

ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε.

**ΕΚΘΕΣΗ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ
ΜΕΤΟΧΩΝ**

31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ, 2005

20 Φεβρουαρίου, 2005

ΣΙ-ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε.

Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ
2. ΣΥΝΟΠΤΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ
3. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ
4. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ
5. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΑΣ ΚΑΙ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ
6. ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ
7. ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΣΥΓΚΥΡΙΕΣ ΚΑΙ ΑΣΤΑΘΜΗΤΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ
8. ΔΙΑΓΡΑΦΟΜΕΝΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ
9. ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΚΑΙ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ
10. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ
11. ΥΙΟΘΕΤΗΜΕΝΕΣ ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ
12. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

1. Αποτίμηση βάσει περιουσιακών στοιχείων
2. Αποτίμηση βάσει προεξόφλησης ταμειακών ροών
3. Πρόβλεψη μεταβολών οικονομικών μεγεθών
4. Πίνακας αποπληρωμής δανείων
5. Πρόβλεψη εξέλιξης αποτελεσμάτων
6. Ταμειακές ροές και προεξόφληση τούτων
7. Ελεγμένες οικονομικές καταστάσεις 2003 – 2005
8. Χαρακτηριστικά των ιδιόκτητων πλοίων

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η έκθεση που ακολουθεί είναι αποτέλεσμα εργασίας που ανατέθηκε από τη Ναυτιλιακή Εταιρεία Λέσβου (Ν.Ε.Λ Α.Ε) με επιστολή της την 9/2/2006.

Όρος αναφοράς (αντικείμενο) της εργασίας ήταν η αποτίμηση σε τρέχουσα αξία κατά τη 31/12/2005, των μετοχών της εταιρείας ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ ΑΕ.(Σ.Ο.Λ. ΑΕ). Πλοιοκτήτρια εταιρεία με δραστηριότητα την εκτέλεση ακτοπλοϊκών γραμμών στην Ελληνική επικράτεια.

Σκοπός της αποτίμησης είναι η διαμόρφωση υπό του Δ.Σ της Ν.Ε.Λ. γνώμης επί του εύλογου τιμήματος των μετοχών της Σ.Ο.Λ. ΑΕ ώστε να διευκολυνθεί στις διαπραγματεύσεις εξαγοράς του συνόλου τούτων.

Με επιδίωξη την εξοικείωση με τα ιστορικά μεγέθη της εταιρείας, την εκτίμηση των δυνατοτήτων αυτής και την κατανόηση των προοπτικών της εντός του περιβάλλοντος που δραστηριοποιείται, τέθησαν στη διάθεσή μας

- ελεγμένες υπό Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών οικονομικές καταστάσεις από συστάσεως της εταιρείας (2003 μέχρι και 2005)
- προβλέψεις εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών για την επόμενη πενταετία
- στατιστικά δεδομένα ακτοπλοΐας
- χαρακτηριστικά των παγίων περιουσιακών στοιχείων και εκτιμήσεις υπό δύο αναγνωρισμένων εκτιμητών της τρέχουσας αξίας των (Παράρτημα 8).

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα ανωτέρω αξιολογήθηκαν και εκρίθησαν ως προς το λογικό συσχετισμό ιστορικών δεδομένων και προβλεπομένης εξέλιξης βάσει των υιοθετηθεισών παραδοχών και υποθέσεων. Συνεκτιμήθησαν επίσης:

- Οι δυνατότητες αποτελεσματικότερης υλοποίησης στρατηγικού σχεδιασμού υπό της διοίκησης.
- Οι συγκυρίες της αγοράς (εγχώριας και διεθνούς).
- Η κυβερνητική πολιτική αναφορικά με το τομέα δραστηριότητας.
- Οι οικονομικές παράμετροι, προσδιοριστικές των συντελεστών απόδοσης των επενδύσεων στην Ελληνική Αγορά.

Επισημαίνονται τα εξής:

- Τα ιστορικά οικονομικά μεγέθη της εταιρείας θεωρήθηκαν ορθά και αξιόπιστα βασιζόμενοι στις εκθέσεις ελέγχου των τακτικών Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών.
- Δεν έχουμε κρίνει τα επιχειρηματικά σχέδια της εταιρείας και τις προβλέψεις της Διοίκησης σχετικά με τα μελλοντικά οικονομικά μεγέθη πέραν της επισκόπησης και επιβεβαίωσης της συνέπειας τους προς τις υιοθετημένες παραδοχές και τη λογική τους στα πλαίσια των τρεχουσών συγκυριών της αγοράς και συγκριτικά με τα αντίστοιχα ιστορικά.

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

- Η γνώμη μας βασίστηκε σε αριθμητικά δεδομένα ως προβλέπονται ότι θα διαμορφωθούν. Τονίζεται το ενδεχόμενο οι υιοθετημένες παραδοχές και υποθέσεις να μην επαληθευτούν, όπως επίσης απρόβλεπτα γεγονότα να επισυμβούν. Ως εκ τούτου τα πραγματοποιηθησόμενα αποτελέσματα κατά τη διάρκεια της περιόδου προβλέψεων δυνατόν να διαφέρουν σημαντικά από τα προβλεφθέντα. Αν τούτο συμβεί ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής δεν έχει ευθύνη για την επίπτωση επί των υπολογισμών και των συμπερασμάτων που αναφέρονται στην έκθεση αυτή.

Η έκθεση αποσκοπεί αποκλειστικά και μόνο στην πληροφόρηση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΝΕΛ ΑΕ ώστε να διαμορφώσει κατά το δυνατόν αντικειμενική και δίκαιη γνώμη για τη τρέχουσα κατά τη 31-12-2005 αξία των μετοχών της ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε. Τούτο για προσδιορισμό του προσφερθησόμενου τιμήματος και διευκόλυνση των διαπραγματεύσεων εξαγοράς.

Συνεπώς ο Ορκωτός Ελεγκτής και η εταιρεία Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών Σ.Ο.Λ. Α.Ε. ουδεμία ευθύνη έχουν για οποιαδήποτε ζημία που είναι πιθανό να υποστεί οποιοσδήποτε ως αποτέλεσμα απόφασης που θα ληφθεί με βάση τη παρούσα έκθεση.

2. ΣΥΝΟΠΤΙΚΟ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Κρίθηκαν διάφοροι αποδεκτές μέθοδοι για την αποτίμηση των μετοχών της εταιρείας συνεκτιμώντας

- την ιδιαιτερότητα του τομέα δραστηριότητας
- τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της εταιρείας
- τη διαθεσιμότητα η μη σχετικών μεγεθών και πληροφοριών επί των οποίων βασίζεται κάθε μέθοδος και
- το βαθμό υποκειμενικότητας που υπεισέρχεται στο προσδιορισμό και τη ποσοτικοποίηση επί μέρους προσδιοριστικών παραγόντων

Προκρίθηκαν ως οι πλέον προσιδιάζουσες οι βάσει

- Περιουσιακών Στοιχείων και
- Προεξόφλησης Ταμειακών Ροών

Σύμφωνα με τις μεθόδους αυτές και τους συντελεστές βαρύτητας που αποδόθηκαν σε κάθε μέθοδο οι μετοχές της εταιρείας αποτιμώνται με ημερομηνία αναφοράς τη 31-12-2005 ως ακολούθως:

Αξία μετοχής	€ 0,68
Αριθμός μετοχών	6.705.000
Αξία εταιρείας	€ 4.560.373

Ένα εύρος τιμής αξίας $\pm 10\%$ δυνατόν να συνυπολογιστεί.

3. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

3.1. Ίδρυση και σκοπός

Η εταιρεία ιδρύθηκε στην Ελλάδα το 2002 σύμφωνα με τις διατάξεις του Νόμου 959/79 ως έχει τροποποιηθεί, με την επωνυμία «ΣΙ – ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε.» με έδρα τον Δήμο Πειραιά.

