



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗΝ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗ
ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ ΕΛΕΓΚΤΙΚΗ

Διπλωματική εργασία

Η επιρροή της πανδημίας του Covid19 στον κλάδο των
Ναυτιλιακών: Συγκριτική μελέτη των οικονομικών μεγεθών των
μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου πριν και μετά την εμφάνιση
της πανδημίας (2017-2021)

Υπό του φοιτητή:

ΑΜΠΙΑΡΤΣΟΥΜΙΑΝ ΜΙΡΑΝ ΑΥΔ22003

Επιβλέπων Καθηγητής:

ΠΕΤΡΟΣ ΜΕΣΣΗΣ, επίκουρος καθηγητής.

*Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του
Μεταπτυχιακού Διπλώματος στην Εφαρμοσμένη
Λογιστική και Ελεγκτική*

Θεσσαλονίκη
Αύγουστος, 2023

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Σε αυτό το σημείο θα ήθελα αρχικά να ευχαριστήσω τον επιβλέπων καθηγητή μου τον κύριο Μεσσή Π., που με εμπιστεύτηκε για την εκπόνηση αυτής της διπλωματικής εργασίας, καθώς και τα άτομα που ήταν δίπλα μου και με στήριζαν σε αυτήν την προσπάθεια, κυρίως την οικογένεια μου και τους φίλους μου.

Περίληψη

Η πανδημία του κοροναϊού κατά τη διάρκεια του 2020 επηρέασε την παραγωγική δραστηριότητα των περισσότερων οικονομικών τομέων και αγορών με αποτέλεσμα να επηρεάσει την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας. Τα περιοριστικά μέτρα που επιβλήθηκαν στην προσπάθεια προστασίας της δημόσιας υγείας σε όλο τον κόσμο είχαν ως αποτέλεσμα την πρόσκαιρη διακοπή ή τον σημαντικό περιορισμό της παραγωγής των επιχειρήσεων σε όλο τον κόσμο. Αυτό οδήγησε σε μία βραχυπρόθεσμη μόνο δυσμενή εξέλιξη για την παγκόσμια αγορά της ναυτιλίας, η οποία αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους τομείς της παγκόσμιας οικονομίας. Σε διεθνές επίπεδο οι ναυτιλιακές και κυρίως ο τομέας των θαλάσσιων μεταφορών ευνοήθηκαν σημαντικά την περίοδο μετά την πανδημία, καθώς από το 2021 και μετά η οικονομική τους πορεία τείνει να είναι ανοδική. Για την εγχώρια δεδομένα, η Ελλάδα αποτελεί μία παγκόσμια υπερδύναμη στο ναυτιλιακό τομέα, αγορά η οποία εξελίσσεται συνεχώς και διατηρεί ένα υψηλό ανταγωνιστικό προφίλ στις διεθνείς αγορές. Στην παρούσα εργασία πραγματοποιείται χρηματοοικονομική ανάλυση τριών από τις μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες της χώρας ώστε να διαπιστωθεί ο βαθμός στον οποίο η πανδημία επηρέασε την οικονομική κατάσταση και πορεία αυτών. Διαπιστώνεται ότι εταιρείες που χαρακτηρίζονταν από μία δυναμική πορεία στην αγορά πριν την εμφάνιση του κοροναϊού επανέρχονται πιο δυναμικά από το 2021, αξιοποιώντας αποτελεσματικά τις ευκαιρίες που προσφέρει η επάνοδος των αγορών και του εμπορίου, ενώ αν μία εταιρεία χαρακτηρίζεται από μειωμένη απόδοση, η πορεία της θα επηρεαστεί περισσότερο δυσμενώς από την εμφάνιση εκτάκτων γεγονότων όπως η πανδημία.

Λέξεις- κλειδιά: πανδημία, κορονοϊός, ναυτιλία, θαλάσσιες μεταφορές, χρηματοοικονομική ανάλυση, αριθμοδείκτες

Abstract

The pandemic of Covid19 during 2020 affected the productive activity of most economic sectors and markets, thereby affecting the course of the global economy. The restrictive measures imposed in an effort to protect public health all over the world led to a temporary pause or a significant reduction of business production around the world. This led to only a short-term adverse development for the global shipping market, which is one of the most important sectors of the global economy. At an international level, shipping and especially the maritime transport sector were significantly favored in the post-pandemic period, as from 2021 onwards their economic course tends to be upward. Concerning the domestic market, Greece is a global superpower in the shipping sector, a market which is constantly evolving and maintains a high competitive profile in international markets. In this paper, a financial analysis of three of the country's largest shipping companies is conducted in order to determine the extent to which the pandemic affected their financial situation and course. It is found that companies that were characterized by a dynamic course in the market before the appearance of the coronavirus come back more dynamically in 2021, since they take great advantage of the opportunities offered by the re-opening of markets and trade, whereas if a company is characterized by a reduced performance, its course will be more adversely affected by the occurrence of unexpected events such as the pandemic.

Keywords: pandemic, coronavirus, shipping, maritime transport, financial analysis, ratios

Περιεχόμενα

Περίληψη	ii
Abstract	iii
Περιεχόμενα διαγραμμάτων και πινάκων	vi
Εισαγωγή	1
Κεφάλαιο 1: Ανάλυση κλάδου και πορείας της αγοράς των ναυτιλιακών εταιριών.....	3
1.1 Βασικές πληροφορίες για τον κλάδο των θαλάσσιων μεταφορών	3
1.2 Προκλήσεις της ναυτιλίας και των θαλασσίων μεταφορών σήμερα	5
1.3 Η πανδημία του κοροναϊού και η επιρροή της στη ναυτιλία	8
1.4 Η ελληνική αγορά της ναυτιλίας.....	10
Κεφάλαιο 2: Παρουσίαση θεωρητικού πλαισίου έρευνας.....	14
2.1 Η σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των οικονομικών μεγεθών.....	14
2.2 Οριζόντια ανάλυση.....	15
2.3 Κάθετη ανάλυση.....	16
2.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών.....	16
2.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	17
2.4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	18
2.4.3 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάθρωσης	19
2.4.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	20
2.4.5 Μεγέθη και δείκτες χρηματιστηριακής πορείας.....	21
Κεφάλαιο 3: Χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών Star Bulk Carriers Corporation, Danaos Corporation, Tsakos Energy Navigation Ltd	22
3.1 Μεθοδολογία μελέτης	22
3.2 Παρουσίαση των υπό εξέταση εταιρειών	23
3.2.1 Star Bulk Carriers	23

3.2.2 Danaos	23
3.2.3 Tsakos Energy Navigation	24
3.3 Παρουσίαση βασικών οικονομικών μεγεθών των εταιρειών	25
3.3.1 Star Bulk Carriers	25
3.3.2 Danaos	29
3.3.3 Tsakos Energy Navigation	33
3.4 Οριζόντια ανάλυση.....	37
3.4.1 Star Bulk Carriers	37
3.4.2 Danaos	39
3.4.3 Tsakos Energy Navigation	41
3.5 Κάθετη ανάλυση.....	42
3.5.1 Star Bulk Carriers	42
3.5.2 Danaos	44
3.5.3 Tsakos Energy Navigation	46
3.6 Ανάλυση αριθμοδεικτών.....	47
3.6.1 Παρουσίαση εκτιμήσεων.....	47
3.6.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας	49
3.6.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας.....	53
3.6.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης	55
3.6.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας.....	57
3.7 Χρηματιστηριακή πορεία και σχετικοί δείκτες.....	61
3.7.1 Πορεία μετοχών	61
3.7.2 Δείκτης EPS	65
3.7.3 Μερισματική απόδοση	67
Συμπεράσματα	69

Περιορισμοί της παρούσας μελέτης και προτάσεις για μελλοντική έρευνα.....	73
Βιβλιογραφία	74
Διαδίκτυο	75
Παράρτημα: Οικονομικές καταστάσεις εταιριών	78
Star Bulk Carriers Corp.....	78
Danaos Corp.....	83
Tsakos Energy Navigation Ltd.....	89

Περιεχόμενα διαγραμμάτων και πινάκων

Διάγραμμα 1.1: Τύποι μεταφορών εμπορευμάτων σε παγκόσμιο επίπεδο.....	4
Διάγραμμα 1.2: Αύξηση του επιπέδου των τιμών των ναύλων (δολάρια ΗΠΑ ανά εμπορευματοκιβώτιο ανά αποστολή) για τις μεταφορές παγκοσμίως 2018 ως 2022.....	6
Διάγραμμα 1.3: Αριθμός υποδεχόμενων πλοίων για θαλάσσιες μεταφορές στα παγκόσμια λιμάνια, 2018-2022.....	7
Διάγραμμα 1.4: Ποσοστιαίες μεταβολές όγκου μεταφορών στην παγκόσμια εμπορική ναυτιλία, 2006-2027	10
Διάγραμμα 1.5: Η συμβολή της ελληνικής ναυτιλίας στο συνολικό Εμπορικό Ισοζύγιο της χώρας, 2011-2018	11
Πίνακας 3.1: Συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις Star Bulk Carriers, 2017-2021	25
Διάγραμμα 3.1: Διαγραμματική εξέλιξη Συνόλου Ενεργητικού Star Bulk Carriers, 2017 - 2021	26
Διάγραμμα 3.2: Διαγραμματική εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων Star Bulk Carriers, 2017 - 2021	27
Διάγραμμα 3.3: Διαγραμματική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών Star Bulk Carriers, 2017 - 2021....	28
Διάγραμμα 3.4: Διαγραμματική εξέλιξη Καθαρών Κερδών Star Bulk Carriers, 2017 - 2021	29

Πίνακας 3.2: Συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις Danaos, 2017-2021	29
Διάγραμμα 3.5: Διαγραμματική εξέλιξη Συνόλου Ενεργητικού Danaos, 2017 - 2021	30
Διάγραμμα 3.6: Διαγραμματική εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων Danaos, 2017 - 2021.....	31
Διάγραμμα 3.7: Διαγραμματική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών Danaos, 2017 - 2021	32
Διάγραμμα 3.8: Διαγραμματική εξέλιξη Καθαρών Κερδών Danaos, 2017 - 2021	33
Πίνακας 3.3: Συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις Tsakos Energy Navigation, 2017-2021.....	33
Διάγραμμα 3.9: Διαγραμματική εξέλιξη Συνόλου Ενεργητικού Tsakos Energy Navigation, 2017 - 2021.....	34
Διάγραμμα 3.10: Διαγραμματική εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων Tsakos Energy Navigation, 2017 - 2021	35
Διάγραμμα 3.11: Διαγραμματική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών Tsakos Energy Navigation, 2017 - 2021.....	36
Διάγραμμα 3.12: Διαγραμματική εξέλιξη Καθαρών Κερδών Tsakos Energy Navigation, 2017 - 2021.....	37
Πίνακας 3.4: Οριζόντια ανάλυση οικονομικών μεγεθών Star Bulk Carriers, 2017-2021	37
Πίνακας 3.5: Οριζόντια ανάλυση οικονομικών μεγεθών Danaos, 2017-2021	39
Πίνακας 3.6: Οριζόντια ανάλυση οικονομικών μεγεθών Tsakos Energy Navigation, 2017-2021	41
Πίνακας 3.7: Κάθετη ανάλυση οικονομικών μεγεθών Star Bulk Carriers, 2017-2021	42
Πίνακας 3.8: Κάθετη ανάλυση οικονομικών μεγεθών Danaos, 2017-2021	44
Πίνακας 3.9: Κάθετη ανάλυση οικονομικών μεγεθών Tsakos Energy Navigation, 2017-2021 ...	46
Πίνακας 3.10: Εκτιμήσεις αριθμοδεικτών Star Bulk Carriers, 2017-2021.....	48
Πίνακας 3.11: Εκτιμήσεις αριθμοδεικτών Danaos, 2017-2021	48
Πίνακας 3.12: Εκτιμήσεις αριθμοδεικτών Tsakos Energy Navigation, 2017-2021.....	49
Διάγραμμα 3.13: Διαχρονική πορεία του δείκτη Γενικής Ρευστότητας για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	50

Διάγραμμα 3.14: Διαχρονική πορεία του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	51
Διάγραμμα 3.15: Διαχρονική πορεία του δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	52
Διάγραμμα 3.16: Διαχρονική πορεία του δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	53
Διάγραμμα 3.17: Διαχρονική πορεία του δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	54
Διάγραμμα 3.18: Διαχρονική πορεία του δείκτη Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	56
Διάγραμμα 3.19: Διαχρονική πορεία του δείκτη Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	57
Διάγραμμα 3.20: Διαχρονική πορεία του δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	58
Διάγραμμα 3.21: Διαχρονική πορεία του δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	59
Διάγραμμα 3.22: Διαχρονική πορεία του δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021	60
Διάγραμμα 3.23: Πορεία μετοχής Star Bulk Carriers σε σύγκριση με τον δείκτη Nasdaq, 2013-2023.....	61
Διάγραμμα 3.24: Πορεία μετοχής Danaos σε σύγκριση με τον δείκτη Dow Jones, 2013-2023 ..	62
Διάγραμμα 3.25: Πορεία μετοχής Tsakos Energy Navigation σε σύγκριση με τον δείκτη Dow Jones, 2013-2023	64
Πίνακας 3.13: Τιμές δείκτη EPS των τριών συγκρινόμενων εταιριών, 2009-2022.....	65
Διάγραμμα 3.26: Διαχρονική πορεία του δείκτη EPS για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2009-2022.....	66
Διάγραμμα 3.27: Διαχρονική πορεία του δείκτη Μερισματικής Απόδοσης Star Bulk Carriers, 2009- 2023	67

Διάγραμμα 3.28: Διαχρονική πορεία του δείκτη Μερισματικής Απόδοσης Danaos, 2005- 2023 67

Διάγραμμα 3.29: Διαχρονική πορεία του δείκτη Μερισματικής Απόδοσης Tsakos Energy Navigation, 2005- 2023 68

Εισαγωγή

Το εμπόριο αποτελεί τη βάση των σύγχρονων οικονομιών καθώς οι εξαγωγές που τονώθηκαν κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαετιών οδήγησαν σε υψηλή εξάρτηση και συνεργασία των οικονομιών μεταξύ τους για αποστολές εμπορευμάτων. Ο κλάδος των μεταφορών σε παγκόσμιο επίπεδο ευνοήθηκε σημαντικά, ενώ σήμερα είναι γνωστό ότι συντριπτικά η πλειοψηφία του παγκόσμιου εμπορίου πραγματοποιείται μέσω θαλάσσιων μεταφορών. Αυτό καθιστά τη ναυτιλία ένα κρίσιμο κλάδο για την παγκόσμια οικονομία με συγκεκριμένα τον τομέα των θαλάσσιων μεταφορών να αποτελεί την κορωνίδα της αγοράς αυτής.

Χώρες όπως η Ελλάδα έχουν μακρά ιστορία στον τομέα της ναυτιλίας που συνδέεται άρρηκτα με την κουλτούρα και τον πολιτισμό τους ήδη από την αρχαιότητα. Σήμερα η Ελλάδα θεωρείται μία υπερδύναμη στην παγκόσμια αγορά ναυτιλίας κατέχοντας περίπου το 1/5 του παγκόσμιου στόλου πλοίων. Διαχρονικά παρατηρείται ότι η αγορά αυτή τόσο σε ελληνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο έχει την τάση να εξελίσσεται και να προοδεύει ακολουθώντας τις σύγχρονες τάσεις έτσι ώστε να μπορεί να ανταποκριθεί στην αυξημένη ζήτηση που υπάρχει για την εξυπηρέτηση των εμπορικών συναλλαγών σε όλο τον κόσμο. Οι προκλήσεις που απασχολούν την αγορά αυτή σήμερα είναι ποικίλες, όπως για παράδειγμα το ζήτημα της εναρμόνισης με κανονισμούς για την βιωσιμότητα, ο εκσυγχρονισμός των λιμανιών σε όλο τον κόσμο, η ανάγκη για επενδύσεις σε στόλο νέας γενιάς. Πέραν όμως αυτών των ζητημάτων, έκτακτες καταστάσεις όπως για παράδειγμα η πρόσφατη κρίση και το ντόμινο εξελίξεων που επέφερε για την παγκόσμια οικονομία η πανδημία του κοροναϊού το 2020 τείνουν να επηρεάζουν το παγκόσμιο εμπόριο και μεμονωμένα κάθε κλάδο και αγορά (KPMG, 02/2022).

Εξαιτίας της μειωμένης παραγωγικής δραστηριότητας των επιχειρήσεων σε όλο τον κόσμο από την πλευρά της ζήτησης, όπως παράλληλα ένεκα των προβληματισμών και των προκλήσεων που συνάντησαν οι ναυτιλιακές εταιρείες για να συνεχίσουν την εκπόνηση των δραστηριοτήτων τους κατά τη διάρκεια της πανδημίας του κοροναϊού, ο κλάδος χαρακτηρίστηκε από μία πρόσκαιρη πτώση της δυναμικής ανέλιξης του. Παρόλα αυτά, παρατηρείται ότι μετά το 2020 και κυρίως κατά το 2021 και έκτοτε, οι ναυτιλιακές εταιρείες κατά κύριο λόγο χαρακτηρίζονται από σημαντική πορεία ανάπτυξης και οικονομικής προόδου.

Προκειμένου λοιπόν να διαπιστωθεί σε τι βαθμό η εμφάνιση του κοροναϊού και η εξέλιξή του σε πανδημία επηρέασε τις ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες, θεωρήθηκε σκόπιμη η χρηματοοικονομική μελέτη και ανάλυση χρησιμοποιώντας τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις τριών από τις μεγαλύτερες ναυτιλιακές επιχειρήσεις της χώρας, εισηγμένες στα αμερικάνικα χρηματιστήρια NYSE και Nasdaq. Για το σκοπό αυτό εκπονήθηκε οριζόντια και κάθετη ανάλυση, υπολογισμός αριθμοδεικτών και μία μελέτη της χρηματιστηριακής πορείας της μετοχής κάθε εταιρείας για την περίοδο 2017 ως 2021, δηλαδή την περίοδο πριν και την περίοδο μετά την εμφάνιση της πανδημίας.

Η παρούσα εργασία περιλαμβάνει τρία κεφάλαια. Το πρώτο παρουσιάζει τα βασικά χαρακτηριστικά της αγοράς της ναυτιλίας και κυρίως των θαλάσσιων μεταφορών σε παγκόσμιο επίπεδο, όπως και την κατάσταση και τάσεις που επικρατούν στην εγχώρια αγορά, συζητώντας παράλληλα τις προκλήσεις που δημιούργησε η έλευση της πανδημίας αλλά και αυτές που γενικότερα αντιμετωπίζει ο κλάδος. Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση των μεθόδων που χρησιμοποιούνται στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης στην εργασία αυτή. Στο τρίτο κεφάλαιο λαμβάνει χώρα η χρηματοοικονομική ανάλυση για τις τρεις εταιρείες την περίοδο προς εξέταση. Στο τέλος της εργασίας παρουσιάζονται τα βασικά συμπεράσματα από την εκπόνηση της μελέτης αυτής, οι περιορισμοί της έρευνας που διενεργείται, καθώς και προτάσεις για μελλοντικές έρευνες. Μετά την παρουσίαση των βιβλιογραφικών πηγών που χρησιμοποιήθηκαν για την συγγραφή της εργασίας, στο Παράρτημα παρουσιάζονται οι επίσημες δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών που μελετώνται.

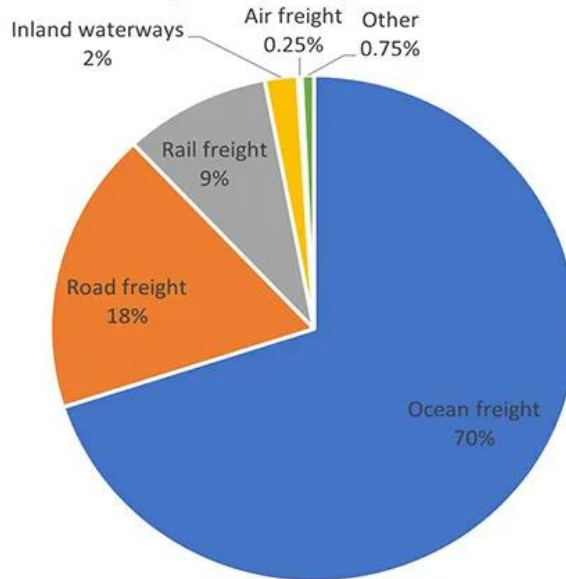
Κεφάλαιο 1: Ανάλυση κλάδου και πορείας της αγοράς των ναυτιλιακών εταιριών

1.1 Βασικές πληροφορίες για τον κλάδο των θαλάσσιων μεταφορών

Η ναυτιλία αποτελεί διαχρονικά ιδιαίτερα δυναμικό κλάδο καθώς η θαλάσσια οδός συνδέεται με την ιστορία και την κουλτούρα πολλών πολιτισμών. Με παράδοση αιώνων, έθνη όπως η Ελλάδα είναι άρρηκτα συνδεδεμένα με τις θαλάσσιες μεταφορές. Σήμερα η εμπορική ναυτιλία αποτελεί τον πιο διαδεδομένο τρόπο μεταφορών σε διεθνές επίπεδο. Θεωρώντας ότι ο κλάδος των μεταφορών αποτελεί τη ραχοκοκαλιά της διεθνούς οικονομίας, οι θαλάσσιες μεταφορές αποτελούν την κορωνίδα του κλάδου αυτού με αποτέλεσμα να συμβάλλουν τα μέγιστα στην τόνωση της διεθνούς οικονομίας. Έρευνες όπως των Michail *et al.* (2021) υποστηρίζουν την άποψη αυτή καθώς αποδεικνύουν την ύπαρξη ισχυρής θετικής συσχέτισης μεταξύ των θαλάσσιων μεταφορών και της παγκόσμιας οικονομίας.

Σε διεθνές επίπεδο αναγνωρίζονται τέσσερις βασικοί τύποι μεταφορών, οι χερσαίες μεταφορές, οι θαλάσσιες μεταφορές, οι αερομεταφορές και οι σιδηροδρομικές μεταφορές. Μεταξύ αυτών, οι αερομεταφορές είναι οι πιο γρήγορες από άποψη χρόνου όμως είναι η μέθοδος που συνεπάγεται το μεγαλύτερο κόστος. Αντίθετα οι θαλάσσιες μεταφορές είναι αυτές με το χαμηλότερο κόστος μεταφοράς αλλά ταυτόχρονα και το μεγαλύτερο χρόνο αναμονής. Εξαιτίας του μεγάλου πλεονεκτήματος του χαμηλού κόστους ανά τεμάχιο που μεταφέρεται, οι θαλάσσιες μεταφορές θεωρούνται ο πιο διαδεδομένος τύπος μεταφορών εμπορευμάτων διεθνώς, καθώς παράλληλα έχουν το πλεονέκτημα της μεταφοράς μεγάλου όγκου φορτίων που είναι αδύνατον να μεταφερθούν από οποιαδήποτε άλλη μέθοδο μεταφορών, ενώ χαρακτηρίζεται ως η πιο περιβαλλοντικά φιλική μέθοδος (MyDello, 11/01/2022):

Global transport split by mode of transport



Διάγραμμα 1.1: Τύποι μεταφορών εμπορευμάτων σε παγκόσμιο επίπεδο

Πηγή: MyDello, 11/01/2022

Κατά τη διάρκεια των δύο τελευταίων δεκαετιών ο όγκος εμπορευμάτων που μεταφέρεται δια της θαλάσσιας οδού έχει σχεδόν τριπλασιαστεί. Οι επενδύσεις των ναυτιλιακών εταιρειών σε νέας γενιάς στόλου πλοίων όπως επίσης και οι καλύτερες υποδομές στα λιμάνια ανά τον κόσμο έχουν συμβάλει σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός αυτό. Σύμφωνα με την Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη (2021), περισσότερο από το 80% του παγκόσμιου εμπορίου πραγματοποιείται σήμερα με θαλάσσιες μεταφορές.

Από τεχνικής άποψης, η πραγματοποίηση θαλάσσιων μεταφορών μέσω στόλου πλοίων είναι μία ευρεία αγορά που περιλαμβάνει διάφορων τύπων οχήματα αλλά και διάφορων ειδών μεθόδους μεταφορών. Έτσι αναφορικά με τις κατηγορίες πλοίων που δύνανται να κάνουν μεταφορές εμπορευμάτων αναγνωρίζονται κατά κύριο λόγο οι ακόλουθες πιο διαδεδομένες κατηγορίες (www.suiscagroup.com):

- Φορτηγά πλοία (cargo): αυτά σχεδιάζονται και κατασκευάζονται με σκοπό να μεταφέρουν φορτίο εμπορευμάτων οποιοδήποτε τύπου ενώ διαφοροποιούνται σε επιπρόσθετες κατηγορίες ανάλογα με τη χωρητικότητά τους.
- Δεξαμενόπλοια (πλοία τάνκερ): το τάνκερ είναι πλοίο μεταφοράς υγρού φορτίου.
- Πλοία container: τα τελευταία κατασκευάζονται με σκοπό να μεταφέρουν διαφόρων μεγεθών εμπορευματοκιβώτια.
- Πλοία bulk: αυτό του τύπου τα πλοία κατασκευάζονται με σκοπό να μεταφέρουν μεγάλες ποσότητες χύμα πρώτων υλών όπως είναι τα σιτηρά, το τσιμέντο κ.α..

Αναφορικά με το είδος των μεταφορών που κάνουν τα πλοία, οι πιο διαδεδομένες μέθοδοι είναι οι εξής (Menon, 20/08/2021):

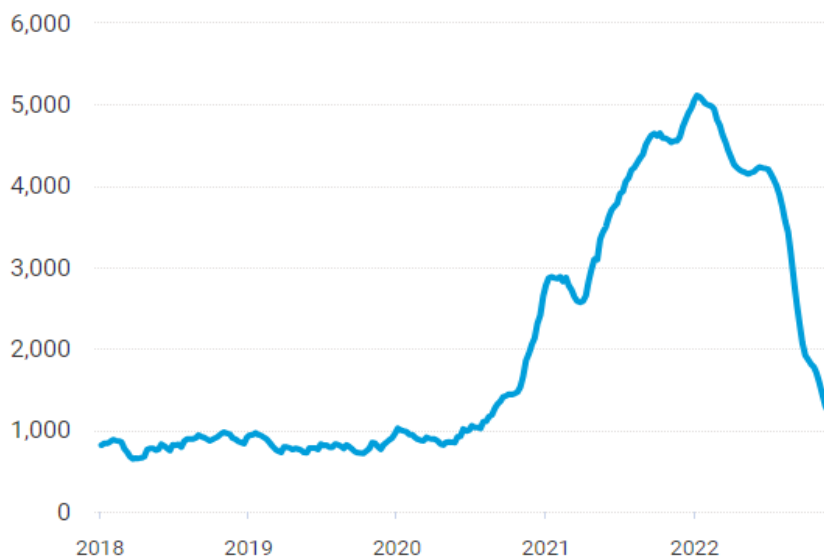
- *Ναυτιλία τακτικών γραμμών (liner shipping)*: αναφέρεται σε θαλάσσιες μεταφορές οι οποίες γίνονται με προκαθορισμένη θαλάσσια πορεία από ένα συγκεκριμένο λιμάνι προς ένα επίσης συγκεκριμένο λιμάνι προορισμού σε προκαθορισμένες ημερομηνίες. Θεωρείται η πιο αποδοτική μορφή θαλάσσιας μεταφοράς εμπορευμάτων και περιλαμβάνει όλες τις κατηγορίες στόλου.
- *Αδρομολόγητα πλοία (tramp shipping)*: σε αντίθεση με το liner shipping, τα αδρομολόγητα πλοία αναφέρονται σε θαλάσσιες μεταφορές με πλοία χωρίς να είναι προκαθορισμένα τα δρομολόγια ή η πορεία τους. Έτσι, όποτε υπάρξει ανάγκη, υπάρχει δυνατότητα για την εταιρεία να προβεί σε άμεση δρομολόγηση ενός πλοίου της προς κάποιο λιμάνι για να εξυπηρετήσει εμπορικές ανάγκες.
- *Πλοία charter*: οι μεταφορές που γίνονται με chartering αναφέρονται στη ναύλωση πλοίου, δηλαδή στην ενοικίασή του για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα εκ μέρους μιας εταιρείας για να εξυπηρετήσει τις εμπορικές της ανάγκες.

1.2 Προκλήσεις της ναυτιλίας και των θαλασσιών μεταφορών σήμερα

Όπως κάθε άλλος τομέας της παγκόσμιας οικονομίας, η ναυτιλία και ειδικότερα οι θαλάσσιες μεταφορές επηρεάζονται από τις γενικότερες συνθήκες που επικρατούν. Από πολιτικούς

παράγοντες που σχετίζονται με εθνικές ή και διακρατικές αποφάσεις και ρυθμιστικούς κανονισμούς, έως και τις προκλήσεις που δημιουργούν οι κρίσεις στην αγορά της ενέργειας ή ακόμη και έκτακτες καταστάσεις όπως η πανδημία του κοροναϊού τείνουν να επιδρούν στον τρόπο με τον οποίο λειτουργεί και εξελίσσεται ο κλάδος αυτός.

