

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση και το
Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και
Ιδιωτικού Τομέα**

Executive MBA in Financial Planning

The logo for the Executive MBA in Financial Planning program. It features the lowercase letter 'e' in a red, rounded font, followed by the uppercase letters 'MBA' in a dark blue, bold, sans-serif font.

Μεταπτυχιακή Διατριβή

**Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων εταιρειών της ηλεκτρικής
ενέργειας μέσω αριθμοδεικτών**

Θεοδώρα Λεπενιώτη

Επιβλέπων Καθηγητής: Ηλίας Α. Μακρής

Διατριβή υποβληθείσα στο Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Πελοποννήσου. Η παρούσα διατριβή αποτελεί μέρος των απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη Διοίκηση και τον Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και Ιδιωτικού Τομέα

Καλαμάτα, Μάϊος 2024

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ & ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση και το
Χρηματοοικονομικό Σχεδιασμό για στελέχη του Δημοσίου και
Ιδιωτικού Τομέα**

Executive MBA in Financial Planning

eMBA

Τριμελής Εξεταστική Επιτροπή

Ηλίας Α. Μακρής
Καθηγητής, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής,
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου

Μαρία-Ελένη Αγοράκη
Αναπληρώτρια Καθηγήτρια, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής,
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου

Βασίλειος Μπαμπαλός
Αναπληρωτής Καθηγητής, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής,
Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου

UNIVERSITY OF PELOPONNESE
DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE

**Postgraduate Master Program in Management and Financial
Planning for executives of the Public and Private Sector**

Executive MBA in Financial Planning



Master Thesis

**Analysis of financial statements of electricity companies through numerical
indicators**

Theodora Lepenioti

Supervising Professor: Ilias A. Makris

Thesis submitted to the Department of Accounting & Finance of the University of Peloponnese.
This dissertation is part of the requirements for obtaining the Master's Degree in Management
and Financial Planning for executives of the Public and Private Sector

Kalamata, May 2024

UNIVERSITY OF PELOPONNESE
DEPARTMENT OF ACCOUNTING & FINANCE

**Postgraduate Master Program in Management and Financial
Planning for executives of the Public and Private Sector**

Executive MBA in Financial Planning



Thesis Committee

Ilias A. Makris
Professor, Department of Accounting & Finance
University of Peloponnese

Maria-Eleni Agoraki
Assistant Professor, Department of Accounting & Finance
University of Peloponnese

Vasileios Bampalos
Assistant Professor, Department of Accounting & Finance
University of Peloponnese

Η Θεοδώρα Λεπενιώτη δηλώνω υπεύθυνα ότι:

- 1) Είμαι ο κάτοχος των πνευματικών δικαιωμάτων της πρωτότυπης αυτής εργασίας και από όσο γνωρίζω η εργασία μου δε συκοφαντεί πρόσωπα, ούτε προσβάλλει τα πνευματικά δικαιώματα τρίτων.

- 2) Αποδέχομαι ότι το Τμήμα Λογιστικής & Χρηματοοικονομικής μπορεί, χωρίς να αλλάξει το περιεχόμενο της εργασίας μου, να τη διαθέσει σε ηλεκτρονική μορφή μέσα από τη ψηφιακή Βιβλιοθήκη του Ιδρύματος, να την αντιγράψει σε οποιοδήποτε μέσο ή/και σε οποιοδήποτε μορφότυπο καθώς και να κρατά περισσότερα από ένα αντίγραφα για λόγους συντήρησης και ασφάλειας.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στην πορεία της εκπόνησης αυτής της διπλωματικής εργασίας, εντόπισα πηγές έμπνευσης, υποστήριξη και καθοδήγηση από πολλές κατευθύνσεις, για τις οποίες νιώθω βαθιά ευγνωμοσύνη. Θα ήθελα να αρχίσω εκφράζοντας τις ειλικρινείς μου ευχαριστίες προς τον επιβλέποντα καθηγητή μου, κύριο Ηλία Α. Μακρή, για την αφοσίωση, την υπομονή και τις πολύτιμες συμβουλές του. Η εμπειρογνωμοσύνη και η καθοδήγησή του υπήρξαν καθοριστικής σημασίας για την ολοκλήρωση αυτού του έργου.

Η οικογένειά μου και οι φίλοι μου έπαιξαν επίσης κρίσιμο ρόλο σε αυτή την πορεία, παρέχοντας μου συναισθηματική υποστήριξη, κατανόηση και αγάπη. Η ενθάρρυνση και η πίστη τους στις δυνατότητές μου με βοήθησαν να παραμείνω αφοσιωμένη στους στόχους μου, ακόμα και όταν αντιμετώπιζα προκλήσεις.

Η ευγνωμοσύνη μου εκτείνεται σε όλους όσους συνέβαλαν, άμεσα ή έμμεσα, στην ολοκλήρωση αυτής της διπλωματικής εργασίας. Κάθε συμβολή έχει αφήσει ένα ανεξίτηλο σημάδι στην ακαδημαϊκή και επαγγελματική μου πορεία.

Περιεχόμενα

| | |
|-------------------------------------------------------------------------|-----|
| Περίληψη | ix |
| Abstract | x |
| Κατάλογος Πινάκων | xi |
| Κατάλογος Γραφημάτων | xii |
| Εισαγωγή | 1 |
| Κεφάλαιο 1: Ο κλάδος της ενέργειας | 2 |
| 1.1 Οι εξελίξεις στον κλάδο της ενέργειας | 2 |
| 1.2 ΔΕΗ | 6 |
| 1.3 Elpedison | 8 |
| Κεφάλαιο 2: Οικονομικές καταστάσεις και χρηματοοικονομική ανάλυση | 10 |
| 2.1 Βασικές οικονομικές καταστάσεις | 10 |
| 2.2 Σκοπός ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων | 11 |
| 2.3 Κατηγορίες ενδιαφερόμενων μερών | 12 |
| 2.4 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης | 13 |
| Κεφάλαιο 3: Θεωρία αριθμοδεικτών | 15 |
| 3.1 Έννοια αριθμοδεικτών | 15 |
| 3.2 Οφέλη και περιορισμοί ανάλυσης αριθμοδεικτών | 15 |
| 3.3 Κατηγορίες αριθμοδεικτών | 18 |
| 3.4 Αριθμοδείκτες ρευστότητας | 19 |
| 3.4.1 Γενική Ρευστότητα | 20 |
| 3.4.2 Ειδική Ρευστότητα | 20 |
| 3.4.3 Ταμειακή ρευστότητα | 20 |
| 3.5 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας | 21 |
| 3.5.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων | 22 |
| 3.5.2 Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων | 22 |
| 3.5.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης υποχρεώσεων | 22 |
| 3.5.4 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού | 23 |
| 3.5.5 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων | 23 |
| 3.6 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας | 24 |
| 3.6.1 Μικτό Περιθώριο Κέρδους | 24 |
| 3.6.2 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους | 25 |
| 3.6.3 Αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού | 26 |
| 3.6.4 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων | 26 |

| | |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3.7 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων | 27 |
| 3.7.1 Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια | 27 |
| 3.7.2 Αριθμοδείκτης παγίων. | 27 |
| 3.7.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων | 28 |
| Κεφάλαιο 4: Χρηματοοικονομική ανάλυση ΔΕΗ – ELPEDISON περιόδου 2018-2022..... | 29 |
| 4.1 Οριζόντια ανάλυση | 29 |
| 4.1.1 Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού | 29 |
| 4.1.2 Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως..... | 33 |
| 4.2 Κάθετη ανάλυση | 35 |
| 4.2.1 Κάθετη ανάλυση ισολογισμού..... | 35 |
| 4.2.2 Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως..... | 38 |
| 4.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών..... | 40 |
| 4.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας | 40 |
| 4.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας..... | 42 |
| 4.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας..... | 46 |
| 4.3.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων | 50 |
| Συμπεράσματα | 53 |
| Βιβλιογραφία | 55 |
| Α. Ελληνική | 55 |
| Β. Ξενόγλωσση | 55 |
| Γ. Διαδικτυακή..... | 57 |
| Παράρτημα: Οικονομικές καταστάσεις | A-1 |
| Α. ΔΕΗ | A-1 |
| Β. ELPEDISON..... | A-7 |

Περίληψη

Είναι γεγονός, ότι την τελευταία τριετία στην παγκόσμια αγορά έχουν συντελεστεί πλήθος εξελίξεων απόρροια και του πολέμου μεταξύ Ουκρανίας και Ρωσίας, ο οποίος βρίσκεται σε εξέλιξη σήμερα, αλλά και της πανδημίας του COVID-19.

Η σύγκρουση στην Ουκρανία ειδικότερα έχει επιδράσει καθοριστικά την οικονομία συνολικά της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς έχει πλήξει τις χώρες της ΕΕ ανάλογα με την εξάρτηση που έχει κάθε μία από αυτές στη ρωσική αγορά.

Στην παρούσα διπλωματική εργασία μελετήθηκε η χρηματοοικονομική κατάσταση δύο από τις σημαντικότερες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο της ενέργειας σήμερα στην Ελλάδα, της ΔΕΗ και της Elpedison για το χρονικό διάστημα 2018-2022.

Το βασικό συμπέρασμα που εξάχθηκε από την παρούσα εργασία ήταν ότι οι εταιρείες ενέργειας ευνοήθηκαν σημαντικά από την πανδημία του COVID 19 και την ενεργειακή κρίση, επιτυγχάνοντας να αυξήσουν σημαντικά τα έσοδά τους και αντίστοιχα να επιτύχουν υψηλά κέρδη, όταν τόσο η ΔΕΗ όσο και η Elpedison εμφάνισαν ζημιές την περίοδο 2018-2019.

Ειδικότερα, όσον αφορά τη χρηματοοικονομική ανάλυση, σαφή υπεροχή εμφανίζει η ΔΕΗ στο πεδίο της ρευστότητας και ελαφρά υπεροχή στο πεδίο της δομής κεφαλαίων, ενώ την ίδια στιγμή η Elpedison εμφανίζει με τη σειρά της υπεροχή στο πεδίο της αποδοτικότητας και της δραστηριότητας, ενώ βασικό κοινό ζήτημα και των δύο εταιρειών ήταν η σημαντική αύξηση των απαιτήσεων τους από τους πελάτες, απόρροια του γεγονότος ότι πολλοί καταναλωτές αδυνατούσαν να προβούν σε πληρωμές των αυξημένων λογαριασμών ρεύματος λόγω του πληθωρισμού την τελευταία διετία.

Λέξεις κλειδιά: Ενεργειακή κρίση, πόλεμος, χρηματοοικονομική κατάσταση, πανδημία

Abstract

It is a fact that in the last three years the world market has seen many developments as a result of the war between Ukraine and Russia, which is ongoing today, but also of the COVID 19 pandemic. The conflict in Ukraine in particular has had a decisive effect on the economy of the European Union as a whole, as it has affected EU countries depending on the dependence of each of them on the Russian market.

In this thesis, the financial situation of two of the most important companies active in the energy sector in Greece today, DEI and Elpedison, was studied for the period 2018-2022.

The main conclusion drawn from this paper was that the energy companies were significantly favored by the COVID 19 pandemic and the energy crisis, managing to significantly increase their revenues and respectively achieve high profits, when both DEI and Elpedison showed losses in the period 2018-2019. In particular, with regard to the financial analysis, DEI shows a clear superiority in the field of liquidity and a slight superiority in the field of capital structure, while at the same time Elpedison in turn shows superiority in the field of efficiency and activity, while a key common issue of both companies was the significant increase in their claims from customers, as a result of the fact that many consumers were unable to make payments on the increased electricity bills due to inflation in the last two years.

Key words: Energy crisis, war, financial performance, pandemic

Κατάλογος Πινάκων

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Πίνακας 1: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού ΔΕΗ 2018-2022 | 29 |
| Πίνακας 2: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού Elpedison 2018-2022 | 31 |
| Πίνακας 3: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ΔΕΗ 2018-2022..... | 33 |
| Πίνακας 4: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Elpedison 2018-2022..... | 34 |
| Πίνακας 5: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού ΔΕΗ 2018-2022 | 36 |
| Πίνακας 6: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού Elpedison 2018-2022 | 37 |
| Πίνακας 7: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ΔΕΗ 2018-2022..... | 38 |
| Πίνακας 8: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Elpedison 2018-2022..... | 39 |

Κατάλογος Γραφημάτων

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Γράφημα 1: Γενική ρευστότητα ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022..... | 40 |
| Γράφημα 2: Ειδική ρευστότητα ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 41 |
| Γράφημα 3: Ταμειακή ρευστότητα ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 42 |
| Γράφημα 4: Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 43 |
| Γράφημα 5: Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 43 |
| Γράφημα 6: Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022..... | 44 |
| Γράφημα 7: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 45 |
| Γράφημα 8: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 46 |
| Γράφημα 9: Μικτό περιθώριο κέρδους ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022..... | 46 |
| Γράφημα 10: Καθαρό περιθώριο κέρδους ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 47 |
| Γράφημα 11: Αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022..... | 48 |
| Γράφημα 12: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 49 |
| Γράφημα 13: Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 50 |
| Γράφημα 14: Αριθμοδείκτης παγίων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 51 |
| Γράφημα 15: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022 | 51 |

Εισαγωγή

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει σαν αντικείμενο έρευνας την χρηματοοικονομική ανάλυση δύο από τις σημαντικότερες εταιρείες στον κλάδο της ενέργειας στην Ελλάδα τα τελευταία έτη και πιο συγκεκριμένα της ΔΕΗ και της Elpedison.

Είναι γεγονός, ότι τα τελευταία έτη ο κλάδος της ενέργειας έχει επηρεαστεί σημαντικά σε παγκόσμια βάση. Από τη μία πλευρά, οι στόχοι από την ΕΕ για μηδενικές εκπομπές μέχρι το 2050 και από την άλλη η πανδημία του COVID 19 και ο πόλεμος Ουκρανίας – Ρωσίας είχε σαν συνέπεια να υπάρξει τη διετία 2021-2023 μια τεράστια έκρηξη του πληθωρισμού με συνέπεια να εκτιναχθεί στα ύψη το κόστος της ενέργειας, ενώ και συνολικά επηρεάστηκαν αρνητικά, όλοι οι κλάδοι της οικονομίας.

Στόχος της παρούσας εργασίας είναι να καταδείξει κατά πόσον οι εταιρείες ενέργειας επηρεάστηκαν και με τι τρόπο από την πανδημία και την ενεργειακή κρίση των τελευταίων ετών και για αυτό το λόγο επιλέχθηκε να πραγματοποιηθεί χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο σημαντικότερων εταιρειών ενέργειας στην Ελλάδα για τη χρονική περίοδο 2018-2022 μέσω αξιοποίησης των εργαλείων της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, οριζόντιας ανάλυσης, κάθετης ανάλυσης και ανάλυσης αριθμοδεικτών, μέσα από την άντληση στοιχείων που προέκυψαν από τις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών (παρατίθενται στο παράρτημα).

Αναφορικά με τη διάρθρωση της εργασίας, στο πρώτο κεφάλαιο θα γίνει μια παράθεση των κυριότερων εξελίξεων στον τομέα της ενέργειας των τελευταίων ετών, ενώ θα παρουσιαστούν και οι δύο εταιρείες που θα αναλυθούν, ώστε να καταστεί σαφές το αντικείμενο δραστηριοτήτων τους, καθώς επίσης και η ιστορική διαδρομή τους.

Στη συνέχεια, στο κεφάλαιο δύο θα παρουσιαστεί μια θεωρητική ανάλυση της έννοιας των οικονομικών καταστάσεων και της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ενώ θα παρουσιαστούν οι κατηγορίες των ενδιαφερόμενων μερών και τα είδη της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, ενώ στη συνέχεια στο κεφάλαιο τρία θα γίνει αναφορά στο θεωρητικό υπόβαθρο συνολικά των αριθμοδεικτών, όπου θα παρουσιαστούν τα οφέλη και οι περιορισμοί από τη χρήση τους, ενώ θα αναλυθεί ξεχωριστά ο κάθε ένας αριθμοδείκτης, ο οποίος θα χρησιμοποιηθεί στην παρούσα εργασία για τη χρηματοοικονομική ανάλυση των δυο εταιρειών.

Ακολούθως στο κεφάλαιο τέσσερα θα παρουσιαστούν τα αποτελέσματα της οριζόντιας ανάλυσης, της κάθετης ανάλυσης και της ανάλυσης των αριθμοδεικτών, τα οποία προέκυψαν από τη χρηματοοικονομική ανάλυση των δύο αυτών εταιρειών, ενώ στη συνέχεια η παρούσα διπλωματική εργασία θα κλείσει με την παρουσίαση των κυριότερων συμπερασμάτων και της σχετικής βιβλιογραφίας.

Κεφάλαιο 1: Ο κλάδος της ενέργειας

1.1 Οι εξελίξεις στον κλάδο της ενέργειας

Είναι γεγονός, ότι τα τελευταία έτη παρατηρείται συνεχώς ανάπτυξη της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας διεθνώς, καθώς η εν λόγω παραγωγή παρουσίασε συνεχή αύξηση κάθε έτος από το 1974 έως το 2018 με μόνη εξαίρεση το έτος 2009. Χαρακτηριστικά μπορεί να αναφερθεί, ότι η παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας ανήλθε σε 26,7 χιλ. Twh το έτος 2018, ενώ διπλασιάστηκε στη συνέχεια συγκριτικά με τα αντίστοιχα επίπεδα του 1995 (13,3 χιλ. TWh) και του 1974 (6,3 χιλ. TWh) (Βέττας κ.α, 2021).

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι κομβικές αλλαγές παρατηρήθηκαν διαχρονικά σε ότι αφορά το μείγμα των πηγών, οι οποίες χρησιμοποιούνται για την παραγωγή της ηλεκτρικής ενέργειας, καθώς μέχρι το έτος 2017 η κυριότερη πηγή ενέργειας που χρησιμοποιούνταν ήταν τα στερεά καύσιμα από τις χώρες του ΟΟΣΑ, εντούτοις όμως το ποσοστό αυτό υποχώρησε σημαντικά το 2019 φτάνοντας στο 22,4%, όταν το αντίστοιχο ποσοστό ξεπερνούσε το 42% στα μέσα της δεκαετίας του 1980 (Βέττας κ.α, 2021).

Την ίδια στιγμή ιδιαίτερα έντονη είναι η αύξηση, η οποία εμφανίστηκε στο φυσικό αέριο, το οποίο αποτελεί από το 2019 την κατεξοχήν πηγή ενέργειας με ποσοστά 29.6%, όταν τα ίδια ποσοστά ανήλθαν στο 23,5% το 2010 και αντίστοιχα λιγότερο από 10% τη δεκαετία του 1980. Αξιοσημείωτο είναι επίσης το γεγονός, ότι τα τελευταία έτη έχει παρατηρηθεί σημαντική συρρίκνωση του πετρελαίου ως καύσιμο για την ηλεκτροπαραγωγή, καθώς το ποσοστό χρήσης του υποχώρησε στο 1,8% το 2019 από 23,8% το 1974.

Επίσης, αν και αναπτύχθηκε ραγδαία κατά τη δεκαετία του 1990 η πυρηνική ενέργεια, εντούτοις από το τέλος της δεκαετίας μέχρι σήμερα το μερίδιο της εμφανίζει συνεχή υποχώρηση με συνέπεια να ανέρχεται στο 18% το 2019 έναντι 23,9% το 1990, ενώ συνολικά στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, υπάρχει σημαντική ανάπτυξη σε όλες τις μορφές ενέργειας (αιολική, γεωθερμική και ηλιακή ενέργεια) εκτός της υδροηλεκτρικής παραγωγής, όπου το ποσοστό μειώθηκε από 22,6% το 1974 σε 13,2% το έτος 2019 (Βέττας κ.α, 2021).

Ερχόμενοι συνολικά στην κατάσταση της τελευταίας τριετίας είναι γεγονός, ότι στην παγκόσμια αγορά έχουν συντελεστεί πλήθος εξελίξεων απόρροια και του πολέμου μεταξύ Ουκρανίας και Ρωσίας, ο οποίος βρίσκεται σε εξέλιξη σήμερα.

Η σύγκρουση στην Ουκρανία ειδικότερα έχει επιδράσει καθοριστικά στην οικονομία συνολικά της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς έχει πλήξει τις χώρες της ΕΕ ανάλογα με την εξάρτηση που έχει κάθε μία από αυτές στη ρωσική αγορά. Για παράδειγμα, η Φιλανδία αλλά και οι χώρες της Βαλτικής έχουν επηρεαστεί σε μεγαλύτερο βαθμό, ενώ ακολουθούν χώρες όπως η Ιταλία, η

Γαλλία, η Γερμανία και η Μεγάλη Βρετανία αλλά και η Πολωνία, οι οποίες επίσης αναμένεται να έχουν απώλειες.

Ουσιαστικά, ο πόλεμος μεταξύ Ουκρανίας και Ρωσίας επιτάχυνε τις εξελίξεις στο τοπίο της ενεργειακής κρίσης στην Ευρώπη, καθώς η κατανάλωση ενέργειας παγκοσμίως εξακολουθεί να εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τα ορυκτά καύσιμα, καθώς οι πολιτικές απανθρακοποίησης που εφαρμόζονται εδώ και εκεί είναι πολύ πρόσφατες για να έχουν αντίκτυπο στο ενεργειακό μείγμα σήμερα.

Πιο συγκεκριμένα, τα τελευταία χρόνια υπήρξε μια αύξηση στην κατανάλωση φυσικού αερίου, καθώς το αέριο θεωρήθηκε ως ενεργειακή μετάβαση ως πιο καθαρό από το πετρέλαιο και τον άνθρακα και πιο αποδεκτό από τον πληθυσμό από άλλες ηλεκτροπαραγωγές ενέργειας όπως η πυρηνική. Όμως όσον αφορά το φυσικό αέριο, η ευρωπαϊκή οικονομία εξαρτάται υπερβολικά από τη Ρωσία με καταστάσεις που διαφέρουν από χώρα σε χώρα (με ορισμένες χώρες, ιδίως στη Βαλτική, οι οποίες προμηθεύονται 100% από τη Ρωσία) (Saktiawan et.al, 2022; KPMG, 2022).

Αξίζει επιπλέον να σημειωθεί, ότι η ΕΕ εισάγει το 90% των αναγκών της σε φυσικό αέριο σε ποσοστό 41% από τη Ρωσία και τα υπόλοιπα προέρχονται κυρίως από τη Νορβηγία (24%) και την Αλγερία (11%), ενώ η ΕΕ είναι ο μεγαλύτερος εισαγωγέας φυσικού αερίου στον κόσμο.

Επιπλέον, η ΕΕ εξαρτάται επίσης από τη Ρωσία για τις εισαγωγές πετρελαίου και άνθρακα, καθώς το 27% των εισαγωγών πετρελαίου και το 46% των εισαγωγών άνθρακα προέρχονται από τη Ρωσία.

Αντίθετα με την ΕΕ, στις ΗΠΑ, η κατάσταση είναι πολύ διαφορετική, καθώς οι ΗΠΑ είναι καθαρός εξαγωγέας ορυκτών καυσίμων και δεν έχουν σχεδόν καθόλου εισαγωγές από τη Ρωσία (Saktiawan et.al, 2022; KPMG, 2022).

Ως εκ τούτου, η απόφαση των ΗΠΑ να απαγορεύσουν τις εισαγωγές ενέργειας από τη Ρωσία δεν επηρεάζει πραγματικά την οικονομία των ΗΠΑ ούτε έχει πραγματικές επιπτώσεις στη ρωσική οικονομία.

Αντίθετα, στην ΕΕ η εν λόγω κατάσταση είχε σαν αποτέλεσμα την έκρηξη του πληθωρισμού τα τελευταία έτη, μια κατάσταση η οποία επηρέασε συνολικά όλους τους κλάδους της οικονομίας των κρατών – μελών της ΕΕ, καθώς μετά από μια δεκαετία πολύ χαμηλού πληθωρισμού, ο πληθωρισμός έφτασε στο υψηλότερο επίπεδο των τελευταίων 25 ετών, με ετήσιο ποσοστό πληθωρισμού στις 27 χώρες της ΕΕ 9,8% τον Ιούλιο του 2022 (Saktiawan et.al, 2022; KPMG, 2022).

Αναφορικά δε με τις τιμές της ενέργειας, αυτές βρίσκονται σε ιστορικά υψηλές τιμές και παραμένουν εξαιρετικά ασταθείς. Πριν από την εισβολή στην Ουκρανία, οι τιμές χονδρικής του

φυσικού αερίου ήταν περίπου 200% υψηλότερες από ό,τι πριν από ένα χρόνο, ενώ το 2022 οι τιμές αναφοράς του φυσικού αερίου διαπραγματεύονταν περίπου 250 ευρώ ανά MWh και κορυφώθηκαν σε πάνω από 340 ευρώ ανά MWh τον Ιούλιο του 2022, πάνω από δέκα φορές από ό,τι πριν από ένα χρόνο (2021). Οι τιμές χονδρικής της ηλεκτρικής ενέργειας είχαν ακολουθήσει παρόμοια τάση. Αυτές οι υψηλές τιμές τροφοδοτήθηκαν επίσης από την ισχυρή παγκόσμια ζήτηση για φυσικό αέριο στην οικονομική ανάκαμψη μετά την Covid 19.

Ένα βασικό συμπέρασμα από τα παραπάνω, είναι ότι η αβεβαιότητα που υπάρχει σχετικά με τις προμήθειες από τον κύριο προμηθευτή της Ευρώπης, τη Ρωσία, αυξάνει την αστάθεια της αγοράς αυξάνοντας ακόμη περισσότερο την αστάθεια και τις τιμές, με αποτέλεσμα να θεωρείται βέβαιο ότι οι προοπτικές μεσοπρόθεσμα δείχνουν ότι οι τιμές της ενέργειας θα παραμείνουν υψηλότερες από τον πρόσφατο μέσο όρο για αρκετό καιρό (Saktiawan et.al, 2022; KPMG, 2022).

Αξίζει επίσης να σημειωθεί, ότι οι ενεργειακές εταιρείες επωφελήθηκαν από αυτές τις υψηλές τιμές σε πρώτη φάση, αλλά υπήρξε μια συνολική πολιτική παρέμβαση σε ολόκληρη την ΕΕ με στόχο τον περιορισμό του ενεργειακού κόστους για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις λόγω αυξανόμενων πληθωριστικών πιέσεων μια κατάσταση, η οποία ίσχυε μέχρι το τέλος του 2023, με στόχο να μειωθεί η οικονομική επιβάρυνση όσο το δυνατόν περισσότερο για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις (Saktiawan et.al, 2022; KPMG, 2022).

Σε ότι αφορά δε την περίπτωση της χώρας μας, το δεύτερο τρίμηνο του 2022, η μεγαλύτερη ετήσια αύξηση στις τιμές χονδρικής ηλεκτρικής ενέργειας καταγράφηκε στη Γαλλία (+254%), στην Ελλάδα (+238%) και στην Ιταλία (+234%) (Karakatsani, 2022).

Έτσι, η Ελλάδα ήταν η τρίτη πιο ακριβή αγορά με μέση τιμή ηλεκτρικής ενέργειας 237 ευρώ/MW. Από την πλευρά της, η ελληνική κυβέρνηση για να σταματήσει το ράλι των τιμών πρότεινε στην ΕΕ ένα ευρύ ανώτατο όριο τιμών στο φυσικό αέριο, ενώ η κυβέρνηση για να στηρίξει τους πολίτες και να ανακουφίσει νοικοκυριά και επιχειρήσεις από την ενεργειακή οικονομική επιβάρυνση εισήγαγε πολλά μέτρα οικονομικής στήριξης (Karakatsani, 2022).

Πιο συγκεκριμένα, κατά την 86η Διεθνή Έκθεση Θεσσαλονίκης (ΔΕΘ) στις 10 Σεπτεμβρίου του 2022, ανακοινώθηκαν 21 μέτρα στήριξης συνολικού προϋπολογισμού 5,5 δισ. ευρώ. Το πακέτο μέτρων περιλάμβανε μεταξύ άλλων επιδότηση 250 ευρώ τον Δεκέμβριο για 2.300.000 από τους πιο ευάλωτους οικονομικά πολίτες, αύξηση του επιδόματος θέρμανσης από 84 εκατ. πέρυσι σε 174 εκατ. μαζί με διεύρυνση των κριτηρίων για περίπου 1,3 εκατ. πολίτες να επωφεληθούν και την κατάργηση της ειδικής εισφοράς αλληλεγγύης (Karakatsani, 2022).

Επιπλέον, ο υπουργός Περιβάλλοντος και Ενέργειας Κώστας Σκρέκας ανακοίνωσε περισσότερα μέτρα στήριξης πολιτών και επιχειρήσεων τον Νοέμβριο. Τα μέτρα αυτά περιλάμβαναν επιδόματα

ηλεκτρικής ενέργειας και φυσικού αερίου σε πολίτες χωρίς εισοδηματικά κριτήρια και ανεξάρτητα από τον πάροχο. Με αυτό τον τρόπο, η κυβέρνηση προσπάθησε να μην εστιάσει μόνο στους πολίτες με χαμηλό εισόδημα αλλά στη στήριξη του κοινωνικού συνόλου (Karakatsani, 2022).

Επιπλέον, για το χειμώνα του 2023, η κυβέρνηση εκτόνησε σχέδια για εξοικονόμηση ενέργειας, όπως η μείωση της κατανάλωσης ενέργειας των δήμων, καθώς σύμφωνα με αναφορές του υπουργείου, η αφαίρεση ενός λαμπτήρα κάθε 10 ή περισσότερες, μαζί με τη μείωση των ωρών νυχτερινής παροχής ρεύματος για διακοσμητικούς λόγους ή ο φωτισμός των αρχαιολογικών χώρων μπορεί να μειώσει την κατανάλωση κατά 30%. Σύμφωνα με αυτό το σχέδιο, τα φώτα στα ιστορικά μνημεία θα σβήνουν στις 3 η ώρα, ενώ ως εκ τούτου, αναμένεται να εφαρμοστεί εθελοντική ή και υποχρεωτική μείωση της κατανάλωσης σε φυσικό αέριο και ηλεκτρική ενέργεια για καταναλωτές, βιομηχανίες, δήμους και δημόσιες υποδομές (Karakatsani, 2022).

Παρόλα αυτά, καθοριστικής σημασίας είναι τα μέτρα που κατέβαλλε η ελληνική κυβέρνηση για τη μείωση της εξάρτησης από την αγορά της Ρωσίας (IEA, 2023).

Ειδικότερα, το 2021, η Ρωσία αντιπροσώπευε το 96% των εισαγωγών σκληρού άνθρακα, το 41% των εισαγωγών φυσικού αερίου, το 21% των εισαγωγών αργού πετρελαίου και ένα μικρό μερίδιο των εισαγωγών προϊόντων πετρελαίου (IEA, 2023).

Οι εισαγωγές σκληρού άνθρακα χρησιμοποιούνται κυρίως στον κλάδο της βιομηχανίας, κυρίως για την παραγωγή χάλυβα. Η παραγωγή με αέριο διαδραματίζει βασικό ρόλο στο ελληνικό σύστημα ηλεκτρικής ενέργειας και το φυσικό αέριο είναι επίσης σημαντικό για τη θέρμανση των κτιρίων και τη βιομηχανία.

Μια σημαντική δράση της ελληνικής κυβέρνησης ήταν η δημιουργία μιας νέας πλωτής μονάδας αποθήκευσης στον τερματικό σταθμό υγροποιημένου φυσικού αερίου (LNG), η οποία άρχισε να λειτουργεί τον Αύγουστο του 2022. Χάρη στη νέα μονάδα, τα φορτία LNG έχουν διπλασιαστεί από έτος σε έτος, ενώ οι εισαγωγές από τη Ρωσία έχουν μειωθεί από 40% σε λιγότερο από το 20% της προμήθειας φυσικού αερίου της Ελλάδας (IEA, 2023).

Επίσης, η ΔΕΠΑ υπέγραψε συμφωνία που θα μπορούσε να αντικαταστήσει σχεδόν το 100% των υπόλοιπων εισαγωγών φυσικού αερίου της Ελλάδας από τη Ρωσία. Η κατασκευή ενός νέου πλωτού τερματικού σταθμού LNG ξεκίνησε τον Μάιο του 2022 και αναμένεται να τεθεί σε λειτουργία μέχρι αρχές του 2024 και θα διπλασιάσει σχεδόν την ικανότητα εισαγωγής LNG της Ελλάδας (IEA, 2023).

Επίσης, η Ελλάδα αύξησε τα αποθέματα λιγνίτη για να χρησιμεύσει ως αποθεματικό ασφαλείας σε περίπτωση διακοπής της παροχής φυσικού αερίου, ενώ από τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία,

η Ελλάδα έχει επίσης αυξήσει σημαντικά τις προσπάθειες για την ανάπτυξη ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και την αύξηση της εξοικονόμησης ενέργειας ως βασικά εργαλεία για τη μείωση της εξάρτησης από τη ρωσική ενέργεια, κάτι το οποίο αναμένεται να συνεχίσει και τα επόμενα έτη (IEA, 2023).

1.2 ΔΕΗ

Η ίδρυση της εταιρείας ΔΕΗ πραγματοποιήθηκε το 1950, ενώ η εταιρεία είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο της Αθήνας από το έτος 2001, αποτελώντας την κορυφαία εταιρεία στην Ελλάδα στους τομείς της παραγωγής ενέργειας και της προμήθειας ηλεκτρικής ενέργειας, εμφανίζοντας δραστηριότητες μεταξύ άλλων στα πεδία της παραγωγής και πώλησης ηλεκτρικής ενέργειας καθώς και διανομής στους τελικούς καταναλωτές, ενώ συνολικά η εταιρεία εξυπηρετεί περισσότερους από 5,6 εκατομμύρια πελάτες σε όλη τη χώρα (<https://www.dei.gr/el/dei-omilos/i-dei/>).

Επιπρόσθετα, η εταιρεία εμφανίζει συνολική παραγωγική δυναμικότητα 11,1 GW παραγωγικού στην Ελλάδα, μέσω των θερμικών και υδροηλεκτρικών σταθμών της, καθώς επίσης και μέσω των εγκαταστάσεων ανανεώσιμων πηγών ενέργειας που διαθέτει, ενώ η θυγατρική εταιρείας της ΔΕΗ, ΔΕΔΔΗΕ ΑΕ αποτελεί το διαχειριστή για το συνολικό δίκτυο διανομής της ηλεκτρικής ενέργειας με μια περιουσιακή βάση η οποία ανέρχεται σε 3 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου (<https://www.dei.gr/el/dei-omilos/i-dei/>).

