάλαια που εξοικονομούνται λόγω των πιστωτικών διευκολύνσεων που παρέχουν οι προμηθευτές, υποκαθιστούν αντίστοιχο δανεισμό ή επιτρέπουν την επέκταση της δραστηριότητας της επιχείρησης, με αποτέλεσμα να αποφέρουν οφέλη τα οποία βελτιώνουν την αποτελεσματικότητά της.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>: Πρευστότητα A.N.E.K. Lines και MINOAN Lines

### 4.1. Παρουσίαση ANEK Lines

#### 4.1.1. Εταιρικό προφίλ



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

Διοικείται από 15μελες συμβούλιο και απασχολεί κατά μέσο όρο 1.800 άτομα σε πληρώματα και διοικητικές υπηρεσίες ξηράς. Η έδρα της είναι στα Χανιά, σε ιδιόκτητα υπερσύγχρονα γραφεία, τα οποία διαθέτουν μεγάλο συνεδριακό κέντρο με δυνατότητα φιλοξενίας 500 ατόμων. Η δραστηριοποίηση της ANEK στον χώρο της επιβατηγού ναυτιλίας ξεκίνησε τον Σεπτέμβριο του 1970 με τη δρομολόγηση του πρώτου πλοίου της, του «ΚΥΔΩΝ», στη γραμμή Πειραιά – Χανιά. Από τότε μέχρι σήμερα η εξέλιξή της ήταν εντυπωσιακή.

Ο μεγάλος και σύγχρονος στόλος της ANEK περιλαμβάνει 10 ιδιόκτητα πλοία (Ελυρος, Ελ. Βενιζέλος, Olympic Champion, Hellenic Saint, Λευκά Όρη, Σοφοκλής Β., Κρήτη Ι, Κρήτη ΙΙ, Λατώ, Πρέβελης) ελληνικού νηολογίου, τα οποία είναι πιστοποιημένα με τα Διεθνή Συστήματα Ασφάλειας και Ποιότητας ISM και ISPS Systems, ISO και HACCP αντίστοιχα.

Επιπροσθέτως, εφαρμόζοντας την Διεθνή Σύμβαση STCW του 1995, που αφορά στην ποιότητα των πληρωμάτων (εξειδίκευση, διπλώματα, εμπειρία κλπ), η ANEK κατά γενική ομολογία έχει καταφέρει να διατηρήσει μια από τις πρώτες θέσεις στο χώρο της διεθνούς και εγχώριας ναυτιλίας.

Η σημερινή ANEK LINES ανήκει στην ομάδα των πλέον σύγχρονων ναυτιλιακών εταιρειών, με πανευρωπαϊκή παρουσία και μεγάλο κύρος. Από το Δεκέμβριο του 1998, με την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, διασφάλισε την ανοδική της πορεία. Με τη διεύρυνση του εμπορικού της δικτύου, με την δημιουργία νέων δρομολογιακών γραμμών, με την αξιοποίηση των επενδυτικών ευκαιριών και των προκλήσεων στο ναυτιλιακό χώρο, με την υλοποίηση εύστοχων στρατηγικών μάρκετινγκ που λαμβάνουν υπόψη όλες τις σημαντικές ιδιομορφίες και τις επιμέρους ιδιαιτερότητες της κάθε αγοράς, ενεργοποιεί αποδοτικά και ανταγωνιστικά τόσο το συνολικό δυναμικό της όσο και το μεγάλο δίκτυο πωλήσεων και πρακτορείων που την αντιπροσωπεύουν, σε Ελλάδα και Ευρώπη<sup>34</sup>. Στον όμιλο, εκτός της μητρικής, περιλαμβάνονται και οι ακόλουθες θυγατρικές και συγγενείς εταιρείες με τα αντίστοιχα ποσοστά συμμετοχής<sup>35</sup>:

- 1) Λασιθιώτικη Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία (ΛΑΝΕ) (50,11%).
- 2) Εταιρεία Ανάπτυξης Επαρχίας Αποκορώνα Α.Ε. (ΕΤΑΝΑΠ) (47,85%).
- 3) Λεύκα Όρη Α.Β.Ε.Ε. (60,37%).
- 4) ANEK Τουριστική - Ξενοδοχειακή -Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρεία (99,48%).
- 5) Τι.Σι. Σεΐλινγκ Ναυτική Εταιρεία (97,50%).

<sup>34</sup> ANEK LINES, (2012), Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: [http://web.aneke.gr/portal/page/portal/ANEK\\_prod/Corporate\\_Information](http://web.aneke.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information), ημερ. πρόσβασης 10/01/2012, Αθήνα.

<sup>35</sup> ANEK LINES, (2010), Ετήσια Οικονομική Έκθεση. ANEK, Χανιά, σ. 46-47.

- 6) Αιγαίον Πέλαγος Θαλάσσιες Γραμμές Ναυτική Εταιρεία (100%).
- 7) ANEK Lines Italia S.R.L. (49%).

Οι παραπάνω εταιρείες στις οποίες η ANEK συμμετέχει με ποσοστό από 50% και άνω, καθώς και η θυγατρική εταιρεία «ΕΤΑΝΑΠ», έχουν συμπεριληφθεί στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της 31<sup>ης</sup> Δεκεμβρίου 2010 με τη μέθοδο της ολικής ενοποίησης.

Τον Απρίλιο του 2010 ιδρύθηκε ναυτική εταιρεία του νόμου 959/79 με την επωνυμία «Αιγαίον Πέλαγος Θαλάσσιες Γραμμές Ναυτική Εταιρεία» και σκοπό την κυριότητα και εκμετάλλευση ή διαχείριση εμπορικών πλοίων, στην οποία η μητρική κατέχει το σύνολο των μετοχών. Η «ΑΝΕΚ Τουριστική - Ξενοδοχειακή - Συμμετοχών Ανώνυμη Εταιρεία» συμμετέχει με ποσοστό 100% στην «ΑΝΕΚ Ενεργειακή Μονοπρόσωπη Εταιρεία Περιορισμένης Ευθύνης» οι οποίες, όπως και η «ΤΙ.ΣΙ Σείλινγκ Ναυτική Εταιρεία», δεν έχουν ξεκινήσει δραστηριότητα.

Ο αριθμός του απασχολούμενου προσωπικού κατά την 31<sup>η</sup> Δεκεμβρίου 2010 ανερχόταν σε 1.048 άτομα στην ΑΝΕΚ (εκ των οποίων τα 816 απασχολούνταν ως πληρώματα στα πλοία) και σε 1.132 άτομα για τον όμιλο (πληρώματα πλοίων 867 άτομα).

Παράλληλα, η ΑΝΕΚ είναι κοινωνικά ευαισθητοποιημένη και με υπευθυνότητα προσφέρει χρόνια τώρα στο κοινωνικό σύνολο, μέσα από μεγάλες περιβαλλοντικές, αθλητικές, πολιτισμικές χορηγίες, στηρίζει οικονομικά ιδρύματα κοινωνικού και φιλανθρωπικού χαρακτήρα, ενισχύει προσπάθειες διατήρησης της πολιτιστικής κληρονομιάς και προβολής της ιστορικής φυσιογνωμίας της Κρήτης, συμμετέχοντας στην τουριστική προβολή της χώρας. Βρίσκεται πάντα, έμπρακτα και διακριτικά & στο πλευρό συνανθρώπων μας που έχουν ανάγκη την συνδρομή της. Η ΑΝΕΚ LINES λειτουργεί χωρίς παρέκκλιση, με υπευθυνότητα και συνέπεια, αναπτύσσει και βελτιώνει τον αξιόπιστο στόλο της, το ειδικευμένο προσωπικό της και τις άψογα παρεχόμενες υπηρεσίες της. Και όλα αυτά πάντα με κύριο γνώμονα το συμφέρον του επιβατικού κοινού που μακροπρόθεσμα εξασφαλίζει και την ευρωστία του δικού της φέροντος μετοχικού οργανισμού<sup>36</sup>.

