



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΔΥΤΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ**  
**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**  
**ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ**  
**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΤΗΣ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ**

**Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία**

**Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ΑΤΕΕ**  
**για τις χρήσεις 2018-22**

Μαραγκού Βασιλική-Δήμητρα

ΑΜ: mfs192020

Επιβλέπων: Αρτίκης Παναγιώτης

Αθήνα, Νοέμβριος 2023

**Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή**

Παναγιώτης Αρτίκης	Μιλτιάδης Χαλικιάς	Βασίλειος Ζακόπουλος
(υπογραφή)	(υπογραφή)	(υπογραφή)

**ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

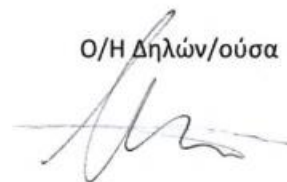
Η κάτωθι υπογεγραμμένη **Μαραγκού Βασιλική-Δήμητρα** του **Νικολάου**, με αριθμό μητρώου **mfs192020** φοιτήτρια του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών “**Χρηματοοικονομική της Ναυτιλίας**” του **Τμήματος Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής** του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής, δηλώνω ότι:

«Είμαι συγγραφέας αυτής της μεταπτυχιακής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στην εργασία. Επίσης, οι όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε ακριβώς είτε παραφρασμένες, αναφέρονται στο σύνολό τους, με πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Επίσης, βεβαιώνω ότι αυτή η εργασία έχει συγγραφεί από μένα αποκλειστικά και αποτελεί προϊόν πνευματικής ιδιοκτησίας τόσο δικής μου, όσο και του Ιδρύματος.

Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Επιθυμώ την απαγόρευση πρόσβασης στο πλήρες κείμενο της εργασίας μου μέχρι ..... και έπειτα από αίτηση μου στη Βιβλιοθήκη και έγκριση του επιβλέποντα καθηγητή.

Ο/Η Δηλών/ούσα



## Ευχαριστίες

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή εκπονήθηκε στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών «Χρηματοοικονομική της Ναυτιλίας», του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής. Στο σημείο αυτό θα ήθελα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου σε όσους με υποστήριξαν κατά την εκπόνηση και συγγραφή της. Αρχικά θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέπων καθηγητή κύριο Συκιανάκη Νικόλαο για τις πολύτιμες συμβουλές, καθοδήγηση και άμεση ανταπόκρισή του κατά την έρευνα και συγγραφή. Τέλος, θα ήθελα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου στην οικογένειά μου, για την υποστήριξη και τη συμπαράσταση που μου πρόσφερε καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

## Πίνακας Περιεχομένων

Ευχαριστίες	
Περίληψη / Abstract	
<b>Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή</b>	
1.1 Αντικειμενικός Σκοπός της Εργασίας	
1.2 Διάρθρωση της Εργασίας	
<b>Κεφάλαιο 2: Χρηματοοικονομική</b>	
2.1 Εισαγωγικό Πλαίσιο	
2.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση	
2.2.1 Εκτίμηση Επιχείρησης (Επιχειρηματική Αξία)	
2.2.2 Εκτίμηση Αποδοτικότητας Επιχείρησης	
2.2.3 Μέτρηση Φερεγγυότητας Επιχείρησης	
2.2.4 Μέτρηση και Πρόβλεψη Πτώχευσης Επιχείρησης	
<b>Κεφάλαιο 3: Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις</b>	
3.1 Βασικές Έννοιες	
3.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες	
3.3 Ισολογισμός Οικονομικής Μονάδας (Επιχείρηση ή Οργανισμός)	
<b>Κεφάλαιο 4: Εταιρεία &amp; Όμιλος HERTZ - AUTOHELLAS ATEE</b>	
4.1 Κλάδος Αυτοκινήτου	
4.2 Εταιρεία HERTZ – AUTOHELLAS ATEE	
4.2.1 Μητρική Εταιρεία	
4.2.2 Παρουσία στην Ελλάδα – Εταιρεία AUTOHELLAS ATEE	
<b>Κεφάλαιο 5: Ανάλυση</b>	
5.1 Μεθοδολογία	
5.2 Οικονομικά Αποτελέσματα	
5.2.1 Οικονομικό Έτος 2018	
5.2.2 Οικονομικό Έτος 2019	
5.2.3 Οικονομικό Έτος 2020	
5.2.4 Οικονομικό Έτος 2021	
5.2.5 Οικονομικό Έτος 2022	
5.2.6 Συγκριτική Ανάλυση Οικονομικών Αποτελεσμάτων	
5.3 Ισολογισμοί Εταιρείας & Ομίλου	
5.3.1 Ισολογισμός 2018	
5.3.2 Ισολογισμός 2019	
5.3.3 Ισολογισμός 2020	
5.3.4 Ισολογισμός 2021	
5.3.5 Ισολογισμός 2022	

5.3.6 Συγκριτική Ανάλυση Στοιχείων Ισολογισμού	
5.4 Ανάλυση Δεικτών	
5.4.1 Δείκτες 2018	
5.4.2 Δείκτες 2019	
5.4.3 Δείκτες 2020	
5.4.4 Δείκτες 2021	
5.4.5 Δείκτες 2022	
5.4.6 Συγκριτική Ανάλυση Δεικτών	
5.5 Ανάλυση Κινδύνων	
5.5.1 Ανάλυση Κινδύνων Έτους 2018	
5.5.2 Ανάλυση Κινδύνων Έτους 2019	
5.5.3 Ανάλυση Κινδύνων Έτους 2020	
5.5.4 Ανάλυση Κινδύνων Έτους 2021	
5.5.5 Ανάλυση Κινδύνων Έτους 2022	
5.5.6 Συγκριτική Ανάλυση Στοιχείων Κινδύνου	
5.6 Σημερινή Οικονομική Κατάσταση [Έτος 2023]	
5.7 Πανδημία και Οικονομική Κρίση	
<b>Κεφάλαιο 6: Συμπεράσματα</b>	
6.1 Τελικά Συμπεράσματα	
<b>Βιβλιογραφία</b>	
Ελληνική Βιβλιογραφία	
Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία	

## Πίνακας Σχημάτων

Σχήμα 1.1 Διάρθρωση Εργασίας	
Σχήμα 2.1 Η κύρια αποστολή της Χρηματοοικονομικής	
Σχήμα 2.2 Η ιστορική εξέλιξη της Χρηματοοικονομικής	
Σχήμα 2.3 Τυπική Διάρθρωση Ισολογισμού	
Σχήμα 2.4 Χρηματοοικονομική Ισορροπία	
Σχήμα 2.5 Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσης	
Σχήμα 2.6 «Χρηματοοικονομική Ορθοδοξία»	
Σχήμα 3.1 Βασικά Χαρακτηριστικά για αντικειμενική & πλήρη πληροφόρηση από τις οικονομικές καταστάσεις	
Σχήμα 4.1 Κατηγορίες μίσθωσης Αυτοκινήτων	
Σχήμα 4.2 Ιστορική – Οικονομική πορεία της HERTZ	

Σχήμα 4.3 Εταιρική Πολιτική της HERTZ	
Σχήμα 4.4 Διεθνές Εταιρικό Σχήμα της HERTZ	
Σχήμα 4.5 Εταιρικός όμιλος AUTOHELLAS ATEE	
Σχήμα 4.6 Σύγκριση μεταβολής πωλήσεων Renting και αφίξεων τουριστών στην Ελλάδα (ΕΛΣΤΑΤ)	
Σχήμα 4.7 Segment Revenue Evolution (in mil)(Autohellas, 2021)	
Σχήμα 4.8 Μεριδίδιο Αγοράς σε Συνολικές Ταξινομήσεις (Autohellas, 2021)	
Σχήμα 5.1 Μεθοδολογικό Πλαίσιο	
Σχήμα 5.2 Ισολογισμός 2018 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ	
Σχήμα 5.3 Ισολογισμός 2019 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ (Α' Μέρος)	
Σχήμα 5.4 Ισολογισμός 2019 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ (Β' Μέρος)	
Σχήμα 5.5 Ισολογισμός 2020 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ	
Σχήμα 5.6 Ισολογισμός 2021 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ	
Σχήμα 5.7 Ισολογισμός 2022 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ	
Σχήμα 5.8 Ισολογισμός 1 <sup>ου</sup> τριμήνου 2023 ΟΜΙΛΟΥ	

## Πίνακας Γραφημάτων

Γράφημα 5.1 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2018	
Γράφημα 5.2 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2019	
Γράφημα 5.3 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2020	
Γράφημα 5.4 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2021	
Γράφημα 5.5 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2022	
Γράφημα 5.6 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Κύκλου Εργασιών & Μεταβολών της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.7 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Κύκλου Εργασιών & Μεταβολών του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.8 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Ενεργητικού της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.9 Γραφική Απεικόνιση Συνόλου Ιδίων Κεφαλαίων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.10 Γραφική Απεικόνιση Συνόλου Υποχρεώσεων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	

Γράφημα 5.11 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Ενεργητικού του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.12 Γραφική Απεικόνιση Συνόλου Ιδίων Κεφαλαίων του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.13 Γραφική Απεικόνιση Συνόλου Υποχρεώσεων του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.14 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Εξέλιξης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.15 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Εξέλιξης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.16 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Απόδοσης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.17 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Απόδοσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.18 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Αποδοτικότητα ΟΜΙΛΟΥ % ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.19 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.20 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.21 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Οικονομικής Διάρθρωσης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.22 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Οικονομικής Διάρθρωσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.23 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών ΕΔΜΑ του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Γράφημα 5.24 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών ΕΔΜΑ της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Γράφημα 5.25 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για έτη 2017 & 2018	
Γράφημα 5.26 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για 2018 & 2019	
Γράφημα 5.27 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για 2019 & 2020	
Γράφημα 5.28 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για 2020 & 2021	



Γράφημα 5.29 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για 2017 & 2018	
Γράφημα 5.30 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-22	
Γράφημα 5.31 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-22	
Γράφημα 5.32 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Δανεισμού του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-22	
Γράφημα 5.33 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-22	

## Πίνακες

Πίνακας 2.1 Πιθανότητα πτώχευσης και σκορ διάκρισης	
Πίνακας 3.1 Παράδειγμα (Ενεργητικό / Παθητικό) υποθετικής Βιοτεχνικής Επιχείρησης (σε ευρώ)	
Πίνακας 4.1 Στοιχεία της Ελληνικής Αγοράς μίσθωσης οχημάτων κατά την περίοδο ανάκαμψης της αγοράς	
Πίνακας 4.2 Οικονομικά Στοιχεία Ομίλου AUTOHELLAS για το 2022	
Πίνακας 4.3 Ανάλυση Κύκλου Δραστηριοτήτων Ομίλου AUTOHELLAS για το 2022	
Πίνακας 5.1 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2018	
Πίνακας 5.2 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2019	
Πίνακας 5.3 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2020	
Πίνακας 5.4 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2021	
Πίνακας 5.5 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2022	
Πίνακας 5.6 Συνολικός Κύκλος Εργασιών & μεταβολές ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Πίνακας 5.7 Συνολικός Κύκλος Εργασιών & μεταβολές ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022	
Πίνακας 5.8 Συνολικός Ισολογισμός ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Πίνακας 5.9 Συνολικός Ισολογισμός ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022	
Πίνακας 5.10 Δείκτης Εξέλιξης 2018	
Πίνακας 5.11 Δείκτες Επίδοσης 2018	
Πίνακας 5.12 Δείκτης Αποδοτικότητας 2018	
Πίνακας 5.13 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2018	

Πίνακας 5.14 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2018	
Πίνακας 5.15 Δείκτες EBT/EBITDA 2018	
Πίνακας 5.16 Δείκτης ETP 2018	
Πίνακας 5.17 Υπολογισμός ETP 2018	
Πίνακας 5.18 Δείκτης Εξέλιξης 2019	
Πίνακας 5.19 Δείκτες Επίδοσης 2019	
Πίνακας 5.20 Δείκτης Αποδοτικότητας 2019	
Πίνακας 5.21 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2019	
Πίνακας 5.22 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2019	
Πίνακας 5.23 Δείκτες EBT/EBITDA 2019	
Πίνακας 5.24 Αποτελέσματα από απόκτηση ELTREKKA για προσαρμοσμένο EBT (2019)	
Πίνακας 5.25 Δείκτης ETP 2019	
Πίνακας 5.26 Υπολογισμός ETP 20189	
Πίνακας 5.27 Δείκτης Εξέλιξης 2020	
Πίνακας 5.28 Δείκτες Επίδοσης 2020	
Πίνακας 5.29 Δείκτης Αποδοτικότητας 2020	
Πίνακας 5.30 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2020	
Πίνακας 5.31 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2020	
Πίνακας 5.32 Δείκτες EBT/EBITDA 2020	
Πίνακας 5.33 Δείκτης ETP 2020	
Πίνακας 5.34 Υπολογισμός ETP 2020	
Πίνακας 5.35 Δείκτης Εξέλιξης 2021	
Πίνακας 5.36 Δείκτες Επίδοσης 2021	
Πίνακας 5.37 Δείκτης Αποδοτικότητας 2021	
Πίνακας 5.38 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2021	
Πίνακας 5.39 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2021	
Πίνακας 5.;40 Δείκτες EBT/EBITDA 2021	
Πίνακας 5.41 Δείκτης ETP 2021	
Πίνακας 5.42 Υπολογισμός ETP 2021	
Πίνακας 5.43 Δείκτης Εξέλιξης 2022	
Πίνακας 5.44 Δείκτες Επίδοσης 2022	

Πίνακας 5.45 Δείκτης Αποδοτικότητας 2022	
Πίνακας 5.46 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2022	
Πίνακας 5.47 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2022	
Πίνακας 5.48 Δείκτες EBT/EBITDA 2022	
Πίνακας 5.49 Δείκτης ETP 2022	
Πίνακας 5.50 Υπολογισμός ETP 2022	
Πίνακας 5.51 Δείκτες Εξέλιξης 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ	
Πίνακας 5.52 Δείκτες Εξέλιξης 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
Πίνακας 5.53 Δείκτες Απόδοσης 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ	
Πίνακας 5.54 Δείκτες Απόδοσης 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
Πίνακας 5.55 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ	
Πίνακας 5.56 Δείκτες Εξέλιξης 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
Πίνακας 5.57 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ	
Πίνακας 5.58 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
Πίνακας 5.59 Δείκτες ΕΔΜΑ 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ	
Πίνακας 5.60 Δείκτες ΕΔΜΑ 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
Πίνακας 5.61 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2018	
Πίνακας 5.62 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2018	
Πίνακας 5.63 Τραπεζικές Πιστώσεις για 2018	
Πίνακας 5.64 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2018	
Πίνακας 5.65 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2019	
Πίνακας 5.66 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2019	
Πίνακας 5.67 Τραπεζικές Πιστώσεις για 2019	
Πίνακας 5.68 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2019	
Πίνακας 5.69 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2020	
Πίνακας 5.70 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2020	
Πίνακας 5.71 Τραπεζικές Πιστώσεις για 2020	
Πίνακας 5.72 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2020	
Πίνακας 5.73 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2021	
Πίνακας 5.74 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2021	
Πίνακας 5.75 Τραπεζικές Πιστώσεις για 2021	

Πίνακας 5.76 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2021	
Πίνακας 5.77 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2022	
Πίνακας 5.78 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2022	
Πίνακας 5.79 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2022	
Πίνακας 5.80 Συντελεστής Μόχλευσης για περίοδο 2018-2022 [ΟΜΙΛΟΣ]	
Πίνακας 5.81 Συντελεστής Μόχλευσης για περίοδο 2018-2022 [ΕΤΑΙΡΕΙΑ]	
Πίνακας 5.82 Σύνολο Δανείων για περίοδο 2018-2022 [ΟΜΙΛΟΣ]	
Πίνακας 5.83 Ενοποιημένα Οικονομικά Στοιχεία 1 <sup>ου</sup> τριμήνου του 2023 [AUTOHELLAS]	

## Εικόνες

Εικόνα 3.1 Ετήσιος Ισολογισμός Επιχείρησης	
Εικόνα 3.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Επιχείρησης	
Εικόνα 3.3 Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων Επιχείρησης	
Εικόνα 4.1 Επίσημο Λογότυπο της HERTZ	
Εικόνα 4.2 Επίσημος Ιστότοπος της HERTZ	
Εικόνα 4.3 Ford Model T	
Εικόνα 4.4 Επίσημος Ιστότοπος της AUTOHELLAS	

## Περίληψη

Τα οικονομικά στοιχεία, που αποτυπώνονται στις *χρηματοοικονομικές καταστάσεις*, είναι κρίσιμα στοιχεία για την λήψη όλων των αποφάσεων που σχετίζονται με τις λογιστικές συναλλαγές (αποφάσεις για την παραγωγή αγαθών, μέτρηση δεικτών αγοράς, αξιολόγηση/επιμέτρηση επιδόσεων κ.α.). Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας & ομίλου *HERTZ – AUTO HELLAS SA*, για την περίοδο 2018-2022, που περιλαμβάνει δύο μείζονα γεγονότα (πανδημία & lockdown, ρωσο-ουκρανικό πόλεμο). Από την ανάλυση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων & ισολογισμών της *ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ*, παρουσιάζεται μια πτώση κατά την περίοδο της Πανδημίας (Lockdown, σημαντική απώλεια λόγω πτώσης του τουρισμού) στα περισσότερα μεγέθη, και κυρίως στο κύκλο εργασιών και στους χρηματοοικονομικούς δείκτες & ΕΔΜΑ. Επίσης, και κατά την Ουκρανική Κρίση, υπάρχει μια σχετική σταθεροποίηση ή και μικρή πτώση (π.χ. κέρδη χρήσης μετά φόρων) σε σχέση στην αύξηση που υπήρξε κατά το 2021 (βάση των οικονομικών αποτελεσμάτων θεωρείται έτος ανάκαμψης). Πρέπει να σημειωθεί ότι η πτώση είναι μεγαλύτερη στην εταιρεία (τουρισμός) και μικρότερη στον όμιλο (αγορά/πώληση/ενοικίαση οχημάτων & ανταλλακτικών). Επιπλέον, παρουσιάζεται μια αύξηση του τραπεζικού δανεισμού, κυρίως τα έτη, 2021 & 2022. Η ερμηνεία για αυτά τα οικονομικά στοιχεία (δανειακές υποχρεώσεις) μπορεί να αποδοθεί στις επιπτώσεις της Πανδημίας (π.χ. αγορά στόλου νέων οχημάτων) και στην ουκρανική κρίση (άνοδος τιμών καυσίμων). Τέλος, στο τρέχον έτος (2023), για το πρώτο τρίμηνο του έτους, σύμφωνα με το πρώτο απολογισμό του ΟΜΙΛΟΥ εμφανίζεται μια θετική Δυναμική λόγω οργανικής Ανάπτυξης και επέκτασης των δραστηριοτήτων του (εξαγορές/συγχωνεύσεις).

**Λέξεις Κλειδιά** - *Χρηματοοικονομική, Αριθμοδείκτες, Χρηματοοικονομικές καταστάσεις, Ισολογισμός, κλάδος μίσθωσης αυτοκινήτων, πανδημία, ουκρανική κρίση*

## **Abstract**

The economic data, reflected in the financial statements, are critical elements for making all decisions related to accounting transactions (decisions on the production of goods, measurement of market indicators, evaluation/measurement of performance, etc.). The purpose of this paper is the financial analysis of the company & group HERTZ - AUTO HELLAS SA, for the period 2018-2022, which includes two major events (pandemic & lockdown, Russian-Ukrainian war). From the analysis of the data of the financial statements & balance sheets of the COMPANY & GROUP, there is a decline during the period of the Pandemic (Lockdown, significant loss due to a drop in tourism) in most of the figures, especially in the turnover and financial ratios & RPIs. Also, and during the Ukrainian Crisis, there is a relative stabilization or even a small drop (e.g. profit after tax) compared to the increase that occurred in 2021 (based on the financial results is considered a year of recovery). It should be noted that the decline is larger in the company (tourism) and smaller in the group (purchase/sale/rental of vehicles & parts). In addition, there is an increase in bank borrowing, especially in the last few years. The explanation for these financial figures (borrowings) can be attributed to the effects of the Pandemic (e.g. purchase of a fleet of new vehicles) and the Ukrainian crisis (rising fuel prices). Finally, in the current year (2023), for the first quarter of the year, according to the Group's first report, a positive Dynamics appears due to organic Growth and expansion of its activities (acquisitions/mergers).

**Keywords** - *Finance, Financial statements, Financial ratios, Financial statements, Balance sheet, car rental industry, pandemic, Ukrainian crisis*

## Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή

### 1.2 Αντικειμενικός Σκοπός της Εργασίας

Η *Λογιστική* αποτελεί ένα τομέα που συνδέεται έμμεσα με τον τομέα των μαθηματικών επιστημών, στοχεύοντας στον επακριβή καθορισμό της οικονομικής αποτύπωσης μιας οργάνωσης (εταιρεία ή οργανισμός), καθώς επίσης και τη μέτρηση της απόδοσής της. Τα οικονομικά στοιχεία, που αποτυπώνονται στις *χρηματοοικονομικές καταστάσεις*, είναι κρίσιμα στοιχεία για την λήψη όλων των αποφάσεων που σχετίζονται με τις λογιστικές συναλλαγές (αποφάσεις για την παραγωγή αγαθών, μέτρηση δεικτών αγοράς, αξιολόγηση/επιμέτρηση επιδόσεων κ.α.). Οι υπεύθυνοι των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης ή οργανισμού, απαιτείται να λάβουν γνώση αυτών των στοιχείων, που προσφέρονται από τις λογιστικές καταστάσεις, για να μπορέσουν να προβούν σε αξιολόγηση του οικονομικού ιστορικού της επιχείρησης ή οργανισμού και να σχεδιάσουν πλάνα για το μέλλον (Τουρνά-Γερμανού, 2015; Tinkelman, 2015; Weygandt et al., 2015).

Όσον αφορά τον κλάδο του αυτοκινήτου και ειδικότερα, της ενοικίασης /μίσθωσης τους, ο πλέον σημαντικός παράγοντας της ζήτησης για τις βραχυχρόνιες μισθώσεις είναι κυρίως ο τουρισμός, ενώ για τον τομέα των μακροχρόνιων μισθώσεων είναι η ανάπτυξη της οικονομίας εν συνόλω, που υποβοηθά στην αύξηση της ζήτησης. Ειδικότερα, για την επιχείρηση *HERTZ AUTOHELLAS SA*, που αποτελεί το μεγαλύτερο εθνικό franchisee της *HERTZ* σε διεθνή κλίμακα, το φάσμα δραστηριοτήτων της είναι το *Renting* (βραχυχρόνια μίσθωση) και το *Fleet Management* (μακροχρόνια μίσθωση και διαχείριση στόλου οχημάτων). Έτσι, σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση της εταιρείας & ομίλου *HERTZ – AUTO HELLAS SA*, για την περίοδο 2018-2022, που περιλαμβάνει δύο μείζονα γεγονότα (πανδημία & lockdown, ρωσο-ουκρανικό πόλεμο).

### 1.2 Διάρθρωση της Εργασίας

Η παρούσα εργασία διακρίνεται σε τέσσερις (4) τομείς, με τα επιμέρους κεφάλαια (Σχ.1.1):

#### A. Θεωρητικό Υπόβαθρο

- Κεφάλαιο 2. Παρουσίαση των εννοιών, μεθόδων & τεχνικών της Χρηματο-οικονομικής Επιστήμης.

- *Κεφάλαιο 3.* Παρουσίαση της διάρθρωσης και του πλαισίου πληροφόρησης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων (ισολογισμών).

### *B. Μελέτη Περίπτωσης*

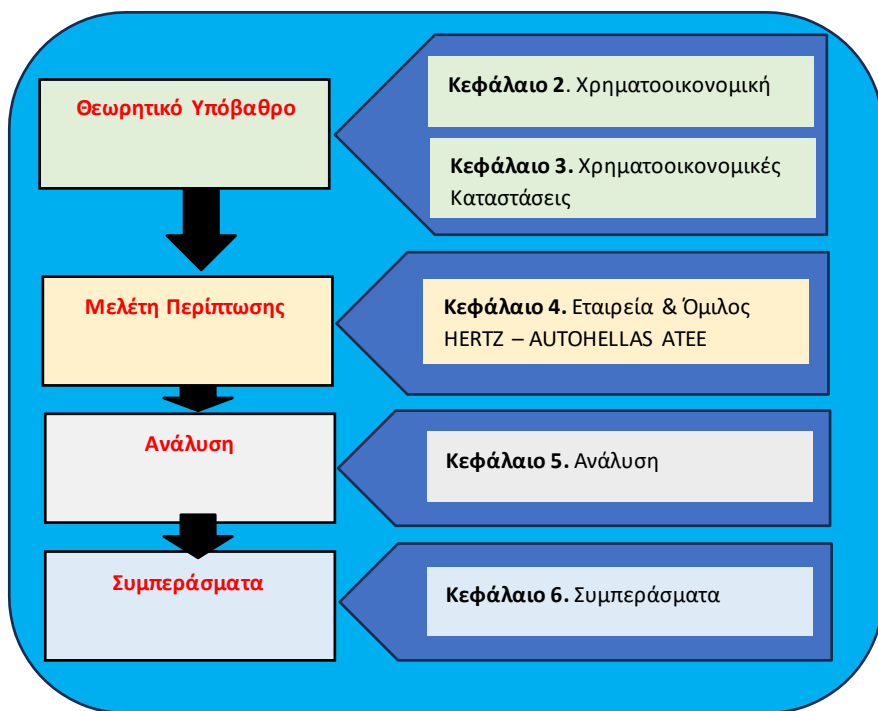
- *Κεφάλαιο 4.* Ανάλυση της εταιρείας & Ομίλου HERTZ – AUTOHELLAS ATEE (διάρθρωση, ιστορικά στοιχεία, γενικά οικονομικά δεδομένα).

### *Γ. Ανάλυση*

- *Κεφάλαιο 5.* Μεθοδολογικό πλαίσιο, ανάλυση οικονομικών στοιχείων της εταιρείας & Ομίλου HERTZ – AUTOHELLAS ATEE, παρουσίαση τελικών αποτελεσμάτων.

### *Δ. Συμπεράσματα*

- *Κεφάλαιο 6.* Συμπεράσματα από τα ευρήματα της ανάλυσης (ερμηνεία των αποτελεσμάτων).



Σχήμα 1.1 Διάρθρωση Εργασίας



## Κεφάλαιο 2: Χρηματοοικονομική

### 2.1 Εισαγωγικό Πλαίσιο

Η χρηματοοικονομική αποτελεί βασικό συστατικό κάθε οικονομίας. Ως θεωρητική έννοια, η χρηματοοικονομική διαθέτει εύρος, ενώ καλύπτει πεδία από διαχείριση χαρτοφυλακίου και χρηματοοικονομική διοικητική μέχρι παράγωγα προϊόντα και διαχείριση κινδύνου. Ο τρόπος επίσης που μπορεί να παρουσιαστεί ποικίλλει ανάλογα με την έμφαση που δίνεται στη χρήση μαθηματικών εργαλείων και πρακτικών εφαρμογών. Διαθέτει πρακτική πλευρά όπου η πλειοψηφία των ατόμων ασχολούνται με μια «χρηματοοικονομικοποιημένη οικονομία» και μια «κρυφή» πλευρά, καθώς διάφοροι χρηματοοικονομικοί μηχανισμοί μπορεί να φανούν πολύπλοκοι και θεωρείται αρκετά δύσκολο να κατανοηθούν από το ευρύ κοινό. Επίσης, διαθέτει ένα ιδιαίτερο χαρακτήρα λόγω των οικονομικών σκανδάλων, όπου η χρηματοοικονομική διάσταση τους είναι η πλέον σημαντική. Έχει δεχθεί σημαντική κριτική, καθώς από μερίδα ειδικών και δημοσιογράφων, θεωρείται ως ένα σύνολο παρασιτικών μηχανισμών που αποτελεί εμπόδιο στην ανάπτυξη της «πραγματικής» οικονομίας. Από την άλλη πλευρά, η χρηματοοικονομική έχει ένα επιστημολογικό υπόβαθρο που την καθιστά επιστήμη. Είναι ένας κλάδος της οικονομίας με ένα βαθύ μαθηματικό υπόβαθρο στο οποίο έχουν εμβαθύνει αρκετοί γνωστοί επιστήμονες τους τρεις τελευταίους αιώνες (π.χ. *Chevalier de Mere, Pascal, Fermat, Kaplan, Poisson, Bienayme, Levy, Bachelier*)(Ζοπουνίδης, 2013; Παπαδέας και Συκιανάκης, 2014; Pentaraki et al., 2005; Fama, 1976; Pennacchi, 2008; Černý, 2004; Elton et al., 2003).

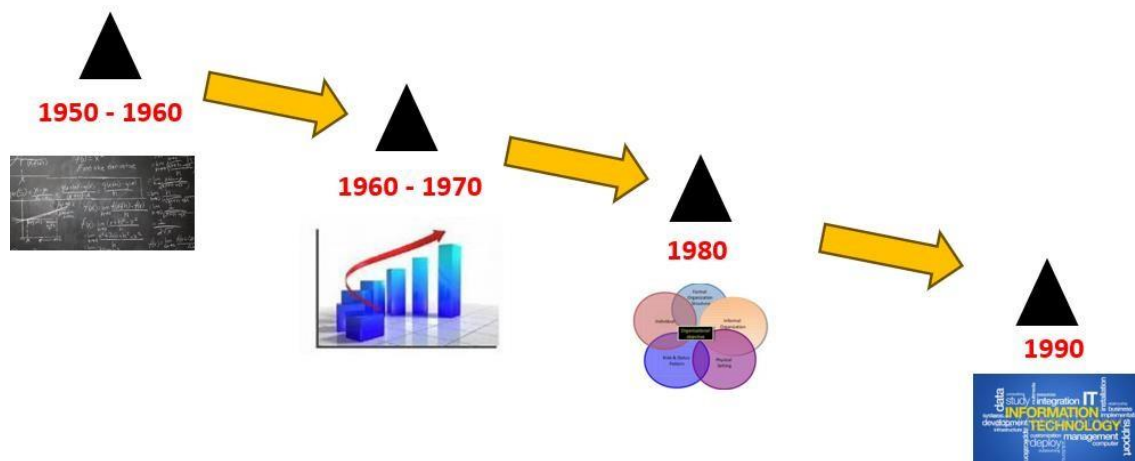
Η χρηματοοικονομική έχει ως βασική αποστολή την διασφάλιση της ισορροπίας μεταξύ των κεφαλαιακών αναγκών και των χρηματοδοτικών πηγών (Σχ.2.1). Κεντρικό ρόλο στην διασφάλιση της ισορροπίας αποτελεί η αποτίμηση και αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών χρεογράφων (financial assets), η αντιστάθμιση κινδύνων μέσω κατάλληλων συμβολαίων και ειδικών χρηματοοικονομικών εργαλείων, και η επιμέρους ανάλυση των συνθηκών ισορροπίας μεταξύ προσφοράς και ζήτησης χρεογράφων με τη βοήθεια μοντέλων (π.χ. CAPM-Capital Asset Pricing Model) (Δράκος και Καραθανάσης, 2010, Καραθανάσης, 2002; Copeland et al., 2005, Pennacchi, 2008, Černý, 2004, Fama, 1976).



Σχήμα 2.1 Η κύρια αποστολή της Χρηματοοικονομικής

Σε ότι αφορά την ιστορική εξέλιξη της χρηματοοικονομικής, αυτή μπορεί να διακριθεί σε τέσσερις (4) βασικές φάσεις κατά την μεταπολεμική περίοδο (Σχ.2.2)(Αληφαντής, 2008; Γκίκας κ.α., 2010; Μωϋσιάδης, 2010; Παπαδέας και Συκιανάκης, 2014; Ζοπουνίδης, 2013):

- *Περίοδος 1950-1960.* Αναπτύχθηκε η θεωρία της επιλογής χαρτοφυλακίων. Είναι μια περίοδος που χαρακτηρίστηκε από την «μαθηματικοποίηση (χρήση ανώτερων μαθηματικών)» της σχέσης απόδοσης κινδύνου, της έννοιας της διαφοροποίησης, της εμφάνισης των μοντέλων ισορροπίας αγοράς, και του CAPM.
- *Περίοδος 1960-1970.* Οι έννοιες της αποτελεσματικότητας, της αντιστάθμισης παρουσιάζονται και θεωρούνται το βασικό κλειδί επίλυσης για το μοντέλο εκτίμησης των παραγώγων και της ανάλυσης του δανεισμού στη χρηματοοικονομική δόμηση των επιχειρήσεων & οργανισμών.
- *1980.* Πραγματοποιείται η σύγκλιση της χρηματοοικονομικής θεωρίας και της θεωρίας των οργανώσεων (organizations theory). Η επιχείρηση δεν είναι ένα «μαύρο κουτί (Black Box)», ενώ δημιουργούνται καινούργια θεωρητικά πλαίσια: ασυμμετρία της πληροφόρησης, η θεωρία πρακτόρων (agency theory), θεωρία σημάτων (signal theory).
- *1990.* Η ραγδαία ανάπτυξη της πληροφορικής τεχνολογίας, η μεγάλη πτώση του κόστους αξιοποίησης προηγμένων εργαλείων πληροφορικής και η περαιτέρω ανάπτυξη των βάσεων χρηματοοικονομικών δεδομένων, είχαν ως συνέπεια τη μελέτη της μικροδομής των χρηματοοικονομικών αγορών και την ανάπτυξη της συμπεριφορικής χρηματοοικονομικής.



Σχήμα 2.2 Η ιστορική εξέλιξη της Χρηματοοικονομικής

Όταν οι αγορές θεωρούνται «αποτελεσματικές», τότε εκτιμάται ότι μπορούν να διοχετεύουν πλήθος πληροφοριών, προσφέροντας ενδείξεις (ή σήματα) για μακροοικονομικούς παράγοντες όπως (Ζοπουνίδης, 2013; Elton et al., 2003; Τουρνά-Γερμανού, 2015; Tinkelman, 2015; Weygandt et al., 2015):

- παρόντα και μελλοντικά επιτόκια,
- ασφάλιστρα κινδύνου,
- πιστωτικά περιθώρια,
- μεταβλητότητα, κ.λπ.

Αυτές οι ενδείξεις υποστηρίζουν επιχειρήσεις, οργανισμούς, και κράτη στις επενδυτικές - χρηματοδοτικές τους αποφάσεις. Έτσι, σε μια αγορά που χαρακτηρίζεται ως «αποτελεσματική», το σύνολο των πληροφοριών που καθορίζουν τις τιμές των χρεογράφων (π.χ. μετοχές) μπορούν να ενσωματώνονται άμεσα στις αποτιμήσεις. Όταν αφορά μετοχές, οι πληροφορίες αυτές μπορεί να είναι το οικονομικό, νομισματικό και γεωπολιτικό περιβάλλον, όπου δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις. Επίσης, αφορά πληροφορίες που σχετίζονται με την κάθε επιχείρηση, όπως οι αγορές που δραστηριοποιείται, την εξέλιξη των μεριδίων αγοράς της, τα περιθώρια κέρδους, τις διαδικασίες παραγωγής, τα κόστη παραγωγής & διανομής, τις αμοιβές, καθώς και πληροφορίες που συνδέονται με τη χρηματιστηριακή πορεία των μετοχών της εκάστοτε επιχείρησης. Τις υποθέσεις της θεωρίας των αποτελεσματικών αγορών προσπάθησαν να διαταράξουν, χωρίς όμως αποτέλεσμα, διάφορες χρηματιστηριακές «ανωμαλίες» (επίδραση μεγέθους, επίδραση Δευτέρας, εποχικότητα, επίδραση καιρού). Επιπλέον, υπάρχει μερίδα χρηματοοικονομικών ερευνητών που

συνεχίζουν να βρίσκουν νέες ανωμαλίες, όπως για παράδειγμα η συμπεριφορική χρηματοοικονομική. Σε αυτή τη μερίδα συγκαταλέγεται και ο νομπελίστας οικονομικών *Daniel Kahneman* (2002) όπου ανέδειξε την επίπτωση διαφόρων ψυχολογικών και συναισθηματικών παραγόντων (*επίδραση momentum*) στην αποτελεσματικότητα των αγορών.

Η μοντέρνα χρηματοοικονομική διοίκηση προτείνει μια ροή για την εκτίμηση και δημιουργία της αξίας, όπως (Ζοπουνίδης, 2013; Τουρνά-Γερμανού, 2015; Tinkelman, 2015; Weygandt et al., 2015):

- Προεξόφληση και κεφαλαιοποίηση (δηλ. χρόνος & κίνδυνος).
- Ταμειακές ροές («cash is king»).
- Ανάγκες σε κεφάλαιο κίνησης.
- Μέσο σταθμισμένο κόστος κεφαλαίου.
- Καθαρή παρούσα αξία (ΚΠΑ) - Εσωτερικός συντελεστής απόδοσης.
- Εκτίμηση επιχείρησης.
- Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα.
- Παράγωγα προϊόντα.
- Κέρδος ανά μετοχή.
- PER (Price Earning Ratio).
- Χρηματοοικονομικοί δείκτες.
- Βιομηχανική & χρηματοοικονομική αποδοτικότητα.
- Χρηματοοικονομική μόχλευση (Finance Leverage).
- Δημιουργία μετοχικής αξίας (υπό την προϋπόθεση ότι η αγοραία αξία του ενεργητικού/οικονομικό κεφάλαιο της επιχείρησης είναι ανώτερη ποσοτικά, από τη λογιστική του αξία).

Όσον αφορά τη διακυβέρνηση μιας επιχείρησης, αυτή σχετίζεται με το σύνολο των νομοθετικών και ρυθμιστικών κανόνων που προσδιορίζουν τη λειτουργία της επιχείρησης. Ένας ορισμένος αριθμός μηχανισμών (εσωτερικών & εξωτερικών) προσδιορίζουν τη χρηματοοικονομική διάσταση της διακυβέρνησης της επιχείρησης. Ειδικότερα, μεταξύ των εσωτερικών μηχανισμών περιλαμβάνονται η οργάνωση του εσωτερικού ελέγχου της επιχείρησης, η επιλογή του επιπέδου του δανεισμού, η πολιτική των μερισμάτων και της εξαγοράς των μετοχών. Αντίστοιχα, μεταξύ των εξωτερικών μηχανισμών αναφέρονται διαδικασίες ελέγχου για δημόσιες προσφορές εξαγοράς - συγχώνευσης επιχειρήσεων & οργανισμών, δημόσιες προσφορές

ανταλλαγής και προσφορές για leveraged buyout. Επιπλέον, διάφοροι άλλοι εξωτερικοί χρηματοοικονομικοί παράγοντες ασκούν έμμεση (αλλά και κάποιες φορές σημαντική) πίεση στις λειτουργίες της διακυβέρνησης όπως, οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές και οι οργανισμοί αξιολόγησης (Ζοπουνίδης, 2013, Τουρνά-Γερμανού, 2015).

Ένας άλλος σημαντικός όρος της σύγχρονης χρηματοοικονομικής, αφορά την *χρηματοοικονομική μηχανική*. Αυτή συνεισφέρει στην πραγματοποίηση χρηματοοικονομικών προγραμμάτων που μπορούν να ικανοποιούν πολλαπλούς στόχους των επιχειρήσεων & οργανισμών. Υπηρεσίες χρηματοοικονομικής μηχανικής προσφέρονται από ενδιάμεσους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς (π.χ. επενδυτικές τράπεζες) και μπορούν να καλύψουν πλειάδα δραστηριοτήτων, όπως την είσοδο μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο, τις αναγκαίες αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου, τα χρηματοοικονομικά συμβόλαια για δημόσιες προσφορές κοκ. Τέλος, η χρηματοοικονομική μηχανική συνεισφέρει και στην τιτλοποίηση σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων (Ζοπουνίδης, 2013; Tinkelman, 2015; Weygandt et al., 2015).

Αναφορικά με τις *τεχνικές διαχείρισης*, το *Θεσμικό πλαίσιο*, οι χρηματοοικονομικές αγορές αποτελούν έναν ενδιάμεσο συνδετικό κρίκο μεταξύ των εκδοτών τίτλων, όπως οι επιχειρήσεις, οι οργανισμοί και τα κράτη από μία πλευρά, και οι επενδυτές από την άλλη πλευρά. Μεγάλο τμήμα των επενδυτών θεωρούνται θεσμικοί, όπου διαχειρίζονται μεγάλα ιδιωτικά κεφάλαια. Οι οικονομικοί παράγοντες του συστήματος είναι πολλοί και το στυλ διαχείρισης τους ποικίλει. Η θεωρία χαρτοφυλακίου αναπτύχθηκε για πρώτη φορά από τον *Markowitz* (1952), με το μοντέλο «μέσου-διακύμανσης». Άλλα βασικά στοιχεία της θεωρίας χαρτοφυλακίου αποτελούν η γραμμή κεφαλαιαγοράς, η αξία του κινδύνου στην αγορά, το χρεόγραφο χωρίς κίνδυνο, το θεώρημα διαχωρισμού (Tobin), ο συστηματικός κίνδυνος (beta), το άριστο χαρτοφυλάκιο, το αποτελεσματικό σύνоро, η διαφοροποίηση, και το μοντέλο CAPM (Τουρνά-Γερμανού, 2015; Tinkelman, 2015; Weygandt et al., 2015).