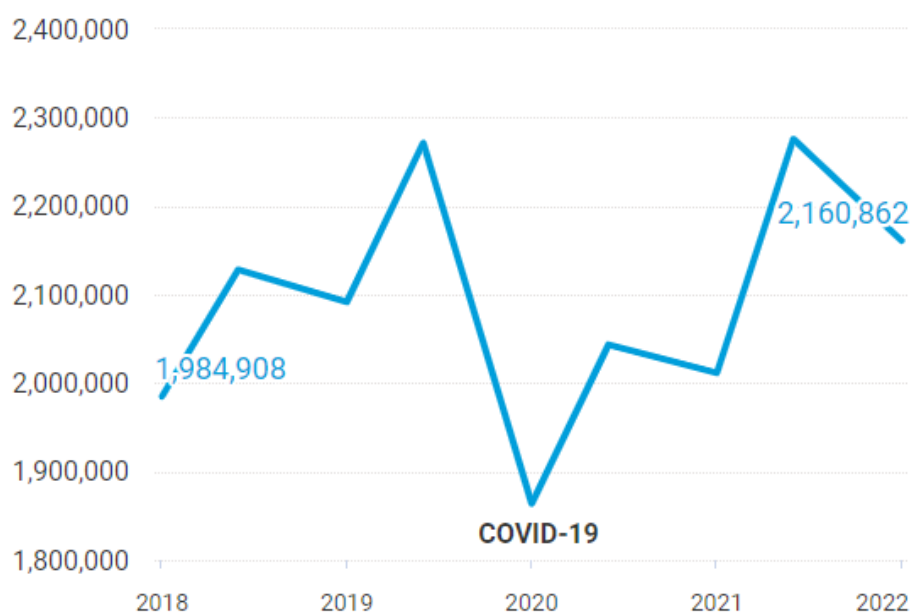
Η κρίση στην αγορά της ενέργειας, οι προκλήσεις που δημιούργησε γεωπολιτικά ο πόλεμος μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας στη μεταφορά εμπορευμάτων αλλά και τα πολλά προβλήματα που δημιούργησε στον κλάδο των logistics η πανδημία του κορονοϊού έχουν οδηγήσει σε αύξηση των τιμών των ναύλων, δηλαδή του κόστους μεταφοράς εμπορευμάτων, περισσότερο από πέντε φορές σε σχέση με την περίοδο πριν το 2020. Παρατηρήθηκε μάλιστα η τάση διάφοροι κλάδοι να αναζητούν εναλλακτικούς τρόπους μεταφοράς των εμπορευμάτων τους όπως για παράδειγμα μέσω της θαλάσσιας οδού κάτι το οποίο δημιουργεί επιπρόσθετες απαιτήσεις και προκλήσεις για το μέλλον του κλάδου (Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη, 2022). Στις αρχές του 2022 η αύξηση των τιμών κορυφώθηκε, ενώ η πτώση που σημειώθηκε κατά τη διάρκεια του έτους αυτού δεν έχει φτάσει ακόμη στα επίπεδα τιμών πριν την εμφάνιση του κορονοϊού. Η κατάσταση αυτή δημιουργεί πρόβλημα και διάφορες προκλήσεις σχετικά με τις μεταφορές και το κόστος αντιμετώπισης αυτών, κυρίως σε αναπτυσσόμενα κράτη:



Διάγραμμα 1.2: Αύξηση του επιπέδου των τιμών των ναύλων (δολάρια ΗΠΑ ανά εμπορευματοκιβώτιο ανά αποστολή) για τις μεταφορές παγκοσμίως 2018 ως 2022

Πηγή: Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη, 2022

Παράλληλα με όλα τα προηγούμενα, πρέπει να σημειωθεί ότι εξαιτίας της μεγάλης και μακροχρόνιας ιστορίας της εμπορικής ναυτιλίας, με την πάροδο των ετών η ηλικία του στόλου σε παγκόσμιο επίπεδο μεγαλώνει, κάτι το οποίο υποδηλώνει την απαρχαίωση πλοίων και συνεπώς την ανάγκη μεγαλύτερων επενδύσεων για την αντικατάστασή τους (Dinu & Pie, 2015). Λαμβάνοντας επίσης υπόψη την αυξημένη ζήτηση που υπάρχει για εμπορεύματα και συνεπώς για θαλάσσιες μεταφορές τα τελευταία έτη, μεγάλη πρόκληση αποτελούν οι υποδομές των λιμανιών σε όλο τον κόσμο για την υποδοχή σε τακτικότερη βάση μεταφορικών πλοίων (Edih *et al.*, 2022):



Διάγραμμα 1.3: Αριθμός υποδεχόμενων πλοίων για θαλάσσιες μεταφορές στα παγκόσμια λιμάνια, 2018-2022

Πηγή: Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη, 2022

Η βιωσιμότητα αποτελεί μία μεγάλη πρόκληση για τις ναυτιλιακές εταιρείες. Στα πλαίσια μιας τεράστιας συντονισμένης προσπάθειας που γίνεται σε όλο τον κόσμο προκειμένου να ευαισθητοποιηθούν οι επιχειρήσεις και να υιοθετήσουν περισσότερες πρακτικές περιβαλλοντικά φιλικές, οι εταιρείες του κλάδου έρχονται αντιμέτωπες με την ανάγκη εναρμόνισης στα νέα και πιο αυστηρά ρυθμιστικά πλαίσια σχετικά με τις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα. Χαρακτηριστικό είναι ότι το 2021 το μέγεθος αυτό χαρακτηρίστηκε από αύξηση κατά περίπου 5% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, γεγονός που έρχεται σε αντίθεση με την όλη φιλοσοφία

της βιωσιμότητας και της αειφόρου ανάπτυξης (Bockmann, 24/01/2022). Αποτελεί έτσι πρόκληση για τις ναυτιλιακές εταιρείες να επενδύσουν είτε σε νέας γενιάς στόλο που να συνάδει με τις προδιαγραφές της βιωσιμότητας ή να ενσωματώσουν στον ήδη υπάρχον στόλο μηχανήματα που να πληρούν τις τεχνικές αυτές προδιαγραφές και απαιτήσεις (Benamara et al., 2019 / Yang et al., 2020).

Βάσει των αλλαγών και εξελίξεων που προέκυψαν από όλες αυτές τις μακροοικονομικές συνθήκες που περιγράφηκαν παραπάνω, γίνεται κατανοητό ότι η ναυτιλία και οι θαλάσσιες μεταφορές καλούνται να δραστηριοποιηθούν και να εξελιχθούν μέσα σε ένα ευμετάβλητο και αβέβαιο περιβάλλον.

1.3 Η πανδημία του κοροναϊού και η επιρροή της στη ναυτιλία

Στις αρχές του 2020 η εμφάνιση του κοροναϊού προκάλεσε μεγάλη αναστάτωση και παγκόσμια ανησυχία τόσο για ζητήματα διασφάλισης της δημόσιας υγείας και όλα τα σχετικά προβλήματα που η κατάσταση δημιούργησε, όσο επίσης και ο αντίκτυπος που είχε στους τομείς κάθε οικονομίας στον κόσμο. Η ανακήρυξη της κατάστασης σε καθεστώς πανδημίας θεωρήθηκε πρωτόγνωρη για τα δεδομένα της σύγχρονης Ιστορίας σε παγκόσμιο επίπεδο, με αποτέλεσμα μία σειρά διακρατικών αλλά και εθνικών μέτρων να υιοθετούνται σε κάθε χώρα με σκοπό την προστασία των πολιτών (Menhat *et al.*, 2021).

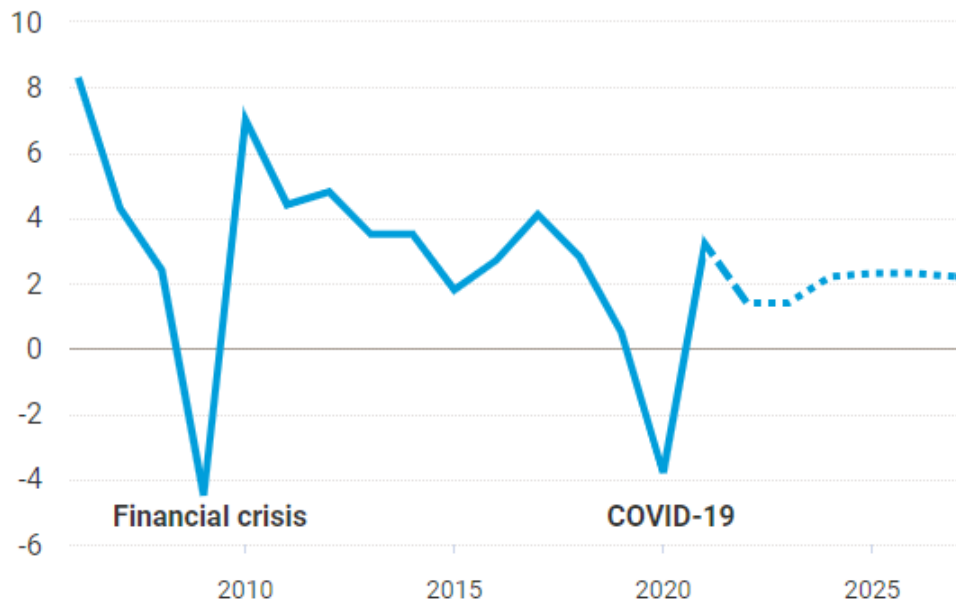
Το καθεστώς κοινωνικής αποστασιοποίησης (social distancing) και τα lockdowns τα οποία έλαβαν χώρα σε κάθε κράτος στον κόσμο μέχρι τα μέσα του 2020 οδήγησαν σε εξαιρετικά δυσμενείς επιπτώσεις για την παραγωγική δραστηριότητα και την επιχειρηματική δράση στους περισσότερους τομείς. Το υποχρεωτικό κλείσιμο των καταστημάτων λιανικής πώλησης, με κάποιες εξαιρέσεις, και τα πολλαπλά περιοριστικά μέτρα λειτουργίας για τα εργοστάσια και τις βιομηχανίες οδήγησε σε σημαντική συρρίκνωση τόσο των εθνικών οικονομιών όσο και της παγκόσμιας κατ' επέκταση (Menhat *et al.*, 2021). Παρόλα αυτά την περίοδο της πανδημίας, τουλάχιστον κατά τη διάρκεια του 2020, παρατηρήθηκε μεγάλη εξέλιξη στον τομέα της ψηφιακής οικονομίας καθώς οι περισσότερες επιχειρήσεις οδηγήθηκαν στην ανάπτυξη διαδικτυακών πλατφορμών και e-shops προκειμένου να ανταπεξέλθουν στις προκλήσεις της πανδημίας. Σε παγκόσμιο επίπεδο η καταναλωτική κίνηση συνεχίστηκε μέσω του Διαδικτύου,

με αποτέλεσμα από την πλευρά της προσφοράς να υπάρχει πίεση για μεγαλύτερη ποσότητα αγαθών και υπηρεσιών σε πολλές κατηγορίες προϊόντων. Αυτό είχε με τη σειρά του θετικό αντίκτυπο στον κλάδο των μεταφορών καθώς σταδιακά οι αποστολές εμπορευμάτων σε πολλές περιπτώσεις εντατικοποιήθηκαν (Cullinane & Haralambides, 2021).

Αναφορικά με τον τομέα της ναυτιλίας, σημαντικός περιορισμός δημιουργήθηκε στην τουριστική ναυτιλία κυρίως κατά τη διάρκεια του 2020, αλλά και σε τομείς όπως η κατασκευή πλοίων (Cullinane & Haralambides, 2021). Εστιάζοντας όμως στο γεγονός ότι οι θαλάσσιες μεταφορές αποτελούν τον πιο βασικό τομέα της ναυτιλίας, η πανδημία δημιούργησε σημαντικές προκλήσεις που σχετίζονται περισσότερο με τεχνικά ζητήματα (Millefiori *et al.*, 2021). Η απαγόρευση εισόδου σε συγκεκριμένα λιμάνια εξαιτίας έξαρσης της πανδημίας οδήγησε σε άμεση αλλαγή σχεδίων πλεύσης μεταφορικών πλοίων, σε έκτακτες τροποποιήσεις δρομολογίων και σε πολλά σχετικά ζητήματα τα οποία έχουν άμεσο αντίκτυπο στην οικονομική διαχείριση της δράσης των ναυτιλιακών εταιρειών, με αποτέλεσμα η κατάσταση να συμβάλει σταδιακά ακόμη και σε αύξηση των τιμών των ναύλων (Cengiz & Turan, 2021). Η όλη κατάσταση οδήγησε σε μεγάλο βαθμό τις ναυτιλιακές εταιρείες να αποφασίσουν την αγκυροβόληση μεγάλου αριθμού πλοίων τους και την χρήση μικρού αριθμού αυτών για την εξυπηρέτηση της περιορισμένης ζήτησης που υπήρχε (Menhat *et al.*, 2021). Επιπρόσθετα, προβληματισμοί προέκυψαν σχετικά με τη διοίκηση ανθρώπινου δυναμικού καθώς οι έκτακτες περιοριστικές συνθήκες εργασίας οδήγησαν σε αναγκαστική εξ αποστάσεως εργασία για το προσωπικό στην ξηρά, ενώ για αυτό εν πλω έπρεπε να αναπτυχθούν έκτακτα σχέδια στην περίπτωση που υπήρχε έξαρση του ιού σε ένα πλοίο (Cengiz & Turan, 2021).

Συγκεκριμένα, το 2020 στον κλάδο σημειώθηκε πτώση κατά 3,8% σε σχέση με το 2019 για θαλάσσιες μεταφορές, τάση η οποία βελτιώθηκε σημαντικά (αύξηση κατά 7%) το 2021 όπου σταδιακά οι οικονομίες επανήλθαν και προέβησαν σε σταδιακό άνοιγμα των αγορών, ενώ η ζήτηση για τις υπηρεσίες του κλάδου επίσης ανέκαμψε (Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη, 2022). Στην φάση αυτή οι ναυτιλιακές που διέθεταν κυρίως tanker και containers πλοία είδαν τα κέρδη τους να φτάνουν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα (Merk *et al.*, 2022). Όπως δείχνει το ακόλουθο διάγραμμα, ο Covid19 δημιούργησε σημαντικό περιορισμό στις μεταφορές μέσω της θαλάσσιας οδού διεθνώς σε επίπεδο που είναι πολύ κοντινό με αυτό της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής ύφεσης 2007- 2009. Αυτό υποδηλώνει ότι ο κλάδος είναι έστω βραχυπρόθεσμα ευάλωτος στην εμφάνιση απρόοπτων φαινομένων και κρίσεων, κάτι το

οποίο θα πρέπει να ενσωματωθεί στην πολιτική και στη στρατηγική των ναυτιλιακών εταιρειών ώστε να μπορούν να διαχειρίζονται έκτακτες καταστάσεις με αποτελεσματικό τρόπο στο μέλλον (Cengiz & Turan, 2021):

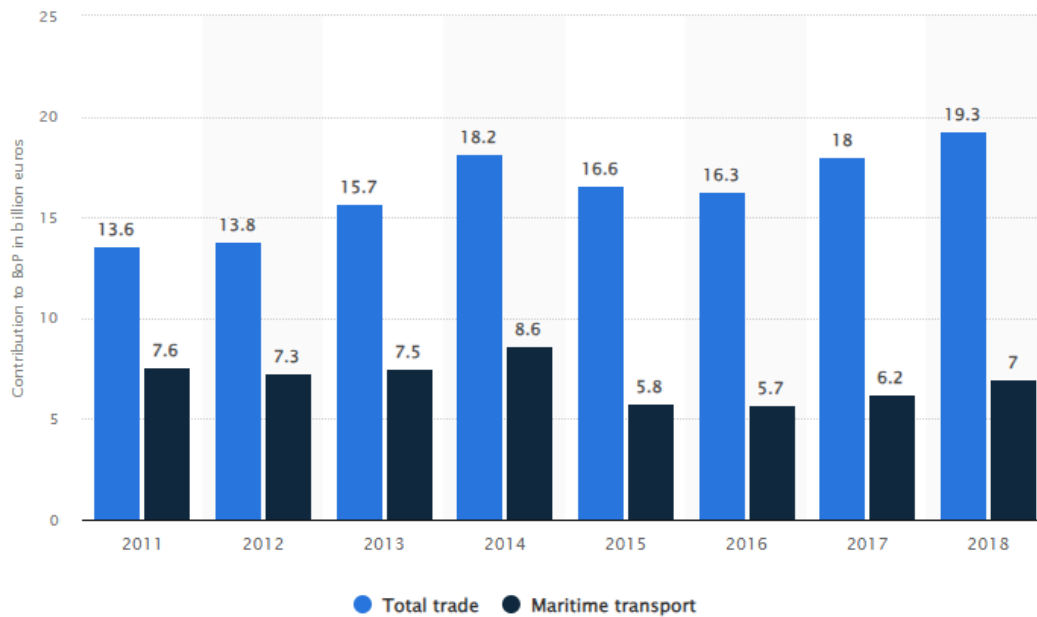


Διάγραμμα 1.4: Ποσοστιαίες μεταβολές όγκου μεταφορών στην παγκόσμια εμπορική ναυτιλία, 2006-2027

Πηγή: Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη, 2022

1.4 Η ελληνική αγορά της ναυτιλίας

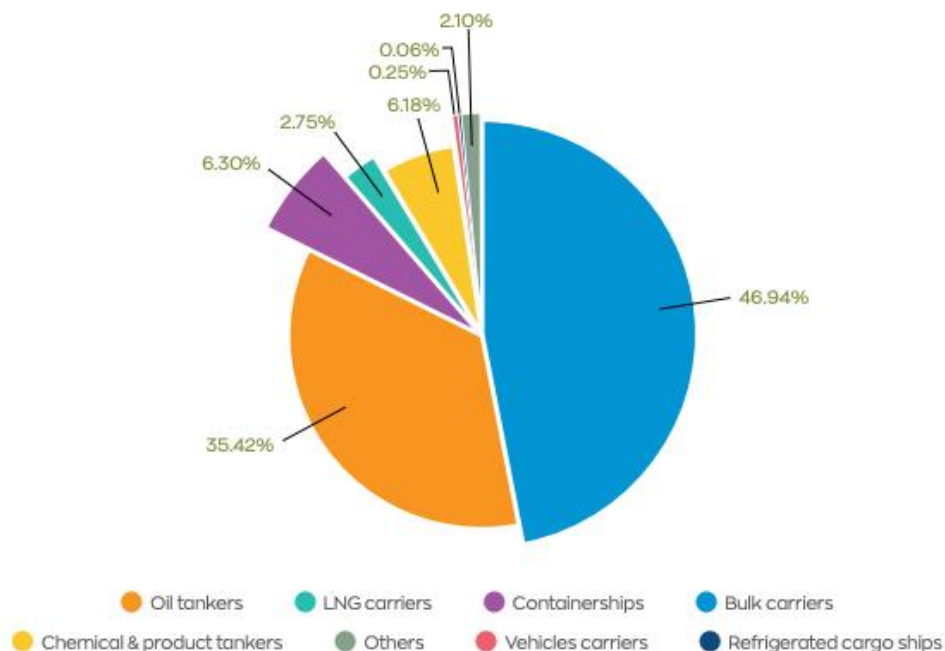
Η ελληνική ναυτιλία θεωρείται μία από τις ηγετικές δυνάμεις στην παγκόσμια αγορά καθώς κατέχει πάνω από το 20% του παγκόσμιου στόλου με κριτήριο την χωρητικότητα φορτίου, και αντίστοιχα το 59% του ευρωπαϊκού στόλου. Κατέχει περίπου το 7% του ελληνικού ΑΕΠ, καθιστώντας τον έναν από τους βασικούς τομείς της ελληνικής οικονομίας (KPMG, 02/2022). Επιπλέον, όπως φαίνεται και στο ακόλουθο διάγραμμα, η συμβολή της ναυτιλίας στο Εμπορικό Ισοζύγιο της χώρας είναι εξαιρετικά υψηλή διαχρονικά:



Διάγραμμα 1.5: Η συμβολή της ελληνικής ναυτιλίας στο συνολικό Εμπορικό Ισοζύγιο της χώρας, 2011-2018

Πηγή: Statista.com, 01/2020

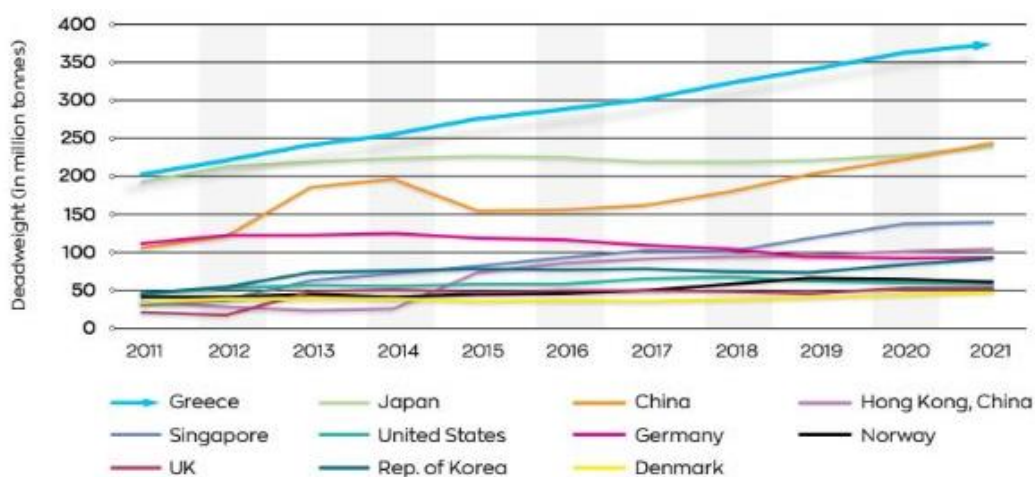
Ο πιο ισχυρός τομέας της ναυτιλίας στη χώρα είναι τα εμπορικά πλοία που μεταφέρουν χύδην φορτίο (bulk) μέσω αδρομολόγητων πλοίων (tramp), τομέας ο οποίος φέρει χαρακτηριστικά τέλειου ανταγωνισμού λόγω του μεγάλου αριθμού μικρομεσαίων επιχειρήσεων, την ικανοποιητική πρόσβαση σε πληροφόρηση και τα σχετικά χαμηλά κόστη εισόδου και εξόδου από τον κλάδο (Ένωσις Ελλήνων Εφοπλιστών, 2022):



Διάγραμμα 1.6: Τύπος ιδιόκτητων ελληνικών πλοίων βάσει χωρητικότητας σε DWT, 2022

Πηγή: Ένωση Ελλήνων Εφοπλιστών, 2022

Όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα, συγκριτικά με άλλες χώρες, η χωρητικότητα συνολικά των πλοίων ελληνικής ιδιοκτησίας τείνει να αυξάνεται με την πάροδο των ετών και να υπερéχει σε σχέση με αυτές:

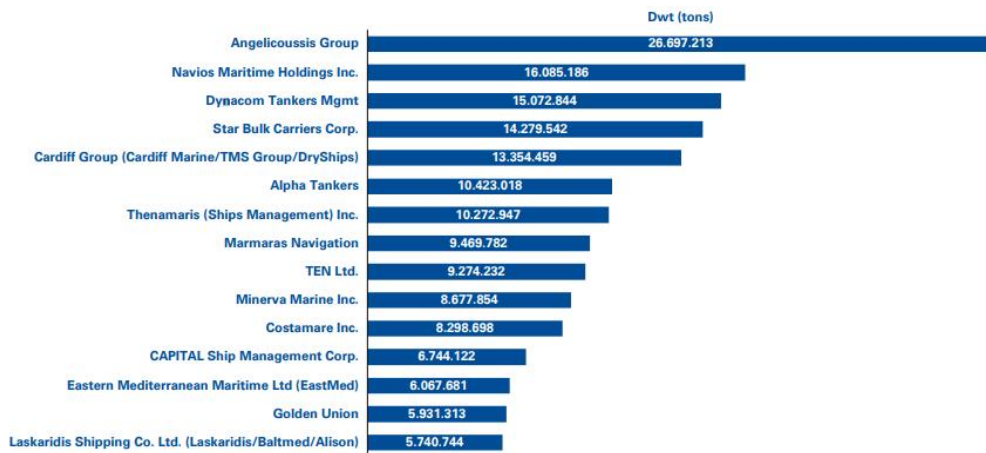


Διάγραμμα 1.7: Ιδιοκτησία πλοίων ανά έθνος βάσει χωρητικότητας σε DWT, 2011-2021

Πηγή: Ένωση Ελλήνων Εφοπλιστών, 2022

Κρίνεται επίσης σκόπιμο να αναφερθεί ότι η ηλικία των πλοίων του ελληνικού στόλου είναι χαμηλότερη (9,99 έτη) από το μέσο όρο του ευρωπαϊκού (10,28 έτη), ενώ οι σύγχρονες τάσεις στην αγορά αυτή για τα ελληνικά δεδομένα είναι η εστίαση των Ελλήνων πλοιοκτητών σε στόλο περιβαλλοντικά φιλικό που να υποστηρίζει τις αρχές της βιωσιμότητας και της αειφορίας (KPMG, 02/2022).

Ακολούθως, παρουσιάζονται οι μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες της χώρας με βάση το μέγεθος του ιδιόκτητου στόλου τους (μετρούμενο σε όρους χωρητικότητας φορτίου):



Διάγραμμα 1.8: Οι μεγαλύτερες ελληνικές ναυτιλιακές εταιρείες με κριτήριο τη χωρητικότητα του στόλου, 2022

Πηγή: KPMG, 02/2022

Κεφάλαιο 2: Παρουσίαση θεωρητικού πλαισίου έρευνας

2.1 Η σημασία της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των οικονομικών μεγεθών

Οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται με σκοπό την ενημέρωση όλων των ενδιαφερομένων μερών της επιχείρησης στα πλαίσια της αξιοπιστίας και της διαφάνειας. Κάθε επιχείρηση οφείλει να συντάσσει τις οικονομικές καταστάσεις ώστε να αντικατοπτρίζονται οι ρεαλιστικές χρηματοοικονομικές κινήσεις των μεγεθών που αυτές περιλαμβάνουν κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου.

Όμως η καταγραφή των μεγεθών και της αξίας τους για μία συγκεκριμένη χρονική στιγμή δεν μπορεί να αποτελέσει τόσο ουσιαστική πληροφόρηση όσο η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τις μεθόδους που προτείνει η Χρηματοοικονομική Επιστήμη. Ειδικότερα, η τελευταία προτείνει την συλλογή των δεδομένων από τις οικονομικές καταστάσεις και κατόπιν, μετά την σωστή επεξεργασία αυτών, την μελέτη και τον κριτικό σχολιασμό τους λαμβάνοντας υπόψη το ευρύτερο περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιείται η εταιρεία αλλά και αποφάσεις και ενέργειες που αφορούν την ίδια.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι κρίσιμης σημασίας για τα ενδιαφερόμενα μέρη. Πρωτίστως η διοίκηση ενδιαφέρεται για την απόκτηση των πληροφοριών που μπορεί να αποδώσει η χρηματοοικονομική ανάλυση καθώς με τον τρόπο αυτό μπορεί ουσιαστικά να μελετήσει την πορεία των μεγεθών της επιχείρησης σε βάθος χρόνου, να προσδιορίσει τυχόν αδυναμίες που εμφανίζονται και να λάβει προληπτικές ενέργειες για την αντιμετώπισή τους. Δεύτερον, οι δανειστές της επιχείρησης ενδιαφέρονται να γνωρίζουν για την οικονομική της κατάσταση καθώς και την εξέλιξη διαχρονικά των διαφόρων οικονομικών μεγεθών ώστε να είναι σε θέση να αντιληφθούν κατά πόσο η πορεία της διακρίνεται από οικονομική υγεία. Τρίτον, τόσο οι πελάτες όσο και οι προμηθευτές ενδιαφέρονται να ξέρουν ότι συνεργάζονται με μία εταιρεία αξιόπιστη που ευημερεί οικονομικά και στο μέλλον προβλέπεται να διατηρήσει ή ακόμη και να βελτιώσει την οικονομική της θέση. Τέλος, στους ενδιαφερόμενους ανήκουν και υποψήφιοι επενδυτές οι οποίοι επιλέγουν να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους σε εταιρίες με υψηλές προοπτικές ανάπτυξης και κερδοφορίας, πληροφορίες που μπορούν να λάβουν στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης (Babalola & Abiola, 2013 / Γεωργόπουλος, 2014).

Από τις πιο διαδεδομένες μεθόδους που περιλαμβάνει η τελευταία είναι οι εξής (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

- οριζόντια ανάλυση,
- κάθετη ανάλυση,
- ανάλυση αριθμοδεικτών και
- μελέτη χρηματιστηριακής πορείας μετοχής για εισηγμένες εταιρείες.

Οι παραπάνω τέσσερις μέθοδοι θα εφαρμοστούν στο επόμενο κεφάλαιο της εργασίας αυτής στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των τριών μεγαλύτερων ναυτιλιακών εταιρειών στη χώρα.

2.2 Οριζόντια ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση αναφέρεται σε μία σχετικά απλή μελέτη χρηματοοικονομικών μεγεθών από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρείας περιλαμβάνοντας την σύγκριση της αξίας του εκάστοτε μεγέθους. Ειδικότερα, αναφέρεται στην ποσοστιαία μεταβολή και συνεπώς στην εξέλιξη του μεγέθους αυτού για διαδοχικά έτη (έτος t και επόμενο έτος t+1) (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012).

Η οριζόντια ανάλυση δίνει τη δυνατότητα στον μελετητή να διαμορφώσει μία αξιόπιστη εικόνα σχετικά με την εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών της επιχείρησης και έτσι να αντιληφθεί καλύτερα και να αξιολογήσει την εξέλιξη της οικονομικής της πορείας και θέσης. Για να υπολογιστεί η μεταβολή ενός μεγέθους σε ποσοστιαία βάση χρησιμοποιείται ο ακόλουθος τύπος (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

$$[(\text{Μέγεθος } t + 1 - \text{Μέγεθος } t) / \text{Μέγεθος } t] * 100$$

2.3 Κάθετη ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση, ή αλλιώς η ανάλυση κοινού μεγέθους, αναφέρεται στην εκτίμηση της αξίας κάθε μεγέθους μιας οικονομικής κατάστασης συγκριτικά και αναλογικά με την αξία ενός κεντρικού μεγέθους ώστε να εκτιμηθεί το ποσοστό που καταλαμβάνει το πρώτο σε σχέση με το δεύτερο. Έτσι για παράδειγμα, για τα μεγέθη του Ενεργητικού θεωρώντας ως κεντρικό μέγεθος το Σύνολο του Ενεργητικού, όλα τα λοιπά μεγέθη εκφράζονται ως ποσοστά του τελευταίου. Αντίστοιχα για το Παθητικό, κεντρικό μέγεθος θεωρείται το Σύνολο του Παθητικού, δηλαδή το σύνολο των κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση, ενώ για τα Αποτελέσματα Χρήσης ως κεντρικό μέγεθος θεωρείται ο Κύκλος Εργασιών. Έτσι κάθε μέγεθος των οικονομικών καταστάσεων υπολογίζεται ως ποσοστό του κεντρικού μεγέθους χρησιμοποιώντας τον ακόλουθο τύπο (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

$$(Μέγεθος t / Κεντρικό μέγεθος t) * 100$$

Σκοπός της κάθετης ανάλυσης είναι ο μελετητής να μπορεί να συγκρίνει διαχρονικά την δομή των περιουσιακών στοιχείων στο Σύνολο του Ενεργητικού της εταιρείας, τη διάρθρωση των κεφαλαίων στο σύνολο αυτών που χρησιμοποιεί η εταιρεία, καθώς και την εξέλιξη του ποσοστού που καταλαμβάνουν διάφορα οικονομικά μεγέθη στην Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης ως προς την αξία των Πωλήσεων της εταιρείας από χρονιά σε χρονιά. Παρατηρώντας και μελετώντας την εξέλιξη της δομής των οικονομικών καταστάσεων διαχρονικά, ο μελετητής λαμβάνει σημαντικές πληροφορίες για την οικονομική κατάσταση αλλά και την οικονομική συμπεριφορά και τη λήψη αποφάσεων εκ μέρους της διοίκησης της εταιρείας (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012).

2.4 Ανάλυση αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται στα πλαίσια της ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων ώστε να εξετάσουν τις σχέσεις μεταξύ συγκεκριμένων μεγεθών, ενώ η σύγκριση διαχρονικά των τιμών του εκάστοτε αριθμοδείκτη δείχνει την εξέλιξη της σχέσης που εκφράζει ο τελευταίος. Οι αριθμοδείκτες χωρίζονται σε συγκεκριμένες κατηγορίες (Γεωργόπουλος, 2014):

1. *Αριθμοδείκτες ρευστότητας*: οι δείκτες αυτοί εξετάζουν την ικανότητα μιας εταιρίας να είναι σε θέση να ανταπεξέλθει σε άμεσα ληξιπρόθεσμες οφειλές της, ή ισοδύναμα, κατά πόσο αυτή διαθέτει την απαιτούμενη ρευστότητα για το σκοπό αυτό.

2. *Αριθμοδείκτες δραστηριότητας*: οι δείκτες της κατηγορίας αυτής εξετάζουν το βαθμό στον οποίο μία επιχείρηση είναι σε θέση να αξιοποιήσει αποτελεσματικά περιουσιακά στοιχεία της προς όφελός της.

3. *Αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης*: οι τελευταίοι εξετάζουν τις σχέσεις μεταξύ των τύπων κεφαλαίων που χρησιμοποιεί μία επιχείρηση για να χρηματοδοτήσει την επιχειρηματική της δραστηριότητα.

4. *Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας*: αυτοί εξετάζουν το πόσο αποδοτικά μία επιχείρηση χρησιμοποιεί τα κεφάλαια ή τα περιουσιακά στοιχεία της με σκοπό να δημιουργήσει κερδοφορία.

Πέραν των παραπάνω πιο διαδεδομένων τεσσάρων κατηγοριών αριθμοδεικτών, συχνά γίνεται μελέτη της χρηματιστηριακής πορείας της εταιρίας μέσω μελέτης της μετοχής της (για κοινές μετοχές) χρησιμοποιώντας είτε κάποιο δείκτη είτε την πορεία διαχρονικά της τιμής της μετοχής.

2.4.1 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

Ένας από τους πιο διαδεδομένους αριθμοδείκτες της κατηγορίας αυτής είναι ο δείκτης Γενικής Ρευστότητας ο οποίος εκτιμάται από την ακόλουθη σχέση (Γεωργόπουλος, 2014):

$$\text{Δείκτης Γενικής Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Καθώς ο δείκτης εξετάζει σε τι βαθμό τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού- τα οποία είναι εύκολα ρευστοποιήσιμα σε σχέση με τα Πάγια- είναι σε θέση να καλύψουν όλο το ύψος των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων της επιχείρησης, τιμές ίσες ή μεγαλύτερες του 2 θεωρούνται άριστες, λαμβάνοντας πάντα υπόψη τη γενικότερη εικόνα και πορεία των υπολοίπων εταιρειών του κλάδου (Γεωργόπουλος, 2014).