#### **4.1.2. Ιστορική αναδρομή**

---

Οι σημαντικοί ιστορικοί σταθμοί στην πορεία της ΑΝΕΚ είναι οι εξής<sup>37</sup>:

- 1) 10 Απριλίου 1967 στα Χανιά. Μερικές εκατοντάδες Κρητικοί, με πρόταση του Συνδέσμου Οικονομολόγων του Νομού Χανίων και την συμβολή και αμέριστη συμπαράσταση του Μητροπολίτη Κισσάμου και Σελίνου Ειρηναίου, υλοποιούν την τολμηρή ιδέα της ίδρυσης της πρώτης παγκοσμίως πολυμετοχικής ναυτιλιακής εταιρείας, με στόχο την πραγματοποίηση θαλάσσιων μεταφορών με σύγχρονα, άνετα και πολιτισμένα μέσα.
- 2) Στις 9 Σεπτεμβρίου 1970 το Ε/Γ - Ο/Γ ΚΥΔΩΝ καταπλέει στο λιμάνι της Σούδας και η ΑΝΕΚ κερδίζει την εμπιστοσύνη όλων. Η ΑΝΕΚ εισέρχεται δυναμικά στην ελληνική ακτοπλοΐα.
- 3) Το 1973 αποκτά τα Ε/Γ - Ο/Γ ΚΑΝΤΙΑ και ΡΕΘΥΜΝΟ, πραγματοποιώντας καθημερινά δρομολόγια στη γραμμή Ηράκλειο - Πειραιά.
- 4) Το 1978 η εταιρεία αποκτά το Ε/Γ - Ο/Γ ΚΡΗΤΗ. Τα καθημερινά δρομολόγια των πλοίων της ΑΝΕΚ είναι πλέον γεγονός, συνδέοντας τα δύο βασικά λιμάνια της Κρήτης με την ηπειρωτική Ελλάδα.

---

<sup>36</sup> ΑΝΕΚ LINES, (2012), Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: [http://web.aneke.gr/portal/page/portal/ANEK\\_prod/Corporate\\_Information](http://web.aneke.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information), ημερ. πρόσβασης 06/01/2012, Αθήνα.

<sup>37</sup> ΑΝΕΚ LINES, (2012), Η ιστορία. Διαθέσιμο στο: [http://web.aneke.gr/portal/page/portal/ANEK\\_prod/Corporate\\_Information/Company\\_Profile/History](http://web.aneke.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information/Company_Profile/History), ημερ. πρόσβασης 15/01/2012, Αθήνα.

- 5) Το 1987 ενισχύει το στόλο της με ότι πιο σύγχρονο υπήρχε την εποχή εκείνη, το Ε/Γ - Ο/Γ ΑΠΤΕΡΑ, στη γραμμή Χανιά - Πειραιά.
- 6) Το 1989 τα Ε/Γ - Ο/Γ ΛΙΣΣΟΣ και ΛΑΤΩ μπαίνουν δυναμικά στους θαλάσσιους δρόμους της Ιταλίας, δημιουργώντας νέες προοπτικές στην γραμμή Πάτρα - Αγκώνα και πώληση του Ε/Γ - Ο/Γ πλοίου ΚΥΔΩΝ. Πραγματοποιείται η ναυτιλιακή σύνδεση Ελλάδας - Ιταλίας, ενώ παράλληλα άρχισε η αναγραφή του μπλε - κίτρινου λογοτύπου σε όλα τα πλοία της.
- 7) Το 1992 δρομολογείται για τη γραμμή Βορείου Ιταλίας το Ε/Γ - Ο/Γ ΕΛ. ΒΕΝΙΖΕΛΟΣ, η ναυαρχίδα της ANEK, το μεγαλύτερο και πολυτελέστερο πλοίο της Μεσογείου. Το ακολουθεί στα ίδια δρομολόγια το Ε/Γ - Ο/Γ ΤΑΛΩΣ
- 8) Το 1997 δρομολογούνται τα ΚΡΗΤΗ Ι και ΚΡΗΤΗ ΙΙ στη γραμμή Πάτρα - Αγκώνα.
- 9) Το 1998 η ANEK χαράζει μια νέα πορεία με αγορές νέων πλοίων και εισαγωγή των μετοχών της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Δρομολογείται το ΣΟΦΟΚΛΗΣ ΒΕΝ. στη γραμμή Βορείου Ιταλίας και εντάσσονται στο στόλο της τα Ε/Γ - Ο/Γ ΠΡΕΒΕΛΗΣ και ΑΡΚΑΔΙ από συγχώνευση της Ρεθυμνιακής.
- 10) Το 2000 δρομολογείται το Ε/Γ - Ο/Γ ΛΕΥΚΑ ΟΡΗ στη γραμμή Βορείου Ιταλίας, και το νεότευκτο Η/Σ/Φ ΟΛΥΜΠΙΚ CHAMPION στη γραμμή Πάτρα - Αγκώνα.
- 11) Το 2001 δρομολογείται το δεύτερο νεότευκτο Η/Σ/Φ HELLENIC SPIRIT στη γραμμή Βορείου Ιταλίας.
- 12) Το 2005 η γραμμή της Βορείου Ιταλίας επεκτείνεται με τη νέα γραμμή Πάτρα-Βενετία. Την ίδια χρονιά ένα όραμα δεκαετιών έγινε πραγματικότητα. Ολοκληρώθηκε η ανέγερση του κτηρίου της εταιρείας και η μεταφορά των διοικητικών υπηρεσιών της σε ιδιόκτητες, λειτουργικές εγκαταστάσεις στα Χανιά, αναβαθμίζοντας έτσι το κύρος και τις παρεχόμενες υπηρεσίες της ANEK.
- 13) Το 2006 η Γερμανική Λέσχη Αυτοκινήτου ADAC, απονέμει στο Η/Σ/Φ ΟΛΥΜΠΙΚ CHAMPION, το πρώτο Πανευρωπαϊκό βραβείο καλύτερου επιβατηγού/οχηματαγωγού πλοίου, πιστοποιώντας έτσι ότι πληρεί τα διεθνή πρότυπα ασφαλείας, σε ότι αφορά τον τεχνικό εξοπλισμό και το άρτια εκπαιδευμένο ανθρώπινο δυναμικό.
- 14) Τον Φεβρουάριο του 2007 εγκαινιάζεται το νέο υπερσύγχρονο κτήριο της εταιρείας στον Πειραιά, όπου στεγάζεται η διεύθυνση εμπορικής εκμετάλλευσης, η διεύθυνση τεχνικών υπηρεσιών και το κεντρικό πρακτορείο Πειραιά.
- 15) Τον Απρίλιο του 2008 δρομολογείται το Ε/Γ- Ο/Γ ΠΡΕΒΕΛΗ. Τον Ιούλιο το Ε/Γ - Ο/Γ ΛΙΣΣΟΣ δρομολογείται από Πειραιά προς Χίο - Μυτιλήνη, ενώ τον Σεπτέμβριο το υπερπολυτελές, υπερσύγχρονο ΕΓ/ΟΓ ΕΛΥΡΟΣ η κορωνίδα του στόλου της ANEK, δρομολογείται στην γραμμή Πειραιά - Χανιά, αναβαθμίζοντας ουσιαστικά την ακτοπλοϊκή σύνδεση της Κρήτης με την ηπειρωτική Ελλάδα.