Τέλος, μια από τις πιο σημαντικές εξελίξεις στο χρηματοοικονομικό σύστημα αφορά η ανάπτυξη της βιομηχανίας της διαχείρισης χρεογράφων. Αντίστοιχες διαδικασίες αξιοποιούνται και στον τραπεζικό χώρο για τη διαχείριση στοιχείων ενεργητικού – παθητικού (asset-liability management, ALM). Το ALM αποτελεί σημαντική διάσταση της διαχείρισης κινδύνου, όπου η έκθεση σε διάφορους κινδύνους μπορεί να ελαχιστοποιηθεί διατηρώντας τον κατάλληλο συνδυασμό στοιχείων ενεργητικού και παθητικού, έτσι ώστε να ικανοποιηθούν οι επιχειρησιακοί

στόχοι (Τουρνά–Γερμανού, 2003; Ζοπουνίδης, 2013; Gibson, 1995; Kosmidou and Zorounidis, 2004).

## 2.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αφορά τη μελέτη του *ισολογισμού*, του *λογαριασμού αποτελεσμάτων* και των *δεικτών*. Ο ισολογισμός αναλύεται σε έξι (6) κύριες κατηγορίες λογαριασμών (Τουρνά-Γερμανού, 2015; Ζοπουνίδης, 2013, 2022, Fama, 1976):

- *Πάγιο Ενεργητικό* (ακινητοποιήσεις).
- *Βραχυπρόθεσμο Ενεργητικό* (αποθέματα, απαιτήσεις).
- *Θετικά Διαθέσιμα* (χρεόγραφα, ταμείο).
- *Διαρκή Κεφάλαια* (ίδια κεφάλαια, μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις).
- *Βραχυπρόθεσμο Παθητικό* (προμηθευτές, κοινωνικές και φορολογικές υποχρεώσεις).
- *Τραπεζικά Ανοίγματα*.

Στο επόμενο σχήμα απεικονίζεται ο ισολογισμός διαιρεμένος σε κύρια τμήματα ή κουτιά. Αυτές οι υποδιαιρέσεις μπορούν να συμπεριλάβουν πρακτικά όλα τα στοιχεία που συνθέτουν ολόκληρο το ισολογισμό. Δύο από τα τμήματα αυτά βρίσκονται στην πλευρά του ενεργητικού και τρία αποτελούν το παθητικό.

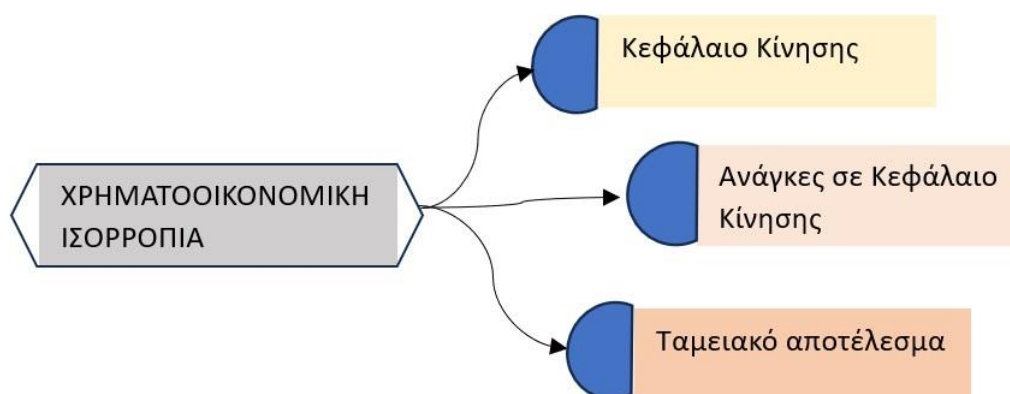


Σχήμα 2.3 Τυπική Διάρθρωση ισολογισμού

Η χρηματοοικονομική ισορροπία *απαρτίζεται* από τρεις (3) βασικές μεταβλητές, που αξιοποιούνται για τον υπολογισμό της (Σχ.2.4)(Τουρνά-Γερμανού, 2015; Ζοπουνίδης, 2013):

- *Κεφάλαιο Κίνησης*

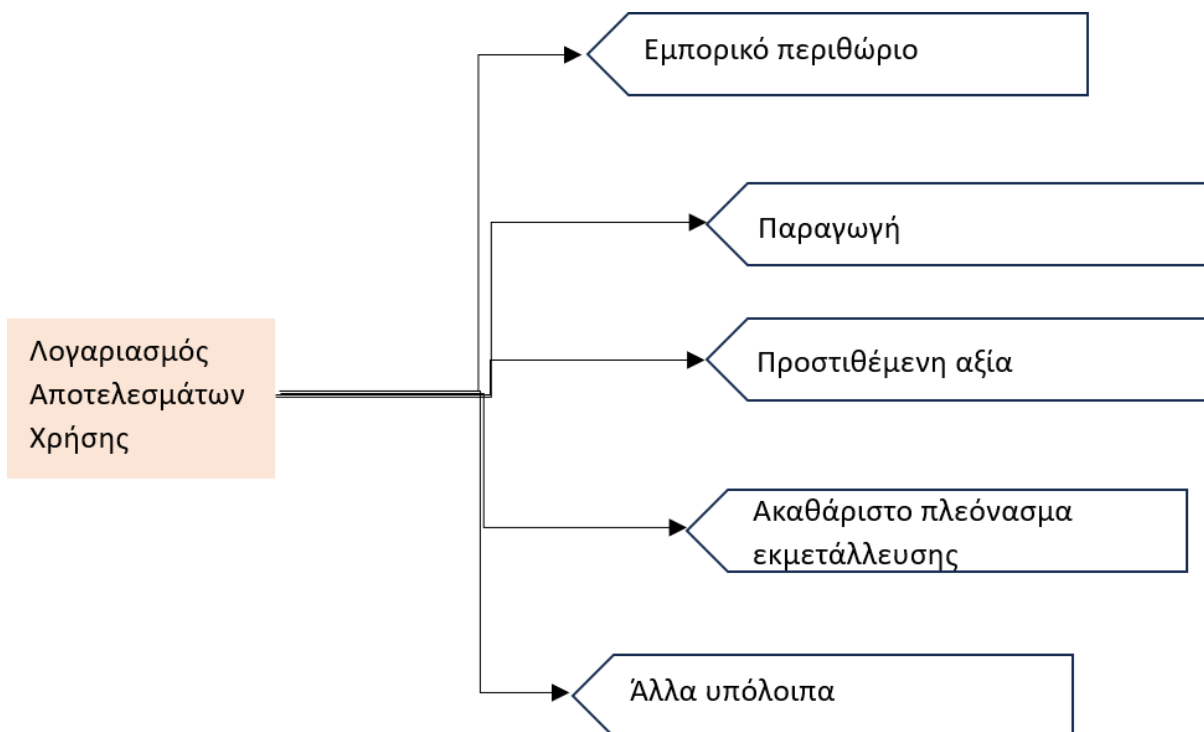
- *Ανάγκες σε Κεφάλαιο Κίνησης*
- *Ταμειακό Αποτέλεσμα*



Σχήμα 2.4 Χρηματοοικονομική Ισορροπία

Επιπλέον, ο λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης μπορεί να αναλυθεί σε πέντε (5) βασικές έννοιες (Σχ.2.5)(Τουρνά-Γερμανού, 2015; Ζοπουνίδης, 2013):

- *Εμπορικό περιθώριο*. Είναι η διαφορά μεταξύ της τιμής πώλησης και του κόστους (πωλήσεις εμπορευμάτων και το κόστος τους).
- *Παραγωγή*. Περιλαμβάνει όλη τη δραστηριότητα της επιχείρησης, πωλήσεις προϊόντων και υπηρεσιών, μεταβολές των αποθεμάτων και παραγωγή σε εξέλιξη.
- *Προστιθέμενη αξία*. Είναι η διαφορά μεταξύ αυτών που η επιχείρηση παρήγαγε ή πώλησε και αυτών που κατανάλωσε με προέλευση από τρίτους (αγορά πρώτων υλών, αγορά υπηρεσιών). Δηλαδή, αφορά την εκτίμηση του παραγόμενου πλούτου που δημιουργεί η επιχείρηση. Αποτελεί βασική ένδειξη εξαιρετικών επιδόσεων.
- *Ακαθάριστο πλεόνασμα εκμετάλλευσης*. Αφορά τον όρο *EBITDA* (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*).
- *Άλλα υπόλοιπα*. Σχετίζεται με τα υπόλοιπα που συνδέονται με το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης, το τρέχον αποτέλεσμα πριν φόρους, το έκτακτο αποτέλεσμα και το αποτέλεσμα της χρήσης.



Σχήμα 2.5 Λογαριασμός Αποτελεσμάτων Χρήσης

Επιπρόσθετα, στην Χρηματοοικονομική ανάλυση, σημαντικό μέρος της είναι οι δείκτες και ο υπολογισμός τους. Αν και είναι εργαλεία αξιολογικά για τη χρηματοοικονομική ανάλυση, η χρήση τους πολλές φορές είναι ανεπαρκής. Συνήθως θα πρέπει να συνδυάζονται με προβλεπτικά δεδομένα και ποιοτικές πληροφορίες. Ακόμη, πρέπει να είναι σημαντικοί και ανεξάρτητοι μεταξύ τους. Μια συνήθης κατηγοριοποίηση είναι η ακόλουθη (Ζοπουνίδης, 2013; Βασιλείου κ.α. 2016, 2019; Γαρεφαλάκης, 2020; Παππάς, 2013; Brigham et al., 2019):

- *Δείκτες ανάλυσης παραγόντων παραγωγής*
  - Προστιθέμενη αξία / Πωλήσεις ή Ίδια Κεφάλαια
  - Ακινήτοποιήσεις / Εργαζόμενο
- *Δείκτες δανεισμού*
  - Ίδια Κεφάλαια / Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις
  - Ικανότητα Αυτοχρηματοδότησης / Χρηματοοικονομικές Υποχρεώσεις
- *Δείκτες αποτελεσμάτων*
  - Κέρδος / Πωλήσεις ή Ίδια Κεφάλαια ή Διαρκή Κεφάλαια
  - Καθαρό Κέρδος / Ίδια Κεφάλαια (ROE)
  - PER (price earnings ration), Τιμή Μετοχής / Κέρδος ανά Μετοχή



- Απόδοση: Τιμή Μετοχής / Μερίσματα
- Total shareholder return: Τιμή μετοχής + Μερίσματα / Τιμή αγοράς της Μετοχής
- *Δείκτες Διαχείρισης*
  - Πωλήσεις / Μέσο Επίπεδο Εμπορευμάτων
  - Πωλήσεις / Μέσο Επίπεδο Τελικών Προϊόντων
  - Διάρκεια Ανακύκλωσης Απαιτήσεων: (Πελάτες + Γραμμάτια Εισπρακτέα)  $\times$  360 / Πωλήσεις
  - Διάρκεια Ανακύκλωσης Προμηθευτών: (Προμηθευτές + Γραμμάτια Πληρωτέα)  $\times$  360 / Αγορές και άλλα Έξοδα
- *Δείκτες Ρευστότητας*
  - Γενική Ρευστότητα: Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
  - Άμεση Ρευστότητα: Κυκλοφορούν Ενεργητικό – Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
  - Διαθέσιμη Ρευστότητα: Διαθέσιμα+Χρεόγραφα/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις
- *Δείκτες του Λογαριασμού Αποτελέσματος*
  - Χρηματοοικονομικά Έξοδα / Πωλήσεις
  - Έξοδα Προσωπικού / Πωλήσεις • Διοικητικά Έξοδα/ Πωλήσεις
  - Διοικητικά Έξοδα / Προστιθέμενη Αξία

Συνολικά, η γνώση των θεμελιωδών μηχανισμών του χρηματοοικονομικού συλλογισμού παρέχει μια αξιόπιστη κρίση για την επιχειρησιακή κατάσταση και την καλύτερη κατανόηση του μέλλοντος της. Η Χρηματοοικονομική ανάλυση και η λογιστική είναι άρρηκτα συνδεδεμένα πεδία, καθώς δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση εάν αγνοηθεί η σημασία των δεδομένων των ατομικών και ενοποιημένων λογαριασμών της Λογιστικής.

### 2.2.1 Εκτίμηση Επιχείρησης (Επιχειρηματική Αξία)

Η επιχειρησιακή εκτίμηση δεν αποτελεί μια εύκολη υπόθεση. Ο λόγος είναι ότι υπάρχουν τόσες εκτιμήσεις όσοι και οι ερευνητές που τις επιχειρούν. Οι προσεγγίσεις διαφέρουν από πωλητή σε αγοραστή και από ένα αγοραστή στον άλλον. Σύμφωνα με τον Lecoindre (2019), η τιμή διάθεσης μιας επιχείρησης περιέχει ένα υποκειμενικό σκέλος σύμφωνα με το οποίο για μια ίδια επιχείρηση δεν υπάρχει μια μοναδική τιμή. Ωστόσο, προτείνει ένα διάστημα "εμπιστοσύνης" το οποίο μπορεί να αποδώσει μια πιθανή λογική συμφωνία. Ουσιαστικά, υπάρχει μια αξία *pinot* γύρω

από την οποία υπάρχει ένα ποσοστό ( $\pm 15\%$ ) σύμφωνα με την οποία μπορεί να συναφθεί μια συμφωνία, Έτσι, προτείνονται τρεις (3) μέθοδοι εκτίμησης με βάση τον ορισμό τριών αξιών της επιχείρησης (Ζοπουνίδης, 2013):

- *Περιουσιακή Αξία.* Σύμφωνα με τη λογιστική, η επιχείρηση αποκτά προοδευτικά υλικά αγαθά. κτήρια, εξοπλισμό, εμπορεύματα σε απόθεμα, πελάτες, διαθέσιμα ή άυλα (διπλώματα ευρεσιτεχνίας, λογισμικό) ή χρηματοοικονομικές συμμετοχές. Αυτή η συγκέντρωση εγγράφεται στο ενεργητικό του ισολογισμού. Για τη βελτίωση της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, είναι ορθό να επανεκτιμηθούν οι λογιστικές αξίες ώστε οι διορθωμένες να αντιστοιχούν στην παρούσα αξία της αγοράς (πράξη επαναπροσδιορισμού). Μετά από αυτή την απογραφή, απομένει η αφαίρεση των υποχρεώσεων (δανείων), έτσι ώστε να αποκτηθεί η περιουσιακή αξία ή καθαρή περιουσία της επιχείρησης. Αυτή η καθαρή περιουσία αποτελεί το “*παρελθόν της επιχείρησης*“, δηλαδή όλα αυτά που απέκτησε ως απόθεμα αξιών.
- *Αξία Απόδοσης.* Ο προηγούμενος τρόπος προσδιορισμού σχετίζεται με το παρελθόν και είναι μη επαρκής. Η επιχείρηση οφείλει να έχει ένα μέλλον. Το μέλλον εξαρτάται από δύο παραμέτρους, η δυναμικότητα της επιχείρησης, δηλαδή η προοπτική προέκτασης της παρούσας πορείας της επιχείρησης και το σχέδιο παραχώρησης. Μεταξύ αυτών των δύο παρεμβάλλεται ένας σπουδαίος παράγοντας, που είναι η αξία του χρήματος. Πρόκειται, για μέθοδο προεξόφλησης που καλείται “*αξία απόδοσης*“. Είναι ένας χρηματοοικονομικός τρόπος υπολογισμού που βασίζεται σε αβέβαιες οικονομικές υποθέσεις σχετικές με τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης. Ο υπολογισμός καταλήγει σε ένα εύρος τιμών της εκφρασμένης αξίας, συχνά ως ένας πολλαπλάσιο του αποτελέσματος της εκμετάλλευσης. Αυτό το πολλαπλάσιο μεταβάλλεται ανάλογα με τη δραστηριότητα, το μέγεθος της επιχείρησης και το οικονομικό κλίμα ως εξής:
  - από 4 έως 6 φορές για τις μικρές ανεξάρτητες επιχειρήσεις.
  - από 5 έως 10 για τις μεγάλες μικρομεσαίες.
  - γύρω στις 20 φορές για τις μεγάλες επιχειρήσεις εισαγμένες στο χρηματιστήριο.
- *Επιχειρηματική Αξία.* Συνδυάζει τις δύο προηγούμενες προσεγγίσεις. Θεωρείται η πιο ορθολογική καθώς συνδέει με γέφυρα το παρελθόν με το μέλλον, μεταξύ της

προσέγγισης αυτού που παραχωρεί και αυτού που παίρνει (αγοράζει) την επιχείρηση. Κατά γενικό κανόνα, με βάση αυτήν προσέγγιση, η εκτίμηση μιας επιχείρησης πραγματοποιείται με μια σχετική στάθμιση δύο φορές “το μέλλον”, συν μία φορά “το παρελθόν”. Συνοψίζοντας, η μικτή προσέγγιση αναφέρεται στην: εκτίμηση των άυλων στοιχείων της επιχείρησης, την τεχνογνωσία της, την εικόνα της, τις μάρκες της, την ποιότητα του προσωπικού και της οργάνωσής της, τον αριθμό και τη συγκέντρωση των πελατών της κ.ο.κ.

### 2.2.2 Εκτίμηση Αποδοτικότητας Επιχείρησης

Κάθε επιχειρηματίας ο οποίος θέλει να ελκύσει νέους μετόχους στην επιχείρησή του, να την πωλήσει ή απλά να έχει άποψη για τις επιδόσεις της, έχει συμφέρον να εκτιμήσει την αποδοτικότητά της. Ωστόσο αυτή η αποδοτικότητα μπορεί να πάρει πολλές μορφές, ανάλογα με την αξιοποίηση της. Η αποδοτικότητα μιας επιχείρησης ορίζεται ως ο καθορισμός της ικανότητά της να παράγει αποτελέσματα (θετικά ή αρνητικά). Η αποδοτικότητα είναι διαφορετική από το περιθώριο κέρδους και την προστιθέμενη αξία (κέρδος/μισθού), οι οποίοι όμως σε καμιά περίπτωση δε δίνουν την εικόνα της αποδοτικότητας μιας επιχείρησης. Ωστόσο, αυτή η πρώτη προσέγγιση είναι λίγο ασαφής και κυρίως δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί πρακτικά από ένα επιχειρηματία. Για το λόγο αυτό, η θεωρία της εκτίμησης των επιχειρήσεων προτείνει δύο αποτελεσματικά εργαλεία-δείκτες για τη μέτρηση της αποδοτικότητας (Βασιλείου κ.α. 2016, 2019; Γαρεφαλάκης, 2020; Παππάς, 2013; Brigham et al., 2019):

- Η βιομηχανική αποδοτικότητα (BA), η οποία αποτελεί ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να παράγει κέρδη χρησιμοποιώντας τη συνολική της παραγωγική μηχανή (σύνολο του Ενεργητικού του ισολογισμού). Η βιομηχανική αποδοτικότητα εκφράζει τη σχέση μεταξύ των κερδών πριν από τόκους και φόρους και την παραγωγική της μηχανή, Υπολογίζεται ως εξής:

$$BA = \text{ΚΠΤΦ} / \text{Σύνολο ενεργητικού}$$

Υπάρχουν τρεις τρόποι αύξησης της BA:

- Αύξηση των περιθωρίων κέρδους.
- Αύξηση του όγκου των πωλήσεων.
- Συνδυάζοντας αύξηση των περιθωρίων και του όγκου πωλήσεων.

Η επιλογή μεταξύ της μιας ή της άλλης από τις τεχνικές αύξησης της βιομηχανικής αποδοτικότητας είναι σχεδόν ιδεολογική: είτε προσφέρονται χαμηλότερες τιμές από τον ανταγωνισμό, στοιχηματίζοντας σε όγκο για να ανακτήσουμε ότι χάνουμε σε κάθε μονάδα που πωλείται είτε προωθείτε το περιθώριο που πραγματοποιείται σε κάθε πώληση. Οι δύο μέθοδοι είναι εξίσου επικίνδυνες και παράγουν τα ίδια αποτελέσματα, αλλά περιλαμβάνουν διαμετρικά αντίθετες θέσεις μάρκετινγκ.

- Η *χρηματοοικονομική αποδοτικότητα (XA)* αποτελεί ένδειξη της ικανότητας μιας επιχείρησης να ανταμείβει τους μετόχους της συμπεριλαμβανομένων των μάνατζερ. Η χρηματοοικονομική αποδοτικότητα, εκφράζει τη σχέση μεταξύ του τί προσφέρει η επιχείρηση ως κέρδη ανάλογα με τις επενδύσεις των μετόχων. Υπολογίζεται ως:

$$XA = \text{Καθαρά Κέρδη/Ιδια κεφάλαια}$$

Αν και είναι σημαντικό να υπάρχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό απόδοσης, είναι σημαντικό να παρακολουθείτε η χρηματοοικονομική μόχλευση (επίδραση του δανείου στη XA), που μπορεί να προκαλέσει μεγαλύτερους κινδύνους τόσο για τους επενδυτές όσο και για την επιχείρηση. Η βασική προϋπόθεση θετικής επίδρασης της μόχλευσης στη XA, είναι η BA να είναι μεγαλύτερη από το κόστος δανεισμού.

Ο δείκτης βιομηχανικής αποδοτικότητας επιτρέπει να γνωρίζει μια επιχείρηση αν καταφέρνει στην τρέχουσα δραστηριότητά της να παράγει κέρδη με τις διαθέσιμες πηγές χρηματοδότησης. Εάν η BA είναι αρνητική, αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν είναι βιώσιμη. Όσο πιο υψηλή είναι η BA, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η επιχείρηση. Πρέπει πάντα να συγκρίνονται οι επιχειρήσεις του ίδιου κλάδου δραστηριότητας σε σχέση με τη BA. Είναι ένας εξαιρετος δείκτης για την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Από την άλλη πλευρά, χρησιμοποιείται μερικώς στη λήψη αποφάσεων, καθώς δεν υπάρχει η έννοια του ρίσκου. Η BA μπορεί να είναι ίση με τη XA εάν η επιχείρηση δεν καταφεύγει στο χρέος. Συγκρίνοντας τη BA με τη XA είναι δυνατό να υπάρχει γνώση σχετικά με το θετικό ή αρνητικό ρόλο του χρέους στην απόδοση της επιχείρησης. Σε ότι αφορά τη XA ένα ποσοστό περίπου 10% μπορεί να θεωρηθεί πολύ ικανοποιητικό. Αλλά ένα ικανοποιητικό ποσοστό διαφέρει από τον ένα κλάδο δραστηριότητας στον άλλο. Συνολικά, και οι δύο δείκτες αποκτούν το πλήρες νόημά τους

συγκρίνοντας τους με το χρόνο και το χώρο και με άλλες επιχειρήσεις στον ίδιο κλάδο δραστηριότητας (Βασιλείου κ.α. 2016, 2019; Γαρεφαλάκης, 2020; Παππάς, 2013).

### 2.2.3 Μέτρηση Φερεγγυότητας Επιχείρησης

Η φερεγγυότητα μιας επιχείρησης είναι η ικανότητά της να τιμά τα χρέη της. Γενικά, μετριέται από διάφορους χρηματοοικονομικούς δείκτες που αξιολογούν την ικανότητά της να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες λήξεις της. Η ανάλυση της φερεγγυότητας είναι απαραίτητη γιατί ενημερώνει τη διοίκηση της επιχείρησης για την ικανότητα χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων της και την αντιμετώπιση των χρηματιστηριακών και νομισματικών διακυμάνσεων (Ζοπουνίδης, 2013).

Μια επιχείρηση θεωρείται φερέγγυα όταν το ενεργητικό της (ακίνητοποιήσεις, αποθέματα, μετρητά, κλπ.) είναι μεγαλύτερο από το παθητικό της (τραπεζικά δάνεια, προμηθευτές, κλπ.) Για την εκτίμηση της ικανότητας της επιχείρησης να καλύψει τις χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις της, προτείνονται μια σειρά από δείκτες φερεγγυότητας. Τέτοιοι είναι οι εξής (Βασιλείου κ.α. 2016, 2019; Γαρεφαλάκης, 2020):

- *Δείκτης ικανότητας δανεισμού*

- Δείκτης συνολικής ικανότητας δανεισμού:

*Σύνολο υποχρεώσεων/Σύνολο ενεργητικού*

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη χρηματοοικονομική αυτονομία της επιχείρησης, δηλαδή αν τα δάνεια χρηματοδοτούν ένα μεγάλο ή μικρό ποσοστό της παραγωγικής μηχανής της επιχείρησης. Ο δείκτης όριο είναι περίπου 67%. Πέρα του ποσοστού αυτού, σε διεθνή κλίμακα, η επιχείρηση θεωρείται υπερχρεωμένη.

- Δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού:

*Ίδια Κεφάλαια/Ίδια Κεφάλαια + Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις*

Η μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού είναι επίσης σημαντική διότι δείχνει αν η επιχείρηση καλύπτει μακροπρόθεσμα τη χρηματοδοτική της πολιτική. Η διεθνής νόρμα που οφείλουν να έχουν βιώσιμες επιχειρήσεις είναι μεγαλύτερο ή ίσο του 50%. Δηλαδή, τα ίδια κεφάλαια να έχουν ποσοστό μεγαλύτερο του 50% των διαρκών κεφαλαίων ώστε η ικανότητα της επιχείρησης για κάλυψη των μακροπρόθεσμων αναγκών να μην είναι κορεσμένη.

- *Δείκτες ρευστότητας*

- Δείκτης γενικής ρευστότητας:

*Κυκλοφορούν Ενεργητικό/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

Ο δείκτης αυτής καθιστά δυνατή την επαλήθευση ότι οι οφειλές που πρέπει να πληρωθούν σε λιγότερο από ένα έτος είναι μικρότερες από τις απαιτήσεις στον ίδιο χρόνο. Η διεθνής νόρμα είναι ίση με  $\geq 2$ . Κάτω από αυτό το όριο δημιουργούνται κάποια προβλήματα που οδηγούν στην εξέταση της άμεσης ρευστότητα (επίδραση των δύσχρηστων αποθεμάτων).

- Δείκτης άμεσης ρευστότητας:

*Κυκλοφορούν Ενεργητικό Αποθέματα/Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις*

Αν ο δείκτης ξεπερνά το 1, αυτό σημαίνει ότι τα κυκλοφορούντα στοιχεία απαλλαγμένα από τα δύσχρηστα αποθέματα καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις. Γενικά οι επιχειρήσεις με μεγάλες χρηματιστηριακές κεφαλαιοποιήσεις έχουν χαμηλό δείκτη άμεσης ρευστότητας επειδή προτιμούν να επενδύουν μεγάλο μέρος των μετρητών τους αντί να το αφήνουν να «κοιμάται» σε τραπεζικούς λογαριασμούς.

- Δείκτης ικανότητας αποπληρωμής υποχρεώσεων:

*Σύνολο υποχρεώσεων/Περιθώριο Αυτοχρηματοδότησης(καθαρά κέρδη + ετήσιες αποσβέσεις)*

Οι επιχειρήσεις εκτός από την ικανότητα δανεισμού (συνολική και μακροπρόθεσμη), οφείλουν να μπορούν να αποπληρώνουν και τα χρέη τους. Η διεθνής νόρμα ορίζεται στο αριθμό 3. Όταν ξεπεράσει αυτό το όριο, δημιουργείται σχεδόν αξεπέραστο πρόβλημα, διότι η επιχείρηση αφενός δεν παράγει ικανοποιητικά κέρδη, αφετέρου δεν ικανοποιεί τους μετόχους της με διανομή μερισμάτων και τέλος δε «χτίζει» μακροπρόθεσμο προφίλ με τη χρηματοδότηση επενδύσεων για τη μελλοντική της μεγέθυνση.

- Δείκτης κεφαλαίου κίνησης:

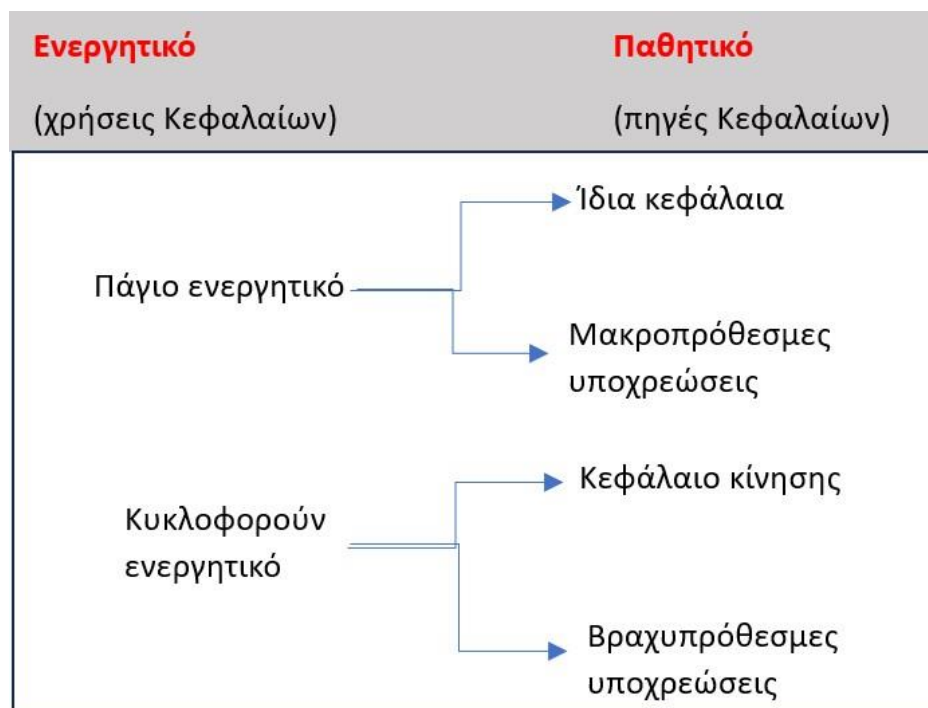
*Διαρκή Κεφάλαια/Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό*

Εάν αντί το κλάσμα υπολογιστεί η διαφορά, προκύπτει το κεφάλαιο κίνησης το οποίο υπολογίζεται με δύο τρόπους:

- *Κεφάλαιο κίνησης = Ίδια κεφάλαια + Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις - Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό*

- $\text{Κεφάλαιο κίνησης} = \text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}$

Ο δείκτης αυτός δείχνει την κάλυψη της μακροπρόθεσμης ανάγκης επενδύσεων από μακροπρόθεσμες πηγές. Πρέπει να είναι μεγαλύτερος του 1 σύμφωνα με τη διεθνή νόρμα. Ο δείκτης αυτός έχει σχέση με την έννοια της «χρηματοοικονομικής ορθοδοξίας», σύμφωνα με το παρακάτω Σχήμα:



Σχήμα 2.6 «Χρηματοοικονομική Ορθοδοξία»

Σύμφωνα με την έννοια της χρηματοοικονομικής ορθοδοξίας, οι πάγιες μακροπρόθεσμες ανάγκες επένδυσης πρέπει να χρηματοδοτούνται μόνο από μακροπρόθεσμες πηγές κεφαλαίων και οι τρέχουσες ανάγκες της εκμετάλλευσης (κυκλοφορούν ενεργητικό) από το πλεόνασμα των διαρκών κεφαλαίων σε σχέση με το καθαρό πάγιο ενεργητικό (κεφάλαιο κίνησης) και τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, τραπεζικές και μη. Οποιαδήποτε χιαστή σχέση διασπά τη χρηματοοικονομική ισορροπία και οδηγεί σταδιακά ή γρήγορα, την επιχείρηση στη χρεοκοπία.

Συνολικά, οι δείκτες φερεγγυότητας πρέπει να χρησιμοποιούνται προσεκτικά. Από τη μια επιχείρηση στην άλλη και ανάλογα με τη δραστηριότητά τους, ο κύκλος εκμετάλλευσης δεν είναι ίδιος. Οι αλυσίδες λιανικής έχουν χαμηλά επίπεδα μακροπρόθεσμου χρέους (όπως και οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις), ενώ τα βραχυπρόθεσμα στοιχεία είναι απαραίτητα. Από την άλλη

πλευρά, μια βιομηχανική επιχείρηση απαιτεί σημαντική μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση για την απόκτηση του εξοπλισμού. Για να εκτιμηθεί η οικονομική υγεία και τη βιωσιμότητα μιας επιχείρησης, είναι απαραίτητο να εκτιμηθεί η αποδοτικότητα και τη φερεγγυότητα της. Απαιτούνται υπολογισμοί της σχέσης αποδοτικότητας και φερεγγυότητας για τη λήψη ορθολογικών αποφάσεων.

#### 2.2.4 Μέτρηση και Πρόβλεψη Πτώχευσης Επιχείρησης

Η πτώχευση είναι η αποδοχή παύσης πληρωμών, η έλλειψη μετρητών ή η ανεπαρκής ρευστότητα που εκφράζεται από την αδυναμία πληρωμής χρεών κατά τη λήξη. Οι κύριες αιτίες της επιχειρηματικής αποτυχίας είναι οι εξής (Ζοπουνίδης, 2013; Βασιλείου κ.α. 2016, 2019; Γαρεφαλάκης, 2020; Παππάς, 2013; Brigham et al., 2019):

- Μειωμένη επιχειρηματική δραστηριότητα.
- Πρόβλημα διοίκησης (μάνατζμεντ).
- Μειωμένα περιθώρια κέρδους και αποδοτικότητα.
- Πρόβλημα ταμειακών ροών.
- Τυχαίες αιτίες.

Ακόμη υπάρχουν δομικές αιτίες όπως:

- Ελλιπής κεφαλαιοποίηση (ανεπαρκή ίδια κεφάλαια, ιδίως μεταξύ μικρομεσαίων επιχειρήσεων).
- Έλλειψη κατάρτισης σε ύλη διοικητικής ηγεσίας.

Υπάρχουν επίσης αιτίες που συνδέονται με το επιχειρηματικό περιβάλλον (ανάπτυξη του ανταγωνισμού, παρακμή του επιχειρηματικού τομέα της επιχείρησης, ακύρωση τραπεζικών δανείων).

Όσον αφορά τις μεθόδους πρόβλεψης της πτώχευσης επιχειρήσεων, υπάρχουν δύο (2) βασικές κατηγορίες μεθόδων. Η πρώτη κατηγορία μεθόδων στηρίχθηκε στη μονοδιάστατη στατιστική και πρότεινε δείκτες, οι οποίοι μπορούν να προβλέψουν τη μελλοντική κατάσταση της επιχείρησης. Η δεύτερη κατηγορία μεθόδων στηρίχθηκε στην πολυδιάστατη στατιστική (κυρίως στη διακριτική ανάλυση-discriminant analysis), η οποία επιφέρει μια ολική εκτίμηση της χρηματοοικονομικής θέσης της επιχείρησης με τη χρήση πολλών δεικτών οι οποίοι λαμβάνονται υπόψη ταυτόχρονα μέσα στην ανάλυση της πτώχευσης.



Είναι απαραίτητο να συνδυαστούν οι διάφοροι δείκτες σε ένα αποτελεσματικό υπόδειγμα (μοντέλο) πρόβλεψης. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιείται η διακριτική ανάλυση. Η συνάρτηση ταξινόμησης είναι ένας γραμμικός συνδυασμός των δεικτών ή μερικών από αυτούς που διατηρούν τη μέγιστη πληροφορία. Αυτή η συνάρτηση δίνει ένα σκορ  $Z$  σε κάθε επιχείρηση με βάση την εξίσωση (Ζοπουνίδης, 2013):

$$Z=V_1X_1+V_2X_2+\dots+V_nX_n$$

Όπου:

$V_1, V_2, \dots, V_n$  είναι οι διακριτικοί συντελεστές

$X_1, X_2, \dots, X_n$  δείκτες ως ανεξάρτητες μεταβλητές

$Z$  το σκορ της διάκρισης

Τέλος, υπάρχουν διάφορα μοντέλα πρόβλεψης της πτώχευσης. Μερικά σημαντικά είναι τα εξής:

- *Μοντέλο του Altman (1968)*. Ο Altman χρησιμοποίησε πρώτος τη διακριτική ανάλυση για τη δημιουργία ενός υποδείγματος πρόβλεψης των πτωχεύσεων. Από ένα σύνολο 22 δεικτών, 5 από αυτούς βρέθηκαν ότι συνέβαλαν περισσότερο στο υπόδειγμα πρόβλεψης.

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Όπου:

$X_1$  = κεφάλαιο κίνησης / σύνολο ενεργητικού

$X_2$  = αποθεματικά κεφάλαια / σύνολο ενεργητικού

$X_3$  = κέρδη προ τόκων & φόρων / σύνολο ενεργητικού

$X_4$  = αγοραία αξία ιδίων κεφαλαίων / λογιστική αξία δανείων

$X_5$  = πωλήσεις / σύνολο ενεργητικού.

Η τιμή-όριο του  $Z$  προσδιορίστηκε από τον Altman και είναι ίση με  $Z = 2,675$ :

- $Z < 2,675$ , η επιχείρηση θεωρείται χρεωκοπημένη.
  - $Z > 2,675$ , η επιχείρηση θεωρείται δυναμική.
- *Μοντέλο των Conan και Holder (1979)*. Αφορά κυρίως μικρομεσαίες επιχειρήσεις και ξεκινώντας από 31 δείκτες, κατέληξαν στους εξής πέντε:

$$Z = -0,16X_1 - 0,22X_2 + 0,87X_3 + 0,10X_4 - 0,24X_5$$

Όπου:

$X_1$  = απαιτήσεις + διαθέσιμα / σύνολο ενεργητικού

$X_2$  = διαρκή κεφάλαια / σύνολο παθητικού

$X_3$  = χρηματοοικονομικά έσοδα / πωλήσεις

$X_4$  = έξοδα προσωπικού / προστιθέμενη αξία

$X_5$  = κέρδη προ τόκων & φόρων / υποχρεώσεις

Στο μοντέλο αυτό συνδέεται μια πιθανότητα πτώχευσης σε κάθε τιμή του σκορ που προσδιορίζεται από τη συνάρτηση. Ο κανόνας απόφασης αντικαθίσταται λοιπόν από τον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 2.1 Πιθανότητα πτώχευσης και σκορ διάκρισης

Τιμή σκορ	Πιθανότητα πτώχευσης(%)
+0,210	100
+0,048	90
+0,002	80
-),026	70
-0,068	50
-0,087	40
-0,107	30
-0,131	20
-0,164	10

- Μοντέλο της Τράπεζας της Γαλλίας (1983). Ανώτερα χρηματοοικονομικά στελέχη της Τράπεζας της Γαλλίας με βάση 19 αρχικούς δείκτες, πρότειναν την ακόλουθη συνάρτηση ταξινόμησης:

$$100Z = -1,255X_1 + 2,003X_2 - 0,824X_3 + 5,221X_4 - 0,6898X_5 - 1,164X_6 + 0,706X_7 + 1,408X_8 - 85.544$$

Όπου:

$X_1$  = χρηματοοικονομικά έξοδα/κέρδη προ τόκων & φόρων

$X_2$  = διαρκή κεφάλαια / σύνολο ενεργητικού

$X_3$  = περιθώριο αυτοχρηματοδότησης / υποχρεώσεις

$X_4$  = κέρδη προ τόκων & φόρων / πωλήσεις

$X_5$  = προμηθευτές / αγορές

$$X_6 = \Pi.A_n - \Pi.A_{n-1} / \Pi.A_{n-1}$$

$X_7 =$  παραγωγή σε εξέλιξη – προκαταβολές πελατών + απαιτήσεις / παραγωγή

$X_8 =$  φυσικές επενδύσεις / προστιθέμενη αξία

Ο κανόνας απόφασης για το μοντέλο της Τράπεζας της Γαλλίας είναι:

- Εάν  $100Z < 0$  η επιχείρηση θεωρείται χρεοκοπημένη.
- Εάν  $100Z > 0$  η επιχείρηση θεωρείται δυναμική.

## Κεφάλαιο 3: Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις

### 3.1 Βασικές Έννοιες

Η χρηματοοικονομική λογιστική εφαρμόζεται από τις επιχειρήσεις με κύριο σκοπό την παροχή πληροφοριών. Ωστόσο, εκείνο που πρέπει να διευκρινισθεί είναι ότι χρησιμοποιείται κυρίως για την ενημέρωση των τρίτων προσώπων, που επιθυμούν να έχουν μία εικόνα της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης και, λιγότερο, για την ενημέρωση της διοίκησης της επιχείρησης, η οποία έχει πρόσβαση σε κάθε είδους λογιστική πληροφορία επιθυμεί. Μέσω της δημοσίευσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, οι οποίες αποτελούν και το τελικό προϊόν της χρηματοοικονομικής λογιστικής, το ευρύ κοινό έχει τη δυνατότητα της άμεσης πρόσβασης σε όλες τις απαραίτητες πληροφορίες, σχετικές με την επιχείρηση (Γαρεφαλάκης, 2020, Βασιλείου κ.α., 2019).

Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται από τις επιχειρήσεις ή οργανισμούς είναι οι ακόλουθες (Ζοπουνίδης, 2013):

- Ισολογισμός (Εικ.3.1).
- Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης (Εικ.3.2).
- Κατάσταση Συνολικών Αποτελεσμάτων Χρήσης.
- Πίνακας Διάθεσης των Αποτελεσμάτων.
- Κατάσταση Ταμειακών Ροών.
- Κατάσταση Μεταβολών των Ιδίων Κεφαλαίων (Εικ.3.3).
- Προσάρτημα.

