



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ

ΓΕΝΙΚΟ ΤΜΗΜΑ ΛΑΡΙΣΑΣ

**«ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΩΝ»**

**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΗΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ
ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ»**

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΛΥΤΟΥ ΡΑΦΑΗΛΙΑ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΙΩΤΗΣ ΠΟΛΥΚΑΡΠΟΣ

ΛΑΡΙΣΑ, ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2022

Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρησιμοποίηση της μεθόδου ανάλυσης που στηρίζεται στους αριθμοδείκτες, προκειμένου να αναλυθεί η χρηματοοικονομική απόδοση τεσσάρων από τις μεγαλύτερες εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον χώρο της προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και για να πραγματοποιηθεί η σύγκρισή τους με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία. Από τα αποτελέσματα της έρευνας προκύπτει ότι η χρηματοοικονομική εικόνα των εταιριών που επιλέχθηκαν στην ανάλυση δεν είναι ικανοποιητική καθώς πολλές από αυτές παρουσιάζουν σημαντικά αδύναμα στοιχεία, όπως είναι για παράδειγμα τα χαμηλά ίδια κεφάλαια ή τα χαμηλά αποθέματα με αποτέλεσμα να μην έχουν σημαντικές ευκαιρίες ανάπτυξης τουλάχιστον για την περίοδο που έλαβε χώρα η μελέτη αυτή.

Abstract

The purpose of this thesis is to use the financial ratios analysis, to analyze the financial performance of four of the largest companies active in the field of electricity supply in Greece and to compare them based on published data. From the results of the research, it appears that the financial performance of the companies selected in the analysis is not satisfactory as many of them present weak results, such as low equity or low levels of inventory and as a result, they do not have significant growth opportunities at least for the period in which this study took place.

Περιεχόμενα

Εισαγωγή	15
1. Στοιχεία για την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα.....	17
1.1 Η αγορά ενέργειας στην Ελλάδα	17
1.2. Γενικά στοιχεία για την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και η σημασία του Target Model	20
1.3 Οι εταιρίες παραγωγής και προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα. ..	22
2. Η μέτρηση της απόδοσης των εταιριών και ο ρόλος του τομέα της ενέργειας	34
2.1 Η σημασία της ανάλυσης της απόδοσης των εταιριών.....	34
2.2 Η σημασία και ο ρόλος των αριθμοδεικτών στην αξιολόγηση της επίδοσης των εταιριών.....	35
2.3 Ο ρόλος του τομέα της ενέργειας και η σημασία του για το περιβάλλον.....	38
3. Μεθοδολογία έρευνας.....	41
3.1. Σκοπός και στόχοι της έρευνας.....	41
3.2 Τα ερευνητικά ερωτήματα	41
3.3. Το δείγμα της έρευνας	42
3.3.1 Elpedison.....	42
3.3.2 NRG	43
3.3.3 ΔΕΗ.....	43
3.3.4 ΗΡΩΝ.....	43
3.4 Οι αριθμοδείκτες που επιλέχτηκαν	44

4. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης.....	46
4.1 Elpedison.....	46
4.1.1 Δείκτες Ρευστότητας της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.....	46
4.1.2 Δείκτες Δραστηριότητας της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.....	48
4.1.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.	50
4.1.4 Δείκτες Αποδοτικότητας της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.....	52
4.1.5 Δείκτες Κερδοφορίας της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.....	54
4.2 NRG.....	56
4.2.1 Δείκτες Ρευστότητας της NRG την περίοδο 2017- 2020.....	56
4.2.2 Δείκτες Δραστηριότητας της NRG την περίοδο 2017- 2020.....	58
4.2.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της NRG την περίοδο 2017- 2020.....	60
4.2.4 Δείκτες Αποδοτικότητας της NRG την περίοδο 2017- 2020.....	62
4.2.5 Δείκτες Κερδοφορίας της NRG την περίοδο 2017- 2020.....	64
4.3 Ήρων.....	65
4.3.1 Δείκτες Ρευστότητας της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.....	65
4.3.2 Δείκτες Δραστηριότητας της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.....	67
4.3.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.....	69
4.3.4 Δείκτες Αποδοτικότητας της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.....	71
4.3.5 Δείκτες Κερδοφορίας της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.....	73
4.4. ΔΕΗ.....	75
4.4.1 Δείκτες Ρευστότητας της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.....	75

4.4.2 Δείκτες Δραστηριότητας της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.	77
4.4.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.....	79
4.4.4 Δείκτες Αποδοτικότητας της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.	81
4.4.5 Δείκτες Κερδοφορίας της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.	83
Συμπεράσματα	86
Βιβλιογραφία	102

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1. Ανάλυση Προμήθειας Καταναλωτών ανά συμμετέχοντα στο σύστημα της Ελλάδας για το 2019	23
Πίνακας 2. Οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον χώρο της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα σήμερα.	25
Πίνακας 3. Σύγκριση του δείκτη Γενικής ρευστότητας των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.....	87
Πίνακας 4. Σύγκριση του δείκτη Ειδικής ρευστότητας των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.....	88
Πίνακας 5. Σύγκριση του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.	89
Πίνακας 6. Σύγκριση του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.....	91
Πίνακας 7. Σύγκριση του δείκτη ΙΚ/ Π των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.....	92
Πίνακας 8. Σύγκριση του δείκτη ΙΚ/ Υ των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.....	93
Πίνακας 9. Σύγκριση του δείκτη ROE των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.....	95
Πίνακας 10. Σύγκριση του δείκτη ROA των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.....	96
Πίνακας 11. Σύγκριση του δείκτη Περιθωρίου Μικτού Κέρδους των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.	97
Πίνακας 12. Σύγκριση του δείκτη Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.	98

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1. Παραγωγή πρωτογενούς ενέργειας στην Ελλάδα το 2000. Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.....	17
Διάγραμμα 2. Παραγωγή πρωτογενούς ενέργειας στην Ελλάδα το 2018. Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.....	18
Διάγραμμα 3. Τελική κατανάλωση ενέργειας στην Ελλάδα το 2000. Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.....	19
Διάγραμμα 4. Τελική κατανάλωση ενέργειας στην Ελλάδα το 2000. Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.....	19
Διάγραμμα 5. Ποσοστό συνολικής μηνιαίας παραγωγής ανά εταιρία και τύπο καυσίμου (%), για τον Αύγουστο, τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2020. Πηγή: Ελληνική Εταιρεία Ενεργειακής Οικονομίας, 2021.....	23
Διάγραμμα 6. Ανάλυση Προμήθειας Καταναλωτών ανά συμμετέχοντα στο σύστημα της Ελλάδας για το 2019. Πηγή: Ίδιοι Υπολογισμοί.	24
Διάγραμμα 7. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής ρευστότητας της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.	47
Διάγραμμα 8. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής ρευστότητας της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.	48
Διάγραμμα 9. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.....	49
Διάγραμμα 10. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.	50

Διάγραμμα 11. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Π της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.	51
Διάγραμμα 12 Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Υ της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.	52
Διάγραμμα 13. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROE της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.	53
Διάγραμμα 14. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROA της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.	54
Διάγραμμα 15. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Περιθωρίου Μικτού Κέρδους της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.....	55
Διάγραμμα 16 .Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.....	56
Διάγραμμα 17. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής ρευστότητας της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.	57
Διάγραμμα 18. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής ρευστότητας της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.	58
Διάγραμμα 19. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.	59

Διάγραμμα 20. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ της ΝRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΝRG 2018 και 2020.	60
Διάγραμμα 21. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Π της ΝRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΝRG 2018 και 2020.....	61
Διάγραμμα 22. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Υ της ΝRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΝRG 2018 και 2020.....	62
Διάγραμμα 23. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROE της ΝRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΝRG 2018 και 2020.....	63
Διάγραμμα 24. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROA της ΝRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΝRG 2018 και 2020.....	64
Διάγραμμα 25. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Μικτού Κέρδους της ΝRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΝRG 2018 και 2020.	65
Διάγραμμα 26. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής ρευστότητας της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.	66
Διάγραμμα 27. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής ρευστότητας της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.	67
Διάγραμμα 28. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.....	68

Διάγραμμα 29. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.	69
Διάγραμμα 30. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Π της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.....	70
Διάγραμμα 31. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Υ της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.....	71
Διάγραμμα 32. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROE της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.....	72
Διάγραμμα 33. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROA της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.....	73
Διάγραμμα 34. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Μικτού Κέρδους της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.	74
Διάγραμμα 35. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Καθαρού Κέρδους της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.	75
Διάγραμμα 36. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής ρευστότητας της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.	76
Διάγραμμα 37. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής ρευστότητας της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.	77

Διάγραμμα 38. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.	78
Διάγραμμα 39. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.	79
Διάγραμμα 40. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Π της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.....	80
Διάγραμμα 41. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Υ της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.....	81
Διάγραμμα 42. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROE της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.....	82
Διάγραμμα 43. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROA της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.....	83
Διάγραμμα 44. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Μικτού Κέρδους της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.	84
Διάγραμμα 45. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Καθαρού Κέρδους της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.	85
Διάγραμμα 46. Σύγκριση του δείκτη Γενικής ρευστότητας των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία.....	87
Διάγραμμα 47. Σύγκριση του δείκτη Ειδικής ρευστότητας των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία.....	89

Διάγραμμα 48. Σύγκριση του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία	90
Διάγραμμα 49. Σύγκριση του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία	91
Διάγραμμα 50. Σύγκριση του δείκτη ΙΚ/ Π των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία	93
Διάγραμμα 51. Σύγκριση του δείκτη ΙΚ/ Υ των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία	94
Διάγραμμα 52. Σύγκριση του δείκτη ROE των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία	95
Διάγραμμα 53. Σύγκριση του δείκτη ROA των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία	96
Διάγραμμα 54. Σύγκριση του δείκτη Περιθωρίου Μικτού Κέρδους των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία	98
Διάγραμμα 55. Σύγκριση του δείκτη Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία	99

Εισαγωγή

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες είναι το εργαλείο που χρησιμοποιείται από τους οικονομικούς διευθυντές για την αξιολόγηση της απόδοσης της εταιρείας. Αυτοί οι δείκτες είναι επωφελείς τόσο για εσωτερικούς όσο και για εξωτερικούς χρήστες. Πιο συγκεκριμένα, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες αναφέρονται σε εκείνο το εργαλείο που είναι σε θέση να προσδιορίζει τη σχέση μεταξύ δυο ή περισσότερων μεταβλητών (Top et al, 2020).

Γενικά, τους δείκτες τους χρησιμοποιούν οι ερευνητές για να συγκρίνουν διαφορετικούς παράγοντες. Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται επίσης με βάση διαφορετικά χρονικά πλαίσια ή διαφορετικές εταιρείες ή μερικές φορές χρησιμοποιείται επίσης για τον προσδιορισμό της απόδοσης της εταιρείας και της σύγκρισής της με ολόκληρο τον κλάδο. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες χρησιμοποιούνται γενικά από τα διευθυντικά στελέχη εταιρειών για να ανακαλύψουν δυνατά και αδύνατα σημεία για καθιερωμένες στρατηγικές και πρωτοβουλίες. Τέλος, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες έχουν πολύ μεγάλη σημασία για κάθε ειδικό που απασχολείται σε θέματα που έχουν να κάνουν με επιχειρήσεις και χρηματοοικονομικά. Πολλοί οικονομικοί διευθυντές επιχειρήσεων τους χρησιμοποιούν για να αναλύσουν την εσωτερική και εξωτερική απόδοση της εταιρείας καθώς και τις επιμέρους λειτουργίες της (Top et al, 2020).

Με αυτήν την έννοια, σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η χρησιμοποίηση της μεθόδου ανάλυσης που στηρίζεται στους αριθμοδείκτες, προκειμένου να αναλυθεί η χρηματοοικονομική απόδοση τεσσάρων από τις μεγαλύτερες εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον χώρο της προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και για να πραγματοποιηθεί η σύγκρισή τους με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία. Ο χώρος της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα τα τελευταία δυο χρόνια άλλαξε σημαντικά με την εφαρμογή, στα πλαίσια των απαιτήσεων της ευρωπαϊκής πολιτικής, του Χρηματιστηρίου Ενέργειας, μέσω του οποίου πλέον, με βάση το ρυθμιστικό πλαίσιο που αναφέρεται σε επόμενο κεφάλαιο, καθορίζεται η χονδρική τιμή ηλεκτρικού ρεύματος.

Για τον λόγο αυτό η εργασία αποτελείται από πέντε επιμέρους κεφάλαια. Το πρώτο από αυτά παρουσιάζει μια γενική εικόνα της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια ξεκινώντας από μια εισαγωγική τοποθέτηση σχετικά με την συνολική αγορά ενέργειας στην χώρα. Το δεύτερο κεφάλαιο ασχολείται με την χρηματοοικονομική σημασία των αριθμοδεικτών παρουσιάζοντας κάποια βασικά θεωρητικά στοιχεία για αυτούς ενώ παράλληλα αναφέρεται και στην σημασία του κλάδου της ενέργειας τόσο γενικά, όσο και ειδικότερα στο θέμα της προστασίας του περιβάλλοντος. Το τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζει το μεθοδολογικό πλαίσιο μέσα στο οποίο έλαβε χώρα η έρευνα, καθώς αναφέρεται αναλυτικά στους αριθμοδείκτες που χρησιμοποιήθηκαν αλλά και στις εταιρίες που αποτέλεσαν το δείγμα της έρευνας. Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται αναλυτικά τα αποτελέσματα της έρευνας και στο πέμπτο και τελευταίο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι συγκρίσεις των εταιριών και διατυπώνονται τα τελικά συμπεράσματα.

1. Στοιχεία για την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα

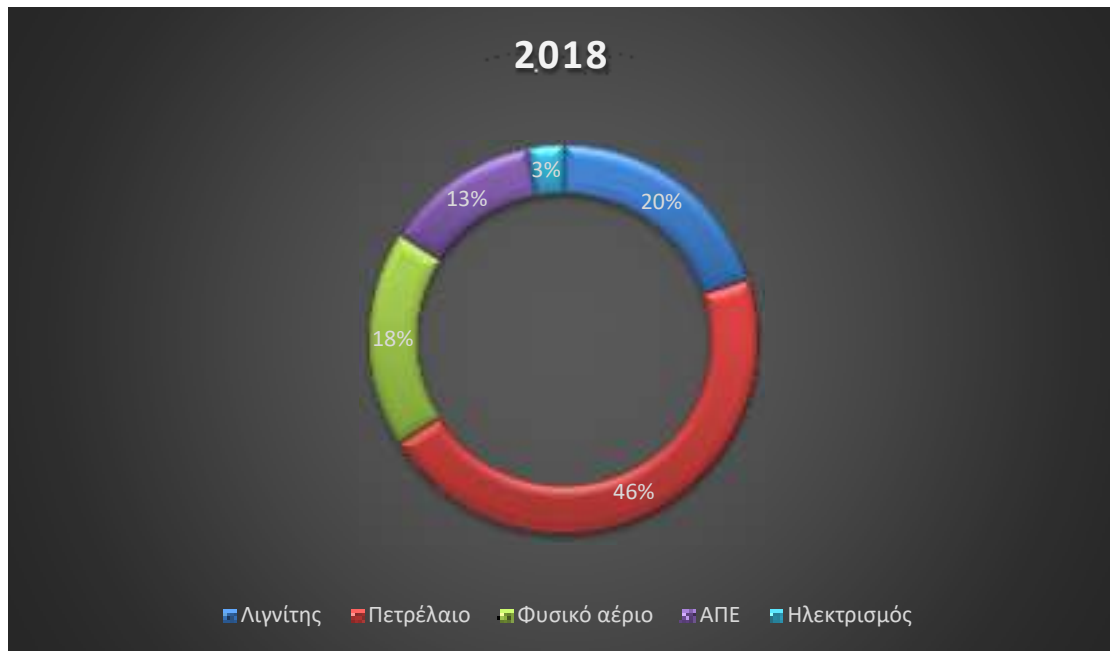
1.1 Η αγορά ενέργειας στην Ελλάδα

Στην παράγραφο αυτή παρουσιάζονται στοιχεία σχετικά με την αγορά ενέργειας και ειδικότερα της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα. Αρχικά, παρουσιάζονται στοιχεία σχετικά με την διαφοροποίηση του ενεργειακού μίγματος στην Ελλάδα τόσο σε επίπεδο παραγωγής όσο και σε επίπεδο κατανάλωσης τα τελευταία είκοσι χρόνια.

Σχετικά με την παραγωγή, όπως προκύπτει από τα δυο επόμενα διαγράμματα, τα οποία αποτυπώνουν την κατάσταση στην Ελλάδα το 2000 και το 2018, γίνεται εμφανής η μετατόπιση από το πετρέλαιο και τον λιγνίτη κυρίως προς το φυσικό αέριο και δευτερευόντως προς τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.



Διάγραμμα 1. Παραγωγή πρωτογενούς ενέργειας στην Ελλάδα το 2000. Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.

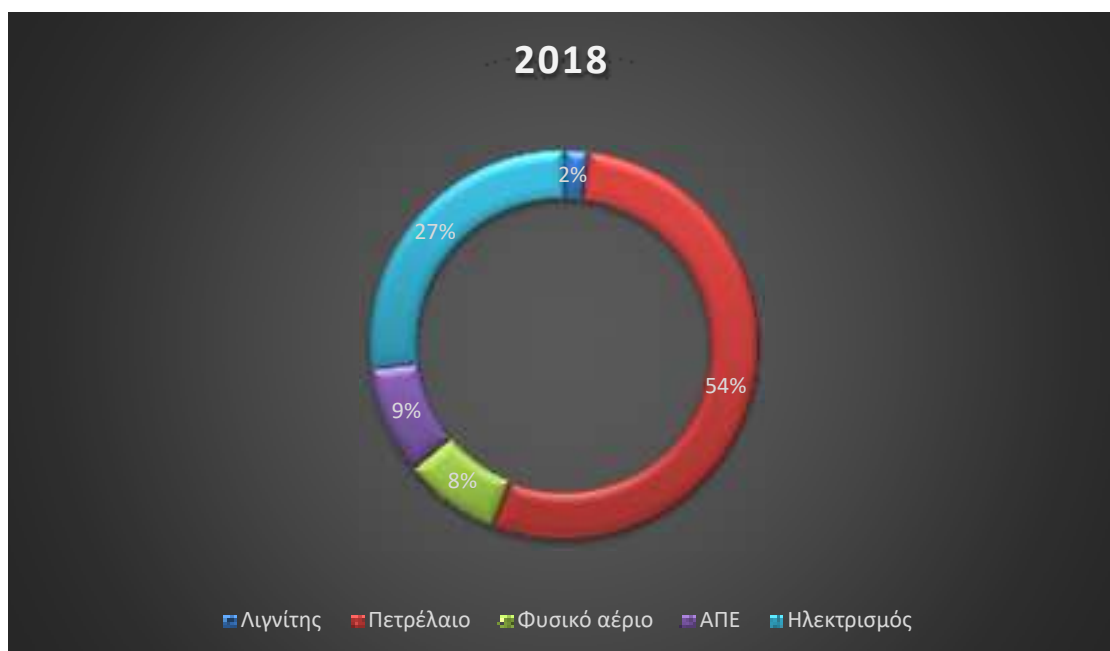


Διάγραμμα 2. Παραγωγή πρωτογενούς ενέργειας στην Ελλάδα το 2018. Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.

Παρόμοια αλλαγή παρατηρείται και στην κατανάλωση ενέργειας στην Ελλάδα ειδικά όσον αφορά στην κατανάλωση ενέργειας που προέρχεται από πετρέλαιο. Επιπλέον, η κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας παρουσιάζει μια σημαντική αύξηση της τάξης του 17% ενώ και οι ανανεώσιμες πηγές ενέργειας κερδίζουν μερίδιο. Συμπερασματικά. Φαίνεται ότι την τελευταία εικοσαετία το ενεργειακό μίγμα στην Ελλάδα έχει μεταβληθεί σημαντικά, τόσο στην παραγωγή όσο και στην κατανάλωση. Σε αυτό το νέο περιβάλλον φαίνεται η αύξηση της ζήτησης για ηλεκτρική ενέργεια και για τον λόγο αυτό στην συνέχεια του κεφαλαίου η έμφαση δίνεται σε αυτόν ακριβώς τον τομέα.



Διάγραμμα 3. Τελική κατανάλωση ενέργειας στην Ελλάδα το 2000. Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.



Διάγραμμα 4. Τελική κατανάλωση ενέργειας στην Ελλάδα το 2000. Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.

1.2. Γενικά στοιχεία για την αγορά ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και η σημασία του Target Model

Η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια έχει μεταβληθεί σημαντικά εξαιτίας αφενός της απελευθέρωσης της αγοράς και αφετέρου της πρόσφατης έναρξης λειτουργίας του Χρηματιστηρίου Ενέργειας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η αγορά ηλεκτρικής ενέργειας θεωρείται βασικός τομέας στην Ελλάδα, αφού η παραγωγή, η μεταφορά, η διανομή, η προμήθεια και το εμπόριο ηλεκτρικής ενέργειας παράγουν το 2% της εθνικής Ακαθάριστης Προστιθέμενης Αξίας της συνολικής οικονομίας. Η ακαθάριστη παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας το 2019 παρέμεινε σχετικά σταθερή σε σύγκριση με τα επίπεδα του 2018, φτάνοντας τις 53,3 TWh (τεραβάτ ανά ώρα). Ο Covid-19 επηρέασε τη συνολική κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, η οποία συνέχισε να μειώνεται για τρίτη συνεχόμενη χρονιά (Ελληνική Εταιρεία Ενεργειακής Οικονομίας, 2021).

Το 2020 επιτεύχθηκε μια σημαντική μεταρρύθμιση της ενεργειακής αγοράς καθώς το Target Model, μια μακροπρόθεσμη ειδική δέσμευση, τέθηκε σε εφαρμογή την 1η Νοεμβρίου, γεγονός που θεωρείται σημαντικό βήμα προς την εκπλήρωση της Ελλάδας προς τις υποχρεώσεις του ενεργειακού κεκτημένου της ΕΕ (Ευρωπαϊκής Ένωσης). Η νέα μορφή των αγορών αναμένεται να επιτρέψει την καλύτερη διευθέτηση των τιμών και την ευρύτερη συμμετοχή και πρόσβαση στην αγορά διαφορετικών υπηρεσιών.

Η νέα δομή της αγοράς περιλαμβάνει τη συνεργασία διάφορων φορέων όπως το ΕΧΕ (Ελληνικό Χρηματιστήριο Ενέργειας), η EnEX Clear (η οποία είναι ο Φορέας Εκκαθάρισης, για την Αγορά Επόμενης Ημέρας και Ενδοημερήσιας Αγοράς), το ΧΑ (Χρηματιστήριο Αξιών) και ο ΑΔΜΗΕ (Ανεξάρτητος Διαχειριστής Μεταφοράς Ηλεκτρικής Ενέργειας) ως Διαχειριστής του Συστήματος Μεταφοράς. Εξάλλου, η Ρυθμιστική Αρχή Ενέργειας και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς συνεργάζονται για την αποτελεσματική εφαρμογή του νομικού πλαισίου που εποπτεύει την καθημερινή λειτουργία όλων των αγορών ενέργειας. Το νεοσύστατο γραφείο συμψηφισμού, EnEx Clear, είναι υπεύθυνο για την τιμολόγηση σε συμμετέχοντες στην αγορά, τον χρηματοοικονομικό διακανονισμό και τη διαχείριση κινδύνου όλων των συναλλαγών.

Οι απαιτήσεις για να είναι μια εταιρία Γενικό ή Άμεσο Εκκαθαριστικό Μέλος είναι πανομοιότυπες τόσο για την αγορά επόμενης ημέρας όσο και για την ενδο-ημερήσια αγορά (Ελληνική Εταιρεία Ενεργειακής Οικονομίας, 2021). Σημειώνεται ότι η Αγορά Επόμενης Ημέρας (Day-Ahead Market) αφορά σε συναλλαγές αγοράς και πώλησης ηλεκτρικής ενέργειας με υποχρέωση φυσικής παράδοσης την ημέρα D, ενώ η ενδο-ημερήσια αγορά διαπραγματεύεται προϊόντα Ηλεκτρικής Ενέργειας για φυσική παράδοση την ημέρα εκπλήρωσης φυσικής παράδοσης, μετά τη λήξη της προθεσμίας υποβολής εντολών συναλλαγών στην Αγορά Επόμενης Ημέρας.

Αξίζει να σημειωθεί ότι το Χρηματιστήριο Ενέργειας στηρίχτηκε πάνω σε ένα πλούσιο ρυθμιστικό πλαίσιο του οποίου οι βασικοί νόμοι ψηφίζονται εδώ και αρκετά χρόνια και οι οποίοι είναι οι εξής.

- ✓ Ν. 2773/1999 Απελευθέρωση της αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας Ρύθμιση θεμάτων ενεργειακής πολιτικής και λοιπές διατάξεις.
- ✓ Ν. 4001/2011 Για τη λειτουργία Ενεργειακών Αγορών Ηλεκτρισμού και Φυσικού Αερίου, για Έρευνα, Παραγωγή και δίκτυα μεταφοράς Υδρογονανθράκων και άλλες ρυθμίσεις.
- ✓ Ν. 3446/2005 Οργάνωση και λειτουργία αρχών ελέγχου κυκλοφορίας των οχημάτων - Ρυθμίσεις για τις επιβατικές μεταφορές και άλλες διατάξεις.
- ✓ Ν. 4389/2016 Επείγουσες διατάξεις για την εφαρμογή της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και άλλες διατάξεις.
- ✓ Ν. 4414/2016 Νέο καθεστώς στήριξης των σταθμών παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας από Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας και Συμπαραγωγή Ηλεκτρισμού και Θερμότητας Υψηλής Απόδοσης Διατάξεις για το νομικό και λειτουργικό διαχωρισμό των κλάδων προμήθειας και διανομής στην αγορά του φυσικού αερίου και άλλες διατάξεις.
- ✓ Ν. 4425/2016 Επείγουσες ρυθμίσεις των Υπουργείων Οικονομικών, Περιβάλλοντος και Ενέργειας, Υποδομών, Μεταφορών και Δικτύων και Εργασίας, Κοινωνικής Ασφάλισης και Κοινωνικής Αλληλεγγύης για την εφαρμογή της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και άλλες διατάξεις.

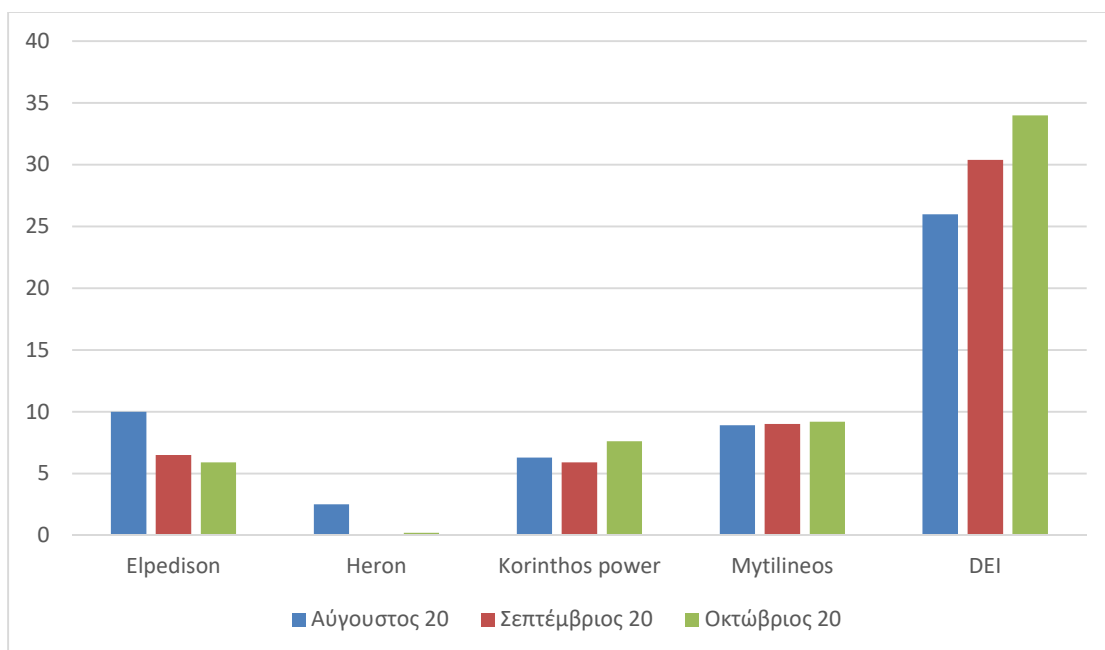
- ✓ Ν. 4533/2018 Διαρθρωτικά μέτρα για την πρόσβαση στο λιγνίτη και το περαιτέρω άνοιγμα της χονδρεμπορικής αγοράς ηλεκτρισμού και άλλες διατάξεις.
- ✓ Ν. 4512/2018 Ρυθμίσεις για την εφαρμογή των Διαρθρωτικών Μεταρρυθμίσεων του Προγράμματος Οικονομικής Προσαρμογής και άλλες διατάξεις.
- ✓ Ν.4643/2019 Απελευθέρωση αγοράς ενέργειας, εκσυγχρονισμός της ΔΕΗ, ιδιωτικοποίηση της ΔΕΠΑ και στήριξη των Α.Π.Ε. και λοιπές διατάξεις.