Η πορεία προς ένα δυναμικό μέλλον συνεχίζεται, με το άριστα εκπαιδευμένο και έμπειρο προσωπικό σε ξηρά και θάλασσα, με μεγάλες και αποτελεσματικές επενδύσεις καθώς και με ένα σύγχρονο δίκτυο παροχής υπηρεσιών. Όλα μελετώνται προσεκτικά και υλοποιούνται στα πλαίσια μιας αποτελεσματικής στρατηγικής που αξιοποιεί με τον βέλτιστο δυνατό τρόπο τα μέσα και τους πόρους της εταιρείας.

#### **4.1.3. Εταιρική διακυβέρνηση**

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ANEK LINES αποτελείται από 15 μέλη, 11 αιρετά και 4 που ορίζονται από το καταστατικό της εταιρείας. Αυτά τα τέσσερα είναι ο τέως Μητροπολίτης Κισσάμου και Σελίνου (Πρόεδρος), ο Δήμαρχος Χανίων, ο Δήμαρχος Ρεθύμνου, καθώς και ένα μέλος του Συνδέσμου Διπλωματούχων Οικονομικών Επιστημών Χανίων.

Η εταιρεία έχει υιοθετήσει και εφαρμόζει και κατά δήλωσή της τηρεί τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης όπως αυτές περιγράφονται στην ισχύουσα νομοθεσία (Ν. 3016/2002) και απορρέουν από τη διεθνή πρακτική. Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης περιλαμβάνει ένα σύνολο κανόνων, μηχανισμών και διαδικασιών που προασπίζει τη χρηστή και αποτελεσματική διοίκηση της εταιρείας, με απώτερο σκοπό την ανάπτυξη της και την διασφάλιση των συμφερόντων των μετόχων. Σε εφαρμογή του Ν. 3016/2002 για την εταιρική διακυβέρνηση το οργανόγραμμα της εταιρείας περιλαμβάνει<sup>38</sup>:

- 1) Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου. Η Επιτροπή Εσωτερικού Ελέγχου αποτελείται από τρία μη εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου εκ των οποίων τα δύο είναι και ανεξάρτητα. Συνεδριάζει κατ' ελάχιστον κάθε τρίμηνο η οποτεδήποτε ήθελε χρειασθεί και η οποία εποπτεύει την υπηρεσία.
- 2) Επιτροπή Αμοιβών και Παροχών. Η εν λόγω επιτροπή έχει ως αντικείμενο τον καθορισμό των πάσης φύσεως αμοιβών και παροχών προς τα εκτελεστικά μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας και τον καθορισμό της πολιτικής αμοιβών και παροχών των στελεχών της εταιρείας.
- 3) Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου. Η Υπηρεσία Εσωτερικού Ελέγχου δραστηριοποιείται ως μια ανεξάρτητη, αντικειμενική και συμβουλευτική υπηρεσία που στόχο έχει τη συνεχή παρακολούθηση και βελτίωση της λειτουργίας της εταιρείας. Βασική του αποστολή είναι να εξετάζει και να αξιολογεί το σύστημα εσωτερικού ελέγχου (σύνολο ελεγκτικών μηχανισμών και διαδικασιών), διασφαλίζοντας ότι αυτό είναι επαρκές και αποτελεσματικό για την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων.
- 4) Υπηρεσία Εξυπηρέτησης Μετόχων. Η Υπηρεσία Εξυπηρέτησης Μετόχων, μεταξύ άλλων, έχει την ευθύνη της άμεσης και ισότιμης πληροφόρησης των μετόχων σχετικά με την άσκηση των δικαιωμάτων τους και τις αποφάσεις των τακτικών και έκτακτων γενικών συνελεύσεων. Επίσης, εξασφαλίζει ώστε στην ετήσια τακτική Γ.Σ. να είναι διαθέσιμο σε αυτούς το ετήσιο δελτίο.
- 5) Υπηρεσία Εταιρικών Ανακοινώσεων. Κατά κύριο λόγο, έχει την ευθύνη για τη γνωστοποίηση στο κοινό μέσω του Χ.Α. κάθε γεγονότος η δημοσιοποίηση του οποίου αναμένεται ότι θα επηρεάσει την αγορά των μετοχών της εταιρείας.

#### 4.1.4. Κοινωνική ευθύνης της εταιρείας

---

Η ANEK LINES βρίσκεται διαρκώς κοντά στην κοινωνία διατηρώντας και ενισχύοντας σε ετήσια βάση το θεσμό των χορηγιών, βοηθώντας τις πιο σημαντικές κοινωνικές, πολιτιστικές, επιστημονικές, αθλητικές και καλλιτεχνικές εκδηλώσεις και πρωτοβουλίες. Ενδεικτικά σας παρουσιάζουμε μία μικρή εικόνα της πολυεπίπεδης χορηγικής δραστηριοποίησης της εταιρείας<sup>39</sup>:

- 1) Η ANEK LINES πιστεύοντας στην σπουδαιότητα αναβίωσης του πολιτισμού συνέβαλλε ως πρώτος μέγας χορηγός στην ανακατασκευή του Μινωικού Πλοίου, που 3.500 χρόνια μετά ταξίδεψε ξανά πρεσβεύοντας πολιτισμό και οράματα του σήμερα.
- 2) Θεωρώντας υψίστης σημασίας την ανάγκη διαφύλαξης και διάσωσης του φυσικού περιβάλλοντος η ANEK LINES χορήγησε την υλοποίηση του προγράμματος με θέμα «Δράσεις για τη Διατήρηση – Προστασία του Γυπαετού και της Βιοποικιλότητας στην Κρήτη».

---

<sup>38</sup> ANEK LINES, (2009), Εταιρική διακυβέρνηση. ANEK, Χανιά, σ. 1-2.

<sup>39</sup> ANEK LINES, (2011), Κοινωνική ευθύνη. Διαθέσιμο στο: [http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK\\_prod/Corporate\\_Information/Social\\_Responsibility](http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information/Social_Responsibility), ημερ. πρόσβασης 26/12/2011, Αθήνα.

- 3) Ως Χρυσός Χορηγός, η ANEK LINES στηρίζει την πολυετή πολιτιστική προσφορά του ΔΗ.ΠΕ.ΘΕ.Κ, το οποίο σε πείσμα των καιρών εμμένει στην επιλογή εξαιρετών ποιοτικών θεατρικών έργων
- 4) Δυναμικό το παρόν της εταιρείας και στο χώρο του αθλητισμού.

Η εταιρεία είναι υπερήφανη που μπορεί να συμμετάσχει δυναμικά στα κοινωνικά δρώμενα και να είναι διακριτικά παρούσα στο πλευρό ανθρώπων που έχουν ανάγκη τη συνδρομή της εταιρείας. Πέραν των παραπάνω μεγάλων χορηγιών, η ANEK, με αίσθημα ευθύνης, είναι κοντά τόσο σε ατομικές περιπτώσεις συνανθρώπων που χρήζουν βοήθειας, όσο και σε πολλές επιστημονικές, καλλιτεχνικές, πολιτισμικές, αθλητικές και εκπαιδευτικές εκδηλώσεις που διοργανώνουν αντίστοιχοι φορείς.

## **4.2. Παρουσίαση MINOAN Lines**

---

### **4.2.1. Εταιρική παρουσίαση**

---



Η Minoan Lines αποτελεί μια δύναμη που για τριάντα έξι (36) χρόνια πρωταγωνιστεί στο χώρο της ναυτιλίας, μια κορυφαία ελληνική ναυτιλιακή εταιρεία με υπερσύγχρονο στόλο πλοίων, που ενώνει καθημερινά, λιμάνια και ανθρώπους με υποδειγματική ασφάλεια και άνεση.

