



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
UNIVERSITY OF PIRAEUS

ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (MBA)

Διπλωματική Εργασία

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ΓΙΑ ΤΟΝ ΟΜΙΛΟ
ΛΑΜΨΑ Α.Ε. ΓΙΑ ΤΟ ΧΡΟΝΙΚΟ ΔΙΑΣΤΗΜΑ 2004 – 2017

ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.



ΚΩΒΑΙΟΣ ΣΙΜΩΝ

ΜΔΕ 1721

Επιβλέπων Καθηγητής
Παπαναστασόπουλος Γεώργιος

Πειραιάς Σεπτέμβριος 19

Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε......

έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, τον εκδοτικό οίκο ή το περιοδικό, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιώδη λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή/ τριας..... 

Όνοματεπώνυμο..... ΣΙΜΩΝ ΚΩΒΑΙΟΣ.....

Ημερομηνία..... 26/3/2019.....

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αρχικά θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα της διπλωματικής μου εργασίας κ. Παπαναστασόπουλο Γεώργιο, Επίκουρο Καθηγητή του Τμήματος Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιά, για τη συνεργασία κατά τη διάρκεια της υλοποίησής της. Επιπλέον, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ. Σώρρο Ιωάννη, Καθηγητή του Τμήματος Οργάνωσης & Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιά, που ορίστηκε είναι μέλος της εξεταστικής επιτροπής.

Στην οικογένεια μου

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει την οικονομική πορεία του ομίλου Λάμψα Α.Ε. ο οποίος δραστηριοποιείται στο ξενοδοχειακό κλάδο κατά τη χρονική περίοδο 2004 – 2017.

Για την εκτίμηση της οικονομικής πορείας του ομίλου, η διπλωματική εργασία βασίζεται στη μελέτη και την ανάλυση των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων και πιο συγκεκριμένα των στοιχείων που εντοπίζονται στους ισολογισμούς, τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως και τις καταστάσεις ταμειακών ροών. Διευκρινίζεται ότι κατά την προαναφερθείσα περίοδο, οι οικονομικές καταστάσεις συντάχθηκαν σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα. Οι μέθοδοι με τις οποίες αναλύονται οι οικονομικές καταστάσεις του ομίλου είναι η κάθετη και η οριζόντια ανάλυση.

Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης προκύπτει ότι η οικονομική κατάσταση της Ελλάδας έχει μεγάλη επίδραση στα αποτελέσματα περιόδου του ομίλου. Συγκεκριμένα, η οικονομική κρίση της χώρας, η οποία εκδηλώθηκε το 2009, είχε έντονο αντίκτυπο στον κύκλο εργασιών του Ομίλου. Παρόλα αυτά, η σταδιακή άνθιση του τουριστικού κλάδου της χώρας που ξεκίνησε το 2015, συνέβαλε στην ανάκαμψη των πωλήσεων του ομίλου και κατ' επέκταση στην κερδοφορία αυτού κατά το ίδιο χρονικό διάστημα.

Όμως, βάση της ανάλυσης των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου με τη χρήση των αριθμοδεικτών, διακρίνονται ορισμένες αδυναμίες οι οποίες χρήζουν αντιμετώπισης. Συγκεκριμένα, η ρευστότητα του μειώνεται σημαντικά κατά το μελετώμενο χρονικό διάστημα. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του ομίλου προς τους προμηθευτές αποτελούν κύρια αιτία για την ύφεση της ρευστότητας. Επιπλέον, η αποδοτικότητα των επενδεδυμένων κεφαλαίων παραμένει χαμηλή για το διάστημα 2004 - 2017. Τα επίπεδα εξόδων και οι μεταβολές του κύκλου εργασιών οδήγησαν στη διαμόρφωση των αποτελεσμάτων περιόδου του ομίλου, με συνέπεια τη μειωμένη αποδοτικότητα.

Λέξεις – Κλειδιά: Χρηματοοικονομική Λογιστική, Χρηματοοικονομική Ανάλυση, Αριθμοδείκτες, Ισολογισμοί, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, Κατάσταση Ταμειακών Ροών, Αριθμοδείκτες, Τουρισμός, Ξενοδοχεία, Όμιλος, Επιχείρηση

Περιεχόμενα

| | |
|--|----|
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 | 1 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 | 4 |
| 2.1 ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ | 4 |
| 2.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ..... | 4 |
| 2.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ..... | 5 |
| 2.3.1 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ | 5 |
| 2.3.2 ΚΑΘΕΤΗ ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ | 5 |
| 2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ..... | 6 |
| 2.4.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ | 7 |
| 2.4.1.1 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ (LIQUIDITY)..... | 7 |
| 2.4.1.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ (CAPITAL STRUCTURE AND SOLVENCY)..... | 9 |
| 2.4.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ (EFFICIENCY)..... | 11 |
| 2.4.2.1 ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΕΔΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON INVESTMENT)..... | 11 |
| 2.4.2.2 ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ (OPERATING PERFORMANCE) | 13 |
| 2.4.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ (ACTIVITY RATIOS) | 15 |
| 2.4.3 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (INVESTOR RATIOS) | 18 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 | 21 |
| 3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ | 21 |
| 3.2 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ..... | 22 |
| 3.3 Ο ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ..... | 23 |
| 3.4 Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ..... | 24 |
| 3.5 ΤΟ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ | 25 |
| 3.6 Ο ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ | 25 |
| 3.7 Ο ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΟΝ ΚΟΣΜΟ | 26 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 | 27 |
| 4.1 ΠΡΟΦΙΛ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. | 27 |
| 4.2 ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. | 27 |
| 4.3 ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ | 28 |
| 4.4 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΟΜΙΛΟΥ..... | 29 |
| 4.5 ΠΡΟΦΙΛ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. | 29 |
| 4.6 ΠΡΟΦΙΛ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΣΗΣ Α.Ε..... | 29 |
| 4.6 ΠΡΟΦΙΛ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε..... | 29 |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 | 31 |
| 5.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΑΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ..... | 31 |

| | | |
|-------|--|-----|
| 5.2 | ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ..... | 32 |
| 5.3 | ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ..... | 32 |
| 5.4 | ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ..... | 33 |
| 5.5 | ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ..... | 33 |
| 5.5.1 | ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ | 33 |
| 5.5.2 | ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ | 35 |
| 5.5.3 | ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ | 38 |
| | ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 | 40 |
| 6.1 | ΕΙΣΑΓΩΓΗ..... | 40 |
| 6.2 | Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑΣ..... | 40 |
| 6.3 | ALTMAN Z-SCORE..... | 40 |
| 6.4 | ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN Z-SCORE ΓΙΑ ΤΟΝ ΟΜΙΛΟ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. | 43 |
| | ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 | 44 |
| 7.1 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΑΣΗΣ ΟΜΙΛΩΝ | 44 |
| 7.2 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΟΜΙΛΩΝ | 44 |
| 7.3 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΟΜΙΛΩΝ..... | 45 |
| 7.4 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΟΜΙΛΩΝ | 46 |
| 7.5 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΟΜΙΛΩΝ ΒΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ | 47 |
| 7.5.1 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΜΙΛΩΝ | 47 |
| 7.5.2 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΩΝ | 48 |
| 7.5.3 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΟΜΙΛΩΝ..... | 49 |
| 7.6 | ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΟΜΙΛΩΝ ΒΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ | 49 |
| | ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 | 50 |
| | ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ..... | 54 |
| | ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ..... | 66 |
| | ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΠΙΝΑΚΩΝ..... | 92 |
| | ΠΗΓΕΣ | 112 |
| | ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ..... | 112 |
| | ΑΡΘΡΑ..... | 113 |

Κατάσταση Πινάκων

| | |
|--|-----|
| Πίνακας 1 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του ομίλου Λάμψα Α.Ε... | 54 |
| Πίνακας 2 Ισολογισμοί του ομίλου Λάμψα Α.Ε..... | 55 |
| Πίνακας 3 Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών του ομίλου Λάμψα Α.Ε. | 57 |
| Πίνακας 4 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε..... | 57 |
| Πίνακας 5 Ισολογισμοί της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε..... | 58 |
| Πίνακας 6 Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε. | 59 |
| Πίνακας 7 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του ομίλου Μήτση Α.Ε. ... | 60 |
| Πίνακας 8 Ισολογισμοί του ομίλου Μήτση Α.Ε. | 61 |
| Πίνακας 9 Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών του ομίλου Μήτση Α.Ε. | 62 |
| Πίνακας 10 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε. | 63 |
| Πίνακας 11 Ισολογισμοί του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε..... | 64 |
| Πίνακας 12 Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε. | 65 |
| Πίνακας 13 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2004 του ομίλου Λάμψα Α.Ε... | 92 |
| Πίνακας 14 Ισολογισμοί Κοινού Μεγέθους του ομίλου Λάμψα Α.Ε. | 93 |
| Πίνακας 15 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2004 του ομίλου Λάμψα Α.Ε..... | 94 |
| Πίνακας 16 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους του ομίλου Λάμψα Α.Ε. | 94 |
| Πίνακας 17 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Λάμψα Α.Ε... | 95 |
| Πίνακας 18 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Λάμψα Α.Ε..... | 96 |
| Πίνακας 19 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2014 της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε..... | 97 |
| Πίνακας 20 Ισολογισμοί Κοινού Μεγέθους 2014 της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε. | 98 |
| Πίνακας 21 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2014 της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε..... | 99 |
| Πίνακας 22 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε..... | 99 |
| Πίνακας 23 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Μήτση Α.Ε. | 100 |
| Πίνακας 24 Ισολογισμοί Κοινού Μεγέθους του ομίλου Μήτση Α.Ε. | 101 |
| Πίνακας 25 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Μήτση Α.Ε. | 102 |
| Πίνακας 26 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους του ομίλου Μήτση Α.Ε. | 102 |
| Πίνακας 27 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε. | 103 |
| Πίνακας 28 Ισολογισμοί Κοινού Μεγέθους του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε. | 104 |
| Πίνακας 29 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε..... | 105 |
| Πίνακας 30 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε. | 105 |
| Πίνακας 31 Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών του Ομίλου Λάμψα Α.Ε. | 106 |

| | |
|--|-----|
| Πίνακας 32 Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακαί Α.Ε. | 107 |
| Πίνακας 33 Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών του ομίλου Μήτσης Α.Ε..... | 108 |
| Πίνακας 34 Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε. | 109 |

Κατάσταση Διαγραμμάτων

| | |
|---|----|
| Διάγραμμα 1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας Λάμψα Α.Ε..... | 66 |
| Διάγραμμα 2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Λάμψα Α.Ε. | 66 |
| Διάγραμμα 3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας Λάμψα Α.Ε. | 67 |
| Διάγραμμα 4 Αριθμοδείκτης Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων Λάμψα Α.Ε. | 67 |
| Διάγραμμα 5 Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων Λάμψα Α.Ε. | 68 |
| Διάγραμμα 6 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων Λάμψα Α.Ε. | 68 |
| Διάγραμμα 7 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Λάμψα Α.Ε..... | 69 |
| Διάγραμμα 8 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού Μετά Φόρων Λάμψα Α.Ε. | 69 |
| Διάγραμμα 9 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού Προ Φόρων Λάμψα Α.Ε. | 70 |
| Διάγραμμα 10 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Λάμψα Α.Ε. | 70 |
| Διάγραμμα 11 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Μετά Φόρων Λάμψα Α.Ε..... | 71 |
| Διάγραμμα 12 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Προ Φόρων Λάμψα Α.Ε..... | 71 |
| Διάγραμμα 13 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Λάμψα Α.Ε. | 72 |
| Διάγραμμα 14 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Λάμψα Α.Ε..... | 72 |
| Διάγραμμα 15 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους Λάμψα Α.Ε..... | 73 |
| Διάγραμμα 16 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης Απαιτήσεων Λάμψα Α.Ε. | 73 |
| Διάγραμμα 17 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Εξόφλησης Προμηθευτών Λάμψα Α.Ε. | 74 |
| Διάγραμμα 18 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Ανανέωσης Αποθεμάτων Λάμψα Α.Ε. | 74 |
| Διάγραμμα 19 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού Λάμψα Α.Ε. | 75 |
| Διάγραμμα 20 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Λάμψα Α.Ε..... | 75 |
| Διάγραμμα 21 Αριθμοδείκτης Λειτουργικός Κύκλος Λάμψα Α.Ε. | 76 |
| Διάγραμμα 22 Αριθμοδείκτης Εμπορικός Κύκλος Λάμψα Α.Ε. | 76 |
| Διάγραμμα 23 Αριθμοδείκτης Τιμής Προς Κέρδη Λάμψα Α.Ε. | 77 |
| Διάγραμμα 24 Λόγος Κέρδους προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής Λάμψα Α.Ε..... | 77 |
| Διάγραμμα 25 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Μερισμάτων Λάμψα Α.Ε..... | 78 |
| Διάγραμμα 26 Αριθμοδείκτης Ποσοστού Διανεμόμενων Κερδών Λάμψα Α.Ε. | 78 |
| Διάγραμμα 27 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας Κλάδου 2014 - 2017 | 79 |
| Διάγραμμα 28 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Κλάδου 2014 - 2017 | 79 |
| Διάγραμμα 29 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας Κλάδου 2014 – 2017 | 80 |
| Διάγραμμα 30 Αριθμοδείκτης Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων Κλάδου 2014 – 2017 | 80 |
| Διάγραμμα 31 Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων Κλάδου 2014 – 2017..... | 81 |
| Διάγραμμα 32 Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων Κλάδου 2014 – 2017..... | 81 |
| Διάγραμμα 33 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Κλάδου 2014 – 2017 | 82 |
| Διάγραμμα 34 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού Μετά Φόρων Κλάδου 2014 – 2017..... | 82 |

| | |
|--|----|
| 35 Διάγραμμα 35 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού Προ Φόρων Κλάδου 2014 – 2017..... | 83 |
| Διάγραμμα 36 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Κλάδου 2014 – 2017 | 83 |
| Διάγραμμα 37 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Μετά Φόρων 2014 – 2017..... | 84 |
| Διάγραμμα 38 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Προ Φόρων 2014 – 2017..... | 84 |
| Διάγραμμα 39 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου 2014 – 2017 ... | 85 |
| Διάγραμμα 40 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου 2014 – 2017 | 85 |
| Διάγραμμα 41 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου 2014 – 2017 | 86 |
| Διάγραμμα 42 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης Απαιτήσεων Κλάδου 2014 – 2017..... | 86 |
| Διάγραμμα 43 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Εξόφλησης Υποχρεώσεων Απαιτήσεων Κλάδου 2014 – 2017..... | 87 |
| Διάγραμμα 44 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Ανανέωσης Αποθεμάτων Κλάδου 2014 – 2017..... | 87 |
| Διάγραμμα 45 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού Κλάδου 2014 – 2017 | 88 |
| Διάγραμμα 46 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Κλάδου 2014 – 2017 | 88 |
| Διάγραμμα 47 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Κύκλου Κλάδου 2014 – 2017 | 89 |
| Διάγραμμα 48 Αριθμοδείκτης Εμπορικού Κύκλου Κλάδου 2014 – 2017 | 89 |
| Διάγραμμα 49 Αριθμοδείκτης Τιμή Προς Κέρδη ανά Μετοχή Κλάδου 2014 – 2016.. | 90 |
| Διάγραμμα 51 Εφαρμογή Μοντέλου Altman Z - Score για τον όμιλο Λάμψα Α.Ε.... | 91 |
| Διάγραμμα 52 Εφαρμογή Μοντέλου Altman Z - Score για τις επιχειρήσεις του κλάδου | 91 |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Η παρούσα διπλωματική βασίζεται στη μελέτη βιβλιογραφίας που αφορά τη χρηματοοικονομική λογιστική, η οποία αναφέρεται στην ανάλυση και την παρουσίαση των οικονομικών συναλλαγών ενός οργανισμού για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, με σκοπό την αντικειμενική απεικόνιση της οικονομικής του θέσης (Mary E. Barth et. al 2001)¹.

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής είναι η ανάλυση των δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων του ομίλου Λάμψα για το χρονικό διάστημα 2004 – 2017, ώστε να απεικονισθεί πλήρως η εξέλιξη του κατά τη συγκεκριμένη περίοδο και να εξαχθούν συμπεράσματα που αποσκοπούν στη βελτίωση αδύναμων σημείων ή τη βελτιστοποίηση ορισμένων πρακτικών και πολιτικών. Η επιλογή του συγκεκριμένου οργανισμού κρίνεται κατάλληλη, καθώς αποτελεί έναν ιστορικό όμιλο ο οποίος κυριαρχεί στον κλάδο των ξενοδοχείων². Αξίζει να τονιστεί ότι, σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας της διπλωματικής, ενώ ο ξενοδοχειακός κλάδος δεν επηρεάστηκε σημαντικά κατά τη χρονική περίοδο της Ελληνικής οικονομικής κρίσης³, η επιχείρηση Λάμψα υπέστη σοβαρή μείωση στον κύκλο εργασιών του κατά το χρονικό διάστημα 2009 - 2013.

Οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων Λάμψα⁴, Πόρτο Καρράς⁵, Ιονική⁶ και Μήτσης⁷ από τις ιστοσελίδες τους αντίστοιχα, ενώ τα οικονομικά στοιχεία του τουριστικού και ξενοδοχειακού κλάδου από ξένα νομικά πρόσωπα δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου. Στη συνέχεια, πραγματοποιείται ερμηνεία των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου Λάμψα, γίνεται σύγκριση των αποτελεσμάτων του με αυτά των υπόλοιπων οργανισμών και παρουσιάζονται τα κυριότερα αποτελέσματα για αυτόν.

Αναφορικά με την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου Λάμψα, ακολουθούνται τρία στάδια: Στο πρώτο στάδιο πραγματοποιείται ανάλυση των Ισολογισμών Τάσης και Κοινού Μεγέθους, Καταστάσεων Αποτελέσματος Χρήσης Τάσης και Κοινού Μεγέθους, καθώς και των αριθμοδεικτών για τον όμιλο Λάμψα Α.Ε.

1 Mary E. Barth, William H. Beaver, Wayne R. Landsman (2001), The Relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view, Journal of Accounting and Economics 31, pp. 77-104

2 INSIDER Λάμψα: Ο «ηγέτης» της πλατείας Συντάγματος | 2017

3 ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ Ποιοι κλάδοι χτυπήθηκαν περισσότερο από την οικονομική κρίση στην Ελλάδα | 28/6/2015

4 Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου Λάμψα Α.Ε. 2004 - 2017

5 Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε. 2012 - 2017

6 Οικονομικές Καταστάσεις Εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις Α.Ε. 2014 - 2017

7 Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου Ξενοδοχεία Ελλάδος – Mitsis Company Α.Ε. 2012 - 2017

Στο δεύτερο στάδιο γίνεται πραγματοποιείται ανάλυση της πιστοληπτικής ικανότητάς του ομίλου βάση του ομώνυμου μοντέλου. Στο τρίτο στάδιο γίνεται σύγκριση του ομίλου με άλλες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον ξενοδοχειακό κλάδο βάση των αριθμοδεικτών και του μοντέλου αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Τέλος, το τέταρτο στάδιο εμπεριέχει τα συμπεράσματα αναφορικά με την χρηματοοικονομική κατάσταση του ομίλου, όπως αυτά προκύπτουν από την ανάλυση που πραγματοποιήθηκε στα προηγούμενα στάδια.

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης καθιστούν σαφές ότι τα οικονομικά γεγονότα της Ελλάδας είχαν άμεση επίδραση στην κερδοφορία του ομίλου. Πιο συγκεκριμένα, η περίοδος της ελληνικής οικονομικής κρίσης προκάλεσε ύφεση στον κύκλο εργασιών του ομίλου και την εμφάνιση ζημιολόγων χρήσεων για τα έτη 2011 και 2012. Η σταδιακή ανάκαμψη του τουρισμού στην Ελλάδα, όμως, συνέβαλε και στην βελτίωση των πωλήσεων του οργανισμού με αποτέλεσμα ο όμιλος να παρουσιάσει καθαρά κέρδη περιόδου στο διάστημα 2015 – 2017.

Τα αποτελέσματα της παρούσας διπλωματικής εργασίας μπορούν να αποτελέσουν χρήσιμο εργαλείο για την ανώτατη διοίκηση του ομίλου, καθώς πραγματοποιείται ανάλυση της οικονομική θέσης του, παρουσιάζονται οι δυνάμεις και οι αδυναμίες σε χρηματοοικονομικό επίπεδο και προτείνονται ενδεικτικές λύσεις σχετικά με το πώς θα μπορεί ο όμιλος να βελτιώσει περαιτέρω την οικονομική του κατάσταση. Επιπλέον, τα αποτελέσματα είναι χρήσιμα για κάθε εταιρεία ή όμιλο που δραστηριοποιείται στον ξενοδοχειακό κλάδο, καθώς οι υπεύθυνοι των οργανισμών μπορούν να συγκρίνουν τα αποτελέσματα των επιχειρήσεων με αυτά του Λάμψα για την κατανόηση του τρόπου λειτουργίας του τελευταίου, των επιχειρησιακών και χρηματοοικονομικών στρατηγικών που ακολουθεί, διαφόρων λεπτομερειών επί της χρηματοοικονομικής κατάστασής του, καθώς και άλλων στοιχείων οικονομικής φύσεως. Επιπροσθέτως, οι δυνητικές νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις μπορούν να αντλήσουν σημαντικές πληροφορίες, όπως ή πορεία του κλάδου, η κεφαλαιακή διάρθρωση και τα περιθώρια κέρδους των ομίλων, και να προβούν σε διαμόρφωση στρατηγικών που θα τις καταστήσουν επιτυχημένες. Ακόμη, οι ομάδες ενδιαφερόμενων, όπως οι μέτοχοι, οι επενδυτές και οι προμηθευτές, μπορούν να συλλέξουν διάφορα στοιχεία αναφορικά με την ικανότητα εξόφλησης υποχρεώσεων του ομίλου ή την απόδοση μερισμάτων στους μετόχους, που θα τους βοηθήσουν σε ενδεχόμενες επενδύσεις ή συνεργασίες με τον όμιλο. Τέλος, τα αποτελέσματα της διπλωματικής αποτελούν γνώμονα για τον κλάδο του Τουρισμού στην Ελλάδα, αφού μέσω της παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων επιχειρήσεων, μπορούν να εντοπιστούν προβλήματα οικονομικής φύσεως που μαστίζουν τον κλάδο συνολικά.

