



**ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΑΝΟΙΚΤΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ**  
**ΣΧΟΛΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ (ΣΚΕ)**

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ**

**Τραπεζική, Χρηματοοικονομική και  
Χρηματοοικονομική Τεχνολογία (FinTech)(TRAX)**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**Η ΑΝΟΔΟΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΦΥΣΙΚΟΥ ΑΕΡΙΟΥ ΣΤΗΝ  
ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ Η ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΑΕΡΙΟΥ**

**ΜΗΤΡΟΠΟΥΛΟΣ ΧΡΗΣΤΟΣ**

**Επιβλέπων Καθηγητής : Ηρειώτης Νικόλαος**

**ΑΘΗΝΑ**  
**2025**



## Περιεχόμενα

Κατάλογος Εικόνων.....	v
Κατάλογος Γραφημάτων .....	v
Κατάλογος Πινάκων .....	v
Συντομογραφίες & Ακρωνύμια .....	vi
Περίληψη .....	vii
Abstract.....	viii
Εισαγωγή .....	1
ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ.....	2
1.1 Είδη και πηγές ενέργειας .....	2
1.2 Φυσικό Αέριο – Τί είναι .....	3
1.3 Χρήσεις .....	3
1.4 Η σημασία του φυσικού αερίου για την Ευρωπαϊκή Ένωση.....	4
1.5 Η κατανάλωση φυσικού αερίου στην Ε.Ε. ....	5
1.6 Η σημασία του Φυσικού Αερίου για την Ελλάδα.....	6
1.7 Δημόσια Επιχείρηση Αερίου (Δ.ΕΠ.Α).....	7
1.8 Κόμβοι Φυσικού Αερίου.....	7
1.9 Διαμόρφωση της τιμής του Φυσικού Αερίου .....	9
1.10 Επιπτώσεις της ανόδου των τιμών φυσικού αερίου.....	12
1.11 Ο πόλεμος στη Ουκρανία .....	14
1.12 Άνοδος τιμών .....	15
1.13 Άνοδος τιμών στην Ελλάδα .....	17
ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ .....	18
2.1 Οικονομικές καταστάσεις .....	18
2.2 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων .....	21

2.3 Μέθοδοι ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων .....	22
2.4 Κάθετη ανάλυση .....	22
2.5 Οριζόντια ανάλυση .....	24
2.6 Διαφορές Κάθετης και Οριζόντιας ανάλυσης.....	25
2.7 Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ΔΕΠΑ .....	25
2.8 Κατάσταση Αποτελεσμάτων ΔΕΠΑ 2019-2023 .....	27
2.9 Ποσοστιαίες Μεταβολές και Περιθώριο Κέρδους ανά Έτος.....	28
2.10 Ανάλυση ΚΑΧ ανά έτος.....	30
2.11 Ισολογισμοί ΔΕΠΑ .....	32
2.12 Αριθμοδείκτες ΔΕΠΑ .....	41
2.13 Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας.....	43
2.14 Καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης Ελληνικής Εταιρείας Ενέργειας για τα έτη 2019-2023 .....	45
2.15 Ισολογισμοί Ελληνικής Εταιρείας Ενέργειας 2019-2023.....	47
2.16 Ανάλυση Καταστάσεων Ελληνικής Εταιρείας Ενέργειας .....	53
2.17 Συμπέρασμα.....	57
Βιβλιογραφία .....	58
Ελληνική .....	58
Ιστότοποι.....	58

## Κατάλογος Εικόνων

Εικόνα 1: Κατανάλωση φυσικού αερίου στην Ε.Ε.....	5
Εικόνα 2: Ετήσια ποσοστά πληθωρισμού.....	16
Εικόνα 3: Ισολογισμός Ε.Ν.Ε. 2019-2020.....	47
Εικόνα 5: Ισολογισμός Ε.Ν.Ε. 2020-2021.....	48
Εικόνα 6: Ισολογισμός Ε.Ν.Ε. 2021-2022.....	50
Εικόνα 7: Ισολογισμός Ε.Ν.Ε. 2022-2023.....	51

## Κατάλογος Γραφημάτων

Γράφημα 1: Κύριοι προμηθευτές Φ.Α. ....	8
Γράφημα 2: Χρήσεις Φ.Α. στην Ελληνική οικονομία.....	9
Γράφημα 3: Εξέλιξη τιμών TTF .....	15
Γράφημα 4: Ποσοστιαίες μεταβολές δεικτών ΔΕΠΑ ανά έτος.....	29
Γράφημα 5: Περιθώριο κέρδους ΔΕΠΑ ανά έτος .....	29
Γράφημα 6: Ποσοστιαίες μεταβολές δεικτών Ε.Ν.Ε. ανά έτος.....	46
Γράφημα 7: Περιθώριο κέρδους Ε.Ν.Ε. ανά έτος .....	46

## Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1: Διαφορές μεθόδων ανάλυσης.....	25
Πίνακας 2: ΚΑΧ ΔΕΠΑ 2019-2023 .....	27
Πίνακας 3: Ποσοστιαίες μεταβολές και περιθώριο κέρδους ανά έτος .....	28
Πίνακας 4: Ισολογισμός ΔΕΠΑ 2019-2020.....	33
Πίνακας 5: Ισολογισμός ΔΕΠΑ 2020-2021.....	35
Πίνακας 6: Ισολογισμός ΔΕΠΑ 2021-2022.....	37
Πίνακας 7: Ισολογισμός ΔΕΠΑ 2022-2023.....	39
Πίνακας 8: Χρηματοοικονομικοί Δείκτες ΔΕΠΑ 2019-2023 .....	42
Πίνακας 9: ΚΑΧ Ε.Ν.Ε. 2019-2023 .....	45
Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες Ε.Ν.Ε. 2019-2023 .....	52
Πίνακας 11: % Μεταβολές & Δείκτες κερδοφορίας ΔΕΠΑ - Ε.Ν.Ε. ....	54
Πίνακας 12: Σύγκριση Αριθμοδεικτών ΔΕΠΑ - Ε.Ν.Ε.....	56

## **Συντομογραφίες & Ακρωνύμια**

ΑΠΕ Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας

ΔΕΠΑ Δημόσια Επιχείρηση Αερίου

ΕΝΕ Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας

ΣΜΕ Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης

ΦΑ Φυσικό Αέριο

KWh Κιλοβατώρα

MWh Μεγαβατώρα

GW Gigawatt

TTF Title Transfer Facility

## Περίληψη

Η παρούσα εργασία εξετάζει τη σημασία του φυσικού αερίου για την Ευρωπαϊκή Ένωση και την Ελλάδα με κύρια εστίαση στην άνοδο των τιμών ως συνέπεια του πολέμου της Ουκρανίας και την αντίδραση της Δημόσιας Επιχείρησης Αερίου (ΔΕΠΑ) στην άνοδο των τιμών.

Στο πρώτο μέρος γίνεται εκτενής ανάλυση της φύσης του φυσικού αερίου και αναφορά στις βασικές του χρήσεις σε διεθνές και εθνικό επίπεδο.

Η εργασία αναλύει σε βάθος το θέμα της χρήσης και κατανάλωσης φυσικού αερίου, αναδεικνύοντας τη στρατηγική του σημασία τόσο για την Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και για την Ελλάδα, ως τον βασικό παράγοντα χάραξης ενεργειακής πολιτικής.

Στη συνέχεια γίνεται παρουσίαση της υπό εξέταση εταιρείας και των κύριων κόμβων φυσικού αερίου, μέσω των οποίων εισάγεται στην Ευρώπη και την Ελλάδα, στους παράγοντες που επηρεάζουν τη διαμόρφωση της τιμής του αλλά και στις επιπτώσεις της ανόδου των τιμών του μετά την έναρξη του πολέμου τόσο και κοινωνικό όσο και σε οικονομικό επίπεδο.

Το δεύτερο μέρος της διπλωματικής αφορά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ΔΕΠΑ για τα έτη 2019-2023 με συνδυαστική χρήση της κάθετης και της οριζόντιας ανάλυσης, εξετάζοντας εις βάθος την κερδοφορία και τις μεταβολές της στα έσοδα λόγω της αυξομείωσης των τιμών αερίου.

Παρουσιάζονται συνοπτικά τα είδη οικονομικών καταστάσεων, οι μέθοδοι ανάλυσης τους και οι διαφορές μεταξύ τους όπως και ο σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Μέσω της εξέτασης των ποσοστιαίων πορισμάτων της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών της καταστάσεων και της σύγκρισής τους με ανταγωνιστική εταιρεία του κλάδου, γίνεται εξαγωγή συμπεράσματος για την ικανότητά της να προσαρμοστεί και απαντάται το ερώτημα της ενσωμάτωσης κέρδους από την αύξηση των τιμών.

## **Abstract**

This thesis examines the significance of natural gas for the European Union and Greece, with a primary focus on the rise in prices as a consequence of the war in Ukraine and the response of the Public Gas Corporation (DEPA) to the price increases.

The first part provides an extensive analysis of the nature of natural gas and discusses its main uses at both the international and national levels. The thesis delves deeply into the topic of the use and consumption of natural gas, highlighting its strategic importance for both the European Union and Greece as a key factor in shaping energy policy.

Next, the study presents the company under examination and the main natural gas hubs through which gas is imported into Europe and Greece. It also explores the factors that influence the formation of its price, as well as the social and economic impacts of the price increase following the onset of the war.

The second part of the thesis focuses on the analysis of DEPA's financial statements for the years 2019-2023, using a combination of vertical and horizontal analysis. It thoroughly examines the company's profitability and revenue fluctuations due to the rise and fall in gas prices.

A summary of the types of financial statements, the methods used to analyze them, and the differences between these methods is also presented, along with the purpose of financial statement analysis. Through the examination of the percentage results from the financial analysis and their comparison with a competing company in the sector, conclusions are drawn regarding DEPA's ability to adapt, and the question of whether the company has integrated profit from the price increases is addressed.



## *Ευχαριστίες*

Θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές μου ευχαριστίες σε όλους εκείνους που συνέβαλαν στην ολοκλήρωση της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

Ευχαριστώ τον επιβλέποντα καθηγητή μου, για την καθοδήγηση, την υποστήριξη και τις πολύτιμες συμβουλές του καθ' όλη τη διάρκεια της μελέτης.

Ευχαριστώ επίσης τους καθηγητές και τα μέλη του τμήματος για τις γνώσεις και τις εμπειρίες που μοιράστηκαν μαζί μου.

Τέλος, ευχαριστώ την οικογένειά μου για την αμέριστη υποστήριξη, την κατανόηση και την ενθάρρυνσή τους, που με βοήθησαν να ολοκληρώσω αυτήν την εργασία με επιτυχία.

## Εισαγωγή

Η έναρξη του πολέμου στην Ουκρανία το 2022 επέφερε σημαντικές αναταράξεις στην παγκόσμια αγορά ενέργειας, αυξάνοντας σημαντικά μεταξύ άλλων και την τιμή του φυσικού αερίου.

Στον απόηχο της αναταραχής αυτής ιδιωτικές και δημόσιες επιχειρήσεις, τόσο στην Ευρώπη εν γένει αλλά και στην Ελλάδα πιο συγκεκριμένα κλήθηκαν να διαχειριστούν την περιορισμένη προσφορά αερίου και την αύξηση των τιμών μαζί με τον αντίκτυπο τον οποίο είχε η δεύτερη στα οικονομικά τους αποτελέσματα.

Σε αυτό το πλαίσιο γεννάται το ερώτημα κατά πόσον η Δημόσια Επιχείρηση Αερίου (ΔΕΠΑ), ο μεγαλύτερος εισαγωγέας φυσικού αερίου της χώρας, κατόρθωσε να καρπωθεί τα οφέλη της αύξησης των τιμών, απόρροια της πολεμικής σύρραξης στην Ουκρανία ή όχι.

Στην παρούσα διπλωματική επιχειρείται να γίνει ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων της ΔΕΠΑ ώστε να διερευνηθεί ο αντίκτυπος της νέας οικονομικής κατάστασης από το 2022 και έπειτα στα αποτελέσματα της επιχείρησης και ο βαθμός στον οποίο εκείνη επωφελήθηκε των αυξημένων τιμών φυσικού αερίου, σε μία περίοδο αβεβαιότητας και οικονομικών αναταραχών.

## ΜΕΡΟΣ ΠΡΩΤΟ

### 1.1 Είδη και πηγές ενέργειας

Στην καθημερινότητα της σύγχρονης ζωής οι απαιτήσεις σε χρήσιμες ενέργειες ολοένα και αυξάνουν, αφού το σύνολο σχεδόν των δραστηριοτήτων της ανθρωπότητας μετατρέπεται, παράγει, αποθηκεύει και καταναλώνει ενέργεια.

Η ενέργεια αυτή προέρχεται από πηγές όπως το νερό, ο ήλιος, ο άνεμος, ο άνθρακας και άλλα (πρωτογενής ενέργεια) και μετατρέπεται σε τελική ενέργεια (π.χ. βενζίνη).

#### Είδη ενέργειας

Οι πηγές ενέργειας μπορούν να χωριστούν σε δύο κατηγορίες, τις συμβατικές πηγές και τις ανανεώσιμες.

Συμβατικές πηγές ενέργειας αποτελούν μεταξύ άλλων :

1. Οι γαιάνθρακες
2. Το πετρέλαιο
3. Το φυσικό αέριο
4. Το υγραέριο
5. Η πυρηνική ενέργεια

Ανανεώσιμες πηγές ενέργειας είναι :

1. Η ηλιακή
2. Η αιολική
3. Η υδραυλική
4. Η γεωθερμική
5. Η βιομάζα

## 1.2 Φυσικό Αέριο – Τί είναι

Το φυσικό αέριο είναι καύσιμο αέριο του οποίου η εξόρυξη γίνεται από υπόγειες κοιλότητες. Η σύσταση του μείγματος είναι τουλάχιστον 75% μεθάνιο και υδρογονάνθρακες, οξυγόνο και διάφορα άλλα στοιχεία τα οποία εμπλουτίζονται και με οσμητικές ουσίες, ούτως ώστε πιθανή διαρροή αερίου να γίνεται ευκολότερα αντιληπτή από τον άνθρωπο.

Το φυσικό αέριο αποτελεί μια από τις καθαρότερες μορφές ενέργειας, μετά τις ανανεώσιμες μορφές όπως η ηλιακή και η αιολική, ενώ ο βελτιωμένος βαθμός απόδοσής του βοηθά στην μείωση της κατανάλωσης καυσίμου, περιορίζοντας έτσι την ατμοσφαιρική ρύπανση.

## 1.3 Χρήσεις

Λόγω της υψηλής ενεργειακής του απόδοσης το φυσικό αέριο χρησιμοποιείται σε αρκετούς τομείς όπως για παράδειγμα :

1. Θέρμανση και ψύξη : Γίνεται χρήση του αερίου για την παροχή τόσο οικιακής θέρμανσης όσο και εμπορικής (π.χ. ξενοδοχεία, νοσοκομεία..) και την θέρμανση του νερού, ενώ σε κάποιες περιοχές χρησιμοποιούνται και κλιματιστικά που λειτουργούν με φυσικό αέριο.
2. Ηλεκτροπαραγωγή : Η χρήση του φυσικού αερίου και για την παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας όχι μόνο είναι αποδοτικότερη σε σύγκριση με τα ορυκτά καύσιμα αλλά παράγει και σημαντικά λιγότερο διοξείδιο του άνθρακα.
3. Βιομηχανική Χρήση : Μια ακόμη σημαντική συμβολή του φυσικού αερίου είναι στη βιομηχανία, όπου με ολοένα και αυξανόμενο ρυθμό παρατηρείται η χρήση του για τη λειτουργία μηχανημάτων και την παραγωγή χημικών προϊόντων όπως το λίπασμα.
4. Μεταφορές : Στον τομέα των μεταφορών το φυσικό αέριο λειτουργεί ως καύσιμο για τα οχήματα (όπως π.χ. τα λεωφορεία) αλλά και για πλοία και σκάφη ως μια εναλλακτική μορφή καυσίμου.

