

ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ



Διπλωματική Εργασία

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΠΟΛΥΚΡΙΤΗΡΙΑ
ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΔΙΥΛΙΣΗΣ ΚΑΙ
ΔΙΑΚΙΝΗΣΗΣ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΕΙΔΩΝ**

Επιμέλεια:

Μπολιεράκη Δέσποινα

Επιβλέπων:

Ζοπουνίδης Κων/νος

Χανιά, Ιούλιος 2020

**Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε από την τριμελή
εξεταστική επιτροπή:**

Τον καθηγητή, κ. Ζοπουνίδη Κωνσταντίνο

Τον καθηγητή, κ. Δούμπο Μιχαήλ

Τον καθηγητή, κ. Ατσαλάκη Γεώργιο

Ευχαριστίες

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Ζοπουνίδη Κωνσταντίνο, ο οποίος δέχτηκε να είναι επιβλέπων καθηγητής της παρούσας διπλωματικής εργασίας, καθώς επίσης και την κα. Λιαδάκη Αγγελική, για την καθοδήγηση και την πολύτιμη βοήθειά τους καθ ' όλη την περίοδο εκπόνησης της εργασίας. Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Δούμπο Μιχάλη και τον κ. Ατσαλάκη Γεώργιο, οι οποίοι δέχτηκαν να αποτελέσουν μέλη της εξεταστικής επιτροπής.

Ευχαριστώ τους φίλους και συμφοιτητές μου οι οποίοι με στήριξαν όλα τα χρόνια σπουδών, και ιδιαίτερα τον συμφοιτητή μου Τάσο.

Τέλος, οφείλω ένα μεγάλο ευχαριστώ στην οικογένεια μου, η οποία με στήριξε και με ενθάρρυνε καθ ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου.

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση του κλάδου των εταιρειών διύλισης και διακίνησης πετρελαιοειδών στην Ελλάδα κατά την διάρκεια των ετών 2012 έως 2018. Η μελέτη του κλάδου πραγματοποιήθηκε με την ανάλυση ενός δείγματος που αποτελείται από δύο (2) εταιρείες διύλισης και από δώδεκα (12) εταιρείες διακίνησης πετρελαιοειδών. Για να πραγματοποιηθεί η ανάλυση αυτή, χρησιμοποιήθηκαν συγκεκριμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες, με στόχο την αξιόπιστη μελέτη και ανάλυση της οικονομικής πορείας του κλάδου, κατά τη διάρκεια των ετών που αναφέρθηκαν παραπάνω. Επιπλέον, με την εφαρμογή πολυκριτήριας μεθόδου, PROMETHEE II, προκύπτει η τελική κατάταξη των εταιρειών, με βάση τις επιδόσεις τους σε συγκεκριμένους δείκτες. Τέλος, γίνεται αναλυτική παρουσίαση των συνολικών αποτελεσμάτων και συμπερασμάτων, που προέκυψαν από την μελέτη του κλάδου, τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Πίνακας περιεχομένων

Κεφάλαιο 1	8
Εισαγωγή	8
1.1 Σκοπός της εργασίας	8
1.2 Μεθοδολογία.....	8
1.3 Δομή εργασίας.....	9
Κεφάλαιο 2.....	11
Στοιχεία του κλάδου	11
2.1 Ορισμός του πετρελαίου	11
2.1.1 Ιστορική Αναδρομή.....	11
2.2 Ο κλάδος των Πετρελαιοειδών στην Ελλάδα.....	13
2.2.1 Η συνεισφορά του κλάδου διύλισης στην εθνική οικονομία	14
2.2.2 Προβλήματα του κλάδου	16
2.2.3 Η συνεισφορά του κλάδου εμπορίας πετρελαιοειδών στην εθνική οικονομία	17
2.2.4 Κατανάλωση πετρελαιοειδών στην Ελλάδα	19
Κεφάλαιο 3.....	21
Θεωρητική Προσέγγιση Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης	21
3.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων.....	21
3.2 Η χρήση των δεικτών	22
3.3 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των δεικτών.....	23
3.4 Κυριότερες κατηγορίες Δεικτών.....	24
3.4.1 Δείκτες Αποδοτικότητας.....	25
3.4.2 Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης	28
3.4.3 Δείκτες Φερεγγυότητας.....	29
Κεφάλαιο 4.....	34
Παρουσίαση των Εξεταζόμενων Εταιρειών	34
4.1 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	34
4.2 ΜΟΤΟΡΟΪΛ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	38
4.3 ΕΚΟ ΑΒΕΕ	41
4.4 BP HELLAS (ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ)	43
4.5 AVIN OIL	43

4.6 CYCLON ΕΛΛΑΣ	44
4.7 Coral A.E.	44
4.8 Coral Gas A.E.B.E.Y.....	45
4.9 Shell & MOH Aviations.....	46
4.10 AEGEAN OIL	46
4.11 Ελίν.....	47
4.12 ΕΤΕΚΑ.....	49
4.13 MELCO OIL	50
4.14 REVOIL	51
Κεφάλαιο 5.....	53
Χρηματοοικονομική Ανάλυση Εταιρειών.....	53
5.1 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.	53
5.2 ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.	55
5.3 BP HELLAS – ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ Α.Ε.	58
5.4 ΕΚΟ ΑΒΕΕ	61
5.5 CYCLON ΕΛΛΑΣ	63
5.6 AVINOIL Α.Ε.....	65
5.7 Coral Α.Ε.	67
5.8 Coral Gas Α.Ε.Β.Ε.Υ.....	69
5.9 Shell & MOH Aviations.....	71
5.10 AEGEAN OIL	73
5.11 ΕΛΙΝΟΪΛ Α.Ε.	75
5.12 ΕΤΕΚΑ.....	77
5.13 MELCO OIL	79
5.14 REVOIL	81
Κεφάλαιο 6.....	84
Πολυκριτήρια Μέθοδος PROMETHEE	84
6.1 Πολυκριτήρια Ανάλυση Αποφάσεων	84
6.2 Η μέθοδος PROMETHEE	85
6.3 Εφαρμογή Μεθόδου PROMETHEE.....	89
6.3.1 Βάρη Κριτηρίων	89
6.4 Αποτελέσματα μεθόδου PROMETHEE.....	91
Κεφάλαιο 7	94

Συμπεράσματα.....	94
Βιβλιογραφία	96
Παράρτημα.....	98

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγή

Το παρόν κεφάλαιο είναι εισαγωγικό, και θα πραγματοποιηθεί μια γενική ανασκόπηση του θέματος της παρούσας διπλωματικής εργασίας, θα αναφερθεί ο σκοπός της εργασίας καθώς και η δομή και η μεθοδολογία που θα ακολουθήσει στα επόμενα κεφάλαια.

1.1 Σκοπός της εργασίας

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να μελετηθεί η χρηματοοικονομική επίδοση των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στον κλάδο διύλισης και διακίνησης πετρελαιοειδών κατά την περίοδο 2012 έως 2018. Μέσω της εργασίας, θα αποτυπωθεί η συνολική συμβολή του κλάδου στην ελληνική οικονομία, όπως και το ότι αυτός ο κλάδος αποτελεί την αρχή λειτουργίας της βιομηχανίας και άλλων κλάδων. Θα αποτυπωθεί επίσης, η άμεση σύνδεση των εταιρειών διύλισης και διακίνησης πετρελαιοειδών. Το εμπειρικό μέρος της εργασίας περιλαμβάνει την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών με χρήση δεικτών. Οι εταιρείες της ανάλυσης είναι δεκατέσσερις (14) στην αρχή της ανάλυσης, ενώ στο τέλος της ανάλυσης είναι δώδεκα (12) διότι στην πορεία της επταετίας προέκυψαν συγχωνεύσεις εταιρειών. Οι εταιρείες που επιλέχθηκαν για την συγκεκριμένη εργασία ήταν οι δυο εταιρείες διύλισης πετρελαίου που υπάρχουν στην Ελλάδα, και όσον αφορά τις εταιρείες διακίνησης πετρελαιοειδών, επιλέχθηκαν όσες εταιρείες είναι μέλη του Συνδέσμου Εταιρειών Εμπορίας Πετρελαιοειδών Ελλάδος (ΣΕΕΠΕ).

1.2 Μεθοδολογία

Στην συγκεκριμένη εργασία έχουν επιλεγθεί, υπολογιστεί και αναλυθεί δεκαεπτά δείκτες για κάθε εταιρεία. Οι δείκτες προέρχονται από τις βασικές κατηγορίες: αποδοτικότητα, φερεγγυότητα και επίδοσης διαχείρισης. Αυτή η ανάλυση γίνεται, προκειμένου να δοθεί σφαιρικότερη εικόνα για την οικονομική θέση της κάθε εταιρείας.

Προκειμένου να ολοκληρωθεί η κατάταξη των εταιρειών, πραγματοποιήθηκε μια ανάλυση, η οποία στηρίχθηκε στην εφαρμογή της πολυκριτήριας μεθόδου, PROMETHEE II. Η μέθοδος αυτή ανήκει στην κατηγορία των μεθόδων υπεροχής. Για να υπολογιστεί ο βαθμός προτίμησης κάθε κριτηρίου καθορίζεται μια συγκεκριμένη

συνάρτηση προτίμησης. Για κάθε μια εναλλακτική υπολογίζονται τόσο θετικές όσο και αρνητικές ροές προτίμησης. Η θετική ροή εκφράζει κατά πόσο μια εναλλακτική υπερτερεί σε σχέση με τις υπόλοιπες ενώ η αρνητική ροή εκφράζει κατά πόσο μια εναλλακτική υστερεί των υπολοίπων. Με βάση αυτές τις ροές η PROMETHEE II δίνει μια πλήρη κατάταξη των εταιρειών η οποία έχει προέλθει από διμερείς συγκρίσεις μεταξύ τους.

1.3 Δομή εργασίας

Η εργασία αποτελείται από επτά κεφάλαια και παρακάτω θα αναφερθούν τα κύρια μέρη του κάθε κεφαλαίου:

Κεφάλαιο 1: Είναι το κεφάλαιο στο οποίο αναφέρονται ο σκοπός της εργασίας, η μεθοδολογία και η δομή της εργασίας.

Κεφάλαιο 2: Στο δεύτερο κεφάλαιο αρχικά γίνεται μια αναφορά στον ορισμό του πετρελαίου και έπειτα ιστορική αναδρομή. Στην συνέχεια σχολιάζεται ο κλάδος των πετρελαιοειδών στην Ελλάδα, και η συνεισφορά της διύλισης στην εθνική οικονομία. Ακόμα, αναφέρονται κάποια από τα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος. Έπειτα ακολουθεί σχολιασμός σχετικά με την συνεισφορά του κλάδου διακίνησης πετρελαιοειδών στη εθνική οικονομία. Τέλος, παρουσιάζονται πίνακες με την ποσότητα κατανάλωσης πετρελαιοειδών στην Ελλάδα.

Κεφάλαιο 3: Στο παρόν κεφάλαιο αναφέρονται οι παράμετροι που λαμβάνονται υπόψη μέσω της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, οι βασικές κατηγορίες και είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης και ειδικότερα οι χρηματοοικονομικοί δείκτες και η χρήση τους. Θα γίνει διάκριση των κατηγοριών των δεικτών και αναφορά στο τι προσδιορίζει ο καθένας από αυτούς καθώς επίσης θα καταγραφούν τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που προκύπτουν από τη χρήση τους.

Κεφάλαιο 4: Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται ανάλυση των προφίλ των εταιρειών οι οποίες αναφέρονται στην εργασία αυτή. Συγκεκριμένα παρουσιάζεται η ιστορική αναδρομή των εταιρειών, οι σημαντικές πληροφορίες όπως έτος ίδρυσης, οι θυγατρικές εταιρείες και η υλικοτεχνική υποδομή.

Κεφάλαιο 5: Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών με την χρήση των δεικτών που αναφέρθηκαν παραπάνω.

Κεφάλαιο 6: Αρχικά το κεφάλαιο αναφέρεται στο θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου PROMETHEE. Στη συνέχεια περιγράφεται συνοπτικά η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε μέχρι την υλοποίηση της μεθόδου και τέλος παρουσιάζεται η κατάταξη-αποτελέσματα όλων των εταιρειών. Συγκεκριμένα, η εργασία στηρίζεται στην εφαρμογή της μεθόδου PROMETHEE II, αφού η συγκεκριμένη πολυκριτήρια

μέθοδος επιτρέπει την σύνθεση πολλαπλών κριτηρίων για την εξαγωγή της συνολικής αξιολόγησης των εταιρειών.

Κεφάλαιο 7: Στο τελευταίο κεφάλαιο συνοψίζονται τα τελικά συμπεράσματα της εργασίας μετά την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε.

Κεφάλαιο 2

Στοιχεία του κλάδου

2.1 Ορισμός του πετρελαίου

Το πετρέλαιο είναι ορυκτό μείγμα το οποίο αποτελείται κυρίως από υδρογονάνθρακες και άλλα οργανικά στοιχεία, έχει χαρακτηριστική οσμή, είναι αδιάλυτο στο νερό και είναι ελαφρύτερο από αυτό. Ανάλογα με την περιοχή άντλησής του, η σύστασή του παρουσιάζει μεγάλη ποικιλία, ενώ συχνά στις υπόγειες κοιλότητες που βρίσκονται τα κοιτάσματά του συναντάται και φυσικό αέριο. Τα κύρια συστατικά του πετρελαίου είναι τα: αλκάνια (παραφίνες), κυκλοεξάνια (ναφθένια), αρωματικοί υδρογονάνθρακες, ενώ σε μικρότερες ποσότητες βρίσκονται οξυγονούχες, αζωτούχες και θειούχες ενώσεις. Το πετρέλαιο αποτελεί το σημαντικότερο ορυκτό για την παγκόσμια οικονομία, καθώς αποτελεί την κύρια πρωτογενή πηγή ενέργειας και την πρώτη ύλη από την οποία παράγεται ένας τεράστιος αριθμός προϊόντων.

Η επικρατέστερη θεωρία είναι ότι το πετρέλαιο δημιουργήθηκε με την αποσύνθεση θαλάσσιων, κυρίως, ζώων και φυτών, τα οποία θάφτηκαν κάτω από διαδοχικές στιβάδες λάσπης, πριν από 400 – 500 εκατομμύρια χρόνια. Για μια τέτοια γένεση πετρελαίου αρχική προϋπόθεση είναι μια ρηχή θάλασσα με νερά πλούσια σε ζώα και φυτά. Έπειτα, πεθαίνοντας οι οργανισμοί, βουλιάζουν στον βυθό και θάβονται σε λάσπη ποταμών. Ζητούμενο είναι η αποσύνθεση των οργανισμών να είναι αργή, για αυτό κρίνεται απαραίτητο να υπάρχει περιορισμένο οξυγόνο στον βυθό. Με την πάροδο του χρόνου, λάσπη και πηλός κάθονται πάνω σε αυτές τις αποθέσεις, δημιουργώντας τεράστιες πιέσεις. Κάτω από αυτές τις συνθήκες, χημικές διεργασίες, πιθανόν εξαρτώμενες από επίδραση αναερόβιων βακτηρίων, μετατρέπουν τους οργανισμούς σε πετρέλαιο και αέριο.

Αυτή η θεωρία βασίστηκε επίσης στο γεγονός ότι στα διάφορα πετρέλαια βρέθηκαν ίχνη χλωροφύλλης και αιμίνης. Η ύπαρξη των ενώσεων αυτών αποδεικνύει αφενός τη φυτική και ζωική προέλευση, αφετέρου ότι η δημιουργία αυτή έγινε κάτω από ήπια βιολογική δράση, δεδομένου ότι οι ενώσεις αυτές αποσυντίθενται σε θερμοκρασία μεγαλύτερη των 250 βαθμών κελσίου.

2.1.1 Ιστορική Αναδρομή¹

Η λέξη πετρέλαιο προέρχεται από την ελληνική λέξη πέτρα και την λατινική *oleum* που σημαίνει «λάδι» και χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά από τον Γερμανό ορυκτολόγο Agricola, το 1556. Η πρώτη μνεία χρησιμοποίησής του γίνεται στη Βίβλο,

¹ Πηγή: « Μαύρος χρυσός – ο καταραμένος πλούτος»- Παν/μιο Πειραιά ([ιστοσελίδα](#))

όπου αναφέρεται ότι ο Νώε πραγματοποίησε επάλειψη της Κιβωτού, πριν από τον κατακλυσμό με κάποιο υλικό ασφαλικής σύστασης. Ο Ηρόδοτος επίσης αναφέρει ότι στην Ζάκυνθο υπήρχε ένα πηγάδι με άσφαλτο. Πριν από 5000 τουλάχιστον χρόνια, οι Σουμέριοι, οι Ασσύριοι και οι Βαβυλώνιοι χρησιμοποίησαν τις μεγάλες επιφανειακές διαρροές πετρελαίου στο Χιτ του Ευφράτη ποταμού, ενώ χρήση παρόμοιων διαρροών είναι γνωστή σε πολλά μέρη της Μεσοποταμίας και των γειτονικών περιοχών που περιβάλλουν την ανατολική Μεσόγειο. Στην αρχαιότητα η Νεκρά Θάλασσα ήταν γνωστή με την ονομασία Ασφαλίτις Λίμνη, λόγω του ημιστερεού πετρελαίου που έβγαινε στις ακτές της από υποβρύχιες διαρροές.

Οι ανασκαφές στα Σούσα του Ιράν και στην Ουρ του Ιράκ αποκάλυψαν ότι οι κάτοικοι ανακάτευαν στερεά παράγωγα του πετρελαίου με άμμο και ινώδη υλικά για την κατασκευή αρδευτικών τάφρων. Είναι γνωστό, ότι γινόταν χρήση του πετρελαίου στο καλαπάτισμα των πλοίων, στην κατασκευή αδιάβροχης ψάθας και καλαθιών και ως συγκολλητικό στα μωσαϊκά. Επίσης, το χρησιμοποιούσαν στην ιατρική σαν καθαρτικό, σαν υγρό εντριβών και σαν απολυμαντικό. Οι αρχαίοι Έλληνες ήξεραν καλά τις πολλές χρήσεις του, αλλά δεν τις μετέδωσαν στους Ρωμαίους κατακτητές. Πολλοί αρχαίοι συγγραφείς έχουν περιγράψει φυσικές εμφανίσεις πετρελαίου και αερίων, ιδιαίτερα στην περιοχή του Μπακού, στη σημερινή Ένωση Σοβιετικών Σοσιαλιστικών Δημοκρατιών.

Στους πρώτους χριστιανικούς χρόνους, οι Άραβες και οι Πέρσες ενδιαφέρθηκαν για το αργό πετρέλαιο και τη διύλισή του σε φωτιστικό πετρέλαιο. Είναι πιθανόν αυτές οι γνώσεις να μεταφέρθηκαν από τους Άραβες στη δυτική Ευρώπη κατά τον 12^ο αιώνα. Επίσης, το «υγρό πυρ» των Βυζαντινών είχε κατά πάσα πιθανότητα ως βάση το πετρέλαιο. Μέχρι τις αρχές του 19^{ου} αιώνα η χρήση του φωτιστικού πετρελαίου στις Η.Π.Α. βρισκόταν στο ίδιο επίπεδο που την είχαν αφήσει οι αρχαίοι Έλληνες και οι Ρωμαίοι. Η πρώτη γεώτρηση ειδικά για την αναζήτηση πετρελαίου έγινε από τον Έντγουιν Ντρέικ στην δυτική Πενσιλβάνια τον Αύγουστο του 1859 και σε βάθος 21 μέτρων, έτσι άνοιξε τον δρόμο στη βιομηχανία πετρελαίου. Την ίδια περίπου περίοδο πετρελαϊκά πεδία ανακαλύφθηκαν στην Ευρώπη και την Άπω Ανατολή.

Με την αρχή του 20^{ου} αιώνα η Βιομηχανική Επανάσταση, που χαρακτηρίζεται από την εμφάνιση του αυτοκινήτου, είχε προχωρήσει τόσο πολύ ώστε το επεξεργασμένο πετρέλαιο για φωτιστική χρήση έπαυε να έχει την πρώτη σημασία και η πετρελαϊκή βιομηχανία έγινε η πρώτη πηγή ενέργειας στον κόσμο.

Έτσι, ενώ το 1870 η παγκόσμια παραγωγή πετρελαίου ήταν μικρότερη από 1 εκ. τόνους το χρόνο στα χρόνια έφτασε να ξεπερνά τους 3 δις. τόνους. Σήμερα, το πετρέλαιο αποτελεί σημαντική πρώτη ύλη στην βιομηχανία των πετροχημικών, αλλά την μεγαλύτερη εφαρμογή βρίσκει στην παραγωγή ενέργειας, από την οποία εξαρτάται το παρόν και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας.

2.2 Ο κλάδος των Πετρελαιοειδών στην Ελλάδα²

Ο κλάδος του πετρελαίου επηρεάζεται από το διεθνές οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον. Θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους κλάδους της ελληνικής οικονομίας διότι συνδέεται στενά με την ανάπτυξη της χώρας και παίζει σημαντικό ρόλο στην διαμόρφωση τάσεων και εξελίξεων στα μεγέθη της οικονομίας. Η μελέτη αυτή, έχει επίσης και ως αντικείμενο ανάλυσης τον κλάδο εμπορίας πετρελαιοειδών που αποτελεί τον δεύτερο κρίκο στην αλυσίδα διακίνησης των προϊόντων πετρελαίου, ο οποίος μεσολαβεί μεταξύ των διυλιστηρίων και των λιανοπωλητών και τελικών καταναλωτών. Πρόκειται για ένα κλάδο που ασκεί σημαντική επίδραση στην πορεία της συνολικής οικονομίας, όσο και στη διαμόρφωση του επιπέδου διαβίωσης των νοικοκυριών. Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει πρώτον από τη συμμετοχή της ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας του, παρά το μικρό αριθμό των εταιρειών που τον απαρτίζουν σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους του εμπορίου, στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (Α.Ε.Π.), και δεύτερον από το μερίδιο των δαπανών των νοικοκυριών για την αγορά των προϊόντων του κλάδου, το οποίο βάσει των στοιχείων για τους οικογενειακούς προϋπολογισμούς της Ε.Σ.Υ.Ε.³ υπερέρχεται το 50% των συνολικών δαπανών για αγαθά ενέργειας.

Τα προϊόντα και οι διαδικασίες που συνθέτουν το πετρελαϊκό κύκλωμα, επιδρούν πολύμορφα σε τομείς που σχετίζονται:

- i. Με το συνολικό ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών, καθώς τα προϊόντα του πετρελαϊκού κλάδου αποτελούν κυρίαρχα στοιχεία του ενεργειακού ισοζυγίου της χώρας
- ii. Την ομαλή λειτουργία της Βιομηχανίας, των Μεταφορών, των Ενόπλων Δυνάμεων και τον επαρκή εφοδιασμό με καύσιμα όλων των γεωγραφικών διαμερισμάτων της χώρας, ιδιαίτερα των νησιών και των ορεινών περιοχών
- iii. Την διαμόρφωση των τιμών, αφού το κόστος των εμπορευμάτων και υπηρεσιών εξαρτάται εν μέρει από τις διακυμάνσεις των τιμών των καυσίμων
- iv. Την άμεση οικονομική επιβάρυνση των νοικοκυριών, στο βαθμό που χρησιμοποιούν Ι.Χ. αυτοκίνητα και πετρέλαιο θέρμανσης ή φυσικό αέριο
- v. Την Εθνική Άμυνα, η οποία σε περιπτώσεις κρίσεων πρέπει να διαθέτει τα αναγκαία αποθέματα καυσίμων.

Οι παραπάνω στόχοι και ανάγκες, ειδικά μετά την απελευθέρωση της αγοράς ενέργειας και την ανάπτυξη των διαδικασιών της ευρωπαϊκής ενοποίησης, επηρεάζονται ολοένα και περισσότερο από τις ευρωπαϊκές ενεργειακές πολιτικές, οι οποίες εξάλλου αποτελούν και το πλαίσιο διαμόρφωσης της διεθνούς θέσης της Ελλάδας στην ενεργειακή αγορά.

² Πηγή: «Ο Κλάδος Διύλισης Πετρελαίου στην Ελλάδα: Συμβολή στην Οικονομία και Προοπτικές» - ΙΟΒΕ ([ιστοσελίδα](#))

³ Εθνική Στατιστική Υπηρεσία Ελλάδος, 2015

Οι προτεραιότητες των πολιτικών αυτών που θέτει η Ε.Ε., διευρωπαϊκά ενεργειακά δίκτυα, δημιουργία εσωτερικής αγοράς ηλεκτρισμού και φυσικού αερίου, περιβαλλοντικές ρυθμίσεις, στα πλαίσια των οποίων εκπονούνται προγράμματα εξοικονόμησης ενέργειας, ανάπτυξης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, δημιουργίας καθαρότερων καυσίμων, συμβάλλουν στην αλληλεμπλοκή οικονομικών και περιβαλλοντικών παραγόντων αλλάζοντας τα χαρακτηριστικά της ενεργειακής αγοράς. Η εμφάνιση νέων επιχειρήσεων, στον ενεργειακό χώρο, οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις, η εξεύρεση οικονομικών πόρων για την υλοποίηση επενδύσεων, με σκοπό την ικανοποίηση των ευρωπαϊκών προδιαγραφών για την παραγωγή καθαρότερων καυσίμων, αποτελούν, μεταξύ άλλων, μερικούς μόνο παράγοντες που προσδίδουν νέα χαρακτηριστικά στον ανταγωνισμό.

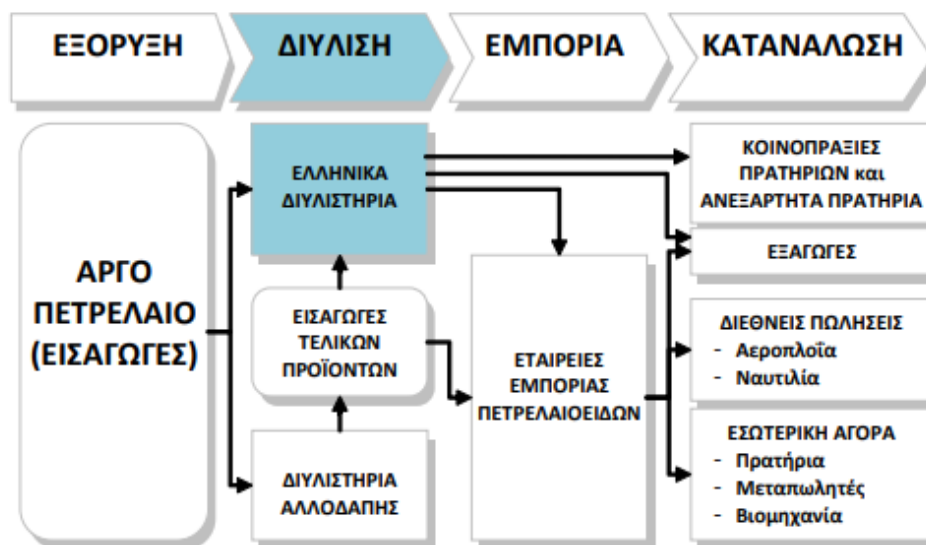
2.2.1 Η συνεισφορά του κλάδου διύλισης στην εθνική οικονομία

Η συνεισφορά των ελληνικών διυλιστηρίων στην εθνική οικονομία είναι ιδιαίτερα σημαντική. Με περισσότερο από €1 δισ. ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας το 2011, που αντιστοιχεί στο 0,5% του ΑΕΠ, ο κλάδος της διύλισης κατατάσσεται τρίτος ως προς την ακαθάριστη αξία, μεταξύ των κλάδων της μεταποίησης, παρουσιάζοντας σημαντική διεύρυνση του μεριδίου του τα τελευταία χρόνια. Επίσης, το ανθρώπινο δυναμικό του κλάδου είναι ιδιαίτερα εξειδικευμένο. Συνολικά στον κλάδο εργάζονται άμεσα περίπου 4.100 άτομα το 2012, σύμφωνα με τον IOBE. Αξίζει να αναφερθεί πως ο κλάδος παρουσιάζει ισχυρή επενδυτική δραστηριότητα, με επενδύσεις συνολικού ύψους €2,7 δισ. την περίοδο 2009-2012 κατά την οποία το ΑΕΠ της χώρας συρρικνώθηκε κατά περισσότερο από 20%. Οι στενά συνδεδεμένοι με τον κλάδο, τομείς χονδρικού εμπορίου προϊόντων πετρελαίου, προσφέρουν άμεσα στην εθνική οικονομία επιπλέον 500 εκ. προστιθέμενης αξίας και τουλάχιστον 23.000 θέσεις εργασίας, για το 2012, συμπεριλαμβανομένων των μεταφορών καυσίμων από ανεξάρτητους μεταφορείς. (Πηγή: IOBE)

Σύμφωνα με εκτιμήσεις, η συνολική επίδραση του κλάδου διύλισης στην ελληνική οικονομία είναι αρκετά ευρύτερη. Αν -εκτός από την άμεση συμβολή- ληφθούν υπόψη οι έμμεσες και προκαλούμενες επιδράσεις του κλάδου στην οικονομία, εκτιμάται ότι μέσω της δραστηριότητάς του ο κλάδος διύλισης συνεισέφερε το 2012 περίπου €3,8 δισ. εγχώριου προϊόντος (2% του ΑΕΠ) και περισσότερες από 40.000 θέσεις εργασίας στην εθνική οικονομία. Ιδιαίτερα σημαντική είναι επίσης η συνεισφορά του κλάδου στα φορολογικά έσοδα και στα έσοδα από εργοδοτικές εισφορές. Μια λιγότερο εμφανής ευεργετική επίδραση από τη δραστηριότητα των ελληνικών διυλιστηρίων αφορά στη συμβολή τους στη συγκράτηση του ελλείμματος στο εμπορικό ισοζύγιο. Με τις εξαγωγές προϊόντων πετρελαίου να φτάνουν το 2012 τα €10,3 δισ. κατευθυνόμενες στην πλειονότητά τους (86%) σε εκτός ΕΕ χώρες, τα ελληνικά διυλιστήρια συνεισέφεραν το 37,5% στο σύνολο των εξαγωγών προϊόντων της χώρας, από 8,4% μια δεκαετία νωρίτερα, χωρίς να έχει παρουσιαστεί αντίστοιχη τάση στο σκέλος των εισαγωγών. Ως αποτέλεσμα, σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, ο βαθμός κάλυψης των εισαγωγών αργού και προϊόντων πετρελαίου από τις εξαγωγές έχει αυξηθεί από 25% το 2005 σε 42% το 2012.

Ο κλάδος της διύλισης πετρελαίου αποτελεί θεμελιώδη κρίκο στην αλυσίδα εφοδιασμού προϊόντων πετρελαίου προς τους καταναλωτές. Εισάγει και επεξεργάζεται αργό πετρέλαιο, παράγοντας ενδιάμεσα και τελικά προϊόντα πετρελαίου. Τα προϊόντα κατευθύνονται στη συνέχεια προς την τελική κατανάλωση (εγχώρια ζήτηση και εξαγωγές), κυρίως μέσω του δικτύου και των υποδομών των εταιρειών εμπορίας πετρελαιοειδών. Τα παραπάνω φαίνονται παραστατικά στο διάγραμμα 2.1 που ακολουθεί.