Αναφορικά με τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του ομίλου Λάμψα, γίνεται σαφές ότι η ρευστότητά του δεν είναι ιδανική βάση της βιβλιογραφίας που παρατίθεται στη διπλωματική εργασία. Αναλυτικότερα, για το έτος 2017, ο δείκτης Άμεση Ρευστότητα διαμορφώνεται στο 0,20, σημειώνοντας έντονη πτώση σε σχέση με την τιμή κατά το 2004. Η κύρια αιτία για τη μεταβλητότητα

του δείκτη είναι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του ομίλου προς τους προμηθευτές. Αναφορικά με την κεφαλαιακή διάρθρωση, ο όμιλος χρησιμοποιεί ελαφρώς περισσότερα ίδια Κεφάλαια. Συγκεκριμένα, ο δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης ανέρχεται στο 0,49 για το έτος 2017, σε σχέση με το 0,36 όπου ήταν η τιμή του δείκτη κατά το έτος 2004. Η κεφαλαιακή διάρθρωση του ομίλου Λάμπα Α.Ε. είναι κυρίως αποτέλεσμα των δανειακών και ομολογιακών συμβάσεων. Σχετικά με την αποτελεσματική διαχείριση, ο εμπορικός κύκλος σημειώνει δραματική βελτίωση, λαμβάνοντας αρνητικές τιμές για την περίοδο 2014 – 2017. Η αύξηση της μέσης περιόδου αποπληρωμής των προμηθευτών και η μείωση της μέσης περιόδου είσπραξης των απαιτήσεων αποτελούν τους λόγους βελτίωσης του εμπορικού κύκλου. Τέλος, η απόδοση των επενδεδυμένων κεφαλαίων παραμένει χαμηλή για το σύνολο του μελετώμενου χρονικού διαστήματος κυρίως ως αποτέλεσμα των εξόδων του οργανισμού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

2.1 ΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων αναφέρεται στη διαδικασία κατά την οποία ο αναλυτής μελετάει τα οικονομικά στοιχεία μίας επιχείρησης και αξιολογεί το κατά πόσο αυτά ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα. Για την επίτευξη του αποτελέσματος, ο αναλυτής χρησιμοποιεί διάφορες οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας όπως είναι ο ισολογισμός, η κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, η κατάσταση ταμειακών ροών καθώς και ένα σύνολο από άλλες γνωστοποιήσεις όπως η μέθοδος καταμέτρησης των αποθεμάτων, οι ενδεχόμενες υποχρεώσεις και το μετοχικό κεφάλαιο. Συνεπώς, βασική προϋπόθεση για την εξαγωγή έγκυρων αποτελεσμάτων αποτελεί η ποιοτική καταγραφή και παρουσίαση των προαναφερθέντων καταστάσεων (K.R. Subramanyam et.al. 2009)⁸.

2.2 ΕΙΔΗ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Διευκρινίζεται ότι διαφορετικές κατηγορίες ενδιαφερόμενων αναλύουν διαφορετικά τις ίδιες λογιστικές καταστάσεις. Συγκεκριμένα, οι πιστωτές ενδιαφέρονται για την ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τα οφειλόμενα ποσά και για το αν θα πρέπει να μεταβάλλουν την πιστωτική τους πολιτική επ' αυτού. Οι μέτοχοι ενδιαφέρονται για τη δυνατότητα της επιχείρησης αναφορικά με την κατανομή μερισμάτων προς αυτούς. Η διοίκηση της επιχείρησης ενδιαφέρεται για την κερδοφορία, τη ρευστότητα και τις ταμειακές ροές ώστε να λάβει αποφάσεις σχετικά με την μεταβολή του στρατηγικού, λειτουργικού ή χρηματοοικονομικού σχεδιασμού της επιχείρησης. Αντίστοιχα με τα προφίλ των ενδιαφερόμενων, υπάρχουν διαφορετικά είδη ανάλυσης.

Η τεχνική ανάλυση αναφέρεται στα ιστορικά στοιχεία της τιμής της επιχείρησης και στη διαχρονική πρόβλεψη της τιμής της. Αντιθέτως, η θεμελιώδης ανάλυση, η οποία χαίρει ευρείας αποδοχής, επικεντρώνεται σε κομβικά σημεία της επιχείρησης και αναλύει την οικονομική της κατάσταση (K.R. Subramanyam 2014)⁹.

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων αφορά α) την αξιολόγηση των οικονομικών στοιχείων και της τρέχουσας κατάστασης του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η

8 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 12

9 K.R. Subramanyam, 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, pp. 8 - 10

επιχείρηση, β) την αξιολόγηση της εταιρικής στρατηγικής, γ) την αξιολόγηση της εγκυρότητας των λογιστικών καταστάσεων της εταιρείας, δ) την αξιολόγηση κερδοφορίας και του κινδύνου της εταιρείας με τη χρήση αριθμοδεικτών, ε) την πρόβλεψη για μελλοντικά κέρδη και κινδύνους, λαμβάνοντας υπόψιν ενδεχόμενες αλλαγές του περιβάλλοντος της επιχείρησης και στ) την αξιολόγηση της επιχείρησης με μεθόδους εκτίμησης (James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008)¹⁰.

2.3 ΜΕΘΟΔΟΙ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

Σύμφωνα με τους Belverd E. Needles και Marian Power (2011)¹¹, οι βασικές μέθοδοι για την αξιολόγηση των λογιστικών καταστάσεων είναι οι κάτωθι:

- 1.Οριζόντια ή Διαχρονική Μέθοδος Ανάλυσης
- 2.Διαστρωματική ή Κάθετη μέθοδος Ανάλυσης

2.3.1 ΟΡΙΖΟΝΤΙΑ ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Η οριζόντια μέθοδος ή ανάλυση τάσης δείκτη - αριθμού χρησιμοποιείται στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων συγκρίνοντας ιστορικά στοιχεία δύο ή περισσότερων ετών όπως είναι οι λογαριασμοί που αφορούν λογιστικές περιόδους. Η σύγκριση μπορεί να γίνει σε απόλυτα αριθμητικά μεγέθη ή σε ποσοστά, όπου οι αριθμοί εκφράζονται ως ποσοστό του ποσού που ο αναλυτής έχει ορίσει ως έτος βάσης. Η ανάλυση αυτή είναι γνωστή και ως ανάλυση βάσης χρόνου. Για τις επόμενες οικονομικές περιόδους, ο υπολογισμός γίνεται με διαίρεση του οικονομικού στοιχείου του εκάστοτε έτους με το αντίστοιχο στοιχείο στο έτος βάσης. Το πρόσημο της μεταβολής εξαρτάται από το είδος της μεταβολής που επέρχεται στο κάθε στοιχείο(K.R. Subramanyam 2014)¹².

2.3.2 ΚΑΘΕΤΗ ΜΕΘΟΔΟΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Ο όρος κάθετη ανάλυση ή μέθοδος κοινού μεγέθους αναφέρεται στην παράθεση των στοιχείων της οικονομικής κατάστασης ανά έτος κάθετα, τον υπολογισμό και την ανάπτυξη χρηματοοικονομικών καταστάσεων κοινού μεγέθους και χρηματοοικονομικών αριθμοδεικτών, τα οποία εξετάζει ο αναλυτής για την εξαγωγή συμπερασμάτων. Για τη διεξαγωγή της ανάλυσης, ο αναλυτής μπορεί να χρησιμοποιήσει ως σύνολα τα έσοδα από πωλήσεις για την Κατάσταση Αποτελέσματος Χρήσεως και το σύνολο του Ενεργητικού και του Παθητικού αντίστοιχα

10 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 285

11 Belverd E. Needles, Marian Power 2011, Financial Management, Houghton Mifflin College Div, 11e Edition, p. 598

12 K.R. Subramanyam, 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, pp. 30 - 31

για τα στοιχεία του Ισολογισμού (T. Ittelson 2009)¹³. Στη συνέχεια, ο αναλυτής διαιρεί κάθε στοιχείο της οικονομικής κατάστασης με το αντίστοιχο σύνολο και παράγει ένα ποσοστό. Η προσέγγιση της ανάλυσης είναι γνωστή και ως ανάλυση κοινού μεγέθους. Η συγκεκριμένη ανάλυση συμβάλλει στην ευκολότερη σύγκριση των οικονομικών στοιχείων μίας επιχείρησης ή πολλών επιχειρήσεων για μία χρονική περίοδο, Σύμφωνα με τους B. Needles και M. Power (2011)¹⁴, ο αναλυτής μπορεί να διερευνήσει το βαθμό προστασίας των στοιχείων του Ενεργητικού και την δομή των κεφαλαίων της επιχείρησης, καθώς επίσης και τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο.

2.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Αποτελεί μία από τις πιο διαδεδομένες μεθόδους ανάλυσης, αν και υπάρχουν συχνά οι χρήστες τείνουν να υπερεκτιμούν την χρησιμότητά της. Πρόκειται για μία μαθηματική σχέση μεταξύ δύο ποσοτικών μεγεθών. Η ανάλυση λόγων, παρότι είναι εύκολη στον υπολογισμό, απαιτεί ιδιαίτερη προσοχή και αυξημένη ικανότητα ανάλυσης από τον εκάστοτε χρήστη. Η ανάλυση παρέχει πληροφορίες υπό το πρίσμα κάποιων γεγονότων, όπως είναι τα οικονομικά γεγονότα που αφορούν τη χώρα ή τον κλάδο όπου δραστηριοποιείται η επιχείρηση. Η ανάλυση μπορεί να συμβάλλει στην αποκάλυψη σχέσεων μεταξύ κάποιων στοιχείων ή παροτρύνοντας τον αναλυτή για περαιτέρω έρευνα αυτών. Τονίζεται ότι οι δείκτες έχουν χρησιμότητα μόνο όταν είναι προσανατολισμένοι στο μέλλον. Πρακτικά, αυτό σημαίνει ότι οι αναλυτές καλούνται να προσαρμόσουν τους δείκτες βάση τάσεων ή μεγεθών που ενδέχεται να δημιουργηθούν ώστε να αποκτήσουν μία πιο ρεαλιστική και αμερόληπτη εικόνα της κατάστασης της επιχείρησης (K.R. Subramanyam 2014)¹⁵.

Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων μίας επιχείρησης ή μίας εταιρείας αποτελείται από 3 ενότητες (K.R. Subramanyam 2014)¹⁶.

- 1) Πιστωτική ανάλυση ή Ανάλυση Πίσκου
 - a. Ρευστότητα
 - b. Κεφαλαιακή Διάρθρωση και Φερεγγυότητα
- 2) Αποδοτικότητα
 - a. Αποδόσεις Επενδεδυμένων Κεφαλαίων
 - b. Περιθώρια Κέρδους
 - c. Αποτελεσματική Διαχείριση
- 3) Επενδυτικοί αριθμοδείκτες

13 Thomas R. Ittelson 2009, Financial Statements, The Career Press, Inc., Second Edition, p. 190

14 Belverd E. Needles, Marian Power 2011, Financial Management, Houghton Mifflin College Div, 11e Edition, page 598

15 K.R. Subramanyam, 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, p. 32

16 K.R. Subramanyam, 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, pages 36,38, 544 & 595

Αναφορικά με τους δείκτες που αναφέρονται στα χρέη, τα δάνεια και την κεφαλαιακή δομή, συνίσταται κάθε αναλυτής να επιλέγει ενδεικτικά κάποιον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη που αναφέρεται στο συγκεκριμένο τμήμα ώστε να μπορεί να τον παρακολουθήσει διαχρονικά και να γνωρίζει την εκάστοτε μορφή του (K.R. Subramanyam 2014)¹⁷.

2.4.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Για την ορθή κατανόηση του μεγέθους του κινδύνου που διατρέχει μία εταιρεία, πρέπει να μελετηθεί το νομοθετικό πλαίσιο της εκάστοτε χώρας στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση, καθώς και το προφίλ των ανταγωνιστών, ο κλάδος δραστηριότητας, οι τεχνολογικές μεταβολές, η κερδοφορία και η ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων. Η πιστωτική ανάλυση εΐθισται να χρησιμοποιείται από τράπεζες ώστε να διερευνήσουν την οικονομική κατάσταση του εκάστοτε οργανισμού και να αποφασίσουν αν θα χορηγήσουν δάνεια προς αυτόν (James M. Wahlen et.al. 2008)¹⁸. Εναλλακτικά, το πιστωτικό ρίσκο μπορεί να ερμηνευτεί ως η πιθανότητα των εξελίξεων που είναι αντίθετες ως προς τα συμφέροντα των πιστωτών της επιχείρησης. Μία μείωση στο μετοχικό κεφάλαιο αναλογικά με το ποσοστό χρηματοδότησης της επιχείρησης οδηγεί σε έκθεση των μετόχων σε ενδεχόμενες ζημιές, ενώ αυξάνεται ο πιστωτικός κίνδυνος. Προφανώς, οι πιστωτές δεν είναι πρόθυμοι να ενισχύουν μία επιχείρηση παρέχοντας πίστωση χωρίς την ύπαρξη επαρκών ιδίων κεφαλαίων για την κάλυψη των υποχρεώσεων (K.R. Subramanyam et.al. 2009)¹⁹.

Η πιστωτική ανάλυση αποτελείται από δύο ενότητες:

- a) Ρευστότητα
- b) Κεφαλαιακή διάρθρωση και φερεγγυότητα

2.4.1.1 ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ (LIQUIDITY)

Με τον όρο ρευστότητα, εννοούμε την δυνατότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (M. Fridson et.al. 2002)²⁰. Μία επιχείρηση η οποία διατηρεί αυξημένη ρευστότητα είναι σε θέση να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της και να καταβάλει μερίσματα. Οι δείκτες ρευστότητας, οι οποίοι αποκαλούνται και

17 K.R. Subramanyam, 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, p. 35

18 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 53 & 399

19 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 549 & 566

20 M. Fridson, Alvarez F. 2002, Financial Statement Analysis, John Wiley & Sons, Inc., Third Edition, p. 357

βραχυπρόθεσμοι δείκτες, δείχνουν τη σχέση μεταξύ βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και κυκλοφορούντος ενεργητικού (K.R. Subramanyam et.al. 2009)²¹.

Οι Αριθμοδείκτες Ρευστότητας που θα αναλυθούν είναι οι παρακάτω:

Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Αριθμοδείκτης Ταμειακή Ρευστότητα

2.4.1.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ (CURRENT RATIO)

ΑΓΡ = Σύνολο Κυκλοφορούντος Ενεργητικού / Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης δείχνει το μέρος των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού που μπορούν να ρευστοποιηθούν εντός ενός ημερολογιακού έτους, σχετιζόμενο με τις υποχρεώσεις που υπάρχουν την συγκεκριμένη περίοδο (James M. Wahlen et.al. 2011)²². Όπως είναι αναμενόμενο, δίστανται οι απόψεις σχετικά με τον τρόπο υπολογισμού του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη. Λόγου χάρη, ο οίκος Moody's (K.R. Subramanyam et.al. 2009)²³ συνιστά τον αποκλεισμό φορολογικά αναβαλλόμενων στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού για τον υπολογισμό αριθμοδεικτών ρευστότητας ή φερεγγυότητας.

2.4.1.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΜΕΣΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ (QUICK RATIO OR ACID - RATIO TEST)

ΑΑΡ = Ταμειακά Διαθέσιμα + Πελάτες + Χρεόγραφα / Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων

Σε σχέση με τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας εμπεριέχει μόνο τα ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα, τους πελάτες και τους εμπορεύσιμους τίτλους. Τα αποθέματα, σε πολλές περιπτώσεις, δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα ενώ ο τρόπος διαχείρισης τους μπορεί να διαστρεβλώσει τον αριθμοδείκτη(K.R. Subramanyam et.al. 2009)²⁴.

21 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 115

22 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 363

23 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 372

24 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 543

2.4.1.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CASH RATIO)

ΑΤΡ = Χρεόγραφα + Ταμειακά Διαθέσιμα / Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ο οποίος αναλύθηκε στην ενότητα 2.4.1.1.1, παρουσιάζει κάποια μειονεκτήματα. Το πρώτο είναι η στατική εικόνα που παρουσιάζεται λόγω του ισολογισμού. Το δεύτερο αφορά την αδυναμία αναγνώρισης της σημασίας των προσόδων που δημιουργούνται από λειτουργικές δραστηριότητες για την κάλυψη των υποχρεώσεων της επιχείρησης (K.R. Subramanyam et.al. 2009)²⁵. Αντιθέτως, ο εν λόγω αριθμοδείκτης υπολογίζει την δυνατότητα κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων του οργανισμού από τα διαθέσιμα του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Φυσικά, μία μεγάλη τιμή για τον εν λόγω δείκτη υποδηλώνει την ικανότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων του οργανισμού με μετρητά (K.R. Subramanyam 2017)²⁶.

2.4.1.2 ΚΕΦΑΛΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ (CAPITAL STRUCTURE AND SOLVENCY)

Για μία επιχείρηση, υπάρχουν δύο μορφές χρηματοδότησης για τις επενδύσεις. Η πρώτη αφορά τα ίδια κεφάλαια, τα οποία αποτελούνται από το μετοχικό κεφάλαιο, τα αποθεματικά και το αποτέλεσμα, κέρδος ή ζημιά, εις νέον. Η δεύτερη πηγή αφορά τα ξένα κεφάλαια, τα οποία αποτελούνται από τα χρήματα τα οποία προέρχονται από διάφορους πιστωτές της επιχείρησης όπως τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι προμηθευτές (James M. Wahlen et.al. 2008)²⁷. Σε αντίθεση με τη ρευστότητα, η κεφαλαιακή διάρθρωση και η φερεγγυότητα εστιάζουν στην ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της (K.R. Subramanyam et.al. 2009)²⁸. Τα ίδια κεφάλαια δεν έχουν εξασφαλισμένη απόδοση ούτε καθορισμένο χρονοδιάγραμμα αναφορικά με την επιστροφή των χρημάτων στους μετόχους. Για τη λήψη ξένων κεφαλαίων, η επιχείρηση είθισται να προβαίνει σε εγγραφή εμπράγματων δικαιωμάτων όπως οι υποθήκες σε πάγια στοιχεία. Μετά τη λήψη του δανείου, η επιχείρηση οφείλει να καταβάλει ανά προσυμφωνημένα τακτά χρονικά διαστήματα τους τα τοκοχρεολύσια προς τον εκάστοτε πιστωτή της. Συνεπώς, οι μέτοχοι αναμένουν μεγαλύτερη αποδοτικότητα σε αντίθεση με αυτή των ξένων κεφαλαίων. Η αναμενόμενη απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι γνωστή και ως κόστος ιδίων κεφαλαίων (Jonathan Berk et.al. 2013)²⁹.

25 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 543

26 K.R. Subramanyam 2017, Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Πασχαλίδης, σελ.554

27 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 889,

28 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 38

29 Jonathan Berk, Peter DeMarzo 2013, Corporate Finance, Pearson, Third Edition, pp. 479-482

Μία επιχείρηση η οποία έχει στη σύνθεση κεφαλαίων της υψηλό ποσοστό ξένων κεφαλαίων, καλείται να καταβάλει μεγαλύτερα ποσά ανά χρονικό διάστημα, δημιουργώντας μία πίεση για υψηλή ρευστότητα. Σε περίπτωση που η επιχείρηση καταστεί αδύναμη ως προς την καταβολή των απαιτούμενων ποσών, οδηγείται σε χρεοκοπία. (James M. Wahlen et.al. 2008)³⁰.

Οι Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και Φερεγγυότητας που θα αναλυθούν είναι οι παρακάτω:

Αριθμοδείκτης Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων

Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης

2.4.1.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΩΝ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (EQUITY RATIO)

ΑΣΔΚ = Συνολικές υποχρεώσεις / Συνολικά Κεφάλαια

Ο δείκτης συσχετίζει το σύνολο των δανειακών κεφαλαίων με το σύνολο των κεφαλαίων και χρησιμοποιείται για την περιγραφή του ποσοστού των δανειακών κεφαλαίων επί της κεφαλαιακής διάρθρωσης του οργανισμού (K.R. Subramanyam 2017)³¹.

2.4.1.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (LONG TERM EQUITY RATIO)

ΑΜΔΚ = Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις / Συνολικά Κεφάλαια

Ο δείκτης συσχετίζει το σύνολο των μακροπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων με το σύνολο των κεφαλαίων. Μία τιμή ανώτερη της μονάδας υποδηλώνει τη μεγαλύτερη χρηματοδότηση της εταιρείας από δανειακά κεφάλαια έναντι των ιδίων κεφαλαίων. (K.R. Subramanyam 2017)³².

2.4.1.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ (INTEREST TIMES EARNED)

ΑΚΤ = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Έξοδα τόκων

Ο αριθμοδείκτης δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα έξοδα τόκων με τα έσοδα της. Η χρησιμότητα του δείκτη έγκειται στο γεγονός ότι συνδυάζει την κερδοφορία με την δομή κεφαλαίων. Ένας υψηλός αριθμός για τον συγκεκριμένο

30 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 41

31 K.R. Subramanyam 2017, Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Πασχαλίδης, σελ.570 - 571

32 K.R. Subramanyam 2017, Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Πασχαλίδης, σελ.570 - 571

αριθμοδείκτη υποδηλώνει ότι η επιχείρηση μπορεί να αποπληρώσει πολλές φορές τα αντίστοιχα έξοδα από τόκους.(K.R. Subramanyam 2014)³³.

2.4.1.2.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΜΟΧΛΕΥΣΗΣ (FINANCIAL LEVERAGE)

AXM = Σύνολο Ενεργητικού / Ίδια Κεφάλαια

Ο αριθμοδείκτης αναφέρεται στο ποσοστό των στοιχείων του ενεργητικού τα οποία αποκτήθηκαν με τη χρήση ιδίων κεφαλαίων. Μία χαμηλή τιμή υποδηλώνει την αυξημένη χρήση των ιδίων κεφαλαίων για την απόκτηση των στοιχείων του ενεργητικού (Μπάλλας κ.α. 2016)³⁴

2.4.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ (EFFICIENCY)

Η επιχείρηση, μέσω της δραστηριότητάς της, αποσκοπεί στη συνεχόμενη και αυξανόμενη αποδοτικότητα. Στον επιχειρηματικό κόσμο, η κερδοφορία συνδέεται με την ανάληψη ρίσκου και με τα οικονομικά περιβάλλοντα στα οποία δραστηριοποιείται μία επιχείρηση. Συνεπώς, η αποδοτικότητα αποτελεί ένα από τα κυριότερα μέτρα για την επίτευξη στόχων και την σύγκριση αποτελεσμάτων (M. Fridson et.al. 2002)³⁵.

