



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ  
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ – MBA TOURISM MANAGEMENT**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

***ΘΕΜΑ : ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ  
ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ***



***ΣΟΥΛΙΩΤΗ ΜΑΡΙΑ – ΙΩΑΝΝΑ ΤΟΥ ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ***

**ΠΕΙΡΑΙΑΣ, 2015**

*Αφιερώνεται στους γονείς μου Δημήτρη και Φωξάνη  
και στην αδελφή μου Πολύμνια*

## ΠΟΡΕΙΑ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

**ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΙ ΟΡΟΙ** : Ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, εξελίξεις στην διεθνή και εγχώρια οικονομία, ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου, οικονομικές καταστάσεις με κάθετη μορφή, κριτική διερεύνηση δεικτών.

### **ΠΕΡΙΛΗΨΗ**

Σκοπός της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας είναι η προσπάθεια ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων των εταιρειών, που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών στον κλάδο των ξενοδοχείων.

Για την επίτευξη του παραπάνω σκοπού μελετάμε τις εξελίξεις στην διεθνή και την ελληνική οικονομία, τα χαρακτηριστικά και τις ιδιαιτερότητες του ξενοδοχειακού κλάδου και πραγματοποιούμε μία ανάλυση λογιστικών καταστάσεων μέσω της χρήσης του εργαλείου των αριθμοδεικτών. Στο τέλος εξάγουμε τα συμπεράσματα μας.

Η παρούσα διπλωματική εργασία αναφέρεται στην χρονική περίοδο 2009 – 2013. Οι υπό μελέτη εταιρείες είναι η εταιρεία ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε., η ΓΕΚΕ Α.Ε., η ΙΟΝΙΚΗ Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε. και η ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.

Τα συμπεράσματα τα οποία προέκυψαν είναι τα εξής :

Η παγκόσμια οικονομία κατά την χρονική περίοδο 2009 – 2013 βρίσκεται σε φάση ανάκαμψης. Η ανάκαμψη όμως αυτή είναι πιο έντονη στις αναπτυσσόμενες οικονομίες απ' ότι στις προηγμένες. Το ίδιο παρατηρείται και στον παγκόσμιο πληθωρισμό ενώ η ανεργία αυξάνεται και η απασχόληση μειώνεται.

Όσον αφορά την ελληνική οικονομία το Α.Ε.Π. μειώνεται συνεχώς. Ο πληθωρισμός είναι και αυτός πολύ χαμηλός εξαιτίας της υποχώρησης της τιμής του πετρελαίου. Η ανεργία στην Ελλάδα είναι πολύ έντονη το 2009 – 2013 εξαιτίας κυρίως του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν.

Ο ξενοδοχειακός κλάδος σχετίζεται άμεσα με την οικονομική ανάπτυξη της χώρας αλλά όπως όλοι οι κλάδοι έτσι και αυτός έχει ορισμένες ιδιαιτερότητες, κάποιες δυνάμεις και ευκαιρίες αλλά και αδυναμίες και απειλές.

Οι δείκτες της αποδοτικότητας των εταιρειών επηρεάστηκαν από τα κέρδη των εταιρειών του κλάδου. Η πίστωση που εξασφαλίζουν οι εταιρείες από τους προμηθευτές τους είναι στα ίδια επίπεδα με αυτή που παρέχουν στους πελάτες τους για την ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και την ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. ενώ η ΓΕΚΕ Α.Ε. και ο ΑΣΤΕΡΑΣ δεν δανείζονται αρκετά. Η μεγάλη διαφορά ανάμεσα στην διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων και είσπραξης απαιτήσεων δικαιολογεί την περιορισμένη ρευστότητα που παρουσιάζουν οι εταιρείες του κλάδου.

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

*Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Αρτίκη Παναγιώτη, όχι μόνο για τις αξιότιμες συμβουλές του αλλά και για την αμέριστη βοήθεια και την άφογη συνεργασία που είχα μαζί του καθ' όλη την διάρκεια της παρούσης διπλωματικής εργασίας.*

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	IV
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	VIII
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	X
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....</b>	<b>1</b>
1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ.....	1
1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	1
1.3 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.....	2
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ:</b>	
<b>ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ.....</b>	<b>4</b>
2.1 ΓΕΝΙΚΑ.....	4
2.1.1 Επενδυτές – Μέτοχοι.....	4
2.1.2 Δανειστές.....	4
2.1.3 Διοίκηση της Επιχείρησης.....	5
2.1.4 Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων.....	5
2.1.5 Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων.....	5
2.1.6 Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων.....	6
2.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	6
2.3 ΣΤΑΔΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	7
2.4 ΜΕΣΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ.....	7
2.4.1 Καταστάσεις Συγκρίσεων.....	7
2.4.2 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών.....	8
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	17
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....</b>	<b>18</b>
3.1 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ Α.Ε.Π.....	18
3.2 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ.....	20

3.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ – ΑΝΕΡΓΙΑ.....	21
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	23
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....</b>	<b>24</b>
4.1 ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ (Α.Ε.Π.).....	24
4.2 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ.....	28
4.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ – ΑΝΕΡΓΙΑ.....	30
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	33
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....</b>	<b>34</b>
5.1 ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	34
5.2 ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	35
5.2.1 Πελάτες.....	36
5.2.2 Ειδικευμένο Προσωπικό.....	36
5.2.3 Έλεγχος από κρατικούς παράγοντες.....	36
5.2.4 Ανελαστικότητα κόστους.....	37
5.2.5 Άμεση ζήτηση και προσφορά υπηρεσιών.....	37
5.3 ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....	38
5.3.1 Αφίξεις και σύνολο διανυκτερεύσεων αλλοδαπών στην Ελλάδα.....	38
5.4 ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	39
5.4.1 Εξέλιξη του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας.....	39
5.5 ΑΝΑΛΥΣΗ S.W.O.T.....	40
5.5.1 Γενικά.....	40
5.5.2 Ανάλυση.....	41
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	44
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 : ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ.....</b>	<b>45</b>
6.1 ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.....	45
6.2 ΓΕΚΕ Α.Ε.....	48
6.3 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.....	49
6.4 ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.....	51

BIBΛIOΓPAΦIA.....	53
<b>KEΦAΛAIO 7 : KPITIKH ΔIEPEYNHSH ΔEIKTΩN.....</b>	<b>54</b>
7.1 ΓENIKA.....	54
7.2 APITHMOΔEIKTEΣ APOΔOTIKOTHTAΣ.....	54
7.2.1 Δeίktης Cυνολικής Aποδοτικότητας.....	54
7.2.2 Δeίktης Mικτού και Καθαρού Περιθωρίου Kέρδους.....	56
7.2.3 Δeίktης Aποδοτικότητας Ιδίων Kεφαλαίων.....	58
7.3 APITHMOΔEIKTEΣ ΔPACTHPIOTHTAΣ.....	59
7.3.1 Δeίktης Kυκλοφοριακής Ταχύτητας Eνεργητικού.....	59
7.3.2 Δeίktης Kυκλοφοριακής Ταχύτητας Aποθεμάτων.....	63
7.3.3 Δeίktης Kυκλοφοριακής Ταχύτητας Aπαιτήσεων και Υποχρεώσεων.....	65
7.4 APITHMOΔEIKTEΣ PEYCTOTHTAΣ.....	69
7.5 APITHMOΔEIKTEΣ ΔIAPΘPΩCEWΣ KEΦAΛAIOY.....	71
BIBΛIOΓPAΦIA.....	75
<b>KEΦAΛAIO 8 : CYMPEPACMATATA.....</b>	<b>76</b>
8.1 ΓENIKA.....	76
8.2 CYMPEPACMATATA.....	76
8.2.1 Διεθνείς Oικονομικές Eξελίξεις.....	76
8.2.2 Eξελίξεις στην Eλληνική Oικονομία.....	77
8.2.3 Aνάλυση του κλάδου των ξενοδοχείων.....	78
8.2.4 Kριτική Διερεύνηση Aριθμοδεικτών.....	79
8.2.5 Πρωτάσεις περαιτέρω έρευνας και ανάλυσης.....	80
BIBΛIOΓPAΦIA.....	81
<b>ΠAPAPTHMA I : ΠIHAKEΣ OIKONOMIKΩN CTOIXEIOY.....</b>	<b>83</b>

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ I	ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ Α.Ε.Π.	18
ΠΙΝΑΚΑΣ II	ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	20
ΠΙΝΑΚΑΣ III	ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΗ ΔΑΠΑΝΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ & Α.Ε.Π.	24
ΠΙΝΑΚΑΣ IV	ΖΗΤΗΣΗ & Α.Ε.Π.	27
ΠΙΝΑΚΑΣ V	ΠΛΗΘΥΣΜΟΣ-ΕΡΓΑΤΙΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ-ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ	30
ΠΙΝΑΚΑΣ VI	ΑΦΙΞΕΙΣ ΑΛΛΟΔΑΠΩΝ & ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΩΝ	38
ΠΙΝΑΚΑΣ VII	ΕΞΕΛΙΞΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ	39
<b><u>ΠΙΝΑΚΕΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ</u></b>		
ΠΙΝΑΚΑΣ VIII	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	54
ΠΙΝΑΚΑΣ IX	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	56
ΠΙΝΑΚΑΣ X	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	56
ΠΙΝΑΚΑΣ XI	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	58
ΠΙΝΑΚΑΣ XII	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ	59
ΠΙΝΑΚΑΣ XIII	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	60
ΠΙΝΑΚΑΣ XIV	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	61
ΠΙΝΑΚΑΣ XV	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	63
ΠΙΝΑΚΑΣ XVI	ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	63
ΠΙΝΑΚΑΣ XVII	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	65
ΠΙΝΑΚΑΣ XVIII	ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	66
ΠΙΝΑΚΑΣ XIX	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	66
ΠΙΝΑΚΑΣ XX	ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	67
ΠΙΝΑΚΑΣ XXI	ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	69
ΠΙΝΑΚΑΣ XXII	ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	69
ΠΙΝΑΚΑΣ XXIII	ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	71
ΠΙΝΑΚΑΣ XXIV	ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	72
ΠΙΝΑΚΑΣ XXV	ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	72
<b><u>ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ</u></b>		
<b><u>1.ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε</u></b>		
ΠΙΝΑΚΑΣ 1	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ(2008-2013)	83
ΠΙΝΑΚΑΣ 2	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)	84



<b><u>2. ΓΕΚΕ Α.Ε.</u></b>		
ΠΙΝΑΚΑΣ 3	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ(2008-2013)	85
ΠΙΝΑΚΑΣ 4	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)	86
<b><u>3. ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε</u></b>		
ΠΙΝΑΚΑΣ 5	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ(2008-2013)	87
ΠΙΝΑΚΑΣ 6	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)	88
<b><u>4. ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</u></b>		
ΠΙΝΑΚΑΣ 7	ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ(2008-2013)	89
ΠΙΝΑΚΑΣ 8	ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)	90

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ I	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ	55
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ II	ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	56
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ III	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	57
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ IV	ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	58
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ	60
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VI	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	61
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VII	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	61
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VIII	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ	63
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ IX	ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	64
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ X	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	65
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XI	ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ	66
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XII	ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	67
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XIII	ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	67
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XIV	ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	69
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XV	ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	70
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XVI	ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	71
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XVII	ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	72
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XVIII	ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	73

# **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**

## **ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

### **1.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ**

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων εταιρειών στο Χρηματιστήριο Αθηνών του κλάδου των ξενοδοχείων για την χρονική περίοδο 2009 – 2013, έτσι ώστε να παρουσιαστεί η χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών.

Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον συγκεκριμένο κλάδο είναι οι ακόλουθες :

- ❖ Εταιρεία Ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε.
- ❖ ΓΕΚΕ Α.Ε. Ξενοδοχειακών και Τουριστικών Επιχειρήσεων
- ❖ Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.
- ❖ Αστήρ Παλλάς Βουλιαγμένης Α.Ξ.Ε.

Μέσα από την χρηματοοικονομική ανάλυση θα εξαχθούν ορισμένα συμπεράσματα για την πορεία του κλάδου των ξενοδοχείων. Τα συμπεράσματα αυτά σχετίζονται άμεσα με τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των εταιρειών που απαρτίζουν τον κλάδο.

### **1.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ**

Αρχικά αναφέρουμε λίγα λόγια για τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις, ποιοι ενδιαφέρονται γι' αυτές και ποιους σκοπούς επιδιώκουν, τα είδη της ανάλυσης καθώς επίσης και τα μέσα αυτής. Παραθέτουμε συγκεκριμένους αριθμοδείκτες και τι δείχνει ο καθένας από αυτούς.

Μετά γίνεται ανάλυση της διεθνούς και της ελληνικής οικονομίας και ακολουθεί η εξέταση του κλάδου των ξενοδοχείων, στον οποίο ανήκουν οι υπό μελέτη εταιρείες. Αναφέρονται κάποια γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου καθώς επίσης και οι ιδιαιτερότητες αυτού όπως π.χ. οι πελάτες, το ειδικευμένο προσωπικό και η

ανελαστικότητα κόστους. Αναλύεται η ζήτηση και η προσφορά του κλάδου καθώς επίσης βασικές δυνάμεις, αδυναμίες, ευκαιρίες και απειλές του κλάδου.

Ακολουθεί αναλυτική παρουσίαση των εταιρειών του κλάδου και κατόπιν η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μέσω του υπολογισμού των αριθμοδεικτών.

### **1.3 ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία αποτελείται από οκτώ κεφάλαια, ενώ με την ολοκλήρωση της παρατίθεται cd. Πιο συγκεκριμένα :

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ**

Στην εισαγωγή παρουσιάζεται ο αντικειμενικός σκοπός της εργασίας, η μεθοδολογία που θα χρησιμοποιηθεί στην εξαγωγή συμπερασμάτων και η διάρθρωση των κεφαλαίων προκειμένου να διευκολυνθεί ο αναγνώστης.

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ**

Βασικός στόχος της ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων είναι η αποτύπωση της οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας. Για την αποτελεσματική διεξαγωγή της ανάλυσης η εργασία κατανέμεται στα ακόλουθα μέρη : Είδη ανάλυσης, Στάδια ανάλυσης, Μέσα ανάλυσης, Καταστάσεις συγκρίσεων, Κριτική διερεύνηση δεικτών.

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

Παρουσιάζονται οι σημαντικότερες διεθνείς οικονομικές εξελίξεις, οι οποίες σημειώθηκαν την περίοδο 2009 – 2013. Μελετάται το παγκόσμιο Α.Ε.Π., ο παγκόσμιος πληθωρισμός και η πορεία της απασχόλησης και της ανεργίας την χρονική περίοδο 2009 – 2013.

#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

Αναφέρονται οι σημαντικότερες εξελίξεις στην ελληνική οικονομία την περίοδο 2009 – 2013 τόσο στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν όσο και στον πληθωρισμό αλλά και στην ανεργία.

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό πραγματοποιείται ανάλυση του κλάδου των ξενοδοχείων. Αναφέρονται οι ιδιαιτερότητες του κλάδου, η ζήτηση και η προσφορά και γίνεται μία s.w.o.t. ανάλυση που αφορά τον κλάδο.

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 : ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται οι υπό μελέτη εταιρείες του κλάδου των ξενοδοχείων, οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 : ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

Στο κεφάλαιο αυτό αναλύεται η χρηματοοικονομική κατάσταση των υπό μελέτη εταιρειών του κλάδου των ξενοδοχείων μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών.

#### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Συμπεράσματα τα οποία προκύπτουν από την ανάλυση της διεθνούς αλλά και της εγχώριας οικονομίας, του κλάδου και την κριτική διερεύνηση των δεικτών.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ : Παραθέτονται Πίνακες Οικονομικών Στοιχείων

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

### **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ : ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ**

#### **2.1 ΓΕΝΙΚΑ**

Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις αποτελούν σημαντική πηγή πληροφοριών διότι μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους να λάβουν σωστές αποφάσεις για τις επιχειρηματικές μονάδες που τους ενδιαφέρουν.

Υπάρχουν διάφορες μέθοδοι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων ανάλογα με τις κατηγορίες των ανθρώπων που ενδιαφέρονται γι' αυτές και τους σκοπούς που επιδιώκουν.

Οι κατηγορίες αυτές είναι οι ακόλουθες :

α) Επενδυτές – Μέτοχοι, β) Δανειστές της επιχείρησης, γ) Διοικούντες την επιχείρηση, δ) Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων, ε) Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων, στ) Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων.

##### **2.1.1 Επενδυτές – Μέτοχοι**

Οι επενδυτές, οι οποίοι είναι κυρίως μέτοχοι μιας επιχείρησης, ενδιαφέρονται κυρίως για την απόδοση της επένδυσής τους εφόσον αποβλέπουν σε μέρος από την διανομή κερδών. Επίσης τους απασχολεί η πορεία της επιχείρησης μέσα στον κλάδο και η γενικότερη εξέλιξη της.

Οι ενδιαφερόμενοι αυτοί προκειμένου να προβούν στην ανάλυση των στοιχείων μιας επιχείρησης χρειάζονται γενικότερες πληροφορίες απ' ό,τι οι ενδιαφερόμενοι των λοιπών κατηγοριών.

##### **2.1.2 Δανειστές**

Δανειστές της επιχείρησης είναι όλοι εκείνοι που δανείζουν σε αυτή κεφάλαια. Βασικός σκοπός των δανειστών είναι ο τρόπος και οι όροι με τους οποίους θα δανείσουν την

εκάστοτε επιχείρηση. Οι δανειστές δίνουν μεγαλύτερη έμφαση στην ασφάλεια που τους παρέχεται για την επιστροφή των κεφαλαίων τους. Γι' αυτό βασίζονται περισσότερο στην ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων απ' ότι οι μέτοχοι.

Στην περίπτωση των βραχυχρόνιων δανείων οι δανειστές ενδιαφέρονται για την βραχυχρόνια οικονομική κατάσταση της επιχείρησης και το πόσο εύκολα και γρήγορα ρευστοποιούνται τα κυκλοφοριακά στοιχεία. Από την άλλη, στα μακροχρόνια δάνεια οι δανειστές επιδιώκουν λεπτομερέστερη ανάλυση των οικονομικών στοιχείων.

### **2.1.3 Διοίκηση της Επιχείρησης**

Οι διοικούντες της επιχείρησης ενδιαφέρονται για την οικονομική κατάσταση της, την μελλοντική της εξέλιξη και την κερδοφορία της. Στόχοι της διοίκησης είναι να εντοπίζει τυχόν προβλήματα και να τα επιλύει, να εξετάζει εάν έλαβε τις σωστές αποφάσεις, να αξιολογεί τις ευκαιρίες συγχωνεύσεων και εξαγορών.

Οι διοικούντες της επιχείρησης βρίσκονται σε πλεονεκτικότερη θέση σε σύγκριση με τους μετόχους και τους δανειστές που αναφέραμε προηγουμένως διότι μπορούν να κάνουν συνεχή χρήση των βιβλίων της επιχείρησης.

### **2.1.4 Αναλυτές σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων**

Οι σκοποί των αναλυτών είναι παρόμοιοι με αυτών των μετόχων – επενδυτών όταν πρόκειται για εξαγορά μιας επιχείρησης από άλλη ή για συγχώνευση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων.

Σε αυτή την περίπτωση όμως εκτός από τα ενσώματα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και τα άυλα περιουσιακά στοιχεία όπως η φήμη και πελατεία διότι και αυτά τα στοιχεία περιλαμβάνονται στην εξαγορά ή την συγχώνευση.

### **2.1.5 Ελεγκτές λογιστικών καταστάσεων**

Οι ελεγκτές ελέγχουν τις οικονομικές καταστάσεις προκειμένου να εντοπίσουν σφάλματα ή τυχόν ατασθαλίες τα οποία πρέπει να διορθωθούν διότι αλλιώς δίνουν μία λανθασμένη εικόνα για την επιχείρηση.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων με τον υπολογισμό ορισμένων αριθμοδεικτών και η παρακολούθηση των μεταβολών των οικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης αποτελούν τα κύρια μέσα στο έργο των ελεγκτών.

### **2.1.6 Λοιπές ομάδες ενδιαφερομένων**

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων γίνεται και από άλλες ομάδες ενδιαφερομένων ανάλογα με το σκοπό που επιδιώκουν. Μπορεί για παράδειγμα να ενδιαφέρονται οι εφοριακοί ελεγκτές σε μία φάση ελέγχου των εσόδων του κράτους από φόρους των επιχειρήσεων.

## **2.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Με τον όρο ανάλυση λογιστικών καταστάσεων εννοούμε το σύνολο όλων των ενεργειών που απαιτούνται, όπως είναι η μεθοδολογία που ακολουθείται και τα μέσα ανάλυσης που χρησιμοποιούνται, για να εξαχθούν σημαντικές και χρήσιμες πληροφορίες.

Ανάλογα με την πρόσβαση που έχουν τα ενδιαφερόμενα άτομα στις πηγές αντλήσεως των λογιστικών στοιχείων διακρίνουμε δύο είδη ανάλυσης : Την εσωτερική και την εξωτερική.

Η εσωτερική ανάλυση διεξάγεται μόνο από τα πρόσωπα εκείνα που έχουν πρόσβαση στις πηγές των λογιστικών στοιχείων ή έχουν την δυνατότητα να απαιτήσουν οποιαδήποτε πληροφορία θεωρούν απαραίτητη.

Τα πρόσωπα αυτά είναι τα στελέχη της διοίκησης, οι αρμόδιες κρατικές υπηρεσίες και οι τράπεζες.

Η εξωτερική ανάλυση ακολουθείται από τα άτομα εκείνα που δεν έχουν δυνατότητα πρόσβασης στις πηγές των λογιστικών στοιχείων. Τα άτομα αυτά χρησιμοποιούν τα λογιστικά στοιχεία ακριβώς όπως παρουσιάζονται στις λογιστικές καταστάσεις χωρίς να μπορούν να διεξάγουν περαιτέρω μελέτη.



Τα άτομα αυτά είναι οι φορείς της επιχειρηματικής δραστηριότητας, που δεν μετέχουν στη διοίκηση της επιχείρησης, οι διάφοροι πιστωτές και προμηθευτές και οι εργαζόμενοι στην επιχείρηση.

## **2.3 ΣΤΑΔΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων περιλαμβάνει τρία στάδια ενεργειών :

Το πρώτο στάδιο αφορά την μελέτη των στοιχείων των λογιστικών καταστάσεων. Ουσιαστικά στο στάδιο αυτό επιδιώκεται η κατανόηση των λογαριασμών που εμφανίζονται στις λογιστικές καταστάσεις και ο εντοπισμός τυχόν λογιστικών προβλημάτων όπου η επίλυση τους κρίνεται αναγκαία έτσι ώστε να γίνει μία σωστή ανάλυση και να εξαχθούν σωστά συμπεράσματα.

Το δεύτερο στάδιο αφορά την εξαγωγή διάφορων πληροφοριακών στοιχείων από τις λογιστικές καταστάσεις. Τα στοιχεία αυτά προκύπτουν από την χρήση συγκεκριμένων μέσων ανάλυσης όπως είναι οι καταστάσεις συγκρίσεων, οι αριθμοδείκτες και οι καταστάσεις μεταβολών κεφαλαίων.

Στο τρίτο και τελευταίο στάδιο της ανάλυσης γίνεται μία επιλογή από όλες τις πληροφορίες που έχουν συγκεντρωθεί από τα δύο προηγούμενα στάδια και βάσει αυτών των πληροφοριών εξάγονται συμπεράσματα από τις λογιστικές καταστάσεις και λαμβάνονται αποφάσεις.

## **2.4 ΜΕΣΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

### **2.4.1 Καταστάσεις Συγκρίσεων**

Όπως αναφέραμε προηγουμένως υπάρχουν διάφοροι τρόποι ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων. Ένας από αυτούς είναι οι καταστάσεις συγκρίσεων. Υπάρχει ένα συγκεκριμένο μέτρο σύγκρισης και οι συγκρίσεις μπορούν να γίνουν είτε μεταξύ των στοιχείων της ίδιας επιχείρησης (ενδοεπιχειρηματικές συγκρίσεις) είτε μεταξύ των λογιστικών στοιχείων μιας επιχείρησης με τα αντίστοιχα στοιχεία άλλων παρεμφερών επιχειρήσεων.

Οι καταστάσεις συγκρίσεων χωρίζονται σε δύο κατηγορίες : Καταστάσεις οριζόντιας ανάλυσης και Καταστάσεις κάθετης ανάλυσης.

Στις καταστάσεις οριζόντιας ανάλυσης γίνονται συγκρίσεις μεταξύ των ιδίων λογιστικών μεγεθών σε διάφορες χρονικές περιόδους π.χ. εξάμηνα, έτη κ.τ.λ.

Στις καταστάσεις κάθετης ανάλυσης εφαρμόζονται συγκρίσεις μεταξύ των διαφόρων μεγεθών μιας λογιστικής κατάστασης και ενός βασικού μεγέθους της κατάστασης αυτής.

Συγκεκριμένα το μέτρο σύγκρισης για τον ισολογισμό είναι το άθροισμα των ποσών των στηλών του ενεργητικού ενώ για την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης το ποσό του κύκλου εργασιών ή αλλιώς πωλήσεις. Στην παρούσα εργασία θα πραγματοποιήσουμε μία ανάλυση για τα έτη 2009 έως 2013.