5. Θερμοκήπια : Πολύ σημαντική συμβολή έχει και η χρήση του φυσικού αερίου στον αγροτικό τομέα και ιδιαίτερα στα θερμοκήπια όπου χρησιμοποιείται για θέρμανση των χώρων και εμπλουτισμό τους με διοξείδιο του άνθρακα.
6. Συμπαγωγή Ηλεκτρισμού και Θερμότητας : Με την παράλληλη παραγωγή ηλεκτρισμού και θέρμανσης, η αξιοποίηση του καυσίμου αγγίζει το 90% έναντι του 30-45% των συμβατικών συστημάτων, πετυχαίνοντας εξοικονόμηση ενέργειας από 15 έως και 40%.

## 1.4 Η σημασία του φυσικού αερίου για την Ευρωπαϊκή Ένωση

Πέρα από τα θετικά της χρήσης του όμως, γιατί είναι το φυσικό αέριο τόσο σημαντικό για την Ευρωπαϊκή Ένωση;

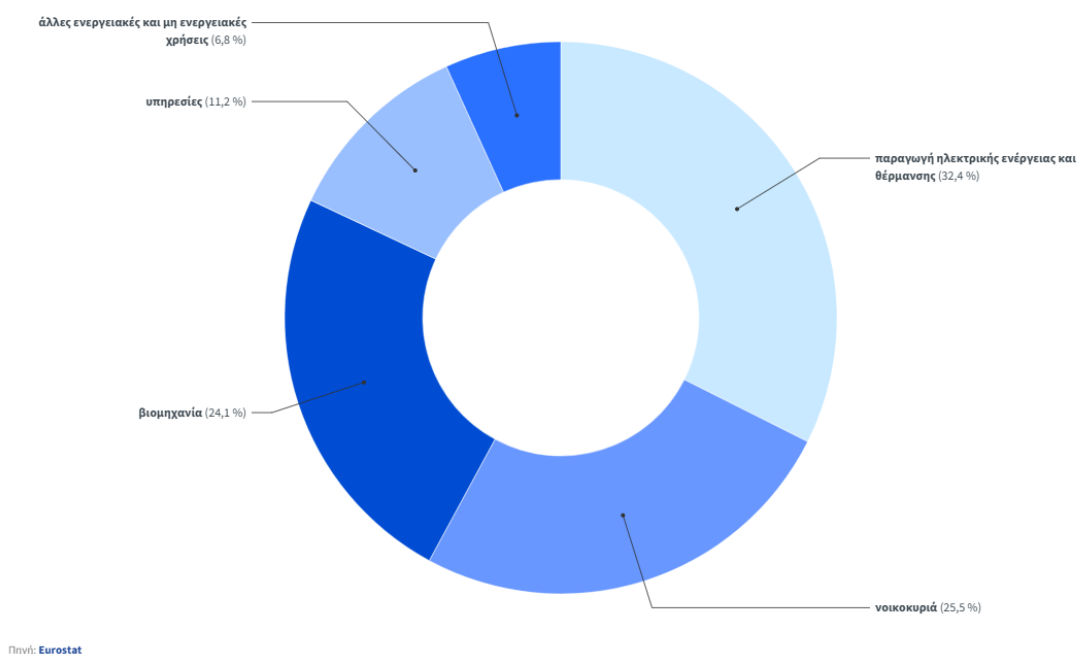
Σε κοινοτικό επίπεδο, το φυσικό αέριο αποτελεί πολύτιμο εργαλείο για τρεις βασικούς πυλώνες: την οικονομία, την ασφάλεια και το περιβάλλον.

Με την εξασφάλιση επαρκών ποσοτήτων φυσικού αερίου, η Ευρωπαϊκή Ένωση εξασφαλίζει την απρόσκοπτη παραγωγή τόσο της ηλεκτρικής ενέργειας όσο και της θέρμανσης για τις βιομηχανικές μονάδες.

Παράλληλα η αγορά του φυσικού αερίου αναδεικνύει νέες ευκαιρίες επένδυσης για τις επιχειρήσεις και συμβάλλει στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, ενισχύοντας έτσι την οικονομία.

Επιπρόσθετα το φυσικό αέριο λειτουργεί τόσο ως μεταβατικό καύσιμο στην προσπάθεια μείωσης των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα, όσο και ως υποστηρικτικό καύσιμο λόγω της διαλείπουσας παραγωγής ενέργειας μέσω των ανανεώσιμων πηγών όπως η αιολική και η ηλιακή, αφού αποδεικνύεται πιο αξιόπιστο στην παραγωγή ενέργειας όταν οι ανανεώσιμες πηγές δεν είναι διαθέσιμες.

## 1.5 Η κατανάλωση φυσικού αερίου στην Ε.Ε.



Εικόνα 1: Κατανάλωση φυσικού αερίου στην Ε.Ε.

Η συνολική κατανάλωση και των 27 χωρών της ένωσης για το 2022 ξεπέρασε τα 350 δις . κυβικά μέτρα. Όπως φαίνεται και στον πίνακα ποσοστό μεγαλύτερο του 30% του φυσικού αερίου χρησιμοποιείται για τη θέρμανση και την παραγωγή ηλεκτρισμού, ενώ η χρήση του και στα νοικοκυριά είναι επίσης υψηλή αγγίζοντας το 25,5%. Ακολουθεί η βιομηχανική χρήση με ποσοστό 24,1%, οι χρήση του για διάφορες υπηρεσίες με 11,2%, ενώ οι λοιπές χρήσεις (ενεργειακές και μη) αντιπροσωπεύουν το 6,8%.

## 1.6 Η σημασία του Φυσικού Αερίου για την Ελλάδα

Κοιτάζοντας όμως εσωτερικά, το αέριο είναι απαραίτητο και σε εθνικό επίπεδο.

Στο πλαίσιο του εθνικού ενεργειακού σχεδιασμού έως το 2035, το φυσικό αέριο διαδραματίζει διττό ρόλο :

- Αρχικά ως ενεργειακό όπλο δημιουργεί περισσότερες επιλογές τόσο για του οικιακούς όσο και για τους επαγγελματικούς καταναλωτές, ενώ παράλληλα συμβάλλει και στην επίτευξη των περιβαλλοντικών επιδόσεων της χώρας, μέσω της μείωσης των ρύπων λόγω της χρήσης του.
- Στη συνέχεια ως το μέσο με το οποίο η χώρα διεκδικεί τη θέση της στο ενεργειακό γίγνεσθαι της νότιας Ευρώπης και της Ανατολικής Μεσογείου.

Αναφορικά με τα παραπάνω, οι κύριες επιδιώξεις του εθνικού ενεργειακού σχεδιασμού συνοψίζοντας είναι οι εξής :

- Μείωση των εκπομπών CO<sub>2</sub>
- Αύξηση χρήσης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας
- Ενίσχυση ασφάλειας ενεργειακού εφοδιασμού
- Απελευθέρωση αγοράς ενέργειας και δημιουργία νέων θέσεων εργασίας

Ποια είναι όμως η κατανάλωση φυσικού αερίου εγχώρα ;

Στην Ελλάδα ποσοστό 50-55% του αερίου χρησιμοποιείται για παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας, ποσοστό 25-30% απορροφάται σε οικιακή και εμπορική χρήση (π.χ. θέρμανση) ενώ τέλος ποσοστό 15-20% χρησιμοποιείται στη βιομηχανία.

## 1.7 Δημόσια Επιχείρηση Αερίου (Δ.ΕΠ.Α)

Το μεγαλύτερο ποσοστό φυσικού αερίου που χρησιμοποιεί η χώρα μας το εισάγει μέσω της Δημόσιας Επιχείρησης Αερίου.

Ποια είναι όμως η ΔΕΠΑ; Ακολουθεί μια συνοπτική παρουσίασή της για την εξοικείωση του αναγνώστη με την εταιρεία.

Η Δημόσια Επιχείρηση Αερίου ιδρύθηκε το 1996 με σκοπό την προμήθεια και διανομή φυσικού αερίου.

Η στρατηγικοί στόχοι του οργανισμού είναι τόσο η αύξηση της διείσδυσης του φυσικού αερίου στην ελληνική αγορά, όσο και η επέκταση της δραστηριότητάς της στο εξωτερικό, αξιοποιώντας τη γεωγραφική θέση της χώρας.

Σήμερα η ΔΕΠΑ όχι μόνο εισάγει και διανέμει σημαντικές ποσότητες φυσικού αερίου, αλλά έχει ήδη κάνει τα πρώτα της βήματα για την παραγωγή βιομεθανίου, ενός βιώσιμου καυσίμου με μηδενικό αποτύπωμα άνθρακα το οποίο στη συνέχεια μετατρέπεται σε φυσικό αέριο.

Επιπρόσθετα η εταιρεία έχει σημαντική παρουσία σε διεθνή έργα και με την εξωστρέφεια που την χαρακτηρίζει έχει καταφέρει να διευρύνει τις δραστηριότητές της σε μεγάλες αγορές του εξωτερικού όπως αυτή της Ιταλίας, της Αυστρίας, της Ουγγαρίας, ενώ τελευταία χρόνια έχει εισέλθει και στην ηλεκτροπαραγωγή με φυσικό αέριο.

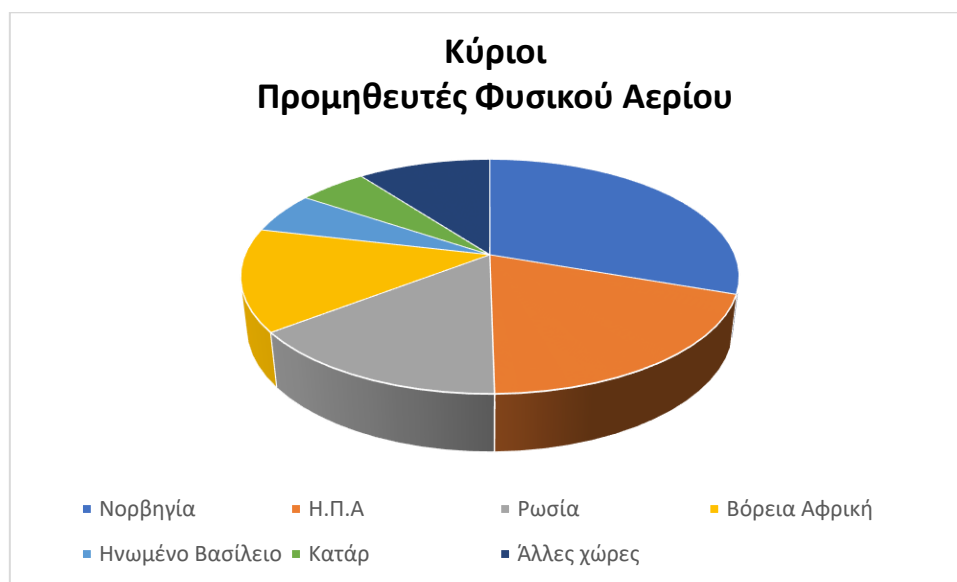
## 1.8 Κόμβοι Φυσικού Αερίου

Ποιοι είναι όμως οι κορυφαίοι προμηθευτές φυσικού αερίου;

Σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της Ε.Ε. για το 2023, οι δύο κορυφαίοι προμηθευτές στην παγκόσμια αγορά αερίου ήταν η Νορβηγία με ποσοστό 30,3 % και οι Ηνωμένες Πολιτείες με



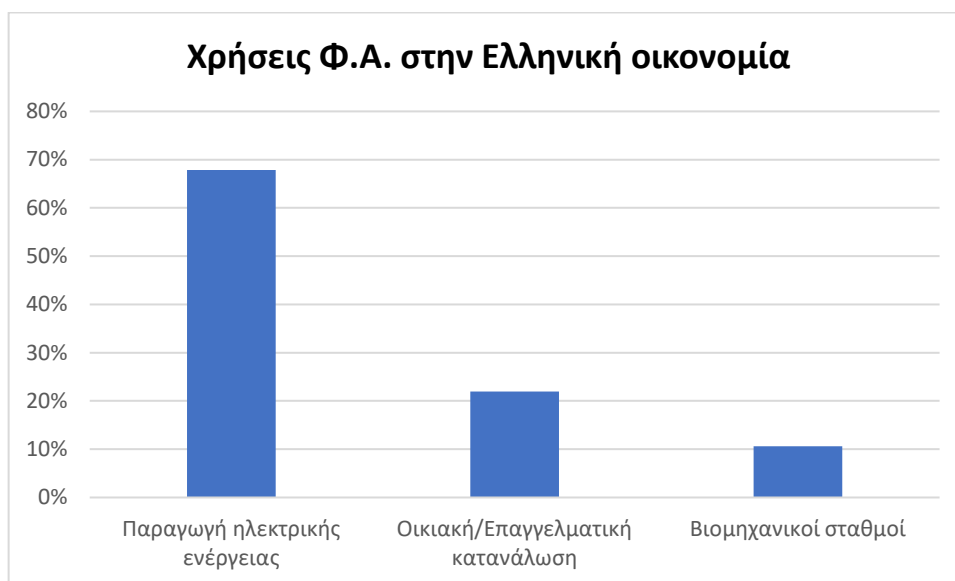
ποσοστό 19,4%. Τις δύο αυτές χώρες ακολουθούν η Ρωσία με 14,8%, η Βόρεια Αφρική με 14,1%, το Ηνωμένο Βασίλειο με 5,7%, το Κατάρ με 5,3%, ενώ όλες οι υπόλοιπες παραγωγές χώρες συνδυαστικά αγγίζουν μόλις το 10,3%.



Γράφημα 1: Κύριοι προμηθευτές Φ.Α.

Στο εσωτερικό της χώρας η εισαγωγή αερίου, μέσω της ΔΕΠΑ, πραγματοποιείται βάσει συμβάσεων με τη Ρωσική GazProm, την τουρκική Botas, την Αλγερική Sonatrach και την Αζερική AGSC .

Οι κύριοι αυτοί προμηθευτές της ελληνικής αγοράς καλύπτουν σχεδόν το σύνολο των καταναλωτικών αναγκών, εξυπηρετώντας τη ζήτηση των μονάδων παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, που αποτελεί το 67,84% της εγχώριας κατανάλωσης, τη ζήτηση των οικιακών καταναλωτών και επιχειρήσεων που αποτελούν το 21,98% και τέλος τη ζήτηση των βιομηχανιών και σταθμών CNG που αποτελούν το 10,7% (στοιχεία από depa.gr)



Γράφημα 2: Χρήσεις Φ.Α. στην Ελληνική οικονομία

## 1.9 Διαμόρφωση της τιμής του Φυσικού Αερίου

### Παράγοντες που επηρεάζουν τη διαμόρφωση της τιμής φυσικού αερίου.

Οι παράγοντες οι οποίοι διαμορφώνουν την τιμή του φυσικού αερίου είναι ποικίλοι και συχνά αλληλοσχετίζονται.

Μερικοί από τους πιο βασικούς παράγοντες επηρεασμού της τιμής του φυσικού αερίου είναι :

### Προσφορά και Ζήτηση

Βασικός κανόνας της οικονομίας της αγοράς είναι πως η διαμόρφωση της τιμής εξαρτάται από την ισορροπία μεταξύ της προσφοράς και της ζήτησης, κανόνας από τον οποία δεν ξεφεύγει φυσικά και η τιμή του φυσικού αερίου.

- Προσφορά : οι φυσικές πηγές, κατά κύριο λόγο τα κοιτάσματα, διαμορφώνουν ως επί των πλείστων τόσο την παραγωγή όσο και τη διαθεσιμότητα του φυσικού αερίου. Η

παραγωγή και κατά συνέπεια η προσφορά μπορεί να επηρεαστεί σημαντικά από τις εξελίξεις στην τεχνολογία που χρησιμοποιείται για την εξόρυξη (πχ η εξόρυξη από σχιστόλιθο στην οποία προέβησαν οι ΗΠΑ επηρέασε την προσφορά και κατ' επέκταση την τιμή), από τις επενδύσεις στον τομέα ενέργειας, από την εισαγωγή ή άρση περιβαλλοντικών κανονισμών αλλά και από πολιτικές αστάθειες όπως κυρώσεις, εμπάργκο κτλ.