Ερχόμενη στο σήμερα, η ΔΕΗ πρωτοπορεί και ηγείται συνολικά της ενεργειακής μετάβασης, μέσω του μετασχηματισμού της και του νέου στρατηγικού της πλάνου, πάντα σε πλήρη εναρμόνιση με το πλαίσιο στόχων που έχουν τεθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ελλάδα για επίτευξη κλιματικής ουδετερότητας το 2050, αλλάζοντας με κατεύθυνση τον ενεργειακό μετασχηματισμό που συντελείται παγκοσμίως στον κλάδο, έχοντας σαν βασικό της όραμα να καταστεί εκ νέου πρωταγωνίστρια εταιρεία τόσο στην ελληνική αγορά όσο και συνολικά και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Ουσιαστικά, στόχος της ΔΕΗ μέσω του μετασχηματισμού της είναι να καταστεί μια μοντέρνα εταιρεία παροχής ενέργειας με ευρωπαϊκό προσανατολισμό και έντονα τα σημεία της εξωστρέφειας.

Μέσω του ψηφιακού αυτού μετασχηματισμού, η εταιρεία θα κατορθώσει να δημιουργήσει αξία προς όφελος της χώρας, των καταναλωτών και φυσικά του περιβάλλοντος. Γιατί, όπως αναφέρεται και στο σλόγκαν της ΔΕΗ, η εταιρεία είναι ήδη σήμερα #Ενα με το μέλλον (<https://www.dei.gr/el/dei-omilos/i-dei/sxetika-me-ti-dei/>).

Αναφορικά δε με τους βασικούς πυλώνες μετασχηματισμού της ΔΕΗ σήμερα, αυτοί είναι οι ακόλουθοι τρεις (<https://www.dei.gr/el/dei-omilos/i-dei/sxetika-me-ti-dei/>):

- ✓ Εφαρμογή του Green deal στην ηλεκτροπαραγωγή με την επιτάχυνση της απόσυρσης των λιγνιτικών μονάδων ηλεκτροπαραγωγής και των αντίστοιχων ορυχείων και ανάδειξη των ΑΠΕ ως τη νέα κυρίαρχη τεχνολογία παραγωγής ενέργειας.
- ✓ Ψηφιοποίηση και λειτουργική αποτελεσματικότητα με απώτερο στόχο να επιτευχθεί μείωση του κόστους και αύξηση των εσόδων με την εφαρμογή νέων τεχνολογιών σε όλους τους τομείς, όπως είναι για παράδειγμα η αναβάθμιση των δικτύων της, μέσα από την αξιοποίηση εργαλείων όπως είναι οι έξυπνοι μετρητές, αυτόματοι διακόπτες και τα συστήματα GIS.
- ✓ Επέκταση σε νέες δραστηριότητες και προϊόντα υψηλής προστιθέμενης αξίας, έχοντας έντονη εστίαση στον πελάτη στο πεδίο της λιανικής αγοράς ηλεκτρικής ενέργειας, όσο και σε νέους τομείς, όπως είναι ο τομέας της ηλεκτροκίνησης (με στόχο να δημιουργηθούν 1.000 νέοι σταθμοί φόρτισης την επόμενη τριετία και 10.000 σταθμοί μεσοπρόθεσμα). Πρακτικά στο μετασχηματισμό στον τομέα της εμπορίας, περιλαμβάνονται μια σειρά από νέα συνδυαστικά προϊόντα, καθώς επίσης και ευέλικτα πακέτα, αλλά και ενεργειακές υπηρεσίες ανώτερου επιπέδου πάντα στα πρότυπα των σύγχρονων διεθνών παρόχων ηλεκτρικής ενέργειας.

Τέλος, ιδιαίτερη έμφαση στο πεδίο της βιώσιμης ανάπτυξης έχει δώσει η ΔΕΗ, ακολουθώντας μια αποτελεσματική στρατηγική, η οποία συμβαδίζει σε μεγάλο βαθμό τόσο με τις ανάγκες της εταιρείας σε ότι αφορά το μετασχηματισμό της όσο και σε ότι αφορά με το επιχειρηματικό μοντέλο που ακολουθεί, δημιουργώντας με αυτό τον τρόπο ένα οδικό χάρτη για το μετασχηματισμό της σε ένα μοντέλο που ονομάζεται «Δημιουργίας Διαμοιραζόμενης Αξίας» (Creating Shared Value, CSV), βασικός άξονας του οποίου είναι η αναγνώριση των αναγκών των άμεσα ενδιαφερόμενων μερών, αλλά και συνολικά της κοινωνίας, δημιουργώντας μια αξία, η οποία διαμοιράζεται μεταξύ εταιρείας, περιβάλλοντος και κοινωνίας. Ειδικότερα, οι βασικοί στόχοι της στρατηγικής βιώσιμης ανάπτυξης της ΔΕΗ συνοψίζονται στους παρακάτω (<https://www.dei.gr/el/dei-omilos/viosimi-anaptiksi/stratigiki-viosimis-anaptyksis/>):

- ✓ Ενσωμάτωση των στόχων βιώσιμης ανάπτυξης (SDGs) του Ο.Η.Ε στο επιχειρηματικό σχέδιο της εταιρείας, καθώς επίσης και στο λειτουργικό της μοντέλο, ώστε με αυτό τον τρόπο να ενισχυθεί η επίτευξη των στόχων της.
- ✓ Υποστήριξη της πορείας του ομίλου ΔΕΗ για την επίτευξη του στόχου της μείωσης των εκπομπών της σε ετήσια βάση, έτσι ώστε να επιτευχθεί ο στόχος των μηδενικών καθαρών εκπομπών μέχρι το έτος 2040.
- ✓ Επίτευξη μείωσης των αρνητικών επιδράσεων, οι οποίες είναι αποτέλεσμα των δραστηριοτήτων του ομίλου τόσο στη βιοποικιλότητα όσο και στη φύση.

- ✓ Ωθηση του μετασχηματισμού της αλυσίδας παραγωγής και της διαδικασίας των προμηθειών με βάση τα κριτήρια ESG (κριτήρια περιβαλλοντικής, κοινωνικής και εταιρικής διακυβέρνησης).
- ✓ Καθορισμός στόχων λαμβάνοντας υπόψη τα κριτήρια ESG.
- ✓ Διαμόρφωση μιας νέας εταιρικής κουλτούρας, η οποία θα είναι κοινή και τοποθετημένη στο σύνολο των εταιρειών και δομών του ομίλου ΔΕΗ.
- ✓ Να καταστεί η ΔΕΗ πιο κοντά τόσο στον τελικό πελάτη όσο και συνολικά στην κοινωνία.
- ✓ Στήριξη των εργαζομένων και των συνεργατών της.
- ✓ Αύξηση της πρόσβασης του ομίλου της ΔΕΗ σε πράσινα κεφάλαια συνδεδεμένα με τη βιώσιμη ανάπτυξη.

1.3 Elpedison

Η Elpedison ΑΕ αποτελεί το αποτέλεσμα της συνεργασίας μεταξύ των δύο σημαντικών εταιρειών – ομίλων του κλάδου της ενέργειας, των εταιρειών Ελληνικά Πετρέλαια και Edison, αποτελώντας με αυτό τον τρόπο τον πρώτο ανεξάρτητο παραγωγό στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας στην Ελλάδα, μέσα από δύο ιδιόκτητες μονάδες ηλεκτροπαραγωγής, ενώ αποτελεί επίσης και έναν από τους πλέον αξιόπιστους προμηθευτές στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας στην εγχώρια αγορά σήμερα (<https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/>).

Ειδικότερα, η εταιρεία Elpedison αποτελεί σήμερα την κορυφαία εταιρεία ενέργειας στην Ελλάδα, τόσο στα πεδία της παραγωγής και προμήθειας ηλεκτρικού ρεύματος, όσο και στο πεδίο της προμήθειας φυσικού αερίου, ενώ βασικός στόχος της εταιρείας είναι να καταστεί ως ένας από τους πλέον σημαντικούς παίκτες στον κλάδο της ενέργειας, παρέχοντας πλήθος από προϊόντα και υπηρεσίες ενέργειας ιδιαίτερα υψηλών προδιαγραφών, πάντα σε προνομιακές τιμές με σταθερότητα και συνέπεια (<https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/poioi-eimaste/>).

Ιστορικά, η ίδρυση της εταιρείας Elpedison χρονολογείται το έτος 2003, όταν δημιουργήθηκε η εταιρεία Ενεργειακή Θεσσαλονίκης (ΕΝΘΕΣ) ως θυγατρική του ομίλου Ελληνικά Πετρέλαια ΑΕ, ενώ σημείο ορόσημο για την εταιρεία αποτελεί το έτος 2005, όταν η εταιρεία προέβη στην ολοκλήρωση της κατασκευής του πρώτου της εργοστασίου με αντικείμενο την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας με φυσικό αέριο στην πόλη της Θεσσαλονίκης, η ισχύς του οποίου ανερχόταν στα 400 MW, ενώ το 2006 ξεκίνησε και η παραγωγή της μονάδας ηλεκτροπαραγωγής της στη Θεσσαλονίκη.

Ακολούθως το έτος 2007 ξεκίνησε η δημιουργία της δεύτερης μονάδας ηλεκτροπαραγωγής της στην περιοχή της Θίσβης Βοιωτίας, με συνολική εγκατεστημένη ισχύ 420 MW, από την Ηλεκτροπαραγωγή Θίσβης ΑΕ, η οποία απορροφήθηκε το 2009 από την Ενεργειακή Θεσσαλονίκης και δημιουργήθηκε η Elpedison παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας ΑΕ, ενώ στη

συνέχεια το 2010 ολοκληρώθηκε η δεύτερη μονάδα παραγωγής ενέργειας στη Θίσβη και ξεκίνησε η εμπορική λειτουργία της εν λόγω μονάδας (<https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/chronologio/>).

Επίσης, σημεία ορόσημα στη σημερινή ιστορία της Elpedison είναι το γεγονός, ότι η εταιρεία το 2016 θεωρήθηκε ως η νούμερο 1 εταιρεία σαν εναλλακτικός προμηθευτής ενέργειας, αριθμώντας περισσότερο από 500.000 πελάτες, ενώ το επόμενο έτος (2017) η εταιρεία εισήχθη στην αγορά του φυσικού αερίου, ενώ είναι σημαντικό να σημειωθεί, ότι συνολικά την περίοδο 2005 -2019 οι επενδύσεις της εταιρείας ξεπέρασαν τα 541 εκατομμύρια ευρώ μέσω ιδίων κεφαλαίων της εταιρείας και χωρίς χρηματοδότηση από το κράτος (<https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/chronologio/>).

Σε ότι αφορά τη δήλωση οράματος της εταιρείας, σύμφωνα με τα όσα αναφέρονται στον επίσημο δικτυακό τόπο της είναι να καταστεί η εταιρεία ο ηγέτης στην παροχή καινοτόμων αλλά και κορυφαίων ενεργειακών λύσεων, ενώ η βασική αποστολή της εταιρείας είναι η δέσμευσή της στην παραγωγή και προμήθεια ηλεκτρικής ενέργειας με ασφάλεια, συνεισφέροντας με αυτό τον τρόπο στην επάρκεια στο πεδίο της ενέργειας και στη βιώσιμη ανάπτυξη, προσφέροντας στους πελάτες της ανώτερου επιπέδου εμπειρία ποιότητας μέσω των προϊόντων και των υπηρεσιών της, ώστε να επιτύχει η εταιρεία να δημιουργεί προστιθέμενη αξία.

Σχετικά δε με τις κυριότερες αξίες της εταιρείας Elpedison, αυτές είναι οι ακόλουθες (<https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/to-orama-i-apostoli-kai-oi-axies-mas/>):

- ✓ Ασφάλεια, η οποία αποτελεί βασική προτεραιότητα της εταιρείας
- ✓ Αφοσίωση, καθώς η εταιρεία δεσμεύεται με βάση τη καρδιά και το μυαλό
- ✓ Προσήλωση στον πελάτη, μέσα από το ιδιαίτερο ενδιαφέρον που δείχνει η εταιρεία για τους πελάτες της.
- ✓ Ακεραιότητα, καθώς η εταιρεία δίνει ιδιαίτερη έμφαση στο να λειτουργεί με ηθικό, δίκαιο και αξιόπιστο τρόπο και πάντα με υψηλά επίπεδα διαφάνειας,
- ✓ Αριστεία, μέσα από τη συνεχή βελτίωση του τρόπου με τον οποίο λειτουργεί η εταιρεία

Τέλος, για την διασφάλιση ότι παρέχει προϊόντα και υπηρεσίες υψηλής ποιότητας, η Elpedison έχει λάβει πιστοποίηση για το σύστημα διαχείρισης ποιότητας που εφαρμόζει βάσει του προτύπου ISO 9001:2015 (<https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/systima-diacheirisis-poiotitas/>).

Κεφάλαιο 2: Οικονομικές καταστάσεις και χρηματοοικονομική ανάλυση

2.1 Βασικές οικονομικές καταστάσεις

Οι οικονομικές καταστάσεις αποκαλύπτουν εάν μια επιχείρηση έχει τη δυνατότητα ή μη να λάβει και να αποπληρώσει δάνεια με συμφωνημένους όρους ή είναι επιλέξιμη για οικονομική υποστήριξη σε συγκεκριμένες καταστάσεις.

Αναφορικά με τις βασικές οικονομικές καταστάσεις, αυτές είναι ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως και η κατάσταση ταμειακών ροών. Παρακάτω παρατίθεται μια σύντομη αναφορά στα βασικά σημεία της κάθε μίας από τις παραπάνω οικονομικές καταστάσεις και στο τι αυτές περιλαμβάνουν ως περιεχόμενο.

- Ισολογισμός

Ο ισολογισμός εκφράζει την οικονομική θέση μιας επιχείρησης, καθώς δείχνει τρία πράγματα σημαντικά για την οικονομική υγεία μιας επιχείρησης: τα περιουσιακά στοιχεία, τις υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαια (ή καθαρή θέση). Όταν τα στοιχεία αυτά συνδυάζονται, τότε συνθέτουν την αξία της επιχείρησης για την περίοδο που καλύπτει ο ισολογισμός (Γκίκας, 2002).

Επιπρόσθετα, τα περιουσιακά στοιχεία ενός οργανισμού πρέπει πάντα να ισούνται με τις υποχρεώσεις και τα ίδια κεφάλαιά του. Αυτό είναι ένα σημάδι, αν και όχι οριστικό, ότι ο ισολογισμός είναι «ισορροπημένος» και οι λογαριασμοί βρίσκονται σε ευθυγράμμιση μεταξύ τους, ενώ η ισότητα του ισολογισμού είναι: $\text{Ενεργητικό} = \text{Καθαρή θέση} + \text{Υποχρεώσεις}$ (Γκίκας, 2002).

- Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως

Η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως από την άλλη πλευρά βοηθά στον προσδιορισμό του εάν η επιχείρηση παρουσίασε κέρδη ή ζημίες για κάθε χρονική περίοδο, καθώς συνοψίζει την κερδοφορία και τα οικονομικά αποτελέσματα μιας επιχείρησης για μια περίοδο. Η εν λόγω οικονομική κατάσταση επικεντρώνεται στα έσοδα και τα έξοδα, απεικονίζοντας το πόσο κοστίζει η δημιουργία των προϊόντων και των υπηρεσιών, καθώς επίσης και η διατήρηση της λειτουργίας της επιχείρησης (Νιάρχος, 2004).

- Κατάσταση ταμειακών ροών

Η κατάσταση ταμειακών ροών είναι μία κατάσταση, η οποία μετρά πόσο καλά συντελούνται οι ταμειακές ροές μέσω ενός οργανισμού για τη διατήρηση της λειτουργίας των δραστηριοτήτων, την πληρωμή των εργαζομένων, την τήρηση των υποχρεώσεων και την επένδυση σε ευκαιρίες. Είναι η τρίτη κύρια οικονομική κατάσταση που πρέπει να συντάξουν οι επιχειρήσεις. Οι καταστάσεις ταμειακών ροών επιτρέπουν στη διαχειριστική ομάδα και στα ενδιαφερόμενα μέρη

να κατανοήσουν πώς λειτουργεί μια εταιρεία: εάν υπάρχει λογική, διαδικασία και προβλεψιμότητα στις λειτουργίες και εάν η εταιρεία έχει σταθερή οικονομική βάση (Νιάρχος, 2004).

2.2 Σκοπός ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων

Ο πρωταρχικός στόχος των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή οικονομικών πληροφοριών για την εταιρεία. Μπορεί να βοηθήσει τους ενδιαφερόμενους και άλλους χρήστες να λάβουν οικονομικές αποφάσεις, συμπεριλαμβανομένων των προηγούμενων επιδόσεων και της αξιολόγησης της τρέχουσας θέσης, να προβλέψουν και να κρίνουν την ανάπτυξη της εταιρείας και να προβλέψουν την κατάσταση της χρεοκοπίας ή τυχόν αποτυχίας. Πιο συγκεκριμένα, οι κυριότεροι σκοποί ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι οι κάτωθι:

- Παρουσίαση μιας ακριβής και δίκαιης άποψης μιας εταιρείας

Οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν μια ολοκληρωμένη εικόνα της επιχείρησης. Αυτό συμβαίνει επειδή οι οικονομικές καταστάσεις καταγράφουν και ταξινομούν περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις, κέρδη και ζημίες, ταμειακές ροές και ιδιοκτησία ξεχωριστά. Αυτή η ταξινόμηση βοηθά να εξακριβωθεί μια εταιρεία ολιστικά. Οι οικονομικές καταστάσεις αντιπροσωπεύουν επίσης την οικονομική υγεία, την καθαρή θέση και τις προοπτικές ανάπτυξης μιας εταιρείας.

- Παροχή επαρκών πληροφοριών σχετικά με τους πόρους

Οι οικονομικές καταστάσεις παρέχουν μια περίληψη όλων των πόρων που κατέχει μια επιχείρηση. Με βάση τις οικονομικές καταστάσεις, η διοίκηση μπορεί να λάβει αποτελεσματικές αποφάσεις κατάλληλες για την επιχείρηση. Για παράδειγμα, εάν ο ισολογισμός δείχνει ότι υπάρχουν ορισμένα απλήρωτα έξοδα από το προηγούμενο έτος, η διοίκηση μπορεί να εξετάσει τρόπους για να εξασφαλίσει επιτυχή πληρωμή και κλείσιμο λογαριασμών.

- Προσδιορισμός της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης

Οι οικονομικές καταστάσεις αντικατοπτρίζουν επίσης την αποτελεσματικότητα της διαχείρισης. Για παράδειγμα, εάν οι πωλήσεις μιας επιχείρησης αυξηθούν από πέρυσι, άλλοι παράγοντες παραμένουν σταθεροί, σημαίνει ότι η ομάδα πωλήσεων έχει καταβάλει αξιοσημείωτες προσπάθειες.

- Πραγματοποίηση προβλέψεων για το μέλλον

Με βάση τις τάσεις του παρελθόντος και τα αρχεία των οικονομικών δεδομένων, η διοίκηση μπορεί να προβλέψει τη μελλοντική ανάπτυξη της εταιρείας και να σχεδιάσει τις ανάλογες δράσεις βάση αυτών των προβλέψεων (Yamada, 2007).

2.3 Κατηγορίες ενδιαφερόμενων μερών

Οι κύριοι χρήστες ή άμεσα ενδιαφερόμενοι των οικονομικών καταστάσεων ομαδοποιούνται ως εξής:

Οι επενδυτές και οι πιθανοί επενδυτές ενδιαφέρονται για τα πιθανά κέρδη τους και την ασφάλεια της επένδυσής τους. Τα μελλοντικά κέρδη μπορούν να εκτιμηθούν από τις προηγούμενες επιδόσεις της εταιρείας-στόχου όπως φαίνεται στην κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων. Η ασφάλεια της επένδυσής τους θα αποκαλυφθεί από την οικονομική ευρωστία και τη φερεγγυότητα της εταιρείας όπως φαίνεται στην κατάσταση του ισολογισμού (Mashkour, 2020).

Από την πλευρά τους, οι εργαζόμενοι και οι εκπρόσωποι των συνδικαλιστικών οργανώσεων πρέπει να γνωρίζουν εάν ένας εργοδότης μπορεί να προσφέρει ασφαλή απασχόληση και πιθανές αυξήσεις μισθών. Θα έχουν επίσης έντονο ενδιαφέρον για τους μισθούς και τις παροχές που απολαμβάνουν τα ανώτερα στελέχη. Οι πληροφορίες σχετικά με την κερδοφορία του τμήματος θα είναι επίσης χρήσιμες εάν ένα μέρος της επιχείρησης απειλείται με κλείσιμο.

Με τη σειρά τους, οι δανειστές της εταιρείας έχουν άμεσο ενδιαφέρον για τη φερεγγυότητα, η οποία θα πρέπει να αποκαλυφθεί από την κατάσταση του ισολογισμού. Τα μακροπρόθεσμα δάνεια μπορούν επίσης να υποστηρίζονται από «ασφάλεια» που παρέχεται από την επιχείρηση για συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία. Η αξία αυτών των περιουσιακών στοιχείων θα αναφέρεται στην κατάσταση οικονομικής θέσης (Hasanaj & Kuqi, 2019).

Στο ίδιο μήκος κύματος, οι κρατικοί φορείς πρέπει να γνωρίζουν πώς λειτουργεί η οικονομία προκειμένου να σχεδιάσουν χρηματοοικονομικές και βιομηχανικές πολιτικές. Οι φορολογικές αρχές χρησιμοποιούν επίσης τις οικονομικές καταστάσεις ως βάση για την εκτίμηση του ποσού του φόρου που καταβάλλεται από μια επιχείρηση (Hasanaj & Kuqi, 2019).

Με τη σειρά τους, οι προμηθευτές πρέπει να γνωρίζουν αν θα πληρωθούν. Οι νέοι προμηθευτές μπορεί επίσης να απαιτούν διαβεβαίωση σχετικά με την οικονομική υγεία μιας επιχείρησης πριν συμφωνήσουν να προμηθεύσουν αγαθά.

Ακολούθως, οι πελάτες πρέπει να γνωρίζουν ότι μια εταιρεία μπορεί να συνεχίσει να τους προμηθεύει στο μέλλον. Αυτό ισχύει ιδιαίτερα εάν ο πελάτης εξαρτάται από μια εταιρεία για εξειδικευμένες προμήθειες.

Από την πλευρά τους, το κοινό μπορεί να επιθυμεί να αξιολογήσει την επίδραση της εταιρείας στην οικονομία, το τοπικό περιβάλλον και την τοπική κοινότητα. Οι εταιρείες μπορούν να συνεισφέρουν στην τοπική τους οικονομία και κοινότητα παρέχοντας θέσεις εργασίας και επιχειρηματικές δραστηριότητες σε τοπικούς προμηθευτές. Ορισμένες εταιρείες διαχειρίζονται επίσης προγράμματα εταιρικής ευθύνης μέσω των οποίων υποστηρίζουν το περιβάλλον, την

οικονομία και την κοινότητα υποστηρίζοντας, για παράδειγμα, προγράμματα ανακύκλωσης (Hasanaj & Kuqi, 2019).

Τέλος, η διοίκηση και οι ανταγωνιστές θα χρησιμοποιούσαν επίσης τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης για να λάβουν οικονομικές αποφάσεις, κάτι το οποίο της επιτρέπει να σχεδιάζει ευκολότερα το μέλλον (Hasanaj & Kuqi, 2019).

2.4 Είδη χρηματοοικονομικής ανάλυσης

Η χρηματοοικονομική ανάλυση εξετάζει και ερμηνεύει δεδομένα διαφόρων τύπων ανάλογα με την καταλληλότητά τους. Οι πιο συνηθισμένοι τύποι χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η κάθετη ανάλυση, η οριζόντια ανάλυση και η ανάλυση αριθμοδεικτών. Αυτές είναι οι μέθοδοι που θα αναλυθούν στη συνέχεια του παρόντος κεφαλαίου, καθώς μέσω αυτών των μεθόδων θα πραγματοποιηθεί στο κεφάλαιο τέσσερα η χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών ΔΕΗ και Elpedison για τη χρονική περίοδο 2018-2022.

- Κάθετη ανάλυση

Η κάθετη ανάλυση μετρά τα γραμμικά στοιχεία της κατάστασης λογαριασμού αποτελεσμάτων ή του ισολογισμού λαμβάνοντας ως βάση οποιοδήποτε γραμμικό στοιχείο της οικονομικής κατάστασης και γνωστοποιώντας τα σε ποσοστιαία μορφή (Singh, 2016).

Για παράδειγμα, η κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως γνωστοποιεί όλα τα στοιχεία γραμμής σε ποσοστιαία μορφή, λαμβάνοντας τη βάση ως καθαρές πωλήσεις. Ομοίως, ο ισολογισμός στην πλευρά του ενεργητικού αποκαλύπτει όλα τα στοιχεία γραμμής στην ποσοστιαία μορφή του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων.

Πλεονεκτήματα της κάθετης ανάλυσης είναι το γεγονός, ότι η κάθετη ανάλυση βοηθά στη σύγκριση των οντοτήτων διαφορετικών μεγεθών καθώς παρουσιάζει τις οικονομικές καταστάσεις σε τελική μορφή.

Αντίθετα, μειονεκτήματα της κάθετης ανάλυσης είναι το γεγονός ότι η εν λόγω ανάλυση αντιπροσωπεύει αποκλειστικά τα δεδομένα μιας μεμονωμένης περιόδου, επομένως αποφεύγει τη σύγκριση μεταξύ διαφορετικών χρονικών φάσεων (Singh, 2016).

- Οριζόντια ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση μετρά τη γραμμή στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων με το έτος βάσης, καθώς συγκρίνει τα στοιχεία για μια δεδομένη περίοδο με την άλλη περίοδο (Νιάρχος, 2004).

Αναφορικά με τα πλεονεκτήματα της οριζόντιας ανάλυσης, η εν λόγω ανάλυση βοηθά στην ανάλυση της ανάπτυξης της εταιρείας από έτος σε έτος ή τρίμηνο σε τρίμηνο με την αύξηση των

εργασιών της εταιρείας, ενώ αντίθετα ένα μειονέκτημα της εν λόγω μεθόδου σχετίζεται με τις περιπτώσεις κατά τις οποίες εάν ένας κλάδος υποβαθμίζεται παρά τις καλύτερες επιδόσεις της εταιρείας λόγω συγκεκριμένων παραγόντων που επηρεάζουν τον κλάδο, τότε η οριζόντια ανάλυση θα δείξει την αρνητική ανάπτυξη της εταιρείας που εξετάζεται (Singh, 2016).

- Ανάλυση αριθμοδεικτών

Η ανάλυση αριθμοδεικτών αναφέρεται στην ανάλυση διάφορων οικονομικών πληροφοριών στις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης.

Το εν λόγω εργαλείο χρησιμοποιείται κυρίως από εξωτερικούς αναλυτές για τον προσδιορισμό διαφόρων πτυχών μιας επιχείρησης, όπως η κερδοφορία, η ρευστότητα, η δραστηριότητα και η φερεγγυότητά της. Οι αναλυτές βασίζονται σε τρέχουσες και προηγούμενες οικονομικές καταστάσεις για να λάβουν δεδομένα για να αξιολογήσουν την οικονομική απόδοση μιας εταιρείας. Επιπλέον, οι αναλυτές χρησιμοποιούν τα δεδομένα για να προσδιορίσουν εάν η οικονομική υγεία μιας εταιρείας βρίσκεται σε ανοδική ή πτωτική τάση και για να κάνουν συγκρίσεις με άλλες ανταγωνιστικές εταιρείες (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2017).

Κεφάλαιο 3: Θεωρία αριθμοδεικτών

3.1 Έννοια αριθμοδεικτών

Η ανάλυση αριθμοδεικτών είναι μια μέθοδος που χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της οικονομικής υγείας των εταιρειών εξετάζοντας τις προηγούμενες και τρέχουσες οικονομικές τους καταστάσεις. Τα δεδομένα από τον ισολογισμό, την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων καθώς και από την κατάσταση ταμειακών ροών, μπορούν να σχηματίσουν δείκτες που μπορούν να υποδεικνύουν συσχέτιση μεταξύ των οικονομικών δεδομένων μιας εταιρείας, να συγκεντρώσουν καλύτερες πληροφορίες και να δημιουργήσουν βασικές μετρήσεις για να διευκολύνουν πιθανή σύγκριση.

Συγκρίνοντας δεδομένα με την πάροδο του χρόνου, είναι δυνατό να κατανοήσει κανείς την απόδοση μιας εταιρείας και να προβλέψει τις πιθανές μελλοντικές της επιδόσεις. Αυτά τα δεδομένα μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για τη σύγκριση της οικονομικής θέσης μιας εταιρείας με τους μέσους όρους του κλάδου (σημεία αναφοράς) και με άλλες εταιρείες του ίδιου κλάδου (ανταγωνισμός).

Είναι σημαντικό για μια εταιρεία να είναι σε θέση να κατανοεί τους παράγοντες που επηρεάζουν τους δείκτες, καθώς η διοίκηση μπορεί μερικές φορές να αλλάξει τη στρατηγική της για να κάνει τους δείκτες της εταιρείας πιο ελκυστικούς. Επομένως, είναι σημαντικό να χρησιμοποιούνται δείκτες σε συνδυασμό με άλλους δείκτες για τον εντοπισμό πιθανών σημείων ρίσκου για την εταιρεία και επίσης να χρησιμοποιούνται άλλες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης (όπως οριζόντια ή κάθετη ανάλυση όπως περιγράφεται παραπάνω) για μια πιο ολιστική εικόνα της απόδοσης της εταιρείας (Poznanski, 2013).

3.2 Οφέλη και περιορισμοί ανάλυσης αριθμοδεικτών

Η ανάλυση αριθμοδεικτών σαν μέθοδος χρηματοοικονομικής ανάλυσης εμφανίζει μια σειρά από πλεονεκτήματα, τα σημαντικότερα από τα οποία συνοψίζονται στα ακόλουθα:

- Βοηθά στην απλοποίηση πολύπλοκων μορφών και στη δημιουργία σχέσεων

Οι αριθμοδείκτες βοηθούν στην ανάλυση πολύπλοκων λογιστικών μεγεθών και στον προσδιορισμό των σχέσεων τους, ενώ βοηθούν επίσης στην κατάλληλη περίληψη των οικονομικών δεδομένων και στην αξιολόγηση της διαχειριστικής αποτελεσματικότητας, της πιστοληπτικής ικανότητας και της ικανότητας κερδών, μεταξύ άλλων.

- Βοηθά στη συγκριτική ανάλυση

Οι αριθμοδείκτες διευκολύνουν τη σύγκριση της εκτέλεσης μιας διαδικασίας ή ενός στόχου με τα καθορισμένα κριτήριά του για να προσδιοριστεί εάν είναι καλύτερη ή χειρότερη. Η κερδοφορία,

η ρευστότητα και τα διαφορετικά στοιχεία μιας επιχείρησης μπορούν να συγκριθούν με αυτόν τον τρόπο: για τη λογιστική με τον εαυτό του σε συνεργασία με άλλες επιχειρήσεις ακολουθώντας τα πρότυπα της εταιρείας ή του κλάδου

- Δείχνει τα επίπεδα αποτελεσματικότητας της επιχείρησης

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων είναι παράδειγμα αναλογίας που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να προσδιοριστεί πόσο επιτυχώς μια εταιρεία χρησιμοποιεί τους πόρους και τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιήσει πωλήσεις ή να εξαντλήσει το απόθεμα. Εάν αυτοί οι αριθμοδείκτες είναι μεγαλύτεροι, η εταιρεία είναι πιο αποτελεσματική. Ωστόσο, εάν μειώνονται με την πάροδο του χρόνου, θα μπορούσε να υποδηλώνει ότι το απόθεμα συσσωρεύεται, το στοιχείο είναι ξεπερασμένο ή η στρατηγική μάρκετινγκ ή πωλήσεων είναι ανεπαρκής, μεταξύ άλλων.

- Καθορίζει τη φερεγγυότητα

Η ανάλυση αριθμοδεικτών είναι επίσης χρήσιμη για τον προσδιορισμό του κατά πόσον τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας επαρκούν για την κάλυψη της βραχυπρόθεσμης και μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας της εταιρείας.

- Καθορίζει τη ρευστότητα

Η ανάλυση αριθμοδεικτών δείχνει πόσα χρήματα έχει επενδύσει μια επιχείρηση σε μετρητά και είναι χρήσιμη για τον προσδιορισμό του πόσα χρήματα θα μπορούσε να δημιουργήσει η εταιρεία σε σύντομο χρονικό διάστημα για να αντιμετωπίσει μια απρόβλεπτη καταστροφή. Μια σημαντική επένδυση σε ρευστά στοιχεία ενεργητικού, από την άλλη πλευρά, μπορεί να υποδηλώνει ότι η εταιρεία χάνει υψηλότερες αποδόσεις από τίτλους με μικρότερη ρευστότητα. Ως αποτέλεσμα, είναι επιθυμητή η κατάλληλη ποσότητα ρευστότητας.

- Υποδεικνύει την αποδοτικότητα της επιχείρησης στην αγορά

Οι αριθμοδείκτες μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να προσδιοριστεί εάν μια επιχείρηση είναι υπερτιμημένη ή υποτιμημένη σε σύγκριση με τις αντίστοιχες εταιρείες. Βοηθά έτσι τη διοίκηση στον καθορισμό του τρόπου με τον οποίο η επιτυχία μιας εταιρείας σχετίζεται με την αξία της μετοχής της και τι είδους μακροπρόθεσμη στρατηγική πρέπει να ακολουθηθεί, ενώ βοηθά επίσης τους επενδυτές να καθορίσουν εάν θα πρέπει να αγοράσουν τη μετοχή με τον τρέχοντα βαθμό κινδύνου.

- Βοηθά τον στρατηγικό σχεδιασμό

Μόλις η διοίκηση μελετήσει τους δείκτες, μπορεί να συμμετάσχει σε στρατηγικό σχεδιασμό, μέσα από πρωτοβουλίες που σχετίζονται με την αύξηση του κεφαλαίου ή χρηματοδοτική μίσθωση αντί να αγοράσει ένα πάγιο περιουσιακό στοιχείο. Συνδυάζοντας τα δεδομένα με μελλοντικές προβλέψεις αγοράς, η διοίκηση μπορεί να σχεδιάσει μια μακροπρόθεσμη στρατηγική επέκτασης που μπορεί να εφαρμοστεί σταδιακά με την πάροδο του χρόνου.

- Καθορίζει τον προγραμματισμό του προϋπολογισμού

Τα λειτουργικά έξοδα και τα λοιπά ετήσια έξοδα και οι επενδύσεις σχεδιάζονται χρησιμοποιώντας την ανάλυση του δείκτη. Για παράδειγμα, εάν η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων είναι πολύ υψηλή, τότε ένας οργανισμός μπορεί να πραγματοποιήσει μεγάλες αγορές και να δημιουργήσει απόθεμα για να μειώσει το κόστος παραγγελιών εάν οι προσδοκίες ζήτησης δεν αλλάζουν (Mulyawan, 2015).

