

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΔΥΤΙΚΗΣ ΑΤΤΙΚΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΤΗΣ
ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ

*ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.
ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ: COSTAMARE INC & NAVIOS
MARITIME HOLDINGS INC. ΧΡΗΣΕΙΣ 2019 2018*

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ



**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΦΟΙΤΗΤΡΙΑ
ΑΝΔΡΙΚΟΠΟΥΛΟΥ ΝΙΚΟΛΕΤΤΑ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ
ΑΡΣΕΝΟΣ ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ**

ΑΘΗΝΑ 2021

Εξεταστική Επιτροπή:

Αρσένος Παναγιώτης

Κοσσιέρη Ευαγγελία

Ιμπριζή Ελένη

ΔΗΛΩΣΗ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Ο/η κάτωθι υπογεγραμμένος/η Ανδρικοπούλου Νικολίτσα του Γεωργίου, με αριθμό μητρώου mfs42019 φοιτητής/τρια του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών Χρηματοοικονομική της Ναυτιλίας του Τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής της Σχολής Διοικητικών Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών 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

Ανδρικοπούλου Νικολίτσα

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	6
ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ.....	8
1.1. Έννοια της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	8
1.2. Αναγκαιότητα της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	9
1.3. Βασικές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις.....	12
1.3.1.Ισολογισμός.....	13
1.3.2. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης (ΚΑΧ).....	14
1.3.3 Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων.....	14
1.3.4. Κατάσταση Ταμειακών Ροών.....	14
1.3.5.Προσάρτημα.....	16
1.4 Αριθμοδείκτες.....	17
1.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας.....	18
1.4.2 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας.....	21
1.4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	22
1.4.4 Αριθμοδείκτες Επενδυτικοί.....	24
1.4.5 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης.....	24
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: COSTAMARE INC.....	26
2.1 Ιστορική αναδρομή.....	26
2.2 Δομή Ομίλου.....	30
2.3 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις.....	31
2.4 Χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC.....	44

3.1 Ιστορική αναδρομή.....	44
3.2 Δομή Ομίλου.....	46
3.3 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις.....	48
3.4 Χρηματοοικονομική ανάλυση με αριθμοδείκτες.....	54
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	63
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	64

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Ολοκληρώνοντας την διπλωματική εργασία θα ήθελα να εκφράσω θερμές ευχαριστίες στον κύριο Παναγιώτη Αρσένο, επιβλέποντα καθηγητή της παρούσας διπλωματικής εργασίας, καθώς επίσης και σε όλους τους καθηγητές του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Χρηματοοικονομική της Ναυτιλίας του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής. Τέλος θα ήθελα να εκφράσω θερμές ευχαριστίες στην οικογένεια μου και τους φίλους μου.

Αφιερώνεται:

στην Εύη Λογγίνου

στους Έλληνες Εφοπλιστές

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε για την λήψη του Μεταπτυχιακού Διπλώματος «Χρηματοοικονομική της Ναυτιλίας» του τμήματος Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Δυτικής Αττικής.

Η ερευνητική εργασία βασίζεται σε χρηματοοικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα εθνικά λογιστικά πρότυπα προσαρμοσμένα στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς. Τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις αναλύουν εσωτερικοί και εξωτερικοί χρήστες με τους τελευταίους να έχουν πρόσβαση μόνο στις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις ενώ οι πρώτοι να έχουν και εσωτερική πληροφόρηση. Μέσω της διερεύνησης και ανάλυσης με αριθμοδείκτες δεν τελειώνουμε την ανάλυση αλλά είναι το πρώτο βήμα πριν την επέκταση σε άλλα δεδομένα και πηγές όπως είναι για παράδειγμα η τάση του κλάδου που υπάγεται. Γι' αυτό η Χρηματοοικονομική Ανάλυση ως κομμάτι της Λογιστικής επιστήμης εκτός από σπουδές απαιτεί υπόβαθρο το οποίο να επιτρέπει κριτική, ερμηνεία και ανάλυση σε βάθος των λογιστικών στοιχείων. Το περιεχόμενο της ερευνητικής εργασίας αναπτύσσεται σε 3 κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται εισαγωγή στη χρηματοοικονομική ανάλυση, σε οικονομικές έννοιες στις οικονομικές καταστάσεις και στα είδη των αριθμοδεικτών. Στο δεύτερο και τρίτο κεφάλαιο γίνεται χρηματοοικονομική ανάλυση στην όμιλο COSTAMARE INC στην ιστορία του και στην δομή του και αντίστοιχα στην NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC. Ολοκληρώνοντας την ερευνητική εργασία διεξάγονται συμπεράσματα σύμφωνα με την εξωτερική χρηματοοικονομική ανάλυση.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ

1.1 Έννοια της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Ως χρηματοοικονομική ανάλυση ορίζουμε ένα σύστημα πληροφόρησης όπου, αφού αντληθούν δεδομένα (πληροφορίες από χρηματοοικονομικές πηγές), γίνει η κατάλληλη επεξεργασία μελέτη και ανάλυσή τους, έχει απώτερο στόχο να αξιοποιηθούν ώστε να ληφθούν επιχειρηματικές αποφάσεις ή εναλλακτικές επιλογές μεταξύ μιας πληθώρας λύσεων από εκείνους (χρήστες) που κατέχουν τα νόμιμα δικαιώματα σε αυτού του είδους.

Οι χρηματοοικονομικές αυτές πληροφορίες αντλούνται από τις οικονομικές καταστάσεις που δημοσιεύονται υποχρεωτικά από την εταιρεία ή από άλλες πηγές πληροφόρησης οι οποίες δεν δημοσιεύονται όπως είναι για παράδειγμα το εξωτερικό περιβάλλον. Με βάση την πηγή άντλησης η χρηματοοικονομική ανάλυση διακρίνεται σε:

Εξωτερική Χρηματοοικονομική Ανάλυση:

Ο ερευνητής περιορίζεται μόνο στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις πιθανότατα την έκθεση που παρέχεται από το Διοικητικό Συμβούλιο καθώς επίσης και στοιχεία τα οποία έχουν δημοσιευθεί στον Οικονομικό Τύπο. Αυτού του είδους ανάλυση γίνεται από το εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας όπως είναι για παράδειγμα οι τράπεζες ο δημόσιος τομέας και οι πιστωτές. Συνεπάγεται ότι μία τέτοια ανάλυση έχει αρκετά προβλήματα λόγω έλλειψης επιπλέον στοιχείων.

Εσωτερική Χρηματοοικονομική Ανάλυση:

Ο ερευνητής δεν περιορίζεται μόνο στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις όπως γίνεται στην εξωτερική χρηματοοικονομική ανάλυση αλλά έχει πρόσβαση σε όλα τα χρηματοοικονομικά στοιχεία της εταιρείας. Αυτού του είδους ανάλυση γίνεται από το εσωτερικό περιβάλλον της εταιρείας όπως είναι για παράδειγμα στελέχη της Διοίκησης και από ελεγκτές της εταιρείας. Συνεπάγεται ότι μία τέτοια ανάλυση είναι περισσότερο αξιόπιστη καθώς η σε βάθος εσωτερική πληροφόρηση μπορεί να παρουσιάσει με μεγαλύτερη ακρίβεια την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας και τις μελλοντικές προβλέψεις. Κατά την όλη διαδικασία όπου γίνεται συλλογή και αναμόρφωση των οικονομικών στοιχείων που κατέχονται από χρηματοοικονομικές πηγές και μέσω των τεχνικών αναλύσεων των οικονομικών

καταστάσεων και της ερμηνείας τους από το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας διαμορφώνεται μια ροή.

Η ροή αυτή αποκαλείται:

«Ανάλυση & Διερεύνηση των Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων».

Με άλλα λόγια :

«Η Χρηματοοικονομική Ανάλυση αποτελεί μια διαδικασία

μετασχηματισμού απλών αριθμών σε σύνθεση πληροφοριών.» (Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης, 2016)

1.2 Αναγκαιότητα της Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Μέσω της χρηματοοικονομικής Ανάλυσης των οικονομικών Καταστάσεων γίνεται η εξασφάλιση των διαδικασιών με τις οποίες είναι εφικτή και πραγματοποιήσιμη η εξαγωγή εκτιμήσεων για τις επιδόσεις που έχουν να κάνουν με την λειτουργία, την απόδοση, την ρευστότητα τους στόχους τις αποφάσεις της οντότητας στο βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο μέλλον.

Βασικός της στόχος είναι να διερευνήσει τις σχέσεις των οικονομικών στοιχείων που περιέχονται στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις μια δεδομένη στιγμή αλλά πιθανότατα και για μεγαλύτερη χρονική διάρκεια.

Επιπρόσθετα η ανάλυση, διερεύνηση και σύγκριση των οικονομικών στοιχείων μιας εταιρείας με αντίστοιχα παλαιότερων ετών αποτελεί τον κυριότερο και πιο αξιόπιστο τρόπο για την αξιολόγηση της απόδοσης που έχει.

Σύμφωνα με τις ανάγκες που έχουν οι χρήστες, οι στόχοι μιας εταιρείας είναι να έχει εξασφαλίσει μία ικανοποιητική απόδοση του κεφαλαίου που έχει επενδύσει, και να έχει την ικανότητα η διοίκηση της εταιρείας να διατηρεί μία ικανοποιητική κατάσταση στο βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο μέλλον.

Ο σκοπός της Ανάλυσης Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων γίνεται:

- για την ανάλυση και εκτίμηση της περιουσίας και της δομής των κεφαλαίων των εταιρειών,

- να αναλυθεί, διερευνηθεί και εκτιμηθεί η χρηματοπιστωτική οικονομική κατάσταση της εταιρείας: ως προς την σύνθεση του κεφαλαίου, την συσχέτιση

της δομής της περιουσίας με τη σύνθεση του κεφαλαίου, την εκτίμηση για την ροή χρήματος (cash-flow) αυτών, τον υπολογισμό της καθαρής θέσης ο οποίος φαίνεται στον ισολογισμό κ.λπ.,

- να αναλυθεί η απόδοση της εταιρείας, του ιδίου κεφαλαίου, του συνολικού κεφαλαίου, κεφαλαίου εκμετάλλευσης ως προς τα κέρδη και ως προς το cash-flow,
- να αναλυθεί η ρευστότητα της εταιρείας
- να αναλυθεί η δανειακή επιβάρυνση ή η υπερχρέωση της εταιρείας
- να αναλυθούν οι επενδύσεις και οι αποσβέσεις της εταιρείας
- την κατάσταση προσωπικού της εταιρείας (το κόστος του προσωπικού, παραγωγικότητα που έχει το προσωπικό, απόδοση προσωπικού κ.λπ.),
- την ανάλυση των κερδών, αλλά και για ειδικές αναλύσεις και άλλες διερευνήσεις της εταιρείας.

Οι χρήστες των χρηματοοικονομικών στοιχείων κατέχουν σαφείς στόχους, οι οποίοι πρέπει να γίνουν εφικτοί με την ανάλυση και διερεύνηση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις μαζί με την τεχνική τους ανάλυση ετοιμάζονται για ένα πλήθος από διαφοροποιημένους χρήστες:

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας (management).

Είναι ο πρώτος χρήστης των χρηματοοικονομικών στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων καθώς διερευνάει και αναλύει τα στοιχεία, και από την πλευρά των επενδυτών, αλλά και από τους δανειστές της εταιρείας. Με την ανάλυση αυτή το διοικητικό συμβούλιο προσδιορίζει την παρούσα οικονομική θέση της εταιρείας, καθώς επίσης και την δυνατότητά της να φανεί συνεπής στο σύνολο των υποχρεώσεών της.

Ακόμα, δείχνει ενδιαφέρον και φροντίζει για να δημιουργηθούν κέρδη. Ιδιαίτερη,

επίσης, φροντίδα του διοικητικού συμβουλίου αποτελεί το οικονομικό οικοδόμημα της εταιρείας ώστε να επιτευχθεί ο κατάλληλος συνδυασμός από βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες υποχρεώσεις και ίδια κεφάλαια.

Επιπλέον, στην αρμοδιότητά της εμπίπτει η δομή του Ενεργητικού δηλαδή πως θα συνδυαστούν τα διαθέσιμα, αποθέματα, απαιτήσεις, επενδύσεις και πάγια στοιχεία.

Το επενδυτικό κοινό (μέτοχοι κ.λπ.)

Αυτοί ανήκουν σε μία ιδιαίτερη κατηγορία χρηστών των οικονομικών καταστάσεων, οι οποίοι ενδιαφέρονται για συγκεκριμένους τύπους χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Το βασικό σημείο ενδιαφέροντος των επενδυτών είναι η συνολική χρηματοοικονομική εικόνα της εταιρείας και η δυνατότητά της να επιτυγχάνει υψηλά κέρδη.

Τα στοιχεία που δίνονται από τους αναλυτές στο επενδυτικό κοινό, χρησιμοποιούνται για να αναλυθούν τα χρηματοοικονομικά δεδομένα τα οποία ανήκουν σε παρελθοντικές χρήσεις και να συγκριθούν με την τρέχουσα οικονομική εικόνα της εταιρείας. Η διαδικασία αυτή μπορεί να δώσει και μελλοντικές προβλέψεις.

Το κοινό που δανειοδοτεί την εταιρεία

Εδώ ανήκουν κυρίως τράπεζες και πολλά άλλα πιστωτικά ιδρύματα, που σίγουρα εκφράζουν μεγάλο ενδιαφέρον σχετικά με την χρήση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας.

Κάποιοι από τους δανειοδότες έχουν κέρδος ένα ποσό από τόκους από το κατά πόσο θα επεκταθεί η δανειοδότηση, το ύψος το οποίο καθορίζεται με το ύψος του επιτοκίου που ισχύει κάθε φορά.

Οι προμηθευτές (Suppliers) της εταιρείας

Το ενδιαφέρον τους έγκειται για την οικονομική της κατάσταση, γιατί απ' αυτή εξαρτάται αν θα λάβουν τα χρήματα τα οποία αναμένεται να εισπράξουν από τις πωλήσεις τους που έχουν γίνει με πίστωση προς την εταιρεία αυτή.

Για τους προμηθευτές αν μία πώληση με πίστωση, από την οποία έχουν ένα ποσοστό κέρδους 10% στο κόστος, δεν γίνει αποπληρωμή από τον αγοραστή αυτό συνεπάγεται ότι για να καλυφθεί η απώλεια αυτή θα πρέπει για την κάλυψή της να πραγματοποιηθούν 10 επιτυχείς και ισάξιες πωλήσεις με αυτήν που δεν αποπληρώθηκε.

Οι πιστωτές που ανήκουν στην βραχυχρόνια αποπληρωμή (κυρίως προμηθευτές) δείχνουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τις άμεσες πηγές εισροών της εταιρείας, για να αποφασίσουν αν θα δώσουν συνέχεια στην επόμενη πίστωση της εταιρείας.

Από την άλλη πλευρά οι πιστωτές που ανήκουν στην μακροχρόνια αποπληρωμή

(τράπεζες και ομολογιούχοι) δείχνουν περισσότερο ενδιαφέρον στις μελλοντικές εισροές-κέρδη της εταιρείας καθώς θα αποπληρωθούν οι απαιτήσεις τους.

□ Τα σωματεία από τους εργαζόμενους

Τα σωματεία από τους εργαζόμενους τείνουν να δείχνουν το ενδιαφέρον τους σχετικά με την ικανότητα-δυνατότητα της εταιρείας για επιπλέον αύξηση της μισθοδοσίας των εργαζομένων καθώς επίσης και άλλα πλεονεκτήματα που αφορούν το προσωπικό της όπως είναι η δανειοδότηση, η ασφάλιση και η παροχή αδειών.