#### **2.4.2 Κριτική διερεύνηση δεικτών**

Ένα άλλο μέσο ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων είναι οι αριθμοδείκτες. Με τον όρο αριθμοδείκτη εννοούμε την μαθηματική σχέση μεταξύ δύο μεγεθών, όπου το ένα μέγεθος είναι ο αριθμητής και το άλλο ο παρονομαστής.

Παρόλο που σαν έννοια είναι απλή θα πρέπει να γίνει μία σωστή μελέτη των αριθμοδεικτών που θα επιλεγούν για την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων. Πρώτον διότι οι αριθμοδείκτες μιας επιχείρησης θα πρέπει να συγκριθούν και με άλλα μεγέθη όπως είναι οι αριθμοδείκτες της ίδιας επιχειρηματικής μονάδας παλαιότερων χρονικών περιόδων ή αριθμοδείκτες παρόμοιας επιχείρησης που θεωρείται αντιπροσωπευτική του κλάδου και Δεύτερον εφόσον οι αριθμοδείκτες καταρτίζονται με βάση τα στοιχεία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων επηρεάζονται από τα μειονεκτήματά τους.

Στην παρούσα εργασία θα αναφερθούμε στους ακόλουθους δείκτες :

#### **1. Αριθμοδείκτες μέτρησης της αποδοτικότητας**

##### **A. Αριθμοδείκτης συνολικής αποδοτικότητας**

Με τον όρο αποδοτικότητα εννοούμε την ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η ανταμοιβή των μετόχων για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει μετράται με την αποδοτικότητα της επιχείρησης.

**ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ =  
ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ/ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Υπολογίζοντας τον δείκτη της συνολικής αποδοτικότητας μας βοηθάει να συγκρίνουμε την αποδοτικότητα μιας επιχείρησης με την αποδοτικότητα παρόμοιων επιχειρήσεων αλλά και την μελέτη της αποδοτικότητας διαχρονικά καθώς επίσης και τα αίτια της μεταβολής του δείκτη διαχρονικά.

**B. Αριθμοδείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους**

Ο αριθμοδείκτης μικτού κέρδους δείχνει το μικτό κέρδος μιας επιχείρησης που προκύπτει από την πώληση προϊόντων ή υπηρεσιών.

**ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ =  
ΜΙΚΤΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ/ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσο αποτελεσματική είναι μία επιχείρηση ως προς την λειτουργία της. Γενικά, μία επιχείρηση θα πρέπει να έχει ένα υψηλό δείκτη μικτού κέρδους για να θεωρείται επιτυχημένη και να μπορεί από την μία να καλύπτει τα λειτουργικά της έξοδα και από την άλλη να έχει ένα ικανοποιητικό ποσοστό κέρδους. Υψηλότερος δείκτης μικτού κέρδους σημαίνει καλύτερη θέση της επιχείρησης από άποψη κερδών.

**Γ. Αριθμοδείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους**

Ο παραπάνω δείκτης δείχνει το καθαρό κέρδος μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

**ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ =  
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ/ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ**

Και σε αυτή την περίπτωση, όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση. Ο δείκτης αυτός είναι πολύ σημαντικός διότι η διοίκηση στηρίζεται σε αυτόν για να πραγματοποιήσει τυχόν προβλέψεις για τα μελλοντικά κέρδη της εταιρείας.

## **Δ. Αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων**

Ένας ακόμη δείκτης αποδοτικότητας είναι η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων όπου δείχνει την απόδοση των χρημάτων που έχουν εισφέρει οι μέτοχοι.

**ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ =  
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ/ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

Συνήθως με τον όρο σύνολο ιδίων κεφαλαίων εννοούμε το άθροισμα του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεματικών.

Σε περίπτωση που ο δείκτης αυτός είναι χαμηλός δείχνει ότι η επιχείρηση υπολειτουργεί σε κάποιον τομέα της (πχ ανεπαρκής διοίκηση, δυσμενείς οικονομικές συνθήκες, χαμηλή παραγωγικότητα).

Όταν όμως ο δείκτης αυτός είναι υψηλός σημαίνει ότι η επιχείρηση ευημερεί (σωστή διοίκηση, ευμενείς οικονομικές συνθήκες, υψηλή παραγωγικότητα).

## **2. Αριθμοδείκτες δραστηριότητας**

Εκτός από τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας θα υπολογίσουμε και ορισμένους δείκτες δραστηριότητας για να εξετάσουμε πόσο εύκολα ή δύσκολα μετατρέπονται ορισμένα περιουσιακά στοιχεία σε ρευστά.

### **Α. Αριθμοδείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας**

Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα εκφράζει τον βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις.

**ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ =  
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

Όταν ο δείκτης αυτός είναι υψηλός σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της.

Από την άλλη, όταν ο δείκτης δεν είναι αρκετά υψηλός η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία.

### **Β. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού**

Εκτός από την συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα υπάρχει και η κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού που δείχνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των πάγιων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της.

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ =  
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

Και σε αυτή την περίπτωση αν ο δείκτης είναι πολύ υψηλός σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα πάγια περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της ενώ όταν ο δείκτης είναι χαμηλός υπάρχει πιθανότητα υπερεπένδυσης στα πάγια.

### **Γ. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού**

Σε αυτή την περίπτωση ισχύουν ακριβώς τα ίδια με τον παραπάνω δείκτη μόνο που στη θέση του πάγιου ενεργητικού βάζουμε το κυκλοφορούν ενεργητικό.

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ =  
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

### **Δ. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Αποθεμάτων**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της μέσα στην χρήση.

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ =  
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ**

Για καλύτερο και πιο σωστό αποτέλεσμα καλό θα ήταν να χρησιμοποιούσαμε για τον υπολογισμό των αποθεμάτων το μέσο όρο των αποθεμάτων αρχής και τέλους της χρήσης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση.

Τον δείκτη αυτόν μπορούμε να τον υπολογίσουμε και **σε ημέρες** :

**ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ =  
1/ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ X 365**

Ή

**ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ =  
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ X 365/ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ**

Ουσιαστικά αυτός ο δείκτης μας δείχνει πόσες ημέρες μέσα στον χρόνο παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση έως ότου πωλήθηκαν.

### **Ε. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Απαιτήσεων**

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές εισπράττονται οι απαιτήσεις της επιχείρησης μέσα στην χρήση.

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ =  
ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ**

Με τον όρο απαιτήσεις σε έναν ισολογισμό εννοούμε τους πελάτες, τα γραμμάτια εισπρακτέα, τις επιταγές εισπρακτέες, χρεώστες διάφοροι κ.τ.λ.

Επειδή πολλές επιχειρήσεις έχουν και επισφαλείς πελάτες, δηλαδή πελάτες που δεν πληρώνουν και η επιχείρηση είναι σίγουρη ότι δεν πρόκειται να εισπράξει αυτά που τις χρωστάνε οι συγκεκριμένοι πελάτες καλό θα ήταν ο λογαριασμός των επισφαλών πελατών να παρακολουθείται ξεχωριστά.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο πιο αποτελεσματική είναι η διοίκηση στην είσπραξη των απαιτήσεων της. Επομένως, όσο πιο γρήγορα εισπράττει

η επιχείρηση της απαιτήσεις της τόσο μικρότερος είναι ο χρόνος δέσμευσης των κεφαλαίων και μικρότερη η πιθανότητα ζημιών από επισφαλείς πελάτες.

Ο αριθμοδείκτης αυτός μπορεί να εκφραστεί και σε ημέρες δηλαδή μέσα σε πόσες μέρες μέσα στην χρήση εισπράττει η εταιρεία τις απαιτήσεις της.

**ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ =**  
**1/ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ Χ 365**  
**Ή**

**ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ =**  
**ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ Χ 365/ΚΑΘΑΡΕΣ ΠΩΛΗΣΕΙΣ**

### **ΣΤ. Αριθμοδείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας Υποχρεώσεων**

Ο δείκτης αυτός μας δείχνει πόσες φορές μέσα στην χρήση καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης.

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = ΑΓΟΡΕΣ/ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ**  
**ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Στην πράξη επειδή είναι δύσκολο να εντοπίσουμε το σύνολο των αγορών της χρήσης χρησιμοποιούμε το κόστος πωληθέντων.

**ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ = ΚΟΣΤΟΣ**  
**ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ/ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Με τον όρο βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις εννοούμε τους προμηθευτές, τις επιταγές πληρωτέες, τα γραμμάτια πληρωτέα, πιστωτές διάφοροι κ.τ.λ.

Ο δείκτης αυτός μπορεί να εκφραστεί και σε ημέρες δηλαδή μέσα σε πόσες μέρες μέσα στην χρήση η επιχείρηση καλύπτει τις υποχρεώσεις της με το κόστος πωληθέντων.

**ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ =**  
**1/ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ Χ 365**

Ή

**ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ =  
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ Χ 365/ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΘΕΝΤΩΝ**

### **3. Αριθμοδείκτες Ρευστότητας**

Εκτός από τους δείκτες αποδοτικότητας και δραστηριότητας θα πρέπει να υπολογίσουμε και τους δείκτες ρευστότητας οι οποίοι χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης της επιχείρησης.

Είναι σημαντικό μια επιχείρηση να έχει ένα ικανοποιητικό επίπεδο ρευστότητας για να μπορεί να καλύπτει τις υποχρεώσεις της.

#### **A. Αριθμοδείκτης Τρέχουσας Ρευστότητας**

Ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας ισούται με το κυκλοφορούν ενεργητικό προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

**ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ =  
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ/ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Όσο πιο μεγάλος είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης από θέμα ρευστότητας. Βέβαια θα πρέπει ο δείκτης αυτός, όπως και όλοι οι υπόλοιποι που αναφέραμε να συγκρίνονται μεταξύ μιας σειράς ετών για να εξαχθούν σωστά συμπεράσματα.

Ο αριθμοδείκτης τρέχουσας ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.



## **B. Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας**

Ο δείκτης αυτός προκύπτει αν αφαιρέσουμε τα αποθέματα από το κυκλοφορούν ενεργητικό και το διαιρέσουμε με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

**ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ =**  
**ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ – ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ/ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ**  
**ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ**

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης περιλαμβάνει μόνο τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία ρευστοποιούνται εύκολα και γρήγορα. Γι' αυτό το λόγο αφαιρούνται τα αποθέματα και παραμένουν οι απαιτήσεις και τα διαθέσιμα.

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας παρέχει σωστότερη πληροφόρηση για την ρευστότητα της επιχείρησης απ' ότι ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας. Ένας υψηλός δείκτης τρέχουσας ρευστότητας λόγω μεγάλων αποθεμάτων δεν προσδίδει ρευστότητα στην επιχείρηση.

### **4. Αριθμοδείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων και βιωσιμότητας**

Με τον όρο διάρθρωση κεφαλαίων εννοούμε τα κεφάλαια τα οποία χρησιμοποιεί μία επιχείρηση και αυτά είναι είτε ίδια κεφάλαια είτε ξένα δηλαδή προέρχονται από δανεισμό. Ουσιαστικά οι δείκτες αυτοί εξετάζουν την πορεία της επιχείρησης μακροχρόνια.

## **A. Αριθμοδείκτης Ιδίων προς Συνολικά Κεφάλαια**

Ο δείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς τα συνολικά κεφάλαια.

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ = ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Ένας υψηλός δείκτης μας δείχνει ότι η επιχείρηση έχει μεγάλη οικονομική ευχέρεια ως προς την εξόφληση των υποχρεώσεων της.

### **B. Αριθμοδείκτης Ξένων Κεφαλαίων προς Συνολικά Κεφάλαια**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση μεταξύ ξένων και συνολικών κεφαλαίων.

**ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΞΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ =  
ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Αν ο δείκτης αυτός είναι πολύ υψηλός σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει δανειστεί υπερβολικά και υπάρχει μεγάλος κίνδυνος να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

### **Γ. Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης**

Ο δείκτης αυτός δείχνει την σχέση μεταξύ ξένων προς ίδια κεφάλαια.

**ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ = ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ/ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Όσο πιο μικρός ο δείκτης αυτός τόσο λιγότερα είναι τα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τα ίδια και μικρότερος ο κίνδυνος αφερεγγυότητας. Σε αυτή την περίπτωση οι δανειστές προτιμούν μία τέτοια επιχείρηση διότι νιώθουν ασφάλεια.

Από την πλευρά των μετόχων όμως ο χαμηλός δείκτης μπορεί να σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν επωφελήθηκε στο έπακρο τις δυνατότητες χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Βασιλάτου – Θανοπούλου Έλλη, Εισαγωγή στην χρηματοοικονομική λογιστική Τεύχος Γ, Τρίτη Έκδοση, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2001
- Νιάρχος Α. Νικήτας, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα 2004

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

#### 3.1. ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ Α.Ε.Π.

##### ΠΙΝΑΚΑΣ Ι

##### ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ Α.Ε.Π

(Ετήσιες Εκατοστιαίες Μεταβολές Όγκου)

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος, 2012, σελίδα 32

	Αριθμός Κρατών	Μερίδιο στο ΑΕΠ%	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Παγκόσμιο</b>							
<b>Σύνολο</b>	186	100,0	-0,5	5,0	3,9	3,2	3,0
<b>1.Προηγμένες</b>							
<b>Οικονομίες</b>	35	52,3	-3,4	3,0	1,6	1,3	1,3
<b>Η.Π.Α.</b>		19,7	-2,6	2,8	1,8	2,2	1,9
<b>Ιαπωνία</b>		5,8	-6,3	3,9	-0,6	1,9	1,7
<b>Ην. Βασίλειο</b>		2,9	-4,9	1,3	0,9	-0,1	1,7
<b>Ζώνη του Ευρώ</b>		14,6	-4,1	1,7	1,4	-0,5	-0,4
<b>2.Αναδυόμενες και Αναπτυσσόμενες Οικονομίες</b>	151	47,7	2,7	7,3	6,3	5,1	4,7
<b>Κίνα</b>		13,6	9,2	10,3	9,3	7,8	7,7
<b>Ρωσία</b>					4,3	3,6	1,5

Πηγές : Δ.Ν.Τ., World Economic Outlook, Οκτ. 2012

**Σημειώσεις :** Για το 2013 εκτιμήσεις. Σύμφωνα με την κατάταξη του Δ.Ν.Τ.: Προηγμένες Οικονομίες : Ζώνη του Ευρώ – 17, οι 4 νέες βιομηχανικές οικονομίες της Ασίας (Κορέα, Σιγκαπούρη, Ταϊβάν, επαρχία Κίνας και Χονγκ – Κονγκ – Ειδική Διοικητική Περιφέρεια) και Η.Π.Α., Ιαπωνία, Αυστραλία, Δανία, Ελβετία, Ην. Βασίλειο, Ισλανδία, Ισραήλ, Καναδάς, Νορβηγία, Ν. Ζηλανδία, Σουηδία, Τσεχία. Αναδυόμενες και Αναπτυσσόμενες Οικονομίες : Αφρική (44), Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη (14), Κοινοπολιτεία Ανεξάρτητων Κρατών (13 με Μογγολία), Αναπτυσσόμενη Ασία (27), Μέση Ανατολή (20) και Δυτικό Ημισφαίριο (32).

1. Ποσοστό Συμμετοχής στο παγκόσμιο Α.Ε.Π. το 2011 με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων
2. ΕνΔΤΚ για την ζώνη του Ευρώ και το Ην. Βασίλειο και ΔΤΚ για τις λοιπές περιπτώσεις. Μέσα επίπεδα έτους

Ο παραπάνω πίνακας μας δείχνει το παγκόσμιο Α.Ε.Π. για τα έτη 2009 – 2013.

Η παγκόσμια οικονομία έχοντας εισέλθει νωρίτερα από την ελληνική σε ύφεση βρίσκεται από το δεύτερο εξάμηνο του 2009 σε φάση ανάκαμψης, ο ρυθμός της οποίας διαφέρει κατά οικονομική περιοχή.

Η ανάκαμψη είναι ισχυρότερη στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες με κινητήρια δύναμη τις οικονομίες της Κίνας και της Ινδίας. Το τρίτο τρίμηνο του 2009 σημειώθηκε αύξηση του Α.Ε.Π. στις Η.Π.Α. και την ζώνη του Ευρώ μετά από μείωση επί πέντε συνεχή τρίμηνα στη ζώνη του Ευρώ και τέσσερα τρίμηνα στις Η.Π.Α.

Για το σύνολο του 2009 η μεταβολή του Α.Ε.Π. στις προηγμένες οικονομίες ήταν έντονα αρνητική (-3,4%) αντανakλώντας τον ασυνήθιστο συγχρονισμό της υποχώρησης όλων των μεγάλων οικονομιών κατά την ύφεση της περιόδου 2008 – 2009 (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, σελίδα 45).

Το 2010 υπήρξε μεγαλύτερη ανάκαμψη της αναμενόμενης χάρη στην επεκτατική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική και στην ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου που αντιστάθμισαν τις επιπτώσεις από τα υψηλά ποσοστά ανεργίας. Το παγκόσμιο Α.Ε.Π. αυξήθηκε κατά 5,0% το 2010. Στις Η.Π.Α, όπου η ανάκαμψη βασίστηκε στην εγχώρια ζήτηση και την αύξηση των αποθεμάτων, το Α.Ε.Π. αυξήθηκε κατά 2,8% το 2010 μετά από μείωση κατά 2,6% το 2009 (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010, σελίδα 43).

Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του Α.Ε.Π. επιταχύνθηκε σε 7,3% από 2,7% το 2009. Από την άλλη, οι οικονομίες στις χώρες της ζώνης του Ευρώ έχουν μία μέτρια ανάπτυξη του Α.Ε.Π.

Το 2011 η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε μετά την ισχυρή ανάκαμψη του 2010 λόγω της κρίσης χρέους στις προηγμένες οικονομίες. Ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου Α.Ε.Π. επιβραδύνθηκε στο 3,9% το 2011 από 5,0% το 2010. Συγκεκριμένα στις Η.Π.Α. το Α.Ε.Π. υποχώρησε στο 1,8% σε σχέση με το 2010 που ήταν 2,8%. Στην Ιαπωνία το Α.Ε.Π. μειώθηκε αισθητά, έφτασε και στο -0,6% εξαιτίας του τσουνάμι και της πυρηνικής καταστροφής. Και στις χώρες της ζώνης του Ευρώ παρατηρούμε μία σχετική μείωση του Α.Ε.Π.

Το 2012 ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου Α.Ε.Π. επιβραδύνθηκε σε σχέση με το 2011 (από 3,9% στο 3,2%). Η Ιαπωνία βγήκε από την κρίση το 2012 παρουσιάζοντας θετικό Α.Ε.Π. (1,9% από -0,6% το 2011). Από την άλλη, η ζώνη του Ευρώ παρουσίασε

αρνητικό Α.Ε.Π. Οι αναδυόμενες όμως οικονομίες παρουσιάζουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Το 2013 η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα παρέμεινε υποτονική μιας και ο ρυθμός ανόδου του Α.Ε.Π. ήταν σχεδόν αμετάβλητος (3,0% από 3,2% το 2012). Στις προηγμένες οικονομίες το Α.Ε.Π. επιβραδύνθηκε περαιτέρω ενώ η οικονομία της ζώνης του Ευρώ μετά από έξι συνεχή τρίμηνα υποχώρησης του πραγματικού Α.Ε.Π. βγήκε από την ύφεση το β' τρίμηνο του 2013.

### **3.2 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ**

ΠΙΝΑΚΑΣ II  
ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ  
(Ετήσιες Εκατοστιαίες Μεταβολές)

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος, 2012, σελίδα 32

	Αριθμός Κρατών	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Παγκόσμιο Σύνολο</b>	186	-	-	-	-	-
<b>1.Προηγμένες Οικονομίες</b>	35	0,1	1,6	2,7	2,0	1,4
<b>    Η.Π.Α.</b>		-0,3	1,6	3,1	2,1	1,2
<b>    Ιαπωνία</b>		-1,4	-0,7	-0,3	0,0	0,2
<b>    Ην. Βασίλειο</b>		2,1	3,3	4,5	2,6	2,6
<b>    Ζώνη του Ευρώ</b>		0,3	1,6	2,7	2,4	1,4
<b>2.Αναδυόμενες και Αναπτυσσόμενες Οικονομίες</b>	151	5,2	6,2	7,2	6,1	6,2
<b>    Κίνα</b>		-0,7	3,3	5,5	2,6	2,5
<b>    Ρωσία</b>				8,4	5,0	6,7

Παρατηρούμε ότι το 2009 ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες είναι πολύ χαμηλός (0,1%) λόγω της ύφεσης και της εξέλιξης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Όσον αφορά τη ζώνη του ευρώ ο πληθωρισμός ήταν και εδώ χαμηλός το 2009 (0,3%).

Το 2010 ο πληθωρισμός αυξήθηκε στις προηγμένες οικονομίες (1,6% αντί 0,1% το 2009) κυρίως λόγω της ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων, παρέμεινε όμως γενικά χαμηλός λόγω των συνθηκών υποαπασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών. Στις χώρες της ζώνης του ευρώ ο πληθωρισμός αυξήθηκε στο 1,6% από 0,3% το 2009. (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010, σελίδα 45).

Ο πληθωρισμός ενισχύθηκε το 2011 τόσο στις προηγμένες (2,7% από 1,6% το 2010) όσο και στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες (7,2% από 6,2% το 2010) κυρίως λόγω της μεγάλης ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων.

Το 2012 ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 2,0% για τις προηγμένες οικονομίες και για την ζώνη του ευρώ στο 2,4% ενώ για τις αναπτυσσόμενες οικονομίες μειώθηκε στο 6,1% από 7,2% το 2011.

Ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες υποχώρησε περαιτέρω το 2013 (1,4% από 2,0% το 2012) ως συνέπεια του υψηλού και αυξημένου σε σχέση με το προηγούμενο έτος παραγωγικού κενού (3,0% του δυνητικού Α.Ε.Π. από 3,2% το 2012), της επιβράδυνσης της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και της μικρής υποχώρησης των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων. (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελίδα 35).

### **3.3. ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ – ΑΝΕΡΓΙΑ**

Οι επιπτώσεις της οικονομικής ύφεσης στην αγορά εργασίας της ζώνης του ευρώ υπήρξαν σημαντικές, αν και η απασχόληση μειώθηκε λιγότερο από ότι το Α.Ε.Π.

Συγκεκριμένα, η απασχόληση μειώθηκε κατά 1,9% το 2009 και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε σχεδόν κατά δύο εκατοστιαίες μονάδες στο 9,4% σε σχέση με το 2008. Υπήρξαν ωστόσο σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ. Στην Γερμανία π.χ. παρά την μεγάλη πτώση του Α.Ε.Π. το 2009 η απασχόληση έμεινε σταθερή και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε μόλις κατά 0,2% στο 7,4%. Αντίθετα στην Ισπανία η οποία επλήγησε ιδιαίτερα από την ραγδαία πτώση της δραστηριότητας στον κλάδο των κατασκευών η απασχόληση μειώθηκε περίπου κατά

6% και το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε κατά 6-7 εκατοστιαίες μονάδες (18%) (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, σελίδα 48).

Το 2010 στις προηγμένες οικονομίες το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε στο 8,3% από 8,0% το 2009. Όσον αφορά τις Η.Π.Α. το ποσοστό ανεργίας υποχωρεί από το 2010 για να φτάσει στο 7,5% το 2013 και στην Ιαπωνία από το 2011 για να φτάσει στο 4,0% ως αποτέλεσμα της έντονα επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής στις δυο χώρες.

Το 2013 το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε ακόμη περισσότερο σε σχέση με το 2009 για την ζώνη του ευρώ φτάνοντας στο 12,2%.

Για το 2014 προβλέπεται ότι το ποσοστό ανεργίας στην ζώνη του ευρώ θα σταθεροποιηθεί στο 12,1% και θα αρχίσει να υποχωρεί από το 2015 και μετά ενώ προβλέπεται περαιτέρω υποχώρηση του στις Η.Π.Α. στο 6,9% και στην Ιαπωνία στο 3,9% (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελίδα 35).



## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

#### 4.1 ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΠΡΟΪΟΝ (Α.Ε.Π.)

Στο παρακάτω πίνακα φαίνεται η εξέλιξη του Α.Ε.Π. στην ελληνική οικονομία από το 2008 έως το 2011, σε σχέση με τους ρυθμούς ανάπτυξης που επικρατούν στην ζώνη του ευρώ.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΙΙ  
ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΗ ΔΑΠΑΝΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ Α.Ε.Π.  
(Σταθερές αγοραίες τιμές έτους 2005)

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος 2011, σελίδα 48

	Αξία σε				
	εκατ.	Ετήσιες Εκατοστιαίες Μεταβολές			
	2005	2008	2009	2010	2011
1.Ιδιωτική Κατανάλωση	134.725	4,0	-1,3	-3,6	-7,1
2.Δημόσια Κατανάλωση	34.937	-2,1	4,8	-7,2	-9,1
3.Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	40.020	-6,7	-15,2	-15,0	-20,7
3.1 Κατασκευές	25.156	-12,7	-10,0	-12,2	-21,4
3.2. Εξοπλισμός	13.043	1,3	-24,0	-20,0	-22,1
3.3 Λοιπές	1.821	-4,2	15,8	-7,1	-7,0
<b>4.Εγχώρια τελική ζήτηση</b>	<b>209.682</b>	<b>0,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>-6,3</b>	<b>-9,6</b>
5.Αποθέματα και στατιστικές διαφορές(%του ΑΕΠ)	1.302	1,2	-1,7	-1,3	-0,1
6.Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	44.807	3,0	-19,5	4,2	-0,3
6.1 Εξαγωγές αγαθών	20.490	-0,4	-15,7	5,4	3,6
6.2 Εξαγωγές υπηρεσιών	24.317	5,9	-22,5	3,2	-3,8
<b>7.Τελική ζήτηση</b>	<b>255.790</b>	<b>0,8</b>	<b>-8,0</b>	<b>-4,4</b>	<b>-7,2</b>
8. Εισαγωγές αγαθών και					

υπηρεσιών	62.741	3,3	-20,2	-7,2	-8,1
8.1 Εισαγωγές αγαθών	51.875	1,5	-21,0	-10,7	-7,1
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	10.866	12,3	-16,5	7,0	-11,6
<b>ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές</b>	<b>193.050</b>	<b>-0,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,5</b>	<b>-6,9</b>
<b>Συμβολή στην μεταβολή του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (Εκατοστιαίες μονάδες)</b>					
		<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
1.Ιδιωτική Κατανάλωση		2,78	-0,91	-2,68	-5,25
2.Δημόσια Κατανάλωση		-0,39	0,87	-1,39	-1,71
3.Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου		-1,62	-3,43	-2,98	-3,63
3.1 Κατασκευές		-1,70	-1,18	-1,33	-2,12
3.2. Εξοπλισμός		0,12	-2,40	-1,56	-1,43
3.3 Λοιπές		-0,04	0,15	-0,08	-0,08
4.Εγχώρια τελική ζήτηση		0,80	-3,47	-7,08	-10,57
5.Αποθέματα και στατιστικές διαφορές		-0,44	-2,81	0,42	1,27
6.Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		0,71	-4,73	0,85	-0,07
6.1 Εξαγωγές αγαθών		-0,05	-1,67	0,50	0,37
6.2 Εξαγωγές υπηρεσιών		0,75	-3,07	0,35	-0,44
7.Τελική ζήτηση		1,07	-11,01	-5,81	-9,37
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών		1,23	-7,76	-2,30	-2,47
8.1 Εισαγωγές αγαθών		0,45	-6,57	-2,72	-1,68
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών		0,78	-1,18	0,43	-0,79
9.Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών (καθαρές εξαγωγές)		-0,52	3,03	3,14	2,39
<b>ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές</b>		<b>-0,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,5</b>	<b>-6,9</b>

Πηγή : ΕΛΣΤΑΤ, Εθνικοί λογαριασμοί, προσωρινά στοιχεία για τα έτη 2008-2011, Μάρτιος 2012  
1. Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές

Το 2009 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του Α.Ε.Π. παρέμεινε αρνητικός σε όλη την διάρκεια του έτους και διαμορφώθηκε κατά μέσο όρο στο -3,2%, σε αντίθεση με το 2008 όπου ήταν -2,0%.

Για πρώτη φορά από το 1992, η εγχώρια ζήτηση το 2008 συνέβαλε αρνητικά στην μεταβολή του Α.Ε.Π., αντανακλώντας κυρίως την μείωση των επενδύσεων και της

ιδιωτικής κατανάλωσης. Η δημόσια κατανάλωση από την άλλη συνέβαλλε θετικά στην μεταβολή του Α.Ε.Π. Οι αρνητικές εξελίξεις στην τελική εγχώρια ζήτηση αντισταθμίστηκαν μόνο εν μέρει, από την θετική συμβολή του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου (δηλαδή των καθαρών εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών) η οποία αντανakλούσε το γεγονός ότι λόγω της ύφεσης οι εισαγωγές μειώθηκαν, σε απόλυτα επίπεδα, περισσότερο από τις εξαγωγές (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, σελίδα 65).

Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης οφείλεται στην μείωση της απασχόλησης και την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος ακόμη και των ατόμων που δεν έχασαν μεν τις θέσεις εργασίας τους, αλλά αντιμετώπισαν περιορισμό του μέσου χρόνου απασχόλησης τους. Η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 9,6% σε σταθερές τιμές έναντι μόνο 0,6% το 2008 (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, σελίδα 67).

Το 2010 το Α.Ε.Π. διαμορφώθηκε σε -3,5% αντί για -3,2% το 2009. Η μείωση του Α.Ε.Π. εξηγείται από την μεγαλύτερη της αναμενόμενης μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων και την μικρότερη της αναμενόμενης υποχώρησης των εισαγωγών (που ήταν πάντως μεγάλη).

Από την πλευρά της δαπάνης τη μεγαλύτερη συμβολή στην υποχώρηση του Α.Ε.Π. είχαν η ιδιωτική κατανάλωση (μειώθηκε κατά 4,5% σε σταθερές τιμές) και οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου (μειώθηκαν κατά 16,5%). Η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης κατά 6,5% συνέβαλε κατά 1,3 εκατ. Μονάδες στην υποχώρηση του Α.Ε.Π. (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010, σελίδα 65).

Οι μειώσεις αυτές αντισταθμίστηκαν εν μέρει από την θετική συμβολή της μεταβολής του πραγματικού εξωτερικού ισοζυγίου. Αύξηση των εξαγωγών και εισαγωγών, αγαθών και υπηρεσιών.

Το 2011 το Α.Ε.Π. διαμορφώθηκε σε -6,9% αντί για -3,5% το 2010. Η μεγάλη αυτή μείωση του Α.Ε.Π. οφείλεται στους ίδιους λόγους που αναφέρθηκαν παραπάνω δηλαδή μείωση ιδιωτικής και δημόσιας κατανάλωσης.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται το ΑΕΠ και η ζήτηση για τα έτη 2012 και 2013 όπως δόθηκαν από την έκθεση του διοικητή για το έτος 2013.

**ΠΙΝΑΚΑΣ IV**  
**ΖΗΤΗΣΗ ΚΑΙ ΑΕΠ**

(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές και συμβολές στο ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες,  
σε σταθερές αγοραίες τιμές 2005)

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος 2013, σελίδα 61

	2012	2013 εννέαμηνο
<b>Ιδιωτική Κατανάλωση</b>	-9,1 (-6,5)	-7,7 (-5,5)
<b>Δημόσια Κατανάλωση</b>	-4,2 (-0,8)	-5,2 (-1,0)
<b>Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου</b>	-19,2 (-3,0)	-11,6 (-1,6)
<b>Επενδύσεις σε κατοικίες</b>	-32,90 (-1,6)	-36,80 (-1,3)
<b>Εγχώρια τελική ζήτηση</b>	-9,8 (-10,4)	-7,8 (-8,1)
<b>Αποθέματα και στατιστικές διαφορές(%του ΑΕΠ)</b>	0,8	1,1
<b>Εγχώρια ζήτηση</b>	-9,4 (-10,1)	5,9 (-6,1)
<b>Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών</b>	-2,4 (-0,6)	2,0 (0,5)
<b>Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών</b>	-13,8 (4,2)	-5,5 (1,6)
<b>Εξωτερική ζήτηση</b>	... (3,7)	... (2,1)
<b>Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν σε τιμές αγοράς</b>	-6,4	-4,0

Πηγή : ΕΛΣΤΑΤ, Εθνικοί λογαριασμοί, Δεκέμβριος 2013

Σημείωση : Εντός παρενθέσεως συμβολή στο ΑΕΠ σε εκατοστιαίες μονάδες

1. Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές

2. Με βάση τις προκαταρκτικές εκτιμήσεις της ΕΛΣΤΑΤ για το 8 τρίμηνο (που ανακοινώθηκαν στις 14.2.2014), το 2013 συνολικά η ύφεση ήταν της τάξεως του 3,7%.

Η ελληνική οικονομία συνέχισε να βρίσκεται σε βαθιά ύφεση και το 2012. Το Α.Ε.Π. υποχώρησε με μέσο ρυθμό της τάξεως του 6,4%. Το 2012 οι παράγοντες που συνέβαλαν ιδιαίτερα στην ύφεση ήταν η μείωση της εγχώριας ζήτησης (ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση και επενδύσεις) καθώς και η εξασθένηση της ανάκαμψης της διεθνούς οικονομίας και ειδικότερα η ύφεση στην ζώνη του ευρώ, οι οποίες είχαν ως αποτέλεσμα να περιοριστεί το διεθνές εμπόριο και κατά συνέπεια η θετική συμβολή της αύξησης των εξαγωγών.

Το εννεάμηνο του 2013 το Α.Ε.Π. αυξάνεται ελαφρώς σε σχέση με το 2012 αλλά παραμένει αρνητικό (-4,0% από -6,4%). Ενώ το 2009 τα έσοδα από εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών κάλυπταν μόνο το 66% των δαπανών για εισαγωγές, το 2013 το ποσοστό αυτό είναι πάνω από 90% κυρίως λόγω της σημαντικής υποχώρησης των εισαγωγών. (Εκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελίδα 62).

## **4.2 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ**

Το 2009 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός (βάσει του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή – ΕνΔΤΚ) υποχώρησε στο 1,3% το 2009 έναντι 4,2% το 2008. Ειδικότερα, ο ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού, που είχε αρχίσει να επιβραδύνεται από τον Αύγουστο του 2008, συνέχισε να υποχωρεί έως και τον Σεπτέμβριο του 2009, όταν διαμορφώθηκε στο 0,7%. Από τον Νοέμβριο όμως άρχισε και πάλι να αυξάνεται εξαιτίας της ανόδου των τιμών των καυσίμων σε σύγκριση με τα πολύ χαμηλά επίπεδα του τελευταίου διμήνου του 2008 και τον Δεκέμβριο έφτασε στο 2,6% (Εκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, σελίδα 97).

Ο πυρήνας του πληθωρισμού, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, εμφάνισε σχεδόν συνεχή επιβράδυνση από τον Οκτώβριο του 2008 και μετά, με αποτέλεσμα τον Δεκέμβριο του 2009 να διαμορφωθεί στο 1,8%.

Η μεγάλη αυτή πτώση του πληθωρισμού το 2009 σε σχέση με το 2008 οφείλεται κυρίως στην ραγδαία υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων το β' εξάμηνο του 2008.

Επιπλέον, στην υποχώρηση του πυρήνα του πληθωρισμού συνετέλεσε σημαντικά η μείωση της συνολικής ζήτησης. Το 2009 η πλευρά της ζήτησης άσκησε αντιπληθωριστικές πιέσεις, αντίθετα από ότι συνέβαινε τα προηγούμενα χρόνια. Παρόλα αυτά, ο πυρήνας του πληθωρισμού παρέμεινε υψηλότερος από ότι στην ζώνη του ευρώ ως σύνολο, (κατά 0,9 της εκατοστιαίας μονάδας το 2009, έναντι 1,0 εκατοστιαίας μονάδας το 2008), επειδή η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να χαρακτηρίζεται από συνθήκες ατελούς ανταγωνισμού στην αγορά των συντελεστών παραγωγής (Εκθεση του Διοικητή για το έτος 2009, σελίδα 101).

Το 2010 παρά την υποχώρηση της ζήτησης και την μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, σημειώθηκε προσωρινή έξαρση του πληθωρισμού. Ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού εμφάνισε έντονη επιτάχυνση από 2,3% τον Ιανουάριο του 2010 σε 5,7% τον Σεπτέμβριο. Άνοδος σε υψηλό επίπεδο εμφάνισε και ο πυρήνας του πληθωρισμού από 1,4% τον Ιανουάριο του 2010 στο 3,9% τον Αύγουστο.

Για ολόκληρο το 2010 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού έφτασε το 4,7% από 1,3% το 2009 ενώ το επίπεδο πυρήνα του πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο 3,0% από 2,2% το 2009. Οι βασικοί λόγοι που οδήγησαν σε αυτή την έξαρση ήταν η μεγάλη αύξηση της έμμεσης φορολογίας αλλά και η ταχεία άνοδος της τιμής του πετρελαίου.

Το 2011 ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) υποχώρησε στο 3,1% από 4,7% το 2010, ενώ το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού διαμορφώθηκε στο 1,7% από 3,0% το 2010. Η διαφορά του πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του Ευρώ περιορίστηκε το 2011 σε 0,4 της εκατοστιαίας μονάδας από 3,1 εκατ. μονάδες το 2010 και 1,0 εκατ. μονάδες το 2009. Η διαφορά του πυρήνα του πληθωρισμού μηδενίστηκε το 2011, από 2,0 εκατ. μονάδες το 2010 και 0,9 εκατ. μονάδες το 2009 (Εκθεση του Διοικητή για το έτος 2011, σελίδα 75).

Η υποχώρηση του πληθωρισμού το 2011 αντανάκλα τη μεγαλύτερη από το 2010 μείωση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, την σταδιακή εξασθένιση των επιδράσεων της έμμεσης φορολόγησης, την μικρότερη αύξηση των τιμών του πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά σε σχέση με το 2010 και την υποχώρηση της καταναλωτικής ζήτησης.

Το 2012 ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) επιβραδύνθηκε δραστικά στο 1,0% από 3,1% το 2011 ενώ τον Δεκέμβριο του 2012 ο ετήσιος ρυθμός υποχώρησε περαιτέρω στο 0,3%. Εξάλλου το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού έγινε ελαφρά αρνητικό (-0,1%) το 2012 ενώ ήταν θετικό το 2011 (1,7%) και το 2010 (3,0%).

Η διαφορά του πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος (1,0%) και της ζώνης του ευρώ (2,5%) έγινε για πρώτη φορά αρνητική το 2012 (-1,5 εκατοστιαία μονάδα) αφού είχε περιοριστεί σημαντικά το 2011 και το 2010 όπως αναφέραμε παραπάνω. Η υποχώρηση του πληθωρισμού ήταν πολύ μεγαλύτερη το 2012 από ότι το 2011 εξαιτίας

της αυξημένης έντασης των αιτίων που αναφέραμε προηγουμένως (έμμεση φορολογία, υποχώρηση καταναλωτικής ζήτησης κ.τ.λ.).

Για το έτος 2013 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού διαμορφώθηκε σε αρνητικά επίπεδα (-0,9%). Αίτια της αρνητικής αυτής τιμής είναι η υποχώρηση του μοναδιαίου κόστους εργασίας, η κατακόρυφη πτώση της ζήτησης αλλά και ένας επιπλέον λόγος, η μείωση του συντελεστή στην εστίαση στο 13% από 23%.

#### 4.3 ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ – ΑΝΕΡΓΙΑ

##### ΠΙΝΑΚΑΣ V

##### ΠΛΗΘΥΣΜΟΣ, ΕΡΓΑΤΙΚΟ ΔΥΝΑΜΙΚΟ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ

Πηγή : Έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης Ελλάδος 2012, σελίδα 76

	2012 Β τρίμηνο (χιλ. άτομα)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές				
		Β τρίμηνο έτους				
		2008	2009	2010	2011	2012
Πληθυσμός ηλικίας 15 ετών και άνω	9.370	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3
Πληθυσμός ηλικίας 15 – 64 ετών	7.223	0,3	-0,1	0,2	0,0	-0,1
Εργατικό Δυναμικό	4.962	0,4	0,7	0,9	-1,1	-0,1
Απασχόληση	3.793	1,4	-1,1	-2,3	-6,1	-8,7
-Πρωτογενής τομέας	494	-0,7	2,1	4,2	-7,6	-3,1
-Δευτερογενής τομέας	630	1,1	-6,4	-7,4	-16,5	-15,0
-Τριτογενής τομέας	2.670	1,9	0,1	-1,9	-2,8	-8,2
Ποσοστό % συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό		67,2	67,7	68,3	67,6	67,8
Ποσοστό % απασχόλησης		62,2	61,6	60,1	56,4	51,7
Ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού		7,2	8,9	11,8	16,3	23,6

Πηγή : ΕΛΣΤΑΤ, Έρευνα εργατικού δυναμικού

1.Μεταβολή από β τρίμηνο σε β τρίμηνο

2.Ποσοστό συμμετοχής του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών στο εργατικό δυναμικό

3.Απασχολούμενοι 15-64 ετών ως ποσοστό του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών

4.Στο κυρίως κείμενο αναφέρονται οι μέσες μεταβολές και τα μέσα επίπεδα του εννιαμήνου του 2012.

Το 2009 η ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού αυξήθηκε από 7,2 σε 8,9 ενώ το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο (67.7 από 67,2).



Η μείωση της απασχόλησης το 2009 (61,6 από 62,2) οφείλεται κυρίως στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν ή αυτών των οποίων η σύμβαση δεν ανανεώθηκε και λιγότερο στην μειωμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Σε κλαδικό επίπεδο η μείωση της απασχόλησης το 2009 προήλθε από τον δευτερογενή τομέα κατά κύριο λόγο και λιγότερο από τον τριτογενή τομέα.

Το 2010 η ανεργία αυξήθηκε κατά πολύ τόσο λόγω της μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων όσο και λόγω της αύξησης της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων προήλθε κυρίως από την μεταποίηση (δευτερογενής τομέας) αλλά και από τις υπηρεσίες καταλύματος και εστίασης (τριτογενής τομέας).

Κατά την διάρκεια του 2011 η επιτάχυνση της υποχώρησης της απασχόλησης οφείλεται κυρίως στις αυξημένες αποχωρήσεις μισθωτών από τον δημόσιο τομέα, στις αυξημένες απολύσεις μισθωτών από τον ιδιωτικό τομέα καθώς και στον υψηλό αριθμό αποχωρήσεων αυτοαπασχολούμενων από την αγορά εργασίας (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011, σελίδα 65).

Η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων και κατ' επέκταση η αύξηση του ποσοστού της ανεργίας οφείλεται κυρίως στην μείωση της απασχόλησης στον πρωτογενή και δευτερογενή τομέα και λιγότερο στον τριτογενή.

Το 2012 παρατηρούμε μία μείωση του ποσοστού της απασχόλησης και αύξησης της ανεργίας ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού παρόλο που το ποσοστό συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό έμεινε αμετάβλητο.

Παρόλα αυτά το 2012, όπως και τα προηγούμενα έτη από το 2009 και μετά, η καθοδική τάση της απασχόλησης είναι τόσο ισχυρή ώστε αντισταθμίζει οποιαδήποτε άνοδο της απασχόλησης που καταγράφεται το γ τρίμηνο σε κλάδους που συνδέονται με τον τουρισμό.

Ενθαρρυντικό ωστόσο είναι το γεγονός ότι ο μηνιαίος ρυθμός υποχώρησης της απασχόλησης μέσα στο 2012 είναι χαμηλότερος από ότι ήταν το 2011 στους περισσότερους μήνες του δωδεκαμήνου για το οποίο υπάρχουν στοιχεία (Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελίδα 75).

Το 2013 σύμφωνα με την έκθεση του διοικητή της τραπεζής Ελλάδος παρατηρούμε εξασθένιση του ρυθμού μείωσης της απασχόλησης η οποία οφείλεται κατά κύριο λόγο στην αύξηση των προσλήψεων και όχι στην μείωση των καταγγελιών συμβάσεων εργασίας.

Η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων προέκυψε τόσο από την οριστική παύση λειτουργίας μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων (ΙΚΑ : 30% των επιχειρήσεων) όσο και από την μείωση του προσωπικού των επιχειρήσεων που συνέχισαν να λειτουργούν. Η μείωση αυτή του αριθμού των επιχειρήσεων παρατηρήθηκε κυρίως στον τομέα του εμπορίου, της μεταποίησης, των κατασκευών και των εστιατορίων.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

### **ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

#### **5.1 ΓΕΝΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ**

Σύμφωνα με κλαδική μελέτη που πραγματοποιήθηκε τον Οκτώβριο του 2012 ο ξενοδοχειακός κλάδος εξετάζεται ως τμήμα αναπόσπαστο της τουριστικής βιομηχανίας, υποστηρίζοντας ένα ολόκληρο κύκλωμα, το οποίο περιλαμβάνει εκτός από τα καταλύματα, ταξιδιωτικά γραφεία, γραφεία ενοικίασης αυτοκινήτων, επιχειρήσεις μεταφοράς ατόμων κ.τ.λ.

Οι ξενοδοχειακές μονάδες διακρίνονται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με την γεωγραφική περιοχή στην οποία βρίσκονται, ανάλογα με το επίπεδο των αγαθών – υπηρεσιών που προσφέρουν και ανάλογα με τον τύπο ιδιοκτησίας τους (αλυσίδα, όμιλος κ.τ.λ.).

Ανάλογα με την περιοχή και την δραστηριότητα τους τα ξενοδοχεία διακρίνονται σε αστικά, τα οποία είναι εγκατεστημένα στα αστικά κέντρα και λειτουργούν σε δωδεκάμηνη βάση και στα εποχιακής λειτουργίας ξενοδοχεία διακοπών (resorts) τα οποία είναι γεωγραφικά διάσπαρτα στην ευρύτερη περιφέρεια και στην πλειοψηφία τους βρίσκονται σε παραθαλάσσιες και νησιωτικές περιοχές. Τα τελευταία χρόνια, παρουσιάζει αύξηση ο πληθυσμός των ξενοδοχείων που λειτουργούν με το σύστημα «all inclusive» δηλαδή ένα πακέτο διακοπών στο οποίο περιλαμβάνονται όλες οι υπηρεσίες (διαμονή, εστίαση, αναψυχή) εντός του ξενοδοχείου.

Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι υπάρχει μία σειρά σημαντικών διαφοροποιήσεων μεταξύ των ξενοδοχειακών μονάδων που είναι εγκατεστημένες στις νησιωτικές περιοχές και εκείνων που βρίσκονται στις ορεινές περιοχές.

Οι διαφορές αυτές οφείλονται στο πρότυπο του μαζικού/παραθεριστικού τουρισμού που έχει επικρατήσει στις περισσότερες περιφέρειες και έχει ως αποτέλεσμα να επωφελούνται κυρίως οι περιοχές που διαθέτουν θάλασσα. Από την άλλη, οι ορεινές περιοχές παρουσιάζουν σημαντικές δυνατότητες ανάπτυξης εναλλακτικών μορφών τουρισμού. Είναι βέβαιο πως αν αυτές οι δυνατότητες αξιοποιηθούν κατάλληλα, θα

υπερνηκηθούν πολλά προβλήματα που αντιμετωπίζουν τα ξενοδοχεία και γενικότερα οι περιφέρειες στις οποίες αυτά δραστηριοποιούνται.

Στην Ελλάδα μέχρι πρότινος, τα ξενοδοχεία κατατάσσονταν μεταξύ έξι διαφορετικών κατηγοριών με κριτήρια που είχαν σχέση περισσότερο με την κατασκευή τους και λιγότερο με την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών. Επρόκειτο για τις κατηγορίες πολυτελείας (Lux), Α τάξης, Β τάξης, Γ τάξης, Δ τάξης και Ε τάξης. Ωστόσο έχει προωθηθεί η διαδικασία αλλαγής της κατάταξης των ξενοδοχείων από κατηγορίες σε αστέρια με σκοπό την καθιέρωση κλίμακας αστεριών από 1 έως 5, σε συνάρτηση με παράγοντες που έχουν σχέση όχι μόνο με την κατασκευή αλλά και με το επίπεδο και την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Αυτές οι αλλαγές αναμένεται να επιφέρουν επιπτώσεις στην τιμολογιακή πολιτική των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθεί ο κάθε επιχειρηματίας καθορίζεται κυρίως, με δεδομένο το μη ουσιαστικό ρόλο που διαδραματίζουν οι πίνακες των ελαχίστων τιμών εκδίδονται από τον Ε.Ο.Τ. (Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού) σε συνεργασία με το Ξ.Ε.Ε. (Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδος), από την διαπραγματευτική ικανότητα της εκάστοτε ξενοδοχειακής επιχείρησης, την οικονομική της κατάσταση, τη χώρα προέλευσης της πελατείας της κ.τ.λ.

Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας βάσει του οποίου διαμορφώνεται η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθείται τα τελευταία χρόνια, είναι η δυναμική την οποία έχει ο ελληνικός τουρισμός στις διεθνείς αγορές. Λαμβάνεται υπόψη το επίπεδο των υποδομών, το είδος των καταλυμάτων, η διαφημιστική προβολή, οι δημόσιες σχέσεις καθώς και το είδος του τουρισμού που προωθείται.

## **5.2. ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

Τα ξενοδοχεία έχουν κάποια χαρακτηριστικά διαφορετικά από τις άλλες επιχειρήσεις όπως :

### **5.2.1 Πελάτες**

Το ξενοδοχείο ικανοποιεί και προσφέρει όλες τις ανέσεις που απαιτεί ο εκάστοτε πελάτης. Οι πελάτες ανάλογα με την ηλικία τους, το εισόδημα τους ή και ακόμα το επάγγελμα τους ζητούν κάτι ξεχωριστό από το κατάλυμα των διακοπών. Αυτό το ξεχωριστό (πολυτέλεια, οικονομία) ο επιτυχημένος επιχειρηματίας το έχει προβλέψει και το έχει προσαρμόσει στις επιθυμίες και τις ανάγκες του κάθε πελάτη τους οποίους προσελκύει διαφημίζοντας το.