Ένας άλλος σχετικός δείκτης είναι αυτός της Άμεσης Ρευστότητας ο οποίος προβαίνει στην ίδια εκτίμηση με τον προηγούμενο με την διαφορά ότι από τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού εξαιρεί την αξία των Αποθεμάτων (Γεωργόπουλος, 2014):

$$\text{Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας} = \frac{\text{Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Έτσι ο δείκτης εξετάζει κατά πόσο τα λοιπά στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού είναι σε θέση να καλύψουν Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις χωρίς η εταιρεία να βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στην άμεση πώληση των Αποθεμάτων της. Έτσι τιμές είσαι ίσες ή μεγαλύτερες του 1 θεωρούνται άριστες, λαμβάνοντας πάντα υπόψη το μέσο όρο του κλάδου (Γεωργόπουλος, 2014).

Τέλος, ο δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας μετρά τη δυνατότητα του Ταμείου να καλύψει άμεσα ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις (Γεωργόπουλος, 2014):

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

Όταν ο δείκτης αυτός διαχρονικά παίρνει ολοένα και μεγαλύτερες τιμές υποδηλώνει ότι η εταιρεία διακρατά ολοένα και μεγαλύτερο ύψος για την αποπληρωμή Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων (Γεωργόπουλος, 2014).

2.4.2 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

Μεταξύ των δεικτών που περιλαμβάνει η κατηγορία αυτή, από τους πιο ευρέως χρησιμοποιούμενους δείκτες είναι αυτός της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπρακτέων Λογαριασμών. Ο δείκτης αυτός εκτιμά πόσες φορές το χρόνο η εταιρεία εισπράττει οφειλές από τους πελάτες της λόγω πωλήσεων επί πιστώσει. Διαχρονικά η αύξηση της τιμής του δείκτη υποδηλώνει μεγαλύτερη δυνατότητα της εταιρείας να εισπράττει οφειλές ταχύτερα, το οποίο με τη σειρά του υποδηλώνει μία αποτελεσματική εισπρακτική πολιτική και ωφελεί την πρόσβαση σε ρευστότητα για την εταιρεία (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Εισπρακτέων Λογαριασμών

$$= \frac{(Πιστωτικές)Πωλήσεις}{Εισπρακτέοι Λογαριασμοί}$$

Ο δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού είναι ένας άλλος διαδομένος δείκτης που μετρά πόσο αποτελεσματικά η εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά στοιχεία του Ενεργητικού της ώστε να δημιουργήσει προϊόντα ή να παρέχει υπηρεσίες που εξασφαλίζουν μεγάλο ύψος Πωλήσεων. Και πάλι, όταν διαχρονικά ο δείκτης αυξάνεται, υποδηλώνει αυξημένη αποτελεσματικότητα αξιοποίησης των στοιχείων του Ενεργητικού για το σκοπό αυτό (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

2.4.3 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

Οι δείκτες της κατηγορίας αυτής μελετούν τις σχέσεις μεταξύ των δύο τύπων πηγών κεφαλαίων για την επιχείρηση, Ιδίων και Ξένων. Έτσι ο αριθμοδείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά εκτιμά το ποσοστό των δανεισμένων κεφαλαίων που έχει λάβει η εταιρεία στο σύνολο αυτών που χρησιμοποιεί (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

$$\text{Δείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

Μεγάλες τιμές του δείκτη τόσο στα πλαίσια ενός έτους όσο και διαχρονικά υποδηλώνουν μεγάλο βαθμό εξάρτηση από δανεισμό, στοιχείο όχι ωφέλιμο για την οικονομική υγεία της εταιρείας.

Ο δείκτης Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια εξετάζει την σχέση μεταξύ των δανείων που έχει λάβει η εταιρεία και των Ιδίων Κεφαλαίων που χρησιμοποιεί για τις επενδύσεις και τη χρηματοδότηση της γενικότερα. Αν ο δείκτης αυτός είναι μεγαλύτερος της 1, η εταιρεία χρησιμοποιεί περισσότερα δάνεια από τα δικά της κεφάλαια για το σκοπό αυτό, ενώ η αύξηση της τιμής του δείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μεγαλύτερη εξάρτηση από δανεισμό (Γεωργόπουλος, 2014):

$$\text{Δείκτης Ξένα Κεφάλαια προς Ίδια} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

2.4.4 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

Ένας από τους πιο ευρέως διαδεδομένους αριθμοδείκτες της κατηγορίας της αποδοτικότητας είναι αυτός του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους ο οποίος εκτιμάται με τον ακόλουθο τύπο (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

$$\text{Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους μετράει το ποσοστό της αξίας των εσόδων από Πωλήσεις που καταλαμβάνει το Καθαρό Κέρδος σε ετήσια βάση για την εταιρεία. Αύξηση της τιμής του δείκτη διαχρονικά υποδηλώνει ότι τα Καθαρά Κέρδη αποτελούν ολοένα και μεγαλύτερο τμήμα της αξίας των Πωλήσεων.

Ο δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού ROA μετρά το βαθμό στον οποίο η εταιρεία αξιοποιεί αποδοτικά τα περιουσιακά της στοιχεία με σκοπό την επίτευξη λειτουργικής κερδοφορίας (Κέρδη προ τόκων και φόρων). Όταν ο ROA διαχρονικά αυξάνεται, τότε αυτό σημαίνει ότι η αποδοτικότητα του Ενεργητικού βελτιώνεται, δηλαδή τα στοιχεία του τελευταίου χρησιμοποιούνται διαχρονικά πιο αποδοτικά για να συμβάλλουν στην επίτευξη κέρδους (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

$$\text{Δείκτης ROA} = \frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Αντίστοιχα ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ROE μετρά το βαθμό στον οποίο η εταιρεία αξιοποιεί αποδοτικά τα Ίδια Κεφάλαια της με σκοπό να δημιουργήσει καθαρή κερδοφορία. Όπως και στην περίπτωση του προηγούμενου δείκτη, έτσι και για τον ROE η διαχρονική βελτίωσή του υποδηλώνει μεγαλύτερη δυνατότητα της εταιρείας να χρησιμοποιεί αποδοτικά τα δικά της κεφάλαια για να δημιουργήσει κέρδη (Μπατσινίλας & Πατατούκας, 2012):

$$\text{Δείκτης ROE} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

2.4.5 Μεγέθη και δείκτες χρηματιστηριακής πορείας

Η είσοδος μιας εταιρείας στο χρηματιστήριο της δίνει τη δυνατότητα να έχει πρόσβαση σε κεφάλαια χρησιμοποιώντας τις μετοχές της. Ειδικότερα όταν οι τελευταίες αποκτούν καλή φήμη γίνονται προτιμητέες από το κοινό και χαίρουν υψηλής ζήτησης, κάτι το οποίο αυξάνει την αξία τους και την τιμή διαπραγμάτευσής τους. Είναι επομένως λογικό ότι μία αυξανόμενη πορεία της τιμής της μετοχής είναι σημάδι θετικό για μία επιχείρηση καθώς με τον τρόπο αυτό έχει τη δυνατότητα να αποκομίζει υψηλότερα κέρδη από την πώληση των μετοχών σε κυκλοφορία. Παράλληλα όμως, η μεταβολή των εξωτερικών συνθηκών σε μία αγορά είτε με θετικό ή με δυσμενή τρόπο τείνει πάντα να επηρεάζει την πορεία και την εξέλιξη της τιμής μιας μετοχής (Sharif *et al.*, 2015).

Πέραν της τελευταίας, επίσης διαδεδομένος δείκτης είναι αυτός των Κερδών ανά Μετοχή (Earnings Per Share- EPS). Ο δείκτης αυτός εκτιμά το ύψος των Κερδών που αντιστοιχούν ανά κοινή μετοχή σε κυκλοφορία. Όσο ο δείκτης αυτός μεγαλώνει, τόσο περισσότερο κέρδος αντιστοιχεί ανά μετοχή της εταιρείας, κάτι το οποίο συμβάλλει στην υψηλότερη ζήτησή της και άρα στην αύξηση της ρευστότητας που αποκομίζει η εταιρεία από το χρηματιστήριο (Widati & Gunawan, 2021).

Τέλος, η Μερισματική Απόδοση είναι ένας ακόμη διαδεδομένος δείκτης. Αυτός μετράει τη σχέση μεταξύ του Μερίσματος που διανέμει η εταιρεία σε κάθε μετοχή της ως προς την τιμή αυτής (Widati & Gunawan, 2021):

$$\text{Δείκτης Μερισματικής Απόδοσης} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τιμή ανά μετοχή}}$$

Γενικότερα η αύξηση της Μερισματικής Απόδοσης υποδηλώνει ότι αντιστοιχεί μεγαλύτερο ύψος Μερίσματος αναλογικά με την τιμή που κοστίζει η απόκτηση της μετοχής και έτσι οι επενδυτές προτιμούν μετοχές με υψηλότερες μερισματικές αποδόσεις καθώς θεωρούνται πιο αποδοτικές (Widati & Gunawan, 2021).

Κεφάλαιο 3: Χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών Star Bulk Carriers Corporation, Danaos Corporation, Tsakos Energy Navigation Ltd

3.1 Μεθοδολογία μελέτης

Προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσο η έλευση της πανδημίας του κοροναϊού στις αρχές του 2020 επηρέασε την πορεία και οικονομική κατάσταση των εταιρειών του κλάδου της ναυτιλίας στην Ελλάδα θεωρείται σκόπιμη μία χρηματοοικονομική ανάλυση των τριών μεγαλύτερων ναυτιλιακών εταιρειών στη χώρα. Καθώς η ανάλυση αυτή προϋποθέτει την πρόσβαση σε δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών επί σειράς ετών πριν την εμφάνιση του κοροναϊού καθώς και μετά, θεωρήθηκε σκόπιμη η επιλογή εταιρειών οι οποίες να είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο ώστε να δημοσιεύουν τα οικονομικά τους μεγέθη σε ετήσια βάση. Καθώς όπως συζητήθηκε στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας αυτής στο Ελληνικό Χρηματιστήριο δεν έχουν εισαχθεί ακόμη εταιρείες της ναυτιλίας, ενώ οι τελευταίες βρίσκονται σε συνεχείς συζητήσεις με το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών για το σκοπό αυτό, επιλέχθηκαν οι τρεις μεγαλύτερες ναυτιλιακές της Ελλάδας που είναι ταυτόχρονα εισηγμένες σε κάποια από τα πιο μεγάλα χρηματιστήρια τον κόσμο, και ειδικότερα σε αυτά των Ηνωμένων Πολιτειών.

Έτσι, με κριτήριο το ύψος της κεφαλαιοποίησης τους και των εσόδων τους, σύμφωνα με τον δικτυακό τόπο [investing.com](https://www.investing.com) συγκεντρώθηκαν οι εξής πληροφορίες (<https://www.investing.com/equities/greece-adrs>):

1. Star Bulk Carriers Corp.: Κεφαλαιοποίηση \$1,83 δις και Έσοδα \$1,30 δις
2. Danaos Corp.: Κεφαλαιοποίηση \$1,41 δις και Έσοδα \$1,01 δις
3. Tsakos Energy Navigation Ltd: Κεφαλαιοποίηση \$610,18 εκατ. και Έσοδα \$971,91 εκατ.

Έτσι, η χρηματοοικονομική ανάλυση θα περιλαμβάνει την μελέτη διαχρονικά των οικονομικών μεγεθών των τριών αυτών εταιρειών για τα τελευταία τρία χρόνια πριν την εμφάνιση της πανδημίας, δηλαδή 2017, 2018 και 2019, καθώς και για τα πιο πρόσφατα έτη μετά την εμφάνιση αυτής, δηλαδή το 2020 και το 2021. Ειδικότερα, στα πλαίσια της χρηματοοικονομικής ανάλυσης θα λάβει χώρα οριζόντια και κάθετη ανάλυση, ανάλυση αριθμοδεικτών και μελέτη της πορείας χρηματιστηριακών μεγεθών για τις μετοχές των εταιρειών αυτών.

3.2 Παρουσίαση των υπό εξέταση εταιρειών

3.2.1 Star Bulk Carriers

Η εταιρία Star Bulk Carriers ιδρύθηκε το 2006 από τον Π. Παππά με έδρα την Αθήνα και είναι μία παγκόσμια ναυτιλιακή εταιρεία θαλάσσιων μεταφορών ξηρού φορτίου εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Nasdaq της Αμερικής. Η εταιρία διαθέτει στόλο 127 πλοίων (<https://www.starbulk.com/gr/en/fleet-details/>):

- 17 Newcastlemax με χωρητικότητα νεκρού φορτίου πάνω από 200.000 DWT,
- 22 Capesize με χωρητικότητα νεκρού φορτίου μεταξύ 100.000- 200.000 DWT,
- 7 Post Panamax με χωρητικότητα νεκρού φορτίου μεταξύ 90.000- 100.000 DWT,
- 40 Kasarmax με χωρητικότητα νεκρού φορτίου μεταξύ 80.000- 90.000 DWT,
- 2 Panamax με χωρητικότητα νεκρού φορτίου περίπου 76.000 DWT,
- 2 Ultramax με χωρητικότητα νεκρού φορτίου μεταξύ 60.000- 70.000 DWT, και
- 2 Supramax με χωρητικότητα νεκρού φορτίου μεταξύ 50.000- 60.000 DWT.

Στο στόλο της επίσης ανήκουν 7 εκμισθωμένα πλοία εκ των οποίων τα 6 αναμένονται να αξιοποιηθούν από την εταιρεία το πρώτο τετράμηνο του 2024. Ο στόλος γενικότερα μεταφέρει ξηρό φορτίο όπως σιδηρομεταλλεύματα, ορυκτά, σιτηρά, βωξίτη, λιπάσματα και προϊόντα χάλυβα (<https://www.starbulk.com/gr/en/who-we-are/>).

3.2.2 Danaos

Η εταιρία Danaos Corporation ιδρύθηκε από τον Δ. Κούστα το 2005 με έδρα τον Πειραιά (αρχική ίδρυσε το 1963 με την επωνυμία Danaos Holdings Limited) είναι μία από τις διασημότερες και μεγαλύτερες εταιρείες ιδιόκτητου στόλου μεγάλων πλοίων containers, εισηγμένη στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE). Η εταιρεία διαθέτει 66 πλοία containers τα οποία εκμισθώνει σε άλλες εταιρείες διατηρώντας η ίδια την ιδιοκτησία και τη διαχείριση τους. Στόχος της εταιρείας είναι να ενσωματώνει την τελευταία τεχνολογία σε όλο

της το στόλο και να διαθέτει αξιόπιστα, υψηλής ποιότητας και προδιαγραφών πλοία που να εξυπηρετούν τις ανάγκες των πελατών της (<https://www.danaos.com/home/default.aspx>). Ειδικότερα, ο στόλος της εταιρείας απαρτίζεται από (<https://www.danaos.com/fleet/fleet-overview/default.aspx>):

- 8 πλοία containers με χωρητικότητα 2.200 TEU,
- 10 πλοία containers με χωρητικότητα 4.300 TEU,
- 13 πλοία containers με χωρητικότητα 8.500 TEU,
- 1 πλοίο containers με χωρητικότητα 2.500 TEU,
- 8 πλοία containers με χωρητικότητα 5.500 TEU,
- 2 πλοία containers με χωρητικότητα 9.600 TEU,
- 1 πλοίο containers με χωρητικότητα 2.600 TEU,
- 2 πλοία containers με χωρητικότητα 6.400 TEU,
- 3 πλοία containers με χωρητικότητα 10.100 TEU,
- 8 πλοία containers με χωρητικότητα 3.400 TEU,
- 7 πλοία containers με χωρητικότητα 6.500 TEU, και
- 5 πλοία containers με χωρητικότητα 13.100 TEU.

3.2.3 Tsakos Energy Navigation

Η εταιρεία Tsakos Energy Navigation ιδρύθηκε από τον Ν. Τσάκο το 1993 με έδρα την Αθήνα και είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (NYSE). Η εταιρεία διαθέτει στόλο 66 πλοίων μεταφοράς υγρού πετρελαίου και πετρελαιοειδών προϊόντων σε όλο τον κόσμο, έχοντας εξελιχθεί σε έναν από τους μεγαλύτερους διαχειριστές πλοίων τάνκερ διεθνώς (<https://www.tenn.gr/our-company/#about-us>). Ο στόλος της εταιρείας περιλαμβάνει (<https://www.tenn.gr/fleet/>):

- 3 VLCC με χωρητικότητα περίπου 300.000 DWT,
- 4 Shuttle Tanker DP2 με χωρητικότητα περίπου 155.000 DWT,

- 14 Suezmax με χωρητικότητα μεταξύ 150.000-170.000 DWT,
- 19 Aframax με χωρητικότητα μεταξύ 100.000-120.000 DWT,
- 2 Aframax LR με χωρητικότητα περίπου 117.000 DWT,
- 11 Panamax με χωρητικότητα μεταξύ 60.000-75.000 DWT,
- 4 Handysize με χωρητικότητα περίπου 37.000 DWT,
- 3 LNG με χωρητικότητα μεταξύ 80.000-95.000 DWT,
- 8 πλοία υπό κατασκευή με χωρητικότητα μεγαλύτερη από 115.000 DWT.

3.3 Παρουσίαση βασικών οικονομικών μεγεθών των εταιρειών

3.3.1 Star Bulk Carriers

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει συγκεκριμένα μεγέθη των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων της εταιρείας Star Bulk Carriers για την περίοδο 2017 έως 2021. Τα μεγέθη που περιλαμβάνει ο επόμενος πίνακας χρησιμοποιούνται για την εκτίμηση των αριθμοδεικτών που θα παρουσιαστεί σε επόμενη ενότητα του κεφαλαίου αυτού, ενώ όλα τα μεγέθη των επίσημων καταστάσεων όπως δημοσιεύονται από την εταιρεία βρίσκονται αναλυτικά στο Παράρτημα της εργασίας:

Πίνακας 3.1: Συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις Star Bulk Carriers, 2017-2021

ΣΕ ΧΙΛ. \$	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1,823,655	2,716,008	2,965,527	2,877,119	3,013,038
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	9,483	7,293	7,102	7,263	58,757
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	19,345	27,436	51,153	47,294	75,077
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	18,521	38,402	58,785	38,090	81,061
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	257,911	204,921	117,819	183,211	450,285
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	16,849	28,077	38,285	38,816	76,501
ΣΥΝΟΛΟ ΚΠΣ	312,626	298,836	266,042	307,411	682,924
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2,145,764	3,022,137	3,238,671	3,191,793	3,754,719

ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,088,052	1,520,045	1,544,040	1,549,527	2,080,018
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	838,438	1,279,375	1,383,700	1,375,834	1,383,905
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	219,274	222,717	310,931	266,432	290,796
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,057,712	1,502,092	1,694,631	1,642,266	1,674,701
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2,145,764	3,022,137	3,238,671	3,191,793	3,754,719
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	331,976	651,561	821,365	693,241	1,427,423
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	258,320	455,186	691,561	576,468	652,452
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	73,656	196,375	129,804	116,773	774,971
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	38,844	131,938	73,698	83,988	739,404
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	-9,771	58,397	-16,201	9,660	680,530

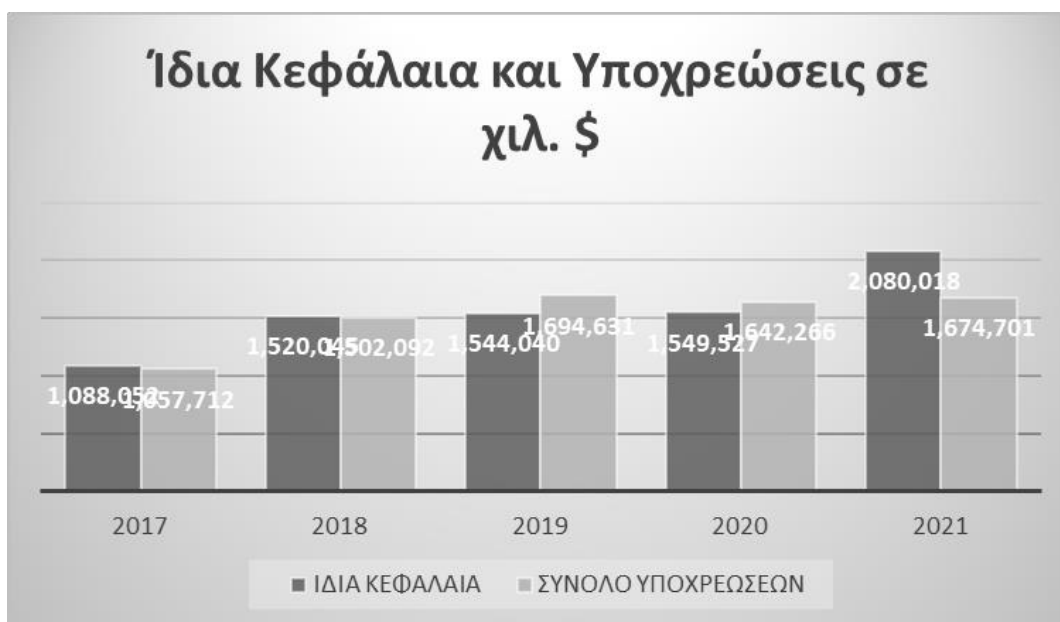
Προκειμένου να κατανοηθεί καλύτερα η πορεία της εταιρείας με βάση την διαχρονική εξέλιξη των μεγεθών που παρουσιάζονται παραπάνω θεωρείται σκόπιμη η διαγραμματική απεικόνιση των πιο σημαντικών ίσως εξ αυτών για την περίοδο υπό μελέτη. Έτσι το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει την εξέλιξη διαχρονικά του Συνόλου Ενεργητικού της εταιρείας, το οποίο αντικατοπτρίζει την αξία της περιουσίας αυτής:



Διάγραμμα 3.1: Διαγραμματική εξέλιξη Συνόλου Ενεργητικού Star Bulk Carriers, 2017 - 2021

Από την πορεία του μεγέθους αυτού διαχρονικά διαπιστώνεται ότι με μία μικρή εξαίρεση το 2020 η αξία της περιουσίας της εταιρείας τείνει να αυξάνεται.

Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει την διαγραμματική εξέλιξη της αξίας των Ιδίων Κεφαλαίων όσο και των Ξένων Κεφαλαίων, ή ισοδύναμα των Υποχρεώσεων, της εταιρείας για την περίοδο αυτή:



Διάγραμμα 3.2: Διαγραμματική εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων Star Bulk Carriers, 2017 - 2021

Από το παραπάνω διάγραμμα διαπιστώνεται ότι με εξαίρεση το 2020, η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας τείνει να αυξάνεται, ενώ αντίθετα η αξία των Υποχρεώσεων της μετά το 2017 τείνει να παραμένει σε ένα σχετικά σταθερό επίπεδο με την πάροδο των ετών. Αυτό ενδεχομένως υποδηλώνει μεγαλύτερη εστίαση της εταιρείας στην χρήση και αξιοποίηση δικών της κεφαλαίων και μικρότερη εξάρτηση από δανεισμένα κεφάλαια.

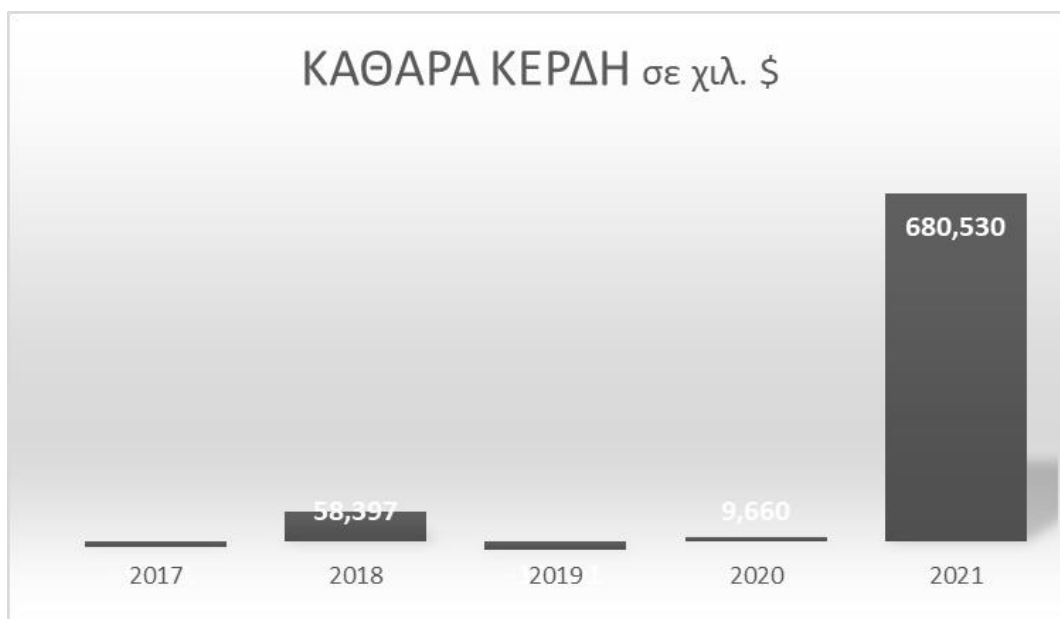
Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει στη διαχρονική πορεία του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας για την περίοδο υπό εξέταση:



Διάγραμμα 3.3: Διαγραμματική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών Star Bulk Carriers, 2017 - 2021

Από το παραπάνω διάγραμμα διαπιστώνεται ότι από το 2017 η πορεία των εσόδων από Πωλήσεις της εταιρείας βαίνει αυξανόμενη. Η πορεία αυτή φαίνεται να διακόπτεται απότομα το 2020 με πτώση των πωλήσεων προφανώς εξαιτίας της έλευσης της πανδημίας του κοροναϊού και των διαφόρων περιορισμών που υπήρξαν στο διεθνές εμπόριο και τις θαλάσσιες μεταφορές, όπως έχει συζητηθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο. Το 2021 όμως ο κύκλος εργασιών της εταιρείας αυξάνεται σημαντικά και ξεπερνά σε μεγάλο βαθμό τα επίπεδα του παρελθόντος.

Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει τη διαχρονική εξέλιξη των Καθαρών Κερδών της επιχείρησης για τα έτη 2017 - 2021:



Διάγραμμα 3.4: Διαγραμματική εξέλιξη Καθαρών Κερδών Star Bulk Carriers, 2017 - 2021

Από το διάγραμμα διαφαίνεται ότι το 2017 αλλά και το 2019 η εταιρεία αντιμετώπισε ζημιές. Αντίθετα το 2020, αν και έτος ιδιαίτερα προβληματικό για την παγκόσμια επιχειρηματική δράση, εντούτοις η εταιρεία κατόρθωσε να έχει έστω χαμηλά Καθαρά Κέρδη. Το 2021 το μέγεθος αυτό ακολουθεί την πορεία των Πωλήσεων και είναι σημαντικά αυξημένο.

3.3.2 Danaos

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει συνοπτικά τα βασικά μεγέθη των οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας για την περίοδο 2017 έως 2021:

Πίνακας 3.2: Συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις Danaos, 2017-2021

ΣΕ ΧΙΛ. \$	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2,795,971	2,480,329	2,389,874	2,479,937	2,861,651
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	64,426	79,763	102,759	115,995	132,982
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	8,841	8,884	8,494	9,619	12,579
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	6,502	9,225	7,145	7,556	7,118
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	66,895	77,275	139,170	65,663	129,410
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	43,761	24,366	35,577	35,610	483,385

ΣΥΝΟΛΟ ΚΠΣ	125,999	119,750	190,386	118,448	632,492
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	2,986,396	2,679,842	2,683,019	2,714,380	3,627,125
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	548,705	690,853	881,690	1,035,577	2,088,023
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	57,852	1,766,288	1,578,249	1,439,118	1,219,795
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2,379,839	222,701	223,080	239,685	319,307
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	2,437,691	1,988,989	1,801,329	1,678,803	1,539,102
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	2,986,396	2,679,842	2,683,019	2,714,380	3,627,125
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	451,731	458,732	447,244	461,594	689,505
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	241,562	233,805	219,333	237,773	287,295
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	210,169	224,927	227,911	223,821	402,210
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	187,497	-12,122	201,074	199,480	358,259
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	83,905	-32,936	131,253	153,550	1,052,841

Ομοίως με την περίπτωση της εταιρείας Star Bulk Carriers, το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει την εξέλιξη διαχρονικά του μεγέθους του Συνόλου Ενεργητικού για την εταιρεία Danaos Corporation για τα έτη υπό μελέτη:



Διάγραμμα 3.5: Διαγραμματική εξέλιξη Συνόλου Ενεργητικού Danaos, 2017 - 2021

Η πορεία του μεγέθους σύμφωνα με το παραπάνω γράφημα βαίνει μειούμενη μετά το 2017 και συγκεκριμένα κατά τα έτη 2018-2019 τείνει να παραμένει σε σχετικά σταθερά επίπεδα. Μικρή βελτίωση στο Σύνολο Ενεργητικού εμφανίζεται το 2020, ενώ το 2021 η περιουσία της εταιρείας αυξήθηκε σημαντικά σε σχέση με τα προηγούμενα έτη, γεγονός που ενδεχομένως υποδηλώνει την απόφαση της εταιρείας να επενδύσει σε μεγαλύτερη ακίνητη περιουσία μετά την ανάκαμψη σταδιακά της παγκόσμιας οικονομίας από την κρίση που προκάλεσε η πανδημία.

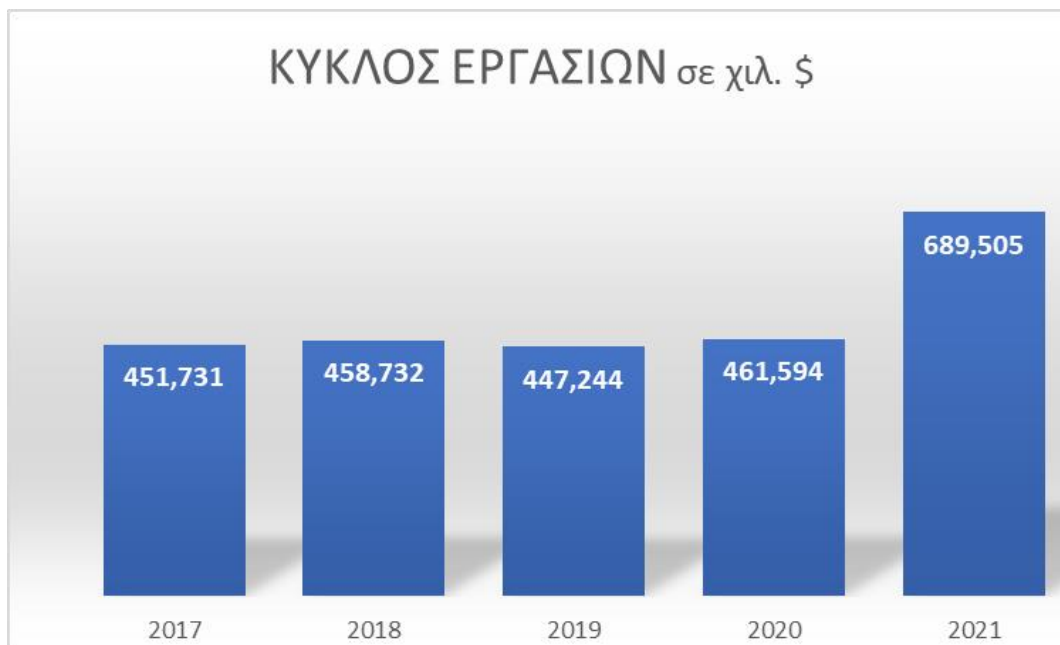
Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει την διαχρονική εξέλιξη της αξίας των Ιδίων και των Ξένων Κεφαλαίων της εταιρείας κατά το διάστημα αυτό:



Διάγραμμα 3.6: Διαγραμματική εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων Danaos, 2017 - 2021

Όπως και στην περίπτωση της Star Bulk Carriers, η εταιρεία Danaos διαχρονικά χαρακτηρίζεται από αύξηση στα Ίδια Κεφάλαια και σταδιακό περιορισμό του συνόλου των Υποχρεώσεων της, τάση η οποία συνεχίζεται ακόμη και το 2020 όπου οι εταιρείες του κλάδου αντιμετώπισαν διάφορα οικονομικά προβλήματα.