□ Η Κυβέρνηση

Σύμφωνα με τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις η κυβέρνηση εστιάζει στην ανάλυση καθώς μέσα από αυτήν μπορεί να οριοθετήσει ένα πλαίσιο μέσα στο οποίο μπορεί να κάνει άσκηση της οικονομικής και κοινωνικής πολιτικής. Με αυτό τον τρόπο γίνεται εφικτή η είσπραξη των φόρων, η δημιουργία θέσεων εργασίας και η ενίσχυση του εξαγωγικού εμπορίου.

□ Πολλές ακόμα ομάδες

Εδώ ανήκουν οι μέτοχοι, οι λογιστές των εταιρειών, ακαδημαϊκό προσωπικό και ερευνητικό, χρηματοοικονομικοί αναλυτές και σύμβουλοι επιχειρήσεων, οι ανταγωνιστές του κλάδου, επίσημες Αρχές, οι πελάτες, το προσωπικό της εταιρείας, απλό κοινό το οποίο έχει βασικές γνώσεις λογιστικής και οικονομικών και άλλοι.

1.3 Βασικές Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις

Η χρησιμοποίηση της χρηματοοικονομικής λογιστικής πληροφόρησης υφίσταται στο πλαίσιο λειτουργίας των οικονομικών μονάδων, οι οποίες με την σειρά τους και κατά την διάρκεια της εξέλιξης και ανάπτυξης τους επηρεάζουν τις λογιστικές αρχές. Ως οικονομική μονάδα ορίζουμε κάθε οργανωμένο κατάλληλο συνδυασμό μεταξύ των συντελεστών παραγωγής όπου επιδιώκεται η παραγωγή και πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών ώστε να καλυφθούν οι ανθρώπινες ανάγκες.

Η χρηματοοικονομική λογιστική εστιάζει κυρίως στις εταιρείες και αυτό οφείλεται στο ότι κατά κύριο λόγο η ανάπτυξή της έχει στηριχθεί σε αυτές.

Οι γραπτές εκθέσεις που καταρτίζονται και περιέχουν λογιστικές πληροφορίες των εταιρειών και φανερώνονται στου εσωτερικούς και εξωτερικούς ενδιαφερομένους ονομάζονται Λογιστικές Εκθέσεις.

Υπάρχει διάκριση των λογιστικών εκθέσεων σε δύο κατηγορίες:

- Στην πρώτη κατηγορία ανήκουν όχι μόνο οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις αλλά και άλλα είδη εκθέσεων τα οποία είναι προσβάσιμα μόνο από τους εσωτερικούς χρήστες, για τους οποίους έχουμε αναφερθεί παραπάνω.

Η ονομασία που δίνεται από τους εσωτερικούς χρήστες σε αυτού του είδους εκθέσεις έχει να κάνει με την πολιτική της κάθε εταιρείας. Από τους εξωτερικούς χρήστες αλλά και από το απλό κοινό συνήθως αναφέρονται ως **“εμπιστευτικές πληροφορίες”**.

Σημαντική διαφορά με την δεύτερη κατηγορία εκθέσεων είναι ότι δεν έχουν κάποια συγκεκριμένη δομή, ούτε καταρτίζονται βάση κάποιας νομοθεσίας ή κάποιας μεθόδου. Είναι αποκλειστικά και μόνο στην ευχέρεια και στις ανάγκες της εκάστοτε εταιρείας.

- Στην δεύτερη κατηγορία των λογιστικών εκθέσεων συναντάμε τις γνωστές **χρηματοοικονομικές καταστάσεις** οι οποίες εκδίδονται υποχρεωτικά με βάση τη νομοθεσία έχουν συγκεκριμένη δομή και ακολουθείται συγκεκριμένη μέθοδος.

Με αυτές μπορούν να λάβουν ενημέρωση οι εξωτερικοί χρήστες και οι εσωτερικοί. Κύριες Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις είναι ο ισολογισμός και η κατάσταση αποτελεσμάτων. Επίσης σε αυτές περιλαμβάνονται η κατάσταση ταμειακών ροών, η κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων και το προσάρτημα.

1.3.1 Ισολογισμός

Ισολογισμός ορίζεται ως ένας λογιστικός-οικονομικός πίνακας ο οποίος φανερώνει την περιουσιακή κατάσταση (Ενεργητικό), το πλήθος των Υποχρεώσεων και των Απαιτήσεων μιας εταιρείας σε ένα ορισμένο χρονικό σημείο. Στο Ενεργητικό γίνεται κατανομή των στοιχείων των λογαριασμών με χρεωστικό υπόλοιπο, ενώ στο Παθητικό γίνεται κατανομή των στοιχείων των λογαριασμών με πιστωτικό υπόλοιπο. Εξαίρεση παρουσιάζουν οι αντίθετοι λογαριασμοί, όπου διακρίνονται αφαιρετικά από τους εν λόγω λογαριασμούς του Ενεργητικού και του Παθητικού. Με άλλα λόγια, παθητικό είναι το που οφείλει η εταιρεία και Ενεργητικό το που έχει κάνει κατανομή τα χρήματα αυτά. Έτσι με τον ισολογισμό οι εταιρείες παρουσιάζουν την «χρηματοοικονομική τους υγεία» σε συγκεκριμένη χρονική περίοδο ώστε να γίνεται γνωστή προς όλους τους ενδιαφερόμενους είτε εσωτερικούς είτε εξωτερικούς

χρήστες (απλό κοινό, διοικητικό συμβούλιο, προμηθευτές, προσωπικό, πελάτες, μέτοχοι, επενδυτές, κυβέρνηση) την πιθανή πορεία της εταιρείας και ο εκάστοτε χρήστης να προβεί σε διάφορες ενέργειες σύμφωνα με τις ανάγκες του.

1.3.2 Κατάσταση Αποτελεσμάτων

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης (ΚΑΧ) είναι μια έκθεση που περιλαμβάνει (Income statement) σύντομες πληροφορίες για τα έσοδα, τα κέρδη, τα έξοδα και τις ζημιές που πραγματοποιήθηκαν σε μια δεδομένη λογιστική περίοδο. Οι πληροφορίες που περιέχονται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης διαιρούνται σε δύο σκέλη. Στο πρώτο σκέλος παρουσιάζονται όλες οι πληροφορίες των λογαριασμών από τα λειτουργικά έσοδα και τα λειτουργικά έξοδα, δηλαδή τα στοιχεία που είναι απαραίτητα για το αποτέλεσμα εκμετάλλευσης. Στο δεύτερο σκέλος εμφανίζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών (έκτακτων) εσόδων και κερδών και μετά από αυτούς εμφανίζονται οι λογαριασμοί των μη λειτουργικών εξόδων και ζημιών.

1.3.3 Κατάσταση Μεταβολής Ιδίων Κεφαλαίων

Κατάσταση μεταβολών Ιδίων κεφαλαίων (Statement of changes in equity) ορίζεται ως ένας λογιστικός οικονομικός πίνακας του οποίου κύριος σκοπός είναι να παρέχει πληροφορίες για τις μεταβολές που παρουσιάζονται στα στοιχεία που περιλαμβάνονται στη Καθαρή Θέση. Περιλαμβάνονται τα παρακάτω οικονομικά στοιχεία για δύο συνεχόμενες λογιστικές περιόδους:

- Όλα τα υπόλοιπα των λογαριασμών των οικονομικών στοιχείων τα οποία απαρτίζουν την καθαρή θέση (τα ίδια κεφάλαια) στην έναρξη της λογιστικής περιόδου ή στη λήξη της προηγούμενης λογιστικής περιόδου.
- Τα λογιστικά και άλλα γεγονότα εξαιτίας των οποίων έγινε η αύξηση ή μείωση του υπολοίπου των λογαριασμών των οικονομικών στοιχείων της καθαρής θέσης σε όλη την διάρκεια της λογιστικής χρήσης.
- Τα καινούρια (τα οποία έχουν πλέον προσαρμοστεί) υπόλοιπα των λογαριασμών των οικονομικών στοιχείων της Καθαρής θέσης στην λήξη της λογιστικής περιόδου.

1.3.4 Κατάσταση Ταμειακών Ροών

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών φανερώνει την ποιότητα που έχουν τα αποτελέσματα στην λήξη της περιόδου (π.χ. κέρδη – ζημιές) που εμφανίζονται στη Κατάσταση Αποτελεσμάτων. Η Κατάσταση Αποτελεσμάτων φανερώνει το κέρδος ή τη ζημία που κατάφερε να πετύχει μια εταιρεία κατά τη διάρκεια μιας χρονικής περιόδου (εξάμηνο

ή έτος), καθώς επίσης και τους λόγους οι οποίοι διαμόρφωσαν το συγκεκριμένο αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία). Εμφανέστατα θα μπορούσαμε να υποστηρίξουμε ότι ο Ισολογισμός, η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως και οι Ταμειακές Ροές έχουν σύνδεση μεταξύ τους και οι τρεις. Δηλαδή η Κατάσταση Ταμειακών Ροών μας εξηγεί την κύρια αιτία για τις μεταβολές που υπήρξαν στα ταμειακά διαθέσιμα μιας εταιρείας, ενώ η Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως μας εξηγεί τις μεταβολές που υπήρξαν στα ίδια κεφάλαιά της. Ακόμα, οι χρηματοοικονομικές ταμειακές ροές μας δίνουν πολύ έγκυρες σημειώσεις για την ποιότητα που έχουν τα κέρδη, καθώς επίσης μας δίνουν μια εικόνα για την ανάπτυξη μιας εταιρείας σε μια συγκεκριμένη περίοδο.

Η Κατάσταση Ταμειακών Ροών (Cash Flow Statement) χωρίζεται σε τρεις κύριες κατηγορίες:

- 1) Ταμειακές ροές οι οποίες έχουν προέλευση από (ή χρησιμοποιηθεί σε) λειτουργικές δραστηριότητες (Operating Cash Flow). Στην συγκεκριμένη κατηγορία περιλαμβάνονται οι ταμειακές ροές που δημιουργούνται από τη λειτουργική δραστηριότητα της εταιρείας, όπως, για παράδειγμα, λήψη μετρητών από τους πελάτες ή πληρωμές που έκανε η εταιρεία για πληρωμή μισθών ή για αποπληρωμή προμηθευτών.
- 2) Ταμειακές ροές που γίνονται από ή έχουν χρησιμοποιηθεί σε επενδυτικές δραστηριότητες (Investment Cash Flow). Στην συγκεκριμένη κατηγορία περιλαμβάνονται οι ταμειακές ροές που δημιουργούνται από τις επενδυτικές δαπάνες, όπως π.χ. η αγορά ενός εξοπλισμού για πάγια χρήση στην εταιρεία **και όχι** για μεταπώληση ή ενός μηχανήματος για τον ίδιο λόγο. Το ίδιο ισχύει, αν η εταιρεία πουλήσει ένα πάγιο (περιουσιακό στοιχείο), οι εισπράξεις που θα εισχωρήσουν στην εταιρεία θα καταχωρηθούν σε αυτήν την κατηγορία.
- 3) Ταμειακές ροές που έχουν συμβεί από ή χρησιμοποιηθεί σε χρηματοδοτικές δραστηριότητες (Financial Cash Flow). Στην συγκεκριμένη κατηγορία περιλαμβάνονται οι ταμειακές ροές που δημιουργούνται από τις πηγές χρηματοδότησης των δραστηριοτήτων της εταιρείας τόσο από ξένα κεφάλαια όσο και από ίδια κεφάλαια. Δηλαδή η πληρωμή για ένα δάνειο που έχει παρθεί, η αυξομείωση

του κεφαλαίου της εταιρείας ή η μερισματική πολιτική θα καταχωρηθούν στη συγκεκριμένη κατηγορία.

1.3.5 Προσάρτημα

Προσάρτημα (Notes to the financial statement / Addendum) ορίζεται μια έκθεση από πληροφορίες η οποία παρέχεται μαζί με τις Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις στην λήξη της λογιστικής περιόδου. Εμπεριέχει κατά κύριο λόγο **σημαντικές πληροφορίες** οι οποίες δεν μπορούν να συμπεριληφθούν στον ισολογισμό και τα αποτελέσματα περιόδου της εταιρείας. Αυτό γίνεται για να δοθεί **μια διευκόλυνση** στους εξωτερικούς και εσωτερικούς χρήστες ώστε με αυτό τον τρόπο να έχουν **μία καλύτερη πληροφόρηση** σχετικά με τα λογιστικά οικονομικά στοιχεία

Το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο μας αναφέρει αυτές τις πληροφορίες που πρέπει να υπάρχουν στο προσάρτημα για την διευκόλυνση των τρίτων

- Το πως, με ποιον τρόπο, υπολογίζονται οι αποσβέσεις της εταιρείας (μέθοδος)
- Ποιοι είναι οι κανόνες αποτίμησης των οικονομικών στοιχείων που περιλαμβάνονται στον Ισολογισμό της εταιρείας.
- Πληροφορίες σχετικά με το ποιες αγορές έχουν γίνει, στην βελτίωση των περιουσιακών στοιχείων και άλλων και στο τι προσθήκη αλλά και πώληση κάποιου παγίου στοιχείου που πραγματοποιήθηκε
- Σχετικά με τι μεταβολές και αν έχουν υπάρξει στις αποσβέσεις που έχουν συσσωρευτεί
- Στο πως συνδέονται (συσχέτιση) και οι κανόνες με τους οποίους λειτουργούν οι λογαριασμοί των οικονομικών στοιχείων.
- Σχετικά με το τι παρεκκλίσεις και αν έχουν πραγματοποιηθεί από τις ισχύουσες κατά την περίοδο μεθόδους. Στο προσωπικό που ασχολήθηκε στη διάρκεια της λογιστικής χρήσης και τις αποδοχές του

Το προσάρτημα σύμφωνα με το νόμο δεν είναι προς υποχρέωση της εταιρείας για δημοσίευση αλλά στην δική της ευχέρεια.

1.4 Αριθμοδείκτες

Οι αριθμοδείκτες (*financial ratio* ή *accounting ratio*) είναι σχέσεις μεταξύ μεγεθών που προέρχονται από την, λογιστική ή στατιστική, που καταρτίζονται με κύριο στόχο να προσδιοριστεί η πραγματική θέση ή ο προσδιορισμός της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τμημάτων της οικονομικής μονάδας και, σε τελικό επίπεδο, της αληθινής κατάστασης ολόκληρης της εταιρείας ή ακόμα περισσότερο γενικότερα στο κλάδο στον οποίο ανήκει η οικονομική μονάδα αυτή. Μπορούμε να λάβουμε γνώση σε γενικά πλαίσια για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την απόδοση και την βιωσιμότητα μιας εταιρείας σε σχέση με την δομή των κεφαλαίων με στόχο την καλύτερη εκμετάλλευση των μέσων της.

Επίσης είναι πολύ χρήσιμοι καθώς βοηθούν τον χρηματοοικονομικό αναλυτή της εκάστοτε εταιρείας να κάνει:

Διαχρονική ανάλυση (time-series analysis)

Σε αυτή την μέθοδο γίνεται σύγκριση των τωρινών χρηματοοικονομικών λογιστικών στοιχείων της εταιρείας με εκείνα που είχε η ίδια κατά το παρελθόν ή θα εμφανίσει στο άμεσο και μακροπρόθεσμο μέλλον.