- Ζήτηση : ο καιρός (αυξημένη ζήτηση κατά τις ψυχρές περιόδους του χειμώνα), η βιομηχανική δραστηριότητα αλλά και οι προτροπές των ενεργειακών πολιτικών για χρήση εναλλακτικών πηγών ενέργειας (αντικατάσταση του λιγνίτη με λιγότερο ρυπογόνες πηγές ενέργειας) είναι σημαντικοί παράγοντες που επηρεάζουν τις ενεργειακές ανάγκες των χωρών και ως επέκταση τη ζήτηση του φυσικού αερίου.

### **Γεωπολιτικοί Παράγοντες**

- Οι πολεμικές συρράξεις, οι δασμοί και οι κυρώσεις, οι εμπορικές συμφωνίες και μια εν γένει γεωπολιτική αστάθεια, επηρεάζουν σημαντικά επίσης τις εξαγωγές, όπως έγινε φανερό με τον πόλεμο στην Ουκρανία, αυξάνοντας συχνά τις τιμές αφού τόσο η μεταφορά του αερίου όσο και ο κίνδυνος να διακοπεί η παροχή του αυξάνουν επίσης. Οι κυρώσεις έναντι της Ρωσίας και του Ιράν, δύο εκ των μεγαλύτερων παραγωγών και προμηθευτών αερίου, επηρέασαν τις εξαγωγές και δημιούργησαν αύξηση της τιμής του προϊόντος. Αντίστοιχα, συχνά διεθνείς εμπορικές συμφωνίες, μεταξύ προμηθευτών και αγοραστών επηρεάζουν τις τιμές αφού επεμβαίνουν στην διαθεσιμότητα του αερίου.

### **Χρηματιστηριακές Αγορές**

- Οι προσδοκίες για την προσφορά και τη ζήτηση του φυσικού αερίου συχνά επηρεάζουν κατά αντίστοιχο τρόπο και τις τιμές του στις δύο χρηματιστηριακές αγορές, στην Ευρωπαϊκή (TTF) και εκείνη των ΗΠΑ (Henry Hub).

- **Futures Contracts** : τα παράγωγα αυτά χρηματοοικονομικών προϊόντων για αγοραπωλησία σε συγκεκριμένη ημερομηνία και με συγκεκριμένη τιμή δίνουν την δυνατότητα στα εμπλεκόμενα μέρη να επηρεάζουν έμμεσα τις τιμές, αφού οι ίδιες οι τιμές των ΣΜΕ καθορίζονται με βάση τις εκτιμήσεις των μερών για την μελλοντική προσφορά και ζήτηση.

### **Μεταφορικά Κόστη & Υποδομές**

- Η διαθεσιμότητα και κατ' επέκταση η τιμή του φυσικού προϊόντος επηρεάζονται σημαντικά επίσης και από τα κόστη μεταφοράς και την εύρυθμη λειτουργία των αγωγών μεταφοράς (π.χ. Nord Stream) του προϊόντος από τον παραγωγό στον καταναλωτή. Μια διακοπή της λειτουργίας του αγωγού, όπως αυτή του Σεπτεμβρίου του 2022 στον αγωγό Nord Stream, μειώνει την διαθεσιμότητα και εκτοξεύει τις τιμές.
- Η δυναμική των τιμών επηρεάζεται επίσης από τις χρεώσεις που υπάρχουν για την διακράτηση των αποθεμάτων από τους ιδιοκτήτες των υποδομών αποθήκευσης αερίου όπως αυτός στην Ρεβυθούσα.

### **Πολιτικές Ενεργειακής Μετάβασης**

Τα τελευταία χρόνια οι περισσότερες χώρες του Δυτικού κόσμου προσπαθούν να περιορίσουν σημαντικά τη χρήση ορυκτών καυσίμων και να την αντικαταστήσουν με λιγότερο ρυπογόνα καύσιμα όπως το φυσικό αέριο ή και με ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Οι πολιτικές αυτές επηρεάζουν με τη σειρά τους τη ζήτηση και την τιμή του φυσικού αερίου.

- **Ενεργειακές Πολιτικές** : ενώ οι πολιτικές χρήσης ανανεώσιμων πηγών ενέργειας μειώνουν τη ζήτηση αερίου μακροπρόθεσμα, η χρήση του ως μεταβατικό καύσιμο την αυξάνει, μεσο-βραχυπρόθεσμα τουλάχιστον.

## 1.10 Επιπτώσεις της ανόδου των τιμών φυσικού αερίου

Μια αύξηση της τιμής του αερίου επιφέρει σημαντικές συνέπειες, πολλές φορές με αλυσιδωτές αντιδράσεις, στις εθνικές οικονομίες αφού οι τιμές του επηρεάζουν τις βιομηχανίες, τις δημόσιες δομές, τις στρατηγικές ανάπτυξης μέχρι και τους ίδιους τους καθημερινούς καταναλωτές.

Λόγω του γεγονότος πως η Ελλάδα έχει μεγάλο βαθμό εξάρτησης από το φυσικό αέριο για την παραγωγή ενέργειας για οικιακούς και βιομηχανικούς καταναλωτές αλλά και για θέρμανση, οι επιπτώσεις της αύξησης των τιμών την επηρεάζουν βαθύτατα.

### Επιπτώσεις τιμής σε οικιακούς και βιομηχανικούς καταναλωτές

Οι συνέπειες για τα νοικοκυριά που βασίζονται στη χρήση φυσικού αερίου, μετά από την αύξηση της τιμής του είναι άμεσες και συχνά δυσβάσταχτες, αφού έχουν άμεσο αντίκτυπο στον κόστος της καθημερινής ζωής.

- Αύξηση λογαριασμών ενέργειας : όταν η τιμή του αερίου αυξάνει, το ίδιο κάνουν και οι λογαριασμοί ενέργειας των καταναλωτών που το χρησιμοποιούν για θέρμανση ή μαγείρεμα. Αυτό μειώνει το διαθέσιμο εισόδημά τους, ειδικά στα χαμηλά εισοδηματικά στρώματα, καθιστώντας δύσκολο ή και μερικές φορές αδύνατο να αποταμιεύσουν και επιδρώντας αρνητικά στην ευημερία και ευζωία τους αφού αναγκάζονται να εξοικονομήσουν χρήματα περιορίζοντας δαπάνες όπως εκείνες της υγείας και της εκπαίδευσης.

## Επιπτώσεις τιμής στη βιομηχανία

Μεγάλο μέρος των βιομηχανικών μονάδων χρησιμοποιεί το φυσικό αέριο ως κύρια πηγή ενέργειας, οπότε μια ενδεχόμενη αύξηση της τιμής του έχει αρνητικές επιπτώσεις σε κρίσιμους τομείς της επιχειρηματικότητάς τους

- Αύξηση του κόστους παραγωγής : με το φυσικό αέριο οι βιομηχανίες παράγουν θέρμανση, ενέργεια και τροφοδοτούν την λειτουργία των μηχανημάτων τους. Η αύξηση της τιμής του προϊόντος, αυξάνει παράλληλα και το κόστος παραγωγής το οποίο ως συνέχεια μειώνει την κερδοφορία των επιχειρήσεων.
- Μείωση ανταγωνιστικότητας : τόσο οι βιομηχανίες όσο και ολόκληρες χώρες πλήττονται σε επίπεδο ανταγωνιστικότητας από την αύξηση των τιμών αφού το κόστος παραγωγής τους αυξάνεται , εκείνες αυξάνουν τις τιμές τους σε μια προσπάθεια μείωσης των απολεσθέντων κερδών και έτσι τα προϊόντα τους γίνονται λιγότερο ανταγωνιστικά.

## Επιπτώσεις στις ενεργειακές επενδύσεις

Η αύξηση της τιμής του αερίου αναγκάζει πολλές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης να επανασχεδιάσουν τις στρατηγικές τους αναφορικά με τις επενδύσεις τους στον τομέα της ενέργειας και να επιταχύνουν εκείνες στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Επιπρόσθετα επανεξετάζουν τις υποδομές τους ώστε να εξαρτώνται λιγότερο από το φυσικό αέριο και τα ενεργειακά τους συστήματα να είναι πιο ανθεκτικά αφού η ενεργειακή ασφάλεια των κρατών είναι κρίσιμης σημασίας.

## 1.11 Ο πόλεμος στη Ουκρανία

Τον Φεβρουάριο του 2022 ξεκίνησε η πολεμική σύρραξη μεταξύ της Ρωσίας και της Ουκρανίας, κάτι το οποίο επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τις αγορές ενέργειας και τροφίμων.

Στον πόλεμο αυτό η Ρωσία χρησιμοποίησε την ενέργεια ως πολιτικό όπλο, ώστε να ελαχιστοποιήσει τις εναντιώσεις των κρατών μελών της Ένωσης έναντι της σύρραξης, με αποτέλεσμα οι τιμές της ενέργειας να κορυφωθούν σημειώνοντας ιστορικά υψηλές τιμές και πλήττοντας πολίτες και επιχειρήσεις.

Οι χώρες όμως της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρέμειναν ενωμένες και διατήρησαν μία κοινή γραμμή, αντιδρώντας γρήγορα και αποφασιστικά.

Οι ηγέτες των κρατών μελών πήραν την απόφαση η Ε.Ε. να γίνει ανεξάρτητη και να μην βασίζεται πλέον στα ρωσικά καύσιμα.

Το σχέδιο αυτό ονομάστηκε REPower EU και περιλάμβανε τέσσερα σημαντικά μέτρα:

1. Βελτίωση της παροχής βοήθειας σε περιπτώσεις έκτακτης ανάγκης και έλλειψης φυσικού αερίου
2. Περιορισμός της αστάθειας των τιμών αερίου
3. Από κοινού συντονισμός των αγορών αερίου
4. Καθορισμός δεικτών αναφοράς για την τιμή αερίου

Η θέσπιση των μέτρων αυτών επέφερε σημαντικά αποτελέσματα.

Οι εισαγωγές αερίου διαφοροποιήθηκαν, με τις ρωσικές να βαίνουν μειούμενες από 45% προ κρίσης σε μόλις 18% τον Αύγουστο του 2024.

Επιπρόσθετα τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με συνεχείς προσπάθειες, κατόρθωσαν να μειώσουν στο διάστημα Αύγουστος 2022 και Μάϊος 2024 την κατανάλωση αερίου κατά 18% σε σχέση με την προηγούμενη πενταετία.

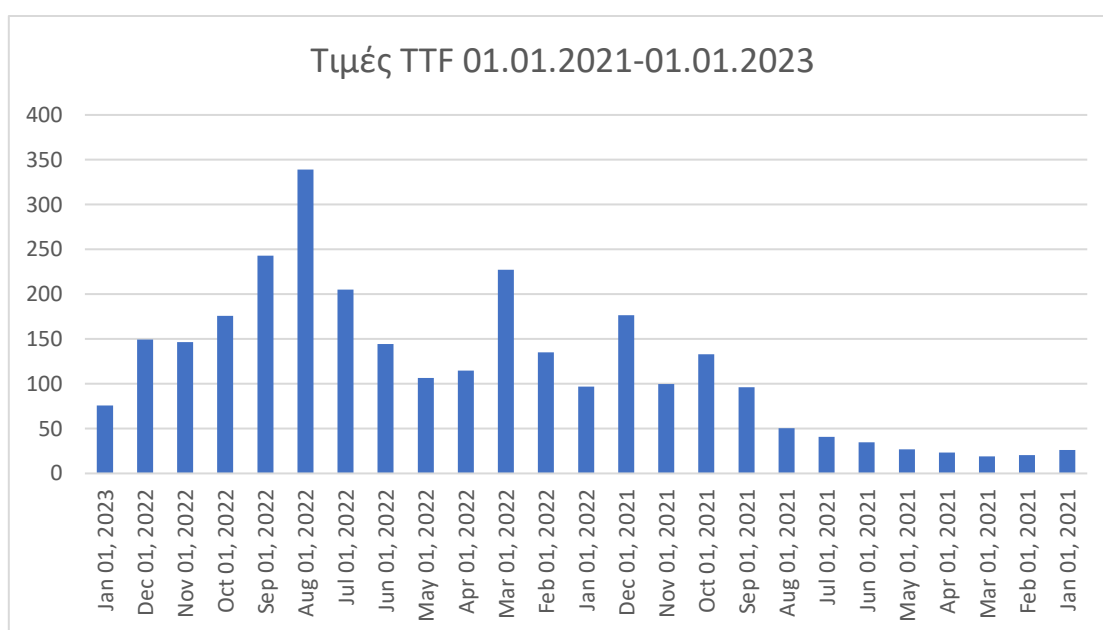
Τέλος επιταχύνθηκε και ενισχύθηκε σημαντικά τόσο η ανάπτυξη όσο και η χρήση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, πετυχαίνοντας τον Μάιο του 2022 την παραγωγή περισσότερης ενέργειας από αιολική και ηλιακή από ότι από ορυκτά καύσιμα για πρώτη φορά στην ιστορία, αλλά και πετυχαίνοντας και το 2023 την αύξηση την φωτοβολταϊκής ισχύος κατά 60%, από 26 GW το 2021 σε 50 GW το 2023.

## 1.12 Άνοδος τιμών

Όπως αναφέρθηκε ήδη, η Ευρωπαϊκή Ένωση μέσα σε όλα τα υπόλοιπα μέτρα που έλαβε για την ανεξαρτητοποίησή της από το ρωσικό αέριο, θέσπισε και μηχανισμούς ώστε να περιοριστούν φαινόμενα εμφάνισης υψηλής τιμής αερίου, εφαρμόζοντας ένα ανώτατο όριο τιμής στην περίπτωση που οι τιμές αερίου φτάσουν σε υψηλά επίπεδα, γεγονός που δεν άργησε να συμβεί.

Ενδεικτικά την προηγούμενη δεκαετία η μέση τιμή αερίου ήταν 5 - 35€ / MWh ενώ τον Αύγουστο του 2022 εκτινάχθηκε στα 300€ / MWh.

(πηγή Dutch TTF Natural Gas Futures Historical Prices - Investing.com)



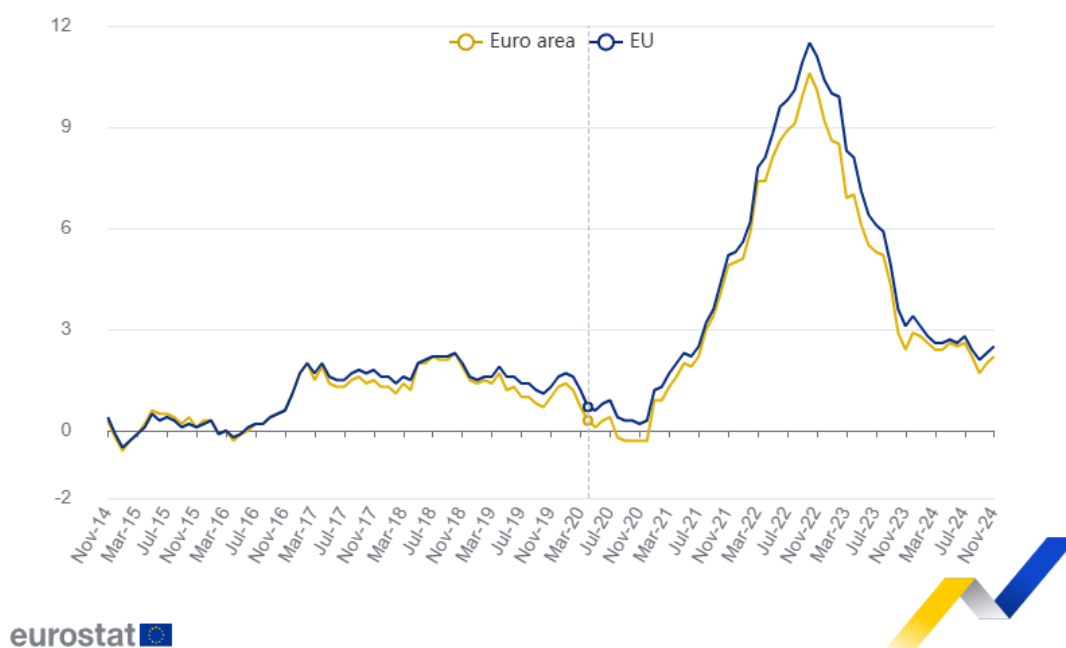
Γράφημα 3: Εξέλιξη τιμών TTF



Η άνοδος των τιμών του φυσικού αερίου, απόρροια της σύρραξης στην Ουκρανία, ήταν ένα από τα σημαντικότερα φαινόμενα στην παγκόσμια αγορά ενέργειας με άμεσο αντίκτυπο στις τιμές φυσικού αερίου.