Περιγραφή	2018	2017
<b>Α. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΑ</b>		
Α.1. Μη ρευστά περιουσιακά στοιχεία	1,218,915.00	1,122,736.00
Α.2. Ρευστά περιουσιακά στοιχεία	908,825.00	0.00
<b>Β. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΚΑΤΑΧΕΙΡΟΥΜΕΝΑ</b>		
Β.1. Μη ρευστά χρεώματα	1,218,915.00	1,122,736.00
Β.2. Ρευστά χρεώματα	0.00	0.00
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>2,127,740.00</b>	<b>1,122,736.00</b>

Εικόνα 3.1 Ετήσιος Ισολογισμός Επιχείρησης

	%	Ετ.1	Ετ.2	Ετ.3	Ετ.4	Ετ.5
Κύκλος εργασιών	100%					
- Κόστος πωληθέντων						
Μικτά κέρδη						
- Λειτουργικά έξοδα						
Κέρδη προ αποσβέσεων, τόκων & φόρων						
- Τόκοι μακροπρόθεσμου δανείου						
- Τόκοι βραχυπρόθεσμου δανείου						
Κέρδη προ αποσβέσεων & φόρων						
- Αποσβέσεις						
Κέρδη προ φόρων						
- Φόροι						
<b>Καθαρά κέρδη</b>						
Πιστωτικοί τόκοι						
<b>Σύνολο καθαρών κερδών</b>						
- Κέρδη προς διάθεση						
- Αμοιβές ΔΣ						
<b>Αποτελέσματα εις νέον</b>						

Εικόνα 3.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Επιχείρησης

Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων  
Για την χρήση που έληξε 31 Δεκεμβρίου

	Σχημ.	Μετοχικό κεφάλαιο Καταβεβλημένο	Υπό το άρσιο	Αποθεματικά	Αποτελέσματα εις νέον	Σύνολο
Υπόλοιπο την 1 Ιανουαρίου 2020 (όπως δημοσιεύτηκε αρχικά)		127.700.001	133.053.823	-	(240.594.995)	20.158.629
Απόφαση της Επιτροπής Διαριθμητών ΔΠΧΠ-Τρόπος επιμέτρησης της πρόβλεψης παραχών μετά την έξοδο από την υπηρεσία (βλ. Σημ. 19)		-	-	-	15.673	(5.673)
Υπόλοιπο την 1 Ιανουαρίου 2020 (αναδιατυπωμένα)		127.700.001	133.053.823	-	(240.599.868)	20.152.955
Ζημιές μετά από φόρους (αναδιατυπωμένα-βλ. Σημ. 19)		-	-	-	(23.609.469)	(23.609.469)
Συνολικά έσοδα (αναδιατυπωμένα- βλ. Σημ. 19)		-	-	-	(1.371)	(1.371)
<b>Συνολικό αποτέλεσμα μετά φόρων</b>		<b>127.700.001</b>	<b>133.053.000</b>	<b>-</b>	<b>(264.210.706)</b>	<b>(3.457.885)</b>

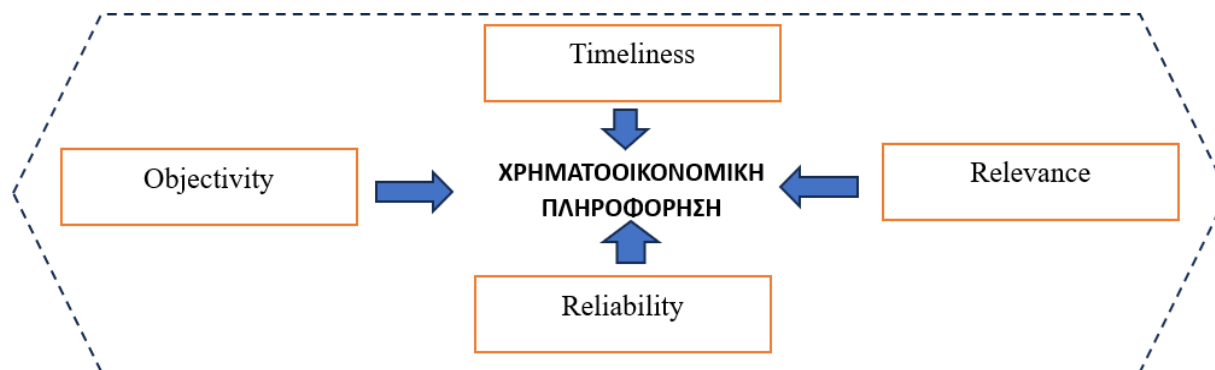
Εικόνα 3.3 Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων Επιχείρησης

### 3.2 Χρηματοοικονομικές Πληροφορίες

Η παρουσίαση και δημοσίευση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων στο ευρύ κοινό προϋποθέτει την ύπαρξη εκείνων των χαρακτηριστικών, έτσι ώστε ο τρίτος ενδιαφερόμενος να αντλεί πλήρη και αντικειμενική πληροφόρηση. Επομένως, θα πρέπει να ισχύουν τα βασικά τουλάχιστον χαρακτηριστικά που είναι τα εξής (Σχ.3.1)(Γαρεφαλάκης, 2020, Βασιλείου κ.α., 2019):

- Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να παρέχονται έγκαιρα στους χρήστες (Timeliness).
- Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να είναι σχετικές για λήψη επενδυτικών ή άλλων αποφάσεων (Relevance).
- Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να είναι αντικειμενικές (Objectivity).

- Οι λογιστικές πληροφορίες πρέπει να είναι έγκυρες (Reliability)



Σχήμα 3.1 Βασικά Χαρακτηριστικά για αντικειμενική & πλήρη πληροφόρηση από τις οικονομικές καταστάσεις

Επίσης, υπάρχουν δύο βασικοί περιορισμοί στην παροχή πλήρους και αντικειμενικής πληροφόρησης. Ο πρώτος περιορισμός αφορά πολλές φορές την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, όπου εισχωρούν προσωπικές εκτιμήσεις της διοίκησης, όπως για παράδειγμα, η ωφέλιμη διάρκεια των παγίων μέσων δράσης (περιουσιακών στοιχείων) της οικονομικής μονάδας ή το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων αυτής. Ο δεύτερος περιορισμός αφορά την μη αναγνώριση συγκεκριμένων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης, όπως για παράδειγμα, η φήμη της, το πελατολόγιό της, το μορφωτικό επίπεδο του προσωπικού της κοκ., καθώς δεν έχουν περιέλθει στην κυριότητα της μετά από συναλλαγή και δεν έχουν υποστεί αποτίμηση (Παππάς, 2013; Brigham et al., 2019).

Οι χρήστες των οικονομικών πληροφοριών της χρηματοοικονομικής λογιστικής, πέρα από την ίδια τη διοίκηση της επιχείρησης ή οργανισμού, είναι κυρίως τρίτα πρόσωπα, που όμως ενδιαφέρονται για τη χρηματοοικονομική κατάσταση της. Μερικά παραδείγματα τέτοιων ενδιαφερομένων είναι τα ακόλουθα (Γαρεφαλάκης, 2020, Βασιλείου κ.α. 2019; Παππάς, 2013; Brigham et al., 2019):

- Οι φορείς (μέτοχοι, εταίροι) της επιχείρησης ή οργανισμού που δεν μετέχουν στη διοίκηση.
- Οι διοικήσεις ανταγωνιστικών επιχειρήσεων ή οργανισμών.
- Τα πιστωτικά ιδρύματα (τράπεζες).
- Οι μελλοντικοί επενδυτές.
- Η δημόσια διοίκηση και κυβέρνηση.

- Οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές.
- Οι προμηθευτές επιχειρήσεων ή οργανισμών.
- Εθνικά και διεθνή χρηματιστήρια & αγορές κεφαλαίων.
- Οι συνδικαλιστικές οργανώσεις.
- Το προσωπικό επιχειρήσεων ή οργανισμών.
- Το ευρύ κοινό (καταναλωτές/πελάτες, οργανώσεις για την προστασία του περιβάλλοντος κλπ.).

### **3.3 Ισολογισμός Οικονομικής Μονάδας (Επιχείρηση ή Οργανισμός)**

Τα τρία μέρη της περιουσιακής κατάστασης μίας επιχείρησης, είναι το ενεργητικό, η καθαρή θέση και οι υποχρεώσεις της. Η χρηματοοικονομική αυτή κατάσταση, που παρουσιάζει οργανωμένα την περιουσία της επιχείρησης ή του οργανισμού, καλείται Ισολογισμός. Αυτή η κατάσταση παρουσιάζει σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή και με βάση τις βασικές λογιστικές αρχές, συνοπτικά και συγχρόνως σε ενιαίο νόμισμα, τα μέσα δράσης του ενεργητικού, τις υποχρεώσεις προς τρίτους και την καθαρή θέση μίας επιχείρησης ή οργανισμού (Γαρεφαλάκης, 2020; Βασιλείου κ.α., 2016; Παπάς, 2013).

Με τον όρο «*βασική λογιστική ισότητα (BAE)*» γίνεται αναφορά στην οικονομική κατάσταση μίας επιχείρησης ή οργανισμού, που εμφανίζεται με φορμαλιστική μορφή, και κάνει εμφανές ότι τα μέσα δράσης μίας επιχείρησης ή οργανισμού είναι υποχρεωτικά ίσα με τις πηγές προέλευσής τους. Τα μέσα δράσης αφορούν τα μέσα εκείνα, που έχει στην κατοχή της η επιχείρηση ή οργανισμός και αξιοποιώντας αυτά, προχωρεί σε εμπορικές πράξεις στην αγορά, που ανήκει. Δηλαδή, μέσω αυτών, η επιχείρηση ή οργανισμός ενεργεί στην αγορά της, με συνέπεια το σύνολο των μέσων δράσης να καλείται ενεργητικό. Τέτοια παραδείγματα είναι: οι βασικές (κτιριακές) υποδομές, ο εξοπλισμός βιομηχανικής παραγωγής, τα μεταφορικά μέσα, τα αποθέματα, οι απαιτήσεις, τα χρεόγραφα κ.α.

Όσον αφορά τις υποχρεώσεις της οικονομικής μονάδας (καλείται παθητικό), περιλαμβάνουν δύο μέρη: τη καθαρή θέση ή ίδια κεφάλαια (οικονομικές εισφορές, που έγιναν από τους φορείς της επιχείρησης ανεξαρτήτου τρόπου ή χρόνου) και οι υποχρεώσεις προς τρίτους ή καθαρό παθητικό ή ξένα κεφάλαια (χρηματοδότηση τρίτων προς την επιχείρηση). Επομένως, τα ίδια κεφάλαια αφορούν χρηματικά ποσά, που ανήκουν στον (ή στους) φορείς (ιδιοκτήτη ή εταίρους ή μετόχους) της οικονομικής μονάδας και των οποίων η εισφορά έγινε είτε άμεσα, κατά

την ίδρυση ή κατά την αύξηση κεφαλαίου της επιχείρησης, είτε, έμμεσα, από κέρδη της επιχείρησης. Αντίθετα, οι υποχρεώσεις προς τρίτους αφορούν χρηματοδότηση της επιχείρησης με μορφή δανεισμού, παροχής πιστώσεων, αποδοχής γραμματίων εισπρακτέων κλπ., που θα πρέπει να επιστραφεί στους δανειστές σε συγκεκριμένο χρόνο, που καθορίζεται από την μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών σύμβαση και πριν τη λύση και εκκαθάριση της επιχείρησης. Επίσης, τα ίδια κεφάλαια και οι υποχρεώσεις προς τρίτους (καθαρό παθητικό) θεωρούνται υποχρεώσεις της επιχείρησης ή οργανισμού, διότι σε νομικό επίπεδο, η επιχείρηση ή ο οργανισμός θεωρείται νομικό πρόσωπο, απόλυτα διακριτό από τους φορείς της, που αφορούν τα φυσικά πρόσωπα (άτομα). Στην λογιστική αυτός ο διαχωρισμός βασίζεται στην βασική λογιστική αρχή της λογιστικής οντότητας ή λογιστικής μονάδας. Στην λογιστική πρακτική όμως, όπως και σε σημαντικό μέρος της λογιστικής βιβλιογραφίας, οι υποχρεώσεις προς τρίτους καλείται υποχρεώσεις, συνήθως για λόγους απλοποίησης. Επομένως η βασική λογιστική ισότητα εμφανίζεται συγκεντρωτικά ως εξής (Παππάς, 2013; Brigham et al., 2019):

$$\begin{aligned} \text{Μέσα Δράσης} &= \text{Πηγές Προέλευσης Μέσων Δράσης} \\ &\quad \text{ή} \\ &\quad \text{Ενεργητικό} = \text{Παθητικό} \\ &\quad \text{ή} \\ \text{Ενεργητικό} &= \text{Ίδια Κεφάλαια (Καθαρή Θέση)} + \text{Υποχρεώσεις προς Τρίτους} \\ &\quad (\text{Καθαρό Παθητικό ή Ξένα Κεφάλαια ή απλά Υποχρεώσεις}) \\ &\quad \text{ή} \\ \text{Ίδια Κεφάλαια} &= \text{Ενεργητικό} - \text{Υποχρεώσεις προς Τρίτους} \end{aligned}$$

Από την άλλη, για να ενταχθούν τα μέσα δράσης στο ενεργητικό μίας επιχείρησης ή οργανισμού πρέπει να πληρούν οι εξής προϋποθέσεις:

- Να ανήκουν κατά κυριότητα στην επιχείρηση ή οργανισμό.
- Να έχουν περιέλθει στην κυριότητα της επιχείρησης ή οργανισμού μετά από κάποιο λογιστικό γεγονός (π.χ. εμπορική συναλλαγή με αποτέλεσμα να μπορεί να προσδιοριστεί αντικειμενικά η τιμή τους.
- Να μπορούν να χρησιμοποιηθούν άμεσα ή έμμεσα για την επίτευξη των αντικειμενικών σκοπών της επιχείρησης ή οργανισμού.

Αντίστοιχα, όσον αφορά τις υποχρεώσεις προς τρίτους (παθητικό) και αυτές πρέπει να πληρούν συγκεκριμένες προϋποθέσεις για να ενταχθούν στην οικονομική κατάσταση του ισολογισμού, όπως (Kosmidou and Zorounidis, 2004; Βασιλείου κ.α. 2016; Brigham et al., 2019):



- Θα πρέπει οπωσδήποτε να είναι υποχρεώσεις της επιχείρησης ή οργανισμού και όχι των φορέων τους. Η προϋπόθεση αυτή στηρίζεται στην έννοια του νομικού προσώπου, καθώς και στην βασική λογιστική αρχή της λογιστικής οντότητας ή λογιστικής μονάδας.
- Θα πρέπει να είναι συνέπεια λογιστικού γεγονότος, έτσι ώστε να μπορεί να καθορίζεται η αξία τους αντικειμενικά.
- Να προβλέπεται στο μέλλον η αποπληρωμή τους με χρήμα ή άλλο ισοδύναμο.
- Να μπορούν να αποδοθούν σε χρηματικές μονάδες.

Στον επόμενο πίνακα, φαίνεται ένα αναλυτικό παράδειγμα Κατάστασης Ισολογισμού (XX/XX/XX – Ενεργητικό/Παθητικό) μιας υποθετικής Βιοτεχνία πλαστικών ειδών «YYYYYYYYYY A.E.» Τα χρηματικά ποσά αποδίδονται σε ευρώ:

Πίνακας 3.1 Παράδειγμα (Ενεργητικό / Παθητικό) υποθετικής Βιοτεχνικής Επιχείρησης (σε ευρώ)

Ενυπόθηκο κτίριο	5.000	Ίδια κεφάλαια	6.000
Μηχανήματα	1.500	Ενυπόθηκο δάνειο	2.000
Έτοιμα προϊόντα	1.000	Δάνειο για κεφάλαιο κίνησης	1.000
Πρώτες ύλες	500	Προμηθευτές	500
Πελάτες	1.000	Γραμμάτια πληρωτέα	300
Γραμμάτια εισπρακτέα	500	Φόροι πληρωτέοι	200
Καταθέσεις όψεως	400		
Ταμείο	100		
<b>Σύνολο</b>	<b>10.000</b>	<b>Σύνολο</b>	<b>10.000</b>

## Κεφάλαιο 4: Εταιρεία & Όμιλος HERTZ - AUTOHELLAS ATEE

### 4.1 Κλάδος Αυτοκινήτου

Ο κλάδος της αυτοκινητοβιομηχανίας αποτελεί διαχρονικά συστατικό στοιχείο της βιομηχανικής ανάπτυξης. Η ανάλυση του κλάδου αυτού στις ανεπτυγμένες οικονομίες αντιπροσωπεύει τόσο τις θετικές όσο και τις αρνητικές αλλαγές που συμβαίνουν στο σύνολο της εγχώριας βιομηχανίας τους. Στις χώρες όπου υπάρχει ανάπτυξη του κλάδου, αυτή συμβάλλει αποτελεσματικά στην αύξηση του Ακαθάριστου Εθνικού προϊόντος (ΑΕΠ), με συνέπεια να αντιπροσωπεύει και το μεγαλύτερο ιδιωτικό επενδυτή της Ευρώπης στην έρευνα και την ανάπτυξη (R&D). Η δε μεγάλη ανάπτυξη του κλάδου της αυτοκινητοβιομηχανίας παρουσιάστηκε μεταπολεμικά, με την δημιουργία πολλών σχετικών επιχειρήσεων κατασκευής αλλά και μετέπειτα αξιοποίησης τους (π.χ. ενοικίασης αυτοκινήτων). Δεδομένου ότι ο βιομηχανικός κλάδος επηρεάζεται άμεσα από τις ευρύτερες οικονομικές συνθήκες της εκάστοτε χώρας, ο κλάδος της αυτοκινητοβιομηχανίας έχει περάσει διάφορες φάσεις, πότε θετικές και πότε αρνητικές. Βασικός μοχλός κίνησης για την οικονομία και την ανάπτυξη του κλάδου είναι ο ανταγωνισμός ενώ, για την βιωσιμότητα των σχετικών βιομηχανιών, στρατηγικής σημασίας παράγοντες αποτελούν η μείωση του κόστους και η επέκταση του μεριδίου αγοράς.

Ειδικότερα, αναφορικά με τον κλάδο της προσφοράς-ζήτησης ενοικίασης αυτοκινήτων, οι παράγοντες που επιδρούν συνδέονται άμεσα με τις επικρατούσες συνθήκες ανταγωνισμού και τα χαρακτηριστικά που προσφέρονται ανά κατηγορία μίσθωσης. Αυτές διακρίνονται σε δύο βασικές κατηγορίες εκμίσθωσης (Σχ.4.1) (ICAP, 2004, 2022):

- της βραχυχρόνιας μίσθωσης.
- και μακροχρόνιας μίσθωσης.



Σχήμα 4.1 Κατηγορίες μίσθωσης Αυτοκινήτων

Πρέπει να σημειωθεί ότι στον κλάδο αυτό (κοστολογείται διεθνώς σε σχεδόν 100 δις. Δολάρια μόνο για τις αγορές της Ευρώπης και Β. Αμερικής)<sup>1</sup>, τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα των μεγάλων εταιρειών που δραστηριοποιούνται προέρχονται κυρίως από την πολιτική των εκπροσώπων των διεθνών σημάτων (international Labels) που διαθέτουν τα εθνικά δίκτυα των υποκαταστημάτων τους και στηρίζονται κυρίως στα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα τα οποία απορρέουν από το μεγάλο μέγεθος τους. Πιο συγκεκριμένα, οι μεγάλες αυτές επιχειρήσεις διαθέτουν τη δυνατότητα συχνής ανανέωσης των στόλων των αυτοκινήτων τους, λόγω της μαζικότητας των παραγγελιών που τους διασφαλίζει πιο ισχυρή διαπραγματευτική θέση έναντι των πιο μικρών επιχειρήσεων. Αυτό το χαρακτηριστικό τους παρέχει την δυνατότητα καλύτερων τιμών κατά την αγορά αυτοκινήτων ή στις ευνοϊκότερες συνθήκες χρηματοδότησης από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (τράπεζες). Με τον τρόπο αυτό αποκτούν μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Επιπλέον, δεδομένου ότι χρησιμοποιούν διεθνώς αναγνωρισμένες επωνυμίες (brand name), διαθέτουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, τόσο για την προσέλκυση πελατών, όσο και για τη συνεργασία τους με διεθνείς τουριστικούς οργανισμούς. Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρήσεις, που λειτουργούν ως υποκαταστήματα μεγάλων σημάτων αντιμετωπίζουν τα ανταγωνιστικά μειονεκτήματα που συνδέονται με ζητήματα συντονισμού & ελέγχου που συνήθως προκύπτουν κατά την εταιρική ανάπτυξη με μεγάλο αριθμό υποκαταστημάτων. Η αντιμετώπιση του θέματος αυτού από αρκετές επιχειρήσεις μπορεί να λυθεί με την υιοθέτηση του συστήματος δικαιόχρησης.

Στην βραχυχρόνια μίσθωση, συνήθως οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται, αφορούν την τοπική κλίμακα με συνέπεια να μην διαθέτουν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα λόγω μεγέθους, ενώ επωφελούνται από το πλεονεκτήματα της πληρέστερης γνώσης και πληροφόρησης για τις ανάγκες της περιοχής που δραστηριοποιούνται καθώς και από τις επαφές τους με την τοπική αγορά. Ωστόσο, βασικό μειονέκτημα που πρέπει να αντιμετωπίσουν, αφορά τη πληρέστερη οργάνωση των μεγαλύτερων επιχειρήσεις που εκπροσωπούν διεθνή σήματα. Έτσι, πολλές επιχειρήσεις τοπικής εμβέλειας, δραστηριοποιούνται ευκαιριακά και εκτός του υφιστάμενου νομικού πλαισίου, χρησιμοποιώντας χαμηλές ανταγωνιστικά τιμές που τους επιτρέπουν το χαμηλό κόστος λειτουργίας τους (ICAP, 2004, 2022).

Υπάρχουν αρκετοί παράγοντες που επηρεάζουν την τιμολογιακή πολιτική που ακολουθείται από όλες τις επιχειρήσεις βραχυχρόνιας εκμίσθωσης, που αρκετές φορές τιμολογούν

---

<sup>1</sup> <https://www.capital.gr/marketnews/3635676/to-mellon-stis-enoikiaseisautokiniton-einai-ilektriko/> [πρόσβαση 20/8/23]

χαμηλότερα εφόσον η ελαστικότητα της ζήτησης είναι υψηλή. Έτσι, για την διαφοροποίηση της τιμής, αξιολογούνται συνήθως οι εξής παράμετροι (ICAP, 2004, 2022):

*A. Βραχυχρόνια μίσθωση*

- κυβισμός, εξοπλισμός οχήματος και προδιαγραφές του.
- γεωγραφικό σημείο εκδήλωσης της ζήτησης (π.χ. ηπειρωτική / νησιωτική Ελλάδα, αεροδρόμιο / κέντρο πόλης).

*B. Μακροχρόνια μίσθωση*

- βαθμός ευελιξίας των παρεχόμενων όρων χρηματοδότησης σε κάθε συμβόλαιο εκμίσθωσης,
- το κόστος της εκμίσθωσης που εξαρτάται σημαντικά από τη διάρκεια του συμβολαίου και το επίπεδο των παρεχόμενων υπηρεσιών,
- βασικές παροχές (π.χ. τέλη κυκλοφορίας, μικτή ασφάλιση, πλήρη συντήρηση σε εξουσιοδοτημένο συνεργείο, αντικατάσταση ελαστικών, 24ώρη οδική βοήθεια κ.α.).

Γενικά, ο κλάδος μίσθωσης επηρεάζεται<sup>2</sup>:

- κουλτούρα των πολιτών σχετικά με το ενοικιαζόμενο αυτοκίνητο (χρήση – ωφέλεια) σε σχέση με την κατοχή ιδιωτικού ή με την χρήση μέσω μαζικής μεταφοράς.
- Οι παρεχόμενες υπηρεσίες (ποιότητα, κάλυψη περιοχών, τιμές) μέσω μαζικής μεταφοράς από το εκάστοτε κράτος.
- Εταιρική κουλτούρα σχετικά με τη δυνατότητα απόκτησης ή χρήσης εταιρικού αυτοκινήτου, μαζί με ένα πακέτο υπηρεσιών που αφορούν τέλη κυκλοφορίας, ασφάλιση, συντήρηση και επισκευή κλπ., καταβάλλοντας ως αντίτιμο ένα μηνιαίο μίσθωμα, και η δυνατότητα των εταιρειών για outsourcing που εξασφαλίζουν πληρέστερες υπηρεσίες για τους πελάτες, γεγονός που επηρεάζει σημαντικά τη ζήτηση.
- το μέγεθος της τουριστικής κίνησης (αφίξεις) που επηρεάζει σημαντικά τις βραχυχρόνιες τουριστικές μισθώσεις αυτοκινήτων. Για παράδειγμα, στην Ελλάδα, το μεγαλύτερο μέρος της ζήτησης προέρχεται από τον εισερχόμενο τουρισμό.

---

<sup>2</sup> <https://www.epixeiro.gr/article/47334> [πρόσβαση 19/8/23]

Συνολικά, ο σημαντικότερος προσδιοριστικός παράγοντας της ζήτησης για μεν τις βραχυχρόνιες ενοικιάσεις αυτοκινήτων είναι ιδιαίτερα ο εισερχόμενος τουρισμός, ενώ για τον τομέα των μακροχρόνιων μισθώσεων αυτοκινήτων είναι η ανάπτυξη της οικονομικής εν γένει δραστηριότητας, που συντελεί στην αύξηση της ζήτησης<sup>3</sup>.

Σύμφωνα με κλαδική-οικονομική (απολογιστική) έκθεση της ICAP Group (2001-2015), η συνολική αξία της μίσθωσης οχημάτων αναπτύχθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό της τάξης του 8% την περίοδο 2001-2008. Με την εμφάνιση της διεθνούς ύφεσης, ακολούθησε φθίνουσα πορεία. Η «εκτόξευση» των τουριστικών αφίξεων μετά το 2015, είχε ως συνέπεια την ανάκαμψη της αγοράς (Πιν.4.1). Για παράδειγμα, το 2015 η συνολική αξία της αγοράς κατέγραψε αύξηση 5,8, συγκριτικά με το 2014, ενώ ο συνολικός στόλος ενοικιαζόμενων οχημάτων αυξήθηκε κατά 7,7%. Στον τομέα των Βραχυχρόνιων μισθώσεων υπήρξε αύξηση κατά 8,6% το 2015/14, σε συνέχεια της αύξησης (13,9%) του 2014/13. Στην κατηγορία των Μακροχρόνιων & Εταιρικών Μισθώσεων, από το 2009 εμφανίσθηκε συνεχής πτώση, η οποία επιβραδύνθηκε σημαντικά το 2014, ενώ ακολούθησε σχετική ανάκαμψη. Το 2015 η αγορά μακροχρόνιων μισθώσεων παρουσίασε άνοδο (4,8%), ενώ εμφανίσθηκε και αύξηση στον αντίστοιχο στόλο οχημάτων προς μίσθωση<sup>4</sup>.

Πίνακας 4.1 Στοιχεία της Ελληνικής Αγοράς μίσθωσης οχημάτων κατά την περίοδο ανάκαμψης της αγοράς<sup>5</sup>

Επωνυμία Επιχείρησης	Κύκλος Εργασιών 2015	Κέρδη EBITDA 2015	Προσωπικό
OLYMPIC A.E.	€152.282.000	€67.193.000	360
AUTOHELLAS (HERTZ) ATEE	€141.239.691	€65.496.804	340
LEASEPLAN HELLAS A.E.	€69.389.009	€12.691.991	92
EXECUTIVE LEASE A.E.	€46.808.241	€19.333.439	90
LION RENTAL A.E. "SIXT RENT A CAR"	€25.911.153	€3.878.259	90
ΕΘΝΙΚΗ ΛΗΖΙΓΚ Α.Ε.Χ.Μ.	€19.402.000	€-10.598.000	50

<sup>3</sup> <https://www.epixeiro.gr/article/47334> [πρόσβαση 19/8/23]

<sup>4</sup> <https://www.icapcrif.com/product/%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%B9%CE%B1%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%83-%CE%B1%CF%85%CF%84%CE%BF%CE%BA%CE%B9%CE%BD%CE%B7%CF%84%CF%89%CE%BD-2020/> [πρόσβαση 20/8/23]

<sup>5</sup> <https://www.icapcrif.com/product/%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CE%B9%CE%BA%CE%B9%CE%B1%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%83-%CE%B1%CF%85%CF%84%CE%BF%CE%BA%CE%B9%CE%BD%CE%B7%CF%84%CF%89%CE%BD-2020/> [πρόσβαση 20/8/23]

Η πανδημία *Covid-19* (2020-21) επηρέασε γενικά πολύ αρνητικά τον κλάδο διεθνώς αλλά και την Ελλάδα. Ο κλάδος των ενοικιάσεων αυτοκινήτων καθώς είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με τον τουρισμό, κυρίως όσον αφορά τις βραχυχρόνιες μισθώσεις, παρουσίασε τεράστια κάμψη. Η ανάκαμψη του τουρισμού διεθνώς, μετά το ξέσπασμα της πανδημίας του *Covid-19*, επηρέασε θετικά τις βραχυχρόνιες – τουριστικές ενοικιάσεις αυτοκινήτων. Αντίθετα, ανθεκτικότητα επέδειξε ο τομέας των μακροχρόνιων μισθώσεων αυτοκινήτων (ICAP, 2022).

Έτσι, οι εκτιμήσεις αλλά και τα στοιχεία της αγοράς (ιδιαίτερα για το οικονομικό έτος 2022), δείχνουν στην Ελληνική αγορά πολύ καλές επιδόσεις, συγκρίσιμες πλέον με το 2019, που ήταν έτος – ορόσημο για την εγχώρια τουριστική ανάπτυξη. Άλλωστε, οι μεγάλοι παίκτες της Ελληνικής αγοράς τονίζουν εμφατικά τα σημάδια ανάκαμψης του κλάδου. Ενδεικτικά, η *Hertz - Autohellas* αναφέρει, με αφορμή τα οικονομικά αποτελέσματα του 2022, ότι κατά το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα ο ρυθμός αύξησης των βραχυχρόνιων μισθώσεων (*rent-a-car*) είχε σημαντική ισχυρότερη δυναμική λόγω της ανάκαμψης της εσωτερικής και διεθνούς μετακίνησης. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να αποκτήσει μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς, συγκριτικά με τα επίπεδα πριν από την πανδημία. Επιπρόσθετα, στον τομέα των μακροχρόνιων ενοικιάσεων (*leasing*), που δεν επηρεάζεται από την πορεία του τουρισμού, υπήρξε σημαντική άνοδος. Σε αντίθεση, με την περίοδο της πανδημίας, όπου η ζήτηση από ιδιώτες και ελεύθερους επαγγελματίες για μισθώσεις ήταν σε χαμηλό επίπεδο, η *Autohellas* εισήγαγε μια νέα υπηρεσία (“*Flex Drive*”) που δεν προϋποθέτει προκαταβολή και η μίσθωση γίνεται σε μηνιαία βάση. Από τα οικονομικά στοιχεία της επιχείρησης, η *Autohellas* κατέγραψε αύξηση 12,4%, διαμορφούμενος σε €144,8εκ. έναντι €128,8εκ. το 2021. Τα λειτουργικά κέρδη (EBIT) του πρώτου τριμήνου του 2022 διαμορφώθηκαν σε €13,4εκ. έναντι €10,4εκ. το 2021, καταγράφοντας αύξηση 29,9%. Τα κέρδη μετά από φόρους (EAT) του Ομίλου για το ίδιο τρίμηνο, που λόγω εποχικότητας του τουρισμού είναι πάντα το πιο αδύναμο του έτους, ανήλθαν στα €8εκ. έναντι €4,5εκ. για το 2021, παρουσιάζοντας μεγάλη αύξηση, ύψους 79,3%. Επιπλέον, μια άλλη μεγάλη εταιρεία του κλάδου, η *Avis*, παρουσίασε αντίστοιχα θετικά αποτελέσματα, σε σχέση με την πανδημία. Εισήγαγε νέα υπηρεσία για τα ταξίδια αναμνηστικής έναντι του επαγγελματικού ταξιδιού, προσφέροντας δυνατότητα για άμεση μίσθωση αυτοκινήτου, μέσω εφαρμογής στο *web*. Επίσης, η εταιρεία *Sixt* του ομίλου *Μοτοδυναμική*, κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2021, παρουσίασε άνοδο στα οικονομικά στοιχεία της, σε σχέση με το 2019. Έτσι, το 2021, τα έσοδα από βραχυχρόνιες ενοικιάσεις ήταν διπλάσια, σε σχέση με το 2020 και ελαττωμένα κατά 16%, συγκριτικά με το 2019. Επιπρόσθετα,

ο όμιλος *Leaseplan*, μόνο για το 'α τρίμηνο, του 2022, ανακοίνωσε καθαρή κερδοφορία ύψους 360 εκατ. ευρώ που είναι διπλάσια (99,4%), συγκριτικά με το αντίστοιχο διάστημα του 2021. Πρέπει να σημειωθεί ότι οι καθυστερήσεις στην παραγωγή αυτοκινήτων (βιομηχανία), έχει επιπτώσεις στην αγορά μακροχρόνιων μισθώσεων, ενώ στις βραχυχρόνιες ενοικιάσεις οι καθυστερήσεις στην παραγωγή δεν προκαλούν επιπτώσεις υπό την προϋπόθεση ότι οι εταιρείες έχουν εξασφαλίσει, έγκαιρα, επαρκή αριθμό αυτοκινήτων<sup>6</sup>.

Τέλος, θεωρείται ο κλάδος μίσθωσης αυτοκινήτων θα επηρεασθεί σημαντικά στην επόμενη δεκαετία από τα ηλεκτροκίνητα οχήματα. Ένα τέτοιο παράδειγμα αυτών των εξελίξεων αποτελεί η γαλλική εταιρεία *Eurocar*, μία εκ των τριών κορυφαίων εταιρειών διεθνώς στον κλάδο της ενοικίασης αυτοκινήτων, η οποία έχει δεσμευτεί ότι το ένα πέμπτο (1/5) του στόλου της μέχρι το τέλος της επόμενης διετίας (χρονιά ορόσημο το 2026) θα είναι αμιγώς ηλεκτρικό<sup>7</sup>.

## 4.2 Εταιρεία HERTZ – AUTOHELLAS ATEE

### 4.2.1 Μητρική Εταιρεία

Η *Hertz* (με διεθνή επωνυμία *Hertz Corporation*)(Εικ.4.1, 4.2), ιδρύθηκε το 1918 στο Σικάγο από τον *W. L. Jacobs* με αρχικό στόλο *12 Ford Model-T* (Εικ.4.3). Μετά από μια σειρά αλλαγών στο ιδιοκτησιακό της καθεστώς εξαγοράζεται το 1994 από τη *Ford Motor Company* και λειτουργεί ως ανεξάρτητη θυγατρική της εταιρεία. Το 1997 οι μετοχές της εισήχθησαν στο *Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE)* μέχρι το 2001, όπου υπήρξε πλήρης εξαγορά όλου του μετοχικού πακέτου από τη *Ford Motor Company*, με συνέπεια τη διακοπή της διαπραγμάτευσης της στο *NYSE*. Το 2005, το ιδιοκτησιακό καθεστώς της *Hertz* περνά σε τρεις (3) από τις μεγαλύτερες εταιρείες επενδύσεων ιδιωτικών κεφαλαίων:

- *Clayton, Dubilier & Rice*,
- *The Carlyle Group* και
- *Merrill Lynch Global Private Equity*.

---

<sup>6</sup> <https://www.moneyreview.gr/business-and-finance/business/76873/patoyn-gkazi-oietaireies-enoikiasis-aytokiniton/> [πρόσβαση 21/8/23]

<sup>7</sup> <https://www.capital.gr/marketnews/3635676/to-mellon-stis-enoikiaseisautokiniton-einai-ilektriko/> [πρόσβαση 20/8/23]

Από τον Νοέμβριο του 2006, οι μετοχές της *Hertz* διαπραγματεύονται και πάλι στο *NYSE*. Τον Ιούνιο 2021 υπήρξε σχέδιο αναδιοργάνωσης της *Hertz Global Holdings*, όπου επικυρώθηκε από το Πτωχευτικό Δικαστήριο και ολοκληρώθηκε με επιτυχία η διαδικασία αναδιάρθρωσης κεφαλαίων της, ανακάμπτοντας, με σημαντικά ισχυρότερη κατάσταση χρηματοοικονομικής θέσης και μεγαλύτερη οικονομική ευελιξία από ό,τι πριν από την έναρξη της πανδημίας *COVID-19*, που την είχε οδηγήσει στην υποβολή αίτησης ένταξης στο *Chapter 11 (περί πτώχευσης – Ομοσπονδιακό Δίκαιο Επιχειρήσεων ΗΠΑ)* τον Μάιο του 2020. Αυτή η εξέλιξη οδήγησε με τη σειρά της, στην είσοδο νέων μετόχων – επενδυτών, ενώ παράλληλα ελάττωσε το εταιρικό της χρέος και ενισχύοντας σημαντικά τη ρευστότητά της για χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της και μελλοντική ανάπτυξη.

Τέλος, η εταιρική πολιτική της *Hertz* επικεντρώνεται κυρίως στους τομείς, όπως είναι η εκπαίδευση του ανθρώπινου δυναμικού, η υγεία και ασφάλεια στην εργασία, ο σεβασμός στα ανθρώπινα δικαιώματα, η προστασία του περιβάλλοντος και η κοινωνική πολιτική (Σχ.4.3).




Εικόνα 4.1 Επίσημο Λογότυπο της HERTZ <sup>8</sup>

---

<sup>8</sup>

<https://www.hertz.com/rentacar/reservation/?targetPage=reservationOnHomePage.jsp&refererUrl=htt&searchString=&id=31322&LinkType=HZLK> [20/8/23]



**Hertz** Car Hire Locations Offers Hertz Loyalty Programme Vehicle Guide Products & Services  EN/GR [Login/Sign-Up](#)

Hertz car hire. Your moment starts here. Hertz.  
Let's Go!