Η ανάλυση αποδοτικότητας αποτελείται από τρεις υποενότητες (K.R. Subramanyam et.al. 2009)³⁶:

1. Αποδόσεις Επενδεδυμένων Κεφαλαίων
2. Περιθώρια Κέρδους
3. Αποτελεσματική Διαχείριση

2.4.2.1 ΑΠΟΔΟΣΕΙΣ ΕΠΕΝΔΕΔΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON INVESTMENT)

Περιλαμβάνει το σύνολο των αριθμοδεικτών που σχετίζονται με την αποδοτικότητα των κεφαλαίων ή άλλων στοιχείων της επιχείρησης, με σκοπό την εκτίμηση των οικονομικών απολαβών που μπορεί να προσφέρει η εταιρεία στους διάφορους

33 K.R. Subramanyam 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, p. 36, 38, 544, 595

34 Α. Μπάλλας, Δ. Χέβας 2016, Χρηματοοικονομική Λογιστική, Δ' Έκδοση, σελ. 901-902

35 M. Fridson, Alvarez F. 2002, Financial Statement Analysis, John Wiley & Sons, Inc., Third Edition, page 117 - 123

36 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, page 36

πάροχους κεφαλαίων, τόσο στους μέτοχους όσο και στους εκάστοτε πιστωτές (K.R. Subramanyam 2014)³⁷

Οι Αριθμοδείκτες Αποδόσεων Επενδεδυμένων Κεφαλαίων που θα αναλυθούν είναι οι παρακάτω:

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων

2.4.2.1.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (RETURN ON ASSETS)

AAE Μετά Φόρων = (Κέρδη Προ Φόρων και Τόκων * (1- Φ.Σ.)) / Σύνολο Ενεργητικού

AAE Προ Φόρων = ΚΠΦΤ / Σύνολο Ενεργητικού

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης αναφέρεται την επιτυχία της επιχείρησης ως προς την χρήση των στοιχείων του ενεργητικού για την επίτευξη κερδών, χωρίς να δίνει έμφαση στον τρόπο χρηματοδότησης των εν λόγω στοιχείων. Η διαφορά που ενδέχεται να προκύψει μεταξύ του ποσοστιαίου κόστους των ξένων κεφαλαίων και του ποσοστού του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού το οποίο προέκυψε με χρηματοδότησης ξένων κεφαλαίων ανήκει στους μετόχους (James M. Wahlen et.al. 2011)³⁸. Ο αριθμητής έχει διαμορφωθεί ώστε να μην συμπεριλαμβάνονται τα χρηματοοικονομικά κόστη. Σε περιπτώσεις όπου η εταιρεία ή ο όμιλος έχει έσοδα από δραστηριότητες οι οποίες έπαψαν να υφίστανται ή μη επαναλαμβανόμενες δραστηριότητες, ο εκάστοτε αναλυτής καλείται να μην τις περιλάβει και αντ' αυτού να περιλάβει μόνο τα καθαρά κέρδη από τις συνεχόμενες δραστηριότητες ώστε ο αριθμοδείκτης να αντιπροσωπεύει την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Μία διαφορετική προσέγγιση για τον εν λόγω αριθμοδείκτη είναι η Αποδοτικότητα Ενεργητικού προ φόρων, ο οποίος ισούται με τον λόγο των Κερδών προ φόρων και τόκων προς το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού. Η διαφορά σε σχέση με τον προηγούμενο αριθμοδείκτη έγκειται στην έλλειψη προσαρμογής για τους φόρους. Μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε περιπτώσεις όπου η επιχείρηση ή ο Όμιλος αξιολογείται από υποψήφιο αγοραστή με διαφορετική φορολογική νομοθεσία (Damodaran 2014)³⁹.

³⁷ K.R. Subramanyam 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, p. 37

³⁸ James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 259

³⁹ A. Damodaran 2014, Applied Corporate Finance, John Wiley and sons, 4th Edition, Chapter 3, p. 23

2.4.2.1.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON COMMON EQUITY)

ΑΑΜΚ = (Καθαρά Κέρδη Μετά Φόρων – Μερίσματα Προνομιακών Μετόχων)/ Μ.Ο. Ιδίων κεφαλαίων

Είναι γνωστός και ως αριθμοδείκτης αποδοτικότητας κεφαλαίων (Return on equity). Σε αντίθεση με τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού, ο εν λόγω αριθμοδείκτης συμπεριλαμβάνει το μέρος της χρηματοδότησης που προέρχεται από το ίδια κεφάλαια που χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση των στοιχείων του ενεργητικού, καθώς και τα αντίστοιχα κόστη χρηματοδότησης. Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων πάντα θα είναι μεγαλύτερος από τον αριθμοδείκτη αποδοτικότητας του ενεργητικού όταν ο τελευταίος υπερβαίνει τα κεφαλαιακά κόστη που προέρχονται από τους πιστωτές και τους μετόχους που διαθέτουν προνομιούχες μετοχές της εταιρείας. Ο αριθμοδείκτης ενσωματώνει τα αποτελέσματα που προέρχονται από τις λειτουργικές, τις επενδυτικές και τις χρηματοδοτικές δραστηριότητες. Οι αναλυτές είθισται να συγκρίνουν τον αριθμοδείκτη με τον αντίστοιχο του κλάδου ή με την απόδοση που επιθυμούν οι μέτοχοι (K.R. Subramanyam 2014)⁴⁰.

2.4.2.1.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (RETURN ON CAPITAL)

ΑΑΑΚ Μετά Φόρων = ΚΠΦΤ * (1 – ΦΣ) / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων + Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων

ΑΑΑΚ Προ Φόρων = ΚΠΦΤ / Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων + Σύνολο Ξένων Κεφαλαίων

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων έχει δύο διαφορετικές εκδοχές, την προ φόρων αποδοτικότητα και την μετά φόρων. Ο αριθμοδείκτης, και στις δύο εκδοχές του, σχετίζει τα αποτελέσματα από τις λειτουργικές δραστηριότητες με τα κεφάλαια που επενδύθηκαν για την εταιρεία. Για τον υπολογισμό του αριθμοδείκτη, λαμβάνουμε υπόψιν την λογιστική αξία των χρεών και των ιδίων κεφαλαίων. Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης έχει το πλεονέκτημα ότι, σε περιπτώσεις που υπάρχουν βραχυπρόθεσμες ή άτοκες υποχρεώσεις, αποδίδει μία πιο ρεαλιστική εικόνα σχετικά με την απόδοση των απασχολούμενων κεφαλαίων (A. Damodaran 2014)⁴¹.

2.4.2.2 ΠΕΡΙΘΩΡΙΑ ΚΕΡΔΟΥΣ (OPERATING PERFORMANCE)

Σε αυτήν την υποκατηγορία υπάγονται οι δείκτες που συνδέουν λογαριασμούς της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως και της κατάστασης ταμειακών ροών με τις

40 K.R. Subramanyam, 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, pp. 37,469-470, 479, 483

41 A. Damodaran 2014, Applied Corporate Finance, John Wiley and sons, 4th Edition, Chapter 3, p. 24

πωλήσεις. Οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες αναφέρονται και ως δείκτες περιθωρίου κέρδους. Μπορούν να συγκριθούν με τα αποτελέσματα από την ανάλυση κοινού μεγέθους της κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως, της οποίας έγινε ανάλυση στο δεύτερο κεφάλαιο της παρούσας διπλωματικής (K.R. Subramanyam 2014)⁴².

Οι Αριθμοδείκτες Περιθωρίου Κέρδους που θα αναλυθούν είναι οι παρακάτω:

Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους

2.4.2.2.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS MARGIN)

ΑΜΠΚ = Μικτό Κέρδος / Σύνολο Κύκλου Εργασιών (ή Πωλήσεις)

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης ή του Ομίλου να πουλάει περισσότερο από το κόστος των παραχθέντων (Jonathan Berk et.al. 2013)⁴³. Ένα υψηλό ποσοστό δείχνει την οικονομική ευρωστία της επιχείρησης ή του ομίλου καθώς μπορεί να καλύπτει τα έξοδα της και να απομένει ένα ικανοποιητικό ποσό καθαρού κέρδους. Παρόλα αυτά, τονίζεται ότι ορισμένες επιχειρήσεις τείνουν να διατηρούν ένα αναλογικά χαμηλό περιθώριο κέρδους το οποίο είναι απόρροια της στρατηγικής τους καθώς μπορεί να θέσουν λόγω χάρη τα έσοδα από τόκους ως κύρια πηγή εσόδων (James M. Wahlen et.al. 2008)⁴⁴. Επίσης, ένα χαμηλό ποσοστό στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη μπορεί να είναι αποτέλεσμα επενδύσεων της εταιρείας χωρίς όμως να υπάρχει αντίστοιχη αύξηση στον κύκλο εργασιών της ενώ ταυτόχρονα αυξάνονται τα κόστη παραγωγής (Δ. Γκίκα κ.α. 2010)⁴⁵.

2.4.2.2.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (NET PROFIT MARGIN)

ΑΚΠΚ = Καθαρά Κέρδη Περιόδου (ή Μετά Φόρων) / Σύνολο Κύκλου Εργασιών (ή Πωλήσεις)

Ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό κάθε χρηματικής μονάδας των εσόδων το οποίο είναι διαθέσιμο στους μετόχους της εταιρείας μετά την καταβολή των εξόδων και φόρων της εταιρείας. Συνεπώς ένα υψηλό ποσοστό στον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα έξοδα της. Παρόλα αυτά, τονίζεται ότι τυχόν διαφορές που ενδέχεται να προκύψουν μεταξύ εταιρειών οι οποίες

42 K.R. Subramanyam, 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, pp. 38-39

43 Jonathan Berk, Peter DeMarzo 2013, Corporate Finance, Pearson, Third Edition, p. 35

44 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 285

45 Δ. Γκίκα, Α. Παπαδάκη, Γ. Σιουγλέ 2010, Ανάλυση & αποτίμηση επιχειρήσεων, Εκδόσεις Μπένου, Α' Έκδοση, σελ. 61

ανήκουν στον ίδιο ή διαφορετικούς κλάδους μπορεί να προέρχεται και από το βαθμό μόχλευσης της εκάστοτε εταιρείας (Jonathan Berk et.al. 2013)⁴⁶.

2.4.2.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (OPERATING PROFIT MARGIN)

ΑΛΠΚ = Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη μετά φόρων / Σύνολο Κύκλου Εργασιών (ή Πωλήσεις)

Ο αριθμοδείκτης συγκρίνει την μοναδιαία τιμή πώλησης του εκάστοτε αγαθού με το μοναδιαίο κόστος του για να το λάβει ο πελάτης, καθώς και τις ανάγκες του πελάτη μετά την αγορά του αγαθού. Διαφορετικά, μπορεί να ερμηνευτεί ως το ποσοστό κέρδους του οργανισμού επί της επένδυσης μίας χρηματικής μονάδας στις πωλήσεις (K.R. Subramanyam 2017)⁴⁷.

2.4.2.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ (ACTIVITY RATIOS)

Σε αυτήν την ενότητα εξετάζονται οι δείκτες που αφορούν την αξιοποίηση του ενεργητικού και την αποδοτικότητα ως προς την παραγωγή εσόδων. Συνεπώς, οι δείκτες αφορούν τη σύνδεση των στοιχείων του ενεργητικού με τα έσοδα. Τονίζεται ότι για τις start up ή τις εταιρείες ανάπτυξης, η πλειοψηφία των στοιχείων του Ενεργητικού είναι δεσμευμένα για μελλοντικές δραστηριότητες. Επιπλέον, σε περιπτώσεις όπου μία επιχείρηση αντιμετωπίζει προβλήματα στον τομέα της εφοδιαστικής αλυσίδας ή σταμάτησε να λειτουργεί για ένα χρονικό διάστημα, επηρεάζονται τα στοιχεία του ενεργητικού, και κυρίως του πάγιου, με αποτέλεσμα η ερμηνεία και η εξαγωγή συμπερασμάτων να χρήζει ιδιαίτερης προσοχής (K.R. Subramanyam et.al. 2009)⁴⁸.

Οι Αριθμοδείκτες απόδοσης επενδύσεων που θα αναλυθούν είναι οι παρακάτω:

Αριθμοδείκτης Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων

Αριθμοδείκτης Ταχύτητα Πληρωμής Προμηθευτών

Αριθμοδείκτης Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων

Αριθμοδείκτης Ταχύτητα Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού

Αριθμοδείκτης Ταχύτητα Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Λειτουργικός Κύκλος

46 Jonathan Berk, Peter DeMarzo 2013 , Corporate Finance, Pearson, Third Edition, p. 36

47 K.R. Subramanyam 2017, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Πασχαλίδης, σελ. 60

48 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, pp. 38,39 & 460

Εμπορικός Κύκλος

2.4.2.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ACCOUNTS RECEIVABLES TURNOVER) – ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΙΣΠΡΑΞΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

ΑΤΕΑ = Σύνολο Κύκλου εργασιών (ή Πωλήσεις) / Μ.Ο. Πελατών

ΜΠΕΑ = 365 / ΑΤΕΑ

Ο αριθμοδείκτης δείχνει τον αριθμό των φορών που η επιχείρηση εισπράττει το μέσο όρο των λογαριασμών εισπρακτέων. Αρκετοί αναλυτές υπολογίζουν τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη ως τον μέσο χρόνο που περνά από την στιγμή που δημιουργείται η υποχρέωση από την επιχείρηση έως τη στιγμή που η εταιρεία θα εισπράξει το αντίστοιχο ποσό. Για να υπολογίσουμε τις ημέρες που εκκρεμούν, διαιρούμε το 365 με τον αριθμοδείκτη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεως. Μία μικρή τιμή δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει σε σύντομο χρονικό διάστημα τα οφειλόμενα ποσά. δείκτη (James M. Wahlen et.al. 2011)⁴⁹.

2.4.2.3.2 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (PAYABLE ACCOUNTS TURNOVER) – ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΕΞΟΦΛΗΣΗΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

ΑΤΠΠ = Κόστος Πωληθέντων / Μ.Ο. Προμηθευτών

ΜΠΕΠ = 365 / ΑΤΠΠ

Ο αριθμοδείκτης δείχνει τον αριθμό των φορών που η επιχείρηση πληρώνει το μέσο όρο των προμηθευτών. Αρκετοί αναλυτές υπολογίζουν τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη ως τον μέσο χρόνο που περνά από την στιγμή που δημιουργείται η υποχρέωση από την επιχείρηση προς τους τρίτους έως τη στιγμή που η εταιρεία θα καταβάλει το αντίστοιχο ποσό. Για να υπολογίσουμε τις ημέρες που εκκρεμούν, διαιρούμε το 365 με τον αριθμοδείκτη ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων. Μία μικρή τιμή δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει σε σύντομο χρονικό διάστημα τα οφειλόμενα ποσά (James M. Wahlen et.al. 2011)⁵⁰.

2.4.2.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORY TURNOVER) – ΜΕΣΗ ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΝΑΝΕΩΣΗΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

ΑΤΚΑ = Κόστος Πωληθέντων / Μ.Ο. Αποθεμάτων

ΜΠΑΑ = 365 / ΑΤΚΑ

49 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 286

50 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 286

Ο αριθμοδείκτης δείχνει τον αριθμό των φορών όπου μία επιχείρηση μπορεί να πουλήσει τα αποθέματα της και να τα αντικαταστήσει σε ετήσια βάση. Υπάρχουν αναλυτές υπολογίζουν τον συγκεκριμένο αριθμοδείκτη ως τον απαιτούμενο μέσο χρόνο από την παραγωγή του προϊόντος μέχρι την πώληση του. Για να υπολογίσουμε τις ημέρες που εκκρεμούν, διαιρούμε το 365 με τον αριθμοδείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας λογαριασμών εισπρακτέων. Μία μικρή τιμή δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να πουλά και να αντικαθιστά το εμπόρευμα της σε σύντομο χρονικό διάστημα (James M. Wahlen et.al., I.b., 2011)⁵¹.

2.4.2.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (FIXED ASSETS TURNOVER RATIO OR PROPERTY, PLANT & EQUIPMENT TURNOVER RATIO)

ΑΤΚΠΕ = Σύνολο Κύκλου εργασιών (ή Πωλήσεις) / Μ.Ο. Συνόλου Πάγιου Ενεργητικού

Ο δείκτης δείχνει τη συμβολή του πάγιου ενεργητικού για τη δημιουργία πωλήσεων. Μία χαμηλή τιμή υποδηλώνει την μείωση της αποδοτικότητας των πάγιων στοιχείων του ενεργητικού. Ως εκ τούτου, ο εκάστοτε αναλυτής καλείται να παρακολουθήσει την διαχρονική διακύμανση του δείκτη και να μελετήσει εκτενώς τα αίτια που συμβάλλουν σε αυτήν την αλλαγή (James M. Wahlen et.al., I.b., 2011)⁵². Άλλοι λόγοι για τη χαμηλή αποδοτικότητα είναι η μέθοδος απόσβεσης και ωφέλιμης ζωής των πάγιων στοιχείων, η πολιτική αποτίμησης των παγίων και η χρήση παγίων με λειτουργική μίσθωση (Δ. Γκίκας κ.α. 2010)⁵³.

2.4.2.3.5 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (CURRENT ASSETS TURNOVER RATIO)

ΑΤΚΚ = Σύνολο Κύκλου εργασιών (ή Πωλήσεις) / Μ.Ο. Συνόλου Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Αντίστοιχα με τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού, ο αριθμοδείκτης δείχνει το αριθμό των χρηματικών μονάδων που κερδίζει η επιχείρηση για 1 χρηματική μονάδα του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Ισχύουν κατά αντιστοιχία διατυπώνονται για τον αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας πάγιου ενεργητικού αναφορικά με την αύξηση του δείκτη (James M. Wahlen et.al. 2011)⁵⁴.

51 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw (2008), Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 287

52 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 287

53 Δ. Γκίκας, Α. Παπαδάκη, & Γ. Σιουγλέ 2010, Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Γ. Μπένου, σελ. 64-65

54 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 287

2.4.2.3.6 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ (OPERATING CYCLE)

ΕΚ = Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων + Μέση Περίοδος Ανανέωσης Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης αναφέρετε στο διάστημα που μεσολαβεί από την απόκτηση αποθεμάτων μέχρι και την εισφορά του χρηματικού αντίτιμου λόγω της πώλησης του αγαθού της επιχείρησης. Αποτελεί ένα ενδεδειγμένο κριτήριο ανάλυσης της ρευστότητας και της αποτελεσματικής διαχείρισης των αποθεμάτων και των απαιτήσεων (Δ. Γκίκα κ.α. 2010)⁵⁵.

2.4.2.3.7 ΕΜΠΟΡΙΚΟΣ ΚΥΚΛΟΣ (REQUIRED FINANCING PERIOD)

ΕΚ = Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων - Μέση Περίοδος Πληρωμής Προμηθευτών + Μέση Περίοδος Ανανέωσης Αποθεμάτων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζει την δυνατότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις απαιτήσεις χρηματοδότησης των συγκεκριμένων λογαριασμών σε αριθμό ημερών. Ένας μικρός αριθμός ημερών υποδηλώνει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τις ανάγκες χρηματοδότησης των συγκεκριμένων λογαριασμών σε σύντομο χρονικό διάστημα και ότι η επιχείρηση δεν διατρέχει κίνδυνο αναφορικά με τη βραχυπρόθεσμη χρηματοδότησή της (A. Damodaran 2014)⁵⁶.

2.4.3 ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ (INVESTOR RATIOS)

Οι επενδυτές χρησιμοποιούν τη συγκεκριμένη κατηγορία δεικτών για να κρίνουν τις επενδύσεις τους σε μετοχικούς τίτλους. Οι επιχειρήσεις που αξιολογούνται βάσει επενδυτικών αριθμοδεικτών πρέπει να είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Τονίζεται ότι οι συγκεκριμένοι αριθμοδείκτες αναφέρονται σε κατά μετοχή σχέσεις (Γ. Αρτίκης 2013)⁵⁷.

Οι επενδυτικοί αριθμοδείκτες που θα αναλυθούν είναι οι παρακάτω:

Αριθμοδείκτης Τιμή προς Κέρδη

Λόγος Κέρδους προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής

Αριθμοδείκτης Απόδοση Μερισμάτων

Αριθμοδείκτης Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών

55 Δ. Γκίκα, Α. Παπαδάκη, Γ. Σιουγλέ 2010, Ανάλυση & αποτίμηση επιχειρήσεων, Εκδόσεις Μπένου, Α' Έκδοση, σελ. 906

56 A.Damodaran 2014, Applied Corporate Finance, John Wiley and Sons, Chapter 2, p. 30

57 Γ. Αρτίκης 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδότης Φαίδιμος, σελ. 240

2.4.3.1 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΤΙΜΗ ΠΡΟΣ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (PRICE TO EARNINGS OR EARNINGS MULTIPLE)

ΑΤΠΚΑΜ = Χρηματιστηριακή Αξία Μετοχής / Κέρδη ανά μετοχή

Αποτελεί ένα από τους συνηθέστερους δείκτες για την αξιολόγηση μίας εταιρείας και επένδυσης σε αυτήν μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς. Μία αύξηση του αριθμοδείκτη αποτελεί ένα θετικό γεγονός για την εταιρεία καθώς η επιχείρηση αξιολογείται θετικά από την αγορά. Παρόλα αυτά, επισημαίνεται ότι μία μεγάλη αύξηση στη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής συνεπάγεται με αύξηση του ρίσκου για τους νέους μετόχους όπως το ρίσκο της στασιμότητας ή της αναστροφής αποτίμησης της μετοχής (K.R. Subramanyam et.al. 2009)⁵⁸. Τονίζεται ότι ο δείκτης δεν συμπεριλαμβάνει σημαντικές μεταβλητές όπως ο κίνδυνος και ο ρυθμός μεταβολής των κερδών. Ως εκ τούτου, η αξιολόγηση μίας εταιρείας πρέπει να περιλαμβάνει επιπλέον δείκτες πέρα από τον συγκεκριμένο για την εξαγωγή ορθότερων και ακριβέστερων συμπερασμάτων(Δ. Γκίκας κ.α. 2010)⁵⁹.

2.4.3.2 ΛΟΓΟΣ ΚΕΡΔΟΥΣ ΠΡΟΣ ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (EARNINGS YIELD)

ΛΚΠΤΤΜ = Κέρδη ανά μετοχή / Τρέχουσα Τιμή Μετοχής

Ο λόγος υπολογίζει το ποσοστό κάθε δολαρίου που επενδύεται σε μετοχές και κερδίζεται από την εταιρεία (Jonathan Berk et.al. 2013)⁶⁰. Μία αύξηση στον δείκτη Τιμή προς κέρδη θα επιφέρει μείωση στον εν λόγω αριθμοδείκτη σε αγορές. Παρόλα αυτά, οι δύο αριθμοδείκτες δείχνουν την εκτίμηση της αγοράς και την εμπιστοσύνη προς την πορεία της εταιρείας και την προσδοκώμενη απόδοση. (K.R. Subramanyam et.al. 2009)⁶¹.