Το Target Model εισήχθη επίσημα τον Νοέμβριο του 2020, ενώ η Αγορά Παραγώγων είναι διαθέσιμη στους συμμετέχοντες στην αγορά από τον Μάρτιο του 2020. Σημαντική πτώση στις τιμές χονδρικής ηλεκτρικής ενέργειας σημειώθηκε κατά την 1η περίοδο του lockdown Covid-19, φτάνοντας τα 28,5 €/MWh (μεγαβάτ ανά ώρα) τον Απρίλιο του 2020. Ωστόσο, η Ελλάδα συνεχίζει να αντιμετωπίζει τη 2η πιο ακριβή τιμή χονδρικής ηλεκτρικής ενέργειας σε όλη την Ευρώπη (52,9 €/MWh), για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά το 2020 (Ελληνική Εταιρεία Ενεργειακής Οικονομίας, 2021).

Λόγω της επίδρασης του Covid-19, το 2020 ήταν μια ασυνήθιστη χρονιά και η εποχικότητα δεν επηρέασε τη διακύμανση των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας. Από το 2008, η μέση ημερήσια τιμή εκκαθάρισης στην Ελλάδα κυμαινόταν από 10 €/MWh η χαμηλότερη έως 123 €/MWh η υψηλότερη τιμή, με μέση τιμή στα 54,1 €/MWh. Συνολικά, το 22% των τιμών ηλεκτρικής ενέργειας για μη οικιακή κατανάλωση στην Ελλάδα αποδίδεται σε φόρους, τέλη, εισφορές και λοιπές χρεώσεις.

1.3 Οι εταιρίες παραγωγής και προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα.

Στην Ελλάδα σήμερα δραστηριοποιούνται αρκετές εταιρίες στον χώρο της προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας, όπως εξάλλου σημειώνεται αναλυτικά και στην συνέχεια της παρούσας παραγράφου. Ωστόσο, παραγωγοί ηλεκτρικής ενέργειας είναι τέσσερις εταιρίες με την ΔΕΗ (Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού) να παίζει πρωταγωνιστικό ρόλο όπως φαίνεται και στο διάγραμμα που ακολουθεί, το οποίο αναφέρεται σε στοιχεία του 2020.



Διάγραμμα 5. Ποσοστό συνολικής μηνιαίας παραγωγής ανά εταιρία και τύπο καυσίμου (%), για τον Αύγουστο, τον Σεπτέμβριο και τον Οκτώβριο του 2020. Πηγή: Ελληνική Εταιρεία Ενεργειακής Οικονομίας, 2021.

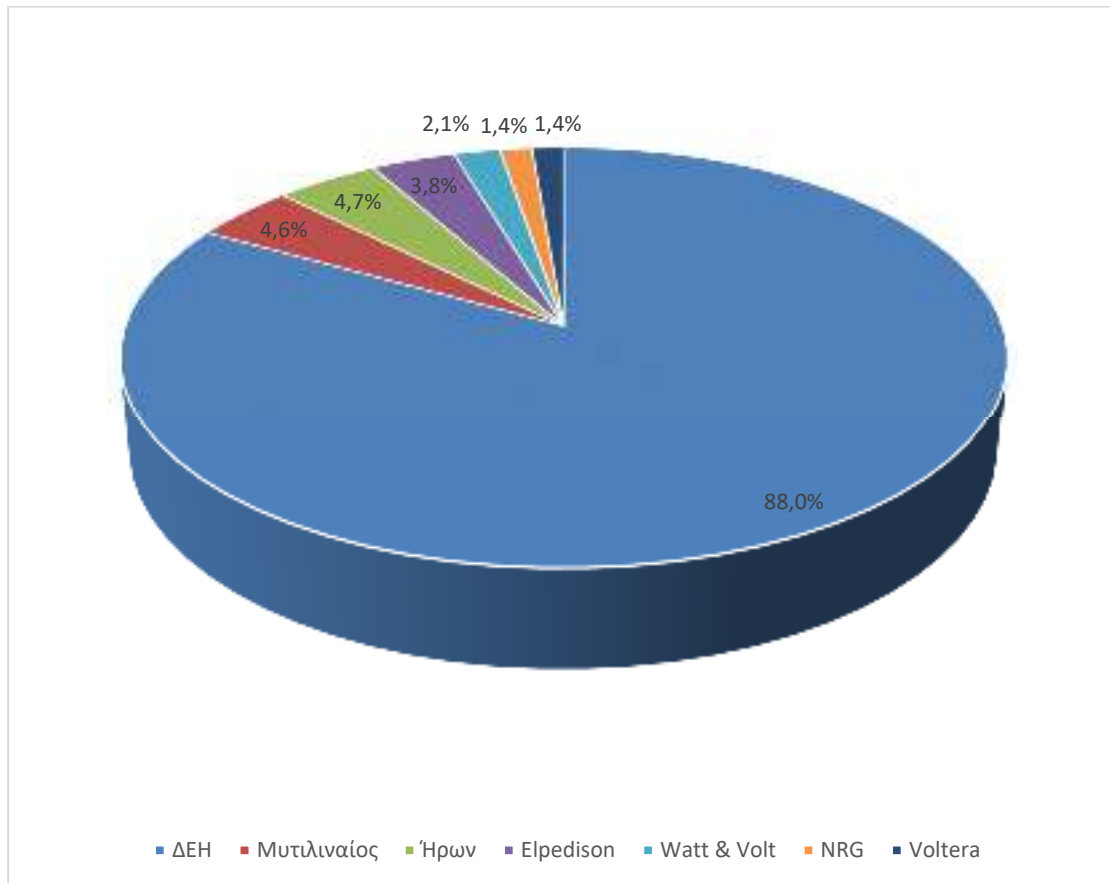
Εξάλλου και στο θέμα της προμήθειας των καταναλωτών η ΔΕΗ συνεχίζει να κατέχει δεσπόζουσα θέση τουλάχιστον για το 2019 στο οποίο αναφέρονται τα στοιχεία του πίνακα και του σχετικού διαγράμματος που ακολουθούν, καθώς τότε κατείχε το 88% της αγοράς.

Πίνακας 1. Ανάλυση Προμήθειας Καταναλωτών ανά συμμετέχοντα στο σύστημα της Ελλάδας για το 2019

Εταιρία	Ποσότητα
ΔΕΗ	47.649,6
Μυτιλιναίος	2.479,2

Ήρων	2.524,8
Elpedison	2.036,4
Watt & Volt	1.114,8
NRG	774,2
Voltera	764,4
Σύνολο	54.144

Πηγή: Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης, 2020.



Διάγραμμα 6. Ανάλυση Προμήθειας Καταναλωτών ανά συμμετέχοντα στο σύστημα της Ελλάδας για το 2019. Πηγή: Ίδιοι Υπολογισμοί.

Ο επόμενος πίνακας παρουσιάζει μια συνοπτική περιγραφή των εταιριών που δραστηριοποιούνται στον χώρο της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα σήμερα.

Πίνακας 2. Οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον χώρο της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα σήμερα.

Εταιρία	Σύντομη περιγραφή
<p align="center">ΟΤΕ ΑΚΙΝΗΤΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ</p>	<p>Η “ΟΤΕ ΑΚΙΝΗΤΑ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ” η οποία έχει τον διακριτικό τίτλο ΟΤΕ estate συστάθηκε το 1995 με αρχική επωνυμία «Ο.Τ.Ε. ΑΝΤΑΛΛΑΚΤΗΡΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» και το 2000 λαμβάνει τη σημερινή της ονομασία. Είναι μια θυγατρική του Ομίλου ΟΤΕ στην οποία και έχει μεταβιβασθεί όλη η ακίνητη περιουσία του ΟΤΕ με σκοπό την σωστή διαχείριση και αξιοποίησή της.</p>
<p align="center">EFA Energy (Εταιρεία Φυσικού Αερίου)</p>	<p>Η EFA Energy (Εταιρεία Φυσικού Αερίου) ιδρύθηκε το 2003 και δραστηριοποιείται στον χώρο της προμήθειας φυσικού αερίου σε επαγγελματίες και ιδιώτες που αναζητούν οικονομικά τιμολόγια και καινοτόμες υπηρεσίες. Από το 2020 έχει επεκτείνει τις δραστηριότητές της και στην αγορά του ηλεκτρικού ρεύματος προσφέροντας χαμηλές τιμές και καλύπτοντας έτσι κάθε ανάγκη που υπάρχει σε ενέργεια.</p>
<p align="center">BIENEP ΑΕ</p>	<p>Η BIENEP ΑΕ δραστηριοποιείται στον χώρο της προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου από το 2016 προσφέροντας ρεύμα σε οικονομικές τιμές σε οικιακούς πελάτες στην ηπειρωτική Ελλάδα. Στόχος της εταιρείας είναι η</p>

	<p>συνεχής βελτίωση και εξέλιξη των υπηρεσιών της μέσα από την κατάρτιση και την εκπαίδευση των στελεχών της.</p>
<p>Nova Energy</p>	<p>Η Nova Energy είναι εταιρεία παροχής ηλεκτρικής ενέργειας και είναι το αποτέλεσμα της συνεργασίας NOVA και VOLTON. Η μεταξύ τους συνεργασία ξεκίνησε τον Οκτώβριο του 2018 και είχε σαν σκοπό την είσοδο της πρώτης στον χώρο προμήθειας ρεύματος.</p>
<p>Solar Energy</p>	<p>Η Solar Energy, δραστηριοποιείται στο χώρο παροχής ηλεκτρικής ενέργειας, προσφέροντας οικονομικά πακέτα υπηρεσιών σε κάθε καταναλωτή Χαμηλής και Μέσης Τάσης. Η εταιρεία ασχολείται με την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας αποκλειστικά από ανανεώσιμες πηγές και συγκεκριμένα, μέσω φωτοβολταϊκών συστημάτων. Στον εμπορικό τομέα, η Solar Energy συμμετέχει στο διασυνοριακό εμπόριο, εισάγοντας ποσότητες ενέργειας από οικονομικούς παραγωγούς με σκοπό την προμήθεια φθηνού ρεύματος στους πελάτες της. Παράλληλα εξάγει μεγάλες ποσότητες ενέργειας, ενισχύοντας έτσι την Ελληνική αγορά στο εξωτερικό.</p>
<p>We Energy</p>	<p>Η We Energy, δραστηριοποιείται στο χώρο εμπορίας και προμήθειας ηλεκτρικού ρεύματος, που προέρχεται από Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (ΑΠΕ). Στη λιανική πώληση ρεύματος εισήλθε το 2018 και είναι μέλος του Ομίλου EEG (EUNICE ENERGY GROUP). Ο Όμιλος EEG είναι ένας καθαρά ελληνικός όμιλος και αποτελεί στρατηγικό εταίρο επιλογής για funds, εταιρείες και διεθνείς</p>

	<p>οργανισμούς, που ενδιαφέρονται για ενεργειακά έργα, όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και στην υπόλοιπη Ευρώπη. Η We Energy είναι ένας εναλλακτικός προμηθευτής που παρέχει επίσημη κρατική και εταιρική πιστοποίηση, ότι η ενέργεια που παρέχει στους πελάτες της προέρχεται αποκλειστικά από ΑΠΕ όπως ο άνεμος και ο ήλιος. Η παρουσία της We Energy στο χώρο προμήθειας ενέργειας έχει ενισχυθεί σημαντικά το τελευταίο διάστημα, λόγω των οικονομικών τιμολογίων που προσφέρει στους καταναλωτές.</p>
ΔΕΗ	<p>Η ΔΕΗ είναι τα αρχικά της Δημόσιας Επιχείρησης Ηλεκτρισμού. Πρόκειται για μία εκ των μεγαλύτερων ελληνικών εταιρειών στην παροχή ρεύματος και φυσικού αερίου στην Ελλάδα. Από το 2000 η ΔΕΗ έγινε Ανώνυμη Εταιρεία και εισήχθηκε στο χρηματιστήριο των Αθηνών και του Λονδίνου.</p>
Protergia	<p>Τον Ιούλιο του 2010 ο Όμιλος ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ ήρθε σε συμφωνία με την Enel για την εξαγορά του μεριδίου 50,01% της Endesa Hellas, που ανήκε στην Endesa SA. Με τη συμφωνία αυτή, ο Όμιλος έγινε ο μοναδικός μέτοχος της Endesa Hellas, που μετονομάζεται σε Protergia (Προτέργια). Η εταιρεία δραστηριοποιείται στο χώρο προμήθειας ρεύματος από το 2014, ενώ από το 2018 κινείται δυναμικά και στο χώρο προμήθειας φυσικού αερίου. Η Protergia είναι μία καθιερωμένη εταιρεία ηλεκτρικής ενέργειας, με επιχειρηματικό προσανατολισμό τη βιώσιμη ανάπτυξη. Υλοποιεί καινοτόμες επενδύσεις και έργα στον τομέα της ενέργειας με αίσθημα ευθύνης προς την κοινωνία και το περιβάλλον.</p>

<p style="text-align: center;">ΗΡΩΝ</p>	<p>Ο ΗΡΩΝ αποτελεί καθετοποιημένο παραγωγό και προμηθευτή ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου. Η Ιστορία της εταιρείας ξεκινάει από 2001. Τότε ιδρύθηκε η Ήρων Θερμοηλεκτρική Ο.Ε ως θυγατρική του Ομίλου ΓΕΚ-ΤΕΡΝΑ με δραστηριότητα την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας. Από το 2004, ως Α.Ε. πλέον, δραστηριοποιείται και στην προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας. Το 2005, ο ΗΡΩΝ ξεκίνησε τις λειτουργικές του δραστηριότητες στο χώρο παροχής ρεύματος σε τελικούς καταναλωτές, πρωτοπορώντας έτσι σε αυτόν τον τομέα. Το 2018 η εταιρεία εισέρχεται δυναμικά στην προμήθεια φυσικού αερίου σε οικιακούς χρήστες. προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου με την ΕΛΙΝΟΙΑ.</p>
<p style="text-align: center;">ELPEDISON</p>	<p>Η ELPEDISON έχει κληρονομήσει την εμπειρία, την τεχνογνωσία και την τεχνολογία από τις μητρικές της εταιρείες, Ελληνικά Πετρέλαια και Edison. Είναι η εταιρεία ενέργειας που καταλαβαίνει την αγορά σε βάθος, προσδιορίζει όλους τους κρίσιμους παράγοντες που την επηρεάζουν και πράττει πάντα έχοντας ως στόχο το όφελος του καταναλωτή. Σήμερα αποτελεί έναν από τους πλέον ανταγωνιστικούς προμηθευτές ηλεκτρικής ενέργειας, που απευθύνεται τόσο σε οικιακούς όσο και σε επιχειρησιακούς πελάτες.</p>
<p style="text-align: center;">WATT+VOLT</p>	<p>Η WATT+VOLT (BAT και BOAT), ένας ολοκληρωμένος πάροχος ενέργειας, είναι κάτοχος Άδειας Εμπορίας και Προμήθειας Ηλεκτρικής Ενέργειας στην ελληνική αγορά από το 2011. Το 2015 απέκτησε και Άδεια Προμήθειας Φυσικού</p>

	<p>Αερίου. Κατευθυντήριοι άξονες της εταιρείας είναι η άμεση και ποιοτική εξυπηρέτηση των καταναλωτών και η ενίσχυση της παρουσίας της μέσω της δημιουργίας φυσικών καταστημάτων σε όλη την Ελλάδα. Η WATT+VOLT εμπλούτισε την ενασχόληση της με το κλάδο της ενέργειας μέσω των θυγατρικών εταιρειών της και πιο συγκεκριμένα της της WATT+VOLT DOO Beograd στη Σερβία, WATT+VOLT Bulgaria EOOD στη Βουλγαρία, και της Energy Services Company (ESC) στην Ελλάδα.</p>
<p>NRG TRADING HOUSE ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε</p>	<p>Η NRG TRADING HOUSE ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Ε., αποτέλεσε φυσική συνέχεια του Ενεργειακού Ομίλου Χανδρή στον τομέα της Ενέργειας. Η εταιρεία ξεκίνησε τη δραστηριότητά της το 2012. Το 2018 η MOTOR OIL αγόρασε το 90% των μετοχών της NRG και έτσι ο διωλιστηριακός όμιλος εισήλθε στην αγορά ηλεκτρικής ενέργειας. Η NRG είναι ένας ολοκληρωμένος πάροχος που προσφέρει ενεργειακές λύσεις υψηλών προδιαγραφών. Το πελατολόγιο της αποτελείται από οικιακούς καταναλωτές, μικρομεσαίες επιχειρήσεις, μεγάλους επιχειρηματικούς ομίλους, βιοτεχνίες, βιομηχανίες (Χαμηλής και Μέσης Τάσης) κλπ. Τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει εντυπωσιακή και ραγδαία ανοδική πορεία.</p>
<p>Volterra A.E.</p>	<p>Το αποτέλεσμα της στρατηγικής κοινοπραξίας, το 2010, των ομίλων J&P ΑΒΑΞ Α.Ε. (πλέον AVAX Α.Ε.) και της SORGENIA SpA, ήταν η δημιουργία της Volterra A.E. Σκοπός των δύο ομίλων ήταν η ανάπτυξη τους στην αγορά ενέργειας στην Ελλάδα, στα Βαλκάνια και στην ευρύτερη περιοχή της ΝΑ Μεσογείου. Το 2017, η J&P ΑΒΑΞ (πλέον AVAX</p>

	<p>A.E.), αγόρασε το 50% των μετοχών που κατείχε η SORGENIA SpA και έγινε ο βασικός μέτοχος της Volterra A.E. με ποσοστό 100%. Στον τομέα της προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας η εταιρεία κατέχει άδεια ισχύος έως 300MW παρέχοντας ρεύμα σε όλες τις κατηγορίες καταναλωτών Χαμηλής και Μέσης Τάσης.</p>
<p>Φυσικό Αέριο Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας</p>	<p>Το Φυσικό Αέριο Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας λειτουργεί σήμερα ως φυσική και ιστορική συνέχεια του παρελθόντος. Η εταιρεία πλέον δραστηριοποιείται και στον χώρο της ηλεκτρικής ενέργειας λειτουργώντας ως ένας ολοκληρωμένος πάροχος. Η πολυετής εμπειρία και τεχνογνωσία στον χώρο του φυσικού αερίου, εγγυάται παροχές υψηλών προδιαγραφών και στους καταναλωτές ηλεκτρικού ρεύματος. Το Φυσικό Αέριο Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας είναι Ανώνυμη Εταιρεία, στην οποία συμμετέχει η Δημόσια Επιχείρηση Αερίου (ΔΕΠΑ) σε ποσοστό 100%.</p>
<p>Volton Ελληνική Ενεργειακή Α.Ε</p>	<p>Η Volton Ελληνική Ενεργειακή Α.Ε., είναι Ελληνική εταιρεία και ιδρύθηκε το 2016. Τον Μάρτιο του 2017 ξεκίνησε την εμπορική λειτουργία της στον ενεργειακό χώρο της Ελληνικής αγοράς. Στα τέλη του 2019 προχώρησε στην εξαγορά του 100% της ΚΕΝ ενισχύοντας σημαντικά το μερίδιό της στην αγορά. Δραστηριοποιείται επίσης στον χώρο προμήθειας φυσικού αερίου. Τα τελευταία χρόνια επενδύει και στα φωτοβολταϊκά πάρκα. Η Volton (Βόλτον) παρέχει ρεύμα σε καταναλωτές συνδεδεμένους στο δίκτυο Χαμηλής και Μέσης Τάσης, αποσκοπώντας στην επίτευξη μίας σημαντικής θέσης στον Ελληνικό ενεργειακό χώρο.</p>

<p>KEN A.E.</p>	<p>Η KEN A.E. ξεκίνησε τις δραστηριότητές της ως εναλλακτικός πάροχος ηλεκτρικής ενέργειας το 2017. Το 2019 η δραστηριότητά της επεκτάθηκε και στο χώρο του φυσικού αερίου. Κατευθυντήριος άξονας της KEN είναι παροχή υπηρεσιών υψηλών προδιαγραφών σε χαμηλό κόστος και η εισαγωγή καινοτόμων ιδεών, προσαρμόσιμων στις ξεχωριστές ανάγκες του κάθε καταναλωτή.</p>
<p>ΕΛΤΑ Ενέργεια</p>	<p>Το 2016 ιδρύεται η "ΕΛΤΑ Ενέργεια" η οποία εισέρχεται δυναμικά στην αγορά και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας. Τα ΕΛΤΑ κατανοώντας τις σύγχρονες ανάγκες της αγοράς, στοχεύουν στην ενίσχυση της ποιοτικής εξυπηρέτησης μέσα στα πλαίσια του υγιούς ανταγωνισμού. Μεγάλο ατού της εταιρείας, η ήδη υπάρχουσα υποδομή του δικτύου των ταχυδρομικών καταστημάτων και ταχυδρομικών πρακτορείων που συνθέτουν το μεγαλύτερο φυσικό δίκτυο καθημερινής επαφής με τους πολίτες σε όλη τη χώρα.</p>
<p>ελίν electricon</p>	<p>Η ΕΛΙΝΟΙΑ, δραστηριοποιείται στο χώρο εμπορίας υγρών καυσίμων και λιπαντικών, κατέχοντας σημαντικό μερίδιο στην ελληνική αγορά. Διαθέτει ένα εκτεταμένο δίκτυο λιανικής πρατηρίων ανά την Ελλάδα και έναν πολύ μεγάλο αριθμό πελατών λιανικής θέρμανσης, τους οποίους η ΕΛΙΝΟΙΑ εξυπηρετεί απευθείας, και όχι μέσω τρίτων. Η θέση της στην κάλυψη των ενεργειακών αναγκών της ελληνικής βιομηχανίας με υγρά – στερεά καύσιμα και λιπαντικά είναι ηγετική. Από το 1954 βρίσκεται συνεχώς δίπλα στη βιομηχανία, ως ένας από τους πιο αξιόπιστους συμβούλους ενέργειας. Τον Σεπτέμβριο</p>

	<p>του 2018 ανακοινώθηκε από την ΕΛΙΝΟΙΑ η σύναψη συνεργασίας με τον ΗΡΩΝΑ για την προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου στην ελληνική αγορά. Στο πλαίσιο της συνεργασίας, ο ΗΡΩΝ θα προμηθεύει την ΕΛΙΝΟΙΑ με ηλεκτρική ενέργεια και φυσικό αέριο, τα οποία θα τα διαθέτει στους πελάτες της. Η δραστηριοποίηση της εταιρείας στον ενεργειακό χώρο έχει γίνει με το εμπορικό όνομα “ελίν electricon”.</p>
ZeniΘ	<p>Το 2000 και με την ίδρυση της Ε.Π.Α Θεσσαλονίκης Α.Ε. και της Ε.Π.Α Θεσσαλίας, ξεκίνησε η χρήση φυσικού αερίου στις πόλεις της Θεσσαλονίκης, της Λάρισας και ολόκληρης της περιφέρειας Θεσσαλίας. Στις αρχές του 2017 έγινε η συνένωση με την ίδρυση της Εταιρείας Προμήθειας Αερίου Θεσσαλονίκης – Θεσσαλίας Α.Ε. με τον διακριτικό τίτλο Αέριο Θεσσαλονίκης – Θεσσαλίας. Από το τέλος του ίδιου έτους η εταιρεία μπήκε στην αγορά της ηλεκτρικής ενέργειας αλλάζοντας παράλληλα το όνομά της σε ZeniΘ. Από τις 20 Ιουλίου 2018 μοναδικός μέτοχος της ZeniΘ είναι η ιταλική πολυεθνική Eni. Τα προγράμματα της εταιρείας απευθύνονται σε καταναλωτές Χαμηλής και Μέσης Τάσης καλύπτοντάς τους τόσο σε οικονομικό όσο και επαγγελματικό επίπεδο.</p>
ΠΕΤΡΟΓΚΑΖ	<p>Η ΠΕΤΡΟΓΚΑΖ, είναι μέλος του πολυεθνικού ομίλου Veroniki Holding, έχοντας ως βασική δραστηριότητα την εμπορία και διανομή υγραερίου σε όλη την Ευρώπη. Το 2018 η ΠΕΤΡΟΓΚΑΖ, δημιούργησε την PetroGaz Energy που δραστηριοποιείται στο χώρο προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου. Τα προϊόντα και οι</p>

	υπηρεσίες που προσφέρει η εταιρεία έχουν σχεδιαστεί με γνώμονα την ποιοτική κάλυψη των αναγκών του σύγχρονου τρόπου ζωής του καταναλωτή.
--	--

Πηγή: <https://www.pir.gr/companies/>

2. Η μέτρηση της απόδοσης των εταιριών και ο ρόλος του τομέα της ενέργειας

2.1 Η σημασία της ανάλυσης της απόδοσης των εταιριών

Οι ενδιαφερόμενοι εξετάζουν τις οικονομικές καταστάσεις για να ελέγχουν την απόδοση των εταιριών προκειμένου να καθορίσουν εάν αυτή είναι καλή ή όχι. Με άλλα λόγια, χρησιμοποιούν την μέθοδο αυτή για να κρίνουν την αξία της επιχείρησης. Επίσης, μπορούν να χρησιμοποιήσουν την ανάλυση αριθμοδεικτών για να συγκρίνουν ένα μέγεθος με ένα άλλο και στη συνέχεια, να χρησιμοποιήσουν τα δεδομένα για να αξιολογήσουν εάν ο αριθμοδείκτης που επιλέχτηκε προσθέτει ή αφαιρεί αξία στις υποθέσεις της εταιρείας. Αυτοί οι δείκτες μπορούν να βοηθήσουν τους μετόχους της εταιρείας και άλλους πιθανούς επενδυτές να αξιολογήσουν την αξία και την ποιότητα της εταιρείας (Kadim et al., 2020).

Τα τελευταία χρόνια, η σχέση μεταξύ της εταιρικής αξίας και των χρηματοοικονομικών δεικτών έχει εκτιμηθεί ιδιαίτερα στον χρηματοοικονομικό τομέα. Όταν οι επενδυτές θέλουν να χρησιμοποιήσουν εταιρείες επενδύσεων μετοχών, πρέπει να λάβουν κάποια μέτρα και να αναλύσουν ορισμένους παράγοντες. Επειδή είναι ειδικό για την εταιρεία, οι χρηματοοικονομικοί δείκτες μπορούν να παρέχουν στους επενδυτές πληροφορίες σχετικά με την πραγματική αξία της εταιρείας (Rashid, 2020).

Αναλύοντας τις αναμενόμενες ταμειακές ροές και τα περιουσιακά στοιχεία, την οργανωτική δομή, την τεχνολογία και τους ανθρώπινους πόρους της εταιρείας, μπορεί κανείς να αποκτήσει καλή εικόνα για την εταιρική αξία. Εκτός από τους μετόχους, οι πιστωτές έχουν επίσης το δικαίωμα να χρησιμοποιούν τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας επειδή παρέχουν χρηματοοικονομικά δάνεια στην εταιρεία. Αυτό συμβαίνει επειδή όταν μια εταιρεία πρόκειται να αναστείλει την παραγωγή, οι πιστωτές θα πληρώσουν τους εισπρακτέους λογαριασμούς νωρίτερα από το κεφάλαιο που έχουν επενδύσει οι μέτοχοι (Hedija et al., 2017).

Η κερδοφορία μπορεί να οριστεί ως ο απόλυτος δείκτης της οικονομικής επιτυχίας μιας εταιρείας σε σχέση με το επενδυμένο κεφάλαιο. Αυτή η οικονομική επιτυχία εξαρτάται από το μέγεθος του καθαρού κέρδους. Κέρδος είναι το υπόλοιπο εισόδημα αφού η εταιρεία πληρώσει όλα τα έξοδα που σχετίζονται άμεσα με τη δημιουργία εισοδήματος (όπως η παραγωγή προϊόντων) και άλλα έξοδα που σχετίζονται με την άσκηση επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Η κερδοφορία είναι ο κύριος στόχος όλων των εταιρειών. Χωρίς κερδοφορία, οι εταιρείες δεν θα μπορούν να επιβιώσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα. Ως εκ τούτου, είναι πολύ σημαντικό να μετρήσει κανείς την τρέχουσα και την προηγούμενη κερδοφορία και να προβλέψει τη μελλοντική κερδοφορία (Nuhui et al., 2017).