Το παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας για τα έτη υπό εξέταση:



Διάγραμμα 3.7: Διαγραμματική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών Danaos, 2017 - 2021

Η πορεία της αξίας των Πωλήσεων της εταιρείας εμφανίζει μία τάση σταθερότητας για την περίοδο 2017 έως και 2020. Αντίθετα μεγάλη αύξηση εμφανίζεται κατά το έτος 2021, καθώς οι εταιρείες του κλάδου ευνοήθηκαν από την άρση των περιορισμών στο διεθνές εμπόριο και την ταυτόχρονη βελτίωση της ζήτησης για προϊόντα, κάτι που επηρέασε συστηματικά τον κλάδο.

Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει την εξέλιξη διαχρονικά της πορείας των Καθαρών Κερδών της Danaos την περίοδο 2017-2021:



Διάγραμμα 3.8: Διαγραμματική εξέλιξη Καθαρών Κερδών Danaos, 2017 - 2021

Με μόνη εξαίρεση το 2018 όπου η εταιρεία αντιμετώπισε ζημίες, η πορεία των Καθαρών Κερδών της διαχρονικά βαίνει αυξανόμενη, ενώ το 2021 το μέγεθος αυτό χαρακτηρίστηκε από υπέρμετρη βελτίωση σε σχέση με το παρελθόν.

3.3.3 Tsakos Energy Navigation

Ο επόμενος πίνακας παρουσιάζει βασικά μεγέθη των επίσημων οικονομικών καταστάσεων της εταιρίας Tsakos Energy Navigation για τα έτη 2017 έως 2021:

Πίνακας 3.3: Συνοπτικές οικονομικές καταστάσεις Tsakos Energy Navigation, 2017-2021

ΣΕ ΧΙΛ. \$	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	3,030,054	2,845,608	2,694,726	2,664,142	2,507,593
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	39,189	41,948	62,363	126,659	147,559
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	16,293	20,388	13,032	21,813	22,918
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	27,364	35,351	40,342	25,273	30,622
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	189,763	204,763	184,835	160,475	117,192
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	70,973	57,000	158,805	113,913	68,930
ΣΥΝΟΛΟ ΚΠΣ	304,393	317,502	397,014	321,474	239,662

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	3,373,636	3,205,058	3,154,103	3,112,275	2,894,814
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1,508,138	1,506,777	1,472,319	1,381,818	1,291,791
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1,526,575	1,443,979	1,327,584	1,348,417	1,270,927
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	338,923	254,302	354,200	382,040	332,096
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	1,865,498	1,698,281	1,681,784	1,730,457	1,603,023
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	3,373,636	3,205,058	3,154,103	3,112,275	2,894,814
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	529,182	529,879	597,452	644,135	546,120
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	426,598	464,933	456,281	483,174	544,664
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	102,584	64,946	141,171	160,961	1,456
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	63,478	-28,145	85,862	96,694	-119,859
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	9,185	-101,042	14,008	27,222	-150,581

Παρακάτω παρουσιάζεται διαγραμματικά η διαχρονική πορεία του Συνόλου του Ενεργητικού της εταιρείας κατά το διάστημα αυτό:



Διάγραμμα 3.9: Διαγραμματική εξέλιξη Συνόλου Ενεργητικού Tsakos Energy Navigation, 2017 - 2021

Παρατηρείται από το διάγραμμα αυτό ότι, σε αντίθεση με τις προηγούμενες δύο ναυτιλιακές εταιρείες, στην περίπτωση της Tsakos, η αξία της περιουσίας της σταδιακά μειώνεται, ενώ το

2021 η αξία της είναι μικρότερη από κάθε άλλο έτος της πενταετίας αυτής. Είναι γεγονός όμως ότι την περίοδο αυτή η εταιρεία προέβη σε πώληση 6 δεξαμενόπλοιων τάνκερς λόγω σταδιακής απαρχαίωσης τους, ενώ παράλληλα η εταιρεία έχει κλείσει η συμφωνία για την κατασκευή νέων πλοίων για την ανανέωση του στόλου της φιλικότερων προς το περιβάλλον (Γεωργίου, 10/09/2021).

Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει τη διαχρονική εξέλιξη των Ιδίων Κεφαλαίων και των Υποχρεώσεων της εταιρείας για την περίοδο αυτή:



Διάγραμμα 3.10: Διαγραμματική εξέλιξη Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων Tsakos Energy Navigation, 2017 - 2021

Όπως φαίνεται από το παραπάνω διάγραμμα, η αξία των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας εμφανίζει μικρή μείωση με την πάροδο των ετών, όπως το ίδιο συμβαίνει και στο σύνολο των Υποχρεώσεων της. Η τάση αυτή ενδεχομένως οφείλεται στο γεγονός ότι η εταιρεία την περίοδο υπό εξέταση εστίαζε στην πώληση απαρχαιωμένου στόλου και στο μελλοντικό σταδιακό εκσυγχρονισμό του, με αποτέλεσμα τουλάχιστον ως το 2021 να μην υπάρχει ανάγκη λήψης επιπλέον κεφαλαίων, Ιδίων ή Ξένων, για το σκοπό αυτό.

Ακολούθως παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη της πορείας του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας:



Διάγραμμα 3.11: Διαγραμματική εξέλιξη Κύκλου Εργασιών Tsakos Energy Navigation, 2017 - 2021

Στην περίπτωση της Tsakos, ο Κύκλος Εργασιών εμφανίζει σταδιακά αύξηση έως και το 2020, σε αντίθεση για παράδειγμα με την εταιρεία Star Bulk Carriers όπου οι πωλήσεις της κατά το έτος αυτό ήταν σαφώς μειωμένες σε σχέση με το παρελθόν. Παράλληλα, ενώ οι άλλες δύο εταιρείες εμφάνισαν αύξηση των Πωλήσεων τους κατά το 2021, στην περίπτωση της Tsakos αυτές μειώθηκαν, κάτι το οποίο ενδεχομένως οφείλεται στο γεγονός της πώλησης των έξι δεξαμενόπλοιων με αποτέλεσμα η εταιρεία να διαθέτει μικρότερο στόλο σε σχέση με το παρελθόν για την πραγματοποίηση της δραστηριότητάς της.

Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία των Καθαρών Κερδών της εταιρίας το διάστημα υπό εξέταση:



Διάγραμμα 3.12: Διαγραμματική εξέλιξη Καθαρών Κερδών Tsakos Energy Navigation, 2017 - 2021

Από το παραπάνω διάγραμμα διαπιστώνεται ότι η πορεία των Καθαρών Κερδών κατά την πενταετία 2017-2020 εμφανίζει αυξομειώσεις. Το 2018 αλλά και το 2021 η εταιρεία αντιμετωπίζει ζημίες, ενώ τα υπόλοιπα υπό εξέταση έτη η εταιρεία εμφανίζει κερδοφορία.

3.4 Οριζόντια ανάλυση

3.4.1 Star Bulk Carriers

Ο επόμενος πίνακας παρουσιάζει τα βασικά οικονομικά μεγέθη όπως παρουσιάστηκαν στον Πίνακα 3.1 στα πλαίσια της οριζόντιας ανάλυσης, δηλαδή εκτιμώντας την διαχρονική ποσοστιαία μεταβολή του καθενός σε ετήσια βάση για την εταιρεία Star Bulk Carriers:

Πίνακας 3.4: Οριζόντια ανάλυση οικονομικών μεγεθών Star Bulk Carriers, 2017-2021

	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	48.93%	9.19%	-2.98%	4.72%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-23.09%	-2.62%	2.27%	708.99%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	41.82%	86.44%	-7.54%	58.75%

ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	107.34%	53.08%	-35.20%	112.81%
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	-20.55%	-42.51%	55.50%	145.77%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	66.64%	36.36%	1.39%	97.09%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΙΣ	-4.41%	-10.97%	15.55%	122.15%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	40.84%	7.16%	-1.45%	17.64%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	39.70%	1.58%	0.36%	34.24%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	52.59%	8.15%	-0.57%	0.59%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.57%	39.61%	-14.31%	9.14%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	42.01%	12.82%	-3.09%	1.98%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	40.84%	7.16%	-1.45%	17.64%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ				
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	96.27%	26.06%	-15.60%	105.91%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	76.21%	51.93%	-16.64%	13.18%
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	166.61%	-33.90%	-10.04%	563.66%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	239.66%	-44.14%	13.96%	780.37%
	-	-	-	-
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	697.66%	127.74%	159.63%	6944.82%

Η οριζόντια ανάλυση των μεγεθών του Ενεργητικού δείχνει ότι τα Πάγια στοιχεία της εταιρείας αυξάνονται σημαντικά το 2018 σε σχέση με το 2017, ενώ έκτοτε σημειώνουν μικρές αυξομειώσεις. Αναφορικά με τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, διαπιστώνεται ότι ενώ το 2019 παρατηρείται μείωση στην αξία τους, εντούτοις το 2020 αλλά κυρίως το 2021 τα μεγέθη αυτά αυξάνονται σημαντικά. Ειδικότερα μεγαλύτερες αυξήσεις διαχρονικά - και κυρίως το 2021 σε σχέση με το 2020- εμφανίζει το Ταμείο και οι Εισπρακτέοι Λογαριασμοί.

Αναφορικά με τα μεγέθη του Παθητικού, διαπιστώνεται ότι τα Ίδια Κεφάλαια αυξήθηκαν το 2018 όπως επίσης και το 2021, ενώ αντίθετα οι Υποχρεώσεις της εταιρείας συνολικά έχουν μειούμενη πορεία σε βάθος χρόνου με μικρές αυξομειώσεις μετά το 2018. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις της Star Bulk Carriers μετά το 2018 εμφανίζουν ανεπαίσθητες μεταβολές, γεγονός που υποδηλώνει ότι η εταιρεία αποφεύγει τη δέσμευσή της σε μακροχρόνια δάνεια. Αντίστοιχα, με εξαίρεση το 2019, και οι Βραχυπρόθεσμες

Υποχρεώσεις της εταιρείας ήταν αυξημένες, συνεπώς ίδια τάση παρατηρείται ομοίως ως προς το μέγεθος αυτό.

Στα μεγέθη των Αποτελεσμάτων Χρήσης, διαπιστώνεται ότι με εξαίρεση το 2020 (έτος εμφάνισης της πανδημίας όπου κατά κύριο λόγο η παραγωγική δραστηριότητα ήταν περιορισμένη), τόσο ο Κύκλος Εργασιών όσο και το Κόστος Πωληθέντων- το οποίο προφανώς φαίνεται να ακολουθεί την πορεία των Πωλήσεων- αυξάνονται σημαντικά. Μάλιστα, ενδιαφέρον παρουσιάζει η διαχρονική εξέλιξη των Καθαρών Κερδών, καθώς έως το 2020 η μεταβολή του μεγέθους είναι μειούμενη, ενώ το 2021 η καθαρή κερδοφορία της εταιρείας είναι πολλαπλασιαστικά μεγαλύτερη σε σχέση με το 2020.

3.4.2 Danaos

Η οριζόντια ανάλυση των βασικών οικονομικών μεγεθών της εταιρείας Danaos παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα μεταξύ των ετών 2017 έως 2021:

Πίνακας 3.5: Οριζόντια ανάλυση οικονομικών μεγεθών Danaos, 2017-2021

	2017- 2018	2018- 2019	2019- 2020	2020- 2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-11.29%	-3.65%	3.77%	15.39%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	23.81%	28.83%	12.88%	14.64%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0.49%	-4.39%	13.24%	30.77%
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	41.88%	-22.55%	5.75%	-5.80%
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	15.52%	80.10%	-52.82%	97.08%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-44.32%	46.01%	0.09%	1257.44%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΠΣ	-4.96%	58.99%	-37.79%	433.98%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-10.27%	0.12%	1.17%	33.63%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	25.91%	27.62%	17.45%	101.63%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2953.11%	-10.65%	-8.82%	-15.24%

ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-90.64%	0.17%	7.44%	33.22%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-18.41%	-9.43%	-6.80%	-8.32%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	-10.27%	0.12%	1.17%	33.63%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ				
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	1.55%	-2.50%	3.21%	49.37%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	-3.21%	-6.19%	8.41%	20.83%
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	7.02%	1.33%	-1.79%	79.70%
		-		
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	-106.47%	1758.75%	-0.79%	79.60%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	-139.25%	-498.51%	16.99%	585.67%

Σχετικά με το μέγεθος του Ενεργητικού, συγκεκριμένα τα Πάγια Στοιχεία της επιχείρησης παρουσιάζουν μείωση έως το 2019, ενώ έκτοτε εμφανίζουν αύξηση. Το σύνολο των Κυκλοφορούντων Περιουσιακών Στοιχείων εμφανίζει αυξομειώσεις διαχρονικά, ενώ η μεγαλύτερη μεταβολή του εμφανίζεται κατά το έτος 2021 όπου παρατηρείται σημαντική αύξηση. Η τάση αυτή οφείλεται κατά κύριο λόγο στα Λοιπά Στοιχεία της κατηγορίας αυτής καθώς αυτά αυξήθηκαν σημαντικά κατά το συγκεκριμένο έτος, όπως επίσης και από την υψηλή αύξηση της αξίας του Ταμείου.

Σχετικά με τα στοιχεία του Παθητικού, ειδικότερα διαπιστώνεται ότι το μέγεθος των Ιδίων Κεφαλαίων εμφανίζει σχετικά σταθερές αυξήσεις έως και το 2020, ενώ το 2021 η αξία τους διπλασιάστηκε. Το σύνολο των Υποχρεώσεων της εταιρείας αντίθετα είναι μειωμένο διαχρονικά. Πιο αναλυτικά, οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις της επιχείρησης, ενώ αυξάνονται σημαντικά το 2018, έκτοτε χαρακτηρίζονται από μικρές ετήσιες μειώσεις, ενώ αναφορικά με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις, μετά το 2018 όπου αυτές ήταν μειωμένες σε σχέση με το 2017, για όλα τα επόμενα έτη αυτές εμφανίζουν αυξήσεις.

Σχετικά με τα στοιχεία των Αποτελεσμάτων Χρήσεως, με εξαίρεση το 2019, ο Κύκλος Εργασιών της επιχείρησης εμφανίζει μικρές βελτιώσεις με μεγαλύτερη αύξηση το 2021. Παρόμοια τάση ακολουθεί η πορεία του Κόστους Πωληθέντων. Όλα αυτά συντελούν σε μεγάλες μειώσεις στα Κέρδη προ Τόκων και Φόρων αλλά και στην καθαρή κερδοφορία της

επιχείρησης έως και το 2019, ενώ έκτοτε τα δύο μεγέθη βελτιώνονται. Χαρακτηριστικά υψηλή βελτίωση είναι αυτή των Καθαρών Κερδών κατά το 2021.

3.4.3 Tsakos Energy Navigation

Παρακάτω παρουσιάζεται η οριζόντια ανάλυση για την περίοδο 2017 έως 2021 για βασικά οικονομικά μεγέθη της εταιρείας Tsakos Energy Navigation:

Πίνακας 3.6: Οριζόντια ανάλυση οικονομικών μεγεθών Tsakos Energy Navigation, 2017-2021

	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ				
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-6.09%	-5.30%	-1.13%	-5.88%
ΛΟΠΙΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	7.04%	48.67%	103.10%	16.50%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	25.13%	-36.08%	67.38%	5.07%
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	29.19%	14.12%	-37.35%	21.16%
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	7.90%	-9.73%	-13.18%	-26.97%
ΛΟΠΙΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	-19.69%	178.61%	-28.27%	-39.49%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΠΣ	4.31%	25.04%	-19.03%	-25.45%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	-5.00%	-1.59%	-1.33%	-6.99%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	-0.09%	-2.29%	-6.15%	-6.52%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-5.41%	-8.06%	1.57%	-5.75%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	-24.97%	39.28%	7.86%	-13.07%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	-8.96%	-0.97%	2.89%	-7.36%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	-5.00%	-1.59%	-1.33%	-6.99%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ				
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	0.13%	12.75%	7.81%	-15.22%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	8.99%	-1.86%	5.89%	12.73%
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	-36.69%	117.37%	14.02%	-99.10%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	-144.34%	405.07%	12.62%	223.96%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	-	-	94.33%	653.16%

Από τις εκτιμήσεις που παρουσιάζει ο Πίνακας 3.5, αναφορικά με τα μεγέθη του Ενεργητικού, διαπιστώνεται ότι τα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία της επιχείρησης παρουσιάζουν διαχρονικά μειώσεις. Αναφορικά με τα Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία, αυτά αυξήθηκαν ως το 2019 ενώ έκτοτε ετησίως εμφανίζουν μείωση. Οι μεταβολές αυτές οφείλονται σημαντικά στην πορεία των μεταβολών των Λοιπών Κυκλοφορούντων Στοιχείων τα οποία, με εξαίρεση το 2019, για όλα τα υπόλοιπα έτη εμφανίζουν σημαντικές μειώσεις. Αρνητικές μεταβολές επίσης φέρει το μέγεθος του Ταμείου από το 2019 και μετά.

Σχετικά με τα μεγέθη του Παθητικού, τα Ίδια Κεφάλαια αλλά και οι Υποχρεώσεις με εξαίρεση το 2020 (όπου η εταιρεία προέβη σε λήψη δανεισμού) ακολουθούν μειούμενη πορεία. Συγκεκριμένα, οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις εμφανίζουν αύξηση μόνο το 2020, ενώ οι Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις εμφανίζουν αύξηση το 2019 και το 2020, ενώ τα υπόλοιπα έτη είναι μειωμένες.

Τέλος, στα μεγέθη των Αποτελεσμάτων Χρήσης, διαπιστώνεται ότι ο Κύκλος Εργασιών εμφανίζει αύξηση έως και το 2020, ενώ το 2021 εμφανίζει αρνητική μεταβολή. Το Κόστος Πωληθέντων εμφανίζει πτώση το 2020, ενώ για όλα τα υπόλοιπα έτη η αξία του διαχρονικά τείνει να αυξάνεται σε σχέση με το προηγούμενο κάθε φορά έτος. Τα Κέρδη προ Τόκων και Φόρων όσο και η Καθαρή Κερδοφορία της επιχείρησης εμφανίζουν βελτίωση μόνο το 2020, ενώ για όλα τα υπόλοιπα έτη η αξία τους είναι μειωμένη.

3.5 Κάθετη ανάλυση

3.5.1 Star Bulk Carriers

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει την κάθετη ανάλυση για τα μεγέθη της εταιρείας για τα έτη 2017 έως 2021:

Πίνακας 3.7: Κάθετη ανάλυση οικονομικών μεγεθών Star Bulk Carriers, 2017-2021

	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	84.99%	89.87%	91.57%	90.14%	80.25%

ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0.44%	0.24%	0.22%	0.23%	1.56%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0.90%	0.91%	1.58%	1.48%	2.00%
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	0.86%	1.27%	1.82%	1.19%	2.16%
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	12.02%	6.78%	3.64%	5.74%	11.99%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	0.79%	0.93%	1.18%	1.22%	2.04%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΠΣ	14.57%	9.89%	8.21%	9.63%	18.19%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	50.71%	50.30%	47.68%	48.55%	55.40%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	39.07%	42.33%	42.72%	43.11%	36.86%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	10.22%	7.37%	9.60%	8.35%	7.74%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	49.29%	49.70%	52.32%	51.45%	44.60%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	77.81%	69.86%	84.20%	83.16%	45.71%
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	22.19%	30.14%	15.80%	16.84%	54.29%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	11.70%	20.25%	8.97%	12.12%	51.80%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	-2.94%	8.96%	-1.97%	1.39%	47.68%

Θεωρώντας ως μέγεθος- βάση το Σύνολο Ενεργητικού, διαπιστώνεται ότι για την εταιρεία Star Bulk Carriers η δομή του Ενεργητικού είναι σχετικά σταθερή διαχρονικά. Συγκεκριμένα, το ύψος των Παγίων Περιουσιακών Στοιχείων τείνει να είναι το συντριπτικά μεγαλύτερο τμήμα της αξίας του Ενεργητικού της επιχείρησης, ενώ τα Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία αποτελούν ένα σχετικά σταθερό και χαμηλό ποσοστό του μεγέθους αυτού. Πρόσθετα, από τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού μεγαλύτερη αξία και άρα συμμετοχή στο Ενεργητικό έχει το μέγεθος του Ταμείου.

Αναφορικά με τα μεγέθη του Παθητικού και θεωρώντας ως μέγεθος- βάση το Σύνολο Παθητικού, διαπιστώνεται ότι η εταιρεία διατηρεί διαχρονικά μία σχετικά σταθερή δομή στα κεφάλαια που χρησιμοποιεί. Έτσι τόσο τα Ίδια Κεφάλαια όσο και τα Ξένα τείνουν να αποτελούν

σχεδόν το ήμισυ των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων διαχρονικά. Από τα Ξένα Κεφάλαια (Υποχρεώσεις), διαπιστώνεται ότι οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις αποτελούν διαχρονικά το μεγαλύτερο τμήμα του συνόλου των κεφαλαίων της επιχείρησης, γεγονός που ενδεχομένως ερμηνεύεται και από τη φύση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων αυτής, καθώς η απόκτηση και χρήση στόλου πλοίων συνδέεται κατά βάση με μακροχρόνιες επενδύσεις και άρα μακροχρόνιο δανεισμό.

Σχετικά με τα μεγέθη των Αποτελεσμάτων Χρήσης, χρησιμοποιώντας ως μέγεθος- βάση τον Κύκλο Εργασιών κάθε έτους, διαπιστώνεται ότι έως και το 2020 το Κόστος Πωληθέντων αποτελούσε το υψηλότερο τμήμα της αξίας των Πωλήσεων της εταιρίας σε ετήσια βάση, ενώ το 2021 η αξία αυτού είναι εμφανώς μειωμένη. Πρόσθετα, με εξαίρεση τα έτη 2017 και 2019 όπου η εταιρεία χαρακτηρίζεται από ζημίες, τα Καθαρά Κέρδη το 2021 αποτελούν σημαντικό μεγάλο ποσοστό της αξίας των Πωλήσεων της επιχείρησης κατά το έτος αυτό σε σύγκριση με οποιαδήποτε άλλη παρελθοντική χρονιά.

3.5.2 Danaos

Ακολούθως παρουσιάζεται η κάθετη ανάλυση για τα οικονομικά στοιχεία της εταιρίας Danaos την περίοδο 2017 έως 2021:

Πίνακας 3.8: Κάθετη ανάλυση οικονομικών μεγεθών Danaos, 2017-2021

	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	93.62%	92.56%	89.07%	91.36%	78.90%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2.16%	2.98%	3.83%	4.27%	3.67%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0.30%	0.33%	0.32%	0.35%	0.35%
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	0.22%	0.34%	0.27%	0.28%	0.20%
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	2.24%	2.88%	5.19%	2.42%	3.57%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1.47%	0.91%	1.33%	1.31%	13.33%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΙΠΣ	4.22%	4.47%	7.10%	4.36%	17.44%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	18.37%	25.78%	32.86%	38.15%	57.57%

ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	1.94%	65.91%	58.82%	53.02%	33.63%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	79.69%	8.31%	8.31%	8.83%	8.80%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	81.63%	74.22%	67.14%	61.85%	42.43%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	53.47%	50.97%	49.04%	51.51%	41.67%
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	46.53%	49.03%	50.96%	48.49%	58.33%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	41.51%	-2.64%	44.96%	43.22%	51.96%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	18.57%	-7.18%	29.35%	33.27%	152.70%

Όπως και στην περίπτωση της εταιρείας Star Bulk Carriers, η δομή του Ενεργητικού της Danaos φαίνεται διαχρονικά σταθερή έως και το 2020, καθώς το μεγαλύτερο τμήμα του Ενεργητικού της καλύπτουν τα Πάγια Στοιχεία ενώ σημαντικά μικρότερο τμήμα κατέχουν τα Κυκλοφορούντα. Το 2021 η αξία των τελευταίων αυξήθηκε ως συμμετοχή στη συνολική περιουσία της επιχείρησης λόγω της αύξησης των Λοιπών Κυκλοφορούντων Στοιχείων κατά το έτος αυτό.

Σχετικά με το Παθητικό, η δομή των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων διαφοροποιείται στην περίπτωση της Danaos σε σχέση με την περίπτωση της Star Bulk Carriers. Ειδικότερα, ενώ στην τελευταία παρατηρήθηκε παραπάνω ότι τα κεφάλαια της εταιρίας μοιράζονται σχεδόν εξ' ημισείας σε Ίδια και σε Ξένα, η Danaos διαχρονικά φαίνεται να χρησιμοποιεί εντατικά περισσότερα Ξένα Κεφάλαια σε σχέση με την αξία των Ιδίων. Παρόλα αυτά, διαπιστώνεται ότι με την πάροδο των ετών εστιάζει σε μεγαλύτερη αξιοποίηση των Ιδίων και σε περιορισμό της χρήσης των Ξένων Κεφαλαίων. Πιο συγκεκριμένα, αναφορικά με την δομή του τελευταίων, μεγαλύτερη έμφαση δίνεται όπως ερμηνεύτηκε και στην περίπτωση της Star Bulk Carriers στη χρήση Μακροχρόνιων Κεφαλαίων, και λιγότερο Βραχυχρόνιων.

Σχετικά με τα Αποτελέσματα Χρήσης, διαχρονικά διαπιστώνεται ότι το Κόστος Πωληθέντων αποτελεί σχεδόν το ήμισυ της αξίας των Πωλήσεων κάθε έτους, ποσοστό όμως που διαχρονικά τείνει να μειώνεται. Αυτό συμβάλλει ώστε διαχρονικά η εταιρεία να χαρακτηρίζεται από υψηλότερα περιθώρια κερδοφορίας, με αποτέλεσμα με εξαίρεση το 2018, σε όλα τα υπόλοιπα

έτη η αξία των Καθαρών Κερδών ως τμήμα της αξίας των Πωλήσεων της εταιρείας να αυξάνεται διαχρονικά.

3.5.3 Tsakos Energy Navigation

Παρακάτω, ο Πίνακας 3.9 παρουσιάζει την κάθετη ανάλυση των βασικών οικονομικών μεγεθών της εταιρείας Tsakos Energy Navigation για τα έτη 2017 έως 2021:

Πίνακας 3.9: Κάθετη ανάλυση οικονομικών μεγεθών Tsakos Energy Navigation, 2017-2021

	2017	2018	2019	2020	2021
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ					
ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	89.82%	88.78%	85.44%	85.60%	86.62%
ΛΟΙΠΑ ΜΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	1.16%	1.31%	1.98%	4.07%	5.10%
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0.48%	0.64%	0.41%	0.70%	0.79%
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ	0.81%	1.10%	1.28%	0.81%	1.06%
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	5.62%	6.39%	5.86%	5.16%	4.05%
ΛΟΙΠΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	2.10%	1.78%	5.03%	3.66%	2.38%
ΣΥΝΟΛΟ ΚΠΣ	9.02%	9.91%	12.59%	10.33%	8.28%
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΠΑΘΗΤΙΚΟ					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	44.70%	47.01%	46.68%	44.40%	44.62%
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	45.25%	45.05%	42.09%	43.33%	43.90%
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	10.05%	7.93%	11.23%	12.28%	11.47%
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	55.30%	52.99%	53.32%	55.60%	55.38%
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ	80.61%	87.74%	76.37%	75.01%	99.73%
ΜΙΚΤΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ	19.39%	12.26%	23.63%	24.99%	0.27%
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ ΚΑΙ ΤΟΚΟΥ	12.00%	-5.31%	14.37%	15.01%	-21.95%
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	1.74%	-19.07%	2.34%	4.23%	-27.57%

Σχετικά με τη δομή του Ενεργητικού της εταιρείας, διαπιστώνεται ότι αυτή φέρει σημαντικές ομοιότητες με τις δύο προαναφερθείσες εταιρίες και κυρίως με αυτά που παρατηρήθηκαν στην περίπτωση της Star Bulk Carriers. Έτσι, στην περίπτωση της Tsakos διαπιστώνεται ότι σταθερά η μεγαλύτερη αξία του Ενεργητικού της επιχείρησης κατέχεται από τα Πάγια Στοιχεία της, ενώ σταθερά χαμηλότερο ποσοστό διαχρονικά κατέχουν τα Κυκλοφορούντα Περιουσιακά Στοιχεία. Από τα μεγέθη που περιλαμβάνει το τελευταίο, το Ταμείο καταλαμβάνει το μεγαλύτερο ποσοστό διαχρονικά.

Σχετικά με τη δομή του Παθητικού, διαπιστώνεται ότι και πάλι η δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης διαχρονικά παραμένει σταθερή. Έτσι παρατηρείται ότι τα κεφάλαια είναι σχεδόν μοιρασμένα εξ' ημισείας μεταξύ Ιδίων και Ξένων, με τα Ξένα να αποτελούν λίγο μεγαλύτερο τμήμα των συνολικών κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση. Και πάλι όπως στην περίπτωση των δύο προηγούμενων εταιριών, οι Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις αποτελούν μεγαλύτερο τμήμα των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης σε σχέση με τις Βραχυπρόθεσμες, ενώ διαχρονικά δεν παρατηρούνται αξιοσημείωτες μεταβολές στα μεγέθη αυτά.

Σχετικά με τη δομή των Αποτελεσμάτων Χρήσης, σε αντίθεση με τις προηγούμενες δύο εταιρείες, για την Tsakos διαχρονικά το Κόστος Πωληθέντων αποτελεί σημαντικά μεγάλο μέρος της αξίας των Πωλήσεων κάθε έτους. Χαρακτηριστικό είναι ότι κατά το 2021 το Κόστος Πωληθέντων αποτελεί περίπου το 99% της αξίας του Κύκλου Εργασιών της εταιρείας. Η τάση αυτή επεξηγεί και το γεγονός ότι για όσα χρόνια η εταιρεία χαρακτηρίζεται από Καθαρή Κερδοφορία (2017, 2019, 2020), αυτή αποτελεί οριακά θετικό ποσοστό.