Η εταιρεία ιδρύθηκε στις 25/5/1972 (Φ.Ε.Κ. 939-25/5/1972) με την επωνυμία «Μινωικές Γραμμές Ανώνυμη Ναυτιλιακή Εταιρεία» και διακριτικό τίτλο «MINOAN LINES». Έχει έδρα το Δήμο Ηρακλείου Κρήτης και είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών με αριθμό 11314/06/B/86/13. Η διάρκειά της έχει οριστεί μέχρι το 2052, με δυνατότητα παράτασης. Οι Μινωικές Γραμμές δραστηριοποιούνται αμιγώς στον κλάδο της επιβατηγού ναυτιλίας τόσο σε γραμμές του εσωτερικού όσο και σε διεθνείς γραμμές<sup>40</sup>.

Μια από τις κορυφαίες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες με υπερσύγχρονο στόλο, που ενώνει καθημερινά, λιμάνια και ανθρώπους με υποδειγματική ασφάλεια, άνεση και πολυτέλεια. Η Minoan Lines εδραιώθηκε στην πρωτοπορία, την ποιότητα και την ασφάλεια, το δυναμισμό και τον σεβασμό στο περιβάλλον με τη αντικατάσταση των παλαιάς τεχνολογίας πλοίων, με νέα υπερσύγχρονα και υπερπολυτελή ταχύπλοα πλοία, με τη δημιουργία νέων επικερδών δρομολογιακών γραμμών εντός και εκτός των θαλάσσιων συνόρων της Ελλάδας, με τη διατήρηση και ενίσχυση της κυρίαρχης θέσης της Minoan Lines στις γραμμές της Ελλάδας και της Ιταλίας, με παράλληλη ενίσχυση της ανταγωνιστικής της ικανότητας και με τη διεύρυνση του εμπορικού δικτύου της εταιρείας, με στόχο πάντα την καλύτερη εξυπηρέτηση του επιβατικού κοινού, σε περισσότερους σταθμούς σε Ελλάδα και εξωτερικό<sup>41</sup>.

### **4.2.2. Ο στόλος της εταιρείας**

---

Η Minoan Lines διαθέτει ένα στόλο από καινούργια και υπερσύγχρονα High Speed Ferries, ενώ 2 ακόμη νεότευκτα πλοία της κατηγορίας Cruise Ferries που προστέθηκαν πρόσφατα στις υπηρεσίες της αποτελούν τα πολυτελέστερα και μεγαλύτερα Cruise Ferries της

---

<sup>40</sup> Minoan Lines, (2007), Ετήσιο δελτίο χρήσης. Minoan Lines, Ηράκλειο, σ. 15.

<sup>41</sup> Minoan Lines (2011), Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: [http://www.ferries.gr/minoan/defaultgr .htm](http://www.ferries.gr/minoan/defaultgr.htm), ημερ. πρόσβασης 29/12/2011, Αθήνα.

Μεσογείου, σε χωρητικότητα επιβατών και οχημάτων ταυτόχρονα. Ως μέλος του ομίλου Grimaldi η Minoan Lines είναι σε θέση να προσφέρει στις μεταφορικές εταιρείες ακόμα πιο ολοκληρωμένες και πιο οικονομικές υπηρεσίες.

Η Minoan Lines πρωτοπορεί με την με τη αντικατάσταση των παλαιάς τεχνολογίας πλοίων, με νέα υπερσύγχρονα ταχύπλοα πλοία, με την δημιουργία νέων επικερδών δρομολογιακών γραμμών εντός και εκτός των θαλάσσιων συνόρων της Ελλάδας, με την διατήρηση και ενίσχυση της κυρίαρχης θέσης της εταιρείας στις γραμμές της Ελλάδας και της Ιταλίας, με παράλληλη ενίσχυση της ανταγωνιστικής της ικανότητας και με την διεύρυνση του εμπορικού δικτύου της, με στόχο την καλύτερη εξυπηρέτηση του επιβατικού κοινού, σε περισσότερους σταθμούς σε Ελλάδα και εξωτερικό. Ο στόλος της εταιρείας περιλαμβάνει τα εξής πλοία<sup>42</sup>:

- 1) Φαιστός Παλλάς.
- 2) Κνωσός Παλλάς.
- 3) Ευρώπη Παλλάς.
- 4) Ολυμπία Παλλάς.
- 5) Ίκαρος Παλλάς.
- 6) Αριάδνη Παλλάς.

Ο στόλος της εταιρείας είναι πλήρως ανανεωμένος με μέση ηλικία 6,2 έτη και αποτελείται από 6 πλοία (H/S/F) συνολικής μεταφορικής ικανότητας 11.204 επιβατών και 4.680 Ι.Χ. οχημάτων, με δυνατότητα εναλλακτικών φορτώσεων σε Ι.Χ. και φορτηγά οχήματα. Τα πλοία εκτελούν δρομολόγια μεταξύ Ελλάδας - Ιταλίας καθώς και στη γραμμή Πειραιάς - Ηράκλειο.

#### **4.2.3. Διοίκηση και ανθρώπινο δυναμικό της Minoan**

---

Το ανώτατο όργανο της εταιρείας είναι η Γενική Συνέλευση των μετόχων η οποία εκλέγει το Διοικητικό Συμβούλιο που απαρτίζεται από 12 μέλη. Από τα δώδεκα μέλη (12) του Διοικητικού Συμβουλίου τρία (3) έχουν εκτελεστικές αρμοδιότητες και εννέα (9) μη εκτελεστικές αρμοδιότητες.

Το Διοικητικό Συμβούλιο έχει συγκροτήσει ένα βοηθητικό συλλογικό όργανο, αυτό των Επιτροπών εκχωρώντας του συντονιστικές και ως επί το πλείστον γνωμοδοτικές εξουσίες. Με τον τρόπο αυτό περιορίζεται σημαντικά ο χρόνος της διαδικασίας λήψης των αποφάσεων αναδεικνύοντας παράλληλα, την επιτελική υπόσταση του Διοικητικού Συμβουλίου. Οι επιτροπές επεξεργάζονται εξειδικευμένα θέματα που απασχολούν την εταιρεία και εισηγούνται στην ολομέλεια του Διοικητικού Συμβουλίου προκειμένου να εγκρίνει, διευκολύνοντας τη λειτουργία του. Οι επιτροπές είναι οι ακόλουθες<sup>43</sup>:

- 1) Επιτροπή εσωτερικού ελέγχου.
- 2) Επιτροπή οικονομικού τομέα και αμοιβών - Υποεπιτροπή προμηθειών.
- 3) Επιτροπή ναυτιλιακού τομέα.
- 4) Επιτροπή εμπορικού τομέα.

---

<sup>42</sup> Minoan Lines, (2012), Ο στόλος. Διαθέσιμο στο: <http://www.minoan.gr/el/info-more/our-flee>, ημερ. πρόσβασης 21/01/2012, Αθήνα.

<sup>43</sup> Minoan Lines, (2007), Ετήσιο δελτίο χρήσης. Minoan Lines, Ηράκλειο, σ. 18-19.