Οι δείκτες χρηματοοικονομικής απόδοσης, ειδικά η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών, παρέχουν σημαντικές πληροφορίες υποστήριξης οικονομικών αποφάσεων που χρησιμοποιούνται από τη διοίκηση της εταιρείας και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη για την αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας και των δυνατοτήτων ανάπτυξής της. Ωστόσο, άλλες χρήσιμες πληροφορίες ενδέχεται να είναι κρυμμένες στις ανακοινώσεις και τα δελτία τύπου της διοίκησης της εταιρείας (Torlak et al., 2019)

Στο τρέχον εξαιρετικά ανταγωνιστικό περιβάλλον, η αξιολόγηση της οικονομικής απόδοσης είναι μια πολύ κρίσιμη διαδικασία. Επομένως, ο σχεδιασμός ενός ακριβούς και κατάλληλου πλαισίου αξιολόγησης απόδοσης είναι επωφελής για το εσωτερικό προσωπικό και τους μετόχους της εταιρείας. Για να αξιολογήσει κανείς την οικονομική απόδοση, πρέπει να λάβει υπόψη ορισμένους χρηματοοικονομικούς δείκτες που αντικατοπτρίζουν την ανταγωνιστικότητα της εταιρείας (Demir et al., 2019).

2.2 Η σημασία και ο ρόλος των αριθμοδεικτών στην αξιολόγηση της επίδοσης των εταιριών

Όπως σημειώθηκε και στην προηγούμενη παράγραφο, η οικονομική απόδοση μιας επιχείρησης είναι ένα μέτρο της επιτυχίας της όσον αφορά τα έσοδα και το

συνολικό κόστος λειτουργίας, τη δομή του χρέους, τα περιουσιακά στοιχεία και τις αποδόσεις των επενδύσεων. Τα ενδιαφερόμενα μέρη θα δώσουν προσοχή σε οποιοσδήποτε αλλαγές στη χρηματοοικονομική απόδοση της εταιρείας, όπως είναι για παράδειγμα, οι αλλαγές στην κατάσταση οικονομικής θέσης, τα κέρδη ή οι ζημίες ή οι ταμειακές ροές. Ως πρώτο βήμα για την κάλυψη των απαιτήσεων πληροφοριών των εσωτερικών και εξωτερικών μερών, η οικονομική απόδοση μπορεί να παρακολουθηθεί μέσω ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων με τη μορφή ερμηνειών των οικονομικών δεδομένων που συνοψίζονται στις οικονομικές εκθέσεις.

Σύμφωνα με τους Fraser και Ormiston (2016), υπάρχουν τέσσερις τύποι χρηματοοικονομικών δεικτών που μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την αξιολόγηση της επιτυχίας μιας εταιρείας. Είναι ο δείκτης ρευστότητας, ο οποίος περιγράφει την ικανότητα της εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (χρέος), ο δείκτης φερεγγυότητας (μόχλευση), ο οποίος μετρά τον βαθμό στον οποίο τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας χρηματοδοτούνται με χρέος, ο δείκτης δραστηριότητας, ο οποίος αξιολογεί την εταιρεία για την ικανότητα δημιουργίας κερδών και ο δείκτης κερδοφορίας, ο οποίος αξιολογεί την ικανότητα της εταιρείας να παράγει κέρδη. Ειδικότερα:

Ο δείκτης κερδοφορίας μετρά την ικανότητα της εταιρείας να παράγει κέρδη ή να μετρήσει την αποτελεσματικότητα της εταιρείας. Ο πιο συχνά μετρούμενος δείκτης κερδοφορίας είναι η απόδοση περιουσιακών στοιχείων (ROA) μαζί με την η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE) και την απόδοση των πωλήσεων (ROS). Οι δείκτες αυτοί δείχνουν το μέτρο της παραγωγικότητας του ενεργητικού, των ιδίων κεφαλαίων και των εσόδων στη δημιουργία κέρδους, αντίστοιχα. Στη συνέχεια, αυτοί οι δείκτες προβάλλονται στο μέλλον για να δει κανείς την ικανότητα της εταιρείας να παράγει κέρδη στο μέλλον.

Ο δείκτης δραστηριότητας αξιολογεί πόσο καλά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα. Ο δείκτης μακροπρόθεσμων δραστηριοτήτων προς βραχυπρόθεσμες δραστηριότητες μπορεί να ταξινομηθεί σε δύο κατηγορίες. Σύμφωνα με τους Fraser και Ormiston (2016), ο δείκτης εισπρακτέου κύκλου εργασιών, ο οποίος χρησιμοποιείται για τον καθορισμό της ανάλυσης κεφαλαίου κίνησης, καθώς μπορεί να εκτιμήσει πόσο γρήγορα οι απαιτήσεις μιας εταιρείας μετατρέπονται σε μετρητά, είναι ο λόγος των βραχυπρόθεσμων

δραστηριοτήτων προς τους εισπρακτέους λογαριασμούς της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο εισπρακτέος κύκλος εργασιών, τόσο μεγαλύτερα είναι τα μετρητά που πρέπει να εισπραχθούν και τόσο μεγαλύτερα τα κέρδη της εταιρείας. Από την άλλη, όσο πιο αργός είναι ο εισπρακτέος κύκλος εργασιών, τόσο λιγότερη κερδοφορία αποκτά η εταιρεία (Notta & Vlachvei, 2014).

Ο δείκτης ρευστότητας μετρά την ικανότητα της εταιρείας να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις που οφείλονται εντός ενός έτους. Ένας από τους δείκτες που χρησιμοποιούνται συνήθως για τη μέτρηση της ρευστότητας είναι ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας χρησιμοποιείται για τη σύγκριση των κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων με το τρέχον χρέος. Οι διευθυντές θα αξιολογήσουν την απόδοση της εταιρείας με βάση το κέρδος από την εκτελεσθείσα λειτουργική δραστηριότητα, στην οποία η υψηλή τιμή του δείκτη είναι η καλύτερη (Notta & Vlachvei, 2014).

Ωστόσο, εάν η τιμή του δείκτη είναι πολύ υψηλή, δεν είναι απαραίτητα καλή γιατί δείχνει τον αριθμό των αδρανών κεφαλαίων και μειώνει την ικανότητά του να παράγει κέρδη. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας μπορεί να αξιολογήσει την ικανότητα της εταιρείας να διαχειριστεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της και να διασφαλίσει ότι μπορεί να συνεχίσει τις δραστηριότητές της στο μέλλον.

Ο δείκτης μόχλευσης μετρά την ικανότητα της εταιρείας να εξοφλήσει όλες τις υποχρεώσεις της. Αυτός ο λόγος μπορεί να μετρηθεί χρησιμοποιώντας τον δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια. Αυτός ο δείκτης δείχνει την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας που αποτελείται από χρέος και ίδια κεφάλαια. Μπορεί επίσης να αντιπροσωπεύει τον δείκτη φερεγγυότητας που δείχνει τον αριθμό των κεφαλαίων που απαιτούνται για την κάλυψη του συνόλου ή μέρους των απαιτούμενων δαπανών (Alkhyeli et al., 2021).

Αυτός ο δείκτης καθορίζει την ικανότητα της εταιρείας να αποπληρώσει όχι μόνο το βραχυπρόθεσμο χρέος αλλά και το μακροπρόθεσμο χρέος της. Ο εν λόγω δείκτης απασχολεί τους πιστωτές, ιδιαίτερα τους μακροπρόθεσμους πιστωτές. Όσο μικρότερη είναι η τιμή του, τόσο καλύτερη είναι η κατάσταση της εταιρείας. Στην

ιδανική περίπτωση, το ύψος του κεφαλαίου της εταιρείας θα πρέπει να είναι υψηλότερο από το ποσό του χρέους.

Τα καθαρά έσοδα μειώθηκαν δραματικά κατά τη διάρκεια της νομισματικής κρίσης, καθώς η αγοραστική δύναμη των ανθρώπων αποδυναμώθηκε και τα έξοδα για τόκους αυξήθηκαν, με αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση της κερδοφορίας μιας εταιρείας. Όταν η αγοραστική δύναμη των ανθρώπων πέφτει, έχει άμεσο αντίκτυπο στις συνολικές πωλήσεις της εταιρείας. Εάν οι πωλήσεις μιας εταιρείας πέσουν, τα κέρδη της θα μειωθούν επίσης, εάν βέβαια η εταιρεία δεν είναι σε θέση να μειώσει το λειτουργικό της κόστος. Τα ευρήματα του Istiningrum (2005) αποκαλύπτουν ότι οι δείκτες κερδοφορίας των επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών πριν και μετά τη νομισματική κρίση, όπως εκτιμήθηκαν από τις αποδόσεις των περιουσιακών στοιχείων (ROA), διέφεραν σημαντικά, με τον μέσο όρο να μειώνεται.

Εξάλλου, οι Alkhyeli et al., (2021) ερεύνησαν την οικονομική κατάσταση της Pfizer. Η προσέγγιση της ανάλυσης χρηματοοικονομικών δεικτών χρησιμοποιήθηκε στη μελέτη για τον προσδιορισμό της κατάστασης της εταιρείας κατά τα έτη 2017 έως 2020. Η ρευστότητα, το χρέος, οι ταμειακές ροές και η κερδοφορία ήταν μεταξύ των δεικτών που εξετάστηκαν. Οι δείκτες αποκάλυψαν τα αποτελέσματα της Pfizer, υποδεικνύοντας ότι η απόδοση της εταιρείας είναι συνηθισμένη σε σύγκριση με την αγορά. Υπήρχαν μερικοί τομείς όπου η επιχείρηση διέπρεψε. Η απόδοση της Pfizer αποκάλυψε έναν φτωχό δείκτη ρευστότητας, υποδεικνύοντας ότι δεν είχε τα χρήματα για να αποπληρώσει τα δάνειά της. Ωστόσο, το περιθώριο κέρδους της εταιρείας ήταν σημαντικό, γεγονός που έπεισε κάθε επενδυτή να συμμετάσχει στην εταιρεία. Η ανάλυση χρηματοοικονομικών δεικτών, σύμφωνα με αυτή τη μελέτη, βοηθά στην αξιολόγηση της κρίσιμης θέσης μιας εταιρείας.

2.3 Ο ρόλος του τομέα της ενέργειας και η σημασία του για το περιβάλλον

Πριν την ολοκλήρωση του κεφαλαίου κρίνεται σκόπιμο να γίνει μια σύντομη αναφορά στον τομέα της ενέργειας και της σημασίας του για την προστασία του

περιβάλλοντος. Είναι γνωστό ότι η ενέργεια είναι ζωτικής σημασίας εισροή για την ανθρώπινη ευημερία και για ένα καλύτερο βιοτικό επίπεδο. Σήμερα αποτελεί κατά βάση ένα εμπόρευμα που έχει σημαντικό αντίκτυπο στην ανθρώπινη ζωή, καθώς έχει στρατηγική σημασία για την οικονομική και εθνική ασφάλεια.

Ο ενεργειακός τομέας σε όλο τον κόσμο κυριαρχείται πλέον από συμβατικές πηγές ενέργειας. Το 2017, ο τομέας της συμβατικής ενέργειας αντιπροσώπευε το 81,9% της συνολικής τελικής κατανάλωσης ενέργειας (Murdock et al., 2019). Αυτές οι συμβατικές πηγές ενέργειας χαρακτηρίζονται από ασυνεπή προσφορά και είναι αναξιόπιστες για ένα βιώσιμο μέλλον. Επιπλέον, η χρήση αυτών καθιστά το περιβάλλον ευάλωτο καθώς παράγονται μεγάλες ποσότητες CO₂ και άλλοι ρύποι στο περιβάλλον που συμβάλλουν στην υπερθέρμανση του πλανήτη.

Η υποβάθμιση του περιβάλλοντος και η απειλή για την υγεία της ανθρώπινης ζωής οδηγούν στην επανεκτίμηση της ενεργειακής πολιτικής σε ολόκληρο τον κόσμο. Η υποστήριξη αυτής της σημαντικής αλλαγής στον ενεργειακό τομέα και η ανάπτυξη βιώσιμης ενέργειας, ενθαρρύνει την ανάπτυξη μιας εναλλακτικής λύσης σε σχέση με τις συμβατικές πηγές ενέργειας.

Η προηγούμενη προσπάθεια που έγινε για τον έλεγχο των αερίων του θερμοκηπίου μέσω της συμφωνίας του πρωτοκόλλου του Κιότο με «από κοινού εφαρμογή» και «μηχανισμό καθαρής ανάπτυξης» στην ουσία ήταν μια εσφαλμένη αντίληψη από την αρχή (Brand, 2015). Έτσι, το πρωτόκολλο του Κιότο βασίζεται στην κοινή αρχή με τις διαφοροποιημένες αρμοδιότητες. Αυτό το πρωτόκολλο επιβάλλει τη μείωση των τρεχουσών εκπομπών στις βιομηχανικές και ανεπτυγμένες χώρες.

Η αποτυχία της συμφωνίας του Κιότο οδήγησε στη συμφωνία COP 21 του Παρισιού, η οποία στοχεύει στην ενίσχυση της παγκόσμιας αντίδρασης στην απειλή της κλιματικής αλλαγής στο πλαίσιο της αειφόρου ανάπτυξης. Αντανακλά την ισότητα και την αρχή των κοινών αλλά διαφοροποιημένων ευθυνών, υπό το φως των διαφορετικών εθνικών συνθηκών. Κάθε μέρος προετοιμάζει, κοινοποιεί και διατηρεί διαδοχικές εθνικά καθορισμένες συνεισφορές που σκοπεύει να επιτύχει (Paris Agreement, 2015). Η Συμφωνία του Παρισιού είναι συμφωνία στο πλαίσιο της Σύμβασης Πλαισίου των Ηνωμένων Εθνών για την Κλιματική Αλλαγή, που ασχολείται

με την μείωση των εκπομπών αερίων, την προσαρμογή και τις οικονομικές της λεπτομέρειες, η οποία υπογράφηκε το 2016.

Περαιτέρω, οι ανεπτυγμένες χώρες- μέρη αναμένεται να παρέχουν οικονομικούς πόρους για να βοηθήσουν τις αναπτυσσόμενες χώρες να επιτύχουν τις προβλεπόμενες εθνικά καθορισμένες συνεισφορές, γεγονός που αναμένεται να οδηγήσει επίσης στη μεταφορά τεχνολογίας μεταξύ των μερών της συμφωνίας.

3. Μεθοδολογία έρευνας

3.1. Σκοπός και στόχοι της έρευνας

Σκοπός της έρευνας είναι η ανάλυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης τεσσάρων εταιριών που δραστηριοποιούνται στον χώρο της προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα και η σύγκριση των επιδόσεων τους τόσο μεταξύ τους όσο και σε σχέση με τον κλάδο. Για τον σκοπό αυτό διατυπώνονται στην συνέχεια τα ερευνητικά ερωτήματα.

3.2 Τα ερευνητικά ερωτήματα

Τα ερευνητικά ερωτήματα της εργασίας είναι τα εξής.

1. Ποια είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας ΔΕΗ ΑΕ την περίοδο 2017- 2020;
2. Ποια είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας ΗΡΩΝ ΑΕ την περίοδο 2017- 2020;
3. Ποια είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας elpedison ΑΕ την περίοδο 2017- 2020;
4. Ποια είναι η χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας ΝRG ΑΕ την περίοδο 2017- 2020;
5. Τι προκύπτει από την σύγκριση των τιμών των αριθμοδεικτών των εταιριών;

3.3. Το δείγμα της έρευνας

Το δείγμα της έρευνας αποτέλεσαν οι εν λόγω εταιρίες για τις οποίες αναζητήθηκαν οι ετήσιες οικονομικές τους από το 2015 μέχρι και το 2021. Στοιχεία βρέθηκαν για όλες τις εταιρίες αλλά αξίζει να σημειωθεί ότι η ετήσια οικονομική έκθεση του 2021 είχε δημοσιοποιηθεί στον επίσημο διαδικτυακό τόπο μόνο της ΔΕΗ με αποτέλεσμα η έρευνα να περιοριστεί μέχρι το 2020. Επίσης, διαπιστώθηκε από την έρευνα ότι δεν υπήρχε δυνατότητα εύρεσης οικονομικών στοιχείων για χρήσεις πριν εκείνης του 2017 και για τις τέσσερις εταιρίες, συνεπώς δεν κατέστη εφικτή η σύγκριση των οικονομικών στοιχείων για μια πενταετία, όπως ήταν ο αρχικός σχεδιασμός

Επιπλέον, υπογραμμίζεται ότι αν και στον αρχικό σχεδιασμό της εργασίας είχε υπολογιστεί η συμμετοχή της εταιρίας Μυτιλιναίος- Protergia ως περισσότερο σημαντική με βάση τις πωλήσεις της από την NRG, ωστόσο προβλήματα στην δημοσιοποίηση πληροφοριών της Μυτιλιναίος οδήγησαν στην επιλογή της NRG, έπειτα από την αποτυχημένη επίσης προσπάθεια εύρεσης στοιχείων για την Watt & Volt για όλα τα υπό μελέτη έτη. Η αναζήτηση των στοιχείων έλαβε χώρα στο διαδίκτυο, στους επίσημους διαδικτυακούς τόπους των εταιριών και σε σχετικούς ειδησεογραφικούς διαδικτυακούς τόπους.

3.3.1 Elpedison

Η Elpedison Παραγωγή Ηλεκτρικής Ενέργειας Μονοπρόσωπη Α.Ε. με διακριτικό τίτλο Elpedison Α.Ε ιδρύθηκε στις 27 Μαΐου 2003. Η Elpedison Β.Υ κατέχει το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας. Οι δραστηριότητες της Εταιρείας περιλαμβάνουν την παραγωγή, την εμπορία και την προμήθεια ηλεκτρικού ρεύματος, την εμπορία και την προμήθεια φυσικού αερίου, τις υπηρεσίες ενεργειακής διαχείρισης και λοιπές υπηρεσίες που συνδέονται με την πώληση ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου. Στις 31 Δεκεμβρίου 2020 η Εταιρεία απασχολούσε 205 άτομα και 4 άτομα αποσπασμένου προσωπικού.

3.3.2 NRG

Η Εταιρεία «NRG SUPPLY AND TRADING ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ» ιδρύθηκε το 2008 και εδρεύει στο Μαρούσι. Το κύριο αντικείμενό της είναι η εμπορία και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου. Το δίκτυο πωλήσεων της Εταιρείας γεωγραφικά καλύπτει όλες τις περιοχές της Ελλάδας. Το 2019, τα αποτελέσματα μετά τους φόρους ήταν ζημίες που ανέρχονται σε € 1.896.374 και είναι μειωμένα σε σχέση με τα αντίστοιχα του 2018 κατά € 3.015.195 εξαιτίας αφενός μεν της αύξησης των λειτουργικών δαπανών της εταιρείας προκειμένου να υποστηριχτεί η στρατηγική της δυναμικής της ανάπτυξης και αφετέρου της αύξησης του κόστους κτήσης της ηλεκτρικής ενέργειας.

3.3.3 ΔΕΗ

Η Δημόσια Επιχείρηση Ηλεκτρισμού, περισσότερο γνωστή με τα αρχικά ΔΕΗ, είναι ελληνική ανώνυμη εταιρεία παραγωγής και προμήθειας ηλεκτρικού ρεύματος και εμπορίας φυσικού αερίου, από τις μεγαλύτερες στην Ελλάδα. Απασχολεί περίπου 17.500 εργαζόμενους και αντιστοιχεί το 62% περίπου του συνολικού κύκλου εργασιών του κλάδου παροχής ηλεκτρικού ρεύματος, φυσικού αερίου και νερού στη χώρα. Από τα τέλη του 2000 λειτουργεί ως ανώνυμη εταιρεία και είναι εισηγμένη στα χρηματιστήρια Αθηνών και Λονδίνου.

3.3.4 ΗΡΩΝ

Τέλος, η Εταιρεία ΗΡΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΩΝ είναι μέρος της Κοινοπραξίας μεταξύ δύο βασικών παικτών στον Κλάδο Ενέργειας, με

συμμετοχή 50% της κάθε εταιρείας: την ENGIE από την Γαλλία και την ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ από την Ελλάδα. Όντας ένας από τους τρεις κύριους ιδιώτες Παραγωγούς Ηλεκτρικής Ενέργειας και ο μεγαλύτερος ιδιώτης προμηθευτής ηλεκτρικής ενέργειας, η ΗΡΩΝ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ έχει την ίδια δομή με τους λοιπούς παίκτες στην Αγορά Ενέργειας. Συγκεκριμένα, η Εταιρεία διαθέτει ένα εργοστάσιο παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας ανοικτού κύκλου (OCGT). Διαθέτει Άδεια Παραγωγής 185 MW και βρίσκεται 4 χλμ. νότια της Θήβας, στο νομό Βοιωτίας.

3.4 Οι αριθμοδείκτες που επιλέχθηκαν

Όπως έχει σημειωθεί και νωρίτερα, η εργασία στηρίχτηκε στην ανάλυση αριθμοδεικτών. Αναλυτικότερα, χρησιμοποιούνται πέντε ομάδες αριθμοδεικτών οι οποίες είναι οι εξής

- ✓ Δείκτες κερδοφορίας
- ✓ Δείκτες Αποδοτικότητας
- ✓ Δείκτες Ρευστότητας
- ✓ Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και
- ✓ Δείκτες Δραστηριότητας

Οι Δείκτες κερδοφορίας που χρησιμοποιούνται στην εν λόγω έρευνα είναι το Περιθώριο Μικτού κέρδους, το οποίο προκύπτει ως ο λόγος, επί τοις εκατό, των ακαθάριστων κερδών προς τις καθαρές πωλήσεις και το Περιθώριο καθαρού κέρδους, το οποίο προκύπτει ως ο λόγος, επί τοις εκατό, των καθαρών κερδών προς τις καθαρές πωλήσεις.

Οι Δείκτες Αποδοτικότητας που χρησιμοποιούνται στην εν λόγω έρευνα είναι η Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων η οποία προκύπτει ως ο λόγος των καθαρών κερδών προς τα ίδια κεφάλαια και η Αποδοτικότητα Ενεργητικού η οποία προκύπτει ως ο λόγος των καθαρών κερδών προς τα στοιχεία του ενεργητικού της εταιρίας.

Οι Δείκτες Ρευστότητας που χρησιμοποιούνται στην εν λόγω έρευνα είναι ο δείκτης της Γενικής Ρευστότητας δηλαδή της σχέσης όλου του κυκλοφορούντος ενεργητικού

προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και ο δείκτης της Ειδικής Ρευστότητας δηλαδή της σχέσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού χωρίς τα αποθέματα, προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Οι Δείκτες χρηματοοικονομικής διάρθρωσης που χρησιμοποιούνται στην εν λόγω έρευνα είναι η σχέση των ιδίων προς τα ξένα κεφάλαια και ο λόγος των ιδίων προς τα συνολικά κεφάλαια (ΙΚ+ Υποχρεώσεις) της εκάστοτε εταιρίας.

Τέλος, οι δείκτες δραστηριότητας που χρησιμοποιούνται στην εν λόγω έρευνα είναι η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα του Ενεργητικού που προκύπτει από τον λόγο των πωλήσεων προς την αξία των στοιχείων του ενεργητικού και η Κυκλοφοριακή Ταχύτητα των Ιδίων Κεφαλαίων που προκύπτει από τον λόγο των πωλήσεων προς την αξία των στοιχείων των Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρίας.

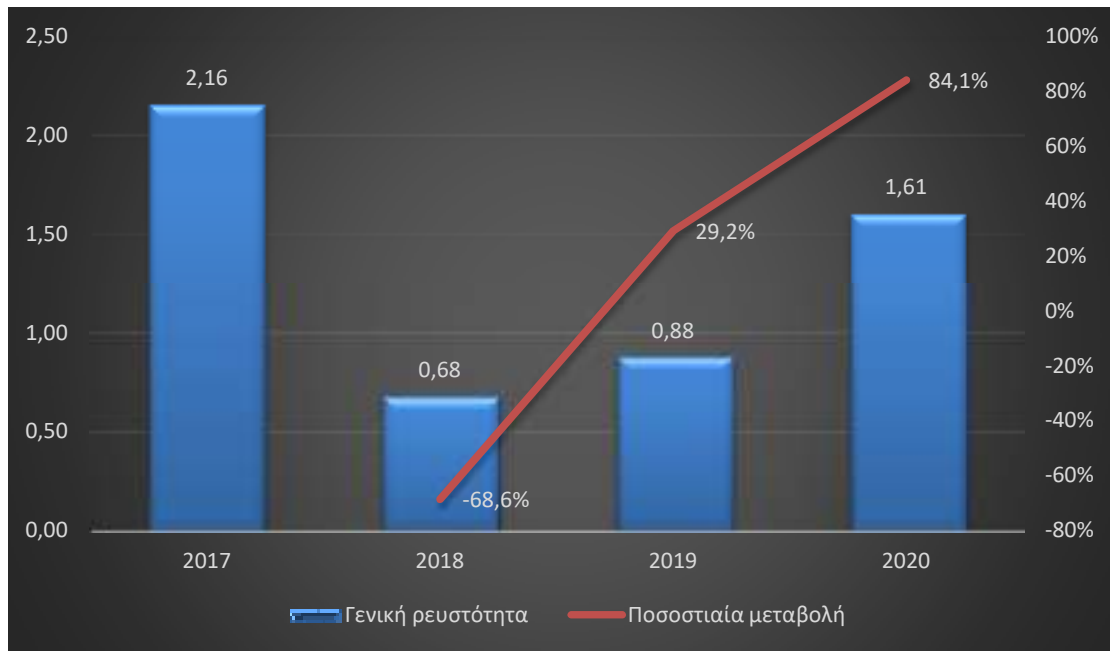
4. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται τα αποτελέσματα κάποιων βασικών αριθμοδεικτών, οι οποίοι υπολογίστηκαν με βάση τους δημοσιευμένους ισολογισμούς των εταιριών ενέργειας που επιλέχτηκαν για τα έτη από το 2017 μέχρι και το 2020. Η ανάλυση ακολουθεί την κατηγοριοποίηση των αριθμοδεικτών σε δείκτες ρευστότητας, δραστηριότητας, κεφαλαιακής διάρθρωσης, αποδοτικότητας και κερδοφορίας, παρουσιάζοντας τους πιο χαρακτηριστικούς από αυτούς. Σημειώνεται ότι ως παράρτημα της παρούσας εργασίας διατίθεται και το υπολογιστικό φύλο excel στο οποίο παρατίθεται τόσο ο τρόπος υπολογισμού των αριθμοδεικτών με βάση την διεθνή βιβλιογραφία, όσο και τα πρωτογενή στοιχεία του ισολογισμού και του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης που χρησιμοποιήθηκαν για τα υπό μελέτη έτη.

4.1 Elpedison

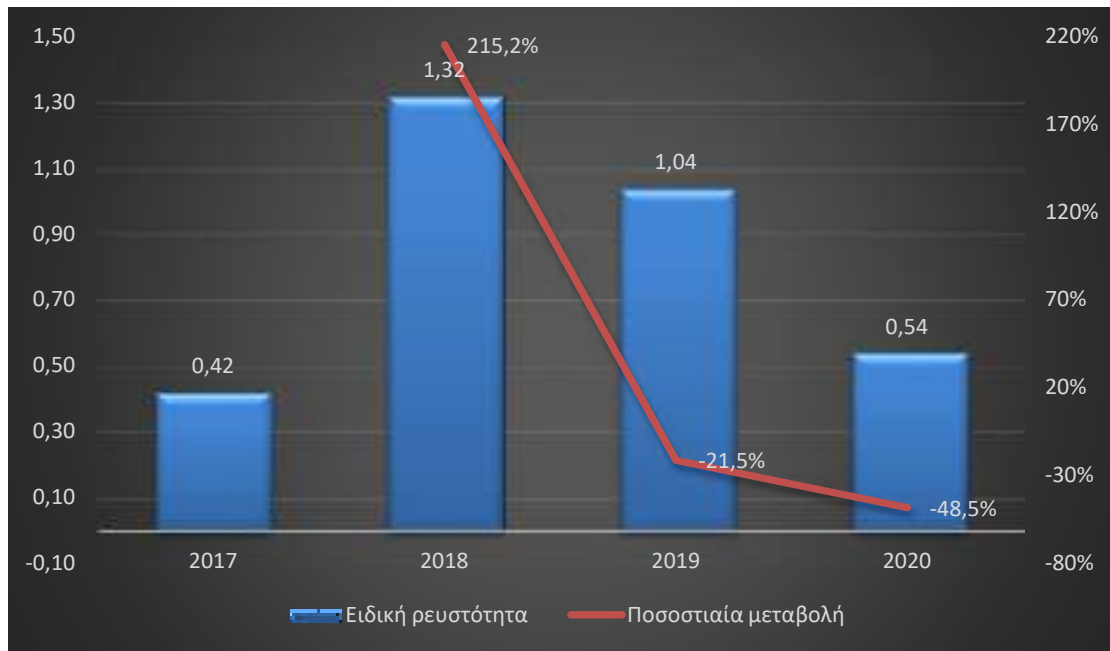
4.1.1 Δείκτες Ρευστότητας της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.