Η δημιουργία ενός απόλυτα ικανοποιημένου πελάτη είναι ο στόχος του ξενοδοχείου, γιατί η καλύτερη διαφήμιση είναι οι εμπειρίες των ανθρώπων που μένουν στο ξενοδοχείο. Οι ικανοποιημένοι πελάτες θα το αναφέρουν στους γνωστούς τους όταν επιστρέψουν.

### **5.2.2 Ειδικευμένο προσωπικό**

Το εκάστοτε ξενοδοχείο χρειάζεται προσωπικό με ειδικές γνώσεις, επιδεξιότητα και επαγγελματική κατάρτιση διότι το κύριο προϊόν του είναι οι προσφερόμενες υπηρεσίες στον πελάτη. Στην κατά πρόσωπο σχέση ξενοδοχοϋπαλλήλου και πελάτη κατά την διάρκεια παροχής υπηρεσιών ο πελάτης αξιολογεί το προσωπικό θετικά ή αρνητικά και κατ' επέκταση όλη την ξενοδοχειακή μονάδα.

### **5.2.3 Έλεγχος από κρατικούς παράγοντες**

Τα ξενοδοχεία ελέγχονται από τον Ε.Ο.Τ. για την διαδικασία ίδρυσης και λειτουργίας τους και από την αγορανομία για την πιστή εφαρμογή των αγορανομικών διατάξεων στην διαμόρφωση των τιμών των προσφερόμενων αγαθών και υπηρεσιών.

Οι τιμές ενοικίασης των δωματίων εγκρίνονται από τον Ε.Ο.Τ. για να εξασφαλιστεί ο αθέμιτος ανταγωνισμός μεταξύ των ξενοδοχείων, η προστασία της πελατείας τους και η τιμολογιακή ανταγωνιστικότητα της χώρας μας. Συνήθως κάθε καλοκαίρι ορίζονται οι ελάχιστες τιμές των ξενοδοχείων του επόμενου έτους, για όλες τις τάξεις των ξενοδοχείων και δημοσιεύονται στην εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Στηριζόμενη στις ελάχιστες τιμές, η διεύθυνση του ξενοδοχείου μπορεί να καθορίσει μεγαλύτερες τιμές δωματίων τις οποίες θα αναγράψει στις υπεύθυνες δηλώσεις τιμών

που διαβιβάζονται στο Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο για θεώρηση μέσα στον Οκτώβριο. Εάν το ξενοδοχείο δεν υποβάλει έγκαιρα δηλώσεις τιμών θεωρείται ότι έχει επιλέξει τις ελάχιστες τιμές. Η τελική έγκριση τιμών γίνεται από τον Ε.Ο.Τ.

Το Ξ.Ε.Ε. φροντίζει για την εκτύπωση των τιμοκαταλόγων και των πινακίδων τιμών και επισημαίνει με σχετική εγκύκλιο σε όλα τα μέλη του ότι για την μη τήρηση της απόφασης αυτής επιβάλλονται νόμιμες διοικητικές κυρώσεις. Οι πινακίδες τιμών πρέπει να βρίσκονται στα δωμάτια, να έχουν υπογραφεί από τον διευθυντή του ξενοδοχείου και να έχουν θεωρηθεί από την αστυνομική αρχή.

#### **5.2.4 Ανελαστικότητα κόστους**

Η ίδρυση ενός ξενοδοχείου απαιτεί τοποθέτηση μεγάλων κεφαλαίων σε πάγια στοιχεία (κτίρια, μηχανήματα, επίπλωση κ.τ.λ.) και ανήκει στην κατηγορία των επιχειρήσεων εντάσεως πάγιων περιουσιακών στοιχείων. Έτσι επιβαρύνεται, εκτός από τα λειτουργικά έξοδα, με έξοδα συντήρησης, αποσβέσεων, τόκων δανείων κ.α. τα οποία δεν συμπίεζονται για να μειωθεί το κόστος της ξενοδοχειακής μονάδας.

#### **5.2.5 Άμεση ζήτηση και προσφορά υπηρεσιών**

Ο πελάτης απολαμβάνει την υπηρεσία τη στιγμή που δημιουργείται με αποτέλεσμα να μην υπάρχει χρόνος για να διορθωθούν λάθη ή να γίνουν βελτιώσεις όπως μπορεί να γίνει στην κατασκευαστική βιομηχανία. Το αρνητικό στην περίπτωση λάθους είναι κυρίως η επίπτωση στην φήμη του ξενοδοχείου. Ο δυσαρεστημένος πελάτης το λέει σε άλλους έντεκα ενώ ο ευχαριστημένος μόνο σε τρεις.

Στην κατασκευαστική βιομηχανία ο χρόνος αναμονής μπορεί να καθορίσει και την αξία ενός προϊόντος με αποτέλεσμα να εκτιμούμε περισσότερο τα προϊόντα για τα οποία αναμένουμε περισσότερο χρόνο. Στην βιομηχανία παροχής υπηρεσιών η οποιαδήποτε αναμονή μετρά αρνητικά ως προς την εντύπωση που δημιουργείται στον πελάτη.

### **5.3 ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

Ο ρόλος του ξενοδοχειακού κλάδου ως συνιστώσα του τουριστικού κυκλώματος κρίνεται ως ιδιαίτερα σημαντικός για την ανάπτυξη της εθνικής μας οικονομίας και αποτελεί αναμφισβήτητα τον πυλώνα του ελληνικού τουρισμού. Ως βασικότερος παράγοντας ο οποίος επηρεάζει τη ζήτηση για ξενοδοχειακές επιχειρήσεις θεωρείται το μέγεθος της τουριστικής κίνησης της χώρας.

#### **5.3.1 Αφίξεις και σύνολο διανυκτερεύσεων αλλοδαπών στην Ελλάδα**

Αν λάβει κανείς υπόψη του ότι η Ελλάδα κατατάσσεται στην 17<sup>η</sup> θέση της παγκόσμιας κατάταξης βάσει αριθμού αφίξεων (στοιχεία UNWTO 2012), οι αλλοδαποί τουρίστες αποτελούν τον κύριο πελάτη για τα ξενοδοχεία της Ελλάδας καθώς πάνω από το 70% του συνόλου των διανυκτερεύσεων στα διάφορα ξενοδοχειακά καταλύματα πραγματοποιούνται από αλλοδαπούς.

Παρακάτω ακολουθεί πίνακας με τις αφίξεις αλλοδαπών και το σύνολο των διανυκτερεύσεων στην Ελλάδα από το 2009 έως το 2013.

ΠΙΝΑΚΑΣ VI

#### ΑΦΙΞΕΙΣ ΑΛΛΟΔΑΠΩΝ & ΣΥΝΟΛΟ ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Πηγή : ΕΛΣΤΑΤ, ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ

<b><u>ΕΤΟΣ</u></b>	<b><u>ΑΦΙΞΕΙΣ</u></b>	<b><u>ΔΙΑΝΥΚΤΕΡΕΥΣΕΙΣ</u></b>
<b>2009</b>	14.914.534	64.292.443
<b>2010</b>	15.007.490	65.059.095
<b>2011</b>	16.427.247	69.138.050
<b>2012</b>	15.517.621	63.054.739
<b>2013*</b>	17.900.000	Μ.Δ.

\*Εκτίμηση, Μ.Δ. = Μη διαθέσιμο

Από τον πίνακα παρατηρούμε μία συνεχή αύξηση των αφίξεων των αλλοδαπών από το 2009 και μετά εκτός από το 2012 που παρατηρείται μια μικρή πτώση.



Από το 2004 και μετά σύμφωνα με τα στοιχεία της Icar η ξενοδοχειακή υποδομή της χώρας μας αναβαθμίστηκε σημαντικά καθώς μεγάλος αριθμός ξενοδοχειακών μονάδων κατά την επικράτεια ανακαινίσθηκε ενώ νέες μονάδες ξεκίνησαν την λειτουργία τους.

#### **5.4 ΠΡΟΣΦΟΡΑ ΣΤΟΝ ΚΛΑΔΟ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

Σε ολόκληρη την χώρα σήμερα λειτουργούν περισσότερες από 760 χιλιάδες κλίνες στα πάσης φύσεως ξενοδοχειακά καταλύματα, ενώ το σύνολο των διανυκτερεύσεων το 2010 ξεπέρασε τα 65 εκατομμύρια. Αναφορικά με την γεωγραφική κατανομή των κλινών, παρατηρείται συγκέντρωση στις τουριστικά ανεπτυγμένες περιοχές της χώρας. Όσον αφορά το ιδιοκτησιακό καθεστώς των ξενοδοχείων, στην Ελλάδα εκτός από τις αμιγώς ελληνικές ξενοδοχειακές μονάδες, έντονη είναι και η παρουσία ξένων μονάδων. Σε αρκετές περιπτώσεις ο ιδιοκτήτης μιας ξενοδοχειακής μονάδας αναθέτει την εκμετάλλευση και διαχείριση της σε τρίτους.

##### **5.4.1 Εξέλιξη του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας**

Σύμφωνα με τα στοιχεία του ξενοδοχειακού επιμελητηρίου, το 2012 λειτούργησαν σε ολόκληρη τη χώρα 9.670 ξενοδοχειακές μονάδες έναντι 9.648 το 2011. Σχετικά με την κατανομή του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας κατά κατηγορία, τα περισσότερα είναι ξενοδοχεία δύο αστέρων (2\*) ο αριθμός των οποίων ανήλθε το 2011 σε 4.274 (μερίδιο 44,3% επί του συνόλου).

#### ΠΙΝΑΚΑΣ VII

##### ΕΞΕΛΙΞΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΔΥΝΑΜΙΚΟΥ ΕΛΛΑΔΑΣ (2008-2012)

Πηγή : ΕΛΣΤΑΤ, ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ

2008	9.385
2009	9.559
2010	9.732
2011	9.648
2012	9.670

Αναφορικά με την γεωγραφική κατανομή του συνόλου των ξενοδοχειακών κλινών της χώρας με βάση τα στοιχεία του 2011 στην περιφέρεια της Κρήτης λειτουργούσαν 162.762 κλίνες (μερίδιο 21,3%) και ακολουθούν τα Δωδεκάνησα με 140.456 κλίνες (μερίδιο 18,4%). Όσον αφορά την κατανομή κατά κατηγορία ξενοδοχείου, στην περιφέρεια της Κρήτης βρίσκονται οι περισσότερες κλίνες πέντε αστέρων (5\*) για το 2011 (μερίδιο 31,3% επί του συνόλου των κλινών 5\*). Τα Δωδεκάνησα συγκεντρώνουν το μεγαλύτερο αριθμό των ξενοδοχειακών κλινών τεσσάρων αστέρων (4\*) με μερίδιο 29% επί του συνόλου των κλινών της ίδιας κατηγορίας. Στην κατηγορία τριών αστέρων (3\*) οι περισσότερες κλίνες βρίσκονται συγκεντρωμένες και πάλι στην Κρήτη αντιπροσωπεύοντας μερίδιο 16,5% επί του συνόλου των κλινών 3\*.

## **5.5 ΑΝΑΛΥΣΗ S.W.O.T.**

### **5.5.1 Γενικά**

Με τον όρο s.w.o.t. (Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats) εννοούμε το εσωτερικό και το εξωτερικό περιβάλλον μιας επιχείρησης. Το εσωτερικό περιβάλλον περιλαμβάνει τις δυνάμεις και τις αδυναμίες μιας επιχείρησης ενώ το εξωτερικό περιβάλλον τις ευκαιρίες και τις απειλές. Γνωρίζοντας αυτά τα στοιχεία μία επιχείρηση κατορθώνει να πάρει σωστές αποφάσεις συγκριτικά με τους στόχους που έχει θέσει έτσι ώστε να τους επιτύχει.

Οι δυνάμεις είναι πόροι και ικανότητες που μια επιχείρηση διαθέτει ή έχει αναπτύξει. Αδυναμίες είναι πόροι και ικανότητες που ενώ είναι απαραίτητοι για την επιχείρηση δεν υπάρχουν, (π.χ. ανθρώπινο δυναμικό, οργανόγραμμα, χρηματοοικονομικοί πόροι, μηχανολογικός εξοπλισμός, επικοινωνία).

Οι ευκαιρίες είναι θετικές εξωτερικές περιβαλλοντικές τάσεις που βελτιώνουν την οργανωτική επίδοση της επιχειρήσεως ενώ οι απειλές είναι αρνητικές εξωτερικές περιβαλλοντικές τάσεις που εμποδίζουν την οργανωτική επίδοση (π.χ. είσοδος νέων ανταγωνιστών, δημιουργία νέων αγορών).

### **5.5.2 Ανάλυση**

Όσον αφορά τον κλάδο των ξενοδοχείων παραθέτουμε παρακάτω μία συγκεκριμένη ανάλυση s.w.o.t. :

#### **ΔΥΝΑΜΕΙΣ**

- Το γεγονός ότι η Ελλάδα κατατάσσεται 17<sup>η</sup> σε αφίξεις και 19<sup>η</sup> σε εισπράξεις το 2011 στην παγκόσμια κατάταξη τουριστικών προορισμών σύμφωνα με τον παγκόσμιο οργανισμό τουρισμού διαθέτοντας ένα ελκυστικό τουριστικό προϊόν βασισμένο στον ήλιο, τη θάλασσα και τον πολιτισμό.
- Η ξενοδοχειακή υποδομή της χώρας αναβαθμίστηκε σημαντικά από το 2004 και μετά καθώς καινούριες ξενοδοχειακές μονάδες ιδρύθηκαν και ανακαινίσθηκαν αρκετές ήδη υπάρχουσες.
- Λειτουργούν εδώ και χρόνια οργανωμένες εταιρείες και όμιλοι με μεγάλη παράδοση και εμπειρία στον τουριστικό τομέα.

#### **ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ**

- Υπάρχουν χρόνια προβλήματα στον τουριστικό κλάδο όπως η εποχικότητα, η γεωγραφική συγκέντρωση και οι ελλείψεις σε υποστηρικτικές υποδομές.
- Η γραφειοκρατία. Απαιτείται μεγάλο χρονικό διάστημα για να εκδοθούν οι απαιτούμενες άδειες για νέες τουριστικές επενδύσεις.
- Η εξάρτηση των ελληνικών τουριστικών επιχειρήσεων από τους μεγάλους διεθνείς τουριστικούς οργανισμούς (tour operators).

## **ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ**

- Η προκήρυξη του προγράμματος «Εναλλακτικός Τουρισμός» μέσω το ΕΣΠΑ 2007 – 2013 καθώς και η θεσμοθέτηση του «Fast Truck<sup>1</sup>» αναμένεται να τονώσουν τις τουριστικές επενδύσεις.
- Η συστηματική, έγκαιρη και περισσότερο εξειδικευμένη διαφημιστική προβολή του ελληνικού τουρισμού, με έμφαση στον τουρισμό πόλεων (city breaks).
- Η εφαρμογή ολοκληρωμένου χωροταξικού σχεδίου για τον τουρισμό.
- Η περαιτέρω ανάπτυξη ειδικών μορφών τουρισμού (κοινωνικός τουρισμός, αθλητικός, θρησκευτικός, συνεδριακός κ.τ.λ.).
- Η συστηματική προσέγγιση νέων και αναδυόμενων τουριστικών αγορών (Ρωσία, Κίνα κ.τ.λ.) για αύξηση της ζήτησης.
- Θεσμικές μεταρρυθμίσεις (αστεροποίηση ξενοδοχείων, «απόσυρση» μονάδων κ.τ.λ.).

## **ΑΠΕΙΛΕΣ**

- Η παρατεταμένη οικονομική ύφεση και η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των ιδιωτών.
- Η μείωση του εσωτερικού τουρισμού λόγω της οικονομικής κρίσης.
- Ο έντονος ανταγωνισμός από γειτονικές μας χώρες (Τουρκία, Κροατία) με χαμηλότερο κόστος υπηρεσιών.

---

<sup>1</sup> Fast Track: Νόμος: Επιτάχυνση και διαφάνεια υλοποίησης στρατηγικών επενδύσεων. Η ελληνική κυβέρνηση παρέχει στην διεθνή και ελληνική επενδυτική κοινότητα ένα σταθερό και διαφανές επενδυτικό πλαίσιο κανόνων και διαδικασιών για την υλοποίηση μεγάλων δημόσιων και ιδιωτικών έργων. Παρακάμπτεται η γραφειοκρατία και η πολυπλοκότητα του νομικού πλαισίου.

- Ο περιορισμός των προπληρωμών και οι διακοπές πληρωμών τουριστικών οργανισμών του εξωτερικού.
- Η έλλειψη ρευστότητας και η στενότητα στην τραπεζική χρηματοδότηση.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Γεωργόπουλος Νικόλαος Β., Στρατηγικό Μάνατζμεντ, εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2004
- Λεκαράκου – Νιζάμη Κατερίνα, Ξενοδοχειακή Λογιστική, Εκδόσεις Ιδιωτική, Πειραιάς 2001
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Ιούνιος 2012
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Απρίλιος 2014

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6**

### **ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ**

#### **6.1 Εταιρεία Ελληνικών Ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε. – ΜΕΓΑΛΗ ΒΡΕΤΑΝΙΑ**

Η εταιρεία ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε. είναι μία ιστορική επιχείρηση της οποίας η παρουσία και η δράση είναι συνυφασμένες με την δημιουργία και τη διαχείριση του ξενοδοχείου «Μεγάλη Βρετανία» που η αδιάλειπτη λειτουργία του αγγίζει τα ενενήντα χρόνια ζωής. Πρόεδρος της εταιρείας είναι ο κύριος Γεώργιος Γαλανάκης και αντιπρόεδρος ο κύριος Απόστολος Δοξιάδης.

Οι κύριοι στόχοι της εταιρείας ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε. αποβλέπουν :

- I. Στην ενίσχυση της θέσης της στον ξενοδοχειακό κλάδο και την αύξηση του μεριδίου της στην αγορά.
- II. Στην διατήρηση της ηγετικής θέσης του ξενοδοχείου Μεγάλη Βρετανία στον κλάδο των πολυτελών ξενοδοχείων της Ελλάδας και την ανάδειξη του σε ένα από τα κορυφαία πολυτελή ξενοδοχεία σε όλο τον κόσμο.
- III. Στην αναζήτηση νέων επενδυτικών ευκαιριών με την είσοδο στις νέες αγορές των Βαλκανίων.
- IV. Στην διεύρυνση της επιχειρηματικής παρουσίας της εταιρείας στον διεθνή τουριστικό χώρο, με αφετηρία την απόκτηση του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών του ξενοδοχείου “Hyatt Regency” στο Βελιγράδι.
- V. Στην συνεργασία με τους εθνικούς φορείς για την υποστήριξη της εθνικής στρατηγικής για τον τουρισμό και την προβολή της χώρας στο εξωτερικό.
- VI. Στην διαρκή απόδοση ουσιαστικής αξίας στους μετόχους, τους εργαζομένους αλλά και τους επισκέπτες των ξενοδοχείων της εταιρείας.

Οι κυριότεροι σταθμοί αυτής της μακρόχρονης πορείας είναι οι ακόλουθοι :

**1878:** Ο Σάββας Κέντρος και ο Στάθης Λάμπας δημιουργούν το ξενοδοχείο «Μεγάλη Βρετανία» το οποίο στεγάζεται σε ένα από τα πιο όμορφα αρχοντικά της πόλης των Αθηνών. Είναι δημιούργημα του φημισμένου Δανού αρχιτέκτονα Θεόφιλου Χάνσεν.

**1888:** Μετά τον θάνατο του Κέντρου, ο Λάμπας, αποκτά την πλήρη κυριότητα του ξενοδοχείου, που με την πάροδο του χρόνου, γίνεται γνωστό σε όλη την Ελλάδα.

**1896:** Το ξενοδοχείο «Μεγάλη Βρετανία» φιλοξενεί τον βαρόνο Πιέρ ντε Κουμπερτέν, την Διεθνή Ολυμπιακή Επιτροπή καθώς και όλους τους ξένους αθλητές που πήραν μέρος στους πρώτους σύγχρονους ολυμπιακούς αγώνες αποκτώντας παγκόσμια φήμη.

**1919:** Η Μεγάλη Βρετανία περνά στα χέρια του γαμπρού του Λάμπα, Θεόδωρου Πετρακόπουλου, ο οποίος ιδρύει την εταιρεία ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και προγραμματίζει την πρώτη μεγάλη ανακαίνιση και επέκταση της.

**1924-1930:** Με την κατασκευή νέων πτερύγων και με την προσθήκη ενός ορόφου στον αρχικό πυρήνα του κτιρίου, η Μεγάλη Βρετανία μεταμορφώνεται σε ένα τετραώροφο επιβλητικό ξενοδοχείο.

**1940-1944:** Τις παραμονές κατά την διάρκεια του πολέμου και της κατοχής το ξενοδοχείο σφραγίζεται ανεξίτηλα από τα ιστορικά γεγονότα. Επί Μεταξά ένα νέο σύγχρονο στρατηγείο στο υπόγειο του κτηρίου, το οποίο φιλοξενεί το αρχηγείο του ελληνικού στρατού τις μέρες του έπους του 40. Μετά την κατάληψη των Αθηνών, η Μεγάλη Βρετανία επιτάσσεται από τα γερμανικά στρατεύματα και στο κτήριο της εγκαθίσταται το αρχηγείο του στρατού κατοχής.

**1956-1963:** Το ξενοδοχείο σταδιακά επεκτείνεται και ανακατασκευάζεται. Ο αρχικός του πυρήνας κατεδαφίζεται, το κτήριο επισκευάζεται εκ βάθρων, επεκτείνεται κατά τέσσερις ορόφους και ανακαινίζεται ριζικά.



**1991:** Οι οικογένειες Πετρακόπουλου και Δοξιάδη – Ιδιοκτήτες μέχρι τότε του ξενοδοχείου – πωλούν το πλειοψηφικό πακέτο των μετοχών της εταιρείας ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε. στον διεθνή όμιλο CIGA.

**1995:** Ο όμιλος ξενοδοχείων CIGA εξαγοράζεται διεθνώς από την αμερικανική πολυεθνική εταιρεία ξενοδοχείων SHERATON.

**1998:** Η SHERATON εξαγοράζεται από την πολυεθνική STARWOOD HOTELS & RESORTS WORLDWIDE INC, μια από τις κορυφαίες πολυεθνικές εταιρείες διαχείρισης και franchise ξενοδοχείων και τουριστικών θέρετρων στον κόσμο.

**1999:** Η STARWOOD πωλεί, μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών, το πλειοψηφικό πακέτο των μετοχών της εταιρείας ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε., διατηρεί όμως την διοίκηση του ξενοδοχείου.

**2000:** Ο όμιλος Regency Entertainment Ψυχαγωγική και Τουριστική Α.Ε. αποκτά τον έλεγχο της εταιρείας ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και του ιστορικού ξενοδοχείου Μεγάλη Βρετανία.

**2001:** Αποφασίζεται η πλήρης ανακαίνιση και ο εκσυγχρονισμός του ξενοδοχείου. Το ξενοδοχείο κλείνει προσωρινά για να αρχίσουν οι εργασίες.

**2003:** Ριζικά ανανεωμένο, το ξενοδοχείο Μεγάλη Βρετανία ανοίγει και πάλι τις πύλες του και αποτελεί πλέον επίλεκτο μέλος της Luxury Collection των ξενοδοχείων STARWOOD.

**2005:** Η Regency Entertainment Ψυχαγωγική και Τουριστική Α.Ε. πωλεί μέσω του χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών το 20,1% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας στην Venture Ability S.A.

**2006:** Η ΛΑΜΨΑ Α.Ε. – μέσω της θυγατρικής της κυπριακής εταιρείας Luella Enterprises Company Ltd – αποκτά το 51% των μετοχών του ξενοδοχείου Hyatt Regency στο Βελιγράδι, πραγματοποιώντας την πρώτη επένδυση στην ιστορία της που δεν σχετίζεται με το ξενοδοχείο Μεγάλη Βρετανία.

## **6.2 ΓΕΚΕ Α.Ε. – PRESIDENT HOTEL**

Η εταιρεία «Ανώνυμος Εταιρεία Ξενοδοχειακών και Τουριστικών Επιχειρήσεων ΓΕΚΕ» με τον διακριτικό τίτλο ΓΕΚΕ ΑΕ ιδρύθηκε στις 6 Μαρτίου 1972 και η νομική της μορφή είναι Ανώνυμη Εταιρεία . Εδρεύει στον Δήμο Αθηναίων και η διάρκεια της ορίσθηκε στα 40 έτη. Η εταιρεία εισήρθε στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών την 1/9/2000.

Σκοποί της εταιρείας σύμφωνα με το άρθρο 4 του καταστατικού της είναι :

- Η ανέγερση, οργάνωση, λειτουργία και εκμετάλλευση ξενοδοχειακών συγκροτημάτων, τουριστικών περιπτερών και ξενώνων τύπου μπανγκαλόου στην Αθήνα και στην ελληνική επικράτεια.
- Η εκμίσθωση ξενοδοχειακών ιδιόκτητων συγκροτημάτων σε ημεδαπούς και αλλοδαπούς.
- Η άσκηση οποιασδήποτε ξενοδοχειακής τουριστικής επιχειρήσεως στην Ελλάδα.
- Η αντιπροσώπευση ξενοδοχειακών οίκων του εξωτερικού και η συμμετοχή σε άλλες επιχειρήσεις με τον ίδιο ή παρεμφερή σκοπό. Για την επίτευξη του παραπάνω σκοπού η εταιρεία μπορεί με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου να ιδρύσει υποκαταστήματα, πρακτορεία και γραφεία διαχείρισεως εντός και εκτός Ελλάδας.