3.6 Ανάλυση αριθμοδεικτών

3.6.1 Παρουσίαση εκτιμήσεων

Οι πίνακες που ακολουθούν παρουσιάζουν τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων των αριθμοδεικτών ανά κατηγορία όπως αυτοί παρουσιάστηκαν και αναλύθηκαν σε προηγούμενη

ενότητα της εργασίας αυτής για τις τρεις υπό εξέταση εταιρείες το διάστημα 2017 έως 2021, χρησιμοποιώντας τα οικονομικά μεγέθη αυτών σύμφωνα με τους Πίνακες 3.1, 3.2 και 3.3:

Πίνακας 3.10: Εκτιμήσεις αριθμοδεικτών Star Bulk Carriers, 2017-2021

Αριθμοδείκτες	2017	2018	2019	2020	2021
Ρευστότητας					
Γενική Ρευστότητα	1.43	1.34	0.86	1.15	2.35
Άμεση Ρευστότητα	1.34	1.22	0.69	0.98	2.09
Ταμειακή Ρευστότητα	1.18	0.92	0.38	0.69	1.55
Δραστηριότητας					
Κυκλοφ. Ταχύτητα Απαιτήσεων	17.92	16.97	13.97	18.20	17.61
Κυκλοφ. Ταχύτητα Ενεργητικού	0.15	0.22	0.25	0.22	0.38
Κεφαλαιακής Διάρθρωσης					
Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά	49.29%	49.70%	52.32%	51.45%	44.60%
Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια	97.21%	98.82%	109.75%	105.98%	80.51%
Αποδοτικότητας					
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	-2.94%	8.96%	-1.97%	1.39%	47.68%
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	1.81%	4.37%	2.28%	2.63%	19.69%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	-0.90%	3.84%	-1.05%	0.62%	32.72%

Πίνακας 3.11: Εκτιμήσεις αριθμοδεικτών Danaos, 2017-2021

Αριθμοδείκτες	2017	2018	2019	2020	2021
Ρευστότητας					
Γενική Ρευστότητα	0.05	0.54	0.85	0.49	1.98
Άμεση Ρευστότητα	0.05	0.50	0.82	0.45	1.94
Ταμειακή Ρευστότητα	0.03	0.35	0.62	0.27	0.41
Δραστηριότητας					
Κυκλοφ. Ταχύτητα Απαιτήσεων	69.48	49.73	62.60	61.09	96.87
Κυκλοφ. Ταχύτητα Ενεργητικού	0.15	0.17	0.17	0.17	0.19
Κεφαλαιακής Διάρθρωσης					
Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά	81.63%	74.22%	67.14%	61.85%	42.43%
Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια	444.26%	287.90%	204.30%	162.11%	73.71%
Αποδοτικότητας					
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	18.57%	-7.18%	29.35%	33.27%	152.70%
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	6.28%	-0.45%	7.49%	7.35%	9.88%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	15.29%	-4.77%	14.89%	14.83%	50.42%

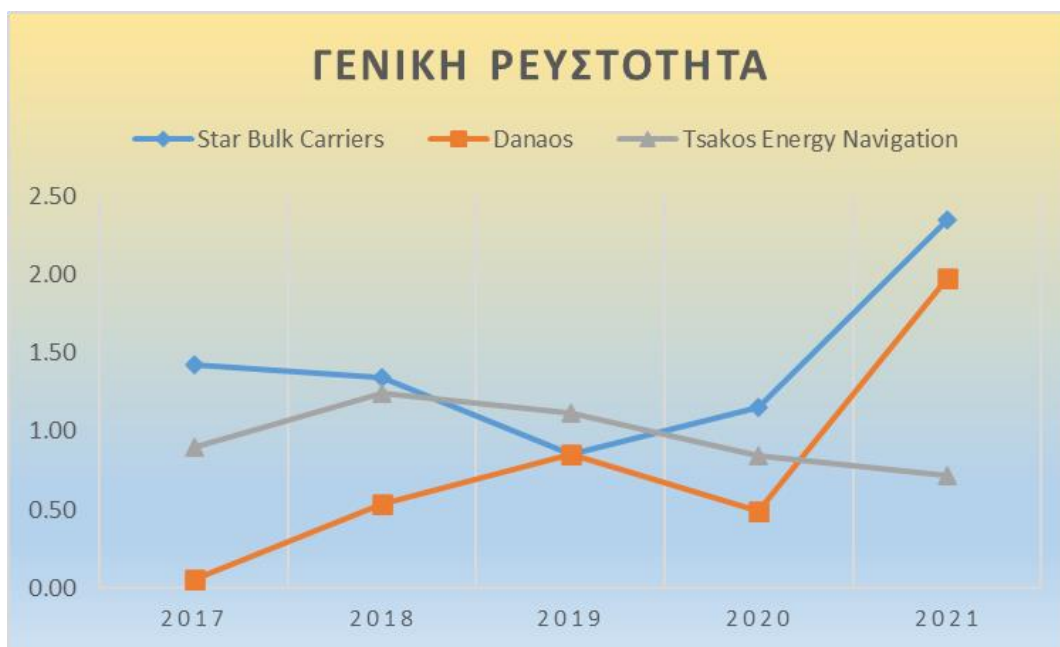
Πίνακας 3.12: Εκτιμήσεις αριθμοδεικτών Tsakos Energy Navigation, 2017-2021

Αριθμοδείκτες	2017	2018	2019	2020	2021
Ρευστότητας					
Γενική Ρευστότητα	0.90	1.25	1.12	0.84	0.72
Άμεση Ρευστότητα	0.85	1.17	1.08	0.78	0.65
Ταμειακή Ρευστότητα	0.56	0.81	0.52	0.42	0.35
Δραστηριότητας					
Κυκλοφ. Ταχύτητα Απαιτήσεων	19.34	14.99	14.81	25.49	17.83
Κυκλοφ. Ταχύτητα Ενεργητικού	0.16	0.17	0.19	0.21	0.19
Κεφαλαιακής Διάρθρωσης					
Ξένα Κεφάλαια προς Συνολικά	55.30%	52.99%	53.32%	55.60%	55.38%
Ξένα προς Ίδια Κεφάλαια	123.70%	112.71%	114.23%	125.23%	124.09%
Αποδοτικότητα					
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	1.74%	-	2.34%	4.23%	-
Αποδοτικότητα Ενεργητικού	1.88%	-0.88%	2.72%	3.11%	-4.14%
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	0.61%	-6.71%	0.95%	1.97%	-

3.6.2 Αριθμοδείκτες Ρευστότητας

3.6.2.1 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Το παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζει διαχρονικά την πορεία του δείκτη Γενικής Ρευστότητας για τις τρεις εταιρείες την περίοδο 2017 έως 2021:



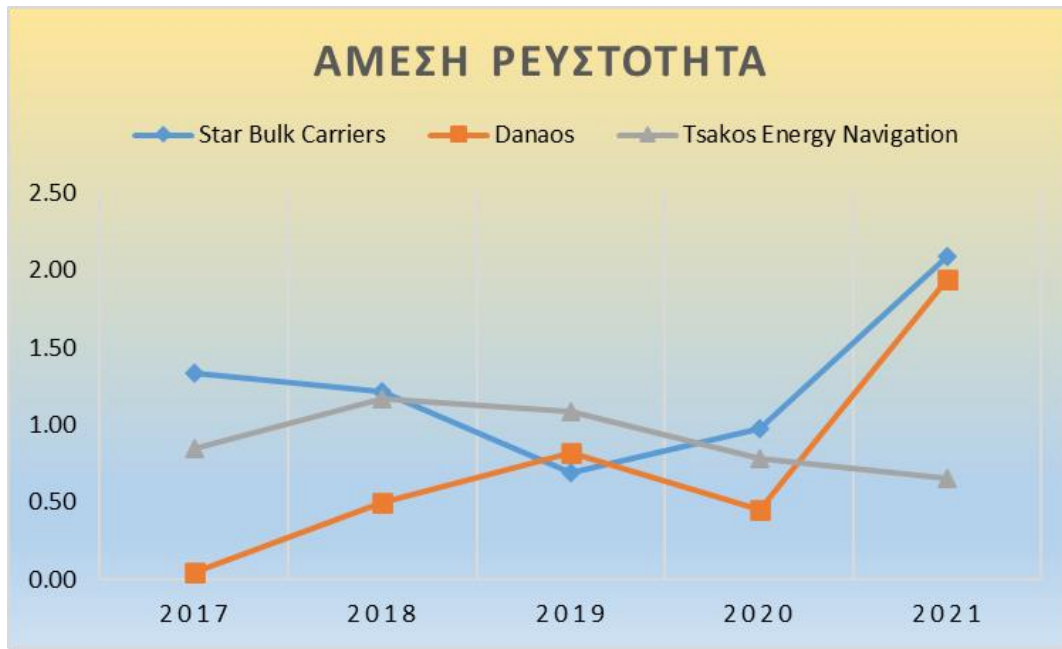
Διάγραμμα 3.13: Διαχρονική πορεία του δείκτη Γενικής Ρευστότητας για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Παρατηρώντας τα παραπάνω διάγραμμα διαπιστώνεται ότι στην αρχή της περιόδου υπό μελέτη η πορεία του δείκτη για την Star Bulk Carriers είναι καθοδική μέχρι και το 2019. Έκτοτε η τιμή του δείκτη ανέρχεται, καθώς το 2020 και το 2021 φέρει την υψηλότερη τιμή σε σχέση με τις υπόλοιπες δύο ανταγωνίστριες εταιρείες. Αντίθετα για την εταιρεία Danaos ο δείκτης έχει ανοδική πορεία μέχρι το 2019, ενώ για την Tsakos έως το 2018. Χαρακτηριστικό είναι ότι το 2020, με την έναρξη της πανδημίας, οι δύο αυτές εταιρείες βιώνουν πτώση στην τιμή του δείκτη, το οποίο υποδηλώνει την ύπαρξη χαμηλότερης ικανότητας αυτών για να αντιμετωπίσουν άμεσα ληξιπρόθεσμες οφειλές τους. Για την Danaos, ο δείκτης βελτιώθηκε σημαντικά το 2021 ενώ για την Tsakos μειώνεται περαιτέρω για το έτος αυτό, γεγονός που υποδηλώνει ότι για την εταιρεία αυτή η έλευση της πανδημίας δημιούργησε ακόμα μεγαλύτερο πρόβλημα ρευστότητας της εταιρείας σε σχέση με το παρελθόν.

Αξιοσημείωτο είναι ότι για τη Star Bulk Carriers και την Danaos ο δείκτης παίρνει τιμές άνω του 2 κατά το 2021 οι οποίες θεωρούνται βάσει της θεωρίας ιδανικές τιμές του δείκτη. Αυτό υποδηλώνει ότι τουλάχιστον την περίοδο μετά την σταδιακή ανάκαμψη του κλάδου από την πανδημία, η αξία των στοιχείων του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού ήταν σε θέση να καλύψει πλήρως τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις των εταιρειών.

3.6.2.2 Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Παρακάτω παρουσιάζεται διαγραμματικά η διαχρονική πορεία του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας για τις τρεις εταιρείες κατά τα έτη 2017 - 2021:



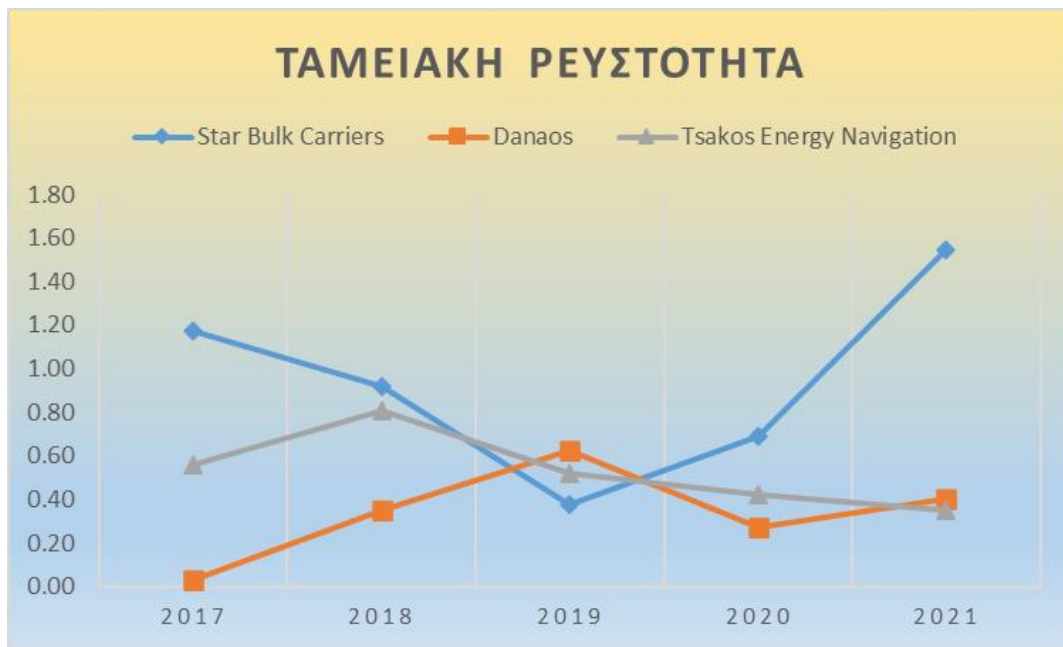
Διάγραμμα 3.14: Διαχρονική πορεία του δείκτη Άμεσης Ρευστότητας για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Λαμβάνοντας υπόψη ότι ο δείκτης Άμεσης Ρευστότητας εξαιρεί τα Αποθέματα από τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού, τιμές του δείκτη πάνω από 1 θεωρούνται πολύ καλό δείγμα ικανότητας της εταιρείας να καλύψει με τα στοιχεία αυτά τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις της. Από το διάγραμμα παρατηρείται πρώτον, ότι και για τις τρεις εταιρείες το έτος 2020 ο δείκτης φέρει πολύ χαμηλή τιμή, γεγονός που υποδηλώνει ότι εξαιρώντας την αξία των Αποθεμάτων για τις τρεις αυτές ναυτιλιακές, τα στοιχεία του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού δεν ήταν επαρκή για την κάλυψη των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων των εταιρειών. Δεύτερον, διαπιστώνεται ότι καμία εταιρεία δεν είναι σε θέση να διατηρήσει την τιμή του δείκτη άνω του 1 διαχρονικά, γεγονός που υποδηλώνει ότι η αξία των Αποθεμάτων είναι σημαντική για την κάλυψη των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων. Τρίτον, καλύτερη πορεία στον δείκτη φαίνεται να διατηρεί η Danaos, καθώς εκτός από το 2020 όπου η τιμή του δείκτη έπεσε, για όλη την υπόλοιπη περίοδο υπό μελέτη ο δείκτης έχει ανοδική πορεία, το οποίο υποδηλώνει ολοένα και μικρότερη εξάρτηση

της εταιρίας από τα Αποθέματά της για να καλύψει αυτού του τύπου τις υποχρεώσεις. Για την Star Bulk Carriers ο δείκτης βελτιώνεται μετά το 2019, ενώ για την Tsakos αντίθετα μειώνεται μετά το 2018, κάτι που υποδηλώνει διαχρονικά προβλήματα ρευστότητας στην εταιρεία.

3.6.2.3 Δείκτης Ταμειακής Ρευστότητας

Το ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία του δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας για τις τρεις εταιρείες το διάστημα 2017 - 2021:



Διάγραμμα 3.15: Διαχρονική πορεία του δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Από το διάγραμμα αυτό διαπιστώνεται καταρχάς ότι με εξαίρεση της Star Bulk Carriers για το 2017 και το 2021, καμιά εταιρεία κατά την περίοδο υπό μελέτη δεν είναι σε θέση να πετύχει την ιδανική τιμή 1 για το δείκτη, το οποίο υποδηλώνει ότι η αξία του Ταμείου είναι χαμηλότερη από τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Υψηλότερες τιμές για τον δείκτη αυτό διαχρονικά τείνει να φέρει η Star Bulk Carriers, καθώς ενώ το 2018 και το 2019 η τιμή του δείκτη μειώνεται, εντούτοις μετά το 2019 και κατά την περίοδο εμφάνισης της πανδημίας, αυτή αποκτά θετική

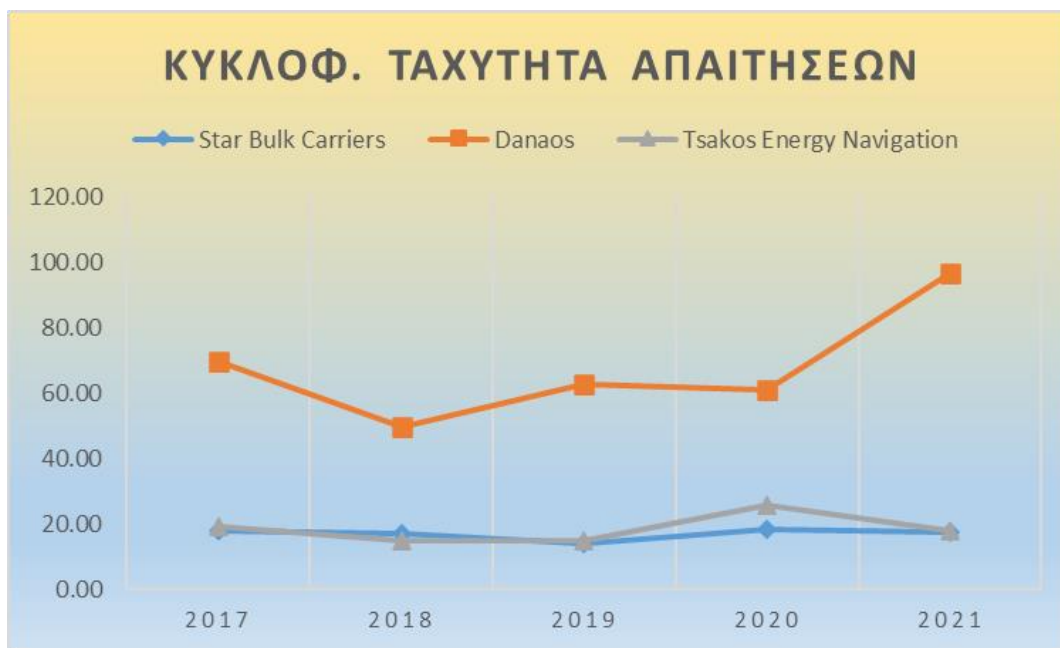
πορεία, το οποίο υποδηλώνει βελτίωση της αξίας του Ταμείου σε σχέση με την αξία των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων.

Για την Danaos, με εξαίρεση το 2020, η πορεία του δείκτη είναι ανοδική, όμως οι τιμές του είναι εξαιρετικά χαμηλές, το οποίο υποδηλώνει την αδυναμία του Ταμείου να αξιοποιηθεί για την κάλυψη αυτό του τύπου των υποχρεώσεων. Για την Tsakos, όπως και για την περίπτωση του προηγούμενου δείκτη, μετά το 2018 η τιμή του δείκτη της Ταμειακής Ρευστότητας διαχρονικά μειώνεται το οποίο υποδηλώνει την ολοένα και μεγαλύτερη αδυναμία του Ταμείου για το σκοπό αυτό.

3.6.3 Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας

3.6.3.1 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Το παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζει διαχρονικά την πορεία του δείκτη της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Εισπρακτέων Λογαριασμών για τις εταιρείες υπό εξέταση την περίοδο 2017 έως 2021:



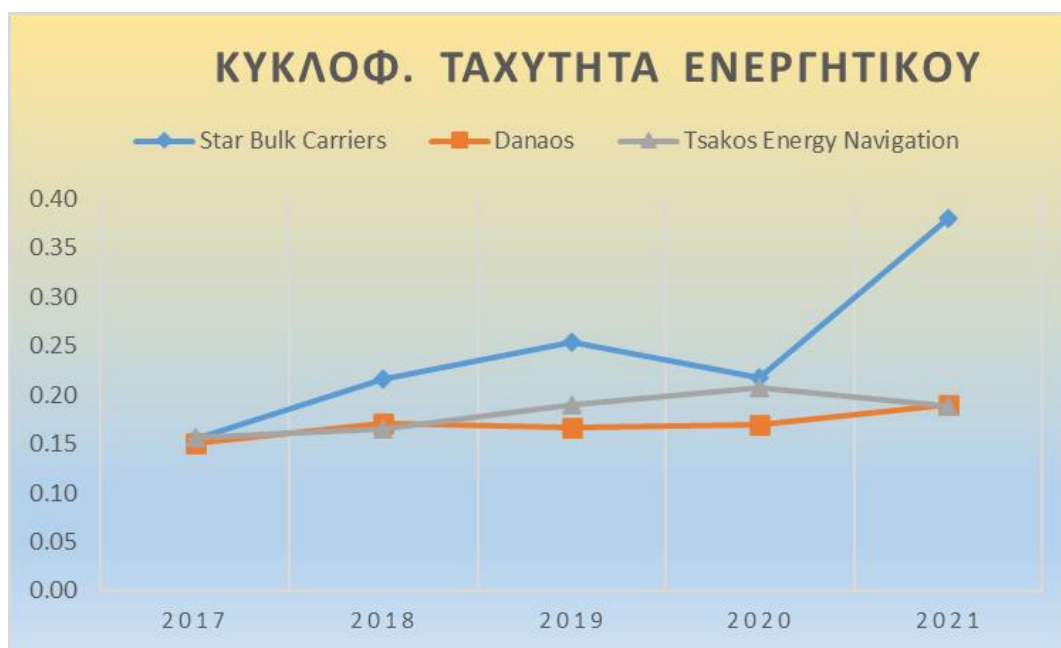
Διάγραμμα 3.16: Διαχρονική πορεία του δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Από το διάγραμμα αυτό διαπιστώνεται ότι η εταιρεία Danaos διαχρονικά φέρει σημαντικά καλύτερη πορεία και τιμές στο δείκτη σε σχέση με τις ανταγωνίστριες της, ενώ η θετική πορεία του δείκτη που ξεκινά από το 2018 αναχαιτίζεται με μία μικρή πτώση το 2020 (εξαιτίας προφανώς των προβλημάτων που επέφερε η πανδημία σε πρόσβαση σε ρευστότητα για τους πελάτες των ναυτιλιακών), όμως έκτοτε η πορεία αυτή συνεχίζεται με θεαματική αύξηση για το 2021. Αυτό υποδηλώνει ότι η εταιρεία διαχρονικά είναι σε θέση να εισπράττει πιο τακτικά τις οφειλές των πελατών της προς όφελος της οικονομικής της κατάστασης.

Αντίθετα, τόσο η Star Bulk Carriers όσο και η Tsakos διατηρούν σημαντικά χαμηλότερες τιμές στο δείκτη διαχρονικά οι οποίες μάλιστα τείνουν να είναι σε παρεμφερή επίπεδα καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Η σταθερή πορεία του δείκτη και για τις δύο εταιρείες υποδηλώνει ότι η εισπρακτική πολιτική τους είναι παρόμοια από χρονιά σε χρονιά χωρίς ιδιαίτερες μεταβολές.

3.6.3.2 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού

Το ακόλουθο γράφημα παρουσιάζει την εξέλιξη της πορείας του δείκτη της Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Ενεργητικού για τις μελετώμενες εταιρείες την περίοδο 2017 έως 2021:



Διάγραμμα 3.17: Διαχρονική πορεία του δείκτη Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

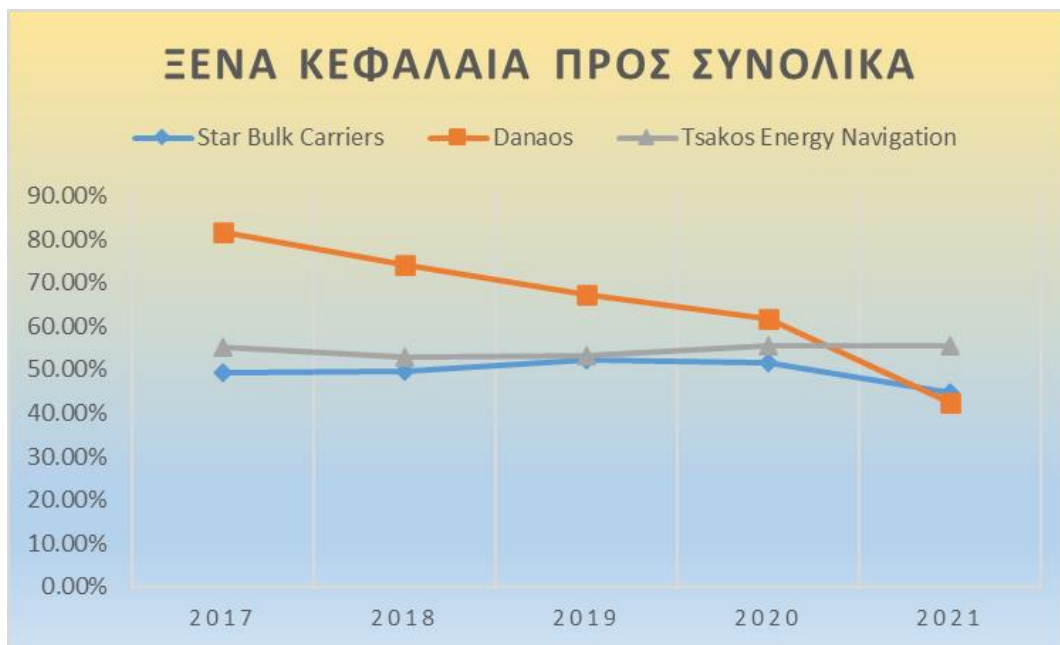
Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι υψηλές τιμές του δείκτη αυτού υποδηλώνουν την ικανότητα των στοιχείων του Ενεργητικού να δημιουργούν υψηλή αξία Πωλήσεων, διαπιστώνεται ότι η Star Bulk Carriers είναι διαχρονικά σε καλύτερη θέση από τις ανταγωνίστριές της για το σκοπό αυτό. Με εξαίρεση το 2020 όπου η δυνατότητα πραγματοποίησης πωλήσεων ήταν περιορισμένη σε παγκόσμιο επίπεδο για τις ναυτιλιακές- και όχι μόνο- εταιρείες, η πορεία του δείκτη για την εταιρεία αυτή είναι σημαντικά ανοδική, ενώ το 2021 αποδεικνύεται ότι η περιουσία της εταιρείας χρησιμοποιήθηκε εξαιρετικά αποδοτικά για την πραγματοποίηση πωλήσεων.

Στη δεύτερη καλύτερη θέση βρίσκεται η πορεία του δείκτη για την Tsakos, η οποία εμφανίζει μικρές βελτιώσεις διαχρονικά, ενώ για το 2021 δηλαδή μετά την πανδημία παρατηρείται πτώση στο δείκτη. Αντίθετα για την Danaos ενώ διατηρεί τις χαμηλότερες τιμές μεταξύ των τριών εταιρειών για τον δείκτη αυτό, εν τούτοις η πορεία είναι σχετικά σταθερή, με μικρή εξαίρεση το 2020 για τους λόγους που προαναφέρθηκαν. Το 2021 όμως η τιμή του βελτιώνεται σε σχέση με το παρελθόν το οποίο υποδηλώνει καλύτερη αξιοποίηση του Ενεργητικού για την πραγματοποίηση εσόδων.

3.6.4 Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης

3.6.4.1 Δείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά

Το παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία του δείκτη των Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων για τις τρεις εταιρείες την περίοδο 2017 έως 2021:

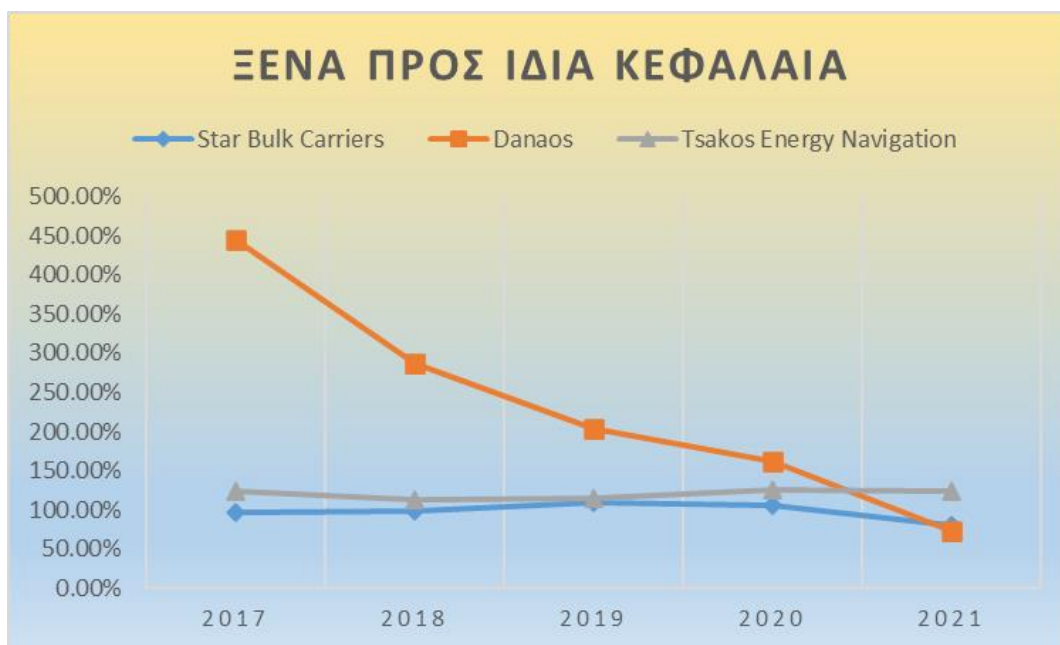


Διάγραμμα 3.18: Διαχρονική πορεία του δείκτη Ξένων προς Συνολικών Κεφαλαίων για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Παρατηρώντας το διάγραμμα αυτό διαπιστώνεται ότι η Star Bulk Carriers φαίνεται να είναι η εταιρεία που κάνει λιγότερη χρήση Ξένων Κεφαλαίων για τη χρηματοδότησή της όλης δραστηριότητας της, καθώς ο δείκτης διαχρονικά ενώ διατηρεί σχετικά σταθερές τιμές εντούτοις παραμένει λίγο χαμηλότερος από το 50%. Σε παρόμοια θέση είναι και η Tsakos που επίσης διατηρεί μία σχετικά σταθερή δομή των κεφαλαίων της, με λίγο περισσότερο από το 50% να καταλαμβάνουν διαχρονικά τα Ξένα. Για την Danaos, ενώ η εταιρεία ξεκινά από το 2017 να χρησιμοποιεί εντατικά Ξένα Κεφάλαια για τη χρηματοδότηση της παρόλα αυτά με την πάροδο των ετών ο δείκτης πέφτει σημαντικά, ενώ το 2021 η εταιρεία έχει κατορθώσει να μειώσει τη χρήση Ξένων Κεφαλαίων κάτω από το 50%.

3.6.4.2 Δείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Ίδια

Παρακάτω παρουσιάζεται η εξέλιξη της διαχρονικής πορείας του δείκτη των Ξένων προς τα Ίδια Κεφάλαια για τις τρεις υπό μελέτη εταιρείες κατά τα έτη 2017 έως 2021:



Διάγραμμα 3.19: Διαχρονική πορεία του δείκτη Ξένων προς Ιδίων Κεφαλαίων για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Από τις εκτιμήσεις του δείκτη διαπιστώνεται ότι διαχρονικά τουλάχιστον ως και το 2020 και για τις τρεις εταιρείες τα Ξένα έχουν μεγαλύτερη αξία από τα Ίδια Κεφάλαια των τριών εταιρειών καθώς ο δείκτης υπερβαίνει το 100% (ή είναι οριακά κοντά σε αυτό). Όπως και στην περίπτωση του προηγούμενου δείκτη, η Star Bulk Carriers διατηρεί χαμηλότερες τιμές διαχρονικά στο δείκτη, ενώ πολύ κοντινές τιμές και παρεμφορή πορεία σε αυτόν διατηρεί η Tsakos. Για την Danaos ισχύει ότι και στο προηγούμενο δείκτη, δηλαδή η υπερ- χρήση Ξένων Κεφαλαίων που φαίνεται να γίνεται στην αρχή της πενταετίας διαχρονικά μειώνεται αισθητά, ενώ το 2021 η τιμή του δείκτη συμπίπτει με το επίπεδο αυτού της Star Bulk Carriers και βρίσκεται κάτω από το 100%.

3.6.5 Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας

3.6.5.1 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Το παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζει τη πορεία του δείκτη του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους για τις εξεταζόμενες εταιρείες κατά τα έτη 2017 - 2021:



Διάγραμμα 3.20: Διαχρονική πορεία του δείκτη Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Εφόσον ο εν λόγω δείκτης μελετά το βαθμό στον οποίο μια εταιρεία είναι σε θέση να διατηρήσει κάποιο αξιόλογο τμήμα των Εσόδων ως Καθαρά Κέρδη διαπιστώνεται ότι συγκριτικά για τις τρεις εταιρείες, σε καλύτερη θέση βρίσκεται η εταιρεία Danaos. Η τελευταία, με εξαίρεση το 2018, σε όλα τα υπόλοιπα έτη ο δείκτης είναι θετικός και μάλιστα μετά το 2018 έχει αύξουσα πορεία ακόμη και για το 2020. Οι άλλες δύο εταιρείες διατηρούν μία σχετικά σταθερή πορεία του δείκτη με την Star Bulk Carriers να έχει ελαφρώς υψηλότερες τιμές, ενώ το 2021 να βελτιώνει όπως και η Danaos, την τιμή του δείκτη της. Αντίθετα η Tsakos χαρακτηρίζεται από ένα χαμηλό Καθαρό Περιθώριο Κέρδους το οποίο το 2021 είναι περαιτέρω πτωτικό, το οποίο υποδεικνύει μεγαλύτερο βάθος ζημιών σε σχέση με τα Έσοδα της εταιρείας.