Διάγραμμα 2.1: Η αλυσίδα εφοδιασμού του πετρελαίου από τη σκοπιά της ελληνικής αγοράς



Πηγή: IOBE

Η υφιστάμενη δυναμικότητα διύλισης στην Ελλάδα είναι επαρκής για την κάλυψη της εγχώριας ζήτησης (ενδεικτικά, η συνολική ζήτηση προϊόντων πετρελαίου το 2012 διαμορφώθηκε σε 12,7 εκατ. τόνους) – με εξαίρεση κάποιες περιόδους όπου λόγω της εποχικότητας της ζήτησης μπορεί να είναι αναγκαίες και οι εισαγωγές προϊόντων (π.χ. πετρελαίου θέρμανσης). Με την υποχώρηση της εγχώριας ζήτησης τα τελευταία χρόνια, η Ελλάδα έχει αναδειχθεί σε σημαντικό καθαρό εξαγωγέα προϊόντων πετρελαίου. Επιπλέον, η παρουσία του κλάδου ελαχιστοποιεί τα όποια προβλήματα μπορεί να προκύψουν βραχυχρονίως από διακοπές στην ομαλή τροφοδοσία πετρελαίου, ενισχύοντας την ασφάλεια του ενεργειακού εφοδιασμού της χώρας.

Πίνακας 2.1: Δυναμικότητα ελληνικών διυλιστηρίων, 2013

Διυλιστήριο	Ιδιοκτήτης	Δυναμικότητα Διύλισης		Δείκτης Συνθετότητας Nelson	Τύπος Διυλιστηρίου	
		Εκ. τόνοι ανά έτος	Χιλ. βαρέλια ανά ημέρα			
Ασπρόπυργος	ΕΛΠΕ ΑΕ	7,5	148	11,0	Cracking (FCC)	Μονάδα Καταλυτικής Πυρόλυσης
Ελευσίνα	ΕΛΠΕ ΑΕ	5,0	100	8,1	Hydrocracking	Υδρογονοπυρόλυση

Θεσσαλονίκη	ΕΛΠΕ ΑΕ	4,5	93	7,3	Hydroskimming	Απλό με παραγωγή βενζινών
Κόρινθος	MOTOP ΟΙΛ ΑΕ	9,3	185	10,4	Cracking (FCC)	Μονάδα Καταλυτικής Πυρόλυσης
Σύνολο		26,3	526	9,6		

Πηγή: Ετήσιες Εκθέσεις ΕΛΠΕ και ΜΟΤΟΡΟΪΛ, IOBE

2.2.2 Προβλήματα του κλάδου

Ένα σημαντικό πρόβλημα του κλάδου, είναι η αύξηση των σχετικών τιμών των καυσίμων, η οποία σε μεγάλο βαθμό επηρεάζεται από την εφαρμοζόμενη φορολογική πολιτική. Αυτό έχει οδηγήσει σε επιτάχυνση της τάσης υποκατάστασης των προϊόντων πετρελαίου από άλλες πηγές ενέργειας, όπως για παράδειγμα το φυσικό αέριο, ο ηλεκτρισμός και η βιομάζα στη θέρμανση, και τα εναλλακτικά καύσιμα στις μεταφορές. Έτσι, μετά από μια περίοδο σημαντικών επενδύσεων εκσυγχρονισμού και αναβάθμισης της δυναμικότητάς τους, τα ελληνικά διυλιστήρια αντιμετωπίζουν έντονες ανταγωνιστικές πιέσεις στις αγορές που δραστηριοποιούνται, οι οποίες ενισχύονται και από άλλους παράγοντες, όπως οι πολιτικές της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, τον περιορισμό των βιομηχανικών εκπομπών και την ποιότητα των καυσίμων.

Οι ανταγωνιστικές πιέσεις που αντιμετωπίζουν τα ελληνικά διυλιστήρια είναι ιδιαίτερα ισχυρές και αναμένεται να οξυνθούν, εκπορευόμενες από την πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα σε διεθνές επίπεδο και την ανάπτυξη και εκσυγχρονισμό της παραγωγικής δυναμικότητας διύλισης σε Μέση Ανατολή και Νοτιοανατολική Ασία. Είναι χαρακτηριστικό ότι την περίοδο 2008-2012 η δυναμικότητα διύλισης στην Ασία αυξήθηκε κατά 15%, στη Μέση Ανατολή κατά 8% και στη Ρωσία κατά 6%. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση η δυναμικότητα διύλισης μειώθηκε κατά 5,5% το 2012 σε σύγκριση με το 2008, ενώ περαιτέρω μείωση σημειώθηκε το 2013. Έτσι, αρκετά διυλιστήρια παραμένουν σε αδράνεια ή υπολειτουργούν. Την ίδια στιγμή, η δομή του διεθνούς εμπορίου πετρελαιοειδών έχει μεταβληθεί με τις ροές diesel/jet fuel από τις ΗΠΑ και την Ασία να καλύπτουν το έλλειμμα προσφοράς στην Ευρώπη και τη ζήτηση για βενζίνες να συρρικνώνεται. Τα πιο ευάλωτα διυλιστήρια στην Ευρώπη είναι τα παλαιότερα που δεν έχουν αναβαθμιστεί και στηρίζονται περισσότερο στις εξαγωγές βενζίνης. Πολύ σημαντικό είναι το ότι τα εκτός Ε.Ε. διυλιστήρια δεν επιβαρύνονται με το κόστος συμμόρφωσης με τις ποιοτικές προδιαγραφές των προϊόντων και τις αποδεκτές περιβαλλοντικές επιδόσεις της παραγωγικής διαδικασίας που ισχύουν στην Ε.Ε.. Αυτό το γεγονός, σε συνδυασμό με την απουσία παρόμοιων προδιαγραφών στις εκτός Ε.Ε. αγορές στις οποίες απευθύνεται η πλειονότητα των προϊόντων που παράγει ο κλάδος, θέτει τα ελληνικά διυλιστήρια σε μειονεκτική ανταγωνιστική θέση, με τη δυσμενή προοπτική η θέση αυτή να χειροτερεύσει στο άμεσο μέλλον. (Πηγή: IOBE)

Στην τρέχουσα συγκυρία ο κλάδος αντιμετωπίζει υψηλό κόστος εφοδιασμού αργού πετρελαίου, ουσιαστικές αλλαγές στην παγκόσμια δυναμικότητα διύλισης, κατακόρυφη πτώση της εγχώριας ζήτησης και της ζήτησης στην ευρύτερη περιοχή της ΝΑ Ευρώπης, χαμηλά περιθώρια διύλισης και αυξημένο κόστος χρηματοδότησης και ενέργειας.

Την ίδια στιγμή, λόγω γεωγραφικών ιδιοτεροτήτων, ο κίνδυνος διαρροής άνθρακα για τα ελληνικά διυλιστήρια είναι σημαντικά υψηλότερος συγκριτικά με τα διυλιστήρια σε άλλα κράτη μέλη. Η ένταση εμπορίου στις εγχώριες συναλλαγές με τρίτες χώρες – ένα από τα κριτήρια για την ένταξη στη λίστα διαρροής άνθρακα – έφτασε στο 52% το 2012 (38% στην Ε.Ε.) από 24% το 2005 (18% στην Ε.Ε.). Επιπλέον, η διαθεσιμότητα φθηνότερου φυσικού αερίου στη Βόρεια Ευρώπη επιτρέπει σε διυλιστήρια να χρησιμοποιούν στην παραγωγική τους διαδικασία φυσικό αέριο και ηλεκτρική ενέργεια αντί για ιδιοπαραγόμενα καύσιμα, μειώνοντας σημαντικά τις εκπομπές τους και κατά συνέπεια αυξάνοντας την απόσταση των ελληνικών διυλιστηρίων από τους δείκτες εκπομπών αναφοράς χωρίς αυτό να οφείλεται σε τεχνολογική τους υστέρηση. Επομένως, η έξοδος από τη λίστα διαρροής άνθρακα θα είχε δραματικές επιπτώσεις για τα ελληνικά διυλιστήρια. Το ενδεχόμενο αυτό, μετά τις πρόσφατες ανακοινώσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, δεν φαίνεται προς το παρόν ισχυρό, όμως η συγκεκριμένη αβεβαιότητα περιορίζεται μόνον πρόσκαιρα, καθώς η νέα λίστα ισχύει για μια πενταετία και δεν είναι σαφές αν ο κλάδος θα συνεχίσει να λαμβάνει από το 2020 έστω και τη μερική προστασία που λαμβάνει σήμερα. Η διαχείριση του κινδύνου διαρροής άνθρακα από την Ε.Ε. μετά το 2020 θα πρέπει να αποσαφηνιστεί εγκαίρως, διότι αποτελεί κρίσιμη παράμετρο στον επενδυτικό προγραμματισμό των διυλιστηρίων. Η διαρροή άνθρακα οδηγεί σε μειωμένη οικονομική δραστηριότητα, χαμηλότερο εισόδημα και λιγότερες θέσεις εργασίας, όχι μόνο στον κλάδο αλλά και στην οικονομία συνολικά.

2.2.3 Η συνεισφορά του κλάδου εμπορίας πετρελαιοειδών στην εθνική οικονομία

Τα ελληνικά διυλιστήρια έχουν επεκτείνει τις δραστηριότητες τους με την προς τα εμπρός καθετοποίηση στην εμπορία πετρελαιοειδών στην οποία κατέχουν σημαντικό μερίδιο αγοράς, το οποίο μάλιστα διευρύνθηκε μετά την εξαγορά δύο πολυεθνικών εταιριών εμπορίας που αποχώρησαν από την ελληνική αγορά. Έτσι, οι ήδη στενές αλληλεπιδράσεις του κλάδου διύλισης με τη δραστηριότητα εμπορίας έγιναν ακόμα πιο ισχυρές.

Πολλοί από τους παράγοντες που επηρεάζουν τον κλάδο εμπορίας διαμορφώνουν το περιβάλλον δραστηριοποίησης των ελληνικών διυλιστηρίων όσον αφορά στην εγχώρια αγορά. Για παράδειγμα, οι συνθήκες ζήτησης και η φορολογική πολιτική στα καύσιμα, η επιδείνωση της κερδοφορίας και της ρευστότητας στην αγορά εμπορίας, αλλά και παράγοντες που επιδεινώνουν την ανταγωνιστικότητα των εταιριών

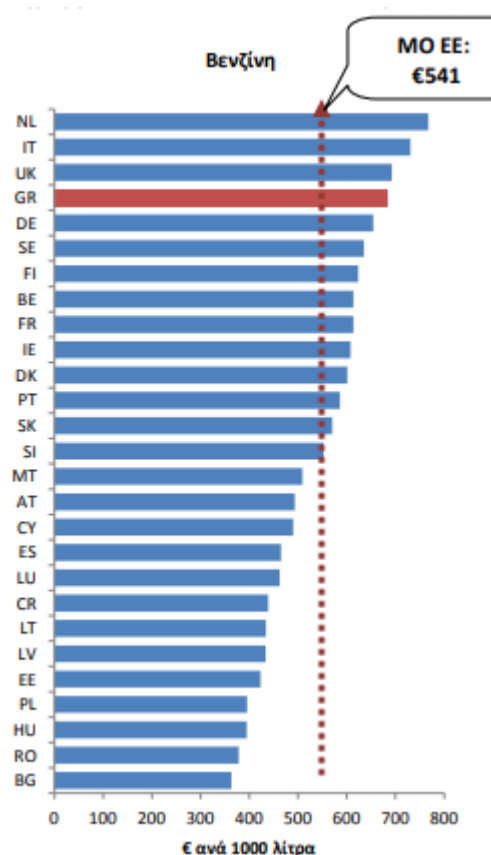
εμπορίας, επηρεάζουν άμεσα τη συνολική οικονομική θέση και τα αποτελέσματα των διυλιστηρίων σε επίπεδο Ομίλου.

Με συνολικό κύκλο εργασιών που προσέγγισε το 2012 τα €12,5 δισ. ο κλάδος εμπορίας πετρελαιοειδών (εταιρίες – μέλη ΣΕΕΠΕ) εκτιμάται ότι προσέφερε άμεσα €486 εκατ. προστιθέμενης αξίας στην ελληνική οικονομία και περισσότερες από 23 χιλιάδες θέσεις εργασίας. Επιπλέον, το κοινωνικό προϊόν του κλάδου, στο οποίο περιλαμβάνονται: α) οι φόροι που αποδίδει από την πώληση των προϊόντων του, οι φόροι εισοδήματος και οι ασφαλιστικές εισφορές, β) οι αμοιβές προσωπικού, γ) οι τόκοι δανείων και δ) τα καθαρά κέρδη από την επιχειρηματική δραστηριότητα, ξεπέρασε τα €4 δισ.

Σύμφωνα με τη μελέτη του IOBE ο κλάδος εμπορίας πετρελαιοειδών δημιούργησε για τον κρατικό προϋπολογισμό έσοδα από φόρους και άλλες εισφορές που ανήλθαν σε 3,7 δισ. ευρώ, έναντι 3,8 δισ. ευρώ 2017 (-2,1%), ενώ κατέβαλε στο προσωπικό του, υπό μορφή καθαρών αμοιβών και εργοδοτικών εισφορών 93 εκατ. ευρώ, από 91,4 εκατ. ευρώ το 2017 (+1,8%). Τα καθαρά κέρδη του κλάδου μετά από φόρους ανήλθαν σε 44,5 εκατ. ευρώ το 2018 από 38,4 εκατ. ευρώ το 2017. Το αποτέλεσμα αυτό επηρεάστηκε εν μέρει από τη μεγάλη αύξηση στα άλλα έσοδα εκμετάλλευσης, σε συνδυασμό με τη μικρότερη αύξηση στις συνολικές δαπάνες, γεγονός που οδήγησε σε μια αύξηση της τάξης του 27% στα κέρδη προ τόκων και φόρων. (Αθανάσιος Κουκάκης, CNN Greece)

Οι φορολογικοί συντελεστές που εφαρμόζονται στα καύσιμα επηρεάζουν, όπως αναφέρθηκε, σημαντικά – εκτός από τα διυλιστήρια – τον κλάδο εμπορίας πετρελαιοειδών. Περιορίζοντας την αναφορά στα καύσιμα κίνησης στις οδικές μεταφορές, παρατηρείται ότι από το 2009 και στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής, ο συντελεστής του ειδικού φόρου κατανάλωσης (ΕΦΚ) στις βενζίνες αυξήθηκε κατά 87%, ενώ στο diesel κίνησης, μετά την εξίσωσή του με το συντελεστή στο diesel θέρμανσης τον Οκτώβριο του 2012, κατά 9%. Ως αποτέλεσμα ο συντελεστής ΕΦΚ που εφαρμόζεται στις βενζίνες στην Ελλάδα συγκρατείται στους υψηλότερους μεταξύ των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Διάγραμμα 2.2: Εξέλιξη συντελεστών ΕΦΚ σε βενζίνες



Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Συνοψίζοντας, η ιδιαίτερα σημαντική συνεισφορά των ελληνικών διυλιστηρίων στην ελληνική οικονομία, και η πρόσθετη συνεισφορά του στενά συνδεδεμένου κλάδου εμπορίας πετρελαιοειδών, υπογραμμίζουν την ανάγκη διαφύλαξης της ανταγωνιστικότητάς τους, ώστε να συνεχίσουν να συμβάλουν στην προσπάθεια ανάκαμψης και βιώσιμης ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

2.2.4 Κατανάλωση πετρελαιοειδών στην Ελλάδα

Το έτος 2018 παρατηρείται μείωση κατανάλωσης πετρελαιοειδών. Συγκεκριμένα, το έτος 2018 σε σχέση με το έτος 2017, η κατανάλωση μειώθηκε κατά 2,4%, από 7.186.080 μετρικούς τόνους σε 7.016.759 μετρικούς τόνους. Η μείωση στην κατανάλωση πετρελαιοειδών το έτος 2018, προήλθε, κατά κύριο λόγο, από την μείωση στην κατανάλωση του πετρελαίου θέρμανσης κατά 17,4% και της αμόλυβδης βενζίνης κατά 2,8%. Παράλληλα, το έτος 2018 συγκριτικά με το έτος 2017, σημειώθηκε αύξηση στις ακόλουθες κατηγορίες πετρελαιοειδών: βενζίνη σούπερ αμόλυβδη 98/100 (6,6%), πετρέλαιο κίνησης (2,6%) και υγραέριο (2,2%). Η κατανάλωση των κατηγοριών μαζούτ χαμηλού θείου και μαζούτ υψηλού θείου για το έτος 2018, παρουσίασε, συγκριτικά με το 2017, αύξηση 5,0% και μείωση 6,3%, αντίστοιχα.

Πίνακας 2.2: Ποσοστό (%) κατανάλωσης πετρελαιοειδών, κατά περιφέρεια, 2010-2018

ΠΕΡΙΦΕΡΕΙΕΣ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (προσωρινά)
Ανατολική Μακεδονία και Θράκη	5,7	6,3	5,9	6,1	5,9	6	5,8	5,8	5,6
Κεντρική Μακεδονία	19,6	19,5	19,4	19,6	20,2	19,4	18,4	18,1	17,8
Δυτική Μακεδονία	3,3	3,4	3,3	3,6	3,6	3,6	3,0	3,0	3,2
Θεσσαλία	7,1	7,4	7,0	7,0	7,3	7,2	6,8	6,7	6,7
Ήπειρος	3,9	3,5	3,5	3,8	3,8	3,9	3,8	3,8	3,8
Ιόνια Νησιά	2,3	1,8	1,8	2,0	2,0	2,0	1,9	2,0	2,1
Δυτική Ελλάδα	8,8	6,2	6,1	6,4	6,6	6,5	6,6	6,5	6,3
Στερεά Ελλάδα	7,6	7,1	7,0	7,0	7,0	7,0	6,7	6,9	6,6
Πελοπόννησος	5,8	6,2	5,9	6,1	6,0	6,0	5,9	5,8	5,8
Αττική	25,8	29,3	29,6	28,5	27,7	28,5	29,0	29,2	29,3
Βόρειο Αιγαίο	1,5	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4	1,3	1,3	1,3
Νότιο Αιγαίο	3,6	2,9	2,8	3,0	3,0	3,1	3,0	3,1	3,3
Κρήτη	5,0	5,2	5,1	5,4	5,4	5,5	5,3	5,4	5,5
Μη δηλωθείσα			1,3	0,2	0,1	0,1	2,4	2,3	2,7
ΣΥΝΟΛΟ	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Κατά το έτος 2018, οι περιφέρειες που παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη κατανάλωση είναι η Αττική και η Κεντρική Μακεδονία και ακολουθούν οι περιφέρειες της Θεσσαλίας, Στερεάς Ελλάδας, Δυτικής Ελλάδας, Πελοποννήσου, Ανατολικής Μακεδονίας και Θράκης, Κρήτης, Ηπείρου, Νοτίου Αιγαίου και Δυτικής Μακεδονίας. Η χαμηλότερη κατανάλωση παρατηρείται στις περιφέρειες των Ιονίων Νήσων και του Βορείου Αιγαίου.

Κεφάλαιο 3

Θεωρητική Προσέγγιση Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει αναφορά στις παραμέτρους που λαμβάνονται υπόψη μέσω της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων, στις βασικές κατηγορίες και είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης και ειδικότερα στους χρηματοοικονομικούς δείκτες και τη χρήση τους. Θα γίνει διάκριση των κατηγοριών των δεικτών και αναφορά στο τι προσδιορίζει ο κάθε ένας δείκτης, καθώς επίσης θα καταγραφούν τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που προκύπτουν από τη χρήση τους.

3.1 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων μπορεί να προκύψουν διάφορα χρήσιμα συμπεράσματα, η επεξεργασία των οποίων μπορεί να διευκολύνει τη λήψη αποφάσεων για όλους τους ενδιαφερόμενους αναφορικά με την οικονομική πορεία της επιχείρησης (Αθιανός & Κωνσταντινίδης, 2011).

Οι παράμετροι οι οποίοι ερευνώνται μέσω της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι οι ακόλουθοι:

- **Αποδοτικότητα:** αναφέρεται στην ικανότητα των επιχειρήσεων να δημιουργούν κέρδη μέσω κεφαλαίων που διαθέτουν,
- **Ρευστότητα:** η ικανότητα των επιχειρήσεων να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες υποχρεώσεις τους,
- **Φερεγγυότητα:** κατά πόσο μπορούν οι επιχειρήσεις να ανταποκρίνονται στις υποχρεώσεις τους (ξένα κεφάλαια) οι οποίες προέρχονται κυρίως από μακροχρόνιο δανεισμό,
- **Διαχρονική εξέλιξη κύκλου εργασιών,**
- **Διαχρονική εξέλιξη των κερδών:** αναφέρεται στη διάθεση των κερδών ή αποθεματοποίησή τους, την διανομή μερίσματος ή την παρακράτησή τους,
- **Έξοδα ή πρόσοδοι της επιχείρησης,**
- **Έλεγχος των επιλεγμένων επενδύσεων.**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση μια επιχείρησης μπορεί να γίνει μέσω μιας σειράς μεθόδων, οι οποίες βασίζονται στην κρίση του αναλυτή για την επιλογή τους. Οι επικρατέστεροι μέθοδοι είναι οι εξής:

- Συγκριτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις (οριζόντια ανάλυση)
- Καταστάσεις κοινού μεγέθους (κάθετη ή διαστρωματική ανάλυση)
- Ανάλυση με δείκτες τάσης

- Ανάλυση του Νεκρού Σημείου των συναλλαγών

Όπως είναι λογικό, κάθε μια μεθοδολογία έχει τα θετικά και τα αρνητικά της στοιχεία. Όμως, η τεχνική της ανάλυσης μέσω δεικτών (η οποία χρησιμοποιείται στην παρούσα εργασία) διαθέτει προβάδισμα έναντι των άλλων μεθόδων και εφαρμόζεται περισσότερο από τους οικονομικούς αναλυτές.

Η ανάλυση ανάλογα με τη θέση που κατέχει ο αναλυτής διακρίνεται σε εσωτερική και εξωτερική. Η *εσωτερική* πραγματοποιείται από αναλυτές που έχουν άμεση σχέση με τον οικονομικό οργανισμό και επομένως έχουν άμεση πρόσβαση στα βιβλία και τα στοιχεία που τηρεί ο οικονομικός οργανισμός. Κύριο πλεονέκτημά της είναι η εμβάθυνση στον τρόπο λειτουργίας της επιχείρησης με αποτέλεσμα την ουσιαστικότερη ανάλυση. Αντιθέτως, η *εξωτερική* ανάλυση πραγματοποιείται από τρίτα πρόσωπα τα οποία δεν βρίσκονται εντός του οικονομικού οργανισμού και δεν έχουν άμεση σχέση με αυτόν. Ο εξωτερικός αναλυτής έχει περιορισμένη πληροφόρηση λόγω του ότι στηρίζεται αποκλειστικά και μόνο στα στοιχεία που δημοσιεύονται και αντιμετωπίζει μεγαλύτερη δυσκολία ώστε να διατυπώσει και να τεκμηριώσει ασφαλή συμπεράσματα για την πορεία του υπό εξέταση οικονομικού οργανισμού. Ένα άλλο πρόβλημα που αντιμετωπίζει είναι «οι λαθροχειρίες των ισολογισμών και οι αδυναμίες των ελεγκτών» να τις αντιμετωπίσουν (Γαγάνης και Ζοπουνίδης, 2008).

Επιπλέον, μια κατηγοριοποίηση της ανάλυσης γίνεται και ανάλογα με τα στάδια που διενεργείται. Χωρίζεται σε τυπική και ουσιαστική. Η *τυπική* ανάλυση αποτελεί το προπαρασκευαστικό στάδιο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης. Στο στάδιο αυτό ελέγχεται η διάρθρωση των λογιστικών καταστάσεων και πραγματοποιούνται οι ανάλογες μετατροπές (π.χ. μετατροπή σε ποσοστά, στρογγυλοποιήσεις κ.α.). Η *ουσιαστική* ανάλυση αφορά τη γνώση των ιδιαίτερων κάθε φορά χαρακτηριστικών του κλάδου που ανήκει ο οικονομικός οργανισμός. Εξαρτάται από την τυπική ανάλυση και προσδιορίζει τα κριτήρια ή τους δείκτες που πρέπει σύμφωνα με το σκοπό της ανάλυσης να υπολογιστούν.

3.2 Η χρήση των δεικτών

Τα περισσότερα χαρακτηριστικά της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης (όπως χρηματοοικονομική ισορροπία, χρέος, ανάπτυξη κ.α.) μπορούν να ποσοτικοποιηθούν με τη βοήθεια δεικτών (αριθμοδείκτες) που επεξεργάζονται βάσει των πληροφοριών που βρίσκονται μέσα στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις (ισολογισμός, λογαριασμός αποτελεσμάτων χρήσης) (Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης, 2013).

Οι δείκτες ποσοτικοποιούνται με μια μαθηματική σχέση, τύπου κλάσματος, δύο επιλεγμένων αριθμητικών τιμών, οι οποίες αντιστοιχούν σε διάφορους λογαριασμούς που αποτελούν πρωτογενή ή επεξεργασμένα δεδομένα. Ο αριθμητής του κλάσματος

εκφράζει το μέγεθος το οποίο είναι το αντικείμενο της σύγκρισης, ενώ ο παρονομαστής εκφράζει τη βάση σύγκρισης. Για έναν δείκτη είναι αναγκαία πάντοτε η σύγκρισή του μ' ένα σημείο αναφοράς. Γι' αυτό το λόγο, ο υπολογισμός ενός μεμονωμένου δείκτη δεν μπορεί να μας εξασφαλίσει από μόνος του αξιόπιστη πληροφόρηση για την οικονομική θέση της επιχείρησης και θα πρέπει να συγκρίνεται ή να συνδυάζεται και με άλλους δείκτες. Ως σημείο αναφοράς μπορεί να ορισθεί η τιμή ενός δείκτη στον κλάδο δραστηριοποίησης του οικονομικού οργανισμού ή η τιμή που λαμβάνει ένας άλλος ανταγωνιστικός οργανισμός ή ο ηγέτης του κλάδου.

Συνοψίζοντας, είναι αντιληπτό ότι η ανάλυση των δεικτών μας επιτρέπει εκτιμήσουμε τη θέση-επίδοση μιας επιχείρησης, να επισημάνουμε τομείς της επιχείρησης με προβλήματα τα οποία χρειάζονται προσοχή και να σχεδιάσουμε και να προβλέψουμε τη μελλοντική πορεία μίας επιχείρησης.

3.3 Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των δεικτών

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα των δεικτών είναι τα εξής:

- Η χρήση των δεικτών δίνει τη δυνατότητα στους αναλυτές να μην αποτελεί το μέγεθος των επιχειρήσεων παράγοντα επίδρασης τόσο στις διαστρωματικές όσο και στις διαχρονικές συγκρίσεις (Νιάρχος, 2004).
- Παρέχουν επίσης χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με τον έλεγχο των επιδόσεων, της οικονομικής ευρωστίας, για τη μέτρηση των αποτελεσμάτων λειτουργίας και για τη διαχείριση των πόρων της κάθε εταιρείας (Periasamy, 2010).
- Κατανοούνται εύκολα από τις ενδιαφερόμενες ομάδες, χωρίς να είναι απαραίτητες περαιτέρω επεξηγήσεις.
- Οι δείκτες δίνουν τη δυνατότητα εύκολης προσαρμογής των λογιστικών αριθμών οι οποίοι περιέχονται στον αριθμητή και στον παρονομαστή των δεικτών, προκειμένου να περιλαμβάνουν ποσά τα οποία δεν είναι αναγνωρισμένα από την λογιστική αρχή του ιστορικού κόστους (Νιάρχος, 2004).
- Μπορούν να συνδυαστούν και με οποιαδήποτε άλλη τεχνική ανάλυσης.

Κύρια μειονεκτήματα σύμφωνα με τον κ. Ζοπουνίδη είναι τα εξής: (Πηγή: Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ, Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης)

- Οι δείκτες παρόλο που μας πληροφορούν για την πορεία ενός οικονομικού οργανισμού δεν μας παρέχουν πληροφορίες ούτε μας δίνουν απαντήσεις για τους λόγους που συνέβη ένα γεγονός αλλά ούτε μας δίνουν λύσεις για την αντιμετώπιση των προβλημάτων που αντιμετωπίζουμε.

- Οι δείκτες μας δείχνουν την τάση ή την πορεία ενός οργανισμού αλλά ο χρηματοοικονομικός αναλυτής είναι αυτός που θα χρησιμοποιήσει τα εργαλεία αυτά με στόχο τη χάραξη της μελλοντικής πορείας ενός οργανισμού ώστε να βελτιώσει την οικονομική θέση του.

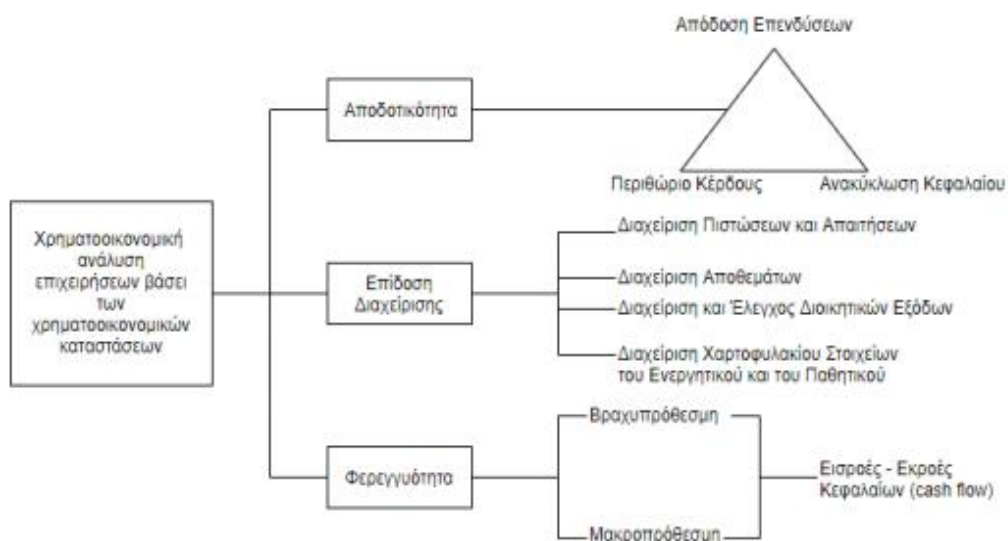
3.4 Κυριότερες κατηγορίες Δεικτών

Ο διαχωρισμός των δεικτών σε κατηγορίες γίνεται σύμφωνα με τα παρακάτω κριτήρια: αποδοτικότητα επίδοση διαχείρισης και φερεγγυότητα.

- Δείκτες αποδοτικότητας: Οι συγκεκριμένοι δείκτες χρησιμοποιούνται για να υπολογίσουν την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να πραγματοποιεί κέρδη, έτσι ώστε οι μέτοχοι και οι εν δυνάμει επενδυτές να επενδύουν κεφάλαια σ' αυτή. Δείχνουν επίσης το πόσο ικανή είναι η διοίκηση.
- Δείκτες δραστηριότητας ή επίδοσης διαχείρισης: Οι δείκτες οι οποίοι ανήκουν σε αυτή την κατηγορία χρησιμοποιούνται για να προσδιορίσουν τον βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά στοιχεία της, την πιστωτική πολιτική την οποία χρησιμοποιεί και τον έλεγχο των εξόδων της.
- Δείκτες φερεγγυότητας: Οι δείκτες που ανήκουν σε αυτήν την κατηγορία εκτιμούν κατά πόσο βραχύχρονα και μακροχρόνια μια οικονομική μονάδα είναι σε θέση να ανταποκριθεί τόσο στις υποχρεώσεις της, όσο και στην κάλυψη των αναγκών την για ρευστότητα και δανειοδότηση ξένων κεφαλαίων.