Ο συγκεκριμένος Νόμος διέπει αποκλειστικά Ναυτικές Εταιρείες και έχει ουσιώδεις διαφορές από τον Νόμο 2190/1920 περί Ανωνύμων Εταιρειών.

Επιγραμματικά οι κυριότερες προβλέψεις του συγκεκριμένου Νόμου αφορούν:

- Αποκλειστικός σκοπός της εταιρείας είναι η κυριότητα, εκμετάλλευση, η διαχείριση ιδιοκτητών Ελληνικών εμπορικών πλοίων και η απόκτηση μετοχών άλλων ναυτικών εταιρειών που έχουν τον ίδιο ως άνω σκοπό.
- Υπήκοοι ή άλλα νομικά πρόσωπα κρατών που δεν είναι μέλη της Ε.Ε. ή δεν ανήκουν στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό χώρο, έγκυρα γίνονται, ελεύθερα, χωρίς κανένα περιορισμό, κύριοι μετοχών της εταιρείας μέχρι ποσοστού σαράντα εννιά τοις εκατό (49%) του εκάστοτε εταιρικού κεφαλαίου.
- Δεν επιβάλλεται στην εταιρεία η τήρηση Λογιστικών Βιβλίων σύμφωνα με τη διπλογραφική μέθοδο. Επιβάλλεται ωστόσο η τήρηση βιβλίων εσόδων – εξόδων και η συνέπεια προς τις διατάξεις του Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων.
- Απαλλάσσεται της φορολογίας εισοδήματος καθώς και τελών και επιβαρύνσεων υπέρ του Δημοσίου ως προσδιορίζονται στο Νόμο.
- Δεν προβλέπεται υποχρεωτική διανομή μερίσματος.

3. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

3.2. Εταιρικό κεφάλαιο - Μέτοχοι

Ορίστηκε κατά την ίδρυση σε € 5.000 και διαιρείται σε 5.000 ανώνυμες μετοχές ονομαστικής αξίας € 1 κάθε μία.

Μετά από διαδοχικές αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρείας αυξήθηκε σε € 6.705.000 διαιρούμενο σε 6.705.000 ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας € 1 η κάθε μία ως εξής:

	<u>ΜΕΤΟΧΕΣ</u>	<u>ΑΞΙΑ</u> <u>ΕΥΡΩ</u>	<u>%</u>
RENATE TRADING LTD	2.614.950	2.614.950	39
BROOKWOOD SHIPPING INC	670.000	670.000	10
A. BENTΟΥΡΗΣ	<u>3.419.550</u>	<u>3.419.550</u>	<u>51</u>
	<u>6.705.000</u>	<u>6.705.000</u>	<u>100</u>

Το ανωτέρω κεφάλαιο με απόλυτη πλειοψηφία των μετόχων δυνατόν να αυξηθεί κατά € 10.000.000 πέραν του ήδη καταβληθέντος.

3.3. Διοίκηση

Η εταιρεία διοικείται από το εξής 4μελές Διοικητικό Συμβούλιο:

1. Απόστολος Βεντούρης του Κωνσταντίνου - Πρόεδρος
2. Εμμανουήλ Γαλανός του Λάμπρου - Αντιπρόεδρος
3. Ευάγγελος Μπαϊρακτάρης του Γεωργίου - Γραμματέας
4. Ευάγγελος Μαυρούδης του Κωνσταντίνου - Μέλος

Την εταιρεία εκπροσωπεί ο κ. Απόστολος Βεντούρης.

3. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

3.4 Πάγια περιουσιακά στοιχεία

Η εταιρεία κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσας έκθεσης έχει υπό την ιδιοκτησία της:

- A. Ένα όροφο (7^{ος}) της πολυκατοικίας επί της οδού Κολοκοτρώνη αρ. 116.
- B. 5 πλοία υπό τα διακριτικά ονόματα:
 - «ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ»
 - «ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ»
 - «ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ»
 - «ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ»
 - «ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ»

Τα χαρακτηριστικά γνωρίσματα των ανωτέρω ακινήτων παρατίθενται στο Παράρτημα 8.

Έγινε αποτίμηση στη τρέχουσα αξία των ανωτέρω περιουσιακών στοιχείων από αναγνωρισμένους εκτιμητές με τα εξής αποτελέσματα:

	NBV				
	<u>31.12.05</u>	<u>ECON</u>	<u>COSMOS</u>	<u>M.O.</u>	<u>ΥΠΕΡΑΞΙΑ</u>
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	1.263.507	1.250.000	1.300.000	1.275.000	11.493
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	706.453	1.200.000	1.300.000	1.250.000	543.547
ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ	587.848	700.000	800.000	750.000	162.152
ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ	16.359.589	16.000.000	16.500.000	16.250.000	(109.589)
ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ	15.238.785	16.000.000	16.500.000	16.250.000	1.011.215
	<u>34.156.182</u>	<u>35.150.000</u>	<u>36.400.000</u>	<u>35.775.000</u>	<u>1.618.818</u>

Τα γραφεία της εταιρείας (όροφος επί της οδού Κολοκοτρώνη 116) έχουν αποτιμηθεί από την εταιρεία SAVILLS σε Ευρώ 573.000 έναντι αξίας βιβλίων Ευρώ 639.585 (διαφορά Ευρώ 66.585).

Για την αποτίμηση των μετοχών ελήφθησαν υπόψη οι ανωτέρω εκτιμήσεις (ίδη Παράρτημα 1).

3. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

3.5 Επισκόπηση ιστορικών και οικονομικών μεγεθών (Παράρτημα 7)

Αποτελέσματα (σε 000 Ευρώ):

	Αύξηση σε σχέση με προηγούμενη		Αύξηση σε σχέση με προηγούμενη		
	<u>2005</u>	<u>χρήση</u>	<u>2004</u>	<u>χρήση</u>	<u>2003</u>
Έσοδα	14,616	157%	5,673	47%	3,846
Κόστος ταξιδιών	8,511	*	1,798		1,174
Λειτουργικά έξοδα	<u>8,851</u>		<u>3,639</u>		<u>2,255</u>
Αποτελέσματα					
Εκμεταλλεύσεως					
(Κέρδη/(ζημίες))	<u>(2,746)</u>		<u>235</u>		<u>416</u>

* Περιλαμβάνει καύσιμα € 7.259.

Από συστάσεως η εταιρεία ξεκίνησε με οριακά θετικά αποτελέσματα. Παρά τα σημαντικά αυξημένα ετήσια έσοδα (47% το 2004, 157% το 2005) με τα αντίστοιχα λειτουργικά αποτελέσματα να υπολείπονται σημαντικά των ανωτέρω αυξήσεων, οι ζημίες για το 2005 μετά το κόστος χρηματοδότησης ήσαν πέραν των 4 εκ. Ευρώ.

Τούτο αποδίδεται αποκλειστικά στην αύξηση των τιμών καυσίμων η οποία υπήρξε καθοριστική των αποτελεσμάτων του κλάδου γενικότερα.

3. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΚΑΙ ΔΙΑΚΡΙΤΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

3.5 Επισκόπηση ιστορικών και οικονομικών μεγεθών (Παράρτημα 7)(συν.)

Ισολογισμός

Ενδειχτικοί αριθμοδείκτες της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας έχουν ως εξής:

	<u>2005</u>		<u>2004</u>
Σχέσεις ιδίων κεφαλαίων προς ξένα	$\frac{2,483}{27,858} = 9\%$		$\frac{3,259}{12,794} = 25\%$
Η μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση έχει Απόλυτη σχέση με την απόκτηση των Πλοίων της εταιρείας			
Σχέση Κυκλοφορούντος Ενεργητικού προς Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	$\frac{6,443}{11,138} = 0,57$		$\frac{2,308}{5,634} = 0,40$

Παρά τη βελτίωση του αριθμοδείκτη το 2005 σε σχέση με το 2004 εξακολουθεί να υπολείπεται της οριακής μονάδας. Η απόκλιση αποδίδεται κυρίως στις βραχυπρόθεσμες δόσεις του Μακροπρόθεσμου Δανείου που υπερδιπλασιάστηκαν σε σχέση με το 2004.

4. ΠΗΓΕΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ

Πηγές πληροφόρησης για την αποτίμηση των μετοχών της εταιρείας ήσαν:

- Ελεγμένες Οικονομικές Καταστάσεις από συστάσεως της εταιρείας (2003) μέχρι 31/12/2005.
- Προϋπολογισμός και προβλέψεις της Διοίκησης της εταιρείας για την επόμενη 5ετία.
- Στατιστικά στοιχεία της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας
- Χαρακτηριστικά της κυβερνητικής Οικονομικής πολιτικής αντλήθησαν από :
 - ο Την εισηγητική έκθεση του κρατικού προϋπολογισμού του 2006
 - ο Την ετήσια έκθεση του Διοικητή Τραπέζης της Ελλάδος για το 2004

Ελήφθησαν επίσης υπόψη ο κανονισμός της Ευρωπαϊκής Ένωσης 3577/92 του Συμβουλίου της 7/12/2002 για την εφαρμογή της αρχής της ελεύθερης κυκλοφορίας των υπηρεσιών στις θαλάσσιες μεταφορές στο εσωτερικό των κρατών μελών (θαλάσσιες ενδομεταφορές – κάμποταζ)

Παράμετροι προσδιοριστικοί των προβλέψεων της Διοίκησης της εταιρείας για την επόμενη 5ετία (απόδοση ιδίων κεφαλαίων, κόστος ξένων κεφαλαίων κλπ) αντιπαραβλήθηκαν και εγκρίθηκαν ως προς τη λογική τους με δημοσιεύσεις στον ημερήσιο Ελληνικό Οικονομικό Τύπο.

5. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΑΚΤΟΠΛΟΪΑΣ ΚΑΙ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ

Παρατίθεται πίνακας διακινηθέντων επιβατών και μεταφερθέντων οχημάτων με επιβατηγά και οχηματαγωγά πλοία κατά τις ακτοπλοϊκές γραμμές 2001 – 2004.

Ακτοπλοϊκές γραμμές	Διακινηθέντες επιβάτες				Μεταφερθέντα τροχοφόρα (1)			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
Σύνολο	13.852	13.124	14.905	17.306	2.402	2.426	2.488	2.958
Αργοσαρωνικός	2.286	2,077	3.245	3.363	369	371	400	424
Πειραιάς-Πελοπόννησος	139	156	158	133	44	51	52	46
Πειραιάς – Κρήτη	1.764	2.465	2.556	2.512	343	443	484	507
Πειραιάς-Κρήτη-Δωδεκάνησος	224	207	169	186	48	46	42	47
Πειραιάς-Δωδεκάνησος	830	787	689	832	194	178	161	224
Πειραιάς-Δ. Κυκλάδες	504	627	550	625	98	118	101	121
Πειραιάς-Αν. Κυκλάδες	1.927	1.507	1.095	1.979	251	203	143	273
Πειραιάς-Μύκονος-Τήνος-Σάμος	1.394	1.427	1.264	1.609	200	209	191	232
Πειραιάς-Χίος-Μυτιλήνη	816	781	856	933	158	147	164	198
Πάτρα-Ακαρνανία-Ιόνιοι Νήσοι	414	172	335	342	95	38	71	75
Ραφήνα-Εύβοια-Ανδρος-Τήνος	1,523	1.347	1.570	2.022	230	266	300	377
Βόλος-Β.Σποράδες-Κύμη	625	526	903	854	159	138	148	144
Λοιπές	1,406	1.045	1.515	1.916	213	218	231	290

(1) Φορτηγά, επιβατηγά και δίκυκλα – τρίκυκλα

Είναι άξιο επισήμανσης το γεγονός της σταθερότητας σχεδόν της κίνησης την περίοδο 2001 – 2003. Ουσιαδής αύξηση (16%) παρατηρείται το 2004 η οποία ενδεχομένως οφείλεται στους Ολυμπιακούς Αγώνες. Εκτιμάται το ίδιο ποσοστό να έχει επιτευχθεί το 2005 και προβλέπεται να επαναληφθεί το 2006.

Η μεταβολή στη μεταφορά αυτοκινήτων την αντίστοιχη περίοδο (2004) είναι 18%.

6. ΚΥΒΕΡΝΗΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

- ***Ακτοπλοΐα***

Συνεκτιμάται η εξαγγελόμενη κυβερνητική πολιτική για την Ναυτιλία γενικότερα και την Ακτοπλοΐα ειδικότερα. Ήτοι:

- Ενίσχυση του ρόλου των λιμένων περιφερειακής και τοπικής σημασίας
- Εκπόνηση πολυετούς προγράμματος ανάπτυξης λιμένων
- Είσοδος ιδιωτικού τομέα στους λιμένες παραγωγής
- Προώθηση πληροφοριακού συστήματος ΝΑΥΤΙΛΟΣ για την άμεση ενημέρωση του κοινού που διακινείται μέσω λιμένων
- Αναβάθμιση ακτοπλοϊκών συγκοινωνιών με προώθηση μέτρων ενίσχυσης της ποιότητας, αξιοπιστίας και ασφάλειας των υπηρεσιών θαλασσίων μεταφορών.
- Ενίσχυση ανταγωνιστικότητας των Ελληνικών πλοίων.
- Αναδιάρθρωση ναυτικής εκπαίδευσης.
- Αναβάθμιση επιπέδου ασφάλειας των πλοίων

- ***Τουριστική ανάπτυξη***

Υπάρχει σαφής εξάρτηση των προοπτικών της εταιρείας από τη τουριστική κίνηση, ιδιαίτερα τους καλοκαιρινούς μήνες. Οι Ολυμπιακοί Αγώνες το 2004 με την εμπειρία της αύξησης του τουριστικού ρεύματος κατά το 2005 σε σχέση με το 2004 δικαιολογεί αισιόδοξες προβλέψεις για συνέχιση της αύξησης.

Η δυναμική προβολή της Ελλάδας που προγραμματίζεται για το 2006 επιτρέπει τη προσμονή σοβαρών επιπτώσεων επί της τουριστικής κίνησης γενικότερα και ειδικότερα των υπηρεσιών θαλασσίων μεταφορών.

Προς τούτο συνεπικουρούν η κυβερνητική πολιτική κοινωνικού τουρισμού, ιαματικού και θεραπευτικού τουρισμού, αγροτουρισμού, κλπ.

7. ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΣΥΓΚΥΡΙΕΣ ΚΑΙ ΑΣΤΑΘΜΗΤΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

7.1. Ανταγωνισμός

Αναγνωρίζεται το έντονο ανταγωνιστικό περιβάλλον στην ακτοπλοΐα, δεδομένο που αναπόφευκτα οδηγεί σε αναβάθμιση της προσφερόμενης υπηρεσίας, συνδυάζοντας:

- συμπίεση ηλικίας πλοίων
- επαύξηση ταχύτητας
- βελτίωση συνθηκών μεταφοράς και
- λελογισμένη τιμολογιακή πολιτική

Εκτιμούνται οι τρέχουσες ανταγωνιστικές συγκυρίες και συνεκτιμούνται στο σχεδιασμό της στρατηγικής της εταιρείας.

7.2. Άγονες Γραμμές

Η εταιρεία θα συνεχίσει με αδιάπτωτο ενδιαφέρον τη συμμετοχή της στη διεκδίκηση συμβάσεων με το Ελληνικό Δημόσιο για εκτέλεση πλόων σε άγονες γραμμές. Η μέχρι τώρα εμπειρία της εταιρείας από την σύναψη τέτοιων συμβάσεων της επιτρέπει να προσβλέπει σε περαιτέρω οφέλη.