Εκτός των παραπάνω πλεονεκτημάτων – ωφελειών, η ανάλυση αριθμοδεικτών εμφανίζει και μια σειρά από περιορισμούς – μειονεκτήματα, τα οποία θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη από τους άμεσα ενδιαφερόμενους, ώστε να μην επιλέγεται σαν αποκλειστικό εργαλείο για τη χρηματοοικονομική ανάλυση μιας επιχείρησης ή ενός κλάδου, αλλά συνδυαστικά με άλλες μεθόδους χρηματοοικονομικής ανάλυσης, όπως είναι η οριζόντια και η κάθετη ανάλυση για παράδειγμα.

Συχνά, πολλοί από τους περιορισμούς της ανάλυσης αριθμοδεικτών σχετίζονται με τις εγγενείς ανακρίβειες σε ορισμένα λογιστικά δεδομένα. Ο πληθωρισμός έχει επίσης την ικανότητα να στρεβλώνει δραστικά στοιχεία ενός ισολογισμού. Αυτό συμβαίνει επειδή οι αξίες που χρησιμοποιούνται και η χρηματοοικονομική ανάλυση συχνά δεν είναι η πραγματική οικονομική αξία.

Ο πληθωρισμός μπορεί επίσης να έχει αντίκτυπο στο συνολικό καθαρό εισόδημα μιας επιχείρησης λόγω του γεγονότος ότι μπορεί να στρεβλώσει το κόστος των αποθεμάτων και έτσι θα επηρεάσει το κόστος των πωληθέντων αγαθών καθώς και τυχόν έξοδα απόσβεσης (CFI Team, 2023).

Παρόμοια με τον πληθωρισμό, η εποχικότητα έχει επίσης την ικανότητα να στρεβλώνει την οικονομική ανάλυση. Η εποχικότητα ορίζεται ως χαρακτηριστικό μιας χρονοσειράς, όπου τα δεδομένα θα υπόκεινται σε τακτικές και συχνά προβλέψιμες αλλαγές που συμβαίνουν κάθε χρόνο, αυτά τα μοτίβα επαναλαμβάνονται χρόνο με το χρόνο. Η εποχικότητα έχει την ικανότητα να επηρεάζει τη συγκριτική ανάλυση των αναλογιών που σημαίνει όπου οι λόγοι μιας περιόδου συγκρίνονται με τους λόγους μιας άλλης περιόδου (CFI Team, 2023).

Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα αυτού του τύπου εποχικότητας μπορεί να βρεθεί στη βιομηχανία παιχνιδιών όπου τα αποθέματα θα είναι γενικά πολύ υψηλά ακριβώς πριν από την περίοδο των γιορτών και καθώς πλησιάζουν οι διακοπές οι πωλήσεις αρχίζουν να αυξάνονται δραστικά και στη συνέχεια επιβραδύνονται ξανά μετά το πέρας των διακοπών. Επιπλέον, ένα άλλο παράδειγμα μπορεί να δει κανείς στα πρότυπα αγοράς βενζίνης. Η βενζίνη έχει επίσης εποχικότητα επειδή πολλοί άνθρωποι και οι οικογένειές τους κάνουν οδικές εκδρομές και οδηγούν πολύ περισσότερο τους καλοκαιρινούς μήνες. Ως εκ τούτου, η ζήτηση για βενζίνη αυξάνεται το καλοκαίρι και στη συνέχεια οι πωλήσεις μειώνονται μετά το φθινόπωρο το χειμώνα, καθώς οι άνθρωποι αρχίζουν να οδηγούν λιγότερο (Lesakona, 2007).

Επίσης, στους περιορισμούς της χρηματοοικονομικής ανάλυσης συγκαταλέγονται εκτός των άλλων η αγνόηση των ποιοτικών παραγόντων, γεγονός το οποίο οφείλεται στο ότι η ανάλυση αριθμοδεικτών παρέχει μια ποσοτική ανάλυση, εντούτοις όμως σε πολλές περιπτώσεις οι ποιοτικοί παράγοντες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο κατά τη λήψη μιας απόφασης, ενώ επίσης δεν υπάρχουν άριστες τιμές με τις οποίες θα μπορούσε να συγκριθούν οι τιμές των αριθμοδεικτών που εμφανίζουν οι εταιρείες που μελετώνται (Li, 2019).

Τέλος, η ανάλυση αριθμοδεικτών μπορεί να επηρεαστεί αρνητικά ως προς την αξιοπιστία της από φαινόμενα χειραγώγησης των λογαριασμών της εταιρείας μέσω εφαρμογής πρακτικών δημιουργικής λογιστικής, με στόχο να παρουσιαστεί η οικονομική κατάσταση της εταιρείας καλύτερη από την πραγματική (Li, 2019).

3.3 Κατηγορίες αριθμοδεικτών

Σύμφωνα με τον Νιάρχο (2004), οι κυριότερες κατηγορίες αριθμοδεικτών για την αξιολόγηση των επιχειρήσεων είναι οι ακόλουθες τέσσερις:

- ✓ Αριθμοδείκτες ρευστότητας
- ✓ Αριθμοδείκτες δραστηριότητας
- ✓ Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας
- ✓ Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων

Πιο συγκεκριμένα, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι χρηματοοικονομικές μετρήσεις που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της ικανότητας μιας εταιρείας να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Αυτοί οι δείκτες παρέχουν πληροφορίες για την οικονομική υγεία μιας εταιρείας και την ικανότητά της να μετατρέπει περιουσιακά στοιχεία σε μετρητά γρήγορα και να πληρώνει έγκαιρα τους λογαριασμούς και τα χρέη της. Τρεις συνήθεις αριθμοδείκτες ρευστότητας είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας και ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας. Οι εν λόγω αριθμοδείκτες

παρουσιάζονται αναλυτικά σε επόμενο κεφάλαιο και είναι αυτοί, οι οποίοι θα αξιοποιηθούν για την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της ΔΕΗ και της EIp Edison στο κεφάλαιο τέσσερα (Νιάρχος, 2004).

Αντίστοιχα, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας μετρούν πόσο αποτελεσματική είναι μια επιχείρηση στο να διαχειρίζεται τους πόρους της με αποδοτικό και αποτελεσματικό τρόπο για τη δημιουργία εσόδων από πωλήσεις (Hartman, 2023).

Αντίθετα, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας παρέχουν μια εικόνα για το πόσο αποτελεσματικά μια επιχείρηση μπορεί να αποφέρει κέρδη, καθώς εξετάζουν τα έσοδα σε σχέση με το λειτουργικό κόστος, τα περιουσιακά στοιχεία του ισολογισμού ή τα ίδια κεφάλαια για να αξιολογήσουν την ικανότητα της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Αυτές οι χρηματοοικονομικές μετρήσεις είναι συγκρίσιμες με τους δείκτες δραστηριότητας, οι οποίοι εξετάζουν πόσο καλά μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει εισόδημα. Η διαφορά μεταξύ των δύο κατηγοριών δεικτών είναι ότι οι δείκτες αποδοτικότητας εξετάζουν την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει έσοδα, ενώ οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας εξετάζουν την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει κέρδη.

Τέλος, οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων είναι χρηματοοικονομικές μετρήσεις που χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της χρήσης του χρέους μιας εταιρείας και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες οικονομικές της υποχρεώσεις, γεγονός το οποίο είναι καθοριστικής σημασίας για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα όλων των εξεταζόμενων εταιρειών (Νιάρχος, 2004).

Ακολούθως στις επόμενες ενότητες του παρόντος κεφαλαίου θα παρουσιαστούν θεωρητικά όλοι οι αριθμοδείκτες, οι οποίοι θα χρησιμοποιηθούν για την ανάλυση αριθμοδεικτών, η οποία θα πραγματοποιηθεί στο κεφάλαιο τέσσερα της παρούσας εργασίας.

3.4 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας, οι αριθμοδείκτες ρευστότητας που θα μελετηθούν είναι οι ακόλουθοι τρεις (Νιάρχος, 2004):

- ✓ Γενική Ρευστότητα
- ✓ Ειδική Ρευστότητα
- ✓ Ταμειακή Ρευστότητα

Παρακάτω παρατίθεται αναλυτική περιγραφή της σημασίας και του τρόπου υπολογισμού του κάθε ενός αριθμοδείκτη.

3.4.1 Γενική Ρευστότητα

Η γενική ρευστότητα μετρά την ικανότητά μιας επιχείρησης να ανταποκρίνεται σε βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με βραχυπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία, αποτελώντας ένας χρήσιμος δείκτης ταμειακών ροών για το εγγύς μέλλον. Μια κοινωνική επιχείρηση πρέπει να διασφαλίσει ότι μπορεί να πληρώσει εγκαίρως τους μισθούς, τους λογαριασμούς και τα έξοδά της. Η αδυναμία έγκαιρης πληρωμής των δανείων μπορεί να περιορίσει τη μελλοντική πρόσβασή σας σε πίστωση και συνεπώς την ικανότητά σας να αξιοποιήσετε τις λειτουργίες και την ανάπτυξη (Durrain et. al, 2016). Σε ότι αφορά τον τρόπο υπολογισμού του εν λόγω αριθμοδείκτη, αυτός είναι ο ακόλουθος (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ένας δείκτης μικρότερος του 1 μπορεί να υποδηλώνει ζητήματα ρευστότητας, ενώ αντίθετα ένας δείκτης πολύ υψηλός μπορεί να σημαίνει ότι υπάρχουν υπερβολικά μετρητά που θα πρέπει ενδεχομένως να επενδυθούν αλλού στην επιχείρηση ή ότι υπάρχει πάρα πολύ απόθεμα. Οι περισσότεροι πιστεύουν ότι μια αναλογία μεταξύ 1,2 και 2,0 είναι επαρκής (Durrain et. al, 2016).

Το μειονέκτημα του εν λόγω αριθμοδείκτη είναι ότι δεν λαμβάνει υπόψη το χρονοδιάγραμμα των ταμειακών ροών. Για παράδειγμα, μπορεί να χρειαστεί να πληρώσει μια επιχείρηση τις περισσότερες από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της την επόμενη εβδομάδα, παρόλο που το απόθεμα που είναι διαθέσιμο δεν θα πωληθεί για άλλες τρεις εβδομάδες ή οι εισπράξεις των εισπρακτέων λογαριασμών είναι αργές (Durrain et. al, 2016).

3.4.2 Ειδική Ρευστότητα

Η ειδική ρευστότητα σαν αριθμοδείκτης είναι παρόμοιος με τον δείκτη γενικής ρευστότητας, αλλά εξαιρεί τα αποθέματα από τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία. Αυτό συμβαίνει επειδή το απόθεμα μπορεί να μην μετατραπεί εύκολα σε μετρητά, επομένως θεωρείται λιγότερο ρευστό περιουσιακό στοιχείο και ο υπολογισμός του προκύπτει από την σχέση ακολούθως:

$$\frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Τιμές ειδικής ρευστότητας υψηλότερες της μονάδας θεωρούνται ικανοποιητικές για κάθε επιχείρηση, καθώς φανερώνουν ότι δεν δυσκολεύεται να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με βραχυπρόθεσμα ρευστά περιουσιακά στοιχεία (Ευθύμογλου & Λαζαρίδης, 2000).

3.4.3 Ταμειακή ρευστότητα

Η ταμειακή ρευστότητα σαν αριθμοδείκτης είναι το μέτρο της ρευστότητας μιας εταιρείας, ενώ υποδεικνύει την ικανότητα της να μπορεί να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες χρεωστικές της

υποχρεώσεις με τα πιο ρευστά περιουσιακά της στοιχεία, τα οποία είναι τα μετρητά και τα ταμειακά ισοδύναμα. Είναι κυρίως η αναλογία μεταξύ των ταμειακών διαθεσίμων και των ισοδυνάμων μιας εταιρείας προς τις τρέχουσες υποχρεώσεις της (Ευθύμογλου & Λαζαρίδης, 2000).

Η ταμειακή ρευστότητα είναι πιο συντηρητικός από άλλους δείκτες ρευστότητας, καθώς χρησιμοποιεί μόνο μετρητά και ταμειακά ισοδύναμα για τον υπολογισμό. Στην πιο βασική περίπτωση, οι επενδυτές, οι δανειστές και οι πιστωτές μιας εταιρείας χρησιμοποιούν αναλογία μετρητών για να καθορίσουν και να αξιολογήσουν τον βραχυπρόθεσμο κίνδυνο της εταιρείας (Ευθύμογλου & Λαζαρίδης, 2000).

Διαθέσιμα Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Η ταμειακή ρευστότητα διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο βοηθώντας τους επενδυτές να μετρήσουν την ικανότητα μιας εταιρείας να αποπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες οικονομικές της υποχρεώσεις με μετρητά ή πόρους σχεδόν σε μετρητά. Έτσι, βοηθά στον προσδιορισμό της ικανότητας μιας εταιρείας να πληρώσει αμέσως τις τρέχουσες υποχρεώσεις της χωρίς να χρειάζεται να ρευστοποιήσει ή να πουλήσει άλλα περιουσιακά στοιχεία (Prayitno & Mohd Saudi, 2020).

Εάν η ταμειακή ρευστότητα μιας εταιρείας είναι ίσος με 1, σημαίνει ότι η εταιρεία έχει το ίδιο ποσό βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με τα ταμειακά διαθέσιμα που απαιτούνται για την εξόφλησή τους, ενώ εάν είναι μεγαλύτερη από 1, τότε η εταιρεία είναι πιθανόν καλά στην υγεία της και έχει αρκετά κεφάλαια για να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες οφειλές της, ενώ ο κίνδυνος αθέτησης είναι επίσης πολύ χαμηλός.

Αντίθετα, όταν οι τιμές είναι μικρότερες από 1, τότε υποδηλώνει ότι η εταιρεία έχει λιγότερα διαθέσιμα ρευστά περιουσιακά στοιχεία και μπορεί να έχει δυσκολία να ανταποκριθεί στις βραχυπρόθεσμες οικονομικές της υποχρεώσεις (Prayitno & Mohd Saudi, 2020).

3.5 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας, οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας που θα μελετηθούν είναι οι ακόλουθοι τρεις (Νιάρχος, 2004):

- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού
- ✓ Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων

Παρακάτω παρατίθεται αναλυτική περιγραφή της σημασίας και του τρόπου υπολογισμού του κάθε ενός αριθμοδείκτη.

3.5.1 Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων αποκαλύπτει αριθμό των φορών κατά το οποίο πωλείται το απόθεμα σε πωλήσεις κατά τη διάρκεια του έτους ή πόσες ημέρες χρειάζονται για να πουλήσει το απόθεμα. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι μια καλή ένδειξη της παραγωγικής και αγοραστικής αποδοτικότητας, ενώ ένας υψηλός αριθμοδείκτης υποδηλώνει ότι το απόθεμα πωλείται γρήγορα και ότι αποθηκεύεται λίγο αχρησιμοποίητο απόθεμα (ή μπορεί επίσης να σημαίνει έλλειψη αποθέματος). Εάν η τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη είναι χαμηλή, τότε η κατάσταση αυτή υποδηλώνει υπερβολικό απόθεμα, απαρχαιωμένο απόθεμα ή ζητήματα πώλησης (Hossan & Habib, 2010).

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Αποθέματα}}$$

3.5.2 Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων είναι μια χρηματοοικονομική μέτρηση που μετρά πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία διαχειρίζεται τους εισπρακτέους λογαριασμούς της συγκρίνοντας το ποσό των πιστωτικών πωλήσεων με το ύψος των εισπρακτέων λογαριασμών κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης περιόδου. Με άλλα λόγια ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης, υποδεικνύει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, μια εταιρεία εισπράττει το υπόλοιπο των εισπρακτέων λογαριασμών της κατά τη διάρκεια μιας δεδομένης περιόδου, όπως ένα μήνα, ένα τρίμηνο ή ένα έτος, ενώ υπολογιστικά δίνεται από την ακόλουθη σχέση (Suraya, 2018):

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Απαιτήσεις από πελάτες}}$$

Υψηλές τιμές στην κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων υποδηλώνει γενικά ότι μια εταιρεία εισπράττει αποτελεσματικά τις πληρωμές από τους πελάτες της και μετατρέπει τις απαιτήσεις της σε μετρητά γρήγορα. Αντίθετα, ένας χαμηλότερος δείκτης μπορεί να υποδεικνύει προβλήματα με τις προσπάθειες είσπραξης, τον πιθανό πιστωτικό κίνδυνο ή την αναποτελεσματικότητα στη διαχείριση των εισπρακτέων λογαριασμών (Suraya, 2018).

3.5.3 Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων μετρά πόσο γρήγορα μια επιχείρηση πραγματοποιεί πληρωμές σε πιστωτές και προμηθευτές που επεκτείνουν τα πιστωτικά όρια. Οι επαγγελματίες λογιστές ποσοτικοποιούν την αναλογία υπολογίζοντας τον μέσο αριθμό φορών που η εταιρεία πληρώνει τα υπόλοιπα των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της κατά τη διάρκεια μιας καθορισμένης χρονικής περιόδου. Στον ισολογισμό μιας εταιρείας, η κυκλοφοριακή

ταχύτητα εξόφλησης υποχρεώσεων είναι ένας βασικός δείκτης της ρευστότητας της και του τρόπου με τον οποίο διαχειρίζεται τις ταμειακές ροές (Schwarz, 2023).

$$\frac{\text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ένας υψηλός αριθμοδείκτης σηματοδοτεί ότι μια εταιρεία πληρώνει γρήγορα τους πιστωτές και τους προμηθευτές της, ενώ ένας χαμηλός αριθμοδείκτης υποδηλώνει ότι η επιχείρηση είναι πιο αργή στην πληρωμή των λογαριασμών της. Αυτή είναι μια κρίσιμη μέτρηση για παρακολούθηση, επειδή εάν κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης υποχρεώσεων μιας εταιρείας μειωθεί από τη μια λογιστική περίοδο στην άλλη, θα μπορούσε να σηματοδοτήσει προβλήματα και να οδηγήσει σε χαμηλότερα πιστωτικά όρια. Αντίθετα, οι χρηματοδότες και οι πιστωτές βλέποντας μια σταθερή ή αυξανόμενη αναλογία κυκλοφοριακής ταχύτητας εξόφλησης υποχρεώσεων μπορεί να αυξήσουν το πιστωτικό όριο της εταιρείας, κάτι ιδιαίτερα θετικό για αυτή (Schwarz, 2023).

3.5.4 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού

Ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού δείχνει πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα περιουσιακά της στοιχεία και τους πόρους της για να δημιουργήσει έσοδα ή πωλήσεις. Στον πυρήνα του, είναι μια μέτρηση αποδοτικότητας που υποδηλώνει την ικανότητα μιας εταιρείας να παράγει έσοδα από τα περιουσιακά της στοιχεία, όπως αποτυπώνεται και από την κάτωθι σχέση υπολογισμού της (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Υψηλές τιμές στην κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού δείχνουν καλύτερη απόδοση, υποδηλώνοντας ότι η εταιρεία δημιουργεί περισσότερα έσοδα για κάθε ευρώ περιουσιακών στοιχείων, ενώ όσο πιο χαμηλές είναι οι τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη τόσο πιο μικρότερη είναι η απόδοση που εμφανίζει η εταιρεία στο πεδίο αυτό (Νιάρχος, 2004).

3.5.5 Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων είναι ο λόγος των καθαρών πωλήσεων μιας εταιρείας και των ιδίων κεφαλαίων που κατέχει για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (συνήθως ο αριθμοδείκτης αυτός υπολογίζεται σε ετήσια βάση). Η συνεισφορά του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη έγκειται στο γεγονός, ότι βοηθά στην εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με το εάν η εταιρεία που μελετάται δημιουργεί αρκετά έσοδα για να βεβαιωθεί ότι αξίζει τον κόπο για τους μετόχους να κατέχουν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας (Mukhopadhyay, 2023).

$$\frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων}}$$

Είναι προφανές, ότι όσο πιο υψηλές είναι οι τιμές που εμφανίζει μια εταιρεία στην κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων, τόσο πιο αποτελεσματική χρήση του μετοχικού κεφαλαίου για τη δημιουργία εσόδων συντελείται από τη διοίκηση της εταιρείας, άρα και πιο συμφέρον είναι για τους μετόχους της να διατηρήσουν τα χρήματά τους σε αυτή και στο μέλλον (Mukhopadhyay, 2023).

Επιπρόσθετα, ο αριθμοδείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων επιτρέπει στους ενδιαφερόμενους επενδυτές να αξιολογήσουν το αποτέλεσμα και να ελέγξουν εάν μπορούν να εμπιστευτούν την εταιρεία. Συνήθως, οι επιχειρήσεις που έχουν σοβαρούς στόχους κέρδους ή ανάπτυξης, διασφαλίζουν ότι τα ίδια κεφάλαια χρησιμοποιούνται στον καλύτερο δυνατό βαθμό. Εάν υπάρχει ένα σταθερό μοτίβο, που υποδεικνύει αμφιβολίες, οι επενδυτές κατανοούν ότι υπάρχουν πιθανότητες οι επενδύσεις τους να μην είναι καρποφόρες στον επιθυμητό βαθμό. Ως εκ τούτου, μπορεί να παρακάμψουν την εταιρεία και να αναζητήσουν εταιρείες ή επιχειρήσεις με πιο αξιόπιστα επίπεδα κυκλοφοριακής ταχύτητας ιδίων κεφαλαίων (Mukhopadhyay, 2023).

3.6 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας, οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας που θα μελετηθούν είναι οι ακόλουθοι τρεις (Νιάρχος, 2004):

- ✓ Μικτό Περιθώριο Κέρδους
- ✓ Καθαρό Περιθώριο Κέρδους
- ✓ Αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού
- ✓ Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Παρακάτω παρατίθεται αναλυτική περιγραφή της σημασίας και του τρόπου υπολογισμού του κάθε ενός αριθμοδείκτη.

3.6.1 Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους μετρά πόσο κέρδος βγάζει μια επιχείρηση σε κάθε ευρώ πωλήσεων πριν από την αφαίρεση των εξόδων. Αυτή η αναλογία υπολογίζεται εξετάζοντας τη διαφορά μεταξύ του κόστους παραγωγής - πωλήσεων (εξαιρουμένων των γενικών εξόδων, της μισθοδοσίας και των φόρων) από τις πωλήσεις, όπως φαίνεται από τη ακόλουθη σχέση (Kalsum & Nurwani, 2022):

$$\frac{\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος πωληθέντων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Το μικτό περιθώριο κέρδους δεν αποτελεί ακριβή εκτίμηση της στρατηγικής τιμολόγησης της εταιρείας, αλλά δίνει μια καλή ένδειξη της οικονομικής υγείας της. Χωρίς επαρκές μικτό

περιθώριο, μια εταιρεία δεν θα είναι σε θέση να πληρώσει τα λειτουργικά και άλλα έξοδά της και να μπορεί να λειτουργήσει με ασφάλεια στο μέλλον (Kalsum & Nurwani, 2022).

Γενικά, το μικτό περιθώριο κέρδους μιας εταιρείας πρέπει να είναι σταθερό και δεν θα πρέπει να παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις από τη μια περίοδο στην άλλη, εκτός εάν ο κλάδος στον οποίο βρίσκεται έχει υποστεί δραστικές αλλαγές που θα επηρεάσουν το κόστος των πωληθέντων αγαθών ή τις πολιτικές τιμολόγησης, ενώ όσο υψηλότερες είναι οι τιμές που εμφανίζει τόσο πιο θετικό είναι για την εταιρεία το συγκεκριμένο γεγονός, καθώς δείχνει ότι διαχειρίζεται ευκολότερα και καλύτερα τα κόστη της (Kalsum & Nurwani, 2022).

3.6.2 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Το περιθώριο καθαρού κέρδους είναι ο λόγος του κέρδους που κερδίζει μια εταιρεία ή επιχειρηματική μονάδα προς το συνολικό ποσό εσόδων (καθαρές πωλήσεις) που δημιουργεί η εταιρεία ή η επιχειρηματική μονάδα, ενώ εκφράζεται ως ποσοστό. Πρακτικά, καθαρό κέρδος είναι αυτό που απομένει μετά τον υπολογισμό όλων των εξόδων, συμπεριλαμβανομένων των λειτουργικών εξόδων, των τόκων και των φόρων. Με λίγα λόγια, το καθαρό περιθώριο είναι το ποσοστό των εσόδων μιας εταιρείας που διατηρεί ως κέρδος (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2017).

Ουσιαστικά, ο υπολογισμός του καθαρού περιθωρίου κέρδους μιας εταιρείας βοηθά τους επενδυτές να αξιολογήσουν το σχετικό ποσό κέρδους που παράγει η εταιρεία από τα έσοδά της, αποτελώντας ένα βασικό δείκτη της συνολικής χρηματοοικονομικής υγείας, δίνοντας επίσης τη δυνατότητα σε κάθε ενδιαφερόμενο μέρος μέσω αυτού να προβεί στη σύγκριση μιας εταιρείας με τους ανταγωνιστές της. Επίσης, ο εν λόγω αριθμοδείκτης μπορεί να σηματοδοτήσει εάν μια επιχείρηση κάνει συγκριτικά καλή ή όχι δουλειά σε ότι αφορά τη διαχείριση των εξόδων της (Σουμπενιώτης & Ταμπακούδης, 2017).

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Το καθαρό περιθώριο κέρδους μπορεί να βοηθήσει τους επενδυτές να συγκρίνουν την απόδοση μιας εταιρείας σε όλες τις περιόδους αναφοράς και μεταξύ των ανταγωνιστών της. Για παράδειγμα εάν μια εταιρεία αναλάβει μια στρατηγική πρωτοβουλία για να αυξήσει την κερδοφορία της, τότε οι επενδυτές μπορούν να υπολογίσουν το καθαρό περιθώριο κέρδους για να αξιολογήσουν εάν αυτή η πρωτοβουλία αποφέρει αποτελέσματα. Εάν το καθαρό περιθώριο κέρδους της εταιρείας μειώνεται, τότε οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτές τις πληροφορίες για να αναγνωρίσουν την επιδείνωση της οικονομικής υγείας (Di Lallo, 2023).

Μια εταιρεία με υψηλότερο περιθώριο καθαρού κέρδους από αυτά των ομολόγων της μετατρέπει πιο αποτελεσματικά τα έσοδα σε κέρδος, ενώ εάν το καθαρό περιθώριο κέρδους μιας εταιρείας είναι χαμηλότερο από αυτό των ομολόγων της στον κλάδο, τότε αυτό θα μπορούσε να είναι σημάδι ότι είναι οικονομικά ασθενέστερη ή λιγότερο αποτελεσματική από τους ανταγωνιστές της (Di Lallo, 2023).

3.6.3 Αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού

Η αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού είναι ένας οικονομικός δείκτης που δείχνει πόσα κέρδη μπορεί να αποφέρει μια εταιρεία σε σχέση με την αξία των περιουσιακών της στοιχείων, ενώ ο υπολογισμός δίνεται από την παρακάτω σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Εκφραζόμενο ως ποσοστό, υψηλές τιμές αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού σημαίνει ότι μια εταιρεία μπορεί να αποφέρει μεγαλύτερα κέρδη από τα περιουσιακά της στοιχεία. Αντίστοιχα, χαμηλές τιμές αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού υποδηλώνουν την παραγωγικότητα και τον τρόπο με τον οποίο η εταιρεία θα μπορούσε να βελτιώσει τη διαχείριση του ισολογισμού της (O'Brien, 2023).

Οι επενδυτές, οι διευθυντές και οι αναλυτές χρησιμοποιούν τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη για να αξιολογήσουν πόσο αποτελεσματικά οι εταιρείες χρησιμοποιούν τα περιουσιακά τους στοιχεία για να δημιουργήσουν ταμειακές ροές και κέρδη (O'Brien, 2023).

Επίσης, ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης είναι μια σημαντική μέτρηση αποτίμησης και ανάπτυξης, καθώς μια αυξανόμενη τιμή του σημαίνει ότι μια εταιρεία δημιουργεί περισσότερα κέρδη σε σχέση με τα περιουσιακά της στοιχεία, τα οποία είναι πιθανό να αυξήσουν τα κέρδη. Από την άλλη πλευρά, μια πτώση στον αριθμοδείκτη αυτό μπορεί να υποδηλώνει κακές επενδυτικές αποφάσεις και πιθανές οικονομικές δυσκολίες (O'Brien, 2023).

3.6.4 Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που μετρά την κερδοφορία μιας εταιρείας υπολογίζοντας το ποσό του καθαρού εισοδήματος που επιστρέφεται ως ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων των μετόχων. Είναι μια βασική μέτρηση που χρησιμοποιείται από τους επενδυτές για να αξιολογήσουν την απόδοση μιας εταιρείας και την ικανότητά της να παράγει κέρδη από τα χρήματα που επενδύουν οι μέτοχοι, ενώ ο υπολογισμός δίνεται από την παρακάτω σχέση (Νιάρχος, 2004):

$$\frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων}}$$

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων εκφράζεται ως ποσοστό και χρησιμοποιείται για την αξιολόγηση της κερδοφορίας μιας εταιρείας. Μια υψηλότερη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων υποδηλώνει ότι μια εταιρεία παράγει περισσότερα κέρδη από τα χρήματα που επενδύουν οι μέτοχοι, ενώ μια χαμηλότερη τιμή στην αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων μπορεί να υποδηλώνει ότι μια εταιρεία δεν χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα ίδια κεφάλαια των μετόχων της για να δημιουργήσει κέρδη (Νιάρχος, 2004).

3.7 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων

Για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας, οι αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων που θα μελετηθούν είναι οι ακόλουθοι τρεις (Νιάρχος, 2004):

- ✓ Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια
- ✓ Αριθμοδείκτης παγίων
- ✓ Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Παρακάτω παρατίθεται αναλυτική περιγραφή της σημασίας και του τρόπου υπολογισμού του κάθε ενός αριθμοδείκτη.

3.7.1 Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια φανερώνει το ποσοστό που καταλαμβάνουν τα ίδια κεφάλαια μιας επιχείρησης σε σχέση με τα συνολικά κεφάλαιά της, αποτελώντας σαφή ένδειξη της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας και ειδικότερα το εάν η λειτουργία της βασίζεται περισσότερο στα ίδια ή στα δανειακά της κεφάλαια.

$$\frac{\text{Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Παθητικού}}$$

Τιμές σε απόλυτα μεγέθη υψηλότερες του 0,5 ή του 50% σε ποσοστό φανερώνουν ότι τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας είναι υψηλότερα στο σύνολο των κεφαλαίων της σε σχέση με τα δανειακά της κεφάλαια με συνέπεια η εταιρεία να βασίζεται για τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της περισσότερο στα ίδια κεφάλαιά της παρά στα δανειακά της κεφάλαια (Γκίκας, 2002).

Αντίστοιχα, τιμές μικρότερες του 0,5 ή 50% δείχνουν ότι η εταιρεία έχει υψηλότερη έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο της καθώς τα δανειακά της κεφάλαια ξεπερνούν σε ύψος τα ίδια κεφάλαια της, άρα η χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της συντελείται κατά κύριο λόγο μέσω δανειακών κεφαλαίων (Γκίκας, 2002).

3.7.2 Αριθμοδείκτης παγίων.

Ο αριθμοδείκτης παγίων δείχνει στους αναλυτές τη σχετική έκθεση των μετόχων και των κατόχων των δανειακών κεφαλαίων της εταιρείας στα πάγια στοιχεία του ενεργητικού της επιχείρησης.

Έτσι, εάν ο δείκτης αυτός είναι ίσος με 0,9, αυτό σημαίνει ότι οι μέτοχοι έχουν χρηματοδοτήσει το 90% των παγίων στοιχείων της εταιρείας, ενώ το υπόλοιπο 10% καθώς και τα κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία και οι επενδύσεις έχουν όλα χρηματοδοτηθεί μέσω άντλησης κεφαλαίων από τρίτους (δανειακά κεφάλαια) (Νιάρχος, 2004).

$$\frac{\text{Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων}}{\text{Σύνολο Παγίου Ενεργητικού}}$$

3.7.3 Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων

Τέλος, ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων φανερώνει τις δυνατότητες που έχει η εξεταζόμενη εταιρεία ως προς την αποπληρωμή των εξόδων της για χρεωστικούς τόκους, ενώ ο υπολογισμός προκύπτει από την ακόλουθη σχέση (Γκλεζάκος, 2004):

$$\frac{\text{Κέρδη προ τόκων και φόρων} + \text{Χρεωστικοί τόκοι}}{\text{Χρεωστικοί τόκοι}}$$

Πρακτικά, όσο υψηλότερα είναι τα επίπεδα τιμών στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, τόσο χαμηλότερα είναι τα επίπεδα κινδύνου αναφορικά με την αδυναμία ανταπόκρισης της εταιρείας που εξετάζεται στις υποχρεώσεις που εμφανίζει αυτή προς τους δανειστές της (Γκλεζάκος, 2004).

Κεφάλαιο 4: Χρηματοοικονομική ανάλυση ΔΕΗ – ELPEDISON περιόδου 2018-2022

4.1 Οριζόντια ανάλυση

4.1.1 Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού

Στην παρούσα ενότητα θα παρουσιαστεί η οριζόντια ανάλυση των κυριότερων μεγεθών του ισολογισμού των εξεταζόμενων εταιρειών ΔΕΗ – ELPEDISON για τη χρονική περίοδο 2018-2022, ώστε να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με την πορεία των μεγεθών που εμφάνισε ο ισολογισμός των εταιρειών την εν λόγω περίοδο.

Πιο συγκεκριμένα, η οριζόντια ανάλυση ισολογισμού για τη ΔΕΗ παρατίθεται ως εξής:

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018- 2019 | 2019- 2020 | 2020- 2021 | 2021- 2022 |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | | | | | |
| Πάγιο Ενεργητικό | 11.333.054 | 10.723.910 | 6.477.074 | 7.542.889 | 7.669.314 | -5,37% | -39,60% | 16,46% | 1,68% |
| Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 2.149.349 | 2.043.704 | 6.844.926 | 5.723.768 | 6.775.274 | -4,92% | 234,93% | -16,38% | 18,37% |
| Αποθέματα | 569.066 | 530.923 | 455.174 | 430.136 | 616.689 | -6,70% | -14,27% | -5,50% | 43,37% |
| Απαιτήσεις | 639.907 | 579.213 | 554.619 | 875.909 | 1.200.734 | -9,48% | -4,25% | 57,93% | 37,08% |
| Διαθέσιμα | 112.330 | 205.461 | 626.940 | 2.512.204 | 2.760.552 | 82,91% | 205,14% | 300,71% | 9,89% |
| Γενικό Σύνολο Ενεργητικού | 13.482.403 | 12.767.614 | 13.322.000 | 13.266.657 | 14.444.588 | -5,30% | 4,34% | -0,42% | 8,88% |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | | | | | | | | | |
| Ίδια κεφάλαια | 3.825.026 | 2.685.819 | 2.728.763 | 4.660.027 | 5.230.148 | -29,78% | 1,60% | 70,77% | 12,23% |
| Υποχρεώσεις | 9.657.377 | 10.081.795 | 10.593.237 | 8.606.630 | 9.214.440 | 4,39% | 5,07% | -18,75% | 7,06% |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 6.326.184 | 6.897.772 | 3.590.150 | 4.511.834 | 4.372.632 | 9,04% | -47,95% | 25,67% | -3,09% |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 3.331.193 | 3.184.023 | 7.003.087 | 4.094.796 | 4.841.808 | -4,42% | 119,94% | -41,53% | 18,24% |
| Γενικό Σύνολο Παθητικού | 13.482.403 | 12.767.614 | 13.322.000 | 13.266.657 | 14.444.588 | -5,30% | 4,34% | -0,42% | 8,88% |

Πίνακας 1: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού ΔΕΗ 2018-2022

Αναφορικά με την πορεία του πάγιου ενεργητικού, η ΔΕΗ εμφανίζει σημαντική μείωση στην αξία των παγίων μεταξύ 2018 και 2022, κάτι το οποίο οφείλεται στις αποσβέσεις των παγίων της και στη μη πραγματοποίηση σημαντικών επενδύσεων σε πάγιο εξοπλισμό.