Φαίνεται εάν η χρηματοοικονομική κατάσταση ή αποδοτικότητα της εταιρείας έχει παρουσιάσει βελτίωση ή έχει χειροτερεύσει με το πέρασμα του χρόνου.

Διαστρωματική ανάλυση (comparative analysis or cross-sectional analysis)

Σε αυτή την μέθοδο γίνεται σύγκριση των χρηματοοικονομικών λογιστικών στοιχείων της εταιρείας με εκείνα παρόμοιων εταιρειών ή τη μέση τιμή του τομέα στον οποίο ανήκει κατά τη περίοδο του ίδιου χρονικού πλαισίου.

Με τους αριθμοδείκτες η εταιρεία έχει μία γρήγορη εικόνα της γενικότερης οικονομικής δραστηριότητας της εταιρείας χωρίς να χάνει χρόνο με άσκοπες λεπτομέρειες που δεν χρειάζονται στην χρηματοοικονομική ανάλυση που πραγματοποιείται.

Βασισμένοι οι αριθμοδείκτες στις διαστρωματικές ή διαχρονικές (συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις) συγκρίσεις μπορεί ο αναλυτής να διαπιστώσει

προβληματικές ενδείξεις για κάποιο τμήμα ή κάποια επερχόμενη απόφαση που πρόκειται να λάβει η εταιρεία.

Ο χρηματοοικονομικός αναλυτής θα πρέπει τους χρηματοοικονομικούς δείκτες να τους χρησιμοποιεί πάντα μαζί με κινήσεις του μέλλοντος που πρόκειται να πραγματοποιήσει η διοίκηση της εταιρείας για να εξάγει εύστοχα και ασφαλή συμπεράσματα.

Σύμφωνα με τις ανάγκες το είδος εξυπηρέτησης και αξιολόγησης, την ποιότητα ανάλυσης και τον τρόπο συσχέτισης οι χρηματοοικονομικοί δείκτες κατατάσσονται στις ακόλουθες ομάδες.

- Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)**

- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας ή Δραστηριότητας (Turn or Activity Ratios)**

- Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Return Ratios)**

- Αριθμοδείκτες Επενδύσεων ή Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες (Investor Ratios)**

- Αριθμοδείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας (Capital Structure Ratios)**

1.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας (Liquidity Ratios)

Ο λόγος χρησιμοποίησης τους γίνεται κατά κύριο λόγο για να προσδιοριστεί η βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της εταιρείας όσο και η δυνατότητα της να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της στο βραχυπρόθεσμο μέλλον χωρίς να δημιουργείται πρόβλημα στην ομαλή λειτουργία της.

Η σημαντικότητα της είναι καίριας σημασίας καθώς πιθανή μειωμένη ρευστότητα αποφέρει προβλήματα χρηματοδοτικά και συνολικά προβλήματα βιωσιμότητας.

Οι πιο χαρακτηριστικοί Αριθμοδείκτες Ρευστότητας για την χρηματοοικονομική ανάλυση είναι:

- Αριθμοδείκτης Έμμεσης Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Ειδικής ή Άμεσης Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας
- Αριθμοδείκτης Αμυντικού Χρονικού Διαστήματος
- Ποιότητα Κερδών

Η σχέση η οποία προκύπτει αν διαιρέσουμε το κυκλοφορούν Ενεργητικό προς το βραχυπρόθεσμο Παθητικό της εταιρείας ή διαφορετικά ο βαθμός με τον οποίο καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αναφέρεται ως

➤ *Αριθμοδείκτης Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας.*

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις

Ιδανικές συνθήκες

Έμμεση Ρευστότητα > 1

Εκφράζει το κατά πόσο το Κυκλοφορούν Ενεργητικό καλύπτει το Βραχυχρόνιο Παθητικό της εταιρείας. Μεγαλύτερο Κυκλοφορούν Ενεργητικό υποδηλώνει ότι η εταιρεία έχει την ευχέρεια να μπορεί να καλύψει τις άμεσα απαιτούμενες υποχρεώσεις. Πολύ μεγαλύτερο Κυκλοφορούν δηλαδή ο δείκτης να υπερβαίνει κατά πολύ την μονάδα δεν σημαίνει απαραίτητα ότι είναι θετικό.

Λογαριασμοί οι οποίοι ανήκουν στις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της εταιρείας:

Τραπεζικά δάνεια (με βάση το χρονικό διάστημα αποπληρωμής), βραχυπρόθεσμο μέρος των μακροπρόθεσμων δανείων, εμπορικές υποχρεώσεις, λοιποί φόροι και τέλη, οργανισμοί κοινωνικών ασφαλίσεων, φόρος εισοδήματος, λοιπές υποχρεώσεις, διάφορα έξοδα χρήσης δουλευμένα και διάφορα έσοδα επόμενης χρήσης.

- Αριθμοδείκτης ειδικής ή Άμεσης ρευστότητας*

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

Έχοντας το ίδιο μοτίβο με τον αριθμοδείκτη έμμεσης ρευστότητας διαφέρει μόνο στον αριθμητή του πηλίκου καθώς δεν περιέχονται τα οικονομικά στοιχεία του Ισολογισμού που συνήθως υπάρχει πιο μεγάλη καθυστέρηση στην ρευστοποίηση τους (Εμπορικές Απαιτήσεις). Ο Αριθμοδείκτης Ειδικής Ρευστότητας εφαρμόζεται σε περιπτώσεις χρηματοοικονομικής ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της εταιρείας που έχουν δημοσιευθεί με βάση τα ΔΛΠ. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας καταλογίζεται ως ένας πιο αυστηρός αναλυτής σε σχέση με αυτόν της γενικής ρευστότητας, καθώς δεν έχει τα οικονομικά στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού που δεν μετατρέπονται με μεγάλη ευκολία σε ρευστά (π.χ. αποθέματα).

Ιδανικές συνθήκες είναι: Άμεση Ρευστότητα ≥ 1

□ *Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας*

$$\frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα} + \text{Λοιπά Χρηματοοικονομικά στοιχεία}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις} - \text{Προκαταβολές πελατών} - \text{Έσοδα επόμενης χρήσης}}$$

Η ταμειακή ρευστότητα της εταιρείας μας παρουσιάζει την ευχέρεια της να ολοκληρώνει τις πληρωμές τις τωρινές και άμεσα ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με χρήματα που έχει σε ρευστά. Συσχετίζεται με τους δύο προηγούμενους δείκτες αλλά είναι πλέον ο πιο αυστηρός. Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας αντικατοπτρίζει το πόσες φορές τα διαθέσιμα ρευστοποιημένα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας καλύπτουν τις άμεσα ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις που έχει.

1.4.2 Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας

Στην χρηματοοικονομική ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων μιας εταιρείας υφίσταται η ανάγκη για αξιολόγηση των επιλογών του Διοικητικού Συμβουλίου για την αποτελεσματική χρήση των οικονομικών στοιχείων που έχει στην κατοχή της.

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται συμπληρωματικά με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας και δηλώνουν τον αριθμό των φορών σε ένα χρονικό διάστημα που ανακυκλώνεται δηλαδή μετατρέπεται ένα περιουσιακό στοιχείο σε κάποιο άλλο.

Οι σημαντικότεροι αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι:

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων.
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα προμηθευτών
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

- Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων*

$\text{Κόστος Πωληθέντων} / \text{Μ. Ο Αποθεμάτων}$

Μας παρουσιάζει το πόσες φορές μέσα σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα μιας λογιστικής περιόδου ανακυκλώθηκαν τα αποθέματα της εταιρείας.

Υψηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα δηλώνει ότι τα αποθέματα ανακυκλώνονται πιο γρήγορα με τον περιορισμό όμως ότι δεν γίνεται η πώληση σε τιμές κάτω του κόστους.

- Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων*

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων υποδηλώνει τον αριθμό των φορών σε μία λογιστική περίοδο μιας εταιρείας η οποία πωλεί με πίστωση, και σε πόσο χρονικό διάστημα γίνεται η είσπραξη από τις συγκεκριμένες απαιτήσεις.

Πωλήσεις / Μ.Ο Απαιτήσεων

Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών

Ο αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας των προμηθευτών εκφράζει τον αριθμό των φορών σε μία οικονομική χρήση που γίνεται η εξόφληση των υποχρεώσεων των προμηθευτών της εταιρείας για τις αντίστοιχες υποχρεώσεις της.

Κόστος πωληθέντων / Μ.Ο προμηθευτών

1.4.3 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Με τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας γίνεται μέτρηση της αποδοτικότητας μιας εταιρείας, η μεγιστοποίηση των κερδών της και η αποτελεσματικότητα του διοικητικού συμβουλίου της. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας εκφράζουν τον βαθμό της επιτυχίας μιας εταιρείας σε μία συγκεκριμένη λογιστική περίοδο.

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων

Θεωρείται ότι είναι ο πιο αποτελεσματικός και διαδομένος δείκτης μέτρησης της αποδοτικότητας. Παρουσιάζει την ικανότητα που έχει η εταιρεία να δημιουργεί κέρδη μέσα από τα συνολικά κεφάλαια που έχει στην κατοχή της η εταιρεία.

Καθαρά Κέρδη / Μ. Ο Ενεργητικού

□ **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων**

Ο αριθμοδείκτης αυτός εμφανίζει το κατά πόσο κερδοφόρα είναι η εταιρεία και δείχνει το κατά πόσο ολοκληρώθηκε ο σκοπός επίτευξης μιας ικανοποιητικής αποτελεσματικής απόδοσης από τη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων του μετοχικού κοινού. Παρουσιάζει την δυναμικότητα των κεφαλαίων των φορέων της εταιρείας που έχουν επενδυθεί σε αυτήν. Είναι συνηθισμένο το μετοχικό κοινό να στρέφεται προς τις εταιρείες οι οποίες έχουν υψηλή αυξανόμενη απόδοση ιδίων κεφαλαίων.

Καθαρά Κέρδη / Μ. Ο Ιδίων Κεφαλαίων

□ **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης**

Ο συγκεκριμένος δείκτης μας παρουσιάζει την ύπαρξη ξένων κεφαλαίων στο ενεργητικό της εταιρείας. Όσο πιο υψηλός φαίνεται ο δείκτης αυτό σημαίνει ότι τόσο μεγαλύτερη είναι η κατανομή των ξένων κεφαλαίων. Ο χαρακτηρισμός **μοχλευμένη εταιρεία σημαίνει** ότι έχει αυξημένη δανειακή επιβάρυνση.

Μ. Ο Ενεργητικού / Μ. Ο Ιδίων Κεφαλαίων

1.4.4 Επενδυτικοί Αριθμοδείκτες

Δίνουν στη διοίκηση της εταιρείας μια εικόνα που έχει το επενδυτικό κοινό για την αποτελεσματικότητα της εν λόγω εταιρείας σε ένα χρονικό διάστημα στο παρελθόν. Ενδιαφέρουν επίσης τους μετόχους μιας εταιρείας που έχουν επενδύσει σε αυτήν, ή και τους δυνητικούς μετόχους που εξετάζουν το ενδεχόμενο αγοράς μετοχών.

Οι πιο σημαντικοί είναι:

- Κέρδη ανά μετοχή
- Μέρισμα ανά μετοχή
- Αριθμοδείκτης Κάλυψης Μερισμάτων

Αριθμοδείκτες Κέρδη ανά Μετοχή

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μας φανερώνει τα κέρδη που σύμφωνα με τις κοινές μετοχές αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή. Διαμορφώνεται από τα κέρδη μετά φόρων προς τον αριθμό μετοχών. Αποτελούν σημαντική ένδειξη κερδοφορίας για τους επενδυτές καθώς όσο μεγαλύτερα είναι τα κέρδη ανά μετοχή τόσο πιο ικανοποιημένοι θα είναι από την επένδυση τους.

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

Αριθμοδείκτες Μέρισμα ανά Μετοχή

Με τον συγκεκριμένο δείκτη διαπιστώνουμε την αξία του μερίσματος για κάθε μετοχή.

$$\frac{\text{Μερίσματα}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

1.4.5 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες φανερώνουν την σύνθεση των κεφαλαίων της εταιρείας και την προέλευση των πηγών χρηματοδότησης της. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες εξετάζουν την αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων στο παθητικό της εταιρείας.

- Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια
- Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια

Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια

Διαφορετικά ονομάζεται και δείκτης αυτονομίας και φανερώνει το κατά πόσο τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν το ενεργητικό της εταιρείας. Ένα υψηλό ποσοστό προσφέρει ασφάλεια σε μετόχους και πιστωτές για τα χρήματα τα οποία έχουν επενδύσει.

$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$

□ **Αριθμοδείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια**

Είναι συμπληρωματικός του προηγούμενου δείκτη. Εκφράζει το κατά πόσο έχει επιβαρυνθεί η εταιρεία από το σύνολο των διαφόρων πιστώσεων και δανείων που έχει λάβει (συνολικές υποχρεώσεις). Ένα υψηλό ποσοστό δημιουργεί πολλά ερωτήματα για την βιωσιμότητα της εταιρείας.

$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$

□ **Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια**

Μας παρουσιάζει το κατά πόσο έχει επιβαρυνθεί η εταιρεία με ίδια κεφάλαια για το σύνολο των διαφόρων πιστώσεων και δανείων που έχει λάβει (κάλυψη ξένων κεφαλαίων). Μια υψηλή αναλογία σημαίνει ότι η εταιρεία στηρίζεται κατά κύριο λόγο στα ξένα κεφάλαια. Μια τιμή περίπου στην μονάδα σημαίνει πως υπάρχει μια αναλογία μεταξύ ξένων και ιδίων κεφαλαίων. Τιμή χαμηλότερη της μονάδας δηλώνει ότι στηρίζεται η εταιρεία περισσότερο σε ίδια κεφάλαια το οποίο με την σειρά του παρέχει μια εξασφάλιση στους πιστωτές της.

$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

COSTAMARE INC



2.1 Ιστορική αναδρομή

Το 1975 ο καπετάνιος Βασίλης Κωνσταντακόπουλος ίδρυσε την εταιρεία του Costamare έχοντας μια εμπειρία περίπου 20 ετών στο χώρο της ιστιοπλοΐας αποκτώντας το πρώτο του πλοίο με γενικό φορτίο 20.000 τόνους.

Το 1984 πραγματοποιείται η διαφοροποίηση στην ιδιοκτησία και διαχείριση των εμπορευματοκιβωτίων με την αγορά τεσσάρων εμπορευματοκιβωτίων χωρητικότητας 1000 TEU.

Το 1987 έρχεται η απόκτηση πρόσθετων, νεότερων και μεγαλύτερων, δεξαμενών μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, συμπεριλαμβανομένων έξι από 965 TEU χωρητικότητας και δύο πρώην US Lines που ανήκουν σε κοντέινερ, 2.500 TEU το καθένα.

Το 1994 παραγγέλθηκαν τα πρώτα νέα κτίρια - τρία 3.500 TEU πλοία από τη Samsung Heavy Industries Co., Ltd. θα παραδοθούν το 1996. Αυτό φέρνει τον στόλο σε 32 κυβελωτά πλοία.

Το 1998 ο Κωνσταντίνος Κωνσταντακόπουλος αναλαμβάνει τον Διευθύνοντα Σύμβουλο της Costamare Shipping. Παραγγέλθηκαν πέντε πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων post-panama χωρητικότητας 6.500 TEU, το μεγαλύτερο για κατασκευή στη Νότια Κορέα και τα πρώτα post-panamaxes για ανεξάρτητο ιδιοκτήτη εμπορευματοκιβωτίων.