Αρχικά παρουσιάζονται οι δυο σημαντικότεροι δείκτες ρευστότητας για την εταιρία Elpedison. Πρώτα, γίνεται αναφορά στον δείκτη γενικής ρευστότητας. Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα που δείχνει τις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας και την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, ο δείκτης βελτιώνεται σταδιακά κάθε χρόνο, μετά από την μεγάλη πτώση του 2018. Καθώς επίσης η τιμή του κινείται κάτω από το 2 (με εξαίρεση το 2017) για όλα τα υπό μελέτη έτη (ως ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του οργανισμού) γίνεται κατανοητό ότι ο οργανισμός δεν έχει μεγάλη άνεση στο να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του μέσα στην κάθε χρήση.



Διάγραμμα 7. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής ρευστότητας της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

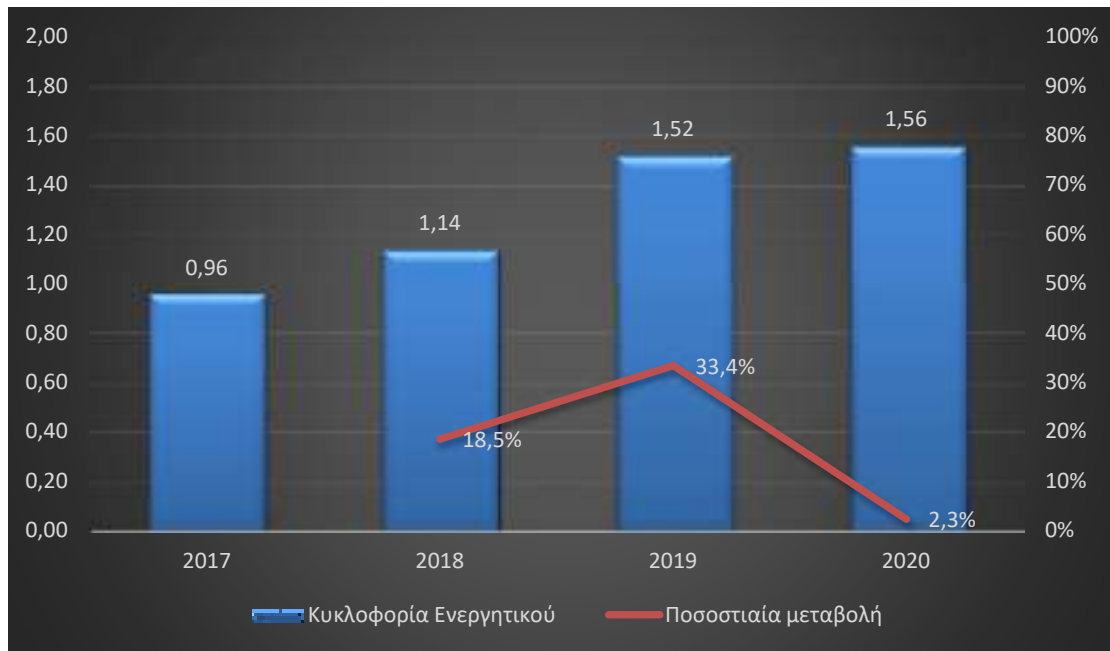
Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στον δείκτη ειδικής ρευστότητας. Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα που δείχνει τις τιμές του δείκτη ειδικής ρευστότητας και την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, ο δείκτης παρουσιάζει ομοιότητα με τον δείκτη γενικής ρευστότητας κι αυτό διότι τα αποθέματα, τα οποία απουσιάζουν από τον υπολογισμό αυτού του δείκτη, επηρεάζουν πολύ το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό του οργανισμού.



Διάγραμμα 8. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής ρευστότητας της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

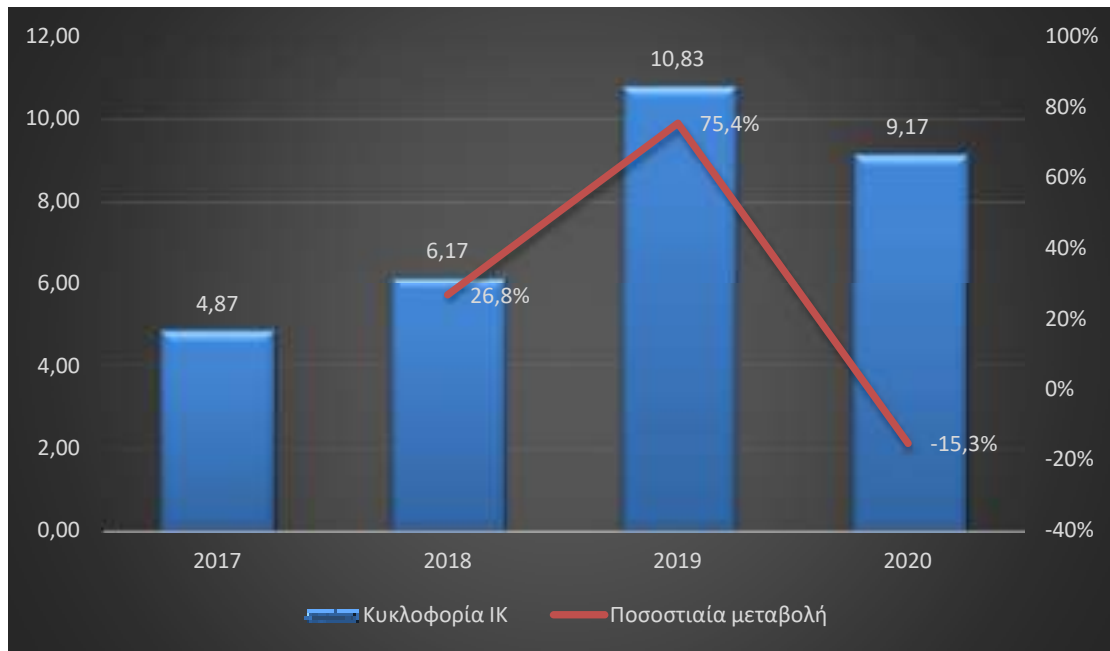
4.1.2 Δείκτες Δραστηριότητας της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.

Οι δείκτες δραστηριότητας στην ουσία δείχνουν τον αποτελεσματικό ή όχι τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζεται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού, ο οποίος προέρχεται από το πηλίκο των πωλήσεων της εταιρίας προς τα στοιχεία του Ενεργητικού της και δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης του Ενεργητικού στο να δημιουργήσει πωλήσεις. Η τιμή του δείκτη όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα είναι σχετικά μικρή και αυξάνει με την πάροδο του χρόνου, γεγονός που αποτελεί μια ένδειξη για την σχετικά ικανοποιητική χρήση των στοιχείων του Ενεργητικού εκ μέρους του οργανισμού.



Διάγραμμα 9. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

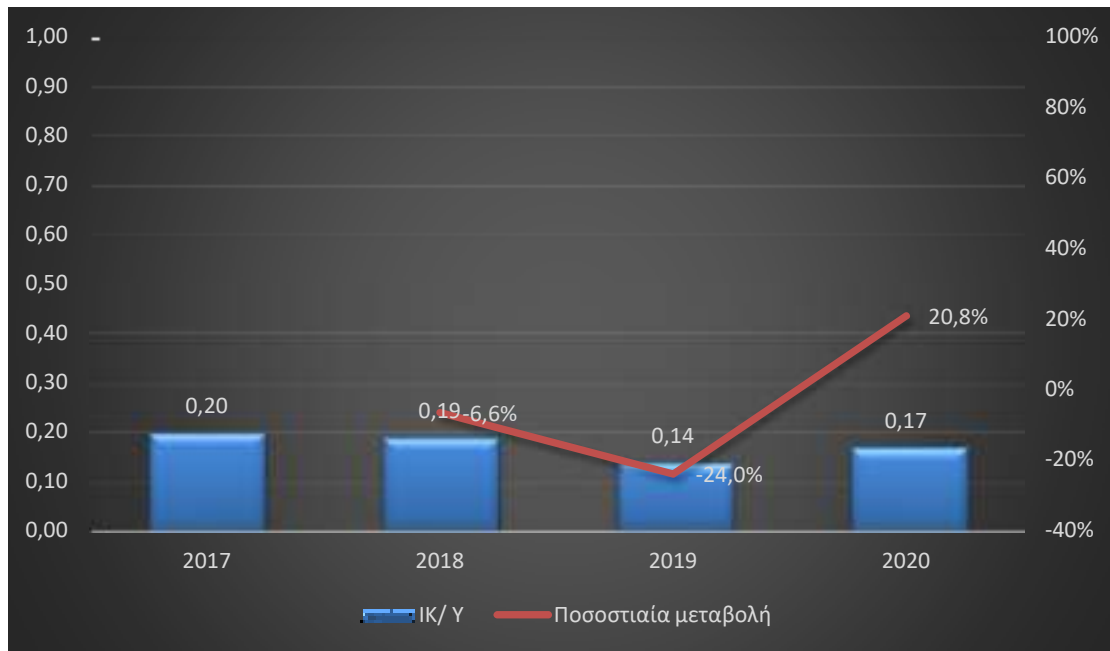
Στην συνέχεια, παρουσιάζεται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, ο οποίος προέρχεται από το πηλίκο των πωλήσεων της εταιρίας προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της και δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων του οργανισμού σε σχέση με τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιεί ο οργανισμός για κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Με βάση τα στοιχεία του επόμενου διαγράμματος γίνεται αντιληπτό ότι μετά το 2017, ο οργανισμός αυξάνει τις πωλήσεις του ανά μονάδα ιδίων κεφαλαίων και η πορεία αυτή είναι συνεχής μέχρι το 2019, ενώ μετά παρατηρείται μια «διόρθωση» του εν λόγω δείκτη σε σχέση με την μεγάλη αύξηση που έλαβε χώρα το 2019.



Διάγραμμα 10. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

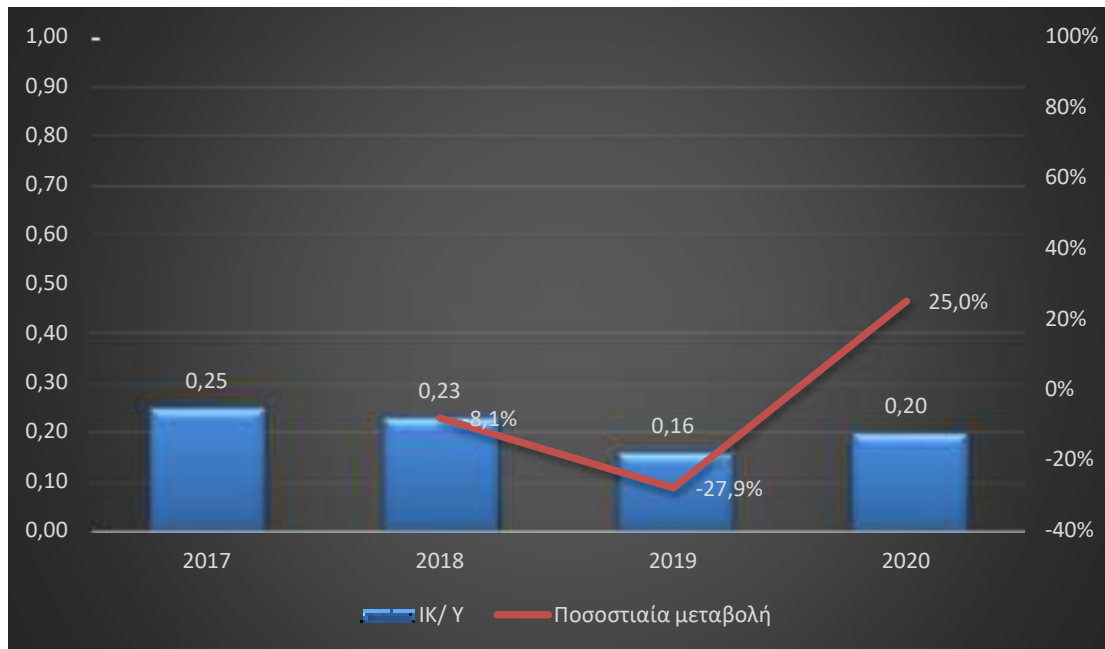
4.1.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.

Στην συνέχεια γίνεται αναφορά στους επενδυτικούς δείκτες ή δείκτες μόχλευσης ή δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι έχουν το χαρακτηριστικό να αποτυπώνουν την κατάσταση και την σχέση των διαφόρων μορφών κεφαλαίου της επιχείρησης ή του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζονται στο επόμενο διάγραμμα τα αποτελέσματα της διαχρονικής εξέλιξης του λόγου των ιδίων προς το σύνολο των Κεφαλαίων της εταιρίας. Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος αυτού προκύπτει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν αποτελούν τον βασικό τρόπο άντλησης κεφαλαίων για τον οργανισμό, κάτι που εξελίσσεται διαχρονικά, καθώς η τιμή του εν λόγω δείκτη παραμένει σχετικά σταθερή μέσα στην υπό μελέτη χρονική περίοδο.



Διάγραμμα 11. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Π της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

Στην συνέχεια, παρουσιάζονται στο επόμενο διάγραμμα τα αποτελέσματα της διαχρονικής εξέλιξης του λόγου των ιδίων προς τα Ξένα Κεφάλαια της εταιρίας. Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος αυτού προκύπτει ένα παρεμφερές συμπέρασμα σε σχέση με την προηγούμενη ανάλυση, σύμφωνα με το οποίο τα ίδια κεφάλαια δεν αποτελούν την βασική πηγή χρηματοδότησης του οργανισμού, ο οποίος στηρίζεται κυρίως στον δανεισμό για την χρηματοδότηση του.



Διάγραμμα 12 Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Υ της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

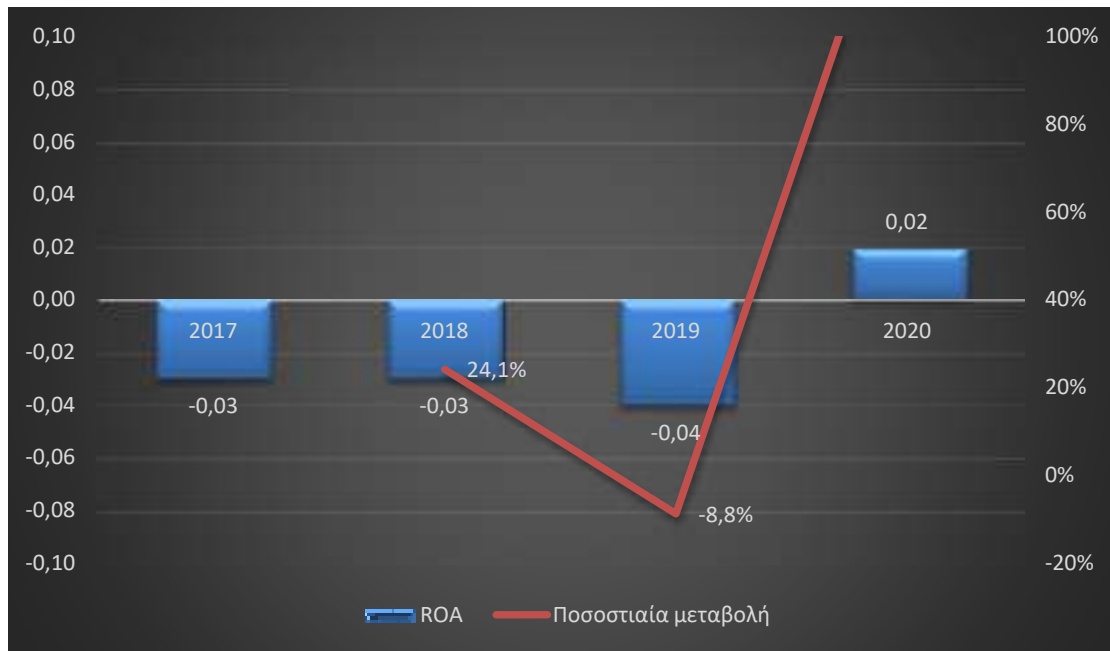
4.1.4 Δείκτες Αποδοτικότητας της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.

Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στους σημαντικότερους δείκτες αποδοτικότητας του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης για το ROE και για το ROA του οργανισμού. Αναλυτικότερα, ο δείκτης αποδοτικότητας των Ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων του οργανισμού απασχολούνται σε αυτόν. Με βάση τα αποτελέσματα του επόμενου διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η αποδοτικότητα είναι κατά κανόνα αρνητική εξαιτίας των καθαρών ζημιών της εταιρίας, τα οποία γίνονται κέρδη μόνο κατά την διάρκεια του 2020.



Διάγραμμα 13. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROE της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

Στην συνέχεια, ο δείκτης αποδοτικότητας των στοιχείων του Ενεργητικού μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του οργανισμού και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της. Με βάση τα αποτελέσματα του επόμενου διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η αποδοτικότητα και σε αυτήν την περίπτωση επηρεάζεται απόλυτα από τις καθαρές ζημίες της εταιρίας για την πλειονότητα των υπό μελέτη ετών.



Διάγραμμα 14. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROA της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

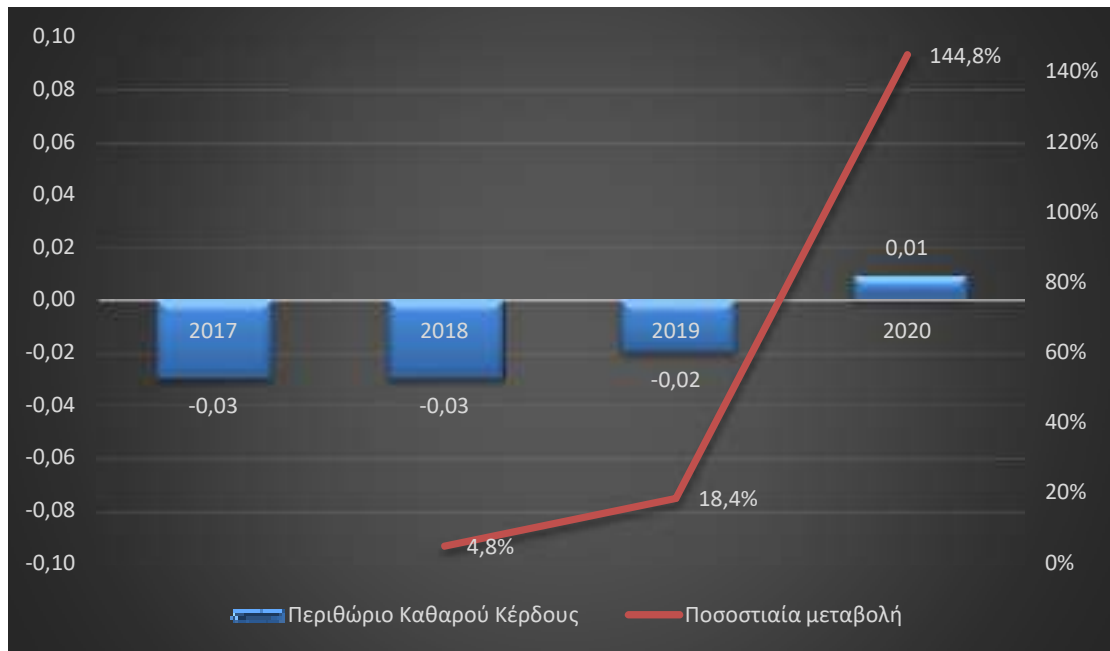
4.1.5 Δείκτες Κερδοφορίας της Elpedison την περίοδο 2017- 2020.

Τέλος, οι δείκτες κερδοφορίας σχολιάζουν τα επίπεδα των κερδών των εταιριών ή των οργανισμών σε σχέση με τις καθαρές τους πωλήσεις και δίνουν μια τάση σχετικά με το ποσοστό κερδοφορίας των επιχειρήσεων. Έτσι, ο δείκτης μικτού κέρδους είναι πολύ σημαντικός για τις εμπορικές και βιομηχανικές επιχειρήσεις γιατί παρέχει ένα μέτρο αξιολόγησης της αποδοτικότητας τους. Με βάση τα στοιχεία διαγράμματος που ακολουθεί, γίνεται εμφανές ότι τα μικτά κέρδη της εταιρίας αν και υπαρκτά για όλα τα υπό μελέτη έτη, αποτελούν ένα πολύ μικρό ποσοστό των πωλήσεων της εταιρίας γεγονός που σημαίνει ότι το κόστος των πωλήσεων είναι πολύ μεγάλο.



Διάγραμμα 15. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Περιθωρίου Μικτού Κέρδους της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

Τέλος, παρουσιάζεται ο δείκτης καθαρού κέρδους της εταιρίας, όπως αυτός διαμορφώνεται με βάση τα στοιχεία του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης. Με βάση τα αποτελέσματα του παρακάτω διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η τιμή του δείκτη είναι κατά βάση αρνητική εξαιτίας και πάλι των καθαρών ζημιών που προκύπτουν για όλα τα έτη εκτός από το 2020.

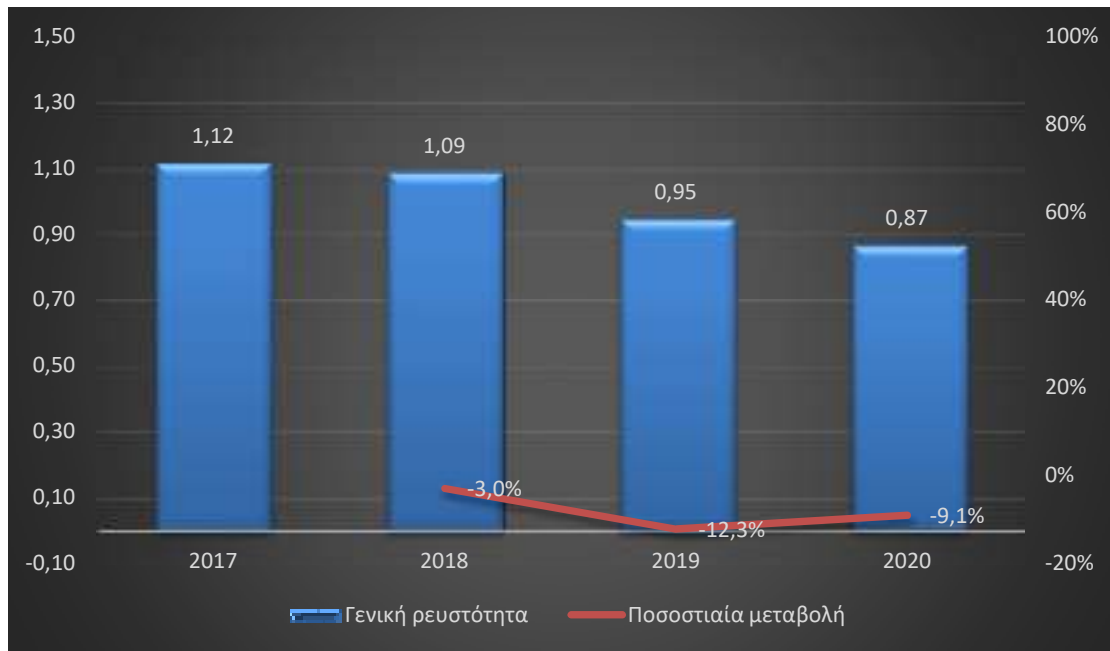


Διάγραμμα 16 .Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους της Elpedison, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Elpedison 2018 και 2020.

4.2 NRG

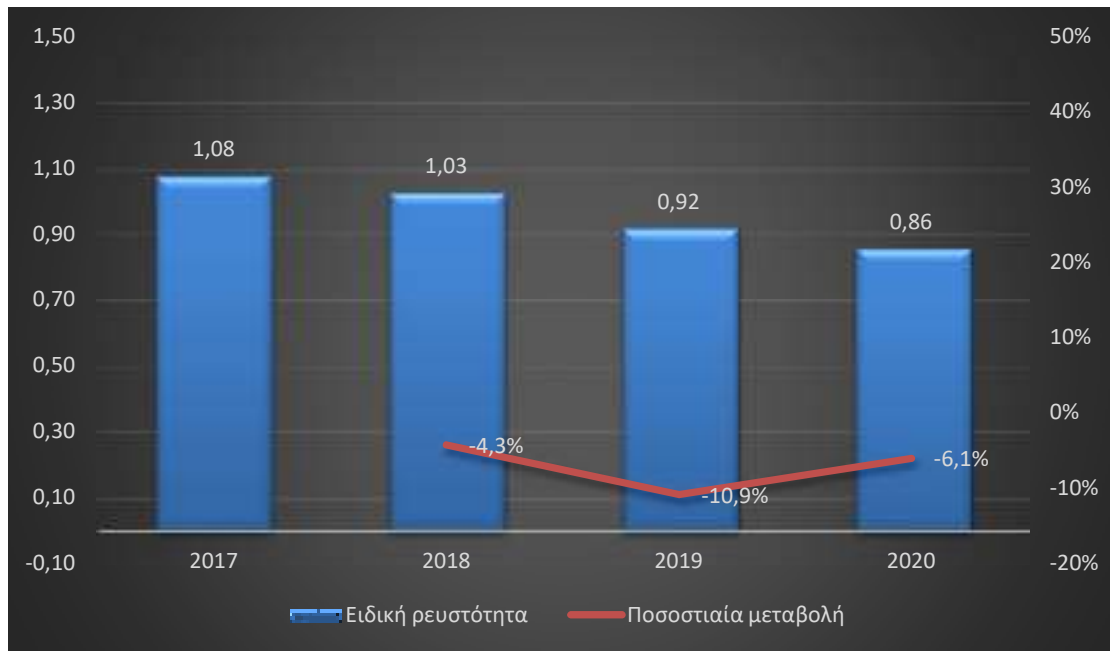
4.2.1 Δείκτες Ρευστότητας της NRG την περίοδο 2017- 2020.

Αρχικά παρουσιάζονται οι δυο σημαντικότεροι δείκτες ρευστότητας για την εταιρία NRG. Πρώτα, γίνεται αναφορά στον δείκτη γενικής ρευστότητας με τον ίδιο τρόπο που παρουσιάστηκαν πριν για την εταιρία Elpedison. Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα που δείχνει τις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας και την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, ο δείκτης παρουσιάζει μια τάση ελαφράς μείωσης κάθε έτος. Καθώς επίσης η τιμή του κινείται κάτω από το 2 για όλα τα υπό μελέτη έτη (ως ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του οργανισμού) γίνεται κατανοητό ότι ο οργανισμός δεν έχει μεγάλη άνεση στο να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του μέσα στην κάθε χρήση.



Διάγραμμα 17. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής ρευστότητας της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.

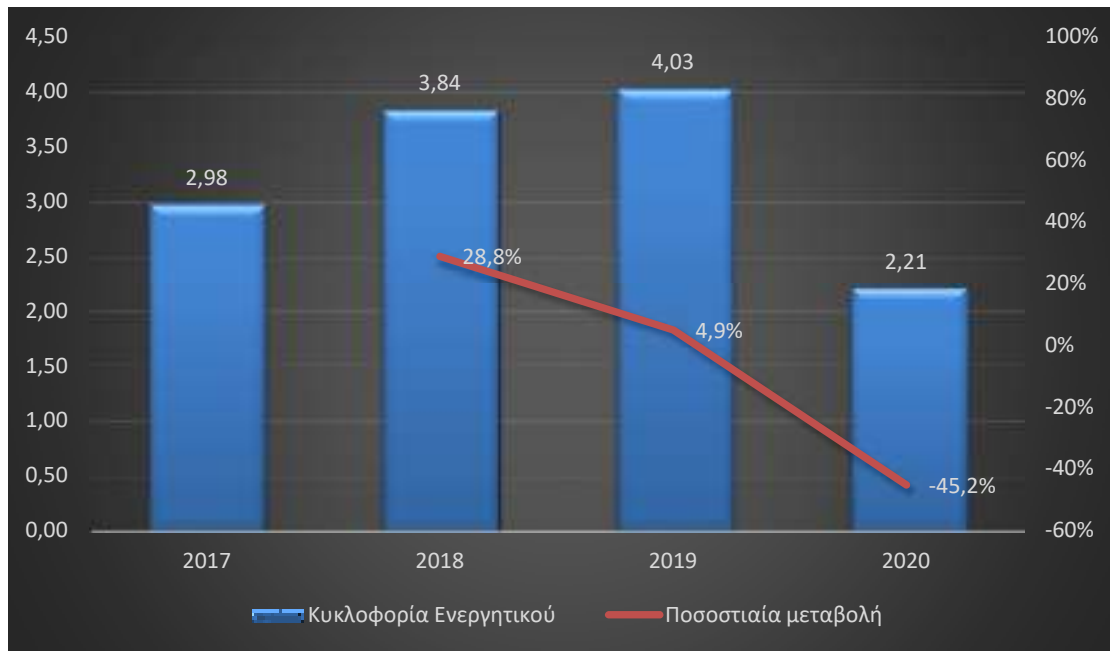
Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στον δείκτη ειδικής ρευστότητας. Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα που δείχνει τις τιμές του δείκτη ειδικής ρευστότητας και την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, ο δείκτης παρουσιάζει μεγάλη ομοιότητα με τον δείκτη γενικής ρευστότητας κι αυτό διότι τα αποθέματα, τα οποία απουσιάζουν από τον υπολογισμό αυτού του δείκτη, επηρεάζουν σε μικρό βαθμό το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό του οργανισμού.