Η προσφορά λόγω του αποκλεισμού της Ρωσίας ως προμηθευτή μειώθηκε και ως επακόλουθο οι τιμές αυξήθηκαν τόσο ώστε να αυξηθεί ο πληθωρισμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση το 2022, σκαρφαλώνοντας στο 11,5%, σύμφωνα με τα στοιχεία της Eurostat.

Annual inflation rates (%)



eurostat

Εικόνα 2: Ετήσια ποσοστά πληθωρισμού

### 1.13 Άνοδος τιμών στην Ελλάδα

Φυσικά όλοι οι έντονοι αυτοί τριγμοί, δε θα μπορούσαν να αφήσουν αλώβητη ούτε την εγχώρια αγορά φυσικού αερίου.

Βάσει του πίνακα ιστορικών τιμών TTF (Title Transfer Facility), ο οποίος χρησιμοποιείται πανευρωπαϊκά ως αναφορά, οι τιμές στην Ελλάδα μέχρι τα μέσα του 2021 ακολουθούσαν την ευρωπαϊκή αγορά, παραμένοντας σχετικά σταθερές.

Από το δεύτερο όμως εξάμηνο του 2021 οι αυξήσεις των τιμών έφτασαν μέχρι και το 96% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Τον Ιανουάριο του 2022 η τιμή του φυσικού αερίου σκαρφάλωσε στα 117,5€ / MWh και κορυφώθηκε τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους με 238,7€ / MWh ακολουθώντας τις ευρωπαϊκές τιμές και αντανakλώντας την κρίση που προκάλεσε στο ενεργειακό ταμπλό ο πόλεμος αλλά και οι κυρώσεις που τον ακολούθησαν.

Από το 2023 και μέχρι και τα μέσα του 2024 οι τιμές, ως επακόλουθο των μέτρων εξοικονόμησης ενέργειας και της σταθεροποίησης των αγορών, υποχώρησαν σημαντικά.

Ενδεικτικά αξίζει να αναφερθεί πως οι τιμές βιομηχανικού παραγωγού είδαν μεταξύ Ιανουαρίου 2021 και Ιανουαρίου 2023 αύξηση από 106,2€ σε 241,3€ ενώ οι αντίστοιχες τιμές καταναλωτή από 105,4€ σε 172,3€.

Σε κάθε περίοδο κρίσης όμως παρουσιάζονται και σημαντικές ευκαιρίες πλουτισμού, ειδικά σε τομείς όπου υπάρχει ολιγοπώλιο, όπως αυτός της ενέργειας.

Στο δεύτερο μέρος της παρούσας εργασίας θα γίνει μια προσπάθεια, μέσω της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της Δημόσιας Επιχείρησης Αερίου, να εξεταστεί το εάν και κατά πόσο η ενεργειακή αυτή κρίση και η επακόλουθη αύξηση των τιμών αερίου επηρέασε τα οικονομικά της μεγέθη.

## ΜΕΡΟΣ ΔΕΥΤΕΡΟ

### 2.1 Οικονομικές καταστάσεις

Κάθε οργανισμός, σε ετήσια βάση, είναι υποχρεωμένος να συγκεντρώνει και να παρουσιάζει τα οικονομικά του μεγέθη, μέσα σε συγκεκριμένα πλαίσια και με συγκεκριμένο τρόπο.

Τα χρηματοοικονομικά αυτά έγγραφα, που παρουσιάζουν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης μια δεδομένη στιγμή ονομάζονται οικονομικές καταστάσεις.

Οι κυριότερες οικονομικές καταστάσεις είναι :

- **Ισολογισμός :** Ο ισολογισμός, εμφανίζει σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή της περιουσία μιας επιχείρησης (ενεργητικό) , τις υποχρεώσεις και την καθαρή της θέση (παθητικό).
- **Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης (ΚΑΧ) :** Η ΚΑΧ παρουσιάζει τους παράγοντες που προσδιορίζουν το οικονομικό αποτέλεσμα (έσοδα και έξοδα) ώστε να υπάρξει πληροφόρηση σχετικά με το τελικό αποτέλεσμα (κέρδος ή ζημία).
- **Κατάσταση ταμειακών ροών :** Μέσω της κατάστασης ταμειακών ροών, οι ενδιαφερόμενοι πληροφορούνται για το επίπεδο ρευστότητας της επιχείρησης, τη δυνατότητα δηλαδή που έχει να δημιουργεί ταμειακά διαθέσιμα αλλά και τις μεταβολές και τις πηγές τους.
- **Κατάσταση μεταβολών Ιδίων Κεφαλαίων :** Στον πίνακα αυτόν εμφανίζονται οι μεταβολές στα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης και στην καθαρή της θέση.

Όλες οι οικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται με βάση συγκεκριμένα πλαίσια, ώστε οι πληροφορίες που λαμβάνουν οι ενδιαφερόμενοι να παρουσιάζονται με τον ίδιο τρόπο για κάθε οικονομική μονάδα. Με αυτόν τον τρόπο εξασφαλίζεται τόσο η συνέπεια και η αξιοπιστία όσο και η συγκρισιμότητα πληροφοριών, αφού ο τρόπος παρουσίασης αλλά και οι λογιστικοί χειρισμοί διέπονται από αυστηρά καθορισμένα πρότυπα.

Οι περισσότερες χώρες χρησιμοποιούν τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (IFRS) επιτυγχάνοντας την σε παγκόσμιο επίπεδο αποδεκτή παρουσίαση των οικονομικών τους στοιχείων, ενώ αρκετές οι οποίες δραστηριοποιούνται κυρίως σε εθνικό επίπεδο, επιλέγουν την κατάρτιση των οικονομικών τους καταστάσεων με βάση τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα (ΕΛΠ).

Ανεξάρτητα όμως από την επιλογή των προτύπων παρουσίασης, όλη η λογιστική πληροφόρηση στηρίζεται στις βασικές λογιστικές αρχές (οδηγός χειρισμών των λογιστηρίων δηλαδή) όπως παρουσιάζονται παρακάτω :

1. Αρχή της λογιστικής οντότητας : Η λογιστική μονάδα θεωρείται μια ανεξάρτητη λογιστική οντότητα.
2. Αρχή της συνέχειας της δραστηριότητας : Σύμφωνα με την αρχή αυτή, η οντότητα θα συνεχίσει τη δραστηριότητά της στο μέλλον.
3. Αρχή της περιοδικότητας : Η αρχή αυτή αναφέρεται στην κατανομή των εσόδων και των εξόδων σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους.
4. Αρχή χρηματικής μέτρησης : Αποτύπωση μόνο όσων λογιστικών γεγονότων μπορούν να μετρηθούν σε νομισματικές μονάδες.
5. Αρχή ιστορικού κόστους : Τα περιουσιακά στοιχεία καταχωρούνται στην αξία απόκτησής τους.
6. Αρχή εύλογης αξίας : Η αποτίμηση στοιχείων γίνεται βάσει της πραγματικής (τρέχουσας) αξίας τους.
7. Αρχή αντικειμενικότητας : Οι μετρήσεις και οι μέθοδοι από τις οποίες προκύπτει το αποτέλεσμα πρέπει να είναι αμερόληπτες και αντικειμενικές.
8. Αρχή συνέπειας των λογιστικών μεθόδων : Η οντότητα πρέπει να χρησιμοποιεί τις ίδιες λογιστικές πρακτικές κάθε χρόνο ώστε οι οικονομικές της καταστάσεις σε βάθος χρόνου να είναι συγκρίσιμες.

9. Αρχή συντηρητικότητας : Πρέπει να επιλέγεται η μέθοδος με τη λιγότερο ευνοϊκή επίδραση στην καθαρή περιουσία των μετόχων.
10. Αρχή αυτοτέλειας χρήσεων : Καταχώριση των λογιστικών γεγονότων μέσα στη λογιστική χρήση που πραγματοποιήθηκαν.

Παρότι όμως οι πληροφορίες των οικονομικών καταστάσεων είναι ιδιαίτερα σημαντικές για την απόδοση μιας επιχείρησης, υπάρχουν και κάποιοι περιορισμοί, κάποιες αδυναμίες τους.

Οι βασικότερες εξ αυτών είναι :

- Χρήση εκτιμήσεων και υποθέσεων για την αποτίμηση ή την πρόβλεψη απαιτήσεων οι οποίες, όντας υποκειμενικές, δύναται να αλλοιώσουν την πραγματική οικονομική κατάσταση.
- Βάσει της αρχής της αξίας κτήσης η μη αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων στην τρέχουσα αξία τους, μπορεί να μειώσει την ακρίβεια της αποτύπωσης της πραγματικής οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης.
- Οι οικονομικές καταστάσεις είναι ο καθρέπτης της οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης σε μια συγκεκριμένη οικονομική περίοδο και δεν παρέχουν πληροφόρηση σε πραγματικό χρόνο ή για τρέχοντα γεγονότα.
- Δεν εμφανίζουν τις υποκειμενικές αποφάσεις της διοίκησης οι οποίες έχουν τη δυνατότητα να επηρεάσουν σημαντικά την επιχείρηση.
- Αδυναμία αποτύπωσης όλων των κινδύνων όπως πολιτικοί, αγοράς, νομικοί, περιβαλλοντικοί κτλ...
- Μη αναγνώριση άυλων παραμέτρων όπως η φήμη, η ικανοποίηση των πελατών, το εμπορικό σήμα, η αξία του ανθρώπινου παράγοντα κτλ...

## 2.2 Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων

Ένας από τους πιο σημαντικούς τομείς της οικονομικής επιστήμης είναι η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, αφού δίνει την ευκαιρία σε ενδιαφερόμενα τρίτα μέρη (επενδυτές, πιστωτές και άλλους) να δημιουργούν μια καλή εικόνα αναφορικά με την απόδοση και την οικονομική υγεία μιας επιχείρησης.

Αναλύοντας τις οικονομικές καταστάσεις οι ενδιαφερόμενοι αποκτούν πρόσβαση σε πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα, την κερδοφορία και τις προοπτικές, μεταξύ άλλων, μιας επιχείρησης και βρίσκονται έτσι σε θέση να λάβουν στρατηγικές αποφάσεις.

Στην ανάλυση περιλαμβάνονται και οι τέσσερις οικονομικές καταστάσεις δηλαδή ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η κατάσταση ταμειακών ροών και η κατάσταση μεταβολών ιδίων κεφαλαίων αφού η μία συμπληρώνει την άλλη.

Όπως κατέστη σαφές λοιπόν ο σκοπός της ανάλυσης των καταστάσεων είναι η εξαγωγή συμπερασμάτων μέσω της αξιολόγησης αλλά πιο συγκεκριμένα οι κύριοι στόχοι της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι :

- Αξιολόγηση κερδοφορίας : Χρησιμοποιώντας δείκτες όπως το μεικτό, το λειτουργικό ή το καθαρό κέρδος οι αναλυτές είναι σε θέση να προσδιορίσουν τόσο την κερδοφορία όσο και την βιωσιμότητα ενός οργανισμού.
- Εκτίμηση ρευστότητας : Μέσω των δεικτών ρευστότητας (ταμειακός δείκτης, δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας κτλ...), καθίσταται σαφής η ικανότητα ή μη μιας επιχείρησης να καλύπτει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της, αφήνοντας ανεπηρέαστη την καθημερινή της λειτουργία.
- Ανάλυση ταμειακών ροών : Η ανάλυση αυτή βοηθά τους ενδιαφερόμενους να κατανοήσουν την ικανότητα της υπό εξέταση επιχείρησης να χρηματοδοτεί τις επενδύσεις της ή ίδια χωρίς τη βοήθεια του εξωτερικού της περιβάλλοντος.

- Αξιολόγηση επενδυτικών ευκαιριών με τη χρήση δεικτών όπως η απόδοση της επένδυσης (ROI), η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE) και η απόδοση του ενεργητικού (ROA).
- Εκτίμηση της διοίκησης της εταιρείας μελετώντας τη διαχείριση των εξόδων της, την αποδοτικότητα της και την μακροπρόθεσμη της βιωσιμότητα.

## 2.3 Μέθοδοι ανάλυσης οικονομικών καταστάσεων

Είναι λοιπόν σαφές το πόσο χρήσιμη είναι η ανάλυση για στρατηγικές και επιχειρηματικές αποφάσεις. Ποιες είναι όμως οι μέθοδοι για να αναλύσει κάποιος τα οικονομικά μεγέθη και σε ποια συμπεράσματα οδηγούν ;

Υπάρχουν δύο βασικές μέθοδοι για να αναλύσει ένα ενδιαφερόμενο μέρος τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, η κάθετη ανάλυση ή διαστρωματική και η οριζόντια ανάλυση ή ανάλυση τάσεων.

Και οι δύο αυτές μέθοδοι προσφέρουν πολλές και ιδιαίτερα χρήσιμες πληροφορίες, έχουν όμως διαφορετική εφαρμογή στην αξιολόγηση των οικονομικών στοιχείων όπως θα γίνει εμφανές στη σύντομη παρουσίασή τους που ακολουθεί.

## 2.4 Κάθετη ανάλυση

Στην κάθετη ανάλυση τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων εκφράζονται ως ποσοστό ενός συνόλου, και πιο συγκεκριμένα, κάθε στοιχείο του ισολογισμού και κάθε στοιχείο της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης διαιρούνται με το σύνολο του ενεργητικού ή του παθητικού και με το σύνολο των καθαρών πωλήσεων αντίστοιχα, καθιστώντας εμφανές ανά κατηγορία στοιχείων το ποσοστό συμμετοχής του καθενός στοιχείου ξεχωριστά.

Για την κάθετη ανάλυση οι αναλυτές βασίζονται σε συγκεκριμένους, τυποποιημένους αριθμοδείκτες ώστε να εξάγουν τα αντίστοιχα συμπεράσματα.

Μερικοί, επιγραμματικά, από τους αριθμοδείκτες αυτούς είναι :

- Δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης και δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης βάσει των οποίων φανερώνεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται τις υποχρεώσεις της.
- Δείκτες ρευστότητας οι οποίοι παρουσιάζουν την βραχυχρόνια κατάσταση και ικανότητα ανταπόκρισης μιας επιχείρησης.
- Δείκτες αποδοτικότητας που χρησιμοποιούνται για την μέτρηση της αποδοτικότητας αλλά και της ικανότητας της διοίκησης σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή.
- Δείκτες δραστηριότητας : Οι δείκτες αυτοί εμφανίζουν το κατά πόσο η επιχείρηση αξιοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά της στοιχεία.

Η κάθετη ανάλυση έχει σημαντικά πλεονεκτήματα στη χρήση της αφού παρουσιάζει μια ευκόλως κατανοητή εικόνα της αναλογίας των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων και είναι χρήσιμη για να συγκριθούν επιχειρήσεις που ανήκουν στον ίδιο τομέα.

Στο αντίποδα όμως, μακροπρόθεσμα, η κάθετη ανάλυση δεν μπορεί να παρέχει μια ολοκληρωμένη εικόνα για την εξέλιξη των χρηματοοικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης.



## 2.5 Οριζόντια ανάλυση

Η οριζόντια ανάλυση χρησιμοποιείται για τη σύγκριση των οικονομικών καταστάσεων κατά την πάροδο του χρόνου, εξετάζοντας την εξέλιξη των στοιχείων της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσης και του ισολογισμού ώστε να φανεί εάν σε βάθος χρόνου η επιχείρηση αναπτύχθηκε ή συρρικνώθηκε.