Το 2003 πέντε πλοία χωρητικότητας άνω των 8.000 TEU παραγγέλθηκαν το καθένα από την Hyundai Heavy Industries Co. Ltd. για παράδοση το 2006. Αυτά τα εμπορευματοκιβώτια στη συνέχεια επεκτάθηκαν στο σχεδιασμό σε χωρητικότητα 9.500 TEU το καθένα.

Το 2005 ιδρύεται η Shanghai Costamare Ship Management Co., Ltd στη Σαγκάη της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας.

Το 2006 η C-Man Maritime ξεκινά τις δραστηριότητές της στις Φιλιππίνες ως αποκλειστικός συνεργάτης επάνδρωσης και εκπαίδευσης για την Costamare Shipping και τους εργολάβους διαχείρισης. Κατά την παράδοση, τα τελευταία νέα ναυπηγεία

της Hyundai γίνονται πέντε από τα μεγαλύτερα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και ξεκινούν 12 χρόνια ναύλωσης στην Cosco Container Lines.

2008: Η κυριότητα του στόλου Costamare ενοποιήθηκε υπό τη δομή συμμετοχής της Costamare Inc. Στο πλαίσιο συμφωνίας με τη γερμανική εταιρεία ταξινόμησης Germanischer Lloyd, πέντε πλοία του στόλου Costamare πρωτοπόρα λειτουργούν ένα νέο εργαλείο ευρετηρίασης εκπομπών άνθρακα, καθιστώντας τα πρώτα παγκοσμίως που συμμορφώνονται πλήρως με τις νέες διεθνείς κατευθυντήριες γραμμές για την ευρετηρίαση CO2.

Το 2010 έρχεται στην επιφάνεια η παράδοση του εμπορευματοκιβωτίου νέας κατασκευής χωρητικότητας 8.350 TEU, MSC Navarino, που κατασκευάστηκε από την Hudong-Zhonghua Shipbuilding (Group) Co. Ltd., China.

Η Costamare είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης με το εισιτήριο "CMRE"

2011: Η Costamare συνεχίζει να επεκτείνει το στόλο της, παραδίδοντας δέκα μεταχειρισμένα πλοία και συμβόλαια για την αγορά 10 νέων ναυπηγείων, τα οποία επιδιορθώθηκαν σε μακροχρόνια ναυλώσεις με την MSC και την Evergreen.

2012: Η Costamare ολοκλήρωσε επιτυχώς δύο προσφορές κοινών μετοχών τον Μάρτιο και τον Οκτώβριο του 2012, εκδίδοντας 7,5 εκατομμύρια και 7,0 εκατομμύρια μετοχές, αντίστοιχα.

2013: Η Costamare ολοκληρώνει με επιτυχία την πρώτη της αθροιστική δυνατότητα εξαγοράς διαρκούς προτιμώμενης μετοχής, εκδίδοντας 2,0 εκατομμύρια μετοχές (NYSE: CMRE PR B). Η Costamare αποτελεί μια κοινοπραξία απόκτησης κοντέινερ με την York Capital Management.

Η Costamare Shipping συνάπτει συμφωνία συνεργασίας με την V.Ships Greece Ltd., με την οποία ιδρύθηκε μια ομάδα διαχείρισης πλοίων για τη διαχείριση των Costamare καθώς και πλοίων τρίτων.

2014: Η Costamare ολοκληρώνει τη πρώτη φάση της στρατηγικής επέκτασής της ως δημόσια εταιρεία, παραδίδοντας δέκα πλοία τελευταίας γενιάς 9.000 TEU, όλα ναυλωμένα στο μακροπρόθεσμο μέλλον. Η Costamare ολοκλήρωσε με επιτυχία τη δεύτερη προσφορά της αθροιστικής εξαγοράσιμης διαρκούς προτιμώμενης μετοχής, εκδίδοντας 4,0 εκατομμύρια μετοχές (NYSE: CMRE PR C).

2015: Η Costamare ολοκληρώνει με απόλυτη επιτυχία την τρίτη προσφορά της αθροιστικής εξαγοράσιμης διαρκούς προτιμώμενης μετοχής, εκδίδοντας 4,0 εκατομμύρια μετοχές (NYSE: CMRE PR D). Η Costamare επεκτείνει κατά πέντε χρόνια την επενδυτική περίοδο του Framework Deed με την York Capital

2017: Η Costamare ολοκλήρωσε με επιτυχία τις επόμενες προσφορές κοινών μετοχών τον Μάιο του 2017, εκδίδοντας 13,5 εκατομμύρια μετοχές

2018: Η Costamare ολοκληρώνει με επιτυχία την τέταρτη προσφορά της αθροιστικής εξαγοράσιμης διαρκούς προτιμώμενης μετοχής, εκδίδοντας 4,6 εκατομμύρια μετοχές (NYSE: CMRE PR E). Η Blue Net Chartering GmbH & Co. KG διορίστηκε από την Εταιρεία ως αποκλειστικός πάροχος υπηρεσιών μεσιτείας ναύλων. Η Costamare παραγγέλλει πέντε εμπορευματοκιβώτια χωρητικότητας 12.690 TEU από την Jiangsu

Yangzijiang Shipbuilding Group. Τα πλοία αναμένεται να παραδοθούν μεταξύ του δεύτερου τριμήνου του 2020 και του δεύτερου τριμήνου του 2021 και κατά την παράδοση θα γίνει έναρξη δέκα ετών ναυλωτική περίοδος στην Yang Ming Marine Transport Corp.

Η Costamare απέκτησε το 60% των ιδίων κεφαλαίων της York Capital σε πέντε εμπορευματοκιβώτια κατασκευής 14.000 TEU. Από τις 12 Νοεμβρίου 2018 διατηρούμε το 100% μετοχικό κεφάλαιο σε αυτά τα πέντε πλοία. Τα πλοία λειτουργούν υπό μακροχρόνιες ναυλώσεις προς την Evergreen που λήγει το 2026.

Το 2019 Costamare συνεχίζει ανανεώσει το στόλο του αντικαθιστώντας 5 σκάφη με μέσο όρο χωρητικότητα περίπου 2.616 TEU και ένας μέσος όρος ηλικίας περίπου 25 ετών με 4 σκάφη με μέσο όρο χωρητικότητα 4.258 TEU και μια μέση ηλικία περίπου 10 χρόνια.

Το Neopanamax το οποίο είναι πλοίο που μεταφέρει εμπορευματοκιβώτια TRITON, υπό την ιδιοκτησία της Costamare Inc., γίνεται το μεγαλύτερο πλοίο που περνάει μέχρι και σήμερα από τη Διώρυγα του Παναμά, μετά την επέκτασή της το 2016. Το TRITON, όπου έχει πλάτος 51,2 μέτρα, μήκος 369 μέτρα και χωρητικότητα 14.462 TEU, καταφέρνει να διέλθει από τη Διώρυγα στις 15 Μαΐου 2019, μεταξύ 02:00 και 18:00 τοπική ώρα, του Παναμά. Έσπασε, έτσι, το ρεκόρ που κατείχε από τον Αύγουστο του 2017 το CMA CGM THEODORE ROOSEVELT, μήκους 365,96 μέτρων, πλάτους 48,25 μέτρων και χωρητικότητας 14.414 TEU, δείχνοντας την οδό για τη διέλευση μεγαλύτερων Neopanamax πλοίων μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων από τη Διώρυγα του Παναμά.

Η διέλευση του TRITON έγινε εφικτή μετά την αύξηση του επιτρεπόμενου πλάτους από τα 49 μέτρα στα 51,25 μέτρα, και την κατ' εξαίρεση αύξηση του επιτρεπόμενου μήκους των 366 μέτρων στα 369, μετά από σειρά επιτυχών δοκιμών. Η απόφαση για την αύξηση του επιτρεπόμενου πλάτους ελήφθη από την υπεύθυνη για τη Διώρυγα υπηρεσία της κυβέρνησης του Παναμά (Panama Canal Authority – ACP) τον Ιούνιο του 2018, μετά από δύο χρόνια επιτυχούς λειτουργίας της διευρυμένης Διώρυγας, και επιτρέπει σε πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων με 20 σειρές, αντί για 19 έως τότε, να διέλθουν από τις δεξαμενές Neopanamax της Διώρυγας. Το μέγιστο επιτρεπόμενο μήκος πλοίου παραμένει επισήμως στα 366 μέτρα, αλλά η ACP κάνει εξαιρέσεις κατά περίπτωση για πλοία όπως το TRITON και μπορεί να αυξήσει το επιτρεπόμενο μήκος στα 369 μέτρα, μετά από επιτυχείς δοκιμές.

Πραγματοποιώντας δρομολόγιο της υπηρεσίας AUE της EVERGREEN μεταξύ Άπω Ανατολής και Αμερικής, το TRITON προγραμματίστηκε να διέλθει από τη Διώρυγα του Παναμά στις 15 Μαΐου 2019. Μετά την επιτυχή επιθεώρηση του πλοίου από τις αρχές της Διώρυγας του Παναμά, η διέλευση ξεκίνησε από τις πρώτες δεξαμενές (locks) στις 03:00 τοπική ώρα. Το TRITON έφτασε στην τοποθεσία Cocoli Locks στις 05:05 τοπική ώρα, στην τοποθεσία Aqua Clara Locks στις 13:20 τοπική ώρα, και στις 18:00 τοπική ώρα εξήλθε από τη Διώρυγα και προχώρησε προς τον επόμενο λιμένα κατάπλου.

Ο Καπετάν Μάρκος Πράγιας, Πλοίαρχος του TRITON, δήλωσε σχετικά:

«Η διέλευση του μεγαλύτερου έως τώρα πλοίου από τη Διώρυγα του Παναμά ολοκληρώθηκε με επιτυχία, χάρη στην υποδειγματική συνεργασία της εταιρείας μας και των ναυλωτών με την εταιρεία διαχείρισης της Διώρυγας, καθώς και χάρη στη μεθοδική εργασία του πληρώματος του πλοίου και των πλοηγών της Διώρυγας. Πρόκειται για μια ιστορική στιγμή για τη διεθνή ναυσιπλοΐα και ελπίζουμε ότι θα ανοίξει τον δρόμο για μεγαλύτερα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων να πραγματοποιούν δρομολόγια μέσω της Διώρυγας του Παναμά, δίνοντας έτσι περισσότερες επιλογές στους μεταφορείς και αξιοποιώντας στο μέγιστο τις δυνατότητες της διευρυμένης Διώρυγας.»

Κάτοχος:



Κωνσταντακόπουλος Family(64.5%)

2.2 Δομή Ομίλου

Merin Shipping Co	Christos Maritime Corp	Raymond Shipping Co	Costamare Shipping Company S.A.
Undine Shipping Co.	Sander Shipping Co	Jodie Shipping Co	Costis Maritime Corporation
Volk Shipping Co	Cadence Shipping Co	Quentin Shipping Co	Bastian Shipping Co
TERANCE SHIPPING Co	Mas Shipping Co	Bulow Investments Inc	Kayley Shipping Co
Adele Shipping Co	Montes Shipping Co	Rena Maritime Corporation	Capetanissa Maritime Corporation
Uriza Shipping S.A	Nerida Shipping Co.	Venor Shipping Co	Joyner Carriers S.A.
Kelsen Shipping Co	Finch Shipping Co	Lytton Shipping Co	Plange Shipping Co.
	Marathos Shipping Inc	Simone Shipping Co.	

2.3 Χρηματοοικονομικές Καταστάσεις

Ισολογισμοί 2019-2018-2017

COSTAMARE INC.
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
As of December 31, 2018 and 2019

	December 31, 2018	December 31, 2019
	(Expressed in thousands of U.S. dollars)	
ASSETS		
CURRENT ASSETS:		
Cash and cash equivalents (Note 2)	\$ 113,714	\$ 148,928
Restricted cash (Note 2)	5,600	6,912
Accounts receivable	5,625	7,397
Inventories (Note 5)	11,020	10,546
Due from related parties (Note 3)	4,681	7,576
Fair value of derivatives (Notes 18 and 19)	3,514	748
Insurance claims receivable	6,476	1,607
Prepaid lease rentals (Note 11)	8,752	—
Time charter assumed (Note 12)	190	192
Prepayments and other	6,358	8,430
Vessels held for sale (Note 6)	4,838	4,908
Total current assets	170,768	197,244
FIXED ASSETS, NET:		
Right-of-use assets (Note 11)	401,901	188,429
Vessels and advances, net (Note 6)	2,206,786	2,431,830
Total fixed assets, net	2,608,687	2,620,259
NON-CURRENT ASSETS:		
Equity method investments (Notes 2 and 9)	131,082	111,681
Prepaid lease rentals, non-current (Note 11)	34,167	—
Accounts receivable, non-current (Note 3)	17,789	8,600
Deferred charges, net (Note 7)	26,250	21,983
Restricted cash, non-current (Note 2)	47,177	40,031
Time charter assumed, non-current (Note 12)	1,222	1,030
Fair value of derivatives, non-current (Notes 18 and 19)	3,727	605
Other non-current assets (Note 4)	9,942	10,525
Total assets	\$3,050,811	\$3,011,958
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY		
CURRENT LIABILITIES:		
Current portion of long-term debt, net of deferred financing costs (Note 10)	\$ 149,162	\$ 210,745
Accounts payable	8,586	6,215
Due to related parties (Note 3)	196	473
Finance lease liabilities, net (Note 11)	34,299	16,810
Accrued liabilities	17,624	19,417
Unearned revenue (Note 12)	12,432	10,387
Fair value of derivatives (Notes 18 and 19)	—	397
Other current liabilities	2,370	2,090
Total current liabilities	224,669	266,534
NON-CURRENT LIABILITIES:		
Long-term debt, net of current portion and deferred financing costs (Note 10)	1,159,244	1,206,405
Finance lease liabilities, net of current portion (Note 11)	305,033	119,925
Fair value of derivatives, non-current portion (Notes 18 and 19)	—	433
Unearned revenue, net of current portion (Note 12)	4,741	7,933
Total non-current liabilities	1,469,018	1,334,696
COMMITMENTS AND CONTINGENCIES (Note 13)		
	—	—
STOCKHOLDERS' EQUITY:		
Preferred stock (Note 14)	—	—
Common stock (Note 14)	11	12
Additional paid-in capital (Note 14)	1,313,840	1,351,352
Retained earnings	38,734	60,578
Accumulated other comprehensive income/(loss) (Notes 18 and 20)	4,539	(1,214)
Total stockholders' equity	1,357,124	1,410,728
Total liabilities and stockholders' equity	\$3,050,811	\$3,011,958

COSTAMARE INC.
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
As of December 31, 2017 and 2018