**Πίνακας 1. Αριθμός απασχολούμενων Minoan Lines**

Ανθρώπινο δυναμικό	2005		2006	
	Άτομα	Αμοιβές	Άτομα	Αμοιβές
Σύνολο έμμισθου ανθρώπινου δυναμικού	908	42.166.000	795	40.832.000
Σύνολο ημερομίσθιου ανθρώπινου δυναμικού	9	607000	8	667000
<b>Σύνολο</b>	<b>917</b>	<b>42.773.000</b>	<b>803</b>	<b>41.499.000</b>

Πηγή: Minoan Lines, 2006

### **4.3. Ρευστότητα A.N.E.K. Lines και MINOAN Lines με τη χρήση αριθμοδεικτών**

#### **4.3.1. Γενική Ρευστότητα A.N.E.K. και MINOAN Lines**

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας, όπως προαναφέρθηκε, φανερώνει την ευχέρεια ανταπόκρισης στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, με βάση τις εισροές που εξασφαλίζουν τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (πελάτες, αποθέματα, διαθέσιμα και χρεώστες γενικά). Στον πίνακα 2, παρουσιάζεται ο δείκτης γενικής ρευστότητας όπως αυτός υπολογίστηκε από τις τρεις ναυτιλιακές που εξετάζονται (ANEK, MINOAN)

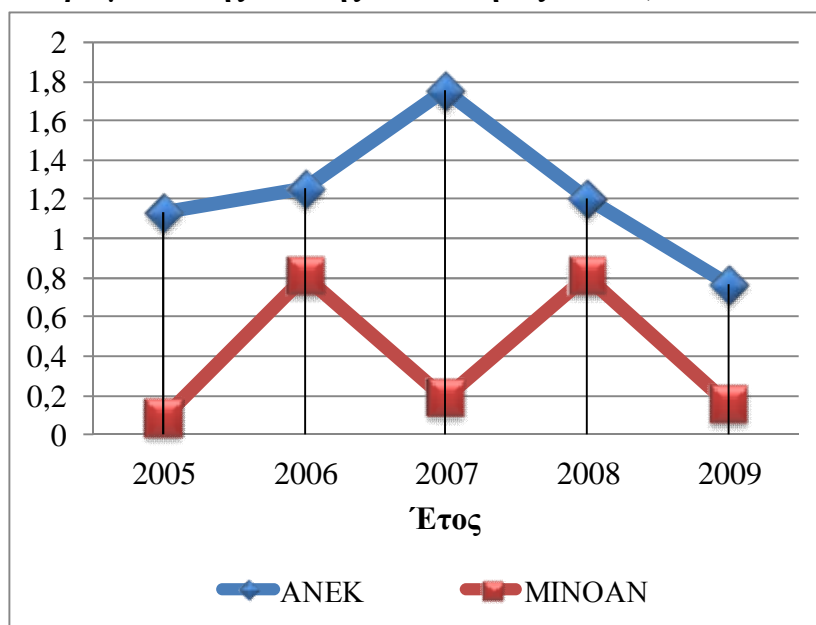
**Πίνακας 2. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ANEK, MINOAN (2005 – 2009)**

Εταιρεία	Έτος				
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>ANEK</b>	1,1317	1,2532	1,7549	1,2091	0,7675
<b>MINOAN</b>	0,0806	0,8037	0,1859	0,8038	0,1582

Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012



**Διάγραμμα 2. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ANEK, MINOAN (2005 – 2009)**



Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

Από τις τιμές που προέκυψαν, η ρευστότητα ήταν πάντοτε θετική και αρκετά μεγαλύτερη της μονάδας. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως οι συγκεκριμένες εταιρείες (ANEK, MINOAN) βρίσκονται σε τέτοιο επίπεδο ρευστότητας που να μπορούν να εξασφαλίσουν τα απαραίτητα όρια ασφάλειας.

Συνοπτικά αναφέρεται, πως η εταιρία ANEK σημείωσε την υψηλότερη γενική ρευστότητα το 2007 με τον δείκτη να ισούται με 1,7549 η οποία όμως ακολούθησε πτωτική πορεία μέχρι το 2009 στο 0,7675 (-56,27%).

Για την MINOAN η γενική ρευστότητα παρουσίασε αυξομειώσεις την περίοδο 2005 - 2009 με το ολικό ελάχιστό της να ισούται με 0,1582 για το 2009, γεγονός που καταδεικνύει ότι διαχρονικά οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις είχαν αυξομειώσεις.

#### **4.3.2. Άμεση Ρευστότητα Α : Α.Ν.Ε.Κ. και MINOAN Lines**

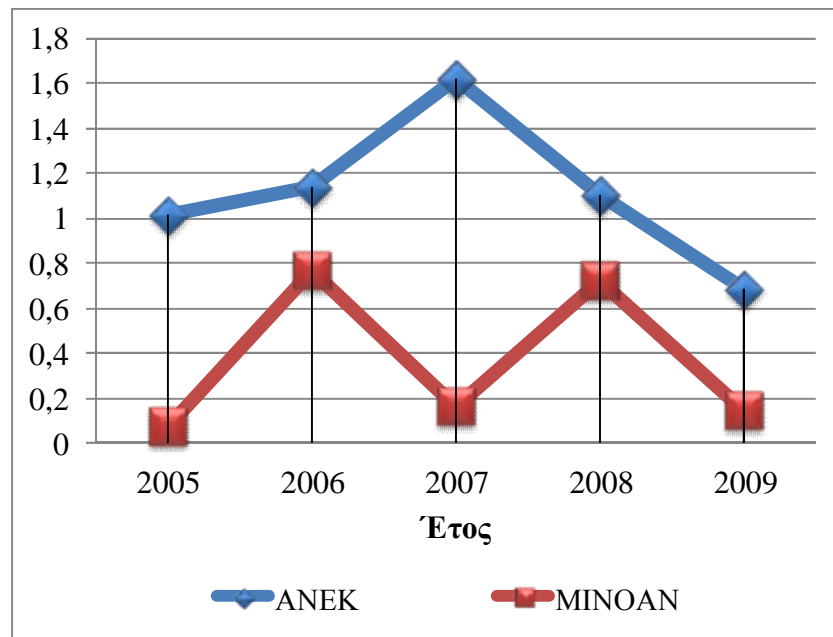
Για τις δύο εταιρείες, ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας Α υπολογίστηκε όπως περιγράφεται στον πίνακα 3 και απεικονίζεται στο διάγραμμα 3.

**Πίνακας 3. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Α, ANEK, MINOAN (2005 – 2009)**

Εταιρεία	Έτος				
	2005	2006	2007	2008	2009
ANEK	1,0184	1,1379	1,6218	1,1028	0,6843
MINOAN	0,0750	0,7632	0,1624	0,7266	0,1398

Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

**Διάγραμμα 3. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Α, ANEK και MINOAN (2005 – 2009)**



Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

Αναφορικά με την άμεση ρευστότητα Α, οι τιμές που προέκυψαν και η πορεία των δύο εταιρειών για το διάστημα 2005 – 2009 ανέδειξε την ικανότητά τους να καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους.

Ειδικότερα, η ANEK ξεπερνούσε τα όρια του κλάδου για κάθε χρονιά. Η ANEK σημείωσε υψηλή άμεση ρευστότητα Α το 2007 με τον δείκτη να ισούται με 1,6218 η οποία όμως ακολούθησε πτωτική πορεία μέχρι το 2009 στο 0,6843 (-57,80%) γεγονός που προέκυψε εξαιτίας του ότι διαχρονικά οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της ήταν αυξανόμενες αλλά και μείωση των αποθεμάτων της.

Για την MINOAN η άμεση ρευστότητα Α παρουσίασε αυξομειώσεις την περίοδο 2005 - 2009 με το ολικό ελάχιστό της να ισούται με 0,1398 για το 2009, γεγονός που καταδεικνύει ότι διαχρονικά οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις είχαν αυξομειώσεις.

#### **4.3.3. Άμεση Ρευστότητα Β (Ταμειακή): Α.Ν.Ε.Κ. και MINOAN Lines**

Σχετικά με την επάρκεια ή μη μετρητών των δύο εταιρειών για τις τρέχουσες λειτουργικές δαπάνες, η ANEK και η MINOAN, ξεχώρισαν εξασφαλίζοντας όλο το διάστημα 2005 – 2009 την επάρκεια μετρητών.