2.4.3.3 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ (DIVIDENDS YIELD)

ΑΑΜ = Μέρισμα ανά Μετοχή / Τρέχουσα Τιμή Μετοχής

Το μέρισμα αναφέρεται στο αναμενόμενο ετήσιο ποσό που προσδοκεί ο μέτοχος να λάβει. (Jonathan Berk et.al. 2013)⁶². Όταν σημειώνεται σταδιακή αύξηση της τιμής του αριθμοδείκτη τιμή προς κέρδη, τότε ο εν λόγω αριθμοδείκτης μειώνεται (K.R. Subramanyam et.al. 2009)⁶³. Για την πλήρη αξιολόγηση της μερισματικής πολιτικής

58 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 670

59 Δ. Γκίκας, Α. Παπαδάκη, & Γ. Σιουγλέ 2010, Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Γ. Μπένου, σελ. 912

60 Jonathan Berk, Peter DeMarzo 2013, Corporate Finance, Pearson, Third Edition, pp. 495, 1052

61 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 670

62 Jonathan Berk, Peter DeMarzo 2013, Corporate Finance, Pearson, Third Edition, pp. 495, 1052

63 K.R. Subramanyam, John J. Wild 2009, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition, p. 670

ενός οργανισμού πρέπει να συνυπολογίζεται η στρατηγική του οργανισμού, η μερισματική πολιτική των υπόλοιπων επιχειρήσεων του κλάδου, οι δείκτες ρευστότητας και ο χρηματοπιστωτικός κίνδυνος της επιχείρησης. Οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε στατικές αγορές τείνουν να διανέμουν υψηλά μερίσματα. Αντιθέτως, οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε δυναμικές αγορές τείνουν να διανέμουν χαμηλά μερίσματα, επανεπενδύοντας το μεγαλύτερο μερίδιο των καθαρών κερδών τους (Γ. Αρτίκης 2013)⁶⁴.

2.4.3.4 ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΗΣ ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΑΝΕΜΟΜΕΝΩΝ ΚΕΡΔΩΝ (DIVIDEND PAYOUT RATIO)

ΑΠΔΚ = Μέρισμα ανά Μετοχή / Κέρδη ανά μετοχή

Ο αριθμοδείκτης δείχνει το ποσοστό των κερδών που θα δοθούν ως μέρισμα στους μετόχους. Αν η εταιρεία επιλέξει να διατηρήσει σταθερό το επιτόκιο και τον αριθμό των μετοχών, τότε η μερισματική αύξηση είναι ίση με την αύξηση των κερδών (Jonathan Berk et.al. 2013)⁶⁵. Για την πλήρη αξιολόγηση του αριθμοδείκτη θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν οι τρέχοντες στόχοι του οργανισμού και το περιβάλλον μέσα στο οποίο ο οργανισμός δραστηριοποιείται. Ένα μικρό ποσοστό του εν λόγω αριθμοδείκτη υποδηλώνει ότι ο οργανισμός ακολουθεί μία συντηρητική μερισματική πολιτική(Γ. Αρτίκης 2013)⁶⁶.

64 Γ. Αρτίκης 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδότης Φαίδιμος, σελ. 252

65 Jonathan Berk, Peter DeMarzo 2013, Corporate Finance, Pearson, Third Edition, pp. 301,495

66 Γ. Αρτίκης 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδότης Φαίδιμος, σελ. 260

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

Ο κλάδος του τουρισμού αποτελεί έναν από τους βασικούς πυλώνες της Ελληνικής οικονομίας, σημειώνοντας μεγάλη ανάπτυξη, από την δεκαετία του 1990 έως και σήμερα, με διαστήματα ύφεσης λόγω της οικονομικής κρίσης. Ως αποτέλεσμα, οι ξενοδοχειακές μονάδες πολλαπλασιάστηκαν στο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα ενώ αυξήθηκαν και τα άτομα που απασχολούνται στις αντίστοιχες επιχειρήσεις. Παράλληλα, σημειώθηκε αύξηση στην ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών που προσφέρονται από τα ξενοδοχειακά καταλύματα. Επιπλέον, ο κλάδος του τουρισμού συμβάλλει έμμεσα στην ανάπτυξη άλλων κλάδων όπως ο κλάδος των αερομεταφορών. Τέλος, παρατηρείται η τάση της βελτίωσης των υποδομών των ξενοδοχείων καταλυμάτων με σκοπό την ανέλιξη τους στην κλίμακα αξιολόγησης (ΣΕΤΕ 2016)⁶⁷.

Οι υπηρεσίες που ανήκουν στον τουριστικό κλάδο παρέχονται από τις εξής κατηγορίες επιχειρήσεων (World Trade Organization 2018)⁶⁸:

- Ξενοδοχεία
- Εστιατόρια
- Ταξιδιωτικά Πρακτορεία
- Τουριστικούς οδηγούς

Όπως γίνεται κατανοητό, ο ευρύτερος τομέας των αγαθών τουρισμού ενσωματώνει κλάδους της μεταφορών, της εκπαίδευσης και του εμπορίου, οι οποίοι συνεισφέρουν τα μέγιστα στην Ελληνική οικονομία (OPENTEXTBC 2018)⁶⁹.

Σήμερα ο ανταγωνισμός στην τουριστική βιομηχανία έχει αυξηθεί, ιδίως στον κλάδο των ξενοδοχειακών μονάδων, καθώς ολοένα και περισσότερες νεοσύστατες επιχειρήσεις αποφασίζουν να δραστηριοποιηθούν λόγω των προοπτικών του κλάδου, της κερδοφορίας. Παρόλα αυτά, το συνεχές μεταβαλλόμενο φορολογικό και νομοθετικό πλαίσιο που επικρατεί Ελλάδα, και συγκεκριμένα η υπέρμετρη φορολογική επιβάρυνση αποτελεί τον πλέον κύριο αρνητικό παράγοντα, ο οποίος μειώνει σημαντικά την κερδοφορία των επιχειρήσεων και κατ' επέκταση την ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας (ΣΕΤΕ 2016)⁷⁰.

67 ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Ελληνικός Τουρισμός: Εξελίξεις – Προοπτικές Τεύχος 1 | 2016

68 WORLD TRADE ORGANIZATION Tourism and travel-related services | 2019

69 OPEN TEXT BC Chapter 7: Travel Services | 2019

70 ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Ελληνικός Τουρισμός: Εξελίξεις – Προοπτικές Τεύχος 1 | 2016

3.2 Η ΙΣΤΟΡΙΑ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

Η ιστορία του τουρισμού στην Ελλάδα έχει τις ρίζες της στην αρχαιότητα, όπου πραγματοποιούνταν πολιτιστικές "ανταλλαγές" μεταξύ των ελληνικών αποικιών και της Ρωμαϊκής δημοκρατίας, πριν την καθιέρωση της Ρώμης ως κυρίαρχη δύναμη στη Μεσόγειο. Όταν η Ελλάδα έγινε μέλος της Ρωμαϊκής αυτοκρατορίας αιώνες αργότερα, η πολιτιστική ανταλλαγή που ξεκίνησε μεταξύ των δύο πολιτισμών αυξήθηκε ως αποτέλεσμα μεγάλο αριθμό Ρωμαίων που επισκέπτονταν τα περίφημα κέντρα ελληνικής φιλοσοφίας και επιστήμης, όπως η Αθήνα, η Κόρινθος και η Θήβα, είχε γίνει μια επαρχία της Ρωμαϊκής Αυτοκρατορίας και στους Έλληνες χορηγήθηκε ρωμαϊκή ιθαγένεια. Η πρώτη αναφορά στον όρο τουρίστας (*tourist* στα Αγγλικά) χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά τον 19^ο αιώνα στην Αγγλία. Σε συνδιάσκεψη που πραγματοποιήθηκε στη Ρώμη από τα Ηνωμένα Έθνη, ορίζεται η έννοια του επισκέπτη ως "κάθε άτομο το οποίο μετακινείται σε μια άλλη χώρα, διαφορετική από εκείνη της μόνιμης κατοικίας του, για οποιονδήποτε λόγο εκτός από εκείνον της άσκησης αμειβομένου επαγγέλματος". Ο Thomas Cook θεωρείται ο πατέρας του τουρισμού γενικά και του μαζικού τουρισμού ειδικότερα καθώς σε ηλικία 33 χρόνων διοργάνωσε ταξίδια με αμαξοστοιχίες, όπου μετέφεραν 500 άτομα, από το Λέστερ (Leicester) προς το Λάχμπρα (Loughborough) για να παρακολουθήσουν μία συνάντηση εγκράτειας, καθώς εκείνη την εποχή υπήρχε έντονη κατάχρηση αλκοόλ στο Ηνωμένο Βασίλειο και κυρίως στην Αγγλία (Καθημερινή 2013)⁷¹. Αργότερα, εισήχθη η έννοια του εναλλακτικού τουρισμού ως ο τουρισμός που διαφέρει από τον μαζικό τουρισμό ως προς την προμήθεια, τους οργανισμούς και τα άτομα που εμπλεκόταν. Κατά την Βικτωριανή εποχή, εισάγεται η έννοια της μονοήμερης εκδρομής ενώ ο ρόλος της οικογένειας πλέον αποκτά στεντόρεια θέση στην κοινωνία. Το 1886, ενώ υπάρχει η αύξηση των ταξιδιών με σιδηροδρομικές γραμμές και ο κλάδος των αυτοκινήτων ανέρχεται, η γυναίκα του Karl Benz, γνωστού Γερμανού μηχανικού, πραγματοποιεί ένα μακρύ ταξίδι το οποίο λειτούργησε σημαντικά ως προς την αύξηση του ενδιαφέροντος του κόσμου για ταξίδια με αμάξια και για την εταιρεία του συζύγου της (Open Text BC, 2019)⁷². Το 1946 ιδρύεται η πρώτη παγκόσμια, μη κερδοσκοπική οργάνωση η οποία μεταγενέστερα θα μετονομασθεί σε Οργανισμός Παγκόσμιου Τουρισμού (Uhwto 2018)⁷³. Με την πάροδο του χρόνου παρατηρείται δραματική αύξηση στις αφίξεις τουριστών σε παγκόσμιο επίπεδο. Πιο συγκεκριμένα, το 1950, μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, το σύνολο των τουριστών που ταξίδεψαν ανήλθε στα 25 εκατομμύρια άτομα, με τη πλειοψηφία αυτών να προέρχεται από χώρες της Ευρώπης. Το 1980 το σύνολο των τουριστών που ταξίδεψαν ανήλθε στα 278 εκατομμύρια άτομα ενώ το 2017 ο αριθμός ανήλθε τα 1.19 δισεκατομμύρια άτομα. Σε αυτό συνέβαλαν πολλοί παράγοντες όπως η μεγάλη μείωση των δυστυχημάτων με αεροπλάνα (Our world in data 2018)⁷⁴.

71 ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ Αρχείο Πολιτισμού: Η ιστορική εξέλιξη του τουρισμού | 2013

72 OPEN TEXT BC Chapter 7: Travel Services | 2019

73 WORLD TOURISM ORGANIZATION History | 2018

74 OUR WORLD IN DATA Tourism: Empirical View | 2018

3.3 Ο ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Με το πέρασμα των αιώνων, η Ελλάδα σημείωσε την πρώτη μεγάλη αύξηση του τουρισμού κατά την δεκαετίες 1960 και 1970, όπου συναντάμε εννοιολογικά για πρώτη φορά την έννοια του μαζικού τουρισμού. Το 1929 ιδρύεται ο Ελληνικός Οργανισμός Τουρισμού σύμφωνα με τον νόμο 4377 του 1929, στον οποίο οφείλονται τα πρώτα τεχνικά έργα υποδομής (Καθημερινή, 2013)⁷⁵. Σε εκείνη την χρονική περίοδο υπήρξαν οικοδομήσεις έργων μεγάλης κλίμακας για ξενοδοχειακές και άλλες εγκαταστάσεις. Διεθνείς εκδηλώσεις όπως οι Ολυμπιακοί Αγώνες 2004 και που ο διαγωνισμός της Eurovision το 2006, που πραγματοποιήθηκαν στην Αθήνα, που συνέβαλαν σημαντικά στην αύξηση του τουρισμού στη χώρα. Επιπλέον, πολιτιστικοί χώροι όπως το Μουσείο της Ακρόπολης συνέβαλε στην αύξηση των τουριστών που επισκέπτονταν τη χώρα με σκοπό την επίσκεψη του. Αξίζει να αναφερθεί ότι η Θεσσαλονίκη υπήρξε η ευρωπαϊκή πρωτεύουσα της Νεολαίας για το έτος 2014 (Greeka 2011)⁷⁶. Επιπλέον, σημαντική είναι και η συμβολή του εναλλακτικού τουρισμού, και συγκεκριμένα του θρησκευτικού τουρισμού, τον οποίο προωθεί του Υπουργείου Τουρισμού σε συνεργασία με την εκκλησία της Ελλάδας τα τελευταία χρόνια (Greek Travel Pages 2016)⁷⁷.

Σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία, παρατηρείται ότι οι ταξιδιωτικές εισπράξεις λόγω αγαθών του τουριστικού τομέα παρουσίασε μία αισθητή μείωση κατά την περίοδο της οικονομικής ύφεσης, ενώ για το χρονικό διάστημα 2013 – 2015, παρατηρείται μία σημαντική αύξηση σε όρους δις. ευρώ. Παράλληλα, παρατηρούμε ότι οι εισαγωγές αγαθών μειώνονται σημαντικά για τη χρονική περίοδο 2008 – 2015, καθώς από 90 δις. ευρώ για το έτος 2008, μειώνονται στα 56,3 δισεκατομμύρια ευρώ για το έτος 2015. Αντίθετα, για το ίδιο χρονικό διάστημα οι εξαγωγές αγαθών σημειώνουν μία μικρή αύξηση, από τα 47,6 δις. ευρώ στα 53,4 δις. ευρώ. Κρίνεται αναγκαίο να σημειωθεί ότι η φορολογική πολιτική της Ελλάδας, η οποία μεταβάλλεται συχνά, αποτελεί μία εκ των μεγαλύτερων αδυναμιών της χώρας αφού τα κέρδη που προκύπτουν αντισταθμίζονται από την φορολογία. Σύμφωνα με υπολογισμούς του Σ.Ε.Τ.Ε., οι επιπρόσθετες φορολογικές επιβαρύνσεις που διαμορφώθηκαν το 2015 συνέβαλαν σε μία επιπλέον μείωση της ανταγωνιστικότητας του Ελληνικού τουριστικού αγαθού κατά 10%. Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, όπου η συμβολή της τουριστικής βιομηχανίας είναι σημαντική, σημειώνει σταδιακή μείωση κατά την περίοδο 2008 – 2012, με τον δείκτη να φτάνει στο 73 με έτος βάσης το 2006 (ΣΕΤΕ 2015)⁷⁸. Σε πιο πρόσφατη έρευνα του ΣΕΤΕ παρατηρούμε ότι το 2014 παρουσιάζει μία ελπιδοφόρα αύξηση λόγω του εισερχόμενου τουρισμού και των εισπράξεων από τον εξωτερικό τουρισμό ενώ για τα

75 ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ Αρχείο Πολιτισμού: Η ιστορική εξέλιξη του τουρισμού | 2013

76 GREEKA History in Greece | 2018

77 GTP HEADLINES Greece Focuses on Religious Tourism, Explores Cooperation with Russia | 2019

78 ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Ελληνικός Τουρισμός: Εξελίξεις – Προοπτικές Τεύχος 1 | 2016

έτη 2015 και 2016, το Α.Ε.Π. μειώνεται εκ νέου με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται στο 58 με έτος βάσης το 2010 (ΣΕΤΕ 2016)⁷⁹. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή⁸⁰ και τον πίνακα 4, διαπιστώνετε ότι η Ελλάδα έχει βλέψεις ανάκαμψης στα επόμενα χρόνια τόσο αναφορικά με το Α.Ε.Π., τον πληθωρισμό και το Υπόλοιπο Τρεχουσών Συναλλαγών. Το περιθώριο λειτουργικής κερδοφορίας για τον τουριστικό κλάδο κυμαίνεται μεταξύ 20 % και 28 % για τη χρονική περίοδο 2008 – 2015 αλλά μειώθηκε η μέση πληρότητα ξενοδοχείων για τον Αύγουστο και οι αφίξεις τουριστών εξωτερικού (Εθνική Τράπεζα Ελλάδος 2017)⁸¹. Αναφορικά με τους επισκέπτες, οι χώρες από τις οποίες προέρχεται το μεγαλύτερο μέρος των τουριστών είναι το Ηνωμένο Βασίλειο και η Γερμανία. Σε επίπεδο ηπείρων, η συντριπτική πλειοψηφία των τουριστών προέρχονται από την Ευρώπη (Ι.Ο.Β.Ε. 2012)⁸².

3.4 Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Σύμφωνα με μελέτη του Ινστιτούτου Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων για το 2016⁸³, οι ξενοδοχειακές μονάδες της Ελλάδας παρουσίασαν σημαντική αύξηση, ιδίως για την περίοδο 1990 – 2001. Το 2016, το ξενοδοχειακό δυναμικό ανήλθε στις 9730 μονάδες με μέσο μέγεθος δωματίων 42. Επιπροσθέτως, υπήρξε σημαντική αύξηση στο εργατικό δυναμικό που απασχολείται στα ξενοδοχεία για το χρονικό διάστημα 1990 – 2016, με τον κλάδο να προσφέρει εργασιακές ευκαιρίες στις γυναίκες, μία ομάδα η οποία πλήχθηκε πολύ κατά την περίοδο της οικονομικής κρίσης. Αξίζει να σημειωθεί ότι με την πάροδο του χρόνου, αυξήθηκαν σε ποσοστιαία βάση τα ξενοδοχεία 4 και 5 αστέρων αντίστοιχα. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι τα ξενοδοχεία 5 αστέρων αποτελούσαν το 4,8 % των συνολικών ξενοδοχείων της Ελλάδας για το έτος 1990, ενώ για το έτος 2016 ανέρχονται στο 16,6 % ! Η πλειοψηφία των ξενοδοχειακών καταλυμάτων βάσει μεγέθους είναι οικογενειακού μεγέθους, ήτοι 1 έως 20 δωματίων. Αντίστοιχα, η συντριπτική πλειοψηφία των ξενοδοχειακών δυναμικών ανά τύπο καταλύματος υπάγεται στην κατηγορία Ξενοδοχεία Κλασικού Τύπου. Το Νότιο Αιγαίο και η Κρήτη είναι οι κύριες περιοχές της χώρας ως προς τη συγκέντρωση ξενοδοχείων αλλά τα μεγαλύτερα ξενοδοχεία 5 αστέρων βρίσκονται ως εκ των πλείστων στην Αττική και την Κρήτη, με μέσο μέγεθος κοντά στα 200 δωμάτια. Φυσικά, η εποχικότητα είναι ένα φαινόμενο το οποίο είναι ευδιάκριτο στον τουριστικό κλάδο. Σύμφωνα με έρευνα της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής, το 2012 οι διανυκτερεύσεις που καταγράφηκαν κατά το διάστημα Ιούνιος – Σεπτέμβριος σε καταλύματα ξενοδοχειακού τύπου ανήλθαν το 70,4%! Αναλυτικότερα, παρατηρείται ότι οι διανυκτερεύσεις αλλοδαπών αυξήθηκαν για την περίοδο 2010 – 2015 ενώ οι διανυκτερεύσεις ημεδαπών σημείωσαν μικρή μείωση.

79 ΣΥΝΔΕΣΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ Ελληνικός Τουρισμός: Εξελίξεις – Προοπτικές Τεύχος 1 | 2016

80 EUROPEAN COMMISSION Economic Forecast for Greece | 2019

81 ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις Έρευνα Συγκυρίας: Κλάδος Ξενοδοχείων | 2017

82 ΙΔΡΥΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ & ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ Η επίδραση του τουρισμού στην Ελληνική οικονομία | 2012

83 ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ Διάρθρωση και Χαρακτηριστικά του Ξενοδοχειακού Κλάδου στην Ελλάδα | 2017

Σύμφωνα με έρευνα της Grant Thornton ⁸⁴, κομβικός παράγοντας στην ανάπτυξη των ξενοδοχείων είναι η χρήση της τεχνολογίας και του συνόλου των εκφάνσεων της, καθώς το 28% κατόχων smartphone / tablet χρησιμοποίησαν τουλάχιστον μία φορά την συσκευή τους για να αναζητήσουν ξενοδοχείο για διαμονή. Επιπλέον, προβλέπεται ότι το 30% των ξενοδόχων θα προσλάβουν εργατικό δυναμικό για τη διαχείριση των μέσων κοινωνικής δικτύωσης. Επιπροσθέτως, τονίζεται η σημαντικότητα του ονόματος της εταιρείας ή Ομίλου (Brand) καθώς αποτελεί βασικό πόλο έλξης και επιλογής του ξενοδοχείου. Τέλος, ένας εξωτερικός κίνδυνος για τον ξενοδοχειακό κλάδο είναι τα νέα επιχειρηματικά μοντέλα και συγκεκριμένα οι πλατφόρμες σε απευθείας επένδυσης όπως το Airbnb, το οποίο έχει σημειώσει μία δραματική αύξηση του αριθμού των επισκεπτών της τάξεως του 343% για το χρονικό διάστημα 2012 – 2014.

3.5 ΤΟ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Αρμόδιος φορέας για την κατάταξη των τουριστικών καταλυμάτων είναι το Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδος σύμφωνα με τον νόμο Ν.4276/2014 (ΦΕΚ Α 155). Η κατάταξη των ξενοδοχείων, βάσει λειτουργικών και τεχνικών προδιαγραφών, πραγματοποιείται κατά τις διατάξεις 216/2015 (ΦΕΚ Β 10), 19102/2016 (ΦΕΚ Β 3387) , 21654/2017 (ΦΕΚ Β 4242) και 17352/2018 (ΦΕΚ Β 4822) ύστερα από σχετική απόφαση Υπουργού Τουρισμού. Επιπροσθέτως, υπάρχει παράταση ως προς την ανακατάταξη των ξενοδοχείων σε κατηγορίες αστερών έως τις 31 Οκτωβρίου του 2019 με σκοπό την αύξηση της θέσης ανταγωνισμού της χώρας (Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο Ελλάδος 2018) ⁸⁵. Ενδεικτικά, οι προδιαγραφές αναφέρονται στα κτήρια, τον εξοπλισμό, τις παρεχόμενες υπηρεσίες και μία επιπλέον λίστα με προαιρετικά κριτήρια, όπως οι πιστοποιήσεις ISO, που συμβάλλουν στην διαμόρφωση της συνολικής βαθμολογίας.