	<u>December 31, 2017</u>	<u>December 31, 2018</u>
(Expressed in thousands of U.S. dollars)		
ASSETS		
CURRENT ASSETS:		
Cash and cash equivalents (Note 2)	\$ 178,986	\$ 113,714
Restricted cash (Note 2)	7,238	5,600
Accounts receivable	1,324	5,625
Inventories (Note 5)	9,662	11,020
Due from related parties (Note 3)	5,273	4,681
Fair value of derivatives (Notes 18 and 19)	112	3,514
Insurance claims receivable	2,091	6,476
Prepaid lease rentals (Note 11)	8,752	8,752
Accrued charter revenue (Note 12)	185	—
Time charter assumed (Note 12)	—	190
Prepayments and other	5,697	6,358
Vessel held for sale (Note 6)	7,315	4,838
Total current assets	226,635	170,768
FIXED ASSETS, NET:		
Capital leased assets (Note 11)	415,665	401,901
Vessels and advances, net (Note 6)	1,579,509	2,206,786
Total fixed assets, net	1,995,174	2,608,687
NON-CURRENT ASSETS:		
Equity method investments (Notes 2 and 9)	161,897	131,082
Prepaid lease rentals, non-current (Note 11)	42,918	34,167
Accounts receivable, non-current (Note 3)	1,800	17,789
Deferred charges, net (Note 7)	15,429	26,250
Restricted cash (Note 2)	32,661	47,177
Time charter assumed, non-current (Note 12)	—	1,222
Fair value of derivatives, non-current (Notes 18 and 19)	4,358	3,727
Other non-current assets (Note 4)	9,426	9,942
Total assets	\$2,490,298	\$3,050,811
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY		
CURRENT LIABILITIES:		
Current portion of long-term debt, net of deferred financing costs (Note 10)	\$ 206,318	\$ 149,162
Accounts payable	6,314	8,586
Due to related parties (Note 3)	203	196
Capital lease obligations, net (Note 11)	32,874	34,299
Accrued liabilities	10,755	17,624
Unearned revenue (Note 12)	15,310	12,432
Fair value of derivatives (Notes 18 and 19)	3,507	—
Other current liabilities	1,627	2,370
Total current liabilities	276,708	224,669
NON-CURRENT LIABILITIES:		
Long-term debt, net of current portion and deferred financing costs (Note 10)	644,662	1,159,244
Capital lease obligations, net of current portion (Note 11)	339,332	305,033
Unearned revenue, net of current portion (Note 12)	11,057	4,741
Total non-current liabilities	995,051	1,469,018
COMMITMENTS AND CONTINGENCIES (Note 13)		
STOCKHOLDERS' EQUITY:		
Preferred stock (Note 14)	—	—
Common stock (Note 14)	11	11
Additional paid-in capital (Note 14)	1,175,774	1,313,840
Retained earnings	43,723	38,734
Accumulated other comprehensive income/(loss) (Notes 18 and 20)	(969)	4,539
Total stockholders' equity	1,218,539	1,357,124
Total liabilities and stockholders' equity	\$2,490,298	\$3,050,811

Κατάσταση Αποτελεσμάτων 2019 2018 2017

COSTAMARE INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
For the years ended December 31, 2017, 2018 and 2019

	For the years ended December 31		
	2017	2018	2019
(Expressed in thousands of U.S. dollars, except share and per share data)			
REVENUES:			
Voyage revenue	\$ 412,433	\$ 380,397	\$ 478,109
EXPENSES:			
Voyage expenses	(2,649)	(5,847)	(5,291)
Voyage expenses-related parties (Note 3)	(3,093)	(3,201)	(5,282)
Vessels' operating expenses	(103,799)	(110,571)	(116,101)
General and administrative expenses	(3,151)	(2,908)	(3,051)
General and administrative expenses—related parties (Note 3)	(6,366)	(6,255)	(6,379)
Management fees-related parties (Note 3)	(18,693)	(19,533)	(21,319)
Amortization of dry-docking and special survey costs (Note 7)	(7,627)	(7,290)	(8,948)
Depreciation (Notes 6, 11 and 20)	(96,448)	(96,261)	(113,462)
Amortization of prepaid lease rentals, net (Notes 11 and 12)	(8,429)	(8,150)	—
Loss on sale / disposal of vessels, net (Note 6)	(4,856)	(3,071)	(19,589)
Loss on vessels held for sale (Note 6)	(2,379)	(101)	(2,495)
Vessels impairment loss (Notes 6 and 7)	(17,959)	—	(3,042)
Foreign exchange gains / (losses), net	31	(51)	(27)
Operating income	137,015	117,158	173,123
OTHER INCOME / (EXPENSES):			
Interest income	2,643	3,454	3,349
Interest and finance costs (Note 16)	(69,840)	(63,992)	(89,007)
Swaps breakage cost, net (Note 18)	—	(1,234)	(16)
Equity gain on investments (Note 9)	3,381	12,051	11,369
Other, net	593	350	784
Loss on derivative instruments, net (Note 18)	(916)	(548)	(603)
Total other expenses	(64,139)	(49,919)	(74,124)
Net Income	\$ 72,876	\$ 67,239	\$ 98,999
Earnings allocated to Preferred Stock (Note 15)	(21,063)	(30,503)	(31,269)
Net income available to Common Stockholders	\$51,813	\$36,736	\$67,730
Earnings per common share, basic and diluted (Note 15)	\$ 0.52	\$ 0.33	\$ 0.59
Weighted average number of shares, basic and diluted (Note 15)	100,527,907	110,395,134	115,747,452

COSTAMARE INC.
STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME / (LOSS)
For the years ended December 31, 2017, 2018 and 2019

	For the years ended December 31,		
	2017	2018	2019
	(Expressed in thousands of U.S. dollars)		
Net income for the year.....	<u>\$72,876</u>	<u>\$67,239</u>	<u>\$98,999</u>
Other comprehensive income:			
Unrealized gain / (loss) on cash flow hedges, net (Notes 18 and 20).....	13,392	5,456	(5,816)
Net settlements on interest rate swaps qualifying for cash flow hedge (Notes 18 and 20).....	—	(11)	—
Amounts reclassified from Net settlements on interest rate swaps qualifying for hedge accounting to Depreciation (Note 20).....	<u>63</u>	<u>63</u>	<u>63</u>
Other comprehensive income / (loss) for the year.....	<u>\$13,455</u>	<u>\$ 5,508</u>	<u>\$(5,753)</u>
Total comprehensive income for the year.....	<u>\$86,331</u>	<u>\$72,747</u>	<u>\$93,246</u>

Κατάσταση Ταμειακών Ροών 2019 2018 2017

COSTAMARE INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
For the years ended December 31, 2017, 2018 and 2019

	For the years ended December 31,		
	2017	2018	2019
	(Expressed in thousands of U.S. dollars)		
Cash Flows From Operating Activities:			
Net income.....	\$ 72,876	\$ 67,239	\$ 98,999
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:			
Depreciation.....	96,448	96,261	113,462
Amortization of debt discount.....	(715)	(779)	(851)
Amortization of prepaid lease rentals, net.....	8,429	8,150	—
Amortization and write-off of financing costs.....	2,236	2,907	4,491
Amortization of deferred dry-docking and special survey costs.....	7,627	7,290	8,948
Amortization of assumed time charter.....	—	27	191
Equity based payments.....	3,866	3,755	3,879
Net settlements on interest rate swaps qualifying for cash flow hedge.....	—	(11)	—
Loss / (Gain) on derivative instruments, net.....	(1,296)	162	651
Loss on sale / disposal of vessels, net.....	4,856	3,071	19,589
Loss on vessels held for sale.....	2,379	101	2,495
Vessels impairment loss.....	17,959	—	3,042
Equity gain on investments.....	(3,381)	(12,051)	(11,369)
Changes in operating assets and liabilities:			
Accounts receivable.....	(578)	(14,368)	7,417
Due from related parties.....	(1,826)	1,342	(2,895)
Inventories.....	1,753	(134)	474
Insurance claims receivable.....	(1,478)	(5,304)	(2,538)
Prepayments and other.....	(1,783)	(251)	(2,072)
Accounts payable.....	2,466	1,926	(2,371)
Due to related parties.....	12	(7)	277
Accrued liabilities.....	(1,969)	1,996	4,133
Unearned revenue.....	(2,335)	(2,880)	811
Other current liabilities.....	(46)	204	(280)
Dividend from equity method investees.....	3,040	8,000	6,295
Dry-dockings.....	(5,582)	(18,568)	(6,280)
Accrued charter revenue.....	(11,204)	(7,294)	3,893
Net Cash provided by Operating Activities.....	<u>191,754</u>	<u>140,784</u>	<u>250,391</u>
Cash Flows From Investing Activities:			
Equity method investments.....	(9,890)	(5,292)	(55)
Return on equity method investments.....	1,460	2,470	24,530
Proceeds from the settlement of insurance claims.....	2,273	931	7,407
Cash acquired through asset acquisition.....	—	18,644	—
Vessel acquisition (and time charters) and advances/Additions to vessel cost.....	(64,231)	(142,993)	(61,975)
Proceeds from the sale of vessels, net.....	26,951	13,595	21,235
Net Cash provided by / (used in) Investing Activities.....	<u>(43,437)</u>	<u>(112,645)</u>	<u>(8,858)</u>
Cash Flows From Financing Activities:			
Offering proceeds, net of related expenses.....	91,675	111,224	—
Proceeds from long-term debt and finance leases.....	61,625	361,000	448,000
Repayment of long-term debt and finance leases.....	(253,804)	(500,173)	(597,607)
Payment of financing costs.....	(1,733)	(3,441)	(3,891)
Dividends paid.....	(37,758)	(49,143)	(58,655)
Net Cash used in Financing Activities.....	<u>(139,995)</u>	<u>(80,533)</u>	<u>(212,153)</u>
Net increase / (decrease) in cash, cash equivalents and restricted cash.....	8,322	(52,394)	29,380
Cash, cash equivalents and restricted cash at beginning of the year.....	<u>210,563</u>	<u>218,885</u>	<u>166,491</u>
Cash, cash equivalents and restricted cash at end of the year.....	<u>\$ 218,885</u>	<u>\$ 166,491</u>	<u>\$ 195,871</u>
Supplemental Cash Information:			
Cash paid during the year for interest, net of capitalized interest.....	<u>\$ 56,070</u>	<u>\$ 60,620</u>	<u>\$ 83,152</u>
Non-Cash Investing and Financing Activities:			
Imputed interest.....	—	325	—
Dividend reinvested in common stock of the Company.....	<u>\$ 22,811</u>	<u>\$ 23,086</u>	<u>\$ 18,503</u>

Κατάσταση Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων 2019 2018 2017

COSTAMARE INC.														
CONSOLIDATED STATEMENTS OF STOCKHOLDERS' EQUITY														
For the years ended December 31, 2017, 2018 and 2019														
	Preferred Stock (Series E)		Preferred Stock (Series D)		Preferred Stock (Series C)		Preferred Stock (Series B)		Common Stock		Accumulated Other Comprehensive Income / (Loss)	Retained Earnings	Total	
	# of shares	Par value	# of shares	Par value	# of shares	Par value	# of shares	Par value	# of shares	Par value				
(Expressed in thousands of U.S. dollars, except share and per share data)														
BALANCE, January 1, 2017	—	\$—	4,000,000	\$—	4,000,000	\$—	2,000,000	\$—	90,424,801	\$ 9	\$1,857,423	\$ (14,424)	\$ 31,416	\$1,074,424
- Net income	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	72,876	72,876
- Issuance of common stock (Notes 3 and 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	17,781,104	2	118,665	—	—	118,665
- Issuance of common stock expenses (Notes 3 and 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(312)	—	—	(312)
- Dividends - Common stock (Note 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(39,506)	(39,506)
- Dividends - Preferred stock (Note 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(21,063)	(21,063)
- Other comprehensive income	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	13,455	—	13,455
BALANCE, December 31, 2017	—	\$—	4,000,000	\$—	4,000,000	\$—	2,000,000	\$—	108,205,905	\$11	\$1,175,774	\$ (909)	\$ 43,723	\$1,218,539
- Net income	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	67,239	67,239
- Preferred stock Series E issuance (Note 14)	4,000,000	—	—	—	—	—	—	—	—	—	111,614	—	—	111,614
- Preferred stock Series E expenses (Note 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(390)	—	—	(390)
- Issuance of common stock (Notes 3 and 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	4,258,245	—	26,842	—	—	26,842
- Dividends - Common stock (Note 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(43,936)	(43,936)
- Dividends - Preferred stock (Note 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(28,292)	(28,292)
- Other comprehensive income	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,508	—	5,508
BALANCE, December 31, 2018	4,000,000	\$—	4,000,000	\$—	4,000,000	\$—	2,000,000	\$—	112,464,230	\$11	\$1,313,840	\$ 4,529	\$ 38,734	\$1,357,124
- Net income	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	98,999	98,999
- Issuance of common stock (Notes 3 and 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	6,668,466	1	37,512	—	—	37,513
- Dividends - Common stock (Note 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(45,887)	(45,887)
- Dividends - Preferred stock (Note 14)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(31,268)	(31,268)
- Other comprehensive loss	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(5,753)	—	(5,753)
BALANCE, December 31, 2019	4,000,000	\$—	4,000,000	\$—	4,000,000	\$—	2,000,000	\$—	119,132,696	\$12	\$1,351,352	\$ (1,214)	\$ 60,576	\$1,410,728

2.4 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με χρηματοοικονομικούς δείκτες

- Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας

Κυκλοφορούν
Ενεργητικό / Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις

2019	197.244.000 266.534.000	0,74 φορές
2018	170.768.000 224.669.000	0,76 φορές

Το κυκλοφορούν ενεργητικό διαπιστώνουμε σύμφωνα με τον συγκεκριμένο δείκτη ότι δεν υπερκαλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις ούτε το 2018 ούτε το 2019. Αυτό δείχνει ότι η εταιρεία αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας για να καλύψει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις.

- *Αριθμοδείκτες ειδικής ή Άμεσης ρευστότητας*

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις}}$$

2019	197.244.000 – 10.546.000 266.534.000	0,70 φορές
2018	170.768.000 – 11.020.000 224.669.000	0,71 φορές

Με κριτήριο την επιθυμητή τιμή που πρέπει να έχει ο συγκεκριμένος δείκτης καταλήγουμε στο ότι δεν υπάρχει επαρκή άμεση ρευστότητα για κανένα από τα δύο έτη.

- *Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας*

$$\frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα + Λοιπά Χρηματοοικονομικά στοιχεία}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις - Προκαταβολές πελατών - Εσοδα επόμενης χρήσης}}$$

2019	148.928.000 + 6.912.000 266.534.000 – 8.430.000	0,38
2018	113.714.000 + 5.600.000 224.669.000 – 6.358.000 – 8.758.000	0,56

Κρίνοντας με το πλέον αυστηρό μέτρο ρευστότητας και τα επιθυμητά επίπεδα διακρίνουμε ότι το 2018 υπήρξε ικανοποιητική ρευστότητα καθώς ξεπέρασε το 0,50 σε σχέση με το 2019 που δεν συνέβη το ίδιο.

□ Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Αποθεμάτων

$$\frac{\text{Κόστος Πωληθέντων}}{\text{Μ.Ο Αποθεμάτων}}$$

2019	304.986.000 (11.020.000 + 10.546.000)/2	28,28 φορές/έτος
2018	263.239.000 (11.020.000 + 9.662.000)/2	25,45 φορές/έτος

Διακρίνουμε ότι η ανακύκλωση αποθεμάτων κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα το 2019. Το 2019 τα αποθέματα και η πώληση τους έγινε με πιο γρήγορους ρυθμούς σε σχέση με το 2018.

365/Κ. Τ Αποθεμάτων

$$2019 = \frac{365}{28,28} \text{ μέρες} = 12,90 \quad 2018 = \frac{365}{25,45} = 14,34 \text{ μέρες}$$

Το 2019 οι μέρες παραμονής των αποθεμάτων ήταν λιγότερες σε σχέση με το 2018. Αυτό σημαίνει ότι το 2018 γινόταν πώληση των αποθεμάτων με μεγαλύτερη ευκολία.

□ *Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων*

Πωλήσεις/Μ. Ο Απαιτήσεων

2019	478.109.000 (7.397.000 + 5.625.000)/2	73,43 φορές/έτος
2018	380.397.000 (5.625.000 + 1.324.000)/2	109,48 φορές/έτος

Διακρίνουμε ότι η ανακύκλωση απαιτήσεων κινήθηκε σε χαμηλότερα επίπεδα το 2019 σε σχέση με το 2018. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι το 2018 η είσπραξη των απαιτήσεων γίνεται πιο γρήγορα σε σχέση με το 2019.