Στο σχήμα που ακολουθεί, απεικονίζεται η μεθοδολογία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, όπως αυτή αναπτύχθηκε το 1978 από τον Courtis, ο οποίος προσπάθησε να καταγράψει όλους τους χρηματοοικονομικούς δείκτες που είχαν χρησιμοποιηθεί ως μεταβλητές σε διάφορες μελέτες, με στόχο την πρόβλεψη της μελλοντικής κατάστασης των επιχειρήσεων. Στα πλαίσια αυτής της έρευνας, καταγράφηκαν 79 δείκτες από μια πλειάδα μελετών οι οποίοι ομαδοποιήθηκαν σε τρεις βασικές κατηγορίες, τους δείκτες αποδοτικότητας, επίδοσης διαχείρισης και φερεγγυότητας

Σχήμα 3.1 Μεθοδολογία Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης



Πηγή: Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ, Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης

3.4.1 Δείκτες Αποδοτικότητας

Χρησιμοποιούνται για να υπολογίσουν την ικανότητα που έχει μια επιχείρηση να πραγματοποιεί κέρδη, έτσι ώστε να επενδυθούν κεφάλαια σ' αυτή απ' τους μετόχους και τους εν δυνάμει επενδυτές. Επειδή με την χρήση αυτών των αριθμοδεικτών κρίνεται το αποτέλεσμα απ' τη συνολική λειτουργία της επιχείρησης, η έννοια της αποδοτικότητας συνδέεται τόσο με αυτήν της ρευστότητας όσο και της διοίκησης της επιχείρησης (Γκίκας, 2002). Συγκεκριμένα αυτού του είδους οι δείκτες παρουσιάζουν την αποδοτικότητα της επιχείρησης (απόδοση ιδίων και ξένων κεφαλαίων), τη δυναμικότητα των κερδών και την ικανότητα της διοίκησής της, όπως αυτή εμφανίζεται από τις αποδόσεις του αποφέρουν οι πωλήσεις και οι επενδύσεις. Η κατηγορία αυτή χωρίζεται σε τρεις βασικές υποκατηγορίες: στο περιθώριο κέρδους, στην απόδοση επενδύσεων και στην ανακύκλωση του κεφαλαίου.

Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι οι εξής:

α) Περιθώριο Κέρδους

ι. Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα ενός οικονομικού οργανισμού καθώς και την πολιτική τιμών του. Μια επιχείρηση για

να θεωρηθεί πετυχημένη θα πρέπει να έχει αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος, σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Ένας υψηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει την ικανότητα διοίκησης μιας επιχείρησης να επιτυγχάνει φθηνές αγορές και να πωλεί σε υψηλές τιμές.

Αντίθετα ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης στον τομέα των αγορών και πωλήσεων. Το γεγονός αυτό οδηγεί σε στασιμότητα των πωλήσεων με αποτέλεσμα να μην πραγματοποιούνται αγορές σε μεγάλες ποσότητες, που θα μπορούσαν να επιτευχθούν με χαμηλές τιμές. Επίσης, ένας χαμηλός αριθμοδείκτης μπορεί να παρέχει ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις οι οποίες δε δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεων με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής των προϊόντων της. Πολλαπλασιάζεται με εκατό και εκφράζεται επί τοις εκατό (%).

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

ii. Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Παρουσιάζει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες ενός οικονομικού οργανισμού. Δείχνει δηλαδή το ποσοστό κέρδους που μένει στον οργανισμό μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Κατά συνέπεια όσο μεγαλύτερο είναι το καθαρό περιθώριο κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Ακόμα πρέπει να τονιστεί ότι η τιμή του δείκτη είναι αποτέλεσμα της ικανότητας της επιχείρησης να μπορεί να διαχειρίζεται σωστά τα έξοδα και να εφαρμόζει την κατάλληλη τιμολογιακή πολιτική. Πολλαπλασιάζεται με εκατό και εκφράζεται επί τοις εκατό (%).

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη Μετά από Φόρους}}{\text{Πωλήσεις}}$$

β) Απόδοση Επενδύσεων

i. Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα

Δείχνει κατά πόσο επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Υψηλή τιμή του αριθμοδείκτη σημαίνει πως η επιχείρηση ευημερεί, κάτι που μπορεί να οφείλεται στην επιτυχημένη διοίκησή της, στις ευνοϊκές για αυτήν

οικονομικές συνθήκες και στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της. Χαμηλή τιμή, αντίστοιχα σημαίνει πως η επιχείρηση δεν είναι αποτελεσματική, εξαιτίας λανθασμένων επιλογών της διοίκησης, αρνητικού κλίματος στο γενικότερο μακρο-οικονομικό περιβάλλον, κ.α. Σύμφωνα με διεθνείς νόρμες τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μεγαλύτερες από εικοσιπέντε τοις εκατό είναι ικανοποιητικές, μεταξύ μηδέν και εικοσιπέντε τοις εκατό είναι μέτριες και μικρότερες του μηδενός μη ικανοποιητικές. Πολλαπλασιάζεται με εκατό και εκφράζεται επί τοις εκατό (%).

$$\text{Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Κέρδη Μετά από Φόρους}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

ii. Βιομηχανική Αποδοτικότητα

Η σχέση των ετήσιων κερδών και των αναγκαίων για την επίτευξη των κερδών αυτών επενδύσεων, αποτελεί μια από τις θεμελιώδεις σχέσεις σε μια επιχείρηση. Ο δείκτης αυτός μετράει τα κέρδη μιας επιχείρησης σε σχέση με την περιουσία της προ φόρων και πριν την ικανοποίηση αυτών που συνεισφέρουν στην περιουσία αυτή (πιστωτές και μέτοχοι). Η Βιομηχανική Αποδοτικότητα μετράει τη γονιμότητα του συνολικού κεφαλαίου του οικονομικού οργανισμού, δηλαδή πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα συνολικά κεφάλαιά του. Πολλαπλασιάζεται με εκατό και εκφράζεται επί τοις εκατό (%). Σύμφωνα με διεθνείς νόρμες τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μεγαλύτερες από είκοσι τοις εκατό είναι ικανοποιητικές, μεταξύ πέντε και είκοσι τοις εκατό είναι μέτριες και μικρότερες του πέντε τοις εκατό μη ικανοποιητικές.

$$\text{Βιομηχανική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Κέρδη πριν από Τόκους και Φόρους}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

iii. Κέρδος Επενδύσεων

Ο δείκτης αυτός ενημερώνει για τα κέρδη των κοινών μετοχών που αντιστοιχούν σε κάθε μετοχή. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσο το καλύτερο για τους μετόχους. Ο δείκτης υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Κέρδος Επενδύσεων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Αριθμός Μετοχών}}$$

γ) Ανακύκλωση Κεφαλαίου

i. Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Βέβαια, τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της εταιρείας, δηλαδή από το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης. Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία.

$$\text{Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

ii. Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων

Ο δείκτης κυκλοφορίας ιδίων κεφαλαίων δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις. Συνεπώς δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποίησε η επιχείρηση με κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Το αποτέλεσμα του ερμηνεύεται σε φορές. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης διότι πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων που μπορεί να οδηγήσει σε αυξημένα κέρδη.

$$\text{Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

iii. Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων

Αυτός ο δείκτης εκφράζει το πόσο γρήγορα πληρώνει μια επιχείρηση τις υποχρεώσεις της, δηλαδή το πόσο συνεπής είναι. Θετικό αποτέλεσμα για την επιχείρηση έχουν οι υψηλότερες τιμές του δείκτη.

$$\text{Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Υποχρεώσεις}}$$

3.4.2 Δείκτες Επίδοσης Διαχείρισης

Χρησιμοποιούνται για να δηλώσουν το βαθμό αποτελεσματικότητας με τον οποίο μια επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία και την πιστωτική πολιτική της. Οι δείκτες αυτοί προσδιορίζουν τη διαχείριση και τη δομή των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού, τις απαιτήσεις του οργανισμού, τη διαχείριση των αποθεμάτων, τη διαχείριση και τον έλεγχο των διοικητικών εξόδων της επιχείρησης. Κοινή επιδίωξη τόσο της διοίκησης όσο και των υπόλοιπων ατόμων που

ενδιαφέρονται για την οικονομική εξέλιξη της επιχείρησης αποτελεί και ο βαθμός μετατροπής ορισμένων περιουσιακών της στοιχείων (αποθέματα, απαιτήσεις) σε ρευστά. Είναι όφελος της επιχείρησης να χρησιμοποιεί με τον πιο αποδοτικό τρόπο τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία έχει υπό την κατοχή της γιατί εκτός από την μεγάλη σημασία που διαθέτει η ρευστότητα για μια επιχείρηση, μεγάλη σημασία έχουν και οι επιλογές της διοίκησης σε σχέση με την διαχείριση των πόρων που διαθέτει. Να γνωρίζει δηλαδή τις πηγές που φέρνουν έσοδα στην επιχείρηση και τις πηγές που βγάζουν έξοδα και να τις κατανέμει ομοιόμορφα. Με λίγα λόγια, η διοίκηση θα πρέπει να είναι σε θέση να ορίζει τον ρυθμό είσπραξης ρευστοποιήσιμων στοιχείων από τους πελάτες σε συνδυασμό με τον ρυθμό εξόφλησης προς τις υποχρεώσεις της. Κάτι τέτοιο είναι προφανώς δύσκολο να επιτευχθεί καθώς η ισορροπία των εσόδων και των εξόδων διαφέρει ανά έτος για κάθε αποτέλεσμα χρήσης.

i. Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων

Όσο μεγαλύτερη τιμή έχει ο συγκεκριμένος δείκτης, τόσο μεγαλύτερο είναι το βάρος για τον οργανισμό σε κάλυψη των εξόδων και επομένως συμπίεση των καθαρών κερδών χρήσης.

$$\text{Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων} = \frac{\text{Έξοδα Διοίκησης} + \text{Έξοδα Διάθεσης}}{\text{Πωλήσεις}}$$

3.4.3 Δείκτες Φερεγγυότητας

Εκτιμούν κατά πόσο βραχυχρόνια και μακροχρόνια ένας οικονομικός οργανισμός είναι σε θέση να ανταποκριθεί τόσο στις υποχρεώσεις του, όσο και στην ρευστότητά του και στο ρυθμό που μπορεί να δανειοδοτηθεί με ξένα κεφάλαια. Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας διακρίνονται σε δύο βασικές υποκατηγορίες: α) στους δείκτες ρευστότητας, β) στους δείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας.

α) Δείκτες Ρευστότητας

Αναφέρονται στην ικανότητα του οργανισμού να εκπληρώνει έγκαιρα τις λήγουσες υποχρεώσεις του. Με τον όρο ρευστότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να αντιμετωπίζει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, να είναι δηλαδή σε θέση να εξοφλεί ανά πάσα στιγμή τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Η ρευστότητα ενδιαφέρει τόσο τους πιστωτές όσο και τους μετόχους ενός οικονομικού οργανισμού. Ένας υψηλός δείκτης ρευστότητας δείχνει την ευνοϊκή θέση της επιχείρησης να επωφεληθεί από τις διάφορες ευκαιρίες που θα παρουσιαστούν στο μέλλον, όπως η αγορά πρώτων υλών σε προνομιακές τιμές επομένως, όσο υψηλότεροι οι δείκτες ρευστότητας τόσο καλύτερο για την επιχείρηση. Θα πρέπει να

αποφευχθεί τιμή της ρευστότητας κάτω της μονάδας· στην περίπτωση αυτή χρειάζεται κάποια απ' τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια να μετατραπούν σε κυκλοφορούντα στοιχεία (απαιτήσεις, αποθέματα, χρεόγραφα, διαθέσιμα) για να ξεπεράσει ο δείκτης τη τιμή της μονάδας.

i. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Δείχνει το μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης, καθώς και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκησή της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κινήσεως. Σύμφωνα με διεθνές νόρμες τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μεγαλύτερες από δύο είναι πολύ καλές, μεταξύ ενάμιση και δύο είναι καλές, μεταξύ ένα και ενάμιση είναι μέτριες και κάτω του ένα μη ικανοποιητικές.

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

ii. Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο δείκτης άμεσης ή ειδικής ή πραγματικής ρευστότητας εξετάζει κατά πόσο τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενός οικονομικού οργανισμού είναι σε θέση να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις του οργανισμού. Σύμφωνα με διεθνές νόρμες τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μεγαλύτερες από 1,2 είναι πολύ καλές, μεταξύ 1 και 1,2 είναι καλές, μεταξύ 0,8 και 1 είναι μέτριες, ενώ μεταξύ 0,5 και 0,8 είναι μη ικανοποιητικές (0,5 κάτω αποδεκτό όριο).

$$\text{Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

iii. Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Ο συγκεκριμένος δείκτης εκφράζει την ικανότητα εξόφλησης των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων με μετρητά. Ο δείκτης επιτρέπει στην οικονομική μονάδα και στον εξωτερικό μελετητή να εκτιμούν αν και κατά πόσο οι ληκτές υποχρεώσεις καλύπτονται, σε δεδομένη στιγμή, από τα διαθέσιμα. Δείχνει πόσες φορές τα διαθέσιμα περιουσιακά στοιχεία μιας επιχείρησης καλύπτουν τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\text{Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας} = \frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

β) Δείκτες Διαρθρώσεως Κεφαλαίων και Βιωσιμότητας

Αυτή η κατηγορία αριθμοδεικτών είναι περισσότερο ενδεικτική για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα ενός οικονομικού οργανισμού αφού εξετάζει την ορθότητα της χρήσης και των επιλογών των κεφαλαίων (ίδια κεφάλαια, βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις) που κάνει ο οργανισμός. Οι δείκτες αυτής της κατηγορίας συναντιούνται και με το όνομα αριθμοδείκτες χρέους ή μόχλευσης. Η μόχλευση είναι η χρησιμοποίηση δανειακών κεφαλαίων με σκοπό την αύξηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων, κάτι το οποίο είναι γενικά παραδεκτό. Οι δείκτες χρέους δείχνουν τον τρόπο με τον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτεί τις συνολικές της επενδύσεις. Η διάρθρωση των κεφαλαίων γίνεται είτε με τα ίδια κεφάλαια είτε με τα ξένα κεφάλαια (υποχρεώσεις).

i. Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού

Ο δείκτης αυτός ο οποίος αναφέρεται και σαν βαθμός δανειακής κάλυψης δείχνει το ποσοστό επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκαν με ξένα κεφάλαια. Παράλληλα μετράει το βαθμό ασφαλείας που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης σε ενεργητικά περιουσιακά στοιχεία. Είναι δείκτης διάρθρωσης παθητικού καθώς δείχνει την αναλογία ξένων και ιδίων κεφαλαίων σαν ποσοστά πάνω στο σύνολο του παθητικού και των ιδίων κεφαλαίων. Όπως είναι φυσικό οι πιστωτές της επιχείρησης επιθυμούν η επιχείρηση να έχει όσο το δυνατό μικρότερο δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού, που υποδηλώνει ότι δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια και άλλες υποχρεώσεις προς τρίτους, άρα το ρίσκο που παίρνουν όταν την χρηματοδοτούν είναι μικρό. Απλούστερα, ο αριθμοδείκτης αυτός παρουσιάζει το βαθμό κάλυψης των συνολικών υποχρεώσεων, βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες υποχρεώσεις του οικονομικού οργανισμού από την συνολική περιουσία του. Πολλαπλασιάζεται με εκατό και εκφράζεται επί τοις εκατό (%). Σύμφωνα με διεθνείς νόρμες τιμές του αριθμοδείκτη αυτού μέχρι 66,7% είναι ικανοποιητικές, μεταξύ 66,7% και 80% είναι μέτριες ενώ άνω του 80% σημαίνει υπερχρέωση της επιχείρησης.

$$\text{Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

ii. Δείκτης Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού

Οι επιχειρήσεις δανείζονται για να μπορέσουν να βελτιώσουν την αποδοτικότητά τους. Τα μακροπρόθεσμα δάνεια μπορούν να χρηματοδοτήσουν επενδύσεις που είναι ζωτικής σημασίας για την επιχείρηση. Ο δείκτης μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού δείχνει κατά πόσο τα κεφάλαια των επιχειρήσεων καλύπτονται από διαρκή κεφάλαια. Διαρκή κεφάλαια είναι οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις που έχουν δηλαδή οι επιχειρήσεις προς

τρίτους και προς τους επενδυτές τους. Εάν η τιμή του δείκτη είναι ίση με ένα αυτό σημαίνει ότι δεν υπάρχει μακροπρόθεσμος δανεισμός. Όσο περισσότερα μακροχρόνια δάνεια έχει συνάψει επιχείρηση τόσο μικρότερος είναι ο δείκτης. Επομένως όσο πιο κοντά είναι ο δείκτης στη μονάδα τόσο μεγαλύτερη είναι η μακροπρόθεσμη ικανότητα δανεισμού της επιχείρησης.

$$\text{Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια} + \text{Μακροπρόθεσμες Υποχρ.}}$$

iii. Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης (Μόχλευσης)

Ο δείκτης αυτός δείχνει σε τι ποσοστό τα ίδια κεφάλαια είναι σε θέση να καλύψουν μια μονάδα ξένων κεφαλαίων. Τιμές μεγαλύτερες της μονάδας σημαίνουν ότι η συνεισφορά των φορέων του οργανισμού είναι μεγαλύτερη από αυτή των πιστωτών.

$$\text{Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}$$

iv. Δείκτης Οικονομικής Ανεξαρτησίας

Ο δείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό του συνόλου των ενεργητικών στοιχείων μιας επιχείρησης, που έχει χρηματοδοτηθεί από τους φορείς της. Όσο μεγαλύτερο είναι το ύψος των ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις υποχρεώσεις της, τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται στους δανειστές της και τόσο μικρότερη πίεση ασκείται σε αυτή για την εξόφληση των υποχρεώσεών της και την πληρωμή τόκων. Ωστόσο, ένας υψηλός δείκτης ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια δεν αποτελεί απαραίτητη ένδειξη για την ύπαρξη ή όχι πίεσης εξόφλησης και εξυπηρέτησης των υποχρεώσεών της. Ένας υψηλός δείκτης ιδίων προς συνολικών κεφαλαίων δείχνει ότι υπάρχει μικρή πιθανότητα οικονομικής δυσκολίας για την εξόφληση των υποχρεώσεων μιας επιχείρησης. Αντίθετα, ένας πολύ χαμηλός αριθμοδείκτης αποτελεί ένδειξη μιας πιο επικίνδυνης κατάστασης, λόγω πιθανότητας να προκύψουν μεγάλες ζημιές στην επιχείρηση, των οποίων το βάρος για την κάλυψη θα φέρουν τα ίδια κεφάλαια.

$$\text{Δείκτης Οικονομικής Ανεξαρτησίας} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Συνολικά Κεφάλαια}}$$

v. Δείκτης Κάλυψης Παγίων

Αυτός ο δείκτης υποδηλώνει πόσες φορές καλύπτουν οι εταιρείες τα έξοδα των τόκων των δανειακών τους υποχρεώσεων και μας δίνει και μια αίσθηση για την ποιότητα των δανείων που έχει λάβει η κάθε εταιρεία.

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Παγίων} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Κεφάλαιο 4

Παρουσίαση των Εξεταζόμενων Εταιρειών

Στο παρόν κεφάλαιο θα γίνει ανάλυση του προφίλ των εταιρειών οι οποίες αναφέρονται στην συγκεκριμένη εργασία. Στην παρουσίαση των εταιρειών θα αναφερθούν ιστορικά στοιχεία σχετικά με την ίδρυσή τους, τις θυγατρικές εταιρείες τους, την υποδομή που διαθέτουν κ.α.. Είναι σημαντικό να ξανά αναφερθεί πως μόνο οι εταιρείες ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε. και ΜΟΤΟΡΟΪΛ Α.Ε. είναι εταιρείες διύλισης πετρελαίου. Οι υπόλοιπες εταιρείες, είναι εταιρείες διακίνησης πετρελαιοειδών. Οι εταιρείες διακίνησης έχουν επιλεχθεί διότι αποτελούν τα μέλη του ΣΕΕΠΕ (Σύνδεσμος Εταιρειών Εμπορίας Πετρελαιοειδών Ελλάδος).

4.1 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.

Η ίδρυση του ομίλου ΕΛΠΕ πραγματοποιήθηκε το 1998, έπειτα από συγχώνευση των θυγατρικών του Ομίλου Δημόσιας Επιχείρησης Πετρελαίου και μετονομασία του σε Ελληνικά Πετρέλαια. Τα Ελληνικά Πετρέλαια αποτελούν έναν από τους σημαντικότερους Ομίλους στον τομέα της ενέργειας στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, με δραστηριότητες σε έξι χώρες. Ο τομέας διύλισης αποτελεί την κύρια δραστηριότητα, αντιπροσωπεύοντας περίπου 75% του συνολικού ενεργητικού του ομίλου. Ο όμιλος διαθέτει τα τρία από τα τέσσερα διυλιστήρια που λειτουργούν στην Ελλάδα (Ασπρόπυργος, Ελευσίνα, Θεσσαλονίκη), με συνολική δυναμικότητα 340 kbrpd (χίλια βαρέλια ανά μέρα), κατέχοντας μερίδιο περίπου 65% της ελληνικής αγοράς στον τομέα του χονδρικού εμπορίου πετρελαιοειδών. Οι μετοχές του ομίλου διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και στο Χρηματιστήριο του Λονδίνου. Το 2017 ο κύκλος εργασιών του ομίλου ανήλθε σε 8 δισεκατομμύρια ευρώ και τα κέρδη προ τόκων και φόρων σε 834 εκατομμύρια ευρώ. Μέτοχοι είναι η Paneuropean Oil and Industrial Holdings S.A. (45,5%) και το Ταμείο Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας Δημοσίου (35,5%) ενώ το υπόλοιπο διαπραγματεύσιμο ποσοστό ανήκει σε θεσμικούς (13,9%) και ιδιώτες (8,1%) επενδυτές.

Ο όμιλος δραστηριοποιείται στα εξής: α) Διύλιση, Εφοδιασμός και Εμπορία Πετρελαιοειδών (κύρια δραστηριότητα), β) Λιανική Εμπορία Πετρελαιοειδών, γ) Παραγωγή και Εμπορία Πετροχημικών, δ) Έρευνα και Παραγωγή Υδρογονανθράκων, ε) Παραγωγή Ενέργειας και Φυσικό Αέριο, στ) Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (ΑΠΕ), ζ) Τεχνικές Μελέτες.

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

1955-1970

Έπειτα από απόφαση της τότε κυβέρνησης, υπογράφεται η σύμβαση κατασκευής του πρώτου διυλιστηρίου πετρελαίου στην Ελλάδα, στον Ασπρόπυργο. Το 1958, εγκαινιάζεται το νέο διυλιστήριο στον Ασπρόπυργο. Το 1966, ο ελληνικής καταγωγής Τομ Πάππας, εγκαινιάζει το διυλιστήριο της Esso Pappas στη Δυτική Θεσσαλονίκη.

1971-1980

Ο όμιλος Ιωάννη Λάτση, το 1971, εγκαινιάζει το διυλιστήριο της Πετρόλα Ελλάς στην Ελευσίνα. Το 1975 ιδρύεται η Δημόσια Επιχείρηση Πετρελαίου Α.Ε. (Δ.Ε.Π.) και εξαγοράζεται από το Ελληνικό Δημόσιο η Ελληνικά Διυλιστήρια Ασπροπύργου Α.Ε. (ΕΛ.Δ.Α.), επομένως το Δημόσιο ελέγχει πλήρως τη διύλιση, διάθεση και εμπορία διυλισμένων προϊόντων.

1981-1990

Το Ελληνικό Δημόσιο εξαγοράζει τον όμιλο εταιρειών Esso ο οποίος εδρεύει στην Θεσσαλονίκη, και μετονομάζεται σε ΕΚΟ. Το 1985 ιδρύεται η ΔΕΠ-ΕΚΥ για την δραστηριοποίηση του Ελληνικού Δημοσίου στην έρευνα και εκμετάλλευση υδρογονανθράκων. Το 1988, θα ιδρυθεί η Δημόσια Επιχείρηση Αερίου Α.Ε. (Δ.Ε.Π.Α.). Η Δ.Ε.Π. αναλαμβάνει για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου τη διύλιση και διάθεση διυλισμένων προϊόντων στην εσωτερική αγορά και αποκτά τις μετοχές της ΕΛ.Δ.Α. και της Δ.Ε.Π.Α. Έπειτα, η ΕΛ.Δ.Α. ιδρύει την εταιρεία μελετών ΑΣΠΡΟΦΟΣ, αρχικά μαζί με την Foster Wheeler Italiana S.r.l., και την εμπορική Εταιρεία ΕΛ.Δ.Α.-Ε. Η εμπορική ΕΚΟ ιδρύει συμμετοχικά την ΕΚΟΤΑ-ΚΩ.

1991-1997

Στα επόμενα χρόνια, η αγορά πετρελαίου απελευθερώνεται, και η Δ.Ε.Π. αναλαμβάνει τη διύλιση και διάθεση προϊόντων για δικό της λογαριασμό μέσω των διυλιστηρίων του Ασπροπύργου (ΕΛ.Δ.Α.) και ΕΚΟ. Η Δ.Ε.Π. αποκτά τις μετοχές του Ομίλου ΕΚΟ. Επίσης, Δ.Ε.Π. και ΕΛ.Δ.Α. συμμετέχουν στην ίδρυση της V.P.I., βιομηχανίας παραγωγής ρητίνης πολυαιθυλενίου στο Βόλο και ταυτόχρονα η ΔΕΠ-ΕΚΥ προχωρά σε εκχωρήσεις στη Δυτική Ελλάδα με συμμετοχή στις κοινοπραξίες έρευνας TRITON και ENTERPRISE.

1998-2008

Όπως και αναφέρθηκε και παραπάνω, το 1998, μετά από συγχώνευση των θυγατρικών του Ομίλου Δ.Ε.Π. και μετονομάζεται σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε. (ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε.). Η ΕΛ.ΠΕ. εισάγεται στα Χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου, όπου η δημόσια εγγραφή συνδύασε την πώληση πακέτου μετοχών του Ελληνικού Δημοσίου, με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου. Έπειτα, ιδρύεται η DIAXON, βιομηχανία πλαστικών υλικών συσκευασίας στην Κομοτηνή και ακολουθεί η σύσταση των ΕΛΛΗΝΙΚΑ

ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ-ΠΟΣΕΙΔΩΝ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ και ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ-ΑΠΟΛΛΩΝ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ. Το 2003 η απορροφά την εταιρεία ΠΕΤΡΟΛΑ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.Β.Ε., μέσω της οποίας ο όμιλος αποκτά το διυλιστήριο της Ελευσίνας. Μέσα στα επόμενα χρόνια, ο όμιλος ΕΛ.ΠΕ. ιδρύει ή συμμετέχει σε θυγατρικές εταιρείες όπως η ΕΛ.ΠΕΤ. ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ ΑΕ, μέσω της οποίας αποκτά το διυλιστήριο ΟΚΤΑ στα Σκόπια, η GLOBAL Albania, η HELLENIC PETROLEUM CYPRUS, η EKO Serbia AD, η Jugopetrol AD Kotor και η EKO Bulgaria, για την επέκταση των εμπορικών δραστηριοτήτων του ομίλου σε Αλβανία, Κύπρο, Σερβία, Μαυροβούνιο και Βουλγαρία αντίστοιχα. Το 2005, συστήνεται η Ενεργειακή Θεσσαλονίκης, και μπαίνει σε εμπορική λειτουργία η ηλεκτροπαραγωγική μονάδα στις Βιομηχανικές Εγκαταστάσεις Θεσσαλονίκης. Επίσης, πραγματοποιείται κοινοπραξία ELPEDISON σε συνεργασία με τη Ιταλική EDISON SpA, για την παραγωγή και εμπορία ηλεκτρικής ενέργειας. Το 2006, ακολουθεί η σύσταση της θυγατρικής εταιρείας ΕΛ.ΠΕ. Α.Π.Ε. Α.Ε., με σκοπό την παραγωγή, διάθεση και εμπορία ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Το 2008, επιτυγχάνεται, σημαντική συμφωνία μεταξύ της ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε. και της INEOS CHLORVINYLS, μία από της μεγαλύτερες εταιρείες παραγωγής χλωρίου-αλκαλικών στην Ευρώπη, για διανομή ρητινών στην Ελλάδα.

2009-2014

Πραγματοποιείται αναβάθμιση των διυλιστηρίων Ελευσίνας και Θεσσαλονίκης. Επίσης, το 2009 ο Όμιλος εξαγοράζει τα εμπορικά δικαιώματα της BP Hellas συμπεριλαμβανομένων του δικτύου πρατηρίων καυσίμων, αποθηκευτικών χώρων, καθώς και εμπορικών και βιομηχανικών πελατών. Ο όμιλος, αποχωρεί από την αγορά της Γεωργίας, με την πώληση του συνόλου της συμμετοχής του στην HELLENIC PETROLEUM Georgia Ltd. Το έτος 2010 αποφασίζεται η πώληση του 70% των δικαιωμάτων έρευνας και παραγωγής υδρογονανθράκων στην περιοχή West Obayed στη Δυτική Έρημο της Αιγύπτου, στην εταιρεία VEGAS OIL & GAS S.A.. Στον τομέα παραγωγής και εμπορίας ηλεκτρικής ενέργειας, τέθηκε σε εμπορική λειτουργία και η δεύτερη μονάδα ηλεκτροπαραγωγής στη Θίσβη Βοιωτίας, δυναμικότητας 420 MW και τεχνολογίας συνδυασμένου κύκλου με Φυσικό Αέριο της ELPEDISON ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ. Τέλος, τα έτη 2013 και 2014 ο ενεργειακός όμιλος προβαίνει για πρώτη φορά στην ιστορία του σε έκδοση Ευρωομολόγου ύψους €500 εκατ., και ακολουθούν δύο επιπλέον εκδόσεις άνω των €600 εκατ. τα επόμενα χρόνια.