Ακολούθως, σε ότι αφορά τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της ΔΕΗ, ιδιαίτερα αρνητικό είναι το γεγονός ότι οι απαιτήσεις από πελάτες της έχουν αυξηθεί σε ποσοστό σχεδόν 100% μεταξύ 2018 και 2022, γεγονός το οποίο είναι απόρροια και των υψηλών τιμών στα τιμολόγια ρεύματος λόγω του πληθωρισμού αλλά και γενικότερα λόγω της οικονομικής δυσπραγίας απόρροια και της πανδημίας του COVID 19. Το γεγονός αυτό είναι ιδιαίτερα αρνητικό, καθώς αυξάνονται οι κίνδυνοι δημιουργίας επισφαλειών για την εταιρεία και δημιουργίας ανεπίδεκτων εισπράξεων.

Από την άλλη πλευρά, πτωτική ήταν η πορεία των αποθεμάτων με το πέρας των ετών και αντίστοιχα ανοδική η πορεία των ταμειακών διαθεσίμων, γεγονός το οποίο είναι ιδιαίτερα θετικό καθώς οι παραπάνω δύο εξελίξεις βοήθησαν σημαντικά την εταιρεία να διατηρεί ικανοποιητική ρευστότητα, καθώς έχει περισσότερα άμεσα διαθέσιμα στα ταμεία της και στις καταθέσεις όψεως, ενώ την ίδια στιγμή δεν χρειάζεται σημαντικό χρόνο για να ανανεώσει τα αποθέματά της.

Αναφορικά με την πορεία των ιδίων κεφαλαίων η ραγδαία άνοδος την περίοδο 2021-2022 είναι ιδιαίτερα θετικό για την εταιρεία, ενώ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στα ιδιαίτερα υψηλά ποσά κερδοφορίας που εμφάνισε τα έτη αυτά, όπως θα αποκαλυφθούν στην οριζόντια ανάλυση αποτελεσμάτων χρήσεως στην επόμενη υποενοότητα.

Σε ότι αφορά τέλος το πεδίο των υποχρεώσεων, ιδιαίτερα θετική εξέλιξη για την εταιρεία είναι η πτώση των συνολικών υποχρεώσεων μεταξύ της περιόδου 2020-2022, γεγονός το οποίο οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην πτώση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων την περίοδο αυτή, συνεπώς η εταιρεία μείωσε την άμεση έκθεση της στον πιστωτικό κίνδυνο.

Τέλος, η ελαφρώς ανοδική πορεία του ύψους των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων δεν είναι ιδιαίτερα αρνητική, καθώς είναι απόρροια των επενδύσεων που πραγματοποιεί η εταιρεία σήμερα στα πλαίσια του ψηφιακού της μετασχηματισμού.

Συμπερασματικά, η οριζόντια ανάλυση του ισολογισμού της ΔΕΗ δείχνει ότι η εταιρεία την περίοδο 2018-2022 κατόρθωσε να μειώσει σε σημαντικό βαθμό τις υποχρεώσεις της προς τρίτους, ενώ την ίδια στιγμή βελτιώθηκαν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας την περίοδο 2021-2022, ενώ σε ότι αφορά το ενεργητικό, αρνητική εξέλιξη για την εταιρεία είναι η ιδιαίτερα έντονη αύξηση των απαιτήσεων από τους πελάτες της την περίοδο 2018-2022, καθώς η αύξηση έφτασε σχεδόν το 100% την εν λόγω πενταετία.

Ακολούθως, η οριζόντια ανάλυση ισολογισμού για την Elpedison έχει ως εξής:

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018- 2019 | 2019- 2020 | 2020- 2021 | 2021- 2022 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | | | | | |
| Πάγιο Ενεργητικό | 255.353 | 252.917 | 229.725 | 221.673 | 251.409 | -0,95% | -9,17% | -3,51% | 13,41% |
| Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 132.334 | 158.313 | 209.807 | 439.190 | 638.344 | 19,63% | 32,53% | 109,33% | 45,35% |
| Αποθέματα | 13.594 | 14.286 | 28.707 | 18.767 | 62.694 | 5,09% | 100,94% | -34,63% | 234,07% |
| Απαιτήσεις | 101.728 | 130.851 | 169.779 | 208.991 | 298.158 | 28,63% | 29,75% | 23,10% | 42,67% |
| Διαθέσιμα | 17.013 | 13.176 | 11.321 | 10.783 | 10.029 | -22,55% | -14,08% | -4,75% | -6,99% |
| Γενικό Σύνολο Ενεργητικού | 387.687 | 411.230 | 439.532 | 660.863 | 889.753 | 6,07% | 6,88% | 50,36% | 34,64% |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | | | | | | | | | |
| Ίδια κεφάλαια | 71.738 | 57.862 | 74.699 | 127.678 | 245.892 | -19,34% | 29,10% | 70,92% | 92,59% |
| Υποχρεώσεις | 315.949 | 353.367 | 364.833 | 533.186 | 643.860 | 11,84% | 3,24% | 46,15% | 20,76% |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 226.253 | 214.738 | 26.615 | 34.938 | 48.343 | -5,09% | -87,61% | 31,27% | 38,37% |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 89.696 | 138.629 | 338.218 | 498.247 | 595.517 | 54,55% | 143,97% | 47,32% | 19,52% |
| Γενικό Σύνολο Παθητικού | 387.687 | 411.230 | 439.532 | 660.863 | 889.753 | 6,07% | 6,88% | 50,36% | 34,64% |

Πίνακας 2: Οριζόντια ανάλυση ισολογισμού Elpedison 2018-2022

Σε ότι αφορά το πάγιο ενεργητικό της Elpedison, η κατάσταση είναι παρόμοια με αυτή που αναφέρθηκε παραπάνω στην περίπτωση της ΔΕΗ, καθώς η διαχρονική και συνεχής υποχώρηση του με το πέρασμα των ετών είναι απόρροια των αποσβέσεων στα οποία υπόκεινται τα πάγια της, ενώ δεν φαίνεται να κάνει σημαντικές νέες επενδύσεις σε πάγια, καθώς συνολικά η αξία τους μειώνεται με το πέρασμα των ετών, κάτι που πρακτικά σημαίνει ότι η αξία των αποσβέσεων είναι μεγαλύτερη σε αξία από την αξία των νέων επενδύσεων της.

Ακολούθως, σε ότι αφορά τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού της Elpedison, ιδιαίτερα αρνητικό είναι το γεγονός ότι οι απαιτήσεις από πελάτες της έχουν αυξηθεί σε ποσοστό σχεδόν 300% μεταξύ 2018 και 2022, γεγονός το οποίο είναι απόρροια και των υψηλών τιμών στα τιμολόγια ρεύματος λόγω του πληθωρισμού αλλά και γενικότερα λόγω της οικονομικής δυσπραγίας απόρροια και της πανδημίας του COVID 19. Το γεγονός αυτό είναι ιδιαίτερα αρνητικό, καθώς αυξάνονται οι κίνδυνοι δημιουργίας επισφαλειών για την εταιρεία και δημιουργίας ανεπίδεκτων εισπράξεων.

Παρόμοια, ανοδική ήταν η πορεία των αποθεμάτων με το πέρας των ετών και αντίστοιχα καθοδική η πορεία των ταμειακών διαθεσίμων, γεγονός το οποίο είναι ιδιαίτερα αρνητικό καθώς οι παραπάνω δύο εξελίξεις δε βοηθάνε σημαντικά την εταιρεία να διατηρεί ικανοποιητική ρευστότητα, καθώς φαίνεται χρόνο με το χρόνο να εμφανίζει λιγότερα άμεσα διαθέσιμα στα ταμεία της και στις καταθέσεις όψεως, ενώ την ίδια στιγμή χρειάζεται περισσότερο χρόνο για να ανανεώσει τα αποθέματά της.

Αναφορικά με την πορεία των ιδίων κεφαλαίων η ραγδαία άνοδος την περίοδο 2021-2022 είναι ιδιαίτερα θετικό για την εταιρεία, ενώ οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στα ιδιαίτερα υψηλά ποσά κερδοφορίας που εμφάνισε τα έτη αυτά, παρόμοια με την αντίστοιχη κερδοφορία της ΔΕΗ την ίδια περίοδο.

Σε ότι αφορά τέλος το πεδίο των υποχρεώσεων, ιδιαίτερα αρνητική εξέλιξη για την εταιρεία είναι η σημαντική άνοδος των συνολικών υποχρεώσεων μεταξύ της περιόδου 2020-2022, γεγονός το οποίο οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην άνοδο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων την περίοδο αυτή, συνεπώς η εταιρεία αύξησε σε μεγάλο βαθμό την άμεση έκθεση της στον πιστωτικό κίνδυνο, με συνέπεια οι πιθανότητες στο μέλλον να καταστεί αφερέγγυα και ασυνεπής στους πελάτες της να είναι μεγαλύτερη.

Συμπερασματικά, η οριζόντια ανάλυση του ισολογισμού της Elpedison δείχνει ότι η εταιρεία την περίοδο 2018-2022 φαίνεται να βρίσκεται σε δυσμενή θέση σε ότι αφορά τις υποχρεώσεις της, καθώς αυτές αυξήθηκαν σε σημαντικό βαθμό, αν και την ίδια στιγμή βελτιώθηκαν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας την περίοδο 2021-2022.

Τέλος, σε ότι αφορά το ενεργητικό, αρνητική εξέλιξη για την εταιρεία είναι η ιδιαίτερα έντονη αύξηση των απαιτήσεων από τους πελάτες της την περίοδο 2018-2022, καθώς η αύξηση έφτασε σχεδόν το 300% την εν λόγω πενταετία, ενώ επίσης αρνητική είναι η υποχώρηση διαχρονικά των διαθεσίμων της αλλά και η άνοδος των αποθεμάτων της, κάτι το οποίο θα πρέπει να προσεχθεί συνολικά τα επόμενα έτη, ώστε να μην αντιμετωπίσει η εταιρεία προβλήματα βιωσιμότητας.

4.1.2 Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως

Ακολούθως, θα παρουσιαστεί η οριζόντια ανάλυση των κυριότερων μεγεθών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως των εξεταζόμενων εταιρειών ΔΕΗ – ELPEDISON για τη χρονική περίοδο 2018-2022, ώστε να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με την πορεία των μεγεθών της εν λόγω οικονομικής κατάστασης.

Πιο συγκεκριμένα, η οριζόντια ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως για τη ΔΕΗ παρατίθεται ως εξής:

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018- 2019 | 2019- 2020 | 2020- 2021 | 2021- 2022 |
|---------------------------|-----------|------------|-----------|-----------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Πωλήσεις | 4.593.522 | 4.736.317 | 4.395.829 | 5.399.475 | 10.847.079 | 3,11% | -7,19% | 22,83% | 100,89% |
| Κόστος Πωληθέντων | 1.735.980 | 1.698.415 | 1.215.330 | 1.487.577 | 4.883.818 | -2,16% | -28,44% | 22,40% | 228,31% |
| Μικτό Κέρδος | 2.857.542 | 3.037.902 | 3.180.499 | 3.911.898 | 5.963.261 | 6,31% | 4,69% | 23,00% | 52,44% |
| Αμοιβές προσωπικού | 607.955 | 292.145 | 411.274 | 412.094 | 480.782 | -51,95% | 40,78% | 0,20% | 16,67% |
| Έξοδα λιγνίτη | 13.508 | 33.792 | 20.997 | 21.323 | 14.657 | 150,16% | -37,86% | 1,55% | -31,26% |
| Έξοδα φυσικού αερίου | 383.632 | 431.390 | 297.858 | 910.068 | 1.758.161 | 12,45% | -30,95% | 205,54% | 93,19% |
| Έξοδα υγρών καυσίμων | 665.994 | 659.303 | 455.849 | 530.825 | 850.141 | -1,00% | -30,86% | 16,45% | 60,15% |
| Κέρδη προ τόκων και φόρων | -507.463 | -2.227.424 | 127.515 | 353.095 | 940.746 | 204,95% | -105,72% | 176,90% | 166,43% |
| Χρηματοοικονομικά έξοδα | 183.539 | 168.712 | 141.856 | 251.963 | 283.895 | -8,08% | -15,92% | 77,62% | 12,67% |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 111.478 | 72.459 | 81.824 | 65.222 | 86.045 | -35,00% | 12,92% | -20,29% | 31,93% |
| Κέρδη προ φόρων | -802.480 | -2.323.677 | 67.483 | 166.354 | 742.896 | 189,56% | -102,90% | 146,51% | 346,58% |
| Καθαρά κέρδη | -874.687 | -1.963.107 | 42.976 | 306.145 | 770.092 | 124,44% | -102,19% | 612,36% | 151,54% |

Πίνακας 3: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ΔΕΗ 2018-2022

Με βάση τον παραπάνω πίνακα είναι σαφές, ότι η ενεργειακή κρίση και η αύξηση του πληθωρισμού ευνόησε σημαντικά τη ΔΕΗ, καθώς οι πωλήσεις της εμφάνισαν σημαντική αύξηση 23% το 2021 σε σχέση με το 2020, ενώ διπλασιάστηκαν το 2022 σε σχέση με το 2021. Άμεση συνέπεια της εν λόγω εξέλιξης ήταν ραγδαία αύξηση της καθαρής κερδοφορίας της εταιρείας,

όταν την περίοδο 2018-2019, η εταιρεία ήταν ζημιογόνα εμφανίζοντας ζημιές αντί για καθαρά κέρδη.

Σε ότι αφορά την πορεία των εξόδων, υπάρχει σαφής μείωση των αμοιβών προσωπικού, απόρροια και των συνταξιοδοτήσεων που συντελέστηκαν στην εν λόγω περίοδο στην εταιρεία.

Συμπερασματικά, η οριζόντια ανάλυση παραπάνω δείχνει ότι η ΔΕΗ ανέκαμψε σημαντικά την περίοδο 2020-2022 εμφανίζοντας σημαντική βελτίωση των πωλήσεων της και αντίστοιχα της καθαρής κερδοφορίας της (ενώ μέχρι το 2020 ήταν ζημιογόνα), γεγονός το οποίο οφείλεται τόσο στην πανδημία COVID 19 (περίοδος 2020-2021) όσο και στην ενεργειακή κρίση και την αύξηση του πληθωρισμού της περιόδου 2021 – 2022.

Ακολούθως, η οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως για την Elpedison έχει ως εξής:

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018-2019 | 2019-2020 | 2020-2021 | 2021-2022 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Πωλήσεις | 442.855 | 626.476 | 684.880 | 1.491.104 | 3.192.742 | 41,46% | 9,32% | 117,72% | 114,12% |
| Κόστος Πωληθέντων | 441.292 | 616.202 | 648.538 | 1.389.615 | 2.953.163 | 39,64% | 5,25% | 114,27% | 112,52% |
| Μικτό Κέρδος | 1.563 | 10.274 | 36.542 | 101.489 | 239.579 | 557,33% | 255,67% | 177,73% | 136,06% |
| Έξοδα διοικητικής λειτουργίας | 11.886 | 14.871 | 15.547 | 19.823 | 44.161 | 25,11% | 4,55% | 27,50% | 122,78% |
| Έξοδα διάθεσης | 4.955 | 7.255 | 7.839 | 10.379 | 15.658 | 46,42% | 8,05% | 32,40% | 50,86% |
| Κέρδη προ τόκων και φόρων | 5.271 | -7.274 | 15.822 | 71.369 | 160.687 | -238,00% | -317,51% | 351,07% | 125,15% |
| Χρεωστικοί τόκοι | 12.065 | 8.675 | 8.676 | 10.110 | 11.003 | -28,10% | 0,01% | 16,53% | 8,83% |
| Πιστωτικοί τόκοι | 389 | 401 | 472 | 494 | 1.236 | 3,08% | 17,71% | 4,66% | 150,20% |
| Κέρδη προ φόρων | -16.947 | -15.548 | 7.618 | 61.753 | 150.920 | -8,26% | -149,00% | 710,62% | 144,39% |
| Καθαρά κέρδη | -13.467 | -14.033 | 14.746 | 52.605 | 120.398 | 4,20% | -205,08% | 256,74% | 128,87% |

Πίνακας 4: Οριζόντια ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Elpedison 2018-2022

Με βάση τον παραπάνω πίνακα είναι σαφές, ότι η ενεργειακή κρίση και η αύξηση του πληθωρισμού ευνόησε σημαντικά και την Elpedison, όπως προηγουμένως τη ΔΕΗ, καθώς οι πωλήσεις της εμφάνισαν σημαντική αύξηση 117% το 2021 σε σχέση με το 2020, ενώ αύξηση 121 εμφάνισε το 2022 σε σχέση με το 2021. Άμεση συνέπεια της εν λόγω εξέλιξης ήταν ραγδαία αύξηση της καθαρής κερδοφορίας της εταιρείας, όταν την περίοδο 2018-2019, η εταιρεία ήταν ζημιογόνα εμφανίζοντας ζημιές αντί για καθαρά κέρδη. Σε ότι αφορά την πορεία των εξόδων, υπάρχει σαφής άνοδος των αμοιβών προσωπικού, απόρροια και των νέων προσλήψεων, τις οποίες προχώρησε η εταιρεία για να ανταποκριθεί στις αυξημένες ανάγκες της λόγω αύξησης του τζίρου της.

Συμπερασματικά, η οριζόντια ανάλυση παραπάνω δείχνει ότι όπως και η ΔΕΗ προηγουμένως, έτσι και η Elpedison ανέκαμψε σημαντικά την περίοδο 2020-2022 εμφανίζοντας σημαντική βελτίωση των πωλήσεων της και αντίστοιχα της καθαρής κερδοφορίας της.

4.2 Κάθετη ανάλυση

4.2.1 Κάθετη ανάλυση ισολογισμού

Στην παρούσα ενότητα θα παρουσιαστεί η κάθετη ανάλυση των κυριότερων μεγεθών του ισολογισμού των εξεταζόμενων εταιρειών ΔΕΗ – ELPEDISON για τη χρονική περίοδο 2018-2022, ώστε να εξαχθούν επιπλέον συμπεράσματα για τη βαρύτητα που είχαν τα μεγέθη του ενεργητικού σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού για την εν λόγω περίοδο και αντίστοιχα του παθητικού σε σχέση με το συνολικό παθητικό.

Πιο συγκεκριμένα, η οριζόντια ανάλυση ισολογισμού για τη ΔΕΗ παρατίθεται ως εξής:

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | | | | | | |
| Πάγιο Ενεργητικό | 11.333.054 | 10.723.910 | 6.477.074 | 7.542.889 | 7.669.314 | 84,06% | 83,99% | 48,62% | 56,86% | 53,09% |
| Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 2.149.349 | 2.043.704 | 6.844.926 | 5.723.768 | 6.775.274 | 15,94% | 16,01% | 51,38% | 43,14% | 46,91% |
| Αποθέματα | 569.066 | 530.923 | 455.174 | 430.136 | 616.689 | 4,22% | 4,16% | 3,42% | 3,24% | 4,27% |
| Απαιτήσεις | 639.907 | 579.213 | 554.619 | 875.909 | 1.200.734 | 4,75% | 4,54% | 4,16% | 6,60% | 8,31% |
| Διαθέσιμα | 112.330 | 205.461 | 626.940 | 2.512.204 | 2.760.552 | 0,83% | 1,61% | 4,71% | 18,94% | 19,11% |
| Γενικό Σύνολο Ενεργητικού | 13.482.403 | 12.767.614 | 13.322.000 | 13.266.657 | 14.444.588 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Ίδια κεφάλαια | 3.825.026 | 2.685.819 | 2.728.763 | 4.660.027 | 5.230.148 | 28,37% | 21,04% | 20,48% | 35,13% | 36,21% |
| Υποχρεώσεις | 9.657.377 | 10.081.795 | 10.593.237 | 8.606.630 | 9.214.440 | 71,63% | 78,96% | 79,52% | 64,87% | 63,79% |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 6.326.184 | 6.897.772 | 3.590.150 | 4.511.834 | 4.372.632 | 46,92% | 54,03% | 26,95% | 34,01% | 30,27% |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 3.331.193 | 3.184.023 | 7.003.087 | 4.094.796 | 4.841.808 | 24,71% | 24,94% | 52,57% | 30,87% | 33,52% |
| Γενικό Σύνολο Παθητικού | 13.482.403 | 12.767.614 | 13.322.000 | 13.266.657 | 14.444.588 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

Πίνακας 5: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού ΔΕΗ 2018-2022

Όσον αφορά το ενεργητικό, ιδιαίτερα αρνητικό για την εταιρεία είναι η συνεχής πτώση του ποσοστού που καταλαμβάνει το πάγιο ενεργητικό σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό, γεγονός το οποίο οφείλεται στην μη πραγματοποίηση σημαντικών επενδύσεων σε πάγια από την πλευρά της εταιρείας, ενώ την ίδια στιγμή οι αποσβέσεις οδήγησαν σε μείωση της αξίας του παγίου ενεργητικού με το πέρασ των ετών.

Ακολούθως, στο κυκλοφορούν ενεργητικό ιδιαίτερα θετικό για την εταιρεία είναι η αύξηση του ποσοστού των διαθεσίμων στο συνολικό ενεργητικό, ενώ την ίδια στιγμή ιδιαίτερα αρνητικό, όπως αναφέρθηκε και στην οριζόντια ανάλυση είναι η συνεχής αύξηση του ποσοστού που καταλαμβάνουν οι απαιτήσεις στο συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό, απόρροια της αύξησης των απαιτήσεων με το πέρασμα των ετών, γεγονός που δείχνει δυσκολίες ως προς την είσπραξη των απαιτήσεων από την πλευρά της εταιρείας.

Τέλος, σε ότι αφορά το παθητικό ιδιαίτερα θετικό για την εταιρεία είναι η ραγδαία άνοδος του ποσοστού των ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο του παθητικού, ενώ την ίδια στιγμή μειώθηκε σημαντικά το ποσοστό των υποχρεώσεων σε σχέση με το συνολικό παθητικό, γεγονός που επιβεβαιώνει τη μείωση της έκθεσης της εταιρείας στον πιστωτικό κίνδυνο και τη βελτίωση της κεφαλαιακής της διάρθρωσης.

Ακολούθως, η κάθετη ανάλυση ισολογισμού για την Elpedison έχει ως εξής:

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | | | | | | |
| Πάγιο Ενεργητικό | 255.353 | 252.917 | 229.725 | 221.673 | 251.409 | 65,87% | 61,50% | 52,27% | 33,54% | 28,26% |
| Κυκλοφορούν Ενεργητικό | 132.334 | 158.313 | 209.807 | 439.190 | 638.344 | 34,13% | 38,50% | 47,73% | 66,46% | 71,74% |
| Αποθέματα | 13.594 | 14.286 | 28.707 | 18.767 | 62.694 | 3,51% | 3,47% | 6,53% | 2,84% | 7,05% |
| Απαιτήσεις | 101.728 | 130.851 | 169.779 | 208.991 | 298.158 | 26,24% | 31,82% | 38,63% | 31,62% | 33,51% |
| Διαθέσιμα | 17.013 | 13.176 | 11.321 | 10.783 | 10.029 | 4,39% | 3,20% | 2,58% | 1,63% | 1,13% |
| Γενικό Σύνολο Ενεργητικού | 387.687 | 411.230 | 439.532 | 660.863 | 889.753 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| ΠΑΘΗΤΙΚΟ | | | | | | | | | | |
| Ίδια κεφάλαια | 71.738 | 57.862 | 74.699 | 127.678 | 245.892 | 18,50% | 14,07% | 17,00% | 19,32% | 27,64% |
| Υποχρεώσεις | 315.949 | 353.367 | 364.833 | 533.186 | 643.860 | 81,50% | 85,93% | 83,00% | 80,68% | 72,36% |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 226.253 | 214.738 | 26.615 | 34.938 | 48.343 | 58,36% | 52,22% | 6,06% | 5,29% | 5,43% |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις | 89.696 | 138.629 | 338.218 | 498.247 | 595.517 | 23,14% | 33,71% | 76,95% | 75,39% | 66,93% |
| Γενικό Σύνολο Παθητικού | 387.687 | 411.230 | 439.532 | 660.863 | 889.753 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

Πίνακας 6: Κάθετη ανάλυση ισολογισμού Elpedison 2018-2022

Σε ότι αφορά το ενεργητικό, όπως και στην περίπτωση της ΔΕΗ έτσι και στην περίπτωση της Elpedison, ιδιαίτερα αρνητικό για την εταιρεία είναι η συνεχής πτώση του ποσοστού που καταλαμβάνει το πάγιο ενεργητικό σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό, γεγονός το οποίο οφείλεται στην μη πραγματοποίηση σημαντικών επενδύσεων σε πάγια από την πλευρά της εταιρείας, ενώ την ίδια στιγμή οι αποσβέσεις οδήγησαν σε μείωση της αξίας του παγίου ενεργητικού με το πέρας των ετών.

Ακολούθως, στο κυκλοφορούν ενεργητικό ιδιαίτερα αρνητικό για την εταιρεία είναι η μείωση του ποσοστού των διαθεσίμων στο συνολικό ενεργητικό, όπως επίσης και η μείωση του ποσοστού που καταλαμβάνουν οι απαιτήσεις στο συνολικό κυκλοφορούν ενεργητικό, απόρροια της αύξησης των απαιτήσεων με το πέρασμα των ετών, γεγονός που δείχνει δυσκολίες ως προς την είσπραξη των

απαιτήσεων από την πλευρά της εταιρείας και συνολικά δυσκολίες στο πεδίο της άμεσης ρευστότητας της.

Τέλος, σε ότι αφορά το παθητικό ελαφρώς θετικό για την εταιρεία είναι η ραγδαία άνοδος του ποσοστού των ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο του παθητικού, ενώ την ίδια στιγμή μειώθηκε ελαφρώς το ποσοστό των υποχρεώσεων σε σχέση με το συνολικό παθητικό, καθώς συνολικά οι υποχρεώσεις της εταιρείας εμφάνισαν ιδιαίτερα σημαντική άνοδο, όπως αναλύθηκε στην οριζόντια ανάλυση προηγουμένως.

4.2.2 Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως

Ακολούθως, θα παρουσιαστεί η κάθετη ανάλυση των κυριότερων μεγεθών της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως της ΔΕΗ για τη χρονική περίοδο 2018-2022, ώστε να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με την βαρύτητα των μεγεθών σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων της.

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------------------------|-----------|------------|-----------|-----------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Πωλήσεις | 4.593.522 | 4.736.317 | 4.395.829 | 5.399.475 | 10.847.079 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| Κόστος Πωληθέντων | 1.735.980 | 1.698.415 | 1.215.330 | 1.487.577 | 4.883.818 | 37,79% | 35,86% | 27,65% | 27,55% | 45,02% |
| Μικτό Κέρδος | 2.857.542 | 3.037.902 | 3.180.499 | 3.911.898 | 5.963.261 | 62,21% | 64,14% | 72,35% | 72,45% | 54,98% |
| Αμοιβές προσωπικού | 607.955 | 292.145 | 411.274 | 412.094 | 480.782 | 13,24% | 6,17% | 9,36% | 7,63% | 4,43% |
| Έξοδα λιγνίτη | 13.508 | 33.792 | 20.997 | 21.323 | 14.657 | 0,29% | 0,71% | 0,48% | 0,39% | 0,14% |
| Έξοδα φυσικού αερίου | 383.632 | 431.390 | 297.858 | 910.068 | 1.758.161 | 8,35% | 9,11% | 6,78% | 16,85% | 16,21% |
| Έξοδα υγρών καυσίμων | 665.994 | 659.303 | 455.849 | 530.825 | 850.141 | 14,50% | 13,92% | 10,37% | 9,83% | 7,84% |
| Κέρδη προ τόκων και φόρων | -507.463 | -2.227.424 | 127.515 | 353.095 | 940.746 | -11,05% | -47,03% | 2,90% | 6,54% | 8,67% |
| Χρηματοοικονομικά έξοδα | 183.539 | 168.712 | 141.856 | 251.963 | 283.895 | 4,00% | 3,56% | 3,23% | 4,67% | 2,62% |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | -111.478 | 72.459 | 81.824 | 65.222 | 86.045 | -2,43% | 1,53% | 1,86% | 1,21% | 0,79% |
| Κέρδη προ φόρων | -802.480 | -2.323.677 | 67.483 | 166.354 | 742.896 | -17,47% | -49,06% | 1,54% | 3,08% | 6,85% |
| Καθαρά κέρδη | -874.687 | -1.963.107 | 42.976 | 306.145 | 770.092 | -19,04% | -41,45% | 0,98% | 5,67% | 7,10% |

Πίνακας 7: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως ΔΕΗ 2018-2022

Αναφορικά με τα βασικά σημεία της κάθετης ανάλυσης αποτελεσμάτων χρήσεως της ΔΕΗ, είναι σαφές ότι η συνεχής βελτίωση της κερδοφορίας της μεταξύ 2020 και 2023 είχε σαν συνέπεια να αυξηθεί σημαντικά το ποσοστό των καθαρών κερδών μετά φόρων που απέμενε στην εταιρεία σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της, κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα θετικό για την εταιρεία, ενώ εξίσου θετική είναι η συνεχής υποχώρηση του ποσοστού που καταλαμβάνουν οι αμοιβές προσωπικού στα έσοδα από πωλήσεις της.

Σημαντικότερο μέγεθος που καταλαμβάνει επί των πωλήσεων της εταιρείας είναι δίχως αμφιβολία το κόστος πωληθέντων, γεγονός το οποίο είναι αναμενόμενο, ενώ η ραγδαία αύξηση του το 2022 είναι απόρροια της ενεργειακής κρίσης και του υψηλού πληθωρισμού στην εγχώρια αγορά.

Αντίστοιχα, η κάθετη ανάλυση της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως για την Elpedison έχει ως εξής:

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---------------------------|---------|---------|---------|-----------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Πωλήσεις | 442.855 | 626.476 | 684.880 | 1.491.104 | 3.192.742 | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| Κόστος Πωληθέντων | 441.292 | 616.202 | 648.538 | 1.389.615 | 2.953.163 | 99,65% | 98,36% | 94,69% | 93,19% | 92,50% |
| Μικτό Κέρδος | 1.563 | 10.274 | 36.542 | 101.489 | 239.579 | 0,35% | 1,64% | 5,34% | 6,81% | 7,50% |
| Έξοδα διοίκησης | 11.886 | 14.871 | 15.547 | 19.823 | 44.161 | 2,68% | 2,37% | 2,27% | 1,33% | 1,38% |
| Έξοδα διάθεσης | 4.955 | 7.255 | 7.839 | 10.379 | 15.658 | 1,12% | 1,16% | 1,14% | 0,70% | 0,49% |
| Κέρδη προ τόκων και φόρων | 5.271 | -7.274 | 15.822 | 71.369 | 160.687 | 1,19% | -1,16% | 2,31% | 4,79% | 5,03% |
| Χρεωστικοί τόκοι | 12.065 | 8.675 | 8.676 | 10.110 | 11.003 | 2,72% | 1,38% | 1,27% | 0,68% | 0,34% |
| Πιστωτικοί τόκοι | 389 | 401 | 472 | 494 | 1.236 | 0,09% | 0,06% | 0,07% | 0,03% | 0,04% |
| Κέρδη προ φόρων | -16.947 | -15.548 | 7.618 | 61.753 | 150.920 | -3,83% | -2,48% | 1,11% | 4,14% | 4,73% |
| Καθαρά κέρδη | -13.467 | -14.033 | 14.746 | 52.605 | 120.398 | -3,04% | -2,24% | 2,15% | 3,53% | 3,77% |

Πίνακας 8: Κάθετη ανάλυση κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως Elpedison 2018-2022

Τέλος, σε ότι αφορά τα βασικά σημεία της κάθετης ανάλυσης αποτελεσμάτων χρήσεως της Elpedison, είναι σαφές ότι η συνεχής βελτίωση της κερδοφορίας της μεταξύ 2020 και 2023 είχε σαν συνέπεια να αυξηθεί σημαντικά το ποσοστό των καθαρών κερδών μετά φόρων που απέμενε στην εταιρεία σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της, κάτι το οποίο είναι ιδιαίτερα θετικό για την εταιρεία, ενώ εξίσου θετική είναι η συνεχής υποχώρηση του ποσοστού που καταλαμβάνουν οι αμοιβές προσωπικού στα έσοδα από πωλήσεις της.

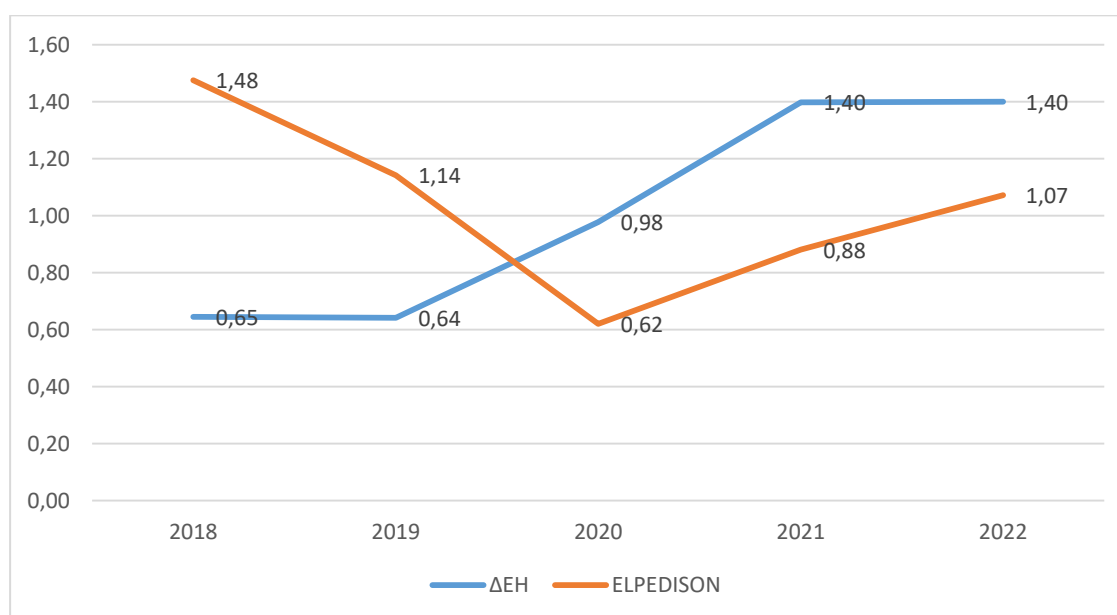
Σημαντικότερο μέγεθος που καταλαμβάνει επί των πωλήσεων της εταιρείας είναι δίχως αμφιβολία το κόστος πωληθέντων, γεγονός το οποίο είναι αναμενόμενο, λόγω της φύσης λειτουργίας της εταιρείας, κάτι το οποίο επίσης παρατηρήθηκε και στην περίπτωση της ΔΕΗ προηγουμένως.