7.3. Θαλάσσιες ενδομεταφορές (cabotage)

Η συνεχιζόμενη αβεβαιότητα σχετικά με την απελευθέρωση της ακτοπλοΐας (cabotage) συνεκτιμάται στις προβλέψεις επί της εξέλιξης των μεγεθών της εταιρείας. Η επί μακρού αναμενόμενη εναρμόνιση του πλαισίου που διέπει την ακτοπλοΐα προς το σχετικό κανονισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης και την θέση που έχει διαμορφώσει το Υπουργείο Εμπορικής Ναυτιλίας είναι ένα γεγονός όχι αμελητέο, από την εξέλιξη του οποίου θα υπάρξουν επιδράσεις και επί της εταιρείας.

7. ΤΡΕΧΟΥΣΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΣΥΓΚΥΡΙΕΣ ΚΑΙ ΑΣΤΑΘΜΗΤΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

7.4. Όρια ηλικίας πλοίων

Δεν συνεκτιμούνται στις παρούσες μελέτες καθότι η εταιρεία έχει την πεποίθηση για εναλλακτική τους χρήση εκτός Ελλάδος όπου δεν υφίσταται τέτοιος περιορισμός. Και τούτο ανεξάρτητα της ενδεχόμενης αναθεώρησης της σχετικής ελληνικής Νομοθεσίας.

7.5. Πολιτική σταθερότητα

Οι επικρατούσες συνθήκες επιτρέπουν την παραδοχή ότι δεν θα υπάρξουν γεγονότα που θα επηρεάσουν δυναμικά την πολιτική σταθερότητα. Θεωρείται αυτή δεδομένη και δεν της αποδίδεται οποιαδήποτε βαρύτητα με επίδραση επί των προοπτικών της εταιρείας.

7.6. Οικονομική πολιτική

Αναδρομική επισκόπηση και τρέχουσα παρατήρηση επιβεβαιώνει σχετική συνέπεια στην οικονομική πολιτική της εκάστοτε κυβέρνησης.

Τα κυριότερα οικονομικά μεγέθη προδιαγράφονται με ομαλούς ρυθμούς εξέλιξης και η διακύμανση του πληθωρισμού αναμένεται περίξ των ιστορικών επιπέδων των τελευταίων ετών. Ενδειχτικά αναφέρονται:

	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Δείκτης τιμών καταναλωτού	3,6	2,9	3,5	3,5
Δημόσιο χρέος (ποσοστό επί Ακαθαρίστου Εθνικού Προϊόντος(ΑΕΙΠ)	109,3	110,5	--	--
Ανεργία	9%	10,5%		
Μεταβολή μέσου μισθού		3,3%	2,02%	1,7%
Ρυθμός ανάπτυξης Ελληνικής Οικονομίας	4,7%	4,25	3,55	3,75 προβλέπεται

Επισημαίνεται ότι όπως και οι οικονομίες του 2005 έτσι και αυτή του 2006 θα επηρεαστούν σοβαρά (αρνητικά) από τη συνεχιζόμενη υψηλή (σε σχέση με τα προηγούμενα έτη) και ενδεχομένως περαιτέρω αύξηση της τιμής των καυσίμων.

8. ΔΙΑΓΡΑΦΟΜΕΝΕΣ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ

- **Προγραμματισμός πλόων**

Επιδιώκεται η διεύρυνση και επέκταση της δραστηριότητας σε νέες γραμμές με επίκεντρο προορισμούς ιδιαίτερης τουριστικής προτίμησης. Τούτο συνδέεται με τη θερινή περίοδο και αναμένεται ιδιαίτερα προσοδοφόρα επιλογή.

- **Τιμολογιακή πολιτική**

Καίτοι ελεγχόμενη υπό του κράτους αναμένεται να συνεκτιμηθεί σοβαρά ο παράγων καύσιμα. Η πέραν κάθε πρόβλεψης αύξηση της τιμής τους προδιαθέτει αναπόφευκτα σε ανάλογη αναπροσαρμογή τόσο του τιμοκαταλόγου των ταξιδιών ελεύθερου ανταγωνισμού όσο και του προϋπολογισμού των άγονων γραμμών.

9. ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΚΑΙ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ

Για το σκοπό της πρόβλεψης των μελλοντικών οικονομικών μεγεθών της εταιρείας υιοθετήθησαν από τη Διεύθυνση οι κάτωθι παραδοχές και υποθέσεις:

α. Ημερομηνία αναφοράς (αποτιμήσεως)

Ως ημερομηνία αναφοράς γίνεται αποδεκτή η 31/12/2005. Δεδομένης αυτής της ημερομηνίας το σύνολο των κύριων προσδιοριστικών παραγόντων:

- τρέχουσες αξίες πάγιων περιουσιακών στοιχείων
- εύλογες αξίες λοιπών περιουσιακών στοιχείων
- παρούσα αξία προβλεπόμενων ταμειακών ροών

και συνεπώς και η αποτίμηση αναφέρονται στην ως άνω ημερομηνία.

β. Οικονομικά μεγέθη

Έχουν μελετηθεί και κριθεί ως προς την λογική και πραγματικότητά τους τόσο οι αποτιμήσεις που έχουν γίνει από τους αναγνωρισμένους εκτιμητές όσο και οι παραδοχές και υποθέσεις που έχουν υιοθετηθεί από τη διοίκηση της εταιρείας και υποστηρίζουν τις προοπτικές της και την εκτιμώμενη εξέλιξη των οικονομικών μεγεθών για την περίοδο 2006 – 2010.

Είναι εμφανές ότι η ζημία το 2006 είναι πρόσκαιρη και αναμένεται αναστροφή των δυσμενών συγκυριών με θετική επίπτωση επί της μελλοντικής απόδοσης. Οι εκτιμήσεις αυτές είναι συνέπεια του στρατηγικού σχεδιασμού της εταιρείας ο οποίος χαρακτηριζόμενος ως αισιόδοξος επαφίεται στην ικανότητα και αποτελεσματικότητα της Διοίκησης.

Με αυτή την επιφύλαξη ως προς την υλοποίηση των μακροπρόθεσμων στόχων και την συνδρομή της σταθερότητας των συγκυριών της αγοράς γίνεται αποδεκτό το σενάριο εξέλιξης των μελλοντικών ταμειακών ροών της εταιρείας του οποίου κύρια συνιστώσα στοιχεία είναι:

9. ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΚΑΙ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ

β. Οικονομικά μεγέθη (συν.)

β.1. Εξέλιξη επιβατικής κίνησης

Συνεκτιμώντας μελλοντική αύξηση στη τουριστική κίνηση γενικότερα, γίνεται αποδεκτό ένα ανάλογο ποσοστό αύξησης.

β.2. Τιμές καυσίμων

Υιοθετείται το αισιόδοξο σενάριο της αγοράς. Αναμένεται σταδιακή εκλογίκευση των τιμών.

β.3. Τιμολογιακή πολιτική και πληρότητα πλοίων

Προβλέπονται σε συνδυασμό οι δύο αυτοί παράγοντες συνεκτιμώντας και την αύξηση της επιβατικής κίνησης.

β.4. Λειτουργικές δαπάνες

Γίνεται αποδεκτή ετήσια αύξηση ισόποση του αναμενόμενου πληθωρισμού.

β.5. Δαπάνες επενδύσεων

Δεν προβλέπονται.

β.6. Κεφάλαιο κίνησης

Δεν αναμένονται ουσιώδεις μεταβολές πέραν της πρόσκαιρης ανάγκης χρηματοδότησης που διαφαίνεται από τις προβλέψεις ταμειακών ροών ότι θα απαιτηθεί την αμέσως επόμενη 2ετία.

Αυτή η ανάγκη εκτιμώμενη ως πρόσκαιρη δεν θεωρήθηκε απαραίτητο να συνεκτιμηθεί.

9. ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΚΑΙ ΥΠΟΘΕΣΕΙΣ

β. Οικονομικά μεγέθη (συν.)