2015-2019

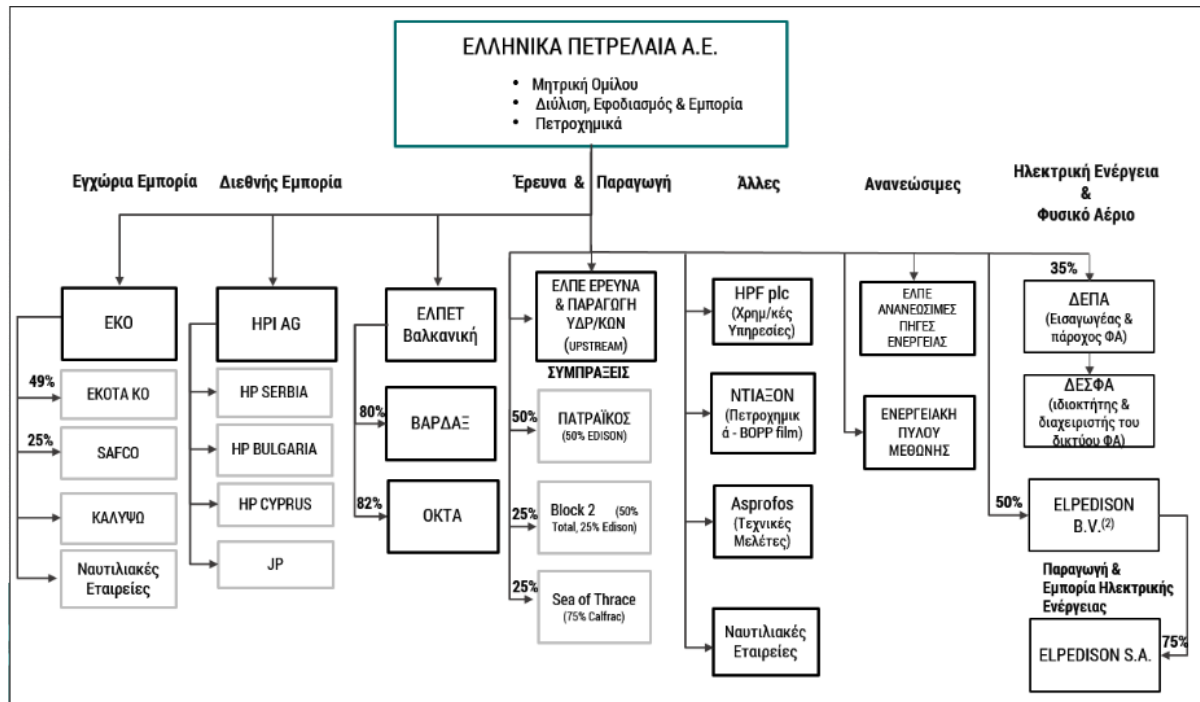
Η μονάδα καταλυτικής πυρόλυσης του διυλιστηρίου Ασπροπύργου κατατάσσεται στις δύο κορυφαίες παγκοσμίως, σύμφωνα με διεθνή μελέτη της Solomon. Ο όμιλος προβαίνει σε έκδοση νέου ομολόγου πενταετούς διάρκειας, ύψους €375 εκατ.. Το 2018 ολοκληρώνεται η διαδικασία πώλησης του ποσοστού της ΕΛ.ΠΕ. στη ΔΕΣΦΑ στην εταιρεία SENFLUGA Energy Infrastructure Holdings S.A. στον τομέα της έρευνας και παραγωγής υδρογονανθράκων. Το ίδιο έτος, κυρώνονται από την Ολομέλεια της Βουλής οι συμβάσεις για τη θαλάσσια περιοχή 2 στο Ιόνιο Πέλαγος (

κοινοπραξία Total-Edison-ΕΛ.ΠΕ.) και τη χερσαία περιοχή Άρτα-Πρέβεζα και Β.Δ. Πελοπόννησο. Η κοινοπραξία ΕΛ.ΠΕ., Total και EXXONMOBIL ορίζεται από το Υπουργείο Περιβάλλοντος και Ενέργειας ως «Επιλεγείς Αιτών» για την παραχώρηση δικαιωμάτων έρευνας και εκμετάλλευσης Υδρογονανθράκων και στις δύο θαλάσσιες περιοχές «Δυτικά Κρήτης» και «Νοτιοδυτικά Κρήτης». Επίσης, υπογράφονται οι συμβάσεις παραχώρησης δικαιώματος έρευνας και εκμετάλλευσης υδρογονανθράκων στον Κυπαρρυσιακό κόλπο και στη θαλάσσια περιοχή Ιόνιο, Δυτική Ελλάδα (κοινοπραξία ΕΛ.ΠΕ. – Repsol). Το 2019, η ΕΛ.ΠΕ. Ανανεώσιμες μέσω της θυγατρικής της ΑΤΕΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. κατασκευάζει ένα από τα μεγαλύτερα φωτοβολταϊκά συστήματα – συνολικής εγκατεστημένης ισχύος 8,99MW, στους Σοφάδες Καρδίτσας.

ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΟΜΙΛΟΥ

Οι θυγατρικές εταιρείες του ομίλου ΕΛ.ΠΕ. οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο της ενέργειας είναι οι παρακάτω:

- Ελληνικά Πετρέλαια Α.Ε. [Τομέας Διύλισης - Εμπορία Χημικών Προϊόντων]
- ΕΚΟ ΑΒΕΕ [Εμπορία καυσίμων]
- ΚΑΛΥΨΩ ΕΠΕ [Εμπορία καυσίμων]
- ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ [Εμπορία καυσίμων]
- ΝΤΙΑΞΟΝ ΑΒΕΕ [Εμπορία Χημικών Προϊόντων]
- ΟΚΤΑ ΑΔ ΣΚΟΡΠΙΕ [Διεθνής Δραστηριότητα Διύλιση κ Εμπόριο]
- HELLENIC PETROLEUM CYPRUS LTD [Διεθνής Δραστηριότητα Διύλιση κ Εμπόριο]
- RAMOIL CYPRUS [Διεθνής Δραστηριότητα Διύλιση κ Εμπόριο]
- ΕΚΟ BULGARIA EAD [Διεθνής Δραστηριότητα Διύλιση κ Εμπόριο]
- ΕΚΟ SERBIA AD [Διεθνής Δραστηριότητα Διύλιση κ Εμπόριο]
- JUGOPETROL AD [Διεθνής Δραστηριότητα Διύλιση κ Εμπόριο]
- ΕΛΠΕ – EDISON SPA – PETROCELTIC RESOURCES PLC [Έρευνα & Παραγωγή]
- ΕΛΠΕ – VEGAS WEST OBAYED LTD [Έρευνα & Παραγωγή]
- ΕΛΠΕ – PETROCELTIC MESAHA LTD – KUWAIT ENERGY [Έρευνα & Παραγωγή]
- ELPEDISON BV [Παραγωγή & Εμπορία Ηλεκτρικής Ενέργειας]
- ΕΛΠΕ ΑΠΕ [ΑΠΕ]
- ΑΣΠΡΟΦΟΣ ΑΕ [Τεχνικές Μελέτες]
- ΔΕΠΑ ΑΕ [Διανομή και Εμπορία Φυσικού Αερίου]
- ΕΑΚΑΑ ΑΕ [Μεταφορές Αργού - Προϊόντων & Αγωγοί]
- VARDAX ΑΕ [Μεταφορές Αργού - Προϊόντων & Αγωγοί]
- ΕΛΠΕ – ΑΠΟΛΛΩΝ Ν.Ε. [Μεταφορές Αργού - Προϊόντων & Αγωγοί]
- ΕΛΠΕ – ΠΟΣΕΙΔΩΝ Ν.Ε. [Μεταφορές Αργού - Προϊόντων & Αγωγοί]
- Εταιρεία Αγωγού Καυσίμων Αεροδρομίου Αθηνών



4.2 ΜΟΤΟΡΟΪΛ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

Η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΕΛΛΑΣ-Διυλιστήρια Κορίνθου Α.Ε. ιδρύθηκε το 1970 και ξεκίνησε την λειτουργία της το 1972, όταν εγκαινιάστηκαν τα διυλιστήρια στους Αγίους Θεοδώρους Κορινθίας. Η εταιρεία δραστηριοποιείται στον τομέα της διύλισης και εμπορίας αργού πετρελαίου, και σήμερα έχει εξελιχθεί σημαντική για τον κλάδο στην ανατολική Ευρώπη και τα Βαλκάνια. Οι εγχώριες πωλήσεις της εταιρείας αντιστοιχούν στο 30% του κύκλου εργασιών της ενώ οι εξαγωγές στο 70%. Μέτοχοι της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ είναι κατά 57,75% η Motor Oil Holdings S.A. και κατά 8,7% η Doson Investments Company της οικογένειας Βαρδινογιάννη. Το υπόλοιπο ποσοστό ανήκει σε ξένους θεσμικούς και διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών και του Λονδίνου.

Ο όμιλος προμηθεύει τις αγορές που εξυπηρετεί με ένα ευρύ φάσμα ενεργειακών προϊόντων. Η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ δραστηριοποιείται τόσο στην διακίνηση πετρελαιοειδών, όσο και στην παραγωγή λιπαντικών εγκεκριμένων από διεθνείς οργανισμούς.

Πιο συγκεκριμένα ο Όμιλος δραστηριοποιείται στα εξής: α) Παραγωγή Καυσίμων, β) Παραγωγή Βενζινών, γ) Συγκρότημα Υδρογονοπυρόλυσης (παραγωγή καθαρών καυσίμων χαμηλής περιεκτικότητας σε θείο, σύμφωνα με τις προδιαγραφές της Ε.Ε.), δ) Παραγωγή Λιπαντικών, ε) Συγκρότημα καταλυτικής πυρόλυσης (FCC).



ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

1972-1975

Το έτος 1972 ξεκίνησε η λειτουργία του διυλιστηρίου, το οποίο διαθέτει μονάδα διύλισης αργού πετρελαίου, μονάδα παραγωγής βασικών λιπαντικών και προβλήτα. Το 1975 κατασκευάστηκε το Συγκρότημα Ατμοσφαιρικής Απόσταξης, δυναμικότητας 100000 βαρ./ημέρα. Κατασκευάστηκαν επίσης δεξαμενές χωρητικότητας 1,5 εκατ. m³.

1976-1999

Το 1978 κατασκευάστηκε η μονάδα Καταλυτικής Αναμόρφωσης για παραγωγή βενζινών. Τα έτη 1980-1984 εγκαταστάθηκαν μονάδες Καταλυτικής Πυρόλυσης και παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, που χρησιμοποιεί ως πρώτη ύλη αέριο καύσιμο. Το 1996 πραγματοποιήθηκε εξαγορά του 50% των μετοχών της εταιρείας από την Saudi Arabian Oil Company (Saudi Aramco).

2000-2009

Το έτος 2000 κατασκευάζονται νέες μονάδες και γίνεται μετατροπή του Αναμορφωτή Νάφθας σε μονάδα συνεχούς αναγέννησης 103 οκτανίων για την παραγωγή καυσίμων σύμφωνα με τις προδιαγραφές της Ε.Ε. Τον επόμενο χρόνο, γίνεται αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας με δημόσια εγγραφή και έναρξη

διαπραγμάτευσης των μετοχών στην κύρια αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Το 2002 πραγματοποιείται εξαγορά του 100% της εταιρείας πετρελαιοειδών AVIN OIL. Επίσης, ξεκινά η λειτουργία του Σταθμού Φόρτωσης Βυτιοφόρων Οχημάτων στο διυλιστήριο. Το 2005 η Motor Oil Holdings Ltd αποκτά το ποσοστό που κατείχε η Aramco Overseas Company B.V. στην εταιρεία. Το 2009 η εταιρεία αύξησε το ποσοστό συμμετοχής στην εταιρεία OFC ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΟΥ ΚΑΥΣΙΜΟΥ Α.Ε. από 28% σε 92,06%.

2010-2018

Το 2010 ολοκληρώθηκε η εξαγορά των εταιρειών SHELL HELLAS Α.Ε. και SHELL GASS Α.Ε.Β.Ε.Υ., καθώς και της απόκτησης του 49% της εμπορίας αεροπορικών καυσίμων. Το έτος 2011 ολοκληρώθηκε η κατασκευή του 5^{ου} αεριοστρόβιλου στο συγκρότημα συμπαραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας και ατμού του διυλιστηρίου, του οποίου η συνολική ισχύς φτάνει τα 85MW. Επίσης, ολοκληρώθηκε η κατασκευή της μονάδας παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας της ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER Α.Ε. που βρίσκεται εντός των εγκαταστάσεων του διυλιστηρίου της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ. Το 2014 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 100% της εταιρείας πετρελαιοειδών CYCLON Α.Β.Ε.Ε.. Το 2018 η ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ αποκτά το 90% της εταιρείας παροχής ηλεκτρικού ρεύματος NRG TRADING HOUSE ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε.

ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΟΜΙΛΟΥ

Οι θυγατρικές εταιρείες του ομίλου ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ, οι οποίες δραστηριοποιούνται στον ευρύτερο κλάδο της ενέργειας είναι οι παρακάτω:

- AVIN OIL Α.Β.Ε.Ν.Ε.Π. [Εμπορία Πετρελαιοειδών]
- Coral Α.Ε. [Εμπορία Πετρελαιοειδών]
- Coral Gas Α.Ε.Β.Ε.Υ. [Εμπορία Υγραερίου]
- LPC Α.Ε. [Παραγωγή & Εμπορία Λιπαντικών]
- NRG TRADING HOUSE ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε. [Παροχή Ηλεκτρικού Ρεύματος & Φυσικού Αερίου]
- OFC Υπηρεσίες Αεροπορικού Καυσίμου Α.Ε.[Σύστημα Αποθήκευσης και Διανομής Αεροπορικού Καυσίμου]
- Shell & MOH Α.Ε. Αεροπορικών Καυσίμων [Παροχή Αεροπορικών Καυσίμων]
- ΚΟΡΙΝΘΟΣ POWER Α.Ε. [Παραγωγή Ηλεκτρικού Ρεύματος]
- Εταιρεία Αγωγού Καυσίμων Αεροδρομίου Αθηνών

4.3 ΕΚΟ ΑΒΕΕ

Η ΕΚΟ είναι εταιρεία πετρελαιοειδών με έδρα το Μαρούσι Αττικής, προήλθε από την εξαγορά της Esso Pappas, θυγατρικής της Εχxon, στις 6 Μαρτίου του 1984. Ακολούθησε η αλλαγή της επωνυμίας της Esso σε «ΕΚΟ», υπό την ΔΕΠ. Η εταιρεία είναι 100% θυγατρική του ομίλου ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε.. (Ο Όμιλος ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ δραστηριοποιείται στον εφοδιασμό καυσίμων στην Ελλάδα, μέσω της θυγατρικής του ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΟΡΥΚΤΕΛΑΙΑ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ, με τα σήματα ΕΚΟ και BP).

Η ΕΚΟ διαθέτει στην Ελλάδα ένα σύνολο 900 πρατηρίων. Τα προϊόντα της ΕΚΟ είναι τα εξής: α) Καύσιμα Κίνησης, β) Λιπαντικά, γ) Βιομηχανικά προϊόντα (άσφαλτος, κηροζίνη θέρμανσης, μαζούτ, diesel economy), δ) Ναυτιλιακά Καύσιμα, ε) Αεροπορικά Καύσιμα, στ) Υγραέριο.

ΥΛΙΚΟΤΕΧΝΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ (ΕΚΟ Α.Β.Ε.Ε.)

- 15 εγκαταστάσεις αποθήκευσης και διανομής καυσίμων,
- 23 σταθμούς ανεφοδιασμού αεροσκαφών στα κυριότερα αεροδρόμια της χώρας,
- 2 εμφιαλωτήρια υγραερίου και μία μονάδα παραγωγής και συσκευασίας λιπαντικών.

Η ΕΚΟ δραστηριοποιείται και στο εξωτερικό, στις εξής χώρες: Κύπρος, Σερβία και Βουλγαρία.

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

1962-1982

Το 1962 υπογράφεται η σύμβαση για τη δημιουργία του Βιομηχανικού Συγκροτήματος της ESSO PAPPAS στη Θεσσαλονίκη. Το 1982, μετά την απόφαση της EXXON να εγκαταλείψει τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες στην Ελλάδα, εκδηλώνεται ενδιαφέρον από την πλευρά του Ελληνικού Δημοσίου για την αγορά του πακέτου μετοχών της ESSO.

1983-1998

Το έτος 1984 η ΕΚΟ ΕΛΕΠΕΧ αγοράζει σε χαμηλή τιμή για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου τις μετοχές του Ομίλου Εταιρειών της ESSO PAPPAS και κατ' αυτόν τον τρόπο διασφαλίζεται η ομαλή συνέχιση όλων των δραστηριοτήτων της επιχείρησης. Η ESSO μετονομάζεται σε ΕΚΟ, υπάγεται στην ΔΕΠ και λειτουργεί

πλέον ως επιχείρηση του ευρύτερου δημόσιου τομέα. Ακολουθεί ανοδική πορεία. Το 1995 επεκτείνει τις δραστηριότητες της και στο εξωτερικό με την ίδρυση της θυγατρικής της στην Γεωργία. Τον Μάρτιο του 1998 γίνεται η μεταβίβαση των μετοχών της ΠΕΤΡΟΛΙΝΑ OVERSEAS στην ΕΚΟ ΑΒΕΕ και η ενσωμάτωση της ΠΕΤΡΟΛΙΝΑ και της ΕΚΟΛΙΝΑ στις θυγατρικές της εταιρείες. Το ίδιο έτος, η ΔΕΠ μετονομάζεται σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε., απορροφά την ΕΚΟ-ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ & ΧΗΜΙΑΚΑ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ ΑΒΕΕ, το βιομηχανικό κλάδο της ΕΚΟ ΑΒΕΕ, τα ΕΛΔΑ Α.Ε. και τη ΔΕΠ-ΕΚΥ. Αυτές, με την απορρόφησή τους από την εταιρεία ΕΚΟ-ΕΛΔΑ ΑΒΕΕ συγχωνεύονται, και αποτελούν πλέον μια ενιαία εμπορική εταιρεία. Στη συνέχεια του ίδιου έτους, η εξαγορά της Γ. ΜΑΜΙΔΑΚΗΣ & ΔΙΑ ΑΕΕΠ από την ΕΚΟ-ΕΛΔΑ αποτελεί ενέργεια στρατηγικής σημασίας, αφού η απόκτηση των έξι εγκαταστάσεων και των 470 περίπου πρατηρίων υγρών καυσίμων ενδυναμώνει σημαντικά την εταιρεία έναντι του ανταγωνισμού.

2000-2016

Το έτος 2002 η ΕΚΟ επεκτείνει τις δραστηριότητές της στην ευρύτερη περιοχή της Ν.Α. Ευρώπης και ειδικότερα στα Βαλκάνια, με την ανάπτυξη δικτύων εμπορίας καυσίμων σε Σερβία και Βουλγαρία, μέσω των αντίστοιχων θυγατρικών εταιρειών της. Το 2003 Πραγματοποιείται η εξαγορά της εταιρείας BP Cyprus Ltd από την HELLENIC PETROLEUM INTERNATIONAL AG η οποία μετονομάζεται σε ΕΚΟ Κύπρου. Μέχρι σήμερα, το σήμα της ΕΚΟ αντιπροσωπεύεται πια και στα Βαλκάνια και συγκεκριμένα στη Σερβία, Βουλγαρία, Μαυροβούνιο, Σκόπια και φυσικά στην Κύπρο. Στις 31 Αυγούστου 2016 συγχωνεύονται οι ανώνυμες εταιρείες ΕΚΟ ΑΒΕΕ και η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ που εκπροσωπεί το δίκτυο πρατηρίων καυσίμων εδάφους της BP όπου απορροφάται η πρώτη από τη δεύτερη και η εταιρεία μετονομάζεται σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΟΡΥΚΤΕΛΑΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ με διακριτικό τίτλο ΕΚΟ ΑΒΕΕ.

ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΚΟ

- ΚΑΛΥΨΩ ΚΕΑ ΑΕ
- ΕΚΟ ΑΡΤΕΜΙΣ ΑΝΕ
- ΕΚΟ ΑΘΗΝΑ ΑΝΕ
- ΕΚΟ ΔΗΜΗΤΡΑ ΑΝΕ
- ΕΚΟ ΑΦΡΟΔΙΤΗ ΑΝΕ
- ΕΚΟ ΗΡΑ ΑΝΕ

4.4 BP HELLAS (ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ)

Η BP είναι βρετανική πολυεθνική εταιρεία πετρελαίου και φυσικού αερίου που εδρεύει στο Λονδίνο. Η ίδρυσή της έγινε το 1908.

Το 2009 πραγματοποιήθηκε από την ΕΛ.ΠΕ. η εξαγορά των δραστηριοτήτων της BP στην Ελλάδα, όπου μετονομάστηκε σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ Α.Ε.. Ο όμιλος έχει συμφωνία με την BP plc. Για την αποκλειστική χρήση των εμπορικών σημάτων της BP για καύσιμα στην Ελλάδα μέχρι το τέλος του 2020, με δυνατότητα ανανέωσης έως το 2025.

Η BP Hellas διαθέτει πρατήρια σε όλη την Ελλάδα τα οποία προμηθεύει με καύσιμα. Τα πρατήρια BP στην Ελλάδα είναι περίπου 600 τα οποία προμηθεύουν τους πελάτες με βενζίνη και υγραέριο.

Στις 31 Αυγούστου 2016 συγχωνεύονται οι ανώνυμες εταιρείες ΕΚΟ ΑΒΕΕ και η ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ που εκπροσωπεί το δίκτυο πρατηρίων καυσίμων εδάφους της BP όπου απορροφάται η πρώτη από τη δεύτερη και η εταιρεία μετονομάζεται σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΟΡΥΚΤΕΛΑΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ με διακριτικό τίτλο ΕΚΟ ΑΒΕΕ.

4.5 AVIN OIL

Η Avin Oil είναι μια εταιρεία εμπορίας πετρελαιοειδών με δραστηριότητα σε εννέα χώρες. Ιδρύθηκε το 1977 ως εμπορία λιπαντικών και το 1982 άρχισε να προμηθεύει με υγρά καύσιμα την Αττική. Το 1984 άρχισε να δραστηριοποιείται στη Βόρεια Ελλάδα και από το 1985 ξεκίνησε την επέκτασή της στην αγορά της Πελοποννήσου ξεκινώντας από την περιοχή της Κορινθίας. Εν συνεχεία έδωσε έμφαση στην Δυτική Ελλάδα.

Τον Μάρτιο του 2002 η Avin Oil Α.Β.Ε.Ν.Ε.Π. κατέστη 100% θυγατρική της ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ. Η Avin Oil είναι μια εταιρεία εμπορίας πετρελαιοειδών που παράγει υγραέρια, βενζίνες, πετρέλαια, αεροπορικά καύσιμα, μαζούτ, ασφαλτος, βασικά ορυκτέλαια και τελικά λιπαντικά. Η εταιρεία, διαθέτει πανελλαδικά δίκτυο 483 πρατηρίων υγρών καυσίμων με το εμπορικό σήμα AVIN και επιπλέον πανελλαδικό δίκτυο περίπου 146 πρατηρίων με το εμπορικό σήμα CYCLON (από το 2015).

Η AVIN στα πλαίσια της στρατηγικής ανάπτυξης της έχει επιλεκτικά τοποθετηθεί σε κλειστούς αυτοκινητόδρομους της χώρας. Έτσι έχει κατασκευάσει και λειτουργεί τους Σταθμούς Εξυπηρέτησης Αυτοκινήτων (ΣΕΑ) στα Μέγαρα, στη Λεπτοκαρυά και στην Εγνατία οδό στην θέση Πλάτανος, όπου προσφέρουν πέραν των υπηρεσιών συντήρησης και ανεφοδιασμού των αυτοκινήτων με καύσιμα, τραπεζικές υπηρεσίες,

υπηρεσίες εστίασεως καθώς και διάφορες άλλες υπηρεσίες. Επιπρόσθετα η AVIN συμμετέχει κατά 46,03% στην OFC ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΟΥ ΚΑΥΣΙΜΟΥ Α.Ε. η οποία σχεδίασε, χρηματοδότησε, κατασκεύασε και διαθέτει το μονοπώλιο εκμετάλλευσης του Συστήματος Αποθήκευσης και Εφοδιασμού Αεροπορικών Καυσίμων (Hydrant System) που λειτουργεί στο Διεθνή Αερολιμένα Αθηνών.

Η Avin Oil εξάγει σε χώρες Βαλκανίων όπως η Βουλγαρία, τα Σκόπια, η Αλβανία, η Σερβία, η Ρουμανία, η Κύπρος, η Ιταλία και η Μάλτα.

4.6 CYCLON ΕΛΛΑΣ

Τον Απρίλιο 2012 η MOTOP ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε. απέκτησε μέσω Χρηματιστηρίου το 26,71% του μετοχικού κεφαλαίου της CYCLON ΕΛΛΑΣ. Το Νοέμβριο 2014 ολοκληρώθηκε η διαδικασία της υποχρεωτικής δημόσιας πρότασης που η MOTOP ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε. υπέβαλε τον Ιούνιο 2014 προς τους μετόχους της Εταιρίας. Κατόπιν τούτου, η MOTOP ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε. κατέστη μοναδικός μέτοχος της CYCLON ΕΛΛΑΣ και οι μετοχές της τελευταίας διεγράφησαν από το Χρηματιστήριο Αθηνών το Δεκέμβριο 2014. Τον Ιούνιο 2015 εγκρίθηκε η διάσπαση των δραστηριοτήτων της CYCLON από την αρμόδια εποπτική αρχή (Εμπορικό και Βιομηχανικό Επιμελητήριο Πειραιά).

Οι δραστηριότητες εμπορίας καυσίμων της CYCLON ΕΛΛΑΣ (πανελλαδικό δίκτυο λιανικής εμπορίας καυσίμων 200 πρατηρίων περίπου) μετά των συναφών με αυτές περιουσιακών στοιχείων μεταβιβάστηκαν στην AVINOIL Α.Ε. με αύξηση μετοχικού κεφαλαίου και τροποποίηση του άρθρου 5 του καταστατικού της τελευταίας.

Οι δραστηριότητες παραγωγής & εμπορίας λιπαντικών της CYCLON ΕΛΛΑΣ μετά των συναφών με αυτές περιουσιακών στοιχείων μεταβιβάστηκαν στη νεοσυσταθείσα, κατά 100% θυγατρική της MOTOP ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) Α.Ε., εταιρία L.P.C. Α.Ε..

Η LPC Α.Ε δραστηριοποιείται ταυτόχρονα στη βιομηχανική παραγωγή βασικών λιπαντικών, στην παραγωγή και εμπορία συσκευασμένων λιπαντικών προϊόντων καθώς και στην εμπορία παραφινών και άλλων προϊόντων πετρελαίου.

4.7 Coral A.E.

Στις 30 Ιουνίου 2010 ανακοινώθηκε η ολοκλήρωση της συναλλαγής για την απόκτηση από τη MOTOP ΟΙΛ (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε. των δραστηριοτήτων εμπορίας (downstream) της SHELL στην Ελλάδα με την μεταβίβαση του συνόλου των μετοχών των εταιρειών Shell Hellas Α.Ε. και Shell Gas Α.Ε.Β.Ε.Υ.. Με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 29 Ιουνίου 2010 της Shell Hellas Α.Ε. η επωνυμία της τροποποιήθηκε σε Coral Α.Ε..

Αντικείμενο της συναλλαγής ήταν οι δραστηριότητες της SHELL στον τομέα των πρατηρίων, των εμπορικών και βιομηχανικών καυσίμων, της ασφάλτου, τις δραστηριότητες εφοδιασμού και διανομής, το υγραέριο, τα χημικά και τις εγκαταστάσεις παραγωγής λιπαντικών στην Ελλάδα.

Το δίκτυο λιανικής εμπορίας της SHELL θα εξακολουθήσει να δραστηριοποιείται με το εμπορικό σήμα SHELL και να διαθέτει τα προϊόντα SHELL σύμφωνα με τη Σύμβαση Άδειας Χρήσης Σημάτων που υπεγράφη μεταξύ της SHELL και της MOTOR OIL.

Η SHELL δραστηριοποιείται στην Ελλάδα από το 1926. Ο αριθμός των απασχολουμένων της εταιρείας ανέρχεται σήμερα σε 313 άτομα.

Διαθέτοντας 744 πρατήρια που δραστηριοποιούνται με το εμπορικό σήμα SHELL (στοιχεία 31/12/2018), η εταιρεία έχει μερίδιο αγοράς 24,43% στις βενζίνες.

Κύριες δραστηριότητες της εταιρείας είναι η διανομή και εμπορία μιας ευρείας γκάμας πετρελαιοειδών προϊόντων, όπως βενζίνη, πετρέλαιο και λιπαντικά, μέσω του δικτύου των πρατηρίων της. Παράλληλα οι δραστηριότητές της καλύπτουν και τον εμπορικό τομέα, τα χημικά καθώς και την ναυτιλία.

ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ Coral A.E

- EPMHΣ A.E.M.E.E. και MYPTA A.E. οι οποίες εκμεταλλεύονται πρατήρια
- CORAL PRODUCTS AND TRADING η οποία δραστηριοποιείται στην εμπορία πετρελαιοειδών
- CORAL INNOVATIONS A.E. με αντικείμενο το εμπόριο και την παροχή υπηρεσιών
- RAPI A.E. εταιρεία διαχείρισης εγκαταστάσεων πετρελαιοειδών (συμμετέχει με ποσοστό 37,5%)
- Shell & MOH Aviation Fuels A.E. εταιρεία εμπορίας αεροπορικών καυσίμων (συμμετέχει με ποσοστό 49%)

4.8 Coral Gas A.E.B.E.Y.

Στις 30 Ιουνίου 2010 ανακοινώθηκε η ολοκλήρωση της συναλλαγής για την απόκτηση από τη MOTOP OIL (ΕΛΛΑΣ) ΔΙΥΛΙΣΤΗΡΙΑ ΚΟΡΙΝΘΟΥ Α.Ε των δραστηριοτήτων εμπορίας (downstream) της SHELL στην Ελλάδα με την μεταβίβαση του συνόλου των μετοχών των εταιρειών Shell Hellas A.E. και Shell Gas A.E.B.E.Y..

Με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της 29 Ιουνίου 2010 της Shell Gas A.E.B.E.Y. η επωνυμία της τροποποιήθηκε σε Coral Gas A.E.B.E.Y..

Η CORAL GAS A.E.B.E.Y. μέσω των 3 εγκαταστάσεων της σε Αθήνα, Θεσσαλονίκη και Ιωάννινα καθώς και μίας συνεργαζόμενης εγκατάστασης στο Ηράκλειο Κρήτης,

εξυπηρετεί πάνω από 1.000.000 πελάτες, προμηθεύοντάς τους με υγραέριο α) σε φιάλες για οικιακή και επαγγελματική χρήση, β) χύμα σε δεξαμενές για οικιακή, επαγγελματική, και βιομηχανική κατανάλωση, γ) σε φιαλίδια, και δ) σε οχήματα (autogas), ως εναλλακτικό καύσιμο που προσφέρει οικονομία και συμβάλει στην προστασία του περιβάλλοντος. Επίσης προμηθεύει τους πελάτες και με συσκευές υγραερίου για φιάλες και φιαλίδια.

Η CORAL GAS A.E.B.E.Y. επενδύει εκτός των άλλων, στην αναπτυσσόμενη αγορά του υγραερίου (ως εναλλακτικού καυσίμου) για την κίνηση των οχημάτων (autogas) και σε καινοτόμα προϊόντα και υπηρεσίες, όπως οι φιάλες με ειδική βαλβίδα ασφάλειας Flow Limiter Valve, οι νέες φιάλες υγραερίου Go Gas με τεχνολογία τριπλής ασφάλειας, τα φιαλίδια με τεχνολογία ILL (Internal Leak Limiter), πρωτοποριακών προϊόντων που ανεβάζουν το επίπεδο ασφάλειας των καταναλωτών υγραερίων.

4.9 Shell & MOH Aviations

Η εταιρία ιδρύθηκε το 2009 εκ μετατροπής από Ε.Π.Ε σε Α.Ε. και την ίδια χρονιά απορρόφησε τον κλάδο πωλήσεων αεροπορίας της Shell Hellas A.E. Στη συνέχεια, κατόπιν αλλαγής στη μετοχική της σύνθεση, έλαβε τη σημερινή της επωνυμία το 2010. Η έδρα της είναι στο Μαρούσι Αττικής ενώ η διάρκεια της έχει οριστεί για 50 χρόνια. Αντικείμενο της εταιρίας είναι η παροχή υπηρεσιών εφοδιασμού αεροσκαφών και στο πλαίσιο αυτό, πέραν των δικών της πελατών, έχει υπεισέλθει σε συμβάσεις συνεργασίας με ξένες εταιρίες μέλη του Shell International Aviation Trading System για ανεφοδιασμό και των εν λόγω πελατών σε αεροδρόμια της Ελλάδας.