4.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών

4.3.1 Αριθμοδείκτες ρευστότητας

Παρακάτω, παρατίθεται η ανάλυση των αριθμοδεικτών ρευστότητας για τις δύο εξεταζόμενες εταιρείες για τη χρονική περίοδο 2018-2022 ανά αριθμοδείκτη:

- Γενική Ρευστότητα



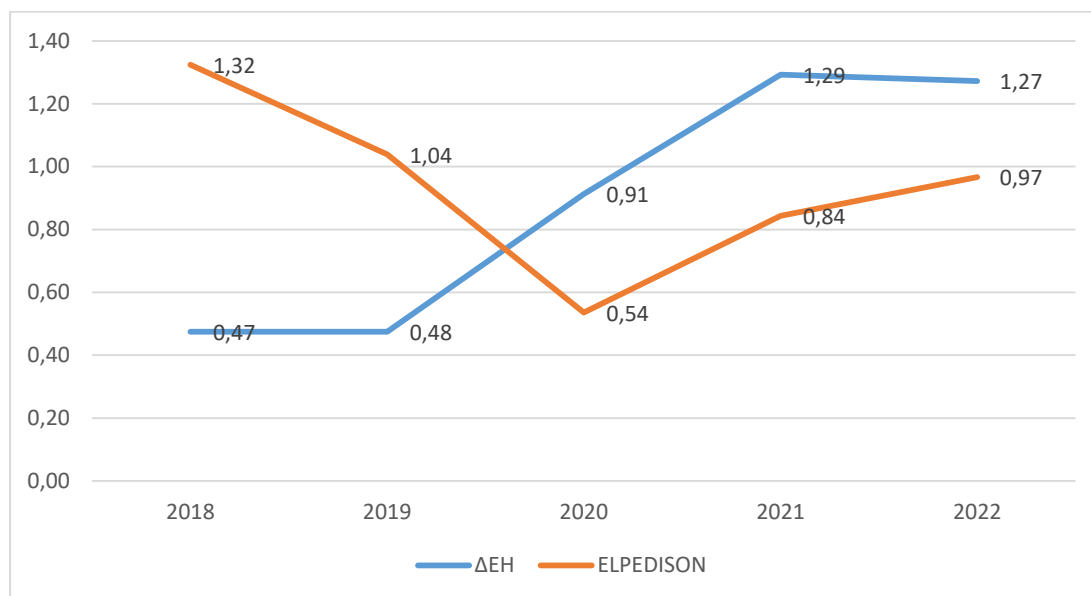
Γράφημα 1: Γενική ρευστότητα ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

Σε ότι αφορά την πορεία της γενικής ρευστότητας, είναι σαφές ότι σε πιο ευνοϊκή θέση βρίσκεται η ΔΕΗ, η οποία από το 2020 και έπειτα εμφανίζει υψηλότερες τιμές γενικής ρευστότητας σε σχέση με την Elpedison, ενώ ιδιαίτερα την περίοδο 2021-2022 η εταιρεία ΔΕΗ εμφανίζει τιμές υψηλότερες του 1, κάτι που σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της επαρκεί πλήρως για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Αντίθετα, στην περίπτωση της Elpedison μετά τις ικανοποιητικές τιμές που εμφάνισε την περίοδο 2018-2019, η εταιρεία εμφάνισε σημαντική πτώση στο δείκτη αυτό το έτος 2020, ενώ το έτος 2022 για πρώτη φορά η εταιρεία εμφάνισε τιμές υψηλότερες της μονάδας, που σημαίνει ότι επανήλθε σε επίπεδα υψηλότερα της μονάδας μετά την περίοδο 2020-2021 που ήταν σε χαμηλότερα επίπεδα.

Συμπερασματικά, μεταξύ των δύο εξεταζόμενων εταιρειών, η ΔΕΗ εμφανίζει ικανοποιητικότερα επίπεδα τιμών στο πεδίο της γενικής ρευστότητας έναντι της Elpedison την περίοδο 2020-2022.

- Ειδική Ρευστότητα



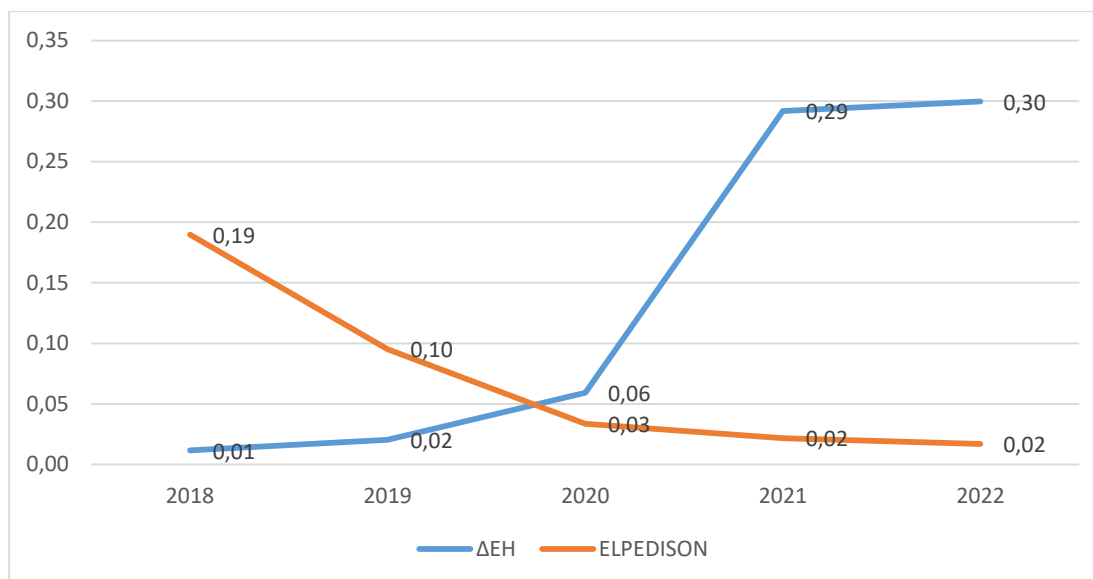
Γράφημα 2: Ειδική ρευστότητα ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

Σε ότι αφορά την πορεία της ειδικής ρευστότητας, είναι σαφές ότι μετά την αφαίρεση των αποθεμάτων, τα οποία είναι τα λιγότερο ρευστά στοιχεία στο κυκλοφορούν ενεργητικό, σε πιο ευνοϊκή θέση βρίσκεται η ΔΕΗ, η οποία από το 2020 και έπειτα εμφανίζει υψηλότερες τιμές σε σχέση με την Elpedison, ενώ ιδιαίτερα την περίοδο 2021-2022 η εταιρεία ΔΕΗ εμφανίζει τιμές υψηλότερες του 1, κάτι που σημαίνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό της χωρίς σε αυτό να συμπεριλαμβάνονται τα αποθέματα επαρκεί πλήρως για την αποπληρωμή των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της.

Αντίθετα, στην περίπτωση της Elpedison μετά τις ικανοποιητικές τιμές που εμφάνισε την περίοδο 2018-2019, η εταιρεία εμφάνισε σημαντική πτώση στο δείκτη αυτό το έτος 2020, ενώ και όλη την περίοδο μετά το 2020 η εταιρεία εμφάνισε τιμές ειδικής ρευστότητας μικρότερες της μονάδας, κάτι που σημαίνει ότι αν αφαιρεθούν από το κυκλοφορούν ενεργητικό τα αποθέματα, η εταιρεία δεν είναι σε θέση να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μέσω των απαιτήσεων, των διαθεσίμων και των λοιπών στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Συμπερασματικά, μεταξύ των δύο εξεταζόμενων εταιρειών, η ΔΕΗ εμφανίζεται σε καλύτερη θέση ρευστότητας έναντι της Elpedison για τη χρονική περίοδο μεταξύ των ετών 2020-2022.

- Ταμειακή ρευστότητα



Γράφημα 3: Ταμειακή ρευστότητα ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

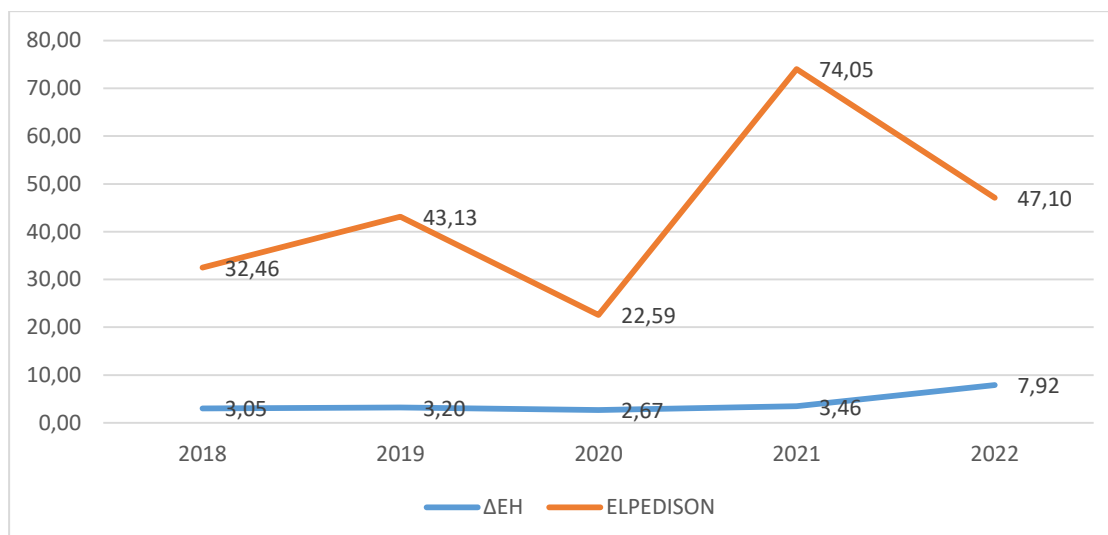
Τέλος, στο πεδίο της ταμειακής ρευστότητας σε καλύτερη θέση βρίσκεται η ΔΕΗ, η οποία εμφανίζει ικανοποιητικότερες τιμές για τη χρονική περίοδο 2020-2021, κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία είναι σε θέση να εξοφλήσει μεγαλύτερο μέρος των υποχρεώσεών της μέσω των διαθεσίμων της, έναντι της Elpedison, η οποία εμφανίζει σχεδόν μηδενικές τιμές ταμειακής ρευστότητας μεταξύ 2020 και 2022.

Τα παραπάνω ευρήματα επιβεβαιώνουν και τα συμπεράσματα, που παρατέθηκαν παραπάνω στην οριζόντια ανάλυση, καθώς αύξηση των διαθεσίμων που εμφανίζει στον ισολογισμό της η ΔΕΗ και αντίστοιχα η μείωση των διαθεσίμων που εμφανίζει η Elpedison αντανακλά ακριβώς την κατάσταση που παρουσιάστηκε παραπάνω στην ανάλυση ταμειακής ρευστότητας.

4.3.2 Αριθμοδείκτες δραστηριότητας

Παρακάτω, παρατίθεται η ανάλυση των αριθμοδεικτών δραστηριότητας για τις δύο εξεταζόμενες εταιρείες για τη χρονική περίοδο μεταξύ των ετών 2018 και 2022 ανά αριθμοδείκτη:

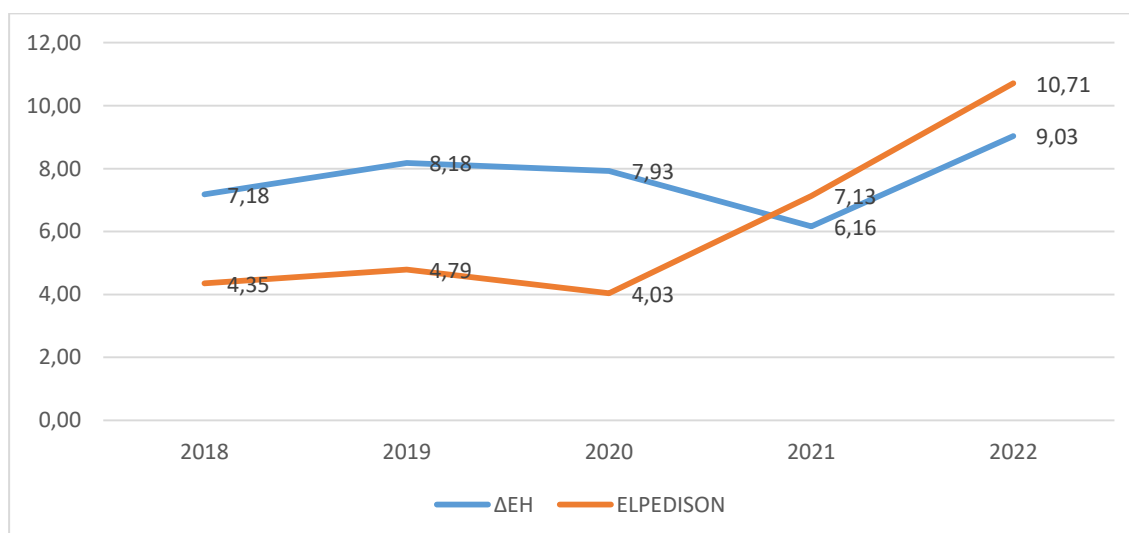
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων



Γράφημα 4: Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

Αναφορικά με την κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, η Elpedison φαίνεται σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο να εμφανίζει υψηλότερες τιμές μεταξύ 2018 και 2022, κάτι το οποίο υποδηλώνει, ότι η εταιρεία χρειάζεται μικρότερο αριθμό ημερών για να ανανεώσει τα αποθέματά της, ενώ την ίδια στιγμή ιδιαίτερα χαμηλές τιμές εμφανίζει η ΔΕΗ στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη. Παρόλα αυτά, λόγω της φύσης της λειτουργίας και των δύο εταιρειών τα αποθέματα δεν διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην οικονομική κατάσταση των εταιρειών αυτών.

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων



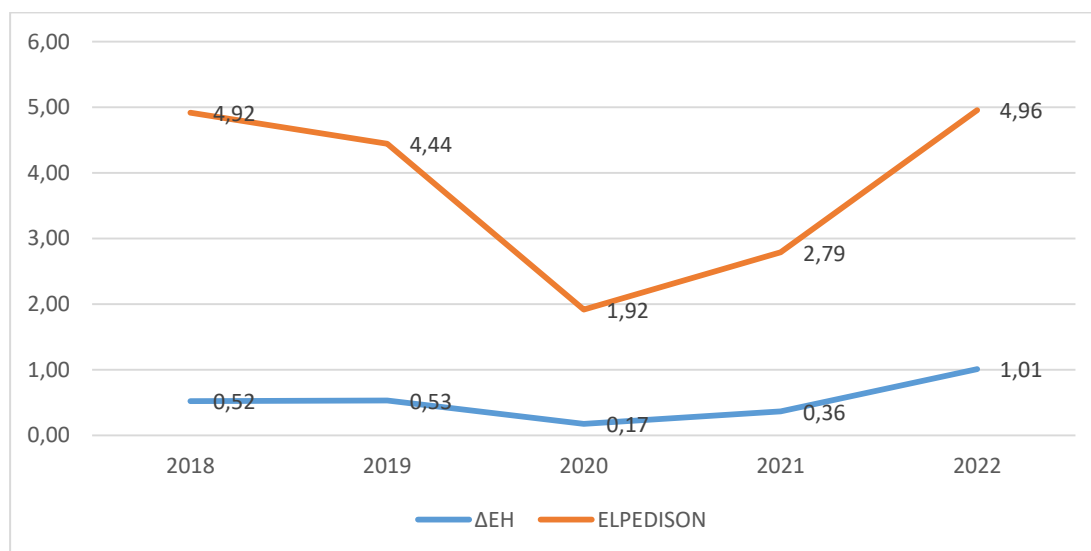
Γράφημα 5: Κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

Στο πεδίο των απαιτήσεων, η Elpedison εμφανίζει την περίοδο 2021 - 2022 ελαφρώς υψηλότερες τιμές έναντι της ΔΕΗ, γεγονός το οποίο σημαίνει ότι χρειάζεται μικρότερο αριθμό ημερών για την

είσπραξη των απαιτήσεων της από τους πελάτες. Αντίστοιχα, την περίοδο 2018-2020, η ΔΕΗ εμφανίζει σημαντική υπεροχή έναντι της Elpedison στο πεδίο αυτό, που σημαίνει ότι πριν το 2020 η ΔΕΗ χρειαζόταν μικρότερο αριθμό ημερών για να εισπράξει τις απαιτήσεις τους.

Παρόλα αυτά είναι σημαντικό να σημειωθεί, ότι η ανοδική αυτή πορεία οφείλεται σε μεγάλο βαθμό και στην ιδιαίτερα υψηλή αύξηση των πωλήσεων, που εμφάνισαν και οι δύο εταιρείες τα έτη 2021 και 2022, λόγω της ενεργειακής κρίσης.

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

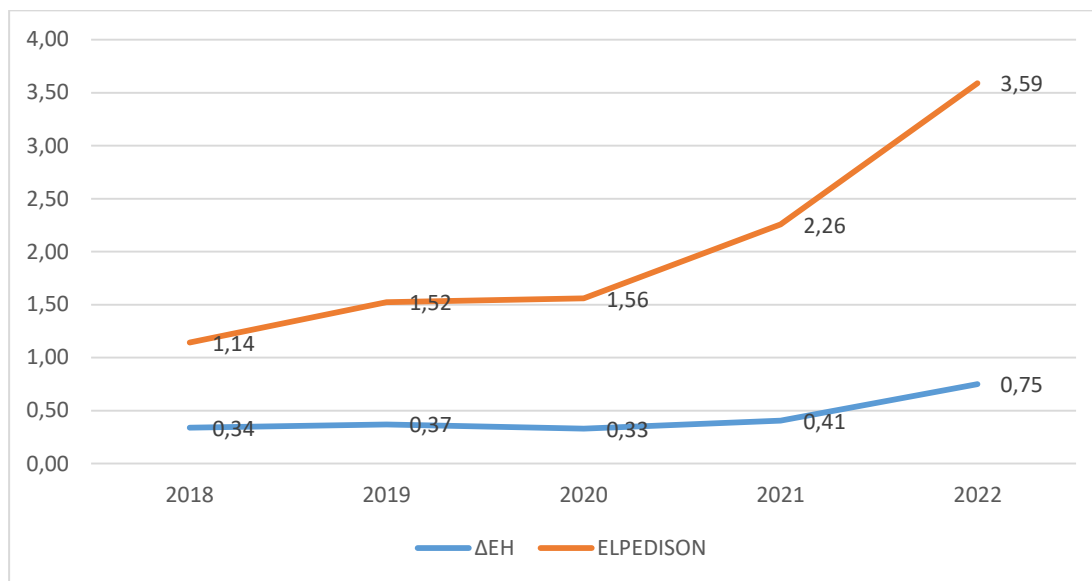


Γράφημα 6: Κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

Ακολούθως, στο πεδίο των απαιτήσεων, ικανοποιητικότερες τιμές εμφανίζει η Elpedison έναντι της ΔΕΗ, γεγονός το οποίο αποτελεί σαφή ένδειξη, ότι η εταιρεία είναι σε θέση να χρειάζεται μικρότερο αριθμό ημερών για την είσπραξη των απαιτήσεων της έναντι της ΔΕΗ, ενώ οι ανοδικές τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη είναι ιδιαίτερα θετικές, καθώς δείχνουν ότι χρόνο με το χρόνο η ικανότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων της βελτιώνεται.

Αντίστοιχα, στην περίπτωση της ΔΕΗ είναι σαφές, ότι το 2022 εμφάνισε σημαντική βελτίωση στο συγκεκριμένο δείκτη, ενώ οι χαμηλότερες τιμές που εμφανίζει είναι συνάρτηση και του μεγάλου ύψους των υποχρεώσεων που έχει στο παθητικό της η εταιρεία από τις προηγούμενες χρήσεις (πριν το 2018). Συνεπώς, είναι σαφές ότι στην περίπτωση που η εταιρεία συνεχίσει να μειώνει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, τότε η κυκλοφοριακή ταχύτητα εξόφλησης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων αναμένεται να συνεχίσει να αυξάνεται τα επόμενα έτη.

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού



Γράφημα 7: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ενεργητικού ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

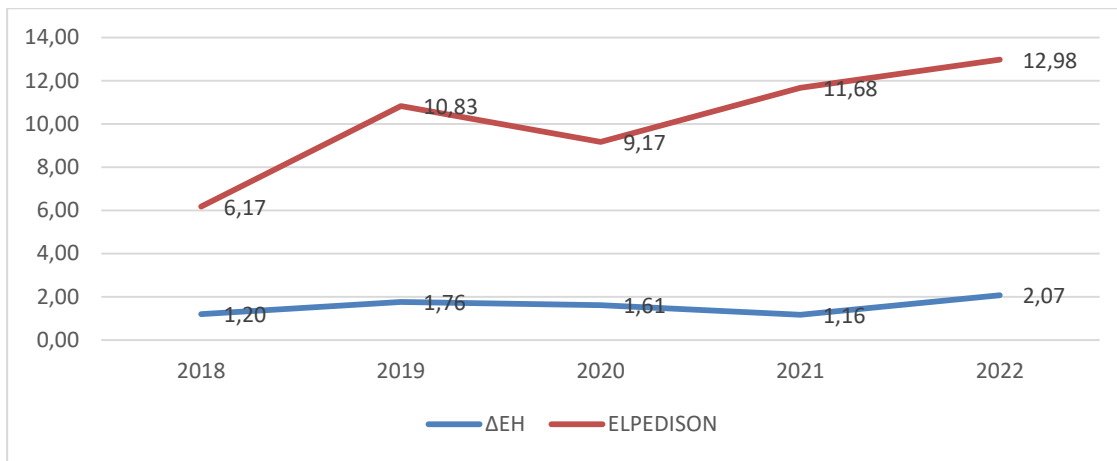
Αναφορικά με την πορεία της κυκλοφοριακής ταχύτητας ενεργητικού, είναι σαφές ότι η Elpedison εμφανίζει σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο τιμές μεγαλύτερες από τις αντίστοιχες της ΔΕΗ, κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία αυτή χρησιμοποιεί με πιο εντατικό τρόπο τα στοιχεία του ενεργητικού της για να δημιουργήσει έσοδα από πωλήσεις, ενώ την ίδια στιγμή η ΔΕΗ εμφανίζει σημαντική υστέρηση στο πεδίο αυτό.

Πρακτικά, η διοίκηση της ΔΕΗ είναι σημαντικό να προβεί στην λήψη όλων εκείνων των αναγκαίων μέτρων, τα οποία θα καταστήσουν δυνατή την περαιτέρω αξιοποίηση των περιουσιακών της στοιχεία για να αυξήσει περαιτέρω τα έσοδα από πωλήσεις της στο μέλλον.

- Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων

Τέλος, σε ότι αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων, η Elpedison εμφανίζει σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο τιμές μεγαλύτερες από τις αντίστοιχες της ΔΕΗ και μάλιστα ανοδικές μεταξύ των ετών 2020 - 2022, κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία αυτή χρησιμοποιεί με πιο εντατικό τρόπο το μετοχικό της κεφάλαιο για να δημιουργήσει έσοδα από πωλήσεις, ενώ την ίδια στιγμή η ΔΕΗ εμφανίζει σημαντική υστέρηση στο πεδίο αυτό.

Πρακτικά, η διοίκηση της ΔΕΗ είναι σημαντικό να προβεί στην λήψη όλων εκείνων των αναγκαίων μέτρων, τα οποία θα καταστήσουν δυνατή την περαιτέρω αξιοποίηση του μετοχικού της κεφαλαίου για να αυξήσει περαιτέρω τα έσοδα από πωλήσεις της στο μέλλον.

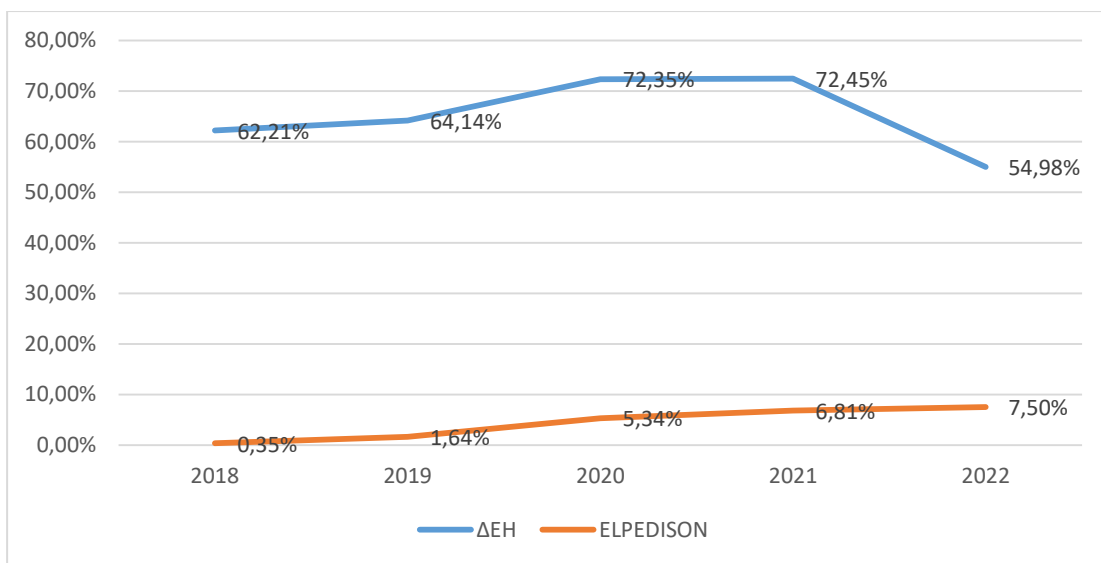


Γράφημα 8: Κυκλοφοριακή ταχύτητα ιδίων κεφαλαίων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

4.3.3 Αριθμοδείκτες αποδοτικότητας

Παρακάτω, παρατίθεται η ανάλυση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας για τις δύο εξεταζόμενες εταιρείες για τη χρονική περίοδο μεταξύ των ετών 2018 και 2022 ανά αριθμοδείκτη:

- Μικτό Περιθώριο κέρδους



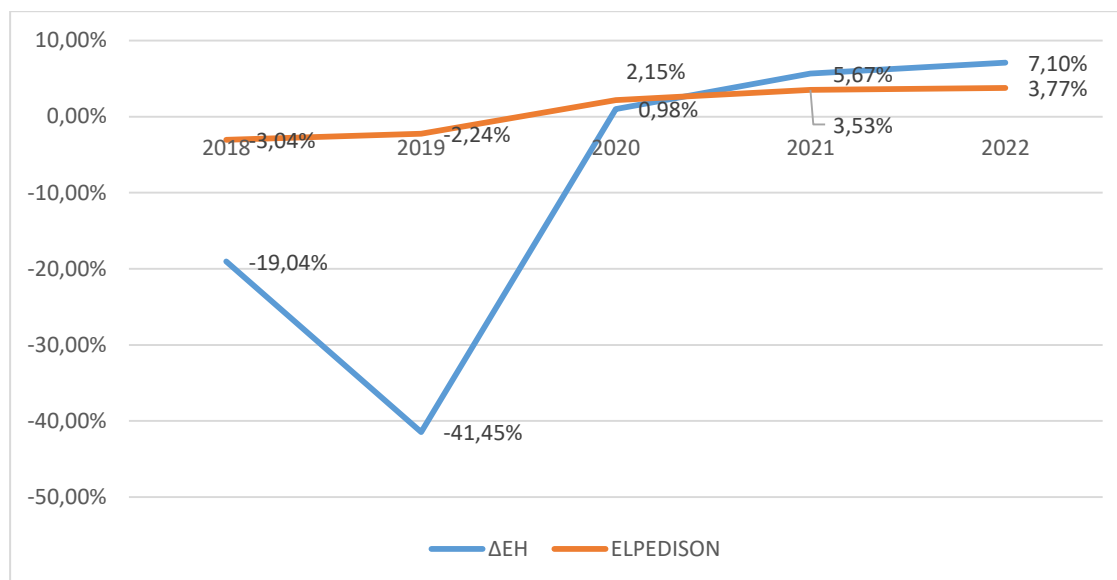
Γράφημα 9: Μικτό περιθώριο κέρδους ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

Όσον αφορά το μικτό περιθώριο κέρδους, είναι φανερή η υπεροχή της ΔΕΗ στο συγκεκριμένο πεδίο, καθώς η ΔΕΗ εμφανίζει πολύ υψηλότερα μικτά περιθώρια κέρδους, απόρροιας και της σημαντικής παρουσίας που έχει στην αγορά, ως ηγέτης στον τομέα της ηλεκτρικής ενέργειας, με συνέπεια να είναι σε θέση να διαχειρίζεται με ιδιαίτερα αποτελεσματικό τρόπο τα κόστη πωλήσεών της για να δημιουργήσει μικτά κέρδη και αντίστοιχα να διαχειρίζεται ευκολότερα πιέσεις της αγοράς, όπως είναι η συνεχής αύξηση του πληθωρισμού τα τελευταία έτη.

Από την πλευρά της, η Elpedison εμφανίζει μια σταδιακή βελτίωση στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, με μεγαλύτερη τιμή να τη λαμβάνει το έτος 2022, γεγονός ιδιαίτερα θετικό, καθώς

δείχνει ότι χρόνο με το χρόνο βελτιώνει την ικανότητα διαχείρισης του κόστους πωλήσεών της, ώστε να παράγει ικανοποιητικά μικτά κέρδη, ενώ το γεγονός ότι είναι ιδιαίτερα χαμηλές οι τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, αποτελούν ένδειξη του έντονου ανταγωνισμού που αντιμετωπίζει η εταιρεία στην αγορά, τόσο λόγω της ΔΕΗ αλλά και λόγω των άλλων εναλλακτικών παρόχων.

- Καθαρό περιθώριο κέρδους



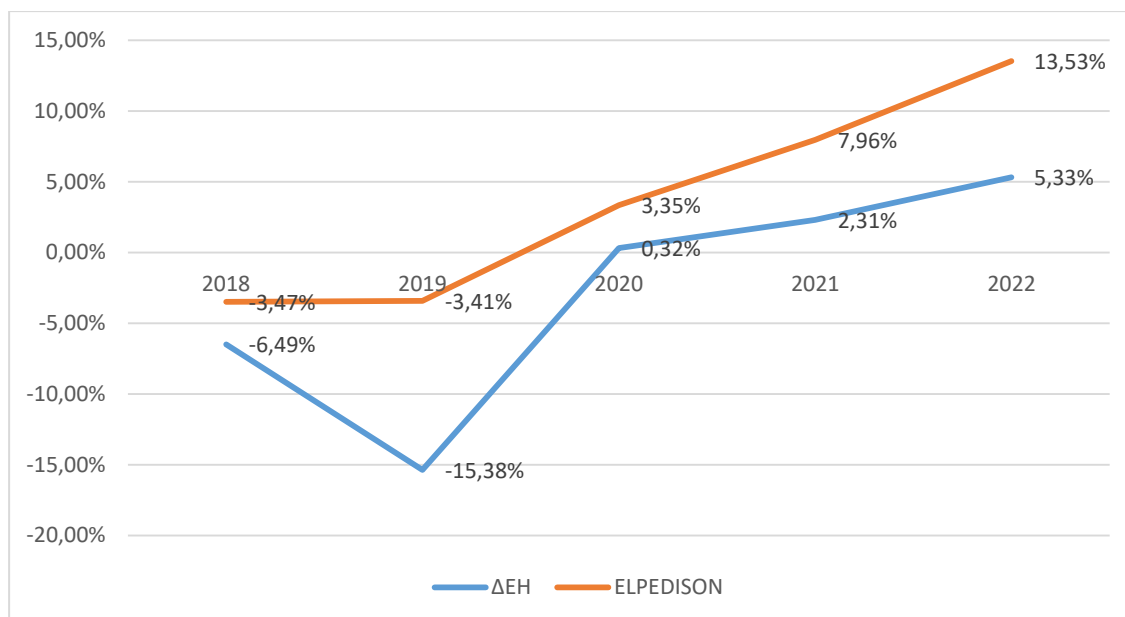
Γράφημα 10: Καθαρό περιθώριο κέρδους ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

Ένα κοινό στοιχείο και των δύο εξεταζόμενων εταιρειών είναι το γεγονός, ότι εμφάνιζαν ζημιές αντί για καθαρά κέρδη την περίοδο 2018-2019 με συνέπεια να εμφανίζουν και αρνητικά καθαρά περιθώρια κέρδους, κάτι το οποίο άλλαξε ριζικά την περίοδο 2020-2022, όταν και οι δύο εταιρείες γύρισαν σε θετική κερδοφορία,

Ειδικότερα, σε ότι αφορά το καθαρό περιθώριο κέρδους υπάρχει ελαφρά υπεροχή της ΔΕΗ την περίοδο 2021-2022, κάτι που σημαίνει ότι η εταιρεία είναι σε θέση να διαχειρίζεται με μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα το σύνολο των εξόδων της για τη δημιουργία θετικής καθαρής κερδοφορίας, ενώ αντίθετα ελαφρά υστέρηση έναντι της ΔΕΗ εμφανίζει η Elpedison στο πεδίο αυτό.

Πάντως, είναι γεγονός ότι τόσο η ΔΕΗ όσο και η Elpedison εκμεταλλεύτηκαν στο μέγιστο τόσο την πανδημία (καθώς η κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας ήταν μεγαλύτερη λόγω του ότι ο κόσμος παρέμενε στα σπίτια του) αλλά και την ενεργειακή κρίση και την αύξηση του πληθωρισμού, ώστε να εμφανίσουν θετικές κερδοφορίες μετά φόρων.

- Αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού

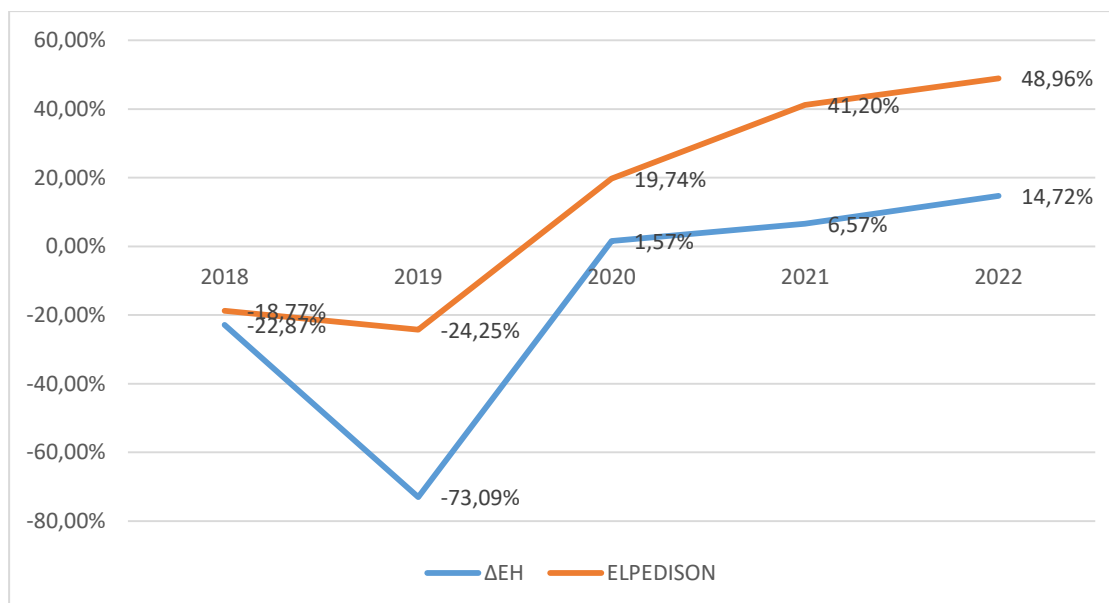


Γράφημα 11: Αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού ΔΕΗ – Eipedison 2018-2022

Στο ίδιο μήκος κύματος με την πορεία του καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι και η πορεία του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού για τις δύο εξεταζόμενες εταιρείες, καθώς οι ζημιές που εμφάνισαν την περίοδο 2018-2019 έχουν σαν συνέπεια να εμφανίζουν αρνητικές τιμές στην αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού.

Αντίθετα, την περίοδο 2020-2022 σαφής υπεροχή στην αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού εμφανίζει η Eipedison, η οποία εμφανίζει υψηλότερες και ανοδικές τιμές έναντι της ΔΕΗ, γεγονός που οδηγεί στο συμπέρασμα, ότι η εταιρεία είναι σε θέση να αξιοποιεί αποτελεσματικότερα και αποδοτικότερα τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού της για τη δημιουργία καθαρών κερδών μετά φόρων, συνεπώς αποτελεί μια περισσότερο ελκυστική επενδυτική επιλογή για έναν υποψήφιο επενδυτή, ο οποίος επιθυμεί υψηλότερες αποδόσεις σήμερα σε σχέση με τη ΔΕΗ.

- Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων



Γράφημα 12: Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

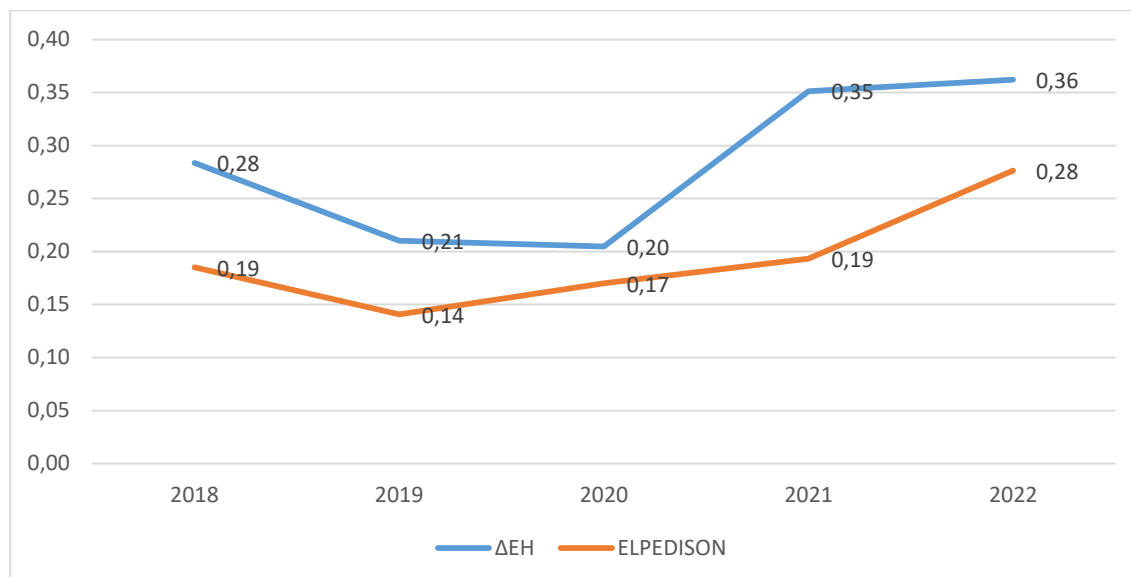
Εξίσου παρόμοια με την πορεία του καθαρού περιθωρίου κέρδους και την πορεία του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας συνολικού ενεργητικού είναι και η πορεία του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για τις δύο εξεταζόμενες εταιρείες, καθώς οι ζημιές που εμφάνισαν την περίοδο 2018-2019 έχουν σαν συνέπεια να εμφανίζουν αρνητικές τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη.

Αντίθετα, την περίοδο 2020-2022 σαφής υπεροχή στην αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων εμφανίζει η Elpedison, η οποία εμφανίζει υψηλότερες και ανοδικές τιμές έναντι της ΔΕΗ, γεγονός που οδηγεί στο συμπέρασμα, ότι η εταιρεία είναι σε θέση να αξιοποιεί αποτελεσματικότερα και αποδοτικότερα το μετοχικό κεφάλαιο των μετόχων για τη δημιουργία καθαρών κερδών μετά φόρων, συνεπώς αποτελεί μια περισσότερο ελκυστική επενδυτική επιλογή για έναν υποψήφιο επενδυτή, ο οποίος επιθυμεί υψηλότερες αποδόσεις σήμερα σε σχέση με τη ΔΕΗ, η οποία επίσης αποτελεί μια ελκυστική επενδυτική επιλογή για έναν επενδυτή.

4.3.4 Αριθμοδείκτες δομής κεφαλαίων

Παρακάτω, παρατίθεται η ανάλυση των αριθμοδεικτών δομής κεφαλαίων για τις δύο εξεταζόμενες εταιρείες για τη χρονική περίοδο μεταξύ των ετών 2018 και 2022 ανά αριθμοδείκτη:

- Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια



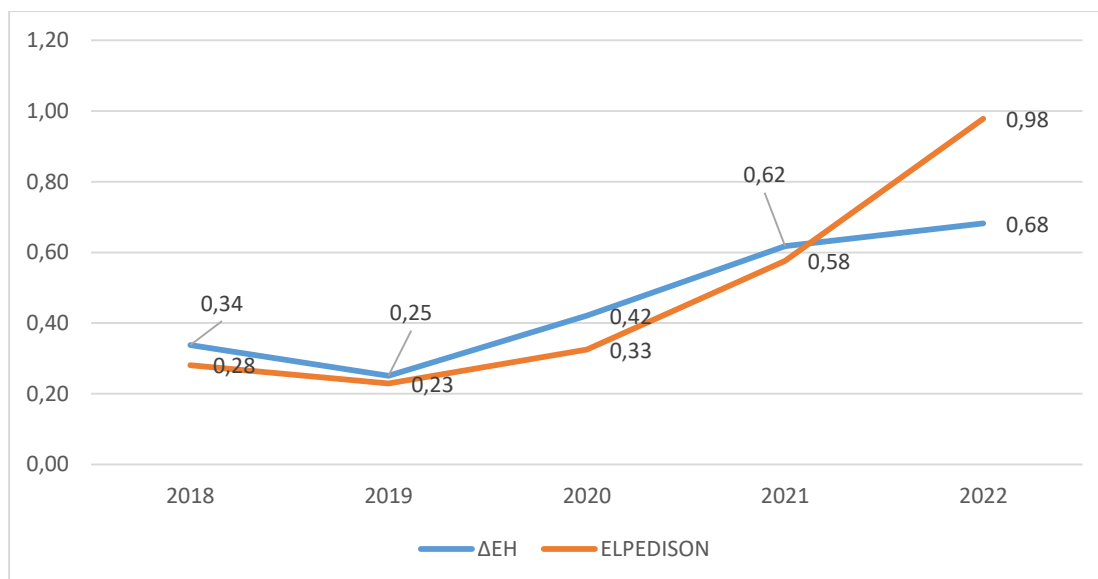
Γράφημα 13: Αριθμοδείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια ΔΕΗ – Elpedison 2018-2022

Σε ότι αφορά την κεφαλαιακή διάρθρωση των δύο εταιρειών, είναι σαφές ότι και οι δύο εξεταζόμενες εταιρείες εμφανίζουν αριθμοδείκτη ιδίων προς συνολικά κεφάλαια μικρότερο του 0,5, κάτι που σημαίνει ότι η λειτουργία τους βασίζεται περισσότερο στα δανειακά κεφάλαια και λιγότερο στα ίδια κεφάλαια, γεγονός που δείχνει ότι και οι δύο εταιρείες είναι σχετικά μέτρια εκτεθειμένες στον πιστωτικό κίνδυνο.

Από την άλλη πλευρά, θετικό μπορεί να χαρακτηριστεί το γεγονός ότι και οι δύο εταιρείες εμφανίζουν συνεχώς ανοδική πορεία στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη από το 2020 και έπειτα, κάτι που σημαίνει ότι καταβάλλουν προσπάθειες, ώστε να βελτιώσουν την αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαιά τους.

Συγκριτικά δε μεταξύ των δύο εταιρειών, σε πιο ικανοποιητική θέση βρίσκεται η ΔΕΗ, η οποία εμφανίζει ελαφρώς μεγαλύτερη τιμή στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, άρα έχει τη δυνατότητα μεγαλύτερο μέρος των δραστηριοτήτων της να το χρηματοδοτήσει μέσω των ιδίων κεφαλαίων της έναντι της Elpedison.

- Αριθμοδείκτης παγίων

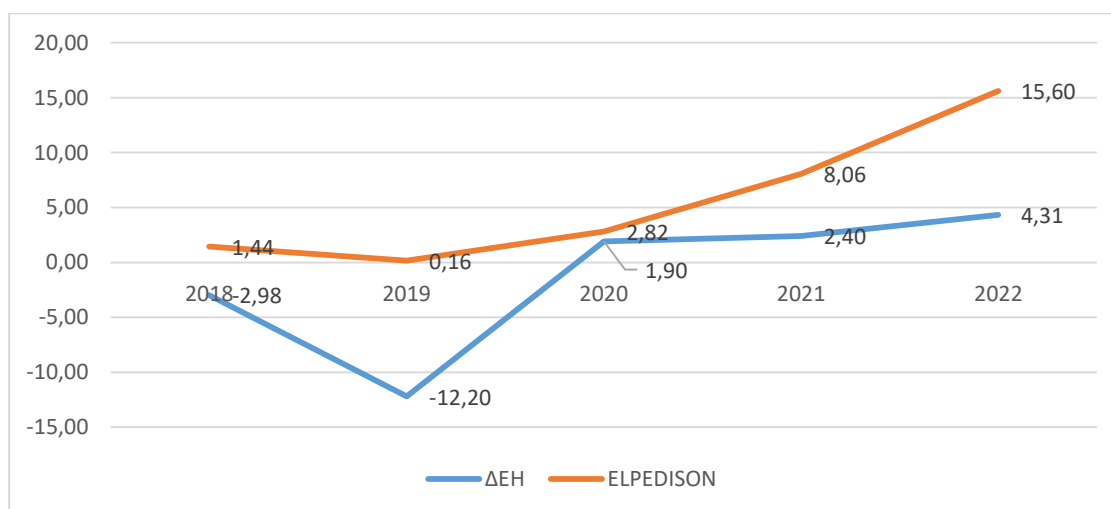


Γράφημα 14: Αριθμοδείκτης παγίων ΔΕΗ – ELPEDISON 2018-2022

Τέλος, έχοντας ως δεδομένο ότι η ELPEDISON εμφανίζει το 2021 υψηλότερες τιμές στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, αυτό πρακτικά σημαίνει ότι μεγαλύτερο τμήμα του πάγιου ενεργητικού της έχει χρηματοδοτηθεί μέσω των ιδίων κεφαλαίων της έναντι της ΔΕΗ, γεγονός ιδιαίτερα θετικό για αυτή.

Εν προκειμένω, το 2022 η ELPEDISON εμφάνισε τιμή ίση με 0,98, γεγονός που σημαίνει ότι οι μέτοχοι έχουν χρηματοδοτήσει το 98% των παγίων στοιχείων της εταιρείας, ενώ το υπόλοιπο 2% έχει μόλις χρηματοδοτηθεί από τρίτες πηγές.

- Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων



Γράφημα 15: Αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων ΔΕΗ – ELPEDISON 2018-2022

Τέλος, σε ότι αφορά τον αριθμοδείκτη κάλυψης τόκων είναι σαφές, ότι η Elpedison σε όλο το διάστημα της περιόδου 2018-2022 εμφανίζει υψηλότερες τιμές έναντι των αντίστοιχων τιμών της ΔΕΗ στο συγκεκριμένο αριθμοδείκτη, γεγονός το οποίο δείχνει ότι στην Elpedison είναι χαμηλότερα είναι τα επίπεδα κινδύνου αναφορικά με την αδυναμία ανταπόκρισης της στις υποχρεώσεις που εμφανίζει αυτή προς τους δανειστές της.

Βέβαια θετικό και για τις δύο εταιρείες είναι το γεγονός, ότι ο αριθμοδείκτης αυτός χρόνο με το χρόνο από το 2020 και έπειτα εμφανίζει σημαντική άνοδο, που σημαίνει ότι με το πέρασμα των ετών μειώνονται και οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες ως προς τη μη δυνατότητα ανταπόκρισης τους στις υποχρεώσεις τους προς τους δανειστές τους.

Συμπεράσματα

Είναι γεγονός, ότι την τελευταία τριετία στην παγκόσμια αγορά έχουν συντελεστεί πλήθος εξελίξεων, απόρροια και του πολέμου μεταξύ Ουκρανίας και Ρωσίας ο οποίος βρίσκεται σε εξέλιξη σήμερα, αλλά και της πανδημίας του COVID 19.

Η σύγκρουση στην Ουκρανία ειδικότερα έχει επηρεάσει καθοριστικά την οικονομία συνολικά της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς έχει πλήξει τις χώρες της ΕΕ ανάλογα με την εξάρτηση που έχει κάθε μία από αυτές από τη ρωσική αγορά. Ουσιαστικά, ο πόλεμος μεταξύ Ουκρανίας και Ρωσίας επιτάχυνε τις εξελίξεις στο τοπίο της ενεργειακής κρίσης στην Ευρώπη, καθώς η κατανάλωση ενέργειας παγκοσμίως εξακολουθεί να εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τα ορυκτά καύσιμα, καθώς οι πολιτικές απανθρακοποίησης που εφαρμόζονται εδώ και εκεί είναι πολύ πρόσφατες για να έχουν αντίκτυπο στο ενεργειακό μείγμα σήμερα.

Σε ότι έχει να κάνει με τις εταιρείες στον τομέα της ενέργειας, αυτές δίχως αμφιβολία ευνοήθηκαν σημαντικά από την τρέχουσα συγκυρία, κάτι το οποίο αναλύθηκε τόσο θεωρητικά όσο και πρακτικά από τη χρηματοοικονομική ανάλυση της ΔΕΗ και της Elpedison για τη χρονική περίοδο 2018-2022, παρά τις προσπάθειες που έγιναν από την ελληνική κυβέρνηση και τις κυβερνήσεις των άλλων κρατών, ώστε να συγκρατηθεί το κόστος της ενέργειας και να μην επηρεάσει σημαντικά τους καταναλωτές.

Πιο συγκεκριμένα, το δεύτερο τρίμηνο του 2022, η Ελλάδα ήταν η τρίτη πιο ακριβή αγορά με μέση τιμή ηλεκτρικής ενέργειας 237 ευρώ/MW, με συνέπεια η ελληνική κυβέρνηση για να σταματήσει το ράλι των τιμών να προτείνει στην ΕΕ ένα ευρύ ανώτατο όριο τιμών στο φυσικό αέριο, ενώ η κυβέρνηση για να στηρίξει τους πολίτες και να ανακουφίσει νοικοκυριά και επιχειρήσεις από την ενεργειακή οικονομική επιβάρυνση εισήγαγε πολλά μέτρα οικονομικής στήριξης.

Όσον αφορά τη χρηματοοικονομική κατάσταση των δύο εταιρειών, η οριζόντια ανάλυση έδειξε ότι και οι δύο εταιρείες επωφελήθηκαν σημαντικά από την ενεργειακή κρίση, καθώς είδαν τεράστιες αυξήσεις στα έσοδα τους, ενώ την ίδια στιγμή επανήλθαν σε θετική κερδοφορία, κάτι το οποίο δεν συνέβαινε την περίοδο 2018-2019, όταν και οι δύο εταιρείες ήταν ζημιογόνες.

Επίσης, μέσα από την οριζόντια ανάλυση προέκυψε ότι η ΔΕΗ την περίοδο 2018-2022 κατόρθωσε να μειώσει σε σημαντικό βαθμό τις υποχρεώσεις της προς τρίτους, ενώ την ίδια στιγμή βελτιώθηκαν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας την περίοδο 2021-2022, ενώ σε ότι αφορά το ενεργητικό, αρνητική εξέλιξη για την εταιρεία είναι η ιδιαίτερα έντονη αύξηση των απαιτήσεων από τους πελάτες της την περίοδο 2018-2022, καθώς η αύξηση έφτασε σχεδόν το 100% την εν λόγω πενταετία.

Αντίστοιχα, την ίδια περίοδο η Elpedison φαίνεται να βρίσκεται σε πιο δυσμενή θέση σε ότι αφορά τις υποχρεώσεις της, καθώς αυτές αυξήθηκαν σε σημαντικό βαθμό, αν και την ίδια στιγμή βελτιώθηκαν τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας την περίοδο 2021-2022, ενώ σε ότι αφορά το ενεργητικό αρνητική εξέλιξη για την εταιρεία θεωρείται η έντονη αύξηση των απαιτήσεων από τους πελάτες της την περίοδο 2018-2022, καθώς η αύξηση έφτασε σχεδόν το 300% την εν λόγω πενταετία, ενώ επίσης αρνητική είναι η υποχώρηση διαχρονικά των διαθεσίμων της αλλά και η άνοδος των αποθεμάτων της, κάτι το οποίο θα πρέπει να προσεχθεί συνολικά τα επόμενα έτη, ώστε να μην αντιμετωπίσει η εταιρεία προβλήματα βιωσιμότητας.

Προχωρώντας στα βασικά σημεία της ανάλυσης αριθμοδεικτών, σε ότι αφορά το πεδίο της ρευστότητας ήταν σαφής η υπεροχή της ΔΕΗ στο πεδίο της ρευστότητας, καθώς εμφάνισε υψηλότερες της μονάδας τιμές στα πεδία της ειδικής ρευστότητας και γενικής ρευστότητας την περίοδο 2021-2022.

Ακολούθως, σε ότι αφορά το πεδίο της αποδοτικότητας, σε καλύτερη θέση ήταν η Elpedison, η οποία εμφάνισε υψηλότερα καθαρά περιθώρια κέρδους, αποδοτικότητα συνολικού ενεργητικού και αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τη ΔΕΗ, με συνέπεια να είναι σε καλύτερη θέση να δημιουργήσει καθαρά κέρδη μέσω αξιοποίησης των περιουσιακών στοιχείων τους, των ιδίων κεφαλαίων τους και της διαχείρισης των εξόδων τους για την περίοδο 2020-2022.

Στη συνέχεια, όσον αφορά την δραστηριότητα, σε όλους τους αριθμοδείκτες παρατηρήθηκε υπεροχή της Elpedison σε σχέση με τη ΔΕΗ, κάτι που σημαίνει ότι χρειάζεται λιγότερες ημέρες για την είσπραξη των απαιτήσεων, την πώληση των αποθεμάτων, την πληρωμή των υποχρεώσεων της έναντι της ΔΕΗ, ενώ επίσης αξιοποιεί με πιο αποτελεσματικό τρόπο τα περιουσιακά στοιχεία και τα ίδια κεφάλαια για τη δημιουργία πωλήσεων.

Τέλος, στο πεδίο της δομής κεφαλαίων και οι δύο εταιρείες βασίζονται περισσότερο τη δραστηριότητά τους σε δανειακά κεφάλαια και όχι σε ίδια κεφάλαια, ενώ θετικό είναι και για τις δύο εταιρείες, η προσπάθεια που καταβάλλουν για αύξηση των ιδίων κεφαλαίων τους την περίοδο 2020-2021, ενώ μεταξύ των δύο εταιρειών σε ελαφρώς πιο ευνοϊκή θέση είναι η ΔΕΗ, καθώς εμφανίζει μεγαλύτερη αναλογία ιδίων κεφαλαίων προς συνολικά κεφάλαια σε σχέση με την Elpedison.

Βιβλιογραφία

A. Ελληνική

- 1) Βέττας, Ν., Danchev, S., Μανιάτης, Γ., Παρατσιώκας, Ν. & Βαλάσκας, Κ. (2021). *Ο Τομέας Ενέργειας στην Ελλάδα: Τάσεις, Προοπτικές και Προκλήσεις*, Διανέοσις: Οργανισμός έρευνας και ανάπτυξης, Αθήνα, Απρίλιος 2021.
- 2) Γκίκας, Δ. (2002). *Η ανάλυση και οι χρήσεις των λογιστικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα.
- 3) Γκλεζάκος, Μ. (2004), *Εισαγωγή στην ανάλυση της οικονομικής κατάστασης των επιχειρήσεων*. Σημειώσεις, Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης, Πανεπιστήμιο Πειραιώς, Πειραιάς.
- 4) Ευθύμογλου Π. & Λαζαρίδης, Ι. (2000). *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, τεύχος Α, Εκδόσεις Μπένου, Πειραιάς.
- 5) Νιάρχος, Ν. (2004). *Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων*, Εκδόσεις Σταμούλης, Αθήνα.
- 6) Σουμπενιώτης, Δ. & Ταμπακούδης, Ι. (2017). *Σύγχρονη χρηματοοικονομική ανάλυση και επενδύσεις*, Εκδόσεις Νάματα, Θεσσαλονίκη.

B. Ξενόγλωσση

- 1) CFI Team, (2023). *Limitations of Ratio Analysis*. Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/limitations-ratio-analysis/>, Last Accessed 20/12/2023.
- 2) Di Lallo, M. (2023). *Net Profit Margin: Definition and How to Calculate*. Available at: https://www.fool.com/terms/n/net-margin/#toc_how-to-evaluate-a-company-using-net-profit-margin, Last Accessed 20/12/2023.
- 3) Durrah, O., Rahman, A., Jamil, S. & Ghafeer, N. (2016). Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(2), 435-441.
- 4) Hartman, D. (2023). *Difference Between Profitability Ratios and Asset Utilization Ratios*. Available at: <https://smallbusiness.chron.com/difference-between-profitability-ratios-asset-utilization-ratios-37803.html>, Last Accessed 20/12/2023.
- 5) Hasanaj, P. & Kuqi, B. (2019). *Analysis of Financial Statements*. Humanities and Social Science Research, 2(2), 17.

- 6) Hossan, F. & Habib, A.M (2010). *Performance evaluation and ratio analysis of Pharmaceutical Company in Bangladesh*, Master Thesis, University of West, Department of Economics and Informatics.
- 7) IEA, (2023). Greece 2023: Executive Summary. Available at: <https://www.iea.org/reports/greece-2023/executive-summary>, Last Accessed 20/12/2023.
- 8) Kalsum, U. & Nurwani, K. (2022). The Effect of Production Costs and Long-Term Debt on Profitability in Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry Sub- Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal Research of Economic dan Bussiness*, 1(1), 25-39.
- 9) Karakatsani, E. (2022). *Greece social briefing: The energy crisis in Greece and the government's response*. China CEE Institute, Weekly briefing, 55(3), 1-7.
- 10) KPMG, (2022). *How the energy crisis is transforming the global economy?*. Available at: <https://kpmg.com/fr/fr/blogs/home/posts/2022/03/how-the-russia-ukraine-crisis-impacts-energy-industry.html>, Last Accessed 20/12/2023.
- 11) Lesakova, L. (2007). *Uses and Limitations of Profitability Ratio Analysis in Managerial Practice*, 5th International Conference on Management, Enterprise and Benchmarking, June 1/2/2007, Budapest, Hungary
- 12) Li, J. (2019). *Research on Limitations of Financial Statement Analysis: Based on Data of Listed Companies*. Conference: Proceedings of the 5th International Conference on Economics, Management, Law and Education (EMLE 2019), DOI:[10.2991/aebmr.k.191225.066](https://doi.org/10.2991/aebmr.k.191225.066).
- 13) Mashkour, S. (2020). *Analysis of financial statements*, first edition 2020.
- 14) Mukhopadhyay, S. (2023). *Equity Turnover Ratio*. Available at: <https://www.wallstreetmojo.com/equity-turnover-ratio/>. Last Accessed 20/12/2023.
- 15) Mulyawan, S. (2015). The Benefits of Financial Ratios' as the Indocators of Future Bankruptcy on the Economic Crisis. *International Journal of Nusantara Islam*, 3(1), 21.
- 16) O'Brien, K. (2023). *What is return on assets (ROA)?*, Available at: <https://www.fool.com.au/definitions/return-on-assets-roe/>. Last Accessed 20/12/2023.
- 17) Poznanski, J. (2013). *Financial Ratio Analysis*. Available at: <https://www.demonstratingvalue.org/sites/default/files/resource-files/Financial%20Ratio%20Analysis%20Dec%202013.pdf>. Last Accessed 20/12/2023.
- 18) Prayitno, Y. & Mohd Saudi, M., (2020). The Effect Of Cash Ratio And Receivable Turnover On Net Profit Margin Study on Industry of Consumer Goods Companies that're listed on the ISX at the term of 2016-2018. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(7), 7304-7313.

- 19) Saktiawan, B., Toro, M. & Saputro, N. (2022). *The impact of the Russia-Ukrainian war on green energy financing in Europe*. 9th International Conference on Sustainable Agriculture and Environment, 1114, 1-7.
- 20) Schwarz, L. (2023). *Accounts Payable Turnover Ratio Defined: Formula & Examples*. Available at: <https://www.netsuite.com/portal/resource/articles/accounting/accounts-payable-turnover-ratio.shtml>, Last Accessed 20/12/2023.
- 21) Singh, U. (2016). Analysis of Financial Statement, *International Journal of Recent Research in Commerce Economics and Management*, 3(2), 1-10.
- 22) Suraya, A. (2018). The Influence of Accounts Receivable Turnover and Inventory Turnover on Profitability at PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. *PINISI Discretion Review*, 2(1), 77.
- 23) Yamada, Y. (2007). Objectives of Financial Reporting and Their Problems in Governmental Accounting. *Government Auditing Review*, Vol. 14, 1-7.

Γ. Διαδικτυακή

- 1) <https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/systima-diacheirisis-poiotitas/>
- 2) <https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/to-orama-i-apostoli-kai-oi-axies-mas/>
- 3) <https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/poioi-eimaste/>
- 4) <https://www.elpedison.gr/el/o-omilos/h-elpedison/>
- 5) <https://www.dei.gr/el/dei-omilos/i-dei/>
- 6) <https://www.dei.gr/el/dei-omilos/i-dei/sxetika-me-ti-dei/>
- 7) <https://www.dei.gr/el/dei-omilos/viosimi-anaptiksi/stratigiki-viosimis-anaptyksis/>

Παράρτημα: Οικονομικές καταστάσεις

Α. ΔΕΗ

2022

ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α.Ε. ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2022 (Σε χιλιάδες Ευρώ)

| Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | | | |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| | 01.01.2022- 31.12.2022 | 01.01.2021- 31.12.2021 | 01.01.2022- 31.12.2022 | 01.01.2021- 31.12.2021 | 01.01.2021- 31.12.2021 | 01.01.2021- 31.12.2021 | |
| | | Σύνολο Ομίλου | Σύνολο Ομίλου | Σύνολο Εταιρείας | Σύνολο Εταιρείας | Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες | Διακοπόμενες Δραστηριότητες |
| ΠΩΛΗΣΕΙΣ: | | | | | | | |
| Εσοδα από πωλήσεις ενέργειας | 8 | 10.712.710 | 5.016.088 | 10.604.674 | 4.987.108 | 4.987.108 | - |
| Εσοδα από πωλήσεις Φυσικού Αερίου | 6 | 4.620 | 1.161 | 4.645 | 1.161 | 1.161 | - |
| Λοιπές πωλήσεις | 6 | 535.468 | 680.562 | 147.260 | 411.206 | 320.170 | 91.036 |
| | | 11.253.107 | 5.706.391 | 10.847.079 | 5.399.475 | 5.308.439 | 91.036 |
| ΕΞΟΔΑ: | | | | | | | |
| Αμοιβές προσωπικού | 7 | 788.554 | 730.371 | 480.782 | 412.094 | 412.094 | - |
| Λυγνής | | 16.210 | 41.104 | 14.667 | 21.323 | 21.323 | - |
| Υπό Καταγραφή | | 853.299 | 537.003 | 850.141 | 530.825 | 530.825 | - |
| Φυσικό Αέριο | | 1.758.161 | 910.068 | 1.758.161 | 910.068 | 910.068 | - |
| Αποσβέσεις | 9 | 640.380 | 666.248 | 306.147 | 346.923 | 346.923 | - |
| Αγορές ηλεκτρικής ενέργειας | 8 | 4.720.240 | 1.286.722 | 4.883.818 | 1.487.577 | 1.487.577 | - |
| Υλικά και αναλώσιμα | | 121.547 | 121.643 | 92.161 | 71.650 | 71.650 | - |
| Τέλη πρόσβασης και χρήσης δικτύου | | | | | | | |
| Μεταφορές | | 143.321 | 129.257 | 143.321 | 129.257 | 129.257 | - |
| Τέλη Διανομής | | - | - | 428.651 | 220.588 | 459.293 | (238.705) |
| Συντηρήσεις και παροχές τρίτων | | 210.920 | 180.212 | 135.940 | 109.651 | 109.651 | - |
| Αμοιβές τρίτων | | 184.403 | 141.812 | 116.185 | 89.035 | 89.035 | - |
| Δικαιώματα εκπομπών αερίων | | 1.037.545 | 996.164 | 963.855 | 573.793 | 573.793 | - |
| Προβλέψεις για κινδύνους | 40,32 | (18.653) | 88.847 | 5.796 | 105.430 | 105.430 | - |
| Προβλέψεις απαίτησης αξίας υλικών | 20 | (8.801) | 25.782 | 1.168 | 24.272 | 24.272 | - |
| Προβλέψεις για αναμενόμενες πιστωτικές ζημιές | 21,22,23 | 207.526 | (59.740) | 161.692 | (108.938) | (108.938) | - |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 11 | 344.461 | 255.541 | 283.895 | 251.963 | 208.576 | 45.388 |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 12 | (55.464) | (59.294) | (88.045) | (65.222) | (65.222) | - |
| Υποβίβες απόσχισης συμμετοχής σε Λιγνικές Εταιρείες | 17 | - | - | - | - | 88.000 | - |
| Προβλέψεις από υποβίβες περιουσιακών στοιχείων | 35 | (197.675) | 107.575 | (199.968) | 78.675 | 78.675 | - |
| Εκτακτη εισφορά παραγωγών | 2,4 | 245.322 | - | 245.322 | - | - | - |
| Λοιπά (έσοδα)/έξοδα | 13 | 359.275 | 53.109 | 300.304 | 7.332 | 13.017 | (5.688) |
| (Κέρδη)/ζημιές από συγγενείς και κοινοπραξίες | 3 | (61.677) | (4.350) | - | - | - | - |
| Κέρδος λόγω μερικής πώλησης θυγατρικής/ απόσχισης κλάδου δικτύου διανομής | 5 | - | - | (760.021) | (52.301) | (52.301) | - |
| Ζημιές από συναλλαγές διαφορές | | 7.273 | 1.159 | 7.349 | 1.126 | 1.126 | - |
| | | 11.279.103 | 5.856.213 | 10.104.183 | 5.233.121 | 5.432.123 | (199.002) |
| ΚΕΡΑΗ(ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | | (25.996) | (149.822) | 742.896 | 166.354 | (123.684) | 290.038 |
| Φόρος Εσοδήματος | 14 | 17.081 | 131.452 | 27.166 | 139.761 | 20.829 | 118.962 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ(ΖΗΜΙΕΣ) | | (8.915) | (18.370) | 770.692 | 396.145 | (102.855) | 408.000 |
| Κατανεμημένα σε | | | | | | | |
| Μετόχους της Εταιρείας | | (19.003) | (18.404) | - | - | - | - |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές | | 10.088 | 34 | - | - | - | - |
| Κέρδη(Ζημιές) ανά μετοχή, βασικά και απομειωμένα | | (0,02) | (0,05) | | | | |
| Σταθμισμένος μέσος όρος αριθμού μετοχών | | 380.104.130 | 382.000.000 | | | | |

| Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2021 |
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | | |
| Μακροπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | | |
| Ενσωματωμένες ακινητοποιήσεις | 15 | 10.550.781 | 10.266.746 | 5.210.419 | 5.118.915 | 5.118.915 |
| Αυτομάτως ακινητοποιήσεις | | 18 | 613.939 | 359.989 | 516.064 | 333.783 |
| Αξία δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 175.470 | 134.570 | 147.724 | 102.769 | 102.769 |
| Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις | 17 | - | - | 1.019.518 | 1.241.530 | 1.241.530 |
| Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις | 18 | 60.147 | 38.822 | 537 | 37 | 37 |
| Περιουσιακά στοιχεία εμπετρούμενα στην εύλογη αξία μέσω των συνολικών εσοδημάτων | 24 | 339 | 327 | 329 | 325 | 325 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | | 24.168 | 3.021 | 11.841 | 13.089 | 13.089 |
| Αναβαλλόμενος φόρος ενεργητικού | 14 | 426.393 | 382.487 | 760.852 | 731.841 | 731.841 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα | 43,3 | 15.482 | - | - | - | - |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού | | 11.866.710 | 11.185.862 | 7.669.314 | 7.542.889 | 7.542.889 |
| Βραχυπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | | |
| Αποθέματα | 20 | 840.184 | 609.902 | 616.659 | 430.136 | 430.136 |
| Εμπορικές απαιτήσεις | 21 | 1.365.695 | 1.100.625 | 1.200.734 | 875.909 | 875.909 |
| Περιουσιακά στοιχεία από συμβάσεις με πελάτες | 22 | 868.662 | 690.345 | 868.662 | 660.345 | 660.345 |
| Λοιπές απαιτήσεις | 23 | 1.330.661 | 1.242.540 | 1.268.002 | 1.119.988 | 1.119.988 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα | 43 | - | 76.908 | - | 76.908 | 76.908 |
| Απαιτηση φόρου εισοδήματος | 14 | 7.436 | - | - | - | - |
| Χρηματικά διαθέσιμα | 25 | 3.159.484 | 2.832.351 | 2.760.552 | 2.512.204 | 2.512.204 |
| Δεσμευμένες καταθέσεις | 25 | 67.847 | 65.896 | 40.012 | 48.278 | 48.278 |
| Σύνολο | | 7.639.882 | 6.593.322 | 6.754.651 | 5.723.768 | 5.723.768 |
| Σύνολο στοιχείων ενεργητικού διακρατούμενων προς πώληση | 5,2 | - | - | - | - | - |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμου Ενεργητικού | | 7.660.505 | 6.593.322 | 6.775.274 | 5.723.768 | 5.723.768 |
| Σύνολο Ενεργητικού | | 19.527.215 | 17.779.184 | 14.444.588 | 13.266.657 | 13.266.657 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | | | |
| Ίδια Κεφάλαια : | | | | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 26 | 947.360 | 947.360 | 947.360 | 947.360 | 947.360 |
| Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | 26 | 1.018.747 | 1.018.753 | 1.018.747 | 1.018.753 | 1.018.753 |
| Τακτικό αποθεματικό | 27 | 136.635 | 128.317 | 136.635 | 128.317 | 128.317 |
| Κεφαλοποίησητέσες υπερτερείς φορολογικών αναπροσαρμογών παγίων περιουσιακών στοιχείων | | (947.342) | (947.342) | (947.342) | (947.342) | (947.342) |
| Υπερπλάνα αναπροσαρμογής παγίων | 15 | 5.150.332 | 5.163.915 | 3.064.597 | 3.000.597 | 3.000.597 |
| Λοιπά αποθεματικά | 28 | (1.321.801) | 306.377 | 39.190 | 263.326 | 263.326 |
| Ίδιες Μετοχές | 28 | (40.683) | - | (40.683) | - | - |
| Αποτελέσματα εις νέο | | (869.348) | (1.538.702) | 1.011.644 | 249.016 | 249.016 |
| Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας | | 4.073.900 | 5.078.678 | 5.230.148 | 4.660.027 | 4.660.027 |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές | | 605.970 | 329 | - | - | - |
| Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων | | 4.679.870 | 5.079.007 | 5.230.148 | 4.660.027 | 4.660.027 |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | | |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 30 | 3.822.907 | 4.062.638 | 2.496.509 | 2.723.954 | 2.723.954 |
| Παροχές στο προσωπικό | 31 | 137.395 | 209.372 | 75.992 | 119.625 | 119.625 |
| Προβλέψεις | 32 | 804.029 | 835.261 | 801.977 | 809.980 | 809.980 |
| Χρηματοδοτική υποχρέωση δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 142.638 | 119.491 | 122.604 | 84.825 | 84.825 |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 34 | 2.384.657 | 2.349.074 | 436.732 | 439.272 | 439.272 |
| Επιχορηγήσεις Παγίων Στοιχείων | 33 | 182.955 | 137.548 | 89.217 | 95.665 | 95.665 |
| Μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις πλοιοποίησης απαιτήσεων | 44 | 350.089 | 229.475 | 350.089 | 229.475 | 229.475 |
| Χρηματοοικονομική υποχρέωση δικαιώματος προαίρεσης Μειοψηφίας | 5 | 1.420.017 | - | - | - | - |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | 35.541 | 35.541 | 512 | 38 | 38 |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων | | 9.280.428 | 7.978.393 | 4.372.632 | 4.511.834 | 4.511.834 |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | | |
| Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις | 36 | 1.146.725 | 970.073 | 735.889 | 480.202 | 480.202 |
| Βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις πλοιοποίησης απαιτήσεων | 44 | 8.540 | 150.620 | 8.540 | 150.620 | 150.620 |
| Φόρος εισοδήματος πληρωτέος | 14 | 42.955 | 70.461 | 15.175 | 63.778 | 63.778 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 37 | 108.333 | 271.337 | 60.000 | 260.000 | 260.000 |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός - πληρωτέος στην επόμενη χρήση | 30 | 591.894 | 353.632 | 357.662 | 207.051 | 207.051 |
| Βραχυπρόθεσμη χρηματοδοτική υποχρέωση αξίας δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 36.131 | 17.672 | 28.282 | 10.573 | 10.573 |
| Δουλειμμένες και λοιπές υποχρεώσεις | 39 | 1.983.756 | 1.677.620 | 1.997.677 | 1.712.403 | 1.712.403 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα | 43,2 | 11.732 | - | - | - | - |
| Βραχυπρόθεσμο μέρος πρόβλεψης αποξήλωσης και απομείωσης εγκαταστάσεων/ εξοπλισμού Μονάδων Παραγωγής, Ορυχείων και Αιολικών Πάρκων και αποκατάσταση εκτάσεων Ορυχείων | 32 | 81.963 | 80.598 | 81.963 | 80.598 | 80.598 |
| Βραχυπρόθεσμο μέρος παροχών στο προσωπικό | 31 | 64.803 | - | 64.803 | - | - |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 38 | 1.460.085 | 1.129.571 | 1.460.085 | 1.129.571 | 1.129.571 |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων | | 5.566.917 | 4.721.784 | 4.841.808 | 4.094.796 | 4.094.796 |
| Σύνολο Υποχρεώσεων και Ίδιων Κεφαλαίων | | 19.527.215 | 17.779.184 | 14.444.588 | 13.266.657 | 13.266.657 |

2021

ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ ΗΛΕΚΤΡΙΣΜΟΥ Α.Ε.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ ΠΟΥ ΕΛΗΞΕ ΤΗΝ 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2022 (Σε χιλιάδες Ευρώ)

| Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | | | | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | | | | | |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------|--------------------|---------------------------|-------------------|---------------------------|------------------|---------------------------|---|-----------------------------|---|-----------------------------|------------------|
| | 01.01.2022- 31.12.2022 | | 01.01.2021- 31.12.2021 | | 01.01.2022- 31.12.2022 | | 01.01.2021- 31.12.2021 | | 01.01.2021- 31.12.2021 | | 01.01.2021- 31.12.2021 | |
| | Σύνολο Ομίλου | | Σύνολο Ομίλου | | Σύνολο Εταιρείας | | Σύνολο Εταιρείας | | Συνεχίζουσες Δραστηριότητες | | Διακοπόμενες Δραστηριότητες | |
| ΠΩΛΗΣΕΙΣ: | | | | | | | | | | | | |
| Έσοδα από πωλήσεις ενέργειας | 0 | 10.712.710 | 5.015.688 | 10.694.874 | 4.687.108 | 4.987.108 | - | - | - | - | - | - |
| Έσοδα από πωλήσεις Φυσικού Αερίου | 0 | 4.920 | 1.161 | 4.945 | 1.161 | 1.161 | - | - | - | - | - | - |
| Λοιπές πωλήσεις | 0 | 535.468 | 689.562 | 147.280 | 411.208 | 320.170 | - | - | - | - | - | 91.038 |
| | | 11.253.107 | 5.706.391 | 10.847.079 | 5.399.475 | 5.308.439 | | | | | | 91.038 |
| ΕΣΟΔΑ: | | | | | | | | | | | | |
| Αμοιβές προσωπικού | 7 | 788.554 | 730.371 | 480.782 | 412.094 | 412.094 | - | - | - | - | - | - |
| Λιγνίτης | | 18.216 | 41.104 | 14.857 | 14.857 | 21.323 | - | - | - | - | - | - |
| Υγρά Καύσιμα | | 853.239 | 637.003 | 850.141 | 530.825 | 530.825 | - | - | - | - | - | - |
| Φυσικό Αέριο | | 1.758.161 | 910.088 | 1.758.161 | 910.088 | 910.088 | - | - | - | - | - | - |
| Αποσβέσεις | 9 | 640.380 | 666.248 | 306.147 | 346.923 | 346.923 | - | - | - | - | - | - |
| Αγορές ηλεκτρικής ενέργειας | 8 | 4.720.240 | 1.288.722 | 4.883.818 | 1.487.577 | 1.487.577 | - | - | - | - | - | - |
| Υλικά και αναλώσιμα | | 121.547 | 121.643 | 62.161 | 71.850 | 71.850 | - | - | - | - | - | - |
| Τέλη πρόσβασης και χρήσης δικτύου | | 143.321 | 143.321 | 143.321 | 129.257 | 129.257 | - | - | - | - | - | - |
| Μεταφορές | | - | - | 429.551 | 220.588 | 459.293 | - | - | - | - | - | (238.705) |
| Τέλη Διανομής | | 210.620 | 180.212 | 135.940 | 109.851 | 109.851 | - | - | - | - | - | - |
| Συντηρήσεις και παροχές τρίτων | | 184.403 | 141.812 | 116.185 | 89.035 | 89.035 | - | - | - | - | - | - |
| Αμοιβές τρίτων | | 1.037.545 | 869.194 | 963.855 | 573.793 | 573.793 | - | - | - | - | - | - |
| Δικαιώματα αποκτητών αερίων | 10 | (16.653) | 88.847 | 5.798 | 105.430 | 105.430 | - | - | - | - | - | - |
| Προβλέψεις για κινδύνους | 40,32 | (8.801) | 25.782 | 1.168 | 24.272 | 24.272 | - | - | - | - | - | - |
| Προβλέψεις απομείωσης αξίας υλικών | 20 | 207.528 | (59.740) | 161.862 | (108.938) | (108.938) | - | - | - | - | - | - |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 11 | 344.451 | 259.541 | 283.895 | 251.963 | 206.575 | - | - | - | - | - | 45.388 |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 12 | (55.494) | (59.294) | (89.045) | (65.222) | (65.222) | - | - | - | - | - | - |
| Υποαξίες απομείωσης συμμετοχής σε Λιγνιτικές Εταιρείες | 17 | - | - | - | 88.000 | 88.000 | - | - | - | - | - | - |
| Προβλέψεις από υποαξίες περιουσιακών στοιχείων | 35 | (167.675) | 107.575 | (169.996) | 78.675 | 78.675 | - | - | - | - | - | - |
| Εκτακτη εισφορά παραγωγών | 2,4 | 245.322 | - | 245.322 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Λοιπά (έσοδα) / έξοδα | 13 | 358.275 | 53.109 | 300.304 | 7.332 | 13.017 | - | - | - | - | - | (5.685) |
| Κέρδη/(Ζημιές) από συγγενείς και κοινοπραξίες | 3 | (61.677) | (4.350) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Κέρδος λόγω μερικής πώλησης θυγατρικής/ απόσχισης κλάδου δικτύου διανομής | 5 | - | - | (790.021) | (52.301) | (52.301) | - | - | - | - | - | - |
| Ζημιές από συναλλαγές διαφορές | | 7.273 | 1.159 | 7.349 | 1.128 | 1.128 | - | - | - | - | - | - |
| | | 11.279.103 | 5.856.213 | 10.104.183 | 5.233.121 | 5.432.123 | | | | | | (199.002) |
| ΚΕΡΔΗ/(ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | | | | | | | | | | | | |
| Φόρος Εισοδήματος | 14 | (25.996) | (149.822) | 742.896 | 166.354 | (123.684) | - | - | - | - | - | 290.038 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/(ΖΗΜΙΕΣ) | | 17.081 | 131.452 | 27.196 | 139.791 | 20.829 | | | | | | 118.962 |
| Κατανεμημένα σε | | | | | | | | | | | | |
| Μετόχους της Εταιρείας | | (19.003) | (18.404) | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές | | 10.088 | 34 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Κέρδη/(Ζημιές) ανά μετοχή, βασικά και απομειωμένα | | (0,02) | (0,05) | | | | | | | | | |
| Σταθμισμένος μέσος όρος αριθμού μετοχών | | 380.104.130 | 382.000.000 | | | | | | | | | |

| | Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | 31.12.2022 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2021 |
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | |
| Μακροπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | |
| Ενσώματες ακινητοποιήσεις | 15 | 10.550.791 | 10.265.746 | 5.210.419 | 5.118.915 |
| Ασώματες ακινητοποιήσεις | 16 | 613.939 | 359.989 | 518.094 | 333.783 |
| Αξία δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 175.470 | 134.570 | 147.724 | 102.769 |
| Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις | 17 | - | - | 1.019.518 | 1.241.530 |
| Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις | 18 | 60.147 | 38.822 | 537 | 37 |
| Περιοριστικά στοιχεία επιμετρούμενα στην εύλογη αξία μέσω των συνολικών εισοδημάτων | 24 | 330 | 327 | 329 | 325 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | 14 | 24.168 | 3.021 | 11.841 | 13.089 |
| Αναβαλλόμενος φόρος ενεργητικού | 14 | 426.393 | 382.487 | 760.852 | 731.841 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα | 43.1 | 15.482 | - | - | - |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού | 43.2 | 11.866.710 | 11.185.862 | 7.669.314 | 7.542.889 |
| Βραχυπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | |
| Αποθέματα | 20 | 840.184 | 609.902 | 616.689 | 430.136 |
| Εμπορικές απαιτήσεις | 21 | 1.365.605 | 1.100.625 | 1.200.734 | 875.909 |
| Περιοριστικά στοιχεία από συμβάσεις με πελάτες | 22 | 963.662 | 660.345 | 866.662 | 660.345 |
| Λοιπές απαιτήσεις | 23 | 1.330.691 | 1.242.540 | 1.268.092 | 1.119.988 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα | 43 | - | 76.908 | - | 76.908 |
| Απαιτηση φόρου εισοδήματος | 14 | 7.439 | 4.795 | - | - |
| Χρηματικά διαθέσιμα | 25 | 3.159.484 | 2.832.351 | 2.760.552 | 2.512.204 |
| Διασπασμένες καταθέσεις | 25 | 67.547 | 65.866 | 40.052 | 48.278 |
| Σύνολο | Σύνολο | 7.639.882 | 6.593.322 | 6.754.651 | 5.723.768 |
| Σύνολο στοιχείων ενεργητικού διακρατούμενων προς πώληση | 5.2 | 20.623 | - | 20.623 | - |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμου Ενεργητικού | Σύνολο | 7.660.505 | 6.593.322 | 6.775.274 | 5.723.768 |
| Σύνολο Ενεργητικού | Σύνολο | 19.527.215 | 17.779.184 | 14.444.588 | 13.266.657 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | | |
| Ίδια Κεφάλαια : | | | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 26 | 947.360 | 947.360 | 947.360 | 947.360 |
| Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | 26 | 1.018.747 | 1.018.747 | 1.018.747 | 1.018.747 |
| Τακτικά αποθεματικά | 27 | 136.635 | 128.317 | 136.635 | 128.317 |
| Κεφαλοιοθηθείσες υπεραξίες φορολογικών αναπροσαρμογών παγίων περιουσιακών στοιχείων | 14 | (947.342) | (947.342) | (947.342) | (947.342) |
| Υπεραξία αναπροσαρμογής παγίων | 15 | 5.150.332 | 5.163.915 | 3.064.597 | 3.000.697 |
| Λοιπά αποθεματικά | 28 | (1.321.801) | 308.377 | 39.190 | 263.328 |
| Ιδίες Μετοχές | 26 | (40.683) | - | (40.683) | - |
| Αποτελέσματα εις νέο | | (869.348) | (1.538.702) | 1.011.644 | 249.016 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας | Μη ελέγχουσες συμμετοχές | 4.073.900 | 5.078.678 | 5.230.148 | 4.660.027 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | | 605.970 | 329 | - | - |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | 4.679.870 | 5.079.007 | 5.230.148 | 4.660.027 |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 30 | 3.822.907 | 4.062.638 | 2.496.509 | 2.723.954 |
| Παροχές στο προσωπικό | 31 | 137.395 | 209.372 | 75.992 | 119.625 |
| Προβλέψεις | 32 | 804.029 | 835.201 | 801.977 | 809.980 |
| Χρηματοδοτική υποχρέωση δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 142.838 | 119.461 | 122.804 | 94.825 |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 14 | 42.365 | 70.461 | 15.175 | 63.778 |
| Επιχορηγήσεις Παγίων Στοιχείων | 34 | 2.364.657 | 2.349.074 | 435.732 | 439.272 |
| Μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις πτωτοποίησης απαιτήσεων | 33 | 182.955 | 137.548 | 99.217 | 95.665 |
| Χρηματοοικονομική υποχρέωση δικαιώματος προαίρεσης Μειοψηφίας | 44 | 350.089 | 229.475 | 350.089 | 229.475 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | 5 | 1.420.017 | - | - | - |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων | Σύνολο | 9.280.428 | 7.978.393 | 4.372.632 | 4.511.834 |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | |
| Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις | 36 | 1.146.725 | 970.073 | 735.899 | 480.202 |
| Βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις πτωτοποίησης απαιτήσεων | 44 | 8.540 | 150.620 | 8.540 | 150.620 |
| Φόρος εισοδήματος πληρωτέος | 14 | 42.365 | 70.461 | 15.175 | 63.778 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 37 | 108.333 | 271.337 | 50.000 | 260.000 |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός - πληρωτέος στην επόμενη χρήση | 30 | 591.894 | 353.632 | 357.662 | 207.051 |
| Βραχυπρόθεσμη χρηματοδοτική υποχρέωση αξίας δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 36.131 | 17.672 | 28.282 | 10.573 |
| Δουλεύμενες και λοιπές υποχρεώσεις | 39 | 1.983.756 | 1.677.820 | 1.997.677 | 1.712.403 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα | 43.2 | 11.732 | - | 11.732 | - |
| Βραχυπρόθεσμο μέρος προβλέψεως αποδέλωσης και απομόκρυνσης εγκαταστάσεων / εξοπλισμού / Νοσών Παραγωγής, Ορυχείων και Αιολικών Πάρκων και αποκατάσταση εκτάσεων Ορυχείων | 32 | 81.963 | 80.598 | 81.963 | 80.598 |
| Βραχυπρόθεσμο μέρος παροχών στο προσωπικό | 31 | 64.803 | - | 64.803 | - |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 38 | 1.490.095 | 1.129.571 | 1.490.095 | 1.129.571 |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων | Σύνολο | 5.566.917 | 4.721.784 | 4.841.808 | 4.094.796 |
| Σύνολο Υποχρεώσεων και Ιδίων Κεφαλαίων | Σύνολο | 19.527.215 | 17.779.184 | 14.444.588 | 13.266.657 |

2020

| Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | | | |
|---------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------|------------------------------|-----------------------------|
| | 01.01.2020-31.12.2020 | 01.01.2019-31.12.2019 | 01.01.2020-31.12.2020 | 01.01.2020-31.12.2020 | 01.01.2020-31.12.2020 | 01.01.2019-31.12.2019 | 01.01.2019-31.12.2019 | |
| | Σύνολο Ομίλου | Σύνολο Ομίλου | Σύνολο Εταιρείας | Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες | Διακοπόμενες Δραστηριότητες | Σύνολο Εταιρείας | Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες | Διακοπόμενες Δραστηριότητες |
| ΠΩΛΗΣΕΙΣ: | | | | | | | | |
| Εσοδα από πωλήσεις ενέργειας | 6 | 3.947.327 | 4.288.653 | 3.910.382 | 3.910.382 | - | 4.282.101 | 4.282.101 |
| Εσοδα από πωλήσεις Φυσικού Αερίου | | 472 | - | 472 | - | - | - | - |
| Λοιπές πωλήσεις | 6 | 701.845 | 642.058 | 484.965 | 389.348 | 95.646 | 474.218 | 381.017 |
| | | 4.649.444 | 4.931.609 | 4.395.829 | 4.300.183 | 95.646 | 4.736.317 | 4.643.118 |
| ΕΣΟΔΑ: | | | | | | | | |
| Αμοιβές προσωπικού | 7 | 713.609 | 512.303 | 411.274 | 411.274 | - | 262.145 | 262.145 |
| Ληγνές | | 49.584 | 3.693 | 20.997 | 20.997 | - | (33.772) | (33.772) |
| Υγρά Καύσιμα | | 462.515 | 670.885 | 455.949 | 455.949 | - | 659.303 | 659.303 |
| Φυσικό Αέριο | | 297.858 | 431.390 | 297.858 | 297.858 | - | 431.390 | 431.390 |
| Αποβέσεις | 9 | 744.045 | 661.781 | 676.560 | 421.924 | 257.638 | 636.525 | 429.004 |
| Αγορές ηλεκτρικής ενέργειας | 8 | 1.117.893 | 1.488.367 | 1.215.330 | 1.215.330 | - | 1.698.415 | 1.698.415 |
| Υλικά και αναλώσιμα | | 110.623 | 126.056 | 58.393 | 58.393 | - | 70.461 | 70.461 |
| Τέλη πρόσβασης και χρήσης δικτύου | | | | | | | | |
| Μεταφορές | | 135.836 | 149.611 | 135.775 | 135.775 | - | 149.611 | 149.611 |
| Τέλη Διανομής | | | | 251.792 | 543.671 | (291.879) | 268.545 | 554.032 |
| Συντηρήσεις και παροχές τρίτων | | 199.799 | 221.094 | 122.850 | 122.850 | - | 144.250 | 144.250 |
| Αμοιβές τρίτων | | 113.200 | 62.160 | 79.800 | 79.800 | - | 54.562 | 54.562 |
| Διαπιστευση αποστολών αερίων | 10 | 393.498 | 546.402 | 327.891 | 327.891 | - | 411.895 | 411.895 |
| Προβλέψεις για κινδύνους | 40,32 | 38.608 | 20.313 | 43.074 | 62.455 | - | 16.173 | 16.173 |
| Προβλέψεις απομωμίας αξίας υτιών | 20 | 80.336 | 12.710 | 62.455 | 62.455 | - | 7.606 | 7.606 |
| Προβλέψεις για αναμωμίες πιστωτικής όσμης | 21,22,23 | 61.946 | (42.047) | 36.652 | 36.652 | - | 62.414 | 62.414 |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 11 | 198.233 | 170.734 | 194.611 | 141.358 | 52.795 | 188.712 | 115.783 |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 12 | (80.108) | (73.151) | (81.824) | (81.824) | - | (72.459) | (72.459) |
| Υποσέξ απομωμίας συμμετοχών σε Ληγνικές Εταιρείες | | - | - | 124.428 | 124.428 | - | 286.300 | 286.300 |
| Προβλέψεις από υποσέξς περιουσιακών στοιχείων | 35 | (125.319) | 2.099.790 | (130.912) | (130.912) | - | 1.645.578 | 1.689.786 |
| Εσοδα από ΥΚΟ | 2 | - | (194.652) | - | - | - | (194.652) | (194.652) |
| Λοιπά (έσοδα / έξοδα) | 13 | 47.319 | 108.424 | 23.388 | 30.226 | (6.838) | 56.001 | 60.303 |
| (Κέρδη)/Ζημιές από συγγενείς | 18 | (2.423) | (2.422) | 2 | 2 | - | - | - |
| (Κέρδη)/Ζημιές από συναλικές διαφορές | | (822) | 1.041 | (835) | (835) | - | 1.003 | 1.003 |
| | | 4.582.478 | 6.889.512 | 4.328.346 | 4.316.672 | 11.674 | 7.059.994 | 7.033.543 |
| ΚΕΡΔΗ(ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | ΚΕΡΔΗ(ΖΗΜΙΕΣ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 66.966 | (2.057.903) | 67.483 | (16.489) | 83.972 | (2.323.677) | (2.339.425) |
| Φόρος Εισοδήματος | 14 | (31.792) | 372.233 | (24.507) | (14.201) | (10.306) | 360.570 | 317.481 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ(ΖΗΜΙΕΣ) | ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ(ΖΗΜΙΕΣ) | 35.204 | (1.685.670) | 42.976 | (30.690) | 73.666 | (1.963.107) | (2.022.944) |
| Κατανεμένο σε Μετόχους της Εταιρείας | | 35.164 | (1.685.791) | | | | | |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές | | 40 | 121 | | | | | |
| Κέρδη(Ζημιές) ανά μετοχή, βασικά και απορριμμένα | | 0,15 | (7,27) | | | | | |
| Σταθμισμένος μέσος όρος αριθμού μετοχών | | 232.000.000 | 232.000.000 | | | | | |

| | Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | |
|----------------------------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | |
| Μακροπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | |
| Ενσώματες ακινητοποιήσεις | 15 | 10.269.898 | 10.572.714 | 5.352.700 | 10.176.628 |
| Ασώματες ακινητοποιήσεις | 16 | 112.116 | 80.923 | 87.601 | 65.054 |
| Αξία δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 64.575 | 67.193 | 37.447 | 41.084 |
| Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις | 17 | - | - | 221.611 | 221.271 |
| Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις | 18 | 34.063 | 36.364 | 37 | 967 |
| Περιουσιακά στοιχεία επιμετρούμενα στην εύλογη αξία μέσω των συναλικών εισοδημάτων | 24 | 866 | - | 646 | 879 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | | 14.268 | 20.428 | 15.977 | 20.132 |
| Αναβαλλόμενος φόρος ενεργητικού | 14 | 202.673 | 226.623 | 761.055 | 197.867 |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού | | 10.698.447 | 11.005.496 | 6.477.074 | 10.723.910 |
| Βραχυπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | |
| Αποθέματα | 20 | 630.364 | 730.895 | 455.174 | 530.923 |
| Εμπορικές απαιτήσεις | 21 | 708.679 | 663.491 | 554.619 | 579.213 |
| Περιουσιακά στοιχεία από συμβάσεις με Πελάτες | 22 | 372.475 | 424.911 | 372.475 | 424.911 |
| Λοιπές απαιτήσεις | 23 | 369.716 | 360.479 | 214.723 | 235.444 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα | 43 | 4.803 | - | 4.803 | - |
| Απαιτήτ φέρου εισοδήματος | 14 | 2.728 | - | - | - |
| Χρηματικά διαθέσιμα | 25 | 815.640 | 286.917 | 626.040 | 205.461 |
| Δεσμευμένες καταθέσεις | 25 | 58.702 | 67.752 | 52.803 | 67.752 |
| Σύνολο | | 2.987.107 | 2.567.010 | 2.281.537 | 2.043.704 |
| Σύνολο στοιχείων ενεργητικού Διακρατούμενων προς Πώληση | 5 | - | - | 4.563.369 | - |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμου Ενεργητικού | | 2.987.107 | 2.567.010 | 6.844.926 | 2.043.704 |
| Σύνολο Ενεργητικού | | 13.685.554 | 13.572.506 | 13.322.000 | 12.767.614 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | | |
| Ίδια Κεφάλαια : | | | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 26 | 575.360 | 575.360 | 575.360 | 575.360 |
| Διαφορά από είσοδο μετοχών υπέρ το άρτιο | | 108.679 | 108.679 | 108.679 | 108.679 |
| Τακτικό αποθεματικό | 27 | 128.317 | 128.317 | 128.317 | 128.317 |
| Κεφαλοοποιοποίησεις υπεραξίες φορολογικών αναπροσαρμογών παγίων περιουσιακών στοιχείων | | (947.342) | (947.342) | (947.342) | (947.342) |
| Υπεραξία αναπροσαρμογής παγίων | 15 | 4.686.388 | 4.753.454 | 4.594.433 | 4.658.997 |
| Λοιπά αποθεματικά | 28 | 87.605 | 51.888 | 51.852 | 26.626 |
| Αποτελέσματα εις νέο | | (1.552.136) | (1.628.019) | (1.780.536) | (1.862.818) |
| Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας | | 3.084.871 | 3.040.337 | 2.728.763 | 2.685.819 |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές | | 295 | 255 | - | - |
| Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων | | 3.085.166 | 3.040.592 | 2.728.763 | 2.685.819 |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 30 | 3.480.453 | 3.510.981 | 2.008.603 | 3.487.108 |
| Παροχές στο προσωπικό | 31 | 232.757 | 303.292 | 129.371 | 175.767 |
| Προβλέψεις | 32 | 787.422 | 780.694 | 745.694 | 737.035 |
| Χρηματοδοτική υποχρέωση δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 48.198 | 49.369 | 26.975 | 29.284 |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 34 | 2.274.035 | 2.331.696 | 450.745 | 2.331.696 |
| Επιχορηγήσεις Παγίων Στοιχείων | 33 | 153.720 | 172.577 | 105.259 | 156.844 |
| Μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις πληρωτέας απαιτήσεων | 3 | 123.465 | - | 123.465 | - |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | 22.515 | 13.055 | 38 | 38 |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων | | 7.122.565 | 7.161.644 | 3.590.150 | 6.897.772 |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | |
| Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις | 36 | 1.428.758 | 1.689.234 | 1.171.262 | 1.523.818 |
| Βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις πληρωτέας απαιτήσεων | 3 | 11.688 | - | 11.688 | - |
| Μερίσματα πληρωτέα | 29 | 12 | 13 | 12 | 13 |
| Φόρος εισοδήματος πληρωτέος | 14 | 68.155 | 69.630 | 63.778 | 63.778 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 37 | 42.152 | 18.630 | 30.000 | - |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός - πληρωτέος στην επόμενη χρήση | 30 | 546.802 | 417.351 | 397.115 | 417.361 |
| Βραχυπρόθεσμη χρηματοδοτική υποχρέωση αξίας δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 17.791 | 18.322 | 11.996 | 12.780 |
| Δουλεμμένες και λοιπές υποχρεώσεις | 39 | 811.588 | 718.180 | 825.186 | 727.363 |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 38 | 550.877 | 438.910 | 550.877 | 438.910 |
| Σύνολο | | 3.477.823 | 3.370.270 | 3.061.914 | 3.184.023 |
| Σύνολο στοιχείων παθητικού Διακρατούμενα προς Πώληση | 5 | - | - | 3.941.173 | - |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων | | 3.477.823 | 3.370.270 | 7.003.087 | 3.184.023 |
| Σύνολο Υποχρεώσεων και Ίδιων Κεφαλαίων | | 13.685.554 | 13.572.506 | 13.322.000 | 12.767.614 |