3.6.5.2 Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού

Το ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζει τη εξέλιξη του δείκτη της Αποδοτικότητας Ενεργητικού για τις τρεις ναυτιλιακές για την πενταετία 2017 - 2021:



Διάγραμμα 3.21: Διαχρονική πορεία του δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Ο δείκτης ROA εξετάζει το βαθμό στον οποίο μια εταιρεία χρησιμοποιεί αποδοτικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει Λειτουργικά Κέρδη. Έτσι διαπιστώνεται ότι την καλύτερη πορεία στο δείκτη διαχρονικά φαίνεται να έχει η Danaos που τα περισσότερα έτη έχει υψηλότερες τιμές σε σχέση με τις ανταγωνίστριές της. Επιπρόσθετα, εξίσου ικανοποιητική εικόνα και πορεία στον δείκτη έχει η Star Bulk Carriers η οποία κατορθώνει διαχρονικά να βελτιώσει την τιμή του δείκτη της, με το 2021 να φέρει σημαντικά υψηλή τιμή κοντά στο 20%.

Αντίθετα με τις δύο αυτές εταιρείες, η Tsakos έχει τις χαμηλότερες τιμές στο δείκτη της Αποδοτικότητας Ενεργητικού. Ενώ κατορθώνει το 2019 και το 2020 να εμφανίσει μικρή βελτίωση στις τιμές του δείκτη, το 2021 αυτός μειώνεται σημαντικά και λαμβάνει αρνητική τιμή καθώς η εταιρεία εμφάνισε Λειτουργικές Ζημίες. Αυτό υποδηλώνει ότι διαχρονικά η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί εξίσου αποδοτικά με τις ανταγωνίστριές της τα περιουσιακά στοιχεία του Ενεργητικού της με σκοπό να δημιουργήσει Λειτουργικά Κέρδη.

3.6.5.3 Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων

Παρακάτω, παρουσιάζεται η εξέλιξη του δείκτη της Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων για τις τρεις εταιρείες για το διάστημα 2017 - 2021:



Διάγραμμα 3.22: Διαχρονική πορεία του δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2017- 2021

Η εικόνα του δείκτη ROE για τις τρεις εταιρείες διαχρονικά είναι παρεμφερής με την πορεία του δείκτη ROA που παρουσιάστηκε παραπάνω. Συγκεκριμένα διαπιστώνεται ότι με εξαίρεση το 2018 η Danaos είναι η εταιρεία που διατηρεί καλύτερες τιμές στο δείκτη με αύξουσα πορεία διαχρονικά και συνεπώς είναι αυτή η οποία χρησιμοποιεί και αξιοποιεί αποδοτικότερα τα Ίδια Κεφάλαιά της ώστε οι επενδύσεις της να της αποφέρουν καθαρή κερδοφορία. Αμέσως παρακάτω βρίσκεται η Star Bulk Carriers, η οποία αν και διατηρεί σημαντικά χαμηλότερες τιμές στο δείκτη σε σχέση με την Danaos, εντούτοις μετά το 2019 οι τιμές στο δείκτη σταδιακά ανεβαίνουν με το 2021 να παρουσιάζεται σημαντική βελτίωση στην τιμή του δείκτη σε σχέση με το παρελθόν. Αυτό υποδηλώνει ότι τουλάχιστον για την περίοδο μετά την πανδημία, η εταιρεία ήταν σε θέση να αξιοποιήσει αποδοτικά τα Ίδια Κεφάλαιά της.

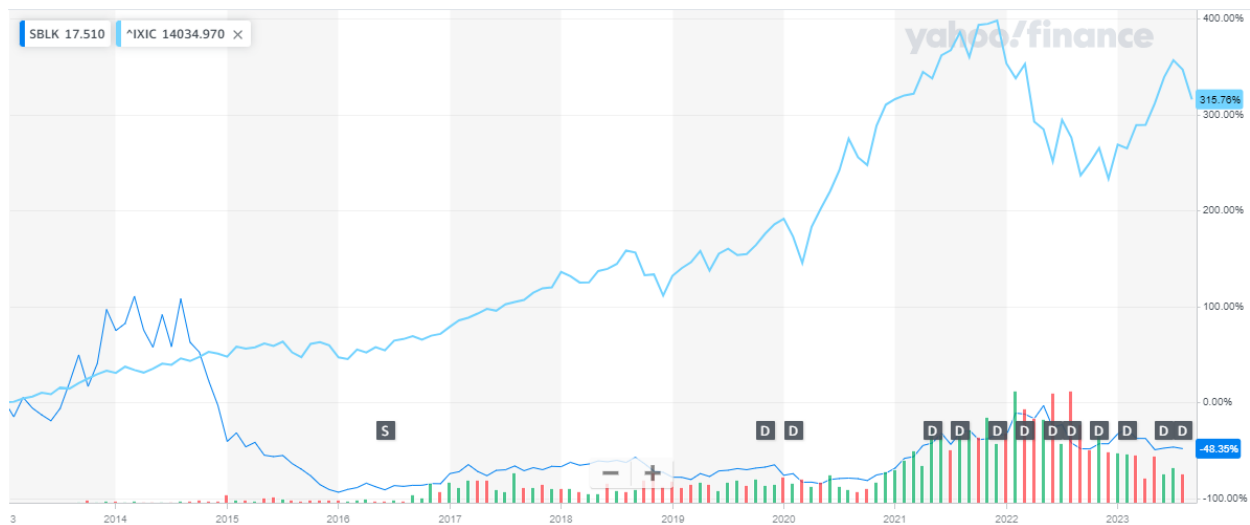
Στην περίπτωση της Tsakos, όπως και προηγουμένως, η εταιρεία διατηρεί πολύ χαμηλές τιμές στο δείκτη ROE, ενώ η οποία βελτίωση υπήρξε μετά το 2018 εντέλει κατέληξε σε αρνητική και

σημαντικά μειωμένη τιμή του δείκτη το 2021 καθώς η εταιρεία εμφάνισε ζημίες. Συγκριτικά με τις άλλες δύο ναυτιλιακές εταιρείες υπό μελέτη, η Tsakos φαίνεται να μην χρησιμοποιεί αποδοτικά τα Ίδια Κεφάλαιά της για να πετύχει κέρδος διαχρονικά.

3.7 Χρηματιστηριακή πορεία και σχετικοί δείκτες

3.7.1 Πορεία μετοχών

Το ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία της τιμής της μετοχής της εταιρείας Star Bulk Carriers την περίοδο 2013-2023:



Διάγραμμα 3.23: Πορεία μετοχής Star Bulk Carriers σε σύγκριση με τον δείκτη Nasdaq, 2013-2023

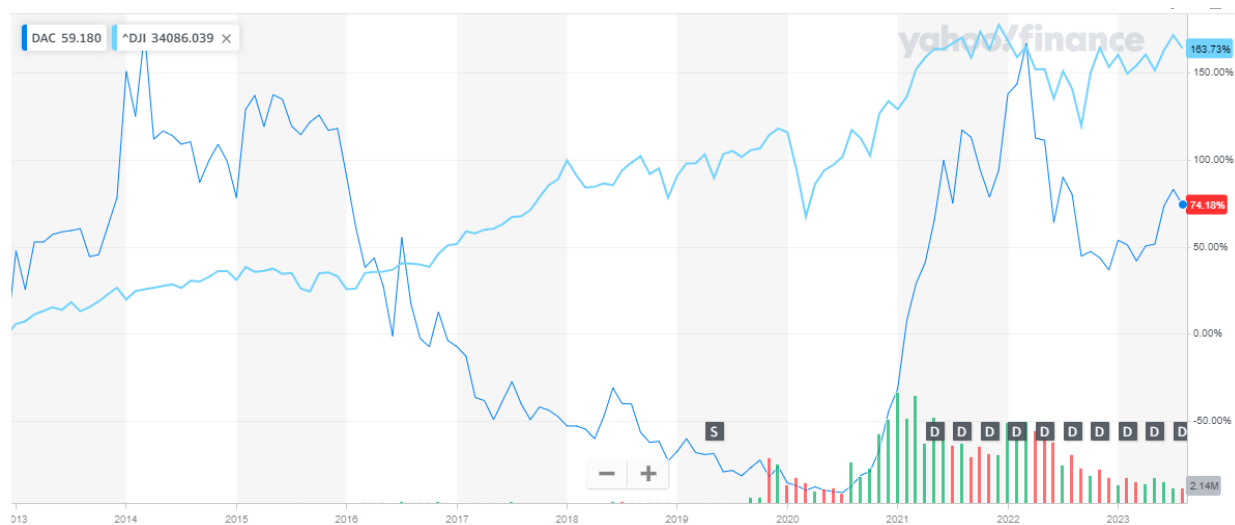
Πηγή: <https://finance.yahoo.com/quote/SBLK/>

Παρατηρώντας το παραπάνω γράφημα διαπιστώνεται ότι στις αρχές της δεκαετίας του 2010 η τιμή της μετοχής ήταν σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα σε σχέση με τα επόμενα έτη. Ειδικότερα μετά τα πρώτα έτη της δεκαετίας αυτής όπου η Ελλάδα βρίσκεται εν μέσω χρηματοπιστωτικής ύφεσης και περιοριστικών πολιτικών, η τιμή της μετοχής πέφτει σημαντικά. Την περίοδο από το 2016 έως και το 2020 η τιμή της παραμένει σε χαμηλά και σχετικά σταθερά επίπεδα σε σύγκριση με το παρελθόν με μικρές αυξομειώσεις. Παρατηρείται όμως ότι την περίοδο μετά το 2019 και ειδικότερα κατά το 2020 εξαιτίας της πανδημίας η τιμή της μετοχής χαρακτηρίζεται

από πτώση, ενδεχομένως μεγαλύτερη σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη, πλησιάζοντας τα επίπεδα του 2016. Με την έλευση όμως της πανδημίας και τη σταδιακή αποκατάσταση των αγορών το 2021 και έκτοτε ως σήμερα η τιμή φέρει θετική, ανοδική πορεία, με αποτέλεσμα το 2022 να επανέρχεται σε υψηλά επίπεδα όπως στις αρχές της δεκαετίας του 2010.

Κρίνεται επίσης σκόπιμο να αναφερθεί ότι συγκριτικά με την πορεία του δείκτη Nasdaq του ομώνυμου αμερικανικού χρηματιστηρίου, από τα τέλη του 2014 έως και τις αρχές του 2021 η πορεία της μετοχής της Star Bulk Carriers είναι μειούμενη εν αντιθέσει με την πορεία του δείκτη αυτού η οποία βαίνει αυξανόμενη. Αυτό υποδηλώνει ότι τουλάχιστον για την περίοδο αυτή η πορεία της εν λόγω μετοχής δεν συνάδει με τη γενικότερη πορεία των αποδόσεων του δείκτη Nasdaq.

Ομοίως, παρακάτω απεικονίζεται η διαχρονική εξέλιξη της τιμής της μετοχής της Danaos για το διάστημα αυτό:



Διάγραμμα 3.24: Πορεία μετοχής Danaos σε σύγκριση με τον δείκτη Dow Jones, 2013-2023

Πηγή: <https://finance.yahoo.com/quote/DAC/>

Παρατηρώντας την διαχρονική πορεία της τιμής της μετοχής της Danaos διαπιστώνεται πρώτον μία παρεμφερή τάση όπως και στην περίπτωση της μετοχής της Star Bulk Carriers. Έτσι παρατηρείται ότι μετά το 2016 η τιμή της μετοχής πέφτει, με μικρές αυξομειώσεις, ενώ το 2020

φέρει τις χαμηλότερες τιμές για όλη την περίοδο υπό μελέτη (δεκαετία 2013 - 2023). Η πτώση αυτή είναι πολύ μεγάλη, αν λάβει κανείς υπόψη ότι σύμφωνα με τα παραπάνω διάγραμμα στις 4 Φεβρουαρίου 2014 για παράδειγμα η τιμή της μετοχής ξεπερνούσε τα 104 δολάρια, ενώ στις 30 Ιουνίου 2020 ήταν χαμηλότερη από 4 δολάρια. Η τάση αυτή ενδεχομένως οφείλεται τόσο στη δυσμενή επιρροή που είχε η πτώχευση της ναυτιλιακής εταιρείας Hanjin Shipping που είχε ναυλώσει 8 κοντέινερς της Danaos (Καραγεωργίου, 02/09/2016), όπως και στη γενικότερη πορεία του Αμερικάνικου Χρηματιστηρίου την περίοδο ως τις αρχές του 2019 (Καραγεωργίου, 31/12/2018). Παράλληλα όμως μετά το 2020 και τη σταδιακή αποκατάσταση των αγορών από τις δυσμενείς συνέπειες της πανδημίας διαπιστώνεται ότι η τιμή της μετοχής αυξάνεται δυναμικά, με αποτέλεσμα το 2022 (και συγκεκριμένα στις 17 Μαρτίου) η τιμή της να ξεπερνά τα 107 δολάρια. Για όλη την περίοδο μετά την πανδημία διαπιστώνεται ότι οι τιμές της μετοχής είναι υψηλότερες σε σχέση με το παρελθόν, γεγονός που υποδεικνύει ότι η εταιρεία κατά τα πρόσφατα έτη χαρακτηρίζεται από μία εξαιρετικά δυναμική μετοχή με υψηλή ζήτηση. Επίσης κρίνεται άξιο λόγου ότι σε σύγκριση με τη Star Bulk Carriers, η μετοχή της Danaos είναι σταθερά πιο ακριβή.

Συγκριτικά με το δείκτη Dow Jones, στην περίπτωση της μετοχής της Danaos παρατηρείται παρόμοια τάση όπως και στη μετοχή της Star Bulk Carriers. Συγκεκριμένα διαπιστώνεται ότι από το 2015 έως και το 2020 η πορεία της μετοχής της εταιρείας ήταν μειούμενη, κάτι που έρχεται σε αντίθεση με την πορεία του δείκτη Dow Jones που βαίνει αυξανόμενος διαχρονικά. Έκτοτε, η πορεία της μετοχής της συνάδει κατά κύριο λόγο με αυτές της αγοράς.

Ακολούθως παρουσιάζεται η διαχρονική πορεία της τιμής της μετοχής της Tsakos Energy Navigation για την περίοδο 2000 έως 2023:



Διάγραμμα 3.25: Πορεία μετοχής Tsakos Energy Navigation σε σύγκριση με τον δείκτη Dow Jones, 2013-2023

Πηγή: <https://finance.yahoo.com/quote/TNP/>

Διαπιστώνεται από το παραπάνω γράφημα ότι στις αρχές της δεκαετίας του 2010, η τιμή της μετοχής της εταιρίας ακολούθησε μία αυξανόμενη πορεία με μέγιστη τιμή το 2015. Έκτοτε η τιμή της πέφτει σημαντικά. Από εκεί και μετά η τιμή της συνεχίζει να μειώνεται έως και τις αρχές του 2022. Το 2020 διαπιστώνεται ότι η τιμή βρίσκεται στα χαμηλότερα επίπεδα για όλη την περίοδο υπό μελέτη, ενώ μετά το 2022 διαπιστώνεται σταδιακή αύξηση, γεγονός που υποδηλώνει ότι η εμφάνιση της πανδημίας επηρέασε αρνητικά την τιμή της μετοχής ενώ η σταδιακή αποκατάσταση των αγορών συνετέλεσε σε μία μικρή βελτίωση. Κρίνεται επίσης σκόπιμο να αναφερθεί ότι σε σύγκριση με τις δύο προαναφερθείσες εταιρείες, η μετοχή της Tsakos διατηρείται διαχρονικά σε σημαντικά χαμηλότερα επίπεδα.

Συγκριτικά με την πορεία του δείκτη Dow Jones, η πορεία της μετοχής της Tsakos Energy Navigation ακολουθεί μία παρεμφερή πορεία, καθώς κατά τα έτη μετά το 2015 έως και το 2020 η πορεία της είναι μειούμενη σε αντίθεση με αυτή του δείκτη της αγοράς που βαίνει αυξανόμενη. Αυτό υποδηλώνει μία δυσμενή πορεία την περίοδο αυτή σε σχέση με τον μέσο όρο της αγοράς.

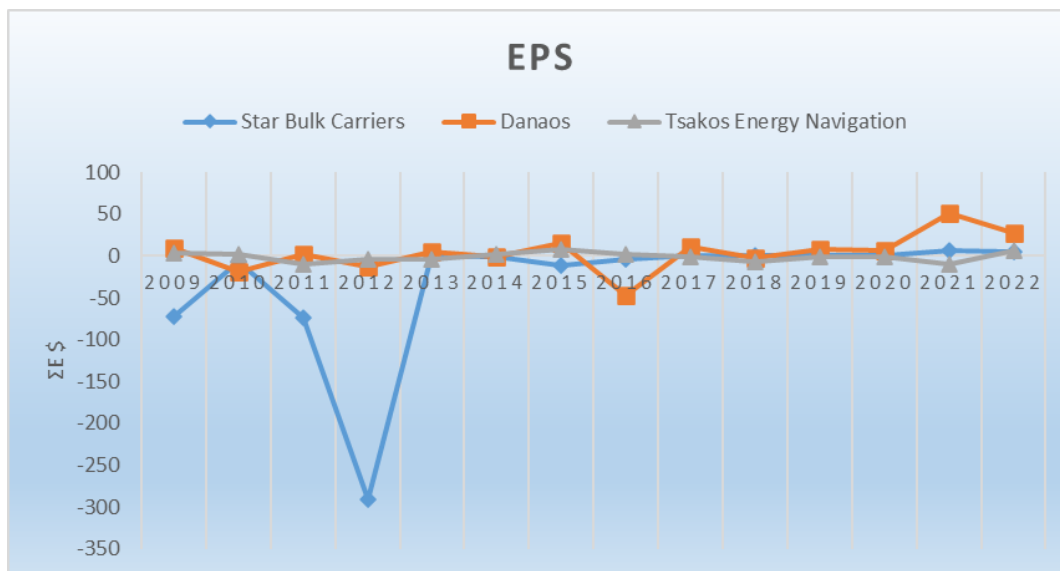
3.7.2 Δείκτης EPS

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει τις τιμές του δείκτη Earnings Per Share (EPS) για τις τρεις εταιρείες την περίοδο 2009 έως 2022:

Πίνακας 3.13: Τιμές δείκτη EPS των τριών συγκρινόμενων εταιριών, 2009-2022

<i>σε \$</i>	Star Bulk Carriers	Danaos	Tsakos Energy Navigation
2009	-71.96	9.24	3.85
2010	-6.25	-19.05	2.5
2011	-73.45	1.68	-9.7
2012	-291.6	-13.45	-4.6
2013	0.65	4.76	-3.65
2014	-1	-0.56	1.6
2015	-11.71	14.99	8.45
2016	-3.24	-46.78	2.35
2017	-0.16	10.64	-0.95
2018	0.76	-3.1	-7.65
2019	-0.17	8.09	-1.58
2020	0.1	6.45	-0.8
2021	6.71	51.15	-9.53
2022	5.52	27.28	6.01

Χρησιμοποιώντας τις τιμές του πίνακα κατασκευάζεται το ακόλουθο διάγραμμα:



Διάγραμμα 3.26: Διαχρονική πορεία του δείκτη EPS για τις τρεις συγκρινόμενες εταιρείες, 2009- 2022

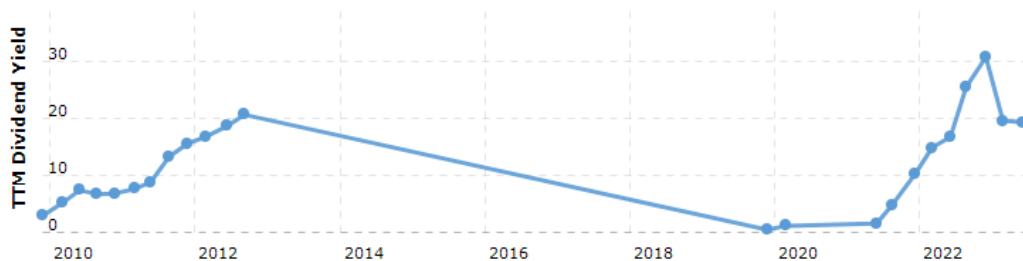
Από το παραπάνω διάγραμμα διαπιστώνεται ότι ο δείκτης EPS για τις τρεις εταιρείες διατηρείται σε σχετικά χαμηλά επίπεδα διαχρονικά. Συγκεκριμένα χαμηλότερες τιμές στο δείκτη σε πολλά έτη φαίνεται να έχει η Star Bulk Carriers η οποία είχε αρνητικές τιμές σε 9 έτη λόγω εμφάνισης ζημιών, ενώ η αρνητική τιμή του δείκτη ήταν σημαντικά χαμηλότερη σε σχέση με τις λοιπές εταιρείες. Μετά το 2019 η τιμή του δείκτη βελτιώνεται και μπαίνει σε θετική περιοχή, ενώ τόσο το 2020 όσο και το 2021 οι τιμές είναι σημαντικά αυξημένες σε σχέση με το παρελθόν.

Για την Tsakos, ο δείκτης Κέρδη Ανά Μετοχή είναι επίσης αρνητικός για οκτώ έτη, ενώ τις περιόδους των αρνητικών τιμών του δείκτη διαδέχονται περίοδοι με θετικές τιμές, χωρίς να υπάρχει κάποια εκτεταμένη περίοδος διαδοχικών ετών με βελτιωμένες τιμές. Για το 2022 τα Κέρδη Ανά Μετοχή της εταιρείας ήταν θετικά μετά από μία περίοδο πέντε ετών.

Καλύτερη πορεία στο δείκτη φαίνεται να διατηρεί η Danaos, η οποία εμφανίζει αρνητικές τιμές για τέσσερα μόνο έτη τα οποία ταυτόχρονα δεν είναι διαδοχικά ενώ τα διαδέχονται εκτεταμένες περιόδους με θετικές τιμές στο δείκτη. Από το 2019 και μετά αυτός έχει σταθερά θετική τιμή με υψηλότερη το 2020.

3.7.3 Μερισματική απόδοση

Παρακάτω παρουσιάζεται η διαχρονική εξέλιξη της μερισματικής απόδοσης της μετοχής της Star Bulk Carriers την περίοδο 2009-2023:

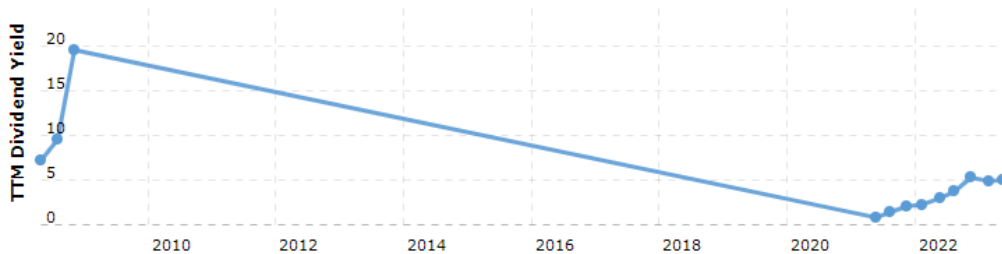


Διάγραμμα 3.27: Διαχρονική πορεία του δείκτη Μερισματικής Απόδοσης Star Bulk Carriers, 2009- 2023

Πηγή: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/SBLK/star-bulk-carriers/dividend-yield-history>

Αν και η εταιρεία δεν διένειμε μέρισμα μεταξύ των ετών 2012 και 2019, εντούτοις το διάστημα πριν το 2012 παρατηρείται ότι η μερισματική απόδοση ήταν διαχρονικά αυξανόμενη, τάση που επίσης παρατηρείται με περισσότερο εντατικό ρυθμό μετά το 2019. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία τείνει διαχρονικά να βελτιώνει την αναλογία της σχέσης του μερίσματος με τα Καθαρά Κέρδη, κάτι που ωφελεί τους υπάρχοντες επενδυτές της ενώ επίσης συμβάλλει στην προσέλκυση του ενδιαφέροντος νέων επενδυτών.

Το παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία της μερισματικής απόδοσης της εταιρείας Danaos για την περίοδο 2008-2023:

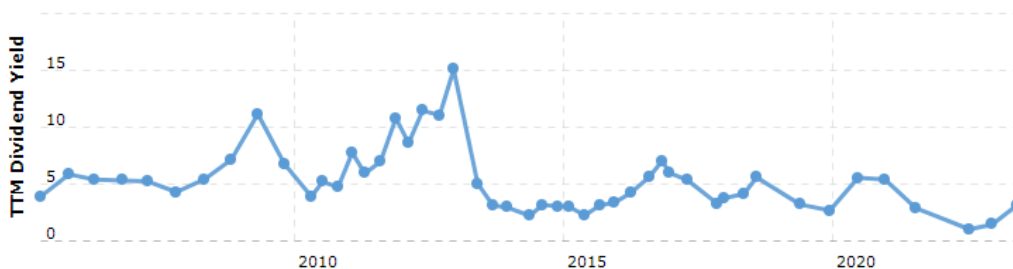


Διάγραμμα 3.28: Διαχρονική πορεία του δείκτη Μερισματικής Απόδοσης Danaos, 2005- 2023

Πηγή: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/DAC/danaos/dividend-yield-history>

Λαμβάνοντας υπόψη ότι η εταιρεία από το 2008 έως και το 2020 δεν διένειμε μέρισμα, η μερισματική απόδοση κατά τη διάρκεια του 2008 είναι αυξανόμενη όπως ίδια πορεία ισχύει και από το 2021 και έως σήμερα. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι από το 2021 και μετά η εταιρεία ήταν σε θέση να προσφέρει μεγαλύτερο τμήμα των Καθαρών Κερδών της ως μέρισμα στους μετόχους της, γεγονός θετικό για την προσέλκυση επιπλέον επενδυτών. Τονίζεται όμως ότι συγκριτικά με τη μερισματική απόδοση της Star Bulk Carriers τουλάχιστον την περίοδο μετά το 2020, για την περίπτωση της Danaos αυτή είναι σημαντικά χαμηλότερη διαχρονικά.

Το παρακάτω διάγραμμα απεικονίζει τη διαχρονική εξέλιξη της μερισματικής απόδοσης για την μετοχή της εταιρείας Tsakos το διάστημα 2005-2023:



Διάγραμμα 3.29: Διαχρονική πορεία του δείκτη Μερισματικής Απόδοσης Tsakos Energy Navigation, 2005- 2023

Πηγή: <https://www.macrotrends.net/stocks/charts/TNP/tsakos-energy-navigation/dividend-yield-history>

Για την εταιρεία Tsakos, διαπιστώνεται ότι μέχρι και τις αρχές της δεκαετίας του 2010 η πορεία της μερισματικής απόδοσης είναι σχετικά αυξανόμενη, με μία πτώση από το 2009 μέχρι το 2010. Από το 2012 και ως σήμερα η μερισματική απόδοση είναι σημαντικά χαμηλότερη σε σχέση με την προηγούμενη δεκαετία, το οποίο υποδηλώνει ότι η εταιρεία ήταν σε θέση να προσφέρει χαμηλότερο μέρισμα αναλογικά με τα κέρδη της στους μετόχους της, γεγονός όχι ευχάριστο για υποψήφιους επενδυτές που προτιμούν μετοχές με υψηλές μερισματικές αποδόσεις. Ακόμη και αν την δεκαετία μετά το 2010 και έως σήμερα η μερισματική απόδοση εμφανίζει αυξομειώσεις, εντούτοις μετά το 2020 έχει μειωθεί εκ νέου σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Επιπλέον παρατηρείται ότι συγκριτικά με την Danaos και την Star Bulk Carriers, η μερισματική απόδοση της εταιρείας διαχρονικά είναι σημαντικά χαμηλότερη.

Συμπεράσματα

Η ελληνική ναυτιλία αποτελεί έναν από τους πιο σημαντικούς κλάδους της εγχώριας οικονομίας με υψηλή συμμετοχή στο ΑΕΠ της χώρας. Ως μία από τις ηγέτιδες δυνάμεις της παγκόσμιας ναυτιλίας, οι επιχειρήσεις του κλάδου εστιάζουν στη διαρκή βελτίωση και εξέλιξή τους, επενδύοντας σημαντικά ποσά στον εκσυγχρονισμό αλλά και την ανανέωση του στόλου τους ώστε να είναι σε θέση να διατηρήσουν ή ακόμη και να αυξήσουν τα μερίδια αγοράς τους σε παγκόσμιο επίπεδο. Όπως κάθε άλλο κλάδος μιας οικονομίας, έτσι και η ναυτιλία επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες που επικρατούν σε μακροοικονομικό επίπεδο με αποτέλεσμα έκτακτα γεγονότα να επιδρούν στην πορεία του κλάδου. Ένα τέτοιο φαινόμενο ήταν η εξάπλωση του κοροναϊού στις αρχές του 2020 η οποία προκάλεσε μία παγκόσμια κοινωνική και οικονομική κρίση.

Η πανδημία του Covid19 αποτελεί ένα ιστορικό γεγονός με πολλαπλό αντίκτυπο σε κάθε πτυχή της ανθρώπινης ζωής. Με βασικό χαρακτηριστικό την επιβίωση ανθρώπων αλλά και επιχειρήσεων και κατ' επέκταση οικονομιών, η πανδημία κατέδειξε την ανάγκη για την υιοθέτηση μιας νέας φιλοσοφίας εκπόνησης επιχειρηματικών δραστηριοτήτων - και όχι μόνο- μέσα σε περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από αβεβαιότητα. Οι περισσότεροι οικονομικοί κλάδοι επλήγησαν στα πλαίσια της πανδημίας εξαιτίας των εκτεταμένων περιοριστικών μέτρων που οδήγησαν σε πρόσκαιρο έστω πάγωμα της παραγωγικής δραστηριότητας και την ανάδειξη παράλληλα νέων μορφών εμπορίου, όπως είναι το ηλεκτρονικό. Υπό τις συνθήκες αυτές, η παγκόσμια ναυτιλία χαρακτηρίστηκε από μικρή πτώση της παραγωγικής δραστηριότητας για το 2020, με διάφορους προβληματισμούς και προκλήσεις, όμως η δυσμενής επιρροή της πανδημίας περιορίστηκε μόνο στο έτος αυτό. Από το 2021 και έκτοτε η δραστηριότητα του κλάδου είναι μεγαλύτερη σε σχέση με το παρελθόν ενώ τα κέρδη των επιχειρήσεων είναι σημαντικά αυξημένα.

Δεδομένου ότι η ελληνική ναυτιλία και ιδιαίτερα ο τομέας των θαλάσσιων μεταφορών είναι ουσιαστικής σημασίας για την παγκόσμια αγορά, στα πλαίσια της εργασίας αυτής θεωρήθηκε σκόπιμη μία μελέτη της επίδρασης της πανδημίας στην οικονομική πορεία κάποιων εκ των μεγαλύτερων ελληνικών ναυτιλιακών. Για το σκοπό αυτό επιλέχθηκαν τρεις πολυεθνικές επιχειρήσεις, η Star Bulk Carriers, η Danaos και η Tsakos Energy Navigation, όλες εισηγμένες στα αμερικάνικα χρηματιστήρια NYSE και Nasdaq (καθώς στην παρούσα φάση ακόμη δεν έχει

αναπτυχθεί κλάδος της ναυτιλίας στο ελληνικό χρηματιστήριο). Προκειμένου να εξεταστεί το ζητούμενο διενεργήθηκε ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων ώστε να εντοπιστούν και να αναλυθούν με κριτική προσέγγιση οι τυχόν επιρροές που είχε η πανδημία σε οικονομικά βασικά μεγέθη αλλά και στην οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων αυτών διαχρονικά, εξετάζοντας μία περίοδο τριών ετών πριν την έλευση της πανδημίας (2017-2019) και την περίοδο των δύο πρώτων ετών μετά την έναρξή της (2020-2021).