Η εταιρεία ανέγειρε σε ιδιόκτητο οικόπεδο ένα από τα υψηλότερα κτήρια των Αθηνών για να χρησιμοποιηθεί ως ξενοδοχείο με την επωνυμία “President” του οποίου η εκμετάλλευση είναι η αποκλειστική δραστηριότητα της μέχρι σήμερα. Κατά συνέπεια, από ιδρύσεως της εταιρείας και μέχρι σήμερα η δραστηριότητα του ξενοδοχείου ταυτίζεται με την δραστηριότητα της εταιρείας.

Το President Hotel, μέλος της εταιρείας ΓΕΚΕ Α.Ε., εισηγμένης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, από το 1979 που λειτούργησε έχει αποκτήσει σημαντική παρουσία στην τουριστική βιομηχανία και έχει επιτύχει οικονομική σταθερότητα δίνοντας έμφαση

στην εξυπηρέτηση του πελάτη και αναβαθμίζοντας διαρκώς τις παροχές και τις υπηρεσίες που παρέχει.

Το ξενοδοχείο “President” ανήκει στην κατηγορία τεσσάρων αστέρων (4\*) και προσφέρει όλες τις συνήθεις ξενοδοχειακές υπηρεσίες συμπεριλαμβανομένων υπηρεσιών εστίασης και ενοικίασης αιθουσών για συναντήσεις, συνέδρια και εκδηλώσεις γενικότερα.

### **6.3 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**

Η εταιρεία «Ιονική Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Α.Ε.» ιδρύθηκε το 1957 με αρχική ονομασία «Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις ΠΕΖΑ Α.Ε.». Έδρα της εταιρείας έχει ορισθεί ο Δήμος Αθηναίων και η διάρκεια της είναι εβδομήντα έτη, μέχρι το 2027.

Η εταιρεία αντλεί τα έσοδα της από την εκμετάλλευση της ιδιόκτητης ξενοδοχειακής της μονάδος στην Αθήνα. Συγκεκριμένα, η εταιρεία έχει στην κατοχή της το ATHENS HILTON το οποίο αποτελεί πόλο έλξης πελατείας υψηλού εισοδηματικού επιπέδου, ως επίσης επιχειρηματικών ή κοινωνικών δραστηριοτήτων και εκδηλώσεων υψηλών απαιτήσεων. Είναι εξοπλισμένο με την τελευταία λέξη της ξενοδοχειακής τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, με άριστη εσωτερική οργάνωση και ελκυστικό περιβάλλον.

Σκοποί της εταιρείας σύμφωνα με το άρθρο 2 του καταστατικού της είναι οι ακόλουθοι :

- ❖ Η ανέγερση και λειτουργία τουριστικών ξενοδοχείων πολυτελείας και κάθε άλλης ξενοδοχειακής επιχειρήσεως είτε από την ίδια είτε σε συνεργασία με άλλους ξενοδοχειακούς οργανισμούς ημεδαπούς ή αλλοδαπούς.
- ❖ Η ενδεχόμενη παραχώρηση της εκμεταλλεύσεως ξενοδοχείων προς οποιοδήποτε τρίτο.
- ❖ Η ενέργεια κάθε πιστωτικής εργασίας με κερδοσκοπικό σκοπό στον ξενοδοχειακό κλάδο.
- ❖ Η ίδρυση τουριστικών και διαφημιστικών γραφείων, γραφείων ταξιδιών και γραφείων προσέλκυσης και εξυπηρέτησης τουριστών και γενικά κάθε άλλη

κερδοσκοπική επιχείρηση ξενοδοχείου, τουριστικών περιπτέρων που συνδέεται άμεσα ή έμμεσα με την ξενοδοχειακή κερδοφόρα εργασία.

Οι κυριότεροι σταθμοί της συγκεκριμένης εταιρείας είναι οι ακόλουθοι :

**1957:** Σύσταση της εταιρείας με διάρκεια ζωής 70 έτη από τον όμιλο Αποστόλου Πεζά.

**1959:** Με βάση τον σκοπό της εταιρείας ξεκίνησε η ανέγερση του ξενοδοχείου Hilton Αθηνών. Ένα εγχείρημα πρωτόγνωρο σε έκταση και τόλμη για την εποχή του, εισάγοντας παράλληλα στην ελληνική ξενοδοχειακή αγορά μία νέα μορφή συνεργασίας, αυτή του ιδιοκτήτη και του διαχειριστή.

**1960:** Η κυριότητα των μετοχών της «Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις ΠΕΖΑ Α.Ε.» περιήλθε στην Ιονική Τράπεζα η οποία χρηματοδότησε την κατασκευή του ξενοδοχείου. Τότε η εταιρεία μετονομάστηκε σε «Ξενοδοχεία και Επιχειρήσεις Η Ιονική Α.Ε.».

**1963:** Ολοκληρώθηκε η ανέγερση του Hilton Αθηνών. Τα επίσημα εγκαίνια έγιναν στις 20 Απριλίου 1963 με τριήμερες εορταστικές εκδηλώσεις.

**1987:** Επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρείας στο νησί της Ρόδου. Στις αρχές του έτους ξεκίνησε η ανέγερση ενός υπερπολυτελούς ξενοδοχείου στη θέση Ιξιά του Δήμου Ιαλυσού.

**1988:** Οι μετοχές της εταιρείας εισήχθησαν για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

**1993:** Ολοκληρώθηκαν οι εργασίες του ξενοδοχείου της Ρόδου στις αρχές του έτους. Τη διαχείριση του ξενοδοχείου ανέλαβε η ελληνική εταιρεία GRECOTEL Α.Ε. Τα επίσημα εγκαίνια έγιναν τον Ιούνιο του 1993, η δε πρώτη επωνυμία του ήταν "RHODES IMPERIAL GRECOTEL".

**1999:** Η κυριότητα των μετοχών της εταιρείας περιήλθε στην Alpha Bank, μετά την εξαγορά της Ιονικής Τράπεζας.

**2000:** Υπογράφηκαν οι νέες συμβάσεις λειτουργίας και διαχείρισης για τις ιδιόκτητες ξενοδοχειακές μονάδες Αθηνών και Ρόδου μεταξύ της εταιρείας για την Hilton

Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε. Στις 31 Δεκεμβρίου έληξε η σύμβαση διαχείρισης με την GRECOTEL Α.Ε.

**2001:** Τέθηκε σε εφαρμογή η νέα σύμβαση λειτουργίας και διαχείρισης για το ξενοδοχείο της Ρόδου με την Hilton (Ελλάς) Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε.

**2004:** Κατά την διάρκεια των Ολυμπιακών Αγώνων το ξενοδοχείο Hilton Αθηνών λειτούργησε ως το επίσημο ξενοδοχείο της διεθνούς ολυμπιακής επιτροπής.

**2007:** Απόσχιση του τμήματος του ξενοδοχειακού κλάδου της Ρόδου και εισφορά αυτού στην 100% θυγατρική Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.

**2008:** Πώληση του 100% των μετοχών της θυγατρικής Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε., ιδιοκτήτριας του ξενοδοχείου Hilton Rhodes Resort κατά 50% στην εταιρεία ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και κατά 50% στην ΠΛΑΚΑ Α.Ε.

#### **6.4 ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.**

Η μητρική εταιρεία του ομίλου, είναι η ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε. (εταιρεία). Ο όμιλος ανήκει στην εθνική τράπεζα της Ελλάδος και η εταιρεία είναι εγγεγραμμένη στο μητρώο ανωνύμων εταιρειών. Η εταιρεία ιδρύθηκε το 1998 ενώ η διάρκεια της ορίσθηκε σε 50 έτη, δηλαδή μέχρι την 29.12.2048. Η μετοχή της εταιρείας είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από τον Ιούλιο του 2000.

Την 04.10.2012 η εταιρεία συνέστησε θυγατρική με την επωνυμία «ΑΣΤΗΡ ΜΑΡΙΝΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.». Έδρα της εταιρείας είναι η οδός Απόλλωνος 40 και της θυγατρικής η οδός Απόλλωνος 77 στην Βουλιαγμένη Αττικής.

Σκοπός της εταιρείας, όπως προκύπτει από το άρθρο 3 του καταστατικού της είναι η ενάσκηση, εκμετάλλευση και η διαχείριση κάθε τουριστικής και ξενοδοχειακής επιχειρήσεως και κάθε συναφούς εργασίας για την ανάπτυξη και εξυπηρέτηση του τουρισμού.

Για την επίτευξη του σκοπού αυτού η εταιρεία μπορεί :

I. Να συμμετέχει σε οποιαδήποτε άλλη επιχείρηση με όμοιο ή παρεμφερή σκοπό, οποιουδήποτε εταιρικού τύπου.

II. Να ενεργεί κάθε μορφής συναφείς εμπορικές εργασίες και επιχειρήσεις.

Σκοπός της θυγατρικής είναι η μακροχρόνια μίσθωση και εκμετάλλευση του τουριστικού λιμένα Βουλιαγμένης.

Στόχοι της εταιρείας είναι οι ακόλουθοι :

- ✓ Να καθιερωθεί το ξενοδοχειακό συγκρότημα Astir Palace πρωταγωνιστής στην ευρωπαϊκή τουριστική βιομηχανία.
- ✓ Να παρέχει συνεχιζόμενη εντατική εκπαίδευση στο σύνολο των εργαζομένων για όλες τις λειτουργίες της εταιρείας.
- ✓ Να βελτιώνει την οικονομική απόδοση της εταιρείας και να προσθέτει αξία για τους μετόχους της.
- ✓ Να προχωρήσει σε στρατηγικής σημασίας συνεργασίες με διάσημους σεφ και παγκοσμίως γνωστές εταιρείες που μπορούν να προσδώσουν αξία.
- ✓ Να μεγιστοποιήσει την λειτουργία της ASTIR BEACH και να προχωρήσει στην ανάπτυξη και την αναμόρφωση της παρακείμενης ASTIR MARINA.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε. [www.lampsa.gr](http://www.lampsa.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας ΓΕΚΕ Α.Ε. [www.presidenthotel.eu](http://www.presidenthotel.eu)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. [www.ionianhe.gr](http://www.ionianhe.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε. [investor.astir-palace.com/pages/gr/contact.php](http://investor.astir-palace.com/pages/gr/contact.php)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

### ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

#### 7.1. ΓΕΝΙΚΑ

Όπως έχουμε αναφέρει σε προηγούμενο κεφάλαιο υπάρχουν διάφοροι τρόποι ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Στην παρούσα εργασία θα χρησιμοποιήσουμε ως βασικό εργαλείο τους αριθμοδείκτες και θα εξάγουμε συμπεράσματα για τις εισηγμένες εταιρείες στον κλάδο των ξενοδοχείων.

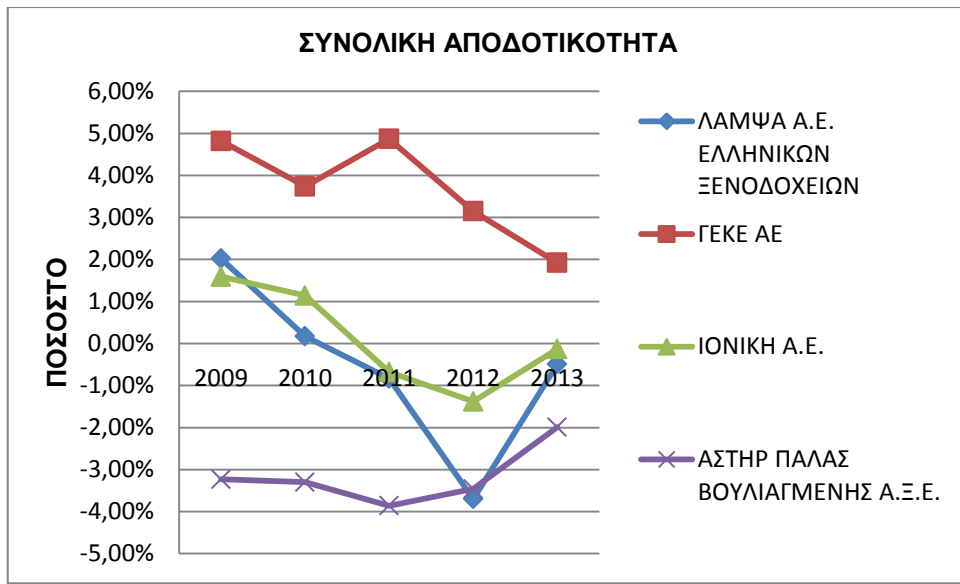
#### 7.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

##### 7.2.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ VIII : ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	2,02%	0,17%	-0,83%	-3,70%	-0,49%
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	4,82%	3,74%	4,87%	3,15%	1,92%
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	1,59%	1,14%	-0,68%	-1,38%	-0,13%
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	-3,23%	-3,30%	-3,86%	-3,46%	-1,99%





ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Ι : ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας για την εταιρεία ΛΑΜΨΑ Α.Ε. το 2009 είναι σχετικά μικρός και μετά αρχίζει να μειώνεται και γίνεται αρνητικός το 2011. Το 2012 μεγαλώνει ακόμη περισσότερο αρνητικά, ενώ το 2013 αυξάνεται αρκετά αλλά παραμένει αρνητικός. Ο δείκτης αυτός ουσιαστικά δείχνει την ανταμοιβή των μετόχων για τα κεφάλαια που έχουν επενδύσει. Αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοίκησης.

Η ΓΕΚΕ Α.Ε. έχει ένα ικανοποιητικό ποσοστό αποδοτικότητας το 2009 το οποίο παραμένει σε ίδια επίπεδα τα επόμενα έτη αλλά μειώνεται αρκετά το 2013. Παρόλα αυτά είναι θετικός ο δείκτης.

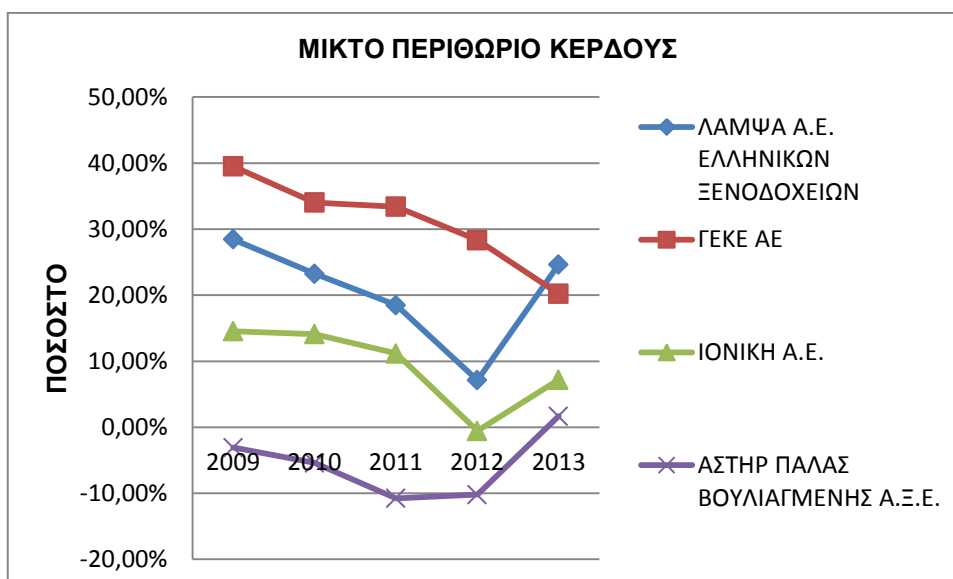
Ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας της ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. για το 2009 είναι αρκετά χαμηλός ενώ το 2011 μέχρι το 2013 είναι αρνητικός. Η αποδοτικότητα ουσιαστικά δείχνει την ικανότητα της εταιρείας να πραγματοποιεί κέρδη. Από το 2011 όμως και μετά η εταιρεία έχει ζημία.

Η συνολική αποδοτικότητα για τον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ από το 2009 έως το 2013 είναι συνέχεια αρνητική και αυξάνεται συνεχώς μέχρι το 2011. Το 2012 μειώνεται ελαφρώς και το 2013 πολύ περισσότερο αλλά παραμένει αρνητική. Επομένως η εταιρεία δεν έχει την ικανότητα να πραγματοποιεί κέρδη, τουλάχιστον για την πενταετία που εξετάζουμε.

## 7.2.2 ΔΕΙΚΤΕΣ ΜΙΚΤΟΥ ΚΑΙ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΙΧ : ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

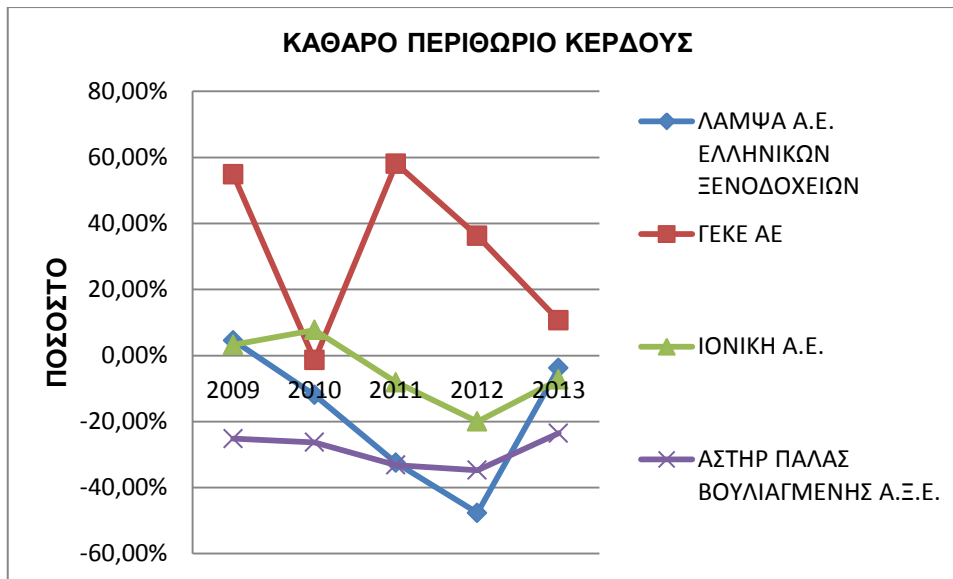
ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	28,46 %	23,26 %	18,51 %	7,13%	24,65 %
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	39,50 %	34,04 %	33,40 %	28,34%	20,21 %
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	14,54 %	14,10 %	11,18 %	-0,55%	7,21%
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	-3,06%	-5,39%	-	-10,19%	1,67%
			10,76 %		



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙ : ΜΙΚΤΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ Χ : ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	4,61%	-11,94%	-32,50%	-47,67%	-3,75%
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	54,86%	-1,39%	58,10%	36,26%	10,67%
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	3,22%	7,76%	-8,09%	-19,98%	-7,28%
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	-25,19%	-26,29%	-33,18%	-34,74%	-23,54%



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΙΙ : ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης μικτού κέρδους δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα της επιχείρησης. Μία επιχείρηση για να θεωρείται επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και όχι μόνο έξοδα της. Η ΛΑΜΨΑ Α.Ε. έχει ένα υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους το 2009 το οποίο όμως μειώνεται τα επόμενα έτη για να φτάσει στο 7,13% το 2012 από 28,46% το 2009. Αλλά ευτυχώς το 2013 αυξήθηκε στο 24,65%. Από την άλλη, δυστυχώς το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι πολύ χαμηλό το 2009 και γίνεται αρνητικό το 2010 μέχρι το 2013. Η εταιρεία έχει ζημία από το 2010 έως το 2013. Ευτυχώς η ζημία μειώνεται αισθητά το 2013 σε σχέση με το 2012.

Ο δείκτης μικτού κέρδους για την ΓΕΚΕ Α.Ε. είναι αρκετά υψηλός το 2009 (39,50%) και παρόλο που μειώνεται τα επόμενα έτη διατηρείται σε ικανοποιητικό επίπεδο φθάνοντας στο 20,21% το 2013. Επομένως μπορούμε να πούμε ότι η συγκεκριμένη εταιρεία λειτουργεί αποτελεσματικά. Το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι και αυτό πολύ υψηλό (πάνω από 50% το 2009 και το 2011), με εξαίρεση το 2010 όπου ήταν αρνητικό εξαιτίας των υπερβολικά υψηλών χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων.

Το μικτό περιθώριο κέρδους της ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. κυμαίνεται σε ένα ικανοποιητικό επίπεδο από το 2009 μέχρι το 2011. Το 2012 εξαιτίας της πτώσης των πωλήσεων η εταιρεία είχε ζημία. Τόσο οι πωλήσεις όσο και το κόστος πωληθέντων κινήθηκαν στο ίδιο περίπου επίπεδο. Το κόστος πωληθέντων ήταν ελαφρώς μεγαλύτερο από τις πωλήσεις και έτσι η εταιρεία είχε ζημία. Το 2013 οι πωλήσεις αυξήθηκαν και έτσι υπήρχε κέρδος για την εταιρεία (μικτό) και ο δείκτης ήταν θετικός και σχετικά

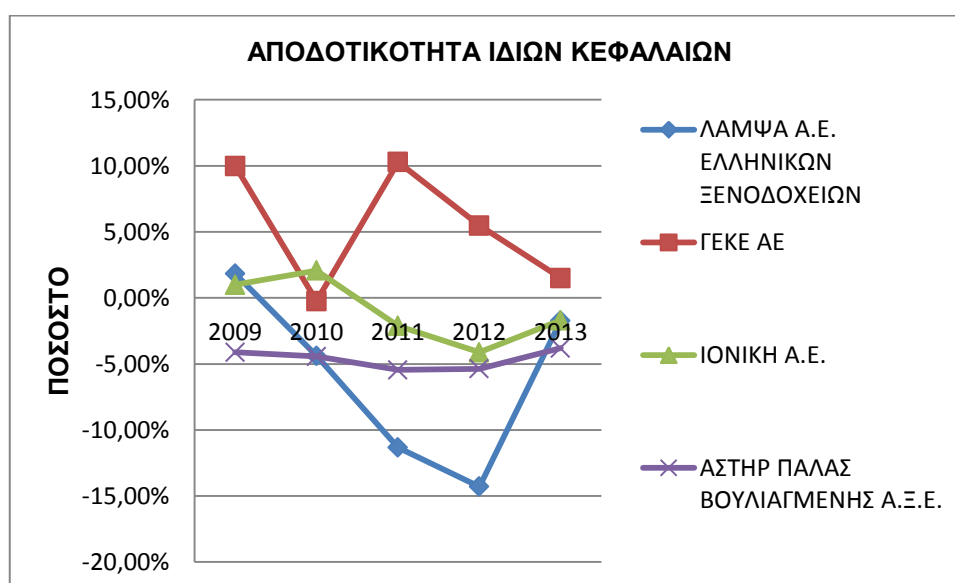
ικανοποιητικός. Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους από την άλλη είναι πολύ χαμηλός το 2009, αυξάνεται το 2010 αλλά το 2011 μέχρι το 2013 είναι αρνητικός. Παρατηρούμε λοιπόν πως για τα συγκεκριμένα έτη η εταιρεία δεν είναι κερδοφόρα.

Το μικτό περιθώριο κέρδους για τον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ είναι αρνητικό από το 2009 μέχρι το 2012. Το 2013 είναι θετικό αλλά μηδαμινό, μόλις 1,67%. Επομένως η εταιρεία αυτή δεν μπορεί να καλύψει τα έξοδα της και δεν λειτουργεί αποτελεσματικά. Το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι και αυτό αρνητικό καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας και αρκετά υψηλό, πράγμα απολύτως λογικό διότι εφόσον είναι αρνητικό το μικτό κέρδος είναι και το καθαρό.

### **7.2.3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙ : ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	1,83%	-4,39%	-11,33%	-14,29%	-1,72%
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	9,99%	-0,24%	10,29%	5,48%	1,50%
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	0,99%	2,07%	-2,12%	-4,12%	-1,70%
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	-4,12%	-4,43%	-5,45%	-5,37%	-3,81%



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ IV : ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων της ΛΑΜΨΑ Α.Ε. είναι μηδαμινός το 2009 και μειώνεται συνεχώς μέχρι το 2012. Το 2013 αυξάνεται αλλά παραμένει αρνητικός. Αυτό σημαίνει ότι η επιχείρηση υπολειτουργεί σε έναν ή περισσότερους τομείς (π.χ. διοίκηση, παραγωγή κ.τ.λ.).

Για την ΓΕΚΕ Α.Ε. ο δείκτης κυμαίνεται σε καλό επίπεδο το 2009 όπως και το 2011. Το 2010 είναι αρνητικός, εξαιτίας της ζημίας που έχει η εταιρεία αλλά μόνο την συγκεκριμένη χρονιά. Το 2013 ο δείκτης είναι χαμηλός αλλά θετικός. Εφόσον ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της εταιρείας απασχολούνται σε αυτή οδηγούμαστε στο συμπέρασμα ότι η εταιρεία είναι αποτελεσματική εκτός ίσως από τα έτη 2010 και 2013 όπου η εταιρεία προφανώς πάσχει σε κάποιο τομέα της.

Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. ενώ είναι θετική το 2009 και αυξάνεται το 2010, από το 2011 και μετά γίνεται αρνητική. Άρα τα χρήματα που προσφέρουν οι μέτοχοι δεν έχουν καμία απόδοση. Προφανώς η εταιρεία υπολειτουργεί σε έναν ή περισσότερους τομείς.

Για τον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ο δείκτης είναι αρνητικός και αρκετά υψηλός σε όλα τα έτη που εξετάζουμε. Έχουμε αναφέρει προηγουμένως ότι ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετρά την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της εταιρείας απασχολούνται σε αυτή. Εφόσον ο δείκτης αυτός είναι αρνητικός σε όλα τα έτη η εταιρεία είναι αναποτελεσματική και πάσχει σε έναν ή περισσότερους τομείς της (διοίκηση, παραγωγή κ.τ.λ.).

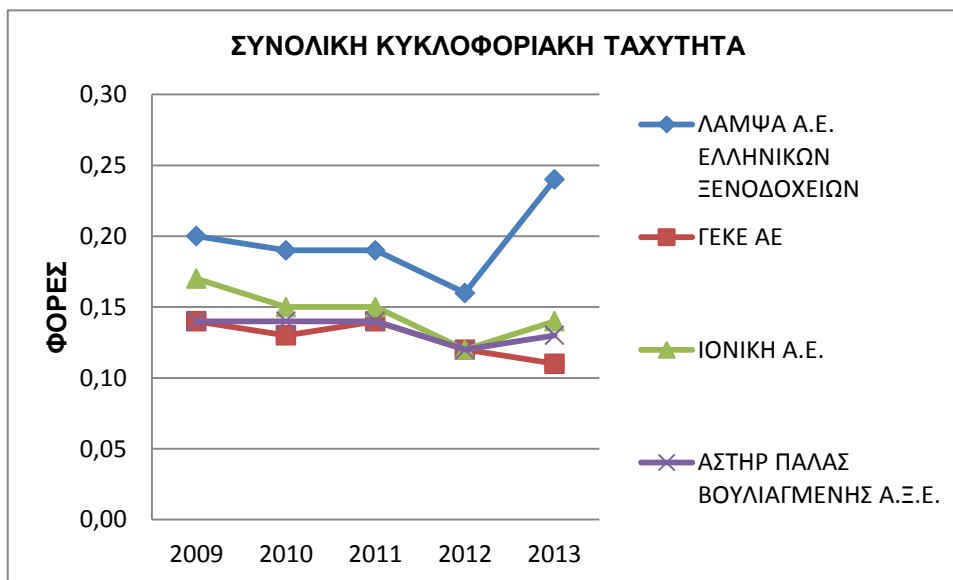
### **7.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ**

#### **7.3.1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙΙ: ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

<b>ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ (ΦΟΡΕΣ)</b>					
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	0,20	0,19	0,19	0,16	0,24

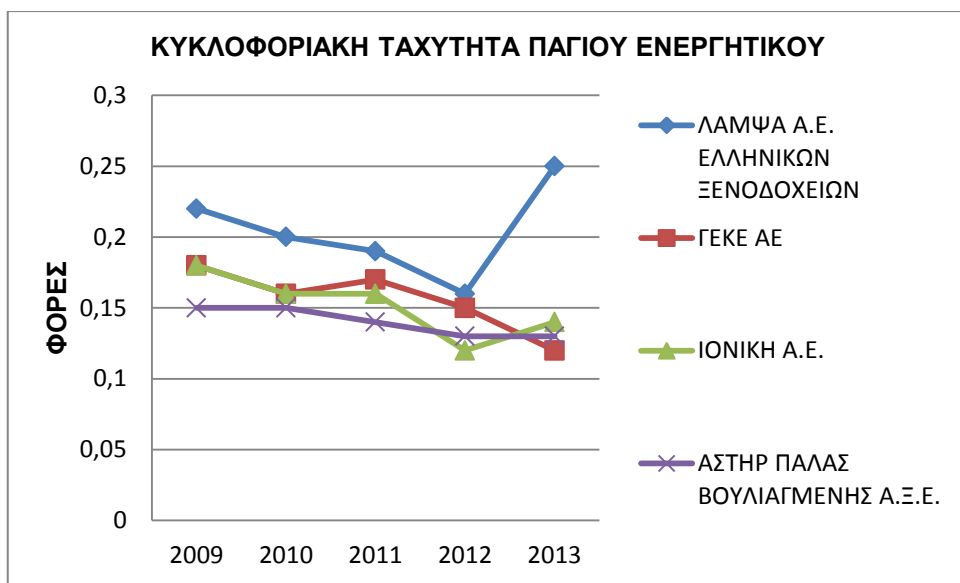
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	0,14	0,13	0,14	0,12	0,11
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	0,17	0,15	0,15	0,12	0,14
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	0,14	0,14	0,14	0,12	0,13



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ V : ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ XIII: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

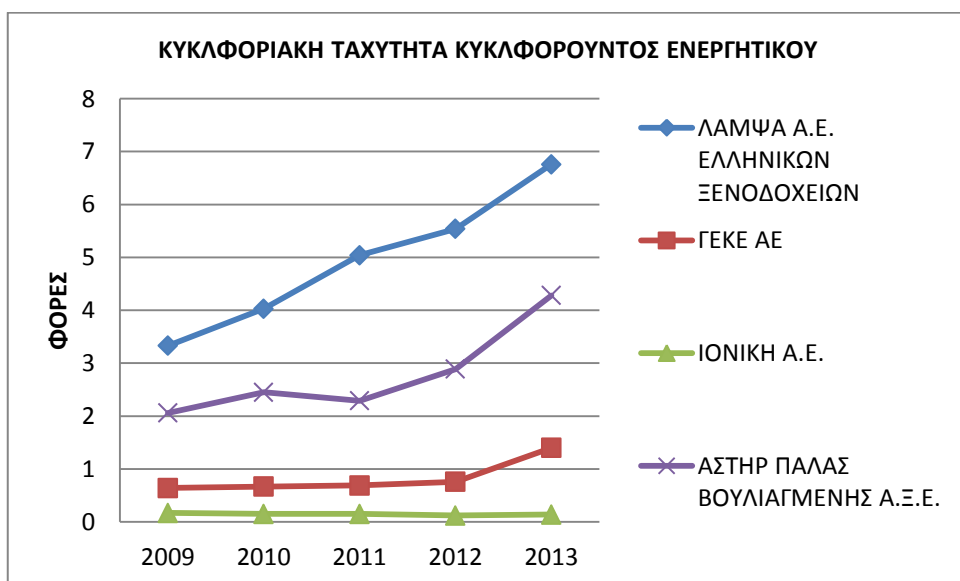
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΦΟΡΕΣ)</b>					
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	0,22	0,20	0,19	0,16	0,25
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	0,18	0,16	0,17	0,15	0,12
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	0,18	0,16	0,16	0,12	0,14
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	0,15	0,15	0,14	0,13	0,13



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VI : ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΠΙΝΑΚΑΣ XIV: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΦΟΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	3,33	4,03	5,04	5,54	6,76
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	0,64	0,67	0,69	0,76	1,40
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	3,63	2,88	3,47	3,59	4,88
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.</b>	2,06	2,45	2,29	2,89	4,28



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VII : ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες δραστηριότητας ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης του ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Είναι σχετικά χαμηλός στην ΛΑΜΨΑ Α.Ε. αλλά αυξάνεται σημαντικά το 2013 και είναι υψηλότερος σε σχέση με τα άλλα ξενοδοχεία. Σε σχετικά ίδια επίπεδα κυμαίνεται και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού, αλλά ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι αρκετά υψηλότερος και αυξάνεται συνεχώς μέσα στην πενταετία 2009 – 2013. Επομένως η εταιρεία χρησιμοποιεί περισσότερο εντατικά τα κυκλοφοριακά της στοιχεία σε σχέση με τα πάγια.

Ο συνολικός δείκτης της ΓΕΚΕ Α.Ε. είναι πολύ χαμηλός σε όλα τα έτη. Είναι κάτω από την μονάδα και το ίδιο ισχύει και για τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Βέβαια ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι αρκετά υψηλότερος από αυτόν του πάγιου ενεργητικού οπότε και εδώ, εφόσον πρόκειται για ξενοδοχείο, η εταιρεία χρησιμοποιεί με εντατικότερο ρυθμό τα κυκλοφοριακά της στοιχεία έναντι των παγίων.

Και στην ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. ο παραπάνω δείκτης κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα με αυτόν των άλλων εταιρειών του κλάδου. Επομένως η εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της στον ίδιο βαθμό με τις υπόλοιπες εταιρείες. Στα ίδια επίπεδα βρίσκεται και η κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι πολύ πιο υψηλή. Επομένως η ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. χρησιμοποιεί πιο εντατικά τα κυκλοφορούντα περιουσιακά της στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις της και όχι τα πάγια στοιχεία.

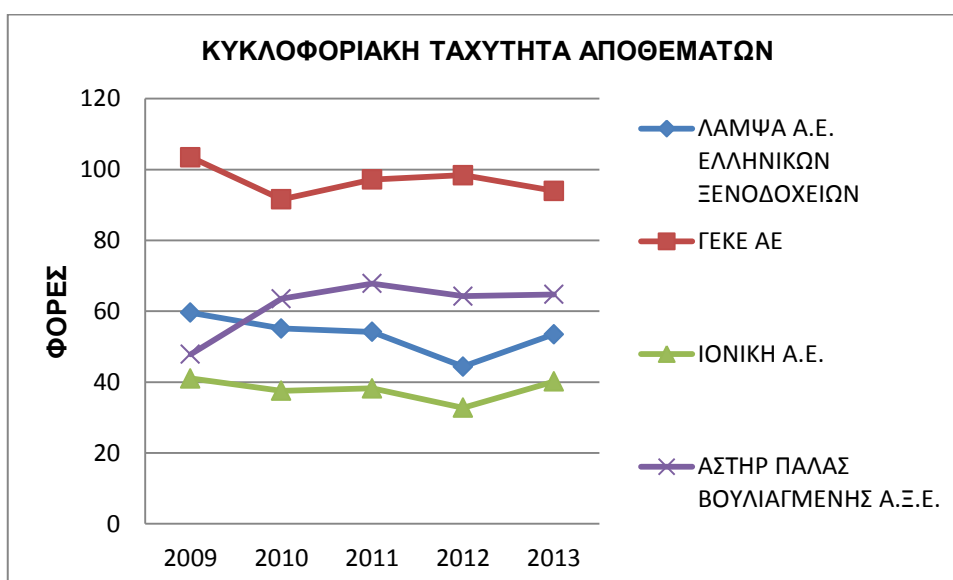
Ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας του ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ είναι σχετικά χαμηλός, επομένως η εταιρεία δεν χρησιμοποιεί αρκετά το ενεργητικό της σε σχέση με τις πωλήσεις της. Το ίδιο ισχύει και για τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού, που και αυτός είναι χαμηλός. Αντίθετα ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού είναι πιο υψηλός οπότε συμπεραίνουμε ότι η εταιρεία εκμεταλλεύεται περισσότερο τα κυκλοφορούντα στοιχεία της και όχι τα πάγια στοιχεία της για να πραγματοποιήσει τις πωλήσεις της.



### 7.3.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ XV: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

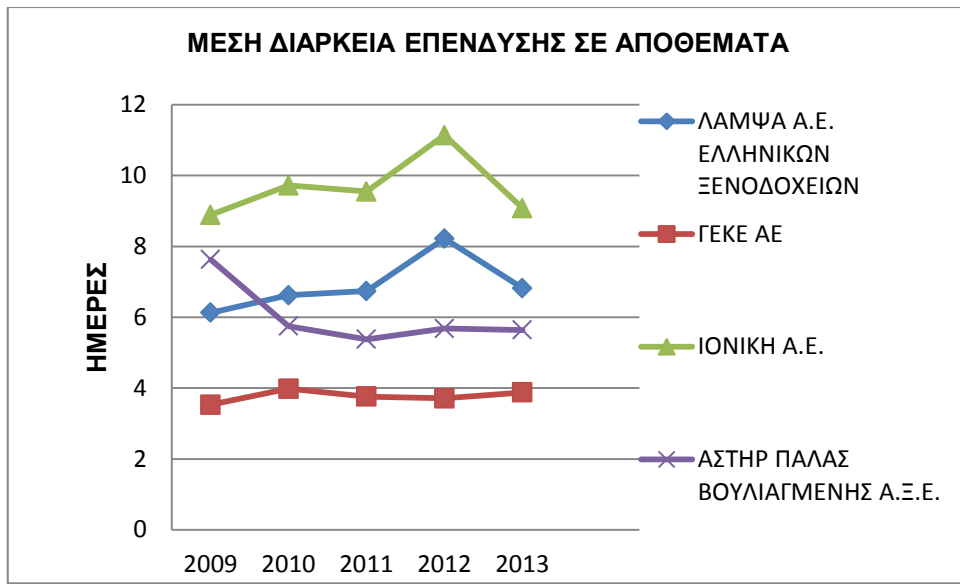
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (ΦΟΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	59,58	55,11	54,17	44,38	53,50
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	103,46	91,61	97,18	98,39	93,98
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	41,04	37,53	38,23	32,76	40,19
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	47,87	63,53	67,80	64,26	64,73



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ VIII : ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ XVI: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ (ΗΜΕΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	6,13	6,62	6,74	8,22	6,82
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	3,53	3,98	3,76	3,71	3,88
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	8,89	9,72	9,55	11,14	9,08
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	7,63	5,75	5,38	5,68	5,64



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΙΧ : ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΣΕ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων δείχνει πόσες φορές ανανεώθηκαν τα αποθέματα της επιχείρησης μέσα στην χρήση. Όσο πιο υψηλός είναι ο συγκεκριμένος δείκτης τόσο πιο αποτελεσματικά λειτουργεί η επιχείρηση. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης για την ΛΑΜΨΑ Α.Ε. είναι αρκετά υψηλός καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας. Ο δείκτης μέσης διάρκειας επένδυσης σε αποθέματα μας δείχνει πόσες μέρες μέσα στον χρόνο παρέμειναν τα αποθέματα στην επιχείρηση έως ότου πωλήθηκαν. Παρατηρούμε ότι οι μέρες είναι ελάχιστες, έξι κατά μέσο όρο, άρα ουσιαστικά η εταιρεία δεν διατηρεί αποθέματα.

Ο παραπάνω δείκτης για την ΓΕΚΕ Α.Ε. είναι υπερβολικά υψηλός. Είναι ο υψηλότερος δείκτης σε σχέση με τις άλλες εταιρείες του κλάδου. Συνεπώς η εταιρεία λειτουργεί με τον πλέον αποτελεσματικότερο τρόπο. Η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα είναι πολύ χαμηλή. Κατά μέσο όρο τα αποθέματα παρέμειναν στην εταιρεία λιγότερο από τέσσερις ημέρες επομένως και εδώ η εταιρεία δεν διατηρεί αποθέματα.

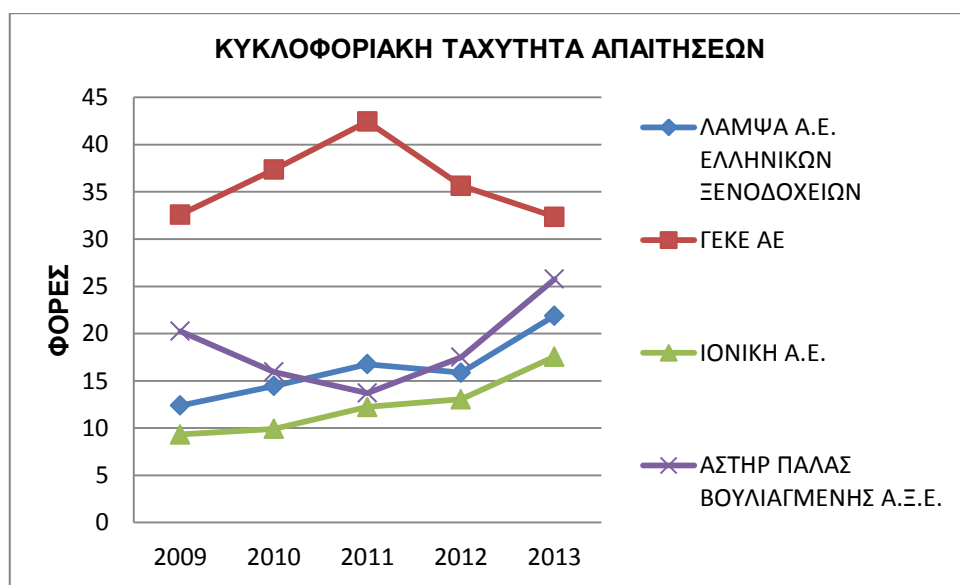
Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων για την ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. είναι αρκετά υψηλή όλα τα έτη αλλά βρίσκεται στο πιο χαμηλό επίπεδο σε σχέση με τις άλλες εταιρείες του κλάδου. Αυτό σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να λειτουργεί αποτελεσματικά διότι έχει έναν υψηλό δείκτη αποθεμάτων αλλά λειτουργεί λιγότερο αποτελεσματικά από όλες τις άλλες εταιρείες του κλάδου. Ακόμη και η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα είναι πολύ πιο υψηλή σε σχέση με τα άλλα ξενοδοχεία. Τα αποθέματα παραμένουν στην εταιρεία αρκετές μέρες μέχρι να πωληθούν.

Για τον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ο δείκτης είναι αρκετά υψηλός το 2009 και αυξάνεται συνεχώς τα επόμενα έτη, φθάνοντας κατά μέσο όρο στο 60. Από το δείκτη αυτό καταλαβαίνουμε ότι σχετικά με τα αποθέματα η εταιρεία λειτουργεί αποτελεσματικά. Άλλωστε αυτό φαίνεται και από την μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα που είναι κατά μέσο όρο πέντε μέρες.

### **7.3.3 ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧVII: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

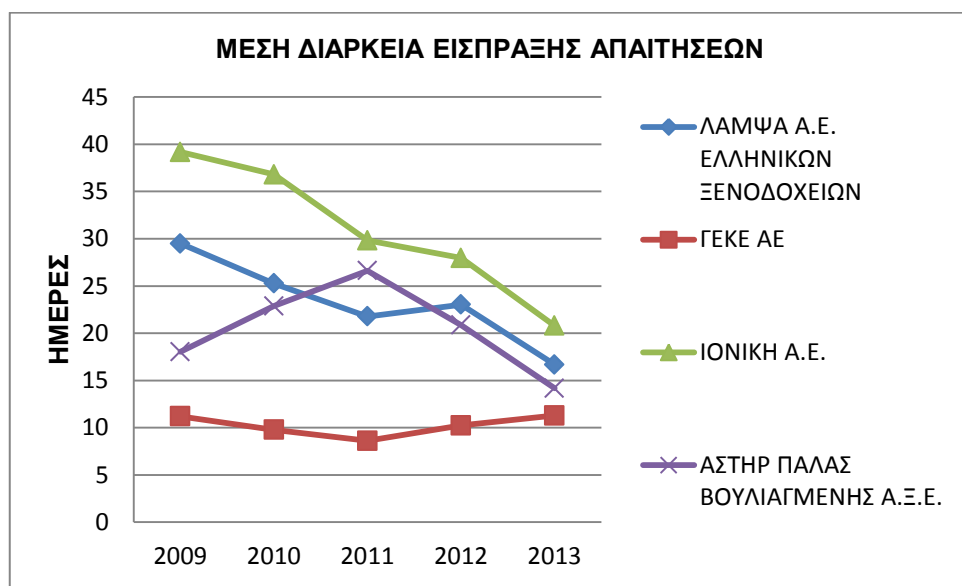
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΦΟΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	12,38	14,45	16,76	15,86	21,89
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	32,60	37,36	42,45	35,65	32,36
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	9,32	9,92	12,24	13,05	17,56
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.</b>	20,25	15,95	13,71	17,51	25,77



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ Χ : ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧVIII: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

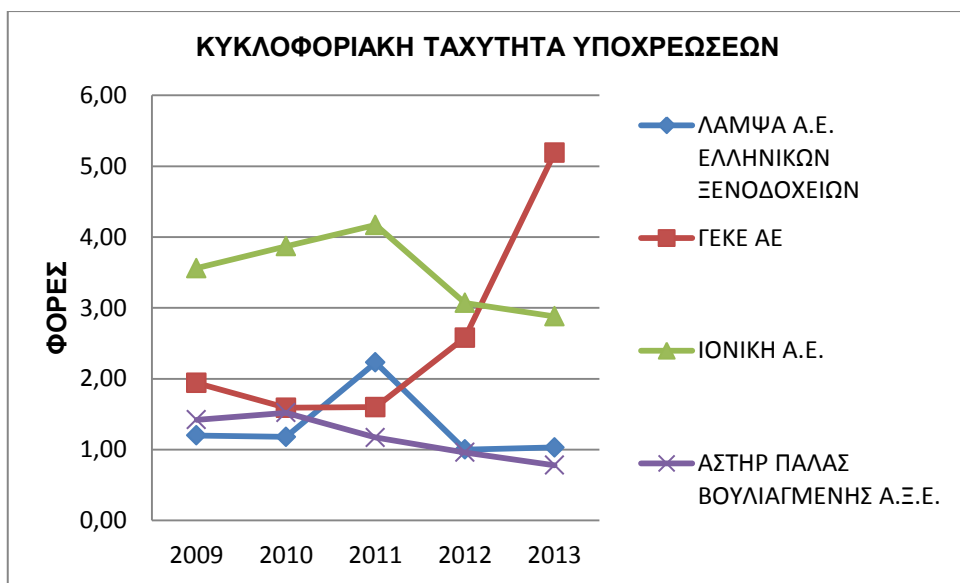
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	29,48	25,26	21,78	23,02	16,68
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	11,20	9,77	8,60	10,24	11,28
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	39,17	36,80	29,82	27,96	20,79
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.</b>	18,03	22,88	26,62	20,85	14,16



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΧΙ : ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΙΧ: ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

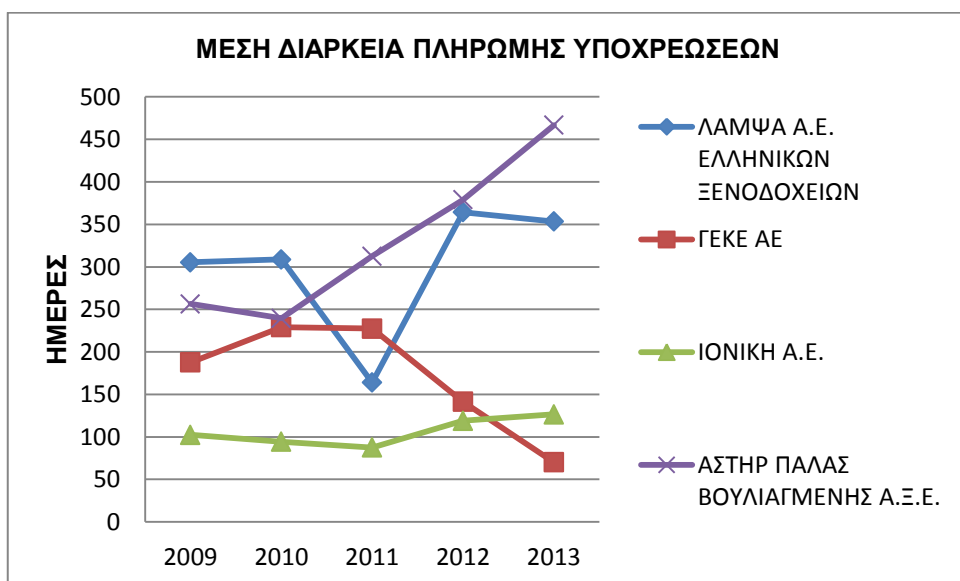
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΦΟΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	1,20	1,18	2,23	1,00	1,03
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	1,94	1,59	1,60	2,58	5,19
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	3,56	3,87	4,17	3,07	2,88
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.</b>	1,42	1,52	1,17	0,96	0,78



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XII : ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΧ: ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΗΜΕΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	305,36	308,67	163,89	364,22	353,41
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	187,71	229,03	227,47	141,43	70,27
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	102,42	94,33	87,46	118,96	126,55
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε.Ε.</b>	256,40	239,43	312,57	378,98	466,70



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XIII : ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων δείχνει πόσες φορές εισπράττονται οι απαιτήσεις της εταιρείας μέσα στην χρήση ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων πόσες φορές καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων της ΛΑΜΨΑ Α.Ε. είναι αρκετά υψηλή και αυξάνεται συνεχώς μέσα στην πενταετία ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων είναι χαμηλή. Δηλαδή, η εταιρεία εισπράττει πιο συχνά μέσα στο έτος από ότι πληρώνει. Αντίστοιχα η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων είναι αρκετά χαμηλή, μέσος όρος είκοσι ημέρες, σε αντίθεση με την μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων που ξεπερνά τις τριακόσιες ημέρες.