365/Κ. Τ Απαιτήσεων

$$2019 = \frac{365}{73,43} = 4,97 \text{ μέρες} \quad 2018 = \frac{365}{109,48} = 3,33 \text{ μέρες}$$

Το 2019 οι ημέρες ανεξόφλητων απαιτήσεων ήταν περισσότερες σε σχέση με το 2018 όπως είδαμε και πιο πάνω.

- *Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών*

Κόστος πωληθέντων / Μ. Ο προμηθευτών

2019	304.986.000 (8.586.000 + 6.215.000)/2	41,21 φορές/έτος
2018	263.239.000 (8.586.000 + 6.314.000)/2	35,33 φορές/έτος

Διακρίνουμε ότι η ανακύκλωση υποχρεώσεων κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα το 2019 σε σχέση με το 2018. Το 2019 οι πληρωμή των υποχρεώσεων έγινε με πιο γρήγορους ρυθμούς από ότι το 2018 το οποίο φαίνεται και παρακάτω όπου ο δείκτης αναλύεται σε ημέρες.

365 / Κ. Τ Προμηθευτών

$$2019 = \frac{365}{41,21} = 8,85 \text{ μέρες} \quad 2018 = \frac{365}{35,33} = 10,33 \text{ μέρες}$$

Το 2019 οι ημέρες ανεξόφλητων υποχρεώσεων ήταν λιγότερες σε σχέση με το 2018. Συγκρίνοντας το συγκεκριμένο δείκτη με τον προηγούμενο δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων διακρίνουμε ότι η είσπραξη των απαιτήσεων είχε πιο γρήγορους ρυθμούς από ότι η πληρωμή των υποχρεώσεων. Η συγκεκριμένη

διαπίστωση αποτελεί θετική ένδειξη για την εταιρεία καθώς σημαίνει ότι μπορεί να πραγματοποιεί τις πληρωμές της με μεγαλύτερη ρευστότητα.

□ *Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων*

Καθαρά Κέρδη /
Μ.Ο Ενεργητικού

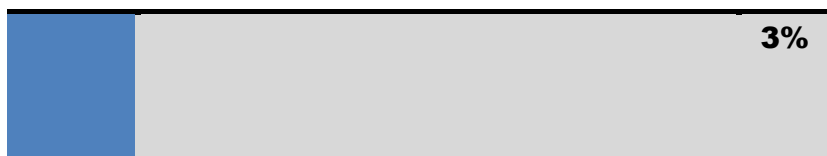
2019	105.082.000	
	$(3.011.958.000 + 3.050.811.000)/2$	0,03
		ή
		3%
2018	46.857.000	
	$(3.050.811.000 + 2.490.298.000)/2$	0,01
		ή
		1%

Διακρίνουμε ότι η αποδοτικότητα και τα δύο έτη των συνολικών κεφαλαίων είναι σε χαμηλά επίπεδα. Το 2018 βρίσκεται σε ακόμα πιο χαμηλά επίπεδα. Είναι μια ένδειξη μη ασφάλειας των μετόχων και πιστωτών. Αυτό ίσως οφείλεται σε χαμηλά κέρδη.

□ *Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων*

Καθαρά Κέρδη /
Μ.Ο Ιδίων Κεφαλαίων

2019	105.082.000	
	$(1.410.728.000 + 1.357.124.000)/2$	0,07
		ή
		7%
2018	46.857.000	
	$(1.357.124.000 + 1.218.539.000)/2$	0,03
		ή



Διακρίνουμε ότι η αποδοτικότητα και τα δύο έτη των ιδίων κεφαλαίων είναι σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Το 2018 είναι σε ακόμα πιο χαμηλά επίπεδα καθώς διακρίνουμε ακόμα πιο χαμηλά κέρδη.

□ **Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης**

$$\frac{\text{Μ. Ο Ενεργητικού}}{\text{Μ. Ο Ιδίων Κεφαλαίων}}$$

2019	$\frac{(3.011.958.000 + 3.050.811.000)/2}{(1.410.728.000 + 1.357.124.000)/2}$	2,19
2018	$\frac{(3.050.811.000 + 2.490.298.000)/2}{(1.357.124.000 + 1.218.539.000)/2}$	2,15

Διακρίνουμε ότι το 2019 και το 2018 η παρουσία ξένων κεφαλαίων σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη ήταν μεγαλύτερη, το οποίο είναι μη ασφαλές για το μετοχικό κοινό.

□ **Αριθμοδείκτες Κέρδη ανά Μετοχή**

$$\frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

2019	105.082.000	
	115.747.452	0,91

2018	46.857.000	0,42
	110.395.134	

Τα κέρδη ανά μετοχή το 2019 ξεπέρασαν περισσότερο από δύο φορές αυτά του 2018. Αυτό οφείλεται στο ότι τα κέρδη το 2019 παρουσιάζουν πολύ μεγάλη αύξηση.

□ **Αριθμοδείκτες Μέρισμα ανά Μετοχή**

Μερίσματα /
Αριθμός Μετοχών

2019	98.246.000	0,80
	115.747.452	
2018	72.747.000	0,65
	110.395.134	

Το μέρισμα ανά μετοχή το 2019 ξεπέρασε αυτό του 2018. Συμπληρωματικά με τον προηγούμενο δείκτη αυτό οφείλεται στην παρουσία υψηλότερων κερδών.

□ **Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια**

Ίδια Κεφάλαια /
Συνολικά Κεφάλαια

2019	1.410.728.000	0,46 ή 46%
	3.011.958.000	

2018	1.357.124.000	0,44 ή 44%
	3.050.811.000	

Διακρίνουμε ότι ο δείκτης αυτονομίας κυμαίνεται κοντά στο 50% και τις δύο χρονιές με μία πολύ μικρή αύξηση για το 2019 σε σχέση με το 2018. Η κάλυψη με άλλα λόγια του ενεργητικού από ίδια κεφάλαια πλησιάζει το 50%. Φαίνεται να υπάρχει μια ασφάλεια στους μετόχους.

- *Αριθμοδείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια*

Ξένα Κεφάλαια / Συνολικά Κεφάλαια

2019	1.601.230.000	0,54
	3.011.958.000	
2018	1.693.687.000	0.56
	3.050.811.000	

Συμπληρωματικά με τον δείκτη αυτονομίας βλέπουμε ότι ο συγκεκριμένος δείκτης ξεπερνάει το 50% και τα δύο έτη δείχνοντάς μας μεγαλύτερη συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο του ενεργητικού.

Σύμφωνα με την εξωτερική χρηματοοικονομική ανάλυση και τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αποτελεί αντικίνητρο για παροχή πίστωσης από πιστωτές. Στην συγκεκριμένη περίπτωση δεν ξεπερνούν κατά πολύ τα ξένα κεφάλαια τα ίδια καθώς ο δείκτης δεν ξεπερνάει σε μεγάλο βαθμό το 50%.

- *Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια*

Ξένα Κεφάλαια / Ίδια Κεφάλαια

2019	1.601.230.000	1,13
	3.011.958.000	
2018	1.693.687.000	1,24
	3.050.811.000	

Σύμφωνα και με τους δύο προηγούμενους δείκτες είναι αναμενόμενη η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη να είναι κοντά στην μονάδα καθώς και τα δύο χρόνια η αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων είναι κοντά στο 50%. Αυτό δείχνει μία αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC.



Navios Group

3.1 Ιστορική αναδρομή

Η Navios το 1954 καταχωρείται με το ρόλο της θυγατρικής εταιρείας της United United Steel με δραστηριότητα της να είναι το να μεταφέρει σιδηρομεταλλεύματα από τη χώρα της Βενεζουέλας και του Καναδά στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και την Ευρώπη.

Με την πάροδο του χρόνου, η εταιρεία διαφοροποιήθηκε σε διεθνές επίπεδο αλλά και στο είδος των παρεχόμενων υπηρεσιών και στις δραστηριότητες της.

Η εταιρεία συνεχίζει ανοδικά την πορεία της στο χώρο και με επιτυχία στην αγορά για θαλάσσιες μεταφορές ξηρού φορτίου

Η Navios φημίζεται ότι καινοτομεί στη μεταφορά και τον εφοδιασμό ξηρού φορτίου. Πρωτοπορεί επιτυχημένα σε νέες και προκλητικές συναλλαγές σε όλες τις ηπείρους.

Η εταιρεία ήταν καθοριστικός παράγοντας για το άνοιγμα του ποταμού Orinoco ώστε να πλοηγούνται μεγάλα πλοία που κατευθύνονται στον ωκεανό και την ύπαρξη υπεράκτιων μεταφορτώσεων στις εκβολές του ποταμού.

Βασικός παράγοντας ήταν επίσης στο άνοιγμα του Κόλπου του Αγίου Λόρενς στη χειμερινή ναυσιπλοΐα.

Είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης ως "NYSE NM".

Η Navios πλέον αδιάκοπα καινοτομεί σε όλους τους κλάδους της. Η εξελιγμένη εμπειρία της υπάγεται στην διαχείριση εμπορευμάτων, παράγωγα νομισμάτων και καυσίμων, στις συγχωνεύσεις και στις εξαγορές, στη δομημένη και εταιρική χρηματοδότηση, στην διαχείριση αντιστάθμισης κινδύνων , καθώς και στο να διαχειρίζεται φυσικά και άυλα περιουσιακά στοιχεία.

Όλα αυτά την φέρνουν στην πρώτη θέση των παγκόσμιων ναυτιλιακών εταιρειών.

Συνολικά, ο όμιλος Navios έχει υπό τον έλεγχο του 99 πλοία (ιδιοκτησίας του και με μακροπρόθεσμο ναύλο) και περίπου 10,7 εκατομμύρια dwt (70 πλοία ξηρού φορτίου χύδην = 7,4 εκατομμυρίων dwt και 29 πλοία τάνκερ = 3,3 εκατομμυρίων dwt).

Ιδιοκτήτρια: Αγγελική



Φράγκου (29.5%)

3.2 Δομή Ομίλου



Navios Maritime Partners LP	Navios South American Logistics Inc.	Navios Tankers Management Inc.	Kleimar NV
Galaxy Shipping Corp.	Navimax Corporation	Acropolis Chartering & Shipping Inc.	Faith Marine Ltd
Ginger Services Co.	Solange Shipping Ltd.	Cinthara Shipping Ltd.	Nav Holdings Ltd.
Herakles Shipping Corp.	Tulsi Shipmanagement Co.	Sizzling Ventures Inc	Rowboat Marine Inc
Flota Mercante Paraguaya S.a.	White Narcissus Marine S.A.	Aquis Marine Corp.	Corsair Shipping Ltd
Portorosa Marine Corp.	Beaufiks Shipping Corp	Kohylia Shipmanagement S.A.	Hios Shipping Corp.
Navios Maritime Finance II (US) Inc.	Navios Shipmanagement Inc	Felicity Shipping Corp.	Achilles Shipping

3.3 Χρηματοοικονομικές καταστάσεις

Ισολογισμοί 2019 2018 2017

NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC. CONSOLIDATED BALANCE SHEETS (Expressed in thousands of U.S. dollars — except share data)			
	Notes	December 31, 2019	December 31, 2018
ASSETS			
Current assets			
Cash and cash equivalents	4, 12	\$ 77,991	\$ 137,882
Restricted cash	4, 11, 12	736	12,892
Accounts receivable, net	5	51,932	60,290
Due from affiliate companies	16	14,614	19,710
Inventories		10,489	27,746
Prepaid expenses and other current assets	6	12,239	40,190
Total current assets		168,001	298,710
Vessels, port terminals and other fixed assets, net	7	1,276,514	1,898,455
Deferred dry dock and special survey costs, net		26,599	25,122
Long-term receivable from affiliate companies	16	5,328	—
Loan receivable from affiliate companies	12, 16	24,495	46,089
Investments in affiliates	9, 19	64,352	91,111
Other long-term assets	9, 12, 14	49,071	23,736
Operating lease assets	15	264,005	—
Intangible assets other than goodwill	8	104,154	138,937
Goodwill	2, 19	160,336	160,336
Total non-current assets		1,974,854	2,383,786
Total assets		\$ 2,142,855	\$ 2,682,496
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY			
Current liabilities			
Accounts payable		\$ 21,673	\$ 78,947
Accrued expenses and other liabilities	8, 10, 16	51,180	123,652
Deferred income and cash received in advance	16	8,854	11,753
Operating lease liabilities, current portion	15	87,103	—
Due to affiliate companies	16	6,353	37,063
Current portion of loan payable to affiliate companies	11, 12, 16	24,715	—
Current portion of long-term debt, net	11, 12	25,395	69,051
Total current liabilities		225,273	320,466
Senior and ship mortgage notes, net	11, 12	1,170,679	1,272,108
Long-term debt, net of current portion	11, 12	236,635	474,848
Loan payable to affiliate companies, net of current portion	11, 12, 16	105,823	—
Other long-term liabilities and deferred income	16	5,958	19,063
Operating lease liabilities, net of current portion	15	226,329	—
Long-term payable to affiliate companies	16	5,000	67,154
Deferred tax liability	21	8,133	7,177
Total non-current liabilities		1,758,557	1,840,350
Total liabilities		1,983,830	2,160,816
Commitments and contingencies	14	—	—
Stockholders' equity			
Preferred Stock — \$0.0001 par value, authorized 1,000,000 shares, 23,242 and 46,302 issued and outstanding as of December 31, 2019 and 2018, respectively.	17	—	—
Common stock — \$0.0001 par value, authorized 250,000,000 shares, 13,360,356 and 12,843,414 issued and outstanding as of December 31, 2019 and 2018, respectively.	17	1	1
Additional paid-in capital		641,765	686,671
Accumulated deficit		(597,916)	(434,739)
Total Navios Holdings stockholders' equity		43,850	251,933
Noncontrolling interest		115,175	269,747
Total stockholders' equity		159,025	521,680
Total liabilities and stockholders' equity		\$ 2,142,855	\$ 2,682,496

NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC.
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
(Expressed in thousands of U.S. dollars — except share data)

	Notes	December 31, 2018	December 31, 2017
ASSETS			
Current assets			
Cash and cash equivalents	4, 12	\$ 137,882	\$ 127,632
Restricted cash	4, 11, 12	12,892	6,558
Accounts receivable, net	5	60,290	60,331
Due from affiliate companies	16	19,710	4,002
Inventories		27,746	30,170
Prepaid expenses and other current assets	6	40,190	27,383
Total current assets		298,710	256,076
Deposits for vessels, port terminals and other fixed assets	7	—	36,849
Vessels, port terminals and other fixed assets, net	7	1,898,455	1,809,225
Deferred dry dock and special survey costs, net		25,122	32,945
Loan receivable from affiliate companies	12, 16	46,089	30,112
Investments in affiliates	9, 19	91,111	183,160
Other long-term assets	12, 14, 9	23,736	4,856
Intangible assets other than goodwill	8	138,937	116,422
Goodwill	2, 19	160,336	160,336
Total non-current assets		2,383,786	2,373,905
Total assets		\$ 2,682,496	\$ 2,629,981
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY			
Current liabilities			
Accounts payable		\$ 78,947	\$ 79,671
Accrued expenses and other liabilities	8, 10, 16	123,652	94,859
Deferred income and cash received in advance	16	11,753	11,030
Due to affiliate companies	16	37,063	16,749
Current portion of long-term debt, net	11, 12	69,051	33,885
Total current liabilities		320,466	236,194
Senior and ship mortgage notes, net	11, 12	1,272,108	1,301,999
Long-term debt, net of current portion	11, 12	474,848	346,604
Other long-term liabilities and deferred income	16	19,063	43,382
Long-term payable to affiliate companies	16	67,154	76,872
Deferred tax liability	21	7,177	7,766
Total non-current liabilities		1,840,350	1,776,623
Total liabilities		2,160,816	2,012,817
Commitments and contingencies	14	—	—
Stockholders' equity			
Preferred Stock — \$0.0001 par value, authorized 1,000,000 shares, 46,302 issued and outstanding as of December 31, 2018 and 2017.	17	—	—
Common stock — \$0.0001 par value, authorized 250,000,000 shares, 12,843,414 and 12,038,647 issued and outstanding as of December 31, 2018 and 2017, respectively.	17	1	1
Additional paid-in capital		686,671	682,116
Accumulated other comprehensive income		—	2
Accumulated deficit		(434,739)	(166,021)
Total Navios Holdings stockholders' equity		251,933	516,098
Noncontrolling interest		269,747	101,066
Total stockholders' equity		521,680	617,164
Total liabilities and stockholders' equity		\$ 2,682,496	\$ 2,629,981