Παρατηρώντας τη διαχρονική εξέλιξη των βασικών οικονομικών μεγεθών, διαπιστώνεται ότι για την Star Bulk Carriers και την Danaos τόσο ο Κύκλος Εργασιών όσο και τα Κέρδη αυξάνονται σημαντικά το 2021 σε σχέση με το παρελθόν, το οποίο σημαίνει ότι η περίοδος μετά την πανδημία ήταν ευεργετική για την πορεία των επιχειρήσεων αυτών. Το αντίθετο συμβαίνει στην περίπτωση της εταιρείας Tsakos Energy Navigation.

Στα πλαίσια της οριζόντιας και της κάθετης ανάλυσης, διαπιστώθηκε ότι για τις δύο πρώτες εταιρείες παρατηρείται διαχρονικά μία μικρή τάση αύξησης των Ιδίων Κεφαλαίων και μικρός περιορισμός της αξίας των Ξένων, ενώ για την Tsakos Energy Navigation παρατηρείται πτώση τόσο στα στοιχεία του Ενεργητικού το διάστημα μετά την πανδημία όσο και στα κεφάλαια που χρησιμοποιεί η εταιρεία. Διαπιστώνεται επίσης ότι στην περίπτωση των τριών εταιρειών οι Υποχρεώσεις καταλαμβάνονται σε μεγαλύτερο ποσοστό από μακροπρόθεσμα κεφάλαια, γεγονός που ενδεχομένως σχετίζεται με την φύση των επενδύσεων που κάνουν οι εταιρείες αυτές (δηλαδή την ανανέωση του στόλου τους).

Αναφορικά με τη ρευστότητα, η ανάλυση των αριθμοδεικτών κατέδειξε ότι η πανδημία του Covid19 επηρέασε διαφορετικά τις εταιρείες του κλάδου. Διαπιστώθηκε καταρχάς ότι σε γενικές γραμμές η Star Bulk Carriers είναι αυτή που φαίνεται να αντιμετωπίζει λιγότερα προβλήματα ρευστότητας σε σχέση με τις ανταγωνίστριές της, ενώ μετά την πανδημία η εικόνα της ρευστότητάς της και της ικανότητάς της έτσι να ανταπεξέλθει σε ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις φαίνεται να βελτιώνεται. Επιπλέον, μετά την πανδημία η κατάσταση βελτιώθηκε και για την Danaos αναφορικά με τη ρευστότητά της, αν και η εταιρεία φαίνεται να εξαρτάται σε σημαντικό βαθμό από την αξιοποίηση των Αποθεμάτων της για την κάλυψη βραχυπρόθεσμων οφειλών. Αντίθετα με τις εταιρείες αυτές, για την Tsakos Energy Navigation η ικανότητά της να ανταπεξέρχεται σε ληξιπρόθεσμες οφειλές τείνει διαχρονικά να χειροτερεύει καθώς η πορεία όλων των σχετικών δεικτών είναι πτωτική ήδη από το 2018.

Η μελέτη των Αριθμοδεικτών Δραστηριότητας δείχνει ότι η Star Bulk Carriers έχει καλύτερη πορεία και συνεχώς μεγαλύτερη δυνατότητα να εισπράττει τακτικά οφειλές από πελάτες, όπως επίσης και να αξιοποιεί τα στοιχεία του Ενεργητικού της με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων. Για τις άλλες δύο εταιρείες οι δείκτες αυτοί είναι σε σημαντικά χαμηλότερα επίπεδα, ενώ διαφαίνεται ότι το 2020 ήταν ένα έτος που ακόμη και σε μικρό βαθμό επηρέασε την δυνατότητα των εταιριών τόσο στα πλαίσια της εισπρακτικής πολιτικής τους όσο και της ικανότητάς τους να αξιοποιήσουν την περιουσία τους με σκοπό τη δημιουργία πωλήσεων.

Σχετικά με την κεφαλαιακή διάρθρωση των τριών ναυτιλιακών εταιριών διαπιστώνεται ότι η Star Bulk Carriers όπως και η Tsakos διατηρούν διαχρονικά μία σταθερή δομή στη σχέση μεταξύ Ιδίων και Ξένων Κεφαλαίων που χρησιμοποιούν για τη χρηματοδότησή τους. Διαφαίνεται ότι η Star Bulk Carriers εστιάζει σε λίγο μεγαλύτερο βαθμό στην αξιοποίηση των Ιδίων Κεφαλαίων της και λιγότερο στο δανεισμό σε σχέση με τις ανταγωνίστριές της διαχρονικά, ενώ στην περίπτωση της Danaos η μεγάλη εξάρτηση από Ξένα Κεφάλαια για τη χρηματοδότηση της που παρατηρείται το 2017 σταδιακά περιορίζεται συστηματικά έως το τέλος της πενταετίας. Κρίνεται άξιο λόγου ότι η έλευση της πανδημίας δεν φαίνεται να επηρεάζει την κεφαλαιακή διάρθρωση των τριών εταιριών.

Η μελέτη των Δεικτών Αποδοτικότητας υποδεικνύει ότι η εταιρεία Danaos είναι αυτή η οποία αξιοποιεί αποδοτικότερα τόσο τα περιουσιακά στοιχεία του Ενεργητικού της όσο και τα Ίδια Κεφάλαιά της για να πετυχαίνει κερδοφορία. Παρόμοια πορεία αν και με χαμηλότερο βαθμό αποδοτικότητας πετυχαίνει και η Star Bulk Carriers, ενώ και για τις δύο προαναφερθείσες εταιρείες διαπιστώνεται ότι η περίοδος μετά την πανδημία ήταν εξαιρετικά επωφελής καθώς η αποδοτικότητά τους τόσο για τη χρήση των στοιχείων του Ενεργητικού όσο και των Ιδίων Κεφαλαίων βελτιώθηκε σημαντικά το 2021. Αντίθετα με αυτές, για την εταιρεία Tsakos παρατηρείται σημαντικά χαμηλότερη αποδοτικότητα στην αξιοποίηση των προαναφερθέντων στοιχείων ενώ μετά το 2020 ο βαθμός αποδοτικότητας αυτών μειώθηκε ακόμη περαιτέρω.

Από την μελέτη της διαχρονικής πορείας των τιμών των μετοχών των τριών ναυτιλιακών διαπιστώνεται ότι σε υψηλότερα επίπεδα τιμής διαχρονικά αλλά και μεγαλύτερες περιόδους υψηλής τιμής βρίσκεται αυτή της Danaos. Χαμηλότερες τιμές σε σύγκριση με την Danaos και τη Star Bulk Carriers έχει η Tsakos η οποία διαχρονικά διατηρείται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Παρατηρείται επίσης ότι η περίοδος της πανδημίας έβλαψε σαφώς τις τιμές των μετοχών των

τριών εταιρειών καθώς και οι τρεις χαρακτηρίστηκαν από πτώση. Όμως από το 2021 και μετά, η τιμή των μετοχών τους αυξάνεται, με πιο δυναμική ανάκαμψη να εμφανίζεται στη μετοχή της Danaos. Η μελέτη του δείκτη EPS για τις τρεις εταιρείες καταλήγει ότι καλύτερη πορεία διατηρεί η εταιρεία Danaos διαχρονικά σε σχέση με τις ανταγωνίστριές της, ενώ δεν διαπιστώνεται η έλευση της πανδημίας να επηρεάζει σημαντικά τουλάχιστον την πορεία του δείκτη αυτού. Η μελέτη της Μερισματικής Απόδοσης των τριών ναυτιλιακών καταλήγει ότι καλύτερη πορεία έχει ο δείκτης αυτός για την περίπτωση της Star Bulk Carriers, το οποίο υποδηλώνει ότι διαχρονικά η εταιρεία- τουλάχιστον τις περιόδους που διανέμει μέρισμα- κατορθώνει να δίνει υψηλό τμήμα των Καθαρών Κερδών της στους μετόχους της, ενώ η υψηλή μερισματική της απόδοση αποτελεί ένα θετικό σημάδι για επενδυτές που ενδιαφέρονται για αγορά μετοχών του κλάδου.

Βάσει όλων των παραπάνω, διαπιστώνεται ότι στην περίπτωση των εταιρειών Star Bulk Carriers και Danaos οι οποίες ήδη είχαν μία ικανοποιητική και θετική οικονομική πορεία πριν την έλευση της πανδημίας, η επιρροή αυτής ήταν πολύ περιορισμένη, ενώ κατά το 2021 όπου και η παγκόσμια αγορά σταδιακά ανέκαμψε από τα προβλήματα που προκάλεσε η πανδημία, οι εταιρείες αυτές ωφελήθηκαν σημαντικά. Για την επιχείρηση όμως Tsakos Energy Navigation η οποία ήδη αντιμετώπιζε πτώση σε σημαντικά οικονομικά μεγέθη αλλά και σε αριθμοδείκτες πριν την πανδημία, η έλευσή της απλώς οδήγησε σε συνέχιση της κατάστασης αυτής. Συνεπώς, μπορεί να ειπωθεί ότι για επιχειρήσεις με πιο σταθερή οικονομική κατάσταση, η ικανότητα να ανταπεξέλθουν σε έκτακτα γεγονότα όπως η πανδημία του Covid19 είναι σημαντικά υψηλότερη από επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν ήδη κάποια οικονομικά προβλήματα. Σε γενικές γραμμές όμως παρατηρείται ότι η πανδημία προκάλεσε μόνο πρόσκαιρα προβλήματα στην οικονομική πορεία των επιχειρήσεων του κλάδου, τα οποία τείνουν να εκλείπουν μετά το 2020.

Περιορισμοί της παρούσας μελέτης και προτάσεις για μελλοντική έρευνα

Στα πλαίσια της ανάλυσης χρηματοοικονομικών καταστάσεων έγινε μελέτη τριών ετών πριν την εξάπλωση της πανδημίας του κοροναϊού και δύο ετών μετά την εμφάνισή του. Καθώς κατά την έναρξη της παρούσας εργασίας, δεν ήταν ακόμη δημοσιευμένες οι οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών υπό μελέτη για το έτος 2022, η εργασία αρέστηκε στη μελέτη μόνο του έτους 2021 μετά την εξάπλωση της πανδημίας το 2020. Θεωρείται έτσι σκόπιμη στο μέλλον η πραγματοποίηση μιας σχετικής μελέτης χρησιμοποιώντας δεδομένα οικονομικών καταστάσεων για περισσότερα από δύο έτη μετά την εμφάνιση του κοροναϊού ώστε να σχηματιστούν πιο αξιόλογα συμπεράσματα για το πώς η έλευση της πανδημίας επηρέασε (θετικά ή αρνητικά) την πορεία των εταιρειών του κλάδου σε βάθος χρόνου.

Βιβλιογραφία

Babalola, Y. A., & Abiola, F. R. (2013). Financial ratio analysis of firms: A tool for decision making. *International journal of management sciences*, 1(4), 132-137.

Benamara, H., Hoffmann, J., & Youssef, F. (2019). Maritime transport: The sustainability imperative. *Sustainable shipping: A cross-disciplinary view*, 1-31.

Dinu, O., & Ilie, A. M. (2015, October). Maritime vessel obsolescence, life cycle cost and design service life. In *IOP conference series: materials science and engineering* (Vol. 95, No. 1, p. 012067). IOP Publishing.

Edih, U. O., Igemohia, F., & Faghawari, N. (2022). The effect of optimal port operations on global maritime transportation: a study of selected ports in Nigeria. *Journal of Money and Business*, 2(2), 173-185.

Michail, N., Melas, K. D., & Batzilis, D. (2021). Container shipping trade and real GDP growth: A panel vector autoregressive approach. *Economics Bulletin*, 41(2).

Sharif, T., Purohit, H., & Pillai, R. (2015). Analysis of factors affecting share prices: The case of Bahrain stock exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 7(3), 207-216.

Widati, S., & Gunawan, A. T. (2021). The Effect of Price to Book Value, Earning Per Share and Dividend Payout Ratio on a Company's Stock Price. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 3(4), 83-95.

Yang, L., Chen, G., Zhao, J., & Rytter, N. G. M. (2020). Ship speed optimization considering ocean currents to enhance environmental sustainability in maritime shipping. *Sustainability*, 12(9), 3649.

Γεωργόπουλος, Α. (2014). *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*. Εκδόσεις Μπένου

Μπατσινίλας, Ε. & Πατατούκας, Κ. (2012). *Σύγχρονη ανάλυση και διερεύνηση των οικονομικών καταστάσεων*. Εκδόσεις Σταμούλης

Διαδίκτυο

Ένωσις Ελλήνων Εφοπλιστών, (2022). *Τα χαρακτηριστικά του ελληνόκτητου στόλου:*

<https://www.ugs.gr/gr/greek-shipping-and-economy/greek-shipping-and-economy-2022/characteristics-of-the-greek-owned-fleet/>

Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη, (2021). *Challenges faced by seafarers in view of the COVID-19 crisis:*

<https://unctad.org/publication/review-maritime-transport-2021>

Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για το Εμπόριο και την Ανάπτυξη, (2022). *Review of Maritime Transportation 2022:*

<https://unctad.org/rmt2022>

Καραγεωργίου, Λ. (02/09/2016). *Τι σημαίνει για την Danaos η πτώχευση της Hanjin:*

<https://www.naftemporiki.gr/maritime/844382/ti-simainei-gia-tin-danaos-i-ptochefsi-tis-hanjin/#>

Καραγεωργίου, Λ. (31/12/2018). *Σε πτώση οι μετοχές των ναυτιλιακών εταιρειών ελληνικών συμφερόντων:*

<https://www.naftemporiki.gr/maritime/1203043/se-ptosi-oi-metoches-ton-naftiliakon-etaireion-ellinikon-symferonton/>

Statista.com, (01/2020). *Sea transport contribution to services balance of payments of Greece between 2011 and 2018:*

<https://www.statista.com/statistics/1194554/greece-sea-transport-contribution-to-balance-of-payments/>

Menon, H. (20/08/2021). *What Are Liner Services and Tramp Shipping?:*

<https://www.marineinsight.com/maritime-law/what-are-liner-services-and-tramp-shipping/>

Γεωργίου, Γ. (10/09/2021). *Γιατί ο όμιλος Τσάκου προχωρά σε πωλήσεις tankers:*

<https://www.capital.gr/epixeiriseis/3580827/giati-o-omilos-tsakou-proxora-se-poliseis-tankers/>

MyDello, (11/01/2022). *Modes of transportation explained: which is the best for your shipment?:*

<https://mydello.com/best-modes-of-transportation/>

Bockmann, M. W. (24/01/2022). *Shipping emissions rise 4.9% in 2021*:
<https://lloydlist.maritimeintelligence.informa.com/LL1139627/Shipping-emissions-rise-49-in-2021>

KPMG, (02/2022). *The Future of Shipping- Trends and Developments in the Greek Market*:
<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/gr/pdf/2022/02/the-future-of-shipping-070222.pdf>

<https://www.starbulk.com/gr/en/annual-reports/>

<https://www.danaos.com/investors/financial-information/annual-reports/default.aspx>

<https://www.tenn.gr/annual-reports/>

<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/SBLK/star-bulk-carriers/eps-earnings-per-share-diluted>

<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/DAC/danaos/eps-earnings-per-share-diluted>

<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/TNP/tsakos-energy-navigation/eps-earnings-per-share-diluted>

<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/SBLK/star-bulk-carriers/dividend-yield-history>

<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/DAC/danaos/dividend-yield-history>

<https://www.macrotrends.net/stocks/charts/TNP/tsakos-energy-navigation/dividend-yield-history>

<https://www.investing.com/equities/greece-adr>

<https://www.starbulk.com/gr/en/fleet-details/>

<https://www.starbulk.com/gr/en/who-we-are/>

<https://www.danaos.com/fleet/fleet-overview/default.aspx>

<https://www.danaos.com/home/default.aspx>

<https://www.tenn.gr/our-company/#about-us>

<https://www.tenn.gr/fleet/>

<https://www.suiscagroup.com/en/noticias/types-of-cargo-ships-according-to-the-load-they-carry/>

<https://finance.yahoo.com/quote/SBLK/>

<https://finance.yahoo.com/quote/DAC/>

<https://finance.yahoo.com/quote/TNP/>

Παράρτημα: Οικονομικές καταστάσεις εταιριών

Star Bulk Carriers Corp. (<https://www.starbulk.com/gr/en/financial-summary/>)

2017-2018

	<u>December 31, 2017</u>	<u>December 31, 2018</u>
ASSETS		
CURRENT ASSETS		
Cash and cash equivalents	\$ 257,911	\$ 204,921
Restricted cash, current (Note 8)	7,169	6,435
Trade accounts receivable, net	18,521	38,402
Inventories (Note 4)	19,345	27,436
Due from managers	-	284
Due from related parties (Note 3)	231	1,322
Prepaid expenses and other receivables	4,215	6,504
Derivative asset, current (Note 18)	77	537
Other current assets (Notes 2 and 3)	5,157	7,046
Vessel held for sale (Note 5)	-	5,949
Total Current Assets	312,626	298,836
FIXED ASSETS		
Advances for vessels under construction and acquisition of vessels (Note 6)	48,574	59,900
Vessels and other fixed assets, net (Note 5)	1,775,081	2,656,108
Total Fixed Assets	1,823,655	2,716,008
OTHER NON-CURRENT ASSETS		
Long term investment	1,063	1,108
Restricted cash, non-current (Note 8)	8,420	2,521
Other non-current assets (Note 2 and 8)	-	3,664
TOTAL ASSETS	\$ 2,145,764	\$ 3,022,137
LIABILITIES & SHAREHOLDERS' EQUITY		
CURRENT LIABILITIES		
Current portion of long term debt (Note 8)	\$ 173,958	\$ 101,007
Lease commitments short term (Notes 5 and 6)	15,348	65,837
Accounts payable	9,944	20,959
Due to managers	1,420	3,757
Due to related parties (Note 3)	229	1,649
Accrued liabilities (Note 14)	10,521	16,854
Derivative liability (Note 18)	625	1,799
Deferred revenue	7,229	10,855
Total Current Liabilities	219,274	222,717
NON-CURRENT LIABILITIES		
8.30% 2022 Notes, net of unamortized debt issuance costs of \$2,000 and \$1,590, as of December 31, 2017 and 2018 respectively (Note 8)	48,000	48,410
Long term debt, net of current portion and unamortized debt issuance costs of \$7,119 and \$10,997, as of December 31, 2017 and 2018, respectively (Note 8)	575,137	685,819
Lease commitments long term, net of unamortized debt issuance costs of \$35 and \$2,975, as of December 31, 2017 and 2018 respectively (Notes 5 and 6)	214,741	540,925
Fair value of below market time charters acquired (Note 7)	-	3,553
Other non-current liabilities	560	668
TOTAL LIABILITIES	1,057,712	1,502,092
COMMITMENTS & CONTINGENCIES (Note 16)		

SHAREHOLDERS' EQUITY

Preferred Shares, \$0.01 par value, authorized 25,000,000 shares; none issued or outstanding at December 31, 2017 and 2018, respectively (Note 9)	-	-
Common Shares, \$0.01 par value, 300,000,000 shares authorized; 64,160,004 and 92,627,349 shares issued, 64,160,004 and 92,285,986 shares (net of treasury shares) outstanding at December 31, 2017 and 2018, respectively (Note 9)	642	926
Additional paid in capital (Note 9)	2,123,108	2,502,429
Treasury shares (nil and 341,363 shares at December 31, 2017 and 2018, respectively)	-	(3,145)
Accumulated other comprehensive income/(loss) (Note 18)	605	-
Accumulated deficit	(1,036,303)	(980,165)
Total Shareholders' Equity	1,088,052	1,520,045
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	\$ 2,145,764	\$ 3,022,137

	Years ended December 31,		
	2016	2017	2018
Revenues:			
Voyage revenues (Note 2 and 3)	\$ 221,987	\$ 331,976	\$ 651,561
Management fee income	119	-	-
	<u>222,106</u>	<u>331,976</u>	<u>651,561</u>
Expenses:			
Voyage expenses (Note 3 and 17)	65,821	64,682	121,596
Charter-in hire expenses	3,550	5,325	92,896
Vessel operating expenses (Note 17)	98,830	101,428	128,872
Dry docking expenses	6,023	4,262	8,970
Depreciation	81,935	82,623	102,852
Management fees (Note 3 and 11)	7,604	7,543	11,321
General and administrative expenses (Note 3)	24,602	30,955	33,972
Impairment loss (Note 5 and Note 18)	29,221	-	17,784
Other operational loss	503	989	191
Other operational gain (Note 10)	(1,565)	(2,918)	-
Provision for doubtful debts	-	-	722
(Gain)/Loss on forward freight agreements and bunker swaps (Note 18)	(411)	841	447
(Gain)/Loss on sale of vessels (Note 5)	15,248	(2,598)	-
	<u>331,361</u>	<u>293,132</u>	<u>519,623</u>
Operating income / (loss)	(109,255)	38,844	131,938
Other Income/ (Expenses):			
Interest and finance costs (Note 8)	(41,217)	(50,458)	(73,715)
Interest and other income/(loss)	876	2,997	1,866
Gain / (Loss) on derivative financial instruments, net (Note 18)	(2,116)	246	707
Loss on debt extinguishment (Note 8)	(2,375)	(1,257)	(2,383)
Total other expenses, net	(44,832)	(48,472)	(73,525)
Income / (loss) before taxes and equity in income of investee	\$ (154,087)	\$ (9,628)	\$ 58,413
Income taxes (Note 15)	(267)	(236)	(61)
Income/(Loss) before equity in income of investee	(154,354)	(9,864)	58,352
Equity in income of investee	126	93	45
Net income/(loss)	(154,228)	(9,771)	58,397
Earnings / (Loss) per share, basic	\$ (3.24)	\$ (0.16)	\$ 0.76
Earnings / (Loss) per share, diluted	(3.24)	(0.16)	0.76
Weighted average number of shares outstanding, basic (Note 13)	47,574,454	63,034,394	77,061,227
Weighted average number of shares outstanding, diluted (Note 13)	47,574,454	63,034,394	77,326,111

2019-2020

(Expressed in thousands of U.S. dollars except for share and per share data unless otherwise stated)

	December 31, 2019	December 31, 2020
ASSETS		
CURRENT ASSETS		
Cash and cash equivalents	\$ 117,819	\$ 183,211
Restricted cash, current (Notes 9 and 20)	7,422	7,299
Trade accounts receivable, net	58,785	38,090
Inventories (Note 4)	51,153	47,294
Due from managers	899	358
Due from related parties (Note 3)	590	481
Prepaid expenses and other receivables	17,745	17,687
Derivatives, current asset portion (Note 20)	216	-
Other current assets (Note 18)	11,413	12,991
Total Current Assets	266,042	307,411
FIXED ASSETS		
Vessels and other fixed assets, net (Note 5)	2,965,527	2,877,119
Total Fixed Assets	2,965,527	2,877,119
OTHER NON-CURRENT ASSETS		
Long term investment (Note 3)	1,162	1,321
Restricted cash, non-current (Notes 9 and 20)	1,021	5,021
Leased buildings, right-of-use assets (Note 2)	1,216	886
Other non-current assets (Note 3)	3,703	35
TOTAL ASSETS	\$ 3,238,671	\$ 3,191,793
LIABILITIES & SHAREHOLDERS' EQUITY		
CURRENT LIABILITIES		
Current portion of long term bank loans (Note 9)	\$ 150,350	\$ 144,900
Lease financing short term (Note 7)	52,145	44,873
Accounts payable	42,779	32,853
Due to managers	5,781	7,813
Due to related parties (Note 3)	4,017	1,439
Accrued liabilities (Note 15)	46,761	20,940
Derivatives, current liability portion (Note 20)	1,724	1,939
Deferred revenue	7,374	11,675
Total Current Liabilities	310,931	266,432
NON-CURRENT LIABILITIES		
8.30% 2022 Notes, net of unamortized notes issuance costs of \$1,179 and \$768, as of December 31, 2019 and 2020, respectively (Note 9)	48,821	49,232
Long term bank loans, net of current portion and unamortized loan issuance costs of \$15,098 and \$13,761, as of December 31, 2019 and 2020, respectively (Note 9)	960,589	938,699
Lease financing long term, net of unamortized lease issuance costs of \$3,936 and \$6,181, as of December 31, 2019 and 2020, respectively (Note 7)	369,831	382,417
Derivatives, non-current liability portion (Note 20)	-	2,265
Fair value of below market time charters acquired (Note 8)	2,473	1,289
Leased buildings, operating lease liabilities (Note 2)	1,216	886
Other non-current liabilities	770	1,046
TOTAL LIABILITIES	1,694,631	1,642,266
COMMITMENTS & CONTINGENCIES (Note 17)	—	—
SHAREHOLDERS' EQUITY		
Preferred Shares, \$0.01 par value, authorized 25,000,000 shares; none issued or outstanding at December 31, 2019 and 2020, respectively (Note 10)	—	—
Common Shares, \$0.01 par value, 300,000,000 shares authorized; 96,073,197 shares issued and 96,066,226 shares (net of treasury shares) outstanding as of December 31, 2019; 97,146,687 shares issued and 97,139,716 shares (net of treasury shares) outstanding as of December 31, 2020 (Note 10)	961	971
Additional paid in capital	2,544,342	2,548,956
Treasury shares (6,971 and 6,971 shares at December 31, 2019 and 2020, respectively)	(93)	(93)
Accumulated other comprehensive income/(loss)	-	(3,993)
Accumulated deficit	(1,001,170)	(996,314)
Total Shareholders' Equity	1,544,040	1,549,527
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	\$ 3,238,671	\$ 3,191,793

(Expressed in thousands of U.S. dollars except for share and per share data unless otherwise stated)

	Years ended December 31,		
	2018	2019	2020
Revenues:			
Voyage revenues (Note 18)	\$ 651,561	\$ 821,365	\$ 693,241
Expenses			
Voyage expenses (Notes 3 and 19)	121,596	222,962	200,058
Charter-in hire expenses (Note 3)	92,896	126,813	32,055
Vessel operating expenses (Note 19)	128,872	160,062	178,543

Dry docking expenses	8,970	57,444	23,519
Depreciation (Note 5)	102,852	124,280	142,293
Management fees (Notes 3 and 12)	11,321	17,500	18,405
General and administrative expenses (Note 3)	33,972	34,819	31,881
Impairment loss (Notes 5 and 20)	17,784	3,411	-
Other operational loss	191	110	1,513
Other operational gain (Note 11)	-	(2,423)	(3,231)
Provision for doubtful debts	722	1,607	373
(Gain)/Loss on forward freight agreements and bunker swaps, net (Note 20)	447	(4,411)	(16,156)
(Gain)/Loss on sale of vessels (Note 5)	-	5,493	-
Total operating expenses	519,623	747,667	609,253
Operating income / (loss)	131,938	73,698	83,988
Other Income/ (Expenses):			
Interest and finance costs (Note 9)	(73,715)	(87,617)	(69,555)
Interest and other income/(loss)	1,866	1,299	267
Gain/(loss) on interest rate swaps, net (Note 20)	707	-	-
Loss on debt extinguishment (Note 9)	(2,383)	(3,526)	(4,924)
Total other expenses, net	(73,625)	(89,844)	(74,212)
Income / (loss) before taxes and equity in income of investee	\$ 58,413	\$ (16,146)	\$ 9,776
Income taxes (Note 16)	(61)	(109)	(152)
Income/(Loss) before equity in income of investee	58,352	(16,255)	9,624
Equity in income of investee	45	54	36
Net income/(loss)	58,397	(16,201)	9,660
Earnings / (Loss) per share, basic	\$ 0.76	\$ (0.17)	\$ 0.10
Earnings / (Loss) per share, diluted	0.76	(0.17)	0.10
Weighted average number of shares outstanding, basic (Note 14)	77,061,227	93,735,549	96,128,173
Weighted average number of shares outstanding, diluted (Note 14)	77,326,111	93,735,549	96,281,389

2020-2021

(Expressed in thousands of U.S. dollars except for share and per share data unless otherwise stated)

	December 31, 2020	December 31, 2021
ASSETS		
CURRENT ASSETS		
Cash and cash equivalents	\$ 183,211	\$ 450,285
Restricted cash, current (Notes 7 and 17)	7,299	20,965
Trade accounts receivable, net	38,090	81,061
Inventories (Note 4)	47,294	75,077
Due from managers	358	9,422
Due from related parties (Note 3)	481	242
Prepaid expenses and other receivables	17,687	28,659
Derivatives, current asset portion (Note 17)	-	1,996
Other current assets (Note 15)	12,991	15,217
Total Current Assets	307,411	682,924
FIXED ASSETS		
Vessels and other fixed assets, net (Note 5)	2,877,119	3,013,038
Total Fixed Assets	2,877,119	3,013,038
OTHER NON-CURRENT ASSETS		
Long term investment (Note 3)	1,321	1,567
Restricted cash, non-current (Notes 7 and 17)	5,021	2,021
Operating leases, right-of-use assets (Note 2)	886	48,256
Derivatives, non-current asset portion (Note 17)	-	6,913
Other non-current assets	35	-
TOTAL ASSETS	\$ 3,191,793	\$ 3,754,719

LIABILITIES & SHAREHOLDERS' EQUITY**CURRENT LIABILITIES**

Current portion of long-term bank loans (Note 7)	\$	144,900	\$	156,701
Lease financing short term (Note 6)		44,873		50,434
Accounts payable		32,853		21,837
Due to managers		7,813		3,885
Due to related parties (Note 3)		1,439		1,426
Accrued liabilities (Note 12)		20,940		30,810
Derivatives, current liability portion (Note 17)		1,939		743
Deferred revenue		11,675		24,960
Total Current Liabilities		<u>266,432</u>		<u>290,796</u>

NON-CURRENT LIABILITIES

8.30% 2022 Notes, net of unamortized notes issuance costs of \$768 as of December 31, 2020 (Note 7)		49,232		—
Long-term bank loans, net of current portion and unamortized loan issuance costs of \$13,761 and \$10,853, as of December 31, 2020 and 2021, respectively (Note 7)		938,699		932,554
Lease financing long term, net of unamortized lease issuance costs of \$6,181 and \$5,318, as of December 31, 2020 and 2021, respectively (Note 6)		382,417		402,039
Derivatives, non-current liability portion (Note 17)		2,265		—
Fair value of below market time charters acquired		1,289		—
Operating lease liabilities (Note 2)		886		48,256
Other non-current liabilities		1,046		1,056
TOTAL LIABILITIES		<u>1,642,266</u>		<u>1,674,701</u>

COMMITMENTS & CONTINGENCIES (Note 14)**SHAREHOLDERS' EQUITY**

Preferred Shares; \$0.01 par value, authorized 25,000,000 shares; none issued or outstanding at December 31, 2020 and 2021, respectively (Note 8)		—		—
Common Shares, \$0.01 par value, 300,000,000 shares authorized; 97,146,687 shares issued and 97,139,716 shares (net of treasury shares) outstanding as of December 31, 2020; 102,294,758 shares issued and outstanding as of December 31, 2021 (Note 8)		971		1,023
Additional paid in capital		2,548,956		2,618,319
Treasury shares (6,971 and nil shares at December 31, 2020 and 2021, respectively)		(93)		—
Accumulated other comprehensive income/(loss)		(3,993)		6,933
Accumulated deficit		(996,314)		(546,257)
Total Shareholders' Equity		<u>1,549,527</u>		<u>2,080,018</u>
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	\$	3,191,793	\$	3,754,719