Η μετοχική σύνθεση SHELL & MOH A.E. ΑΕΡΟΠΟΡΙΚΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ είναι: SHELL OVERSEAS HOLDINGS LIMITED - 51%, CORAL A.E. - 49%.

4.10 AEGEAN OIL

Η AEGEAN OIL είναι ελληνική εταιρεία πετρελαιοειδών η οποία ξεκίνησε την λειτουργία της το 1999. Η Aegean Oil διαθέτει δίκτυο περίπου 700 πρατηρίων στην Ελλάδα. Η εταιρεία προμηθεύει τους πελάτες με βενζίνη, καύσιμα ναυτιλίας, λιπαντικά και βιομηχανικά προϊόντα. Η εταιρεία συνολικά απασχολεί περί τους 2.500 εργαζόμενους.

ΥΛΙΚΟΤΕΧΝΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ

- Η εγκατάσταση της AEGEAN στον Ασπρόπυργο συνολικής επιφάνειας 60.000 τ.μ., καλύπτει τις ανάγκες της εταιρείας στη διανομή καυσίμων στο δίκτυό της στην Αττική καθώς και τη νότια και νησιωτική Ελλάδα. Διαθέτει 21 δεξαμενές αποθήκευσης, συνολικής χωρητικότητας 32 εκατομμυρίων λίτρων

και 2 υπόγειους αγωγούς που συνδέουν απευθείας την εγκατάσταση με τα διυλιστήρια των ΕΛΠΕ στον Ασπρόπυργο, σύστημα ταυτόχρονης φόρτωσης (Bottom Loading) τεσσάρων βυτιοφόρων και πρόσβαση στη θάλασσα με προβλήτα με δυνατότητα ταυτόχρονης εξυπηρέτησης δύο δεξαμενοπλοίων. Στην εγκατάσταση λειτουργεί επίσης εργοστάσιο παραγωγής λιπαντικών και κτήρια γραφείων συνολικής επιφάνειας 2.500 τ.μ..

- Στην Αλεξανδρούπολη η εταιρεία διαθέτει σύγχρονη ιδιόκτητη εγκατάσταση αποθήκευσης και διακίνησης υγρών καυσίμων, καλύπτοντας τις ανάγκες του δικτύου της στην περιοχή της Θράκης και Ανατ. Μακεδονίας. Βρίσκεται στην παραλία Μαΐστρου σε έκταση 26.290 τμ και διαθέτει 13 δεξαμενές αποθήκευσης πετρελαιοειδών, στις οποίες έχουν πρόσβαση πλοία, τρένα και βυτιοφόρα οχήματα.
- Τα γραφεία της εταιρείας στη Θεσσαλονίκη βρίσκονται στην περιοχή του Ευόσμου και παρέχουν ολοκληρωμένες υπηρεσίες υποστήριξης, τόσο εμπορικές όσο και τεχνικές, στο δίκτυο πρατηρίων Β. Ελλάδος.

4.11 Ελίν

Η Ελληνική Εταιρεία Πετρελαίων είναι ελληνική ιδιωτική εταιρεία ενέργειας, εισηγμένη από το 2004 στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η ίδρυσή της έγινε το 1954 και σήμα διαθέτει περισσότερα από 580 πρατήρια. Τα προϊόντα της ελίν είναι : καύσιμα, λιπαντικά, βιομηχανικά προϊόντα, ναυτιλιακά καύσιμα.

ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

1954-1959

Ίδρυση της εταιρείας με επωνυμία «Δ. Διαμαντίδης- Χ. Κουρούκλης & Σία», με δραστηριοποίηση στην εισαγωγή μαζούτ. Το ίδιο έτος γίνεται κτήση των πρώτων μεταφορικών μέσων (σλέπια και βυτιοφόρα αυτοκίνητα) και των πρώτων μισθωμένων εγκαταστάσεων αποθήκευσης μαζούτ στην Ελευσίνα. Ακόμα, πραγματοποιείται επίσημη αναγνώριση ως εταιρείας πετρελαίων με δικαίωμα αγοράς μαζούτ από τα Κρατικά Διυλιστήρια.

1960-1980

Πραγματοποιείται αλλαγή επωνυμίας σε «ΕΛΙΝΟΙΛ» Ελληνική Εταιρεία Πετρελαίων Α.Ε.». Μέσα σε αυτήν την εικοσαετία πραγματοποιούνται τα εξής γεγονότα: επεκτείνονται οι δραστηριότητες στην Βόρεια Ελλάδα · ιδρύονται ιδιόκτητες εγκαταστάσεις καυσίμων στον Ασπρόπυργο και αναγνωρίζονται τα δικαιώματα αγοράς όλων των πετρελαιοειδών. Επίσης κατασκευάζονται και λειτουργούν τα

πρώτα πρατήρια καυσίμων. Ακόμη, ξεκινά η εμπορία λιπαντικών και η έναρξη εμπορίας στερεών καυσίμων.

1981-1999

Το έτος 1981 δημιουργείται το εργοστάσιο αποθήκευσης και επεξεργασίας Pet Coke στον Ασπρόπυργο. Επίσης πραγματοποιείται αγορά του πρώτου ειδικού δεξαμενόπλοιου για την εξυπηρέτηση του νησιωτικού δικτύου πρατηρίων και αγορά εγκαταστάσεων αποθήκευσης στο Πόρτο Λάγος. Ακόμα, γίνεται είσοδος στο χώρο του εφοδιασμού πλοίων με καύσιμα και λιπαντικά. Τα έτη 1990-1999 πραγματοποιήθηκαν τα εξής γεγονότα: α) Ανάπτυξη πωλήσεων λιπαντικών ναυτιλίας σε λιμάνια σε ολόκληρο τον κόσμο, β) Κτήση τριών νέων ιδιόκτητων δεξαμενόπλοιων για την τροφοδοσία του νησιωτικού δικτύου πρατηρίων γ) Καθιέρωση νέας εταιρικής εικόνας και εμπορικού σήματος ελίν, δ) Έναρξη Προγράμματος Ελέγχου Ποιότητας Καυσίμων σε συνεργασία με το Εργαστήριο Τεχνολογίας Καυσίμων και Λιπαντικών του ΕΜΠ, ε) Εκπόνηση πιλοτικού προγράμματος διάθεσης Βιοντήζελ από πρατήρια ελίν στη Θράκη.

2000-2019

Ιδρύθηκε η ελίν Τεχνική α.τ.ε. με δραστηριότητα στο κατασκευαστικό κλάδο. Επίσης πραγματοποιήθηκε έναρξη λειτουργίας δεύτερης υπερσύγχρονης μονάδας επεξεργασίας και διανομής στερεών καυσίμων, στον Βόλο και υπήρξε εισαγωγή της μετοχής της ΕΛΙΝΟΙΛ στην Κύρια Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Ακόμα, πραγματοποιήθηκε ίδρυση της θυγατρικής ελίν Ναυτική, με αντικείμενο εργασιών την εκμετάλλευση και διαχείριση πλοίων, χρονοναύλωση δύο νέων, υπερσύγχρονων δεξαμενόπλοιων, για την τροφοδοσία του νησιωτικού δικτύου πρατηρίων ελίν και ίδρυση της ελίν Σταθμοί, με αντικείμενο εργασιών την εκμετάλλευση πρατηρίων υγρών καυσίμων. Ακόμα υπήρξε, ίδρυση της ελίν Βιοκαύσιμα, της οποίας η ΕΛΙΝΟΙΛ κατέχει το 37%, έναρξη λειτουργίας του υπερσύγχρονου εργοστασίου παραγωγής Βιοντήζελ της ελίν Βιοκαύσιμα στο Βόλο, κτήση εγκαταστάσεων αποθήκευσης υγρών καυσίμων στην Αγριά Βόλου, χρονοναύλωση δεξαμενόπλοιου για την τροφοδοσία των εγκαταστάσεων της ΕΛΙΝΟΙΛ αλλά και την εξυπηρέτηση τρίτων και συνεργασία με την εταιρία ΠΕΤΡΟΓΚΑΖ για τον εφοδιασμό πρατηρίων ελίν με υγραέριο κίνησης.

ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

- Ελίν Τεχνική
- Ελίν Ναυτική
- Ελίν Σταθμοί
- Ελίν Βιοκαύσιμα

ΥΛΙΚΟΤΕΧΝΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ

- Τρεις εγκαταστάσεις αποθήκευσης και διακίνησης υγρών καυσίμων και ορυκτελαίων, στον Ασπρόπυργο, το Βόλο και το Πόρτο Λάγος.
- Τρία δεξαμενόπλοια για την κάλυψη των αναγκών της σε θαλάσσιες μεταφορές.
- Δύο εργοστάσια επεξεργασίας στερεών καυσίμων στον Ασπρόπυργο και το Βόλο
- Στόλο ιδιόκτητων βυτιοφόρων αυτοκινήτων
- Εγκατεστημένο πάγιο εξοπλισμό σύγχρονης τεχνολογίας, σε όλο το δίκτυο πρατηρίων της εταιρίας

4.12 ΕΤΕΚΑ

Η ΕΤΕΚΑ είναι εταιρεία πετρελαιοειδών η οποία εδρεύει στο Πέραμα της Αττικής. Ξεκίνησε τη λειτουργία της το 1983, εφοδιάζοντας τα πλοία με καύσιμα. Το ίδιο έτος η εταιρεία έκανε μία σημαντική αγορά, καθώς απέκτησε τις εγκαταστάσεις της Ελληνικής Βιομηχανίας Υπολειμμάτων Νάφθης (ΕΛΒΥΝ) στο Πέραμα. Σήμερα, η εταιρεία διαθέτει δίκτυο 210 πρατηρίων σε όλη την Ελλάδα και δραστηριοποιείται με τα εξής προϊόντα: βενζίνη, πετρέλαιο θέρμανσης, ναυτιλιακά καύσιμα, υγραέριο, βιομηχανικά προϊόντα και λιπαντικά.

ΥΛΙΚΟΤΕΧΝΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ

1. ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΥΓΡΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ

Οι εγκαταστάσεις, συνολικής χωρητικότητας 12.000m³, βρίσκονται στο Πέραμα, με άμεση πρόσβαση στη θάλασσα. Με δεξαμενές που αποθηκεύουν χιλιάδες τόνους καυσίμων ανταποκρίνονται στις απαιτητικές ανάγκες εμπορών, πρατηριούχων, πλοιοκτητών και καταναλωτών με τον εφοδιασμό τους με δυο τρόπους:

- Με δεξαμενόπλοια
- Με σταθερό αγωγό, μόνιμα συνδεδεμένο με τις εγκαταστάσεις και τα διυλιστήρια του Ασπρόπυργου

Επιπλέον, οι εγκαταστάσεις της ΕΤΕΚΑ διαθέτουν προβλήτα όπου προσαράζουν τα επτά ιδιόκτητα πλοία της, για άμεσο εφοδιασμό. Πρόκειται για ένα πολύ σημαντικό πλεονέκτημα στον τομέα του Bunkering.

Τέλος, τα βυτιοφόρα εφοδιάζονται ταυτόχρονα με διαφορετικούς τύπους καυσίμων, σε οχτώ θέσεις φόρτωσης, στις τέσσερις νησίδες των εγκαταστάσεων της εταιρείας.

2. ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΕΡΙΩΝ ΚΑΥΣΙΜΩΝ

Οι νεόδμητες ιδιότητες εγκαταστάσεις της ΕΤΕΚΑ, αποθήκευσης και διανομής υγραερίου, βρίσκονται στο Ωραιόκαστρο Θεσσαλονίκης. Αποτελούν στρατηγικής σημασίας επένδυση, τόσο για την εγχώρια όσο και για τη Βαλκανική αγορά.

Οι εγκαταστάσεις είναι σύγχρονες (με έτος κατασκευής το 2015), πλήρως αυτοματοποιημένες και απόλυτα εναρμονισμένες με τις προδιαγραφές που θέτει η ελληνική και η ευρωπαϊκή νομοθεσία, σε θέματα προστασίας του περιβάλλοντος και ασφάλειας των εργαζομένων.

3. ΜΕΣΑ ΜΕΤΑΦΟΡΑΣ

Το δίκτυο μεταφορικών μέσων περιλαμβάνει:

- Βυτιοφόρα οχήματα υγρών καυσίμων
- Βυτιοφόρα οχήματα μεταφοράς υγραερίου
- Φορητά διανομής των λιπαντικών και ειδικών προϊόντων μας
- Τρία εφοδιαστικά πλοία καυσίμων, χωρητικότητας 500 MT ως 4000 MT

4.13 MELCO OIL

Η επιχείρηση ιδρύθηκε το 2000 και συνδυάζει την παραγωγή λιπαντικών με την αποθήκευση και τη διακίνηση καυσίμων και λιπαντικών ξηράς και ναυτιλίας.

Η εταιρεία για αρκετά χρόνια αποτελούσε μέλος του ομίλου εμπορίας καυσίμων Aegean Oil. Η εταιρεία παράγει λιπαντικά και διαθέτει σημαντικό μέρος των προϊόντων της σε πλοία εξωτερικού και την Κύπρο. Συγχρόνως, αποθηκεύει και διακινεί υγρά καύσιμα και πραγματοποιεί ποιοτικούς ελέγχους υγρών καυσίμων και λιπαντικών. Οι παραγωγικές και αποθηκευτικές εγκαταστάσεις της βρίσκονται στον Ασπρόπυργο Αττικής. Η εμπορική και παραγωγική λειτουργία της ξεκίνησε στα τέλη του 2006, όταν εξαγόρασε τις εγκαταστάσεις παραγωγής λιπαντικών και αποθήκευσης καυσίμων της αμερικανικής Chevron στον Ασπρόπυργο. Αρχικά, ασχολήθηκε με την παροχή υπηρεσιών ανάμειξης και αποθήκευσης λιπαντικών για λογαριασμό εταιρειών του ομίλου Chevron. Η παραγωγή λιπαντικών κινητήρων εσωτερικής καύσης, καθώς και βιομηχανικών και ναυτιλιακών, ξεκίνησε το 2007, για λογαριασμό της Aegean Oil. Το 2008 ξεκίνησε η συνεργασία με τον βιομηχανικό εμπορικό όμιλο καυσίμων Ελληνικά Πετρέλαια, όπου ανέλαβε την αποθήκευση καυσίμων του στις εγκαταστάσεις του, μέσω αγωγού, καθώς και την διακίνηση τους.

ΥΛΙΚΟΤΕΧΝΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ

Οι εγκαταστάσεις που αγόρασε από τη Chevron συμπεριελάμβαναν:

- 21 δεξαμενές αποθήκευσης συνολικής χωρητικότητας άνω των 32 εκατ. λίτρων,
- υπόγειο αγωγό σύνδεσης με το διυλιστήριο των ΕΛΠΕ στον Ασπρόπυργο,
- σύστημα ταυτόχρονης φόρτωσης 4 βυτιοφόρων οχημάτων,
- προβλήτα με δυνατότητα εξυπηρέτησης φορτώσεων και εκφορτώσεων ταυτόχρονα από δυο δεξαμενόπλοια,
- εργοστάσιο παρασκευής λιπαντικών με τρέχουσα ετήσια παραγωγή 20.000 MT και
- κτίρια γραφείων επιφάνειας 2.000 τ.μ., επί συνολικής έκτασης 47.000 τ.μ..

4.14 REVOIL

Η REVOIL ιδρύθηκε το 1982 με κύρια δραστηριότητα την εμπορία πετρελαιοειδών προϊόντων. Εφαλτήριο αυτής της δραστηριότητας αποτέλεσαν οι εγκαταστάσεις αποθήκευσης υγρών καυσίμων, τις οποίες η εταιρεία διέθετε στην νήσο Χίο. Η εταιρεία διαθέτει ένα δίκτυο 530 καυσίμων σε όλη την Ελλάδα και τα προϊόντα που προσφέρει στους πελάτες της είναι: βενζίνη, πετρέλαιο, λιπαντικά, βιομηχανικά προϊόντα και ναυτιλιακά προϊόντα.

ΥΛΙΚΟΤΕΧΝΙΚΗ ΥΠΟΔΟΜΗ

- Η εγκατάσταση της Χίου διαθέτει 12 δεξαμενές αποθήκευσης υγρών καυσίμων με χωρητικότητα 7.048 m³, σύγχρονες κτιριακές εγκαταστάσεις, προβλήτα και αγκυροβόλιο εκφόρτωσης δεξαμενόπλοιων, αυτόματο σύστημα πυροπροστασίας, ηλεκτρονικό σύστημα αυτόματης φόρτωσης βυτιοφόρων καθώς και μονάδα ανάκτησης ατμών για τις βενζίνες.
- Η εγκατάσταση του Ασπροπύργου διαθέτει 5 δεξαμενές αποθήκευσης υγρών καυσίμων συνολικής χωρητικότητας 8.036 m³, σύγχρονες κτιριακές εγκαταστάσεις, αυτόματο σύστημα πυροπροστασίας, , ηλεκτρονικό σύστημα αυτόματης φόρτωσης βυτιοφόρων, και μονάδα ανάκτησης ατμών για τις βενζίνες. Τα καύσιμα παραλαμβάνονται στην εγκατάσταση μέσω τριών αγωγών από το διυλιστήριο Ασπροπύργου των ΕΛ.ΠΕ.

Στις δύο παραπάνω ιδιόκτητες εγκαταστάσεις, έχει εφαρμοστεί το Σύστημα Εισροών-Εκροών όπως προβλέπεται από την κείμενη νομοθεσία.

- Εκτός των δύο ιδιόκτητων εγκαταστάσεων, η εταιρεία μισθώνει στο νησί της Καλύμνου αποθηκευτικό χώρο δεξαμενών για την εξυπηρέτηση του δικτύου πρατηρίων της στο νησί και στη γειτονική Κω.

Εκτός των ανωτέρω εγκαταστάσεων, η εταιρεία λειτουργεί και 6 υποκαταστήματα (σημεία ανεφοδιασμού καυσίμων) και συγκεκριμένα:

- 2 στην Αττική (Ασπρόπυργος & Πέραμα),

- 3 στη Θεσσαλονίκη (Καλοχώρι & Ιωνία),
- 1 στους Αγίους Θεοδώρους Κορινθίας.
- 1 στη Νέα Καρβάλη Καβάλας

Κεφάλαιο 5

Χρηματοοικονομική Ανάλυση Εταιρειών

Σε αυτό το κεφάλαιο θα πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών. Για την ανάλυση θα χρησιμοποιηθούν δείκτες από τις κυριότερες κατηγορίες, οι οποίοι έχουν αναλυθεί στο τρίτο κεφάλαιο.

5.1 ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ Α.Ε.

- Δείκτες Αποδοτικότητας

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	5,11%	3,15%	1,53%	9,51%	15,08%	13,6%	10,23%	9,09%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	0,78%	-2,82%	-3,89%	0,62%	4,92%	4,80%	2,20%	1,85%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	3,26%	-2,30%	-21,32%	2,52%	15,35%	16,19%	8,97%	7,03%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	1,55%	-4,71%	-6,28%	0,49%	6,48%	7,26%	5,27%	2,92%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	1,4139	1,3479	1,2279	0,9096	0,9292	1,1166	1,3961	1,2488
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	4,1959	4,3687	5,4835	4,0792	3,1191	3,3710	4,0794	3,8069
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	2,1326	1,9493	1,5822	1,1707	1,3235	1,6696	2,1225	1,8584
Κέρδος Επενδύσεων	0,0003	-0,0009	-0,0012	0,0001	0,0011	0,0013	0,0007	0,0005

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους κατά τη διάρκεια της οκταετίας παίρνει τιμές από 1,53% , που είναι και η χαμηλότερη, το 2014 έως 15,08% το 2016 η οποία είναι η μεγαλύτερη. Τα τελευταία χρόνια , δηλαδή από το 2016 μέχρι και το 2019 η εταιρεία έχει καταφέρει να έχει ένα σχετικά καλό ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους, κάτι το οποίο σημαίνει πως μπορεί να καλύψει τα έξοδά της και πως παρουσιάζει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος.

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους έχει τιμές χαμηλές με την μεγαλύτερη να αγγίζει το 4,92% το 2016. Οι τιμές του δείκτη εξαρτώνται από τα κέρδη μετά φόρων οπότε όσο μεγαλύτερες τιμές, τόσο μεγαλύτερα τα κέρδη μετά φόρων.

Οι τιμές του δείκτη Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας παίρνουν τόσο θετικές όσο και αρνητικές τιμές. Καμία χρονιά η εταιρεία δεν ξεπερνά το 25% στον συγκεκριμένο δείκτη, το οποίο σημαίνει πως δεν έχει επιτευχθεί ο στόχος ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Τα τελευταία χρόνια οι τιμές του δείκτη έχουν πτωτική τάση, με τιμές μέτριες για την επιχείρηση. Αυτό οφείλεται στις χαμηλές τιμές των κερδών μετά φόρων. Οι αρνητικές τιμές του δείκτη οφείλονται στις ζημίες μετά φόρων.

Η Βιομηχανική Αποδοτικότητα παρουσιάζει τιμές μη ικανοποιητικές μέχρι και το 2015 ενώ από το 2016 μέχρι το 2018 μέτριες. Αυτό δείχνει για την επιχείρηση πως δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά τα συνολικά κεφάλαια. Το 2019 η τιμή ήταν μη ικανοποιητική.

Οι τιμές των δεικτών Κυκλοφορίας είναι ικανοποιητικές κατά την διάρκεια των εξεταζόμενων ετών. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως έχουν χρησιμοποιηθεί αποδοτικά τα ίδια κεφάλαια για την δημιουργία πωλήσεων.

Οι τιμές για τον Δείκτη Κέρδος Επενδύσεων είναι αρκετά χαμηλές, με αρνητικές τιμές για τα έτη 2013 και 2014 όπου τα κέρδη μετά φόρων εμφανίζονται αρνητικά.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	0,6771	0,7763	0,7950	0,7879	0,9135	0,8065	1,2108	1,1607
Άμεση Ρευστότητα	0,3934	0,4881	0,6363	0,6398	0,6394	0,5105	0,8222	0,7617
Ταμειακή Ρευστότητα	0,2095	0,2752	0,4600	0,4716	0,3414	0,2855	0,4995	0,4282
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	66,30%	69,15%	77,61%	77,70%	70,21%	66,88%	65,78%	67,20%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,8042	0,6001	0,4669	0,5032	0,5327	0,6603	0,5391	0,5109
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,5083	0,4462	0,2885	0,2870	0,4243	0,4953	0,5203	0,4882
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,3370	0,3085	0,2239	0,2230	0,2979	0,3312	0,3422	0,3280
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,3934	0,3772	0,4137	0,4387	0,4026	0,4020	0,4422	0,4154

Οι τιμές της Γενικής Ρευστότητας της επιχείρησης για τα έτη 2012 έως 2017 είναι μη ικανοποιητικές, ενώ για το έτος 2018 και μέχρι το 2019 έχει μέτριες τιμές.

Μεγαλύτερες τιμές του δείκτη, θα έδιναν στην εταιρεία μεγαλύτερο μέτρο ρευστότητας καθώς και μεγαλύτερο περιθώριο ασφαλείας για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Στην ίδια λογική κυμαίνονται και οι τιμές του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας, οι οποίες τα περισσότερα έτη είναι μη ικανοποιητικές, αλλά τα δύο τελευταία έτη είναι μέτριες.

Ο δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού παρουσιάζει το πόσο η συνολική περιουσία της εταιρείας καλύπτει τις συνολικές υποχρεώσεις της. Οι τιμές του είναι ικανοποιητικές το 2012, τα επόμενα έτη μέτριες ενώ τα τελευταία χρόνια επιστρέφουν στις ικανοποιητικές τιμές. Όσο μικρότερες είναι οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη, τόσο μικρότερες είναι οι τιμές των υποχρεώσεων έναντι του συνόλου του ενεργητικού.

Ο δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης παίρνει όλα τα έτη τιμές μικρότερες τις μονάδας. Αυτό σημαίνει πως τα ίδια κεφάλαια δεν είναι σε θέση να καλύψουν μία μονάδα ξένων κεφαλαίων.

Οι τιμές του δείκτη Οικονομικής Ανεξαρτησίας είναι αρκετά χαμηλές, κάτι το οποίο σημαίνει ότι εγκυμονεί κίνδυνος για τον οργανισμό, ο οποίος επηρεάζει την ρευστότητά του.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0389	0,0442	0,0464	0,0627	0,0612	0,0512	0,0486	0,0530

Ο δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων έχει τιμές αρκετά χαμηλές όλα τα έτη της ανάλυσης, όπου αυτό σημαίνει ότι τα χρηματοοικονομικά έξοδα έχουν πολύ μικρότερη τιμή από τις πωλήσεις τις εταιρείας, άρα δεν υπάρχει συμπίεση των καθαρών κερδών χρήσης.

5.2 ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΕΛΛΑΣ Α.Ε.

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	3,68%	2,64%	2,14%	8,99%	11,44%	10,44%	7,03%	7,81%

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	0,81%	-0,05%	-0,92%	2,90%	4,69%	4,00%	2,68%	2,39%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	13,70%	-0,87%	-20,12%	33,95%	36,14%	30,77%	22,90%	18,86%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	4,01%	0,85%	-4,49%	11,79%	14,98%	15,55%	12,48%	8,75%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	3,7679	3,9616	3,7577	2,7493	2,2203	2,7092	3,3333	2,7026
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	16,9612	17,794	21,8868	11,692	7,7141	7,6981	8,5338	7,8832
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	4,8440	5,0962	4,5366	3,5944	3,1176	4,1804	5,4698	4,1126
Κέρδος Επενδύσεων	0,0007	0,0000	-0,0008	0,0019	0,0027	0,0028	0,0023	0,0020

Οι τιμές του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους είναι σχετικά χαμηλές τα περισσότερα έτη άλλα είναι φανερό ότι γίνεται προσπάθεια ανάκαμψης του δείκτη από το 2015 και έπειτα. Οι χαμηλές τιμές του δείκτη μέχρι το 2014, αποτελούν ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις οι οποίες δεν δικαιολογούνται από τον όγκο πωλήσεων με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής προϊόντων. Από την άλλη πλευρά, οι υψηλές τιμές το 2016 και 2017 οι οποίες είναι 11,44% και 10,44% αντίστοιχα είναι σημάδι ενός ικανοποιητικού καθαρού κέρδους.

Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους είναι χαμηλός, με το 2013 και 2014 να εμφανίζουν αρνητικές τιμές, λόγω ζημίας στα κέρδη μετά φόρων. Τα έτη 2015 και 2016 οι τιμές ήταν υψηλότερες αλλά το 2018 ο δείκτης είναι στο 2,68%, κάτι το οποίο οδηγεί στο συμπέρασμα πως οι τιμές των κερδών μετά φόρων δεν είναι ικανοποιητικές για την εταιρεία.

Οι τιμές του δείκτη Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας μέσα στα χρόνια της έρευνας παρουσιάζει μεγάλες αυξομειώσεις. Το 2012 παρουσιάζει την τιμή 13,7%, ενώ για τα έτη 2013 και 2014 παρουσιάζει τις τιμές -0,87% και -20,12% αντίστοιχα. Έπειτα, τα έτη 2015, 2016 και 2017 οι τιμές του είναι πολύ ικανοποιητικές, ενώ το 2018 είναι μέτρια. Είναι φανερό πως η επιχείρηση δεν έχει βρει ακόμα την κατάλληλη τιμολογιακή πολιτική και πως τα κεφάλαια δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά. Τα ίδια ισχύουν και για τον δείκτη Βιομηχανικής Αποδοτικότητας.

Οι υψηλές τιμές των δεικτών Κυκλοφορίας παρέχουν ενδείξεις πως έχουν χρησιμοποιηθεί σωστά τα ίδια κεφάλαια για την δημιουργία πωλήσεων. Συγκεκριμένα, ο δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων το 2014 έχει την μεγαλύτερη τιμή (21,8868), ενώ το 2018 η τιμή του είναι 8,5338, η οποία είναι και πάλι μια

ικανοποιητική τιμή όπου φανερώνει πως πραγματοποιούνται μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων που οδηγεί σε αυξημένα κέρδη.

Οι υψηλές τιμές του δείκτη Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων αποτελούν δείγμα συνέπειας ως προς τις υποχρεώσεις (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες).

Το Κέρδος Επενδύσεων παρουσιάζει αρκετά χαμηλές τιμές, ως συνέπεια των μικρών (και αρνητικών το 2013 και 2014) τιμών των καθαρών κερδών μετά φόρων.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	0,9543	1,1431	1,1355	1,9885	2,1615	1,9319	1,9828	1,7623
Άμεση Ρευστότητα	0,4809	0,5850	0,6738	1,4121	1,4604	1,2291	1,3094	1,2843
Ταμειακή Ρευστότητα	0,1427	0,1251	0,2928	0,9403	1,0002	0,7896	0,8149	0,6056
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	77,78%	77,74%	82,83%	76,49%	71,22%	64,81%	60,94%	65,72%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,4785	0,3806	0,3042	0,3255	0,3995	0,5118	0,5523	0,5132
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,2856	0,2864	0,2073	0,3074	0,4041	0,5430	0,6410	0,5217
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,2222	0,2226	0,1717	0,2351	0,2878	0,3519	0,3906	0,3428
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,5112	0,4745	0,4947	0,5522	0,6041	0,6034	0,5806	0,5851

Οι τιμές του δείκτη Γενικής Ρευστότητας είναι ικανοποιητικές από το 2013 και έπειτα με τιμές μεγαλύτερες του δύο. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως η βραχυπρόθεσμη ρευστότητα επαρκεί για να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις τις.

Ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας έχει μια πολύ καλή αυξανόμενη πορεία στην διάρκεια των ετών της ανάλυσης. Οι τιμές του δείκτη φανερώνουν πως η εταιρεία μπορεί να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις του οργανισμού.

Όσον αφορά τον δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, οι τιμές που παίρνει από το 2012 έως το 2016 δεν είναι ικανοποιητικές και φανερώνουν ότι μεγάλο ποσοστό των επενδύσεων χρηματοδοτήθηκε από ξένα κεφάλαια. Παρ ' όλα αυτά, η εταιρεία κατάφερε τα δύο τελευταία έτη οι τιμές να μειωθούν αρκετά, κάτι το οποίο σημαίνει

πως η επιχείρηση δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια και μπορεί να καλύψει τις υποχρεώσεις τις από τα περιουσιακά της στοιχεία.

Ο δείκτης Οικονομικής Ανεξαρτησίας παρουσιάζει χαμηλές τιμές, κάτι το οποίο εγκυμονεί κινδύνους για την επιχείρηση, ενώ επηρεάζει και την ρευστότητά. Αυτό οφείλεται στο ότι τα ίδια κεφάλαια δεν έχουν την δυνατότητα να καλύψουν τις υποχρεώσεις.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0240	0,0237	0,0265	0,0344	0,0349	0,0387	0,0345	0,0277

Χαμηλές τιμές παρουσιάζει ο δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων, που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν παρουσιάζει δυσκολία στην αποπληρωμή των εξόδων.