3.6 Ο ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ

Ο αριθμός των διεθνών επισκεπτών που είχαν προορισμό κάποια χώρα της Ευρώπης αυξήθηκε από τα 260 εκατομμύρια επισκέπτες που σημειώθηκε το έτος 1990 στα 670.6 εκατομμύρια για το έτος 2017. Αναφορικά με τη συμβολή του τουρισμού και των μεταφορών στην απασχόληση, για το 2017 η άμεση και η έμμεση απασχόληση ανήλθε στα 14,4 εκατομμύρια και η έμμεση στα 15,4 εκατομμύρια εργαζόμενους αντίστοιχα (Statista 2018). ⁸⁶ Η συνολική συνεισφορά του τουρισμού στο Α.Ε.Π. της Ευρώπης κατά την περίοδο 2008 – 2017 αυξήθηκε από τα , κατά προσέγγιση, 500 δισεκατομμύρια ευρώ στα 669,5 δις. ευρώ για το 2017, ενώ προβλέπεται να σημειώσει αύξηση της τάξεως του 2,2% έως το 2028. Σε όρους απασχόλησης, για την ίδια

84 GRANT THORNTON Ξενοδοχεία 2020: Καλωσορίζοντας τους πελάτες του αύριο | 2015

85 ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟ ΕΠΙΜΕΛΗΤΗΡΙΟ ΑΘΗΝΩΝ | 2018

86 STATISTA Travel and tourism in Europe - Statistics & Facts | 2018

περίοδο, υπήρξε αύξηση στις θέσεις εργασίας από τα κατά προσέγγιση 12,5 εκατ. σε 14,4 εκατομμύρια ενώ προβλέπεται αύξηση του 1,7% έως το 2028. Αντίστοιχη πορεία σημειώνουν οι δαπάνες των ξένων επισκεπτών σε χώρες της Ευρώπης για την προαναφερόμενη περίοδο, με το 2008 να ανέρχονται κοντά στα 400 δις. Ευρώ αλλά το 2017 να αγγίζουν τα 500 δις. με προβλεπόμενη αύξηση 3,7% έως το 2018. Κρίνεται αναγκαίο να τονιστεί ότι το 67,1% των συνολικών δαπανών που πραγματοποιήθηκαν το 2017 στις χώρες της Ευρώπης προήλθαν από ντόπιους τουρίστες και όχι από ξένους, επισημαίνοντας την σημαντικότητα των ντόπιων τουριστών που επισκέπτονται άλλες χώρες της Ευρώπης. Επιπλέον, το 77,8% των δαπανών αφορούσε έξοδα αναψυχής και μόνο το 22,2% έξοδα συνυφασμένα με την εργασία. Τέλος, για την χρονική περίοδο 2012 – 2017 παρατηρείται αύξηση στις συλλογικές κρατικές δαπάνες κατά 8 δις. ευρώ ενώ αναμένεται να αυξηθεί κατά 51 δις. ευρώ έως το 2028(World Travel & Tourism Council 2017)⁸⁷.

3.7 Ο ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΟΝ ΚΟΣΜΟ

Αντίστοιχα με την Ευρώπη, παρουσιάζονται τα οικονομικά στοιχεία του τουριστικού κλάδου για τον κόσμο. Αρχικά, η συνολική συνεισφορά του τουρισμού στο Α.Ε.Π. παγκοσμίως κατά την περίοδο 2008 – 2017 αυξήθηκε από τα , κατά προσέγγιση, 1800 δις. δολάρια Αμερικής στα 2570 δις. δολάρια Αμερικής για το 2017, ενώ προβλέπεται να σημειώσει αύξηση της τάξεως του 3,8 % έως το 2028. Σε όρους απασχόλησης, για την ίδια περίοδο, υπήρξε αύξηση στις θέσεις εργασίας από τα κατά προσέγγιση 100 εκατ. σε 118,454 εκατ. ενώ προβλέπεται αύξηση του 1,7% έως το 2028. Αναφορικά με τους ξένους επισκέπτες, πλέον έχουμε τη μελέτη των τουριστών ανά τον πλανήτη. Το 2008 οι δαπάνες στην παγκόσμια αγορά ανήλθαν τα κατά προσέγγιση 1,1 δις. δολάρια Αμερικής ενώ το 2017 ήταν ίσες με 1,49 δις. δολάρια, με πρόβλεψη αύξησης της τάξεως του 4,1% έως το 2028. Τέλος, για την χρονική περίοδο 2012 – 2017 παρατηρείται αύξηση στις συλλογικές κρατικές δαπάνες κατά 77 δις. δολάρια Αμερικής ενώ αναμένεται αύξηση κατά 526 δις. έως το 2028. (World Travel & Tourism Council 2017)⁸⁸.

87 WORLD TRAVEL & TOURISM COUNCIL The global summit | 2017

88 WORLD TRAVEL & TOURISM COUNCIL The global summit | 2017

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΟΜΙΛΩΝ

4.1 ΠΡΟΦΙΛ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

Σύμφωνα με την ιστοσελίδα⁸⁹, ο όμιλος Λάμψα δραστηριοποιείται στον τομέα του τουρισμού σε διεθνές επίπεδο, έχοντας στην ιδιοκτησία του τα ξενοδοχεία “Μεγάλη Βρεταννία” & “King George” στην Αθήνα, το “Sheraton Rhodes Resort” στη Ρόδο, το “Hyatt Regency Belgrade” & “Mercure Excelsior” στο Βελιγράδι της Σερβίας, ενώ μισθώσε το ξενοδοχείο “Kings Palace” στο κέντρο της Αθήνας.

4.2 ΙΣΤΟΡΙΚΟΙ ΣΤΑΘΜΟΙ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

Σύμφωνα με την ιστοσελίδα⁹⁰, η ιστορία της Λάμψα ξεκινά το 1878, όταν τα αδέρφια Λάμψα δημιουργούν το ξενοδοχείο “Μεγάλη Βρεταννία” στο Σύνταγμα της Ελλάδας. ο 1919, γίνεται ο προγραμματισμός για την πρώτη μεγάλη ανακαίνιση και επέκταση. Από το 1956 έως το 1963, το ξενοδοχείο ανακατασκευάζεται και επεκτείνεται. Το 1991, πωλείται το πλειοψηφικό πακέτο των μετοχών στον όμιλο ξενοδοχείων CIGA. Το 1995, ο όμιλος CIGA εξαγοράζεται από την πολυεθνική εταιρεία ξενοδοχείων Sheraton. Το 1998, η Sheraton εξαγοράζεται από την πολυεθνική εταιρεία Starwood Hotels. Το 1999, η πολυεθνική εταιρεία Starwood πουλάει το πλειοψηφικό πακέτο των μετοχών της Λάμψα μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Το 2000, ο όμιλος Regency Entertainment αποκτά τον έλεγχο της Λάμψα . Το 2005, ο όμιλος Regency Entertainment μειοψηφικό μέρος του μετοχικού κεφαλαίου στην Venture Ability S.A. μέσω του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών. Το 2006, η Λάμψα αποκτά το 51% των μετοχών του ξενοδοχείου “Hyatt Regency” στο Βελιγράδι μέσω της θυγατρικής Luella Enterprises. Το 2008, η Λάμψα Α.Ε. αποκτά το 50% των μετοχών της εταιρείας “Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.”, ιδιοκτήτρια του “Hilton Rhodes Resort Hotel”. Επιπλέον πλειοδοτεί για την εξαγορά του 70% της εταιρείας Ekselsior Belgrade Socially Owned Hotel & Catering Tourist Enterprises, ιδιοκτήτρια του ξενοδοχείου Ekselsior στο Βελιγράδι της Σερβίας ,μέσω δημοπρασίας του οργανισμού ιδιωτικοποιήσεων της Σερβίας. Τέλος, αποκτά επιπλέον 42,95% των μετοχών του ξενοδοχείου “Hyatt Regency” στο Βελιγράδι της Σερβίας. Η εταιρεία Venture Ability προέβη σε δημόσια πρόταση για την απόκτηση κοινών ονομαστικών μετοχών της Λάμψα , αποκτώντας το 16,35% του μετοχικού κεφαλαίου της. Το 2010, η εταιρεία Venture Ability S.A. μεταβίβασε το σύνολο των πλειοψηφικών μετοχών της Λάμψα. στις εταιρείες Namsos Enterprises & Dryna Enterprises. Το 2012, η εταιρεία Λάμψας και η τράπεζα Eurobank Ergasias υπογράφουν συμφωνητικό για τη μίσθωση του ξενοδοχείου King George Palace που εδρεύει στο Σύνταγμα της Ελλάδας. Η διαχείρισή του ανατέθηκε στην πολυεθνική εταιρεία Starwood Hotels. Το 2013, το ξενοδοχείο King George Palace

89 Λάμψα | Σχετικά Με Εμάς - Εταιρεία

90 Λάμψα | Σχετικά Με Εμάς - Ιστορικοί Σταθμοί

ανοίγει τις πόρτες του προς το κοινό. Η εταιρεία Λάμψα αποκτά το 9,5% των μετοχών του ξενοδοχείου “Ekselsior” στο Βελιγράδι της Σερβίας. Το 2016, η πολυεθνική εταιρεία Starwood Hotels εξαγοράζεται από τον Όμιλο Marriott International. Το 2017, η εταιρεία Λάμψα και το ταμείο πρώην υπαλλήλων της Αγροτικής Τράπεζας Ελλάδος υπογράφουν συμφωνητικό για τη μίσθωση του ξενοδοχείου Kings Palace που εδρεύει στο κέντρο της Αθήνας. Παράλληλα, ολοκληρώνεται η εξαγορά του ξενοδοχείου King George από την Eurobank. Η θυγατρική εταιρεία Excelsior υπογράφει σύμβαση διαχείρισης του ξενοδοχείου Excelsior με την Orbis, εταιρεία του Ομίλου Accor. Το 2018, η εταιρεία Λάμψα αποκτά επιπλέον ποσοστό 50% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας Τουριστικά Θέρετρα, ιδιοκτήτριας εταιρείας του Sheraton Rhodes Resort. Επιπλέον, προχωρά σε συμφωνία για την ανάληψη της διαχείρισης του ξενοδοχείου “Kings Palace” με τον Όμιλο Accor Hotels.

4.3 ΘΥΓΑΤΡΙΚΕΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ

Σύμφωνα με την ιστοσελίδα του Ομίλου⁹¹, ο όμιλος Λάμψα Α.Ε. κατέχει πέντε θυγατρικές εταιρείες, οι οποίες περιγράφονται συνοπτικά παρακάτω.

- **Beogradsko Mesovito Preduzee AD**
Αποτελεί μία ιδιωτική εταιρεία joint stock . Έχει έδρα στο Βελιγράδι της Σερβίας. Κύρια δραστηριότητα της εταιρείας είναι η λειτουργία του ξενοδοχείου “Hyat Regency” στο Βελιγράδι.
- **Excelsior Beograd A.D.**
Αποτελεί μία ιδιωτική εταιρεία. Έχει έδρα στο Βελιγράδι της Σερβίας. Κύρια δραστηριότητα της εταιρείας είναι η λειτουργία του ξενοδοχείου “Mercure Excelsior” στο Βελιγράδι.
- **Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.**
Αποτελεί μία ιδιωτική εταιρεία. Έχει έδρα στο Μαρούσι της Ελλάδας. Κύρια δραστηριότητα της εταιρείας είναι η λειτουργία του ξενοδοχείου “Sheraton Rhodes Resort” στη Ρόδο.
- **Luella Enterprises Company Ltd**
Αποτελεί μία ιδιωτική εταιρεία. Έχει έδρα τη Λευκωσία της Κύπρου. Πρόκειται για εταιρεία συμμετοχών.
- **Markelia Enterprises Company Ltd**
Αποτελεί μία ιδιωτική εταιρεία. Έχει έδρα τη Λευκωσία της Κύπρου. Πρόκειται για εταιρεία συμμετοχών.

⁹¹ Λάμψα | Σχετικά Με Εμάς – Θυγατρικές Εταιρείες

4.4 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΟΜΙΛΟΥ

Ο Όμιλος, κατά τη μελετώμενη χρονική περίοδο της παρούσας διατριβής, προχώρησε σε στρατηγικές επενδύσεις που εξαγοράζοντας μερίδια μετοχών άλλων εταιρειών, μισθώνοντας και αναβαθμίζοντας ξενοδοχειακές μονάδες. Αναφορικά με την επιχειρησιακή πολιτική του Ομίλου, διακρίνονται δύο βασικές περιόδους. Η πρώτη περίοδος αναφέρεται στο χρονικό διάστημα μεταξύ της διεξαγωγής των Ολυμπιακών αγώνων στην Αθήνα το έτος 2004 έως την έναρξη της Ελληνικής οικονομικής κρίσης, το έτος 2009. Σύμφωνα με τη μήτρα McKinsey – General Electric (Γεωργόπουλος 2013)⁹² και για το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, ο Όμιλος ακολούθησε στρατηγική ανάπτυξης μέσω οριζόντιας ολοκλήρωσης. Η δεύτερη περίοδος, 2009 – 2017, αναφέρεται στην εκδήλωση της Ελληνικής οικονομικής κρίσης. Σύμφωνα με τη μήτρα McKinsey – General Electric και για το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, ο Όμιλος ακολούθησε στρατηγική σταθεροποίησης.

4.5 ΠΡΟΦΙΛ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Σύμφωνα με την ιστοσελίδα⁹³, η εταιρεία Ιονική Ξενοδοχειακάι δημιουργείται το 1957 από τον Όμιλο Πεζά με σκοπό τη λειτουργία ξενοδοχείων πολυτελείας. Το 1960, η κυριότητα των μετοχών περιέρχεται στην Ιονική Τράπεζα. Το 1963, ολοκληρώνεται η ανέγερση του Hilton στο κέντρο της Αθήνας. Το 1988, οι μετοχές της εταιρείας ξεκινάνε να διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το 1999, η Alpha Bank αποκτά την κυριότητα των μετοχών της Ιονικής. Το 2003, επαναλειτουργεί τμηματικά το Hilton Αθηνών. Το 2008, πραγματοποιείται πώληση του 50% των μετοχών της Τουριστικά Θέρετρα, η οποία είναι ιδιοκτήτρια του Hilton Rhodes Resort, στην Εταιρεία Ελληνικών Ξενοδοχείων Λάμψα. Το 2017, πραγματοποιείται διαγραφή του συνόλου των μετοχών της εταιρείας από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

4.6 ΠΡΟΦΙΛ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΣΗΣ Α.Ε.

Σύμφωνα με την ιστοσελίδα⁹⁴, ο όμιλος Μήτσης ιδρύεται το 1976 ενώ παράλληλα λειτουργεί το πρώτο ξενοδοχείο του, ονόματι Ραμίρα. Έκτοτε, ο όμιλος έχει φτιάξει ξενοδοχειακές μονάδες τεσσάρων και πέντε αστέρων σε Κρήτη, Ρόδο, Κω και Καμένα Βούρλα.

4.6 ΠΡΟΦΙΛ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.

92 N. Γεωργόπουλος 2013, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Μπένου, σελ. 283

93 Ιονική Ξενοδοχειακάι Επιχειρήσεις | Η εταιρία - Ιστορικό

94 Mitsis | Overview

Σύμφωνα με την ιστοσελίδα⁹⁵, ο Καρράς ιδρύει τον όμιλο κατά το 1969 στη χερσόνησο του Άθω. Το 1999, ο όμιλος Τεχνική Ολυμπιακή εξαγοράζει το θέρετρο που έχτισε ο Καρράς και ξεκινά την επέκταση του θέρετρου. Με το πέρασμα των ετών, όλα τα ξενοδοχεία του οργανισμού ανακαινίζονται και επεκτείνονται ώστε να καλύπτουν τις ανάγκες των παραθεριστών. Κατά τη διάρκεια λειτουργίας των ξενοδοχείων, ο όμιλος έχει λάβει πολλές διακρίσεις αναφορικά με τις υπηρεσίες σπά, τις εγκαταστάσεις γκόλφ και την εταιρική κοινωνική ευθύνη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ

5.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΑΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ

Εξετάζοντας τους Ισολογισμούς Τάσης του Ομίλου Λάμψα παρατηρούμε ότι:

Για το χρονικό διάστημα 2004 έως 2017, το σύνολο του Ενεργητικού όπως προκύπτει είναι αυξημένο σε σύγκριση με το έτος 2004 το οποίο αποτελεί το έτος βάσης. Συγκεκριμένα, για την περίοδο 2006 - 2009 παρουσιάζει μικρή αλλά σταθερή αύξηση της, σημειώνοντας την μεγαλύτερη αύξηση το έτος 2008, όπου έφτασε το 185%. Η ανωτέρω αύξηση . Για τα έτη 2009 – 2016 παρατηρούμε μία πτωτική πορεία για το σύνολο του Ενεργητικού. Η μείωση οφείλεται στα επαναλαμβανόμενα επεισόδια που διεξήχθησαν πλησίον του ξενοδοχείου Μεγάλη Βρετανία και προκάλεσε την μείωση των κρατήσεων για το εν λόγω ξενοδοχείο, στα επανειλημμένα πρόστιμα για την έλλειψη αίτησης και λήψης φορολογικού στοιχείου για τη μίσθωση από την αντισυμβαλλόμενη εταιρεία πάγιου εξοπλισμού για τα έτη 2003 – 2008 και την αυξομειωτική πορεία της οικονομικής κατάστασης στην Σερβία η οποία επηρέασε το ξενοδοχείο Beogradsko Mesovito Preduzece.

Για το χρονικό διάστημα 2004 έως 2017, το σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων όπως προκύπτει είναι αυξημένο σε σύγκριση με το έτος 2004. Όπως είναι αναμενόμενο, οι αυξήσεις μεταξύ των Ιδίων Κεφαλαίων και του Ενεργητικού δεν είναι ίσες το οποίο σημαίνει ότι μέρος χρηματοδότησης της εταιρείας προήλθε από Ξένα Κεφάλαια. Σύμφωνα με τις οικονομικές εκθέσεις που έχουν δημοσιευτεί στην επίσημη ιστοσελίδα της εταιρείας για λογαριασμό του ομίλου⁹⁶, οι εταιρείες του Ομίλου σύναψαν δάνεια με την τράπεζα Eurobank EFG καθώς επίσης επαναδιαπραγματεύτηκαν τους όρους συμφωνίας και μετέφεραν δόσεις των δανείων για την τήρηση της ρευστότητας της εταιρείας. Η μεγαλύτερη διαφορά, στον ισολογισμό τάσης, μεταξύ των Ιδίων Κεφαλαίων και του Ενεργητικού παρατηρείται το έτος 2008 με απόκλιση 48% χωρίς όμως να υπάρχει σύναψη νέου δανείου.

Για το χρονικό διάστημα 2004 έως 2017, το σύνολο των Ασώματων Ακινήτοποιήσεων όπως προκύπτει είναι αυξημένο σε σύγκριση με το έτος 2004. Η μεγάλη αύξηση που υπέστη το σύνολο οφείλεται στην σχετικά μικρή αρχική τιμή του λογαριασμού για το έτος βάσης και στην μεγάλη αύξηση που διαμορφώθηκε στον λογαριασμό Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις.

⁹⁶ Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου Λάμψα Α.Ε. 2004 - 2017

5.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ

Εξετάζοντας τους Ισολογισμούς Κοινού Μεγέθους του Ομίλου Λάμψα παρατηρούμε ότι:

Η αύξηση για το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων είναι πολλαπλάσιο από την αντίστοιχη για το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Αυτό είναι αποτέλεσμα των μακροχρόνιων δανείων τα οποία σύναψαν οι εταιρείες του Ομίλου κατά την εξεταζόμενη χρονική περίοδο. Όπως παρατηρείται στον Πίνακα 4.2, ο λογαριασμός Μακροπρόθεσμες Δανειακές Υποχρεώσεις, με εξαίρεση τα έτη 2006 και 2007, έχει κύριο ρόλο στην διαμόρφωση του συνόλου των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων καθώς αποτελεί κατά αριθμητικό μέσο όρο το 84,78 % αυτών.

Παρατηρούμε ότι οι πελάτες της εταιρείας δεν αυξάνονται σημαντικά με την πάροδο των χρόνων, το οποίο είναι σημαντικό για την ρευστότητα του ομίλου. Σύμφωνα με τις οικονομικές εκθέσεις του Ομίλου, η εταιρεία παρέχει πίστωση βάση του προφίλ του εκάστοτε πελάτη. Οι ενσώματες ακινητοποιήσεις αποτελούν κατά αριθμητικό μέσο όρο το 94.72 % του Πάγιου Ενεργητικού.

Τα Ίδια Κεφάλαια παρουσιάζουν μία μείωση από το 64,24% το 2005 ως το 48,23% το 2008 η οποία οφείλεται κυρίως στη σύναψη των δανείων και συνεπώς στην αύξηση των ξένων κεφαλαίων και την αλλαγή της κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας.

5.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ

Παρατηρώντας την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης τάσης, γίνεται αντιληπτό ότι ο κύκλος εργασιών του Ομίλου για το έτος 2017 είναι μεγαλύτερος από αυτόν του έτους βάσης 2004. Τα επεισόδια και η οικονομική κρίση στην Ελλάδα καθώς και η ασταθής οικονομική κατάσταση με την αύξηση του ανταγωνισμού στη Σερβία, είχαν αρνητική επίδραση στα έσοδα του ομίλου. Παρόλα αυτά, λαμβάνοντας υπόψιν τις οικονομικές εκθέσεις του ομίλου⁹⁷ και την κατάσταση ταμειακών ροών, διαπιστώνουμε ότι οι επενδύσεις στα ξενοδοχεία του ομίλου καθώς και το επίπεδο των παρεχόμενων υπηρεσιών συνεισέφεραν είχαν θετική επίδραση στις πωλήσεις της εταιρείας. Αναφορικά με τον φόρο εισοδήματος, τονίζεται ότι για τον Όμιλο υπάρχει συμψηφισμός μεταξύ του τρέχοντος φορολογικού εξόδου και του αναβαλλόμενου φόρου αποτελεσμάτων. Επιπλέον, επισημαίνεται ότι υπάρχει διαφορά μεταξύ του αναμενόμενου φορολογικού εξόδου το οποίο βασίζεται στον πραγματικό φορολογικό συντελεστή και στο θεωρητικό ποσό που προκύπτει από τον σταθμισμένο μέσο

⁹⁷ Οικονομικές Καταστάσεις Ομίλου Λάμψα Α.Ε. 2004 - 2017

φορολογικό συντελεστή. Η διαφορά μεταξύ των δύο φορολογικών συντελεστών έχει ως αποτέλεσμα τον αρνητικό φορολογικό συντελεστή επί των κερδών προ φόρων για την εταιρεία. Η διαμόρφωση του αρνητικού φορολογικού συντελεστή είναι κυρίως αποτέλεσμα του συμψηφισμού ζημιών προηγούμενων χρήσεων. Η αύξηση στα κόστη πωληθέντων οφείλεται κυρίως στις αμοιβές προσωπικού λόγω πρόσληψης επιπλέον ανθρώπινου δυναμικού καθώς επίσης και στις αποσβέσεις.