Συγκρίνουν δηλαδή στην οριζόντια ανάλυση οι αναλυτές τις πωλήσεις του 2024 για παράδειγμα με εκείνες του 2023 και εξάγοντας τα αντίστοιχα ποσοστά μεταβολής παρατηρούν τις ποσοτικές μεταβολές των στοιχείων. Πιο συγκεκριμένα, εφαρμόζοντας την οριζόντια ανάλυση στα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων μπορούμε να προσδιορίσουμε την απόλυτη και την ποσοστιαία μεταβολή με βάση το έτος που έχουμε θέσει ως έτος βάση.

Με την οριζόντια ανάλυση, τα ενδιαφερόμενα μέρη εντοπίζουν τάσεις και κατανοούν μακροπρόθεσμα την πορεία της επιχείρησης αλλά και μπορούν να εντοπίσουν τους τομείς εκείνους που χρειάζονται βελτίωση. Φυσικά κατά τη χρήση της συγκεκριμένης μεθόδου χρειάζεται προσοχή αφού συνήθως αν δεν εξεταστεί συνδυαστικά με κάποια άλλη (πχ κάθετη) μπορεί να οδηγήσει σε λανθασμένα συμπεράσματα για την κατάσταση της επιχείρησης.

Η σύγκριση αυτή των οικονομικών καταστάσεων όταν είναι εκφρασμένη σε ποσοστά είναι ιδιαίτερα χρήσιμη ώστε να κατανοηθεί η οποιαδήποτε τάση επηρεάζει την χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης.

Για την αξιόπιστη σύγκριση των δεδομένων των διαδοχικών καταστάσεων όμως χρειάζεται να έχουν προηγουμένως τηρηθεί κάποιοι κανόνες :

- Τα στοιχεία κάθε περιόδου να εμφανίζονται και να έχουν ταξινομηθεί για κάθε περίοδο ομοιόμορφα.
- Οι επιμέρους ομάδες να περιέχουν τα ίδια στοιχεία ανά χρήση.
- Να τηρούνται απαρέγκλιτα για κάθε έτος οι ίδιες λογιστικές αρχές.

## 2.6 Διαφορές Κάθετης και Οριζόντιας ανάλυσης

Οι βασικές διαφορές των δύο μεθόδων έχουν να κάνουν τόσο με την παρουσίαση όσο και με την ερμηνεία των υπό εξέταση οικονομικών στοιχείων.

Κάθετη Ανάλυση	Οριζόντια Ανάλυση
<b>Τρόπος Μέτρησης</b>	
Συγκρίνει τα στοιχεία με το σύνολο (πχ σύνολο ενεργητικού)	Συγκρίνει τα στοιχεία σε διαφορετικά έτη
<b>Τρόπος σύγκρισης</b>	
Συγκρίνει κυρίως στοιχεία μεταξύ επιχειρήσεων	Παρακολουθεί τις μεταβολές των στοιχείων σε βάθος χρόνου
<b>Σκοπός</b>	
Να γίνει κατανοητή η κατανομή των πόρων και η αποδοτικότητα της επιχείρησης	Παρακολούθηση της ανάπτυξης ή της υποχώρησης της επιχείρησης

Πίνακας 1: Διαφορές μεθόδων ανάλυσης

Κάθε μέθοδος έχει πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα και σχεδόν επιβάλλεται η συνδυασμένη χρήση τους ώστε να αποκτηθεί μια όσο το δυνατόν πιο πλήρης εικόνα.

## 2.7 Σκοπός της ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της ΔΕΠΑ

Η Δημόσια Επιχείρηση Αερίου αποτελεί τον μεγαλύτερο και έναν από τους λιγοστούς εισαγωγείς και εμπορείς φυσικού αερίου στην Ελλάδα.

Η πολεμική σύρραξη στην Ουκρανία έφερε πολλές αλλαγές στην ενεργειακή σκακιέρα της Μεσογείου και τεράστιες αυξήσεις στις τιμές του προϊόντος, πολλές εκ των οποίων

απορροφήθηκαν από τις ευρωπαϊκές κυβερνήσεις μέσω επιδοτήσεων, στην Ελλάδα όμως το ενεργειακό κόστος παραμένει δυσθεώρητα υψηλό ακόμη και σήμερα.

Για να κατανοήσουμε το κατά πόσο το υψηλό τίμημα που πληρώνουν οι καταναλωτές και οι επιχειρήσεις για την ενέργεια οφείλεται μόνο σε εξωγενείς παράγοντες χρειάζεται να εξετάσουμε προσεκτικά και να αναλύσουμε σε βάθος τις οικονομικές καταστάσεις της ΔΕΠΑ, ώστε να καταστεί σαφές το κατά πόσον ή όχι καρπώθηκε την αύξηση των τιμών στον τομέα της ενέργειας.

Για την εξαγωγή των συμπερασμάτων θα χρησιμοποιηθούν συνδυαστικά η οριζόντια και η κάθετη μέθοδος ανάλυσης και θα εξεταστούν οι οικονομικές καταστάσεις και τα αποτελέσματα χρήσης της ΔΕΠΑ και της κύριας ανταγωνιστικής της εταιρείας, Ελληνικής Εταιρείας Ενέργειας, των ετών 2019-2023 με έτος βάσης το 2019.

## 2.8 Κατάσταση Αποτελεσμάτων ΔΕΠΑ 2019-2023

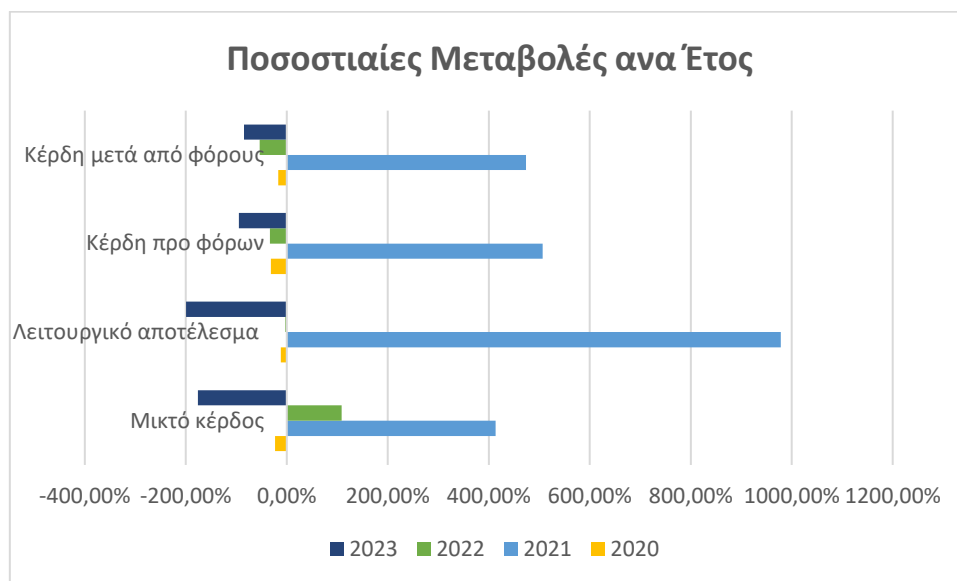
	2019	2020	2021	2022	2023
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	759.967.510,00	396.466.992,00	1.417.142.117,00	4.252.313.408,00	1.339.472.791,00
	-	-	-	-	-
Κόστος πωληθέντων	710.841.590,00	358.768.169,00	1.164.805.853,00	4.149.744.693,00	1.376.714.894,00
Μικτό κέρδος	<b>49.125.920,00</b>	<b>37.698.823,00</b>	<b>252.336.264,00</b>	<b>102.568.715,00</b>	<b>-37.242.103,00</b>
Έξοδα διοίκησης	-11.449.283,00	-11.870.404,00	-12.665.490,00	-15.050.825,00	-14.584.245,00
Έξοδα διάθεσης	-6.473.989,00	-6.608.365,00	-8.715.949,00	-20.247.107,00	-10.244.077,00
Λοιπά έσοδα/Λοιπά (έξοδα)	-859.971,00	-1.740.577,00	84.182.549,00	-45.154.107,00	29.528.555,00
Απόσβεση επιχορήγησης παγίων	111.485,00	120.990,00	153.438,00	155.957,00	306.182,00
Κέρδη / (Ζημίες) από συναλλαγματικές διαφορές	-1.083.964,00	8.268.980,00	1.419.048,00	6.197.037,00	3.060.036,00
Λειτουργικό αποτέλεσμα	<b>29.370.198,00</b>	<b>25.869.447,00</b>	<b>316.709.860,00</b>	<b>28.469.670,00</b>	<b>-29.175.652,00</b>
Κέρδη/ (Ζημίες) από κοινού ελεγχόμενες επιχειρήσεις					
Έσοδα Επενδύσεων	13.942.782,00	6.414.282,00	10.258.836,00	5.413.828,00	24.810.590,00
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-951.599,00	-1.553.403,00	-1.383.694,00	-8.614.259,00	-12.151.644,00
Χρηματοοικονομικά έσοδα	12.872.283,00	7.040.172,00	9.371.189,00	11.660.411,00	19.246.270,00
Κέρδη προ φόρων	<b>55.233.664,00</b>	<b>37.770.498,00</b>	<b>334.956.191,00</b>	<b>36.929.650,00</b>	<b>2.729.564,00</b>
Φόρος εισοδήματος	-9.862.947,00	-221.000,00	-74.688.925,00	-15.882.560,00	4.255.079,00
Κέρδη μετά από φόρους	<b>45.370.717,00</b>	<b>37.549.498,00</b>	<b>260.267.266,00</b>	<b>21.047.090,00</b>	<b>6.984.643,00</b>

Πίνακας 2: ΚΑΧ ΔΕΠΑ 2019-2023

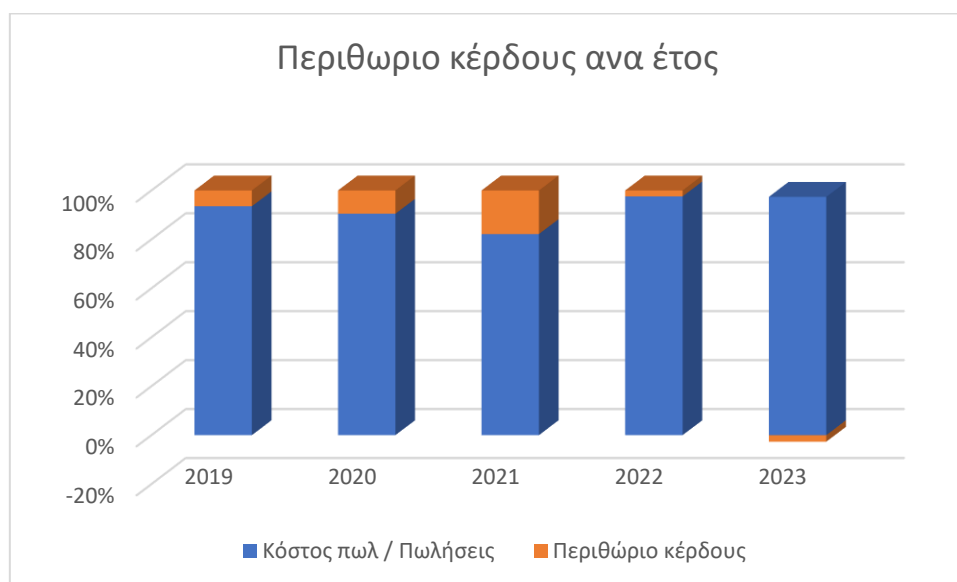
## 2.9 Ποσοστιαίες Μεταβολές και Περιθώριο Κέρδους ανά Έτος

	Ποσοστιαίες Μεταβολές ανά Έτος			
	2020	2021	2022	2023
Κύκλος εργασιών (πωλήσεις)	-47,83%	86,47%	459,54%	76,25%
Κόστος πωληθέντων	-49,53%	63,86%	483,78%	93,67%
Μικτό κέρδος	<b>-23,26%</b>	<b>413,65%</b>	<b>108,79%</b>	<b>-175,81%</b>
Έξοδα διοίκησης	3,68%	10,62%	31,46%	27,38%
Έξοδα διάθεσης	2,08%	34,63%	212,75%	58,23%
Λοιπά έσοδα/Λοιπά (έξοδα)	102,40%	-9889,00%	5150,65%	-3533,67%
Απόσβεση επιχορήγησης παγίων	8,53%	37,63%	39,89%	174,64%
Κέρδη / (Ζημίες) από συναλλαγματικές διαφορές	-862,85%	-230,91%	-671,70%	-382,30%
Λειτουργικό αποτέλεσμα	<b>-11,92%</b>	<b>978,34%</b>	<b>-3,07%</b>	<b>-199,34%</b>
Έσοδα Επενδύσεων	-54,00%	-26,42%	-61,17%	77,95%
Χρηματοοικονομικά έξοδα	63,24%	45,41%	805,24%	1176,97%
Χρηματοοικονομικά έσοδα	-45,31%	-27,20%	-9,41%	49,52%
Κέρδη προ φόρων	<b>-31,62%</b>	<b>506,43%</b>	<b>-33,14%</b>	<b>-95,06%</b>
Φόρος εισοδήματος	-97,76%	657,27%	61,03%	-143,14%
Κέρδη μετά από φόρους	<b>-17,24%</b>	<b>473,65%</b>	<b>-53,61%</b>	<b>-84,61%</b>

Πίνακας 3: Ποσοστιαίες μεταβολές και περιθώριο κέρδους ανά έτος



Γράφημα 4: Ποσοστιαίες μεταβολές δεικτών ΔΕΠΑ ανά έτος



Γράφημα 5: Περιθώριο κέρδους ΔΕΠΑ ανά έτος

## 2.10 Ανάλυση ΚΑΧ ανά έτος

Εξετάζοντας τις καταστάσεις αποτελεσμάτων για τα έτη 2019-2023, παρατηρούμε το εξής :

### 2020

Το 2020 ο κύκλος εργασιών μειώθηκε σχεδόν στο μισό (-47,83%) επειδή όμως το κόστος πωληθέντων μειώθηκε περισσότερο (-49,53%), το μικτό κέρδος παρουσίασε μεταβολή μόνο κατά 23,26%.

Το λειτουργικό αποτέλεσμα όμως είναι μόλις 11,92% λιγότερο και αυτό οφείλεται στην μετάβαση από έξοδα σε κέρδη από συναλλαγματικές διαφορές.

Τα έσοδα επενδύσεων είναι μειωμένα κατά 54% ενώ 63% αύξηση υπάρχει στα χρηματοοικονομικά έξοδα με περίπου αντίστοιχη μείωση στα αντίστοιχα έσοδα. Έτσι τα κέρδη προ φόρων σε σχέση με το 2019 είναι λιγότερα κατά 31,62% όμως τα κέρδη μετά φόρων είναι μειωμένα μόνο κατά 17,24%, λόγω της μεγάλης διαφοράς στον φόρο εισοδήματος.

Τέλος το 2020 το κόστος πωληθέντων ήταν το 90,94% του ποσού των πωλήσεων (έναντι 93,54% το 2019) και φυσικά αφού το κόστος του προϊόντος μειώθηκε, το περιθώριο κέρδους αυξήθηκε και μάλιστα κατά 3,05 μονάδες, από 6,46% σε 9,51%.

### 2021

Περνώντας στο 2021 υπάρχει μια τελείως διαφορετική εικόνα. Η εταιρεία έχει υγιή αποτελέσματα και μεγάλη κερδοφορία. Οι πλέον σημαντικοί δείκτες του μικτού κέρδους, του λειτουργικού αποτελέσματος και των κερδών προ και μετά φόρων είναι θετικοί και μάλιστα οι αυξήσεις σε σχέση με το 2019 αγγίζουν τα ιδιαίτερα υψηλά ποσοστά του 413,65%, 978,34%, 506,43% και 473,65% αντίστοιχα παρότι τα λοιπά έξοδα είναι 90 φορές μεγαλύτερα και ο φόρος εισοδήματος 60 φορές μεγαλύτερος.

Το 2021 το κόστος πωληθέντων αποτελεί το 82,19% των πωλήσεων και το περιθώριο κέρδους έχει εκτοξευθεί στο 17,81%.