Διάγραμμα 18. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής ρευστότητας της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.

4.2.2 Δείκτες Δραστηριότητας της NRG την περίοδο 2017- 2020.

Όπως σημειώθηκε και στην ανάλυση για την εταιρία Elpedison, οι δείκτες δραστηριότητας δείχνουν τον αποτελεσματικό ή όχι τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζεται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού, ο οποίος προέρχεται από το πηλίκο των πωλήσεων της εταιρίας προς τα στοιχεία του Ενεργητικού της και δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης του Ενεργητικού στο να δημιουργήσει πωλήσεις. Η τιμή του δείκτη όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα είναι σχετικά μεγάλη και αυξάνει με την πάροδο του χρόνου, γεγονός που αποτελεί μια ένδειξη για την σχετικά ικανοποιητική χρήση των στοιχείων του Ενεργητικού εκ μέρους του οργανισμού.



Διάγραμμα 19. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.

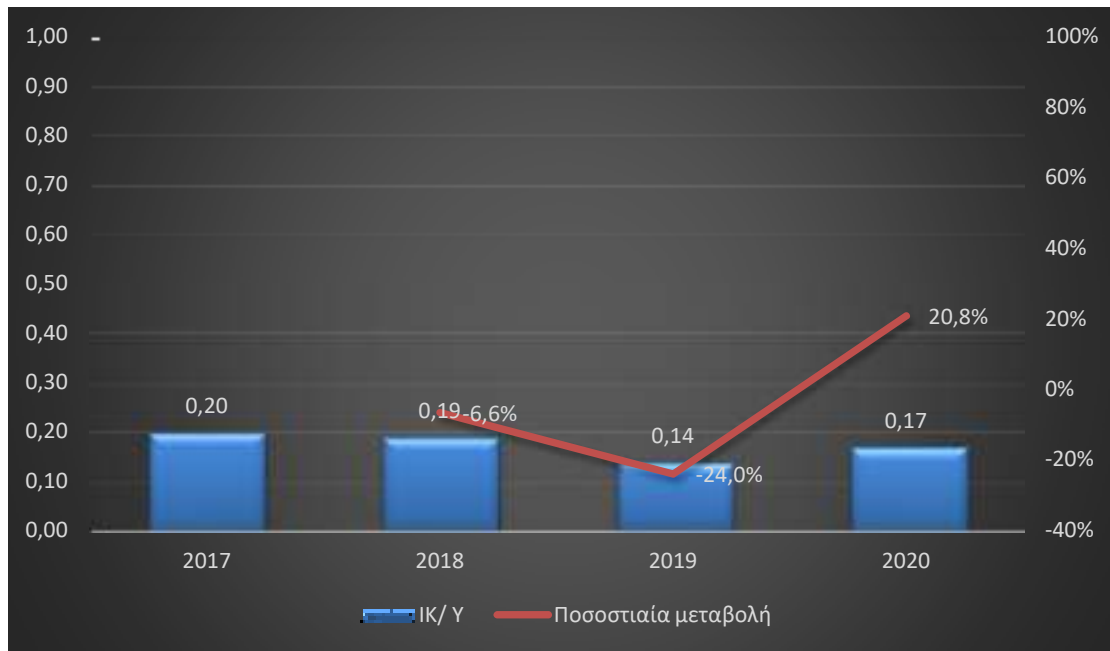
Στην συνέχεια, παρουσιάζεται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, ο οποίος προέρχεται από το πηλίκο των πωλήσεων της εταιρίας προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της και δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων του οργανισμού σε σχέση με τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιεί ο οργανισμός για κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Με βάση τα στοιχεία του επόμενου διαγράμματος γίνεται αντιληπτό ότι μετά το 2017, ο οργανισμός αυξάνει τις πωλήσεις του ανά μονάδα ιδίων κεφαλαίων και η πορεία αυτή είναι συνεχής μέχρι το 2020, με σημαντική σωρευτική αύξηση που ξεπερνά το 1000%.



Διάγραμμα 20. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.

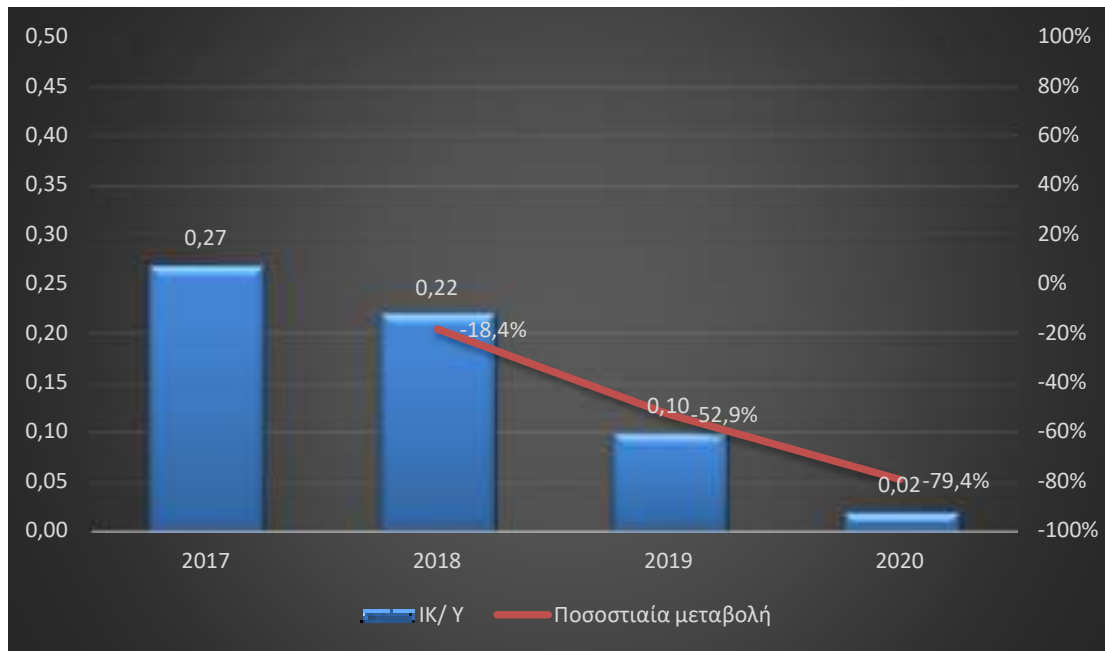
4.2.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της NRG την περίοδο 2017- 2020.

Στην συνέχεια γίνεται αναφορά στους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι έχουν το χαρακτηριστικό να αποτυπώνουν την κατάσταση και την σχέση των διαφόρων μορφών κεφαλαίου της επιχείρησης ή του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζονται στο επόμενο διάγραμμα τα αποτελέσματα της διαχρονικής εξέλιξης του λόγου των ιδίων προς το σύνολο των Κεφαλαίων της εταιρίας. Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος αυτού προκύπτει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν αποτελούν τον βασικό τρόπο άντλησης κεφαλαίων για τον οργανισμό, κάτι που εξελίσσεται διαχρονικά, καθώς η τιμή του εν λόγω δείκτη παραμένει σχετικά σταθερή μέσα στην υπό μελέτη χρονική περίοδο.



Διάγραμμα 21. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Π της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.

Στην συνέχεια, παρουσιάζονται στο επόμενο διάγραμμα τα αποτελέσματα της διαχρονικής εξέλιξης του λόγου των ιδίων προς τα Ξένα Κεφάλαια της εταιρίας. Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος αυτού προκύπτει ένα παρεμφερές συμπέρασμα σε σχέση με την προηγούμενη ανάλυση, σύμφωνα με το οποίο τα ίδια κεφάλαια δεν αποτελούν την βασική πηγή χρηματοδότησης του οργανισμού, ο οποίος στηρίζεται κυρίως στον δανεισμό για την χρηματοδότηση του.



Διάγραμμα 22. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Υ της ΝRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΝRG 2018 και 2020.

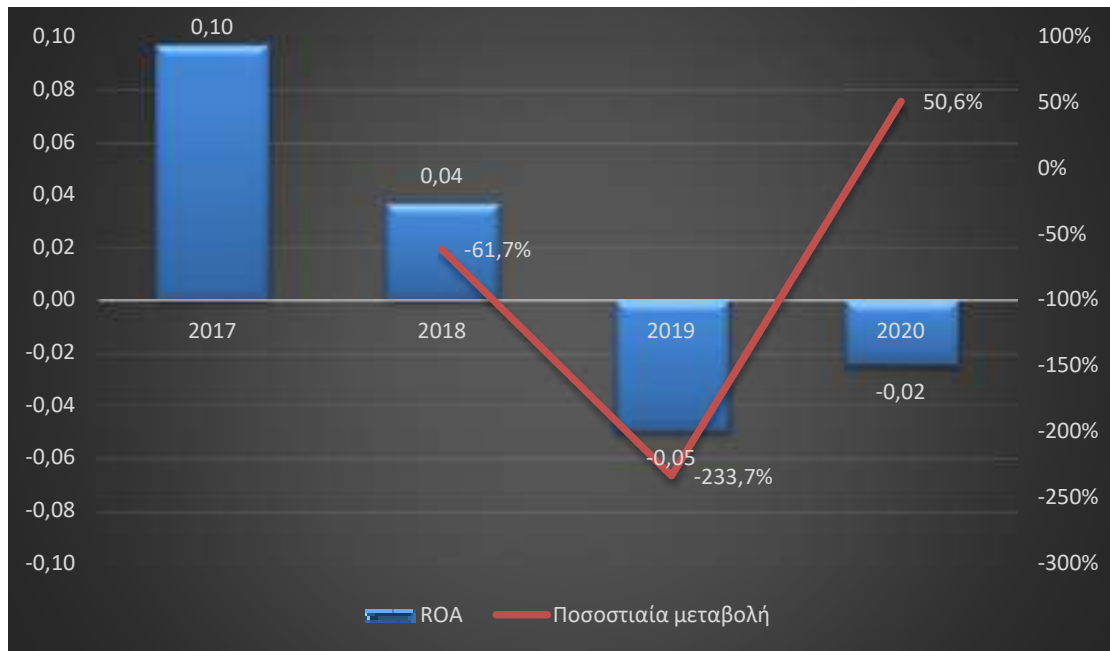
4.2.4 Δείκτες Αποδοτικότητας της ΝRG την περίοδο 2017- 2020.

Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στους σημαντικότερους δείκτες αποδοτικότητας του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης για το ROE και για το ROA του οργανισμού. Αναλυτικότερα, ο δείκτης αποδοτικότητας των Ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων του οργανισμού απασχολούνται σε αυτόν. Με βάση τα αποτελέσματα του επόμενου διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η αποδοτικότητα είναι κατά κανόνα αρνητική εξαιτίας των καθαρών ζημιών της εταιρίας. Εξάλλου θα πρέπει να σημειωθεί ότι η διαχρονική πορεία των καθαρών αποτελεσμάτων της εταιρίας είναι αρνητική από έτος σε έτος.



Διάγραμμα 23. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROE της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.

Στην συνέχεια, παρουσιάζεται ο δείκτης αποδοτικότητας των στοιχείων του Ενεργητικού που μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του οργανισμού και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της. Με βάση τα αποτελέσματα του επόμενου διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η αποδοτικότητα και σε αυτήν την περίπτωση επηρεάζεται απόλυτα από τις καθαρές ζημίες της εταιρίας για την πλειονότητα των υπό μελέτη ετών.



Διάγραμμα 24. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROA της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.

4.2.5 Δείκτες Κερδοφορίας της NRG την περίοδο 2017- 2020.

Τέλος, οι δείκτες κερδοφορίας σχολιάζουν τα επίπεδα των κερδών των εταιριών ή των οργανισμών σε σχέση με τις καθαρές τους πωλήσεις και δίνουν μια τάση σχετικά με το ποσοστό κερδοφορίας των επιχειρήσεων. Με βάση τα στοιχεία διαγράμματος που ακολουθεί, γίνεται εμφανές ότι τα μικτά κέρδη της εταιρίας αν και υπαρκτά για όλα τα υπό μελέτη έτη, αποτελούν ένα πολύ μικρό ποσοστό των πωλήσεων της εταιρίας γεγονός που σημαίνει ότι το κόστος των πωλήσεων είναι πολύ μεγάλο.



Διάγραμμα 25. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Μικτού Κέρδους της NRG, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί NRG 2018 και 2020.

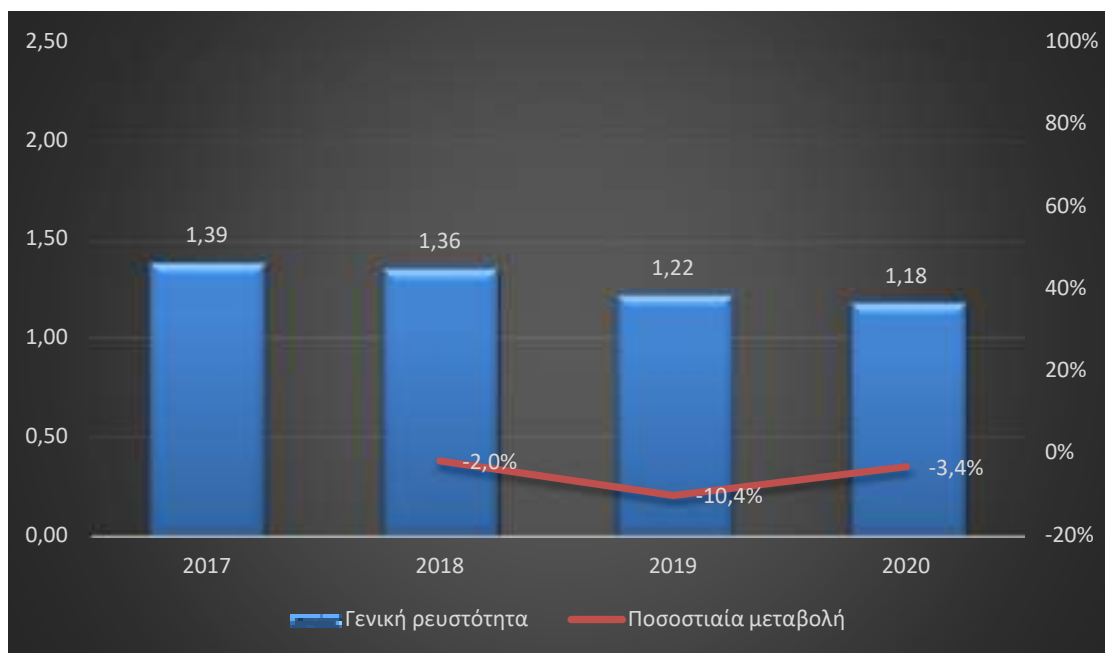
Τέλος, παρουσιάζεται ο δείκτης καθαρού κέρδους της εταιρίας, όπως αυτός διαμορφώνεται με βάση τα στοιχεία του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης. Με βάση τα αποτελέσματα του παρακάτω διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η τιμή του δείκτη είναι αρχικά οριακά θετική και στην συνέχεια γίνεται αρνητική εξαιτίας και πάλι των καθαρών ζημιών που προκύπτουν για όλα τα έτη μετά το 2018.

4.3 Ήρων

4.3.1 Δείκτες Ρευστότητας της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.

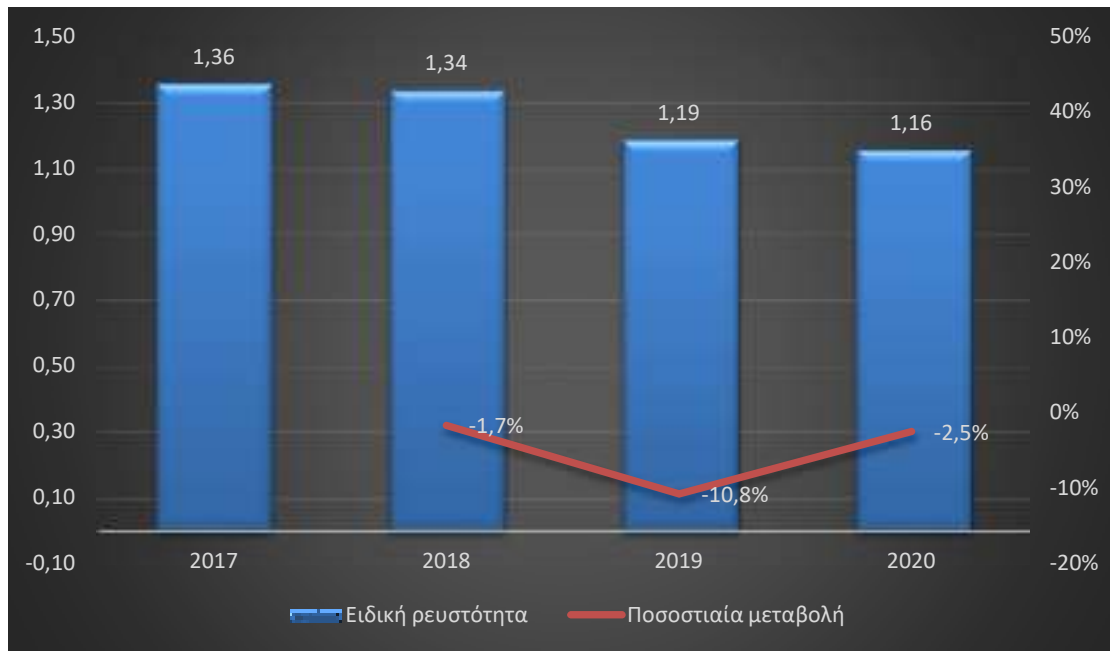
Αρχικά παρουσιάζονται οι δυο σημαντικότεροι δείκτες ρευστότητας για την εταιρία Ήρων. Πρώτα, γίνεται αναφορά στον δείκτη γενικής ρευστότητας με τον ίδιο τρόπο που παρουσιάστηκαν πριν για την εταιρία NRG. Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα που δείχνει τις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας και την ετήσια

ποσοστιαία μεταβολή του, ο δείκτης παρουσιάζει μια τάση ελαφράς μείωσης κάθε έτος. Καθώς επίσης η τιμή του κινείται κάτω από το 2 για όλα τα υπό μελέτη έτη (ως ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του οργανισμού) γίνεται κατανοητό ότι ο οργανισμός δεν έχει μεγάλη άνεση στο να καλύπτει αυτές μέσα στην κάθε χρήση.



Διάγραμμα 26. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής ρευστότητας της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

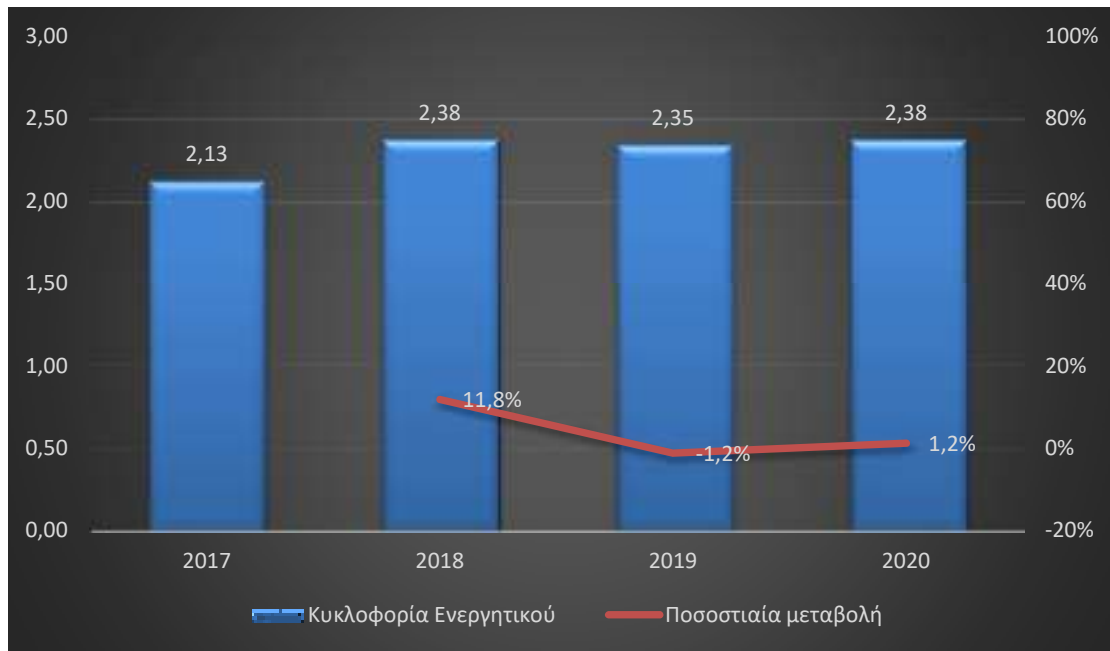
Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στον δείκτη ειδικής ρευστότητας. Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα που δείχνει τις τιμές του δείκτη ειδικής ρευστότητας και την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, ο δείκτης παρουσιάζει μεγάλη ομοιότητα με τον δείκτη γενικής ρευστότητας κι αυτό διότι τα αποθέματα, τα οποία απουσιάζουν από τον υπολογισμό αυτού του δείκτη, επηρεάζουν σε μικρό βαθμό το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό του οργανισμού.



Διάγραμμα 27. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής ρευστότητας της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

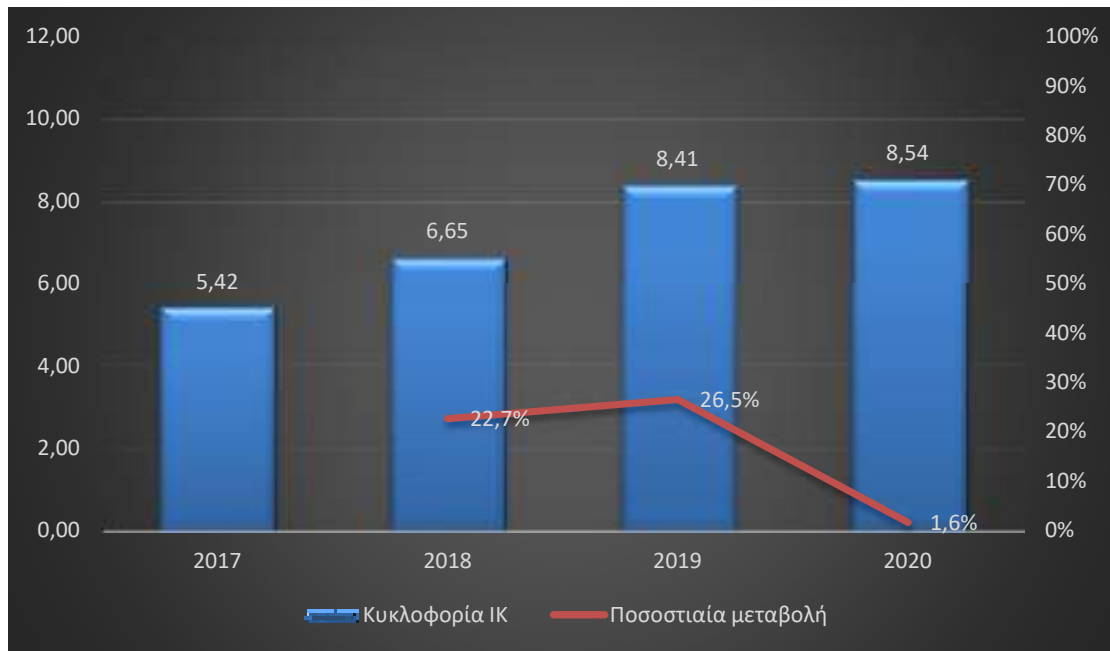
4.3.2 Δείκτες Δραστηριότητας της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.

Όπως σημειώθηκε και στην ανάλυση για την εταιρία NRG, οι δείκτες δραστηριότητας δείχνουν τον αποτελεσματικό ή όχι τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζεται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού, ο οποίος προέρχεται από το πηλίκο των πωλήσεων της εταιρίας προς τα στοιχεία του Ενεργητικού της και δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης του Ενεργητικού στο να δημιουργήσει πωλήσεις. Η τιμή του δείκτη όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα είναι σχετικά μεγάλη και αυξάνει με την πάροδο του χρόνου, γεγονός που αποτελεί μια ένδειξη για την σχετικά ικανοποιητική χρήση των στοιχείων του Ενεργητικού εκ μέρους του οργανισμού.



Διάγραμμα 28. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

Στην συνέχεια, παρουσιάζεται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, ο οποίος προέρχεται από το πηλίκο των πωλήσεων της εταιρίας προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της και δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων του οργανισμού σε σχέση με τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιεί ο οργανισμός για κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Με βάση τα στοιχεία του επόμενου διαγράμματος γίνεται αντιληπτό ότι μετά το 2017, ο οργανισμός αυξάνει τις πωλήσεις του ανά μονάδα ιδίων κεφαλαίων και η πορεία αυτή είναι συνεχής μέχρι το 2020, με σημαντική σωρευτική αύξηση που ξεπερνά το 50%.



Διάγραμμα 29. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

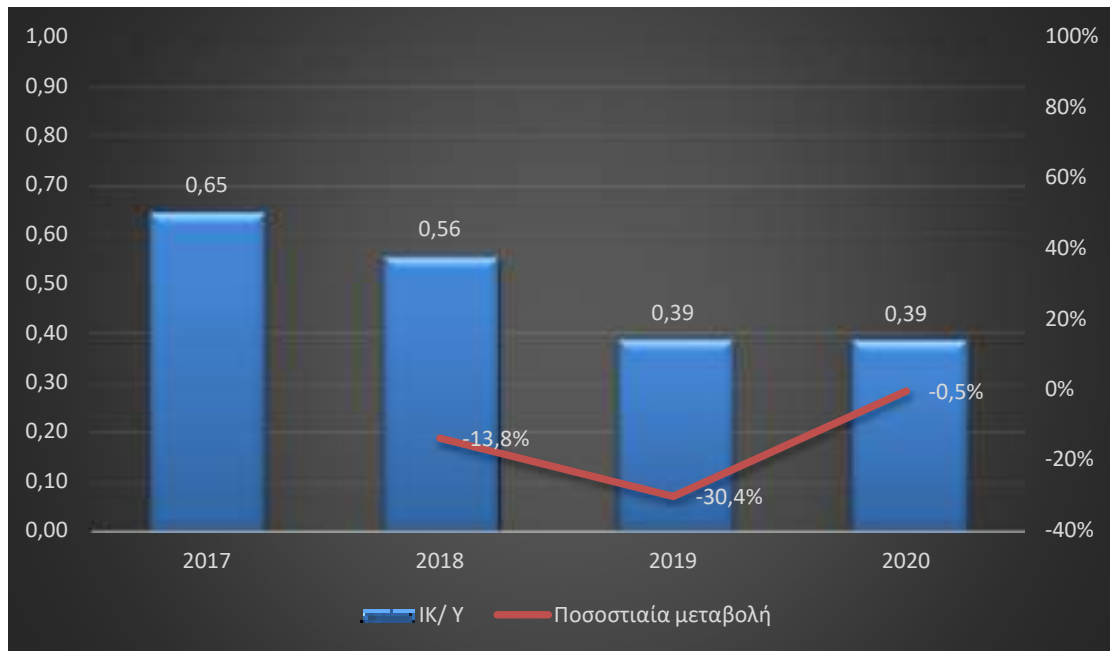
4.3.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.

Στην συνέχεια γίνεται αναφορά στους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι έχουν το χαρακτηριστικό να αποτυπώνουν την κατάσταση και την σχέση των διαφόρων μορφών κεφαλαίου της επιχείρησης ή του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζονται στο επόμενο διάγραμμα τα αποτελέσματα της διαχρονικής εξέλιξης του λόγου των ιδίων προς το σύνολο των Κεφαλαίων της εταιρίας. Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος αυτού προκύπτει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν αποτελούν τον βασικό τρόπο άντλησης κεφαλαίων για τον οργανισμό, κάτι που εξελίσσεται διαχρονικά, καθώς η τιμή του εν λόγω δείκτη μειώνεται μέσα στην υπό μελέτη χρονική περίοδο.