β.7. Φόρος Εισοδήματος

Η εταιρεία απαλλάσσεται φόρου εισοδήματος. Ως εκ τούτου οι ταμειακές ροές προ φόρων και μετά από φόρους συμπίπτουν.

Συνεπεία τούτου δεν υπήρξε και ανάγκη ανάλογης προσαρμογής του κόστους ξένων κεφαλαίων.

Στο παράρτημα 3 δίνεται αναλυτικός πίνακας προβλεπομένων μεταβολών στα οικονομικά μεγέθη της επόμενης 5ετίας.

10. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Έχουμε διακρίνει τα απαραίτητα για κάθε μέθοδο προσδιοριστικά μεγέθη και έχουμε αναζητήσει την διαθεσιμότητα τους και κρίνει την καταλληλότητα τους για την συγκεκριμένη περίπτωση.

Με δεδομένα τα χαρακτηριστικά της εταιρείας που εντοπίζονται:

- στην ιδιαιτερότητα του τομέα δραστηριότητας
- στο μέγεθος της επένδυσης που επιβάλλει η συγκεκριμένη δραστηριότητα
- στον υψηλό δανεισμό ως συνέπεια των υψηλών επενδύσεων

κρίναμε ως πλέον προσιδιάζουσες μεθόδους τις βάσει

- περιουσιακών στοιχείων και
- προεξόφλησης ταμειακών ροών

- Μέθοδος βάσει περιουσιακών στοιχείων

Η μέθοδος βάσει των περιουσιακών στοιχείων και δεδομένου ότι αυτά αποτιμώνται σε τρέχουσες αξίες, αφαιρουμένων των υποχρεώσεων θεωρείται ότι αντικατοπτρίζει την αξία της εταιρείας σε δεδομένη στιγμή αγνοώντας το οποιοδήποτε ιστορικό και τις προοπτικές. Η προκύπτουσα αποτίμηση συμπίπτει με την Καθαρή Θέση εκφρασμένη σε τρέχουσες αξίες.

Για την προσέγγιση της μεθόδου αυτής έχουν υιοθετηθεί κατά την 31/12/2005 (ημερομηνία αποτίμησης) τα εξής:

- ο Οι αποτιμήσεις των πλοίων της εταιρείας και του ακινήτου βάσει μελέτης που έγινε από αναγνωρισμένους εκτιμητές. Έχουν ληφθεί 2 αποτιμήσεις από 2 εκτιμητές και υιοθετήθηκε ο μέσος όρος τούτων.
- ο Τα λοιπά περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας ως έχουν επιβεβαιωθεί από τους τακτικούς Ορκωτούς Ελεγκτές της εταιρείας.
- ο Οι υποχρεώσεις της εταιρείας ως έχουν επιβεβαιωθεί από τους τακτικούς Ορκωτούς Ελεγκτές της εταιρείας.

10. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

- Μέθοδος βάσει περιουσιακών στοιχείων (συν.)

Θεωρήθηκε επίσης δεδομένο ότι οποιαδήποτε εκτός βιβλίων υποχρέωση και τυχόν ανάγκη απομείωσης περιουσιακών στοιχείων έχει συνεκτιμηθεί από τους Τακτικούς Ορκωτούς Ελεγκτές.

- Μέθοδος βάσει προεξόφλησης ταμειακών ροών

Η δεύτερη μέθοδος της «προεξόφλησης των ταμειακών ροών» επιδιώκει να προσδώσει στην εταιρεία την αξία αυτής ως προσδιορίζεται από τις προοπτικές της και τις δυνατότητές της να «παράγει» διαθέσιμα στο διηνεκές.

Η αποτίμηση της εταιρείας εκτιμάται ως ίση με την παρούσα αξία (προεξόφληση) των προσδοκώμενων αυτών διαθεσίμων.

Κύριοι προσδιοριστικοί παράγοντες είναι:

- Οι εκτιμήσεις – προβλέψεις της εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών.
- Ο συντελεστής προεξόφλησης που υιοθετείται και
Η περίοδος επέκτασης των προβλέψεων.

Η περίοδος επέκτασης των προβλέψεων είναι καθοριστικός παράγοντας της τελικής εκτίμησης καθώς συνδέεται με τη προβλεψιμότητα των οικονομικών μεγεθών για συγκεκριμένη μελλοντική περίοδο πέραν της οποίας υιοθετείται η «αρχή» της Υπολειμματικής αξίας. Η παρούσα αξία συνεπώς των μελλοντικών ταμειακών ροών συντίθεται από δύο στοιχεία: τη προεξόφληση των ταμειακών ροών ορατής περιόδου (συνήθως υιοθετείται ως τέτοια η 5ετία) πλέον την Υπολειμματική αξία. Ως υπολειμματική αξία εκτιμάται η κεφαλαιοποίηση των χρηματικών ροών του τελευταίου έτους της προβλέψιμης περιόδου με το επιτόκιο προεξόφλησης. Δυνατόν να αποδίδεται συντελεστής «διαρκούς ανάπτυξης» αν τούτο δικαιολογείται.

10. ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

Χρησιμοποιούνται οι εκτιμήσεις της διοίκησης της εταιρείας για τις προσδοκώμενες Ταμειακές Ροές της προσεχούς 5ετίας (2006 – 2010) πλέον «Υπολειμματική αξία» προεξοφλημένες με συντελεστή προεξόφλησης ως επεξηγείται και υπολογίζεται στο οικείο κεφάλαιο.

Συντελεστής βαρύτητας

Οι δύο μέθοδοι σταθμίσθηκαν ως προς την καταλληλότητα τους για τη συγκεκριμένη εταιρεία και την αντικειμενικότητα των στοιχείων επί των οποίων βασίστηκαν. Η στάθμιση αποσκοπούσε στην απόδοση ανάλογης βαρύτητας ώστε και το αποτέλεσμα να διαμορφώνεται αντίστοιχα.

Και οι δύο μέθοδοι κρίθηκαν ως εξίσου κατάλληλες και βασιζόμενες σε εξίσου αντικειμενικά και αντιπροσωπευτικά στοιχεία. Δεδομένα που επιβάλλουν την απόδοση ίσης βαρύτητας.

Εύρος τιμής

Με δεδομένη την αποδοχή ότι η κάθε αποτίμηση, ανεξάρτητα της μεθόδου επί της οποίας βασίζεται δεν μπορεί να είναι απόλυτο συμπέρασμα αλλά αποτέλεσμα παραδοχών, υποθέσεων και εκτιμήσεων υιοθετείται ένα εύρος τιμής εντός του οποίου δύναται να κριθεί ως αποδεκτό αποτέλεσμα.

Ο προσδιορισμός οποιασδήποτε τιμής συνεκτιμώντας την ιδιαιτερότητα της εταιρείας τις διαθέσιμες πληροφορίες και τις συγκυρίες της αγοράς γίνεται αποδεκτό ως τέτοιο εύρος τιμών το προσδιοριζόμενο εφαρμόζοντας στο αποτέλεσμα τους $\pm 10\%$.

11. ΥΙΟΘΕΤΟΥΜΕΝΕΣ ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ

α. Πληθωρισμός

Προσδοκείται διακύμανση του στα ίδια επίπεδα της τελευταίας 3ετίας και εκτιμάται σε 3,6%.

β. Συντελεστής προεξόφλησης

Για τον προσδιορισμό του συντελεστή προεξόφλησης υπολογίστηκε το σταθμισμένο μέσο κόστος κεφαλαίου της εταιρείας (WACC). Τούτο συντίθεται από το κόστος Ιδίων Κεφαλαίων της εταιρείας και από το συμβατικό κόστος των Ξένων Κεφαλαίων. Υπολογίζεται υπό της εξίσωσης:

$$WACC = K_e \times (\% \text{ Ιδίων Κεφαλαίων}) + K_d (1-t) (\% \text{ Ξένων Κεφαλαίων})$$

όπου:

K_e = Προσδοκώμενη απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων

K_d = Προσδοκώμενη απόδοσης Ξένων Κεφαλαίων

T = Συντελεστής φορολογίας

Το κόστος Ιδίων Κεφαλαίων υπολογίζεται χρησιμοποιώντας το υπόδειγμα Αποτίμησης Κεφαλαιακών Στοιχείων (Capital Asset Pricing Model – CAPM) με βάση την απόδοση επενδύσεων ελευθέρων κινδύνων (π.χ. κρατικά ομόλογα) πλέον ένα συντελεστή κινδύνου που αναλαμβάνει ο επενδυτής σε εναλλακτική επένδυση.