	Years ended December 31,		
	2019	2020	2021
Revenues:			
Voyage revenues (Note 15)	\$ 821,365	\$ 693,241	\$ 1,427,423
Expenses			
Voyage expenses (Notes 3 and 16)	222,962	200,058	226,111
Charter-in hire expenses (Note 3)	126,813	32,055	14,565
Vessel operating expenses (Note 16)	160,062	178,543	208,661
Dry docking expenses	57,444	23,519	30,986
Depreciation (Note 5)	124,280	142,293	152,640
Management fees (Notes 3 and 9)	17,500	18,405	19,489
General and administrative expenses (Note 3)	34,819	31,881	39,500
Impairment loss (Notes 5 and 17)	3,411	—	—
(Gain)/Loss on time charter agreement termination	—	—	(1,102)
Other operational loss	110	1,513	2,214
Other operational gain	(2,423)	(3,231)	(2,110)
Provision for doubtful debts	1,607	373	629
(Gain)/Loss on forward freight agreements and bunker swaps, net (Note 17)	(4,411)	(16,156)	(3,564)
(Gain)/Loss on sale of vessels (Note 5)	5,493	—	—
Total operating expenses	<u>747,667</u>	<u>609,253</u>	<u>688,019</u>
Operating income / (loss)	<u>73,698</u>	<u>83,988</u>	<u>739,404</u>
Other Income/ (Expenses):			
Interest and finance costs (Note 7)	(87,617)	(69,555)	(56,036)
Interest and other income/(loss)	1,299	267	315
Loss on debt extinguishment (Note 7)	(3,526)	(4,924)	(3,257)
Total other expenses, net	<u>(89,844)</u>	<u>(74,212)</u>	<u>(58,978)</u>
Income / (loss) before taxes and equity in income of investee	<u>\$ (16,146)</u>	<u>\$ 9,776</u>	<u>\$ 680,426</u>
Income taxes (Note 13)	(109)	(152)	(16)
Income/(Loss) before equity in income of investee	<u>(16,255)</u>	<u>9,624</u>	<u>680,410</u>
Equity in income / (loss) of investee	54	36	120
Net income/(loss)	<u>(16,201)</u>	<u>9,660</u>	<u>680,530</u>
Earnings / (Loss) per share, basic	\$ (0.17)	\$ 0.10	\$ 6.73
Earnings / (Loss) per share, diluted	(0.17)	0.10	6.71
Weighted average number of shares outstanding, basic (Note 11)	93,735,549	96,128,173	101,183,829
Weighted average number of shares outstanding, diluted (Note 11)	93,735,549	96,281,389	101,479,072

2017-2018

(Expressed in thousands of United States dollars, except share amounts)

	Notes	As of	
		December 31, 2018	December 31, 2017
ASSETS			
CURRENT ASSETS			
Cash and cash equivalents	3	\$ 77,275	\$ 66,895
Restricted cash	3	—	2,812
Accounts receivable, net		9,225	6,502
Inventories		8,884	8,841
Prepaid expenses		1,214	1,234
Due from related parties	11	17,970	34,007
Other current assets		5,182	5,708
Total current assets		119,750	125,999
NON-CURRENT ASSETS			
Fixed assets at cost, net of accumulated depreciation of \$743,924 (2017: \$763,190)	4	2,480,329	2,795,971
Deferred charges, net	5	13,031	8,962
Investments in affiliates	6	7,363	5,998
Other non-current assets	7	59,369	49,466
Total non-current assets		2,560,092	2,860,397
Total assets		\$2,679,842	\$2,986,396
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY			
CURRENT LIABILITIES			
Accounts payable		\$ 10,477	\$ 11,371
Accrued liabilities	8	11,770	15,226
Current portion of long-term debt, net	10	113,777	2,329,601
Accumulated accrued interest, current portion	10	35,782	—
Unearned revenue	7	19,753	22,853
Other current liabilities	10	31,142	788
Total current liabilities		222,701	2,379,839
LONG-TERM LIABILITIES			
Long-term debt, net	10	1,508,108	—
Accumulated accrued interest, net of current portion	10	200,574	—
Unearned revenue, net of current portion	7	41,730	56,159
Other long-term liabilities	10	15,876	1,693
Total long-term liabilities		1,766,288	57,852
Total liabilities		1,988,989	2,437,691
Commitments and Contingencies	16	—	—
STOCKHOLDERS' EQUITY			
Preferred stock (par value \$0.01, 100,000,000 preferred shares authorized and not issued as of December 31, 2018 and December 31, 2017)	18	—	—
Common stock (par value \$0.01, 750,000,000 common shares authorized as of December 31, 2018 and December 31, 2017. 213,324,455 issued and outstanding as of December 31, 2018 and 109,799,352 as of December 31, 2017)	18	2,133	1,098
Additional paid-in capital		725,581	546,898
Accumulated other comprehensive loss	7,13	(118,710)	(114,076)
Retained earnings		81,849	114,785
Total stockholders' equity		690,853	548,705
Total liabilities and stockholders' equity		\$2,679,842	\$2,986,396

	Notes	Year ended December 31,		
		2018	2017	2016
OPERATING REVENUES	14, 15	\$ 458,732	\$ 451,731	\$ 498,332
OPERATING EXPENSES				
Voyage expenses	11	(12,207)	(12,587)	(13,925)
Vessel operating expenses	11	(104,604)	(106,999)	(109,384)
Depreciation	4	(107,757)	(115,228)	(129,045)
Amortization of deferred drydocking and special survey costs	5	(9,237)	(6,748)	(5,528)
Impairment loss	4	(210,715)	—	(415,118)
Bad debt expense	13, 16	—	—	(15,834)
General and administrative expenses	11	(26,334)	(22,672)	(22,105)
Loss on sale of vessels		—	—	(36)
Income/(loss) from operations		(12,122)	187,497	(212,643)
OTHER INCOME (EXPENSES):				
Interest income		5,781	5,576	4,682
Interest expense		(85,706)	(86,556)	(82,966)
Other finance expenses		(3,026)	(4,126)	(4,932)
Equity income/(loss) on investments	6	1,365	965	(16,252)
Gain on debt extinguishment	10	116,365	—	—
Other income/(expense), net	7, 10	(50,456)	(15,757)	(41,602)
Net unrealized and realized losses on derivatives	13	(5,137)	(3,694)	(12,482)
Total Other Expenses, net		(20,814)	(103,592)	(153,552)
Net Income/(Loss)		\$ (32,936)	\$ 83,905	\$ (366,195)
EARNINGS/(LOSS) PER SHARE				
Basic and diluted earnings/(loss) per share ...		\$ (0.22)	\$ 0.76	\$ (3.34)
Basic and diluted weighted average number of common shares	19	148,719,749	109,824,329	109,801,586

2019-2020

(Expressed in thousands of United States dollars, except share amounts)

	Notes	As of	
		December 31, 2020	December 31, 2019
ASSETS			
CURRENT ASSETS			
Cash and cash equivalents	3	\$ 65,663	\$ 139,170
Accounts receivable, net		7,556	7,145
Inventories		9,619	8,494
Prepaid expenses		855	1,458
Due from related parties	11	20,426	20,512
Other current assets		14,329	13,607
Total current assets		118,448	190,386
NON-CURRENT ASSETS			
Fixed assets at cost, net of accumulated depreciation of \$941,960 (2019: \$840,429)	4	2,479,937	2,389,874
Deferred charges, net	5	17,339	11,455
Investments in affiliates	6	15,273	8,965
Other non-current assets	7	83,383	82,339
Total non-current assets		2,595,932	2,492,633
Total assets		\$2,714,380	\$2,683,019
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY			
CURRENT LIABILITIES			
Accounts payable		\$ 10,613	\$ 11,168
Accrued liabilities	8	10,960	8,527
Current portion of long-term debt, net	10	155,662	119,673
Current portion of long-term leaseback obligation, net	4	24,515	16,342
Accumulated accrued interest, current portion	10	18,036	34,137
Unearned revenue	7	19,476	17,960
Other current liabilities	10	423	15,273
Total current liabilities		239,685	223,080
LONG-TERM LIABILITIES			
Long-term debt, net	10	1,187,345	1,270,663
Long-term leaseback obligation, net of current portion	4	95,585	121,872
Accumulated accrued interest, net of current portion	10	136,433	156,583
Unearned revenue, net of current portion	7	19,574	28,528
Other long-term liabilities		181	603
Total long-term liabilities		1,439,118	1,578,249
Total liabilities		1,678,803	1,801,329
Commitments and Contingencies	16	—	—
STOCKHOLDERS' EQUITY			
Preferred stock (par value \$0.01, 100,000,000 preferred shares authorized and not issued as of December 31, 2020 and December 31, 2019)	18	—	—
Common stock (par value \$0.01, 750,000,000 common shares authorized as of December 31, 2020 and December 31, 2019. 24,788,598 and 24,789,312 shares issued as of December 31, 2020 and December 31, 2019; and 20,449,327 and 24,789,312 shares outstanding as of December 31, 2020 and December 31, 2019, respectively)	18	204	248
Additional paid-in capital		755,390	785,274
Accumulated other comprehensive loss	7,13	(86,669)	(116,934)
Retained earnings		366,652	213,102
Total stockholders' equity		1,035,577	881,690
Total liabilities and stockholders' equity		\$2,714,380	\$2,683,019

	Notes	Year ended December 31,		
		2020	2019	2018
OPERATING REVENUES	14, 15	\$ 461,594	\$ 447,244	\$ 458,732
OPERATING EXPENSES				
Voyage expenses	11	(14,264)	(11,593)	(12,207)
Vessel operating expenses	11	(110,946)	(102,502)	(104,604)
Depreciation	4	(101,531)	(96,505)	(107,757)
Amortization of deferred drydocking and special survey costs	5	(11,032)	(8,733)	(9,237)
Impairment loss	4	—	—	(210,715)
General and administrative expenses	11	(24,341)	(26,837)	(26,334)
Income/(loss) from operations		199,480	201,074	(12,122)
OTHER INCOME (EXPENSES):				
Interest income		6,638	6,414	5,781
Interest expense		(53,502)	(72,069)	(85,706)
Other finance expenses		(2,335)	(2,702)	(3,026)
Equity income on investments	6	6,308	1,602	1,365
Gain on debt extinguishment	10	—	—	116,365
Other income/(expense), net	10	593	556	(50,456)
Loss on derivatives	13	(3,632)	(3,622)	(5,137)
Total Other Expenses, net		(45,930)	(69,821)	(20,814)
Net Income/(Loss)		\$ 153,550	\$ 131,253	\$ (32,936)
EARNINGS/(LOSS) PER SHARE				
Basic earnings/(loss) per share of common stock		\$ 6.51	\$ 8.29	\$ (3.10)
Diluted earnings/(loss) per share of common stock		\$ 6.45	\$ 8.09	\$ (3.10)
Basic weighted average number of common shares	19	23,588,994	15,834,913	10,622,839
Diluted weighted average number of common shares	19	23,805,251	16,220,697	10,622,839

2020-2021

(Expressed in thousands of United States dollars, except share amounts)

	Notes	As of	
		December 31, 2021	December 31, 2020
ASSETS			
CURRENT ASSETS			
Cash and cash equivalents	4	\$ 129,410	\$ 65,663
Restricted cash	4	346	—
Accounts receivable, net		7,118	7,556
Inventories		12,579	9,619
Prepaid expenses		2,032	855
Due from related parties	11	21,875	20,426
Other current assets	7	459,132	14,329
Total current assets		632,492	118,448
NON-CURRENT ASSETS			
Fixed assets at cost, net of accumulated depreciation of \$1,055,792 (2020: \$941,960)	5	2,861,651	2,479,937
Right-of-use assets, net of accumulated amortization of \$3,085	3,5	79,442	—
Deferred charges, net	6	11,801	17,339
Investments in affiliates	3	—	15,273
Other non-current assets	7	41,739	83,383
Total non-current assets		2,994,633	2,595,932
Total assets		\$ 3,627,125	\$ 2,714,380
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY			
CURRENT LIABILITIES			
Accounts payable		\$ 18,925	\$ 10,613
Accrued liabilities	8	20,846	10,960
Current portion of long-term debt, net	10	95,750	155,662
Current portion of long-term leaseback obligation, net	5	85,815	24,515
Accumulated accrued interest, current portion	10	6,146	18,036
Unearned revenue	3,5,7	83,180	19,476
Other current liabilities	10	8,645	423
Total current liabilities		319,307	239,685
LONG-TERM LIABILITIES			
Long-term debt, net	10	1,017,916	1,187,345
Long-term leaseback obligation, net of current portion	5	136,513	95,585
Accumulated accrued interest, net of current portion	10	24,155	136,433
Unearned revenue, net of current portion	3,5,7	37,977	19,574
Other long-term liabilities	10	3,234	181
Total long-term liabilities		1,219,795	1,439,118
Total liabilities		1,539,102	1,678,803
Commitments and Contingencies	16	—	—
STOCKHOLDERS' EQUITY			
Preferred stock (par value \$0.01, 100,000,000 preferred shares authorized and not issued as of December 31, 2021 and December 31, 2020)	18	—	—
Common stock (par value \$0.01, 750,000,000 common shares authorized as of December 31, 2021 and December 31, 2020, 25,056,009 and 24,788,598 shares issued; and 20,716,738 and 20,449,327 shares outstanding as of December 31, 2021 and December 31, 2020, respectively)	18	207	204
Additional paid-in capital		770,676	755,390
Accumulated other comprehensive loss	7,13	(71,455)	(86,669)
Retained earnings		1,388,595	366,652
Total stockholders' equity		2,088,023	1,035,577
Total liabilities and stockholders' equity		\$ 3,627,125	\$ 2,714,380

	Notes	Year ended December 31,		
		2021	2020	2019
OPERATING REVENUES	14, 15	\$ 689,505	\$ 461,594	\$ 447,244
OPERATING EXPENSES				
Voyage expenses	11	(24,325)	(14,264)	(11,593)
Vessel operating expenses	11	(135,872)	(110,946)	(102,502)
Depreciation and amortization of right-of-use assets	5	(116,917)	(101,531)	(96,505)
Amortization of deferred drydocking and special survey costs	6	(10,181)	(11,032)	(8,733)
General and administrative expenses	11	(43,951)	(24,341)	(26,837)
Income from Operations		358,259	199,480	201,074
OTHER INCOME (EXPENSES):				
Interest income		12,230	6,638	6,414
Interest expense		(68,991)	(53,502)	(72,069)
Gain on investments	7	577,994	—	—
Equity income on investments	3	68,028	6,308	1,602
Gain on debt extinguishment	10	111,616	—	—
Other finance expenses		(1,326)	(2,335)	(2,702)
Other income/(expense), net		4,543	593	556
Loss on derivatives	13	(3,622)	(3,632)	(3,622)
Total Other Income/(Expenses), net		700,472	(45,930)	(69,821)
Income before income taxes		1,058,731	153,550	131,253
Income taxes	7	(5,890)	—	—
Net Income		\$ 1,052,841	\$ 153,550	\$ 131,253
EARNINGS PER SHARE				
Basic earnings per share of common stock		\$ 51.75	\$ 6.51	\$ 8.29
Diluted earnings per share of common stock		\$ 51.15	\$ 6.45	\$ 8.09
Basic weighted average number of common shares	19	20,345,394	23,588,994	15,834,913
Diluted weighted average number of common shares	19	20,583,796	23,805,251	16,220,697

2017-2018

(Expressed in thousands of U.S. Dollars-except share and per share data)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
ASSETS		
CURRENT ASSETS:		
Cash and cash equivalents	\$ 204,763	\$ 189,763
Restricted cash	15,763	12,910
Accounts receivable, net	35,351	27,364
Capitalized voyage expenses	617	-
Due from related parties (Note 2)	20,923	14,210
Advances and other	18,407	19,061
Vessels held for sale (Note 1(k))	-	17,500
Inventories	20,388	16,293
Prepaid insurance and other	1,073	1,577
Current portion of financial instruments-Fair value (Note 14)	217	5,715
Total current assets	<u>317,502</u>	<u>304,393</u>
INVESTMENTS (Note 3)	1,000	1,000
FINANCIAL INSTRUMENTS-FAIR VALUE, net of current portion (Note 14)	133	1,430
LONG TERM RECEIVABLE (Note 4)	13,000	13,000
FIXED ASSETS (Note 4)		
Advances for vessels under construction	16,161	1,650
Vessels	3,813,987	3,953,599
Accumulated depreciation	(984,540)	(925,195)
Vessels' Net Book Value	<u>2,829,447</u>	<u>3,028,404</u>
Total fixed assets	<u>2,845,608</u>	<u>3,030,054</u>
DEFERRED CHARGES, net (Note 5)	27,815	23,759
Total assets	<u>\$ 3,205,058</u>	<u>\$ 3,373,636</u>
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY		
CURRENT LIABILITIES:		
Current portion of long-term debt (Note 6)	\$ 160,584	\$ 225,883
Payables	37,532	46,916
Due to related parties (Note 2)	4,366	7,442
Accrued liabilities	45,765	43,693
Unearned revenue	6,007	13,611
Current portion of financial instruments-Fair value (Note 14)	48	1,378
Total current liabilities	<u>254,302</u>	<u>338,923</u>
LONG-TERM DEBT, net of current portion (Note 6)	1,435,017	1,525,986
FINANCIAL INSTRUMENTS-FAIR VALUE, net of current portion (Note 14)	8,962	589
STOCKHOLDERS' EQUITY		
Preferred shares, \$ 1.00 par value; 25,000,000 shares authorized and 2,000,000 Series B Preferred Shares and 2,000,000 Series C Preferred Shares, 3,424,803 Series D Preferred Shares, 4,600,000 Series E Preferred Shares and 6,000,000 Series F Preferred Shares issued and outstanding at December 31, 2018 and 25,000,000 shares authorized and 2,000,000 Series B Preferred Shares, 2,000,000 Series C Preferred Shares and 3,424,803 Series D Preferred Shares, 4,600,000 Series E Preferred Shares issued and outstanding at December 31, 2017.	18,025	12,025
Common shares, \$ 1.00 par value; 175,000,000 shares authorized at December 31, 2018 and December 31, 2017; 87,604,645 shares issued and outstanding at December 31, 2018 and 87,338,652 shares issued and 86,319,583 shares outstanding at December 31, 2017.	87,605	87,339
Additional paid-in capital	996,833	857,998
Cost of treasury stock	-	(5,736)
Accumulated other comprehensive loss	(8,660)	(5,305)
Retained earnings	400,933	547,937
Total Tsakos Energy Navigation Limited stockholders' equity	<u>1,494,736</u>	<u>1,494,258</u>
Noncontrolling Interest	12,041	13,880
Total stockholders' equity	<u>1,506,777</u>	<u>1,508,138</u>
Total liabilities and stockholders' equity	<u>\$ 3,205,058</u>	<u>\$ 3,373,636</u>

	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
VOYAGE REVENUES:	\$ 529,879	\$ 529,182	\$ 481,790
EXPENSES:			
Voyage expenses	125,350	113,403	106,403
Charter hire expense	10,822	311	-
Vessel operating expenses	181,693	173,864	146,546
Depreciation and amortization	146,798	139,020	113,420
General and administrative expenses	27,032	26,324	25,611
Loss on sale of vessels	364	3,860	-
Vessels impairment charge	65,965	8,922	-
Total expenses	<u>558,024</u>	<u>465,704</u>	<u>391,980</u>
Operating (loss) income	<u>(28,145)</u>	<u>63,478</u>	<u>89,810</u>
OTHER INCOME (EXPENSES):			
Interest and finance costs, net (Note 7)	(76,809)	(56,839)	(35,873)
Interest income	2,507	1,082	623
Other, net	1,405	1,464	1,935
Total other expenses, net	<u>(72,897)</u>	<u>(54,293)</u>	<u>(33,315)</u>
Net (loss) income	<u>(101,042)</u>	<u>9,185</u>	<u>56,495</u>
Less: Net loss (income) attributable to the noncontrolling interest	1,839	(1,573)	(712)
Net (loss) income attributable to Tsakos Energy Navigation Limited	<u>\$ (99,203)</u>	<u>\$ 7,612</u>	<u>\$ 55,783</u>
Effect of preferred dividends	(33,763)	(23,776)	(15,875)
Net (loss) income attributable to common stockholders of Tsakos Energy Navigation Limited	(132,966)	(16,164)	39,908
(Loss) Earnings per share, basic and diluted attributable to Tsakos Energy Navigation Limited common stockholders	<u>\$ (1.53)</u>	<u>\$ (0.19)</u>	<u>\$ 0.47</u>
Weighted average number of shares, basic and diluted	<u>87,111,636</u>	<u>84,713,572</u>	<u>84,905,078</u>

2019-2020

(Expressed in thousands of U.S. Dollars—except share and per share data)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
ASSETS		
CURRENT ASSETS:		
Cash and cash equivalents	\$ 160,475	\$ 184,835
Restricted cash	11,296	12,935
Margin deposits (Note 14)	6,153	—
Accounts receivable, net (Note 1(f))	25,273	40,342
Capitalized voyage expenses	1,601	505
Due from related parties (Note 2)	20,786	20,113
Advances and other	18,019	23,282
Vessels held for sale (Note 1(j))	54,000	100,277
Inventories	21,813	13,032
Prepaid insurance and other	1,416	895
Current portion of financial instruments—Fair value (Note 14)	642	798
Total current assets	<u>321,474</u>	<u>397,014</u>
FINANCIAL INSTRUMENTS—FAIR VALUE, net of current portion (Note 14)	—	287
RIGHT OF USE ASSET UNDER OPERATING LEASES (Note 4)	67,110	21,428
LONG TERM RECEIVABLE (Note 4)	27,294	13,000
FIXED ASSETS (Note 4)		
Advances for vessels under construction	49,030	61,475
Vessels	3,618,309	3,610,590
Accumulated depreciation	(1,003,197)	(977,339)
Vessels' Net Book Value	<u>2,615,112</u>	<u>2,633,251</u>
Total fixed assets	<u>2,664,142</u>	<u>2,694,726</u>
DEFERRED CHARGES AND LEASEHOLD IMPROVEMENTS, net (Note 5)	32,255	27,648
Total assets	<u>\$ 3,112,275</u>	<u>\$3,154,103</u>

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY

CURRENT LIABILITIES:

Current portion of long-term debt (Note 6)	\$ 232,428	\$ 235,513
Payables	55,291	36,611
Due to related parties (Note 2)	4,003	7,702
Accrued liabilities	40,551	50,873
Unearned revenue	12,623	12,067
Current portion of obligations under operating leases (Note 4)	20,976	7,534
Current portion of financial liability	905	—
Current portion of financial instruments—Fair value (Note 14)	15,263	3,900
Total current liabilities	<u>382,040</u>	<u>354,200</u>

LONG-TERM DEBT, net of current portion (Note 6)	1,267,929	1,298,783
--	-----------	-----------

LONG-TERM OBLIGATIONS UNDER OPERATING LEASES (Note 4)	46,134	13,894
--	--------	--------

FINANCIAL LIABILITY, net of current portion	4,243	—
--	-------	---

FINANCIAL INSTRUMENTS—FAIR VALUE, net of current portion (Note 14)	30,111	14,907
---	--------	--------

STOCKHOLDERS' EQUITY

Preferred Shares, \$ 1.00 par value; 25,000,000 shares authorized, 3,424,803 Series D Preferred Shares, 4,600,000 Series E Preferred Shares, 6,000,000 Series F Preferred Shares and 2,615,000 Series G Convertible Preferred Shares issued and outstanding at December 31, 2020 and 2,000,000 Series C Preferred Shares, 3,424,803 Series D Preferred Shares, 4,600,000 Series E Preferred Shares, 6,000,000 Series F Preferred Shares and 2,625,000 Series G Convertible Preferred Shares issued and outstanding at December 31, 2019	16,640	18,650
---	--------	--------

Common shares, \$ 5.00 par value; 35,000,000 shares authorized at December 31, 2020 and December 31, 2019; 19,194,615 shares issued and 18,215,679 shares issued and outstanding at December 31, 2020 and 19,015,721 shares issued and outstanding December 31, 2019, respectively	95,973	95,079
--	--------	--------

Additional paid-in capital	949,090	992,020
----------------------------------	---------	---------

Cost of treasury stock	(9,834)	—
------------------------------	---------	---

Accumulated other comprehensive loss	(36,994)	(18,353)
--	----------	----------

Retained earnings	338,800	364,000
-------------------------	---------	---------

Total Tsakos Energy Navigation Limited stockholders' equity	<u>1,353,675</u>	<u>1,451,396</u>
--	------------------	------------------

Non-controlling interest	28,143	20,923
--------------------------------	--------	--------

Total stockholders' equity	<u>1,381,818</u>	<u>1,472,319</u>
---	------------------	------------------

Total liabilities and stockholders' equity	<u>\$ 3,112,275</u>	<u>\$3,154,103</u>
---	---------------------	--------------------

	2020	2019	2018
VOYAGE REVENUES:	\$ 644,135	\$ 597,452	\$ 529,879
EXPENSES:			
Voyage expenses	145,267	125,802	125,350
Charter hire expense	21,602	10,822	10,822
Vessel operating expenses	179,205	180,233	181,693
Depreciation and amortization	137,100	139,424	146,798
General and administrative expenses	29,040	27,696	27,032
Loss on sale of vessels (Note 4)	6,451	—	364
Impairment charges (Note 3, 4)	28,776	27,613	65,965
Total expenses	<u>547,441</u>	<u>511,590</u>	<u>558,024</u>
Operating income (loss)	<u>96,694</u>	<u>85,862</u>	<u>(28,145)</u>
OTHER INCOME (EXPENSES):			
Interest and finance costs, net (Note 7)	(70,579)	(74,723)	(76,809)
Interest income	1,071	3,694	2,507
Other, net	36	(825)	1,405
Total other expenses, net	<u>(69,472)</u>	<u>(71,854)</u>	<u>(72,897)</u>
Net income (loss)	<u>27,222</u>	<u>14,008</u>	<u>(101,042)</u>
Less: Net (income) loss attributable to the non-controlling interest	(3,220)	1,118	1,839
Net income (loss) attributable to Tsakos Energy Navigation Limited	<u>\$ 24,002</u>	<u>\$ 15,126</u>	<u>\$ (99,203)</u>
Effect of preferred dividends (Note 10)	(36,579)	(40,400)	(33,763)
Deemed dividend on Series B Preferred Shares (Note 10)	—	(2,750)	—
Deemed dividend on Series C Preferred Shares (Note 10)	(2,493)	—	—
Net loss attributable to common stockholders of Tsakos Energy Navigation Limited	<u>(15,070)</u>	<u>(28,024)</u>	<u>(132,966)</u>
Loss per share, basic and diluted attributable to Tsakos Energy Navigation Limited common stockholders	<u>\$ (0.80)</u>	<u>\$ (1.58)</u>	<u>\$ (7.63)</u>
Weighted average number of shares, basic and diluted	<u>18,768,599</u>	<u>17,751,585</u>	<u>17,422,327</u>

2020-2021

(Expressed in thousands of U.S. Dollars—except share and per share data)

	2021	2020
ASSETS		
CURRENT ASSETS:		
Cash and cash equivalents.....	\$ 117,192	\$ 160,475
Restricted cash	10,005	11,296
Margin deposits (Note 14)	5,849	6,153
Trade accounts receivable, net (Note 1(f)).....	30,622	25,273
Capitalized voyage expenses	1,839	1,601
Due from related parties (Note 2)	14,607	20,786
Advances and other	20,176	18,019
Vessels held for sale (Note 1(j)).....	—	54,000
Inventories	22,918	21,813
Prepaid insurance and other	1,861	1,416
Receivable, short-term (Note 4).....	12,741	—
Current portion of financial instruments—Fair value (Note 14)	1,852	642
Total current assets	239,662	321,474
FINANCIAL INSTRUMENTS—FAIR VALUE, net of current portion (Note 14)	1,526	—
RIGHT OF USE ASSET UNDER OPERATING LEASES (Note 4)	88,573	67,110
LONG-TERM RECEIVABLE (Note 4)	23,163	27,294
FIXED ASSETS (Note 4)		
Advances for vessels under construction	104,635	49,030
Vessels	3,279,440	3,618,309
Accumulated depreciation	(876,482)	(1,003,197)
Vessels' Net Book Value	2,402,958	2,615,112
Total fixed assets	2,507,593	2,664,142
DEFERRED CHARGES AND LEASEHOLD IMPROVEMENTS, net (Note 5)	34,297	32,255
Total assets	\$2,894,814	\$ 3,112,275
LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY		
CURRENT LIABILITIES:		
Current portion of long-term debt (Note 6)	\$ 172,936	\$ 232,428
Payables	74,912	55,291
Due to related parties (Note 2).....	7,747	4,003
Accrued liabilities.....	27,851	40,551
Unearned revenue	9,020	12,623
Current portion of obligations under operating leases (Note 4)	29,749	20,976
Current portion of financial liability (Note 4).....	997	905
Current portion of financial instruments—Fair value (Note 14)	8,884	15,263
Total current liabilities	332,096	382,040
LONG-TERM DEBT, net of current portion (Note 6)	1,200,251	1,267,929
LONG-TERM OBLIGATIONS UNDER OPERATING LEASES (Note 4)	58,824	46,134
FINANCIAL LIABILITY, net of current portion (Note 4)	3,196	4,243
FINANCIAL INSTRUMENTS—FAIR VALUE, net of current portion (Note 14)	8,656	30,111
STOCKHOLDERS' EQUITY (Note 8)		
Preferred Shares, \$ 1.00 par value; 25,000,000 shares authorized, 3,516,896 Series D Preferred Shares, 4,743,708 Series E Preferred Shares, 6,741,259 Series F Preferred Shares and 459,286 Series G Convertible Preferred Shares issued and outstanding at December 31, 2021 and 3,424,803 Series D Preferred Shares, 4,600,000 Series E Preferred Shares, 6,000,000 Series F Preferred Shares and 2,615,000 Series G Convertible Preferred Shares issued and outstanding at December 31, 2020.....	15,461	16,640
Common shares, \$ 5.00 par value; 35,000,000 shares authorized at December 31, 2021 and December 31, 2020; 25,244,113 shares issued and 24,565,940 shares outstanding at December 31, 2021 and 19,194,615 shares issued and 18,215,679 shares issued and outstanding at December 31, 2020 respectively.....	126,221	95,973
Additional paid-in capital.....	973,582	949,090
Cost of treasury stock	(6,791)	(9,834)
Accumulated other comprehensive loss.....	(17,175)	(36,994)
Retained earnings.....	149,505	338,800
Total Tsakos Energy Navigation Limited stockholders' equity	1,240,803	1,353,675
Non-controlling interest	50,988	28,143
Total stockholders' equity	1,291,791	1,381,818
Total liabilities and stockholders' equity	\$2,894,814	\$ 3,112,275

	2021	2020	2019
VOYAGE REVENUES:	\$ 546,120	\$ 644,135	\$ 597,452
EXPENSES:			
Voyage expenses	198,078	145,267	125,802
Charter hire expense	30,056	21,602	10,822
Vessel operating expenses	173,277	179,205	180,233
Depreciation and amortization	143,253	137,100	139,424
General and administrative expenses	29,130	29,040	27,696
Loss on sale of vessels (Note 4)	5,817	6,451	—
Impairment charges (Note 3, 4)	86,368	28,776	27,613
Total expenses	665,979	547,441	511,590
Operating (loss) income	(119,859)	96,694	85,862
OTHER INCOME (EXPENSES):			
Interest and finance costs, net (Note 7)	(31,407)	(70,579)	(74,723)
Interest income	703	1,071	3,694
Other, net	(18)	36	(825)
Total other expenses, net	(30,722)	(69,472)	(71,854)
Net (loss) income	(150,581)	27,222	14,008
Less: Net (income) loss attributable to the non-controlling interest	(820)	(3,220)	1,118
Net (loss) income attributable to Tsakos Energy Navigation Limited	\$ (151,401)	\$ 24,002	\$ 15,126
Effect of preferred dividends (Note 10)	(33,603)	(36,579)	(40,400)
Deemed dividend on Series B Preferred Shares (Note 10)	—	—	(2,750)
Deemed dividend on Series C Preferred Shares (Note 10)	—	(2,493)	—
Deemed dividend on partially redeemed Series G Convertible Preferred Shares (Note 10)	(2,171)	—	—
Net loss attributable to common stockholders of Tsakos Energy Navigation Limited	\$ (187,175)	\$ (15,070)	\$ (28,024)
Loss per share, basic and diluted attributable to Tsakos Energy Navigation Limited common stockholders	\$ (9.53)	\$ (0.80)	\$ (1.58)
Weighted average number of shares, basic and diluted	19,650,307	18,768,599	17,751,585