## 2022

Το 2022, με την έναρξη του πολέμου, η εικόνα αυτή αλλάζει ακόμη μια φορά. Στους υπό εξέταση δείκτες μικτού κέρδους, λειτουργικού αποτελέσματος και κερδών προ και μετά φόρων μόνον ο πρώτος έχει αύξηση σε σχέση με το έτος βάσης (108,79%), ενώ οι υπόλοιποι τρεις είναι αρνητικοί κατά 3,07%, 33,14% και 53,61% αντίστοιχα.

Επιπλέον παρατηρούμε πως πλέον το κόστος πωληθέντων αποτελεί το 97,59% των πωλήσεων, που σημαίνει μείωση του περιθωρίου κέρδους σε μόλις 2,41% από 17,81% το 2021.

## 2023

Οι τελευταίες μέχρι στιγμής δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις της ΔΕΠΑ, αυτές του 2023, φανερώνουν μια ακόμη πιο δυστοπική εικόνα. Σε σχέση με το έτος βάσης το μικτό κέρδος είναι κατά 175,81% μικρότερο, το λειτουργικό αποτέλεσμα κατά 199,34% ενώ τα κέρδη προ και μετά φόρων 95,06% και 84,61% μικρότερα κατά αντιστοιχία.

Το κόστος πωληθέντων πλέον υπερκαλύπτει τις πωλήσεις (102,78%), αφήνοντας έτσι αρνητικό περιθώριο κέρδους για την εταιρεία (-2,78%), ζημιώνοντάς τη ουσιαστικά για κάθε πώληση που πραγματοποιεί.



## 2.11 Ισολογισμοί ΔΕΠΑ

Τα αποτελέσματα χρήσης όμως από μόνα τους δεν παρέχουν μια ολοκληρωμένη εικόνα σχετικά με το εάν η αυξομείωση των τιμών την τελευταία πενταετία ήταν ο αποκλειστικός παράγοντας που είχε καθοριστική επιρροή στα κέρδη και τις ζημίες της ΔΕΠΑ.

Για την εξαγωγή πιο ολοκληρωμένων συμπερασμάτων είναι απαραίτητη και η εξέταση των ισολογισμών οι οποίοι ακολουθούν.

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ</b>	<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ</b>	
	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>		
<b>Πάγιο ενεργητικό</b>		
Ενσώματα πάγια	11.458.375	10.176.813
Επενδύσεις σε ακίνητα	2.367.791	395.990
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.772.797	1.937.271
Δικαίωμα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	258.242	535.614
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες	48.254.133	48.254.133
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες	6.024.000	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	3.689.443	3.692.804
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	34.622.111	20.741.276
<b>Σύνολο πάγιου ενεργητικού</b>	<b>108.446.892</b>	<b>85.733.901</b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	45.443.849	21.887.624
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	306.435.780	212.439.859
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	187.364.435	167.504.620
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>539.244.064</b>	<b>401.832.103</b>
Στοιχεία ενεργητικού προς πώληση	83.402.755	1.084.643.605
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>731.093.711</b>	<b>1.572.209.610</b>

## ΠΑΘΗΤΙΚΟ

### ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Μετοχικό κεφάλαιο	100.922.101	180.632.020
Αποθεματικά	244.362.259	224.081.145
Αποτελέσματα εις νέο	<u>105.557.553</u>	<u>495.276.912</u>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b><u>450.841.913</u></b>	<b><u>899.990.077</u></b>

### ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

#### Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις

Λοιπές προβλέψεις	-	1.097.924
Κρατικές επιχορηγήσεις	3.180.342	2.511.513
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζόμενους	988.009	856.842
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	186.466	37.492
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>22.400</u>	<u>-</u>
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b><u>4.377.217</u></b>	<b><u>4.503.770</u></b>

#### Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	260.668.232	103.901.309
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	73.590	506.663
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	15.011.770	17.185.913
Κρατικές επιχορηγήσεις	<u>120.990</u>	<u>111.485</u>
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b><u>275.874.582</u></b>	<b><u>121.705.368</u></b>

Υποχρεώσεις που συνδέονται με Στοιχεία Ενεργητικού προς πώληση	-	546.010.395
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b><u>280.251.799</u></b>	<b><u>672.219.537</u></b>

<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b><u>731.093.711</u></b>	<b><u>1.572.209.610</u></b>
---	---------------------------	-----------------------------

Πίνακας 4: Ισολογισμός ΔΕΠΑ 2019-2020

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΣΗΣ**

**ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

**Πάγιο ενεργητικό**

	31/12/2021	31/12/2020
Ενσώματα πάγια	12.494.252	11.458.375
Επενδύσεις σε ακίνητα	3.454.063	2.367.791
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1.593.792	1.772.797
Δικαίωμα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	695.334	258.242
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες	48.254.133	48.254.133
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες	33.040.640	6.024.000
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	8.324.793	3.689.443
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	16.291.447	34.622.111
<b>Σύνολο πάγιου ενεργητικού</b>	<b>124.148.454</b>	<b>108.446.892</b>

**Κυκλοφορούν ενεργητικό**

Αποθέματα	98.709.042	45.443.849
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	466.064.623	306.435.780
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	249.224.389	187.364.435
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>813.998.054</b>	<b>539.244.064</b>
Στοιχεία ενεργητικού προς πώληση	-	83.402.755
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>938.146.508</b>	<b>731.093.711</b>

**ΠΑΘΗΤΙΚΟ**

**ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Μετοχικό κεφάλαιο	17.518.199	100.922.101
Αποθεματικά	251.424.324	244.362.259
Αποτελέσματα εις νέο	341.020.575	105.557.553
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>609.963.098</b>	<b>450.841.913</b>

**ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

**Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις**

Κρατικές επιχορηγήσεις	2.994.456	3.180.342
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζόμενους	899.945	988.009
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	160.208	186.466

Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	33.600	22.400
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>4.088.209</b>	<b>4.377.217</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	252.804.797	260.668.232
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	558.990	73.590
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	14.246.318	-
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	56.331.658	15.011.770
Κρατικές επιχορηγήσεις	153.438	120.990
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>324.095.201</b>	<b>275.874.582</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>328.183.410</b>	<b>280.251.799</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>938.146.508</b>	<b>731.093.711</b>

Πίνακας 5: Ισολογισμός ΔΕΠΑ 2020-2021

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2022	31/12/2021
<b>Πάγιο ενεργητικό</b>		
Ενσώματα πάγια	16.491.276	12.494.252
Επενδύσεις σε ακίνητα	3.292.725	3.454.063
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	195.955	1.593.792
Δικαίωμα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	231.927	695.334
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες	107.812.050	48.254.133
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες & συγγενείς	15.540.623	33.040.640
Επενδύσεις σε συμμετοχικούς τίτλους	143.000	-
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	24.611.645	8.324.793
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	13.513.242	16.291.447

<b>Σύνολο πάγιου ενεργητικού</b>	<b><u>181.832.443</u></b>	<b><u>124.148.454</u></b>
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	173.599.335	98.709.042
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	613.854.077	466.064.623
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	<u>178.848.526</u>	<u>249.224.389</u>
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b><u>966.301.938</u></b>	<b><u>813.998.054</u></b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>	<b><u>1.148.134.381</u></b>	<b><u>938.146.508</u></b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Μετοχικό κεφάλαιο	17.518.199	17.518.199
Αποθεματικά	269.100.993	251.424.324
Αποτελέσματα εις νέο	<u>264.848.924</u>	<u>341.020.575</u>
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b><u>551.468.116</u></b>	<b><u>609.963.098</u></b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Κρατικές επιχορηγήσεις	2.835.979	2.994.456
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζόμενους	727.416	899.945
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	135.490	160.208
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	<u>33.600</u>	<u>33.600</u>
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b><u>3.732.485</u></b>	<b><u>4.088.209</u></b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	554.370.892	252.804.797
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	102.322	558.990
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	132.952	14.246.318
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	38.171.657	56.331.658

Κρατικές επιχορηγήσεις	155.957	153.438
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>592.933.780</b>	<b>324.095.201</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>596.666.265</b>	<b>328.183.410</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>1.148.134.381</b>	<b>938.146.508</b>

Πίνακας 6: Ισολογισμός ΔΕΠΑ 2021-2022

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΕΤΑΙΡΕΙΑ	
	31/12/2023	31/12/2022
<b>Πάγιο ενεργητικό</b>		
Ενσώματα πάγια	17.601.073	16.491.276
Επενδύσεις σε ακίνητα	3.136.315	3.292.725
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	304.674	195.955
Δικαίωμα χρήσης περιουσιακών στοιχείων	918.387	231.927
Συμμετοχές σε θυγατρικές εταιρείες	110.679.604	107.812.050
Συμμετοχές σε κοινοπραξίες & συγγενείς	28.340.024	15.540.623
Επενδύσεις σε συμμετοχικούς τίτλους	143.000	143.000
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	51.180.311	24.611.645
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	9.771.255	-
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	17.687.962	13.513.242

<b>Σύνολο πάγιου</b>	<b>239.762.604</b>	<b>181.832.443</b>
<b>ενεργητικού</b>		
<b>Κυκλοφορούν ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	87.484.551	173.599.335
Πελάτες και λοιπές απαιτήσεις	234.270.045	613.854.077
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	21.012	-
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	159.713.484	178.848.526
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος</b>	<b>481.489.091</b>	<b>966.301.938</b>
<b>ενεργητικού</b>		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>721.251.695</b>	<b>1.148.134.381</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>		
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>		
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Μετοχικό κεφάλαιο	17.518.199	17.518.199
Αποθεματικά	272.494.777	269.100.993
Αποτελέσματα εις νέο	262.881.166	264.848.924
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>552.894.142</b>	<b>551.468.116</b>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
<b>Μακροπρόθεσμες</b>		
<b>υποχρεώσεις</b>	3.568.105	2.835.979
Κρατικές επιχορηγήσεις		
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών στους εργαζόμενους	687.154	727.416
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	257.750	135.490
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	46.400	33.600

<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>4.559.410</b>	<b>3.732.485</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	162.567.036	554.370.892
Υποχρεώσεις από μισθώσεις	674.637	102.322
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	293.470	132.952
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος	-	38.171.657
Κρατικές επιχορηγήσεις	263.000	155.957
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>163.798.143</b>	<b>592.933.780</b>
<b>Σύνολο υποχρεώσεων</b>	<b>168.357.553</b>	<b>596.666.265</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>721.251.695</b>	<b>1.148.134.381</b>

Πίνακας 7: Ισολογισμός ΔΕΠΑ 2022-2023

Όπως αναφέρθηκε στην εξέταση των καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης, το 2020, η εταιρεία είχε μειωμένα σε σχέση με το 2019 καθαρά κέρδη κατά 17,24%. Εξετάζοντας τους ισολογισμούς των δύο αυτών ετών όμως παρατηρούμε πως αυτό δεν οφείλεται αποκλειστικά στην διακύμανση της τιμής, αφού το 2020 η εταιρεία επένδυσε 1.281.562€ σε πάγια, 1.971.801€ σε ακίνητα αλλά και 6.024.000€ σε συμμετοχές σε κοινοπραξίες ενώ αύξησε και τα αποθέματά της κατά 23.556.225€ τα οποία κάλυψε κατά κύριο λόγο από το μετοχικό της κεφάλαιο.



Το 2021 αντίστοιχα τα καθαρά κέρδη έχουν ιδιαίτερα σημαντική αύξηση, παρότι βάσει του ισολογισμού της η εταιρεία έχει ακόμη μία χρονιά προβεί σε αποκτήσεις νέων παγίων περίπου 1.000.000€, επενδύσεις σε ακίνητα περίπου 1.000.000€, σε νέες συμμετοχές σε κοινοπραξίες ύψους 27.016.640€ αλλά και έχει αυξήσει τα αποθέματά της κατά 52.265.193€. Ακόμη μια χρονιά όμως η χρηματοδότηση όλων των προαναφερθέντων επενδύσεων προήλθε κατά κύριο λόγο από τα ίδια κεφάλαια, τα οποία εντός διετίας μειώθηκαν από 180.632.000€ σε μόλις 17.518.199€.

Το 2022 με την έναρξη του πολέμου οι τιμές φυσικού αερίου κατέγραψαν ραγδαία άνοδο με την επίδρασή του στα κέρδη της εταιρείας να είναι ιδιαίτερα εμφανής αφού από τα ιδιαίτερα υψηλά ποσοστά κέρδους, τα αποτελέσματα της εταιρείας ήταν ζημιογόνα χωρίς να έχει προβεί σε ιδιαίτερα υψηλού κόστους επενδύσεις και ακόμα και εκείνες που έκανε τροφοδοτήθηκαν κυρίως μέσω της ίδιας, αφού τα ταμειακά της διαθέσιμα μειώθηκαν κατά 76.625.054€ ώστε να αποκτήσει επενδύσεις περίπου ίδιου ύψους.

Εξετάζοντας το 2023 εν συνεχεία, μια χρονιά κατά την οποία οι αρνητικές επιδόσεις στον τομέα των κερδών συνεχίστηκαν, δεν παρατηρούμε μεγάλες αλλαγές. Τόσο οι επενδύσεις όσο και τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας παρέμειναν σχετικά στάσιμα.

Εκ πρώτης όψεως λοιπόν, φαίνεται πως η ΔΕΠΑ όχι μόνο δεν καρπώθηκε την αύξηση των τιμών αερίου λόγω πολέμου, αλλά δέχθηκε μεγάλο πλήγμα στα έσοδά της. Για να επιβεβαιωθεί το συμπέρασμα αυτό όμως χρήσιμη πληροφόρηση για την δημιουργία μιας πιο ολοκληρωμένης εικόνας αντλούμε εξετάζοντας τρεις βασικούς δείκτες της αλλά και συγκρίνοντας όλα τα παραπάνω με την αντίστοιχη ανταγωνιστική της εταιρεία στον κλάδο εμπορίας φυσικού αερίου την Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας.

## 2.12 Αριθμοδείκτες ΔΕΠΑ

Οι τρεις βασικοί αριθμοδείκτες, απαραίτητοι για την κατανόηση των οικονομικών αποτελεσμάτων της εταιρείας είναι οι :

1. Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ROE, ο οποίος δείχνει την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης να εκμεταλλεύεται τα ίδια κεφάλαιά της ώστε να δημιουργεί κέρδος και υπολογίζεται μέσω της σχέσης  $\frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$
2. Ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια, ο οποίος δείχνει το ποσοστό συνολικής δανειακής επιβάρυνσης και υπολογίζεται μέσω της σχέσης  $\frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$
3. Ο δείκτης EBIT, ο οποίος δείχνει την λειτουργική απόδοση μιας εταιρείας και υπολογίζεται αν από τα συνολικά έσοδα αφαιρεθούν το κόστος αγαθών και υπηρεσιών και τα λειτουργικά έξοδα.

Οι τρεις αυτοί δείκτες για τα έτη 2019-2023, με έτος βάσης το 2019 συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

### Χρηματοοικονομικοί Δείκτες ΔΕΠΑ

Έτη	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Καθαρά έσοδα</b>	45.370.717,00	37.549.498,00	260.267.266,00	21.047.090,00	6.984.643,00
<b>Ξένα κεφάλαια</b>	672.219.537,00	280.251.799,00	328.183.410,00	596.666.265,00	168.357.553,00
<b>Ίδια κεφάλαια</b>	899.990.077,00	450.841.913,00	609.963.098,00	551.468.116,00	552.894.142,00

2019

2020

2021

2022

2023

<b>ROE ανά έτος</b>	5,04%	8,33%	42,67%	3,82%	1,26%
<b>Ξένα/ Ι.Κ. ανά έτος</b>	74,69%	62,16%	53,80%	108,20%	30,45%
<b>EBIT</b>	29.370.198,00	25.869.447,00	316.709.860,00	28.469.670,00	-29.175.652,00
<b>EBIT ποσοστιαία μεταβολή με έτος βάσης</b>		-11,92%	978,34%	-3,07%	-199,34%

Πίνακας 8: Χρηματοοικονομικοί Δείκτες ΔΕΠΑ 2019-2023

**Δείκτης ROE :** όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης αυτός τόσο υψηλότερη είναι η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων. Κατά το έτος βάσης (2019) ο δείκτης ήταν 5,04%, δηλαδή για κάθε 100 ευρώ ιδίων κεφαλαίων, η εταιρεία πραγματοποίησε καθαρά κέρδη 5 ευρώ. Το 2020, παρότι τα κέρδη μετά φόρων ήταν κατά 17,24% λιγότερα, ο δείκτης ROE διαμορφώθηκε στο 8,33%, αύξηση η οποία οφείλεται στη μείωση ξένων κεφαλαίων στα στοιχεία του ισολογισμού και ιδιαίτερα στις υποχρεώσεις που συνδέονται με στοιχεία του ενεργητικού προς πώληση. Κατά το προσεχές έτος, ο ίδιος δείκτης, εκτοξεύθηκε στο 42,67% γεγονός που συνάδει και με την ραγδαία αύξηση τόσο των καθαρών κερδών όσο και του περιθωρίου κέρδους.