Same Drop-off Location  Add a Discount Code  [View / Edit / Cancel](#)

Pick-up Location <input type="text"/>	Pick-up Date <input type="text"/>	Pick-up Time 01:00 <input type="text"/>	Drop-off Date <input type="text"/>	Drop-off Time 01:00 <input type="text"/>	<b>Continue</b>
---------------------------------------	-----------------------------------	---	------------------------------------	--	-----------------

Εικόνα

#### 4.2 Επίσημος Ιστότοπος της HERTZ <sup>9</sup>



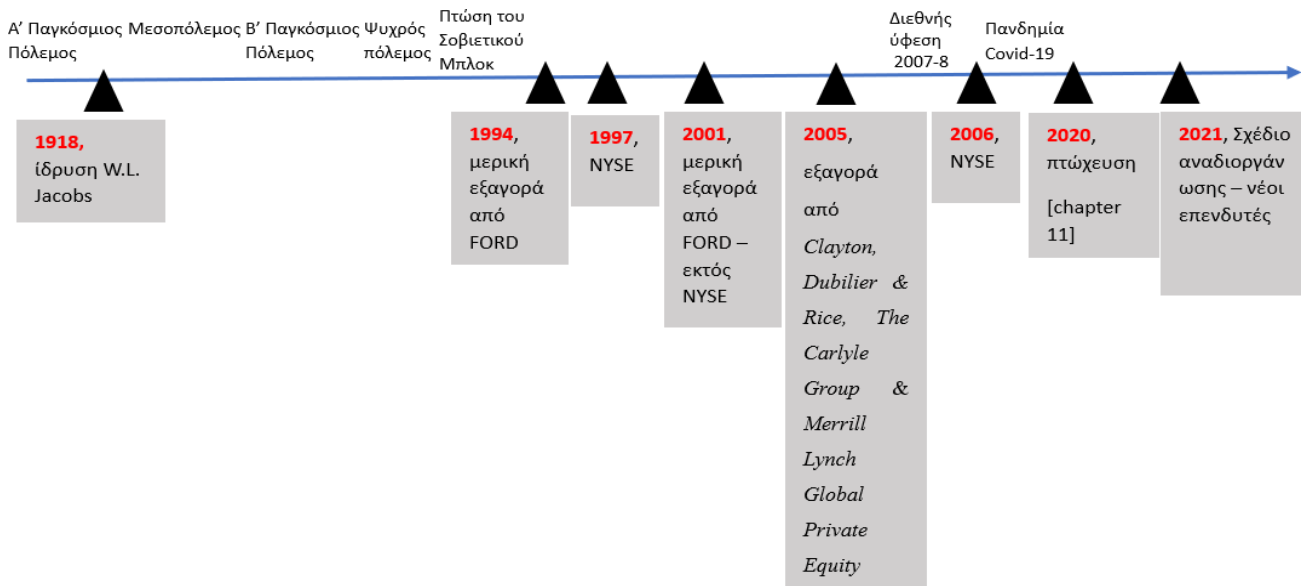
Εικόνα 4.3 Ford Model T<sup>10</sup>

<sup>9</sup>

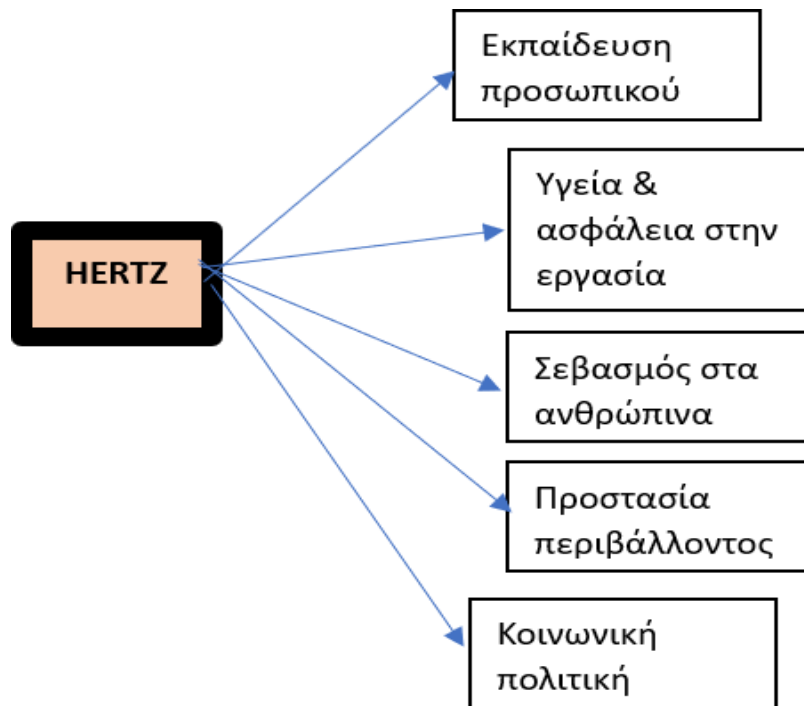
<https://www.hertz.com/rentacar/reservation/?targetPage=reservationOnHomepage.jsp&referrerUrl=htt&searchString=&iid=31322&LinkType=HZLK> [πρόσβαση 20/8/23]

<sup>10</sup> <https://autos.yahoo.com/classic-car-auction-billings-sale-124428892.html; ylt=AwrEa5Ahbupk7SlllZJXNyoA; ylu=Y29sbwNiZjEEcG9zAzEEdnRpZANBRFNDQVRFRO9SWV8xBHNIYwNzYw--> [πρόσβαση 24/8/23]

## Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ATEE για τις χρήσεις 2018-22



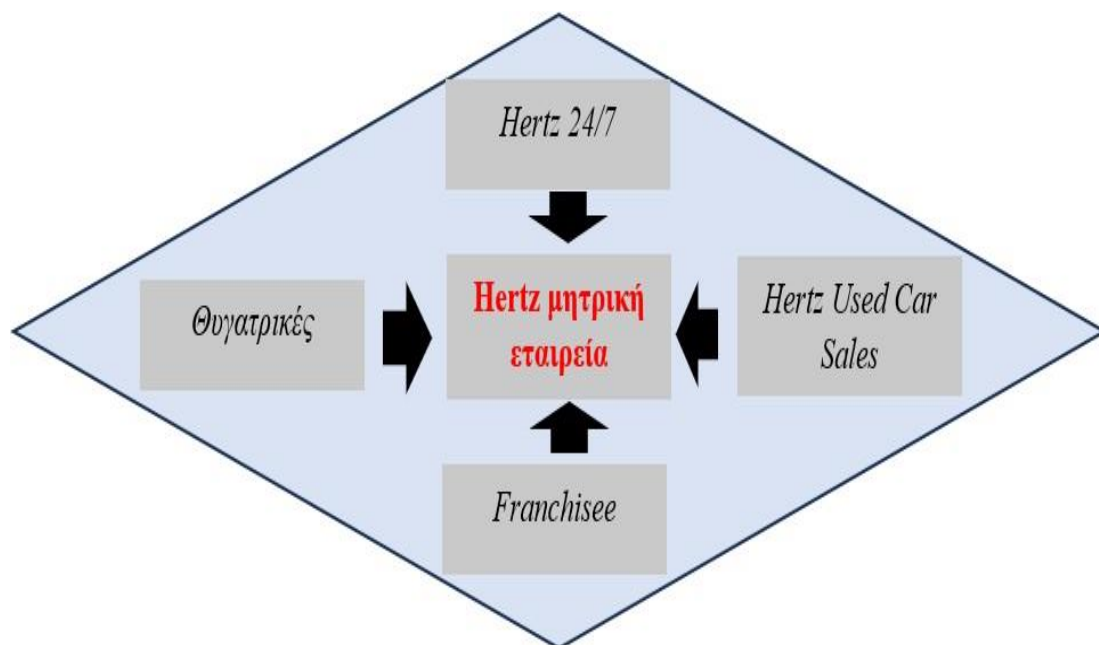
Σχήμα 4.2 Ιστορική – Οικονομική πορεία της HERTZ



Σχήμα 4.3 Εταιρική Πολιτική της HERTZ

Η εταιρεία Hertz θεωρείται μία από πλέον μεγαλύτερες εταιρείες μίσθωσης αυτοκινήτων στον κόσμο. Το 2014 με την προσθήκη των σημάτων της *Dollar*, *Thrifty* και *Firefly*, ο κλάδος μίσθωσης της Hertz αύξησε σημαντικά τα σημεία πώλησης του σε όλο τον κόσμο. Παράλληλα, η

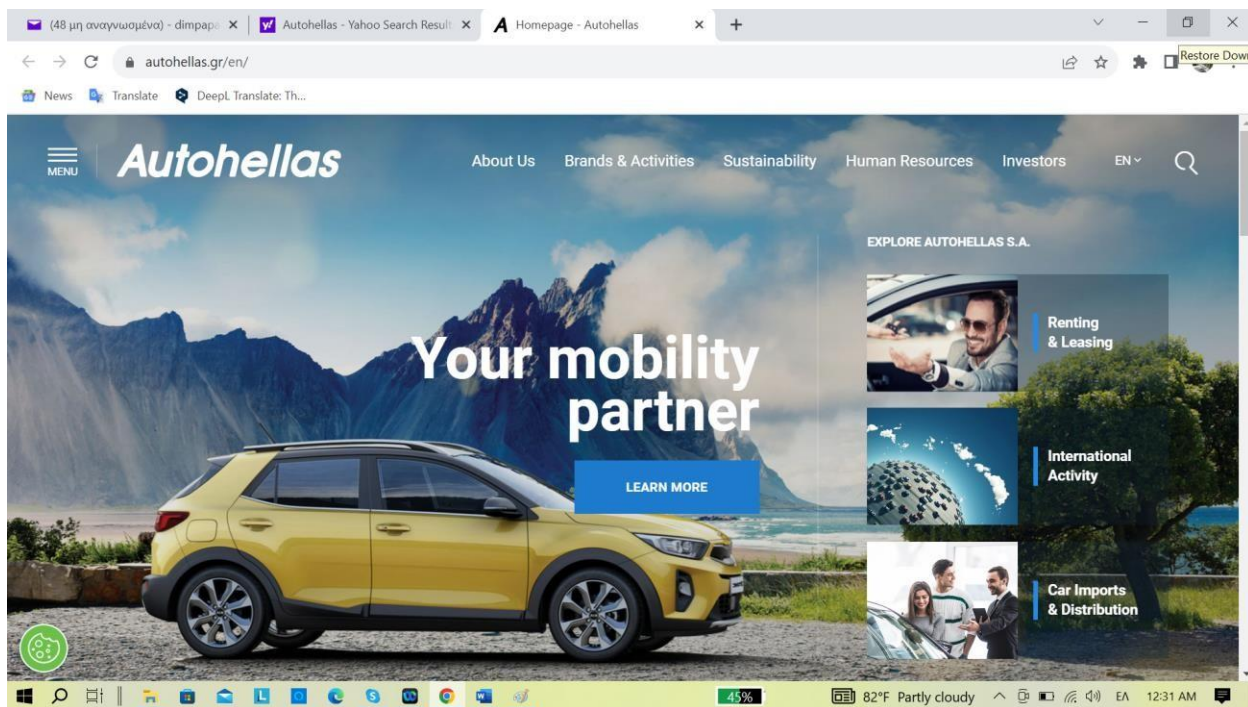
Hertz δραστηριοποιείται στον τομέα του car sharing με την *Hertz 24/7* όπως και στον τομέα των πωλήσεων μεταχειρισμένων αυτοκινήτων μέσω της *Hertz Used Car Sales*. Στις μεγάλες ευρωπαϊκές χώρες η Hertz δραστηριοποιείται απευθείας μέσω των θυγατρικών της ενώ σε μικρότερες αγορές όπως της Ελλάδας ή και περιοχές χωρών λειτουργεί με το σύστημα του *Franchising* (Σχ.4.4). Η *Autohellas* αποτελεί το μεγαλύτερο εθνικό franchisee της Hertz σε διεθνές επίπεδο.



Σχήμα 4.4 Διεθνές Εταιρικό Σχήμα της HERTZ

#### 4.2.2 Παρουσία στην Ελλάδα – Εταιρεία AUTOHELLAS ATEE

Το 1962 ιδρύεται η *Hertz Hellas* ως θυγατρική της *Hertz International*. Τέσσερα χρόνια αργότερα ο επιχειρηματίας Θ. Βασιλάκης υπογράφει συμβόλαιο συνεργασίας για αντιπροσώπευση της *Hertz* στην Κρήτη με αρχικό στόλο 6 Volkswagen Beetle, ενώ το 1974 εξαγοράζει τη *Hertz Hellas* και τη μετονομάζει σε *Autohellas* αναλαμβάνοντας την αντιπροσώπευση της Hertz σε όλη την Ελλάδα (Εικ.4.4). Το 1989, η *Autohellas* εισάγει πρώτη στην ελληνική αγορά το θεσμό του *Fleet Management* (μακροχρόνια μίσθωση και διαχείριση στόλου), για να καλύψει τις ανάγκες των επιχειρήσεων με το βέλτιστο τρόπο (Autohellas, 2021).



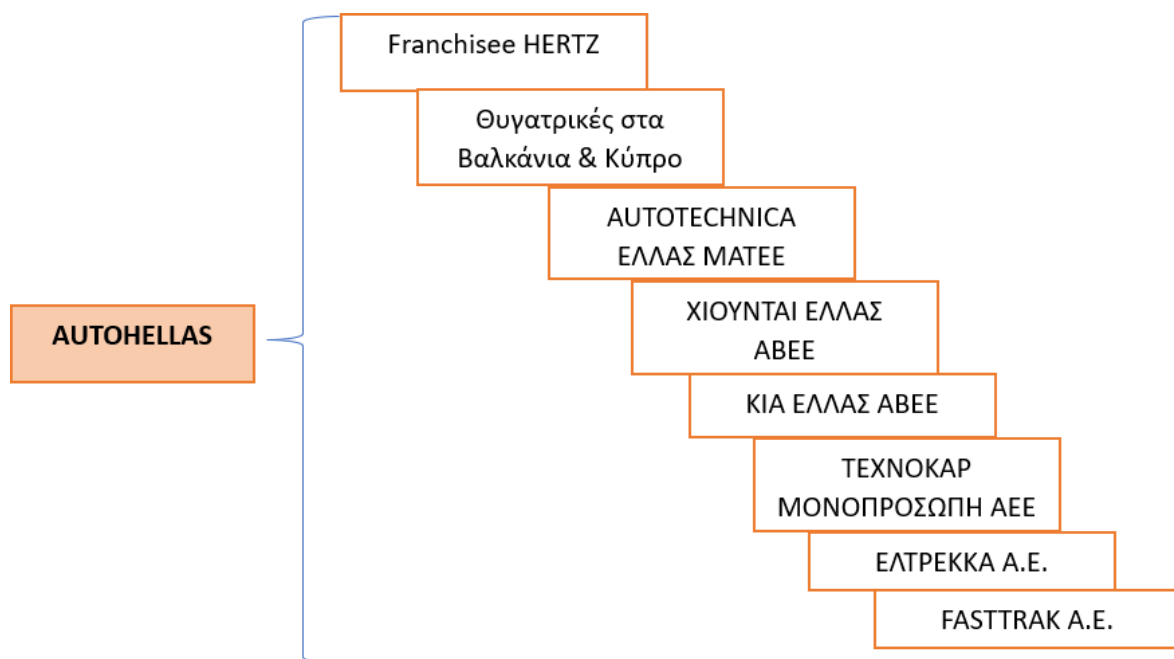
Εικόνα 4.4 Επίσημος ιστότοπος της AUTOHELLAS<sup>11</sup>

Το 2003, βάζοντας σε εφαρμογή ένα μακροπρόθεσμο σχέδιο επέκτασης των δραστηριοτήτων σε ξένες αγορές, εξαγοράζοντας την *Autotechnica Ltd*, που αποτελεί τον εθνικό franchisee της *Hertz* στη Βουλγαρία και εισαγωγέα/διανομέα αυτοκινήτων SEAT. Τον 2005, επεκτείνεται περαιτέρω στην Κύπρο, ενώ το 2007 στην Ρουμανία. Το 2010 δραστηριοποιείται στην Σερβία, ενώ στα τέλη του ίδιου έτους, προχώρησε στην ίδρυση εταιρείας στο Μαυροβούνιο. Τέλος με την ίδρυση εταιρειών στην Κροατία και Ουκρανία, η Autohellas αναπτύσσει πλέον, δραστηριότητα στην βραχυχρόνια (*RaC*) και στην μακροχρόνια μίσθωση (*Operating Leasing*) σε 8 κράτη: Ελλάδα, Βουλγαρία, Κύπρο, Ρουμανία, Σερβία, Μαυροβούνιο, Ουκρανία & Κροατία. Το 2014 η Autohellas αποκτά το αποκλειστικό δικαίωμα χρήσης όλων των brand names της *Hertz International* (*Hertz, Thrifty, Dollar, Firefly*). Επιπρόσθετα, περιλαμβάνει την Εμπορία Αυτοκινήτων-Ανταλλακτικών καθώς και δραστηριότητες υποστήριξης μετά την πώληση στην Ελλάδα μέσω ελληνικών θυγατρικών και συγκεκριμένα (Σχ.4.5) (Autohellas, 2021, 2022):

- “AUTOTECHNICA ΕΛΛΑΣ ΜΑΤΕΕ”: Εμπορία καινούργιων - μεταχειρισμένων αυτοκινήτων και παροχή υποστήριξης μετά την πώληση (support after sale).

<sup>11</sup> <https://www.autohellas.gr/en/> [πρόσβαση 25/8/23]

- “ΧΙΟΥΝΤΑΙ ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ”, “ΚΙΑ ΕΛΛΑΣ ΑΒΕΕ” & “ΤΕΧΝΟΚΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΕΕ”: Αποκλειστική εισαγωγή και διανομή νέων αυτοκινήτων και ανταλλακτικών των εμπορικών σημάτων SEAT, HYUNDAI και KIA, στην Ελλάδα.
- “ΕΛΤΡΕΚΚΑ Α.Ε.” & η θυγατρική “FASTTRAK Α.Ε.” (100% μερίδιο): Εισαγωγή και διανομή ανταλλακτικών αυτοκινήτων aftermarket.



Σχήμα 4.5 Εταιρικός όμιλος AUTOHELLAS ATEE

Ειδικότερα, η εταιρεία αναφορικά με τα ετήσια οικονομικά αποτελέσματα για το έτος 2022, κατέγραψε για δεύτερη συνεχή χρονιά νέο ιστορικό υψηλό για τον Όμιλο, σε επίπεδο ενοποιημένου κύκλου εργασιών, και σε επίπεδο κερδοφορίας. Η αυξημένη τουριστική ζήτηση στην Ελλάδα την τελευταία διετία, η σταδιακή ωρίμανση των δικτύων διανομής άλλα και των συνεργειών μεταξύ των εταιρειών του Ομίλου, που διαθέτει ανθρώπινο δυναμικό που φθάνει κατά την καλοκαιρινή περίοδο τα 1750 άτομα, συνέβαλαν στην επίτευξη υψηλών επιδόσεων, συνδυαστικά με το προηγούμενο έτος (2021). Πιο συγκεκριμένα, το 2022 ο Κύκλος Εργασιών έφτασε τα €765,6εκ. (+19,3%) έναντι €641,6εκ. το 2021. Τα λειτουργικά κέρδη (EBIT) διαμορφώθηκαν σε €120,0εκ. (+41,6%) έναντι €84,8εκ., ενώ τα κέρδη μετά από φόρους (EAT) για το Έτος 2022 ανήλθαν σε €82,5εκ. έναντι €52,4 εκ., καταγράφοντας μια πολύ σημαντική αύξηση 57,4%. Επιπλέον, κατά το τέταρτο τρίμηνο του 2022 ενσωματώθηκε για πρώτη φορά στα

αποτελέσματα η «*HR Aluguer de Automóveis S.A.*», franchisee της *Hertz International* στην Πορτογαλία, προσθέτοντας €18,3εκ. στον Κύκλο Εργασιών αλλά χωρίς ουσιαστική επίπτωση στην κερδοφορία, καθώς η μοναδική δραστηριότητα της, αφορά τις βραχυχρόνιες ενοικιάσεις, όπου στην Πορτογαλία διαθέτουν έντονη εποχικότητα με αρνητικές συνέπειες στο τέταρτο και πρώτο τρίμηνο κάθε οικονομικού έτους (Πιν.4.2)(Autohellas, 2022).

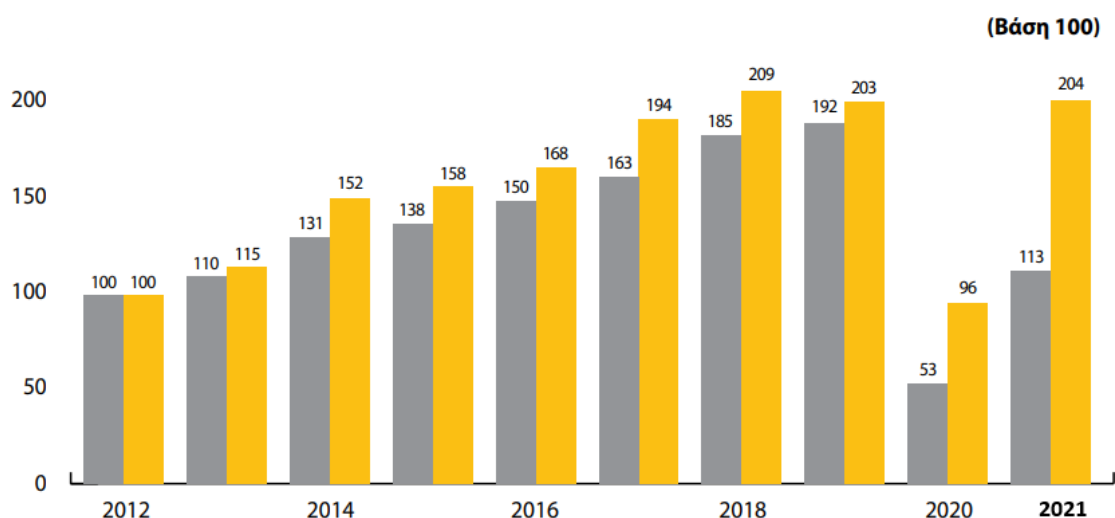
Πίνακας 4.2 Οικονομικά Στοιχεία Ομίλου AUTOHELLAS για το 2022

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ AUTOHELLAS						
Ποσά σε '000€	Q4 2022	Q4 2021	% LY	2022	2021	% LY
<b>Συνολικές Πωλήσεις</b>	197,003	155,707	26.5%	765,560	641,646	19.3%
<b>EBITDA</b>	48,122	39,799	20.9%	226,365	178,876	26.5%
<b>EBIT</b>	19,135	15,195	25.9%	120,028	84,765	41.6%
<b>Κέρδη προ φόρων (EBT)</b>	13,921	7,282	91.2%	104,025	64,585	61.1%
<b>Κέρδη μετά από φόρους (EAT)</b>	11,032	6,028	83.0%	82,550	52,429	57.4%

Όσον αφορά την ανάλυση του κλάδου δραστηριότητας του ομίλου, ο τομέας μισθώσεων αυτοκινήτων στην Ελλάδα παρουσίασε αύξηση 21,5% του Κύκλου Εργασιών το 2022, αγγίζοντας τα €250,8 εκ. σε πωλήσεις από €206,4 εκ. το 2021. Η αύξηση αυτή προέρχεται κυρίως από τις βραχυχρόνιες μισθώσεις λόγω μεγάλης τουριστικής αύξησης στην Ελλάδα κατά την τελευταία διετία, μετά την Πανδημία (Σχ.4.6). Ο κύκλος εργασιών της δραστηριότητας των θυγατρικών εξωτερικού που σχετίζεται με τον Τομέα των μισθώσεων αυτοκινήτων, μετά και την ενσωμάτωση της «*HR Aluguer de Automóveis S.A.*» μόνο στο τέταρτο τρίμηνο του έτους, έφθασε συνολικά τα €92,8εκ. από €65,5εκ. το 2021. Συνολικά, οι Μισθώσεις στην Ελλάδα, απασχολούν το 64% του ενεργητικού και παράγουν περίπου το 62% της λειτουργικής κερδοφορίας του Ομίλου, ενώ οι θυγατρικές του εξωτερικού απασχολούν το 18% του ενεργητικού, συνεισφέροντας σχεδόν το 13% της λειτουργικής κερδοφορίας του Ομίλου. Επιπρόσθετα, μεγάλη αύξηση παρουσίασε και ο Κύκλος Εργασιών του Τομέα εμπορίας αυτοκινήτων (14,1%), κυρίως στο σκέλος της Εισαγωγής/Διανομής (μάρκες αυτοκινήτων *Hyundai, KIA, SEAT*), προσφέροντας €422,0εκ. συνολικά στον Κύκλο Εργασιών, και σχεδόν 25% στην λειτουργική κερδοφορία, απασχολώντας το 18% του ενεργητικού και με μηδενικό δανεισμό. Επίσης, ο στόλος για βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες ενοικιάσεις βρέθηκε να έχει δύναμη 53.700 αυτοκίνητα, με 11.700 συνολικές αγορές αυτοκινήτων και καθαρή επένδυση του Ομίλου (αγορές νέων οχημάτων αφαιρούμενου τις πωλήσεις μεταχειρισμένων οχημάτων), να ανέρχεται σχεδόν στα €146εκ. (Πιν.4.3)(Autohellas, 2022).

Πίνακας 4.3 Ανάλυση Κύκλου Δραστηριοτήτων Ομίλου AUTOHELLAS για το 2022

ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ AUTOHELLAS						
Ποσά σε '000€	Q4 2022	Q4 2021	% LY	2022	2021	% LY
Συνολικές Πωλήσεις	197,003	155,707	26.5%	765,560	641,646	19.3%
Ενοικιάσεις Ελλάδα	55,307	50,367	9.8%	250,774	206,362	21.5%
Τομέας Εξωτερικού	41,444	16,680	148.5%	92,787	65,530	41.6%
Εμπορία Αυτοκινήτων & Υπηρεσιών Ελλάδας	100,252	88,660	13.1%	421,999	369,755	14.1%



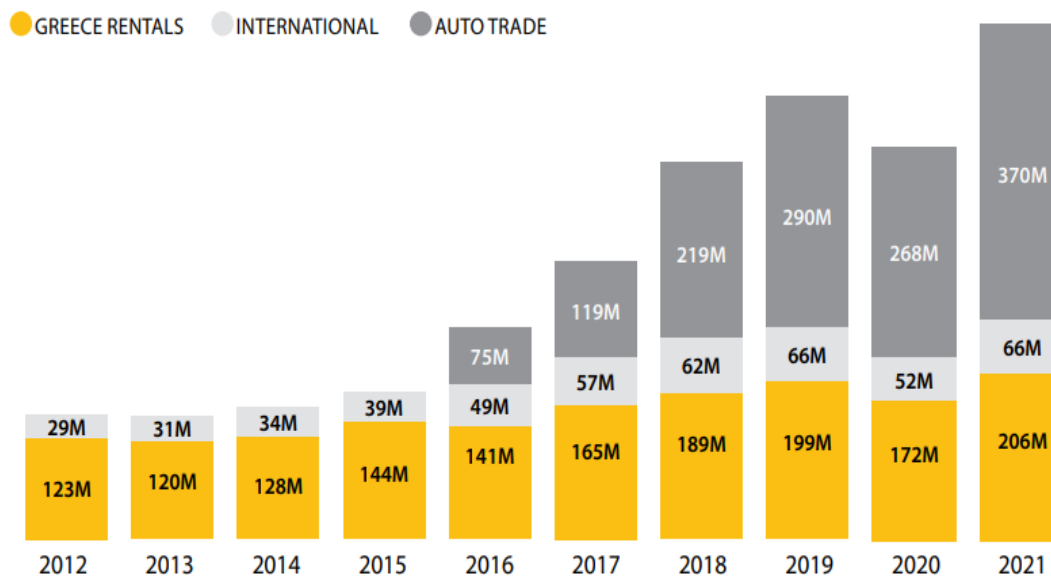
Σχήμα 4.6 Σύγκριση μεταβολής πωλήσεων Renting και αφίξεων τουριστών στην Ελλάδα (ΕΛΣΤΑΤ)

Τέλος, στην Ελλάδα ο όμιλος διαθέτει τις κύριες δραστηριότητες του, όπως αναλυτικά (Σχ.4.7, 4.8)(Autohellas, 2021, 2022):

- *Renting (RENT)*: καλύπτει τις ανάγκες ενοικίασης τόσο των ιδιωτών όσο και εταιρειών για περιστασιακές και μικρής διάρκειας μισθώσεις  $\leq 1$  έτος.
- *Fleet Management (FLM)*: καλύπτει τις μακροπρόθεσμες ανάγκες των πελατών για μίσθωση και διαχείριση του στόλου των αυτοκινήτων τους.
- *Auto Trade (ATR)*: αφορά την αποκλειστική εισαγωγή και εμπορία αυτοκινήτων και ανταλλακτικών καθώς και δραστηριότητες υποστήριξης μετά την πώληση στην Ελλάδα.

Η δε συνεισφορά του *FLM* στο κύκλο εργασιών από μισθώσεις περιορίζει σημαντικά τις όποιες επιπτώσεις από πιθανές αυξομειώσεις της τουριστικής κίνησης, αποτελώντας έτσι ένα βασικό παράγοντα σταθεροποίησης, καθώς παρέχει μεγαλύτερη προβλεψιμότητα (λόγω χρήσης

συμβάσεων μέσης διάρκειας 4 ετών) ως προς τη μελλοντική πορεία και εξέλιξη των μεγεθών του ομίλου AUTOHELLAS.



Σχήμα 4.7 Segment Revenue Evolution (in mil)(Autohellas, 2021)



Σχήμα 4.8 Μερίδιο Αγοράς σε Συνολικές Ταξινομήσεις (Autohellas, 2021)



## Κεφάλαιο 5: Ανάλυση

### 5.1 Μεθοδολογία

Η ανάλυση των στοιχείων βασίστηκε στα δεδομένα των οικονομικών εκθέσεων – απολογισμών, της *AUTOHELLAS (Εταιρεία & Όμιλος)*, για τα οικονομικά έτη 2018-2022 (Autohellas, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023). Ειδικότερα, ακολουθήθηκε το εξής πλαίσιο (Σχ.5.1):

#### A. Επίπεδα ανάλυσης

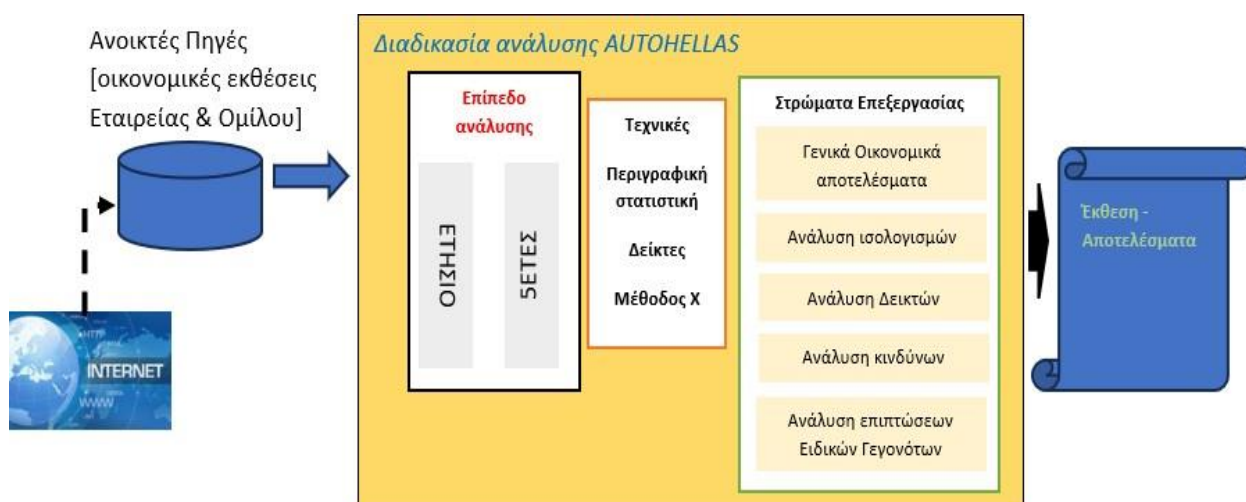
- Ετήσιο
- 5ετές

#### B. Τεχνικές

- Χρήση περιγραφικής στατιστικής
- Χρήση δεικτών

#### Γ. Στρώματα Επεξεργασίας

- Ανάλυση των γενικών οικονομικών αποτελεσμάτων
- Ανάλυση Ισολογισμών
- Ανάλυση Δεικτών
- Ανάλυση Κινδύνων
- Ανάλυση Επιπτώσεων Ειδικών Γεγονότων (Πανδημία, Ουκρανική κρίση)



Σχήμα 5.1 Μεθοδολογικό Πλαίσιο

## 5.2 Οικονομικά Αποτελέσματα

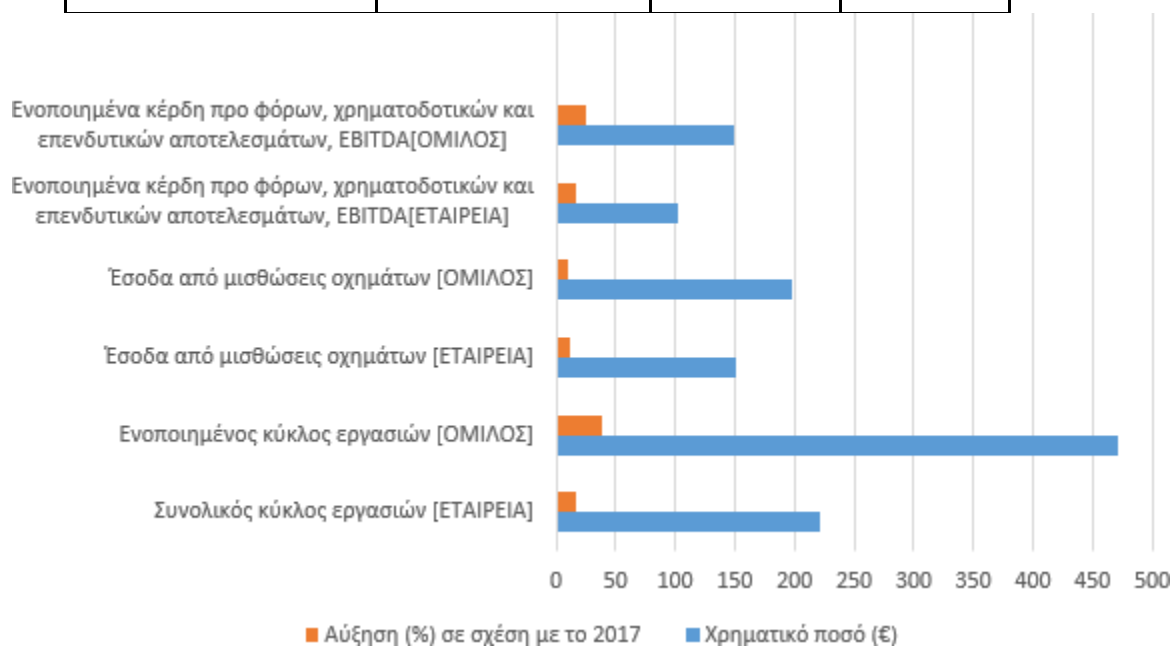
### 5.2.1 Οικονομικό Έτος 2018

Η Εταιρεία *AUTOHELLAS*, θεωρείται το μεγαλύτερο εθνικό *franchisee* της πολυεθνικής εταιρείας *HERTZ* διεθνώς. Η ισχύς της σύμβασης *franchisee* σχετικά με την αποκλειστική διάθεση του ονόματος και του σήματος της Hertz στην Ελλάδα, έχει ισχύ μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 2023 (από το 1998). Ο συνολικός κύκλος εργασιών για το 2018 της Εταιρείας, έφθασε τα € 221,1 εκ. παρουσιάζοντας αύξηση 16,9% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2017). Ειδικότερα, τα συνολικά έσοδα από μισθώσεις αυτοκινήτων έφθασαν τα € 150,4 εκ. από € 134,7 εκ. το 2017, δηλ. αύξηση 11.7% που προέρχεται από την άνοδο του τουρισμού και των τουριστικών αφίξεων όπως και στην σταθεροποίηση της Εθνικής οικονομίας (Αύγουστος 2018 – τυπική έξοδος από το τρίτο μνημονιακό πρόγραμμα). Για πρώτη φορά (2018) περιλαμβάνονται στον κύκλο εργασιών οι «ΧΙΟΥΝΤΑΙ ΕΛΛΑΣ» και «ΚΙΑ ΕΛΛΑΣ» (μετά από την ένταξη στον όμιλο). Σε Ενοποιημένο επίπεδο ο κύκλος εργασιών του Ομίλου στο 2018 έφθασε τα € 470,4 εκ. από € 340,6 εκ. το 2017, δηλ. αύξηση 38.1 %. Σε Ενοποιημένο επίπεδο, τα συνολικά έσοδα από μισθώσεις αυτοκινήτων έφθασαν τα € 198,3 εκ. μια αύξηση 10,4% σε σχέση με το 2017. Όσον αφορά στις δραστηριότητες εμπορίας αυτοκινήτων ο κύκλος εργασιών έφτασε τα € 223,4 εκ. δηλ. αύξηση 83.8 % σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος (2017). Τα ενοποιημένα κέρδη μετά από φόρους το 2018 παρουσίασαν αύξηση 22.7% (€ 38.808.160) σε σχέση με το 2017. Τα προ φόρων κέρδη είχαν αύξηση της τάξης του 33.3% και ανήλθαν σε € 55.193.269. Ειδικότερα, τα κέρδη μετά από φόρους της Εταιρείας το 2018 έφθασαν τα € 27.470.307, παρουσιάζοντας αύξηση 19.8%. Οι αποσβέσεις των παγίων του Ομίλου έφθασαν τα € 76.972.041 το 2018, ενώ τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBIT, ανήλθαν στα € 71.940.583 το 2017, παρουσιάζοντας αύξηση 33.1%. Τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων, EBITDA, ανήλθαν στα € 148.912.623, σημειώνοντας μια αύξηση 24.8% σε σχέση με το 2017. Αντίστοιχα, για την Εταιρεία ήταν € 101.976.862 (αύξηση 17.2% από το 2017). Στον επόμενο πίνακα & γράφημα φαίνονται συγκεντρωτικά τα κύρια οικονομικά αποτελέσματα του 2018:

Πίνακας 5.1 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2018

Παράμετροι	Χρηματικό ποσό (€)	Αύξηση (%) σε σχέση με το 2017	

Συνολικός κύκλος εργασιών	222,1	16,9	Εταιρεία
Ενοποιημένος κύκλος εργασιών	470,4	38,1	Όμιλος
Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	150,4	11,7	Εταιρεία
Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	198,3	10,4	Όμιλος
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA	101,97	17,2	Εταιρεία
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA	148,91	24,8	Όμιλος



Γράφημα 5.1 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2018

### 5.2.2 Οικονομικό Έτος 2019

Ο συνολικός κύκλος εργασιών για το 2019 της Εταιρείας, έφθασε τα € 224,7 εκ. παρουσιάζοντας αύξηση 1,6% σε σχέση με το 2018. Ειδικότερα, τα συνολικά έσοδα από μισθώσεις αυτοκινήτων έφθασαν τα € 157,2 εκ. το 2018, σημειώνοντας αύξηση 4,5% που οφείλεται κυρίως στην άνοδο του τουρισμού και στην σχετική βελτίωση της εθνικής οικονομίας. Μέσω της θυγατρικής εταιρείας με την επωνυμία «*Autotechnica Hellas A.T.E.E.*», ο Όμιλος ενέταξε στις δραστηριότητες του, την εμπορία καινούργιων και μεταχειρισμένων αυτοκινήτων FORD, OPEL, SEAT, FIAT, ALPHA ROMEO, HONDA, SAAB, MITSUBISHI & VOLVO, μαζί με την παροχή after sales υπηρεσιών, ενώ από το 2017 στις δραστηριότητες του Ομίλου εντάχθηκε και η εμπορία καινούργιων και μεταχειρισμένων αυτοκινήτων HYUNDAI, KIA, BMW, BMW MOTO & MINI. Τον Μάιο 2019 η εταιρεία απέκτησε το 100% των μετοχών της ΕΛΤΡΕΚΚΑ Α.Ε. (εισαγωγή & διανομή ανταλλακτικών αυτοκινήτου aftermarket) από την ΕΛΤΡΑΚ Α.Ε. και τη θυγατρική Autotechnica ATEE. Από τον Ιούλιο του 2019, μετά από έγκριση των αρμόδιων φορέων και υπηρεσιών, υπήρξε η απόσχιση του κλάδου εισαγωγής και εμπορίας καινούργιων αυτοκινήτων και ανταλλακτικών SEAT με τη συνιστώμενη ανώνυμη εταιρεία με την επωνυμία *ΤΕΧΝΟΚΑΡ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ*. Αυτή η πράξη είχε ως στόχο, τον οργανωτικό διαχωρισμό και την εξειδίκευση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του Ομίλου.

Σε Ενοποιημένο επίπεδο ο κύκλος εργασιών του Ομίλου στο 2019 έφθασε τα € 555,4 εκ. με αύξηση 18,1%. Σε Ενοποιημένο επίπεδο, τα συνολικά έσοδα από μισθώσεις αυτοκινήτων έφθασαν τα € 207,0 εκ. με αύξηση 4,3%. Τα ενοποιημένα κέρδη μετά από φόρους το 2019 παρουσίασαν αύξηση 20,1% (€ 46,6εκ). Τα προ φόρων κέρδη είχαν αύξηση της τάξης του 3,9% (€ 57,3 εκ). Ειδικότερα, τα κέρδη μετά από φόρους της Εταιρείας το 2019 έφθασαν τα € 29,4εκ, μια αύξηση της τάξεως των 6,9%. Οι αποσβέσεις των παγίων του Ομίλου έφθασαν τα € 91,3 το 2019, ενώ τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBIT, ανήλθαν στα € 66,0 εκ., μια ελάττωση του 8,2%. Τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων, EBITDA, ανήλθαν στα € 157,3 εκ. (αύξηση 5,6%). Τα αντίστοιχα ποσά για την Εταιρεία ήταν € 108,7εκ. για το 2019 (αύξηση 6,6%). Η Εταιρεία δεν έχει προβεί σε αγορά νέων Ιδίων μετοχών από το 2012 (230.236 Ίδιες μετοχές).

Πίνακας 5.2 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2019

Παράμετροι	Χρηματικό ποσό (€)	Αύξηση (%) σε σχέση με το 2018	
Ενοποιημένος κύκλος εργασιών	555,4	18,1	Όμιλος
Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	207,0	4,3	Όμιλος
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA	108,7	6,6	Εταιρεία
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA	157,3	5,6	Όμιλος



Γράφημα 5.2 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2019

### 5.2.3 Οικονομικό Έτος 2020

Η Εταιρεία, θεωρεί ότι δεν θα επηρεαστεί από την εξέλιξη της Hertz Global Holdings με την ένταξη της σε «πτωχευτική διαδικασία αναδιάρθρωσης σε λειτουργία» του *Chapter 11* (ομοσπονδιακή νομοθεσία ΗΠΑ) (22/05/2020) λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας και του περιορισμού των μετακινήσεων. Οι λόγοι της εκτίμησης είναι ότι δεν έχει μετοχική σχέση με την Hertz Global, ούτε σχέση πιστωτή της, και συνεπώς θεωρεί ότι δεν θα έχει άμεση οικονομική επίπτωση.

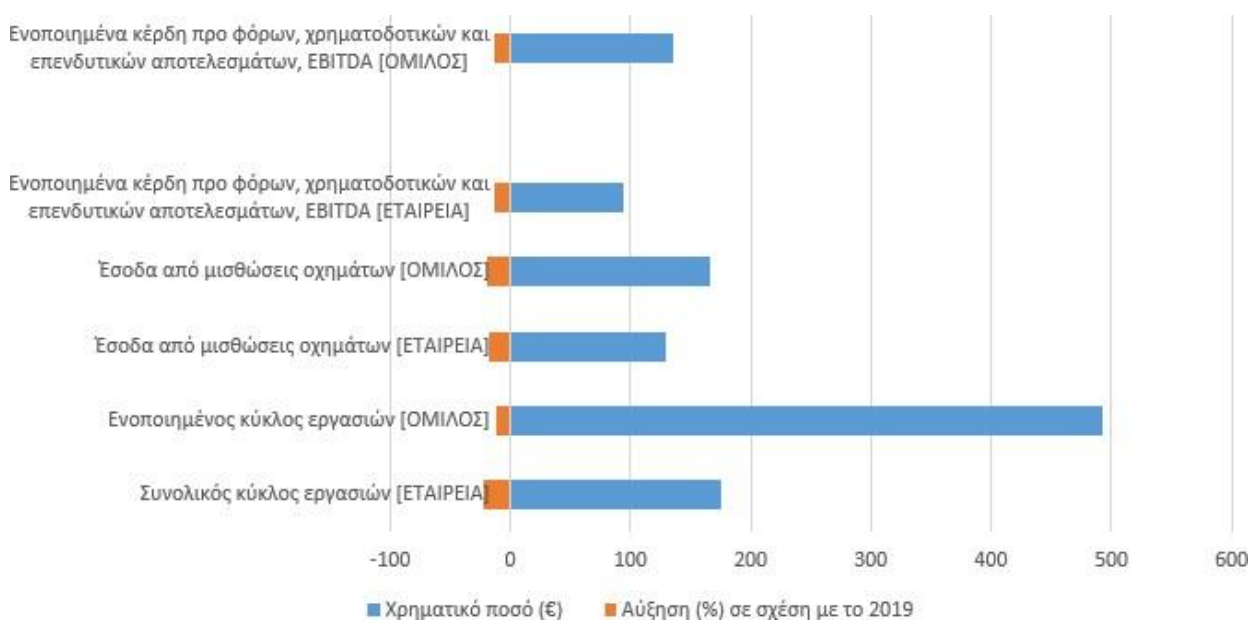
Ο συνολικός κύκλος εργασιών της Εταιρείας για το 2020, έφθασε τα € 175,5 εκ. παρουσιάζοντας μείωση (-21,9%). Έτσι, τα συνολικά έσοδα από μισθώσεις αυτοκινήτων έφθασαν τα € 128,7 εκ. με πτώση κατά 18,1% που οφείλεται στην πανδημία της COVID-19 και τις αρνητικές συνέπειες της στον τουρισμό.