5.3 BP HELLAS – ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ Α.Ε.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που αναλύονται παρακάτω για τα έτη 2012-2015 αναφέρονται στα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ ενώ από 2016-2018 αναφέρονται στην ΕΚΟ ΑΒΕΕ, η οποία έχει προκύψει από την συγχώνευση των ανώνυμων εταιρειών ΕΚΟ ΑΒΕΕ και ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ όπου απορροφάται η πρώτη από τη δεύτερη και η εταιρεία μετονομάζεται σε ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΟΡΥΚΤΕΛΑΙΑ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΗ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ με διακριτικό τίτλο ΕΚΟ ΑΒΕΕ.

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ				ΕΚΟ ΑΒΕΕ			
Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	4,13%	4,75%	4,88%	6,75%	8,17%	6,51%	5,37%	5,73%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-6,16%	-1,78%	-5,08%	-4,67%	-0,64%	0,14%	-0,87%	-0,13%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-35,80%	-8,68%	-31,13%	-13,32%	-3,00%	0,88%	-6,69%	-0,96%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-12,39%	-8,27%	-9,52%	-8,65%	-1,73%	-0,54%	-1,95%	0,33%

Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	2,3470	1,8065	1,8198	1,1639	1,9798	2,6348	3,2603	2,7498
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	5,8104	4,8688	6,1329	2,8500	4,7099	6,1566	7,6600	7,5317
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	3,9375	2,8723	2,5877	1,9674	3,4155	4,6061	5,6761	4,3311
Κέρδος Επενδύσεων	-0,0533	-0,0119	-0,0315	-0,0118	-0,0034	0,0010	-0,0071	-0,0010

Οι τιμές του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους κυμαίνονται μεταξύ 4,13% μέχρι 8,17%. Οι τιμές του δείκτη φανερώνουν πως η εταιρεία δεν βγάζει ικανοποιητικά αποτελέσματα για να έχει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Αρνητικές ή πολύ κοντά στο μηδέν τιμές, παρουσιάζει ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους. Οι τιμές αυτές οφείλονται στις ζημίες στα κέρδη μετά φόρων. Αυτό σημαίνει πως πρέπει να γίνουν προσπάθειες για πιο σωστή διαχείριση εξόδων.

Οι δείκτες Βιομηχανικής και Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας είναι για όλα σχεδόν τα έτη αρνητικές. Οι τιμές της Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας φτάνει μέχρι και το -35,8% το 2012 ενώ το 2018 είναι -6,69%. Οι αρνητικές τιμές αυτές οφείλονται και πάλι στις ζημίες μετά φόρων. Η Βιομηχανική Αποδοτικότητα το 2012 είναι -12,39% ενώ το 2018 -1,95%. Για τις αρνητικές τιμές του δείκτη αυτού οφείλονται οι ζημίες προ τόκων και φόρων της εταιρείας.

Οι τιμές των δεικτών Κυκλοφορίας, έχουν αρκετά καλές τιμές, κάτι το οποίο φανερώνει ότι τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης έχουν χρησιμοποιηθεί αποτελεσματικά. Είναι σημαντικό να αναφερθεί πως οι τιμές των συγκεκριμένων δεικτών, παρουσίασαν ακόμη μεγαλύτερες τιμές έπειτα από την συγχώνευση των εταιρειών ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ και ΕΚΟ ΑΒΕΕ.

- Δείκτες Φερεγγυότητας**

	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ				ΕΚΟ ΑΒΕΕ			
Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	0,9012	0,9810	0,8614	1,1492	1,0264	1,0122	1,0106	0,9349
Άμεση Ρευστότητα	0,8181	0,9200	0,8151	1,1075	0,9465	0,9262	0,9148	0,8188
Ταμειακή Ρευστότητα	0,3878	0,6005	0,5294	0,3222	0,2076	0,1622	0,1427	0,1278

Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	59,61%	62,90%	70,33%	59,16%	57,97%	57,20%	57,44%	63,49%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,9504	0,9582	0,9352	0,9609	0,9320	0,9208	0,8970	0,6960
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,6777	0,5899	0,4219	0,6903	0,7252	0,7482	0,7410	0,5750
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,4039	0,3710	0,2967	0,4084	0,4203	0,4280	0,4256	0,3651
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,5181	0,6011	0,5881	0,6608	0,5635	0,5417	0,5310	0,4445

Οι τιμές των δεικτών Ρευστότητας παρουσιάζουν γενικά ανοδική πορεία από το 2012 έως και το 2017 με τιμές ικανοποιητικές. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως η εταιρεία μπορεί σε γενικές γραμμές να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και πως έχει ικανοποιητική ρευστότητα.

Οι τιμές του δείκτη Συνολικής ικανότητας δανεισμού είναι ικανοποιητικές για όλα τα έτη εκτός από το 2014, όπου έχει ξεπεραστεί με 70,33% το άνω όριο του συγκεκριμένου δείκτη. Η Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού, είναι σε πολύ καλά επίπεδα για την επιχείρηση, με τιμές κοντά στην μονάδα, δηλαδή η εταιρεία καλύπτει τις υποχρεώσεις τις από την δική της περιουσία. Αυτό είναι κάτι το οποίο φαίνεται και από τις τιμές του δείκτη Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού, καθότι οι τιμές είναι για όλα τα έτη κοντά στην μονάδα. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως η εταιρεία δεν έχει συνάψει μακροπρόθεσμα δάνεια.

Ο δείκτης κάλυψης Παγίων φανερώνει ότι η εταιρεία καλύπτει 0,5 φορές τα έξοδα των τόκων των δανειακών υποχρεώσεων.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

	ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ				ΕΚΟ ΑΒΕΕ			
Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0808	0,0966	0,0998	0,1244	0,0876	0,0684	0,0604	0,0590

Ο δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων είναι αρκετά ικανοποιητικές. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι τα έξοδα της εταιρείας έχουν πολύ μικρότερη τιμή από τις πωλήσεις της ΕΚΟ ΑΒΕΕ.

5.4 ΕΚΟ ΑΒΕΕ

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που αναλύονται παρακάτω αναφέρονται στα έτη 2012-2015 διότι από το 2016 η ΕΚΟ ΑΒΕΕ έχει συγχωνευτεί με την εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ Α.Ε..

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	3,82%	4,47%	4,83%	6,82%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,36%	-1,15%	-0,45%	1,33%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-3,59%	-10,73%	-4,78%	10,49%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-1,44%	-4,09%	-0,64%	3,70%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	3,4449	3,4783	3,4991	3,0235
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	9,9400	9,3143	10,6159	7,9155
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	5,2721	5,5515	5,2195	4,8923
Κέρδος Επενδύσεων	-0,0020	-0,0056	-0,0021	0,0052

Οι τιμές του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους είναι μέτριες. Η μεγαλύτερη τιμή συναντάται το 2015 με το δείκτη να έχει την τιμή 6,82%. Οι τιμές αυτές οφείλονται σε χαμηλά επίπεδα πωλήσεων για τα συγκεκριμένα έτη. Ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους είναι αρνητικός τα έτη 2012 έως και 2014. Αιτία για τις αρνητικές τιμές είναι οι ζημίες μετά φόρων. Το 2015 η τιμή είναι 1,33%, δηλαδή οι ζημίες μετά φόρων παίρνουν θετικό πρόσημο και γίνονται κέρδη.

Οι τιμές των δεικτών Χρηματοοικονομικής και Βιομηχανικής Αποδοτικότητας είναι αρνητικές για τα έτη 2012 – 2014. Υπήρξε ραγδαία αύξηση το έτος 2015 που συνδέεται με την συγχώνευση της εταιρείας με την εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ. Οι αρνητικές τιμές συνδέονται με τις αρνητικές τιμές στα κέρδη προ και μετά φόρων. Οι χαμηλές τιμές δείχνουν ότι τα συνολικά κεφάλαια δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.

Οι δείκτες Κυκλοφορίας παρουσιάζουν αρκετά ικανοποιητικές τιμές, δηλαδή στην εταιρεία δεν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων της.

Το Κέρδος Επενδύσεων είναι μη ικανοποιητικό και οφείλεται στις αρνητικές και πολύ χαμηλές θετικές τιμές (2015) των κερδών μετά φόρων.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015
Γενική Ρευστότητα	1,0067	1,8342	1,6719	0,9843
Άμεση Ρευστότητα	0,8838	1,6202	-0,0289	0,8840
Ταμειακή Ρευστότητα	0,3847	0,2402	0,2042	0,3217
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	65,34%	62,66%	67,04%	61,80%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,8944	0,5489	0,5057	0,9219
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,5304	0,5960	0,4917	0,6181
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,3466	0,3734	0,3296	0,3820
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,6166	0,5864	0,5822	0,5765

Ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας έχει τιμές αρκετά ικανοποιητικές, άρα η εταιρεία είναι σε θέση να αποπληρώσει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της. Ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας αν και σε γενικές γραμμές έχει πολύ ικανοποιητικές τιμές, το 2014 έχει την τιμή -0,0289. Η αρνητική αυτή τιμή είναι δείγμα του ότι κάποια από τα μακροπρόθεσμα κεφάλαια πρέπει να γίνουν κυκλοφορούντα στοιχεία.

Οι τιμές της Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού αλλά και της Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού είναι πολύ ικανοποιητικές για όλα τα έτη. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως η εταιρεία δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια, παρέχει ασφάλεια στους πιστωτές της και ότι καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της από τα περιουσιακά της στοιχεία.

Οι τιμές του δείκτη Οικονομικής Ανεξαρτησίας είναι μέτριες. Το βάρος για την ανάκαμψη του δείκτη αυτού πρέπει να αναλάβουν τα ίδια κεφάλαια.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0437	0,0474	0,0456	0,0551

Οι τιμές του δείκτη είναι ικανοποιητικές, δηλαδή δεν υπάρχει βάρος για τον οικονομικό οργανισμό σε κάλυψη των εξόδων και επομένως δεν υπάρχει συμπίεση των καθαρών κερδών χρήσης.

5.5 CYCLON ΕΛΛΑΣ

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες αναφέρονται στα έτη 2012-2014, διότι από το 2015 και έπειτα η εταιρεία μετέφερε τις δραστηριότητες εμπορίας καυσίμων στην AVINOIL Α.Ε. (οπότε τα στοιχεία της περιλαμβάνονται στους χρηματοοικονομικούς δείκτες της AVINOIL από το 2015 και έπειτα).

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	4,94%	5,58%	3,20%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,21%	0,11%	-0,24%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-2,57%	1,15%	-4,05%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-0,55%	1,70%	-0,97%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	3,7951	3,7374	5,6094
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	12,1386	10,9157	16,9742
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	5,5214	5,6833	8,3780
Κέρδος Επενδύσεων	-2,8974	1,3136	-4,3310

Οι δείκτες Αποδοτικότητας για την Cyclon εμφανίζουν γενικά μέτριες τιμές. Πιο συγκεκριμένα, οι δείκτες Περιθωρίου Κέρδους είναι μέτριοι για τα έτη 2012 – 2015 και εμφανίζουν και αρνητικές τιμές λόγω των ζημιών μετά φόρων. Οι δείκτες Βιομηχανικής και Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας εμφανίζουν τιμές αρνητικές, κάτι το οποίο σημαίνει πως δεν επιτεύχθηκε ο στόχος ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος και πως δεν χρησιμοποιήθηκαν αποτελεσματικά τα συνολικά κεφάλαια. Από την άλλη μεριά, οι δείκτες Κυκλοφορίας κινούνται σε αρκετά ικανοποιητικές τιμές

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014
Γενική Ρευστότητα	0,9566	1,4523	0,9769
Άμεση Ρευστότητα	0,7565	1,1932	0,7918
Ταμειακή Ρευστότητα	0,1204	0,2551	0,1417
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	68,73%	65,76%	66,95%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,8475	0,5764	0,8152
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,4549	0,5207	0,4936
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,3127	0,3424	0,3305
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,6037	0,5897	0,5809

Οι δείκτες Ρευστότητας είναι αρκετά ικανοποιητικές, ειδικά το έτος 2014 όπου ήταν άνω της μονάδας. Οι τιμές των δεικτών φανερώνουν μια επιχείρηση η οποία παρέχει μια ασφάλεια στους πιστωτές της σε ενεργητικά περιουσιακά στοιχεία και ικανότητα άμεσης αποπληρωμής μιας ανεπιθύμητης εξέλιξης στην ροή των κεφαλαίων.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0108	0,0125	0,0076

Αρκετά ικανοποιητικές εμφανίζονται οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη, επομένως δεν υπάρχει συμπίεση των καθαρών κερδών χρήσης.

5.6 AVINOIL A.E.

Από το έτος 2015 και έπειτα στα αποτελέσματα της AVINOIL A.E. συμπεριλαμβάνονται και οι δραστηριότητες εμπορίας καυσίμων της CYCLON ΕΛΛΑΣ.

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	3,33%	3,51%	4,13%	4,91%	4,83%	4,66%	4,32%	4,13%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,53%	-1,07%	-0,51%	0,00%	0,23%	0,20%	0,54%	0,22%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-23,80%	-73,25%	-52,34%	0,16%	12,65%	9,82%	33,90%	12,69%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-2,50%	-5,70%	-3,06%	-0,45%	1,22%	1,53%	4,38%	1,94%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	4,9369	4,3394	4,0225	3,7661	4,3239	4,8953	5,3660	5,0065
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	45,2899	68,6768	102,8172	49,9226	54,9453	48,5465	62,7485	58,8237
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	5,5409	4,6321	4,1863	4,0734	4,6932	5,4443	5,8678	5,4723

Οι τιμές Μικτού Περιθωρίου Κέρδους ξεκινούν από 3,33% το 2012 και καταλήγουν στο 4,32% το 2018 με μια σχετικά ανοδική πορεία. Οι τιμές είναι μέτριες και δείχνουν πως υπάρχει περιθώριο για ένα καλύτερο καθαρό κέρδος και για αύξηση των πωλήσεων.

Η Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα ξεκινάει από μια εξαιρετικά χαμηλή τιμή (- 23,8%) το 2012, έπειτα η τιμή γίνεται ακόμα πιο δυσμενής για την επιχείρηση με - 73,25% το 2013 και καταλήγει το 2018 στο 33,9%. Η τιμή αυτή, είναι ικανοποιητική για την εταιρεία και οφείλεται στα ικανοποιητικά κέρδη μετά φόρων. Οι τιμές του δείκτη Βιομηχανικής Αποδοτικότητας είναι μη ικανοποιητικές σε όλη την διάρκεια της ανάλυσης. Ο δείκτης έχει αρνητικές τιμές οι οποίες οφείλονται στα αρνητικά κέρδη προ τόκων και φόρων.

Ο δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού έχει ικανοποιητικές τιμές, επομένως χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά τα περιουσιακά στοιχεία.

Οι εξαιρετικά υψηλές τιμές του δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων κεφαλαίων ειδικά το έτος 2014 με τιμή 102,8172, αλλά και όλα τα έτη με το 2018 να έχει την τιμή 62,7485, οδηγεί στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία πραγματοποιεί μεγάλες πωλήσεις με σχετικά μικρό ύψος ιδίων κεφαλαίων που οδηγεί σε αυξημένα κέρδη.

Οι ικανοποιητικές τιμές του δείκτη Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων φανερώνουν την συνέπεια της εταιρείας ως προς τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	0,6744	1,8869	1,6430	1,3874	1,2309	1,2087	0,7276	0,8629
Άμεση Ρευστότητα	0,6454	1,7992	1,4908	1,2135	1,1311	1,0106	0,6068	0,7021
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	89,10%	93,68%	96,09%	92,46%	92,13%	89,92%	91,45%	91,49%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,8581	0,0909	0,0606	0,1301	0,1621	0,1913	0,3523	0,1597
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,1223	0,0674	0,0407	0,0816	0,0854	0,1121	0,0935	0,0930
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,1090	0,0632	0,0391	0,0754	0,0787	0,1008	0,0855	0,0851
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,5887	0,5760	0,5826	0,5829	0,6333	0,5714	0,5510	0,4030

Οι τιμές των δεικτών Ρευστότητας έχουν ικανοποιητικές τιμές, άρα η επιχείρηση είναι σε θέση να καλύψει τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Από την άλλη μεριά, η επιχείρηση έχει σημαντικό πρόβλημα όσον αφορά τα δάνεια και τις υποχρεώσεις σε τρίτους. Η επιχείρηση το 2018 με δείκτη 91,45% αντιμετωπίζει σοβαρό πρόβλημα υπερχρέωσης. Αυτό φαίνεται και από τον δείκτη Οικονομικής Ανεξαρτησίας, όπου οι μικρές τιμές του δείκτη φανερώνουν πρόβλημα ρευστότητας από τα ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης Μόχλευσης επίσης φανερώνει πως η συνεισφορά των φορέων του οργανισμού είναι μικρότερη από αυτή των πιστωτών.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών	0,0444	0,0473	0,0525	0,0534	0,0475	0,0500	0,0434	0,0404

Εξόδων								
--------	--	--	--	--	--	--	--	--

Καλές παρουσιάζονται οι τιμές του δείκτη Επίδοσης Διαχείρισης με την εταιρεία να είναι σε θέση να καλύψει τα έξοδά της.

5.7 Coral A.E.

• Δείκτες Αποδοτικότητας

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	2,91%	3,41%	4,06%	4,56%	6,06%	4,77%	4,60%	8,26%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,29%	-0,12%	0,35%	0,16%	1,00%	0,57%	1,23%	0,88%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-7,82%	-3,19%	8,31%	3,43%	17,20%	10,11%	19,72%	13,36%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-1,79%	0,19%	2,45%	1,43%	6,37%	3,60%	8,12%	4,91%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	6,0665	5,6049	5,5946	5,3648	4,4411	4,7762	5,2398	3,9594
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	26,6982	25,8828	23,7934	22,0216	17,2854	17,8832	16,0396	15,1093
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	7,8503	7,1541	7,3145	7,0927	5,9767	6,5167	7,7819	5,3653
Κέρδος Επενδύσεων	-0,0020	-0,0008	0,0022	0,0009	0,0056	0,0037	0,0088	0,0075

Το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους για τα έτη 2012 – 2013 παίρνει αρνητικές τιμές, ενώ η υψηλότερη τιμή είναι το 2018 (1,23%). Γενικά, οι τιμές αυτές δεν είναι ικανοποιητικές διότι δείχνουν πως η επιχείρηση δεν είναι αρκετά επικερδής και ίσως υπάρχει πρόβλημα στην σωστή διαχείριση των εξόδων.

Το 2018 φαίνεται να συνεχίζει και με τους δείκτες Βιομηχανικής και Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας να ήταν μια μέτρια χρονιά για την Coral, διότι οι υψηλότερες τιμές των δεικτών αυτών εμφανίζονται την συγκεκριμένη χρονιά. Υπήρξε μια ανάκαμψη, αλλά και πάλι οι τιμές ήταν μέτριες. Σε αυτό κύριο λόγω διαδραματίζουν οι χαμηλές τιμές κερδών τόσο προ όσο και μετά τόκων και φόρων.

Οι δείκτες κυκλοφορίας είναι αρκετά ικανοποιητικοί όλα τα έτη, κάτι το οποίο σημαίνει αποδοτική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων για δημιουργία πωλήσεων καθώς και συνέπεια ως προς τις υποχρεώσεις της εταιρείας.

Το κέρδος επενδύσεων παίρνει αρκετά χαμηλές τιμές καθ ' όλη την διάρκεια των ετών εξαιτίας των χαμηλών τιμών κερδών μετά φόρων.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	0,6739	1,7603	0,7350	1,8965	1,5350	1,4202	1,5898	1,7646
Άμεση Ρευστότητα	0,5675	1,3368	0,5032	1,3870	1,0782	0,8475	0,9591	0,9549
Ταμειακή Ρευστότητα	0,0396	0,0480	0,0105	0,1681	0,3207	0,1627	0,1444	0,1195
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	77,28%	78,35%	76,49%	75,64%	74,31%	73,29%	67,33%	73,80%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,8854	0,3094	0,8426	0,3378	0,4128	0,4324	0,4861	0,3635
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,2940	0,2764	0,3074	0,3221	0,3458	0,3644	0,4852	0,3551
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,2272	0,2165	0,2351	0,2436	0,2569	0,2671	0,3267	0,2620
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,5010	0,5284	0,5299	0,5289	0,5797	0,5430	0,5215	0,4925

Οι δείκτες Ρευστότητας κυμαίνονται σε αρκετά καλές τιμές, ειδικά από το 2014 και έπειτα, όπου είναι σταθερά μεγαλύτερες του 1,4%, κάτι το οποίο σημαίνει πως η Coral είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις της, έχει καλή ρευστότητα και μεγάλο περιθώριο ασφαλείας.

Οι τιμές του δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, οι οποίες ξεκινούν από 67,33% η χαμηλότερη και 77,28% η υψηλότερη, δείχνουν πως η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα ως προς τον βαθμό ασφαλείας που παρέχει στους πιστωτές της.

Σε συνέχεια του δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού, ο δείκτης Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού, υποδηλώνει πως η επιχείρηση έχει συνάψει αρκετά μακροπρόθεσμα δάνεια.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0421	0,0430	0,0453	0,0523	0,0601	0,0519	0,0490	0,0535

--	--	--	--	--	--	--	--	--

Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη Χρηματοοικονομικών Εξόδων, τόσο μεγαλύτερο βάρος για τον οικονομικό οργανισμό σε κάλυψη εξόδων και επομένως συμπίεση των καθαρών κερδών χρήσης. Στην περίπτωση της Coral, οι τιμές είναι αρκετά χαμηλές, άρα τα παραπάνω δεν αποτελούν κίνδυνο για την Coral.

5.8 Coral Gas A.E.B.E.Y.

• Δείκτες Αποδοτικότητας

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	13,55%	12,69%	12,37%	14,29%	14,54%	12,37%	11,80%	13,09%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	1,33%	0,76%	0,54%	0,97%	0,70%	0,56%	0,88%	1,31%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	7,64%	4,39%	3,16%	4,74%	3,09%	2,85%	4,49%	6,12%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	5,45%	5,54%	2,03%	5,15%	2,88%	2,31%	1,43%	3,96%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	2,9209	2,7711	2,9835	2,4180	2,2397	2,5494	2,6709	2,4382
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	5,7435	5,7383	5,8399	4,8893	4,4225	5,0573	5,0733	4,6848
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	5,9436	5,3590	6,0998	4,7840	4,5380	5,1412	5,6402	5,0845
Κέρδος Επενδύσεων	0,5399	0,3245	0,2384	0,3767	0,2539	0,2388	0,3885	0,5620

Οι τιμές του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους είναι ικανοποιητικές, με την υψηλότερη τιμή, το 2016, να φτάνει το 14,54%. Ωστόσο, τόσο τα προηγούμενα όσο και τα επόμενα έτη οι τιμές είναι απόλυτα ικανοποιητικές, κάτι το οποίο συνεπάγεται και ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος.

Χρηματοοικονομική και Βιομηχανική Αποδοτικότητα παίρνουν τιμές από μέτριες μέχρι μη ικανοποιητικές με το 2017 να είναι η χρονιά με την πιο χαμηλή τιμή για την χρηματοοικονομική και το 2018 για την βιομηχανική αποδοτικότητα. Αυτό γενικά σημαίνει πως η Coral Gas είναι πιθανόν να αντιμετωπίζει προβλήματα όσον αφορά την διοίκηση ή το πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιούνται τα συνολικά κεφάλαια.

Οι τιμές των δεικτών κυκλοφορίας είναι καλές, άρα τα επίπεδα πωλήσεων είναι ικανοποιητικά.

Το Κέρδος Επενδύσεων το 2012 έχει την υψηλότερη τιμή η οποία είναι 0,5399 ενώ με την πάροδο των ετών η τιμή καταλήγει στο 0,3885 το 2018. Οι τιμές είναι ανάλογες των καθαρών κερδών την εταιρείας, άρα συμπεραίνουμε ότι υπάρχουν χαμηλές τιμές στα κέρδη μετά φόρων.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	1,2765	1,1565	1,0210	1,0740	1,0388	1,0137	1,7852	1,6657
Άμεση Ρευστότητα	1,1349	1,0663	0,8969	0,9726	0,8543	0,8405	1,5122	1,4137
Ταμειακή Ρευστότητα	0,3721	0,3432	0,2884	0,3621	0,2322	0,1953	0,3838	0,3514
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	49,14%	51,71%	48,91%	50,54%	49,36%	49,59%	47,35%	47,95%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,7558	0,7357	0,7406	0,7242	0,7289	0,7199	0,6191	0,6205
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	1,0348	0,9339	1,0445	0,9785	1,0261	1,0166	1,1117	1,0853
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,5086	0,4829	0,5109	0,4946	0,5064	0,5041	0,5265	0,5205
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,4176	0,3974	0,3167	0,3406	0,3170	0,3038	0,2672	0,2685

Οι δείκτες Ρευστότητας είναι ικανοποιητικοί για όλα τα έτη. Οι μεγαλύτερες τιμές των δεικτών συναντώνται το 2018 και φανερώνουν ότι η Coral Gas είναι σε θέση να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της και πως είναι σε πολύ καλά επίπεδα ρευστότητας.

Η Coral Gas προσφέρει μεγάλη ασφάλεια στους πιστωτές της, και δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια, όπως προκύπτει από τα αποτελέσματα από τους δείκτες Συνολικής και Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού και από τον δείκτη Μόχλευσης με καλές τιμές να εμφανίζονται όλα τα έτη της εξέτασης.

Οι δείκτες Οικονομικής Ανεξαρτησίας και Κάλυψης Παγίων εμφανίζουν ικανοποιητικές τιμές με μικρές αλλαγές στην πορεία των ετών κάτι το οποίο σημαίνει πως τα ίδια κεφάλαια καλύπτουν τις υποχρεώσεις.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,1158	0,1060	0,1086	0,1272	0,1381	0,1172	0,1146	0,1197

Οι τιμές του δείκτη είναι ικανοποιητικές και η εταιρεία με ευκολία αποπληρώνει τα έξοδά της.

5.9 Shell & MOH Aviations

- Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	9/2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	5,35%	5,21%	6,24%	9,40%	10,62%	8,76%	7,04%	8,23%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	1,09%	1,02%	1,85%	3,06%	4,07%	3,34%	2,66%	3,69%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	20,88%	17,97%	47,26%	48,86%	51,42%	53,19%	60,96%	47,68%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	18,23%	14,32%	30,72%	40,34%	43,83%	41,48%	39,03%	15,09%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	11,6585	10,2757	12,3848	9,5797	7,7226	9,0244	10,5655	3,0130
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	19,1866	17,5697	25,5172	15,9602	12,6455	15,9168	22,9250	12,9183
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	29,7135	24,7521	24,0644	23,9623	19,8371	20,8402	19,5975	5,5997
Κέρδος Επενδύσεων	3,5021	3,3895	7,2117	8,4690	9,5851	9,9127	12,4026	12,8869

Για την Shell & MOH Aviations οι δείκτες Αποδοτικότητας εμφανίζουν αρκετά καλές τιμές. Οι δείκτες Περιθωρίου Κέρδους κυμαίνονται σε πολύ καλά επίπεδα με το έτος 2016 να καταλαμβάνει τις υψηλότερες τιμές των δύο δεικτών. Άρα, η επιχείρηση έχει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος και διαχειρίζεται σωστά τα έξοδά της.

Οι δείκτες Βιομηχανικής και Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας είναι παραπάνω από ικανοποιητικοί, καθώς η τιμές φτάνουν μέχρι και το 60,96% το 2018. Γενικά από τα αποτελέσματα αυτά, είναι φανερό πως η επιχείρηση ευημερεί και τα συνολικά κεφάλαια χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.

Το Κέρδος Επενδύσεων έχει ως χαμηλότερη τιμή το 3,5021 (το 2012) και ως υψηλότερη το 12,8869 (τον 9/2019). Οι τόσο υψηλές τιμές οφείλονται στις υψηλές τιμές καθαρών κερδών. Είναι αξιοσημείωτο ότι η συγκεκριμένη εταιρεία εμφανίζει μεγάλη απόκλιση σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες, κάτι το οποίο θα την φέρει και στην πρώτη θέση της κατάταξης στην συνέχεια.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	9/2019
Γενική Ρευστότητα	2,1933	2,1452	1,7264	2,1403	2,2676	2,0448	1,6929	1,3709
Άμεση Ρευστότητα	2,0354	1,8945	1,5554	2,0017	2,0653	1,8213	1,5549	1,2852
Ταμειακή Ρευστότητα	0,7826	0,4608	0,5738	0,9489	0,7619	0,7953	0,6932	0,4051
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	39,24%	41,51%	51,47%	39,98%	38,93%	43,30%	53,91%	39,24%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,9812	0,9791	0,9732	0,9842	0,9847	0,9800	0,9733	0,9812
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	1,5487	1,4088	0,9431	1,5014	1,5687	1,3093	0,8549	0,4335
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,6076	0,5849	0,4853	0,6002	0,6107	0,5670	0,4609	0,2332
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,8350	0,8637	0,8654	0,8350	0,8613	0,8618	0,8912	0,7233

Για την Shell & MOH Aviations και οι τιμές των δεικτών Φερεγγυότητας εξελίσσονται αρκετά ικανοποιητικές. Συγκεκριμένα, για τα έτη 2012, 2013, 2015 – 2017 ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας με τιμές άνω του 2 δείχνουν πως η επιχείρηση είναι σε εξαιρετικά καλή θέση για να αντιμετωπίσει μια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή των κεφαλαίων κινήσεως, μπορεί να αποπληρώσει οποιαδήποτε υποχρέωση υπάρξει και έχει εξαιρετικά ικανοποιητικά επίπεδα ρευστότητας.

Ο δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, έχει ως υψηλότερη τιμή το 53,91% το 2018 και ως χαμηλότερη το 38,93% το 2016. Η επιχείρηση δεν είναι βεβαρημένη με δάνεια και άλλες υποχρεώσεις προς τρίτους. Το ίδιο δείχνει και ο δείκτης Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού, με τιμές κοντά στην μονάδα για όλα τα έτη,

ο οποίος φανερώνει ότι η Shell & MOH Aviations δεν έχει συνάψει μακροπρόθεσμα δάνεια.

Από τους δείκτες Οικονομικής Ανεξαρτησίας και Κάλυψης Παγίων είναι φανερό πως τα ίδια κεφάλαια δεν επιβαρύνονται για την κάλυψη των υποχρεώσεων και πως η εταιρεία είναι αρκετά επικερδής για να είναι σε θέση να καλύψει τα πάγια έξοδά της.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	9/2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0555	0,0576	0,0587	0,0804	0,0917	0,0775	0,0595	0,0626

Καλές εμφανίζονται οι τιμές του δείκτη Επίδοσης Διαχείρισης, επομένως η εταιρεία καλύπτει τα έξοδά της χωρίς συμπίεση των κερδών χρήσης.

5.10 AEGEAN OIL

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	2,83%	2,98%	3,18%	4,95%	5,89%	4,86%	5,03%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,48%	-1,55%	-0,80%	-0,56%	-0,26%	-0,08%	0,01%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-13,55%	-53,40%	-33,61%	-24,40%	-11,65%	-4,26%	0,40%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-2,47%	-2,97%	-2,91%	-2,07%	-0,39%	-0,19%	0,81%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	5,7796	5,3155	5,4029	4,6370	3,8813	4,6468	5,1864
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	28,0471	34,3900	42,0635	43,8341	45,0205	56,7676	65,1700
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	7,2797	6,2873	6,1992	5,1855	4,2475	5,0611	5,6348

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους το 2016 παρουσιάζει την υψηλότερη τιμή η οποία είναι 5,89%. Σημαντικό πρόβλημα φαίνεται να υπάρχει στον δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους όπου οι τιμές είναι αρνητικές για τα έτη 2012 – 2017, ενώ το 2018 η τιμή είναι 0,01%. Αυτό οφείλεται στις αρνητικές τιμές των κερδών μετά φόρων.