Αναφορικά με την άμεση ρευστότητα Β, η ANEK σημείωσε μια συγκρατημένη άμεση ρευστότητα Β με αυξομειώσεις, έτσι από το 0,0907 του δείκτη το 2005, έφτασε το 0,6726 το 2007 και ακολούθησε σημαντική πτωτική πορεία μέχρι το 2009 στο 0,0386 (-94,26%) γεγονός που προέκυψε εξαιτίας του ότι διαχρονικά οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της ήταν αυξανόμενες.

Η MINOAN παρουσίασε αυξομειώσεις στην άμεση ρευστότητα Β την περίοδο 2005-2009, με το ολικό ελάχιστό της να ισούται με 0,0059 για το 2005 το οποίο αυξήθηκε το 2008 στο 0,2871 για να μειωθεί ξανά το 2009 στο 0,1416, γεγονός που παρουσιάστηκε καθώς διαχρονικά οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις είχαν αυξομειώσεις και τα Ταμειακά Διαθέσιμα

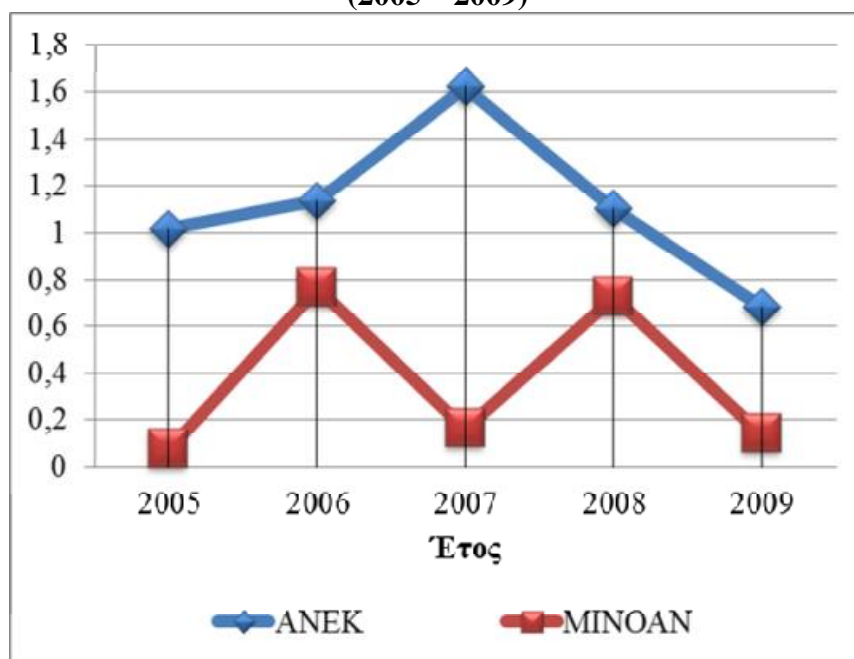
της συνεχώς αυξάνονταν. Για τις δύο εταιρείες, ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας Β υπολογίστηκε όπως περιγράφεται στον πίνακα και απεικονίζεται στο διάγραμμα .

**Πίνακας 4. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Β (Ταμειακή) ANEK, MINOAN (2005 – 2009)**

Εταιρεία	Έτος				
	2005	2006	2007	2008	2009
ANEK	0,0907	0,0339	0,6726	0,1056	0,0386
MINOAN	0,0059	0,1665	0,0288	0,2871	0,1416

Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

**Διάγραμμα 4. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Β (Ταμειακή) ANEK, MINOAN (2005 – 2009)**



Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

#### 4.3.4. Αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων A.N.E.K. και MINOAN Lines

Ο πίνακας 5 παρουσιάζει αν οι απαιτήσεις των εταιρειών είναι πολύ μεγάλες σε σύγκριση με τις πωλήσεις τους. Από τις τιμές που προέκυψαν, η ANEK είχε τις μεγαλύτερες απαιτήσεις σε σχέση με τις πωλήσεις. Ο δείκτης εμφάνισε ολικό μέγιστο το 2006 με 130,7919 ημέρες αναμονής είσπραξης των απαιτήσεων από την στιγμή της πώλησης, αριθμός που μειώθηκε στις 99,5795 ημέρες το 2009, εξαιτίας του ότι οι απαιτήσεις μειώθηκαν από το 2006 και τα 80.609.000 € στα 469.384.000 € το 2009 με αντίστοιχη αύξηση των πωλήσεων από 224.955.000 € το 2006 στα 254.321.000 € το 2009.

Εντυπωσιακή ήταν η αύξηση του δείκτη από 27,4695 ημέρες το 2005 στις 129,4951 το 2009, με ποσοστό 371,41% για τη MINOAN, εξαιτίας του ότι οι απαιτήσεις μειώθηκαν από

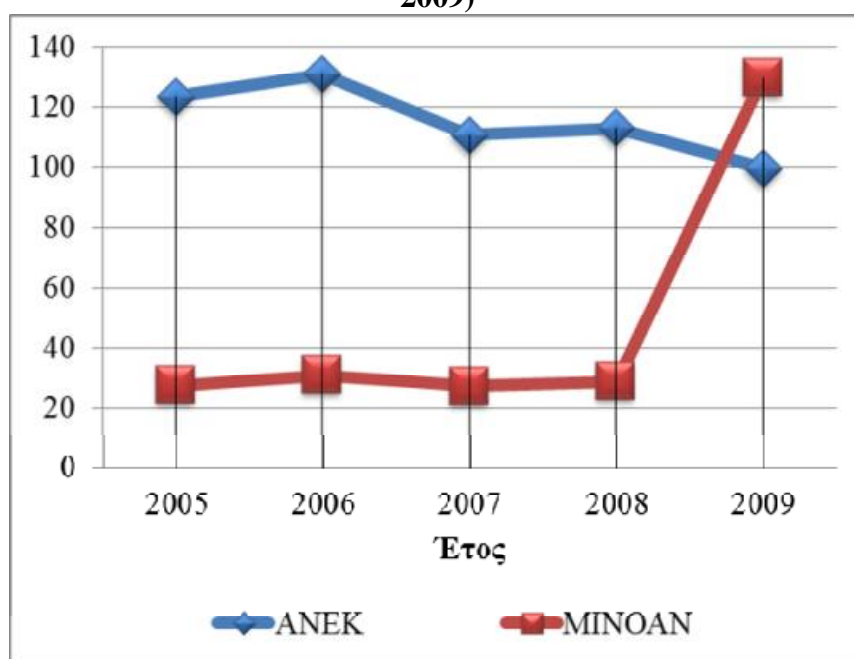
το 2005 και τα 15.556.273 € στα 60.709.263,01 € το 2009 με αντίστοιχη μείωση των πωλήσεων από 206.703.063 € το 2005 στα 171.117.525 € το 2009. Η ANEK διαθέτει μεγάλη ταχύτητα στην είσπραξη των απαιτήσεων με μικρότερη πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες που μπορεί να εμφανίστηκαν λόγω της οικονομικής κρίσης. Για τις δύο εταιρείες, ο αριθμοδείκτης είσπραξης απαιτήσεων υπολογίστηκε όπως περιγράφεται στον πίνακα 5 και απεικονίζεται στο διάγραμμα 5.