Διάγραμμα 30. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Π της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

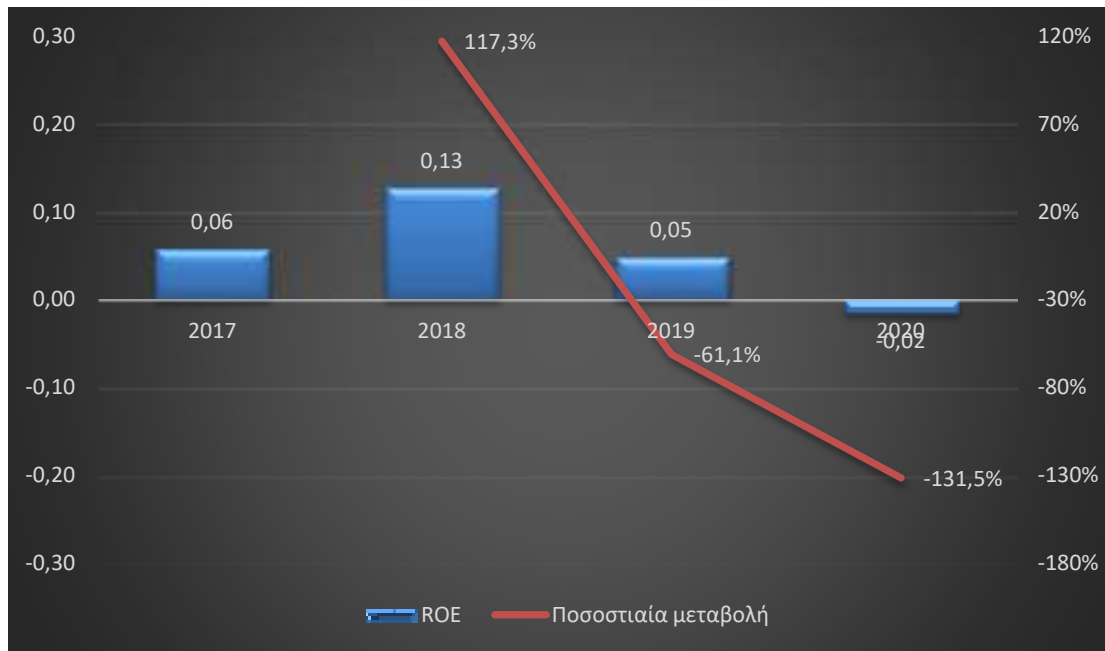
Στην συνέχεια, παρουσιάζονται στο επόμενο διάγραμμα τα αποτελέσματα της διαχρονικής εξέλιξης του λόγου των ιδίων προς τα Ξένα Κεφάλαια της εταιρίας. Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος αυτού προκύπτει ένα παρεμφερές συμπέρασμα σε σχέση με την προηγούμενη ανάλυση, σύμφωνα με το οποίο τα ίδια κεφάλαια δεν αποτελούν την βασική πηγή χρηματοδότησης του οργανισμού, ο οποίος στηρίζεται κυρίως στον δανεισμό για την χρηματοδότηση του.



Διάγραμμα 31. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Υ της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

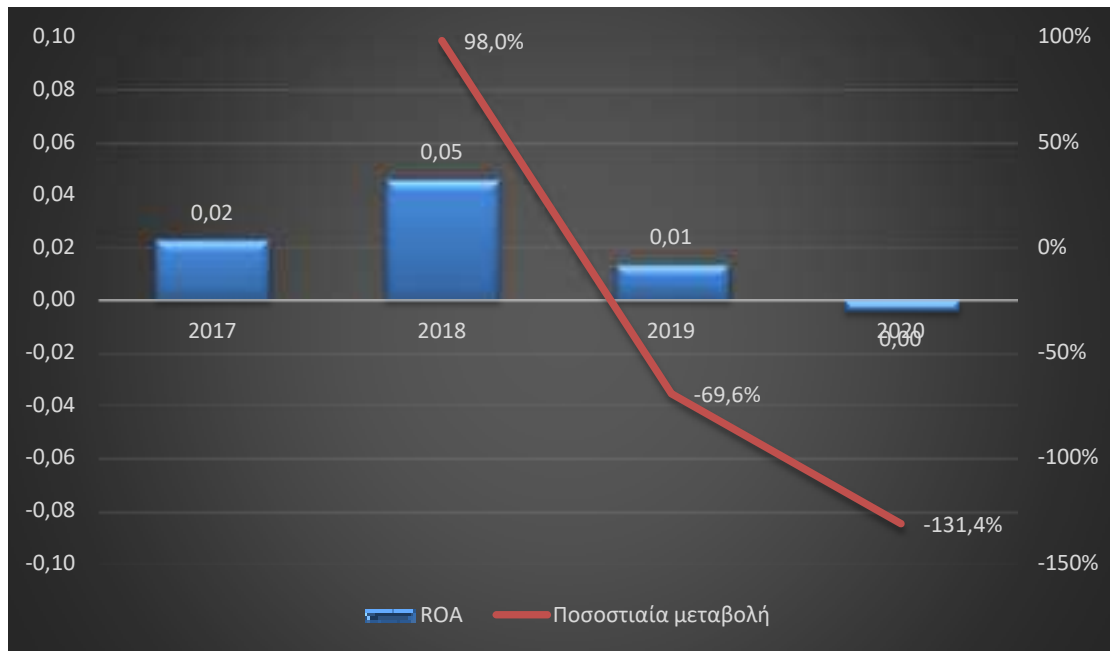
4.3.4 Δείκτες Αποδοτικότητας της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.

Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στους σημαντικότερους δείκτες αποδοτικότητας του οργανισμού. Αρχικά, ωστόσο, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης για το ROE και για το ROA του οργανισμού. Αναλυτικότερα, ο δείκτης αποδοτικότητας των Ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων του οργανισμού απασχολούνται σε αυτόν. Με βάση τα αποτελέσματα του επόμενου διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η αποδοτικότητα είναι κατά κανόνα θετική και κυμαίνεται γύρω στο 5-13% για τα έτη 2017-2019 και γίνεται αρνητική μόνο για το έτος 2020.



Διάγραμμα 32. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROE της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

Στην συνέχεια, παρουσιάζεται ο δείκτης αποδοτικότητας των στοιχείων του Ενεργητικού που μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του οργανισμού και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της. Με βάση τα αποτελέσματα του επόμενου διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η αποδοτικότητα είναι κατά κανόνα θετική και κυμαίνεται γύρω στο 1-5% για τα έτη 2017-2019 και γίνεται αρνητική μόνο για το έτος 2020.



Διάγραμμα 33. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROA της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

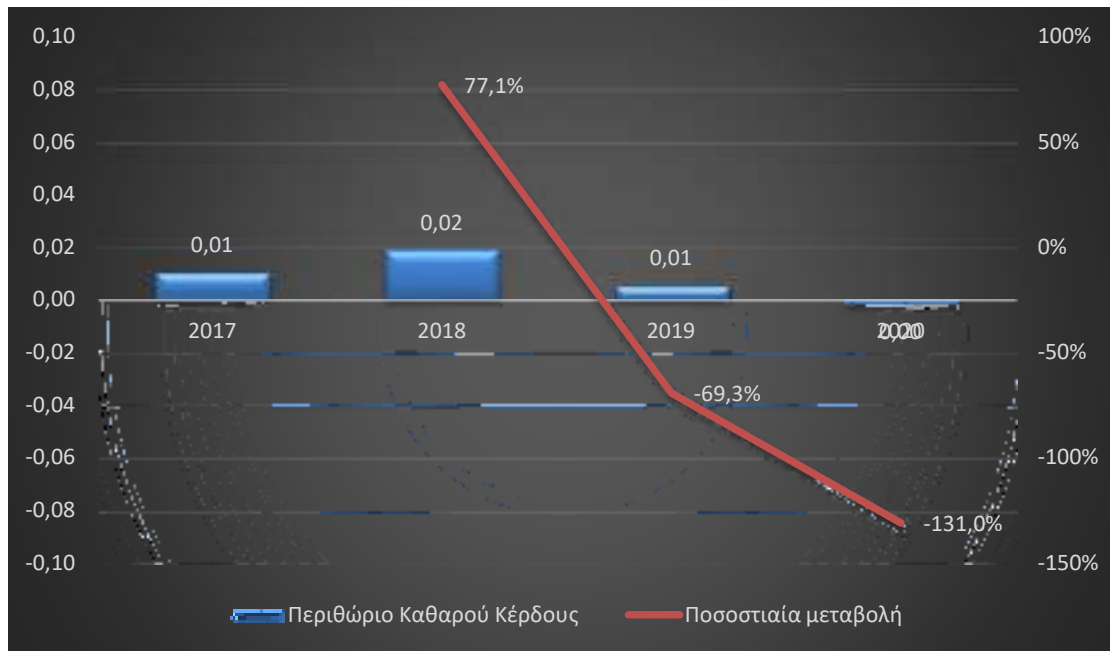
4.3.5 Δείκτες Κερδοφορίας της Ήρων την περίοδο 2017- 2020.

Τέλος, οι δείκτες κερδοφορίας σχολιάζουν τα επίπεδα των κερδών των εταιριών ή των οργανισμών σε σχέση με τις καθαρές τους πωλήσεις και δίνουν μια τάση σχετικά με το ποσοστό κερδοφορίας των επιχειρήσεων. Με βάση τα στοιχεία διαγράμματος που ακολουθεί, γίνεται εμφανές ότι τα μικτά κέρδη της εταιρίας αν και υπαρκτά για όλα τα υπό μελέτη έτη, αποτελούν ένα πολύ μικρό ποσοστό των πωλήσεων της εταιρίας γεγονός που σημαίνει ότι το κόστος των πωλήσεων είναι πολύ μεγάλο.



Διάγραμμα 34. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Μικτού Κέρδους της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

Τέλος, παρουσιάζεται ο δείκτης καθαρού κέρδους της εταιρίας, όπως αυτός διαμορφώνεται με βάση τα στοιχεία του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης. Με βάση τα αποτελέσματα του παρακάτω διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η τιμή του δείκτη είναι οριακά θετική και στην συνέχεια γίνεται αρνητική εξαιτίας και πάλι των καθαρών ζημιών που προκύπτουν για την χρήση του 2020.

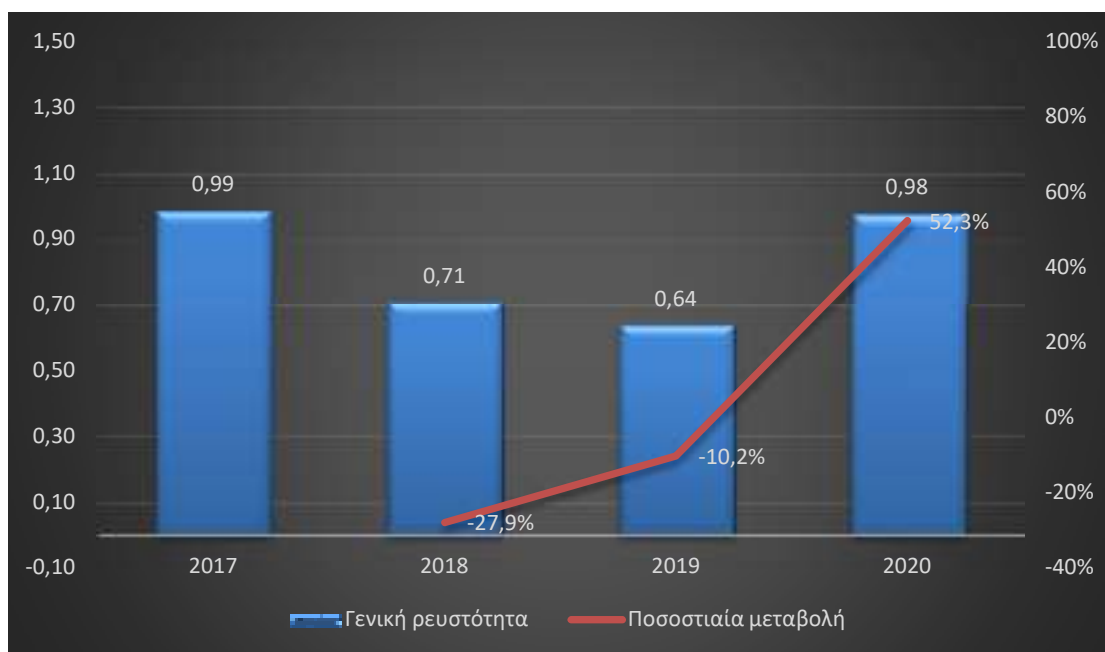


Διάγραμμα 35. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Καθαρού Κέρδους της Ήρων, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί Ήρων 2018 και 2020.

4.4. ΔΕΗ

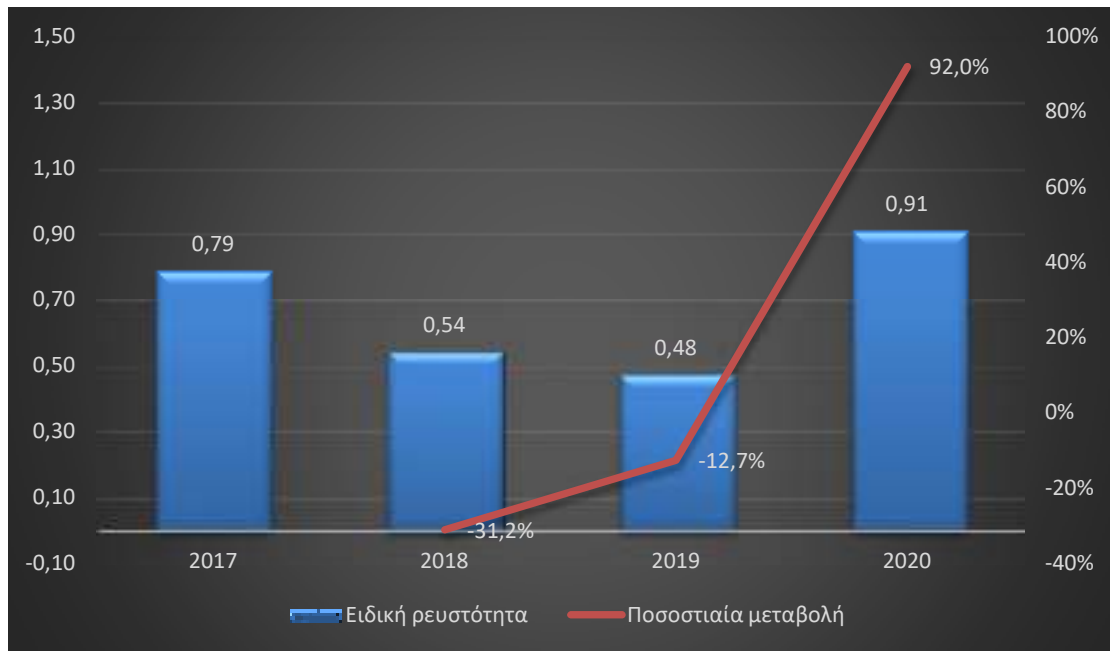
4.4.1 Δείκτες Ρευστότητας της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.

Στο μέρος αυτό παρουσιάζονται οι δυο σημαντικότεροι δείκτες ρευστότητας για την ΔΕΗ. Πρώτα, γίνεται αναφορά στον δείκτη γενικής ρευστότητας με τον ίδιο τρόπο που παρουσιάστηκαν πριν για την εταιρία Ήρων. Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα που δείχνει τις τιμές του δείκτη γενικής ρευστότητας και την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, ο δείκτης παρουσιάζει μια τάση ελαφράς μείωσης το 2018 και το 2019, ενώ για τα υπόλοιπα έτη κυμαίνεται σε τιμές κοντά στην μονάδα. Καθώς επίσης η τιμή του κινείται κάτω από το 2 για όλα τα υπό μελέτη έτη (ως ο λόγος του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του οργανισμού) γίνεται κατανοητό ότι ο οργανισμός δεν έχει μεγάλη άνεση στο να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του μέσα στην κάθε χρήση.



Διάγραμμα 36. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Γενικής ρευστότητας της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

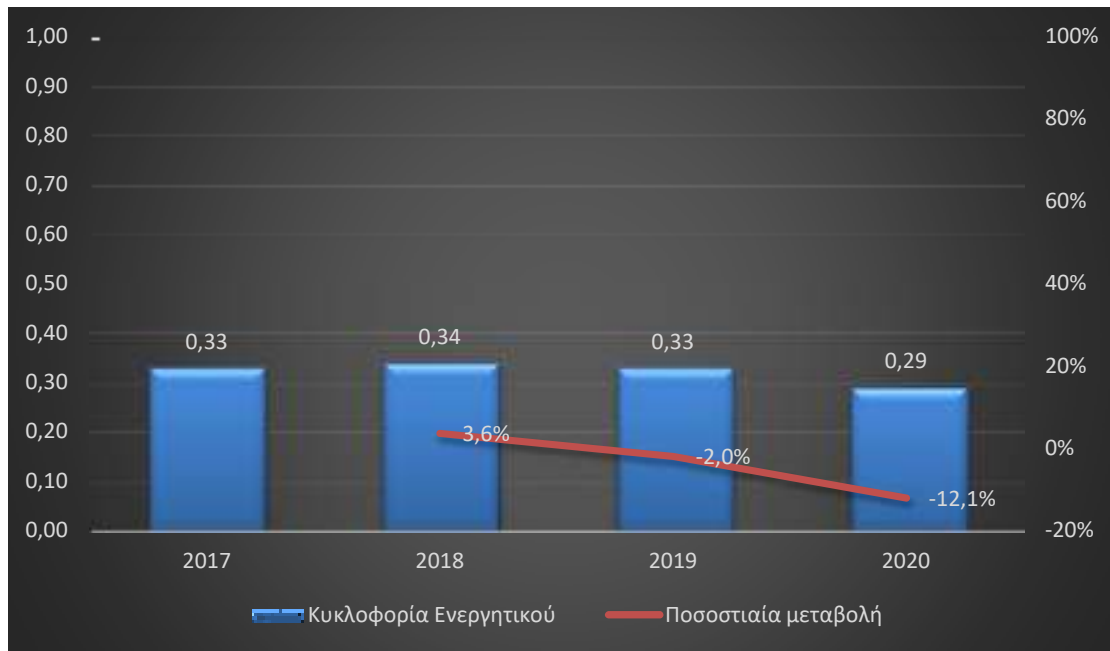
Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στον δείκτη ειδικής ρευστότητας. Όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα που δείχνει τις τιμές του δείκτη ειδικής ρευστότητας και την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, ο δείκτης παρουσιάζει μεγάλη ομοιότητα με τον δείκτη γενικής ρευστότητας κι αυτό διότι τα αποθέματα, τα οποία απουσιάζουν από τον υπολογισμό αυτού του δείκτη, επηρεάζουν σε μικρό βαθμό το συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό του οργανισμού.



Διάγραμμα 37. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Ειδικής ρευστότητας της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

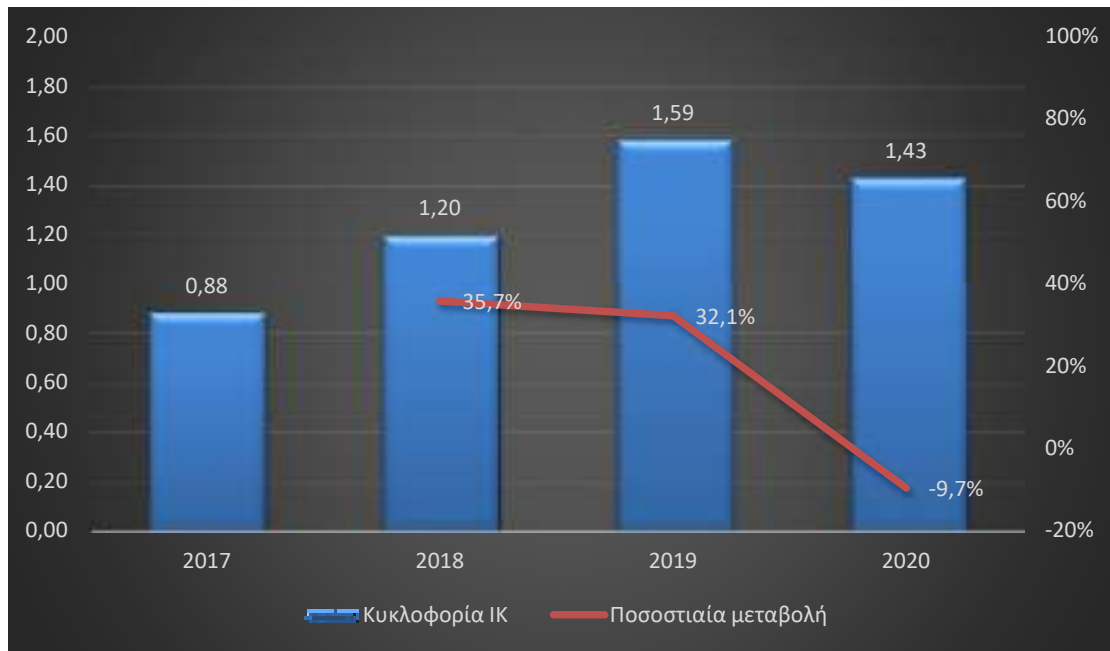
4.4.2 Δείκτες Δραστηριότητας της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.

Όπως σημειώθηκε και στην ανάλυση για την εταιρία Ήρων, οι δείκτες δραστηριότητας δείχνουν τον αποτελεσματικό ή όχι τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζεται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του Ενεργητικού, ο οποίος προέρχεται από το πηλίκο των πωλήσεων της εταιρίας προς τα στοιχεία του Ενεργητικού της και δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης του Ενεργητικού στο να δημιουργήσει πωλήσεις. Η τιμή του δείκτη όπως φαίνεται στο παρακάτω διάγραμμα είναι σχετικά μικρή και σταθερή γεγονός που αποτελεί μια ένδειξη για την μη ικανοποιητική χρήση των στοιχείων του Ενεργητικού εκ μέρους του οργανισμού.



Διάγραμμα 38. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

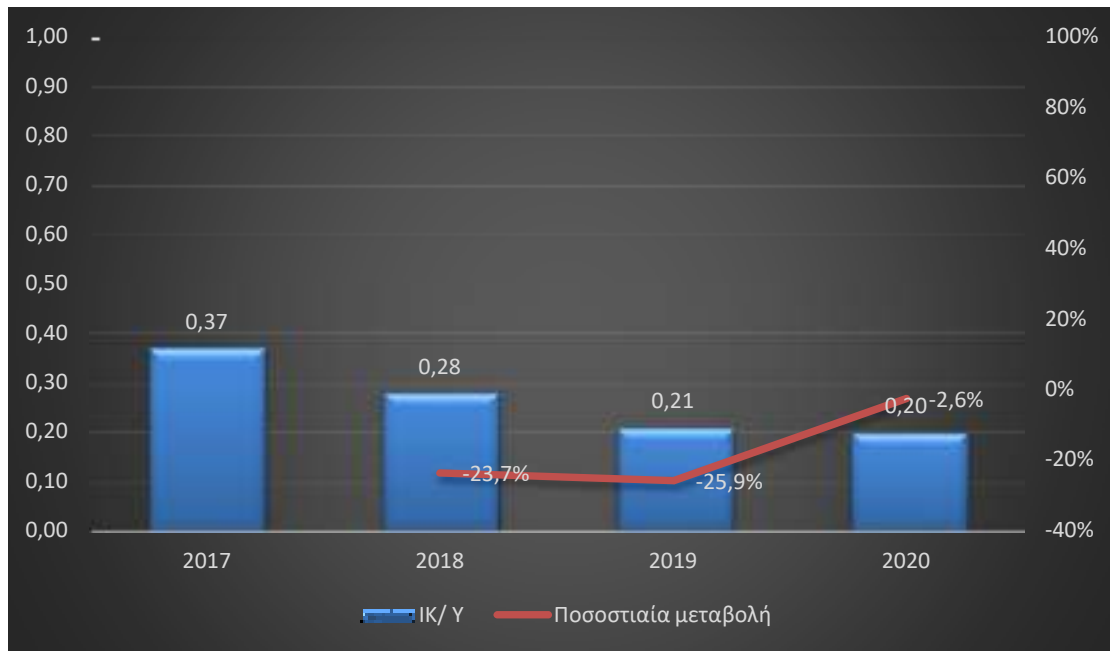
Στην συνέχεια, παρουσιάζεται ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας Ιδίων Κεφαλαίων, ο οποίος προέρχεται από το πηλίκο των πωλήσεων της εταιρίας προς το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων της και δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των ιδίων κεφαλαίων του οργανισμού σε σχέση με τις πωλήσεις. Με άλλα λόγια δείχνει τις πωλήσεις που πραγματοποιεί ο οργανισμός για κάθε μονάδα ιδίων κεφαλαίων. Με βάση τα στοιχεία του επόμενου διαγράμματος γίνεται αντιληπτό ότι μετά το 2017, ο οργανισμός αυξάνει τις πωλήσεις του ανά μονάδα ιδίων κεφαλαίων και η πορεία αυτή είναι συνεχής μέχρι και το 2019, με μια «διόρθωση» να πραγματοποιείται το 2020.



Διάγραμμα 39. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

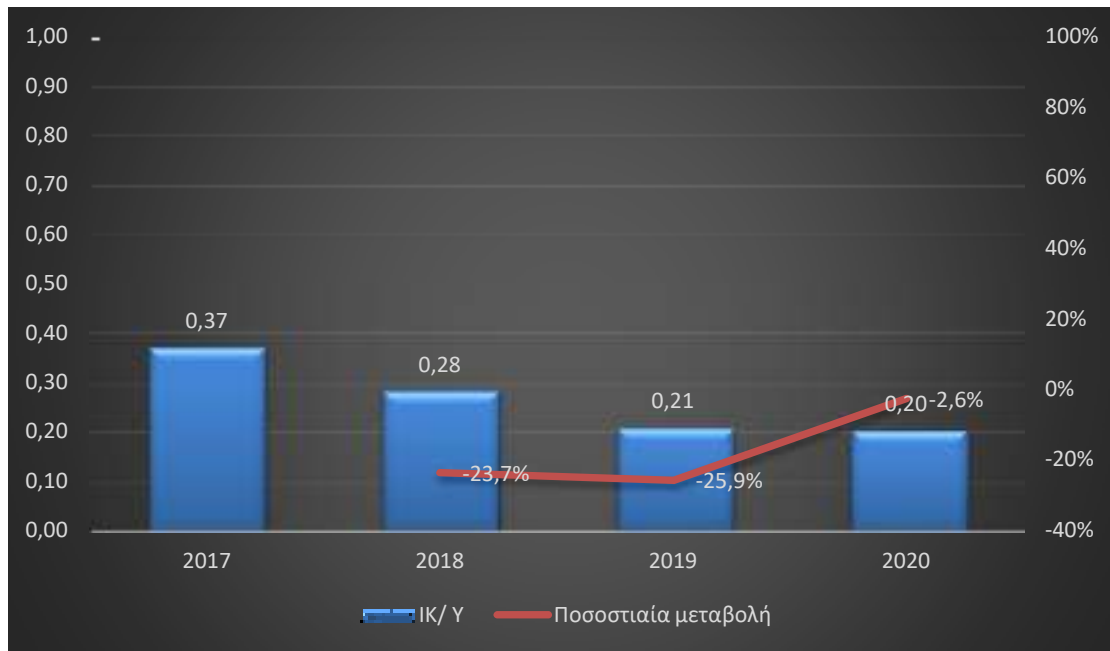
4.4.3 Δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.

Στην συνέχεια γίνεται αναφορά στους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης, οι οποίοι έχουν το χαρακτηριστικό να αποτυπώνουν την κατάσταση και την σχέση των διαφόρων μορφών κεφαλαίου της επιχείρησης ή του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζονται στο επόμενο διάγραμμα τα αποτελέσματα της διαχρονικής εξέλιξης του λόγου των ιδίων προς το σύνολο των Κεφαλαίων της εταιρίας. Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος αυτού προκύπτει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν αποτελούν τον βασικό τρόπο άντλησης κεφαλαίων για τον οργανισμό, κάτι που εξελίσσεται διαχρονικά, καθώς η τιμή του εν λόγω δείκτη μειώνεται μέσα στην υπό μελέτη χρονική περίοδο.