Οι τιμές τόσο της Χρηματοοικονομικής όσο και της Βιομηχανικής Αποδοτικότητας είναι μη ικανοποιητικές για όλα τα έτη με τιμές αρκετά υπό του μηδέν. Αιτία για αυτές τι τιμές είναι τα αρνητικά η πολύ χαμηλά κέρδη προ και μετά τόκων και φόρων.

Οι δείκτες Κυκλοφορία εμφανίζουν καλές τιμές, άρα είναι αντιληπτό ότι τα συνολικά κεφάλαια χρησιμοποιούνται ικανοποιητικά.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Γενική Ρευστότητα	0,7244	0,6299	1,2469	1,1481	1,1488	1,1097	1,1239
Άμεση Ρευστότητα	0,6502	0,5513	1,1456	1,0545	1,0803	1,0156	1,0412
Ταμειακή Ρευστότητα	0,0190	0,0128	0,0245	0,0438	0,0506	0,0249	0,0240
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	79,39%	84,54%	87,16%	89,42%	91,38%	91,81%	92,04%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,8671	0,8541	0,2070	0,1777	0,1609	0,1608	0,1492
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,2596	0,1828	0,1474	0,1183	0,0943	0,0892	0,0865
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,2061	0,1546	0,1284	0,1058	0,0862	0,0819	0,0796
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,5522	0,5159	0,4731	0,4645	0,5331	0,5449	0,5243

Η Ρευστότητα κυμαίνεται σε καλά επίπεδα και οι τιμές από το 2014 και έπειτα είναι μεγαλύτερες της μονάδας. Αυτό σημαίνει πως η εταιρεία μπορεί να αποπληρώσει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Παρ' όλα αυτά, σύμφωνα με τις τιμές του δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας, προκύπτει το συμπέρασμα πως υπάρχει έλλειψη ρευστότητας για τη Aegean Oil.

Οι τιμές των δεικτών Συνολικής και Μακροπρόθεσμης ικανότητας Δανεισμού, αλλά και ο δείκτης Μόχλευσης, φανερώνουν πως η εταιρεία έχει συνάψει πολλά μακροπρόθεσμα δάνεια και πως υπάρχει κίνδυνος υπερχρέωσης.

5.11 ΕΛΙΝΟΪΛ Α.Ε.

- Δείκτες Αποδοτικότητας

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	4,49%	4,25%	5,81%	4,07%	3,41%	3,34%	2,02%	2,56%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,24%	-0,27%	0,12%	0,36%	0,38%	0,31%	0,13%	0,17%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-4,00%	-4,50%	2,65%	7,47%	9,76%	7,97%	5,50%	6,24%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-1,72%	-1,55%	1,40%	4,24%	4,34%	3,75%	2,05%	1,99%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	5,9775	5,4125	7,7970	7,8288	8,3047	8,2121	10,5291	9,0049
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	16,9394	16,8145	21,7143	20,9759	25,9414	25,8451	42,9738	36,7643
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	9,2370	7,9818	12,1652	12,4906	12,2151	12,0367	13,9460	11,9260
Κέρδος Επενδύσεων	-0,0781	-0,0837	0,0505	0,1537	0,2046	0,1771	0,1185	0,1389

Ο δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους, ενώ το 2012 είχε ικανοποιητική τιμή και συνέχισε με ικανοποιητικές τιμές για τα υπόλοιπα έτη, το 2019 έχει την τιμή 2,56%, κάτι το οποίο σημαίνει πως δεν έχει ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Οι τιμές του δείκτη Καθαρού Περιθωρίου κέρδους έχουν αρνητικές τιμές τα έτη 2012 και 2013 (-0,24% και -0,27% αντίστοιχα), ενώ τα επόμενα έτη έχει τιμές που κυμαίνονται μεταξύ 0,12% και 0,38%. Οι ζημίες μετά φόρων οφείλονται για τις αρνητικές τιμές, ενώ οι αρκετά χαμηλές τιμές καθαρών κερδών (σε σχέση με τις πωλήσεις) οφείλονται για τις χαμηλές τιμές του δείκτη.

Τόσο η Χρηματοοικονομική όσο και η Βιομηχανική Αποδοτικότητα εμφανίζουν τιμές αρκετά χαμηλές σε όλη την πορεία των ετών της ανάλυσης.

Αρκετά καλές εμφανίζονται οι τιμές των δεικτών Κυκλοφορίας. Ειδικότερα, οι τιμές του δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, όπου το 2018 είχε την τιμή 42,9738,

εκδηλώνουν την αποδοτική χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων για την δημιουργία πωλήσεων.

Χαμηλές τιμές παρουσιάζει και το Κέρδος Επενδύσεων, οι οποίες είναι ανάλογες των κερδών μετά φόρων.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	1,2517	1,1049	1,1738	1,2363	1,1780	1,1899	1,0994	1,0913
Άμεση Ρευστότητα	1,0548	0,9354	0,9947	1,0498	0,9784	1,0126	0,9005	0,9450
Ταμειακή Ρευστότητα	0,1167	0,1139	0,1622	0,3291	0,1802	0,2423	0,0782	0,0578
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	64,71%	67,81%	64,09%	62,68%	67,99%	68,23%	75,50%	75,51%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,7944	0,9489	0,9339	0,9275	0,9335	0,9313	0,9237	0,8332
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,5453	0,4747	0,5602	0,5955	0,4709	0,4657	0,3245	0,3244
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,3529	0,3219	0,3591	0,3732	0,3201	0,3177	0,2450	0,2449
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,6957	0,7301	0,7225	0,7388	0,7740	0,7840	0,8078	0,7705

Όπως φαίνεται στα αποτελέσματα του παραπάνω πίνακα οι δείκτες Ρευστότητας έχουν ικανοποιητικές τιμές. Πιο συγκεκριμένα, η Γενική Ρευστότητα είναι για όλα τα έτη ικανοποιητική, με την μεγαλύτερη τιμή να την εμφανίζει το 2017 (1,1899) και την χαμηλότερη το 2019 (1,0913). Η εταιρεία είναι σε θέση να αποπληρώνει τις τρέχουσες υποχρεώσεις.

Ο δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού από το 2012 έως το 2017 εμφάνιζε ικανοποιητικές τιμές ενώ από το 2018 έως το 2019 η τιμή ξεπέρασε το άνω επιτρεπτό όριο και δηλώνει κίνδυνο υπερχρέωσης της εταιρείας, καθώς αν συνεχιστεί αυτή η ανοδική πορεία του δείκτη σε λίγα χρόνια δεν θα είναι σε θέση να καλύψει τις υποχρεώσεις από την περιουσία της.

Η εταιρεία, είναι σε πολύ καλά επίπεδα αποπληρωμής των παγίων τόκων και αυτό φαίνεται από τις τιμές του δείκτη Κάλυψης Παγίων, οι οποίες προσεγγίζουν την μονάδα.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0447	0,0422	0,0328	0,0320	0,0255	0,0243	0,0156	0,0187

Ο δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης εμφανίζει ικανοποιητικές τιμές, η εταιρεία αποπληρώνει τα έξοδά της χωρίς να συμπιέζει τα καθαρά κέρδη χρήσης.

5.12 ΕΤΕΚΑ

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	1,59%	1,52%	1,45%	1,75%	1,91%	1,91%	1,99%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	0,38%	-0,06%	0,01%	0,00%	0,01%	0,03%	0,04%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	36,58%	-5,40%	0,53%	-0,21%	0,73%	2,58%	3,55%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	0,41%	-0,28%	0,17%	0,19%	0,18%	0,38%	0,48%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	6,5804	5,4165	7,6689	5,5921	6,0539	6,0701	5,8520
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	96,8870	88,5487	92,2408	81,8550	82,4553	84,2040	82,0143
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	10,1524	9,5535	8,3668	6,0087	6,5352	6,5432	6,3030

Υψηλές τιμές του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους επιτρέπουν στον οργανισμό να καλύπτει τα έξοδά του και να παρουσιάζει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος. Οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη για την εταιρεία ΕΤΕΚΑ είναι αρκετά χαμηλές με την υψηλότερη να αγγίζει το 1,99% το έτος 2019.

Οι τιμές της Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας, ενώ ξεκινούν το 2013 με μία αρκετά ικανοποιητική τιμή, τα επόμενα χρόνια τα δεδομένα αλλάζουν για την

επιχείρηση. Ο δείκτης το επόμενο έτος παίρνει αρνητική τιμή ενώ καταλήγει το 2018 να έχει τη τιμή 2,58% η οποία είναι μέτρια.

Η Βιομηχανική Αποδοτικότητα το 2018 εμφανίζει την υψηλότερη τιμή αν και αυτή είναι μη ικανοποιητική (0,38%). Από τις τιμές αυτές, προκύπτει το συμπέρασμα πως τα συνολικά κεφάλαια δεν χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά.

Οι δείκτες Κυκλοφορίας εμφανίζουν αρκετά ικανοποιητικές τιμές για την ΕΤΕΚΑ με το 2014 να σημειώνει τις υψηλότερες τιμές για τον δείκτη Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων και για τον δείκτη Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων. Αυτό οδηγεί στο συμπέρασμα πως η εταιρεία χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια για την δημιουργία πωλήσεων και πως έχει συνέπεια ως προς τις υποχρεώσεις της.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	0,8813	0,8535	0,8831	1,1368	1,3493	1,1722	1,0417
Άμεση Ρευστότητα	0,8150	0,8152	0,8086	1,0820	1,2744	1,1071	0,9928
Ταμειακή Ρευστότητα	0,1200	0,0610	0,0898	0,2851	0,0556	0,0561	0,0415
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	64,82%	56,70%	91,66%	93,07%	92,63%	92,77%	92,84%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,3063	0,3021	0,2467	0,1571	0,1335	0,1427	0,1559
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,1048	0,1079	0,0907	0,0734	0,0793	0,0777	0,0769
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,0679	0,0612	0,0831	0,0683	0,0734	0,0721	0,0714
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,4357	0,3633	0,5853	0,6411	0,6071	0,5800	0,5648

Οι τιμές των δεικτών Γενικής και Άμεσης Ρευστότητας είναι ικανοποιητικές ειδικότερα από το 2015 και έπειτα όπου είναι μεγαλύτερες της μονάδας. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως η επιχείρηση μπορεί να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της. Παρ ' όλα αυτά, οι τιμές του δείκτη ταμειακής ρευστότητας είναι χαμηλές σε όλη την διάρκεια των εξεταζόμενων ετών, κάτι το οποίο σημαίνει πως υπάρχει έλλειμμα διαθέσιμων μετρητών.

Ενώ η επιχείρηση το 2013 και το 2014 είχε παρουσιάσει αρκετά καλές τιμές του δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού, από το 2015 και έπειτα οι τιμές είναι αρκετά

υψηλές και δηλώνουν πως η επιχείρηση είναι βεβαρημένη με δάνεια και άλλες υποχρεώσεις σε τρίτους και υπάρχει ρίσκο όταν την χρηματοδοτούν. Αυτό επιβεβαιώνεται και από τις τιμές του δείκτη Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού όπου οι τιμές ειδικά από το 2015 και έπειτα δείχνουν πως η επιχείρηση έχει συνάψει αρκετά μακροπρόθεσμα δάνεια.

Ο δείκτης Κάλυψης Παγίων από το 2014 και έπειτα με τιμές από 0,5853 έως και 0,6411, κυμαίνεται σε ικανοποιητικά επίπεδα καθώς μπορεί να καλύψει τα πάγια έξοδά της.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικών Εξόδων	0,0166	0,0158	0,0150	0,0170	0,0179	0,0176	0,0186

Οι τιμές του δείκτη Επίδοσης Διαχείρισης είναι ικανοποιητικές και αυτό συνεπάγεται μικρότερο βάρος της εταιρείας σε κάλυψη των εξόδων.

5.13 MELCO OIL

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	19,38%	16,03%	17,20%	21,63%	23,45%	16,80%	16,88%	18,36%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	6,66%	3,64%	5,43%	3,89%	-0,57%	2,29%	6,48%	2,91%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	6,88%	3,35%	4,37%	3,16%	-0,43%	1,95%	5,45%	2,48%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	3,37%	2,29%	2,35%	2,53%	-0,21%	1,45%	1,35%	1,15%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	0,4790	0,4219	0,3910	0,3919	0,3629	0,4178	0,4306	0,4692
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	1,0318	0,9187	0,8055	0,8127	0,7531	0,8536	0,8405	0,8543
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	0,8940	0,7802	0,7600	0,7571	0,7003	0,8183	0,8871	1,0411

Για την Melco Oil οι τιμές των δεικτών Περιθωρίου Κέρδους είναι αρκετά ικανοποιητικές. Το Μικτό Περιθώριο Κέρδους παίρνει τιμές από 16,03% το 2013 έως και 23,45% το 2016. Γενικά οι τιμές του συγκεκριμένου δείκτη είναι αρκετά υψηλές και αντικατοπτρίζουν την λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Μοναδική Εξαίρεση αποτελεί το έτος 2016 όπου ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους εμφανίζει την τιμή -0,57%, κάτι το οποίο οφείλεται στις ζημίες μετά φόρων.

Οι τιμές Βιομηχανικής και Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας παρουσιάζουν μη ικανοποιητικές τιμές όλα τα έτη της ανάλυσης.

Οι τιμές των δεικτών Κυκλοφορίας είναι αρκετά χαμηλές. Συγκεκριμένα, ο δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού έχει ως χαμηλότερη τιμή την 0,3629 το 2016, ενώ ως μεγαλύτερη την 0,479 το 2012. Γενικά οι χαμηλές τιμές του δείκτη, φανερώνουν ότι τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης δεν έχουν χρησιμοποιηθεί αποτελεσματικά.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	0,7831	0,8290	0,8624	0,8888	0,6286	1,4059	1,3523	2,0900
Άμεση Ρευστότητα	0,4350	0,4931	0,4651	0,4893	0,3747	0,8001	0,8856	1,3926
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	53,58%	54,08%	51,45%	51,77%	51,81%	51,05%	48,54%	45,07%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,6178	0,6067	0,6405	0,6500	0,7604	0,5894	0,6329	0,6188
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,8664	0,8492	0,9435	0,9316	0,9300	0,9587	1,0554	1,2187
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,4642	0,4592	0,4855	0,4823	0,4819	0,4895	0,5122	0,5493
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,1947	0,2015	0,2088	0,2294	0,2303	0,2383	0,2545	0,2347

Οι τιμές του δείκτη Γενικής Ρευστότητας για τα έτη 2012 έως 2016 είναι μέτριες. Για τα έτη 2017 και 2018 και 2019 οι τιμές είναι καλές και αυτό πρακτικά σημαίνει πως το μέτρο ρευστότητας της επιχείρησης κυμαίνεται σε καλά επίπεδα. Αντίστοιχα και για την Άμεση ρευστότητα οι τιμές από το 2012 έως το 2016 είναι κάτω του επιτρεπτού ορίου ενώ για τα έτη 2017 και 2018 παίρνουν μέτριες τιμές.

Η Melco Oil δεν είναι βεβαρημένη με μακροπρόθεσμα δάνεια και υποχρεώσεις σε τρίτους και παρέχει ασφάλεια στους πιστωτές της. Αυτό προκύπτει από τα αποτελέσματα του δείκτη Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης.

Οι τιμές του δείκτη Οικονομικής Ανεξαρτησίας είναι ικανοποιητικές άρα το ύψος των ιδίων κεφαλαίων είναι ικανοποιητικό σε σχέση με τις υποχρεώσεις.

5.14 REVOIL

- **Δείκτες Αποδοτικότητας**

Δείκτες Αποδοτικότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Μικτό Περιθώριο Κέρδους	2,72%	2,78%	3,10%	3,60%	3,59%	3,22%	3,33%	3,68%
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-0,46%	-0,67%	0,07%	0,00%	-0,83%	0,24%	0,28%	0,50%
Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα	-22,11%	-38,49%	3,47%	-0,05%	-62,36%	16,59%	16,52%	22,27%
Βιομηχανική Αποδοτικότητα	-0,48%	-3,60%	-2,59%	-2,31%	-23,90%	-2,68%	1,37%	2,60%
Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού	8,0918	7,2056	6,9417	5,7817	5,2796	6,7446	6,9441	6,4204
Δείκτης Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων	47,7245	57,5537	52,1415	46,7733	74,7532	68,2744	59,0689	44,6820
Δείκτης Κυκλοφορίας Υποχρεώσεων	9,7439	8,2369	8,0078	6,5971	5,6808	7,4840	7,8691	7,4978
Κέρδος Επενδύσεων	-0,1884	-0,2347	0,0219	-0,0003	-0,2419	0,0774	0,0919	0,1593

Οι τιμές του δείκτη Μικτού Περιθωρίου Κέρδους κυμαίνονται σχεδόν στο ίδιο επίπεδο κατά τη διάρκεια της επταετίας. Οι τιμές είναι μέτριες με μέσο όρο 3,2%. Οι τιμές είναι χαμηλές και ίσως είναι ένδειξη ότι η επιχείρηση έχει κάνει επενδύσεις οι οποίες δεν δικαιολογούνται από τον όγκο των πωλήσεων με αποτέλεσμα να έχει αυξημένο κόστος παραγωγής προϊόντων. Τα καθαρά κέρδη της εταιρείας είναι αρνητικά τα έτη 2012, 2013 και 2016 και αυτό είναι φανερό και από τις αρνητικές τιμές του δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους,

Η Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα λαμβάνει εξαιρετικά χαμηλές τιμές τα έτη 2012, 2013 και 2016 με τιμές -22,11%, -38,49% και -62,36% αντίστοιχα. Η υψηλότερη τιμή είναι 22,27% το 2019. Οι τιμές αυτές είναι και πάλι μέτριες. Αυτά τα χαμηλά νούμερα

φανερώνουν ότι είτε η διοίκηση δεν ήταν επιτυχημένη, είτε δεν υπήρξαν ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες, είτε δεν χρησιμοποιήθηκαν εύστοχα τα κεφάλαιά της.

Οι τιμές Κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων είναι εξαιρετικά υψηλές με την υψηλότερη τιμή να προκύπτει το 2016 (74,7532). Αυτό σημαίνει πως τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται πολύ αποτελεσματικά για την δημιουργία πωλήσεων.

Το κέρδος επενδύσεων έχει χαμηλές τιμές, λόγω των χαμηλών αντίστοιχα τιμών των καθαρών κερδών.

- **Δείκτες Φερεγγυότητας**

Δείκτες Φερεγγυότητας	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Γενική Ρευστότητα	0,6166	0,5628	0,6006	0,6340	0,6115	0,8431	0,8127	0,8418
Άμεση Ρευστότητα	0,5255	0,5050	0,5430	0,5474	0,5583	0,7582	0,7503	0,7790
Ταμειακή Ρευστότητα	0,0650	0,0721	0,0212	0,0567	0,0687	0,0188	0,0303	0,0275
Συνολική Ικανότητα Δανεισμού	83,04%	87,48%	86,69%	87,64%	92,94%	90,12%	88,24%	85,63%
Μακροπρόθεσμη Ικανότητα Δανεισμού	0,5071	0,5662	0,3574	0,3798	0,2632	0,3120	0,3935	0,3600
Δανειακή Επιβάρυνση (Μόχλευση)	0,2042	0,1431	0,1536	0,1410	0,0760	0,1096	0,1332	0,1678
Οικονομική Ανεξαρτησία	0,1696	0,1252	0,1331	0,1236	0,0706	0,0988	0,1176	0,1437
Δείκτης Κάλυψης Παγίων	0,4105	0,4383	0,3768	0,4276	0,4474	0,5761	0,5699	0,5058

Οι δείκτες Φερεγγυότητας για την Revoil δείχνουν πως υπάρχουν προβλήματα με τους συγκεκριμένους δείκτες. Πιο συγκεκριμένα, οι δείκτες Ρευστότητας έχουν τιμές μέτριες, κάτι το οποίο φανερώνει δυσκολίες στην ρευστότητα της επιχείρησης και στην άμεση αντιμετώπιση μιας ανεπιθύμητης εξέλιξης στην ροή των κεφαλαίων της. Ειδικότερα, το πρόβλημα εντοπίζεται στα διαθέσιμα της εταιρείας καθώς οι δείκτες ταμειακής Ρευστότητας είναι ιδιαίτερα χαμηλοί, στηρίζοντας τη ρευστότητά της περισσότερο σε απαιτήσεις έναντι των πελατών της και στα αποθέματά της.

Οι τιμές του δείκτη Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού οι οποίες είναι όλες άνω του 80% φανερώνουν ότι η επιχείρηση είναι βεβαρημένα με αρκετά μακροπρόθεσμα δάνεια τα οποία την φέρνουν σε δύσκολη θέση όσο αφορά τους πιστωτές, διότι δεν μπορεί να παρέχει ασφάλεια σε αυτούς.

- **Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης**

Δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Δείκτης Σημασίας Χρηματοοικονομικ ών Εξόδων	0,0290	0,0291	0,0308	0,0352	10,9080	0,0281	0,0279	-0,0291

Ο δείκτης Επίδοσης Διαχείρισης έχει ικανοποιητικές τιμές, άρα δεν υπάρχει βάρος της εταιρείας για την κάλυψη εξόδων.

Κεφάλαιο 6

Πολυκριτήρια Μέθοδος PROMETHEE

Σε αυτό το κεφάλαιο αρχικά θα αναφερθεί το θεωρητικό υπόβαθρο της μεθόδου PROMETHEE. Στη συνέχεια θα περιγραφεί συνοπτικά η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε μέχρι την υλοποίηση της μεθόδου, και τέλος θα παρουσιαστεί η κατάταξη – αποτελέσματα όλως των εταιρειών. Πιο συγκεκριμένα, η εργασία στηρίχθηκε στην εφαρμογή της μεθόδου PROMETHEE II, αφού η συγκεκριμένη πολυκριτήρια μέθοδος επιτρέπει την σύνθεση κριτηρίων για τη εξαγωγή της συνολικής αξιολόγησης των εταιρειών.

6.1 Πολυκριτήρια Ανάλυση Αποφάσεων

Η πολυκριτήρια ανάλυση αποφάσεων (multicriteria decision aid, MCDA ή multicriteria decision making, MCDM) είναι ένας εξελισσόμενος χώρος της επιχειρησιακής έρευνας (Operations Research), ο οποίος τις τελευταίες τρεις δεκαετίες έχει γνωρίσει ιδιαίτερη άνθηση τόσο σε θεωρητικό όσο και σε πρακτικό επίπεδο. Βασικό ρόλο στην ανάπτυξη και διάδοση της πολυκριτήριας ανάλυσης αποτέλεσε η απλή διαπίστωση ότι η αντιμετώπιση πολύπλοκων προβλημάτων λήψης αποφάσεων δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω μιας μονόπλευρης και μονοδιάστατης ανάλυσης (Δούμπος, 2009).

Η πολυκριτήρια ανάλυση έρχεται αντιμέτωπη με ένα πρόβλημα, το οποίο παρουσιάζεται κατά την προσπάθεια εξέτασης όλων των παραμέτρων ενός προβλήματος και των κριτηρίων/παραγόντων που επηρεάζουν τη λήψη της κατάλληλης απόφασης. Το πρόβλημα αυτό συνδέεται με τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να γίνει η σύνθεση όλων των παραμέτρων για την πραγματοποίηση της λήψης ορθολογικών αποφάσεων. Η κύρια όμως ειδοποιός διαφορά της πολυκριτήριας ανάλυσης από τις υπόλοιπες μεθοδολογίες, δεν είναι η απλή σύνθεση όλων των πολλαπλών διαστάσεων ενός προβλήματος, αλλά η πραγματοποίηση της σύνθεσης αυτής υπό το πρίσμα της πολιτικής λήψης των αποφάσεων και του συστήματος προτιμήσεων και αξιών, το οποίο συνειδητά ή ασυνείδητα χρησιμοποιεί ο αποφασίζων (Δούμπος, 2009). Με άλλα λόγια, με την πολυκριτήρια ανάλυση ο αποφασίζων και οι προτιμήσεις του συμβάλουν στην διαδικασία ανάπτυξης, χωρίς να προσδίδεται έτσι ένας παθητικός ρόλος στον αποφασίζοντα, ο οποίος τον περιορίζει από την παρακολούθηση και εφαρμογή των αποτελεσμάτων μαθηματικών υποδειγμάτων. Η πολυκριτήρια ανάλυση εντοπίζει τις ικανοποιητικές λύσεις μέσα από την ανταγωνιστική φύση των κριτηρίων και την μοντελοποίηση των προτιμήσεων του αποφασίζοντα.

Ανάλογα με τη μορφή του μοντέλου ολικής προτίμησης αλλά και τη διαδικασία ανάπτυξης του μοντέλου, οι κυριότερες πολυκριτήριες μέθοδοι διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες (Pardalos, Siskos, Zorounidis, 1995):

1. Πολυκριτήριος Μαθηματικός Προγραμματισμός
2. Πολυκριτήρια Θεωρία Χρησιμότητας
3. Θεωρία Σχέσεων Υπεροχής
4. Αναλυτική – Συνθετική Προσέγγιση

Η πολυκριτήρια ανάλυση αποφάσεων έχει τους εξής στόχους:

- Την ανάλυση της ανταγωνιστικής φύσης των κριτηρίων
- Τη μοντελοποίηση των προτιμήσεων του αποφασίζοντα
- Τον εντοπισμό ικανοποιητικών λύσεων

Το γενικό μεθοδολογικό πλαίσιο το οποίο περιγράφει μια γενική διαδικασία αντιμετώπισης πολυκριτήριων προβλημάτων αποτυπώνεται παρακάτω:



6.2 Η μέθοδος PROMETHEE

Οι μέθοδοι της οικογένειας PROMETHEE αναπτύχθηκαν στα μέσα της δεκαετίας του 1980 με τις μεθόδους PROMETHEE I και II, οι οποίες παραμένουν μέχρι και σήμερα ιδιαίτερα δημοφιλείς στο χώρο της πολυκριτήριας ανάλυσης αποφάσεων. Οι δύο αυτές μέθοδοι βασίζονται στην ίδια ακριβώς μεθοδολογία για την ανάπτυξη της σχέσης υπεροχής και διαφοροποιούνται μονό στη φάση της εκμετάλλευσης της σχέσης που αναπτύσσεται. Η φάση της ανάπτυξης της σχέσης υπεροχής βασίζεται στον προσδιορισμό του δείκτη προτίμησης (preference index) $\pi(x_i, x_j)$:

$$\pi(x_i, x_j) = \sum_{k=1}^n w_k p_k(x_{ik}, x_{jk})$$

Ο μερικός δείκτης προτίμησης $p_k(x_{ik}, x_{jk})$ για το κριτήριο x_k ορίζεται συναρτήσει της διαφοράς $x_{ik} - x_{jk}$ μεταξύ των επιδόσεων των δύο εναλλακτικών στο κριτήριο x_k .

Ειδικότερα:

$$p_k(x_i, x_j) = \begin{cases} 0 & , \quad x_{ik} < x_{jk} \\ h_k(x_{ik} - x_{jk}), & x_{ik} \geq x_{jk} \end{cases}$$

Για τη μορφή της συνάρτησης h_k έχουν προταθεί έξι περιπτώσεις (γενικευμένα κριτήρια, generalized criteria):

1. Σύνηθες κριτήριο (usual criterion): Στην περίπτωση αυτή θεωρείται ότι υπάρχει αδιαφορία μεταξύ δύο εναλλακτικών x_i και x_j στο κριτήριο x_k εάν και μόνος εάν $x_{ik} = x_{jk}$. Διαφορετικά, εάν $x_{ik} > x_{jk}$, τότε θεωρείται ότι υπάρχει σαφής προτίμηση της x_i έναντι της x_j . Η συνάρτηση h_k , στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = f(x) = \begin{cases} 0, & x_{ik} = x_{jk} \\ 1, & x_{ik} > x_{jk} \end{cases}$$

2. Σχεδόν κριτήριο (quasi criterion): Σύμφωνα με το γενικευμένο αυτό κριτήριο, θεωρείται ότι υπάρχει αδιαφορία μεταξύ δύο εναλλακτικών x_i και x_j στο κριτήριο x_k , όταν η διαφορά $x_{ik} - x_{jk}$ δεν υπερβαίνει ένα κατώφλι αδιαφορίας q_k . Διαφορετικά, υπάρχει σαφής προτίμηση. Η συνάρτηση h_k στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} 0, & x_{ik} - x_{jk} < q_k \\ 1, & x_{ik} - x_{jk} \geq q_k \end{cases}$$

3. Κριτήριο γραμμικής προτίμησης (criterion with linear preference): Στην περίπτωση αυτή θεωρείται ότι εφόσον η διαφορά $x_{ik} - x_{jk}$ δεν υπερβαίνει ένα κατώφλι προτίμησης p_k , τότε ο βαθμός προτίμησης για την εναλλακτική x_i αυξάνει γραμμικά συναρτήσει της διαφοράς $x_{ik} - x_{jk}$. Όταν η διαφορά υπερβεί το κατώφλι προτίμησης p_k , τότε υπάρχει σαφής προτίμηση. Η συνάρτηση h_k στην περίπτωση αυτή ορίζεται σύμφωνα με τον τύπο:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} \frac{x_{ik} - x_{jk}}{p_k}, & x_{ik} - x_{jk} \leq p_k \\ 1, & x_{ik} - x_{jk} > p_k \end{cases}$$

4. Κριτήριο επιπέδου (level criterion): Στο γενικευμένο αυτό κριτήριο χρησιμοποιείται τόσο το κατώφλι αδιαφορίας, όσο και το κατώφλι προτίμησης. Εάν $q_k < x_{ik} - x_{jk} \leq p_k$ τότε υπάρχει ελαφρά προτίμηση για την εναλλακτική x_i . Στις υπόλοιπες περιπτώσεις ισχύουν οι παρατηρήσεις που έγιναν στα προηγούμενα δύο γενικευμένα κριτήρια. Δηλαδή:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} 0, & \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \leq q_k \\ 0.5, & \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \in (q_k, p_k) \\ 1, & \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} > p_k \end{cases}$$

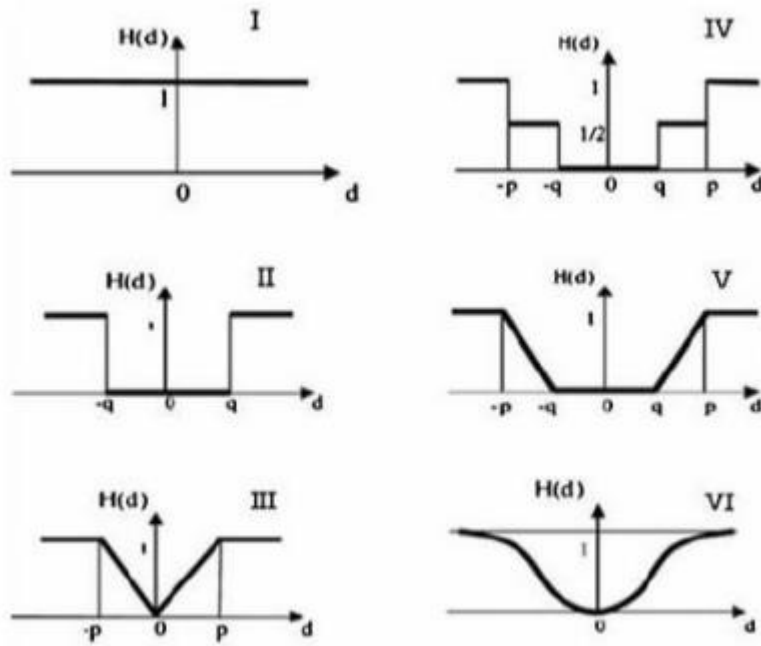
5. Κριτήριο γραμμικής προτίμησης και περιοχής αδιαφορίας (criterion with linear preference and indifference area): Στην περίπτωση αυτή θεωρείται ότι ο βαθμός προτίμησης αυξάνει γραμμικά από το μηδέν στο ένα, όταν η διαφορά $x_{ik} - x_{jk}$ βρίσκεται μεταξύ του ορίου αδιαφορίας και του ορίου προτίμησης:

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = \begin{cases} 0 & , \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \leq q_k \\ \frac{x_{ik} - x_{jk} - q_k}{p_k - q_k} & , \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} \in (q_k, p_k) \\ 1 & , \text{εάν } x_{ik} - x_{jk} > p_k \end{cases}$$

6. Κριτήριο του Gauss (Gaussian criterion): Στην τελευταία αυτή περίπτωση, ο βαθμός προτίμησης περιγράφεται από μια συνεχή συνάρτηση της ακόλουθης μορφής (ως σ συμβολίζεται η παράμετρος που καθορίζει το σημείο αλλαγής στην καμπή της συνάρτησης):

$$h_k(x_{ik} - x_{jk}) = e^{\left(\frac{-(x_{ik} - x_{jk})^2}{2\sigma^2}\right)}$$

Συγκεντρωτικά τα έξι κριτήρια απεικονίζονται γραφικά παρακάτω:



Τύποι Κριτηρίων (Brans and Vincke, 1985).