**Πίνακας 5. Αριθμοδείκτης Είσπραξης Απαιτήσεων ANEK, MINOAN (2005 – 2009)**

Εταιρεία	Έτος				
	2005	2006	2007	2008	2009
ANEK	123,3658	130,7919	110,6611	113,0926	99,5795
MINOAN	27,4695	30,9901	27,3281	28,7022	129,4951

Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

**Διάγραμμα 5. Αριθμοδείκτης Είσπραξης Απαιτήσεων ANEK και MINOAN (2005 – 2009)**



Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

#### **4.3.5. Μ.Ο. Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων Α.Ν.Ε.Κ. και MINOAN Lines**

Από τις τιμές των δύο εταιρειών, ο βαθμός αξιοποίησης των πωλήσεων σε σχέση με την ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι ο καλύτερος για τη MINOAN. Οι τιμές που συγκέντρωσε ξεπερνούσαν τα επίπεδα τιμών της ANEK. Ο συγκεκριμένος έλεγχος, βάσει τιμών, επηρεάστηκε και από τις μεταβολές στις πωλήσεις και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των δύο εταιρειών. Πιο συγκεκριμένα η ANEK μπορεί να πληρώσει τις

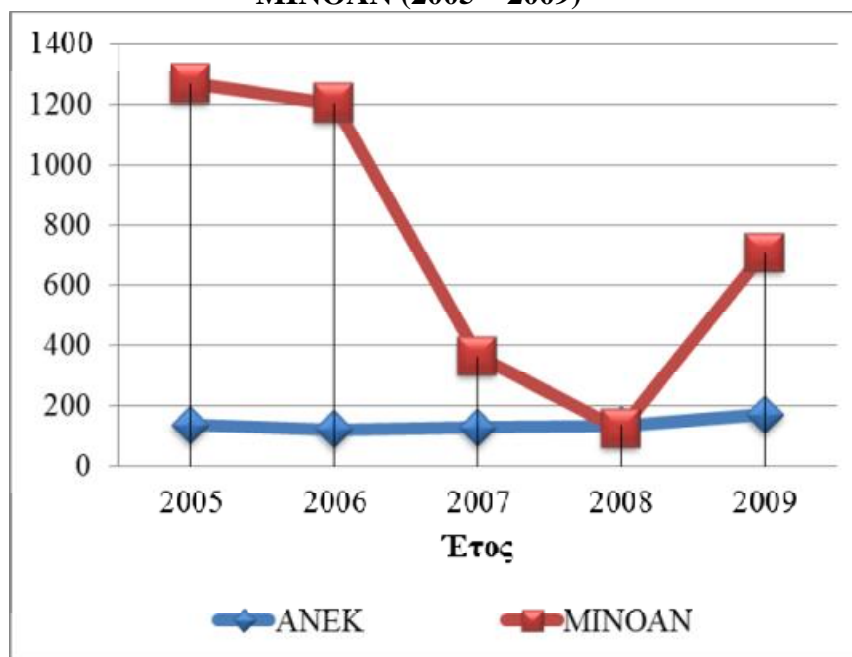
υποχρεώσεις της το 2009 μετά από 171,7468 ημέρες και η MINOAN μετά από 707,1169 ημέρες. Οι τιμές αυτές είναι απόρροια της μεταβολής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων σε συνάρτηση με τις αντίστοιχες πωλήσεις. Για τις δύο εταιρείες, ο αριθμοδείκτης Μ.Ο. πληρωμής βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων υπολογίστηκε όπως περιγράφεται στον πίνακα 6 και απεικονίζεται στο διάγραμμα 6.

**Πίνακας 6. Αριθμοδείκτης Μ.Ο. Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων ANEK, MINOAN (2005 – 2009)**

Εταιρεία	Έτος				
	2005	2006	2007	2008	2009
ANEK	137,2513	122,6564	127,6110	133,6691	171,7468
MINOAN	1267,2155	1201,9497	361,3480	121,9828	707,1169

Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

**Διάγραμμα 6. Αριθμοδείκτης Μ.Ο. Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων ANEK, MINOAN (2005 – 2009)**



Πηγή: Ιδία επεξεργασία, 2012

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

---

Ο βασικός στόχος της παρούσας εργασίας ήταν να αναδείξει τη σημασία της ρευστότητας σε μια από τις σημαντικότερες νομικές μορφές, αυτής της Ανώνυμης Εταιρείας (Α.Ε.)

Η Ανώνυμη Εταιρεία (Α.Ε.) έχει καλύψει μια κοινωνική και οικονομική ανάγκη των ανθρώπων που ασχολούνται με τις επιχειρήσεις. Ο τύπος της Α.Ε μπορεί να μην είναι ο ενδεδειγμένος, όχι τόσο επειδή το ελάχιστο όριο κεφαλαίου που επιβάλλει ο νόμος είναι κατά πολύ υψηλότερο από εκείνο των προσωπικών εταιριών, όσο κυρίως επειδή η Α.Ε έχει δομή προσανατολισμένη στην εξυπηρέτηση των μεγάλου μεγέθους επιχειρήσεων και υπόκειται σε έντονο κρατικό έλεγχο και εποπτεία που αποβλέπουν στην προστασία των πιστωτών και των μετόχων της μειοψηφίας.

Από την πλευρά της φορολογίας των Α.Ε., αν κάποιος συγκρίνει τους φορολογικούς συντελεστές των κρατών - μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα διαπιστώσει ότι υπάρχουν μεγάλες διαφορές ανάμεσα στο σύστημα φορολογίας που εφαρμόζει κάθε κράτος - μέλος και φαντάζει δύσκολο ένα κοινό φορολογικό σύστημα. Το ελληνικό φορολογικό σύστημα ψάχνει διαρκώς να βρει το δρόμο του με κινήσεις συνήθως σπασμωδικές, οι οποίες δημιουργούν αντιδράσεις.

Με την τροποποίηση του νόμου 2190/1920 επήλθε εκσυγχρονισμός στις διατάξεις που αφορούν την διοίκηση και την εκπροσώπηση των Ανωνύμων Εταιριών, αλλά και στον τρόπο λήψης των αποφάσεων σύμφωνα με τις σύγχρονες μεθόδους επικοινωνίας ενώ αναμορφώθηκε ριζικά και το θεσμικό πλαίσιο λειτουργία τους. Ο νόμος 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιριών εκσυγχρονίστηκε και άλλαξε κυριολεκτικά μορφή επιδιώκοντας να εισάγει τις επιχειρήσεις στην εποχή της πληροφορίας και των νέων δεδομένων που επιβάλλει ο διεθνής ανταγωνισμός.

Μέσα στα συγκεκριμένα πλαίσια, έρχεται να αναλάβει σημαντικό ρόλο και η εξασφάλιση της ρευστότητας. Η συγκεκριμένη νομική μορφή εταιριών από μόνη της συγκεντρώνει κάποια σημαντικά πλεονεκτήματα, ωστόσο αναπόσπαστο κομμάτι της εύρυθμης λειτουργίας της αποτελεί η εξασφάλιση ρευστότητας. Το μέγεθός τους, η οργάνωσή τους αλλά και οι στόχοι που θέτει κάθε Α.Ε., απαιτούν υψηλά επίπεδα ρευστότητας που μπορούν να εξασφαλιστεί μέσω δανεισμού, χρηματοδότησης, αύξησης μετοχικού κεφαλαίου κλπ.

Στα πλαίσια κατανόησης της ρευστότητας στις Α.Ε., καταβλήθηκε προσπάθεια ανάλυσης της ρευστότητας των ναυτιλιακών εταιριών ANEK και MINOAN Lines. Με τον υπολογισμό κάποιων βασικών αριθμοδεικτών ρευστότητας παρουσιάστηκαν στοιχεία που συνθέτουν τις εταιρείες ως προς τη δυνατότητα ρευστότητάς τους.

Σε επίπεδα ρευστότητας, εκείνη που μελετήθηκε πρώτα ήταν η γενική. Από τις τιμές που προέκυψαν για τις δύο εταιρείες, η ρευστότητα ήταν πάντοτε θετική και αρκετά μεγαλύτερη της μονάδας. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως οι συγκεκριμένες εταιρείες (ANEK, MINOAN) βρίσκονται σε επίπεδο που μπορούν να εξασφαλίσουν τα απαραίτητα όρια ασφάλειας. Τα καλύτερα επίπεδα τιμών διέθετε η ANEK με τιμές του συγκεκριμένου δείκτη αρκετά υψηλότερες της μονάδας.