Καταστάσεις αποτελεσμάτων 2019 2018 2017

NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE (LOSS)/INCOME
 (Expressed in thousands of U.S. dollars — except share and per share data)

	Notes	Year Ended December 31, 2019	Year Ended December 31, 2018	Year Ended December 31, 2017
Revenue	19	\$ 482,449	\$ 505,686	\$ 463,049
Administrative fee revenue from affiliates	16, 19	16,991	28,393	23,667
Time charter, voyage and logistics business expenses	16	(177,216)	(205,787)	(213,929)
Direct vessel expenses	16	(101,467)	(96,261)	(116,713)
General and administrative expenses incurred on behalf of affiliates	16	(16,991)	(28,393)	(23,667)
General and administrative expenses	16	(36,194)	(26,640)	(27,521)
Depreciation and amortization	7, 8, 19	(81,723)	(99,779)	(104,112)
Provision for losses on accounts receivable	5	(999)	(575)	(269)
Interest income	16, 19	10,662	8,748	6,831
Interest expense and finance cost	18, 19	(133,479)	(137,916)	(121,611)
Impairment loss/ loss on sale of vessels, net	7, 15	(156,106)	(200,657)	(50,565)
Gain/(loss) on bond and debt extinguishment	11	47,430	6,464	(981)
Gain on sale of assets	7	—	28	1,064
Gain on sale of business	3	9,802	—	—
(Loss on loss of control)/Bargain gain upon obtaining control	3	(61,741)	58,313	—
Other income	16, 22	44,750	14,500	6,140
Other expense	9, 22	(15,842)	(13,290)	(13,761)
Loss before equity in net earnings of affiliated companies		\$ (169,674)	\$ (187,166)	\$ (172,378)
Equity in net (losses)/earnings of affiliated companies	9, 16, 19	(9,185)	(80,205)	4,399
Loss before taxes		\$ (178,859)	\$ (267,371)	\$ (167,979)
Income tax (expense)/benefit	21	(1,475)	1,108	3,192
Net loss from continuing operations		\$ (180,334)	\$ (266,263)	\$ (164,787)
Net (loss)/income from discontinued operations		(4,118)	752	—
Net loss		\$ (184,452)	\$ (265,511)	\$ (164,787)
Less: Net income attributable to the noncontrolling interest		(7,658)	(3,207)	(1,123)
Net loss attributable to Navios Holdings common stockholders		\$ (192,110)	\$ (268,718)	\$ (165,910)
Loss attributable to Navios Holdings common stockholders, basic and diluted from continuing operations		\$ (149,490)	\$ (279,711)	\$ (175,298)
(Loss)/Income attributable to Navios Holdings common stockholders, basic and diluted from discontinued operations		\$ (4,118)	\$ 752	\$ —
Loss attributable to Navios Holdings common stockholders, basic and diluted	20	\$ (153,608)	\$ (278,959)	\$ (175,298)
Basic and diluted loss per share attributable to Navios Holdings common stockholders from continuing operations		(12.10)	(23.39)	(15.02)
Basic and diluted (loss)/earnings per share attributable to Navios Holdings common stockholders from discontinued operations		(0.33)	0.06	—
Basic and diluted loss per share attributable to Navios Holdings common stockholders		\$ (12.43)	\$ (23.33)	\$ (15.02)
Weighted average number of shares, basic and diluted	20	12,356,024	11,958,959	11,667,346
Other comprehensive income/(loss)				
Unrealized holding gain on investments in-available-for-sale securities	9	—	—	2
Total other comprehensive income		\$ —	\$ —	\$ 2
Total comprehensive loss		(184,452)	(265,511)	(164,785)
Comprehensive income attributable to noncontrolling interest		(7,658)	(3,207)	(1,123)
Total comprehensive loss attributable to Navios Holdings common stockholders		\$ (192,110)	\$ (268,718)	\$ (165,908)

Καταστάσεις Ταμειακών Ροών 2019 2018 2017

NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC.				
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS				
(Expressed in thousands of U.S. dollars)				
	Notes	Year Ended December 31, 2019	Year Ended December 31, 2018	Year Ended December 31, 2017
OPERATING ACTIVITIES:				
Net loss		\$ (184,452)	\$ (265,511)	\$ (164,787)
Adjustments to reconcile net loss to net cash provided by operating activities:				
Depreciation and amortization	7,8	104,581	102,839	104,112
Amortization and write-off of deferred financing costs	18	8,242	7,880	6,391
Amortization of deferred drydock and special survey costs		11,714	13,828	14,727
Provision for losses on accounts receivable	5	999	575	269
Share based compensation	13	2,885	4,556	4,296
Gain on bond and debt extinguishment	11	(47,430)	(6,464)	(185)
Income tax expense/(benefit)	21	1,475	(1,108)	(3,192)
Loss in affiliates, net of dividends received	9,16	13,722	84,317	4,610
Loss on loss of control/(Bargain gain upon obtaining control)	3	61,741	(58,313)	—
Gain on sale of business/assets	3,7	(9,802)	(894)	(1,064)
Impairment loss/ loss on sale of vessels, net	7,15	156,106	200,657	50,565
Changes in operating assets and liabilities:				
Decrease in accounts receivable		5,425	6,575	5,293
Decrease/(increase) in inventories		12,606	2,672	(1,681)
(Increase)/decrease in prepaid expenses and other assets		(10,753)	(19,171)	3,123
(Increase)/decrease in due from affiliate companies		(1,029)	(15,708)	15,651
Increase/(decrease) in accounts payable		47,491	(3,023)	(7,393)
(Decrease)/increase in accrued expenses and other liabilities		(15,855)	20,569	2,422
Decrease in operating lease liabilities, net		(3,078)	—	—
(Decrease)/increase in due to affiliate companies		(32,081)	(3,031)	23,980
(Decrease)/increase in deferred income and cash received in advance		(2,323)	(1,535)	1,847
Decrease in other long-term liabilities and deferred income		(966)	(6,318)	(43)
Payments for drydock and special survey costs		(23,106)	(7,755)	(10,824)
Net cash provided by operating activities		\$ 96,112	\$ 55,637	\$ 48,117
INVESTING ACTIVITIES:				
Proceeds from sale of business	3	3,000	—	—
(Impact to cash from deconsolidation/sale of business)/ Cash acquired upon obtaining control	3	(21,439)	24,400	—
Loan from/(to) affiliate company	16	8,000	(12,875)	(4,461)
Dividends from affiliate companies	9	4,379	5,838	7,298
Deposits for vessels, port terminals and other fixed assets	7	(4,504)	(12,572)	(36,589)
Proceeds from lease receivable		150	233	200
Proceeds from sale of asset	7	48,830	102,217	11,828
Acquisition of investments in affiliates	9	(8)	(6,305)	(7,638)
Acquisition of/additions to vessels	7	(74,294)	(46,395)	—
Purchase of property, equipment and other fixed assets	7	(5,166)	(11,444)	(10,279)
Deposit for option to acquire vessel	14	(15,415)	(15,234)	(2,724)
Net cash (used in)/provided by investing activities		\$ (56,467)	\$ 27,863	\$ (42,365)

NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
(Expressed in thousands of U.S. dollars)

	Notes	Year Ended December 31, 2011	Year Ended December 31, 2010	Year Ended December 31, 2009
FINANCING ACTIVITIES:				
Repurchase of preferred stock	17	\$ (10,228)	\$ —	\$ (571)
Issuance of capital surplus		(3)	—	—
Repayment of loan payable to affiliate companies	16	(13,420)	—	(55,132)
Proceeds from transfer of rights to affiliate company	9,16	—	—	4,050
Proceeds from long-term loans	11	129,022	56,919	125,495
Proceeds from issuance of senior and ship mortgage notes net of discount and debt issuance costs	11	—	—	291,218
Repayment of long-term debt and payment of principal	11	(146,887)	(94,298)	(48,600)
Repayment/repurchase of senior notes	11	(68,325)	(28,796)	(291,094)
Payments of obligations under capital leases	7	—	—	(12,374)
Debt issuance costs		(1,851)	(740)	(609)
Acquisition of treasury stock	17	—	(1)	—
Dividends paid to noncontrolling shareholders		—	—	(25,323)
Net cash used in financing activities		\$ (111,692)	\$ (66,916)	\$ (12,940)
(Decrease)/ Increase in cash and cash equivalents and restricted cash		(72,047)	16,584	(7,188)
Cash and cash equivalents and restricted cash, beginning of year		150,774	134,190	141,378
Cash and cash equivalents and restricted cash, end of year		\$ 78,727	\$ 150,774	\$ 134,190
SUPPLEMENTAL DISCLOSURES OF CASH FLOW INFORMATION				
Cash paid for interest, net of capitalized interest		\$ 135,693	\$ 121,902	\$ 115,898
Cash paid for income taxes		\$ 298	\$ 485	\$ 393
Non-cash investing and financing activities				
Deposits for vessels, port terminals and other fixed assets	7	\$ —	\$ —	\$ (726)
Revaluation of vessels due to termination/restructuring of capital lease obligations	7	\$ —	\$ —	\$ 5,243
Accrued interest income on loan receivable from affiliate company	16	\$ (2,948)	\$ (3,103)	\$ (2,643)
Accrued interest expense payable to affiliate company	11,16	\$ 1,173	\$ 1,071	\$ 815
Acquisition of vessels, port terminals and other fixed assets	7	\$ —	\$ (1,662)	\$ (843)
Issuance of senior secured notes in exchange of preferred stock	17	\$ 8,626	\$ —	\$ —
Loan payable to affiliate companies	16	\$ 141,795	\$ —	\$ —
Long-term payable to affiliate company	9,16	\$ —	\$ —	\$ 29,423
Transfers from deposits for vessels, port terminals and other fixed assets	7	\$ —	\$ 49,421	\$ 137,357
Transfers to other long-term assets		\$ —	\$ (26)	\$ —
Discontinued operations				
Net cash provided by/(used in) operating activities of discontinued operations		\$ 9,728	\$ (3,791)	\$ —
Net cash used in investing activities of discontinued operations		\$ (54,808)	\$ (24,763)	\$ —
Net cash provided by financing activities of discontinued operations		\$ 42,164	\$ 23,045	\$ —

Καταστάσεις Μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων 2019 2018 2017

NAVIOS MARITIME HOLDINGS INC. CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN EQUITY (Expressed in thousands of U.S. dollars — except share data)

	Number of Preferred Shares	Preferred Stock	Number of Common Shares	Common Stock	Additional Paid-in Capital	Retained Earnings/ (Accumulated Deficit)	Accumulated Other Comprehensive Income/(Loss)	Total Navios Holdings' Stockholders' Equity	Noncontrolling Interest	Total Stockholders' Equity
Balance December 31, 2016	49,504	\$ —	11,713,141	\$ 1	\$ 678,542	\$ (256)	\$ —	\$ 678,287	\$ 125,266	\$ 803,553
Net loss	—	—	—	—	—	(165,910)	—	(165,910)	1,123	(164,787)
Total other comprehensive income	—	—	—	—	—	—	2	2	—	2
Tender Offer—Redemption of preferred stock (Note 17)	(766)	—	62,581	—	(716)	145	—	(571)	—	(571)
Conversion of convertible preferred stock/ undeclared preferred dividend to common stock (Note 17)	(2,436)	—	179,015	—	—	—	—	—	—	—
Stock-based compensation expenses (Note 17)	—	—	84,333	—	4,296	—	—	4,296	—	4,296
Cancellation of shares (Note 17)	—	—	(423)	—	(6)	—	—	(6)	—	(6)
Dividends paid to Noncontrolling Shareholders	—	—	—	—	—	—	—	—	(25,323)	(25,323)
Balance December 31, 2017	46,302	\$ —	12,038,647	\$ 1	\$ 682,116	\$ (166,021)	\$ 2	\$ 516,098	\$ 101,066	\$ 617,164
Net loss	—	—	—	—	—	(268,720)	—	(268,720)	3,207	(265,513)
Total other comprehensive income	—	—	—	—	—	—	(2)	(2)	—	—
Cancellation of shares (Note 17)	—	—	(656)	—	(1)	—	—	(1)	—	(1)
Stock-based compensation expenses (Note 17)	—	—	805,423	—	4,556	—	—	4,556	—	4,556
Noncontrolling interest of Navios Containers (Note 3)	—	—	—	—	—	—	—	—	165,474	165,474
Balance December 31, 2018	46,302	\$ —	12,843,414	\$ 1	\$ 686,671	\$ (434,739)	\$ —	\$ 251,933	\$ 269,747	\$ 521,680
Net loss	—	—	—	—	—	(192,110)	—	(192,110)	7,658	(184,452)
Tender Offer- Redemption of preferred stock (Note 17)	(19,771)	—	—	—	(47,788)	28,933	—	(18,855)	—	(18,855)
Conversion of convertible preferred stock to common stock (Note 17)	(3,289)	—	352,770	—	—	—	—	—	—	—
Issuance of capital surplus	—	—	(1,123)	—	(3)	—	—	(3)	—	(3)
Cancellation of shares (Note 17)	—	—	(3,379)	—	—	—	—	—	—	—
Stock-based compensation expenses (Note 17)	—	—	168,674	—	2,885	—	—	2,885	—	2,885
Navios Containers deconsolidation	—	—	—	—	—	—	—	—	(162,230)	(162,230)
Balance December 31, 2019	23,242	\$ —	13,360,356	\$ 1	\$ 641,765	\$ (597,916)	\$ —	\$ 43,850	\$ 115,175	\$ 159,025

3.4 Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων με χρηματοοικονομικούς δείκτες

- *Αριθμοδείκτες Γενικής ή Έμμεσης Ρευστότητας*

Κυκλοφορούν Ενεργητικό / Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις

2019	168.001.000	
	225.273.000	0,74 φορές
2018	<u>298.710.000</u>	
	320.466.000	0,93 φορές

Το κυκλοφορούν ενεργητικό διαπιστώνουμε ότι δεν υπερκαλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις ούτε το 2018 ούτε το 2019. Το 2018 όμως βρίσκεται κοντά στην μονάδα που είναι και η επιθυμητή τιμή του συγκεκριμένου δείκτη.