Το υπόδειγμα εκφράζεται υπό της εξίσωσης:

$$K_e = R_f + B \times (R_m - R_f)$$

όπου:

K_e = Προσδοκώμενη απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων

R_f = Απόδοση Επενδύσεων ελευθέρων κινδύνων (Μακρόχρονα κρατικά ομόλογα)

R_m = Απόδοση Αγοράς

B = Συστηματικός κίνδυνος της συγκεκριμένης επένδυσης.

Τούτο αποδίδει την ευαισθησία της συγκεκριμένης επένδυσης στις μεταβολές της αγοράς.

11. ΥΙΟΘΕΤΟΥΜΕΝΕΣ ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ

β. Συντελεστής προεξόφλησης (συν.)

Προσδιοριστικοί παράγοντες συντελεστή προεξόφλησης

Διαμορφώσαμε προσωπική αντίληψη των ενδεικνυόμενων προσδιοριστικών παραγόντων του συντελεστή προεξόφλησης. Συνεκτιμώντας :

- τις τρέχουσες οικονομικές συγκυρίες
- τη πολιτική σταθερότητα
- τις διαγραφόμενες προοπτικές της Ελληνικής οικονομίας καθώς και
- τις εκτιμήσεις διεθνών παρατηρητών μελετητών της παγκόσμιας οικονομίας

Με βάση την αντίληψη μας αυτή υιοθετήθηκαν αντίστοιχοι σχετικοί παράγοντες που προσδιορίζουν ένα αποδεκτό συντελεστή προεξόφλησης.

12. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Συνεκτιμώντας τα αποτελέσματα των δύο μεθόδων που έχουν υιοθετηθεί με τους κύριους προσδιοριστικούς παράγοντες εκάστης που εκφράζουν κυρίως:

- τις εκτιμήσεις αναγνωρισμένων εκτιμητών επί της τρέχουσας αξίας των παγίων περιουσιακών στοιχείων και τη βεβαιωμένη υπό Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών Καθαρά Θέση.
- τις πεποιθήσεις και προσμονές της διοίκησης ως ερμηνεύονται από την προεξόφληση των προσδοκώμενων ταμειακών ροών.

αποδίδεται στις δύο μεθόδους συντελεστής βαρύτητας 70%+30% αντίστοιχα, αποδεχόμενοι την βάση περιουσιακών στοιχείων ως πλέον προσεγγίζουσα την πραγματικότητα.

Στα παραρτήματα 1 και 2 παρατίθενται υπολογισμοί των αποτιμήσεων οι οποίες συνοψίζονται ως κατωτέρω:

Αποτίμηση βάσει	Τιμή	Συντελεστής βαρύτητας	Αναλογούσα τιμή
Περιουσιακών στοιχείων	4.035.819	70	2.825.073
Προεξόφληση ταμειακών ροών	5.784.337	30	1.735.300
Συνολική αποτίμηση εταιρείας			4.560.373

Αριθμός μετοχών 6.705.000

Αξία μετοχής € 0,68

Ο ΟΡΚΩΤΟΣ ΕΛΕΓΚΤΗΣ ΛΟΓΙΣΤΗΣ

ΕΥΣΤΑΘΙΟΣ ΠΡΑΣΣΑΣ
Α.Μ. ΣΟΕΛ 12061
ΣΥΝΕΡΓΑΖΟΜΕΝΟΙ
ΟΡΚΩΤΟΙ
ΛΟΓΙΣΤΕΣ. Α.Ε.Ο.Ε.

ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε.

ΑΠΟΤΙΜΗΣΗ ΒΑΣΕΙ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Ιδια κεφάλαια 31.12.2005 (παράρτημα 7)	2.483.586
Υπεραξία παγίων περιουσιακών στοιχείων (παράγραφος 3.4)	
Ακίνητα	(66.585)
Χρεόγραφα	0(*)
Πλοία	1.618.818
Αποτίμηση εταιρείας 31.12.2005	4.035.819
Πλήθος μετοχών	6.705.000
Αξία ανά μετοχή	0,60

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε.

Αποτίμηση βάσει προεξόφλησης ταμειακών ροών
(Ιδε και παράρτημα 3)

	2006	2007	2008	2009	2010
Πληθωρισμός Ευρωζώνης	2,30%	2,00%	1,70%	1,70%	1,70%
Επιτόκιο ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου 5ετους διαρκ beta	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%	3,10%
	0,743	0,743	0,743	0,743	0,743
Απόδοση αγοράς	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%	8,50%
Κίνδυνος αγοράς	5,40%	5,40%	5,40%	5,40%	5,40%
Κόστος ιδίων κεφαλαίων	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%	7,11%
Κόστος δανειακών κεφαλαίων	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
Συντελεστής φορολογίας	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Κόστος δανειακών κεφαλαίων μετά από φόρους	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
Ποσοστό ιδίων κεφαλαίων επί συνολικών κεφαλαίων	0,166	0,166	0,166	0,166	0,166
Ποσοστό ξένων κεφαλαίων επί συνολικών κεφαλαίων	0,834	0,834	0,834	0,834	0,834
Κόστος κεφαλαίων	7,44%	7,44%	7,44%	7,44%	7,44%
Έτος	1	2	3	4	5
Καθαρές ταμειακές ροές (παράρτημα 6)	(2.124.167)	374.190	2.696.284	2.965.930	3.245.023
Προεξοφλητικός συντελεστής	0,931	0,866	0,806	0,751	0,699
Παρούσα αξία ταμειακών ροών 31.12.2005	(1.977.163)	324.190	2.174.340	2.226.264	2.267.188
Συνολική αξία ταμειακών ροών 31.12.2005	(1.977.163)	(1.652.973)	521.367	2.747.630	5.014.818
Μακροχρόνιο κόστος κεφαλαίων					7,44%
Υπολειμματική αξία					43.644.827,08
Παρούσα αξία υπολειμματικής αξίας					30.493.160,50
Συνολικές ταμειακές ροές & ΠΑ υπολειμματικής αξίας					35.507.979
Πλέον χρεόγραφα και διαθέσιμα 31.12.2005					4.066.162
Μείον τρέχων δανεισμός 31.12.2005					33.789.804
Αξία αποτίμησης εταιρείας 31.12.2005					5.784.337
Πλήθος μετοχών					6.705.000
Αξία ανά μετοχή					0,86

αποδοση αγοράς (Ke)=

Rf+b*(Rm-Rf)

Rf

3,10%

b

0,743

Rm

8,50%

Ke

7,11%

ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΜΕΤΑΒΟΛΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ

	<u>2006</u>	<u>2007</u>	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ	ΩΣ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ	+5%	+3,6%	+3,6%	+3,6%
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΕΙΣΙΤΗΡΙΑ	+5%,ΠΛ.10%	+5%,ΠΛ.10%	+5%,ΠΛ.10%	+3,6%	+3,6%
ΠΡΟΜΗΘΕΙΕΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΩΝ	8,5% ΕΠΙ ΕΙΣ/ΡΙΩΝ	8,5% ΕΠΙ ΕΙΣ/ΡΙΩΝ	8,5% ΕΠΙ ΕΙΣ/ΡΙΩΝ	8,5% ΕΠΙ ΕΙΣ/ΡΙΩΝ	8,5% ΕΠΙ ΕΙΣ/ΡΙΩΝ
ΝΑΤ	2% ΕΠΙ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ	2% ΕΠΙ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ	2% ΕΠΙ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ	2% ΕΠΙ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ	2% ΕΠΙ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ
ΛΙΜΕΝΙΚΑ ΤΕΛΗ	+3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%
ΦΟΡΤ/ΚΑ-ΕΡΓΑΤΙΚΑ	+3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%
ΚΑΥΣΙΜΑ	-5%	3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ ΠΛΟΙΩΝ	+3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΞΟΔΑ ΓΡΑΦΕΙΩΝ	+3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%	+3,6%
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΞΟΔΑ	ΕΠΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΒΑΣΕΩΣ				
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	ΕΠΙ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΒΑΣΕΩΣ				
ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΜΟΛΟΓΩΝ					
ΕΛΛ.ΔΗΜ. 5ΕΤΟΥΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ	3,10%				
ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ βητα α τριμηνο 2005 ναυτιλιακών εταιρειών Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών	0,743				
ΑΠΟΔΟΣΗ ΑΓΟΡΑΣ	8,50%				
ΚΟΣΤΟΣ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	7,50%				

Σ/ΝΚ ΓΕΡΜΕΝΕ
ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΠΟΓΡΗΓΜΕΝΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ

ΤΡΑΠΕΖΑ
ΣΚΟΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕ
ΚΕΦΑΛΑΙΟ
ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΛΗΨΗΣ

ΕΙΔΟΣ	NOVABANK A.E.	NOVABANK A.E.	NOVABANK A.E.	NOVABANK A.E.	NOVABANK A.E.	NOVABANK A.E.	Σύνολο
	ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ € 12.100.000 18.5.05	ΑΛΛΗΛΟΝΡΕΦΕ 3.500.000 25.4.05	ΚΕΦ. ΚΙΝΗΣΕ 6.000.000 14.11.05	ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ 12.500.000 27.09.04	ΚΙΠΡΙΟ 680.000 01.12.03	ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟ 24.000 3.12.2002	
Α ΠΑΡΕΣΤΕΤΟΚΩΝ							
2006	798.598	283.500	280.450	777.784	47.748	780	2.188.860
2007	759.279	0	9.330	727.452	45.457	285	1.541.802
2008	708.365	0	0	675.644	43.101	0	1.427.110
2009	648.889	0	0	616.724	40.293	0	1.305.906
2010	587.462	0	0	555.762	37.375	0	1.180.599
Σύνολο	3.502.592	283.500	289.780	3.353.365	213.975	1.065	7.644.277
Β ΑΠΟΠΗΡΣΜΕΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ							
2006	379.662	3.500.000	4.699.550	762.610	27.444	5.212	9.374.479
2007	804.209	0	1.035.464	812.943	29.535	5.708	2.687.857
2008	856.123	0	0	864.651	31.890	0	1.752.664
2009	915.599	0	0	923.670	34.699	0	1.873.968
2010	977.025	0	0	984.632	37.616	0	1.999.274
Σύνολο	3.932.618	3.500.000	5.735.014	4.348.506	161.185	10.920	17.688.243

ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

ΠΛΟΙΟ	2006	2007	2008	2009	2010
Α.ΕΣΟΔΑ					
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΥΠΗΡΕΣΙΑΣ					
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	620.183	651.193	674.636	698.922	724.084
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	596.330	626.147	648.688	672.041	696.234
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	596.330	626.147	648.688	672.041	696.234
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	500.917	525.963	544.898	564.514	584.837
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	572.477	601.101	622.741	645.159	668.385
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	310.092	325.596	337.318	349.461	362.042
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	1.001.835	1.051.927	1.089.796	1.129.029	1.169.674
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	500.917	525.963	544.898	564.514	584.837
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	596.330	626.147	648.688	672.041	696.234
ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ	-----	-----	-----	-----	-----
ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ	-----	-----	-----	-----	-----
ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ	-----	-----	-----	-----	-----
	5.295.413	5.560.183	5.760.350	5.967.723	6.182.561
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΕΙΣΙΤΗΡΙΑ					
Α.Επιβάτες					
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	339.291	391.882	452.623	468.918	485.799
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	442.107	510.634	589.782	611.014	633.011
ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ	69.404	80.162	92.587	95.920	99.373
ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ	3.686.753	4.258.200	4.918.221	5.095.277	5.278.707
ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ	2.401.610	2.773.859	3.203.807	3.319.144	3.438.633
	6.939.165	8.014.736	9.257.020	9.590.272	9.935.522
Β.Οχήματα					
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	243.894	281.697	325.360	337.073	349.208
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	281.621	325.273	375.690	389.215	403.227
ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ	62.086	71.709	82.824	85.805	88.894
ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ	580.550	670.536	774.469	802.350	831.234
ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ	838.692	968.690	1.118.837	1.159.115	1.200.843
	2.006.844	2.317.904	2.677.180	2.773.558	2.873.406
Γ. Δέματα					
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	15.000	17.326	20.011	20.731	21.478
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	35.801	41.350	47.760	49.479	51.260
ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ	47.577	54.952	63.469	65.754	68.121
ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ	6.090	7.034	8.124	8.417	8.720
ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ	1.054	1.218	1.406	1.457	1.509
	105.523	120.662	139.364	144.381	149.579
Σύνολο εσόδων από εισιτήρια	9.051.532	10.453.302	12.073.563	12.508.212	12.958.507
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΕΝΟΙΚΙΑ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ ΠΛΟΙΩΝ	338.063	390.462	450.984	467.220	484.039
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	16.328.760	18.858.500	21.781.567	22.565.704	23.378.069

ΣΙ ΔΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε.
ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
Β.ΕΞΟΔΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 5
Σελίδα 2 από 2

Εξοδα ταξιδίων					
- Προμήθειες					
πρακτορίων	769.380	888.531	1.026.253	1.063.198	1.101.473
τελη εισπρ. τιμ. δημ.	105.908	111.204	115.207	119.354	123.651
- Εξοδα λιμένων					
Λιμενικά τέλη					
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	49.561	51.345	53.194	55.109	57.093
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	40.559	42.020	43.532	45.099	46.723
ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ	8.391	8.693	9.006	9.330	9.666
ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ	45.880	47.532	49.243	51.016	52.852
ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ	45.880	47.532	49.243	51.016	52.852
Φορτ/κα-εργατικά					
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	89.821	93.055	96.405	99.875	103.471
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	93.699	97.072	100.567	104.187	107.938
ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ	28.546	29.574	30.638	31.741	32.884
ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ	44.487	46.088	47.748	49.466	51.247
ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ	44.487	46.088	47.748	49.466	51.247
- Καύσιμα					
ΠΑΝΑΓΙΑ ΧΟΖΟΒΙΩΤΙΣΣΑ	1.043.629	1.081.200	1.120.123	1.160.447	1.202.224
ΠΑΝΑΓΙΑ ΤΗΝΟΥ	1.107.465	1.147.334	1.188.638	1.231.429	1.275.761
ΠΑΝΑΓΙΑ ΨΑΡΙΑΝΗ	359.289	372.223	385.623	399.505	413.888
ΠΑΝΑΓΙΑ ΘΑΛΑΣΣΙΝΗ	2.620.538	2.714.877	2.812.613	2.913.867	3.018.766
ΠΑΝΑΓΙΑ ΠΑΡΟΥ	1.765.393	1.828.947	1.894.789	1.963.002	2.033.670
Σύνολ. εξόδων ταξιδίων	8.262.914	8.653.314	9.070.569	9.397.109	9.735.405
Καθαρά έσοδα	8.065.846	10.205.186	12.710.999	13.168.595	13.642.664
Εξοδα					
Λειτουργικά έξοδα πλοίων	6.599.580	6.837.165	7.083.303	7.338.302	7.602.481
Λειτουργικά έξοδα γραφείου	1.401.572	1.452.029	1.504.302	1.558.457	1.614.561
	8.001.152	8.289.194	8.587.605	8.896.759	9.217.042
Προβλεπόμενα αποτελέσματα εκμετάλλευσης	64.693	1.915.992	4.123.394	4.271.836	4.425.622
Χρηματοοικονομικά έξοδα	2.188.860	1.541.802	1.427.110	1.305.906	1.180.599
ΠΡΟΒΛΕΠΟΜΕΝΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΚΕΡΑΗ/(ΖΗΜΙΕΣ)	(2.124.167)	374.190	2.696.284	2.965.930	3.245.023

ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ Ν.Ε.

ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΣΗ ΤΟΥΤΩΝ

	2006	2007	2008	2009	2010
Αποτελέσματα προ φόρων (ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 5)	(2.124.167)	374.190	2.696.284	2.965.930	3.245.023
Μείον φόροι 35%	0	0	0	0	0
Πλέον αποσβέσεις	0	0	0	0	0
Μείον: αποπληρωμές δανείων	0	0	0	0	0
Μείον Αύξηση Χρεωστών	0	0	0	0	0
Πλέον Αύξηση Πιστωτών	0	0	0	0	0
Καθαρές ταμειακές ροές	(2.124.167)	374.190	2.696.284	2.965.930	3.245.023
Συντελεστής προεξόφλησης	0,931	0,866	0,806	0,751	0,699
Παρούσα αξία ταμειακών ροών	(1.977.163)	324.190	2.174.340	2.226.264	2.267.188
Συνολική ΠΑ ταμ.ροών	(1.977.163)	(1.652.973)	521.367	2.747.630	5.014.818

Σημείωση: χρησιμοποιούμενο κόστος κεφαλαίου 7,44% (ιδε και παράρτημα 2)

ΣΙ ΛΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΧΡΗΣΕΩΝ
31ης Δεκεμβρίου, 2005, 2004, 2003

	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>	<u>31.12.03</u>
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό			
Κτίρια	667.219	654.119	654.119
Μείον: Συσσωρευμένες αποσβέσεις	<u>(27.634)</u>	<u>(7.751)</u>	<u>0</u>
Αναπόσβεστη αξία	<u>639.585</u>	<u>646.368</u>	<u>654.119</u>
Αξία κτήσης πλοίων	35.392.610	18.664.388	1.301.131
Μείον:Συσσωρευμένες αποσβέσεις	<u>(1.236.428)</u>	<u>(146.855)</u>	<u>(58.416)</u>
Αναπόσβεστη αξία	<u>34.156.182</u>	<u>18.517.533</u>	<u>1.242.715</u>
Μεταφορικά μέσα	191.042	188.342	188.342
Μείον:Συσσωρευμένες αποσβέσεις	<u>(8.567)</u>	<u>(4.277)</u>	<u>(2.221)</u>
Αναπόσβεστη αξία	<u>182.475</u>	<u>184.065</u>	<u>186.121</u>
Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός	71.250	40.084	22.056
Μείον:Συσσωρευμένες αποσβέσεις	<u>(22.926)</u>	<u>(8.127)</u>	<u>(3.111)</u>
Αναπόσβεστη αξία	<u>48.324</u>	<u>31.957</u>	<u>18.945</u>
Σύνολο Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	<u>35.026.566</u>	<u>19.379.923</u>	<u>2.101.900</u>
Μακροπρόθεσμες Απαιτήσεις-Εγγυήσεις	<u>9.832</u>	<u>220</u>	<u>1.800</u>
Κυκλοφορούν Ενεργητικό			
Αποθέματα	120.162	77.826	25.650
Απαιτήσεις: Ταξιδίων	1.871.323	1.598.400	886.305
Λοιπές	321.446	228.163	207.717
Χρεόγραφα	3.500.000	--	593.464
Έξοδα επομένων χρήσεων	39.855	58.240	101.938
Δεσμευμένος λογαριασμός καταθέσεων	24.611	28.827	44.820
Διαθέσιμα	<u>566.162</u>	<u>317.425</u>	<u>443.072</u>
Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	<u>6.443.559</u>	<u>2.308.881</u>	<u>2.302.966</u>
Σύνολο Ενεργητικού	<u>41.479.957</u>	<u>21.689.024</u>	<u>4.406.666</u>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ ΚΑΙ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
Ίδια Κεφάλαια			
Καταβεβλημένο Μετοχικό Κεφάλαιο (6,705,000 μετοχές ονομαστικής αξίας 1€ η μία)	6.705.000	3.305.000	305.000
Αποτελέσματα εις νέο (ζημιές)/κέρδη	<u>(4.221.414)</u>	<u>(45.499)</u>	<u>92.793</u>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	<u>2.483.586</u>	<u>3.259.501</u>	<u>397.793</u>
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Μακροπρόθεσμος δανεισμός	<u>27.858.099</u>	<u>12.794.824</u>	<u>865.396</u>
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις			
Προμηθευτές	981.145	529.565	0
Βραχυπρόθεσμος δανεισμός	56.468	0	0
Βραχυπρόθεσμες δόσεις μακροπρόθεσμου δανείου	5.875.237	3.706.221	206.038
Λοιπές υποχρεώσεις	3.923.222	1.398.913	2.529.563
Συγγενής εταιρεία	272.200	0	406.446
Λοιπές προβλέψεις	<u>30.000</u>	<u>0</u>	<u>1.430</u>
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων	<u>11.138.272</u>	<u>5.634.699</u>	<u>3.143.477</u>
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων και Υποχρεώσεων	<u>41.479.957</u>	<u>21.689.024</u>	<u>4.406.666</u>

ΣΙ ΔΙΝΚ ΦΕΡΡΙΣ ΝΑΥΤΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΝ ΠΟΥ ΕΛΗΞΑΝ ΤΗΝ
31η Δεκεμβρίου, 2005, 2004, 2003

	<u>1.1-31.12.05</u>	<u>1.1-31.12.04</u>	<u>1.1-31.12.03</u>
Εσοδα			
- Από μίσθωση πλοίων	6.487.269	4.966.879	3.308.228
- Από ενοίκια καταστημάτων πλοίων	292.695	17.638	29.292
- Από εισιτήρια	7.836.816	688.572	508.742
Σύνολο εσόδων	<u>14.616.780</u>	<u>5.673.089</u>	<u>3.846.262</u>
Εξοδα ταξιδίων			
- Προμήθειες	796.036	214.464	183.136
- Εξοδα λιμένων	456.508	149.217	98.896
- Καύσιμα	7.259.278	1.434.677	892.362
Σύνολο εξόδων ταξιδίων	<u>8.511.822</u>	<u>1.798.358</u>	<u>1.174.394</u>
Καθαρά έσοδα	<u>6.104.958</u>	<u>3.874.731</u>	<u>2.671.868</u>
Εξοδα			
Λειτουργικά έξοδα πλοίων	6.370.251	2.931.645	1.735.804
Λειτουργικά έξοδα γραφείου	1.352.869	604.126	466.942
Αποσβέσεις χρήσεως	1.128.545	103.262	52.349
Σύνολο εξόδων	<u>8.851.665</u>	<u>3.639.033</u>	<u>2.255.095</u>
Αποτελέσματα εκμεταλλεύσεως	<u>(2.746.707)</u>	<u>235.698</u>	<u>416.773</u>
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)			
Πιστωτικοί τόκοι	847	2.520	684
Λοιπά έσοδα	233.219	5.990	32.721
Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	(1.663.421)	(379.112)	(178.884)
Κέρδη από πώληση συμμετοχών & χρεογράφων	147	5.826	0
Εξοδα προηγούμενων χρήσεων	0	(9.214)	0
Σύνολο καθαρών λοιπών εσόδων/(εξόδων)	<u>(1.429.208)</u>	<u>(373.990)</u>	<u>(145.479)</u>
Καθαρά αποτελέσματα (ζημίες)/κέρδη χρήσεως	<u>(4.175.915)</u>	<u>(138.292)</u>	<u>271.294</u>