Διάγραμμα 40. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Π της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

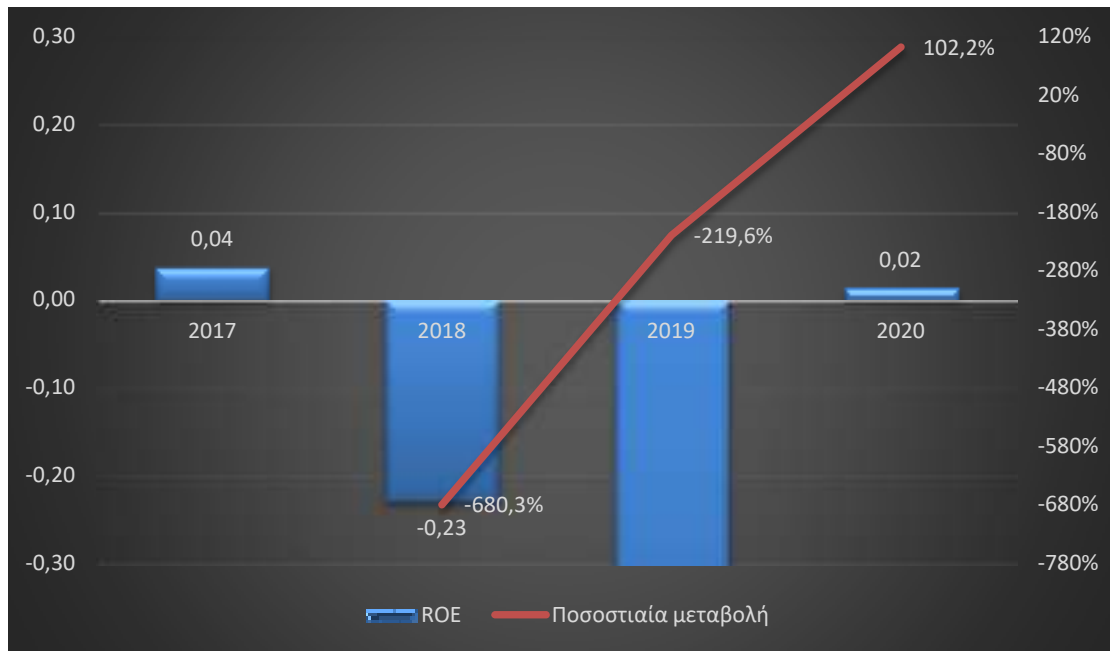
Στην συνέχεια, παρουσιάζονται στο επόμενο διάγραμμα τα αποτελέσματα της διαχρονικής εξέλιξης του λόγου των ιδίων προς τα Ξένα Κεφάλαια της εταιρίας. Με βάση τα στοιχεία του διαγράμματος αυτού προκύπτει ένα παρεμφερές συμπέρασμα σε σχέση με την προηγούμενη ανάλυση, σύμφωνα με το οποίο τα ίδια κεφάλαια δεν αποτελούν την βασική πηγή χρηματοδότησης του οργανισμού, ο οποίος στηρίζεται κυρίως στον δανεισμό για την χρηματοδότηση του.



Διάγραμμα 41. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ΙΚ/ Υ της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

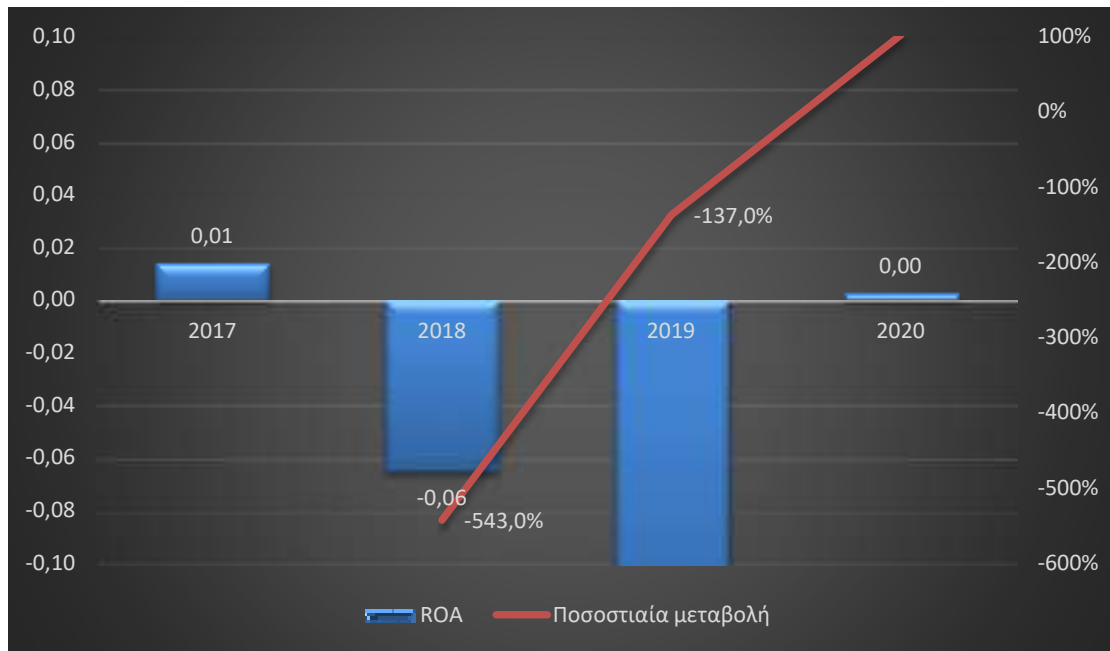
4.4.4 Δείκτες Αποδοτικότητας της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.

Στην συνέχεια, γίνεται αναφορά στους σημαντικότερους δείκτες αποδοτικότητας του οργανισμού. Αρχικά, παρουσιάζονται τα αποτελέσματα της ανάλυσης για το ROE και για το ROA του οργανισμού. Αναλυτικότερα, ο δείκτης αποδοτικότητας των Ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων του οργανισμού απασχολούνται σε αυτόν. Με βάση τα αποτελέσματα του επόμενου διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η αποδοτικότητα είναι κατά κανόνα αρνητική εξαιτίας των καθαρών ζημιών της εταιρίας. Εξάλλου θα πρέπει να σημειωθεί ότι η διαχρονική πορεία των καθαρών αποτελεσμάτων της εταιρίας είναι αρνητική από έτος σε έτος.



Διάγραμμα 42. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROE της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

Στην συνέχεια, παρουσιάζεται ο δείκτης αποδοτικότητας των στοιχείων του Ενεργητικού που μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων του οργανισμού και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της. Με βάση τα αποτελέσματα του επόμενου διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η αποδοτικότητα και σε αυτήν την περίπτωση επηρεάζεται απόλυτα από τις καθαρές ζημίες της εταιρίας για την πλειονότητα των υπό μελέτη ετών.



Διάγραμμα 43. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ROA της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

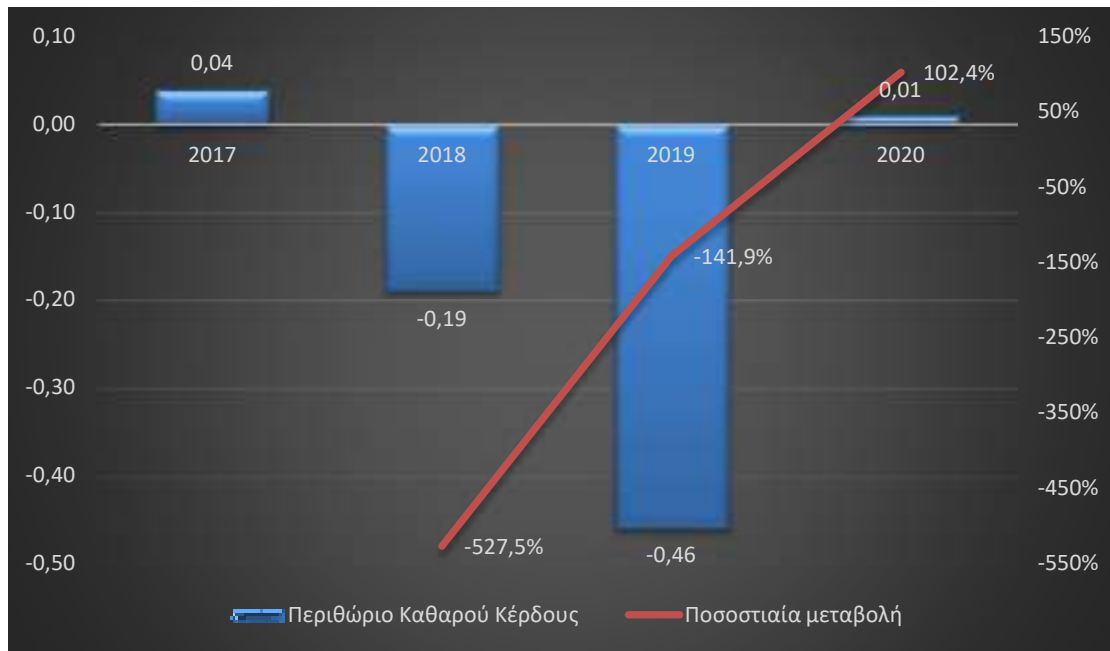
4.4.5 Δείκτες Κερδοφορίας της ΔΕΗ την περίοδο 2017- 2020.

Τέλος, οι δείκτες κερδοφορίας σχολιάζουν τα επίπεδα των κερδών των εταιριών ή των οργανισμών σε σχέση με τις καθαρές τους πωλήσεις και δίνουν μια τάση σχετικά με το ποσοστό κερδοφορίας των επιχειρήσεων. Με βάση τα στοιχεία διαγράμματος που ακολουθεί, γίνεται εμφανές ότι τα μικτά κέρδη της εταιρίας αν και υπαρκτά για όλα τα υπό μελέτη έτη, αποτελούν ένα πολύ μικρό ποσοστό των πωλήσεων της εταιρίας γεγονός που σημαίνει ότι το κόστος των πωλήσεων είναι πολύ μεγάλο.



Διάγραμμα 44. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Μικτού Κέρδους της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

Τέλος, παρουσιάζεται ο δείκτης καθαρού κέρδους της εταιρίας, όπως αυτός διαμορφώνεται με βάση τα στοιχεία του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης. Με βάση τα αποτελέσματα του παρακάτω διαγράμματος γίνεται εμφανές ότι η τιμή του δείκτη είναι αρχικά οριακά θετική και στην συνέχεια γίνεται αρνητική εξαιτίας και πάλι των καθαρών ζημιών που προκύπτουν για τα έτη 2018 και 2019.



Διάγραμμα 45. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Καθαρού Κέρδους της ΔΕΗ, και η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του, την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ισολογισμοί ΔΕΗ 2018 και 2020.

Συμπεράσματα

Η παρούσα εργασία στόχο είχε να παρουσιάσει την σύγκριση ανάμεσα στα οικονομικά αποτελέσματα και τους βασικούς αριθμοδείκτες σε τέσσερις από τις σημαντικότερες εταιρίες παροχής ηλεκτρικού ρεύματος στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια. Αυτό έγινε, όπως σημειώθηκε και στην εισαγωγή της παρούσας εργασίας εξαιτίας της εφαρμογής από τα τέλη του 2021 του Χρηματιστηρίου Ενέργειας και την εκκίνηση της διαπραγμάτευσης των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας σε αυτό.

Εξάλλου, η δυσμενής οικονομική κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει όλη η Ευρώπη μετά την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία στις αρχές του τρέχοντος έτους, είναι δεδομένο ότι έχει επηρεάσει πολύ και έχει επιτείνει την ενεργειακή κρίση σε όλη την ευρωπαϊκή ήπειρο, εξαιτίας της μεγάλης εξάρτησης των βιομηχανιών της από το φτηνό φυσικό αέριο το οποίο προμηθεύονταν από την Ρωσία. Σε αυτήν εξάλλου την κρίση οφείλονται και σε έναν τεράστιο βαθμό οι μεγάλες αυξήσεις στην τιμή του ηλεκτρικού ρεύματος που παρατηρούν όλοι οι καταναλωτές στην Ευρώπη.

Αν και στην παρούσα εργασία δεν αποτυπώνεται η τρέχουσα κατάσταση, καθώς τα διαθέσιμα στοιχεία υπήρχαν μέχρι το 2020, σε κάθε περίπτωση η εκ των υστέρων μελέτη της οικονομικής ευρωστίας των εταιριών που εμπορεύονται ηλεκτρική ενέργεια στην Ελλάδα αλλά και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες θα αποτελέσει ένα πολύ ενδιαφέρον θέμα μελλοντικής μελέτης προκειμένου να αναλυθεί το κατά πόσο οι εταιρίες αυτές επηρεάστηκαν τελικά από την κρίση αυτή με ενδεχόμενες μικρές ή μεγάλες ζημιές, ή τελικά εκμεταλλεύτηκαν την κρίση αποκομίζοντας «υπερ-κέρδη».

Σε κάθε περίπτωση αυτή η ανάλυση ξεφεύγει από τα πλαίσια της παρούσας εργασίας, στα οποία ωστόσο περιλαμβάνεται η σύγκριση των οικονομικών επιδόσεων των επιλεγμένων εταιριών, η οποία παρουσιάζεται στις επόμενες σελίδες, ως το αποτέλεσμα αυτής της μελέτης. Η συμπερασματική ανάλυση που ακολουθεί παρουσιάζεται ανά αριθμοδείκτη και συγκρίνεται η επίδοση της κάθε εταιρίας τόσο με την μέση τιμή του εκάστοτε έτους, όσο και σε σχέση με την μέση τιμή την συνολική.

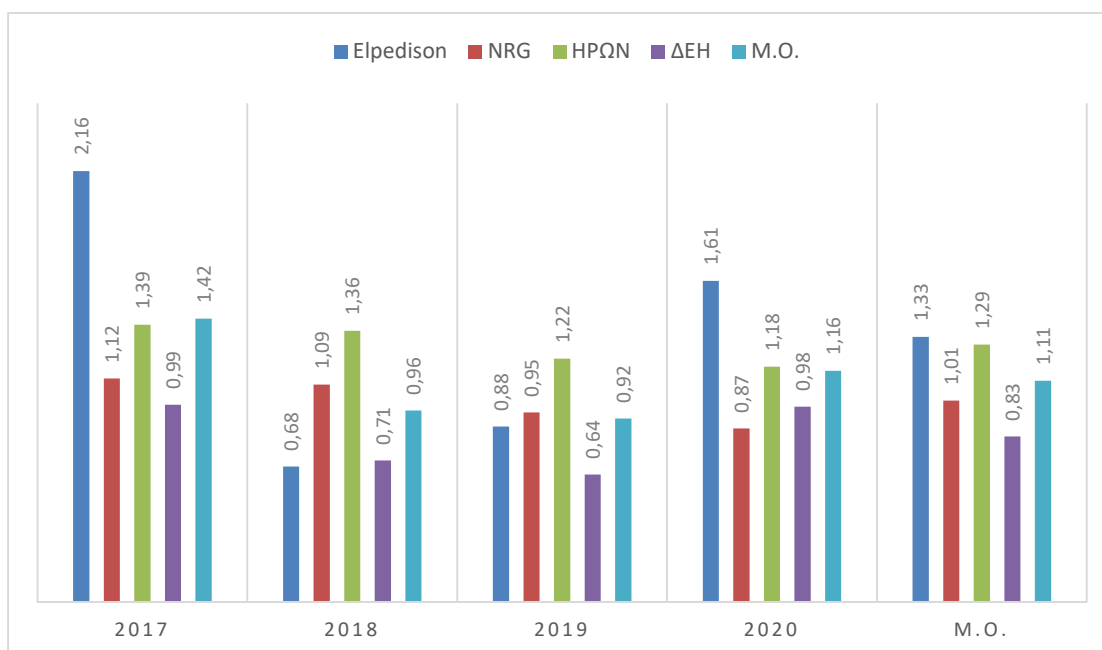
Ο πρώτος από τους πίνακες παρουσιάζει τα συνολικά αποτελέσματα για την Γενική Ρευστότητα των εταιριών. Το πρώτο σχόλιο είναι ότι αυτή είναι διαχρονικά χαμηλή, με αποτέλεσμα οι εταιρίες να εμφανίζουν προβλήματα ρευστότητας. Την

καλύτερη ρευστότητα παρουσιάζει η elpedison και την χαμηλότερη η ΔΕΗ, η οποία μαζί με την NRG είναι οι δυο εταιρίες οι οποίες βρίσκονται κάτω από τον διαχρονικό μέσο όρο της γενικής ρευστότητας των εν λόγω εταιριών για τα υπό μελέτη έτη.

Πίνακας 3. Σύγκριση του δείκτη Γενικής ρευστότητας των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	2,16	1,12	1,39	0,99	1,42
NRG	0,68	1,09	1,36	0,71	0,96
HPΩΝ	0,88	0,95	1,22	0,64	0,92
ΔΕΗ	1,61	0,87	1,18	0,98	1,16
Μ.Ο.	1,33	1,01	1,29	0,83	1,11

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία



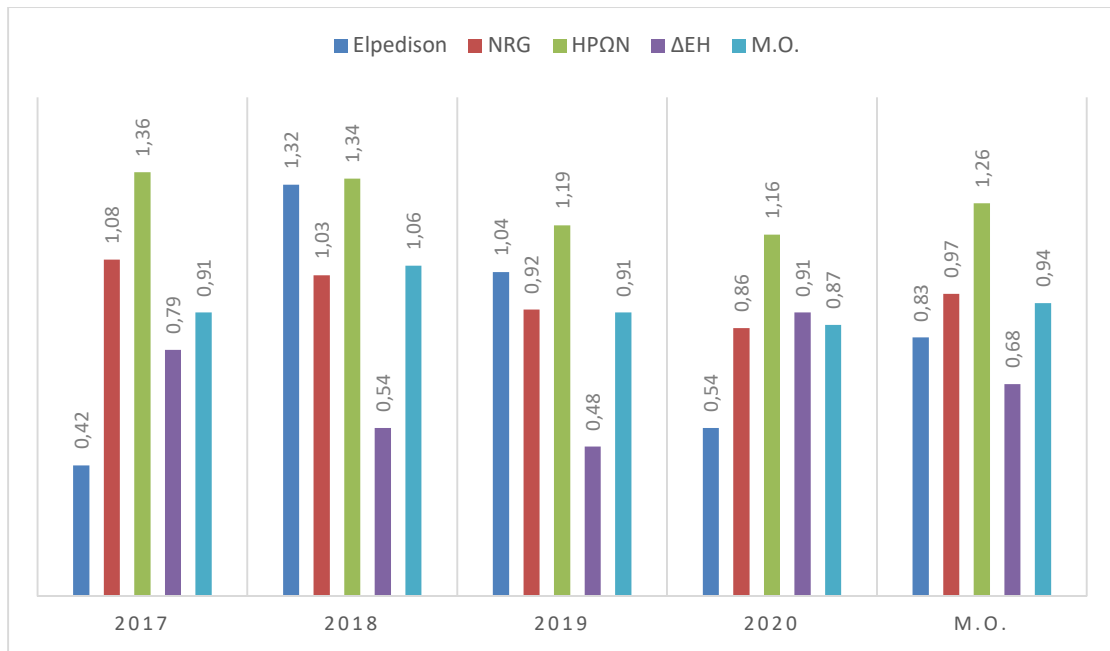
Διάγραμμα 46. Σύγκριση του δείκτη Γενικής ρευστότητας των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

Ο δεύτερος από τους πίνακες παρουσιάζει τα συνολικά αποτελέσματα για την Ειδική Ρευστότητα των εταιριών. Το πρώτο σχόλιο είναι ότι αυτή είναι διαχρονικά χαμηλή, για την elpedison και την ΔΕΗ και σχετικά καλή για την ΗΡΩΝ και την ΝRG με την έννοια ότι για αυτές τις εταιρίες η τιμή της προσεγγίζει ή ξεπερνά το όριο της μονάδας. Η μέση τιμή του δείγματος για τον εν λόγω δείκτη εξάλλου, βρίσκεται ελάχιστα κάτω από την μονάδα, ενώ την χαμηλότερη τιμή παρουσιάζει η ΔΕΗ.

Πίνακας 4. Σύγκριση του δείκτη Ειδικής ρευστότητας των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	0,42	1,08	1,36	0,79	0,91
NRG	1,32	1,03	1,34	0,54	1,06
ΗΡΩΝ	1,04	0,92	1,19	0,48	0,91
ΔΕΗ	0,54	0,86	1,16	0,91	0,87
Μ.Ο.	0,83	0,97	1,26	0,68	0,94

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία



Διάγραμμα 47. Σύγκριση του δείκτη Ειδικής ρευστότητας των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

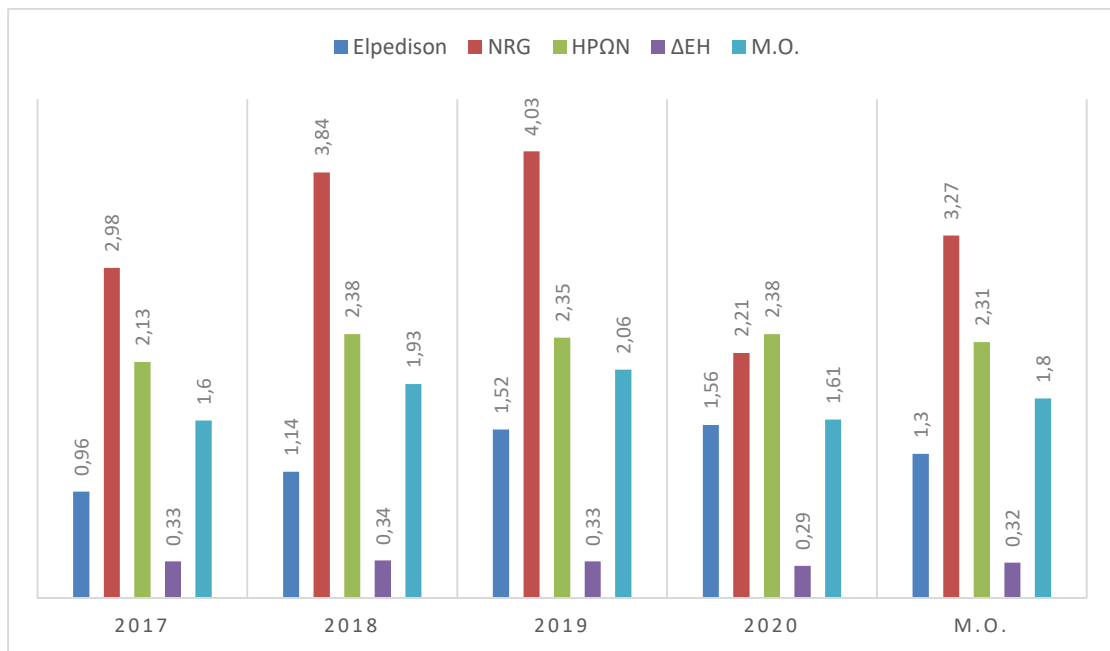
Ο τρίτος από τους πίνακες παρουσιάζει τα συνολικά αποτελέσματα του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού των εταιριών. Εδώ, όπως και στον επόμενο δείκτη παρουσιάζονται σημαντικές αποκλίσεις με την ΔΕΗ να παρουσιάζει τον μικρότερο λόγο ανάμεσα στις πωλήσεις της και τα στοιχεία του Ενεργητικού της, γεγονός που κυρίως οφείλεται στα πολλά περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας ενώ από την άλλη πλευρά, η NRG και η ΗΡΩΝ δευτερευόντως παρουσιάζουν πολύ υψηλές τιμές για τον εν λόγω δείκτη.

Πίνακας 5. Σύγκριση του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	0,96	2,98	2,13	0,33	1,60
NRG	1,14	3,84	2,38	0,34	1,93

HPΩN	1,52	4,03	2,35	0,33	2,06
ΔΕΗ	1,56	2,21	2,38	0,29	1,61
Μ.Ο.	1,30	3,27	2,31	0,32	1,80

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία



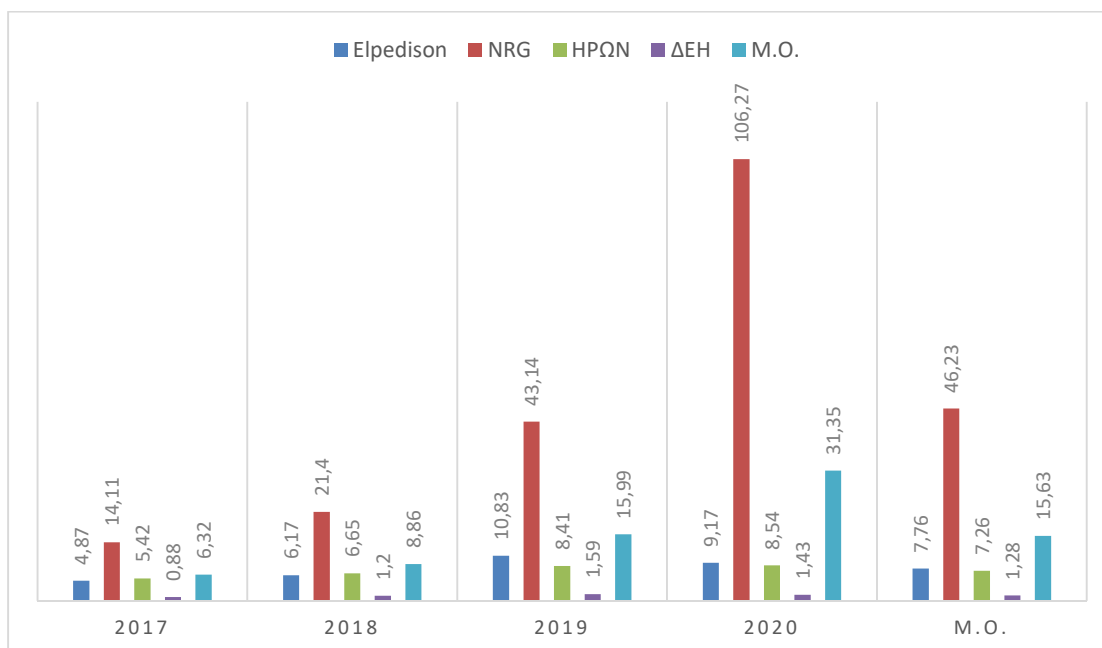
Διάγραμμα 48. Σύγκριση του δείκτη Κυκλοφορίας Ενεργητικού των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

Ο τέταρτος από τους πίνακες παρουσιάζει τα συνολικά αποτελέσματα του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ των εταιριών. Εδώ, τα πράγματα είναι ακόμη περισσότερο ανησυχητικά με την έννοια ότι φαινομενικά παρουσιάζεται μια εντατικότερη χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων τουλάχιστον για τις τρεις από τις τέσσερις εταιρίες, με τελευταία τη ΔΕΗ και πρώτη την NRG. Ωστόσο αυτή η ένταση εκμετάλλευσης των ΙΚ αποτελεί ένδειξη και για το μικρό τους μέγεθος γεγονός που θα οδηγήσει σε προβλήματα και αδυναμία αντιμετώπισης σε βάθος χρόνου ενδεχόμενων μελλοντικών ζημιών.