Σε Ενοποιημένο επίπεδο ο κύκλος εργασιών του Ομίλου το 2020 έφθασε τα €491,7 εκ. με πτώση 11,5%. Σε Ενοποιημένο επίπεδο, τα συνολικά έσοδα από μισθώσεις αυτοκινήτων το 2020 έφθασαν τα € 165,7 εκ. με πτώση 19,9% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Όσον αφορά στις δραστηριότητες εμπορίας αυτοκινήτων και ανταλλακτικών ο κύκλος εργασιών έφτασε τα € 270,2 εκ. (-8,6 %). Τα ενοποιημένα κέρδη μετά από φόρους το 2020 παρουσίασαν πτώση 62,7% φθάνοντας τα €17,4 εκ. Τα προ φόρων κέρδη είχαν μεγάλη πτώση του 57,7% και ανήλθαν σε € 24,2 εκ.. Αντίστοιχα, τα κέρδη μετά από φόρους της Εταιρείας το 2020 έφθασαν τα € 16,5 εκ. με μεγάλη πτώση 43,8%. Οι αποσβέσεις των παγίων του Ομίλου έφθασαν τα € 93,7.εκ., ενώ τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBIT, ανήλθαν στα € 41,7 εκ. (-36,8%). Τα ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων, EBITDA, ανήλθαν στα € 135,4 εκ. (-13,9%). Τα αντίστοιχα ποσά για την Εταιρεία ήταν € 94,0 εκ. (-13,5%).

#### Πίνακας 5.3 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2020

Παράμετροι	Χρηματικό ποσό (€)	Αύξηση (%) σε σχέση με το 2019	
Συνολικός κύκλος εργασιών	175,5	-21,9	Εταιρεία
Ενοποιημένος κύκλος εργασιών	491,7	-11,5	Όμιλος
Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	128,7	-18,1	Εταιρεία

Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	165,7	-19,9	Όμιλος
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA	94,0	-13,5	Εταιρεία
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA	135,4	-13,9	Όμιλος



Γράφημα 5.3 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2020

#### 5.2.4 Οικονομικό Έτος 2021

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη για την Εταιρεία για το 2021 ήταν τα ακόλουθα:

- Ο κύκλος εργασιών για το 2021 ανήλθε σε €210,3εκ. με άνοδο 19,9%, αναφορικά με το 2020.

- Τα συνολικά έσοδα από μισθώσεις αυτοκινήτων έφθασαν τα €162,6εκ. με άνοδο 26,3% ενώ οι πωλήσεις μεταχειρισμένων αυτοκινήτων έφτασε στα €47,4εκ. με πολύ μικρή αύξηση 2,2%.
- Τα Κέρδη προ Φόρων ανήλθαν σε €44,1εκ. καταγράφοντας τεράστια αύξηση 120,5% ενώ τα Κέρδη μετά Φόρων ανήλθαν σε €37,1 εκ. με αντίστοιχη τεράστια αύξηση 125,4% αντίστοιχα.
- Τα Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε €119,7εκ., με άνοδο 27,5%.

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη για τον Όμιλο είναι τα εξής:

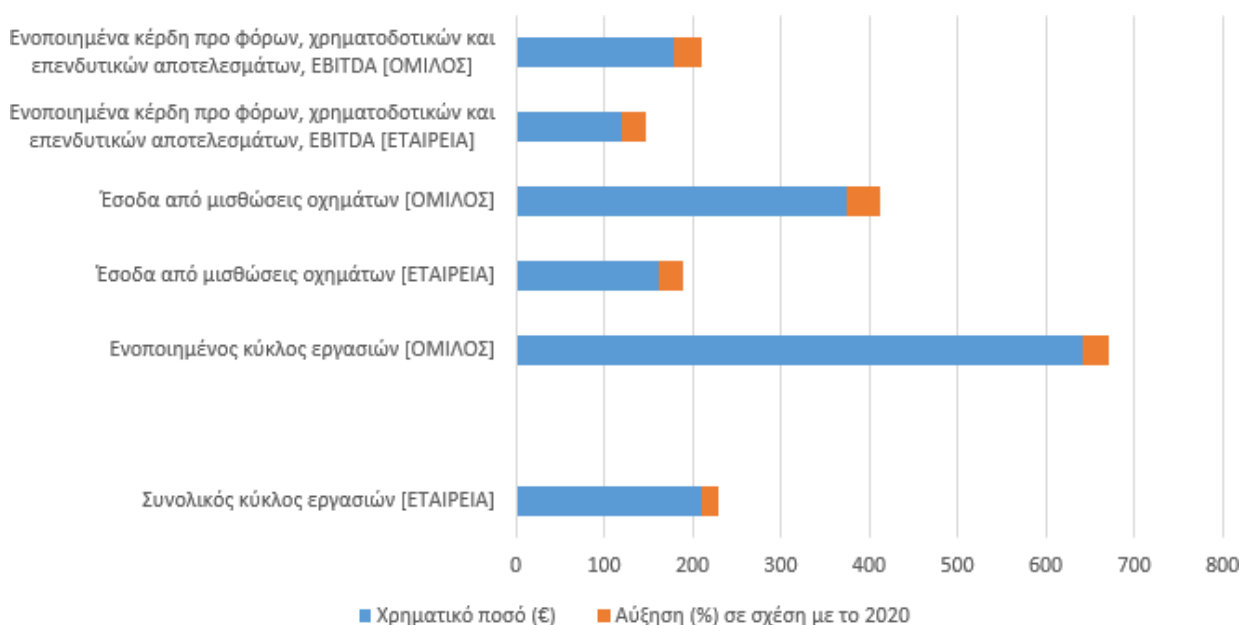
- Ενοποιημένος κύκλος εργασιών για το 2021 ανήλθε σε € 641,6εκ. με άνοδο 30,5%.
- Ενοποιημένος κύκλος εργασιών από Μισθώσεις αυτοκινήτων ανήλθε σε € 207,2εκ. με άνοδο 25,1% και οι ενοποιημένες πωλήσεις μεταχειρισμένων αυτοκινήτων σε €60,0εκ. από €55,8εκ. με αύξηση 7,6%.
- Ενοποιημένος κύκλος εργασιών από την Εμπορία αυτοκινήτων-ανταλλακτικών και υπηρεσιών ανήλθε σε €374,4 εκ. με άνοδο 38,5%.
- Ενοποιημένα Κέρδη προ Φόρων ανήλθαν σε €64,6εκ., μια τεράστια αύξηση 167,4% ενώ τα Ενοποιημένα Κέρδη μετά Φόρων ανήλθαν σε €52,4εκ. με αντίστοιχη τεράστια αύξηση 203,4%.
- Ενοποιημένα Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε €178,9εκ με σημαντική άνοδο 32,2%.

Πίνακας 5.4 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2021

Παράμετροι	Χρηματικό ποσό (€)	Αύξηση (%) σε σχέση με το 2020	
Συνολικός κύκλος εργασιών	210,3	19,9	Εταιρεία
Ενοποιημένος κύκλος εργασιών	641,6	30,5	Όμιλος
Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	162,6	26,3	Εταιρεία
Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	374,4	38,5	Όμιλος
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων,	119,7	27,5	Εταιρεία



χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA			
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA	178,9	32,2	Όμιλος



Γράφημα 5.4 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2021

### 5.2.5 Οικονομικό Έτος 2022

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη για την Εταιρεία είναι τα ακόλουθα:

- Ο κύκλος εργασιών έφθασε σε € 260εκ., με άνοδο 23,7% σε σχέση με το 2021.
- Τα συνολικά έσοδα από μισθώσεις αυτοκινήτων έφθασαν τα € 195εκ. με άνοδο 19,6% ενώ οι πωλήσεις μεταχειρισμένων αυτοκινήτων έφθασε σε € 65εκ. (+37,8%).
- Κέρδη προ Φόρων (EBT) ανήλθαν σε € 86εκ. δηλ. αύξηση 95,8% ενώ τα Κέρδη μετά Φόρων (EAT) ανήλθαν σε € 73εκ. (+95,5%).

- Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε € 151εκ. με άνοδο 26,3%.

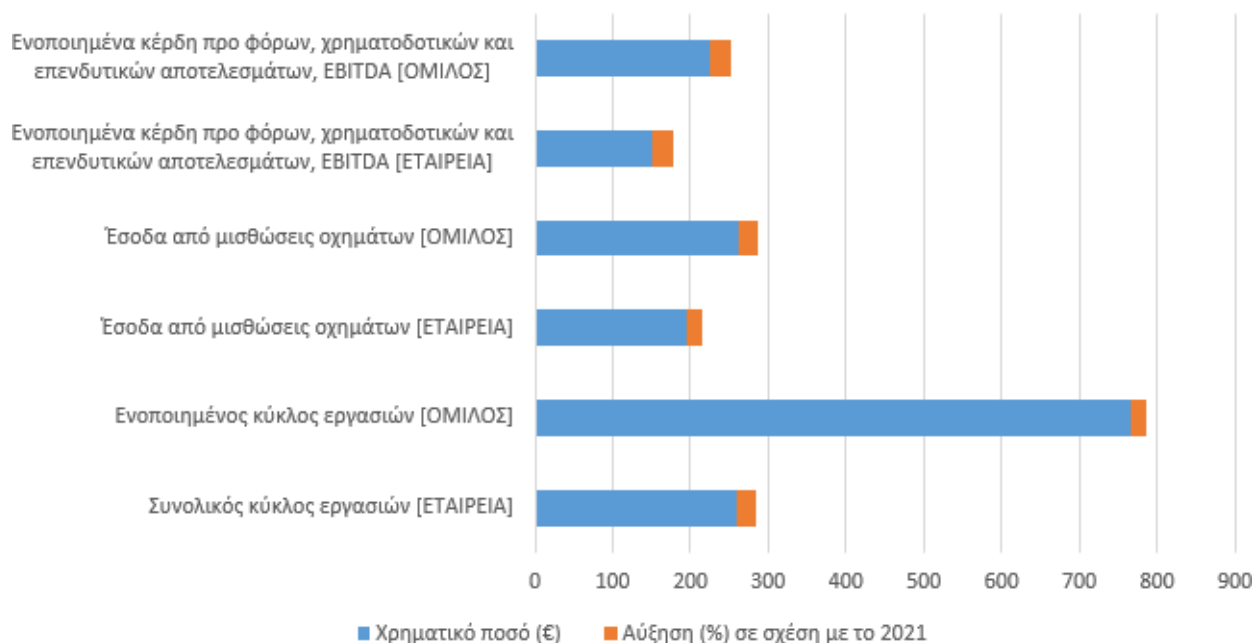
Τα βασικά οικονομικά μεγέθη για τον Όμιλο για τη χρήση που έληξε κατά την 31 Δεκεμβρίου 2022 έχουν ως εξής:

- Ενοποιημένος κύκλος εργασιών σε € 766εκ. (+19,3%).
- Ενοποιημένος κύκλος εργασιών από Μισθώσεις αυτοκινήτων έφθασε σε € 261εκ. (+26,1%) και οι ενοποιημένες πωλήσεις μεταχειρισμένων αυτοκινήτων σε €79εκ. με άνοδο 30,9%.
- Ο Ενοποιημένος κύκλος εργασιών από την Εμπορία αυτοκινήτων-ανταλλακτικών και υπηρεσιών ανήλθε σε €426 εκ. από €374 εκ. το 2021, σημειώνοντας αύξηση 13,7%.
- Το 2022 τα Ενοποιημένα Κέρδη προ Φόρων (EBT) ανήλθαν σε €104εκ. με άνοδο 61,1% ενώ τα Ενοποιημένα Κέρδη μετά Φόρων (EAT) ανήλθαν σε €83εκ. με αντίστοιχη άνοδο 57,4%.
- Ενοποιημένα Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων (EBITDA) ανήλθαν σε €226εκ., εμφανίζοντας άνοδο 26,5%.

Πίνακας 5.5 Σύνοψη Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2022

Παράμετροι	Χρηματικό ποσό (€)	Αύξηση (%) σε σχέση με το 2021	
Συνολικός κύκλος εργασιών	260	23,7	Εταιρεία
Ενοποιημένος κύκλος εργασιών	766	19,3	Όμιλος
Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	195	19,6	Εταιρεία
Έσοδα από μισθώσεις οχημάτων	261	26,1	Όμιλος
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA	151	26,3	Εταιρεία
Ενοποιημένα κέρδη προ φόρων,	226	26,5	Όμιλος

χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων, EBITDA			
--	--	--	--



Γράφημα 5.5 Γραφική Απεικόνιση Οικονομικών Αποτελεσμάτων 2022

### 5.2.6 Συγκριτική Ανάλυση Οικονομικών Αποτελεσμάτων

Οι ετήσιες μεταβολές του συνολικού κύκλου εργασιών της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ, φαίνονται στους επόμενους πίνακες & γραφήματα, όπου παρατηρείται μια σημαντική πτώση και στους δύο φορείς κατά την περίοδο της Πανδημίας (Lockdown), μεγαλύτερη στην εταιρεία (σημαντική απώλεια λόγω πτώσης του τουρισμού) και μικρότερη στον όμιλο (που αφορά κυρίως αγορά/πώληση/ενοικίαση οχημάτων & ανταλλακτικών).

Πίνακας 5.6 Συνολικός Κύκλος Εργασιών & μεταβολές ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Συνολικός κύκλος εργασιών	222,1		175,5	210,3	260,0
Ετήσια μεταβολή	16,9		175,5	210,3	23,7

Μέση μεταβολή	9,65
---------------	------



Γράφημα 5.6 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Κύκλου Εργασιών & Μεταβολών της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

Πίνακας 5.7 Συνολικός Κύκλος Εργασιών & μεταβολές ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Συνολικός κύκλος εργασιών	470,4	555,4	491,7	641,6	766,0
Ετήσια μεταβολή	38,1	18,1	-11,5	30,5	19,3
Μέση μεταβολή	18,9				



Γράφημα 5.7 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Κύκλου Εργασιών & Μεταβολών του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022

## 5.3 Ισολογισμοί Εταιρείας & Ομίλου

### 5.3.1 Ισολογισμός 2018

Στο επόμενο σχήμα φαίνεται ο συγκεντρωτικός ισολογισμός 2018 της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ:

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>				
7	497.560.389	446.080.556	355.771.358	319.136.832
8	38.164.581	40.077.341	68.929.579	66.372.000
9	27.846.152	27.867.028	398.431	425.028
10	-	-	43.056.111	40.556.111
11	11.436.267	12.238.379	14.181.069	14.086.069
12	5.312.326	11.051.389	-	-
13	-	69.210.191	-	68.710.191
14	61.464.389	-	61.464.389	-
15	1	-	-	-
16	14.222.399	8.095.386	12.809.830	7.636.620
	<b>656.006.505</b>	<b>614.620.269</b>	<b>556.610.767</b>	<b>516.922.851</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>				
17	46.221.102	32.260.245	5.539.680	5.054.908
16	61.229.482	51.503.968	37.839.110	30.011.013
	36.019	-	-	-
18	47.503.443	39.001.376	20.578.683	20.468.772
	154.990.047	122.765.589	63.957.473	55.534.693
	<b>810.996.552</b>	<b>737.385.858</b>	<b>620.568.240</b>	<b>572.457.544</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</b>				
19	4.038.953	4.038.953	4.038.953	4.038.953
19	(219.294)	(219.294)	(219.294)	(219.294)
20	41.411.717	45.530.710	40.340.171	42.274.251
21	35.484.008	30.904.226	36.930.224	30.849.545
	167.683.757	147.906.900	111.430.450	103.668.970
	<b>248.399.140</b>	<b>228.161.495</b>	<b>192.520.504</b>	<b>180.612.424</b>
	(1.985.610)	(2.545.636)	-	-
	<b>246.413.530</b>	<b>225.615.859</b>	<b>192.520.504</b>	<b>180.612.424</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
22	176.159.225	235.036.804	136.047.958	191.556.490
	Μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις τιτλοποίησης απαιτήσεων			
33	72.151.772	-	72.151.772	-
12	27.296.944	32.951.755	24.870.035	30.420.834
23	3.275.984	2.184.630	2.220.135	1.329.290
24	6.195.975	6.418.149	-	-
24	2.878.208	5.469.732	-	-
	<b>287.958.108</b>	<b>282.061.071</b>	<b>235.289.900</b>	<b>223.306.614</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
24	114.913.042	86.681.370	55.298.166	48.040.794
	Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις			
	Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις			
22	2.715.904	1.626.862	2.048.228	1.420.909
22	158.563.970	140.926.837	135.411.442	119.076.802
24	431.997	473.859	-	-
	<b>276.624.913</b>	<b>229.708.928</b>	<b>192.757.835</b>	<b>168.538.505</b>
	<b>564.583.021</b>	<b>511.769.999</b>	<b>428.047.735</b>	<b>391.845.119</b>
	<b>810.996.552</b>	<b>737.385.858</b>	<b>620.568.240</b>	<b>572.457.544</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας και του Ομίλου</b>				
	<b>3,15</b>	<b>2,60</b>	<b>2,26</b>	<b>1,89</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας για τη χρήση Βασικά και απομειωμένα</b>				
	<b>3,15</b>	<b>2,60</b>	<b>2,26</b>	<b>1,89</b>

Σχήμα 5.2 Ισολογισμός 2018 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ

## Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ATEE για τις χρήσεις 2018-22

Ο παραπάνω ισολογισμός περιλαμβάνει τις εταιρικές οικονομικές καταστάσεις της Autohellas ATEE (ΕΤΑΙΡΕΙΑ) και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Εταιρείας και των θυγατρικών της (με Autohellas ή ΟΜΙΛΟΣ) για τη χρήση που έληξε στις 31/12/2018, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ), που ακολουθούνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ).

Το 2018 έγινε αλλαγή συντελεστή απόσβεσης των υποδομών της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ από 3% σε 5%, με συνέπεια αυξημένες αποσβέσεις κατά περίπου €378.000. Επίσης, από την 1/3/2018, ο συντελεστής απόσβεσης των μηχανημάτων προς ενοικίαση από 10% αυξήθηκε σε 17%, με συνέπεια την αύξηση της απόσβεσης κατά περίπου €89.000, ενώ τροποποιήθηκε ο συντελεστής απόσβεσης των ενοικιαζόμενων φορτηγών αυτοκινήτων της εταιρείας με αύξηση από 12% σε 16%, με συνέπεια την αύξηση της απόσβεσης κατά περίπου €1.082.000.

### 5.3.2 Ισολογισμός 2019

Στο επόμενο σχήμα φαίνεται ο συγκεντρωτικός ισολογισμός 2019 της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ:

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>				
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>				
7	528.136.493	497.560.389	378.550.068	355.771.358
8	16.861.961	-	8.104.843	-
9	39.812.806	38.164.581	70.804.579	68.929.579
10	27.929.330	27.846.152	453.037	398.431
11	-	-	54.322.929	43.056.111
12	12.232.734	11.436.267	15.912.281	14.181.069
13	3.677.283	5.312.326	-	-
14	69.959.468	61.464.389	69.959.467	61.464.389
15	1	1	-	-
16	18.223.280	14.222.399	15.568.663	12.809.830
	<b>716.833.355</b>	<b>656.006.505</b>	<b>613.675.867</b>	<b>556.610.767</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>				
17	68.105.303	46.221.102	159.787	5.539.680
16	90.547.281	61.229.482	39.988.862	37.839.110
	1.803.699	36.019	1.547.689	-
18	40.172.533	47.503.443	24.992.659	20.578.683
	<b>200.628.816</b>	<b>154.990.047</b>	<b>66.688.997</b>	<b>63.957.473</b>
	<b>917.462.171</b>	<b>810.996.552</b>	<b>680.364.864</b>	<b>620.568.240</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</b>				
19	4.038.953	4.038.953	4.038.953	4.038.953
19	(219.294)	(219.294)	(219.294)	(219.294)
20	62.285.916	41.411.717	60.216.863	40.340.171
21	40.308.169	35.484.008	43.287.179	36.930.224
	187.702.933	167.683.757	118.713.402	111.430.450
	<b>294.116.678</b>	<b>248.399.141</b>	<b>226.037.102</b>	<b>192.520.504</b>
	<b>381.036</b>	<b>(1.985.610)</b>	-	-
	<b>294.497.713</b>	<b>246.413.531</b>	<b>226.037.102</b>	<b>192.520.504</b>
<b>ΥΠΟΧΡΩΣΕΙΣ</b>				
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
22	277.241.786	143.385.110	239.066.896	104.234.886
23	16.140.269	32.774.115	7.870.435	31.813.071
34	31.689.628	72.151.772	31.689.628	72.151.772
13	15.560.650	27.296.944	12.964.822	24.870.035
24	4.855.713	3.275.984	2.797.590	2.220.135
25	4.223.577	6.195.975	-	-
	2.690.507	2.878.208	-	-
	<b>352.402.130</b>	<b>287.958.108</b>	<b>294.389.371</b>	<b>235.289.900</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
25	137.341.106	114.913.042	58.881.941	55.298.166
	433.712	2.715.904	-	2.048.228
22	85.226.689	143.333.828	56.986.831	120.751.754
23	6.631.387	15.230.142	3.607.474	14.659.688
34	40.462.144	-	40.462.144	-
	467.290	431.997	-	-
	<b>270.562.328</b>	<b>276.624.913</b>	<b>159.938.390</b>	<b>192.757.835</b>
	<b>622.964.457</b>	<b>664.583.021</b>	<b>644.327.761</b>	<b>620.047.735</b>

Σχήμα 5.3 Ισολογισμός 2019 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ (Α' Μέρος)

Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ATEE για τις χρήσεις 2018-22

Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία		
	1.1.2019 έως 31.12.2019	1.1.2018 έως 31.12.2018	1.1.2019 έως 31.12.2019	1.1.2018 έως 31.12.2018	
<b>Συνεχιζόμενες δραστηριότητες</b>					
<b>Κύκλος εργασιών</b>	26	555.412.888	470.379.583	224.730.806	221.122.086
Κόστος πωληθέντων	27	(445.367.732)	(367.545.928)	(173.078.084)	(165.229.163)
		<b>110.045.156</b>	<b>102.833.654</b>	<b>51.652.723</b>	<b>55.892.923</b>
<b>Μικτό κέρδος</b>					
Έξοδα διάθεσης	27	(27.275.497)	(23.694.421)	(3.544.186)	(4.477.639)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	27	(33.753.866)	(26.363.586)	(12.965.831)	(12.883.326)
Ζημιές εύλογης αξίας χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων	29	-	(799.999)	-	-
Λοιπά έσοδα	30	21.226.111	17.196.822	14.877.180	13.073.829
Λοιπά κέρδη/(ζημιές) - καθαρά	31	5.725.528	5.809.109	192.064	2.125
		<b>75.967.432</b>	<b>74.981.579</b>	<b>50.211.948</b>	<b>51.607.913</b>
<b>Λειτουργικό κέρδος</b>					
Χρηματοοικονομικά έσοδα	32	1.616.567	1.251.487	1.301.128	1.069.729
Χρηματοοικονομικά έξοδα	32	(19.633.288)	(20.168.351)	(15.100.887)	(16.761.683)
Χρηματοοικονομικά έξοδα - καθαρά		<b>(18.016.722)</b>	<b>(18.916.864)</b>	<b>(13.799.759)</b>	<b>(15.691.954)</b>
Μερίδιο αποτελέσματος από συγγενείς επιχειρήσεις και κοινοπραξίες που λογιστικοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης		<b>(605.303)</b>	<b>(871.448)</b>	-	-
		<b>57.345.407</b>	<b>55.193.267</b>	<b>36.412.189</b>	<b>35.915.959</b>
<b>Κέρδη προ φόρων</b>					
Φόρος εισοδήματος	33	(10.745.425)	(16.385.110)	(7.050.059)	(8.445.652)
<b>Κέρδη/(ζημιές) χρήσης</b>		<b>46.599.982</b>	<b>38.808.157</b>	<b>29.362.130</b>	<b>27.470.307</b>
<b>Κέρδη αποδιόδοιμα σε:</b>					
Ιδιοκτήτες μητρικής		44.233.336	38.248.131	29.362.130	27.470.307
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		2.366.646	560.026	-	-
		<b>46.599.982</b>	<b>38.808.157</b>	<b>29.362.130</b>	<b>27.470.307</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας για τη χρήση</b>					
Βασικά και απομειωμένα	39	0,91	0,79	0,60	0,56

Σχήμα 5.4 Ισολογισμός 2019 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ (Β' Μέρος)

Ο παραπάνω ισολογισμός περιλαμβάνει τις εταιρικές οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση που έληξε στις 31/12/2019, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ). Επιπλέον, νέα πρότυπα, τροποποιήσεις προτύπων και διερμηνείες έχουν εκδοθεί, τα οποία είναι υποχρεωτικά για λογιστικές περιόδους μετά την 1/1/2019. Η εκτίμηση του Ομίλου σχετικά με την επίδραση από την εφαρμογή των νέων προτύπων ή/και τροποποιήσεων αφορά τα ακόλουθα:

- ΔΠΧΑ 16 «Μισθώσεις»
- ΔΠΧΑ 9 (Τροποποιήσεις) «Δικαιώματα πρόωρης αποπληρωμής με καταβολή αρνητικής ποινής εξόφλησης»
- ΔΛΠ 28 (Τροποποιήσεις) «Μακροπρόθεσμες συμμετοχές σε συγγενείς και κοινοπραξίες»
- Ε.Δ.Δ.Π.Χ.Α 23 «Αβεβαιότητα σχετικά με τον χειρισμό θεμάτων φορολογίας εισοδήματος»
- ΔΛΠ 19 (Τροποποιήσεις) «Τροποποίηση προγράμματος, περικοπή ή διακανονισμός»

Το 2018 πραγματοποιήθηκε μεταβολή του συντελεστή απόσβεσης υποδομών της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ από 3% σε 5%, με συνέπεια αυξημένες αποσβέσεις σχεδόν €378.000. Επίσης, από

Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ATEE για τις χρήσεις 2018-22

1/3/2018, ο συντελεστής απόσβεσης των μηχανημάτων προς ενοικίαση άλλαξε από 10% σε 17%, ενώ μεταβλήθηκε και ο συντελεστής απόσβεσης των ενοικιαζόμενων φορτηγών αυτοκινήτων από 12% σε 16%. Από 1/1/2019 μεταβλήθηκε ο συντελεστής απόσβεσης των ενοικιαζόμενων επιβατηγών αυτοκινήτων.

5.3.3 Ισολογισμός 2020

Στο επόμενο σχήμα φαίνεται ο συγκεντρωτικός ισολογισμός 2020 της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ:

Σημ.	Ομίλος		Εταιρεία		
	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019	
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>Μη κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Επενδύματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	7	452.989.296	528.136.493	314.517.161	378.550.068
Διαίτημα χρήσης ενεργητικού	8	54.539.371	16.861.961	46.280.521	8.104.843
Επενδύσεις σε ακίνητα	9	39.092.664	39.812.806	70.938.972	70.804.579
Λοιπά περιουσιακά στοιχεία	10	27.873.608	27.929.330	3.753.389	453.037
Επενδύσεις σε θυγατρικές	11	-	-	54.323.133	54.322.929
Επενδύσεις σε συγγενείς και συνεταιριστές	12	11.864.919	12.232.734	16.082.281	15.912.281
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	13	2.366.584	3.677.283	-	-
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε αλληλογραφία μέσω λοιπών συναλλαγήσιμων	14	42.891.816	69.959.467	42.891.816	69.959.467
Χρηματοοικονομικά στοιχεία σε αλληλογραφία μέσω αποταμιεύσεων	15	1	1	-	-
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	16	13.292.933	18.223.280	11.320.745	15.568.663
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>		<b>644.911.192</b>	<b>716.833.358</b>	<b>556.730.819</b>	<b>613.675.867</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>					
Αποθέματα	17	58.903.284	68.105.303	103.211	159.787
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	16	68.462.528	90.547.281	31.773.736	39.988.862
Τρέχουσες φορολογικές απαιτήσεις		371.703	1.803.699	-	1.547.689
Τυμπακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	18	111.112.814	40.172.533	89.821.337	24.992.659
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>		<b>238.850.329</b>	<b>208.628.816</b>	<b>121.698.285</b>	<b>66.688.997</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>		<b>883.761.521</b>	<b>917.462.171</b>	<b>678.428.304</b>	<b>680.364.864</b>
<b>ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</b>					
Μετοχές καρφάλαιο και διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο	19	4.038.953	4.038.953	4.038.953	4.038.953
Ίσως μετοχές	19	(1.796.293)	(219.294)	(1.796.293)	(219.294)
Αποθεματικά αλληλογραφίας αξίας	20	36.353.584	62.285.916	33.537.516	60.216.863
Λοιπά αποθεματικά	21	40.311.048	40.308.169	49.287.178	43.287.179
Αποταμιεύματα εκ νέου		192.373.875	187.302.933	118.093.983	118.713.402
<b>Μη ελέγχουσιες συμμετοχές</b>		<b>271.281.166</b>	<b>294.116.678</b>	<b>263.161.337</b>	<b>226.037.102</b>
<b>Σύνολο καθαρής θέσης</b>		<b>1.878.572</b>	<b>381.036</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		<b>273.159.738</b>	<b>294.497.713</b>	<b>263.161.337</b>	<b>226.037.102</b>
<b>Μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Δάνεια	22	282.489.597	277.241.786	246.037.511	239.066.896
Υποχρεώσεις μεθόδων	23	2.068.539	16.140.269	31.835.782	7.870.435
Μικροπρόθεσμες υποχρεώσεις τήλεπικοινωνίας απαιτήσεων		16.398.442	31.689.628	-	31.689.628
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	13	16.398.442	15.860.650	13.591.276	12.964.822
Παροχές μετά την έξοδο από την υπηρεσία	24	4.713.176	4.855.713	2.427.803	2.797.590
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	25	3.702.796	4.223.577	-	-
Προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις		3.195.200	2.690.507	-	-
<b>Σύνολο μικροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>348.516.301</b>	<b>352.402.130</b>	<b>293.892.371</b>	<b>294.389.371</b>
<b>Μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>					
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	25	116.791.709	137.341.306	54.338.414	58.881.941
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις		2.068.539	433.712	864.249	-
Δάνεια	22	96.729.595	85.226.689	82.129.532	56.986.831
Υποχρεώσεις μεθόδων	23	14.425.948	6.631.387	12.224.481	3.607.474
Μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις τήλεπικοινωνίας απαιτήσεων		31.817.919	40.462.144	31.817.919	40.462.144
Προβλέψεις για λοιπές υποχρεώσεις	25	251.773	467.290	-	-
<b>Σύνολο μεσοπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>		<b>262.085.482</b>	<b>270.562.328</b>	<b>181.374.596</b>	<b>159.938.390</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>		<b>610.601.783</b>	<b>622.964.457</b>	<b>475.266.967</b>	<b>454.327.761</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>		<b>883.761.521</b>	<b>917.462.171</b>	<b>678.428.304</b>	<b>680.364.863</b>
<b>Ομίλος</b>					
<b>Εταιρεία</b>					
<b>Συνεχίζουσες δραστηριότητες</b>					
<b>Κλίμακα εργασιών</b>	26	<b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2019</b>
Κόστος πωληθέντων	27	491.718.876	555.412.888	175.473.096	224.730.806
<b>Μιστό κέρδος</b>		<b>(412.351.673)</b>	<b>(445.367.732)</b>	<b>(144.961.553)</b>	<b>(173.078.084)</b>
<b>Μιστό κέρδος</b>		<b>79.367.202</b>	<b>110.045.156</b>	<b>30.511.463</b>	<b>51.652.723</b>
Έξοδα διατήρησης	27	(25,064,863)	(27,275,497)	(1,677,123)	(3,544,186)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	27	(28,239,049)	(33,753,866)	(9,364,250)	(12,965,831)
Ζημιές αλληλογραφίας χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων		(34,983)	-	-	-
Λοιπά έσοδα	29	14,854,539	21,226,111	13,207,228	14,877,180
Λοιπά κέρδη (ζημιές) - καθαρά	30	609,117	5,725,528	390,702	192,064
<b>Λειτουργικό κέρδος</b>		<b>41,491,963</b>	<b>75,967,432</b>	<b>33,068,020</b>	<b>50,211,948</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	31	1,836,179	1,616,567	1,464,275	1,301,128
Χρηματοοικονομικά έσοδα - καθαρά	31	(18,549,739)	(19,633,288)	(14,474,210)	(15,100,887)
Μειώδη από πλάγιοι από συγγενείς επιχειρήσεις και συνεταιριστές που λογιστοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης		(537,815)	(605,303)	-	-
<b>Κέρδη προ φόρων</b>		<b>24,240,588</b>	<b>57,345,407</b>	<b>20,058,085</b>	<b>36,412,189</b>
Φόρος εισοδήματος	32	(6,990,456)	(10,745,425)	(3,542,655)	(7,050,059)
<b>Κέρδη(Ζημιές) χρήσης</b>		<b>17,350,132</b>	<b>46,599,982</b>	<b>16,515,430</b>	<b>29,362,130</b>
<b>Κέρδη αποδοθέντα σε:</b>					
Ισοκείμετες μητρώς		15,852,596	44,233,336	16,515,430	29,362,130
Μη ελέγχουσιες συμμετοχές		1,497,536	2,366,646	-	-
<b>Κέρδη ανά μετοχή που ανυπόκεινται στους μετόχους της Εταιρείας για τη χρήση</b>		<b>17,350,132</b>	<b>46,599,982</b>	<b>16,515,430</b>	<b>29,362,130</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή που ανυπόκεινται στους μετόχους της Εταιρείας για τη χρήση</b>					
Βασικά και απομακρυνόμενα	37	0.33	0.91	0.34	0.60

Σχήμα 5.5 Ισολογισμός 2020 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ



## Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ATEE για τις χρήσεις 2018-22

Ο παραπάνω ισολογισμός περιλαμβάνει τις οικονομικές καταστάσεις της Autohellas για τη χρήση που έληξε στις 31/12/2020, βάση των Διεθνή Πρότυπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ). Επιπρόσθετα, νέα πρότυπα ή τροποποιήσεις προτύπων έχουν εκδοθεί, και ξεκινούν από την 1/1/2020. Η εκτίμηση του Ομίλου σχετικά με την επίδραση από την εφαρμογή των νέων προτύπων ή/και τροποποιήσεων αφορά τα ακόλουθα:

- ΔΠΧΑ 3 (Τροποποιήσεις) «Ορισμός συνένωσης επιχειρήσεων»
- ΔΠΧΑ 9, ΔΛΠ 39 και ΔΠΧΑ 7 (Τροποποιήσεις) «Αναμόρφωση επιτοκίων αναφοράς»

Τέλος, από 1/1/2019 τροποποιήθηκε ο συντελεστής απόσβεσης των ενοικιαζόμενων επιβατηγών αυτοκινήτων, με μέσο ποσοστό απόσβεσης 13,3% χωρίς ουσιαστική επίδραση στις αποσβέσεις και στα κέρδη από την πώλησή τους.

### 5.3.4 Ισολογισμός 2021

Στο επόμενο σχήμα φαίνεται ο συγκεντρωτικός ισολογισμός 2021 της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ:

Ποσά σε €	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Κύκλος εργασιών	26	641.646.132	491.718.876	210.344.632	175.473.016
Κόστος πωληθέντων	27	(503.710.248)	(412.351.673)	(150.786.395)	(144.961.553)
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>137.935.884</b>	<b>79.367.203</b>	<b>59.558.237</b>	<b>30.511.463</b>
Έξοδα διάθεσης	27	(33.971.237)	(25.064.863)	(2.477.039)	(1.677.123)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	27	(34.878.849)	(28.327.082)	(13.068.158)	(9.426.005)
Ζημιές εύλογης αξίας χρημ/κών περιουσιακών στοιχείων		-	(34.983)	-	-
Λοιπά έσοδα	29	15.244.384	14.854.539	15.041.105	13.207.228
Λοιπά κέρδη/(ζημιές) - καθαρά	30	(391.061)	609.117	1.085.422	390.702
<b>Λειτουργικό κέρδος</b>		<b>83.939.121</b>	<b>41.403.931</b>	<b>60.139.567</b>	<b>33.006.265</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	31	1.972.917	1.836.179	1.624.374	1.464.275
Χρηματοοικονομικά έξοδα	31	(14.540.239)	(15.416.284)	(11.156.183)	(11.340.754)
Αποσβέσεις από αναστροφή προεξόφλησης και έξοδα έκδοσης ομολογιακών δανείων	31	(6.507.734)	(3.133.455)	(6.507.734)	(3.133.456)
<b>Χρηματοοικονομικά έξοδα - καθαρά</b>	<b>31</b>	<b>(19.075.056)</b>	<b>(16.713.560)</b>	<b>(16.039.543)</b>	<b>(13.009.935)</b>
Μερίδιο αποτελέσματος από επιχειρήσεις που λογιστικοποιούνται με την μέθοδο καθαρής θέσης	12	(278.794)	(537.815)	-	-
<b>Κέρδη προ φόρων</b>		<b>64.585.271</b>	<b>24.152.556</b>	<b>44.100.024</b>	<b>19.996.330</b>
Φόρος εισοδήματος	32	(12.155.918)	(6.869.329)	(6.983.982)	(3.527.834)
<b>Κέρδη χρήσης</b>		<b>52.429.353</b>	<b>17.283.227</b>	<b>37.116.042</b>	<b>16.468.496</b>
<b>Κέρδη χρήσης αποδιδόμενα σε:</b>					
Ιδιοκτήτες μητρικής		48.993.692	15.785.691	37.116.042	16.468.496
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		3.435.661	1.497.536	-	-
		<b>52.429.353</b>	<b>17.283.227</b>	<b>37.116.042</b>	<b>16.468.496</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή</b>					
Βασικά και απομειωμένα	37	<b>1,02</b>	<b>0,33</b>	<b>0,77</b>	<b>0,34</b>

Σχήμα 5.6 Ισολογισμός 2021 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ

Ο παραπάνω ισολογισμός περιλαμβάνει τις οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση που έληξε στις 31/12/2021, σύμφωνα με τα *Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ)*. Στο έτος αυτό η πανδημία Covid-19 είναι σημαντικές επιπτώσεις στον ισολογισμό. Ουσιαστικά, δημιούργησε αβεβαιότητα ως προς την οικονομική απόδοση πολλών εταιρειών. Η ελληνική οικονομία καθώς και οι άλλες οικονομίες που ο ΟΜΙΛΟΣ έχει επιχειρήσεις (π.χ. Βαλκάνια) είναι σε ύφεση κατά το πρώτο τετράμηνο του 2021. Η σταδιακή άρση των περιοριστικών μέτρων στην Ελλάδα και Ευρώπη επέφερε ομαλοποίηση στις δραστηριότητες του ΟΜΙΛΟΥ με εστίαση την ανάκαμψη των βραχυχρόνιων μισθώσεων που συνδέονται με τον εισερχόμενο τουρισμό. Επιπρόσθετα, νέα πρότυπα ή τροποποιήσεις προτύπων έχουν εκδοθεί, και ξεκινούν από την 1/1/2021. Η εκτίμηση του Ομίλου σχετικά με την επίδραση από την εφαρμογή των νέων προτύπων ή/και τροποποιήσεων αφορά τα ακόλουθα:

- *ΔΠΧΑ 16 (Τροποποίηση) «Παραχωρήσεις σε ενοίκια που σχετίζονται με τον COVID-19*
- *ΔΠΧΑ 9, ΔΛΠ 39, ΔΠΧΑ 7, ΔΠΧΑ 4 και ΔΠΧΑ 16 (Τροποποιήσεις) «Αναμόρφωση επιτοκίων αναφοράς – Φάση 2»*

Επιπλέον, από 1/1/21, τροποποιήθηκε ο συντελεστής απόσβεσης των ενοικιαζόμενων επιβατηγών αυτοκινήτων. Ειδικότερα, το μέσο ποσοστό απόσβεσης βρίσκεται στο 13% χωρίς ουσιαστική επίπτωση στις αποσβέσεις και στα κέρδη από την πώλησή τους. Επίσης, στην Ελλάδα η ελάχιστη ηλικία συνταξιοδότησης είναι τα 62 έτη, με συνέπεια η εργασιακή ηλικία που πρέπει να λογίζεται για αποζημιώσεις να διαμορφώνεται στα 46 έτη. Έτσι, έγινε προσαρμογή της μεθόδου λογισμού των προβλέψεων για αποζημίωση του προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία όπου η επίδραση των σωρευμένων ποσών μέχρι και την 1/1/2020.