Με τον καθορισμό της συνάρτησης h_k με τα παραπάνω κριτήρια και χρησιμοποιώντας την σχέση του δείκτη προτίμησης είναι εφικτό να υπολογίσουμε τον δείκτη προτίμησης για κάθε ένα ζεύγος εναλλακτικών. Ο δείκτης προτίμησης παίρνει τιμές στο διάστημα $[0,1]$, έτσι ώστε:

- $\pi(x_i, x_j) \approx 0 \Rightarrow$ «οριακή» υπεροχή της x_i έναντι της x_j ,
- $\pi(x_i, x_j) \approx 1 \Rightarrow$ «ισχυρή» υπεροχή της x_i έναντι της x_j .

Για την ταξινόμηση των εναλλακτικών λύσεων μέσω της εκμετάλλευσης της σχέσης υπεροχής ορίζονται δύο ροές, η εξερχόμενη (Ροή Εξόδου) με μαθηματική μορφή:

$$\varphi^+(x_i) = \frac{1}{m-1} \sum_{j=1}^m p(x_j, x_i)$$

Και η εισερχόμενη (Ροή Εισόδου) με μαθηματική μορφή:

$$\varphi^-(x_i) = \frac{1}{m-1} \sum_{j=1}^m p(x_i, x_j)$$

Οι δύο αυτές ροές υποδηλώνουν μια πρώτη ταξινόμηση για κάθε εναλλακτική λύση. Η μεγαλύτερη εξερχόμενη ροή $\varphi^+(x_i)$ δηλώνει ότι η εναλλακτική x_i υπερέχει των άλλων εναλλακτικών λύσεων του συνόλου των εναλλακτικών πλήθους m , ενώ η μικρότερη εισερχόμενη ροή $\varphi^-(x_i)$ δηλώνει ότι η εναλλακτική λύση x_i κυριαρχείται από τις άλλες εναλλακτικές λύσεις.

Η καθαρή ροή:

$$\varphi(x_i) = \varphi^+(x_i) - \varphi^-(x_i)$$

Η καθαρή ροή αποτελεί ένα συνολικό μέγεθος αξιολόγησης της εναλλακτικής x_i έναντι όλων των άλλων εναλλακτικών. Αντίστοιχες ροές μπορούν να υπολογιστούν και για κάθε κριτήριο ξεχωριστά (unicriterion flows). Στην PROMETHEE II, η οποία χρησιμοποιείται στην παρούσα εργασία, υπάρχει μια κατάταξη των εναλλακτικών με βάση τις καθαρές τους ροές. Η κατάταξη αυτή είναι πλήρης (δεν λαμβάνεται υπόψη η σχέση ασυγκριτικότητας) και προσδιορίζεται ως εξής:

$$x_i > x_j \Leftrightarrow \varphi(x_i) > \varphi(x_j)$$

$$x_i \sim x_j \Leftrightarrow \varphi(x_i) = \varphi(x_j)$$

6.3 Εφαρμογή Μεθόδου PROMETHEE

Στην παρούσα εργασία ως κριτήρια χρησιμοποιήθηκαν οκτώ χρηματοοικονομικοί δείκτες, από το σύνολο των δεικτών που έχουν υπολογιστεί. Συγκεκριμένα οι δείκτες είναι οι εξής:

1. Δείκτης Γενικής Ρευστότητας
2. Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας
3. Δείκτης Συνολικής Ικανότητας Δανεισμού
4. Δείκτης Μακροπρόθεσμης Ικανότητας Δανεισμού
5. Δείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας
6. Δείκτης Βιομηχανικής Αποδοτικότητας
7. Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
8. Δείκτης Κυκλοφορίας Ενεργητικού

Από τους έξι τύπους γενικών κριτηρίων για τη συνάρτηση h_k χρησιμοποιήθηκε το έκτο κριτήριο, του Gauss (Gaussian criterion).

6.3.1 Βάρη Κριτηρίων

Οι παραχωρήσεις του αποφασίζοντα αναπαρίστανται σε ένα ποσοτικό μέγεθος από τους συντελεστές στάθμισης σε ένα μοντέλο αξιών. Εξαιτίας όμως της δυσκολίας του

ακριβή καθορισμού των βαρών, έχουν αναπτυχθεί μεθοδολογίες για την προσεγγιστική εκτίμησή τους.

Μια χαρακτηριστική μεθοδολογία που βασίζεται στην παραπάνω λογική είναι ο προσδιορισμός της σημαντικότητας των κριτηρίων ανάλογα με τον τρόπο με τον οποίο κατατάσσονται. Εάν θεωρηθεί ότι είναι γνωστή η κατάταξη των κριτηρίων με βάση τη σημαντικότητά τους, χωρίς όμως να υπάρχει καμία επιπλέον πληροφορία για τα ακριβή τους βάρη, τότε αυτά μπορούν να θεωρηθούν ότι προκύπτουν από την ομοιόμορφη κατανομή έτσι ώστε $w(1), w(2), \dots, w(n) \geq 0$ και $\sum_i w(i) = 1$ όπου ως $w(i)$ συμβολίζεται το βάρος το i -οστού κατά σειρά σημαντικότητας κριτηρίου (Δούμπος, 2009).

Στην περίπτωση που υπάρχουν R κλάσεις ισοδυναμίας στην κατάταξη των κριτηρίων, ορισμένες έτσι ώστε κάθε κλάση να περιλαμβάνει κριτήρια ίδιας σημαντικότητας, με την πρώτη κλάση να περιλαμβάνει τα κριτήρια με την υψηλότερη σημαντικότητα και την τελευταία τα λιγότερα σημαντικά κριτήρια. Συμβολίζοντας ως n_i το πλήθος των κριτηρίων στην κλάση ισοδυναμίας i ($n_1 + n_2 + \dots + n_R = n$) και ως $r_i = r_{i-1} + n_i$ τη σχετική θέση της κλάσης i στην κατάταξη ($r_0 = 0$), η σημαντικότητα των κριτηρίων στην κλάση αυτή προσδιορίζεται ως εξής:

$$w_{(i)} = \frac{1}{R} * \sum_{k=1}^R \frac{1}{r_k}$$

Τα βάρη που υπολογίζονται με τον παραπάνω τρόπο ονομάζονται βάρη ROC (Jia, Fischer and Dyer, 1998). Για την παρούσα εργασία τα βάρη ROC είναι τα εξής:

w_1	w_2	w_3	w_4	w_5	w_6	w_7	w_8
0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125

Όπου:

w_1 : το βάρος του δείκτη γενικής ρευστότητας.

w_2 : το βάρος του δείκτη άμεσης ρευστότητας.

w_3 : το βάρος του δείκτη συνολικής ικανότητας δανεισμού.

w_4 : το βάρος του δείκτη μακροπρόθεσμης ικανότητας δανεισμού.

w_5 : το βάρος του δείκτη χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας.

w_6 : το βάρος του δείκτη βιομηχανικής αποδοτικότητας.

w_7 : το βάρος του δείκτη καθαρού περιθωρίου κέρδους.

w_8 : το βάρος του δείκτη κυκλοφορίας ενεργητικού.

Είναι αντιληπτό ότι δόθηκε η ίδια βαρύτητα σε όλους του δείκτες, διότι με τον τρόπο αυτό θα αποτυπωθεί μια γενική εικόνα της κατάταξης των εταιρειών.

6.4 Αποτελέσματα μεθόδου PROMETHEE

Στους δύο παρακάτω πίνακες παρουσιάζονται τα αποτελέσματα (ολικές ροές) και οι κατατάξεις των εταιρειών ανά έτος με την χρήση της μεθόδου PROMETHEE II για τη χρονική περίοδο 2012 - 2018. Με βάση το υπόδειγμα της πολυκριτήριας μεθόδου, όσο μεγαλύτερη είναι η βαθμολογία μια εταιρείας τόσο υψηλότερα τοποθετείται στη κλίμακα κατάταξης. Στον πρώτο πίνακα παρουσιάζονται οι ολικές ροές της κάθε εταιρείας ανά έτος και στον δεύτερο η διαμόρφωση της κατάταξης με βάση τις ολικές ροές των εταιρειών. (μετά το 2016 τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ απορροφούν την ΕΚΟ ΑΒΕΕ και η εταιρεία μετονομάζεται σε ΕΚΟ ΑΒΕΕ).

Έτη	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Εταιρείες	Ολικές ροές	Ολικές ροές	Ολικές ροές	Ολικές ροές	Ολικές ροές	Ολικές ροές	Ολικές ροές
ΕΛ.ΠΕ Α.Ε.	-0,1009	-0,3533	-0,4163	-0,2577	-0,0399	-0,0740	-0,1007
ΜΟΤΟΡΟΪΛ	-0,0888	-0,1203	-0,2325	0,3320	0,3542	0,3871	0,3216
ΑΕΓΕΑΝΟΙΛ	-0,1386	-0,2945	-0,1427	-0,3155	-0,2383	-0,3055	-0,3107
CORAL AE	-0,1037	0,0721	0,0321	0,0796	0,0560	-0,0840	0,0861
SHELL & MOH AVIATIONS	0,7989	0,7568	0,7979	0,8534	0,8354	0,8280	0,7299
CORAL GAS	0,3027	0,2114	0,1603	0,0629	-0,0064	-0,1012	0,1427
CYCLON	-0,0124	0,1210	0,0806	-	-	-	-
MELCO OIL	0,0203	0,0460	0,0953	-0,1518	-0,2247	-0,0519	0,0404
REVOIL	-0,2915	-0,2850	-0,1603	-0,2863	-0,5442	-0,2435	-0,2473
AVINOIL	-0,2454	-0,2455	-0,1382	-0,1618	-0,1392	-0,2083	-0,2458
ΕΛΙΝΟΪΛ	0,1356	0,0938	0,2676	0,1875	0,1604	0,0993	0,0170
ΕΤΕΚΑ	-	0,0901	0,0043	-0,1846	-0,1648	-0,1529	-0,2684
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ	-0,3064	-0,1576	-0,3116	-0,2341	-0,0486	-0,0931	-0,1650
ΕΚΟ ΑΒΕΕ	0,0301	0,0650	-0,0363	0,0765	-	-	-

Πίνακας 6.1: Ολικές ροές εταιρειών

Έτη	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Εταιρείες	Κατάταξη	Κατάταξη	Κατάταξη	Κατάταξη	Κατάταξη	Κατάταξη	Κατάταξη
ΕΛ.ΠΕ Α.Ε.	8	14	14	11	6	5	7
ΜΟΤΟΡΟΪΛ	7	9	12	2	2	2	2
ΑΕΓΕΑΝΟΙΛ	10	13	10	13	11	12	12
CORAL ΑΕ	9	6	6	4	4	6	4
SHELL & MOH AVIATIONS	1	1	1	1	1	1	1
CORAL GAS	2	2	3	6	5	8	3
CYCLON	6	3	5	-	-	-	-
MELCO OIL	5	8	4	7	10	4	5
REVOIL	12	12	11	12	12	11	10
AVINOIL	11	11	9	8	8	10	9
ΕΛΙΝΟΪΛ	3	4	2	3	3	3	6
ΕΤΕΚΑ	-	5	7	9	9	9	11
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ	13	10	13	10	7	7	8
ΕΚΟ ΑΒΕΕ	4	7	8	5	-	-	-

Πίνακας 7.2: Κατάταξη εταιρειών

Οι βαθμίδες κατάταξης εμφανίζονται στον πίνακα με διαφορετικό χρώμα. Συγκεκριμένα, με πράσινο αποτυπώνονται οι εταιρείες υψηλής επίδοσης, με κίτρινο οι μέτριας επίδοσης και με κόκκινο οι χαμηλής επίδοσης εταιρείες.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι η συγκεκριμένη μέθοδος πολυκριτήριας ανάλυσης δεν αποβλέπει στη κατάταξη των εταιρειών σε καλής ή κακής οικονομικής κατάστασης, αντίθετα προσφέρει τη δυνατότητα μιας μεταξύ τους σύγκρισης με βάση τα χρηματοοικονομικά κριτήρια που δέχεται ως δεδομένα.

Στο πρώτο εξεταζόμενο έτος (2012) την 1^η θέση στην κατάταξη κατέχει η Shell & MOH Aviations, ενώ την 2^η και 3^η θέση η Coral Gas και Ελίν αντίστοιχα. Στις τρεις τελευταίες θέσεις βρίσκονται οι εταιρείες ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ, REVOIL και AVIN OIL.

Το επόμενο έτος (2013) συνεχίζει να βρίσκεται στην 1^η θέση η ίδια εταιρεία (όπως και θα συνεχίσει για τα επόμενα χρόνια της ανάλυσης). Την 2^η έχει η Coral Gas, όπως και το προηγούμενο έτος. Την 3^η θέση καταλαμβάνει η CYCLON, η οποία το προηγούμενο έτος ήταν στην 6^η θέση. Στην τελευταία θέση, δηλαδή την 14^η θέση, βρίσκεται η εταιρεία ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε., στην 13^η θέση η AEGEAN OIL και στην 12^η θέση σταθερά η REVOIL.

Το 2014 η 1^η παραμένει ίδια με το προηγούμενο έτος. Το ίδιο συμβαίνει και με την τελευταία θέση, δηλαδή την 14^η. Την 2^η θέση καταλαμβάνει η Ελίν και την 3^η η Coral Gas, η οποία και τα προηγούμενα δύο έτη ήταν σε υψηλή θέση της κατάταξης. Την 13^η θέση στην κατάταξη καταλαμβάνει η εταιρεία ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ, η οποία το 2013 ήταν στην 10^η θέση. Αξιοσημείωτες εναλλαγές θέσεων δεν παρουσιάστηκαν στις εταιρείες.

Το έτος 2015 συνεχίζει με την Shell & MOH Aviations να κατέχει την 1^η θέση. Η 2^η θέση καταλαμβάνεται από την ΜΟΤΟΡΟΪΛ, η οποία κατείχε την 12^η θέση την προηγούμενη χρονιά. Η 3^η θέση πλαισιώνεται από τη Ελίν η οποία ήταν στην 2^η θέση το προηγούμενο έτος. Στην 13^η θέση βρίσκεται η AEGEAN OIL, στην 12^η η REVOIL και στην 11^η η ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε.. Από το έτος 2015 η CYCLON δεν εμφανίζεται πλέον στην κατάταξη διότι έχει απορροφηθεί από την AVINOIL. Αξιοσημείωτη είναι η άνοδος της ΜΟΤΟΡΟΪΛ, η οποία από την 12^η θέση της κατάταξης βρέθηκε στην 2^η.

Κατά το έτος 2016 η σημαντικότερη αλλαγή στην σειρά της κατάταξης είναι αυτή των ΕΛ.ΠΕ Α.Ε. η οποία από την 11^η θέση βρέθηκε στην 6^η. Οι τρεις πρώτες εταιρείες απαρτίζονται από τις ίδιες ακριβώς εταιρείες με την ίδια ακριβώς σειρά. Στην 10^η θέση συναντάμε την MELCO OIL, στην 11^η την AEGEAN OIL και στην 10^η την MELCO OIL. Από το έτος 2016 η ΕΚΟ ΑΒΕΕ δεν εμφανίζεται στον πίνακα κατάταξης διότι έχει απορροφηθεί από τα ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΕΕ (η οποία έχει μετονομαστεί σε ΕΚΟ ΑΒΕΕ).

Το επόμενο έτος (2017) η 1^η, 2^η και 3^η θέση είναι σταθερές. Στην 10^η θέση βρίσκεται η AVIN OIL, στην 11^η η REVOIL και στην 12^η η AEGEAN OIL. Αξίζει να αναφερθεί πως η MELCO OIL από την 10^η θέση το 2016, το 2017 βρίσκεται στην 4^η.

Το τελευταίο εξεταζόμενο έτος, το 2018, υπάρχουν μερικές ενδιαφέρον εναλλαγές στις θέσεις. Στην 1^η και 2^η θέση βρίσκονται οι Shell & MOH Aviations και ΜΟΤΟΡΟΪΛ αντίστοιχα. Στην 3^η θέση βρίσκεται η Coral Gas, η οποία το προηγούμενο έτος βρισκόταν στην 8^η θέση. Στην τελευταία θέση της κατάταξης, δηλαδή την 12^η θέση, βρίσκεται η AEGEAN OIL, όπως και το προηγούμενο έτος. Στην 11^η θέση βρίσκεται η ΕΤΕΚΑ, όπου το προηγούμενο έτος ήταν στην 9^η, και στην 10^η θέση η REVOIL. Οι υπόλοιπες εταιρείες παρουσιάζουν μικρές μόνο εναλλαγές θέσεων.

Κεφάλαιο 7

Συμπεράσματα

Στο παρόν κεφάλαιο συνοψίζονται τα συμπεράσματα της εργασίας που προκύπτουν τόσο απ' την ανάλυση με την χρήση χρηματοοικονομικών δεικτών όσο και απ' την εφαρμογή της μεθόδου PROMETHEE II.

Σκοπός της διπλωματικής εργασίας ήταν μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των εταιρειών, να αναλυθεί και να μελετηθεί η επίδοσή της με βάση τα αποτελέσματα που προέκυψαν από τους δείκτες αποδοτικότητας, φερεγγυότητας και επίδοσης διαχείρισης, κατά την διάρκεια των ετών 2012 έως 2018. Στην παρούσα εργασία συμμετείχαν δύο εταιρείες διύλισης πετρελαιοειδών και δώδεκα εταιρείες διακίνησης πετρελαιοειδών. Οι δύο εταιρείες διύλισης είναι οι μοναδικές εταιρείες παραγωγής πετρελαιοειδών στην Ελλάδα, ενώ οι υπόλοιπες δώδεκα που διακινούν τα πετρελαιοειδή είναι μέλη του ΣΕΕΠΕ. Οι δείκτες που χρησιμοποιήθηκαν για την ανάλυση προήλθαν από τρεις βασικές κατηγορίες: δείκτες αποδοτικότητας, δείκτες φερεγγυότητας και δείκτες επίδοσης διαχείρισης.

Συνολικά, προκύπτει το συμπέρασμα πως οι εταιρείες είναι άμεσα επηρεασμένες από την οικονομική κρίση που βίωσε η Ελλάδα τα τελευταία χρόνια. Παρ' όλα αυτά, γίνονται προσπάθειες ανάκαμψης των εταιρειών. Τα αποτελέσματα δεν είναι ικανοποιητικά για τις εταιρείες στις περισσότερες περιπτώσεις, αλλά υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης, αφού κατάφεραν να ξεπεράσουν την οικονομική κρίση και να παραμείνουν λειτουργικές. Πιο συγκεκριμένα, οι δείκτες αποδοτικότητας, για κάποιες εταιρείες ήταν μη ικανοποιητικοί με τιμές κάτω του μηδέν, για κάποιες μέτριοι και για κάποιες άλλες ικανοποιητικοί. Αυτό σημαίνει πρακτικά, πως ενώ κάποιες επιχειρήσεις έχουν ικανοποιητικά καθαρά κέρδη, είναι δηλαδή επικερδής, κάποιες άλλες αντιμετωπίζουν δυσκολίες. Όσον αφορά τους δείκτες φερεγγυότητας οι εταιρείες κυμαίνονται σε ικανοποιητικά επίπεδα με κάποιες να κάνουν την διαφορά με τις καλύτερες επιδόσεις. Οι εταιρείες που αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας, είναι και αυτές συνήθως που έχουν συνάψει περισσότερα μακροπρόθεσμα δάνεια. Σχετικά με το δείκτη επίδοσης διαχείρισης, οι εταιρείες είναι σε θέση να καλύπτουν τα έξοδά τους.

Εν κατακλείδι, στην εργασία διεκπεραιώθηκε συγκριτική αξιολόγηση των εταιρειών με τη χρήση μεθόδου PROMETHEE II. Για την πολυκριτήρια αυτή ανάλυση επιλέχθηκαν οκτώ δείκτες χρησιμοποιώντας το κριτήριο του Gauss για την συνάρτηση h_k . Με αυτή τη μέθοδο πραγματοποιήθηκαν διμερείς συγκρίσεις με όλες τις εταιρείες για την εξαγωγή των αποτελεσμάτων. Με την PROMETHEE εξάγεται μια πιο ξεκάθαρη εικόνα για την κατάσταση των εταιρειών. Τα κυριότερα συμπεράσματα που προέκυψαν για τις εταιρείες βάση της πολυκριτήριας μεθόδου PROMETHEE II για την χρονική περίοδο 2012 έως 2018 είναι τα εξής:

- Την 1^η θέση στην κατάταξη κατείχε σταθερά η εταιρεία Shell & MOH Aviations. Η ΜΟΤΟΡΟΪΛ από το 2015 και έπειτα παρέμεινε σταθερή στην 2^η θέση ενώ τα προηγούμενα έτη ήταν σε χαμηλή θέση της κατάταξης. Οι εταιρείες Ελίν και Coral Gas, εμφανίζουν ικανοποιητικές θέσεις σε όλη την διάρκεια της ανάλυσης.
- Στις τελευταίες θέσεις, στην πορεία των ετών της έρευνας παρέμειναν οι ίδιες εταιρείες με μικρές μόνο αλλαγές. Για παράδειγμα, η AEGEAN OIL και η REVOIL.
- Οι εταιρείες ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε. και ΜΟΤΟΡΟΪΛ είναι οι δύο εταιρείες διύλισης πετρελαιοειδών και ανάμεσα σε αυτές, έχει το προβάδισμα η ΜΟΤΟΡΟΪΛ έναντι της ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε., η οποία βρίσκεται σε υψηλές θέσεις κατάταξης, με τα ΕΛ.ΠΕ. Α.Ε. να έχουν ανακάμψει από το 2016 και έπειτα.
- Οι εταιρείες που καταλαμβάνουν τις πρώτες θέσεις της κατάταξης χαρακτηρίζονται από υψηλή ρευστότητα, υψηλό βαθμό δανειακής κάλυψης και υψηλή αποδοτικότητα. Για τις τελευταίες θέσεις ισχύουν τα ακριβώς αντίθετα.

Βιβλιογραφία

Άρθρα – Βιβλία:

Γαγάνης, Χ., & Ζοπουνίδης, Κ., (2006), “Πολυκριτήρια Μεθοδολογία Αξιολόγησης της Βιομηχανίας σε Περιφερειακό Επίπεδο με Βάση Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις”, ΤΕΕ, Αθήνα.

Γκίκας, Δ., Χ., (2002), “Ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων”, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα.

Δούμπος Μιχάλης (2009), “Πολυκριτήρια συστήματα αποφάσεων”, Σχολή Μηχανικών Παραγωγής και Διοίκησης - Πολυτεχνείο Κρήτης.

Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος (2013), “Βασικές Αρχές Χρηματοοικονομικού Μάνατζμεντ”, 1η Έκδοση Κλειδάριθμος.

Ζοπουνίδης Κ., (2001), “Ανάλυση χρηματοοικονομικών αποφάσεων με πολλαπλά κριτήρια”, Εκδόσεις Ανίκουλα, Θεσσαλονίκη.

IOBE, (Μάιος 2014), “Ο Κλάδος Διύλισης Πετρελαίου στην Ελλάδα: Συμβολή στην Οικονομία και Προοπτικές”, Αθήνα

Κουκάκης Αθανάσιος, (2019), “Στα 3,7 δισ. ευρώ η συνεισφορά του κλάδου εμπορίας πετρελαιοειδών στα δημόσια οικονομικά”, CNN Greece, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

Μπιντέλας Αναστάσιος, (2019), “Χρηματοοικονομική ανάλυση και συγκριτική αξιολόγηση της εγχώριας ακτοπλοϊκής ναυτιλίας”, Σχολή Μηχανικών Παραγωγής και Διοίκησης – Πολυτεχνείο Κρήτης.

Νιάρχος, Ν., Α., (2004), “Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων”, 7Η Έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα.

Brans, J., P., Vincke, Ph., Mareshal, B., (1986), “How to select and how to rank project: The PROMETHEE method”, European Journal of Operational Research, 24, pp.228-238.

Brigham, E., F., (1995), “Financial Management: Theory and Practice”, Thomson South-Western.

Jia J., Fischer G.W., Dyer J., S., (1998) , “Attribute weighting methods and decision quality in the presence of response error: A simulation study“, Journal of Behavioral Decision Making. Doi: 10.1002/(SICI)1099-0771(199806)11:23.0.CO;2-K.

Pardalos P.M., Siskos Y., Zopounidis C., (1995) , “Advances in Multicriteria Analysis”, Springer. doi: 10.1007/978-1-4757-2383-0.

Zorounidis, C., Shiniotakis, N, & Baourakis, G., (2006), “*Financial analysis and economic aspects of the agricultural union of Crete*”, Agricultural Economic Review, Vol.7, pp.66-74.

Ηλεκτρονική Βιβλιογραφία:

ΕΚΟ ΑΒΕΕ, “Οικονομικά στοιχεία 2012 – 2015”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ ΑΕΕ, “Οικονομικά στοιχεία 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ, “Οικονομικές καταστάσεις ομίλου 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

Ελληνική Στατιστική Αρχή, 2018, “Κατανάλωση πετρελαιοειδών, 2018”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

ΕΛΙΝ, “Οικονομικά στοιχεία 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

ΕΤΕΚΑ, “Οικονομικά στοιχεία 2013 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΕΛΛΑΣ, “Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

Πανεπιστήμιο Πειραιά, “Σύντομη ιστορία του πετρελαίου», Διαθέσιμο: [εδώ](#)

ΑEGEAN OIL, “Οικονομικά στοιχεία 2012 – 2018”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

ΑVIN OIL, “Οικονομικά στοιχεία 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

CORAL A.E., “Οικονομικές καταστάσεις 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

CORAL GAS, “Οικονομικές καταστάσεις 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

CYCLON ΕΛΛΑΣ, “Οικονομικές καταστάσεις 2012 – 2014”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

MELCO OIL, “Οικονομικά στοιχεία 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#) , [εδώ](#)

REVOIL, “Οικονομικά αποτελέσματα 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

SHELL & MOH AVIATIONS, “Οικονομικά αποτελέσματα 2012 – 2019”, Διαθέσιμο: [εδώ](#)

Παράρτημα

Παρατίθενται τα αποτελέσματα της μεθόδου PROMETHEE II ανά έτος.

2012	
	Ολική ροή
SHELL & MOH AVIATIONS	0,7989
CORAL GAS	0,3027
ELIN	0,1356
EKO	0,0301
MELCO	0,0203
CYCLON	-0,0124
MOTOR OIL	-0,0888
ΕΛΠΕ Α.Ε.	-0,1009
CORAL Α.Ε.	-0,1037
AEGEAN OIL	-0,1386
AVIN OIL	-0,2454
REVOIL	-0,2915
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ	-0,3064

2013	
	Ολική ροή
SHELL & MOH AVIATIONS	0,7568
CORAL GAS	0,2114
CYCLON	0,1210
ELIN	0,0938
ΕΤΕΚΑ	0,0901
CORAL Α.Ε.	0,0721
EKO	0,0650
MELCO	0,0460
MOTOR OIL	-0,1203
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ	-0,1576
AVIN OIL	-0,2455
REVOIL	-0,2850
AEGEAN OIL	-0,2945
ΕΛΠΕ Α.Ε.	-0,3533

2014	
	Ολική ροή
SHELL & MOH AVIATIONS	0,7979
ELIN	0,2676
CORAL GAS	0,1603
MELCO	0,0953
CYCLON	0,0806
CORAL A.E.	0,0321
ΕΤΕΚΑ	0,0043
ΕΚΟ	-0,0363
AVIN OIL	-0,1382
AEGEAN OIL	-0,1427
REVOIL	-0,1603
MOTOR OIL	-0,2325
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ	-0,3116
ΕΛΠΕ Α.Ε.	-0,4163

2015	
	Ολική ροή
SHELL & MOH AVIATIONS	0,8534
MOTOR OIL	0,3320
ELIN	0,1875
CORAL A.E.	0,0796
ΕΚΟ	0,0765
CORAL GAS	0,0629
MELCO	-0,1518
AVIN OIL	-0,1618
ΕΤΕΚΑ	-0,1846
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ	-0,2341
ΕΛΠΕ Α.Ε.	-0,2577
REVOIL	-0,2863
AEGEAN OIL	-0,3155

2016	
	Ολική ροή
SHELL & MOH AVIATIONS	0,8354
MOTOR OIL	0,3542
ELIN	0,1604
CORAL A.E.	0,0560
CORAL GAS	-0,0064
ΕΛΠΕ Α.Ε.	-0,0399
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ	-0,0486
AVIN OIL	-0,1392
ΕΤΕΚΑ	-0,1648
MELCO	-0,2247
AEGEAN OIL	-0,2383
REVOIL	-0,5442

2017	
	Ολική ροή
SHELL & MOH AVIATIONS	0,8280
MOTOP ΟΙΛ	0,3871
ELIN	0,0993
MELCO	-0,0519
ΕΛΠΕ Α.Ε.	-0,0740
CORAL Α.Ε.	-0,0840
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ	-0,0931
CORAL GAS	-0,1012
ΕΤΕΚΑ	-0,1529
AVIN OIL	-0,2083
REVOIL	-0,2435
AEGEAN OIL	-0,3055

2018	
	Ολική ροή
SHELL & MOH AVIATIONS	0,7299
MOTOP ΟΙΛ	0,3216
CORAL GAS	0,1427
CORAL Α.Ε.	0,0861
MELCO	0,0404
ELIN	0,0170
ΕΛΠΕ Α.Ε.	-0,1007
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΑΥΣΙΜΑ	-0,1650
AVIN OIL	-0,2458
REVOIL	-0,2473
ΕΤΕΚΑ	-0,2684
AEGEAN OIL	-0,3107