Αναφορικά με την άμεση ρευστότητα, οι τιμές που προέκυψαν και η πορεία τους το διάστημα 2005 – 2009 ανέδειξε την ικανότητα των εταιριών να καλύπτουν με ευκολία τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Ειδικότερα, η ANEK συγκέντρωσε τις υψηλότερες τιμές με τη MINOAN να εμφανίζει αυξομειώσεις.

Σχετικά με την επάρκεια ή μη μετρητών των δύο εταιριών, η ANEK αποτέλεσε τον κυρίαρχο εξασφαλίζοντας όλο το διάστημα 2005 – 2009 την επάρκεια μετρητών ενώ η MINOAN εμφάνισε αυξομειώσεις. Το συγκεκριμένο στοιχείο πρακτικά σημαίνει σχετική αδυναμία στην επάρκεια μετρητών κυρίως για MINOAN. Ουσιαστικά όμως, και για την

ασφαλή εξαγωγή συμπερασμάτων, απαιτείται ο συνδυασμός του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη με άλλους για ασφαλέστερα συμπεράσματα.

Από τα παραπάνω και όλα όσα αναλύθηκαν στην παρούσα εργασία, εξάγεται το συμπέρασμα ότι η Ανώνυμη Εταιρεία αποτελεί μια μορφή εταιρείας που παρουσιάζει ξεχωριστή σημασία στην οργάνωση της σύγχρονης οικονομίας. Ωστόσο, το βασικό και αναπόσπαστο κομμάτι της είναι η εξασφάλιση της ρευστότητας η οποίας θα καθορίσει τη μακροημέρευσή της ή όχι.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

---

1. ANEK LINES (2009), Εταιρική διακυβέρνηση. ANEK, Χανιά.
2. ANEK LINES (2010), Ετήσια Οικονομική Έκθεση. ANEK, Χανιά.
3. ANEK LINES (2011), Κοινωνική ευθύνη. Διαθέσιμο στο: [http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK\\_prod/Corporate\\_Information/Social\\_Responsibility](http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information/Social_Responsibility), Αθήνα.
4. ANEK LINES (2012), Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: [http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK\\_prod/Corporate\\_Information](http://web.anek.gr/portal/page/portal/ANEK_prod/Corporate_Information), Αθήνα.
5. Fisher, A., (2007). Η δημιουργία των αριθμοδεικτών. Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα.
6. Minoan Lines (2011), Η εταιρεία. Διαθέσιμο στο: <http://www.ferries.gr/minoan/defaultgr.htm>, Αθήνα.
7. Minoan Lines (2012), Ο στόλος. Διαθέσιμο στο: <http://www.minoan.gr/el/info-more/our-flee>, Αθήνα.
8. Minoan Lines, (2007), Ετήσιο δελτίο χρήσης. Minoan Lines, Ηράκλειο.
9. Specisoft (2012), Ρευστότητα επιχειρήσεων, γενική ρευστότητα, δείκτης και αξιολόγηση. Specisoft, Αθήνα.
10. Vega Finance, (2012). Ξαναβρείτε τη χαμένη σας ρευστότητα. Διαθέσιμο στο: <http://www.vegafinance.gr/?p=204>, Πάτρα
11. Walsh, C., (2000), Αριθμοδείκτες και management. Εκδόσεις Πατάκη, Αθήνα.
12. Αθανασόπουλου Κ., Γεωργόπουλου, Α., Μπέλλα Α., (2007), Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Πανεπιστήμιο Πατρών, Σημειώσεις μαθήματος, Πάτρα.
13. Γκλεζάκος, Μ., (2004), Εισαγωγή στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Πανεπιστήμιο Πειραιά, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης, Πειραιάς.
14. Ένωση Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδα (Ε.Α.Ε.Ε.), (2006), Λεξικό χρηματοοικονομικών όρων. Ε.Α.Ε.Ε., Υποεπιτροπή Underwriters, Αθήνα.
15. Εφημερίδα της Κυβέρνησης, (1994).Κύρωση του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος. Εκδόσεις Εθνικό Τυπογραφείο, Φ.Ε.Κ. 151/19.9.1994, Αθήνα.
16. Θεοδωρόπουλος, Α., (2003), Στρατηγικός επιχειρηματικός σχεδιασμός: Πως να πραγματοποιήσετε την ανάπτυξη της επιχείρησής σας. Εκδόσεις Προπομπός, Αθήνα.
17. Κάντζος, Κ., (2002)., Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα.
18. Καραγιάννης Δ. (2006), ΦΠΑ – Δηλώσεις. 11η Έκδοση, Εκδόσεις Αρίων, Θεσσαλονίκη.
19. Καραγιάννης Δ. (2007), Συστάσεις – Μετατάξεις – Μετατροπές – Συγχωνεύσεις – Απορροφήσεις – Λύσεις και Εκκαθαρίσεις επιχειρήσεων στην πράξη. 4η Έκδοση, Εκδόσεις Αρίων, Θεσσαλονίκη.
20. Λεβαντής Ε., (1995), Ανώνυμες εταιρίες. 9η Έκδοση, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.
21. Νιάρχος, Ν., (1997). Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Εκδόσεις Σταμούλης, 5η Έκδοση.
22. Νιάρχος, Ν., (2004). Χρηματοοικονομικά ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.
23. Παππούλιας, Γ., (2000). Χρηματοδοτική μίσθωση. Εκδόσεις Ζεύς, 4η Έκδοση, Αθήνα.
24. Σωτηριάδης Μ., (2005), Οικονομικό management ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Εκδόσεις Προπομπός, Αθήνα.



25. Τακόπουλος, Α., (2007). Μορφές χρηματοδότησης μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Specisoft, Αθήνα.
26. Φλώρος Χ. (1993), Σύγχρονη διοικητική των επιχειρήσεων. Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα.
27. Χέβας Δ. (2000), Ειδικά λογιστικά και φορολογικά θέματα εταιρειών. 3η Έκδοση, Εκδόσεις Οικονομικών, Αθήνα.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

---

### Κατάλογος Πινάκων

---

Πίνακας 1. Αριθμός απασχολούμενων Minoan Lines .....	25
Πίνακας 2. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ANEK, MINOAN(2005 – 2009).....	25
Πίνακας 3. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Α, ANEK και MINOAN (2005 – 2009) .....	26
Πίνακας 4. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Β (Ταμειακή) ANEK, MINOAN (2005 – 2009).....	28
Πίνακας 5. Αριθμοδείκτης Είσπραξης Απαιτήσεων ANEK, και MINOAN (2005 – 2009) .....	29
Πίνακας 6. Αριθμοδείκτης Μ.Ο. Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων ANEK, MINOAN (2005 – 2009) .....	30

## **Κατάλογος Διαγραμμάτων**

---

Διάγραμμα 1. Κατηγορίες εισοδημάτων Α.Ε. ....	5
Διάγραμμα 2. Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας ANEK και MINOAN (2005 – 2009) .....	26
Διάγραμμα 3. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Α, ANEK και MINOAN (2005 – 2009) .....	27
Διάγραμμα 4. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Β (Ταμειακή) ANEK, MINOAN (2005 – 2009) .....	28
Διάγραμμα 5. Αριθμοδείκτης Είσπραξης Απαιτήσεων ANEK και MINOAN (2005 – 2009) .....	29
Διάγραμμα 6. Αριθμοδείκτης Μ.Ο. Πληρωμής Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων ANEK, MINOAN (2005 – 2009) .....	30