2019

| Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | | | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | | | |
|--------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------|------------------------------|-----------------------------|--|
| | 01.01.2020-31.12.2020 | 01.01.2019-31.12.2019 | 01.01.2020-31.12.2020 | 01.01.2020-31.12.2020 | 01.01.2020-31.12.2020 | 01.01.2019-31.12.2019 | 01.01.2019-31.12.2019 | | |
| | Σύνολο Ομίλου | Σύνολο Ομίλου | Σύνολο Εταιρείας | Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες | Διακοπόμενες Δραστηριότητες | Σύνολο Εταιρείας | Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες | Διακοπόμενες Δραστηριότητες | |
| ΠΩΛΗΣΕΙΣ: | | | | | | | | | |
| Έσοδα από πωλήσεις ενέργειας | 6 | 3.947.327 | 4.288.653 | 3.910.382 | 3.910.382 | - | 4.282.101 | - | |
| Έσοδα από πωλήσεις Φυσικού Αερίου | | 472 | - | 472 | 472 | - | - | - | |
| Λοιπές πωλήσεις | 6 | 701.845 | 642.656 | 484.995 | 389.349 | 95.646 | 474.218 | 381.017 | |
| | | 4.649.444 | 4.931.609 | 4.395.829 | 4.390.183 | 95.646 | 4.736.317 | 4.643.118 | |
| ΕΣΟΔΑ: | | | | | | | | | |
| Αμοιβές προσωπικού | 7 | 713.609 | 512.303 | 411.274 | 411.274 | - | 292.145 | 292.145 | |
| Ληγνής | | 49.584 | 3.693 | 20.997 | 20.997 | - | (33.772) | (33.772) | |
| Υγρά Καύσιμα | | 482.515 | 670.885 | 456.949 | 456.949 | - | 650.303 | 650.303 | |
| Φυσικό Αέριο | | 297.858 | 431.390 | 297.858 | 297.858 | - | 431.390 | 431.390 | |
| Αποσβέσεις | 9 | 744.045 | 661.761 | 679.550 | 421.924 | 257.630 | 636.525 | 429.004 | |
| Αγορές ηλεκτρικής ενέργειας | 8 | 1.117.863 | 1.498.367 | 1.215.330 | 1.215.330 | - | 1.698.415 | 1.698.415 | |
| Υλικά και αναλώσιμα | | 110.623 | 128.056 | 58.383 | 58.383 | - | 70.461 | 70.461 | |
| Τέλη πρόσβασης και χρήσης δικτύου | | - | - | - | - | - | - | - | |
| Μεταφορές | | 135.836 | 149.611 | 135.775 | 135.775 | - | 149.611 | 149.611 | |
| Τέλη Διασποράς | | - | - | 251.792 | 543.671 | (291.879) | 288.545 | 554.032 | |
| Συντηρήσεις και παροχές τρίτων | | 199.769 | 221.084 | 122.850 | 122.850 | - | 144.250 | 144.250 | |
| Αμοιβές τρίτων | | 113.280 | 82.160 | 79.800 | 79.800 | - | 54.562 | 54.562 | |
| Δικαιώματα εκπομπών αερίων | | 393.480 | 546.462 | 327.861 | 327.861 | - | 411.885 | 411.885 | |
| Προβλέψεις για κινδύνους | 40,32 | 38.608 | 20.313 | 43.074 | 43.074 | - | 16.173 | 16.173 | |
| Προβλέψεις απομείωσης αξίας υλικών | 20 | 88.336 | 12.710 | 62.455 | 62.455 | - | 7.606 | 7.606 | |
| Προβλέψεις για αναμενόμενες πιστωτικές ζημιές | 21,22,23 | 61.940 | (42.047) | 36.652 | 36.652 | - | 62.414 | 62.414 | |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 11 | 198.233 | 170.734 | 194.611 | 141.856 | 52.755 | 168.712 | 115.783 | |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 12 | (60.108) | (73.151) | (81.824) | (81.824) | - | (72.459) | (72.459) | |
| Υποσβέσεις απομείωσης συμμετοχής σε Λιγνιτικές Εταιρείες | | - | - | 124.428 | 124.428 | - | 286.300 | 286.300 | |
| Προβλέψεις από υποσβέσεις περιουσιακών στοιχείων | 35 | (125.319) | 2.069.790 | (130.912) | (130.912) | - | 1.645.576 | 1.889.786 | |
| Έσοδα από ΥΚΔ | 2 | - | (164.652) | - | - | - | (164.652) | (164.652) | |
| Λοιπά έσοδα) έσοδα | 13 | 47.310 | 108.424 | 23.388 | 30.226 | (6.838) | 56.001 | 60.303 | |
| (Κέρδη)/Ζημιές από συγγενείς (Κέρδη)/Ζημιές από συναλικές διαφορές | 18 | (2.423) | (2.423) | 2 | 2 | - | - | - | |
| | | (823) | 1.041 | (835) | (835) | - | 1.003 | 1.003 | |
| | | 4.582.478 | 6.989.512 | 4.328.346 | 4.316.672 | 11.674 | 7.059.994 | 7.033.543 | |
| ΚΕΡΔΗ(ΖΗΜΙΕ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | | 66.966 | (2.057.993) | 67.483 | (16.489) | 83.972 | (2.323.877) | (2.399.428) | |
| Φόρος Εισοδήματος | 14 | (31.762) | 372.233 | (24.507) | (14.201) | (10.306) | 380.570 | 317.481 | |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ(ΖΗΜΙΕ) | | 35.204 | (1.685.670) | 42.976 | (30.690) | 73.666 | (1.963.107) | (2.072.944) | |
| Κατανεμόμενα σε Μετόχους της Εταιρείας | | 35.164 | (1.685.791) | - | - | - | - | - | |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές | | 40 | 121 | - | - | - | - | - | |
| Κέρδη(Ζημιές) ανά μετοχή, βασικά και απομειωμένα | | 0,15 | (7,27) | - | - | - | - | - | |
| Σταθμισμένος μέσος όρος αριθμού μετοχών | | 232.000,000 | 232.000,000 | - | - | - | - | - | |

| | Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | |
| Μακροπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | |
| Εναπόθετες ακινητοποιήσεις | 15 | 10.269.898 | 10.572.714 | 5.352.700 | 10.176.628 |
| Αξιώματες ακινητοποιήσεις | 16 | 112.116 | 80.923 | 87.601 | 65.054 |
| Αξία δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 64.575 | 67.193 | 37.447 | 41.084 |
| Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις | 17 | - | - | 221.611 | 221.271 |
| Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις | 18 | 34.063 | 36.364 | 37 | 967 |
| Περιουσιακά στοιχεία επιμετρούμενα στην εύλογη αξία μέσω των συναλικών εισοδημάτων | 24 | 866 | 1.251 | 646 | 879 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | 14 | 14.268 | 20.428 | 15.977 | 20.132 |
| Αναβαλλόμενος φόρος ενεργητικού | | 202.673 | 226.623 | 761.055 | 197.867 |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού | | 10.698.447 | 11.005.496 | 6.477.074 | 10.723.910 |
| Βραχυπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | |
| Αποθέματα | 20 | 630.364 | 730.895 | 455.174 | 530.923 |
| Εμπορικές απαιτήσεις | 21 | 708.679 | 663.491 | 554.619 | 570.213 |
| Περιουσιακά στοιχεία από συμβάσεις με Πελάτες | 22 | 372.475 | 424.911 | 372.475 | 424.911 |
| Λοιπές απαιτήσεις | 23 | 369.716 | 360.479 | 214.723 | 235.444 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα | 43 | 4.803 | - | 4.803 | - |
| Απαιτητή φόρου εισοδήματος | 14 | 2.728 | 12.565 | - | - |
| Χρηματικά διαθέσιμα | 25 | 815.640 | 286.917 | 626.040 | 205.461 |
| Δεσμευμένες καταθέσεις | 25 | 58.702 | 67.752 | 52.803 | 67.752 |
| Σύνολο | | 2.987.107 | 2.567.010 | 2.281.537 | 2.043.704 |
| Σύνολο στοιχείων ενεργητικού Διακρατούμενων προς Πώληση | 5 | - | - | 4.563.369 | - |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμου Ενεργητικού | | 2.987.107 | 2.567.010 | 6.844.926 | 2.043.704 |
| Σύνολο Ενεργητικού | | 13.685.554 | 13.572.506 | 13.322.000 | 12.767.614 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | | |
| Ίδια Κεφάλαια : | | | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 26 | 575.360 | 575.360 | 575.360 | 575.360 |
| Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | | 108.679 | 108.679 | 108.679 | 108.679 |
| Τακτικό αποθεματικό | 27 | 128.317 | 128.317 | 128.317 | 128.317 |
| Κεφαλοοπονηθείσες υπεραξίες φορολογικών αναπροσαρμογών παγίων περιουσιακών στοιχείων | | (947.342) | (947.342) | (947.342) | (947.342) |
| Υπεραξία αναπροσαρμογής παγίων | 15 | 4.686.388 | 4.753.454 | 4.594.433 | 4.658.997 |
| Λοιπά αποθεματικά | 28 | 87.606 | 51.888 | 51.852 | 26.626 |
| Αποτελέσματα εις νέο | | (1.562.136) | (1.628.019) | (1.780.536) | (1.862.818) |
| Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας | | 3.084.871 | 3.040.337 | 2.728.763 | 2.685.819 |
| Μη ελεγχουσες συμμετοχές | | 295 | 255 | - | - |
| Σύνολο Ίδιων Κεφαλαίων | | 3.085.166 | 3.040.592 | 2.728.763 | 2.685.819 |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 30 | 3.480.453 | 3.510.981 | 2.008.603 | 3.467.108 |
| Παροχές στο προσωπικό | 31 | 232.757 | 232.757 | 129.371 | 175.767 |
| Προβλέψεις | 32 | 787.422 | 780.694 | 745.694 | 737.035 |
| Χρηματοδοτική υποχρέωση δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 48.198 | 49.369 | 26.975 | 20.284 |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 34 | 2.274.035 | 2.331.696 | 450.745 | 2.331.696 |
| Επιχορηγήσεις Παγίων Στοιχείων | 33 | 153.720 | 172.577 | 105.259 | 156.844 |
| Μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις πληρωτέων απαιτήσεων | 3 | 123.465 | - | 123.465 | - |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | 22.515 | 13.055 | 38 | 38 |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων | | 7.122.565 | 7.161.644 | 3.590.150 | 6.897.772 |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | |
| Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις | 36 | 1.428.758 | 1.689.234 | 1.171.262 | 1.523.818 |
| Βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις πληρωτέων απαιτήσεων | 3 | 11.688 | - | 11.688 | - |
| Μερίσματα πληρωτέα | 29 | 12 | 13 | 12 | 13 |
| Φόρος εισοδήματος πληρωτέος | 14 | 68.155 | 69.630 | 63.778 | 63.778 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 37 | 42.152 | 18.630 | 30.000 | - |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός - πληρωτέος στην επόμενη χρήση | 30 | 546.802 | 417.351 | 397.115 | 417.361 |
| Βραχυπρόθεσμη χρηματοδοτική υποχρέωση αξίας δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 17.791 | 18.322 | 11.996 | 12.780 |
| Δουλεωμένες και λοιπές υποχρεώσεις | 39 | 811.588 | 718.180 | 825.186 | 727.363 |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 38 | 550.877 | 438.910 | 550.877 | 438.910 |
| Σύνολο | | 3.477.823 | 3.370.270 | 3.061.914 | 3.184.023 |
| Σύνολο στοιχείων παθητικού Διακρατούμενα προς Πώληση | 5 | - | - | 3.941.173 | - |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων | | 3.477.823 | 3.370.270 | 7.003.087 | 3.184.023 |
| Σύνολο Υποχρεώσεων και Ίδιων Κεφαλαίων | | 13.685.554 | 13.572.506 | 13.322.000 | 12.767.614 |

2018

| Σημ | ΟΜΙΛΟΣ | | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | | |
|--------------------------------------------------------|-----------------------|------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------------------------|------------------------------------------|
| | 01.01.2019-31.12.2019 | 01.01.2018-31.12.2018 (*αναμορφωμένο) | 01.01.2019-31.12.2019 | 01.01.2018-31.12.2018 | 01.01.2018-31.12.2018 (*αναμορφωμένο) | 01.01.2018-31.12.2018 (*αναμορφωμένο) |
| | Σύνολο Ομίλου | Σύνολο Ομίλου | Σύνολο Εταιρείας | Σύνολο Εταιρείας | Συνεχιζόμενες Δραστηριότητες | Διακοπόμενες Δραστηριότητες |
| ΠΩΛΗΣΕΙΣ: | | | | | | |
| Έσοδα από πωλήσεις ενέργειας | 6 | 4.288.653 | 4.256.190 | 4.262.101 | 4.233.148 | - |
| Λοιπές πωλήσεις | 6 | 642.956 | 483.688 | 474.216 | 360.374 | 101 |
| | | 4.931.609 | 4.741.878 | 4.736.317 | 4.593.522 | 4.593.421 |
| ΕΞΟΔΑ: | | | | | | |
| Αμοιβές προσωπικού | 7 | 512.303 | 962.236 | 262.146 | 607.656 | 556.064 |
| Λιγνίτης | | 3.693 | 53.241 | (33.772) | 13.508 | (832) |
| Υγρά Καύσιμα | | 670.886 | 670.177 | 659.303 | 665.994 | 659.531 |
| Φυσικό Αέριο | | 431.390 | 383.632 | 431.390 | 383.632 | 383.632 |
| Αποσβέσεις | 9 | 661.761 | 673.629 | 638.525 | 660.620 | 631.554 |
| Αγορές ηλεκτρικής ενέργειας | 8 | 1.468.367 | 1.578.659 | 1.698.415 | 1.735.980 | 1.800.631 |
| Υλικά και αναλώσιμα | | 128.056 | 124.236 | 70.461 | 84.274 | 74.321 |
| Τέλη πρόσβασης και χρήσης δικτύου | | 149.611 | 157.780 | 149.611 | 157.780 | 157.780 |
| Μεταφοράς | | - | - | - | - | - |
| Τέλη Διανομής | | - | - | 288.545 | 319.543 | 319.543 |
| Συντηρήσεις και παροχές τρίτων | | 221.094 | 238.933 | 144.250 | 169.680 | 159.836 |
| Αμοιβές τρίτων | | 82.160 | 69.394 | 54.662 | 47.112 | 46.501 |
| Δικαιώματα εκπομπών αερίων | 10 | 546.462 | 369.584 | 411.885 | 301.406 | 279.531 |
| Προβλέψεις για κινδύνους | 40,32 | 20.313 | 109.782 | 16.173 | 109.779 | 109.578 |
| Προβλέψεις απομείωσης αξίας υλικών | 20 | 12.710 | 8.023 | 7.606 | 7.063 | 7.097 |
| Προβλέψεις για αναμενόμενες πατωτικές ζημιές | 21,22,23 | (42.047) | (133.644) | 62.414 | (134.568) | (134.568) |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 11 | 170.734 | 184.470 | 168.712 | 183.539 | 183.525 |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 12 | (73.151) | (105.216) | (72.459) | (111.478) | (111.478) |
| Υποσέτες αποτίμησης συμμετοχής σε Λιγνιτικές Εταιρείες | | - | 242.691 | 268.300 | 235.803 | 235.803 |
| Προβλέψεις από υποσέτες περιουσιακών στοιχείων | 35 | 2.088.790 | 3.498 | 1.945.676 | - | - |
| Έσοδα από ΥΚΩ | 2 | (194.652) | - | (194.652) | - | - |
| Λοιπά (έσοδα / έξοδα) | 13 | 106.424 | 1.362 | 59.001 | (42.589) | (43.518) |
| (Κέρδη)/Ζημιές από συγγενείς | 18 | (2.422) | (2.701) | - | 253 | 253 |
| (Κέρδη)/Ζημιές από συναλλικές διαφορές | | 1.041 | 649 | 1.003 | 717 | 739 |
| | | 6.989.512 | 5.590.708 | 7.059.994 | 5.396.002 | 5.314.523 |
| ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | | (2.057.903) | (848.830) | (2.323.677) | (802.480) | (721.102) |
| Φόρος Εισοδήματος | 14 | 372.233 | (65.005) | 380.670 | (72.207) | (72.207) |
| ΚΑΘΑΡΕΣ ΖΗΜΙΕΣ | | (1.685.670) | (903.835) | (1.963.107) | (874.687) | (793.309) |
| Καταμενόμενα σε | | | | | | |
| Μετόχους της Εταιρείας | | (1.685.791) | (903.861) | - | - | - |
| Μη ελεγχουσες συμμετοχές | | 121 | 26 | - | - | - |
| Ζημιές ανά μετοχή, βασικά και απομειωμένα | | (7.27) | (3.90) | - | - | - |
| Σταθμισμένος μέσος όρος αριθμού μετοχών | | 232.000.000 | 232.000.000 | - | - | - |

| Σημ. | ΟΜΙΛΟΣ | | ΕΤΑΙΡΕΙΑ | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------------------|-------------------|-------------------------------|-------------------|
| | 31.12.2019 | 31.12.2018 (*αναμορφωμένο) | 31.12.2019 | 31.12.2018 (*αναμορφωμένο) | |
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | | | |
| Μακροπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | |
| Ενσώματες ακινητοποιήσεις | 15 | 10.572.714 | 11.030.731 | 10.176.626 | 10.521.257 |
| Ασώματες ακινητοποιήσεις | 16 | 80.923 | 200.523 | 65.054 | 189.636 |
| Αξια δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 67.193 | - | 41.084 | - |
| Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις | 17 | - | - | 221.271 | 451.871 |
| Επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις | 18 | 36.364 | 20.049 | 997 | 997 |
| Περιοριστικά στοιχεία επιμετρούμενα στην εύλογη αξία μέσω των συνολικών εισοδημάτων | 24 | 1.251 | 571 | 870 | 468 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις | | 20.428 | 79.375 | 20.132 | 71.513 |
| Αναβαλλόμενος φόρος ενεργητικού | 14 | 228.623 | 135.746 | 197.867 | 97.314 |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμου Ενεργητικού | | 11.005.496 | 11.466.995 | 10.723.910 | 11.333.054 |
| Βραχυπρόθεσμο ενεργητικό : | | | | | |
| Αποθέματα | 20 | 730.895 | 766.278 | 530.923 | 569.068 |
| Εμπορικές απαιτήσεις | 21 | 663.491 | 737.528 | 579.213 | 639.907 |
| Περιοριστικά στοιχεία από συμβάσεις με Πελάτες | 22 | 424.911 | 482.342 | 424.911 | 484.452 |
| Λοιπές απαιτήσεις | 23 | 360.479 | 289.852 | 235.444 | 261.883 |
| Απαίτηση φόρου εισοδήματος | 14 | 12.565 | 13.289 | - | - |
| Χρηματικά διαθέσιμα | 25 | 286.917 | 251.015 | 205.461 | 112.330 |
| Δεσμευμένες καταθέσεις | 25 | 67.752 | 81.681 | 67.752 | 81.681 |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμου Ενεργητικού | | 2.567.010 | 2.621.985 | 2.043.704 | 2.149.349 |
| Σύνολο Ενεργητικού | | 13.572.506 | 14.088.980 | 12.767.614 | 13.482.403 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | | | |
| Ίδια Κεφάλαια : | | | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 26 | 575.380 | 575.380 | 575.380 | 575.380 |
| Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο | | 106.679 | 106.679 | 106.679 | 106.679 |
| Τακτικό αποθεματικό | 27 | 128.317 | 128.317 | 128.317 | 128.317 |
| Κεφαλοποιήσιμες υπεραξίες φορολογικών αναπροσαρμογών παγίων περιουσιακών στοιχείων | | (947.342) | (947.342) | (947.342) | (947.342) |
| Υπεραξία αναπροσαρμογής παγίων | | 4.753.454 | 3.816.062 | 4.658.097 | 3.726.829 |
| Λοιπά αποθεματικά | 28 | 51.888 | 93.581 | 26.626 | 55.391 |
| Αποτελέσματα εις νέο | | (1.628.019) | 170.289 | (1.862.818) | 179.792 |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων που αναλογούν στους μετόχους της Εταιρείας | | 3.040.337 | 3.942.946 | 2.685.819 | 3.825.026 |
| Μη ελέγχουσες συμμετοχές | | 255 | 134 | - | - |
| Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων | | 3.040.592 | 3.943.080 | 2.685.819 | 3.825.026 |
| Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 30 | 3.510.961 | 3.190.508 | 3.467.108 | 3.190.508 |
| Παροχές στο προσωπικό | 31 | 303.292 | 507.827 | 175.787 | 297.995 |
| Προβλέψεις | 32 | 760.694 | 331.883 | 737.035 | 292.766 |
| Χρηματοδοτική υποχρέωση δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 49.369 | - | 29.294 | - |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 34 | 2.331.696 | 2.376.124 | 2.331.696 | 2.376.124 |
| Επιχορηγήσεις Παγίων Στοιχείων | 33 | 172.577 | 188.324 | 156.844 | 168.754 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | 13.055 | 8.678 | 38 | 39 |
| Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων | | 7.161.644 | 6.601.342 | 6.897.772 | 6.326.184 |
| Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις : | | | | | |
| Εμπορικές και λοιπές υποχρεώσεις | 36 | 1.689.234 | 1.694.107 | 1.523.818 | 1.521.495 |
| Μερίσματα πληρωτέα | 29 | 13 | 17 | 13 | 17 |
| Φόρος εισοδήματος πληρωτέος | 14 | 69.630 | 78.590 | 63.778 | 62.908 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 37 | 18.630 | 46.483 | - | 30.000 |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός - πληρωτέος στην επόμενη χρήση | 30 | 417.351 | 714.757 | 417.361 | 714.767 |
| Βραχυπρόθεσμη χρηματοδοτική υποχρέωση αξίας δικαιώματος χρήσης παγίων | 42 | 18.322 | - | 12.780 | - |
| Δουλειμμένες και λοιπές υποχρεώσεις | 39 | 718.180 | 793.911 | 727.363 | 785.313 |
| Υποχρεώσεις από συμβάσεις με πελάτες | 38 | 438.910 | 216.693 | 438.910 | 216.693 |
| Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων | | 3.370.270 | 3.544.558 | 3.184.023 | 3.331.193 |
| Σύνολο Υποχρεώσεων και Ιδίων Κεφαλαίων | | 13.572.506 | 14.088.980 | 12.767.614 | 13.482.403 |

B. ELPEDISON

2022

| Σημ. | Έτος που έληξε | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|
| | 31 Δεκεμβρίου 2022 | 31 Δεκεμβρίου 2021 | |
| Κύκλος εργασιών (πωλήσεις) | 16 | 3.192.742 | 1.491.104 |
| Κόστος πωληθέντων | 18 | (2.953.163) | (1.389.615) |
| Μικτό κέρδος | | 239.579 | 101.488 |
| Έξοδα διάθεσης | 18 | (15.658) | (10.379) |
| Έξοδα διοικητικής λειτουργίας | 18 | (44.161) | (19.823) |
| Προβλέψη απομείωσης εμπορικών απαιτήσεων | 18 | (25.895) | (4.677) |
| Λοιπά έσοδα | 17 | 6.822 | 4.732 |
| Λοιπές (ζημιές)/κέρδη - καθαρά | 19 | - | 27 |
| Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης | | 160.687 | 71.369 |
| Χρηματοοικονομικά έξοδα | 20 | (11.003) | (10.110) |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 20 | 1.236 | 494 |
| Καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα | | (9.767) | (9.616) |
| Κέρδη προ φόρων | | 150.920 | 61.753 |
| Φόρος εισοδήματος | 21 | (30.522) | (9.148) |
| Κέρδη χρήσης | | 120.398 | 52.605 |
| Λοιπά συνολικά εισοδήματα | | | |
| Στοιχεία που δεν ανακατατάσσονται μεταγενεστέρτα στα αποτελέσματα | | | |
| Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) από συνταξιοδοτικά προγράμματα καθορισμένων παροχών | 15 | (44) | 4 |
| Αναβαλλόμενος φόρος στα αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) | 7 | 9 | (1) |
| | | (35) | 3 |
| Λοιπα συνολικά εισοδήματα / (Ζημιές) που ενδεχεται να ταξινομηθούν μελλοντικά στην κατάσταση κέρδη / (Ζημιές) από αποτίμηση πράξεων αντιστάθμισης κινδύνου | | (2.149) | - |
| | | (2.149) | - |
| Λοιπά συνολικά εισοδήματα/(ζημιές) μετά από φόρους | | (2.184) | 3 |
| Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα χρήσης | | 118.214 | 52.608 |

| Σημ. | 31 Δεκεμβρίου 2022 | 31 Δεκεμβρίου 2021 | |
|-------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | |
| Πάγιο ενεργητικό | | | |
| Ενσώματα πάγια | 5 | 208.537 | 204.713 |
| Άυλα περιουσιακά στοιχεία | 6 | 4.813 | 3.872 |
| Πελάτες και λουιτές απαιτήσεις | 9 | 38.059 | 13.088 |
| | | 251.409 | 221.673 |
| Κυκλοφορούν ενεργητικό | | | |
| Αποθέματα | 8 | 62.694 | 18.767 |
| Πελάτες και λουιτές απαιτήσεις | 9 | 298.158 | 208.991 |
| Περιουσιακά στοιχεία από συμβάσεις με πελάτες | 9 | 267.463 | 200.649 |
| Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα | 10 | 10.029 | 10.783 |
| | | 638.344 | 439.190 |
| Σύνολο ενεργητικού | | 889.753 | 660.863 |
| ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 11 | 99.634 | 99.634 |
| Καταβλημένη διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | 11 | 44.996 | 44.996 |
| Αποθεματικά | 12 | 7.384 | 1.330 |
| Αποτελέσματα εις νέον | | 93.878 | (18.282) |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων | | 245.892 | 127.678 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις | 7 | 15.166 | 17.265 |
| Λουιτές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | 13 | 32.853 | 17.449 |
| Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία | 15 | 324 | 224 |
| | | 48.343 | 34.938 |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Προμηθευτές και λουιτές υποχρεώσεις | 13 | 351.027 | 285.775 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 14 | 244.489 | 212.472 |
| | | 595.517 | 498.247 |
| Σύνολο υποχρεώσεων | | 643.860 | 533.186 |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων | | 889.753 | 660.863 |

| Σημ. | Έτος που έληξε | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------------|---------------------------|
| | 31 Δεκεμβρίου 2022 | 31 Δεκεμβρίου 2021 | |
| Κύκλος εργασιών (πωλήσεις) | 16 | 3.192.742 | 1.491.104 |
| Κόστος πωληθέντων | 18 | (2.953.163) | (1.389.615) |
| Μικτό κέρδος | | 239.579 | 101.488 |
| Εξοδα διάθεσης | 18 | (15.658) | (10.379) |
| Έξοδα διοικητικής λειτουργίας | 18 | (44.161) | (19.823) |
| Προβλέψη απομείωσης εμπορικών απαιτήσεων | 18 | (25.895) | (4.677) |
| Λοιπά έσοδα | 17 | 6.822 | 4.732 |
| Λοιπές (ζημιές)/κέρδη - καθαρά | 19 | - | 27 |
| Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης | | 160.687 | 71.369 |
| Χρηματοοικονομικά έξοδα | 20 | (11.003) | (10.110) |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 20 | 1.236 | 494 |
| Καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα | | (9.767) | (9.616) |
| Κέρδη προ φόρων | | 150.920 | 61.753 |
| Φόρος εισοδήματος | 21 | (30.522) | (9.148) |
| Κέρδη χρήσης | | 120.398 | 52.605 |
| Λοιπά συνολικά εισοδήματα | | | |
| Στοιχεία που δεν ανακατατάσσονται μεταγενεστέρα στα αποτελεσμάτα | | | |
| Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) από συνταξιοδοτικά προγράμματα καθορισμένων παροχών | 15 | (44) | 4 |
| Αναβαλλόμενος φόρος στα αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) | 7 | 9 | (1) |
| Λοιπα συνολικά εισοδήματα / (Ζημιές) που ενδεχεται να ταξινομηθούν μελλοντικά στην κατάσταση | | (35) | 3 |
| Κέρδη / (Ζημιές) από αποτίμηση πράξεων αντιστάθμισης κινδύνου | | (2.149) | - |
| Λοιπά συνολικά εισοδήματα/(ζημιές) μετά από φόρους | | (2.184) | 3 |
| Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα χρήσης | | 118.214 | 52.608 |
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | Σημ. | 31 Δεκεμβρίου 2022 | 31 Δεκεμβρίου 2021 |
| Πάγιο ενεργητικό | | | |
| Ενώματα πάγια | 5 | 208.537 | 204.713 |
| Άυλα περιουσιακά στοιχεία | 6 | 4.813 | 3.872 |
| Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις | 9 | 38.059 | 13.088 |
| | | 251.409 | 221.673 |
| Κυκλοφορούν ενεργητικό | | | |
| Αποθέματα | 8 | 62.694 | 18.767 |
| Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις | 9 | 298.158 | 208.991 |
| Περιουσιακά στοιχεία από συμβάσεις με πελάτες | 9 | 267.463 | 200.649 |
| Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα | 10 | 10.029 | 10.783 |
| | | 638.344 | 439.190 |
| Σύνολο ενεργητικού | | 889.753 | 660.863 |
| ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 11 | 99.634 | 99.634 |
| Καταβλημένη διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | 11 | 44.996 | 44.996 |
| Αποθεματικά | 12 | 7.384 | 1.330 |
| Αποτελέσματα εις νέον | | 93.878 | (18.282) |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων | | 245.892 | 127.678 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις | 7 | 15.166 | 17.265 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | 13 | 32.853 | 17.449 |
| Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία | 15 | 324 | 224 |
| | | 48.343 | 34.938 |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις | 13 | 351.027 | 285.775 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 14 | 244.489 | 212.472 |
| | | 595.517 | 498.247 |
| Σύνολο υποχρεώσεων | | 643.860 | 533.186 |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων | | 889.753 | 660.863 |

2020

| | Σημ. | Έτος που έληξε | |
|-------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| | | 31 Δεκεμβρίου 2020 | 31 Δεκεμβρίου 2019 |
| Κύκλος εργασιών (πωλήσεις) | 17 | 684.880 | 626.476 |
| Κόστος πωληθέντων | 19 | (648.538) | (616.202) |
| Μικτό κέρδος | | 36.342 | 10.274 |
| Έξοδα διάθεσης | 19 | (7.839) | (7.255) |
| Έξοδα διοικητικής λειτουργίας | 19 | (15.547) | (14.871) |
| Λοιπά έσοδα | 18 | 2.865 | 4.621 |
| Λοιπές (ζημιές)/κέρδη - καθαρά | 20 | 1 | (42) |
| Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης | | 15.822 | (7.274) |
| Χρηματοοικονομικά έξοδα | 21 | (8.676) | (8.675) |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 21 | 472 | 401 |
| Καθαρά χρηματοοικονομικά έσοδα | | (8.204) | (8.274) |
| Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων | | 7.618 | (15.548) |
| Φόρος εισοδήματος | 22 | 7.128 | 1.515 |
| Κέρδη/(Ζημιές) χρήσης | | 14.746 | (14.033) |
| Λοιπά συνολικά εισοδήματα | | | |
| | Σημ. | 31 Δεκεμβρίου 2020 | 31 Δεκεμβρίου 2019 |
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | |
| Πάγιο ενεργητικό | | | |
| Ενσώματα πάγια | 5 | 219.959 | 241.285 |
| Άυλα περιουσιακά στοιχεία | 6 | 3.514 | 2.953 |
| Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις | 9 | 6.252 | 8.679 |
| | | 229.725 | 252.917 |
| Κυκλοφορούν ενεργητικό | | | |
| Αποθέματα | 8 | 28.707 | 14.286 |
| Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις | 9 | 169.779 | 130.851 |
| Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα | 10 | 11.321 | 13.176 |
| | | 209.807 | 158.313 |
| Σύνολο ενεργητικού | | 439.532 | 411.230 |
| ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 11 | 99.634 | 99.634 |
| Καταβλημένη διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | 11 | 44.996 | 44.996 |
| Αποθεματικά | 12 | 1.330 | 1.330 |
| Αποτελέσματα εις νέον | | (71.261) | (88.098) |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων | | 74.699 | 57.862 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 14 | - | 183.473 |
| Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις | 7 | 9.904 | 17.050 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | 13 | 16.156 | 13.813 |
| Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία | 15 | 555 | 402 |
| | | 26.615 | 214.738 |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις | 13 | 133.805 | 123.152 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία | 16 | - | 60 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 14 | 204.413 | 15.417 |
| | | 338.218 | 138.629 |
| Σύνολο υποχρεώσεων | | 364.833 | 353.368 |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων | | 439.532 | 411.230 |

2019

| | Σημ. | Έτος που έληξε | |
|-------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| | | 31 Δεκεμβρίου 2019 | 31 Δεκεμβρίου 2018 |
| Κύκλος εργασιών (πωλήσεις) | 17 | 626.476 | 442.855 |
| Κόστος πωληθέντων | 19 | (616.202) | (441.292) |
| Μικτό κέρδος | | 10.274 | 1.563 |
| Έξοδα διάθεσης | 19 | (7.255) | (4.955) |
| Έξοδα διοικητικής λειτουργίας | 19 | (14.871) | (11.886) |
| Λοιπά έσοδα | 18 | 4.621 | 9.825 |
| Λοιπές (ζημιές)/κέρδη - καθαρά | 20 | (42) | 182 |
| Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης | | (7.274) | (5.271) |
| Χρηματοοικονομικά έξοδα | 21 | (8.675) | (12.065) |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 21 | 401 | 389 |
| Καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα | | (8.274) | (11.676) |
| Ζημιές προ φόρων | | (15.548) | (16.947) |
| Φόρος εισοδήματος | 22 | 1.515 | 3.480 |
| (Ζημιές) χρήσης | | (14.033) | (13.467) |
| | Σημ. | 31 Δεκεμβρίου 2019 | 31 Δεκεμβρίου 2018 |
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | |
| Πάγιο ενεργητικό | | | |
| Ενσώματα πάγια | 5 | 241.285 | 246.629 |
| Άυλα περιουσιακά στοιχεία | 6 | 2.953 | 2.799 |
| Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις | 9 | 8.679 | 5.925 |
| | | 252.917 | 255.353 |
| Κυκλοφορούν ενεργητικό | | | |
| Αποθέματα | 8 | 14.286 | 13.594 |
| Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις | 9 | 130.851 | 101.728 |
| Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα | 10 | 13.176 | 17.013 |
| | | 158.313 | 132.334 |
| Σύνολο ενεργητικού | | 411.230 | 387.687 |
| ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 11 | 99.634 | 99.634 |
| Καταβλημένη διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | 11 | 44.996 | 44.996 |
| Αποθεματικά | 12 | 1.330 | 1.330 |
| Αποτελέσματα εις νέον | | (88.098) | (74.222) |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων | | 57.862 | 71.738 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 14 | 183.473 | 198.950 |
| Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις | 7 | 17.050 | 18.515 |
| Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | 13 | 13.813 | 8.291 |
| Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία | 15 | 402 | 497 |
| | | 214.738 | 226.253 |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις | 13 | 123.152 | 82.208 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία | 16 | 60 | 71 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 14 | 15.417 | 7.416 |
| | | 138.629 | 89.696 |
| Σύνολο υποχρεώσεων | | 353.368 | 315.949 |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων | | 411.230 | 387.687 |

2018

| | Σημ. | 31 Δεκεμβρίου 2018 | 31 Δεκεμβρίου 2017 |
|-------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ | | | |
| Πάγιο ενεργητικό | | | |
| Ενσώματα πάγια | 5 | 246.629 | 271.787 |
| Άυλα περιουσιακά στοιχεία | 6 | 2.799 | 2.847 |
| Πελάτες και λουιτές απαιτήσεις | 9 | 5.925 | 9.465 |
| | | <u>255.353</u> | <u>284.099</u> |
| Κυκλοφορούν ενεργητικό | | | |
| Αποθέματα | 8 | 13.594 | 13.412 |
| Πελάτες και λουιτές απαιτήσεις | 9 | 101.728 | 96.669 |
| Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα | 10 | 17.013 | 35.426 |
| | | <u>132.334</u> | <u>145.507</u> |
| Σύνολο ενεργητικού | | 387.687 | 429.606 |
| ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ | | | |
| Μετοχικό κεφάλαιο | 11 | 99.634 | 99.634 |
| Καταβλημένη διαφορά από την έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο | 11 | 44.996 | 44.996 |
| Αποθεματικά | 12 | 1.330 | 1.330 |
| Αποτελέσματα εις νέον | | (74.222) | (60.830) |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων | | 71.738 | 85.130 |
| ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | | | |
| Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Μακροπρόθεσμος δανεισμός | 14 | 198.950 | - |
| Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις | 7 | 18.515 | 21.965 |
| Λουιτές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις | 13 | 8.291 | 7.552 |
| Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία | 15 | 497 | 487 |
| | | <u>226.253</u> | <u>30.004</u> |
| Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις | | | |
| Προμηθευτές και λουιτές υποχρεώσεις | 13 | 82.208 | 90.099 |
| Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία | 16 | 71 | 109 |
| Βραχυπρόθεσμος δανεισμός | 14 | 7.416 | 224.264 |
| | | <u>89.696</u> | <u>314.472</u> |
| Σύνολο υποχρεώσεων | | 315.949 | 344.476 |
| Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων | | 387.687 | 429.606 |

| | Σημ. | Έτος που έληξε | |
|---------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------|--------------------|
| | | 31 Δεκεμβρίου 2018 | 31 Δεκεμβρίου 2017 |
| Κύκλος εργασιών (πωλήσεις) | 17 | 442.855 | 414.299 |
| Κόστος πωληθέντων | 19 | (441.292) | (395.267) |
| Μικτό κέρδος | | 1.563 | 19.032 |
| Εξοδα διάθεσης | 19 | (4.955) | (4.136) |
| Έξοδα διοικητικής λειτουργίας | 19 | (11.886) | (13.426) |
| Λουιτά έσοδα | 18 | 9.825 | 1.958 |
| Λουιτές (ζημιές)/κέρδη - καθαρά | 20 | 182 | (664) |
| Αποτέλεσμα εκμετάλλευσης | | (5.271) | 2.764 |
| Χρηματοοικονομικά έξοδα | 21 | (12.065) | (14.484) |
| Χρηματοοικονομικά έσοδα | 21 | 389 | 402 |
| Καθαρά χρηματοοικονομικά έξοδα | | (11.676) | (14.082) |
| Ζημιές προ φόρων | | (16.947) | (11.318) |
| Φόρος εισοδήματος | 22 | 3.480 | (707) |
| (Ζημιές) χρήσης | | (13.467) | (12.025) |
| Λουιτά συνολικά εισοδήματα | | | |
| Στοιχεία που δεν ανακατατάσσονται μεταγενεστέρα στα αποτελέσματα | | | |
| Αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) από συνταξιοδοτικά προγράμματα καθορισμένων παροχών | 15 | 105 | (51) |
| Αναβαλλόμενος φόρος στα αναλογιστικά κέρδη/(ζημιές) | 7 | (30) | 15 |
| | | <u>75</u> | <u>(36)</u> |
| Λουιτά συνολικά εισοδήματα/(εξόδα) μετά από φόρους | | 75 | (36) |
| Συγκεντρωτικά συνολικά έξοδα χρήσης | | (13.392) | (12.061) |