Με την έναρξη όμως του πολέμου στην Ουκρανία, όπως συνέβη και με τους δείκτες λειτουργικού αποτελέσματος και κερδών, ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων καταποντίστηκε από 42,67% σε μόλις 3,82%, με το 2023 να παρουσιάζει μια ομαλότερη αλλά και πάλι πτωτική πορεία στο μόλις 1,26%. Η πτώση όμως αυτή από το 2021 στο 2023 δεν είναι συνέπεια αποκλειστικά της αύξηση τιμών αλλά σημαντική είναι και ταυτόχρονη συμβολή της χρήσης μεγάλου μέρους των ιδίων κεφαλαίων για απόκτηση στοιχείων του ενεργητικού της εταιρείας.

**Δείκτης Ξένων προς Ίδια κεφάλαια:** Κατά το έτος βάσης ο δείκτης αυτός ήταν αρκετά υψηλά, 74,69%, γεγονός που σημαίνει πως η επιχείρηση χρηματοδοτούνταν σε

σημαντικό βαθμό από δάνεια και όχι από τα ίδια κεφάλαιά της. Κατά τα δύο επόμενα έτη ο δείκτης μειώθηκε αρκετά σε 62,16% το 2020 και σε 53,80% το 2021 αντίστοιχα γεγονός που φανερώνει πως η επιχείρηση ήταν με τροχιά ανάπτυξης με καλή διαχείριση των πόρων της όμως το 2022 ο δείκτης αυτός ξεπέρασε κάθε προηγούμενο αγγίζοντας το 108,20%. Αυτό μπορεί να οφείλεται στο πλήγμα που δέχθηκε η εταιρεία λόγω της αύξησης των τιμών όπου τα καθαρά της κέρδη μειώθηκαν και χρειαζόταν δανεισμό ώστε να ανταπεξέλθει στις υποχρεώσεις της και να διασφαλίσει την εύρυθμη λειτουργία της. Το έτος 2023 ο δείκτης δείχνει μία απότομη πτώση στο 30,45%, πτώση η οποία δείχνει πως η τόσο η διαχείριση των πόρων της όσο και ο περιορισμός των εξόδων ήταν βέλτιστα ώστε να μην εξαρτάται πλέον σε μεγάλο βαθμό από ξένα κεφάλαια και να καταφέρει να μειώσει σε σημαντικό βαθμό τα χρέη της.

**Δείκτης Λειτουργικού Αποτελέσματος (EBIT) :** Ο δείκτης αυτός δεν παρουσιάζει κάποια μεγάλη διαφορά από τους υπόλοιπους μέσα στα έτη. Ενώ το 2020 είχε μια μικρή πτώση 11,92%, το προσεχές έτος παρουσίασε μια τεράστια αύξηση κατά 978,34%, την οποία όμως και σε αυτόν τον δείκτη ακολούθησε μια πτώση 3,07% (σε σχέση με το έτος βάσης) και η πτώση αυτή συνεχίστηκε και κατά το 2023 όπου και κορυφώθηκε με ποσοστό μεταβολής σε σχέση με το 2019 -199,34%.

## 2.13 Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας

Πως συγκρίνεται όμως η μείωση που παρουσιάζει στους δείκτες της η ΔΕΠΑ σε σχέση με ανταγωνιστικές εταιρείες του κλάδου; Είχαν και εκείνες μείωση στα κέρδη τους και εάν ναι ήταν στα ίδια επίπεδα ή μήπως τελικά παρόλη την πτώση των δεικτών η ΔΕΠΑ κατάφερε να επωφεληθεί περισσότερο από τις αυξήσεις των τιμών;

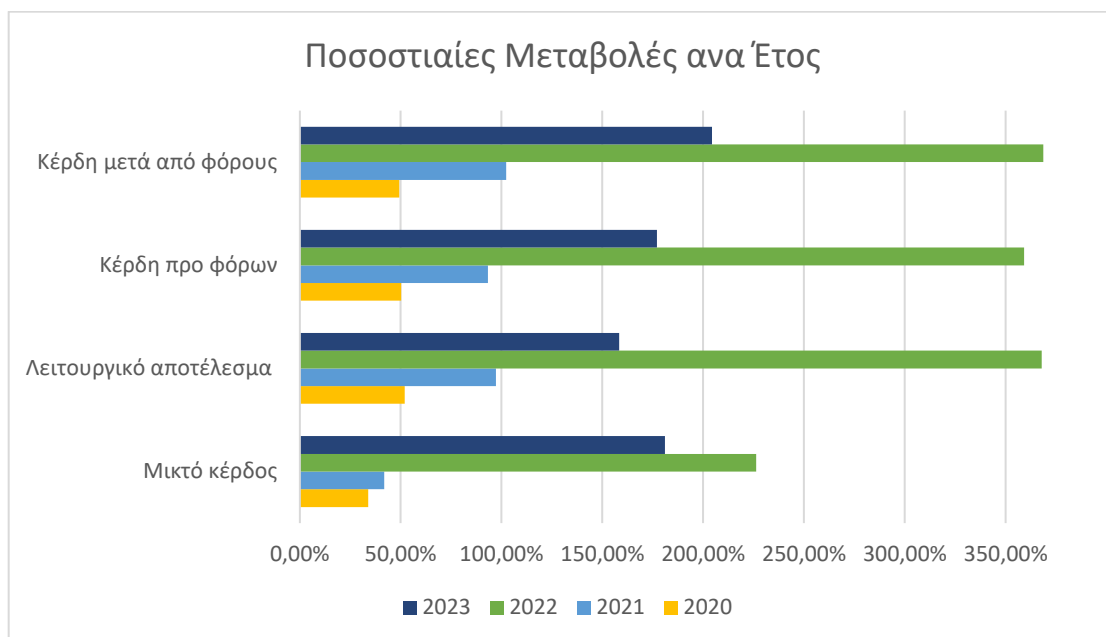
Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι αντίστοιχες οικονομικές καταστάσεις και δείκτες για τα έτη 2019-2023 για την κυριότερη ανταγωνιστική της εταιρεία, την

«ΦΥΣΙΚΟ ΑΕΡΙΟ-ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ» ώστε να μας βοηθήσει στην απάντηση του ερωτήματος.

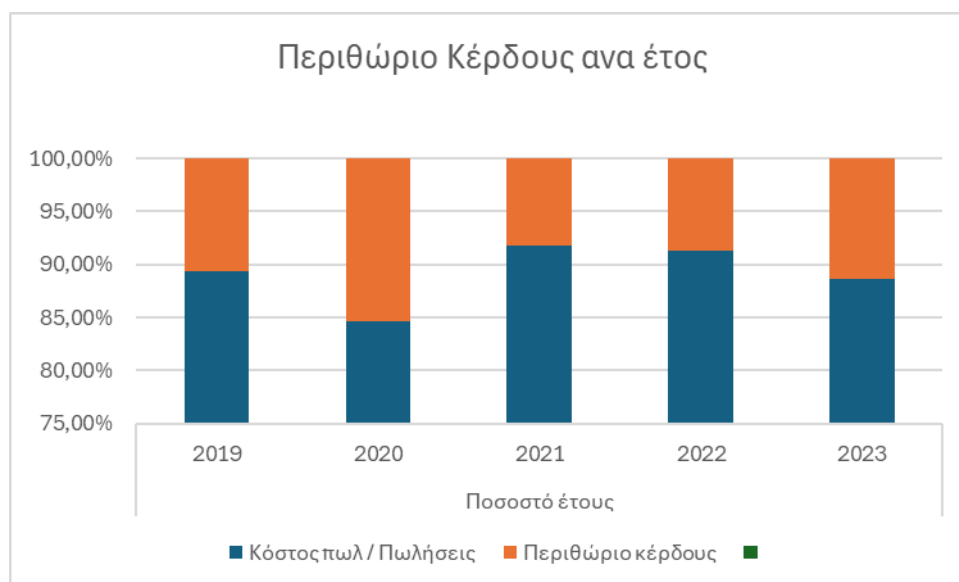
## 2.14 Καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης Ελληνικής Εταιρείας Ενέργειας για τα έτη 2019-2023

	2019	2020	2021	2022	2023
Πωλήσεις	223.263.988,00	206.617.596,00	406.159.710,00	883.191.777,00	584.203.886,00
Κόστος αγοράς ενέργειας & παροχής υπηρεσιών	-	-	-	-	-
<b>Μικτό κέρδος</b>	<b>23.628.495,00</b>	<b>31.643.998,00</b>	<b>33.518.564,00</b>	<b>77.116.234,00</b>	<b>66.413.575,00</b>
Αμοιβές και παροχές σε εργαζομένους	-4.070.035,00	-4.301.673,00	-3.997.809,00	-4.193.150,00	-4.966.918,00
Λοιπά Λειτουργικά έξοδα	-8.356.049,00	-10.830.656,00	-13.874.732,00	-17.418.935,00	-18.199.011,00
Αποζημίωση Προσωπικού	-57.345,00	-17.023,00	-21.234,00	-28.286,00	-22.072,00
Αποσβέσεις και Απομειώσεις	-988.849,00	-1.135.905,00	-1.282.640,00	-1.535.413,00	-1.647.382,00
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	166.547,00	606.881,00	7.606.177,00	697.704,00	1.237.954,00
Προβλέψεις για κινδύνους	-904.447,00	-1.652.167,00	-3.366.052,00	-10.572.413,00	-18.490.658,00
<b>Λειτουργικό αποτέλεσμα</b>	<b>9.418.317,00</b>	<b>14.313.455,00</b>	<b>18.582.274,00</b>	<b>44.065.741,00</b>	<b>24.325.488,00</b>
Χρηματοοικονομικά έσοδα	694.419,00	571.155,00	557.854,00	2.032.894,00	3.704.855,00
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-554.361,00	-518.686,00	-669.284,00	-2.203.655,00	-1.545.442,00
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	<b>9.558.375,00</b>	<b>14.365.924,00</b>	<b>18.470.844,00</b>	<b>43.894.980,00</b>	<b>26.484.901,00</b>
Φόρος εισοδήματος	-2.549.150,00	-3.896.351,00	-4.286.476,00	-11.041.970,00	-5.148.991,00
<b>Καθαρά κέρδη</b>	<b>7.009.225,00</b>	<b>10.469.573,00</b>	<b>14.184.368,00</b>	<b>32.853.010,00</b>	<b>21.335.910,00</b>

Πίνακας 9: ΚΑΧ Ε.Ν.Ε. 2019-2023



Γράφημα 6: Ποσοστιαίες μεταβολές δεικτών Ε.Ν.Ε. ανά έτος



Γράφημα 7: Περιθώριο κέρδους Ε.Ν.Ε. ανά έτος

## 2.15 Ισολογισμοί Ελληνικής Εταιρείας Ενέργειας 2019-2023

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31η Δεκεμβρίου 2020	31η Δεκεμβρίου 2019
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>		
Ενσώματα Πάγια	1.113.701	1.162.760
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	2.394.663	2.090.028
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	1.958.058	340.854
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	3.210.085	2.342.064
<b>Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού</b>	<b>8.676.508</b>	<b>5.935.706</b>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>		
Πελάτες	29.322.284	28.950.506
Λοιπές Απαιτήσεις	25.102.996	24.744.882
Ταμειακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα	53.012.740	42.070.128
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	202.235	0
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>107.640.255</b>	<b>95.765.516</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>116.316.763</b>	<b>101.701.222</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>		
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Μετοχικό Κεφάλαιο	18.145.358	18.145.358
Αποθεματικά	1.034.737	345.316
Συσσωρευμένα Κέρδη	399.641	155.160
Αποτελέσματα Χρήσης	10.439.562	7.009.224
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>30.019.298</b>	<b>25.655.058</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	435.730	362.954
Λοιπές προβλέψεις	100.000	50.000
Χρηματικές εγγυήσεις	27.593.488	25.817.978
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.727.310	1.791.910
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>29.856.528</b>	<b>28.022.842</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Τρέχουσα φορολογική υποχρέωση	2.048.313	1.034.688
Προμηθευτές	15.003.145	10.973.153
Λοιπές Υποχρεώσεις	39.389.479	35.761.109
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	0	254.370
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>56.440.937</b>	<b>48.023.321</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>116.316.763</b>	<b>101.701.222</b>

Εικόνα 3: Ισολογισμός Ε.Ν.Ε. 2019-2020



ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31η Δεκεμβρίου	31η Δεκεμβρίου 2020 Αναθεωρημένο [1]
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>		
Ενσώματα Πάγια	951.105	1.113.701
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	2.867.519	2.394.663
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απατήσεις	450.074	1.865.249
Λοιπές μακροπρόθεσμες απατήσεις	2.804.290	3.210.085
<b>Σύνολο Πάγιου Ενεργητικού</b>	<b>7.072.988</b>	<b>8.583.698</b>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>		
Πελάτες	81.779.902	29.322.284
Λοιπές Απατήσεις	71.852.838	25.102.996
Ταμειακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα	16.667.576	53.012.740
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	32.725	202.235
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού</b>	<b>170.333.040</b>	<b>107.640.255</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>177.406.028</b>	<b>116.223.954</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>	<b>Υπόλοιπα την 31η Δεκεμβρίου 2020 Αναθεωρημένο [1]</b>	
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Μετοχικό Κεφάλαιο	18.145.358	18.145.358
Αποθεματικά	1.545.885	1.152.783
Συσσωρευμένα Κέρδη	234.238	545.481
Αποτελέσματα Χρήσης	14.184.369	10.469.572
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>34.109.850</b>	<b>30.313.194</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	70.702	49.024
Λοιπές προβλέψεις	100.000	100.000
Χρηματικές εγγυήσεις	29.569.639	27.593.488
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	1.263.136	1.727.310
<b>Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>31.003.478</b>	<b>29.469.822</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός	4.000.000	0
Τρέχουσα φορολογική υποχρέωση	1.108.457	2.048.313
Προμηθευτές	18.731.512	15.003.145
Λοιπές Υποχρεώσεις	88.452.731	39.389.479
<b>Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων</b>	<b>112.292.700</b>	<b>56.440.937</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>177.406.028</b>	<b>116.223.954</b>

Εικόνα 4: Ισολογισμός Ε.Ν.Ε. 2020-2021

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31η Δεκεμβρίου 2022	31η Δεκεμβρίου 2021
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>		
Ενσώματα Πάγια	846.860	951.105
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία	2.885.822	2.867.519
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	5.243.259	450.074
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.476.829	2.804.290
<b>Σύνολο Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>11.452.770</b>	<b>7.072.988</b>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>		
Αποθέματα	1.140.383	-
Πελάτες	83.632.892	81.779.902
Λοιπές Απαιτήσεις	101.489.811	67.598.929
Περιουσιακά στοιχεία από συμβάσεις με πελάτες	3.553.949	4.253.909
Ταμειακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα	20.098.401	16.667.576
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	-	32.725
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>	<b>209.915.435</b>	<b>170.333.040</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>221.368.205</b>	<b>177.406.028</b>

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	Υπόλοιπα την	
31η Δεκεμβρίου 2022	31η	Δεκεμβρίου 2021
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Μετοχικό Κεφάλαιο	18.145.358	18.145.358
Αποθεματικά	(3.805.193)	1.545.885
Συσσωρευμένα Κέρδη	8.295.560	234.238
Αποτελέσματα Χρήσης	32.853.010	14.184.369
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>	<b>55.488.735</b>	<b>34.109.850</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		

Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	67.837	70.702
Λοιπές προβλέψεις	488.276	100.000
Χρηματικές εγγυήσεις	30.731.198	29.569.639
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	971.034	1.263.136
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>32.258.344</b>	<b>31.003.478</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>		
Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός	6.000.000	4.000.000
Τρέχουσα φορολογική υποχρέωση	11.377.059	1.108.457
Προμηθευτές	18.767.452	18.731.512
Λοιπές Υποχρεώσεις	89.708.578	88.452.731
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	7.768.037	-
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>	<b>133.621.126</b>	<b>112.292.700</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>	<b>221.368.205</b>	<b>177.406.028</b>

Εικόνα 5: Ισολογισμός Ε.Ν.Ε. 2021-2022

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		Σημείωση	31η Δεκεμβρίου 2023	31η Δεκεμβρίου 2022
<b>Πάγιο Ενεργητικό</b>				
Ενσώματα Πάγια			848.065	846.860
Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία			2.900.084	2.885.822
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις			7.604.318	5.243.259
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις			2.813.581	2.476.829
<b>Σύνολο Μη Κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>			<b>14.166.048</b>	<b>11.452.770</b>
<b>Κυκλοφορούν Ενεργητικό</b>				
Αποθέματα	16		2.412.942	1.140.383
Πελάτες	9		69.189.806	83.632.892
Λοιπές Απαιτήσεις	9		76.401.573	101.489.811
Περιουσιακά στοιχεία από συμβάσεις με πελάτες	9		4.462.656	3.553.949
Ταμειακά Διαθέσιμα και ισοδύναμα	10		39.541.785	20.098.401
<b>Σύνολο κυκλοφορούντος Ενεργητικού</b>			<b>192.008.763</b>	<b>209.915.435</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>			<b>206.174.810</b>	<b>221.368.205</b>
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			Υπόλοιπα την 31η Δεκεμβρίου 2023	31η Δεκεμβρίου 2022
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>				
Μετοχικό Κεφάλαιο	11		18.145.358	18.145.358
Αποθεματικά	11		2.080.267	(3.805.193)
Συσσωρευμένα Κέρδη			14.695.330	8.295.560
Αποτελέσματα Χρήσης			21.335.910	32.853.010
<b>Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων</b>			<b>56.256.865</b>	<b>55.488.735</b>
<b>Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από	12		85.684	67.837
Λοιπές προβλέψεις	22		800.000	488.276
Χρηματικές εγγυήσεις	13		32.877.899	30.731.198
Λοιπές Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			926.370	971.034
<b>Σύνολο Μακροπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>			<b>34.689.953</b>	<b>32.258.344</b>
<b>Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις</b>				
Βραχυπρόθεσμος Δανεισμός	14		-	6.000.000
Τρέχουσα φορολογική υποχρέωση			4.138.402	11.377.059
Προμηθευτές	15		20.218.431	18.767.452
Λοιπές Υποχρεώσεις	15		88.534.667	89.708.578
Παράγωγα χρηματοοικονομικά στοιχεία	17		2.336.492	7.768.037
<b>Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων</b>			<b>115.227.993</b>	<b>133.621.126</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</b>			<b>206.174.810</b>	<b>221.368.205</b>

Εικόνα 6: Ισολογισμός Ε.Ν.Ε. 2022-2023

Χρηματοοικονομικοί Αριθμοδείκτες Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας

Έτη	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Καθαρά έσοδα</b>	7.009.225,00	10.469.573,00	14.184.368,00	32.853.010,00	21.335.910,00
<b>Ξένα κεφάλαια</b>	76.046.163,00	86.090.759,00	143.296.178,00	165.879.470,00	149.917.946,00
<b>Ίδια κεφάλαια</b>	30.019.298,00	30.313.194,00	34.109.850,00	55.488.735,00	56.256.865,00
	2019	2020	2021	2022	2023
<b>ROE</b>	23,35%	34,54%	41,58%	59,21%	37,93%
<b>Ξένα/ I.K.</b>	253,32%	284,00%	420,10%	298,94%	266,49%
<b>EBIT</b>	7.009.225,00	10.469.573,00	14.184.368,00	32.853.010,00	21.335.910,00
<b>EBIT</b>		49,37%	102,37%	368,71%	204,40%
<b>ποσοστιαία μεταβολή με έτος βάσης</b>					

Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες Ε.Ν.Ε. 2019-2023

## 2.16 Ανάλυση Καταστάσεων Ελληνικής Εταιρείας Ενέργειας

Η Ελληνική Εταιρεία Ενέργειας (ΕΝΕ) αρχικά ακολουθεί ένα παρόμοιο μοτίβο όσον αφορά τις ετήσιες μεταβολές της, μη υπολογίζοντας τυχόν μεμονωμένες ενέργειες όπως η αύξηση ενεργητικού της ΔΕΠΑ που επηρέασαν πιθανόν τα αποτελέσματά της. Τόσο η ΔΕΠΑ όσο και η ΕΝΕ από το 2020 έως και το 2021 όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα, είχαν αύξηση τόσο στο περιθώριο κέρδους τους όσο και στα κέρδη τους, ακολουθούμενη από μία απότομη πτώση τον επόμενο χρόνο για τη ΔΕΠΑ, σε αντίθεση με την ΕΝΕ η οποία παρουσιάζει αλματώδη αύξηση στα καθαρά της κέρδη μετά την έναρξη του πολέμου. Αξιοσημείωτο είναι επίσης το γεγονός πως με βάση τον πίνακα η Ε.Ν.Ε. εξακολούθησε να αυξάνει και μετά την έναρξη του πολέμου και την άνοδο των τιμών το περιθώριο κέρδους της και δεν κατέγραψε την τεράστια μείωση που είχε η ανταγωνιστική της εταιρεία.

**Σύγκριση ποσοστιαίων μεταβολών ΔΕΠΑ και ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ**

	ΔΕΠΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ				ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ			
	Ποσοστιαίες Μεταβολές ανα Έτος				Ποσοστιαίες Μεταβολές ανα Έτος			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
<b>Μικτό κέρδος</b>	-23,26%	413,65%	108,79%	-175,81%	33,92%	41,86%	226,37%	181,07%
<b>Λειτουργικό αποτέλεσμα</b>	-11,92%	978,34%	-3,07%	-199,34%	51,97%	97,30%	367,87%	158,28%
<b>Κέρδη προ φόρων</b>	-31,62%	506,43%	-33,14%	-95,06%	50,30%	93,24%	359,23%	177,09%
<b>Καθαρά κέρδη μετά το φόρο εισοδήματος</b>	-17,24%	473,65%	-53,61%	-84,61%	49,37%	102,37%	368,71%	204,40%

	ΔΕΠΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ					ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Κόστος πωλ / Πωλήσεις</b>	93,54%	90,49%	82,19%	97,59%	102,78%	89,42%	84,68%	91,75%	91,27%	88,63%
<b>Περιθώριο κέρδους</b>	6,46%	9,51%	17,81%	2,41%	-2,78%	10,58%	15,32%	8,25%	8,73%	11,37%

Πίνακας 11: % Μεταβολές & Δείκτες κερδοφορίας ΔΕΠΑ - Ε.Ν.Ε.

Συνεχίζοντας την ανάλυση και εξετάζοντας στον παρακάτω πίνακα τους δείκτες ROE, Ξένα / Ι.Κ. και EBIT για την Ε.Ν.Ε. παρατηρούμε πως μέχρι το 2021 έχει ιδιαίτερα υψηλό δείκτη ROE, πράγμα θετικό για την ίδια αλλά και για τους μετόχους της. Η διαφορά βρίσκεται, σε σχέση με τη ΔΕΠΑ, κατά το έτος 2022 όπου σε αντίθεση με τη ΔΕΠΑ ο δείκτης ROE της Ε.Ν.Ε. αυξάνει ακόμη περισσότερο για να μειωθεί τελικά το 2023, σε καμία περίπτωση όμως δεν αγγίζει τα χαμηλά ποσοστά της ΔΕΠΑ για τα δύο τελευταία έτη.

Παρόμοιο τοπίο παρατηρείται και στον δείκτη EBIT ο οποίος βαίνει ετησίως αυξανόμενος με μία μικρή πτώση στο 2023, χωρίς να παρουσιάζει αρνητικές μεταβολές όπως εκείνος της ΔΕΠΑ σε σχέση με το έτος βάσης (2019).

Τέλος ο δείκτης Ξένα / Ίδια Κεφάλαια είναι ένας ακόμη δείκτης ο οποίος σε αντίθεση με τον αντίστοιχο της ΔΕΠΑ παραμένει θετικός με αύξηση έως το 2021 και μικρή μείωση κατά τα έτη 2022 και 2023.

Πιθανόν ο ιδιαίτερα υψηλός αυτός δείκτης να είναι και εκείνος που ευθύνεται για την εμφανώς καλύτερη απόδοση σε όλους τους τομείς της Ε.Ν.Ε. έναντι της ΔΕΠΑ αφού η χρήση ξένων κεφαλαίων της πιθανόν να της επέτρεψε, με την κατάλληλη διαχείριση, να συνεχίσει να αυξάνει τα κέρδη της.



### Σύγκριση Αριθμοδεικτών ΔΕΠΑ και ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ

	ΔΕΠΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ					ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ				
	2019	2020	2021	2022	2023	2019	2020	2021	2022	2023
<b>ROE</b>	5,04%	8,33%	42,67%	3,82%	1,26%	23,35%	34,54%	41,58%	59,21%	37,93%
<b>Ξένα/ I.K.</b>	74,69%	62,16%	53,80%	108,20%	30,45%	253,32%	284,00%	420,10%	298,94%	266,49%
<b>EBIT</b>	29.370.198,00	25.869.447,00	316.709.860,00	28.469.670,00	- 29.175.652,00	7.009.225,00	10.469.573,00	14.184.368,00	32.853.010,00	21.335.910,00
<b>EBIT ποσοστιαία μεταβολή με έτος βάσης</b>		-11,92%	978,34%	-3,07%	-199,34%		49,37%	102,37%	368,71%	204,40%

Πίνακας 12: Σύγκριση Αριθμοδεικτών ΔΕΠΑ - Ε.Ν.Ε.

## 2.17 Συμπέρασμα

Από την παρούσα μελέτη είναι εμφανές πως η ΔΕΠΑ δεν εκμεταλλεύθηκε την άνοδο των τιμών και την αύξηση της ζήτησης βάσει των γεγονότων πως :

- Παρόλο που ο κύκλος εργασιών της ήταν σχεδόν διπλάσιος σε σχέση με εκείνον του 2021 (4,25 δις έναντι 1,42), το μεικτό της κέρδος μειώθηκε από 252,34 εκατομμύρια το 2021 σε 102,57 εκατομμύρια το 2022, γεγονός που εμφανίζει την έλλειψη ικανότητάς της να διαχειριστεί την μεταβολή των τιμών και την πίεση που αυτές άσκησαν στο κόστος του προϊόντος.
- Η ΔΕΠΑ το 2022 είδε μείωση στα καθαρά της έσοδα κατά 239,22 εκατομμύρια (από 260,27 εκατ. το 2021 σε 21,05 εκατ. Το 2022) αλλά το 2023 είχε αρνητικά αποτελέσματα -29,18 εκατομμύρια ευρώ, καθιστώντας σαφές πως δεν μπόρεσε να μετακυλήσει την άνοδο των τιμών στους πελάτες της.
- Η εταιρεία αδυνάτησε να αποδώσει σημαντικά κέρδη στους μετόχους της, παρά τις ανεβασμένες τιμές αερίου, κάτι που είναι φανερό από την τεράστια πτώση του δείκτη ROE από 42.67% το 2021 σε 1,26% το 2023.
- Παρότι τα χρηματοοικονομικά της έσοδα αυξήθηκαν το 2023 (19,25 εκατομμύρια ευρώ), το ίδιο συνέβη και στα χρηματοοικονομικά της έξοδα τα οποία αυξήθηκαν επίσης (12,15 εκατομμύρια ευρώ), γεγονός το οποίο την αποτρέπει από το να αποκομίσει πρόσθετα κέρδη από την αύξηση των τιμών, αφού κατά κύριο λόγο τα χρηματοοικονομικά έξοδα δείχνουν αυξημένο κόστος δανεισμού.

Συνδυαστικά λοιπόν, μελετώντας τόσο τους αριθμοδείκτες των δύο εταιρειών, όσο και τις ετήσιες μεταβολές βάσει των Κ.Α.Χ. των εταιρειών, μπορεί κανείς να καταλήξει στο συμπέρασμα πως όχι μόνο η ΔΕΠΑ δεν καρπώθηκε, όπως θα ανέμενε κανείς από μια επιχείρηση στον τομέα της ενέργειας, την αύξηση των τιμών αερίου, αλλά σε αντίθεση με τον ανταγωνισμό της, ζημιώθηκε κιόλας από αυτή, με μειωμένη κερδοφορία και αρνητική τάση στα περιθώρια κέρδους.

## Βιβλιογραφία

### Ελληνική

- Βασιλείου Δ., Ηρειώτης Ν. (2018). *Χρηματοοικονομική Διοίκηση* (2<sup>η</sup> έκδοση), Αθήνα: Εκδόσεις Rosili
- Βασιλείου Δ., Ηρειώτης Ν., Μπάλιος Δ. (2021). *Προχωρημένη Χρηματοοικονομική Λογιστική* (2<sup>η</sup> έκδοση), Αθήνα: Εκδόσεις Rosili

### Ιστότοποι

- <https://www.depa.gr>
- <http://www.allaboutenergy.gr>
- <https://ypen.gov.gr/energeia/ydrogonanthrakes/fysiko-aerio/>
- <https://energypress.gr>
- <https://edaattikis.gr/gia-tin-epicheirisi/chriseis-ysikou-aeriou/#>
- <https://www.raaey.gr/energeia/genika-nea/102340/>
- <https://ec.europa.eu/eurostat>
- <https://www.consilium.europa.eu/el/infographics/eu-gas-supply/>
- <https://www.consilium.europa.eu/el/policies/eu-response-russia-military-aggression-against-ukraine/impact-of-russia-s-invasion-of-ukraine-on-the-markets-eu-response/>
- <https://www.consilium.europa.eu/el/infographics/a-market-mechanism-to-limit-excessive-gas-price-spikes/#0>
- <https://www.consilium.europa.eu/el/infographics/energy-prices-2021/>
- [https://www.consilium.europa.eu/el/policies/energy-prices-and-security-of-supply/bd3e3460-2406-47a1-aa2e-c0a0ba52a75a\\_en](https://www.consilium.europa.eu/el/policies/energy-prices-and-security-of-supply/bd3e3460-2406-47a1-aa2e-c0a0ba52a75a_en)
- <https://www.macrotrends.net/2478/natural-gas-prices-historical-chart>

- <https://tradingeconomics.com/commodity/natural-gas>
- <https://www.statista.com/statistics/252791/natural-gas-prices/>
- [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Natural\\_gas\\_price\\_statistics](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Natural_gas_price_statistics)
- <https://www.raaey.gr/energeia/genika-nea/102340/>
- [www.globalpetrolprices.com](http://www.globalpetrolprices.com)
- [kilovatora.gr](http://kilovatora.gr)
- [https://www.elin.gr/media/fnynh4q2/pinakas\\_istorikon\\_timon\\_ttf.pdf](https://www.elin.gr/media/fnynh4q2/pinakas_istorikon_timon_ttf.pdf)
- <https://ikee.lib.auth.gr/record/319545/files/GRI-2020-27462.pdf>
- <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-18122024-ap>
- <https://www.arera.it/en/publications/annual-report>
- <https://publicity.businessportal.gr/company/141013101000>
- [www.bloomberg.gr](http://www.bloomberg.gr)
- [https://www.eea.gr/arthra-eea/sta-ypsi-oi-times-energeias-me-aformi-tin-krisi-stin-oykrania/?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.eea.gr/arthra-eea/sta-ypsi-oi-times-energeias-me-aformi-tin-krisi-stin-oykrania/?utm_source=chatgpt.com)
- <https://www.protergia.gr/en/home/natural-gas/ttf-prices-per-month/>
- <https://www.ice.com/index>