5.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ

Παρατηρώντας την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης κοινού μεγέθους, παρατηρούμε ότι, το μικτό κέρδος του Ομίλου μειώνεται για την χρονική περίοδο 2009 – 2012 λόγω των εξελίξεων στην Ελλάδα και την Σερβία. Με εξαίρεση τα προαναφερθέντα έτη, το μικτό κέρδος κυμαίνεται από 29% για το έτος 2013 που αποτελεί το δεύτερο έτος ανάκαμψης του Ομίλου έως 44,59% που αναφέρεται στο έτος 2007 λόγω αύξησης των κρατήσεων στα ξενοδοχεία του Ομίλου καθώς και στην μεγάλη αύξηση στα έσοδα από παροχές επισιτιστικών υπηρεσιών. Τα κέρδη προ φόρων και τόκων παρουσιάζουν μία ύφεση για το χρονικό διάστημα 2009 έως 2014, το οποίο οφείλεται σε αναλογίες αποτελεσμάτων συγγενών επιχειρήσεων καθώς και σε χρηματοοικονομικά αποτελέσματα όπως οι ζημιές από συναλλαγματικές διαφορές, απομειώσεις υπεραξίας, συμμετοχών και ενσώματων ακινητοποιήσεων. Τα κέρδη προ φόρων της εταιρίας επηρεάζονται σημαντικά από το σύνολο των τόκων που καταβάλλονται από τις θυγατρικές επιχειρήσεις για τα δάνεια που έχουν συναφθεί κατά τα έτη 2005 έως 2007. Στα πλαίσια της διατήρησης μίας ικανοποιητικής ρευστότητας, οι εταιρείες του Ομίλου διαπραγματεύτηκαν την μεταφορά δόσεων στα έτη 2020 και έπειτα, ενώ για το έτος 2017, έγινε εκ νέου μεταφορά δόσεων για τα επόμενα έτη καθώς και σύναψη νέου ομολογιακού δανείου. Έτσι, τα καθαρά κέρδη περιόδου για το έτος 2017 είναι 13,98% έναντι 3,66% που ήταν για το έτος 2016. Παρατηρούμε ότι τα καθαρά κέρδη παρουσιάζουν διακυμάνσεις για τη μελετώμενη χρονική περίοδο. Συγκεκριμένα, το 2010 έφτασαν το 0,38%. Η εκκαθάριση του ξενοδοχείου Belven Associates, η αύξηση στα έξοδα διοίκησης και οι απομειώσεις πάγιων περιουσιακών στοιχείων και υπεραξίας συνέβαλλαν στην διαμόρφωση της μείωσης των καθαρών κερδών. Το έτος 2012 ήταν το χειρότερο για την εταιρεία βάσει των ζημιών περιόδου. Η μείωση των εσόδων από όλες τις δραστηριότητες του Ομίλου, οι εκλογές και η μείωση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος στην Ελλάδα, η αρνητική αναλογία συγγενών επιχειρήσεων και η μείωση της αγοραστικής δύναμης στη Σερβία αποτέλεσαν κομβικούς παράγοντες στη διαμόρφωση της ζημιάς.

5.5 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

5.5.1 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα 14 – διάγραμμα 1, ο δείκτης **Γενικής Ρευστότητας** παρουσιάζει μεγάλη μείωση κατά το έτος 2006, ενώ από το έτος 2009 και έπειτα ο δείκτης δεν ξεπερνά την μία μονάδα. Αυτό είναι αποτέλεσμα της αύξησης των δανειακών και ομολογιακών υποχρεώσεων, καθώς και της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού, το οποίο οφείλεται σε αρκετά μεγάλο από τα Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα. Όπως αναφέρθηκε και πρωτύτερα, οι βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις αποτελούν ένα πολύ μεγάλο μέρος των συνολικών βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων. Για αυτό το λόγο, ο Όμιλος προέβη σε διακανονισμό και μεταφορά των αποπληρωμών σε μελλοντικά οικονομικά έτη.

Ο αριθμοδείκτης της **Άμεσης Ρευστότητας**, σύμφωνα με πίνακα 14 – διάγραμμα 2, παρουσιάζει αντίστοιχη πτωτική πορεία και διακυμάνσεις με αυτές του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας. Η διαφορά μεταξύ των δύο αριθμοδεικτών έγκειται σε λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία του ενεργητικού όπως είναι οι εμπορικές απαιτήσεις από τρίτους, οι προκαταβολές και τα προπληρωμένα έξοδα. Η τιμή του αριθμοδείκτη, με εξαίρεση τα έτη 2007 και 2008, δεν ξεπερνά τη μία μονάδα. Για το έτος 2017, ο δείκτης διαμορφώνεται στο 0,20 λόγω της αύξησης των λογαριασμών Πελάτες, Ταμειακά διαθέσιμα και Βραχυπρόθεσμο τμήμα βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων.

Ο αριθμοδείκτης **Ταμειακή Ρευστότητα**, σύμφωνα με πίνακα 14 – διάγραμμα 3 παρουσιάζει μία έντονη ύφεση για το μελετώμενο χρονικό διάστημα. Συγκεκριμένα για τη χρονική περίοδο 2009 – 2017, ο αριθμοδείκτης είναι χαμηλότερος από τη μονάδα. Με βάση τις δημοσιευμένες Καταστάσεις Ταμειακών Ροών του Ομίλου, γίνεται κατανοητό ότι οι εξοφλήσεις δανείων και τα αποτελέσματα από επενδυτικές δραστηριότητες συνέβαλαν στη διαμόρφωση του λογαριασμού Ταμειακά Διαθέσιμα και Ισοδύναμα.

Ο αριθμοδείκτης **Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων** σύμφωνα με πίνακα 14 – διάγραμμα 4, υποδηλώνει ότι τα περιουσιακά στοιχεία του Ομίλου τα οποία έχουν χρηματοδοτηθεί από ξένα κεφάλαια ανέρχονται στο 44% κατά αριθμητικό μέσο όρο. Από την ερμηνεία του δείκτη διαπιστώνεται ότι ο Όμιλος καταφέρνει να κρατήσει τα Ξένα Κεφάλαια σε ένα “ιδανικό” επίπεδο, καθώς δεν κάνει αποκλειστική χρήση των Ιδίων Κεφαλαίων για τις επενδύσεις του αλλά παράλληλα δεν είναι σε υψηλά επίπεδα ώστε να διακινδυνεύει από πιστωτικό κίνδυνο. Επιπλέον, Ο Όμιλος παρέχει μία προστασία προς τους δανειστές του καθώς παρουσιάζεται ως ένας οργανισμός ο οποίος μπορεί να εξοφλήσει εμπρόθεσμα τις υποχρεώσεις του.

Ο αριθμοδείκτης **Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων**, σύμφωνα με πίνακα 14 – διάγραμμα 5, παραμένει κάτω από μισή μονάδα για το σύνολο της μελετώμενης χρονικής περιόδου. Γίνεται σαφές ότι οι Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου είναι αρκετά χαμηλές σε σχέση με τα Συνολικά Κεφάλαια. Η αισθητή αριθμητική διαφορά μεταξύ των αριθμοδεικτών Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων και

Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων για τα έτη 2009, 2012 και 2017 έγκειται στις αυξημένες δανειακές και κατ' επέκταση βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του Ομίλου.

Ο αριθμοδείκτης **Κάλυψης Τόκων** σύμφωνα με πίνακα 14 – διάγραμμα 6, παρουσιάζει μια ενδιαφέρουσα εικόνα σχετικά με την ικανότητα του Ομίλου να αποπληρώνει τους τόκους. Συγκεκριμένα, ο Όμιλος καθίσταται πλήρως ικανός να αποπληρώνει πολλαπλάσια των τρεχόντων εξόδων από τόκους λόγω του ύψους των κερδών προ φόρων και τόκων. Αντιθέτως, για τα έτη 2012 και 2014, ο Όμιλος φαίνεται ότι δεν μπορεί να αποπληρώσει ούτε μία φορά τους τόκους. Αυτό αποτελεί απόρροια των ζημιών που παρουσιάζει κατά τα αντίστοιχα έτη.

Ο αριθμοδείκτης **Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης** σύμφωνα με πίνακα 14 – διάγραμμα 7, ξεπερνάει οριακά τις δύο μονάδες κατά τα έτη 2007 και 2008, ενώ για το υπόλοιπο του μελετώμενου χρονικού διαστήματος παραμένει κάτω από δύο. Ως εκ τούτου, ο Όμιλος δεν διατρέχει κίνδυνο αναφορικά με την κεφαλαιακή διάρθρωση του καθώς δεν κάνει αυξημένη χρήση των ξένων κεφαλαίων.

5.5.2 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Αναφορικά με τον αριθμοδείκτη **Αποδοτικότητα Ενεργητικού μετά φόρων**, παρατηρώντας τον πίνακα 14 - διάγραμμα 8, παρατηρείται μία μεγάλη πτώση της απόδοσης του ενεργητικού για το χρονικό διάστημα 2008 – 2012. Αυτό αποτελεί συνέπεια της μείωσης των λειτουργικών αποτελεσμάτων των επιχειρήσεων που αποτελούν μέρος του Ομίλου. Επιπλέον, η μείωση του κύκλου εργασιών και η αύξηση του κόστους πωληθέντων και των εξόδων διοίκησης και διάθεσης συμβάλουν αντίστοιχα στη μεταβολή των αποτελεσμάτων προ φόρων και τόκων. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι για τα έτη 2012 και 2014, ο δείκτης έχει αρνητική τιμή λόγω των ζημιών που έχει η εταιρεία Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε. στο αποτέλεσμα προ φόρων και τόκων.

Αναφορικά με τον αριθμοδείκτη **Αποδοτικότητα Ενεργητικού προ φόρων**, παρατηρώντας τον πίνακα 14 - διάγραμμα 9, διαπιστώνουμε ότι η διαφορά μεταξύ των δύο εκδοχών του αριθμοδείκτη είναι μικρή και οφείλεται κυρίως στη μεταβολή του φορολογικού συντελεστή της Ελλάδας. Σημειώνεται ότι οι μεγαλύτερες αποκλίσεις μεταξύ των δύο εκδοχών του αριθμοδείκτη σημειώνονται σε έτη κατά τα οποία ο Όμιλος έχει θετικό κύκλο εργασιών ή ανακάμπτει μετά την οικονομική ύφεση στην οποία εισήλθε.

Σχετικά με τον αριθμοδείκτη **Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων**, παρατηρώντας τον πίνακα 14 - διάγραμμα 10, παρατηρείται ότι οι τιμές δεν ξεπερνούν το 12%, το οποίο αποτελεί ένδειξη ανορθόδοξης χρήσης των ιδίων κεφαλαίων. Κατά τα έτη 2012,2013

και 2015, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει αρνητικές τιμές ως αποτέλεσμα της μείωσης των εσόδων του Ομίλου και του λογαριασμού Άλλα αποθεματικά που αναφέρεται σε διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας περιουσιακών στοιχείων με αποτέλεσμα την δημιουργία υπεραξίας και αφορολόγητων αποθεματικών ειδικών διατάξεων νόμων.

Ο αριθμοδείκτης **Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων μετά φόρων**, σύμφωνα με πίνακα 14 - διάγραμμα 11, παρουσιάζει μειωμένη αποδοτικότητα των κεφαλαίων καθώς συμπεριλαμβάνεται η επίπτωση της φορολόγησης. Παρατηρούμε ότι η μεγαλύτερη διαφορά που παρουσιάζουν οι δύο εκδοχές του αριθμοδείκτη παρουσιάζεται για το έτος 2007 όπου ο Όμιλος πέτυχε την καλύτερη αποτελεσματικότητα το οποίο είναι φυσικό επακόλουθο της φορολογικής νομοθεσίας των κρατών στα οποία δραστηριοποιείται ο Όμιλος. Οι μικρές διαφορές κατά την περίοδο 2012 – 2014 οφείλονται στον πραγματικό και αρνητικό φορολογικό συντελεστή που είχε ο Όμιλος λόγω ζημιολογών αποτελεσμάτων.

Σχετικά με τον αριθμοδείκτη **Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων προ φόρων**, παρατηρώντας τον πίνακα 14 - διάγραμμα 12, διακρίνουμε ότι η διακύμανση του αριθμοδείκτη, στο μεγαλύτερό της μέρος, είναι παρόμοια με αυτήν του αριθμοδείκτη ιδίων κεφαλαίων, το οποίο είναι εύλογο καθώς μία εκ των διαφορών προκύπτει από τον συνυπολογισμό των ξένων κεφαλαίων. Τονίζεται ότι για το έτος 2007, η τιμή του δείκτη ανέρχεται 17% λόγω της μείωσης των λοιπών μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και των προμηθευτών του Ομίλου.

Σχετικά με τον αριθμοδείκτη **Μικτό Περιθώριο Κέρδους**, σύμφωνα με πίνακα 14 - διάγραμμα 13, διακρίνουμε μία αδυναμία του Ομίλου να αυξήσει τα μικτά κέρδη πάνω από το 50% των πωλήσεών του. Αυτό οφείλεται κυρίως στην αύξηση και διατήρηση του κόστους πωληθέντων για τη χρονική περίοδο 2007 – 2017, και σε έξοδα όπως οι αμοιβές του προσωπικού, οι παροχές τρίτων και άλλα έξοδα. Όπως είναι αναμενόμενο, ο αριθμοδείκτης μειώνεται αισθητά για το χρονικό διάστημα όπου ο Όμιλος δραστηριοποιείται σε περιβάλλοντα οικονομικής ύφεσης, σημειώνοντας την μικρότερη τιμή για το έτος 2012, ενώ κατά την περίοδο 2013 - 2017 παρουσιάζει μία ανοδική πορεία η οποία προσεγγίζει τις τιμές του αριθμοδείκτη πρωτίτερα της οικονομικής κρίσης.

Ο αριθμοδείκτης **Καθαρό Περιθώριο Κέρδους**, σύμφωνα με πίνακα 14 - διάγραμμα 14, παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Συγκεκριμένα, για το χρονικό διάστημα 2009 - 2016, ο δείκτης λαμβάνει τιμές κάτω από 0,20 το οποίο υποδηλώνει την έντονη επίδραση των εξόδων του Ομίλου στο καθαρό αποτέλεσμα περιόδου. Για τα έτη 2011, 2012 και 2014, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει αρνητικές τιμές, το οποίο είναι αναμενόμενο λαμβάνοντας υπόψη τις ζημιές που είχε ο Όμιλος ως αποτέλεσμα περιόδου. Η μείωση του κύκλου εργασιών και η διατήρηση των εξόδων διοίκησης και διάθεσης σε υψηλά επίπεδα καθώς και τα χρηματοοικονομικά έξοδα συνέβαλλαν στην διαμόρφωση του αριθμοδείκτη. Αντιθέτως, κατά το έτος 2017 ο αριθμοδείκτης ανακάμπτει και λαμβάνει

θετική τιμή ως αποτέλεσμα της αύξησης των πωλήσεων και του εκμηδενισμού των αρνητικών αποτελεσμάτων από απομείωση παγίων.

Ο αριθμοδείκτης **Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους**, σύμφωνα με πίνακα 14 - διάγραμμα 15, παρουσιάζει μία έντονη μεταβολή για την περίοδο 2009 – 2012. Συγκεκριμένα, οι τιμές που λαμβάνει ο δείκτης κατά το προαναφερθέν χρονικό διάστημα είναι κάτω του 10%. Αυτό αποτελεί συνέπεια της μείωσης των ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες και της διαμόρφωσης αυτών επί των φορολογικών συντελεστών της Ελλάδας. Παρόλα αυτά, η ανάκαμψη του δείκτη κατά το χρονικό διάστημα 2013 – 2017 υποδηλώνει την ικανότητα του Ομίλου να καλύπτει τα μη λειτουργικά κόστη και να εμφανιστεί ως ένας οικονομικά υγιείς οργανισμός.

Ο αριθμοδείκτης **Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων**, σύμφωνα με σύμφωνα με πίνακα 14 - διάγραμμα 16, καθιστά σαφές ότι ο Όμιλος, με το πέρασμα των ετών, κατάφερε να βελτιώσει την αποτελεσματικότητα του ως προς την είσπραξη των απαιτήσεων, το οποίο οφείλεται στην διαμόρφωση της πιστωτικής πολιτικής. Κατά την περίοδο της οικονομικής ύφεσης, διακρίνεται μία αισθητή μείωση στις ημέρες είσπραξης των απαιτήσεων, το οποίο αποτελεί γεγονός ζωτικής σημασίας για τον Όμιλο καθώς συμβάλλει στην μείωση των προβλέψεων και την ουσιαστική αύξηση των εσόδων της επιχείρησης.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Μέση Περίοδος Εξόφλησης Προμηθευτών**, πίνακας 8 - διάγραμμα 17, ο Όμιλος αύξησε τον μέσο αριθμό ημερών κατά το οποίο αποπληρώνει τους εκάστοτε προμηθευτές του. Αντίστροφα με τον δείκτη **Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων**, κατά την περίοδο της οικονομικής ύφεσης, Ο Όμιλος βελτίωσε τους όρους συμφωνιών που είχε με τους προμηθευτές του, συμβάλλοντας στη καλύτερη διαχείριση των εξόδων του.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Μέση Περίοδος Ανανέωσης Αποθεμάτων**, πίνακας 8 - διάγραμμα 18, παρατηρείται ότι ο δείκτης δεν παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις κατά τη μελετώμενη χρονική περίοδο. Για το έτος 2017, ο δείκτης παρουσιάζει μία αυξημένη τιμή σε σχέση με το 2004, η οποία οφείλεται στην αύξηση των αποθεμάτων του Ομίλου λόγω των επιχειρηματικών του δραστηριοτήτων.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Ταχύτητα Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού**, πίνακας 8 - διάγραμμα 19, παρατηρείται ότι η ταχύτητα κυκλοφορίας του πάγιου ενεργητικού του Ομίλου δεν είναι υψηλή, καθώς οι τιμές είναι κάτω από το 0,5. Η μείωση του δείκτη για το διάστημα 2008 – 2012 οφείλεται στον μειωμένο κύκλο εργασιών. Αναφορικά με το πάγιο ενεργητικό για το προαναφερθέν χρονικό διάστημα, παρατηρείται μείωση η οποία οφείλεται κυρίως στις ενσώματες ακινητοποιήσεις, και συγκεκριμένα στις ζημιές από απομειώσεις και τις δαπάνες αποσβέσεων. Για το έτος

2017, ο αριθμοδείκτης ισούται με 0,44 λόγω της αύξησης του κύκλου εργασιών του Ομίλου.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Ταχύτητα Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού**, πίνακας 8 - διάγραμμα 20, παρατηρείται ότι σε αντίθεση με τον αριθμοδείκτη ταχύτητα κυκλοφορία πάγιου ενεργητικού, ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρουσιάζει ικανοποιητικά αποτελέσματα. Ο αριθμοδείκτης ξεπερνά το 6 για τα έτη 2014 και 2015, το οποίο δείχνει την αύξηση των εσόδων του Ομίλου για κάθε χρηματική μονάδα που επενδύεται στο κυκλοφορούν ενεργητικό. Η διαμόρφωση του δείκτη οφείλεται κυρίως στην αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων και των αποθεμάτων.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Λειτουργικός Κύκλος**, πίνακα 14 - διάγραμμα 21, διακρίνεται ελαφρά μείωση στο χρονικό διάστημα μεταξύ παραγωγής και πώλησης αγαθών του Ομίλου σε σχέση με το 2004. Κατά την οικονομική ύφεση της Ελλάδας, ο δείκτης μειώνεται κατά 4 ημέρες, συμβάλλοντας στη ρευστότητα του Ομίλου.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Εμπορικός Κύκλος**, πίνακα 14 - διάγραμμα 22, λαμβάνοντας υπόψη την οικονομική ύφεση, τον κλάδο, τις επενδύσεις που έκανε ο Όμιλος στο σύνολο του χρονικού διαστήματος το οποίο μελετάται και τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται, εξάγεται το συμπέρασμα ότι ο Όμιλος έχει αποτελεσματικές πολιτικές, επιτυγχάνοντας αρνητικό εμπορικό κύκλο κατά το διάστημα 2014 – 2017. Από το 2008 και έπειτα, παρατηρείται πτωτική πορεία το οποίο ερμηνεύεται ως ικανότητα του Ομίλου να μετατρέψει τις εισπράξεις σε πληρωμές που καταβάλλονται στους προμηθευτές. Συνεπώς, δεν υπάρχει κίνδυνος σχετικά με την βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση του Ομίλου.

5.5.3 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Τιμή Προς Κέρδη**, πίνακα 14 - διάγραμμα 23, με εξαίρεση το έτος 2010, ο αριθμοδείκτης παρουσιάζει μέτριες μεταβολές. Συγκεκριμένα, για το έτος 2010 παρατηρούμε ότι η Ζημιά ανά μετοχή ανέρχεται στο 0,0032€ με την αξία μίας μετοχής να παραμένει στο 1,12€ με αποτέλεσμα την δραματική μείωση του αριθμοδείκτη στο -350€. Για τα έτη 2015 και 2016 παρατηρούμε ότι η τιμή του αριθμοδείκτη ξεπερνά τα επίπεδα στα οποία κυμαινόταν προ κρίσης ενώ για το έτος 2017, ο αριθμοδείκτης μειώνεται ξανά λόγω των μειωμένων κερδών ανά μετοχή.

Σύμφωνα με το λόγο **Κέρδη προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής**, πίνακα 14 - διάγραμμα 24, γίνεται αντιληπτό ότι οι μεταβολές του αριθμοδείκτη παρουσιάζουν μεγαλύτερες ποσοστιαίες μεταβολές σε σχέση με τον προαναφερθέν αριθμοδείκτη. Όπως είναι αναμενόμενο, κατά την περίοδο της κρίσης ο αριθμοδείκτης λαμβάνει ως επί των

πλειότων αρνητικές τιμές. Για την χρονική περίοδο 2015 – 2017, ο δείκτης παρουσιάζει ανοδική πορεία το οποίο αποτελεί θετική είδηση για τους επενδυτές καθώς υποδηλώνει αύξηση του ποσοστού απόδοσης της επένδυσης στις μετοχές του Ομίλου.

Αρχικά, κρίνεται σκόπιμο να τονιστεί ότι ο Όμιλος δεν προέβη σε διανομή μερίσματος κατά την περίοδο 2011 – 2016. Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Απόδοση Μερισμάτων**, πίνακα 14 - διάγραμμα 30, το ποσοστό απόδοσης μερισμάτων για την περίοδο 2005 – 2010 κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα λόγω των μελλοντικών επενδύσεων και των αποτελεσμάτων χρήσης. Αντίθετα, για το οικονομικό έτος 2017, ο αριθμοδείκτης είναι 18%, το οποίο αποτελεί σήμα της εταιρείας για την καλή οικονομική της κατάσταση.