Για την ΓΕΚΕ Α.Ε. ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων είναι ο υψηλότερος σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη των άλλων εταιρειών του κλάδου και ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας υποχρεώσεων πολύ χαμηλός, κυμαίνεται σε ανάλογα επίπεδα με αυτά των υπολοίπων εταιρειών. Επομένως η εταιρεία δεν δεσμεύει για μεγάλο χρονικό διάστημα τα κεφάλαια της. Αντίστοιχα η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων είναι χαμηλή συγκριτικά με την μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων. Επομένως η εταιρεία εισπράττει συχνότερα μέσα στο έτος απ' ότι πληρώνει.

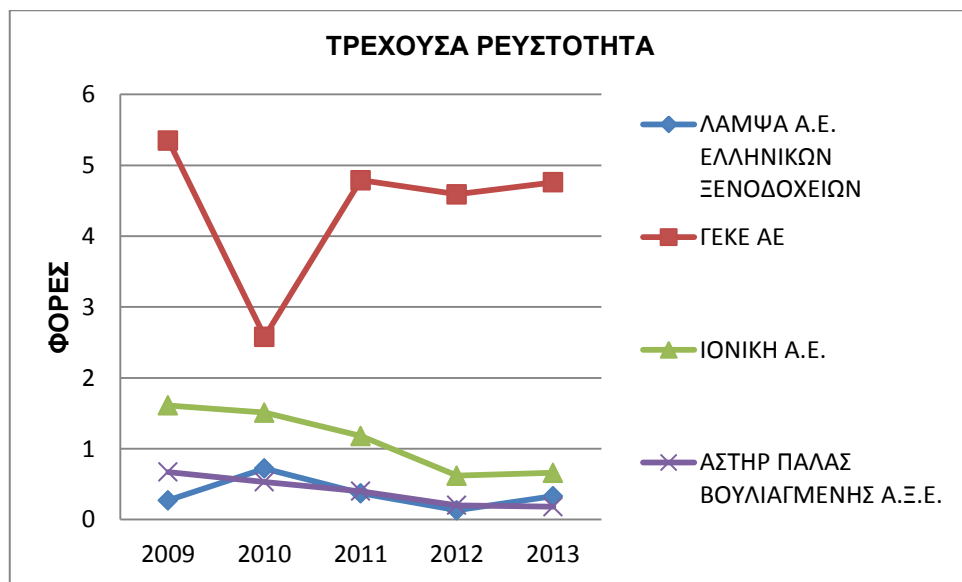
Στην ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων είναι υψηλότερη από την κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων αλλά πολύ χαμηλή συγκριτικά με τις άλλες εταιρείες του κλάδου. Αντίστοιχα και η κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων είναι πιο υψηλή σε σχέση με τις άλλες εταιρείες. Κατά συνέπεια μπορεί να εισπράττει τις απαιτήσεις της πιο γρήγορα μέσα στο έτος από ότι πληρώνει τις υποχρεώσεις της αλλά δεν το κατορθώνει τόσο αποτελεσματικά όσο οι άλλες εταιρείες του κλάδου. Αυτό φαίνεται και από την μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων αλλά και την μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων.

Στον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων είναι αρκετά υψηλή το 2009 και παρόλο που μειώνεται κάπως τα επόμενα έτη το 2013 αυξάνεται και πάλι σημαντικά. Από την άλλη η κυκλοφοριακή ταχύτητα υποχρεώσεων είναι αρκετά χαμηλή και μειώνεται συνεχώς από το 2010 και μετά φθάνοντας και κάτω από την μονάδα. Επομένως η εταιρεία εισπράττει πιο συχνά μέσα στο έτος από ότι πληρώνει τις υποχρεώσεις της. Η διοίκηση δρα αποτελεσματικά ως προς την είσπραξη των απαιτήσεων της εταιρείας. Αυτό φαίνεται και από την μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων που είναι πολύ πιο μικρή σε σχέση με την μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων.

## 7.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΧΙ: ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

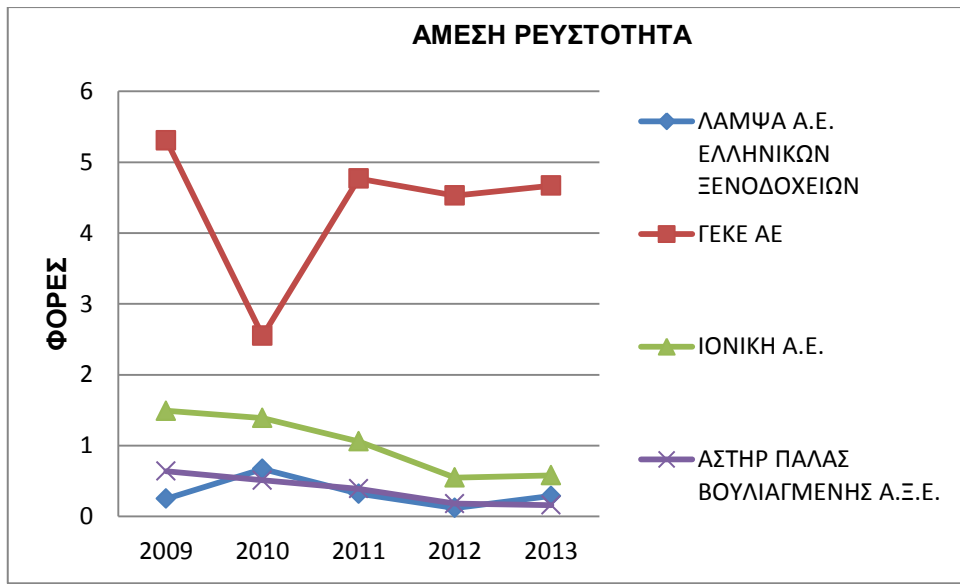
ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ (ΦΟΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	0,27	0,72	0,37	0,13	0,33
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	5,35	2,58	4,79	4,59	4,76
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	1,61	1,51	1,18	0,62	0,66
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	0,67	0,53	0,40	0,20	0,18



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XIV : ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ ΧΧΙΙ: ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ (ΦΟΡΕΣ)					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	0,25	0,67	0,32	0,12	0,29
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	5,31	2,55	4,77	4,53	4,67
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	1,49	1,39	1,06	0,55	0,58
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	0,64	0,51	0,39	0,18	0,16



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XV : ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Οι δείκτες ρευστότητας για την ΛΑΜΨΑ Α.Ε. βρίσκονται σε πολύ χαμηλά επίπεδα, μικρότεροι από την μονάδα, επομένως ο βαθμός εξάρτησης της εταιρείας από τους πιστωτές της είναι μεγάλος καθώς μία μεταβολή στην πιστοληπτική πολιτική, πιθανόν να δημιουργήσει προβλήματα ρευστότητας.

Για την ΓΕΚΕ Α.Ε. οι δείκτες ρευστότητας είναι υψηλοί σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου. Επομένως η θέση της εταιρείας είναι πολύ καλή από θέμα ρευστότητας. Παρατηρούμε ότι ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας δείχνει ότι το κυκλοφορούν ενεργητικό καλύπτει κατά μέσο όρο πέντε φορές τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της εταιρείας. Από την άλλη και ο δείκτης άμεσης ρευστότητας κυμαίνεται στα ίδια επίπεδα με τον άλλο δείκτη ρευστότητας.

Στην ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. οι αντίστοιχοι δείκτες δεν είναι αρκετά υψηλοί αλλά είναι μεγαλύτεροι της μονάδας σε αντίθεση με ορισμένα από τα άλλα ξενοδοχεία. Μόνο τα έτη 2012 και 2013 είναι μικρότεροι της μονάδας. Έτσι ο βαθμός εξάρτησης της εταιρείας από τους πιστωτές της είναι αρκετά υψηλός. Ουσιαστικά οι δείκτες αυτοί χρησιμοποιούνται για τον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσεως της εταιρείας.

Για τον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ οι δείκτες ρευστότητας είναι πολύ χαμηλοί, κάτω από την μονάδα, και μειώνονται συνεχώς κατά την διάρκεια της πενταετίας. Όπως αναφέραμε προηγουμένως ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές το κυκλοφορούν ενεργητικό της επιχείρησης καλύπτει τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις

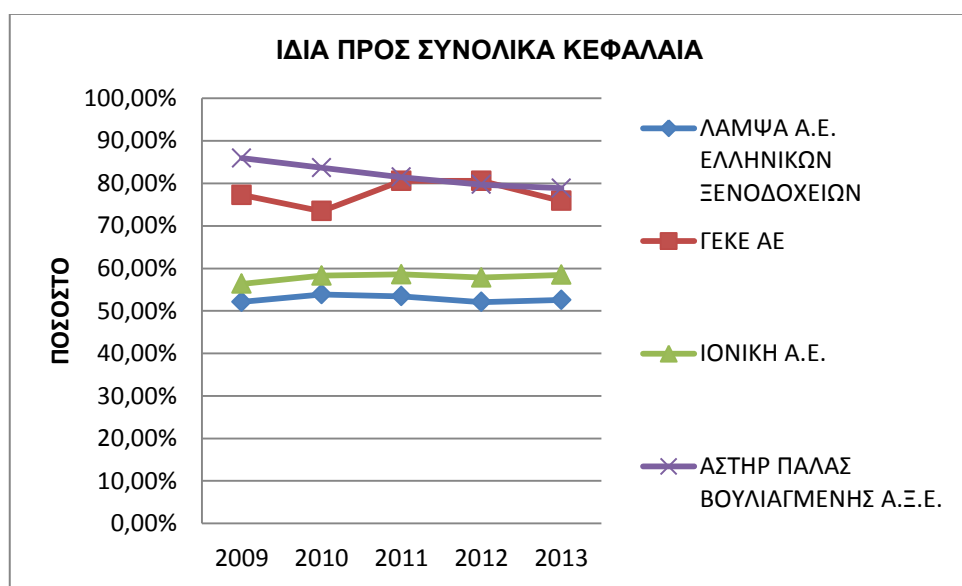


της. Στην συγκεκριμένη εταιρεία δεν μπορεί να τις καλύψει ούτε μία φορά. Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας ο οποίος παρέχει καλύτερη πληροφόρηση για την ρευστότητα της εταιρείας είναι και αυτός πολύ χαμηλός οπότε η εταιρεία δεν βρίσκεται σε καλή θέση σε σχέση με την ρευστότητα της.

## **7.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΕΩΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

ΠΙΝΑΚΑΣ XXIII: ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

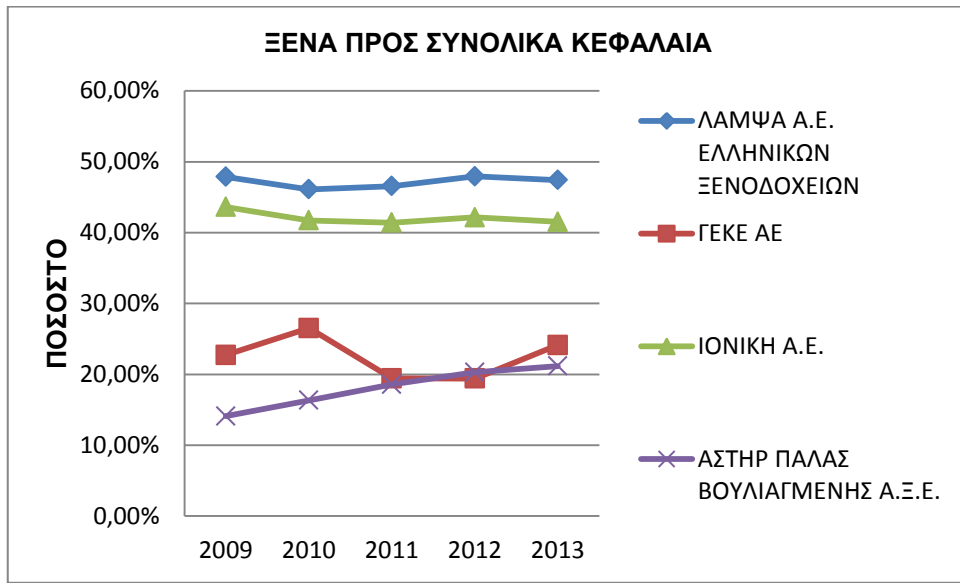
<b>ΙΔΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>					
	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	52,12%	53,89%	53,44%	52,07%	52,58%
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	77,28%	73,47%	80,56%	80,59%	75,88%
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	56,37%	58,28%	58,59%	57,84%	58,47%
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	85,91%	83,66%	81,44%	79,72%	78,83%



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XVI : ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ XXIV: ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

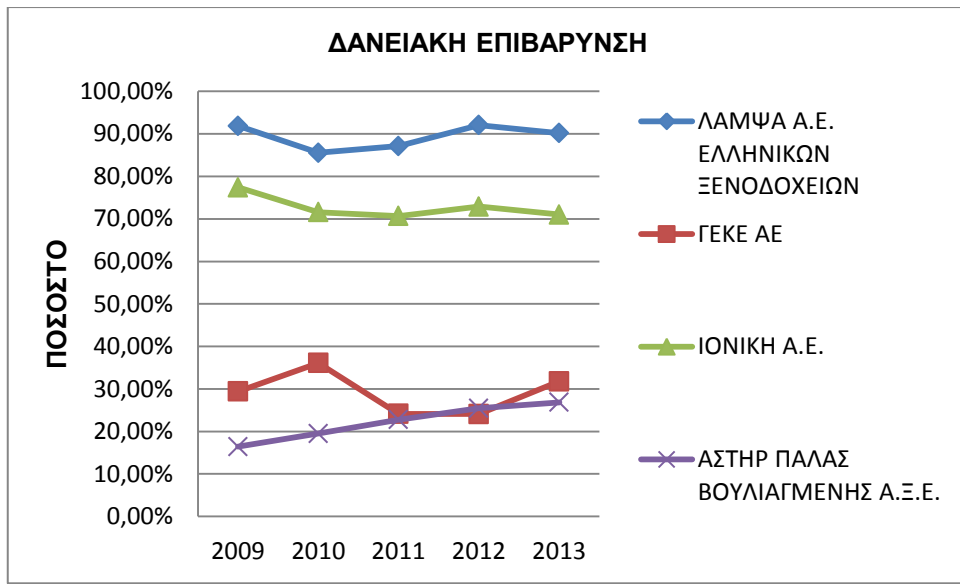
ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	47,88%	46,11%	46,56%	47,93%	47,42%
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	22,72%	26,53%	19,44%	19,41%	24,12%
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	43,63%	41,72%	41,41%	42,16%	41,53%
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	14,09%	16,34%	18,56%	20,28%	21,17%



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ XVII : ΞΕΝΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

ΠΙΝΑΚΑΣ XXV: ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ					
	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.</b>	91,86%	85,56%	87,13%	92,05%	90,18%
<b>ΓΕΚΕ Α.Ε.</b>	29,40%	36,11%	24,14%	24,08%	31,79%
<b>ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ &amp; ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.</b>	77,41%	71,57%	70,68%	72,89%	71,03%
<b>ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε.</b>	16,40%	19,52%	22,79%	25,44%	26,85%



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΧVIII : ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

Όσον αφορά τους δείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων για την ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ο δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια είναι πολύ υψηλός, πάνω από 50%, ενώ ο δείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια κυμαίνεται και αυτός στα ίδια επίπεδα, λίγο πιο κάτω από 50%. Επομένως η εταιρεία έχει μεγάλη οικονομική ευχέρεια ως προς την εξόφληση των υποχρεώσεων της αλλά έχει δανειστεί και αρκετά και υπάρχει κίνδυνος να μην μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της.

Σχετικά με τον δείκτη δανειακής επιβάρυνσης αυτός κυμαίνεται κατά μέσο όρο στο 90% για τα έτη 2009 – 2013. Είναι υπερβολικά υψηλός, ο υψηλότερος δείκτης σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη των άλλων εταιρειών και αυτό δεν συμφέρει τους δανειστές οι οποίοι δεν νιώθουν ασφάλεια για την εταιρεία και υπάρχει μεγάλος κίνδυνος αφερεγγυότητας.

Στην ΓΕΚΕ Α.Ε. ο δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια είναι πολύ υψηλός, κατά μέσο όρο 75%, μέσα στην πενταετία ενώ ο δείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια είναι πιο χαμηλός, γύρω στο 20% κατά μέσο όρο. Συμπερασματικά, από την μία εταιρεία έχει μεγάλη οικονομική ευχέρεια σε σχέση με την εξόφληση των υποχρεώσεων της και από την άλλη δεν έχει δανειστεί υπερβολικά οπότε έχει την δυνατότητα να καλύψει τις υποχρεώσεις της στο έπακρο.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης κυμαίνεται σε φυσιολογικά επίπεδα και δεν είναι υπερβολικά υψηλός. Αυτό είναι λογικό γιατί τα ξένα κεφάλαια είναι λιγότερα από τα ίδια. Κατά συνέπεια οι δανειστές νιώθουν ασφάλεια για την εταιρεία. Από την άλλη

πλευρά βέβαια, μπορούμε να θεωρήσουμε ότι η εταιρεία δεν έχει επωφεληθεί στο έπακρο τις δυνατότητες χρηματοοικονομικής μόχλευσης μιας και ο δείκτης δεν είναι αρκετά υψηλός.

Για την ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. παρατηρούμε ότι ο δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια είναι αρκετά υψηλός, κοντά στο 60% κατά μέσο όρο, αλλά και ο δείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια είναι υψηλός, πάνω από 40%. Κατά συνέπεια η εταιρεία έχει σχετικά καλή οικονομική ευχέρεια ως προς την εξόφληση των υποχρεώσεων της αλλά από την άλλη δανείζεται και αρκετά.

Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης είναι υπερβολικά υψηλός, ξεπερνά το 70% κατά μέσο όρο. Επομένως τα ξένα κεφάλαια είναι πολύ περισσότερα, σε σχέση με τα ίδια και υπάρχει μεγάλος κίνδυνος αφερεγγυότητας. Οι δανειστές νιώθουν ανασφάλεια για την συγκεκριμένη εταιρεία.

Όσον αφορά τον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ο δείκτης ιδίων προς συνολικά κεφάλαια είναι πολύ υψηλός, πάνω από 75% κατά μέσο όρο, ενώ ο δείκτης ξένων προς συνολικά κεφάλαια είναι πολύ χαμηλός, 18% κατά μέσο όρο. Επομένως η εταιρεία έχει πολύ περισσότερα ίδια κεφάλαια από ότι ξένα και κατά συνέπεια έχει από την μία μεγάλη οικονομική ευχέρεια ως προς την εξόφληση των υποχρεώσεων της και από την άλλη δεν δανείζεται υπερβολικά από ξένους.

Η δανειακή επιβάρυνση δεν είναι υψηλή. Μπορούμε να πούμε ότι είναι από τις πιο χαμηλές σε σχέση με τις άλλες εταιρείες. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει μικρότερος κίνδυνος αφερεγγυότητας και οι δανειστές νιώθουν μεγαλύτερη ασφάλεια για την συγκεκριμένη εταιρεία.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Βασιλάτου – Θανοπούλου Έλλη, ό.π.
- Νιάρχος Α. Νικήτας, ό.π.
- Πίνακες Αριθμοδεικτών

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8**

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

#### **8.1 ΓΕΝΙΚΑ**

Στο παρόν κεφάλαιο θα εξαχθούν συμπεράσματα τα οποία προκύπτουν από την ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων των εισηγμένων εταιρειών του κλάδου των ξενοδοχείων. Σε αυτό μας βοηθάει σημαντικά η κριτική διερεύνηση των αριθμοδεικτών. Από την άλλη, βέβαια, εξίσου σημαντικές, εκτός από την ανάλυση των αριθμοδεικτών, είναι και η ανάλυση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας αλλά και του κλάδου των ξενοδοχείων.

Επομένως, σε αυτό το κεφάλαιο εξάγονται συμπεράσματα τα οποία προκύπτουν τόσο από την ανάλυση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας όσο και από την ανάλυση του κλάδου των ξενοδοχείων και την κριτική διερεύνηση των αριθμοδεικτών.

#### **8.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

##### **8.2.1 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ**

Η παγκόσμια οικονομία κατά την πενταετία 2009 – 2013 βρίσκεται σε φάση ανάκαμψης, κυρίως από το δεύτερο τρίμηνο του 2009 και μετά. Η ανάκαμψη είναι ισχυρότερη στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες ενώ οι προηγμένες οικονομίες αναπτύσσονται με πολύ πιο αργούς ρυθμούς. Ενώ στο σύνολο τους οι προηγμένες οικονομίες αναπτύσσονται κατά 3% το 2010, 1,6% και 1,3% το 2011 και 2012 αντίστοιχα η ζώνη του Ευρώ παρουσιάζει μικρή πτώση του Α.Ε.Π. το 2012 και 2013 κατά 0,5% και 0,4% αντίστοιχα.

Όσον αφορά τον παγκόσμιο πληθωρισμό παρατηρούμε και εδώ ότι οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες έχουν πολύ μεγαλύτερο πληθωρισμό σε σχέση με τις προηγμένες οικονομίες. Στις τελευταίες ενώ ο πληθωρισμός είναι πολύ χαμηλός το 2009, τα επόμενα έτη αυξάνεται εξαιτίας της ανόδου των διεθνών τιμών των βασικών

εμπορευμάτων. Σε γενικές όμως γραμμές παραμένει χαμηλός λόγω των συνθηκών υποαπασχόλησης των παραγωγικών συντελεστών.

Σε σχέση με την απασχόληση και την ανεργία παρατηρούμε ότι κατά την πενταετία 2009 – 2013 έχουμε μείωση της απασχόλησης και αύξηση του ποσοστού ανεργίας το 2009 στις προηγμένες οικονομίες το οποίο συνεχίζεται και το 2010. Στις χώρες της ζώνης του Ευρώ παρατηρούμε αύξηση του ποσοστού ανεργίας καθ' όλη την διάρκεια της πενταετίας. Αυτό βέβαια δεν ισχύει για όλα τα κράτη - μέλη της ζώνης του Ευρώ, διότι υπάρχουν διαφοροποιήσεις. Στις Η.Π.Α. και την Ιαπωνία το ποσοστό ανεργίας υποχωρεί από το 2010 και μετά.

### **8.2.2. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

Σε σχέση με την ελληνική οικονομία παρατηρούμε ότι κατά την πενταετία 2009 – 2013 το Α.Ε.Π. μειώνεται συνεχώς και όλο και περισσότερο. Για πρώτη φορά από το 1992, η εγχώρια ζήτηση το 2008 συνέβαλε αρνητικά στην μεταβολή του Α.Ε.Π. Οι κυριότεροι λόγοι που οδήγησαν στην μείωση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος ήταν η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης, η οποία οφειλόταν στην μείωση της απασχόλησης και την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του διαθέσιμου εισοδήματος, η υποχώρηση των εισαγωγών αλλά και η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης για το 2012. Επιπλέον λόγοι μείωσης του Α.Ε.Π. ήταν η γενικότερη ύφεση στην ζώνη του Ευρώ και η εξασθένηση της ανάκαμψης της διεθνούς οικονομίας.

Ο ετήσιος πληθωρισμός για το 2009 ήταν αρκετά χαμηλός, μόλις στο 1,3% έναντι 4,2% το 2008. Η πτώση αυτή έχει τις ρίζες της στην ραγδαία υποχώρηση των διεθνών τιμών του πετρελαίου αλλά και στην μείωση της συνολικής ζήτησης. Το 2010 είχαμε μία έξαρση του πληθωρισμού φθάνοντας στο 4,7% εξαιτίας της αύξησης της έμμεσης φορολογίας αλλά και της ανόδου της τιμής του πετρελαίου. Το 2011 ο πληθωρισμός μειώθηκε στο 3,1% εξαιτίας της εξασθένησης των επιδράσεων της έμμεσης φορολόγησης ενώ το 2012 μειώθηκε και άλλο και το 2013 έγινε αρνητικός.

Όσον αφορά την ανεργία στην Ελλάδα παρατηρούμε μία συνεχή αύξηση από το 2009 έως το 2013 εξαιτίας τόσο της μείωσης του αριθμού των απασχολούμενων όσο και της αύξησης της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Το φαινόμενο αυτό είναι περισσότερο έντονο στον πρωτογενή και τον δευτερογενή τομέα. Η μείωση της απασχόλησης

οφείλεται ως επί το πλείστο στην αύξηση του αριθμού των ατόμων που απολύθηκαν και λιγότερο στην μειωμένη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

### **8.2.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ**

Ο ξενοδοχειακός κλάδος είναι αναπόσπαστο τμήμα της τουριστικής βιομηχανίας και υποστηρίζει ένα ολόκληρο κύκλωμα. Οι διάφορες ξενοδοχειακές μονάδες ανάλογα με την περιοχή και την δραστηριότητα τους διακρίνονται σε αστικές και σε resorts. Τα πρώτα είναι εγκατεστημένα στα αστικά κέντρα και λειτουργούν όλο τον χρόνο ενώ τα δεύτερα είναι εποχιακής λειτουργίας και βρίσκονται διάσπαρτα στην ευρύτερη περιφέρεια. Ένας άλλος διαχωρισμός των ξενοδοχείων είναι ανάλογα με τις υπηρεσίες που προσφέρουν και διακρίνονται σε αστέρια από ένα έως πέντε.