### 5.3.5 Ισολογισμός 2022

Στο επόμενο σχήμα φαίνεται ο συγκεντρωτικός ισολογισμός 2022 της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ:

Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ATEE για τις χρήσεις 2018-22

Ποσά σε €	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		2022	2021	2022	2021
Κύκλος εργασιών	27	765.560.028	641.646.132	260.248.332	210.344.632
Κόστος πωληθέντων	28	(581.321.474)	(503.710.248)	(174.478.506)	(150.786.395)
<b>Μικτό κέρδος</b>		<b>184.238.554</b>	<b>137.935.884</b>	<b>85.769.826</b>	<b>59.558.237</b>
Έξοδα διάθεσης	28	(45.819.100)	(33.971.237)	(3.612.021)	(2.477.039)
Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	28	(33.901.276)	(34.878.849)	(16.059.040)	(13.068.158)
Απομείωση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων - καθαρή		(439.553)	-	(602.239)	-
Λοιπά έσοδα	30	16.440.523	15.244.384	33.235.610	15.041.105
Λοιπά κέρδη/(ζημιές) - καθαρά	31	176.252	(391.061)	(517.676)	1.085.422
<b>Λειτουργικό κέρδος</b>		<b>120.695.400</b>	<b>83.939.121</b>	<b>98.214.460</b>	<b>60.139.567</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	32	2.303.817	1.972.917	2.118.041	1.624.374
Χρηματοοικονομικά έξοδα	32	(15.869.741)	(14.540.239)	(11.461.939)	(11.156.183)
Αποσβέσεις από αναστροφή προεξόφλησης και έξοδα έκδοσης ομολογιακών δανείων	32	(2.506.202)	(6.507.734)	(2.506.202)	(6.507.734)
Χρηματοοικονομικά έξοδα - καθαρά	32	(16.072.126)	(19.075.056)	(11.850.100)	(16.039.543)
Μερίδιο κέρδους / (ζημιάς) από επενδύσεις που λογιστικοποιούνται με την μέθοδο της καθαρής θέσης	13	(597.963)	(278.794)	-	-
<b>Κέρδη προ φόρων</b>		<b>104.025.311</b>	<b>64.585.271</b>	<b>86.364.360</b>	<b>44.100.024</b>
Φόρος εισοδήματος	33	(21.475.615)	(12.155.918)	(13.784.226)	(6.983.982)
<b>Κέρδη χρήσης</b>		<b>82.549.696</b>	<b>52.429.353</b>	<b>72.580.134</b>	<b>37.116.042</b>
<b>Κέρδη αποδιδόμενα σε:</b>					
Ιδιοκτήτες μητρικής		77.533.853	48.993.692	72.580.134	37.116.042
Μη ελέγχουσες συμμετοχές		5.015.843	3.435.661	-	-
<b>Κέρδη χρήσης</b>		<b>82.549.696</b>	<b>52.429.353</b>	<b>72.580.134</b>	<b>37.116.042</b>
<b>Κέρδη ανά μετοχή</b>					
Βασικά και απομειωμένα	38	<b>1,61</b>	<b>1,02</b>	<b>1,51</b>	<b>0,77</b>

Σχήμα 5.7 Ισολογισμός 2022 ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ

Ο παραπάνω ισολογισμός περιλαμβάνει τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις για τη χρήση που έληξε στις 31/12/2022. Επίσης, η πολεμική σύγκρουση στην Ουκρανία, η ενεργειακή κρίση και ο πληθωρισμός μπορεί να προκαλέσουν μια σημαντική οικονομική ύφεση. Η ενεργειακή κρίση στην Ευρώπη οδήγησε την αύξηση των τιμών ρεύματος, φυσικού αερίου και πετρελαίου με παράλληλη αύξηση των τιμών των υπόλοιπων αγαθών και υπηρεσιών, σε συνέπεια την άνοδο του πληθωρισμού. Για αυτό η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) αποφάσισε διαδοχικές αυξήσεις

επιτοκίων. Το αυξημένο κόστος δανεισμού, ως συνέπεια των υψηλών επιτοκίων, μπορεί να οδηγήσει σε μείωση επενδύσεων με παράλληλη επιβράδυνση της ανάπτυξης στην ευρωπαϊκή αγορά. Τέλος, οι τροποποιήσεις στα ΔΠΧΑ είναι οι εξής:

- ΔΠΧΑ 16 (Τροποποίηση) «Παραχωρήσεις σε ενοίκια που σχετίζονται με τον COVID-19 – Παράταση περιόδου εφαρμογής
- ΔΛΠ 16 (Τροποποίηση) «Ενσώματα πάγια – Έσοδα πριν από την προβλεπόμενη χρήση»
- ΔΛΠ 37 (Τροποποίηση) «Επαχθείς συμβάσεις – Κόστος εκπλήρωσης μιας σύμβασης
- ΔΠΧΑ 3 (Τροποποίηση) «Αναφορά στο Εννοιολογικό Πλαίσιο

### 5.3.6 Συγκριτική Ανάλυση Στοιχείων Ισολογισμού

Στον επόμενο πίνακα φαίνονται συγκεντρωτικά τα βασικά στοιχεία των ισολογισμών της πενταετίας (2018-22) για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ:

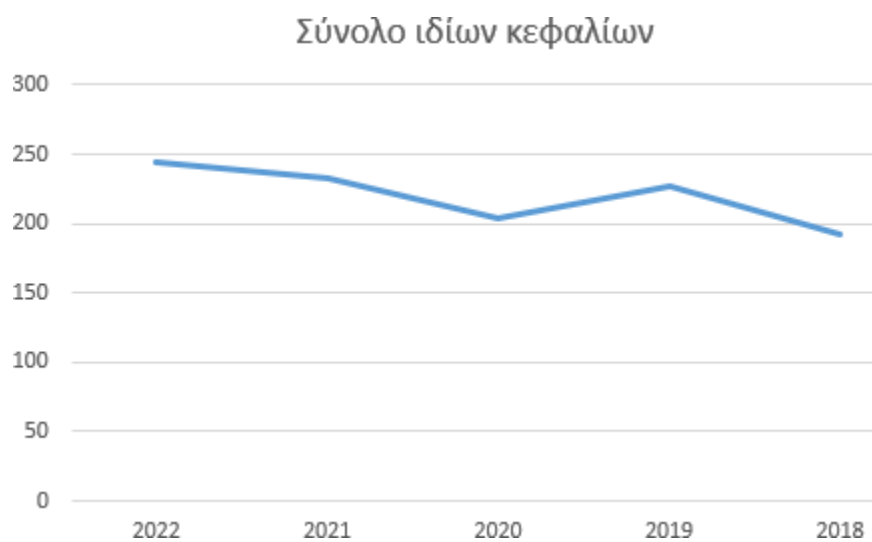
Πίνακας 5.8 Συνολικός Ισολογισμός ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

Εταιρεία	2022	2021	2020	2019	2018
€'000			ανοδάτυπμα	ανοδάτυπμα	
<b>Ενεργητικό</b>					
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	779.900	631.397	556.730	613.676	556.611
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	81.029	110.420	121.698	66.689	63.957
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>860.929</b>	<b>741.818</b>	<b>678.428</b>	<b>680.365</b>	<b>620.568</b>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	244.530	232.447	203.823	226.776	192.521
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	473.269	253.570	293.231	293.651	235.290
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	143.131	255.801	181.375	159.938	192.758
Σύνολο υποχρεώσεων	616.400	509.370	474.606	453.589	428.048
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>860.929</b>	<b>741.818</b>	<b>678.428</b>	<b>680.365</b>	<b>620.568</b>

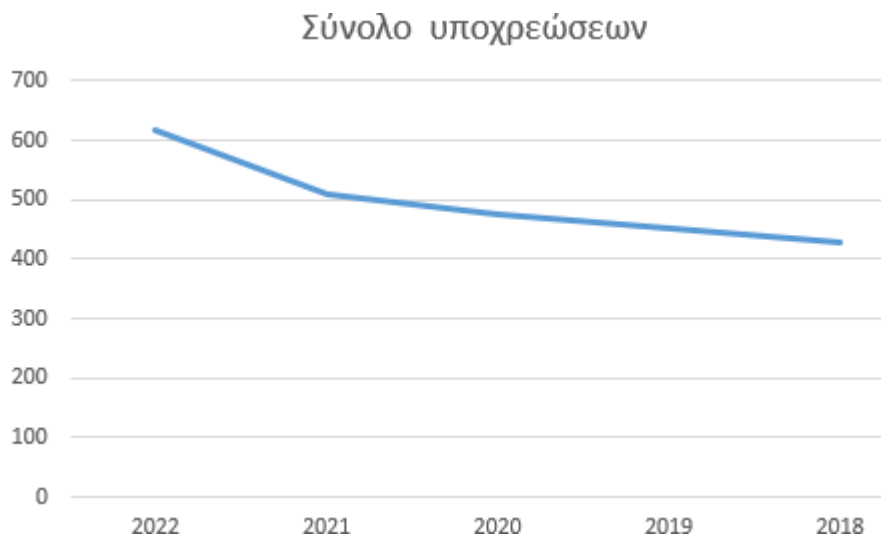
Διαπιστώνεται μια διαρκή άνοδο του ενεργητικού (σύνολο οικονομικών πόρων με χρηματική αξία) κατά τη διάρκεια της πενταετίας με μέγιστη τιμή το 2022 και ελάχιστη τιμή το 2018 (Γράφημα 5.8). Αντίστοιχη είναι και η διακύμανση (συνεχής άνοδος) των ιδίων κεφαλαίων & υποχρεώσεων (Γράφημα 5.9 / 5.10).



Γράφημα 5.8 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Ενεργητικού της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022



Γράφημα 5.9 Γραφική Απεικόνιση Συνόλου Ιδίων Κεφαλαίων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022



Γράφημα 5.10 Γραφική Απεικόνιση Συνόλου Υποχρεώσεων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

Στον επόμενο πίνακα φαίνονται συγκεντρωτικά τα βασικά στοιχεία των ισολογισμών της πενταετίας (2018-22) για τον ΟΜΙΛΟ:

Πίνακας 5.9 Συνολικός Ισολογισμός ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

Όμιλος	2022	2021	2020	2019	2018
	€'000		αναδιατυπωμένα	αναδιατυπωμένα	
<b>Ενεργητικό</b>					
Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού	932.070	719.833	644.399	716.309	656.007
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	267.551	244.028	238.850	200.629	154.990
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>1.199.621</b>	<b>963.861</b>	<b>883.249</b>	<b>916.938</b>	<b>810.997</b>
<b>Υποχρεώσεις</b>					
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	344.959	321.310	274.782	296.159	246.414
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	558.411	289.479	346.382	350.217	287.958
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	296.251	353.072	262.085	270.562	276.625
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>854.662</b>	<b>642.551</b>	<b>608.467</b>	<b>620.779</b>	<b>564.583</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>1.199.621</b>	<b>963.861</b>	<b>883.249</b>	<b>916.938</b>	<b>810.997</b>

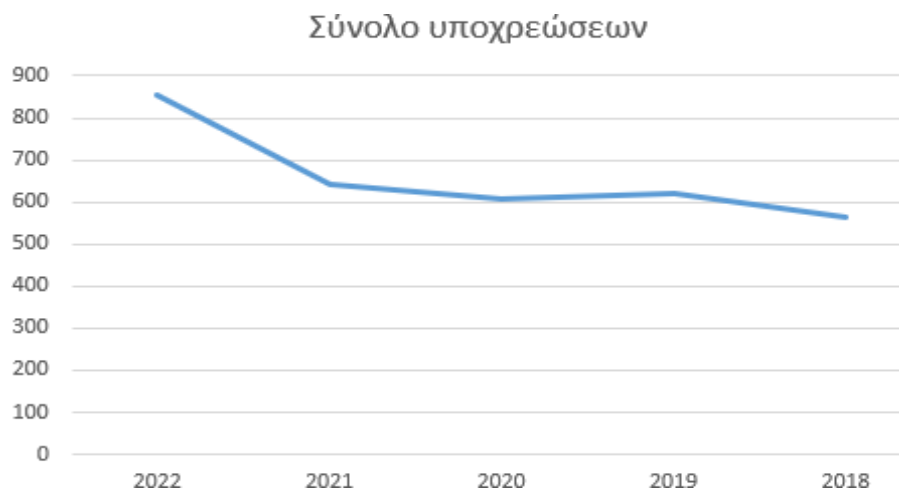
Διαπιστώνεται μια άνοδο του ενεργητικού (σύνολο οικονομικών πόρων με χρηματική αξία) κατά τη διάρκεια της πενταετίας με μέγιστη τιμή το 2022 και ελάχιστη τιμή το 2018 (Γράφημα 5.11). Αντίστοιχη είναι και η διακύμανση των ιδίων κεφαλαίων & υποχρεώσεων (Γράφημα 5.12/13).



Γράφημα 5.11 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Ενεργητικού του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022



Γράφημα 5.12 Γραφική Απεικόνιση Συνόλου Ιδίων Κεφαλαίων του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022



Γράφημα 5.13 Γραφική Απεικόνιση Συνόλου Υποχρεώσεων του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022

## 5.4 Ανάλυση Δεικτών

### 5.4.1 Δείκτες 2018

#### Α. Γενικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

- I. *Δείκτες Εξέλιξης.* Οι δείκτες αυτοί δείχνουν τη μεταβολή των πωλήσεων και των κερδών προ φόρων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ και του ΟΜΙΛΟΥ σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παρουσιάζεται σημαντική αύξηση για τον ΟΜΙΛΟ (έχουν προστεθεί νέα μέλη) και μικρότερη για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ.

Πίνακας 5.10 Δείκτης Εξέλιξης 2018

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Κύκλου εργασιών	38.1%	16.9%
Κερδών προ φόρων	33.3%	16.9%

- II. *Δείκτες Απόδοσης και Αποδοτικότητας.* Αυτοί απεικονίζουν το τελικό αποτέλεσμα προ και μετά φόρων ως ποσοστό (%) επί του κύκλου εργασιών. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ έχει υψηλότερους δείκτες από τον ΟΜΙΛΟ, με εξαίρεση την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.

Πίνακας 5.11 Δείκτες Επίδοσης 2018

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Καθαρά κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις	11.7%	16.2%
Καθαρά κέρδη μετά από φόρους / Πωλήσεις	8.3%	12.4%

Πίνακας 5.12 Δείκτης Αποδοτικότητας 2018

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	15.7%	14.3%

- III. *Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης.* Αυτοί παρουσιάζουν τα ξένα κεφάλαια & τραπεζικές υποχρεώσεις ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων.

Πίνακας 5.13 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2018

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια (με εξαίρεση τα δικαιώματα μειοψηφίας)	2.27	2.22
Τραπεζικές υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια	1.65	1.78

- IV. *Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης.* Παρουσιάζουν πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα, την οικονομική αυτάρκεια, και το ποσοστό παγιοποίησης.



Πίνακας 5.14 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2018

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία / Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	19.11%	10.31%
Σύνολο υποχρεώσεων / Ίδια κεφάλαια	2.29	2.22
Ενσώματα πάγια & άυλα περιουσιακά στοιχεία / Ίδια κεφάλαια	2.13	1.85
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0.56	0.33

### B. Εναλλακτικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Ο Όμιλος χρησιμοποιεί *Εναλλακτικούς Δείκτες Μέτρησης Απόδοσης (EADMA)* για την λήψη αποφάσεων, τον στρατηγικό σχεδιασμό του και την αξιολόγηση της απόδοσής του. Έτσι, υπάρχει καλύτερη παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων του Ομίλου συνδυαστικά με τα οικονομικά αποτελέσματα που προκύπτουν μέσω της εφαρμογής των ΔΠΧΑ.

Πίνακας 5.15 Δείκτες EBT/EBITDA 2018

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	148.912.624	101.976.862
Αποσβέσεις μεταφορικών μέσων	-73.593.822	-54.267.217
<b>Προσαρμοσμένο EBITDA</b>	<b>75.318.802</b>	<b>47.709.645</b>
<b>13. Προσαρμοσμένο EBT</b>	<b>58.781.724</b>	<b>39.504.414</b>
	2018	2017
	58.781.724	43.664.180
	39.504.414	33.002.658

Το προσαρμοσμένο EBT παρουσιάζει τα κέρδη της χρήσης που είναι ως αποτέλεσμα από τις συνήθεις λειτουργικές δραστηριότητες της Εταιρείας και του Ομίλου, όπου υπάρχει αύξηση.

Πίνακας 5.16 Δείκτης ETP 2018

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Καθαρά κέρδη προ φόρων	55.193.267	35.915.959
Τόκοι από διαφορές απόσβεσης δανείων	3.588.455	3.588.455
<b>Προσαρμοσμένο EBT</b>	<b>58.781.722</b>	<b>39.504.414</b>
<b>14. Ελεύθερες Ταμειακές Ροές</b>	<b>103.415.092</b>	<b>73.716.210</b>
	2018	2017
	103.415.092	80.726.944
	73.716.210	61.209.893

Ο ETP για αξιολόγηση των ταμειακών επιδόσεων, της δυνατότητας αποπληρωμής χρέους και της διανομής μερίσματος, όπου εμφανίζεται μια αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται ο υπολογισμός του ETP:

Πίνακας 5.17 Υπολογισμός ETP 2018

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	19.863.338	17.549.696
Πλέον Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	165.448.490	127.805.137
Μείον Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων με χρηματοδοτική μίσθωση	-29.992.645	-29.992.645
Μείον Πωλήσεις ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	-51.904.091	-41.645.978
<b>Ελεύθερες ταμειακές ροές</b>	<b>103.415.092</b>	<b>73.716.210</b>

#### 5.4.2 Δείκτες 2019

##### Α. Γενικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

I. *Δείκτες Εξέλιξης*. Οι δείκτες αυτοί δείχνουν τη μεταβολή των πωλήσεων και των κερδών προ φόρων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ και του ΟΜΙΛΟΥ σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παρουσιάζεται σημαντική αύξηση για τον ΟΜΙΛΟ (έχουν προστεθεί νέα μέλη) και μικρότερη για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ.

Πίνακας 5.18 Δείκτης Εξέλιξης 2019

	<b>Ο Όμιλος</b>	<b>Η Εταιρεία</b>
<b>Κύκλου εργασιών</b>	<b>18.1%</b>	<b>1.6%</b>
<b>Κερδών προ φόρων</b>	<b>3.9%</b>	<b>1.4%</b>

V. *Δείκτες Απόδοσης και Αποδοτικότητας*. Αυτοί απεικονίζουν το τελικό αποτέλεσμα προ και μετά φόρων ως ποσοστό (%) επί του κύκλου εργασιών. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ έχει υψηλότερους δείκτες από τον ΟΜΙΛΟ, με εξαίρεση την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων.

Πίνακας 5.19 Δείκτες Επίδοσης 2019

	<b>Ο Όμιλος</b>	<b>Η Εταιρεία</b>
<b>Καθαρά κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις</b>	<b>10.3%</b>	<b>16.2%</b>
<b>Καθαρά κέρδη μετά από φόρους / Πωλήσεις</b>	<b>8.4%</b>	<b>13.1%</b>

Πίνακας 5.20 Δείκτης Αποδοτικότητας 2019

	<b>Ο Όμιλος</b>	<b>Η Εταιρεία</b>
<b>Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων</b>	<b>15.0%</b>	<b>13.0%</b>

II. *Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης*. Αυτοί παρουσιάζουν τα ξένα κεφάλαια & τραπεζικές υποχρεώσεις ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων.

Πίνακας 5.21 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2019

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Τραπεζικές υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια	1.48	1.63

III. *Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης*. Παρουσιάζουν πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα, την οικονομική αυτάρκεια, και το ποσοστό παγιοποίησης.

Πίνακας 5.22 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2019

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία / Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	21.9%	9.8%
Σύνολο υποχρεώσεων / Ίδια κεφάλαια	2.12	2.01
Ενσώματα πάγια & άυλα περιουσιακά στοιχεία / Ίδια κεφάλαια	1.89	1.68
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0.74	0.42

## B. Εναλλακτικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Ο Όμιλος χρησιμοποιεί *Εναλλακτικούς Δείκτες Μέτρησης Απόδοσης (ΕΔΜΑ)* για την λήψη αποφάσεων, τον στρατηγικό σχεδιασμό του και την αξιολόγηση της απόδοσής του. Έτσι, υπάρχει καλύτερη παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων του Ομίλου συνδυαστικά με τα οικονομικά αποτελέσματα που προκύπτουν μέσω της εφαρμογής των ΔΠΧΑ.

Πίνακας 5.23 Δείκτες EBT/EBITDA 2019

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	157.315.071	108.749.517
Αποσβέσεις μεταφορικών μέσων	(82.774.072)	(60.797.694)
Προσαρμοσμένο EBITDA	74.540.998	47.951.822
	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
<b>13. Προσαρμοσμένο EBT</b>		
	2019	37.827.673
	2018	39.504.414

Το προσαρμοσμένο EBT παρουσιάζει τα κέρδη της χρήσης που είναι ως αποτέλεσμα από τις συνήθεις λειτουργικές δραστηριότητες της Εταιρείας και του Ομίλου, όπου υπάρχει μικρή αύξηση, ενώ το προσαρμοσμένο EBITDA είναι σχετικά αυξημένο σε σχέση με το 2018. Επιπλέον, στον επόμενο πίνακα, φαίνεται η επίδραση της απόκτησης της ELTREKKA.

Πίνακας 5.24 Αποτελέσματα από απόκτηση ELTREKKA για προσαρμοσμένο EBT (2019)

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Καθαρά κέρδη προ φόρων	57.345.407	36.412.189
Απόκτηση Eltrekka	(6.259.644)	(1.086.818)
Τόκοι από διαφορές απόσβεσης δανείων	2.502.301	2.502.301
Προσαρμοσμένο EBT	53.588.064	37.827.673

Πίνακας 5.25 Δείκτης ETP 2019

		Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Ελεύθερες Ταμειακές Ροές	2019	94.219.682	81.271.693
	2018	103.415.092	73.716.210

Ο ETP για αξιολόγηση των ταμειακών επιδόσεων, της δυνατότητας αποπληρωμής χρέους και της διανομής μερίσματος, όπου εμφανίζεται μια αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος για τον ΟΜΙΛΟ, αλλά αντίθετα για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται ο υπολογισμός του ETP:

Πίνακας 5.26 Υπολογισμός ETP 2019

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	(6.034.464)	8.361.143
Πλέον Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	169.922.527	131.539.397
Μείον Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων με χρηματοδοτική μίσθωση	(12.288.127)	(11.335.433)
Μείον Πωλήσεις ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	(57.380.255)	(47.293.412)
Ελεύθερες ταμειακές ροές	94.219.682	81.271.693

#### 5.4.3 Δείκτες 2020

##### Α. Γενικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

- I. *Δείκτες Εξέλιξης*. Οι δείκτες αυτοί δείχνουν τη μεταβολή των πωλήσεων και των κερδών προ φόρων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ και του ΟΜΙΛΟΥ σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παρουσιάζεται σημαντική πτώση για τον ΟΜΙΛΟ και για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ (επίδραση Πανδημίας Covid-19).

Πίνακας 5.27 Δείκτης Εξέλιξης 2020

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Κύκλου εργασιών	-11.5%	-21.9%
Κερδών προ φόρων	-57.7%	-44.9%

- II. *Δείκτες Απόδοσης και Αποδοτικότητας*. Αυτοί απεικονίζουν το τελικό αποτέλεσμα προ και μετά φόρων ως ποσοστό (%) επί του κύκλου εργασιών. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ έχει υψηλότερους δείκτες από τον ΟΜΙΛΟ.

Πίνακας 5.28 Δείκτες Επίδοσης 2020

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Καθαρά κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις	4.9%	11.4%
Καθαρά κέρδη μετά από φόρους / Πωλήσεις	3.5%	9.4%

Πίνακας 5.29 Δείκτης Αποδοτικότητας 2020

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	6.4%	8.1%

III. *Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης.* Αυτοί παρουσιάζουν τα ξένα κεφάλαια & τραπεζικές υποχρεώσεις ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων.

Πίνακας 5.30 Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης 2020

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Τραπεζικές υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια	1.50	1.77

IV. *Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης.* Παρουσιάζουν πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα, την οικονομική αυτάρκεια, και το ποσοστό παγιοποίησης.

Πίνακας 5.31 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2020

	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία / Σύνολο περιουσιακών στοιχείων	27.0%	17.9%
	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Σύνολο υποχρεώσεων / Ίδια κεφάλαια	2.24	2.34
	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Ενσώματα πάγια & άυλα περιουσιακά στοιχεία / Ίδια κεφάλαια	1.76	1.55
	Ο Όμιλος	Η Εταιρεία
Κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0.91	0.67

## B. Εναλλακτικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Ο Όμιλος χρησιμοποιεί *Εναλλακτικούς Δείκτες Μέτρησης Απόδοσης (EIMA)* για την λήψη αποφάσεων, τον στρατηγικό σχεδιασμό του και την αξιολόγηση της απόδοσής του. Έτσι, υπάρχει καλύτερη παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων του Ομίλου συνδυαστικά με τα οικονομικά αποτελέσματα που προκύπτουν μέσω της εφαρμογής των ΔΠΧΑ.

Πίνακας 5.32 Δείκτες EBT/EBITDA 2020

		<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων		135.410.473	93.954.256
Αποσβέσεις μεταφορικών μέσων		-85.053.860	-62.455.090
<b>Προσαρμοσμένο EBITDA</b>		<b>50.356.613</b>	<b>31.499.165</b>
		<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
<b>Προσαρμοσμένο EBT</b>	2020	26.587.362	22.404.858
	2019	53.588.064	37.827.673

Το προσαρμοσμένο EBT παρουσιάζει τα κέρδη της χρήσης που είναι ως αποτέλεσμα από τις συνήθεις λειτουργικές δραστηριότητες της Εταιρείας και του Ομίλου, όπου υπάρχει πτώση (πανδημία).

Πίνακας 5.33 Δείκτης ETP 2020

		<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Καθαρά κέρδη προ φόρων		24.240.588	20.058.085
Τόκοι από διαφορές απόσβεσης δανείων		2.346.774	2.346.774
<b>Προσαρμοσμένο EBT</b>		<b>26.587.362</b>	<b>22.404.858</b>
		<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
<b>Ελεύθερες Ταμειακές Ροές</b>	2020	126.752.839	84.991.558
	2019	94.219.682	81.271.693

Ο ETP για αξιολόγηση των ταμειακών επιδόσεων, της δυνατότητας αποπληρωμής χρέους και της διανομής μερίσματος, όπου εμφανίζεται μια αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται ο υπολογισμός του ETP:

Πίνακας 5.34 Υπολογισμός ETP 2020

	<u>Ο Όμιλος</u>	<u>Η Εταιρεία</u>
Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	119.506.332	86.706.140
Πλέον Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	105.758.269	85.752.775
Μείον Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων με χρηματοδοτική μίσθωση	-42.695.595	-41.062.114
Μείον Πωλήσεις ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	-55.816.167	-46.405.244
<b>Ελεύθερες ταμειακές ροές</b>	<b>126.752.839</b>	<b>84.991.558</b>

Πρέπει να σημειωθεί ότι το 2020 ξεκίνησε με ιδιαίτερα θετικές ενδείξεις, τόσο από πλευράς κρατήσεων στις βραχυχρόνιες ενοικιάσεις, αλλά και αύξησης στόλου στο τομέα των μακροχρόνιων μισθώσεων. Αλλά λόγω πανδημίας, το 2020 εξελίχθηκε σε έτος αβεβαιότητας και οικονομική ύφεση. Η επίπτωση αυτή προστέθηκε στην ήδη υπάρχουσα ανησυχία σχετικά με τις γεωπολιτικές εξελίξεις στην ευρύτερη περιοχή της Αν. Μεσογείου, το μεταναστευτικό και τις συνέπειες στον τουρισμό, συνδυαστικά με το *BREXIT* (έξοδος του Ηνωμένου Βασιλείου από ΕΕ).

#### 5.4.4 Δείκτες 2021

##### Α. Γενικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

- I. *Δείκτες Εξέλιξης.* Οι δείκτες αυτοί δείχνουν τη μεταβολή των πωλήσεων και των κερδών προ φόρων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ και του ΟΜΙΛΟΥ σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παρουσιάζεται σημαντική αύξηση για τον ΟΜΙΛΟ (έχουν προστεθεί νέα μέλη) και μικρότερη για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ (σε σχέση με το 2020 λόγω πανδημίας).

Πίνακας 5.35 Δείκτης Εξέλιξης 2021

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Κύκλου εργασιών	30,5%	-11,5%	19,9%	-21,9%
Κερδών προ φόρων	167,4%	-57,9%	120,5%	-45,1%

- II. *Δείκτες Απόδοσης και Αποδοτικότητας.* Αυτοί απεικονίζουν το τελικό αποτέλεσμα προ και μετά φόρων ως ποσοστό (%) επί του κύκλου εργασιών. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ έχει υψηλότερους δείκτες από τον ΟΜΙΛΟ και συνολικά από το 2020 (λόγω πανδημίας).

Πίνακας 5.36 Δείκτες Επίδοσης 2021

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Καθαρά κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις	10,1%	4,9%	21,0%	11,4%
Καθαρά κέρδη μετά από φόρους / Πωλήσεις	8,2%	3,5%	17,6%	9,4%

Πίνακας 5.37 Δείκτης Αποδοτικότητας 2021

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	16,3%	6,3%	16,0%	8,1%

- III. *Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης.* Αυτοί παρουσιάζουν τα ξένα κεφάλαια & τραπεζικές υποχρεώσεις ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων.

Πίνακας 5.38 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2021

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Τραπεζικές υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια	1,23	1,50	1,55	1,77

IV. *Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης*. Παρουσιάζουν πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα, την οικονομική αυτάρκεια, και το ποσοστό παγιοποίησης.

Πίνακας 5.39 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2021

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Κυκλοφορούν ενεργητικό / Σύνολο ενεργητικού	25,3%	27,0%	14,9%	17,9%
Σύνολο υποχρεώσεων / Ίδια κεφάλαια	2,00	2,21	2,19	2,33
Ενσώματα πάγια & άυλα περιουσιακά στοιχεία / Ίδια κεφάλαια	1,59	1,75	1,47	1,54
Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,69	0,91	0,43	0,67

## B. Εναλλακτικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Ο Όμιλος χρησιμοποιεί *Εναλλακτικούς Δείκτες Μέτρησης Απόδοσης (EADMA)* για την λήψη αποφάσεων, τον στρατηγικό σχεδιασμό του και την αξιολόγηση της απόδοσής του. Έτσι, υπάρχει καλύτερη παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων του Ομίλου συνδυαστικά με τα οικονομικά αποτελέσματα που προκύπτουν μέσω της εφαρμογής των ΔΠΧΑ.

Πίνακας 5.40 Δείκτες EBT/EBITDA 2021

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	178.876.365	135.322.441	119.706.133	93.892.501
Αποσβέσεις μεταφορικών μέσων	(85.623.228)	(85.053.861)	(63.487.204)	(62.455.090)
<b>Προσαρμοσμένο EBITDA</b>	<b>93.253.137</b>	<b>50.268.580</b>	<b>56.218.929</b>	<b>31.437.411</b>



	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
<b>Προσαρμοσμένο EBT</b>	<b>71.093.005</b>	<b>27.286.011</b>	<b>50.607.758</b>	<b>23.129.786</b>

Το προσαρμοσμένο EBT παρουσιάζει τα κέρδη της χρήσης που είναι ως αποτέλεσμα από τις συνήθεις λειτουργικές δραστηριότητες της Εταιρείας και του Ομίλου, όπου υπάρχει αύξηση σε σχέση με το 2020 (έτος έναρξης και κορύφωσης της πανδημίας).

Πίνακας 5.41 Δείκτης ETP 2021

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Καθαρά κέρδη προ φόρων	64.585.271	24.152.556	44.100.024	19.996.330
Τόκοι από διαφορές απόσβεσης δανείων	6.507.734	3.133.455	6.507.734	3.133.456
<b>Προσαρμοσμένο EBT</b>	<b>71.093.005</b>	<b>27.286.011</b>	<b>50.607.758</b>	<b>23.129.786</b>

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
<b>Ελεύθερες Ταμειακές Ροές</b>	<b>172.401.337</b>	<b>126.752.840</b>	<b>90.962.031</b>	<b>84.991.558</b>

Ο ETP για αξιολόγηση των ταμειακών επιδόσεων, της δυνατότητας αποπληρωμής χρέους και της διανομής μερίσματος, όπου εμφανίζεται μια αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος (λόγω πανδημίας). Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται ο υπολογισμός του ETP:

Πίνακας 5.42 Υπολογισμός ETP 2021

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	2021	2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	70.707.651	119.506.333	13.144.864	86.706.141
Πλέον: Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	187.301.239	105.758.269	153.774.706	85.752.775
Μείον: Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων με χρηματοδοτική μίσθωση	(29.768.941)	(42.695.595)	(28.524.796)	(41.062.114)
Μείον: Πωλήσεις ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	(55.638.612)	(55.816.167)	(47.432.743)	(46.405.244)
<b>Ελεύθερες ταμειακές ροές</b>	<b>172.401.337</b>	<b>126.752.840</b>	<b>90.962.031</b>	<b>84.991.558</b>

#### 5.4.5 Δείκτες 2022

##### Α. Γενικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

- I. *Δείκτες Εξέλιξης*. Οι δείκτες αυτοί δείχνουν τη μεταβολή των πωλήσεων και των κερδών προ φόρων της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ και του ΟΜΙΛΟΥ σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Παρουσιάζεται σημαντική αύξηση για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ (λόγω μεγάλης τουριστικής αύξησης το 2022) και μικρότερη για τον ΟΜΙΛΟ.

Πίνακας 5.43 Δείκτης Εξέλιξης 2022

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Κύκλου εργασιών	19,3%	30,5%	23,7%	19,9%
Κερδών προ φόρων	61,1%	167,4%	95,8%	120,5%

II. *Δείκτες Απόδοσης και Αποδοτικότητας.* Αυτοί απεικονίζουν το τελικό αποτέλεσμα προ και μετά φόρων ως ποσοστό (%) επί του κύκλου εργασιών. Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ έχει υψηλότερους δείκτες από τον ΟΜΙΛΟ (και σε σχέση με το 2021).

Πίνακας 5.44 Δείκτες Επίδοσης 2022

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Καθαρά κέρδη προ φόρων / Πωλήσεις	13,6%	10,1%	33,2%	21,0%
Καθαρά κέρδη μετά από φόρους / Πωλήσεις	10,8%	8,2%	27,9%	17,6%

Πίνακας 5.45 Δείκτης Αποδοτικότητας 2022

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων	23,9%	16,3%	29,7%	16,0%

III. *Δείκτες Δανειακής Επιβάρυνσης.* Αυτοί παρουσιάζουν τα ξένα κεφάλαια & τραπεζικές υποχρεώσεις ως ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων (άνοδος έναντι του 2021).

Πίνακας 5.46 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2022

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Τραπεζικές υποχρεώσεις / Ίδια κεφάλαια	1,52	1,23	1,86	1,55

IV. *Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης.* Παρουσιάζουν πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα, την οικονομική αυτάρκεια, και το ποσοστό παγιοποίησης.

Πίνακας 5.47 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2022

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Κυκλοφορούν ενεργητικό / Σύνολο ενεργητικού	22,3%	25,3%	9,4%	14,9%
Σύνολο υποχρεώσεων / Ίδια κεφάλαια	2,48	2,00	2,52	2,19
Ενσώματα πάγια & άυλα περιουσιακά στοιχεία / Ίδια κεφάλαια	1,90	1,59	1,67	1,47
Κυκλοφορούν ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,90	0,69	0,57	0,43

## B. Εναλλακτικοί Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Ο Όμιλος χρησιμοποιεί *Εναλλακτικούς Δείκτες Μέτρησης Απόδοσης (EΔΜΑ)* για την λήψη αποφάσεων, τον στρατηγικό σχεδιασμό του και την αξιολόγηση της απόδοσής του. Έτσι, υπάρχει καλύτερη παρουσίαση των οικονομικών αποτελεσμάτων του Ομίλου συνδυαστικά με τα οικονομικά αποτελέσματα που προκύπτουν μέσω της εφαρμογής των ΔΠΧΑ.

Πίνακας 5.48 Δείκτες EBT/EBITDA 2018

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Κέρδη προ φόρων, χρηματοδοτικών και επενδυτικών αποτελεσμάτων και αποσβέσεων	226.364.642	178.876.365	151.174.617	119.706.133
Αποσβέσεις μεταφορικών μέσων	(96.586.141)	(85.623.229)	(72.749.145)	(63.487.204)
<b>Προσαρμοσμένο EBITDA</b>	<b>129.778.501</b>	<b>93.253.136</b>	<b>78.425.472</b>	<b>56.218.929</b>

Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ATEE για τις χρήσεις 2018-22

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Προσαρμοσμένο EBT	106.531.513	71.093.005	88.870.562	50.607.758

Το προσαρμοσμένο EBT παρουσιάζει τα κέρδη της χρήσης που είναι ως αποτέλεσμα από τις συνήθεις λειτουργικές δραστηριότητες της Εταιρείας και του Ομίλου, όπου υπάρχει αύξηση (λόγω τουριστικής αύξησης το 2022).

Πίνακας 5.49 Δείκτης ETP 2022

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Καθαρά κέρδη προ φόρων	104.025.311	64.585.271	86.364.360	44.100.024
Τόκοι από διαφορές απόσβεσης δανείων	2.506.202	6.507.734	2.506.202	6.507.734
Προσαρμοσμένο EBT	106.531.513	71.093.005	88.870.562	50.607.758

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Ελεύθερες Ταμειακές Ροές	171.313.480	172.401.337	117.551.328	90.962.031

Ο ETP για αξιολόγηση των ταμειακών επιδόσεων, της δυνατότητας αποπληρωμής χρέους και της διανομής μερίσματος, όπου εμφανίζεται μια αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος (λόγω τουριστικής αύξησης το 2022). Στον επόμενο πίνακα παρουσιάζεται ο υπολογισμός του ETP:

Πίνακας 5.50 Υπολογισμός ETP 2022

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Καθαρές ταμειακές ροές από λειτουργικές δραστηριότητες	32.205.536	70.707.651	1.010.765	13.144.864
Πλέον: Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	225.019.516	187.301.239	182.371.471	153.774.706
Μείον: Αγορές ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων με χρηματοδοτική μίσθωση	(7.476.561)	(29.768.941)	(465.049)	(28.524.796)
Μείον: Πωλήσεις ενοικιαζόμενων αυτοκινήτων	(78.435.011)	(55.838.612)	(65.365.859)	(47.432.743)
Ελεύθερες ταμειακές ροές	171.313.480	172.401.337	117.551.328	90.962.031

#### 5.4.6 Συγκριτική Ανάλυση Δεικτών

Συνοψίζοντας τους δείκτες ανά κατηγορία ανάλυσης, για την χρονική περίοδο 2018-2022, διαπιστώθηκαν τα ακόλουθα:

- **ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ.** Διαπιστώνεται (αντίστοιχοι πίνακες & γραφήματα) για τον ΟΜΙΛΟ, μια μεγάλη πτώση των πωλήσεων (Δείκτης κύκλος εργασιών) το 2020 (Πανδημία) αλλά και αντίστοιχα μια σημαντική πτώση και το 2022 (Ουκρανική κρίση), παρά την ανάκαμψη το 2021. Αντίστοιχη είναι η τάση και στα κέρδη προ φόρων (Δείκτης κέρδη προ φόρων).

Πίνακας 5.51 Δείκτες Εξέλιξης 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ

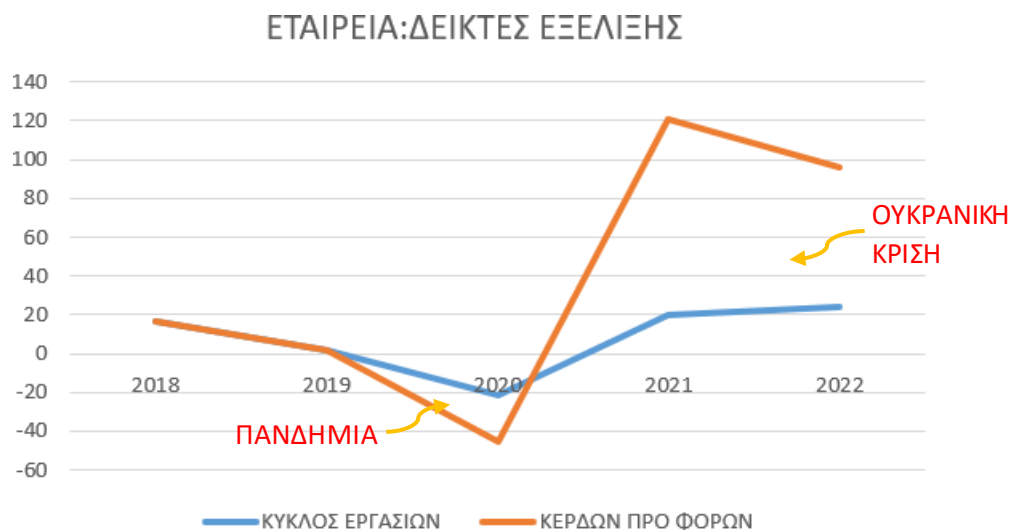
	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ</b>	38,1	18,1	-11,5	30,5	19,3
<b>ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	33,3	3,9	-57,9	167,4	61,1



Γράφημα 5.14 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Εξέλιξης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022

Πίνακας 5.52 Δείκτες Εξέλιξης 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ

	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ</b>	16,9	1,6	-21,9	19,9	23,7
<b>ΚΕΡΔΩΝ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ</b>	16,9	1,4	-45,1	120,5	95,8

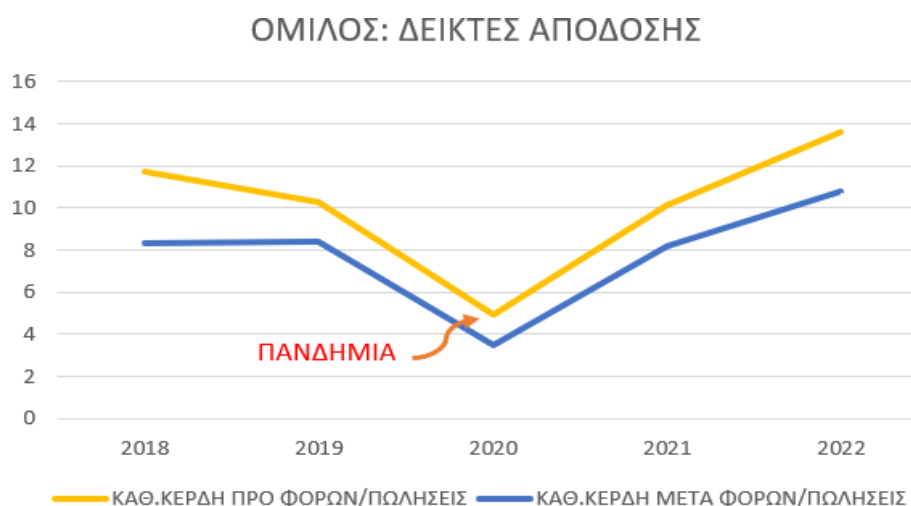


Γράφημα 5.15 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Εξέλιξης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

- ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ. Διαπιστώνεται (αντίστοιχοι πίνακες & γραφήματα) για τον ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ, μια μεγάλη πτώση των δεικτών το 2020 (Πανδημία) και μετά ανάκαμψη (2022 – σημαντική).