Σύμφωνα με τον αριθμοδείκτη **Ποσοστό Διανεμόμενων Μερισμάτων**, πίνακα 14 - διάγραμμα 25, αν και ο Όμιλος δεν προέβη σε διανομή μερισμάτων για 6 συναπτά έτη, το ποσοστό του μερίσματος επί των κερδών το οποίο διανέμεται στους μετόχους είναι υψηλό, με εξαίρεση τα έτη 2008 και 2010. Αναφορικά με το έτος 2010, ο αριθμοδείκτης λαμβάνει αρνητική τιμή ως αποτέλεσμα των αρνητικών κερδών ανά μετοχή. Για το έτος 2017, ότι ο αριθμοδείκτης ανέρχεται στο 49%, το οποίο σημαίνει ότι για κάθε μία χρηματική μονάδα κέρδους για τον Όμιλο, ο μέτοχος εισέπραξε τη μισή κατά προσέγγιση. Ως εκ τούτου, γίνεται κατανοητό ότι ο Όμιλος αποτελεί πόλο έλξης για τους εν δυνάμει επενδυτές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΜΟΝΤΕΛΟ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΠΙΣΤΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΙΚΑΝΟΤΗΤΑΣ

(CREDIT RATING EVALUATION MODEL)

6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ένα από τους κυριότερους λόγους εξέτασης των λογιστικών καταστάσεων είναι η επιμέρους μελέτη ζωικών οικονομικών στοιχείων της εταιρείας και κατ' επέκταση η πρόβλεψη χρηματοοικονομικής δυσχέρειας (K.R. Subramanyam 2014)⁹⁸.

6.2 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑΣ

Οι εταιρείες που χρεοκοπούν έχουν ανεπαρκή ταμειακά διαθέσιμα και δεν μπορούν να αποπληρώσουν τα οφειλόμενα ποσά προς τους πιστωτές τους εντός εμπρόθεσμου χρονικού διαστήματος. Οι πιστωτές, σε περίπτωση που η επιχείρηση δεν κάνει αίτηση για να καταστεί σε χρεοκοπία, έχουν νόμιμο δικαίωμα να διεκδικήσουν κάθε ενέχυρο με σκοπό την εξασφάλιση των δανείων τους και την περαιτέρω ρευστοποίηση της χρεοκοπημένης εταιρείας. Φυσικά, οι οργανισμοί είθισται να κάνουν αίτηση για χρεοκοπία σε μία προσπάθεια να διατηρήσουν το πάγιο ενεργητικό, να εξασφαλίσουν τη συνέχεια λειτουργίας των λειτουργικών δραστηριοτήτων και χρόνο για περαιτέρω αναδιοργάνωση. Όμως, υπάρχουν εταιρείες οι οποίες αιτήθηκαν να πτωχεύσουν για λόγους αποφυγής καταβολής χρημάτων σε εργασιακές συμβάσεις ή υποχρεώσεις που σχετίζονται με συνταξιοδότηση καθώς καθίστανται πολύ δαπανηρές για αυτές ενώ άλλες επιχειρήσεις επειδή εγκυμονούσε ο κίνδυνος μίας κοστοβόρας δίκης και αντ' αυτού επιθυμούσαν να συνάψουν μία διαπραγμάτευση με το αντίδικο μέρος (Garrisson H. Ray et.al. 2003)⁹⁹.

6.3 ALTMAN Z-SCORE

Στα τέλη της δεκαετίας του 1960, τα ελαττώματα που προκαλούνταν από την χρήση των μοντέλων ενιαίας ανάλυσης ώθησαν τους ερευνητές στη χρήση μοντέλων ανάλυσης πολλαπλών μεταβλητών για την ανάπτυξη μοντέλο πρόβλεψης βιωσιμότητας των επιχειρήσεων. Οι ερευνητές επιλέγανε χρεοκοπημένες και οικονομικά υγιείς επιχειρήσεις ίδιου μεγέθους από τον ίδιο κλάδο. Στη συνέχεια, γίνονταν υπολογισμός για ένα σύνολο από χρηματοοικονομικούς αριθμοδείκτες. Τέλος,

98 K.R. Subramanyam 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition.

99 Garrison H. Ray, Noreen w. Eric. 2003, Managerial Accounting, the McGraw-Hill Companies Inc, 10th Edition, p. 381

το μοντέλο πολλαπλών μεταβλητών καθόριζε ποιοι αριθμοδείκτες ήταν αυτοί που διαχώριζαν τις οικονομικά εύρωστες επιχειρήσεις από τις χρεοκοπημένες. Το εκάστοτε μοντέλο χρησιμοποιεί κάποιους συντελεστές οι οποίοι υποδηλώνουν τη βαρύτητα κάθε αριθμοδείκτη. Το άθροισμα των γινομένων των συντελεστών με τους αριθμοδείκτες μας δίνει έναν αριθμό ο οποίος αποτελεί μία βάση για τον ερευνητή για να καθορίσει την πιθανότητα μίας εταιρείας να χρεοκοπήσει. Ύστερα, ο αναλυτής, με τη χρήση των υποδειγμάτων σφαλμάτων τύπου I & τύπου II, ορίζει αν η εταιρεία έχει υψηλή ή χαμηλή πιθανότητα χρεοκοπίας. Συνηθίζεται οι ερευνητές να χρησιμοποιούν μοντέλα εκτίμησης για τη δόμηση ενός μοντέλου ανάλυσης πολλαπλών μεταβλητών και μεταγενέστερα να εφαρμόζουν το αποτέλεσμα σε δείγμα πιθανοτήτων για να ελέγξουν την δυνατότητα γενίκευσης και πρόβλεψης του μοντέλου(Garrisson H. Ray, Noreen w. Eric. 2003)¹⁰⁰.

Το πιο ευρέως διαδεδομένο μοντέλο για την χρηματοοικονομική κατάσταση μίας εταιρείας είναι το μοντέλο Altman Z – Score. Το μοντέλο ουσιαστικά αποτελείται από ένα άθροισμα επιμέρους γινομένων, τα οποία αποτελούνται από συγκεκριμένους αριθμοδείκτες πολλαπλασιαζόμενα επί κάποιων σταθμικών συντελεστών.

Το υπόδειγμα του Altman βασίζεται στην ακόλουθη γραμμική μορφή.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Όπου:

X_1 = Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού

X_2 = Παρακρατηθέντα Κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού

X_3 = Κέρδη Προ Φόρων και Τόκων (EBIT) / Σύνολο Ενεργητικού

X_4 = Τρέχουσα Αξία Ιδίων Κεφαλαίων / Λογιστική Αξία Συνόλου Υποχρεώσεων

X_5 = Πωλήσεις / Σύνολο Ενεργητικού

Z = Συνολικός Δείκτης

Οι αριθμοδείκτες αντανakλούν αντίστοιχα τη ρευστότητα, την αθροιστική κερδοφορία και την ηλικία της επιχείρησης, την κερδοφορία, την δόμηση κεφαλαίων και το λόγο ταχύτητας κυκλοφορίας των κεφαλαίων της επιχείρησης. Όταν ο συνολικός δείκτης είναι ίσος ή μεγαλύτερος του 2.90, τότε η εταιρεία έχει μικρή πιθανότητα πτώχευσης. Αντίθετα, όταν ο συνολικός δείκτης είναι ίσος ή μικρότερος του 1.20, τότε η πιθανότητα

100 Garrisson H. Ray, Noreen w. Eric. 2003, Managerial Accounting, the McGraw-Hill Companies Inc, 10th Edition, p. 383

πτώχευσης της εταιρείας ή του Ομίλου είναι μεγάλες. Τέλος, όταν ο δείκτης κυμαίνεται μεταξύ του 1.20 και 2.90, τότε η εταιρεία ή ο Όμιλος βρίσκονται στην επονομαζόμενη γκριζα ζώνη.(K.R. Subramanyam 2014)¹⁰¹.

Ανάλυση των αριθμοδεικτών του μοντέλου Altman

(σύμφωνα με James M. Wahlen et al. 2008)¹⁰²

X_1 = Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού

Το κεφάλαιο κίνησης ισούται με την διαφορά των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και του κυκλοφορούντος ενεργητικού μίας επιχείρησης. Ερμηνεύεται ως το ποσοστό του ενεργητικού το οποίο συμπεριλαμβάνει τα ρευστά καθαρά κυκλοφορούντα στοιχεία του. Πρόκειται για έναν δείκτη που επικεντρώνεται στη βραχυχρόνια ρευστότητα.

X_2 = Παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού

Τα παρακρατηθέντα κέρδη αναφέρονται στο στοιχείο κέρδη/(ζημίες) εις νέον του ισολογισμού της επιχείρησης και αφορούν αποτελέσματα τα οποία δεν θα διανεμηθούν στους μετόχους υπό τη μορφή μερισμάτων αλλά θα επαναχρησιμοποιηθούν για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων (James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw ,2008)¹⁰³. Σχετίζεται με την αθροιστική κερδοφορία και την ηλικία της επιχείρησης.

X_3 = Κέρδη προ φόρων και τόκων / Σύνολο Ενεργητικού

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί μία παραλλαγή του αριθμοδείκτη αποδοτικότητας ενεργητικού και μετράει την τρέχουσα κερδοφορία της επιχείρησης.

X_4 = Αγοραία Αξία Κεφαλαίων / Σύνολο Υποχρεώσεων

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης αποτελεί μία παραλλαγή του κόστους προς ίδια κεφάλαια, και συνεπώς της χρηματοοικονομικής μόχλευσης της επιχείρησης, αλλά εμπεριέχει την αγοραία αξία του μετοχικού κεφαλαίου.

X_5 = Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού

101 K.R. Subramanyam 2014, Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition, pp. 568, 584

102 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, p. 383

103 James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw 2008, Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition, pp. 418,444-445

Ο αριθμοδείκτης είναι παρόμοιος με αυτούς που έχουν αναφερθεί στο Κεφάλαιο 6. Πρόκειται για τον αριθμοδείκτη Ταχύτητας Κυκλοφορίας Ενεργητικού ο οποίος μετρά την αποτελεσματικότητα των στοιχείων του. Μία υψηλή τιμή του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη υποδηλώνει ότι η εταιρεία χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα στοιχεία του Ενεργητικού για να δημιουργήσει πωλήσεις.

6.4 ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΣΧΟΛΙΑΣΜΟΣ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN Z - SCORE ΓΙΑ ΤΟΝ ΟΜΙΛΟ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

Όπως παρατηρούμε από τον πίνακα 9 – διάγραμμα 35, ο όμιλος ανήκει για το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα στην κατηγορία της γκρίζας ζώνης. Συγκεκριμένα, για το χρονικό διάστημα 2004 – 2006, ο οργανισμός κατατάσσεται στην κόκκινη ζώνη ως αποτέλεσμα του χαμηλού δείκτη Παρακρατηθέντα Κέρδη προς Σύνολο Ενεργητικού και του δείκτη Κέρδη προ Φόρων και Τόκων προς Σύνολο Ενεργητικού, ο οποίος φέρει και τον μεγαλύτερο συντελεστή βαρύτητας του μοντέλου z - score. Στη συνέχεια όμως, κατάφερε να αυξήσει σημαντικά τον κύκλο εργασιών και την κερδοφορία του. Ως εκ τούτου, ο όμιλος προάχθηκε στη γκρίζα ζώνη αναφορικά με το μοντέλο πιστοληπτικής ικανότητας. Τονίζεται ότι ο οργανισμός πρέπει να περαιτέρω την οικονομική του θέση, ώστε να ανέλθει στην πράσινη ζώνη, αυξάνοντας πρακτικά την οικονομική ευρωστία του. Για το έτος 2017, η τιμή του z - score ανέρχεται στο 2.07, κυρίως ως αποτέλεσμα του δείκτη Κέρδη προ Φόρων και Τόκων προς Σύνολο Ενεργητικού.

Αναλυτικότερα, ο αριθμοδείκτης Παρακρατηθέντα Κέρδη προς Σύνολο Ενεργητικού, αν και σημειώνει μείωση για το διάστημα 2015 – 2017, διατηρεί ένα ικανοποιητικό αποτέλεσμα σε σχέση με την αρνητική τιμή που είχε το 2004. Οι εν λόγω μεταβολές σχετίζονται άμεσα με την πολιτική διανομής μερισμάτων του Ομίλου όπως αναλύθηκε σε προηγούμενη ενότητα της παρούσας διπλωματικής, με σκοπό τη παρακράτηση κερδών για επόμενες χρήσης. Επιπλέον, ο αριθμοδείκτης Κεφάλαιο Κίνησης προς Σύνολο Ενεργητικού παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις για το χρονικό διάστημα 2004 – 2016, ενώ για το έτος 2017 η τιμή ανέρχεται στο 0.30. Οι διακυμάνσεις στους αριθμοδείκτες Κύκλος Εργασιών προς Σύνολο Ενεργητικού και Κέρδη προ Φόρων και Τόκων προς Σύνολο Ενεργητικού είναι απόρροια των μεταβολών του Ενεργητικού, ιδίως του Πάγιου Ενεργητικού και των ενσώματων ακινητοποιήσεων, καθώς και των πωλήσεων. Τέλος, ο αριθμοδείκτης Αγοραία Αξία Κεφαλαίων προς Σύνολο Υποχρεώσεων μειώθηκε, κυρίως λόγω των δανειακών συμβάσεων που σύναψε ο όμιλος. Αναφορικά με το Χρηματιστήριο Αθηνών και τη μεταβολή που υπήρξε κατά το έτος 2008¹⁰⁴, η τιμή της μετοχής δεν σημείωσε κάποια ισχυρή μεταβολή και συνεπώς τα αποτελέσματα του Ομίλου θεωρούνται αντιπροσωπευτικά.

104 ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ «Χάθηκαν» 130 δισ. ευρώ από το χρηματιστήριο το 2008 | 1/1/2009

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΟΜΙΛΟΥ ΜΕ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Για να ολοκληρωθεί η ανάλυση και να αποκτήσει ο αναγνώστης μία πλήρη εικόνα της κατάστασης του εξεταζόμενου Ομίλου, είναι σημαντική η σύγκριση της απόδοσης του Λάμψα Α.Ε. με άλλους οργανισμούς οι οποίοι δραστηριοποιούνται στον κλάδο του τουρισμού και πιο συγκεκριμένα των ξενοδοχειακών μονάδων. Για την ουσιώδη ανάλυση της σύγκρισης, έχουν επιλεγεί Όμιλοι αντίστοιχου μεγέθους με αυτών του Λάμψα Α.Ε. Η επιλογή του χρονικού διαστήματος 2014 – 2017 για τη σύγκριση οφείλεται στο γεγονός ότι ο κλάδος του τουρισμού ανακάμπτει σταδιακά και ως εκ τούτου κρίνεται σκόπιμη η ανάλυση του βαθμού στο οποίο αυτό οφέλεια τους οργανισμούς.

7.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΤΑΣΗΣ ΟΜΙΛΩΝ

Εξετάζοντας τους Ισολογισμούς Τάσης των Ομίλων παρατηρούμε ότι:

Για το χρονικό διάστημα 2014 - 2017, η Ιονική σημείωσε έντονες μεταβολές στα καθαρά κέρδη περιόδου. Συγκεκριμένα, κατά το έτος 2015, αυξήθηκε σημαντικά το κέρδος προ φόρου ενώ η αναστροφή του φόρου εισοδήματος λόγω ζημιών προηγούμενων χρήσεων συντέλεσε στην διαμόρφωση του καθαρού κέρδους περιόδου. Αντίστροφα, για το 2016 παρατηρείται ραγδαία αύξηση στο φόρο εισοδήματος. Τα κέρδη προ φόρων μειώθηκαν αισθητά λόγω των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων συμβάλλοντας στην τιμή των ζημιών περιόδου. Τέλος, για το 2017 διακρίνεται σημαντική αύξηση στα Μικτά Κέρδη, ενώ παράλληλα αυξάνονται λιγότερο έντονα τα έξοδα διοικήσεως και εκμεταλλεύσεως. Επιπλέον, σημειώνεται δραματική αύξηση στο χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα, οδηγώντας εκ νέου σε καθαρά κέρδη περιόδου.

Σε σύγκριση με τους προαναφερθέντες Ομίλους και βάση της ανάλυσης που έγινε στο Κεφάλαιο 5, ο Λάμψας Α.Ε. παρουσιάζει ικανοποιητικά αποτελέσματα καθώς αυξήθηκαν σημαντικοί λογαριασμοί του ενεργητικού οι ενσώματες ακινητοποιήσεις και τα αποθέματα. Η χρηματοδότηση δεν είναι έγινε εξ ολοκλήρου με Ίδια Κεφάλαια και έως εκ τούτου σημειώθηκε αύξηση στις υποχρεώσεις όπως οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις.

7.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΩΝ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΟΜΙΛΩΝ

Εξετάζοντας τους Ισολογισμούς Κοινού Μεγέθους των Ομίλων παρατηρούμε ότι:

Για το χρονικό διάστημα 2014 - 2017, το σύνολο των ενσώματων παγίων αποτελεί μεγάλο μέρος του Ενεργητικού για όλους τους Ομίλους με εξαίρεση το Πόρτο Καρράς για το 2014. Συγκεκριμένα, όλοι το Πάγιο ή Μη Κυκλοφορούν Ενεργητικό όλων των Ομίλων κυμαίνεται από 80 έως 95% το οποίο αποτελεί απόρροια κυρίως των ενσώματων παγίων στοιχείων.

Για το χρονικό διάστημα 2014 - 2017, το ποσοστό των υποχρεώσεων επί του Παθητικού είναι αυξημένο για τον Όμιλο Μήτσης σε σχέση με τους υπόλοιπους για το σύνολο της χρονικής περιόδου. Συγκεκριμένα, η Καθαρή Θέση του αποτελεί το ήμισυ του Παθητικού κατά προσέγγιση. Επιπλέον, τα μεγέθη των μακροπρόθεσμων και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ως ποσοστά επί του Παθητικού έχουν μικρή διαφορά. Αναλυτικότερα, οι λογαριασμοί Μακροπρόθεσμα Δάνεια και Εμπορικές Υποχρεώσεις συμβάλλουν κυρίως στην ποσοστιαία διαμόρφωση του Παθητικού του.

Αναφορικά με το Παθητικό του Πόρτο, οι κυριότεροι λογαριασμοί που διαμορφώνουν τα Ίδια Κεφάλαια είναι το Μετοχικό Κεφάλαιο και τα Αποτελέσματα εις Νέο. Τονίζεται ότι για το μελετώμενο χρονικό διάστημα, κανείς εκ των δύο λογαριασμών δε σημειώνει μεγάλη ποσοστιαία μεταβολή επί του Παθητικού. Σχετικά με τις υποχρεώσεις του Ομίλου, οι Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις, οι οποίες σημειώνουν μικρή ποσοστιαία αύξηση, αποτελούν αναλογικά μεγάλο μέρος του συνόλου Ιδίων Κεφαλαίων και υποχρεώσεων του. Το μετοχικό κεφάλαιο του Όμιλου Μήτσης κατέχει υψηλό ποσοστό επί του Παθητικού καθώς κυμαίνεται από 59 έως 61% κατά τη μελετώμενη χρονική περίοδο. Αναφορικά με τις υποχρεώσεις, διακρίνεται το μέγεθος του λογαριασμού Ομολογιακό Δάνειο επί του Παθητικού, αφού κυμαίνεται από 33 έως 37%.

Σε σύγκριση με τους προαναφερθέντες Ομίλους και βάση της ανάλυσης που έγινε στο Κεφάλαιο 5, ο Λάμπας Α.Ε. παρουσιάζει όμοια εικόνα με αυτήν των υπολοίπων καθώς το πάγιο ενεργητικό αποτελεί μεγάλο μέρος του Ενεργητικού, ιδίως οι ενσώματες ακινητοποιήσεις. Επιπλέον, οι δανειακές υποχρεώσεις του Ομίλου, τόσο οι βραχυπρόθεσμες όσο και οι μακροπρόθεσμες, αποτελούν σημαντικό ποσοστιαίο μέρος του Παθητικού.

7.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΟΜΙΛΩΝ

Εξετάζοντας τις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης των Ομίλων παρατηρούμε ότι:

Για το χρονικό διάστημα 2014 - 2017, οι Όμιλοι Ιονική και Μήτσης αύξησαν ελαφρώς το κύκλο εργασιών τους, ενώ ο οργανισμός Πόρτο Καρράς είχε δραματική μείωση.

Συγκεκριμένα, για το έτος 2017, οι πωλήσεις του Όμιλου Πόρτο Καρράς μειώθηκαν κατά 67 μονάδες σε σχέση με το έτος βάσης. Τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης καθώς και τα χρηματοοικονομικά έξοδα αυξήθηκαν κατά την πάροδο της χρονικής περιόδου. Ως αποτέλεσμα, οι χρήσεις του 2015 και 2016 ήταν ζημιογόνες, ενώ το 2017 σημειώθηκαν κέρδη λόγω της μεγάλης αύξησης του λογαριασμού αποτίμηση ιδιοχρησιμοποιούμενων και επενδεδυμένων ακινήτων. Η Ιονική παρουσίασε έντονες μεταβολές στα έξοδα και τα έσοδα της. Αναλυτικότερα, για το έτος 2016, υπήρξε δραματική αύξηση των εξόδων που αφορούν το φόρο εισοδήματος και τα τέλη ακίνητης περιουσίας με αποτέλεσμα το αποτέλεσμα μετά φόρου να διαμορφώνεται στο -739, σε σχέση με το 100 που είχε ο λογαριασμός στο έτος βάσης. Αντιθέτως, για το έτος 2017, η Ιονική αύξησε τα Μικτά Κέρδη και τα λοιπά έσοδα εκμετάλλευσης με αποτέλεσμα την επίτευξη κερδών μετά φόρου εισοδήματος. Αναφορικά με τον Όμιλο Μήτσης, δε σημειώθηκαν ιδιαίτερες μεταβολές στον κύκλο εργασιών. Παρόλα αυτά, οι αυξήσεις των εξόδων όπως οι παροχές σε εργαζομένους, οι απομειώσεις περιουσιακών στοιχείων και ο φόρος εισοδήματος οδήγησαν τον Όμιλο σε ζημιές περιόδου για το έτος 2016, ενώ για τα έτη 2015 και 2017 σημειώθηκαν μειωμένα κέρδη σε σχέση με το έτος βάσης.

Σε σύγκριση με τους προαναφερθέντες Ομίλους και βάση της ανάλυσης που έγινε στο Κεφάλαιο 5, ο Λάμπας Α.Ε. ανέκαμψε σε επίπεδο αποτελέσματος περιόδου. Συγκεκριμένα, ο Όμιλος εμφάνισε ζημιές για το έτος 2014 λόγω της αύξησης της πλειοψηφίας των εξόδων. Όμως, κατά το χρονικό διάστημα 2015 – 2017, ο κύκλος εργασιών αυξήθηκε σημαντικά, με αποτέλεσμα την επίτευξη κερδών. Τονίζεται ότι τα συγκεντρωτικά έσοδα κατά το οικονομικό έτος 2017 σημείωσαν τεράστια αύξηση σε σχέση με το έτος βάσης.