Τα ξενοδοχεία έχουν κάποια χαρακτηριστικά διαφορετικά από τις άλλες επιχειρήσεις. Αυτά είναι :

A) Πελάτες B) Ειδικευμένο Προσωπικό Γ) Έλεγχος από κρατικούς παράγοντες Δ) Ανελαστικότητα κόστους E) Άμεση Ζήτηση και Προσφορά Υπηρεσιών.

Σημαντικό ρόλο στον κλάδο των ξενοδοχείων παίζει τόσο η ζήτηση για ξενοδοχειακές επιχειρήσεις όσο και η προσφορά στον ξενοδοχειακό κλάδο. Η Ελλάδα στηρίζεται κυρίως στις αφίξεις των αλλοδαπών που ευτυχώς παρατηρούμε ότι κυμαίνονται σε πολύ ικανοποιητικό επίπεδο την πενταετία 2009 – 2013. Η προσφορά στον κλάδο των ξενοδοχείων κυμαίνεται σε πολύ καλό επίπεδο και έχουμε αύξηση των ξενοδοχειακών μονάδων μέσα στα έτη.

Όπως σε όλους τους κλάδους που λειτουργούν σε όλο τον κόσμο έτσι και στον ξενοδοχειακό υπάρχουν δυνατά στοιχεία όπως π.χ. αναβάθμιση της ξενοδοχειακής υποδομής αλλά και σημαντικά αδύναμα στοιχεία όπως π.χ. η εποχικότητα και η γραφειοκρατία. Από την άλλη, υπάρχουν ευκαιρίες όπως π.χ. το πρόγραμμα ΕΣΠΑ «Εναλλακτικός Τουρισμός» αλλά και κάποιες απειλές όπως π.χ. ο ανταγωνισμός από γειτονικές χώρες.



#### **8.2.4 ΚΡΙΤΙΚΗ ΔΙΕΡΕΥΝΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ**

Οι δείκτες της αποδοτικότητας των εταιρειών επηρεάστηκαν από τα κέρδη των εταιρειών του κλάδου. Η ΓΕΚΕ Α.Ε. έχει την καλύτερη αποδοτικότητα του κλάδου ενώ ο ΑΣΤΕΡΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ έχει αρνητική αποδοτικότητα σε όλη την πενταετία 2009 – 2013. Χαμηλή αποδοτικότητα έχει και η ΛΑΜΨΑ Α.Ε και η ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. και από το 2011 και μετά η αποδοτικότητα είναι αρνητική.

Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι αρκετά ικανοποιητικός τόσο στην ΛΑΜΨΑ Α.Ε όσο και στην ΓΕΚΕ Α.Ε. Η ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. έχει ένα ικανοποιητικό ποσοστό κέρδους, αν και όχι ιδιαίτερα υψηλό το οποίο μειώνεται κατά την διάρκεια της πενταετίας ενώ ο ΑΣΤΕΡΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ έχει αρνητικό μικτό περιθώριο κέρδους σε όλα τα έτη εκτός από το 2013.

Το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι πολύ υψηλό στην ΓΕΚΕ Α.Ε. ενώ οι υπόλοιπες εταιρείες έχουν ζημία από το 2011 και μετά με εξαίρεση τον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ που έχει ζημία σε όλα τα έτη.

Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας των εταιρειών κυμαίνονται σε σταθερά επίπεδα κατά την διάρκεια της πενταετίας. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας παγίων είναι πολύ χαμηλότερος από τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού για όλες τις εταιρείες. Αυτό σημαίνει ότι οι εταιρείες χρησιμοποιούν σε μικρότερο βαθμό τα πάγια στοιχεία σε σχέση με τις πωλήσεις. Από την άλλη, τα κυκλοφορούντα στοιχεία χρησιμοποιούνται σε μεγαλύτερο βαθμό σε σχέση με τις πωλήσεις.

Όσον αφορά τον δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων είναι πολύ υψηλός κατά την διάρκεια της πενταετίας και σε όλες τις εταιρείες. Άρα οι εταιρείες λειτουργούν αποτελεσματικά ως προς τα αποθέματα.

Σε σχέση με τους δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων και υποχρεώσεων όλες οι εταιρείες του κλάδου εισπράττουν τις απαιτήσεις τους πιο γρήγορα και περισσότερες φορές μέσα στο έτος, από ότι πληρώνουν τις υποχρεώσεις τους.

Οι αριθμοδείκτες τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας είναι αρκετά χαμηλοί σε όλες τις εταιρείες του κλάδου εκτός από την ΓΕΚΕ Α.Ε. όπου οι δείκτες βρίσκονται σε πολύ

ικανοποιητικό επίπεδο. Έτσι λοιπόν οι εταιρείες με χαμηλή ρευστότητα έχουν υψηλό βαθμό εξάρτησης από τους πιστωτές τους.

Για τους δείκτες διαρθρώσεως κεφαλαίων παρατηρούμε ότι τόσο τα ίδια κεφάλαια όσο και τα ξένα σε σχέση με τα συνολικά είναι πολύ υψηλά τόσο στην εταιρεία ΛΑΜΨΑ Α.Ε. όσο και στην ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. Κατά συνέπεια και οι δύο εταιρείες μπορούν να εξοφλήσουν τις υποχρεώσεις τους αλλά δανείζονται και αρκετά. Ενώ από την άλλη η ΓΕΚΕ Α.Ε. και ο ΑΣΤΕΡΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ έχουν μεγάλο ποσοστό ιδίων προς συνολικά κεφάλαια αλλά χαμηλό ποσοστό ξένων προς συνολικά κεφάλαια. Άρα οι εταιρείες αυτές δεν δανείζονται αρκετά.

Συμπεραίνουμε λοιπόν, με βάση τα παραπάνω και παρατηρώντας το δείκτη δανειακής επιβάρυνσης ότι υπάρχει μεγάλος κίνδυνος αφερεγγυότητας για τις εταιρείες ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε. ενώ δεν ισχύει το ίδιο για την ΓΕΚΕ Α.Ε. και τον ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ.

### **8.2.5 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ**

Όπως αναφέραμε και παραπάνω οι εταιρείες που ανήκουν στον ξενοδοχειακό κλάδο και που εξετάζουμε δεν έχουν ιδιαίτερα καλή πορεία κυρίως εξαιτίας της οικονομικής κρίσης που επικρατεί αναφορικά με την πενταετία που εξετάζουμε. Παρόλα αυτά υπάρχουν διάφοροι τρόποι αντιμετώπισης των προβλημάτων αυτών.

Μία σημαντική λύση είναι η ενίσχυση του μάρκετινγκ και της προβολής του τουριστικού προϊόντος της χώρας. Η διαφήμιση μέσω της τηλεόρασης, του ιντερνέτ και του ραδιοφώνου θα αυξήσει τα έσοδα των εταιρειών. Με αυτό τον τρόπο θα έχουν περισσότερα κέρδη οι εταιρείες και ιδιαίτερα ο Αστέρας Βουλιαγμένης που έχει ζημία εξαιτίας του κόστους πωληθέντων που είναι μεγαλύτερο από τις πωλήσεις.

Επίσης σημαντικοί τρόποι αντιμετώπισης είναι να μην εξαρτώνται τόσο πολύ οι τουριστικές επιχειρήσεις από τους tour operators, να υπάρχει δηλαδή μεγαλύτερη ανεξαρτησία και να περιοριστεί η γραφειοκρατία που εμποδίζει τις νέες τουριστικές επενδύσεις. Να υπάρχουν υποδομές και να πραγματοποιείται συνεχή εκπαίδευση και επιμόρφωση του ανθρώπινου δυναμικού.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

### **1. ΒΙΒΛΙΑ**

- Βασιλάτου – Θανοπούλου Έλλη, Εισαγωγή στην χρηματοοικονομική λογιστική Τεύχος Γ, Τρίτη Έκδοση, Εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2001
- Γεωργόπουλος Νικόλαος Β, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, εκδόσεις Γ. Μπένου, Αθήνα 2004
- Λεκαράκου – Νιζάμη Κατερίνα, Ξενοδοχειακή Λογιστική, Εκδόσεις Ιδιωτική, Πειραιάς 2001
- Νιάρχος Α. Νικήτας, Χρηματοοικονομική ανάλυση λογιστικών καταστάσεων, Έβδομη Έκδοση, Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα 2004

### **2. ΕΚΘΕΣΕΙΣ**

- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2009
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2010
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2011
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012
- Τράπεζα Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013

### **3. ΑΡΘΡΑ**

- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Ιούνιος 2012
- Κλαδική Μελέτη «Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις», πηγή ICAP, Αθήνα Απρίλιος 2014

#### 4. ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΔΙΕΥΘΥΝΣΕΙΣ

- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας ελληνικών ξενοδοχείων ΛΑΜΨΑ Α.Ε. [www.lampsa.gr](http://www.lampsa.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας ΓΕΚΕ Α.Ε. [www.presidenthotel.eu](http://www.presidenthotel.eu)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. [www.ionianhe.gr](http://www.ionianhe.gr)
- Επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ξ.Ε. [investor.astir-palace.com/pages/gr/contact.php](http://investor.astir-palace.com/pages/gr/contact.php)

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

### ΠΙΝΑΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

#### 1. ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

#### ΠΙΝΑΚΑΣ 1 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
<b><u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>						
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	82.743	80.261	78.634	76.651	74.315	73.841
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	28	26	31	21	21	68
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	56.238	56.117	48.012	41.403	34.812	33.504
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>139.009</b>	<b>136.404</b>	<b>126.677</b>	<b>118.075</b>	<b>109.148</b>	<b>107.413</b>
Αποθέματα	499	500	476	402	432	578
Απαιτήσεις από πελάτες	2.724	2.083	1.639	1.199	1.135	1.334
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	7.481	4.574	4.062	1.665	1.845	2.673
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>10.704</b>	<b>7.157</b>	<b>6.177</b>	<b>3.266</b>	<b>3.412</b>	<b>4.585</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>149.713</b>	<b>143.561</b>	<b>132.854</b>	<b>121.341</b>	<b>112.560</b>	<b>111.998</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	23.928	23.928	23.928	23.928	23.928	23.928
Λοιπά στοιχεία ιδίων κεφαλαίων	51.425	50.897	47.670	40.915	34.681	34.961
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</u></b>	<b>75.353</b>	<b>74.825</b>	<b>71.598</b>	<b>64.843</b>	<b>58.609</b>	<b>58.889</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	62.495	40.138	50.627	45.730	26.706	37.035
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.591	2.244	2.081	1.913	1.801	2.091
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	3.216	21.668	4.275	5.323	21.142	7.708
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.058	4.686	4.273	3.532	4.302	6.275
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u></b>	<b>74.360</b>	<b>68.736</b>	<b>61.256</b>	<b>56.498</b>	<b>53.951</b>	<b>53.109</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u></b>	<b>149.713</b>	<b>143.561</b>	<b>132.854</b>	<b>121.341</b>	<b>112.560</b>	<b>111.998</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 2 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)**

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	37.307	29.762	26.892	23.781	18.506	27.020
Μείον Κόστος Πωληθέντων	22.974	21.293	20.636	19.379	17.186	20.360
<b>Μικτά Κέρδη/(Ζημιές)</b>	<b>14.333</b>	<b>8.469</b>	<b>6.256</b>	<b>4.402</b>	<b>1.320</b>	<b>6.660</b>
Μείον Έξοδα Διάθεσης	2.140	1.948	2.076	1.974	1.773	2.125
Μείον Έξοδα Διοίκησης	5.524	4.919	5.175	5.069	4.753	6.005
Άλλα Έσοδα	945	1.789	1.665	2.210	1.152	1.191
Μείον Άλλα Έξοδα	1.121	423	434	621	275	269
<b>Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων</b>	<b>6.493</b>	<b>2.968</b>	<b>236</b>	<b>-1.052</b>	<b>-4.329</b>	<b>-548</b>
Μείον Χρηματοοικονομικά Έξοδα	3.182	2.346	1.813	2.073	1.856	1.564
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	78	90	10	15	4	4
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-1.282	661	-1.545	-209	359	1.470
Μερίδιο από (Ζημιές)/Κέρδη συγγενών εταιρειών	-	-	-100	-4.409	-3.000	-374
<b>Κέρδη/(Ζημιές) προ φόρων</b>	<b>2.107</b>	<b>1.373</b>	<b>-3.212</b>	<b>-7.728</b>	<b>-8.822</b>	<b>-1.012</b>
Φόρος Εισοδήματος	1.297	-713	583	973	2.588	1.390
<b>Κέρδη/(Ζημιές) μετά από φόρους</b>	<b>3.404</b>	<b>660</b>	<b>-2.629</b>	<b>-6.755</b>	<b>-6.234</b>	<b>378</b>

**2.ΓΕΚΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΩΝ ΚΑΙ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 3 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)**

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε ευρώ)

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
<b><u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>						
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	69.609.046,46	69.186.696,49	68.983.127,43	67.995.079,58	63.446.535,80	62.845.235,32
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	5.146,00	3.859,50	30.009,52	32.314,02	22.823,52	15.073,04
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	5.575,94	5.575,94	5.575,94	5.575,94	5.575,94	5.575,94
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>69.619.768,40</b>	<b>69.196.131,93</b>	<b>69.018.712,89</b>	<b>68.032.969,54</b>	<b>63.474.935,26</b>	<b>62.865.884,30</b>
Αποθέματα	123.916,64	117.469,12	124.773,86	114.922,39	78.931,09	81.662,52
Απαιτήσεις από πελάτες	397.024,32	369.070,36	224.865,23	323.900,99	211.089,25	255.232,66
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	20.183.238,91	17.909.832,53	14.440.659,87	18.373.195,26	6.005.964,09	4.161.071,08
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>20.704.179,87</b>	<b>18.396.372,01</b>	<b>14.790.298,96</b>	<b>18.812.018,64</b>	<b>6.295.984,43</b>	<b>4.497.966,26</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>90.323.948,27</b>	<b>87.592.503,94</b>	<b>83.809.011,85</b>	<b>86.844.988,18</b>	<b>69.770.919,69</b>	<b>67.363.850,56</b>
<b><u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u></b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	14.817.000,00	14.817.000,00	14.817.000,00	14.817.000,00	2.525.625,00	2.525.625,00
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	54.659.430,12	52.874.446,81	46.759.624,91	55.142.305,19	53.705.913,35	48.590.806,33
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</u></b>	<b>69.476.430,12</b>	<b>67.691.446,81</b>	<b>61.576.624,91</b>	<b>69.959.305,19</b>	<b>56.231.538,35</b>	<b>51.116.431,33</b>
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	16.517.661,80	16.460.700,64	16.488.843,64	12.961.890,43	12.166.853,86	15.301.846,60
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.329.856,35	3.440.356,49	5.743.543,30	3.923.792,56	1.372.527,48	945.572,63
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u></b>	<b>20.847.518,15</b>	<b>19.901.057,13</b>	<b>22.232.386,94</b>	<b>16.885.682,99</b>	<b>13.539.381,34</b>	<b>16.247.419,23</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u></b>	<b>90.323.948,27</b>	<b>87.592.503,94</b>	<b>83.809.011,85</b>	<b>86.844.988,18</b>	<b>69.770.919,69</b>	<b>67.363.850,56</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 4 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)**

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε ευρώ)

	<b><u>2008</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2010</u></b>	<b><u>2011</u></b>	<b><u>2012</u></b>	<b><u>2013</u></b>
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	13.531.572,53	12.486.769,10	11.095.386,60	11.646.564,80	9.536.967,91	7.546.217,73
Μείον Κόστος Πωληθέντων	7.164.402,82	7.554.524,39	7.318.198,48	7.756.303,06	6.834.478,44	6.020.815,14
<b>Μικτά Κέρδη/(Ζημίες)</b>	<b>6.367.169,71</b>	<b>4.932.244,71</b>	<b>3.777.188,12</b>	<b>3.890.261,74</b>	<b>2.702.489,47</b>	<b>1.525.402,59</b>
Μείον Έξοδα Διάθεσης	38.696,58	70.237,62	42.937,06	17.863,87	17.457,72	11.763,57
Μείον Έξοδα Διοίκησης	445.652,04	409.291,31	512.956,08	449.877,51	308.248,89	236.910,85
Άλλα Έσοδα	31.008,34	30.238,29	96.748,36	760.937,81	232.523,54	96.781,94
Μείον Άλλα Έξοδα	347.667,79	194.170,80	111.056,85	29.469,08	139.917,36	56.822,48
<b>Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων</b>	<b>5.566.161,64</b>	<b>4.288.783,27</b>	<b>3.206.986,49</b>	<b>4.153.989,09</b>	<b>2.469.389,04</b>	<b>1.316.687,63</b>
Μείον Χρηματοοικονομικά Έξοδα	85.305,96	90.911,46	82.360,64	57.519,44	58.144,43	37.834,46
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	2.095.704,59	4.469.735,42	1.524.735,35	3.747.627,00	2.343.739,43	357.510,56
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	1.798.287,64	-1.817.837,42	-4.803.974,39	-1.077.284,49	-	-831.387,13
<b>Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων</b>	<b>9.374.847,91</b>	<b>6.849.769,81</b>	<b>-154.613,19</b>	<b>6.766.812,16</b>	<b>3.458.138,65</b>	<b>804.976,60</b>
Φόρος Εισοδήματος	2.548.644,93	1.815.565,62	1.077.333,71	1.406.944,79	777.531,13	272.537,11
<b>Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους</b>	<b>6.826.202,98</b>	<b>5.034.204,19</b>	<b>-1.231.946,90</b>	<b>5.359.867,37</b>	<b>2.680.607,52</b>	<b>532.439,49</b>



### 3. ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ & ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

#### ΠΙΝΑΚΑΣ 5 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	<u>2008</u>	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>
<b><u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>						
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	186.755	184.403	182.747	180.277	177.034	173.920
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	128	126	91	88	58	49
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	12.240	9.192	8.618	8.979	9.757	12.810
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>199.123</b>	<b>193.721</b>	<b>191.456</b>	<b>189.344</b>	<b>186.849</b>	<b>186.779</b>
Αποθέματα	875	855	807	787	639	660
Απαιτήσεις από πελάτες	4.255	3.364	2.925	2.054	1.524	1.450
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	2.898	7.329	6.371	4.605	3.387	3.031
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>8.028</b>	<b>11.548</b>	<b>10.103</b>	<b>7.446</b>	<b>5.550</b>	<b>5.141</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>207.151</b>	<b>205.269</b>	<b>201.559</b>	<b>196.790</b>	<b>192.399</b>	<b>191.920</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	115.680	115.680	115.680	115.680	115.680	115.680
Αποθεματικά	1.207	1.210	1.210	1.210	1.210	1.210
Αποτελέσματα εις νέον	-1.982	-1.188	586	-1.589	-5.603	-4.673
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</u></b>	<b>114.905</b>	<b>115.702</b>	<b>117.476</b>	<b>115.301</b>	<b>111.287</b>	<b>112.217</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	80.000	80.000	75.000	70.000	70.000	70.000
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.398	2.391	2.411	5.192	2.102	1.917
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.500
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	9.848	7.176	6.672	6.297	9.010	6.286
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u></b>	<b>92.246</b>	<b>89.567</b>	<b>84.083</b>	<b>81.489</b>	<b>81.112</b>	<b>79.703</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u></b>	<b>207.151</b>	<b>205.269</b>	<b>201.559</b>	<b>196.790</b>	<b>192.399</b>	<b>191.920</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 6 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)**

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	42.596	35.498	31.191	30.471	23.355	26.105
Μείον Κόστος Πωληθέντων	33.077	30.335	26.793	27.063	23.483	24.222
<b>Μικτά Κέρδη/(Ζημίες)</b>	<b>9.519</b>	<b>5.163</b>	<b>4.398</b>	<b>3.408</b>	<b>-128</b>	<b>1.883</b>
Μείον Έξοδα Διάθεσης	1.580	1.463	1.538	1.552	1.319	1.269
Μείον Έξοδα Διοίκησης	1.190	945	858	1.039	1.025	760
Άλλα Έσοδα	879	701	491	1.100	644	468
Μείον Φόροι - Τέλη Ακίνητης Περιουσίας	1.373	87	85	392	219	199
Μείον Άλλα Έξοδα	382	98	97	2.889	640	378
<b>Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων</b>	<b>5.873</b>	<b>3.271</b>	<b>2.311</b>	<b>-1.364</b>	<b>-2.687</b>	<b>-255</b>
Μείον Χρηματοοικονομικά Έξοδα	4.984	2.207	1.528	2.046	2.050	1.701
Χρηματοοικονομικά Έσοδα	417	78	1.636	944	70	56
<b>Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων</b>	<b>1.306</b>	<b>1.142</b>	<b>2.419</b>	<b>-2.466</b>	<b>-4.667</b>	<b>-1.900</b>
Φόρος Εισοδήματος	6.593	-348	-577	291	653	2.655
<b>Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους</b>	<b>7.899</b>	<b>794</b>	<b>1.842</b>	<b>-2.175</b>	<b>-4.014</b>	<b>755</b>

**4. ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 7 : ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)**

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	<b><u>2008</u></b>	<b><u>2009</u></b>	<b><u>2010</u></b>	<b><u>2011</u></b>	<b><u>2012</u></b>	<b><u>2013</u></b>
<b><u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u></b>						
Ιδιοχρησιμοποιούμενα ενσώματα πάγια στοιχεία	205.791	203.574	198.880	193.575	188.482	183.266
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	41	31	17	9	4	1
Συμμετοχές σε θυγατρικές επιχειρήσεις	0.00	0.00	0.00	0.00	5.000	5.000
Λοιπά μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	7.258	5.079	4.369	1.296	977	922
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>213.090</b>	<b>208.684</b>	<b>203.266</b>	<b>194.880</b>	<b>194.463</b>	<b>189.189</b>
Αποθέματα	768	564	420	426	362	422
Απαιτήσεις από πελάτες	1.557	1.592	2.327	1.856	1.036	933
Λοιπά κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία	16.207	10.300	10.348	9.654	4.180	4.915
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>18.532</b>	<b>12.456</b>	<b>13.095</b>	<b>11.936</b>	<b>5.578</b>	<b>6.270</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>	<b>231.622</b>	<b>221.140</b>	<b>216.361</b>	<b>206.816</b>	<b>200.041</b>	<b>195.459</b>
<b><u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</u></b>						
Μετοχικό κεφάλαιο	191.700	191.700	191.700	191.700	191.700	191.700
Λοιπά στοιχεία καθαρής θέσης	8.580	-1.711	-10.682	-23.272	-32.227	-37.616
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</u></b>	<b>200.280</b>	<b>189.989</b>	<b>181.018</b>	<b>168.428</b>	<b>159.473</b>	<b>154.084</b>
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.201	9.776	7.610	5.512	9.544	3.576
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.519	2.835	3.056	3.148	2.821	2.199
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	11.756	7.763	15.775	19.642	20.562	28.462
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	15.866	10.777	8.902	10.086	7.641	7.138
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u></b>	<b>31.342</b>	<b>31.151</b>	<b>35.343</b>	<b>38.388</b>	<b>40.568</b>	<b>41.375</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ &amp; ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</u></b>	<b>231.622</b>	<b>221.140</b>	<b>216.361</b>	<b>206.816</b>	<b>200.041</b>	<b>195.459</b>

**ΠΙΝΑΚΑΣ 8 : ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΜΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ (2008-2013)**

(Τα ποσά είναι εκφρασμένα σε χιλιάδες ευρώ)

	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Κύκλος Εργασιών (Πωλήσεις)	31.089	31.880	31.257	28.680	25.318	25.373
Μείον Κόστος Πωληθέντων	30.792	32.857	32.941	31.765	27.897	24.950
<b>Μικτά Κέρδη/(Ζημίες)</b>	<b>297</b>	<b>-977</b>	<b>-1.684</b>	<b>-3.085</b>	<b>-2.579</b>	<b>423</b>
Μείον Έξοδα Διάθεσης	3.441	3.024	2.575	2.338	2.208	2.157
Μείον Έξοδα Διοίκησης	3.911	4.740	4.236	3.633	3.407	3.049
Άλλα Έσοδα	1.430	1.768	1.681	1.481	1.596	1.346
Μείον Φόροι - Τέλη Ακίνητης Περιουσίας	3.581	332	394	583	434	504
<b>Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων χρηματοδοτικών και επενδυτικών Αποτελεσμάτων</b>	<b>-9.206</b>	<b>-7.305</b>	<b>-7.208</b>	<b>-8.158</b>	<b>-7.032</b>	<b>-3.941</b>
Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-5.388	-727	-1.011	-1.359	-1.764	-2.033
<b>Κέρδη/(Ζημίες) προ φόρων</b>	<b>-14.594</b>	<b>-8.032</b>	<b>-8.219</b>	<b>-9.517</b>	<b>-8.796</b>	<b>-5.974</b>
Φόρος Εισοδήματος	-1.812	-2.259	-752	-3.073	-319	-55
<b>Κέρδη/(Ζημίες) μετά από φόρους</b>	<b>-16.406</b>	<b>-10.291</b>	<b>-8.971</b>	<b>-12.590</b>	<b>-9.115</b>	<b>-6.029</b>