Πίνακας 5.53 Δείκτες Απόδοσης 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ

	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΚΑΘ.ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ/ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	11,7	10,3	4,9	10,1	13,6
<b>ΚΑΘ.ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ/ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	8,3	8,4	3,5	8,2	10,8

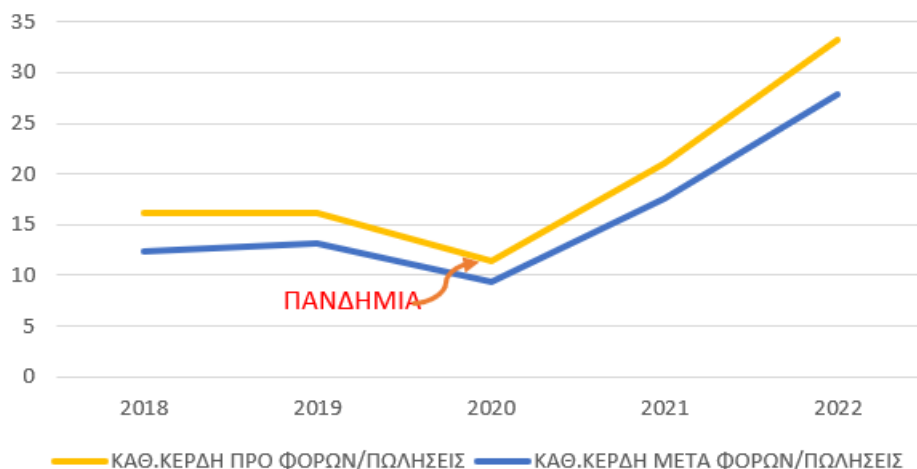


Γράφημα 5.16 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Απόδοσης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022

Πίνακας 5.54 Δείκτες Απόδοσης 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ

	ΕΤΑΙΡΕΙΑ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΚΑΘ.ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ/ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	16,2	16,2	11,4	21	33,2
<b>ΚΑΘ.ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ/ΠΩΛΗΣΕΙΣ</b>	12,4	13,1	9,4	17,6	27,9

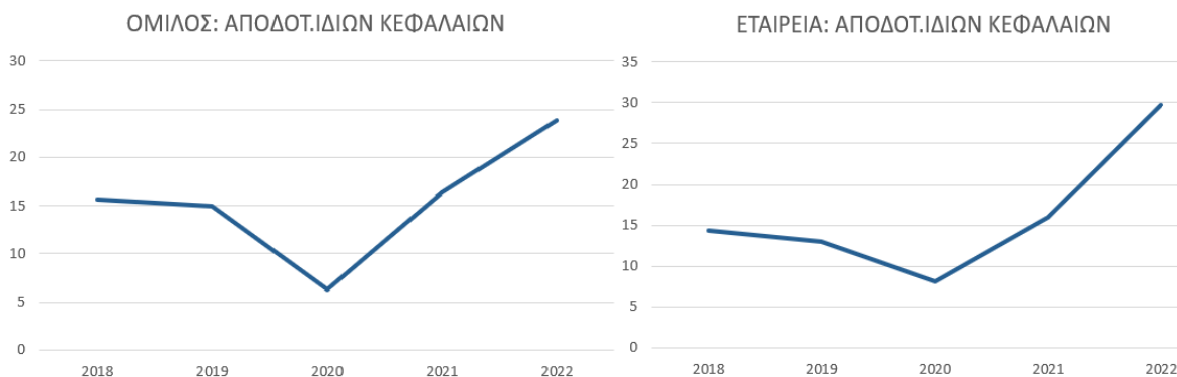
ΕΤΑΙΡΕΙΑ: ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ



Γράφημα 5.17 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Απόδοσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

Όσον αφορά την αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (καθαρά αποτελέσματα χρήσης μετά φόρων σαν ποσοστό επί των ιδίων κεφαλαίων) βρέθηκαν τα ακόλουθα:

- Πτώση κατά την πανδημία.
- Σημαντική άνοδο μετά την πανδημία.



Γράφημα 5.18 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Αποδοτικότητα ΟΜΙΛΟΥ % ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

- ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ. Διαπιστώνεται (αντίστοιχοι πίνακες & γραφήματα) για τον ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ, μια πτώση των τραπεζικών υποχρεώσεων το 2021, ενώ ακολουθεί για το 2022 μια άνοδος.

Πίνακας 5.55 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ

	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡ/ΙΔΙΑ ΚΕΦ.</b>	1,65	1,48	1,5	1,23	1,52



Γράφημα 5.19 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022

Πίνακας 5.56 Δείκτες Εξέλιξης 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ

	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡ/ΙΔΙΑ ΚΕΦ.</b>	1,78	1,63	1,77	1,55	1,86





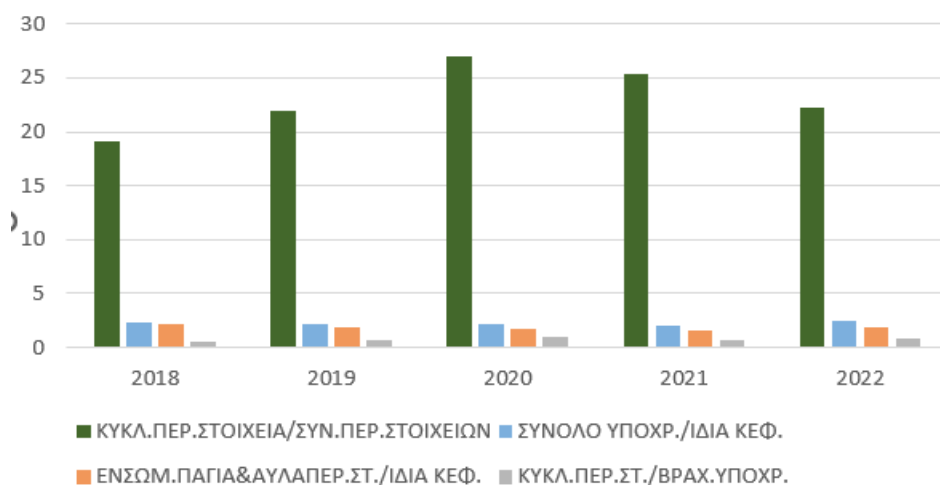
Γράφημα 5.20 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δείκτη Δανειακής Επιβάρυνσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

- *ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ.* Διαπιστώνεται (αντίστοιχοι πίνακες & γραφήματα) για τον ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ, μια κορύφωση το 2020 (Πανδημία) και μια αποκλιμάκωση στα επόμενα έτη.

Πίνακας 5.57 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ

	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΚΥΚΛ.ΠΕΡ.ΣΤΟΙΧΕΙΑ/ΣΥΝ.ΠΕΡ.ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>	19,11	21,9	27	25,3	22,3
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡ./ΙΔΙΑ ΚΕΦ.</b>	2,29	2,12	2,21	2	2,48
<b>ΕΝΣΩΜ.ΠΑΠΑ&amp;ΑΥΛΑΠΕΡ.ΣΤ./ΙΔΙΑ ΚΕΦ.</b>	2,13	1,89	1,75	1,59	1,9
<b>ΚΥΚΛ.ΠΕΡ.ΣΤ./ΒΡΑΧ.ΥΠΟΧΡ.</b>	0,56	0,74	0,91	0,69	0,9

ΟΜΙΛΟΣ: ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ

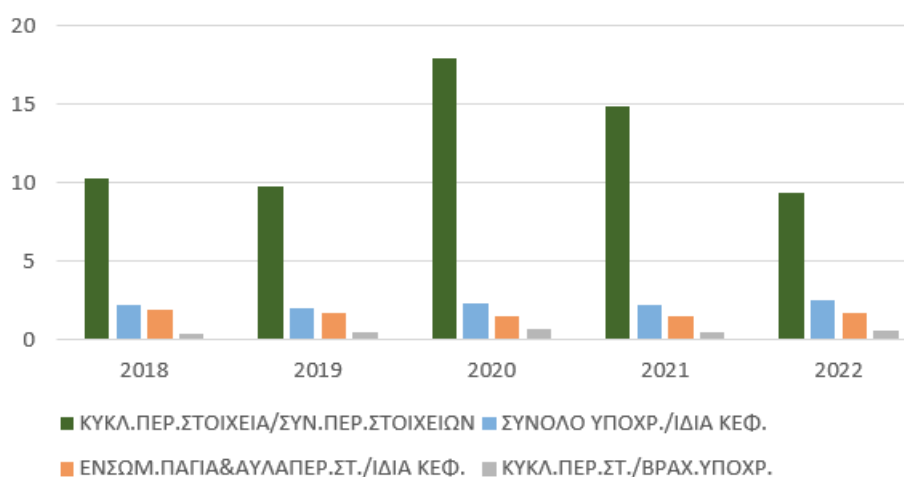


Γράφημα 5.21 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Οικονομικής Διάρθρωσης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022

Πίνακας 5.58 Δείκτες Οικονομικής Διάρθρωσης 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ

	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΚΥΚΛ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΑ/ΣΥΝ. ΠΕΡ. ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</b>	10,31	9,8	17,9	14,9	9,4
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡ./ΙΔΙΑ ΚΕΦ.</b>	2,22	2,01	2,33	2,19	2,52
<b>ΕΝΣΩΜ. ΠΑΓΙΑ &amp; ΑΥΛΑ ΠΕΡ. ΣΤ./ΙΔΙΑ ΚΕΦ.</b>	1,85	1,68	1,54	1,47	1,67
<b>ΚΥΚΛ. ΠΕΡ. ΣΤ./ΒΡΑΧ. ΥΠΟΧΡ.</b>	0,33	0,42	0,67	0,43	0,57

ΕΤΑΙΡΕΙΑ: ΔΕΙΚΤΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ



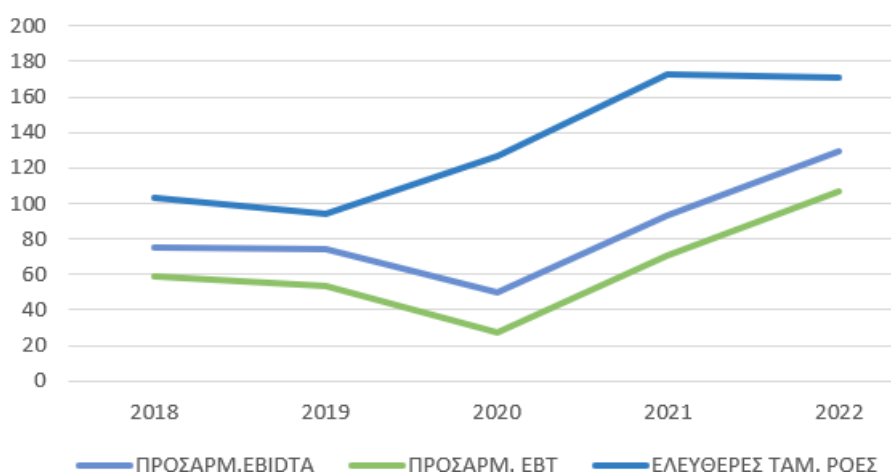
Γράφημα 5.22 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών Οικονομικής Διάρθρωσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

- *ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ*. Διαπιστώνεται (αντίστοιχοι πίνακες & γραφήματα) για τον ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ, παρουσιάζει μια κάμψη το 2020 (Πανδημία), αλλά ακολούθησε μια ανάκαμψη από το 2021.

Πίνακας 5.59 Δείκτες ΕΔΜΑ 2018-2022 για τον ΟΜΙΛΟ

	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΠΡΟΣΑΡΜ.ΕΒΙΔΤΑ</b>	75,318	74,54	50,268	93,253	129,778
<b>ΠΡΟΣΑΡΜ. ΕΒΤ</b>	58,781	53,558	27,286	71,093	106,553
<b>ΕΛΕΥΘΕΡΕΣ ΤΑΜ. ΡΟΕΣ</b>	103,415	94,219	126,752	172,401	171,313

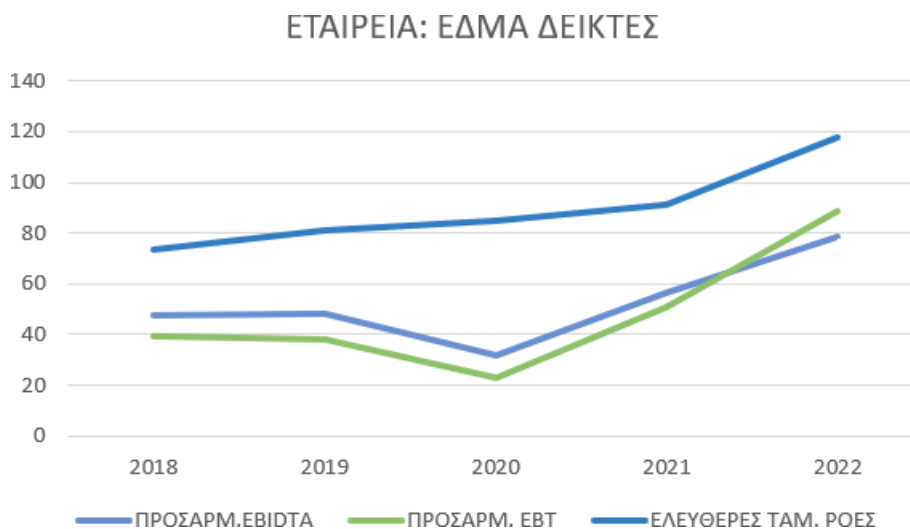
ΟΜΙΛΟΣ: ΕΔΜΑ ΔΕΙΚΤΕΣ



Γράφημα 5.23 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών ΕΔΜΑ του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-2022

Πίνακας 5.60 Δείκτες ΕΔΜΑ 2018-2022 για την ΕΤΑΙΡΕΙΑ

	ΟΜΙΛΟΣ				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>ΠΡΟΣΑΡΜ.ΕΒΙΔΤΑ</b>	47,709	47,951	31,437	56,218	78,425
<b>ΠΡΟΣΑΡΜ. ΕΒΤ</b>	39,504	37,827	23,129	50,607	88,87
<b>ΕΛΕΥΘΕΡΕΣ ΤΑΜ. ΡΟΕΣ</b>	73,716	81,271	84,991	90,962	117,551



Γράφημα 5.24 Γραφική Απεικόνιση Ανάλυσης Δεικτών ΕΔΜΑ της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-2022

## 5.5 Ανάλυση Κινδύνων

### 5.5.1 Ανάλυση Κινδύνων Έτους 2018

Η εταιρεία & όμιλος *AUTOHELLAS* όσον αφορά την ανάλυση κινδύνων μέσω των οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2018 έδειξε τα ακόλουθα:

- *Συναλλαγματικός Κίνδυνος*. Το βασικό (αναφοράς) νόμισμα των ταμειακών διαθέσιμων είναι το ευρώ. Ωστόσο, ο Όμιλος *AUTOHELLAS* πραγματοποιεί συναλλαγές με πελάτες και προμηθευτές εκτός Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Αυτό συνεπάγεται αναγνώριση υποχρεώσεων και περιουσιακών στοιχείων (assets) σε διαφορετικά νομίσματα από το Ευρώ. Ειδικότερα, οι θυγατρικές στη Ρουμανία, στη Σερβία, στην Κροατία και στην Ουκρανία έχουν υποχρεώσεις/καταθέσεις (ταμειακά διαθέσιμα) σε νόμισμα RON, RSD, HRK & UAH. Αυτή η έκθεση σε διαφορετικά νομίσματα δεν εκθέτει τον Όμιλο σε συναλλαγματικό κίνδυνο, λόγω του μεγέθους τους και των λειτουργικών νομισμάτων που χρησιμοποιούν.
- *Κίνδυνος Επιτοκίων*. Η πλειοψηφία των δανείων στηρίζεται σε κυμαινόμενα επιτόκια. Πρέπει να σημειωθεί ότι για τα συναφθέντα δάνεια σε μεταβλητό επιτόκιο (Euribor) δεν έχουν συναφθούν παράγωγα επιτοκίου με στόχο την αντιστάθμιση του κινδύνου επιτοκίου.
- *Πιστωτικός Κίνδυνος*. Δεν υπάρχουν ευρείες συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου. Πρώτον, οι λιανικές πωλήσεις πραγματοποιούνται συνήθως με χρήση πιστωτικών καρτών,

ή με χρήση διαδικτυακών συναλλαγών, ενώ σε πολύ μικρό βαθμό είναι η χρήση μετρητών. Δεύτερον, οι χονδρικές πωλήσεις γίνονται κατόπιν ελέγχου της φερεγγυότητας του πελάτη ενώ στις περισσότερες περιπτώσεις λαμβάνονται και εγγυήσεις ή προκαταβολές. Ταυτόχρονα, υπάρχει σταθερή παρακολούθηση των απαιτήσεων με βάση την παλαιότητα τους, για να προβούν σε απαραίτητες ενέργειες. Δυνητικός πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει στα διαθέσιμα, αν και για τα προϊόντα καταθέσεων αξιοποιούνται αναγνωρισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, σε αυτά τα ιδρύματα, συνήθως υπάρχουν οι περισσότερες δανειακές υποχρεώσεις.

- *Κίνδυνος Τιμών.* Στις 31/12/2008 υπάρχει έκθεση σε κίνδυνο μεταβολής της χρηματιστηριακής τιμής της συμμετοχής του ΟΜΙΛΟΥ στην Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. Για τη χρήση του 2018 υπήρξε αρνητική επίδραση στα λοιπά συνολικά έσοδα της χρήσης για το ύψος των € 7.245.802. Ωστόσο, η προοπτική ανάπτυξης της εταιρείας Αεροπορίας Αιγαίου Α.Ε. εκτιμάται σημαντική λόγω της ηγετικής της θέσης που κατέχει στον κλάδο. Συγκεντρωτικά, η έκθεση του δανεισμού του ΟΜΙΛΟΥ σε μεταβολές των επιτοκίων στο τέλος του 2018 φαίνεται στον επόμενο πίνακα:

Πίνακας 5.61 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2018

	2018	% επί των συνολικών δανείων	2017	% επί των συνολικών δανείων
Δανεισμός κυμαινόμενου επιτοκίου	294.035.530	88%	333.707.963	89%
Λοιπός δανεισμός	40.687.666	12%	42.255.678	11%
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>334.723.196</b>	<b>100%</b>	<b>375.963.641</b>	<b>100%</b>

Από τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα φαίνεται ότι το ποσοστό επί των συνολικών δανείων δείχνει το ποσοστό των δανείων που στο 2018 φέρουν μεταβλητό επιτόκιο συγκριτικά με το συνολικό ποσό του δανεισμού. Αυτά τα αποτελέσματα επηρεάζονται από μεταβολές στα έσοδα από τόκους από τα ταμειακά διαθέσιμα και από δάνεια που οφείλονται σε μεταβλητά επιτόκια, όπως δείχνει και ο επόμενος πίνακας.

Πίνακας 5.62 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2018

	Επίδραση στο κέρδος μετά φόρων	
	2018	2017
Επιτόκια - αύξηση κατά 0,5%	(138.200)	(120.878)
Επιτόκια - μείωση κατά 0,5%	138.200	120.878

- *Κίνδυνος ρευστότητας.* Στο τέλος του 2018, ο ΟΜΙΛΟΣ κατείχε ταμειακά διαθέσιμα ύψους €47.503.443 (σε σχέση με το προηγούμενο έτος, 2017 - €39.001.376) που αναμένεται να προκαλέσουν άμεσα ταμειακές εισροές, έτσι ώστε να υπάρξει διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Έχει εξασφαλιστεί λόγω του κύκλου εργασιών του ΟΜΙΛΟΥ, ευελιξία μέσω της διατήρησης αχρησιμοποίητων πιστωτικών ορίων.
- *Μορφές χρηματοδότησης.* Στο τέλος του 2018, ΟΜΙΛΟΣ και ΕΤΑΙΡΕΙΑ, διέθεταν πρόσβαση στις ακόλουθες αχρησιμοποίητες τραπεζικές πιστώσεις:

Πίνακας 5.63 Τραπεζικές Πιστώσεις για 2018

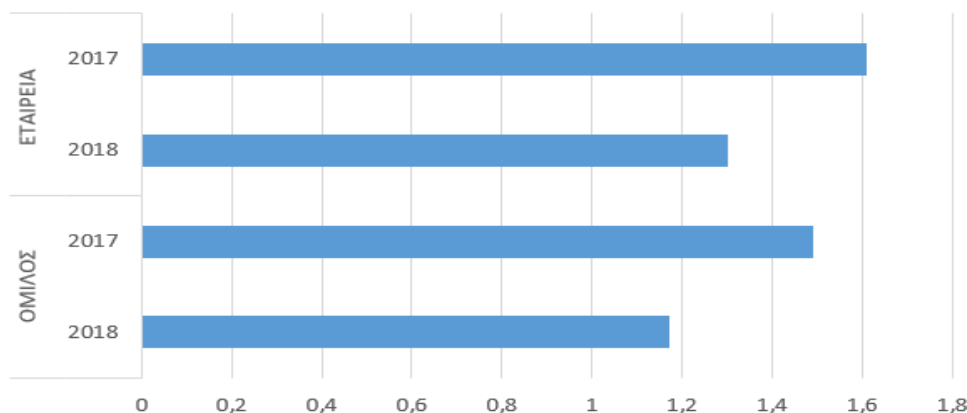
	Όμιλος		Εταιρεία	
	2018	2017	2018	2017
Λήγουν εντός ενός έτους (τραπεζικές υπεραναλήψεις)	38.952.211	36.298.384	20.919.572	16.789.465
	<b>38.952.211</b>	<b>36.298.384</b>	<b>20.919.572</b>	<b>16.789.465</b>

Για το 2018 (όπως και το 2017), η στρατηγική που ακολουθήθηκε για τον συντελεστή μόχλευσης ήταν να παραμείνει εντός του 1 - 2 για ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Πιο συγκεκριμένα:

Πίνακας 5.64 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2018

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		31.12.2018	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2017
Σύνολο δανείων	22	334.723.195	375.963.641	271.459.399	310.633.293
Μείον: ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	18	47.503.443	39.001.376	20.578.683	20.468.772
<b>Καθαρός δανεισμός</b>		<b>287.219.752</b>	<b>336.962.265</b>	<b>250.880.716</b>	<b>290.164.521</b>
Σύνολο καθαρής θέσης		246.413.530	225.615.859	192.520.504	180.612.424
<b>Συντελεστής μόχλευσης</b>		<b>1,17</b>	<b>1,49</b>	<b>1,30</b>	<b>1,61</b>

συντελεστής μόχλευσης



Γράφημα 5.25 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για έτη 2017 & 2018

### 5.5.2 Ανάλυση Κινδύνων 2019

Η εταιρεία & όμιλος *AUTOHELLAS* όσον αφορά την ανάλυση κινδύνων μέσω των οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2019 έδειξε τα ακόλουθα:

- *Συναλλαγματικός Κίνδυνος*. Το βασικό (αναφοράς) νόμισμα των ταμειακών διαθέσιμων είναι το ευρώ. Ωστόσο, ο Όμιλος *AUTOHELLAS* πραγματοποιεί συναλλαγές με πελάτες και προμηθευτές εκτός Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Αυτό συνεπάγεται αναγνώριση υποχρεώσεων και περυσιακών στοιχείων (assets) σε διαφορετικά νομίσματα από το Ευρώ. Ειδικότερα, οι θυγατρικές στη Ρουμανία, στη Σερβία, στην Κροατία και στην Ουκρανία έχουν υποχρεώσεις/καταθέσεις (ταμειακά διαθέσιμα) σε νόμισμα RON, RSD, HRK & UAH. Αυτή η έκθεση σε διαφορετικά νομίσματα δεν εκθέτει τον Όμιλο σε συναλλαγματικό κίνδυνο, λόγω του μεγέθους τους και των λειτουργικών νομισμάτων που χρησιμοποιούν.
- *Κίνδυνος Επιτοκίων*. Η πλειοψηφία των δανείων στηρίζεται σε κυμαινόμενα επιτόκια. Πρέπει να σημειωθεί ότι για τα συναφθέντα δάνεια σε μεταβλητό επιτόκιο (Euribor) δεν έχουν συναφθούν παράγωγα επιτοκίου με στόχο την αντιστάθμιση του κινδύνου επιτοκίου.
- *Πιστωτικός Κίνδυνος*. Δεν υπάρχουν ευρείες συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου. Πρώτον, οι λιανικές πωλήσεις πραγματοποιούνται συνήθως με χρήση πιστωτικών καρτών, ή με χρήση διαδικτυακών συναλλαγών, ενώ σε πολύ μικρό βαθμό είναι η χρήση μετρητών. Δεύτερον, οι χονδρικές πωλήσεις γίνονται κατόπιν ελέγχου της φερεγγυότητας του πελάτη ενώ στις περισσότερες περιπτώσεις λαμβάνονται και εγγυήσεις ή προκαταβολές. Ταυτόχρονα, υπάρχει σταθερή παρακολούθηση των απαιτήσεων με βάση την παλαιότητα τους, για να προβούν σε απαραίτητες ενέργειες. Δυνητικός πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει στα διαθέσιμα, αν και για τα προϊόντα καταθέσεων αξιοποιούνται αναγνωρισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, σε αυτά τα ιδρύματα, συνήθως υπάρχουν οι περισσότερες δανειακές υποχρεώσεις.
- *Κίνδυνος Τιμών*. Στις 31/12/2008 υπάρχει έκθεση σε κίνδυνο μεταβολής της χρηματιστηριακής τιμής της συμμετοχής του ΟΜΙΛΟΥ στην Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. Για τη χρήση του 2019 υπήρξε θετική επίδραση στα λοιπά συνολικά έσοδα της χρήσης για το ύψος των € 8.495.078. Ωστόσο, η προοπτική ανάπτυξης της εταιρείας Αεροπορίας Αιγαίου Α.Ε. εκτιμάται σημαντική λόγω της ηγετικής της θέσης που κατέχει στον κλάδο.

Συγκεντρωτικά, η έκθεση του δανεισμού του ΟΜΙΛΟΥ σε μεταβολές των επιτοκίων στο τέλος του 2018, και επίσης οι μεταβολές επίδρασης των κυμαινόμενων επιτοκίων, όπως φαίνεται στους επόμενους πίνακες:

Πίνακας 5.65 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2019

	2019	% επί των συνολικών δανείων	2018	% επί των συνολικών δανείων
Δανεισμός κυμαινόμενου επιτοκίου	360.060.516	93%	294.035.530	88%
Λοιπός δανεισμός	25.179.614	7%	40.687.666	12%
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>385.240.130</b>	<b>100%</b>	<b>334.723.196</b>	<b>100%</b>

Πίνακας 5.66 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2019

	Επίδραση στο κέρδος μετά φόρων	
	2019	2018
Επιτόκια - αύξηση κατά 0,5%	(140.963)	(121.512)
Επιτόκια - μείωση κατά 0,5%	140.963	121.512

Επιπλέον, η Εταιρεία AUTOHELLAS βρίσκεται σε κίνδυνο μείωσης των τιμών πώλησης των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων. Η ικανότητα πώλησης του στόλου μεταχειρισμένων οχημάτων, του Ομίλου κινδύνευε να υποστεί περιορισμό ως συνέπεια πολλών παραμέτρων (π.χ. μακροοικονομικό περιβάλλον, αλλαγές στο μοντέλο λειτουργίας του κλάδου ενοικίασης αυτοκινήτων, αλλαγές σε θεσμικό επίπεδο, όπως για παράδειγμα, φορολογία, περιβαλλοντική νομοθεσία κ.α.), που οδηγεί στην έλλειψη ζήτησης στην αγορά των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων, με επακόλουθη πτώση των τιμών και κυρίως της αξίας των μεταχειρισμένων οχημάτων. Ο ΟΜΙΛΟΣ έχει να αντιμετωπίσει τον κίνδυνο από την πτώση στις τιμές μεταπώλησης και την άνοδο της μέσης ηλικίας του στόλου των υπό ενοικίαση οχημάτων. Τέλος, ΟΜΙΛΟΣ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ κινδυνεύουν από τις αυξομειώσεις μεταβολής των τιμών των ακινήτων. Για παράδειγμα, το 2019 σύμφωνα με την εκτίμηση για τα Επενδυτικά ακίνητα, προέκυψε ζημιά €1.061.125 και στα Ιδιο-χρησιμοποιούμενα ακίνητα, ζημιά € 119.880.

- *Κίνδυνος ρευστότητας.* Στο τέλος του 2019, ο ΟΜΙΛΟΣ κατείχε ταμειακά διαθέσιμα ύψους €40,172,533 (2018 - €) (σε σχέση με το προηγούμενο έτος, 2018 - €47,503,443) που αναμένεται να προκαλέσουν άμεσα ταμειακές εισροές, έτσι ώστε να υπάρξει ορθή διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Έχει εξασφαλιστεί λόγω του κύκλου εργασιών του ΟΜΙΛΟΥ, ευελιξία μέσω της διατήρησης αχρησιμοποίητων πιστωτικών ορίων. Ο τραπεζικός δανεισμός έχει μέση διάρκεια 3-4 έτη.



- *Μορφές χρηματοδότησης.* Στο τέλος του 2019, ΟΜΙΛΟΣ και ΕΤΑΙΡΕΙΑ, διέθεταν πρόσβαση στις ακόλουθες αχρησιμοποίητες τραπεζικές πιστώσεις:

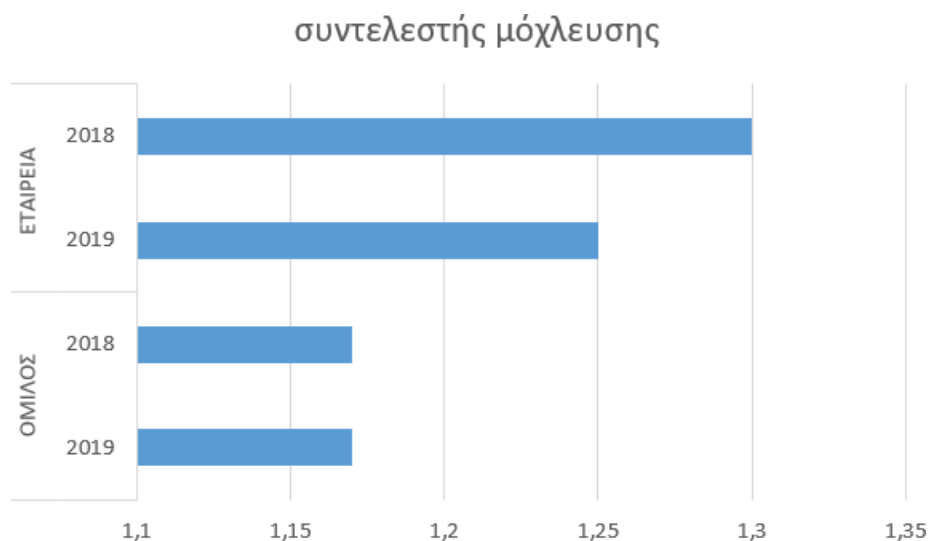
Πίνακας 5.67 Τραπεζικές Πιστώσεις για 2019

	Όμιλος		Εταιρεία	
	2019	2018	2019	2018
λήγουν εντός ενός έτους (τραπεζικές υπεραναλήψεις)	58.864.398	38.952.211	29.643.163	20.919.572
λήγουν μετά από ένα έτος (τραπεζικά δάνεια)	-	-	-	-
	58.864.398	38.952.211	29.643.163	20.919.572

Για το 2019 (όπως και το 2018), η στρατηγική που ακολουθήθηκε για τον συντελεστή μόχλευσης ήταν να παραμείνει εντός του 1 - 2 για ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Πιο συγκεκριμένα:

Πίνακας 5.68 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2019

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		31.12.2019	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2018
Δανεία	22	362.468.474	286.718.938	296.053.727	224.986.640
Υποχρεώσεις μισθώσεων	23	22.771.656	48.004.257	11.477.909	46.472.759
Μείον: ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	18	40.172.533	47.503.443	24.992.659	20.578.683
<b>Καθαρός δανεισμός</b>		<b>345.067.598</b>	<b>287.219.752</b>	<b>282.538.977</b>	<b>250.880.716</b>
Σύνολο καθαρής θέσης		294.497.713	246.413.530	226.037.102	192.520.504
<b>Συντελεστής μόχλευσης</b>		<b>1,17</b>	<b>1,17</b>	<b>1,25</b>	<b>1,30</b>



Γράφημα 5.26 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για 2018 & 2019

### 5.5.3 Ανάλυση Κινδύνων 2020

Η εταιρεία & όμιλος *AUTOHELLAS* όσον αφορά την ανάλυση κινδύνων μέσω των οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2020 έδειξε τα ακόλουθα:

- *Συναλλαγματικός Κίνδυνος*. Το βασικό (αναφοράς) νόμισμα των ταμειακών διαθέσιμων είναι το ευρώ. Ωστόσο, ο Όμιλος *AUTOHELLAS* πραγματοποιεί συναλλαγές με πελάτες και προμηθευτές εκτός Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Αυτό συνεπάγεται αναγνώριση υποχρεώσεων και περυσιακών στοιχείων (assets) σε διαφορετικά νομίσματα από το Ευρώ. Ειδικότερα, οι θυγατρικές στη Ρουμανία, στη Σερβία, στην Κροατία και στην Ουκρανία έχουν υποχρεώσεις/καταθέσεις (ταμειακά διαθέσιμα) σε νόμισμα RON, RSD, HRK & UAH. Αυτή η έκθεση σε διαφορετικά νομίσματα δεν εκθέτει τον Όμιλο σε συναλλαγματικό κίνδυνο, λόγω του μεγέθους τους και των λειτουργικών νομισμάτων που χρησιμοποιούν.
- *Κίνδυνος Επιτοκίων*. Η πλειοψηφία των δανείων στηρίζεται σε κυμαινόμενα επιτόκια. Πρέπει να σημειωθεί ότι για τα συναφθέντα δάνεια σε μεταβλητό επιτόκιο (Euribor) δεν έχουν συναφθούν παράγωγα επιτοκίου με στόχο την αντιστάθμιση του κινδύνου επιτοκίου.
- *Πιστωτικός Κίνδυνος*. Δεν υπάρχουν ευρείες συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου. Πρώτον, οι λιανικές πωλήσεις πραγματοποιούνται συνήθως με χρήση πιστωτικών καρτών, ή με χρήση διαδικτυακών συναλλαγών, ενώ σε πολύ μικρό βαθμό είναι η χρήση μετρητών. Δεύτερον, οι χονδρικές πωλήσεις γίνονται κατόπιν ελέγχου της φερεγγυότητας του πελάτη ενώ στις περισσότερες περιπτώσεις λαμβάνονται και εγγυήσεις ή προκαταβολές. Ταυτόχρονα, υπάρχει σταθερή παρακολούθηση των απαιτήσεων με βάση την παλαιότητα τους, για να προβούν σε απαραίτητες ενέργειες. Δυνητικός πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει στα διαθέσιμα, αν και για τα προϊόντα καταθέσεων αξιοποιούνται αναγνωρισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, σε αυτά τα ιδρύματα, συνήθως υπάρχουν οι περισσότερες δανειακές υποχρεώσεις.
- *Κίνδυνος Τιμών*. Όσον αφορά τον κίνδυνο των μεταβολών των τιμών στην αγορά, η Εταιρεία και συνεπώς ο Όμιλος στις 31.12.2020 εκτίθενται σε κίνδυνο μεταβολής της χρηματιστηριακής τιμής της συμμετοχής της Εταιρείας στην Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. Κατά τη χρήση του 2020 υπήρξε αρνητική επίδραση στα λοιπά συνολικά έσοδα της Εταιρείας και κατ' επέκταση του Ομίλου κατά € 27,067,651. Επίσης η Εταιρεία και ο

Όμιλος εκτίθενται στον κίνδυνο μείωσης των τιμών πώλησης των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων. Τέλος, ο Όμιλος και η Εταιρεία εκτίθενται στον κίνδυνο της μεταβολής των τιμών των ακινήτων. Το 2020 έγιναν νέες εκτιμήσεις των ακινήτων, στα επενδυτικά ακίνητα υπήρξε κέρδος €144.549.39 και στα Ιδιο-χρησιμοποιούμενα ακίνητα ζημιά € 181.387,39. Συγκενρωτικά, η έκθεση του δανεισμού του ΟΜΙΛΟΥ σε μεταβολές των επιτοκίων στο τέλος του 2020 φαίνεται στον επόμενο πίνακα:

Πίνακας 5.69 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2020

	2020	% επί των συνολικών δανείων	2019	% επί των συνολικών δανείων
Δανεισμός και μισθώσεις κομινόμενου επιτοκίου και Λοιπός δανεισμός	431,662,230	100%	385,240,130	100%
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>431,662,230</b>	<b>100%</b>	<b>385,240,130</b>	<b>100%</b>

Επίσης, οι μεταβολές επίδρασης των κυμαινόμενων επιτοκίων, φαίνονται στον επόμενο πίνακα:

Πίνακας 5.70 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2020

	Επίδραση στο κέρδος μετά φόρων	
	2020	2019
Επιτόκια - αύξηση κατά 0,5%	(155,607)	(140,963)
Επιτόκια - μείωση κατά 0,5%	155,607	140,963

- *Κίνδυνος ρευστότητας.* Στο τέλος του 2020, ο ΟΜΙΛΟΣ κατείχε ταμειακά διαθέσιμα ύψους €111.112.814 (σε σχέση με το προηγούμενο έτος, 2019 - €40.172.533) που αναμένεται να προκαλέσουν άμεσα ταμειακές εισροές, έτσι ώστε να υπάρξει διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Έχει εξασφαλιστεί λόγω του κύκλου εργασιών του ΟΜΙΛΟΥ, ευελιξία μέσω της διατήρησης αχρησιμοποίητων πιστωτικών ορίων.
- *Μορφές χρηματοδότησης.* Στο τέλος του 2020, ΟΜΙΛΟΣ και ΕΤΑΙΡΕΙΑ, διέθεταν πρόσβαση στις ακόλουθες αχρησιμοποίητες τραπεζικές πιστώσεις:

Πίνακας 5.71 Τραπεζικές Πιστώσεις για 2020

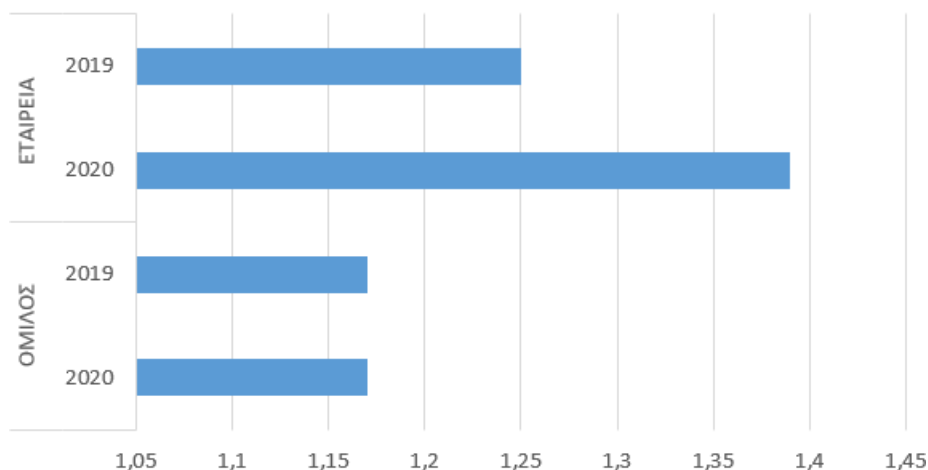
	Όμιλος		Εταιρεία	
	2020	2019	2020	2019
Αχρησιμοποίητες τραπεζικές πιστώσεις	115,015,050	58,864,398	52,317,192	29,643,111
	<b>115,015,050</b>	<b>58,864,398</b>	<b>52,317,192</b>	<b>29,643,111</b>

Για το 2019 (όπως και το 2018), η στρατηγική που ακολουθήθηκε για τον συντελεστή μόχλευσης ήταν να παραμείνει εντός του 1 - 2 για ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Πιο συγκεκριμένα:

Πίνακας 5.72 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2020

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		31.12.2020	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2019
Δάνεια	22	379,219,192	362,468,474	328,167,043	296,053,727
Υποχρεώσεις μισθώσεων	23	52,443,037	22,771,656	44,060,263	11,477,909
Μείον: ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα		111,112,814	40,172,533	89,821,337	24,992,659
<b>Δανεισμός μείον ταμειακά διαθέσιμα</b>		<b>320,549,415</b>	<b>345,067,598</b>	<b>282,405,969</b>	<b>282,538,977</b>
Σύνολο καθαρής θέσης		273,159,738	294,497,713	203,161,337	226,037,102
<b>Συντελεστής μόχλευσης</b>		<b>1.17</b>	<b>1.17</b>	<b>1.39</b>	<b>1.25</b>

συντελεστής μόχλευσης



Γράφημα 5.27 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για 2019 & 2020

#### 5.5.4 Ανάλυση Κινδύνων 2021

Η εταιρεία & όμιλος *AUTOHELLAS* όσον αφορά την ανάλυση κινδύνων μέσω των οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2021 έδειξε τα ακόλουθα:

- *Συναλλαγματικός Κίνδυνος*. Το βασικό (αναφοράς) νόμισμα των ταμειακών διαθέσιμων είναι το ευρώ. Ωστόσο, ο Όμιλος *AUTOHELLAS* πραγματοποιεί συναλλαγές με πελάτες και προμηθευτές εκτός Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (EOX). Αυτό συνεπάγεται αναγνώριση υποχρεώσεων και περυσιακών στοιχείων (assets) σε διαφορετικά νομίσματα από το Ευρώ. Ειδικότερα, οι θυγατρικές στη Ρουμανία, στη Σερβία, στην Κροατία και στην Ουκρανία έχουν υποχρεώσεις/καταθέσεις (ταμειακά διαθέσιμα) σε νόμισμα RON, RSD, HRK & UAH. Αυτή η έκθεση σε διαφορετικά νομίσματα δεν εκθέτει τον Όμιλο σε

συναλλαγματικό κίνδυνο, λόγω του μεγέθους τους και των λειτουργικών νομισμάτων που χρησιμοποιούν.