- *Αριθμοδείκτες ειδικής ή Άμεσης ρευστότητας*

Κυκλοφορούν
Ενεργητικό –
Αποθέματα / Βραχυχρόνιες
Υποχρεώσεις

2019	168.001.000 – 10.489.000	
	225.273.000	0,69

2018	$298.710.000 - 27.746.000$	0.84
	$320.466.000$	

Με κριτήριο την επιθυμητή τιμή που πρέπει να έχει ο συγκεκριμένος δείκτης καταλήγουμε στο ότι δεν υπάρχει επαρκή άμεση ρευστότητα με το 2019 να είναι ακόμα πιο μειωμένη. Το 2018 όπως είδαμε και στον προηγούμενο δείκτη βρίσκεται κοντά στην μονάδα το οποίο σημαίνει ότι πλησιάζει το επιθυμητό επίπεδο.

□ *Αριθμοδείκτες Ταμειακής Ρευστότητας*

$$\frac{\text{Ταμειακά διαθέσιμα + Λοιπά Χρηματοοικονομικά στοιχεία}}{\text{Βραχυχρόνιες Υποχρεώσεις - Προκαταβολές πελατών - Εσοδα επόμενης χρήσης}}$$

2019	$77.9991.000 + 736.000$	0,36
	$225.273.000 - 12.239.000$	
2018	$137.882.000 + 12.892.000$	0,53
	$320.466.000 - 40.190.000$	

Κρίνοντας με το πλέον αυστηρό μέτρο ρευστότητας και τα επιθυμητά επίπεδα διακρίνουμε ότι το 2018 υπήρξε ικανοποιητική ρευστότητα σε σχέση με το 2019 που δεν συνέβη το ίδιο. Το 2018 βρίσκεται στο επιθυμητό επίπεδο που είναι το 50%.

□ *Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων*

Κόστος Πωληθέντων / Μ. Ο Αποθεμάτων

2019	652.123.000 (10.489.000 + 27.746.000)/2	34,11 φορές/έτος
2018	692.852.000 (30.170.000 + 27.746.000)/2	23,92 φορές/έτος

Διακρίνουμε ότι η ανακύκλωση αποθεμάτων κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα το 2019. Το 2019 η πώληση των αποθεμάτων έγινε με πιο γρήγορους ρυθμούς από ότι το 2018.

365 / Κ. Τ Αποθεμάτων

$$2019 = \frac{365}{34,11} \cdot 10,70 \text{ ημέρες} = 12,90$$

$$2018 = \frac{365}{23,92} = 15,25 \text{ ημέρες}$$

Το 2019 οι ημέρες παραμονής των αποθεμάτων ήταν λιγότερες σε σχέση με το 2018 το οποίο διαπιστώσαμε και παραπάνω.

- Αριθμοδείκτες Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων*

Πωλήσεις / Μ. Ο Απαιτήσεων

2019	482.449.000 (51.932.000 + 60.290.000)/2	8,59
2018	505.686.000 (60.290.000 + 60.331.000)/2	8,38

Διακρίνουμε ότι η ανακύκλωση απαιτήσεων κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα το 2019 σε σχέση με το 2018. Το 2019 η εταιρεία έκανε είσπραξη των απαιτήσεων πιο γρήγορα σε σχέση με το 2019.

365/
Κ. Τ Απαιτήσεων

$$2019 = \frac{365}{8,59} = 42,49 \text{ μέρες} \quad 2018 = \frac{365}{8,38} = 43,55 \text{ μέρες}$$

Το 2019 οι ημέρες ανεξόφλητων απαιτήσεων ήταν λιγότερες σε σχέση με το 2018 το οποίο διαπιστώσαμε και παραπάνω. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία έκανε είσπραξη των απαιτήσεων της πιο γρήγορα το 2019 από ότι το 2018.

- *Αριθμοδείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας προμηθευτών*

Κόστος πωληθέντων/
Μ. Ο προμηθευτών

2019	652.123.000 (21.673.000 + 78.947.000)/2	12,96
2018	692.852.000 (78.947.000 + 79.671.000)/2	8,73

Διακρίνουμε ότι η ανακύκλωση υποχρεώσεων κινήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα το 2019. Αυτό σημαίνει ότι το 2019 οι υποχρεώσεις εξοφλήθηκαν πιο γρήγορα σε σχέση με το 2018.

365/ Κ. Τ Προμηθευτών

$$2019 = \frac{365}{12,96} = 28,16 \text{ ημέρες} \quad 2018 = \frac{365}{8,73} = 41,80 \text{ ημέρες}$$

Το 2019 οι μέρες ανεξόφλητων υποχρεώσεων ήταν λιγότερες περίπου κατά το μισό σε σχέση με το 2018 όπως διαπιστώσαμε παραπάνω. Συμπληρωματικά με τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων διαπιστώνουμε ότι η πληρωμή των υποχρεώσεων έγινε και τα δύο έτη σε λιγότερες ημέρες από ότι έγινε η είσπραξη των απαιτήσεων. Αυτή η διαφορά μεταξύ των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων που παρουσιάζεται σύμφωνα με τους δείκτες δεν είναι καλή ένδειξη για την εταιρεία επειδή ίσως να δημιουργεί πρόβλημα στην ρευστότητα.

- *Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Συνολικών Κεφαλαίων*

Καθαρά Κέρδη/ Μ. Ο Ενεργητικού

2019	-184.452.000	
	$(2.142.855.000 + 2.682.496.000)/2$	-0,07
2018	-265.511.000	
	$(2.682.496.000 + 2.629.981.000)/2$	-0,10

Διαπιστώνουμε αρνητική αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων και τα δύο έτη με δυσμενέστερο δείκτη αυτόν του 2018. Ο δείκτης αυτός είναι αρνητικός γιατί δεν υπάρχουν κέρδη αλλά ζημιά και τα δύο έτη.

□ *Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων*

Καθαρά Κέρδη /
Μ. Ο Ιδίων Κεφαλαίων

2019	-184.452.000	
	$(159.025.000 + 521.680.000)/2$	-0,56
2018	-265.511.000	
	$(521.680.000 + 617.164.000)/2$	-0,47

Διαπιστώνουμε αρνητική αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων και τα δύο έτη με δυσμενέστερο δείκτη αυτόν του 2019. Ο δείκτης αυτός είναι αρνητικός γιατί δεν υπάρχουν κέρδη αλλά ζημιά και τα δύο έτη. Είναι αντικίνητρο οι τιμές των δεικτών για τους πιστωτές. Σύμφωνα με τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη δημιουργείται μια αβεβαιότητα στους μετόχους.

□ *Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης*

Μ. Ο Ενεργητικού /
Μ. Ο Ιδίων Κεφαλαίων

2019	$(2.142.855.000 + 2.682.496.000)/2$	
	$(159.025.000 + 521.680.000)/2$	7,08
2018	$(2.682.496.000 + 2.629.981.000)/2$	
	$(521.680.000 + 617.164.000)/2$	4,66

Διακρίνουμε ότι το 2019 και το 2018 η παρουσία ξένων κεφαλαίων σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη ήταν μεγαλύτερη κάτι το οποίο είναι μη ασφαλές για το μετοχικό κοινό.

Το 2019 η αβεβαιότητα για το μετοχικό κοινό είναι ακόμα μεγαλύτερη καθώς ο δείκτης είναι ακόμα μεγαλύτερος σε σχέση με το 2018.

□ *Αριθμοδείκτες Κέρδη ανά Μετοχή*

Καθαρά Κέρδη /
Αριθμός Μετοχών

2019	-184.452.000	
	582.151.515	-0,31
2018	-265.511.000	
	4.478.633.333	-0,05

Ο δείκτης είναι αρνητικός λόγω το ότι δεν υπήρχαν κέρδη αλλά ζημιά και τα δύο έτη. Η εταιρεία παρουσιάζει ζημιά ανά μετοχή και το 2018 και το 2019.

□ *Αριθμοδείκτες Μέρισμα ανά Μετοχή*

Μερίσματα /
Αριθμός Μετοχών

2019	-192.110.000	
	582.151.515	-0,33
2018	-268.718.000	
	4.478.633.333	-0,03

Ο δείκτης είναι αρνητικός λόγω το ότι δεν υπήρχαν κέρδη αλλά ζημιά και τα δύο έτη. Η εταιρεία παρουσιάζει ζημιά ανά μετοχή και το 2018 και το 2019

□ *Αριθμοδείκτης Ίδια προς Συνολικά Κεφάλαια*

$$\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

2019	159.025.000	0,07ή 7%
	2.142.855.000	
2018	521.680.000	0,19 ή 19 %
	2.682.496.000	

Διακρίνουμε ότι ο δείκτης αυτονομίας κυμαίνεται κοντά στο 20% το 2018 και 7% το 2019. Η κάλυψη με άλλα λόγια του ενεργητικού από ίδια κεφάλαια φαίνεται να μην παρέχει ασφάλεια στους μετόχους ούτε το 2018 ούτε το 2019. Το 2018 η αβεβαιότητα των μετόχων είναι μεγαλύτερη καθώς ο δείκτης είναι σε πολύ πιο χαμηλά επίπεδα.

□ *Αριθμοδείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά Κεφάλαια*

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

2019	1.983.830.000	0,92
	2.142.855.000	

2018	2.160.816.000	
	2.682.496.000	0,80

Συμπληρωματικά με τον δείκτη αυτονομίας βλέπουμε ότι ο συγκεκριμένος δείκτης ξεπερνάει το 90% το 2019 και 80% το 2018 δείχνοντάς μας μεγαλύτερη συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο του ενεργητικού.

Σύμφωνα με την εξωτερική χρηματοοικονομική ανάλυση και τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη αποτελεί αντικίνητρο για παροχή πίστωσης από πιστωτές καθώς επίσης και ανασφάλεια στο μετοχικό κοινό αφού τα ξένα κεφάλαια υπερέχουν σε πάρα πολύ μεγάλο βαθμό.

□ *Αριθμοδείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια*

$$\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

2019	1.983.830.000	
	159.025.000	12,47
2018	2.160.816.000	
	521.680.000	4,14

Σύμφωνα και με τους δύο προηγούμενους δείκτες ήταν αναμενόμενη η τιμή του συγκεκριμένου δείκτη να είναι πολύ πάνω από τη μονάδα καθώς και τα δύο χρόνια η αναλογία ξένων και ιδίων είναι μεγάλη. Το 2019 διαπιστώνουμε και με αυτόν τον δείκτη ότι τα ξένα κεφάλαια υπερέχουν σε πολύ μεγάλο βαθμό σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης (στην παρούσα έρευνα εξωτερική χρηματοοικονομική ανάλυση) μπορούμε να εξάγουμε χρήσιμα συμπεράσματα για την αποτελεσματικότητα των επιμέρους τμημάτων αλλά και την λειτουργία και κερδοφορία μιας εταιρείας. Ο κλάδος της ελληνικής ναυτιλίας παραμένει στην ηγετική θέση στην παγκόσμια ναυτιλία και γενικότερη παγκόσμια αγορά.

Η περίοδος της κρίσης δεν επηρέασε την ανοδική πορεία των ελληνικών ναυτιλιακών εταιρειών καθώς έθεσαν πλήρη για μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση. Με βάση την χρηματοοικονομική ανάλυση μέσω χρηματοοικονομικών δεικτών που εφαρμόσαμε στις εταιρείες διαπιστώσαμε ότι η ρευστότητα στην Costamare inc το 2018 ήταν σε καλά επίπεδα όπου το ίδιο συνέβη και στην Navios Maritime Holdings inc. Το αντίστροφο ισχύει για τις εταιρείες το 2019 όπου η ρευστότητα δεν ήταν σε ικανοποιητικά επίπεδα. Και τα δύο έτη η Costamare inc εισέπραττε πιο γρήγορα τις απαιτήσεις της από ότι έκανε τις πληρωμές της σε αντίθεση με την Navios Maritime Holdings inc όπου δεν συνέβη το ίδιο καθώς η εξόφληση των υποχρεώσεων απαιτούσε λιγότερο χρονικό διάστημα από ότι η είσπραξη των απαιτήσεων.

Η Costamare inc παρουσιάζει αυξημένη αποδοτικότητα σε σχέση με την Navios Maritime holdings Inc αφού η τελευταία λόγω ζημιάς χρήσης παρουσιάζει αρνητική απόδοση και τα δύο έτη. Η Costamare inc πραγματοποιεί κέρδη ανά μετοχή και τα δύο έτη με το 2019 να επιτυγχάνει μεγαλύτερα κέρδη ανά μετοχή το οποίο οφείλεται σε αυξημένα κέρδη χρήσης σε σχέση με το 2018. Αντίθετα η Navios Maritime holdings Inc παρουσιάζει ζημιά ανά μετοχή και τα δύο έτη λόγω ζημιάς χρήσης. Το 2019 παρουσιάζει μεγαλύτερη ζημιά ανά μετοχή σε σχέση με το 2018 κάτι το οποίο οφείλεται στην μείωση του μετοχικού κεφαλαίου καθώς η ζημιά χρήσης ήταν μικρότερη σε σχέση με το 2018. Πιθανότατα η απόφαση αυτή πάρθηκε από την διοίκηση ως χρηματοοικονομικό εργαλείο εξυγίανσης της ζημιάς του προηγούμενου έτους. Διαπιστώνεται με αυτό τον τρόπο το αντικίνητρο των μετόχων το 2019 για επένδυση λόγω της μειωμένης απόδοσης και ζημιάς χρήσης το 2018.

Τέλος η Costamare inc παρουσιάζει μία ισόποση διάρθρωση ιδίων και ξένων κεφαλαίων κάτι που δεν ισχύει στην Navios Maritime Holdings inc αφού υπερισχύουν στην διάρθρωση τα ξένα κεφάλαια. Με βάση την πρόθεση και το κίνητρο ενός επενδυτή να επενδύσει κεφάλαια σε μια από τις δύο εταιρείες η επένδυση φαίνεται με βάση την εξωτερική χρηματοοικονομική ανάλυση να είναι πιο αποδοτική στην Costamare inc χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν θα είναι μελλοντικά αποδοτική στην Navios Maritime Holdings inc. Το μέλλον μπορεί να διαψεύσει αυτή την κρίση για την επένδυση καθώς είδαμε ότι υπήρξε πολύ μεγάλη μείωση της ζημιάς (καλύτερευση του αποτελέσματος της Navios Maritime Holdings inc) από το ένα έτος στο άλλο.

Τα συμπεράσματα αυτά τα οποία βασίζονται στην εξωτερική χρηματοοικονομική ανάλυση και μόνο μπορούν να χρησιμοποιηθούν συμπληρωματικά από τους εσωτερικούς χρήστες για την ακριβέστερη διεξαγωγή συμπερασμάτων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Μπατσινίλας Ε./ Πατατούκας Κ.: Σύγχρονη Ανάλυση και Διερεύνηση των Οικονομικών Καταστάσεων 2^η έκδοση 2017

Π. Παπαδέας, Ν. Συκιανάκης. (2016). Ανάλυση & Διερεύνηση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαδέας.

Νιάρχος. (2014). Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων. Αθήνα: Σταμούλη.

Αποστόλου, Α. (2015). Ανάλυση Λογιστικών & Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Αθήνα: Κάλλιπος

Γεωργόπουλος, Α. (2014). Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Αθήνα: Μπένου.

Κάντζος, Κ. (2013). Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων. Αθήνα: Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος.

Αληφαντής, Γ.: Χρηματοοικονομική Λογιστική, τόμος 1^{ος}(2008) και τόμος 2^{ος} (2009), Πάμισος, Αθήνα

Γκίκας Δ.Χ (2002), Η ανάλυση και οι χρήσεις των Λογιστικών Καταστάσεων, Μπένου, Αθήνα

Costamare Inc annual report 2017, 2018, 2019

Navios Maritime Holdings Inc annual report 2017, 2018, 2019