Πίνακας 6. Σύγκριση του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	4,87	14,11	5,42	0,88	6,32
NRG	6,17	21,40	6,65	1,20	8,86
HPΩΝ	10,83	43,14	8,41	1,59	15,99
ΔΕΗ	9,17	106,27	8,54	1,43	31,35
Μ.Ο.	7,76	46,23	7,26	1,28	15,63

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία



Διάγραμμα 49. Σύγκριση του δείκτη Κυκλοφορίας ΙΚ των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

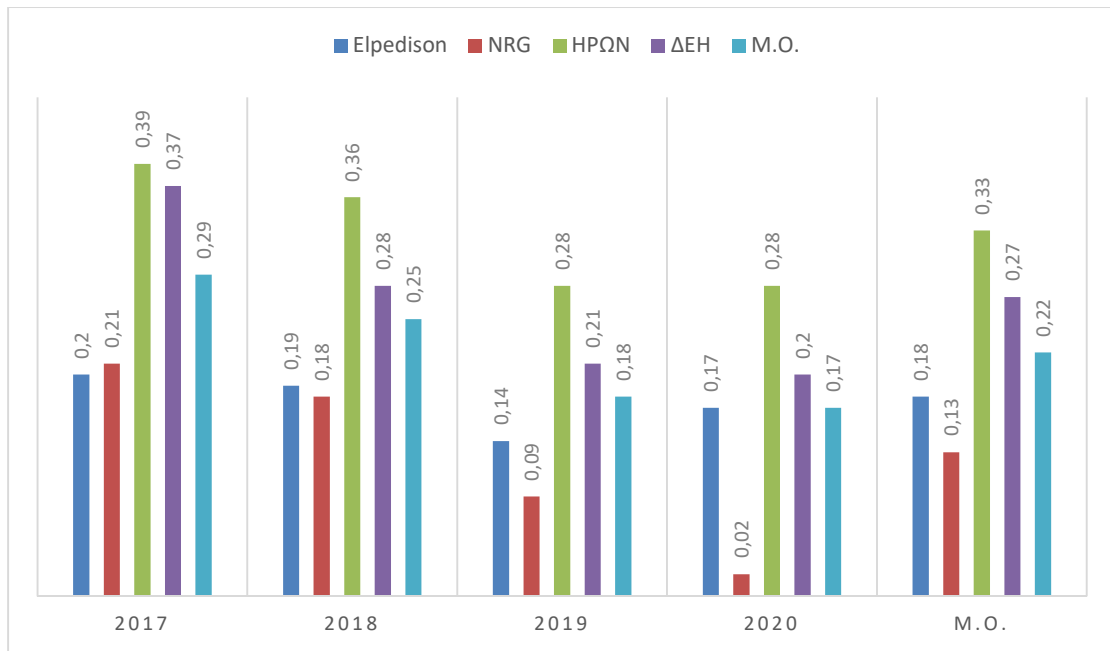
Ο πέμπτος από τους πίνακες παρουσιάζει τα συνολικά αποτελέσματα του δείκτη ΙΚ/Π των εταιριών. Εδώ, οι ανωτέρω παρατηρήσεις φαίνεται να

επιβεβαιώνονται για όλες τις εταιρίες καθώς γίνεται αντιληπτό ότι και οι τέσσερις αλλά πολύ περισσότερο η elpedison και κυρίως η NRG έχουν εναποθέσει τα κεφάλαιά τους στον δανεισμό, καθώς τα ίδια κεφάλαια αποτελούν ένα ελάχιστο μέρος των συνολικών κεφαλαίων των εταιριών. Από την άποψη αυτή σε καλύτερη κατάσταση βρίσκεται η ΗΡΩΝ και η ΔΕΗ ενώ ειδικά η NRG φαίνεται ότι εφαρμόζει ένα επιχειρηματικό μοντέλο επιθετικό σχετικά ριψοκίνδυνο.

Πίνακας 7. Σύγκριση του δείκτη ΙΚ/ Π των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	0,20	0,21	0,39	0,37	0,29
NRG	0,19	0,18	0,36	0,28	0,25
ΗΡΩΝ	0,14	0,09	0,28	0,21	0,18
ΔΕΗ	0,17	0,02	0,28	0,20	0,17
Μ.Ο.	0,18	0,13	0,33	0,27	0,22

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία



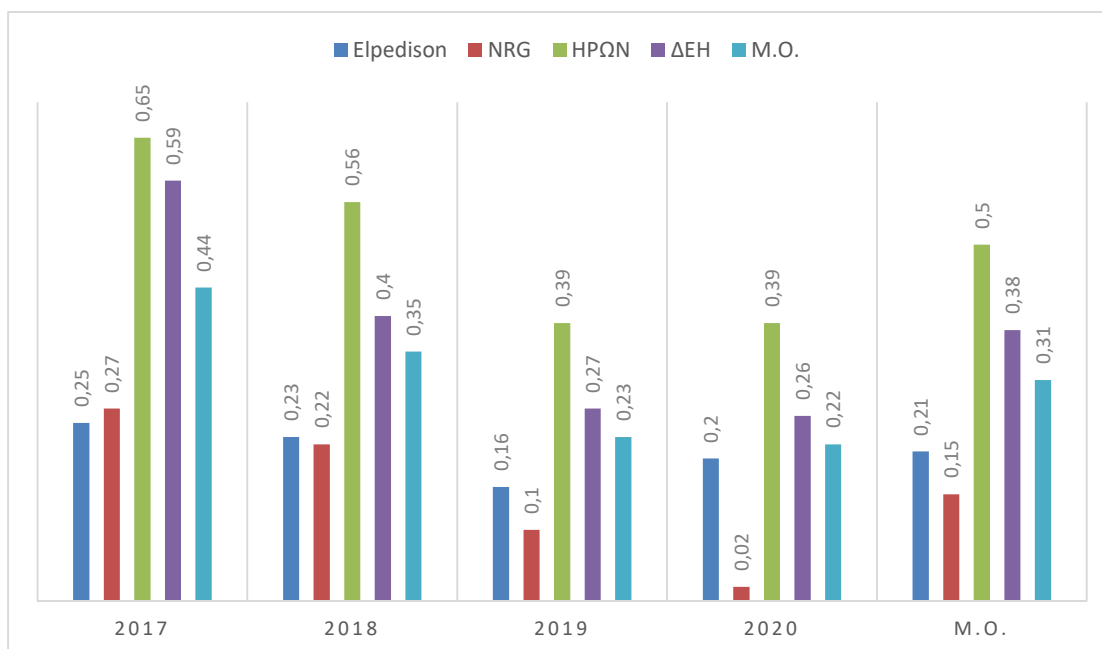
Διάγραμμα 50. Σύγκριση του δείκτη ΙΚ/ Π των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

Ο έκτος από τους πίνακες παρουσιάζει τα συνολικά αποτελέσματα του δείκτη ΙΚ/Υ των εταιριών και ουσιαστικά παρουσιάζεται προκειμένου να επιβεβαιώσει την προηγούμενη ανάλυση.

Πίνακας 8. Σύγκριση του δείκτη ΙΚ/ Υ των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	0,25	0,27	0,65	0,59	0,44
NRG	0,23	0,22	0,56	0,40	0,35
HPΩN	0,16	0,10	0,39	0,27	0,23
ΔΕΗ	0,20	0,02	0,39	0,26	0,22
Μ.Ο.	0,21	0,15	0,50	0,38	0,31

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία



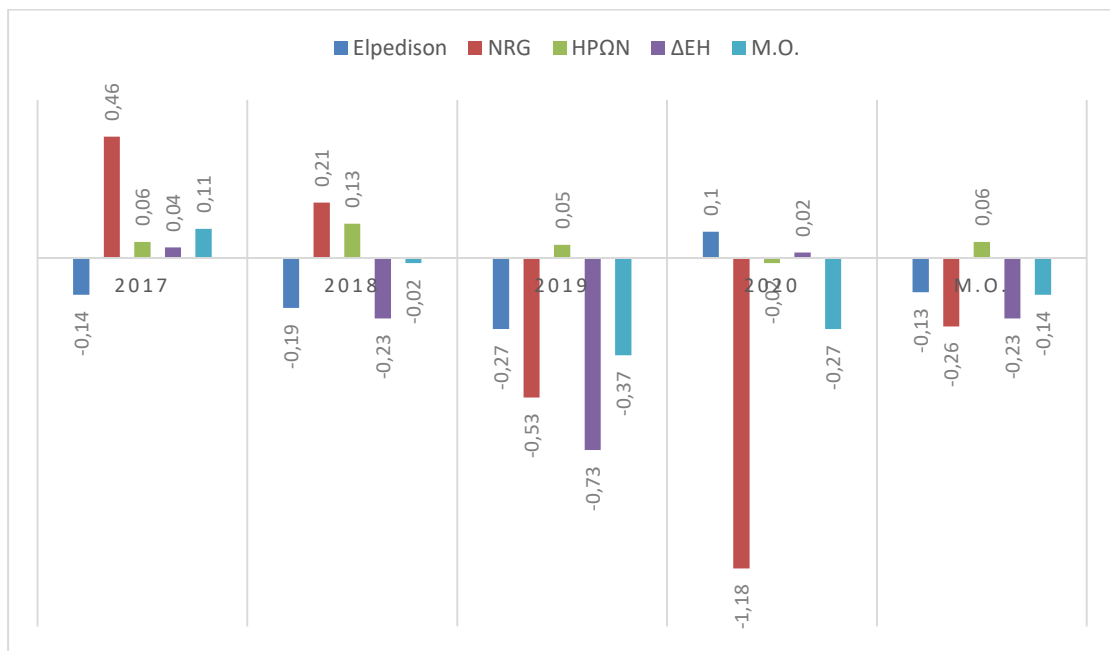
Διάγραμμα 51. Σύγκριση του δείκτη ΙΚ/ Υ των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

Ο έβδομος και ο όγδοος από τους πίνακες παρουσιάζουν τα συνολικά αποτελέσματα των ROE και ROA των εταιριών. Εδώ, όπως και στους δυο τελευταίους δείκτες κερδοφορίας που ακολουθούν γίνεται εμφανές ότι και οι τέσσερις εταιρίες που υπενθυμίζεται ότι είναι από τις μεγαλύτερες του κλάδου παρουσιάζουν ένα σημαντικό πρόβλημα κερδοφορίας καθώς η αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων είναι, κατά μέσο όρο, θετική μόνο για το 2016, ενώ η αποδοτικότητα του Ενεργητικού είναι ουσιαστικά μηδέν. Αυτό δείχνει ότι τα καθαρά κέρδη των εταιριών είναι ελάχιστα αν όχι αρνητικά, γεγονός που αφήνει πολλά ερωτηματικά για την ικανότητα συνέχισης της δραστηριότητας των εταιριών αυτών. Μελετώντας τις μέσες τιμές των εταιριών διαπιστώνει κανείς ότι μόνο η HPQN εμφανίζει μέση τιμή ROE θετική, ενώ για το ROA προστίθεται και η NRG.

Πίνακας 9. Σύγκριση του δείκτη ROE των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	-0,14	0,46	0,06	0,04	0,11
NRG	-0,19	0,21	0,13	-0,23	-0,02
HPΩN	-0,27	-0,53	0,05	-0,73	-0,37
ΔΕΗ	0,10	-1,18	-0,02	0,02	-0,27
Μ.Ο.	-0,13	-0,26	0,06	-0,23	-0,14

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

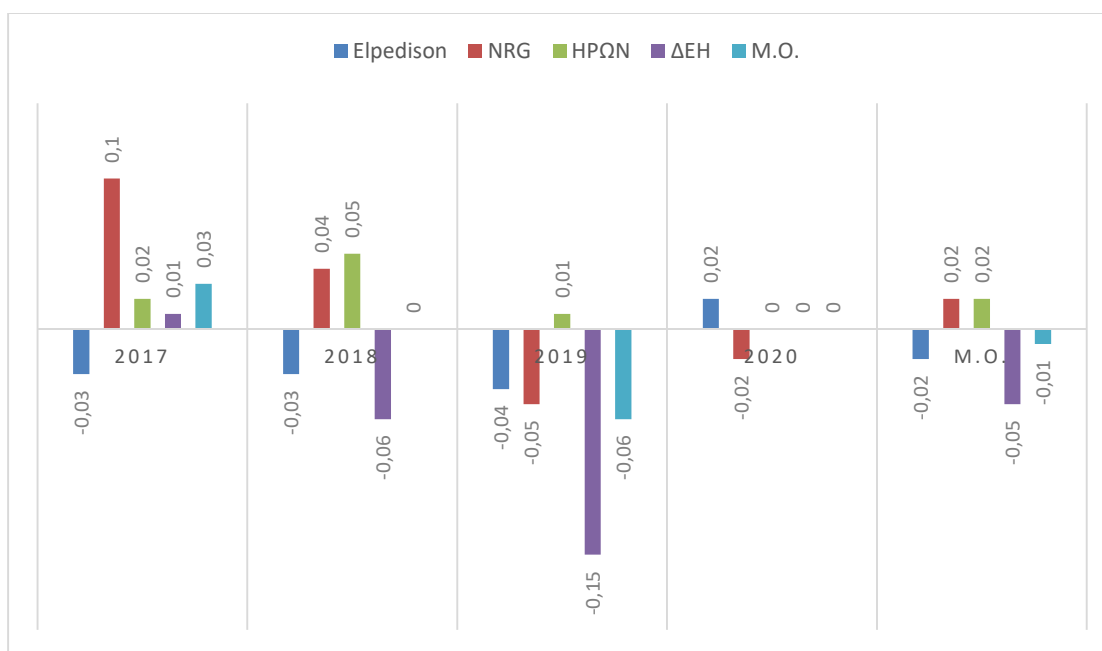


Διάγραμμα 52. Σύγκριση του δείκτη ROE των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

Πίνακας 10. Σύγκριση του δείκτη ROA των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	-0,03	0,10	0,02	0,01	0,03
NRG	-0,03	0,04	0,05	-0,06	0,00
HPΩN	-0,04	-0,05	0,01	-0,15	-0,06
ΔΕΗ	0,02	-0,02	0,00	0,00	0,00
Μ.Ο.	-0,02	0,02	0,02	-0,05	-0,01

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία



Διάγραμμα 53. Σύγκριση του δείκτη ROA των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

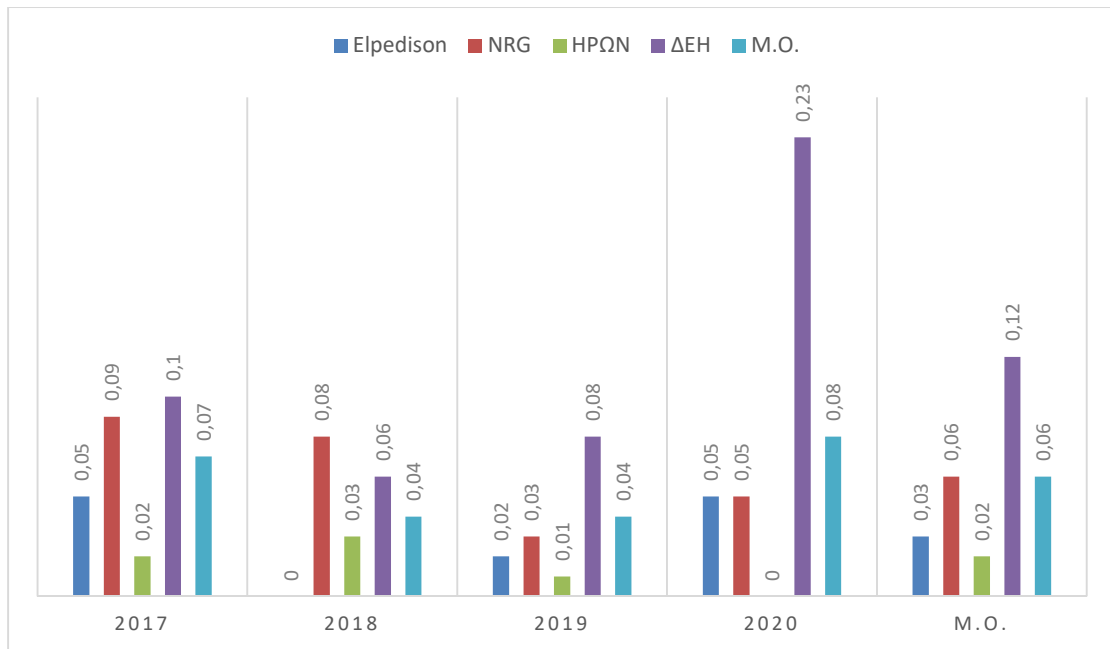
Τέλος, σε σχέση με τους δυο δείκτες κερδοφορίας που παρουσιάζονται στους δυο τελευταίους πίνακες θα πρέπει να σημειωθεί ότι είναι δυνατόν να προκύψουν πολύ

χρήσιμα συμπεράσματα, τα οποία έχουν να κάνουν τόσο με το κόστος πωληθέντων, όσο και με τα άλλα έξοδα που αντιμετωπίζουν οι εταιρίες καθώς και την φορολογία τους, ώστε να προκύψει το καθαρό τους κέρδος. Αρχικά, από την στιγμή που το περιθώριο μικτού κέρδους και των τεσσάρων εταιριών είναι διαχρονικά στο 6% με μικρή διακύμανση ανάμεσα στο 4 και το 8% διαπιστώνει κανείς ότι το κόστος του ρεύματος που αγοράζουν οι εταιρίες είναι πάρα πολύ υψηλό σε σχέση με την τιμή που το πουλάν. Άρα, αυτό μοιραία οδηγεί τις εταιρίες στα χαμηλά κέρδη και ενίοτε και σε ζημίες.

Πίνακας 11. Σύγκριση του δείκτη Περιθωρίου Μικτού Κέρδους των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	Μ.Ο.
Elpedison	0,05	0,09	0,02	0,10	0,07
NRG	0,00	0,08	0,03	0,06	0,04
HPΩN	0,02	0,03	0,01	0,08	0,04
ΔΕΗ	0,05	0,05	0,00	0,23	0,08
Μ.Ο.	0,03	0,06	0,02	0,12	0,06

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

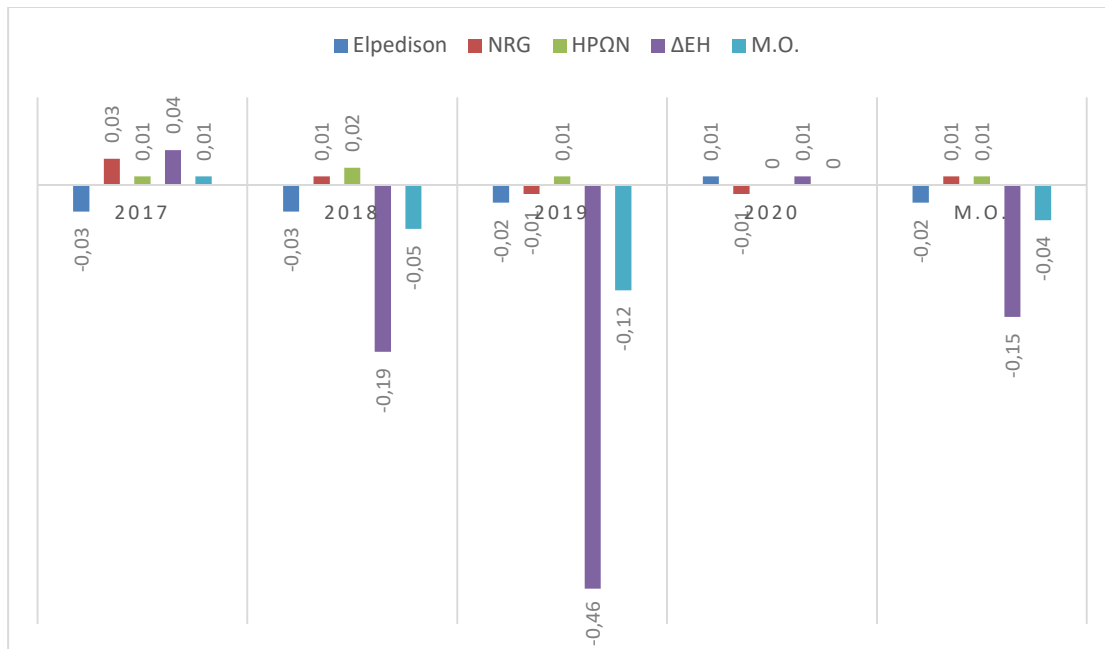


Διάγραμμα 54. Σύγκριση του δείκτη Περιθωρίου Μικτού Κέρδους των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

Πίνακας 12. Σύγκριση του δείκτη Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020.

Εταιρία	2017	2018	2019	2020	M.O.
Elpedison	-0,03	0,03	0,01	0,04	0,01
NRG	-0,03	0,01	0,02	-0,19	-0,05
HPΩN	-0,02	-0,01	0,01	-0,46	-0,12
ΔΕΗ	0,01	-0,01	0,00	0,01	0,00
M.O.	-0,02	0,01	0,01	-0,15	-0,04

Πηγή: Ίδια Επεξεργασία



Διάγραμμα 55. Σύγκριση του δείκτη Περιθωρίου Καθαρού Κέρδους των τεσσάρων εταιριών και του μέσου όρου τους την περίοδο 2017- 2020. Πηγή: Ίδια Επεξεργασία

Από όλα τα παραπάνω προκύπτει ότι η χρηματοοικονομική εικόνα των εταιριών που επιλέχθηκαν στην ανάλυση δεν είναι ικανοποιητική καθώς πολλές από αυτές παρουσιάζουν σημαντικά αδύναμα στοιχεία, όπως είναι για παράδειγμα τα χαμηλά ίδια κεφάλαια ή τα χαμηλά αποθέματα με αποτέλεσμα να μην έχουν σημαντικές ευκαιρίες ανάπτυξης τουλάχιστον για την περίοδο που έλαβε χώρα η μελέτη αυτή. Σε αυτό θα πρέπει να τονιστεί ότι μετά το 2020 ξεκίνησε την λειτουργία του το Χρηματιστήριο Ενέργειας στην Ελλάδα, στο οποίο όπως είναι γνωστό διαπραγματεύεται το 100% της ποσότητας ηλεκτρικής ενέργειας στην χώρα και το οποίο, όπως πάλι είναι γνωστό οδήγησε σε σημαντική αύξηση των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας πριν την περαιτέρω αύξηση τους εξαιτίας της εμπόλεμης κατάστασης στην Ουκρανία. Αυτά τα δεδομένα, τα οποία όπως σημειώθηκε και στην αρχή του παρόντος κεφαλαίου, αν και δεν αποτελούν αντικείμενο της παρούσας εργασίας, στο άμεσο μέλλον θα δείξουν την επίδραση τους στην οικονομική ευρωστία των εταιριών αυτών, στην περίπτωση που αυτές οι μεγάλες αυξήσεις στην τιμή οδηγήσουν σε μηδαμινές ή εν πάσει περιπτώσει μη σημαντικές μειώσεις στην κατανάλωση του ρεύματος.

Ωστόσο, ως ένα γενικό συμπέρασμα που προκύπτει από την παρουσίαση και την ανάλυση των δεδομένων που μελετήθηκαν θα πρέπει να είναι το ότι οι εταιρίες ηλεκτρικού ρεύματος στην Ελλάδα την περίοδο 2017- 2020 παρουσίασαν σημαντικά σημάδια χρηματοοικονομικής μη ευρωστίας. Το γεγονός αυτό είναι πολύ σημαντικό καθώς το ηλεκτρικό ρεύμα είναι η ραχοκοκαλιά της οικονομίας και της κοινωνίας όλων των χωρών και θα πρέπει σε κάθε περίπτωση να διασφαλίζεται η ομαλή λειτουργία της αγοράς με επίκεντρο τον τελικό καταναλωτή. Εξάλλου, για τον λόγο αυτό πρωτίστως αλλά και για την επίτευξη της οικονομικής ευρωστίας των εταιριών αυτών θα πρέπει να βρεθούν τρόποι συγκράτησης του κόστους ενέργειας και άρα και της τιμής πώλησής της στους καταναλωτές. Κατά την γνώμη της γράφουσας αυτό θα είναι εφικτό να γίνει σε βάθος χρόνου μέσα από την περαιτέρω στήριξη των ΑΠΕ και την ανάπτυξη επενδύσεων αποθήκευσης της ενέργειας που παράγεται με αυτόν τον τρόπο.

Ωστόσο, για να συμβεί το πρώτο από αυτά, θα πρέπει και με δεδομένο το τεράστιο όγκο επενδύσεων που πρέπει να γίνουν, να εκμεταλλευτούν όλες οι υπάρχουσες δυνατότητες, όπως είναι για παράδειγμα η συμμετοχή του κράτους σε κάποιες επενδύσεις ή η ενεργοποίηση ευρωπαϊκών κονδυλίων, ενώ από την άλλη πλευρά και οι διαδικασίες της αγοράς μπορούν να δώσουν λύσεις μέσα από τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές στον τομέα της ενέργειας. Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να σημειωθεί ότι πρώτες τέτοιες κινήσεις ήδη έχουν αρχίσει να φαίνονται στην αγορά (η εξαγορά εκ μέρους της Μυτιληναίος, της Watt+Volt ανακοινώθηκε στα τέλη Αυγούστου του 2022), ενώ ενδεχομένως και μετά την εκτίναξη της τιμής του φυσικού αερίου εξαιτίας του πρόσφατου πολέμου στην Ουκρανία, είναι πιθανό να λάβουν χώρα και άλλες παρόμοιες εξελίξεις. Ο πόλεμος αυτός εξάλλου είναι πολύ πιθανό να φέρει μεταβολές ριζικότερες στην αγορά ενέργειας. Ήδη συζητείται η ανάγκη αλλαγής του τρόπου τιμολόγησης της κιλοβατώρας καθώς η μέθοδος του οριακού κόστους (στην ουσία δηλαδή η τιμολόγηση με βάση την ακριβότερη μονάδα παραγωγής, ήτοι μετά τον πόλεμο, του φυσικού αερίου) είναι ανάγκη να αλλάξει, ενώ την ίδια στιγμή αναζητείται η επέκταση της επιρροής της καθαρής ενέργειας στο ενεργειακό μίγμα της Ευρώπης. Σε αυτό κομβικό ρόλο θα παίξει η δυνατότητα αποθήκευσης πρώτων υλών και με αυτήν την έννοια σημειώνεται η σημασία του τερματικού Σταθμού Υδροποιημένου Φυσικού Αερίου (ΥΦΑ) Ρεβυθούσας στην Αττική, καθώς είναι ένας από τους 28 τέτοιους σταθμούς στην ευρύτερη περιοχή της Μεσογείου και ο μοναδικός στην Ελλάδα. Η επέκταση τέτοιων επενδύσεων είναι εύλογο ότι θα αποτελέσει

σημαντική εξέλιξη στην προσπάθεια της Ελλάδας αλλά και της Ευρώπης να αλλάξει τις ισορροπίες στον χώρο της ενέργειας.

Βιβλιογραφία

Alkhyeli, S., Abdulla, F., Alshehhi, A., Aldhaheri, N., Alhosani, M., Alsereidi, A., al Breiki, M., & Nobanee, H. (2021). Financial Analysis and Performance Evaluation of Pfizer. SSRN Electronic Journal. Available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3896385>. [1/7/2022].

Brand, U. (2015). Why the Kyoto Protocol Failed. (The Rosa-Luxemburg- Stiftung) Available at: <https://www.rosalux.eu/topics/social-ecological-transformation/why-the-kyoto-protocol-failed>. [12/6/2022].

Demir, A., Shawkat, S., Majeed, B., Budur, T. (2019). Fuzzy AHP and VIKOR to select best location for bank investment: case study in Kurdistan Region of Iraq. In: Tarczynsk, W., Nermend, K. (eds). *Effective Investments on Capital Markets*. Cham: Springer. (485- 510).

Fraser, L. & Ormiston, A. (2016). *Understanding financial statement*. London: Pearson.

Hedija, V., Fiala, R., & Kuncova, M. (2017). Is profitability a good proxy for efficiency? Evidence from the subsector of tour operators. *Review of Economic Perspectives*, 17(4), 425-440.

Istiningrum, A. (2005). Comparison of financial performance of service companies listed on the Jakarta stock exchange before and during the monetary crisis. *Indonesian Journal of Accounting Education*, 4(1), 117–33.

Kadim, A., Sunardi, N., & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.

Murdock, E., Gibb, D., Andre, T., Appavou, F., Brown, A., Epp, B. & Sverrisson, F. (2019). Renewables 2019 global status report. Available at: <https://wedocs.unep.org/handle/REN2019>. [15/6/2022].

Notta, O., & Vlachvei, A. (2014). The impact of the financial crisis on firm performance in the case of Greek food manufacturing firms. *Procedia Economics and Finance*, 14, 454-460.

Nuhiu, A., Hoti, A. & Bektashi, M. (2017). Determinants of commercial banks profitability through analysis of financial performance indicators: evidence from Kosovo. *Business: Theory and Practice*, 18, 160-170.

Paris Agreement. (2015). Paris Agreement. PARIS: United Nation. Available at: https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf. [10/6/2022].

Rashid, A. (2020). Balanced Score Card and Benchmarking as an Accounting Tool to Evaluate Morrison's Performance. *Journal of Global Economics and Business*, 1(3), 59- 72.

Top, C., Abdullah, B. & Faraj, M. (2020). Transformational Leadership Impact on Employees Performance. *Eurasian Journal of Management & Social Sciences*. 1(1), 49-59.

Torlak, G., Demir, A., & Budur, T. (2019). Impact of operations management strategies on customer satisfaction and behavioral intentions at café-restaurants. *International Journal of Productivity and Performance Management*. 69,9, 1903-1924.

Ηλεκτρονικές πηγές

elpedison. (2022). Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις. Διατίθεται στον διαδικτυακό τόπο: www.elpedison.gr. [10/7/2022].

<https://www.pir.gr/companies/>

NRG. (2022). Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις. Διατίθεται στον διαδικτυακό τόπο: www.nrg.gr. [10/7/2022].

ΔΕΗ. (2022). Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις. Διατίθεται στον διαδικτυακό τόπο: www.dei.gr. [10/7/2022].

Ελληνική Εταιρεία Ενεργειακής Οικονομίας. (2021). Greek Energy Market Report.

ΗΡΩΝ. (2022). Ετήσιες οικονομικές εκθέσεις. Διατίθεται στον διαδικτυακό τόπο: www.heron.gr. [10/7/2022].

Ινστιτούτο Ενέργειας Νοτιοανατολικής Ευρώπης. (2020). Ο ελληνικός ενεργειακός τομέας. Ετήσια Έκθεση 2020.