- *Κίνδυνος Επιτοκίων.* Η πλειοψηφία των δανείων στηρίζεται σε κυμαινόμενα επιτόκια. Πρέπει να σημειωθεί ότι για τα συναφθέντα δάνεια σε μεταβλητό επιτόκιο (Euribor) δεν έχουν συναφθούν παράγωγα επιτοκίου με στόχο την αντιστάθμιση του κινδύνου επιτοκίου.
- *Πιστωτικός Κίνδυνος.* Δεν υπάρχουν ευρείες συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου. Πρώτον, οι λιανικές πωλήσεις πραγματοποιούνται συνήθως με χρήση πιστωτικών καρτών, ή με χρήση διαδικτυακών συναλλαγών, ενώ σε πολύ μικρό βαθμό είναι η χρήση μετρητών. Δεύτερον, οι χονδρικές πωλήσεις γίνονται κατόπιν ελέγχου της φερεγγυότητας του πελάτη ενώ στις περισσότερες περιπτώσεις λαμβάνονται και εγγυήσεις ή προκαταβολές. Ταυτόχρονα, υπάρχει σταθερή παρακολούθηση των απαιτήσεων με βάση την παλαιότητα τους, για να προβούν σε απαραίτητες ενέργειες. Δυνητικός πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει στα διαθέσιμα, αν και για τα προϊόντα καταθέσεων αξιοποιούνται αναγνωρισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, σε αυτά τα ιδρύματα, συνήθως υπάρχουν οι περισσότερες δανειακές υποχρεώσεις.
- *Κίνδυνος Τιμών.* Το 2021 και μετά τη συμμετοχή της Εταιρείας στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου στην Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. υπήρξε θετική επίπτωση στα λοιπά συνολικά έσοδα της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ και ΟΜΙΛΟΥ κατά € 761.924. Επίσης εκτίθενται στον κίνδυνο μείωσης των τιμών πώλησης των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων και στον κίνδυνο της μεταβολής των τιμών των ακινήτων. Συγκεντρωτικά, η έκθεση του δανεισμού του ΟΜΙΛΟΥ σε μεταβολές των επιτοκίων στο τέλος του 2020 φαίνεται στον επόμενο πίνακα:

Πίνακας 5.73 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2021

	2021	2020
Σύνολο χρηματοδότησης	445.834.037	451.152.627

Επίσης, οι μεταβολές επίδρασης των κυμαινόμενων επιτοκίων, φαίνονται στον επόμενο πίνακα:

Πίνακας 5.74 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2021

	Επίδραση στα κέρδη μετά φόρων	
	2021	2020
Επιτόκια - αύξηση κατά 0,5%	(171.873)	(171.825)
Επιτόκια - μείωση κατά 0,5%	171.873	171.825

Χρηματοοικονομική Ανάλυση της εταιρείας HERTZ AUTOHELLAS ATEE για τις χρήσεις 2018-22

- *Κίνδυνος ρευστότητας.* Στο τέλος του 2021, ο ΟΜΙΛΟΣ κατείχε ταμειακά διαθέσιμα ύψους €115.032.892 (από το 2020, €111.112.814) που θα προκαλέσουν άμεσα ταμειακές εισροές για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας.
- *Μορφές χρηματοδότησης.* Στο τέλος του 2021, ΟΜΙΛΟΣ και ΕΤΑΙΡΕΙΑ, διέθεταν πρόσβαση στις ακόλουθες αχρησιμοποίητες τραπεζικές πιστώσεις:

Πίνακας 5.75 Τραπεζικές Πιστώσεις για 2021

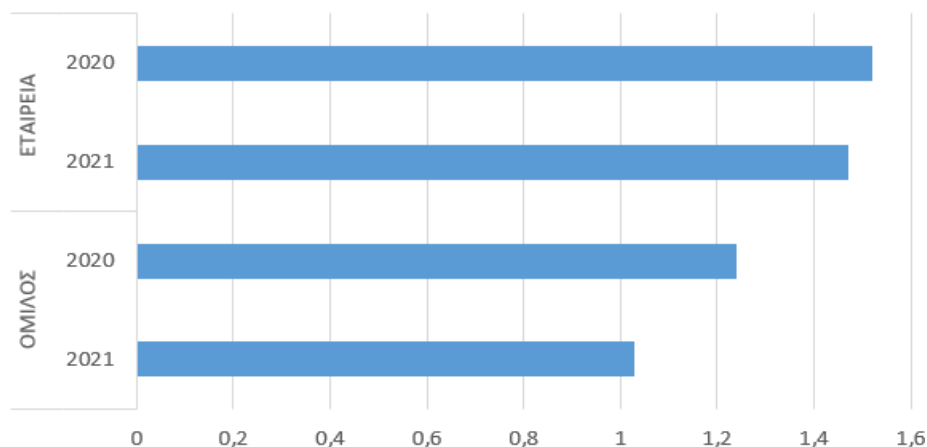
	Όμιλος		Εταιρεία	
	2021	2020	2021	2020
Αχρησιμοποίητες τραπεζικές πιστώσεις	127.326.859	115.015.050	59.625.953	52.317.192

Για το 2021 (όπως και το 2020), η στρατηγική που ακολουθήθηκε για τον συντελεστή μόχλευσης ήταν να παραμείνει εντός του 1 - 2 για ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Πιο συγκεκριμένα:

Πίνακας 5.76 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2021

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		31.12.2021	31.12.2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)	31.12.2021	31.12.2020 αναδιατυπωμένα (βλ. Σημ. 24α)
Δάνεια	22	220.599.808	379.219.192	185.119.620	328.167.043
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	23	49.634.229	40.115.516	48.630.450	39.271.405
Τιτλοποίηση απαιτήσεων		175.600.000	31.817.919	175.600.000	31.817.919
Μείον: Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	24	(115.032.892)	(111.112.814)	(66.647.221)	(89.821.337)
<b>Δανεισμός μείον ταμειακά διαθέσιμα</b>		<b>330.801.145</b>	<b>340.039.813</b>	<b>342.702.849</b>	<b>309.435.030</b>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων		321.309.954	274.781.949	232.447.185	203.822.781
<b>Συντελεστής μόχλευσης</b>		<b>1,03</b>	<b>1,24</b>	<b>1,47</b>	<b>1,52</b>

συντελεστής μόχλευσης



Γράφημα 5.28 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για 2020 & 2021

### 5.5.5 Ανάλυση Κινδύνων 2022

Η εταιρεία & όμιλος *AUTOHELLAS* όσον αφορά την ανάλυση κινδύνων μέσω των οικονομικών καταστάσεων για το έτος 2022 έδειξε τα ακόλουθα:

- *Συναλλαγματικός Κίνδυνος*. Το βασικό (αναφοράς) νόμισμα των ταμειακών διαθέσιμων είναι το ευρώ. Ωστόσο, ο Όμιλος *AUTOHELLAS* πραγματοποιεί συναλλαγές με πελάτες και προμηθευτές εκτός Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Αυτό συνεπάγεται αναγνώριση υποχρεώσεων και περυσιακών στοιχείων (assets) σε διαφορετικά νομίσματα από το Ευρώ. Ειδικότερα, οι θυγατρικές στη Ρουμανία, στη Σερβία, στην Κροατία και στην Ουκρανία έχουν υποχρεώσεις/καταθέσεις (ταμειακά διαθέσιμα) σε νόμισμα RON, RSD, HRK & UAH. Αυτή η έκθεση σε διαφορετικά νομίσματα δεν εκθέτει τον Όμιλο σε συναλλαγματικό κίνδυνο, λόγω του μεγέθους τους και των λειτουργικών νομισμάτων που χρησιμοποιούν.
- *Κίνδυνος Επιτοκίων*. Η πλειοψηφία των δανείων στηρίζεται σε κυμαινόμενα επιτόκια. Πρέπει να σημειωθεί ότι για τα συναφθέντα δάνεια σε μεταβλητό επιτόκιο (Euribor) δεν έχουν συναφθούν παράγωγα επιτοκίου με στόχο την αντιστάθμιση του κινδύνου επιτοκίου.
- *Πιστωτικός Κίνδυνος*. Δεν υπάρχουν ευρείες συγκεντρώσεις πιστωτικού κινδύνου. Δυνητικός πιστωτικός κίνδυνος υπάρχει στα διαθέσιμα, αν και για τα προϊόντα καταθέσεων αξιοποιούνται αναγνωρισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υψηλής πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, σε αυτά τα ιδρύματα, συνήθως υπάρχουν οι περισσότερες δανειακές υποχρεώσεις.
- *Κίνδυνος Τιμών*. Το 2022, με συμμετοχή της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου στην Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε. το 2021, με θετική συνέπεια στα λοιπά συνολικά έσοδα της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ κατά € 5.176.068. Επίσης, εκτίθενται στον κίνδυνο μείωσης των τιμών πώλησης των μεταχειρισμένων αυτοκινήτων. Λόγω πανδημίας, υπήρξε πτώση της παραγωγής και προσφοράς καινούργιων οχημάτων λόγω της έλλειψης ημιαγωγών και πρώτων υλών, με επακόλουθο άνοδο των τιμών των μεταχειρισμένων οχημάτων με θετική επίπτωση στον οικονομικό απολογισμό του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ. Επίσης, υπάρχει έκθεση στον κίνδυνο της μεταβολής των τιμών των ακινήτων, καθώς στο τέλος του 2022, βρέθηκαν ζημιές ύψους 716.807€ για τα επενδυτικά ακίνητα & 6.727€

για τα Ιδιο-χρησιμοποιούμενα ακίνητα. Συγκεντρωτικά, η έκθεση του δανεισμού του ΟΜΙΛΟΥ σε μεταβολές των επιτοκίων στο τέλος του 2018 φαίνεται στον επόμενο πίνακα:

Πίνακας 5.77 Έκθεση Δανεισμού ΟΜΙΛΟΥ για 2022

	Όμιλος		Εταιρεία	
	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021
Σύνολο χρηματοδότησης	581.070.623	445.834.037	487.194.581	409.350.070

Επίσης, οι μεταβολές επίδρασης των κυμαινόμενων επιτοκίων, φαίνονται στον επόμενο πίνακα:

Πίνακας 5.78 Μεταβολές από επίδραση κυμαινόμενων επιτοκίων για 2022

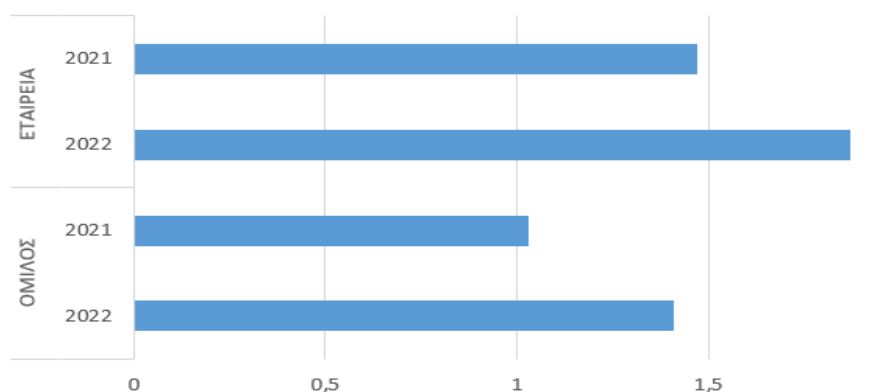
	Όμιλος		Εταιρεία	
	2022	2021	2022	2021
Επιτόκια - αύξηση κατά 0,5%	(183.165)	(171.873)	(174.157)	(157.678)
Επιτόκια - μείωση κατά 0,5%	183.165	171.873	174.157	157.678

Για το 2022 (όπως και το 2021), η στρατηγική που ακολουθήθηκε για τον συντελεστή μόχλευσης ήταν να παραμείνει εντός του 1 - 2 για ΟΜΙΛΟ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Πιο συγκεκριμένα:

Πίνακας 5.79 Δανεισμός και Συντελεστής Μόχλευσης για 2022

	Σημ.	Όμιλος		Εταιρεία	
		31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021
Δάνεια	23	348.716.051	220.599.808	278.596.079	185.119.620
Υποχρεώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης	24	56.754.572	49.634.229	32.998.502	48.630.450
Τιτλοποίηση απαιτήσεων	34	175.600.000	175.600.000	175.600.000	175.600.000
Μείον: Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	20	(93.793.719)	(115.032.892)	(29.391.195)	(66.647.221)
<b>Δανεισμός μείον ταμειακά διαθέσιμα</b>		<b>487.276.904</b>	<b>330.801.145</b>	<b>457.803.386</b>	<b>342.702.849</b>
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων		344.959.144	321.309.954	244.529.615	232.447.188
<b>Συντελεστής μόχλευσης</b>		<b>1,41</b>	<b>1,03</b>	<b>1,87</b>	<b>1,47</b>

συντελεστής μόχλευσης



Γράφημα 5.29 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑ για 2017 & 2018



### 5.5.6 Συγκριτική Ανάλυση Στοιχείων Κινδύνου

Συγκεντρωτικά, διαπιστώθηκαν τα ακόλουθα σχετικά με την ανάλυση κινδύνων των οικονομικών αποτελεσμάτων του ΟΜΙΛΟΥ & ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ AUTOHELLAS:

- *Συντελεστής Μόχλευσης*. Παρατηρείται (γραφήματα και πίνακες) μια πτώση στον ΟΜΙΛΟ για το 2021 και άνοδο το 2022, ενώ σταθερότητα για το 2018, 2019. Η πτώση οφείλεται στην Πανδημία, καθώς ο συντελεστής μόχλευσης υπολογίζει το ποσοστό των δανειακών κεφαλαίων μιας εταιρείας και παρουσιάζει τον οικονομικό κίνδυνο στον οποίο υπόκειται μια επιχείρηση, αφού το υπερβολικό χρέος μπορεί να οδηγήσει σε οικονομικές δυσκολίες. Κατά την πανδημία υπήρξε μεγάλη πτώση των ενοικιάσεων οχημάτων λόγω πτώσης του τουρισμού και ο ΟΜΙΛΟΣ περιλαμβάνει πολλές εταιρείες που πληγήκαν διαφορετικά κατά την περίοδο των lockdown.. Αντίθετα, στην ΕΤΑΙΡΕΙΑ, υπάρχει σταθερή άνοδο στην ίδια χρονική περίοδο (2018-2022), με μεγάλη άνοδο το 2022.

Πίνακας 5.80 Συντελεστής Μόχλευσης για περίοδο 2018-2022 [ΟΜΙΛΟΣ]

ΟΜΙΛΟΣ					
	2018	2019	2020	2021	2022
ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	1,17	1,17	1,17	1,03	1,41

Πίνακας 5.81 Συντελεστής Μόχλευσης για περίοδο 2018-2022 [ΕΤΑΙΡΕΙΑ]

ΕΤΑΙΡΕΙΑ					
	2018	2019	2020	2021	2022
ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ	1,3	1,35	1,39	1,47	1,87



Γράφημα 5.30 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-22

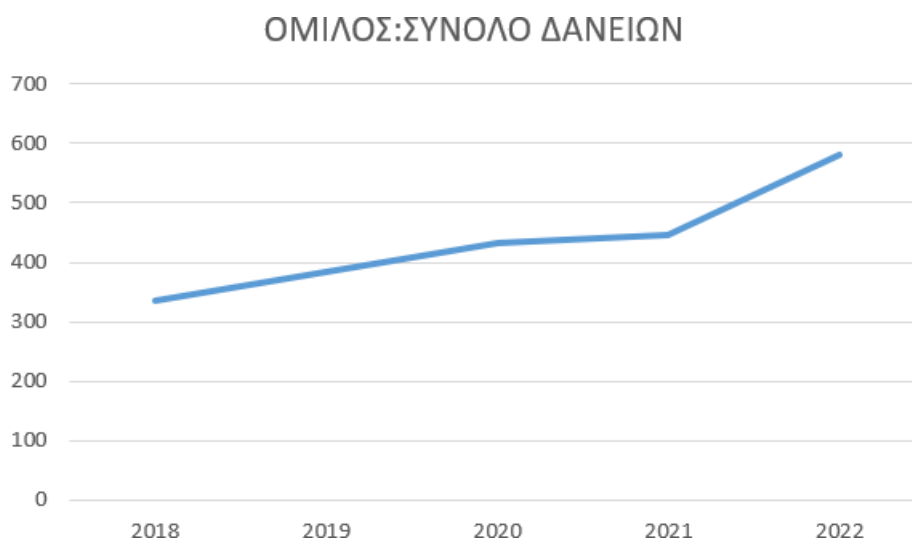


Γράφημα 5.31 Γραφική Απεικόνιση Συντελεστή Μόχλευσης της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ για 2018-22

- *Σύνολο Δανείων.* Στον ΟΜΙΛΟ διαπιστώνεται αύξηση του τραπεζικού δανεισμού (επόμενο γράφημα και πίνακα), ιδιαίτερα, από το 2021 και 2022. Αυτό μπορεί να ερμηνευθεί στις εξελίξεις από τις συνέπειες της Πανδημίας (π.χ. αγορά στόλου νέων οχημάτων) και η οικονομική κρίση (άνοδος τιμών καυσίμων).

Πίνακας 5.82 Σύνολο Δανείων για περίοδο 2018-2022 [ΟΜΙΛΟΣ]

ΟΜΙΛΟΣ					
	2018	2019	2020	2021	2022
ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΝΕΙΩΝ	334,7	385,2	431,6	445,8	581,07



Γράφημα 5.32 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού Δανεισμού του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-22

## 5.6 Σημερινή Οικονομική Κατάσταση [Έτος 2023]

Στο έτος 2023, για το πρώτο τρίμηνο του έτους, διαπιστώνεται σύμφωνα με τον πρώτο απολογισμό του ΟΜΙΛΟΥ μια θετική Δυναμική εξέλιξη λόγω επέκτασης & ανάπτυξης των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων του. Πιο συγκεκριμένα, η AUTOHELLAS παρουσιάζει άνοδο 53,1% στον ενοποιημένο Κύκλο εργασιών (€221,6 εκ. από €144,8 εκ. το 2022). Τα δε Λειτουργικά κέρδη (EBIT) ανήλθαν σε €17,6 εκ. (από 13,4 εκ. το 2022), μια άνοδο της τάξεως του 30,6%. Τα Κέρδη προ φόρων (EBT) έφτασαν στα €10,3 εκ., εμφανίζοντας άνοδο 2,1%. Επίσης, τα Κέρδη μετά φόρων έφτασαν στα €7,4 εκ. Ο δε Κύκλος εργασιών στις μισθώσεις αυτοκινήτων στην Ελλάδα παρουσίασε άνοδο στο πρώτο τρίμηνο του 2023 18,2% (€49εκ). αυτή η άνοδος οφείλεται στην μεταπώληση μεταχειρισμένων οχημάτων και παραλαβή των παραγγελιών που έγιναν μετά την Πανδημία και είχαν αργήσει λόγω έλλειψης πρώτων υλών και ημιαγωγών για τις αυτοκινητοβιομηχανίες.

Από την άλλη πλευρά, ο Κύκλος εργασιών της δραστηριότητας των θυγατρικών εταιρειών του εξωτερικού που συνδέεται με το κλάδο μισθώσεων αυτοκινήτων, όπου περιλαμβάνει την ενσωμάτωση της «HR Aluguer de Automóveis S.A.» και ανήλθε στα €30,3εκ. (20% οργανική ανάπτυξη χωρίς την Πορτογαλία), αφού κράτη όπως η Κύπρος και Κροατία παρουσιάζουν ανάκαμψη στον τουριστικό κλάδο τους λόγω της Πανδημίας, το 2023, προσεγγίζοντας επίπεδα τουριστικών αφίξεων του 2019. Στην δε Ελλάδα, η δραστηριότητα της εμπορίας αυτοκινήτων παρουσίασε μεγάλη άνοδο, με €142,3εκ. στον Κύκλο εργασιών (αύξηση 56,7% σε σχέση με το 2022). Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η πραγματική εικόνα των οικονομικών αποτελεσμάτων θα διαφανούν μετά το τρίτο τρίμηνο, όπου θα έχει ολοκληρωθεί η τουριστική κίνηση. Επιπρόσθετα, η εξαγορά της FCA GREECE (FIAT, JEEP, ALFA ROMEO) από τις AUTOHELLAS και SAMELET, δεν έχει επίδραση στα οικονομικά στοιχεία, ενώ η συμβολή της θα πραγματοποιηθεί στα αποτελέσματα του δευτέρου τριμήνου του 2023.

Στον επόμενο πίνακα και σχήμα φαίνονται τα συνολικά οικονομικά στοιχεία του πρώτου τριμήνου και ο αντίστοιχος ισολογισμός:

Πίνακας 5.83 Ενοποιημένα Οικονομικά Στοιχεία 1<sup>ου</sup> τριμήνου του 2023 [AUTOHELLAS]

<b>ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΑ AUTOHELLAS</b>			
<u>Ποσά σε '000€</u>	<u>Q1 2023</u>	<u>Q1 2022</u>	<u>% LY</u>
<b>Συνολικές Πωλήσεις</b>	<b>221,596</b>	<b>144,766</b>	<b>53.1%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>47,784</b>	<b>38,169</b>	<b>25.2%</b>
<b>EBIT</b>	<b>17,559</b>	<b>13,447</b>	<b>30.6%</b>
<b>Κέρδη προ φόρων (EBT)</b>	<b>10,302</b>	<b>10,086</b>	<b>2.1%</b>
<b>Κέρδη μετά από φόρους (EAT)</b>	<b>7,421</b>	<b>8,023</b>	<b>-7.5%</b>

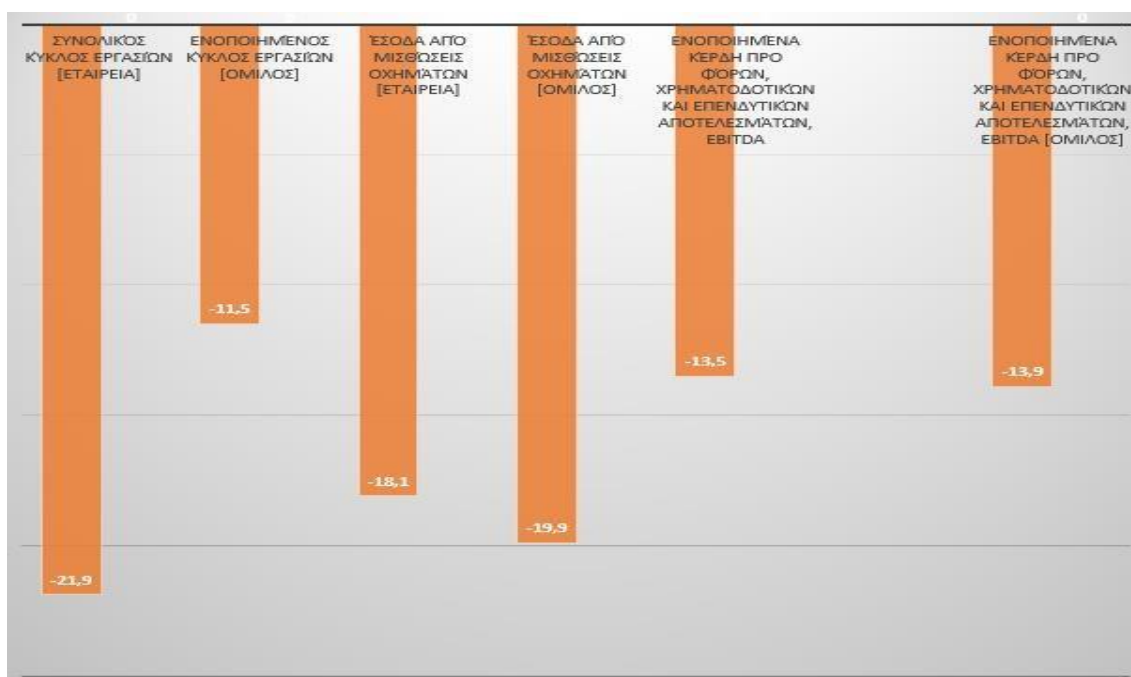
**Ισολογισμός**

	<b>Όμιλος</b>	
	<b>31.3.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
Ενσώματα, άυλα και με δικαίωμα χρήσης πάγια	815,653,083	792,119,349
Επενδύσεις σε συγγενείς, κοινοπραξίες και λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία	123,054,875	94,424,268
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	44,654,708	45,526,400
<b>Σύνολο μη κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>983,362,666</b>	<b>932,070,017</b>
Αποθέματα	72,274,624	75,763,350
Εμπορικές και λοιπές απαιτήσεις	131,059,829	97,994,176
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	66,509,599	93,793,719
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>269,844,052</b>	<b>267,551,245</b>
<b>Σύνολο ενεργητικού</b>	<b>1,253,206,718</b>	<b>1,199,621,262</b>
<b>Καθαρή Θέση</b>	<b>376,380,418</b>	<b>344,959,144</b>
Δάνεια, Τιτλοποίηση Απαιτήσεων και Υποχρεώσεις Μισθώσεων	533,881,021	524,952,272
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	33,796,265	33,458,412
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>567,677,286</b>	<b>558,410,684</b>
Δάνεια, Τιτλοποίηση Απαιτήσεων και Υποχρεώσεις Μισθώσεων	94,754,848	70,298,218
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	214,394,166	225,953,216
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>309,149,014</b>	<b>296,251,434</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>876,826,300</b>	<b>854,662,118</b>
<b>Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων</b>	<b>1,253,206,718</b>	<b>1,199,621,262</b>

Σχήμα 5.8 Ισολογισμός 1<sup>ου</sup> τριμήνου 2023 ΟΜΙΛΟΥ

## 5.7 Πανδημία και Οικονομική Κρίση

Η πανδημία του Covid-19, είχε σημαντικές επιπτώσεις στην AUTOHELLAS. Ο ΟΜΙΛΟΣ δεν σταμάτησε να δραστηριοποιείται σε όλες τις αγορές. Ωστόσο, υπήρξε αντίκτυπο στις δραστηριότητες, τα έσοδα και τα κέρδη για το 2020, ως συνέπεια των lockdown (μέτρα απαγόρευσης μετακίνησης των πολιτών. Ειδικότερα, στις οικονομικές αναλύσεις και εκθέσεις για την AUTOHELLAS, προκάλεσε πτώση εσόδων, αύξηση δανεισμού (παράπλευρες επιπτώσεις), και μεγάλη μεγάλη αβεβαιότητας ως προς τη μελλοντική οικονομική απόδοση. Η ελληνική οικονομία καθώς και οι άλλες οικονομίες στις οποίες δραστηριοποιείται ο Όμιλος βρέθηκαν σε ύφεση για το 2020 και το επίπεδο στο οποίο αυτή η ύφεση θα έχει μακροπρόθεσμο αντίκτυπο θα εξαρτηθεί από την αντιμετώπιση της πανδημίας (εμβολιασμοί, κρατική βοήθεια). Οι επιπτώσεις της πανδημίας, και του αναγκαστικού lockdown στις χώρες που δρα ο ΟΜΙΛΟΣ, έχουν ληφθεί υπόψη από τη Διοίκηση για την εκτίμηση της ικανότητας του να συνεχίσει να λειτουργεί στηριζόμενος στην αρχή της συνεχιζόμενης δραστηριότητας. Στο επόμενο γράφημα εμφανίζεται η επίπτωση σε διάφορα μεγέθη.



Γράφημα 5.33 Γραφική Απεικόνιση Συνολικού του ΟΜΙΛΟΥ για 2018-22

Τέλος, όσον αφορά τις συνέπειες της εισβολής της Ρωσίας στην Ουκρανία, για την AUTOHELLAS, μπορούν να συνοψιστούν στα εξής:

- Οι δραστηριότητες στην Ουκρανία μέσω της θυγατρικής του AUTOTECHNICA FLEET SERVICES LLC επλήγησαν. Αν και η συμμετοχή είχε μειωθεί κατά σχεδόν 70% από την 31.12.2022, τα αποτελέσματα στην εν λόγω θυγατρική είναι πολύ αρνητικά.
- Ο πόλεμος προκάλεσε άνοδο του πληθωρισμού, με συνεχώς αυξημένη αστάθεια στην αγορά ενέργειας, προκαλώντας με τη σειρά της δυσμενείς επιπτώσεις στο ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον (μακρο-οικονομικούς παραμέτρους).
- Άνοδος των επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες (π.χ. ΕΚΤ), επιδεινώνουν τον τραπεζικό δανεισμό.

## Κεφάλαιο 6: Συμπεράσματα

### 6.1 Τελικά Συμπεράσματα

Οι οικονομικές καταστάσεις σε ετήσια ή εξάμηνη βάση μιας επιχείρησης ή οργανισμού, στοχεύουν στην συγκεντρωτική και δομημένη παρουσίαση της οικονομικής της θέσης, ενώ επιπλέον, παρέχουν πληροφορίες για τις συναλλαγές που έχουν πραγματοποιηθεί σε χρηματικούς όρους. Ειδικότερα, η πληροφόρηση που παρέχεται εστιάζει στην οικονομική θέση, στην αποδοτικότητα και στις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης ή οργανισμού, που είναι αξιοποιήσιμες για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Επιπλέον, οι πληροφορίες αυτές είναι συνήθως γενικού σκοπού (οικονομική θέση, απόδοση, ταμειακές ροές) της επιχείρησης ή οργανισμού, προκειμένου οι χρήστες να αντλούν ορθή πληροφόρηση στη λήψη οικονομικών αποφάσεων (Μπάλλας και Χέβας, 2007).

Επίσης, οι οικονομικές καταστάσεις παρουσιάζουν την ικανότητα της διοίκησης αναφορικά με τα αποτελέσματα, την επιμέλεια και την υπευθυνότητα της στο μάνατζμεντ των πόρων της επιχείρησης ή οργανισμού. Για την υλοποίηση των στόχων των οικονομικών καταστάσεων απαιτείται αναλυτική και συστηματική εξέταση συνδυαστικά των ποσοτικών και ποιοτικών δεδομένων που περιλαμβάνονται στις λογιστικές καταστάσεις μιας επιχείρησης ή οργανισμού (Μπάλλας και Χέβας, 2007; Νιάρχος, 2004).

Στην παρούσα εργασία παρουσιάζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση της επιχείρησης και ομίλου *AUTOHELLAS*. Η *AUTOHELLAS Τουριστική και Εμπορική Ανώνυμη Εταιρεία*<sup>12</sup>, με τον διακριτικό τίτλο «*AUTOHELLAS*», ιδρύθηκε το 1962 στην Ελλάδα, με συμμετοχή στο *Χρηματιστήριο Αθηνών (ΑΧΑ)*, όπου οι μετοχές της διαπραγματεύονται στον κλάδο «*Ταξίδια & Τουρισμός*». Η βασική δραστηριότητα της αφορά την *Βραχυχρόνια & Μακροχρόνια Μίσθωση αυτοκινήτων* και η διαχείριση του *στόλου οχημάτων*. Οι πρώτες καλύπτουν ανάγκες του τουρισμού αλλά και της ευρύτερης ιδιωτικής οικονομίας, για ενοικιάσεις μικρής χρονικής διάρκειας  $\leq 1$  έτους, ενώ οι δεύτερες και η διαχείριση στόλου οχημάτων αφορούν χρονική περίοδο  $> 1$  έτους. Οι δραστηριότητες ενοικίασης και διαχείρισης του στόλου οχημάτων, διευρύνεται περισσότερο, σε διεθνές επίπεδο μέσω των θυγατρικών εταιρειών σε 8 ευρωπαϊκά κράτη (Πορτογαλία, Κύπρο,

---

<sup>12</sup> [www.autohellas.gr](http://www.autohellas.gr)

Βαλκάνια, Ουκρανία). Επιπλέον, η *AUTOHELLAS*, αποτελεί τον μεγαλύτερο εθνικό franchisee του πολυεθνικού ομίλου *HERTZ* στην Ευρώπη.

Από την ανάλυση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων & ισολογισμών της *ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ & ΟΜΙΛΟΥ*, παρουσιάζεται μια πτώση κατά την περίοδο της Πανδημίας (Lockdown, σημαντική απώλεια λόγω πτώσης του τουρισμού) στα περισσότερα μεγέθη, και κυρίως στο κύκλο εργασιών και στους χρηματοοικονομικούς δείκτες & ΕΔΜΑ. Επίσης, και κατά την Ουκρανική Κρίση, υπάρχει μια σχετική σταθεροποίηση ή και μικρή πτώση (π.χ. κέρδη χρήσης μετά φόρων) σε σχέση στην αύξηση που υπήρξε κατά το 2021 (βάση των οικονομικών αποτελεσμάτων θεωρείται έτος ανάκαμψης). Πρέπει να σημειωθεί ότι η πτώση είναι μεγαλύτερη στην εταιρεία (τουρισμός) και μικρότερη στον όμιλο (αγορά/πώληση/ενοικίαση οχημάτων & ανταλλακτικών).

Αναφορικά με τον *συντελεστή Μόχλευσης* (και ευρύτερα τη διαχείριση κινδύνων), διαπιστώνεται μια πτώση στον ΟΜΙΛΟ που οφείλεται στην Πανδημία, καθώς ο συντελεστής μόχλευσης υπολογίζει το ποσοστό των δανειακών κεφαλαίων μιας εταιρείας και παρουσιάζει τον οικονομικό κίνδυνο στον οποίο υπόκειται μια επιχείρηση. Στην πανδημία υπήρξε σημαντική υποχώρηση των ενοικιάσεων οχημάτων λόγω πτώσης στις τουριστικές αφίξεις, ενώ επίσης, ο ΟΜΙΛΟΣ περιλαμβάνει πολλές θυγατρικές εταιρείες που πληγήκαν διαφορετικά κατά την περίοδο των lockdown. Αντίθετα, στην ΕΤΑΙΡΕΙΑ, υπάρχει μια σταθερή άνοδο. Επιπρόσθετα, παρουσιάζεται μια αύξηση του τραπεζικού δανεισμού, κυρίως τα έτη, 2021 & 2022. Η ερμηνεία για αυτά τα οικονομικά στοιχεία (δανειακές υποχρεώσεις) μπορεί να αποδοθεί στις επιπτώσεις της Πανδημίας (π.χ. αγορά στόλου νέων οχημάτων) και στην ουκρανική κρίση (άνοδος τιμών καυσίμων). Τέλος, στο τρέχον έτος (2023), για το πρώτο τρίμηνο του έτους, σύμφωνα με το πρώτο απολογισμό του ΟΜΙΛΟΥ εμφανίζεται μια θετική Δυναμική λόγω οργανικής Ανάπτυξης και επέκτασης των δραστηριοτήτων του (εξαγορές/συγχωνεύσεις).



## Βιβλιογραφία

### Ελληνική Βιβλιογραφία

- Αληφαντής, Γ. (2008). Χρηματοοικονομική Λογιστική (3η έκδοση). Αθήνα: Εκδόσεις Πάμισος.
- Autohellas, (2018). Ετήσιο Δελτίο & Απολογισμός. [www.autohellas.gr](http://www.autohellas.gr).
- Autohellas, (2019). Ετήσιο Δελτίο & Απολογισμός. [www.autohellas.gr](http://www.autohellas.gr).
- Autohellas, (2020). Ετήσιο Δελτίο & Απολογισμός. [www.autohellas.gr](http://www.autohellas.gr).
- Autohellas, (2021). Ετήσιο Δελτίο & Απολογισμός. [www.autohellas.gr](http://www.autohellas.gr).
- Autohellas, (2022). Ετήσιο Δελτίο & Απολογισμός. [www.autohellas.gr](http://www.autohellas.gr).
- Autohellas, (2023). Όμιλος Autohellas, Οικονομικά Στοιχεία Α΄ Τριμήνου 2023. [www.autohellas.gr](http://www.autohellas.gr).
- Βασιλείου, Δ. Ηρειώτης, Ν. Μπάλιος, Δ. (2016). Προχωρημένη Χρηματοοικονομική Λογιστική. Εκδόσεις Rosilli, Αθήνα.
- Βασιλείου, Δ. Ηρειώτης, Ν. Μπάλιος, Δ. (2019). Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής, Χρηματοοικονομική Ανάλυση και Λήψη αποφάσεων. Εκδόσεις Rosilli, Αθήνα.
- Γαρεφαλάκης (2020). Α. Αρχές Χρηματοοικονομικής Λογιστικής και Σύγχρονη Ανάλυση τ ν Οικονομικών Καταστάσεων. Εκδόσεις Αλέξανδρος, Αθήνα.
- Γκίκας, Δ., Παπαδάκη, Α. & Σιουγλέ, Γ. (2010). Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Γ. Μπένου.
- Δράκος, Α.Α. και Καραθανάσης, Α.Γ. (2010). Χρηματοοικονομική Διοίκηση. Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.
- Μπάλλας Α. και Χέβας Δ., (2007). Θέματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής. Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.
- Μωυσιάδης, Δ. (2010). Ανάλυση της Ποιότητας των Χρηματοοικονομικών Λογιστικών Καταστάσεων. Πειραιάς: Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- ICAP, (2004), «Κλαδική Μελέτη Ενοικίασης Αυτοκινήτων», Κλαδικές Μελέτες, Αθήνα.
- ICAP, (2022), «Κλαδική Μελέτη Ενοικίασης Αυτοκινήτων», Κλαδικές Μελέτες, Αθήνα.
- Νιάρχου Α. (2004). Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.

Καραθανάσης, Α.Γ. (2002). Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές. Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

Παππάς, Α.Α. (2013). Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική. Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.

Παπαδέας, Π. & Συκιανάκης, Ν. (2014). Ανάλυση και διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με τα Ελληνικά και τα Διεθνή (Λογιστικά) Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης. Αθήνα: Έκδοση ιδίων.

Τουρνά-Γερμανού, Ε. (2003). Γενική Λογιστική με ΕΓΛΣ (Δ' έκδοση). Αθήνα: Έκδοση ίδιας.

Τουρνά-Γερμανού, Ε. (2015). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων - Λήψη Αποφάσεων* [Κεφάλαιο]. Στο Τουρνά-Γερμανού, Ε. 2015. *Χρηματοοικονομική λογιστική* [Προπτυχιακό εγχειρίδιο]. Κάλλιπος, Ανοικτές Ακαδημαϊκές Εκδόσεις.

Ζοπουνίδης, Κ. (2013). Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ, Εκδ. Κλειδάριθμος, Αθήνα.

### Ξενόγλωσση Βιβλιογραφία

Brigham, E. Ehrhardt, M. and R. Fox (2019). Χρηματοοικονομική Διοίκηση, από τη θεωρία στην πράξη. Εκδόσεις, Broken Hill Publishers Ltd., Κύπρος.

Černý, (2004). *Mathematical Techniques in Finance: Tools for Incomplete Markets*, Princeton University Press.

Copeland, J. Weston, and K. Shastri, 2005, *Financial Theory and Corporate Policy*, Addison-Wesley Publishing Company.

Elton, E.J. Gruber, M.J. Brown, S.J. and W.N. Goetzmann (2003). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, John Wiley and Sons, 6th Edition.

Fama (1976). *Foundations of Finance: Portfolio Decisions and Securities Prices*, Basic Books, Inc, Publishers.

Gibson, H. J. (1995). *Financial Statement Analysis*. Toronto: International Thomson Publishing.

Kosmidou, K. and C., Zopounidis (2004). *Goal Programming Techniques for Bank Asset Liability Management*, Springer.

Pennacchi, (2008). *Theory of Asset Pricing*, Pearson Education.

Pentaraki, K. Zopounidis, C. and M. Doumpos (2005). On the construction of mutual funds portfolios: A multicriteria methodology and an application to the Greek market of equity mutual funds, *European Journal of Operational Research*, vol. 163, no 2, pp. 462-481.

Tinkelman, D. (2015). *Introductory Accounting: A measurement approach for managers*. Oxford: Routledge.

Weygandt, J. J., Kimmel, P. D. & Kieso, D. E. (2015). *Accounting: Tools for Business Decision Making* (6th edition). New Jersey: Wiley Press.