7.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΟΜΙΛΩΝ

Εξετάζοντας τις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους των Ομίλων παρατηρούμε ότι:

Για το χρονικό διάστημα 2014 - 2017, γίνεται αντιληπτό ότι τα έξοδα αποτελούν συντριπτικά μεγάλο ποσοστιαίο μέρος επί των πωλήσεων για το σύνολο των Ομίλων. Αναλυτικότερα, τα έξοδα από αγορές εμπορευμάτων του Όμιλου Μήτσης ανέρχονται σε 20 – 21%, ενώ οι παροχές σε εργαζομένους για το έτος 2017 ανέρχονται στο 33%. Ως αποτέλεσμα, τα αποτελέσματα περιόδου μετά φόρων λαμβάνουν μονοψήφια ποσοστιαία νούμερα. Τα έξοδα διοίκησης και διάθεσης καθώς και τα χρηματοοικονομικά έξοδα αυξήθηκαν κατά την πάροδο της χρονικής περιόδου. Σχετικά με την Ιονική, το κόστος πωληθέντων κυμαίνεται από 82 – 87% επί των πωλήσεων για το σύνολο της μελετώμενης περιόδου. Ως συνέπεια, σημειώνονται χαμηλά ποσοστά κερδών προ φόρου και αποτελεσμάτων μετά φόρου εισοδήματος. Αναφορικά με τον Όμιλο Πόρτο Καρράς, τα συντριπτικά μεγάλα ποσά, τόσο σε

απόλυτα όσο και σε ποσοστιαία μεγέθη, οδηγούν σε χαμηλά ποσοστά μικτών κερδών περιόδου. Συγκεκριμένα, για το έτος 2017, ο Όμιλος έχει Μικτές ζημιές οι οποίες ανέρχονται στο -32%. Επιπλέον, τα έξοδα διοίκησης και τα χρηματοοικονομικά έξοδα έχουν μεγάλο ποσοστιαίο αριθμό επί του κύκλου εργασιών. Ως συνέπεια αυτών, οι χρήσεις του 2015 και 2016 είναι ζημιογόνες. Αντιθέτως, λόγω του ποσοστιαίου μεγέθους του λογαριασμού κερδών από αποτίμηση ιδιοχρησιμοποιούμενων και επενδυτικών ακινήτων, τα κέρδη μετά φόρων για το 2017 σημειώνουν τριψήφιο ποσοστιαίο αριθμό.

Σε σύγκριση με τους προαναφερθέντες Ομίλους και βάση της ανάλυσης που έγινε στο Κεφάλαιο 5, το κόστος πωληθέντων του Λάμψα Α.Ε. έχει χαμηλότερο ποσοστιαίο μέγεθος επί των πωλήσεων, συμβάλλοντας στην επίτευξη του θεμιτού αποτελέσματος. Επιπλέον, το ποσοστό του φόρου εισοδήματος κυμαίνεται σε χαμηλά επίπεδα. Το χρηματοοικονομικό αποτέλεσμα, αν και ζημιογόνο για το σύνολο του μελετώμενου χρονικού διαστήματος, μειώνεται αναλογικά με το πέρασμα των οικονομικών χρήσεων. Ως αποτέλεσμα όλων των προαναφερθέντων, ενώ το 2014 σημειώνονται σημαντικές ζημιές περιόδου, ο Όμιλος ανακάμπτει κατά τα έτη 2015 και 2016 με μονοψήφια ποσοστά κερδοφορίας επί των πωλήσεων, ενώ το 2017 επιτυγχάνει ποσοστιαία κέρδη της τάξεως του 17% επί του κύκλου εργασιών.

7.5 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΟΜΙΛΩΝ ΒΑΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

7.5.1 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΜΙΛΩΝ

Η Ιονική παρουσιάζει αυξημένη ρευστότητα σε σχέση με τους υπόλοιπους Ομίλους. Αναλυτικότερα, ο δείκτης Άμεση Ρευστότητα ξεπερνάει τη μονάδα κατά το έτος 2017, το οποίο δείχνει την ικανότητα κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με τη γρήγορη ρευστοποίηση στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αυτό παρέχει μία ασφάλεια προς τους πιστωτές σχετικά με τη δυνατότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεών της. Οι Όμιλοι Μήτσης και Πόρτο Καρράς παρουσιάζουν μία αισθητά μικρότερη ρευστότητα, με το δείκτη Άμεσης Ρευστότητας να ανέρχεται στο 0,33 και 0,28 αντίστοιχα κατά το έτος 2017. Βάση των οικονομικών καταστάσεων, είναι σαφές ότι ο Μήτσης είχε αυξημένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις για το 2017, ενώ το Πόρτο Καρράς είχε σημαντικά μειωμένα ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα. Αναφορικά με την Κεφαλαική Διάρθρωση, παρατηρούμε ότι όλοι οι Όμιλοι κάνουν παρόμοια χρήση Ξένων Κεφαλαίων. Βάση της Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης, γίνεται σαφές ότι κανένας οργανισμός δεν ξεπερνά τις 2 μονάδες, θέλοντας να προστατέψει την θέση του από την έκθεση σε κίνδυνο λόγω διευρυμένων κεφαλαίων από τράπεζες.

Σε σύγκριση με τους προαναφερθέντες Ομίλους και βάση της ανάλυσης που έγινε στο Κεφάλαιο 5, ο οργανισμός Λάμψας Α.Ε. έχει αυξημένη ρευστότητα σε σχέση με αυτές των Μήτσης και Πόρτο Καρράς. Η διαφορά μεταξύ του Λάμψα και της Ιονικής οφείλεται στις αυξημένες βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του πρώτου και αποτελεί θέμα άμεσης

αντιμετώπισης, καθώς αποτελεί σημαντικό κριτήριο αξιολόγησης του οργανισμού από τους προμηθευτές και τρίτους πιστωτές. Σχετικά με τη κεφαλαιακή διάρθρωση και φερεγγυότητα, γίνεται σαφές ότι ο Όμιλος χρησιμοποιεί αναλογικά περισσότερα ξένα κεφάλαια σε σχέση με τους υπόλοιπους οργανισμούς, με το δείκτη χρηματοοικονομικής μόχλευσης να είναι λίγο λιγότερο από 2 μονάδες.

7.5.2 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΟΜΙΛΩΝ

Γίνεται κατανοητό ότι η Αποδοτικότητα των Επενδεδυμένων Κεφαλαίων είναι χαμηλή για το σύνολο των μελετούμενων Ομίλων. Αναλυτικότερα, όλοι οι δείκτες κινούνται σε μονοψήφια ποσοστιαία νούμερα για τη χρονική περίοδο 2014 – 2017. Ο Όμιλος Πόρτο Καρράς παρουσιάζει τη χειρότερη εικόνα, καθώς το 2016 η πλειοψηφία των αριθμοδεικτών είχε αρνητική τιμή λόγω των ζημιών περιόδου. Παρόλα αυτά, η κερδοφόρα χρήση του 2017 οδήγησε τον οργανισμό σε αισθητή βελτίωση της αποδοτικότητας. Οι Όμιλοι Ιονική και Μήτσης είχαν αντίστοιχα χαμηλή αποδοτικότητα αλλά με λιγότερα αρνητικά αποτελέσματα, κυρίως λόγω των αποτελεσμάτων περιόδου. Αναφορικά με τα Περιθώρια Κέρδους, το Πόρτο Καρράς έχει αρνητικό Καθαρό και Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους για το 2016 λόγω των αποτελεσμάτων περιόδου, ενώ για το 2017 εμφανίζει αρνητικό Μικτό Περιθώριο Κέρδους λόγω της υψηλότερης τιμής του κόστους πωληθέντων σε σχέση με αυτή του κύκλου εργασιών. Η Ιονική παρουσιάζει αρνητικά Λειτουργικά Περιθώρια Κέρδους λόγω των ζημιολογώνων ταμειακών ροών από λειτουργικές δραστηριότητες. Επιπλέον, σημειώνεται σημαντική αριθμητική απόκλιση μεταξύ των δεικτών Μικτού και Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους. Αυτό οφείλεται στα έξοδα του οργανισμού και ιδίως στα ζημιολογόνα καθαρά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα. Το Μικτό Περιθώριο Κέρδους για τον Όμιλο Μήτσης παρουσιάζει καθοδική πορεία λόγω της μείωσης του κύκλου εργασιών. Τέλος, σχετικά με την αποτελεσματική διαχείριση, οι Όμιλοι Μήτσης και Ιονική έχουν αρνητικό Εμπορικό Κύκλο, το οποίο είναι σημαντικό για τη δέσμευση του κεφαλαίου κίνησης. Αναλυτικά, ο Μήτσης μείωσε κατά το μελετώμενο χρονικό διάστημα την μέση περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων ενώ η Ιονική διατήρησε τις τρέχουσες πολιτικές που ακολουθεί προς τους πελάτες και τους προμηθευτές της ώστε να επιτύχει τα επιθυμητά αποτελέσματα. Το Πόρτο Καρράς ενώ μείωσε τη μέση περίοδο πληρωμής των προμηθευτών, λόγω της αύξησης στη μέση περίοδο είσπραξης των απαιτήσεων είχε ως αποτέλεσμα το θετικό Εμπορικό Κύκλο.

Σε σύγκριση με τους προαναφερθέντες Ομίλους και βάση της ανάλυσης που έγινε στο Κεφάλαιο 5, ο οργανισμός Λάμπας Α.Ε. συμπορεύεται με τους μελετώμενους οργανισμούς αναφορικά με τον Εμπορικό Κύκλο. Επιπλέον, παρουσιάζει καλύτερα αποτελέσματα στην κατηγορία Περιθώρια Κέρδους, με εξαίρεση το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους λόγω των αυξημένων εξόδων του κατά το έτος 2017. Σχετικά με την Αποδοτικότητα Επενδεδυμένων Κεφαλαίων, το 2014 η πλειοψηφία των δεικτών παρουσιάζουν αρνητικά αποτελέσματα λόγω των ζημιολογώνων αποτελεσμάτων περιόδου ενώ για το διάστημα 2015 – 2017, έχει όμοια αποδοτικότητα με αυτή των υπόλοιπων Ομίλων.

7.5.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΟΜΙΛΩΝ

Ο μόνος όμιλος που καθιστά εφικτό των υπολογισμό των επενδυτικών επενδυτικούς αριθμοδείκτων είναι η Ιονική. Ως εκ τούτου, ο κύριος δείκτης σύγκρισης είναι η Τιμή προς Κέρδη μετοχής. Αναλυτικότερα, γίνεται σαφές ότι η Ιονική έχει πολύ μεγαλύτερη τιμή στον εν λόγω δείκτη σε σχέση με το Λάμψα, το οποίο οφείλεται στην ονομαστική τιμή της μετοχής. Κρίνεται σκόπιμο να τονιστεί το γεγονός ότι η Ιονική κατά το χρονικό διάστημα 2014 – 2017, δεν προέβη σε διανομή μερίσματος, σε αντίθεση με τον Λάμψα. Συμπερασματικά, το επενδυτικό κοινό θα πρέπει να αξιολογήσει τη μερισματική πολιτική των οργανισμών και να αναζητήσει επιπλέον οικονομικές πληροφορίες προτού προβεί σε οποιαδήποτε επενδυτική ενέργεια.

7.6 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΟΜΙΛΩΝ ΒΑΣΗ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ALTMAN Z-SCORE

Βάση του μοντέλου Altman Z-Score και για τη χρονική περίοδο 2014 – 2017, όλοι οι Όμιλοι ανήκουν στη γκρίζα ζώνη. Αναλυτικότερα, το Πόρτο Καρράς παρουσιάζει τις χαμηλότερες τιμές. Αυτό οφείλεται κυρίως στο δείκτη Κεφάλαιο Κίνησης προς Σύνολο Ενεργητικού το οποίο λαμβάνει αρνητικές για το σύνολο του χρονικού διαστήματος. Η Ιονική παρουσιάζει μία συνεχόμενη βελτίωση στο δείκτη, το οποίο οφείλεται στην μικρή αύξηση του δείκτη Κύκλος Εργασιών προς Σύνολο Ενεργητικού, ενώ ο δείκτης Αγοραία Αξία Κεφαλαίων προς Σύνολο Υποχρεώσεων συμβάλλει στη βελτίωση της θέσης της εταιρείας. Ο οργανισμός Μήτσης, παρότι αύξησε τη πλειοψηφία των αριθμοδεικτών για το έτος 2016, εντέλει παρουσιάζει μία ύφεση στο μοντέλο για την εν λόγω χρήση, το οποίο οφείλεται στην περαιτέρω μείωση του δείκτη Κεφάλαιο Κίνησης προς Σύνολο Ενεργητικού.

Σε σύγκριση με τους προαναφερθέντες Ομίλους και βάση της ανάλυσης που έγινε στο Κεφάλαιο 6, ο οργανισμός Λάμψας Α.Ε. παρουσιάζει μία ελαφρώς καλύτερη εικόνα σε σχέση με αυτή των υπόλοιπων ομίλων. Παρόλα αυτά, η τιμή για το 2014 ανέρχεται στο 2,33 ενώ στη συνέχεια μειώνεται. Για το 2017, η αρνητική τιμή του δείκτη Κεφάλαιο Κίνησης προς Σύνολο Ενεργητικού, ενώ οι σημαντικές μειώσεις στους δείκτες Παρακρατηθέντα κέρδη προς Σύνολο Ενεργητικού και Αγοραία Αξία Κεφαλαίων προς Σύνολο Υποχρεώσεων οδηγούν στη διαμόρφωση του δείκτη για το μοντέλο Altman Z-Score στο 2,07.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η παρούσα διατριβή έχει ως αντικείμενο μελέτης την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων του Ομίλου Λάμψα Α.Ε., ο οποίος δραστηριοποιείται στον κλάδο των ξενοδοχείων. Σκοπός της διπλωματικής είναι η ανάλυση του Ομίλου για τη χρονική περίοδο 2004 – 2017, αποσκοπώντας στην αντικειμενική απεικόνιση της οικονομικής κατάστασης του για τη συγκεκριμένη περίοδο και την εξαγωγή συμπεράσματα που αποσκοπούν στη βελτίωση αδύναμων σημείων ή τη βελτιστοποίηση ορισμένων πρακτικών και πολιτικών.

Ολοκληρώνοντας την χρηματοοικονομική ανάλυση του Ομίλου, κρίνεται σκόπιμο να τονιστεί ότι η διατριβή στηρίχθηκε στην αντικειμενική επεξεργασία των χρηματοοικονομικών καταστάσεων που δημοσιεύθηκαν από τον Όμιλο, και εν συνεχεία στην ανάλογη παρουσίαση των κυριότερων αποτελεσμάτων του Ομίλου, χωρίς να υπάρχει εσωτερική πληροφόρηση για επιπλέον οικονομικά στοιχεία και μεγέθη, καθώς και για οποιαδήποτε περαιτέρω στοιχεία που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την πορεία του Ομίλου. Επιπλέον, η αποκλειστική χρήση και μελέτη των οικονομικών καταστάσεων ενός οργανισμού δεν αποτελεί επαρκές σύνολο πληροφοριών για την εξαγωγή συμπερασμάτων αναφορικά με την οικονομική διαχείριση του. Ως εκ τούτου, η εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής αποσκοπεί στην προσέγγιση των προαναφερθέντων οικονομικών στοιχείων.

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης φανερώνουν την άμεση επίδραση της Ελληνικής οικονομίας στην κερδοφορία του Ομίλου. Συγκεκριμένα, ο κύκλος εργασιών παρουσίασε μεγάλη ύφεση κατά την χρονική περίοδο 2009 – 2013, με αποτέλεσμα την εμφάνιση ζημιωγόνων αποτελεσμάτων περιόδου κατά τα έτη 2011 και 2012. Παρόλα αυτά, η σταδιακή άνθιση του τουριστικού κλάδου της χώρας οδήγησε εκ νέου σε αύξηση των εσόδων του Ομίλου για το διάστημα 2015 - 2017, επιτυγχάνοντας καθαρά κέρδη περιόδου. Στο σύνολο της μελετώμενης χρονικής περιόδου της διπλωματικής, ο Όμιλος εμφανίζει συνοπτικά ορισμένα σημεία υπεροχής αλλά και κάποια σοβαρά προβλήματα, τα οποία παρουσιάζονται στην παρούσα εργασία με στόχο να κατανοηθούν και να αντιμετωπιστούν άμεσα από τον όμιλο. Μετά την παρουσίαση των αποτελεσμάτων, ακολουθεί η παρουσίαση των κυριότερων συμπερασμάτων που προκύπτουν από την ανάλυση.

Η Ρευστότητα του Ομίλου παρουσιάζει έντονες μεταβολές στο σύνολο του μελετώμενου χρονικού διαστήματος. Αναλυτικότερα, για το έτος 2017, ο δείκτης Άμεση Ρευστότητα διαμορφώνεται στο 0,20, σημειώνοντας σημαντική μείωση σε σχέση με την τιμή κατά το 2004. Σαφώς, η μείωση αποτελεί ένδειξη μερικής ανεπάρκειας κάλυψης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η κύρια αιτία για τις μεταβολές και την τελική τιμή των δεικτών είναι οι

βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις του ομίλου προς τους προμηθευτές. Σε σύγκριση με άλλους Ομίλους του κλάδου, ο Λάμπας Α.Ε. διαθέτει μεγαλύτερη ρευστότητα έναντι των Πόρτο Καρράς και Μήτσης. Παρόλα αυτά, βάση βιβλιογραφίας της παρούσας διπλωματικής και των παρατιθέμενων αποτελεσμάτων, η Ιονική κατέχει μεγαλύτερη ρευστότητα τόσο σε ποσοστιαία όσο και σε απόλυτα μεγέθη. Ως εκ τούτου, η πρόταση που παρατίθεται σχετικά με τη βελτίωση της τρέχουσας κατάστασης του Ομίλου είναι η μείωση των υποχρεώσεων που προκύπτουν από προμηθευτές και άλλες εμπορικές υποχρεώσεις.

Σχετικά με την Κεφαλαιακή Διάρθρωση και τη Φερεγγυότητα, ο Όμιλος χρησιμοποιεί ελαφρώς περισσότερα Ίδια Κεφάλαια σε σχέση με τα Ξένα. Για το έτος 2017, ο δείκτης Συνολικής Δανειακής Επιβάρυνσης ανέρχεται στο 0,49, σε σχέση με το 0,36 όπου ήταν η τιμή του δείκτη κατά το έτος 2004. Η εν λόγω κεφαλαιακή διάρθρωση είναι απόρροια της αύξησης των δανειακών και ομολογιακών υποχρεώσεων του Λάμπας, καθώς για την επίτευξη της στρατηγικής ανάπτυξής του κατά το μελετώμενο χρονικό διάστημα, προέβη σε λήψη επιπρόσθετων δανειακών κεφαλαίων. Σε σύγκριση με άλλους Ομίλους του κλάδου, ο Λάμπας έχει ελαφρώς περισσότερα Ξένα Κεφάλαια στη διάρθρωση του. Όμως, ο δείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης δε ξεπερνά το 2 για το συνολικό μελετώμενο χρονικό διάστημα και συνεπώς ο οργανισμός δεν διακινδυνεύει. Ως εκ τούτου, δεν παρατίθεται κάποια πρόταση επί της συγκεκριμένης ενότητας 2.4.1.2 της παρούσας διπλωματικής.

Αναφορικά τις Αποδόσεις Επενδεδυμένων Κεφαλαίων, γίνεται κατανοητό ότι ο Όμιλος εμφανίζει χαμηλή αποδοτικότητα βάση των αριθμοδεικτών που αναφέρονται στη συγκεκριμένη ενότητα. Οι χαμηλές τιμές των εν λόγω δεικτών διαμορφώθηκαν κυρίως λόγω των αποτελεσμάτων προ φόρων και τόκων καθώς και των συνολικών αποτελεσμάτων περιόδου. Επιπροσθέτως, τα έξοδα του Ομίλου, όπως τα κόστη διοίκησης και διάθεσης, διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο στη διαμόρφωση των προαναφερθέντων αποτελεσμάτων περιόδου. Από τις συγκρίσεις που πραγματοποιήθηκαν στα πλαίσια της εργασίας με άλλους Ομίλους του κλάδου, προκύπτει ότι ο Λάμπας Α.Ε. διαθέτει παρόμοια αποδοτικότητα, υποδεικνύοντας ότι πρόκειται για πρόβλημα σε επίπεδο κλάδου. Συνεπώς, η πρόταση που παρατίθεται είναι η μείωση των εξόδων του οργανισμού για την επίτευξη μεγαλύτερων Κερδών προ Φόρων και Τόκων καθώς και Κερδών μετά Φόρων, τα οποία θα αυξήσουν τις τιμές των αριθμοδεικτών.

Αναφορικά με τα Περιθώρια Κέρδους, ο Όμιλος παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις. Αναλυτικότερα, ο δείκτης Καθαρό Περιθώριο Κέρδους παρουσίασε αρνητικά αποτελέσματα κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Προφανώς, κύρια αιτία για τη διαμόρφωση του συνόλου των εν λόγω δεικτών είναι τα αποτελέσματα περιόδου. Σε σύγκριση με τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου, ο Λάμπας παρουσιάζει καλύτερα αποτελέσματα, ιδίως όσον αφορά τα λειτουργικά περιθώρια κέρδους. Συνεπώς, η πρόταση που παρατίθεται εκ νέου είναι η μείωση των εξόδων του οργανισμού για να

την επίτευξη καλύτερων αποτελεσμάτων χρήσεως, τα οποία θα συμβάλουν στην αύξηση τις τιμών των αριθμοδεικτών.

Αναφορικά με την Αποτελεσματική Διαχείριση, ο Όμιλος σημειώνει σημαντική βελτίωση επί των πολιτικών του έναντι προμηθευτών και πελατών. Ως αποτέλεσμα, ο Εμπορικός Κύκλος του Ομίλου λαμβάνει αρνητικές τιμές για την περίοδο 2014 – 2017. Η μείωση των απαιτήσεων από πελάτες και η αύξηση των υποχρεώσεων προς προμηθευτές οδήγησαν σε μεταβολές τους δείκτες Μέση Περίοδος Είσπραξης Απαιτήσεων και Μέρη Περίοδος Εξόφλησης Προμηθευτών αντίστοιχα. Ως εκ τούτου, οι δύο προαναφερθέντες δείκτες συνέβαλαν στη διαμόρφωση του Εμπορικού Κύκλου του Λάμψα. Το σύνολο των μελετώμενων επιχειρήσεων επιτυγχάνει μείωση του Εμπορικού Κύκλου κατά το διάστημα 2014 - 2017. Λαμβάνοντας υπόψιν τη μέση περίοδο εξόφλησης των προμηθευτών του ομίλου Μήτσης, γίνεται κατανοητό ότι υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης για το Λάμψα. Συνεπώς, η πρόταση που παρατίθεται είναι οι περαιτέρω διαπραγματεύσεις με τους προμηθευτές για εξόφληση των υποχρεώσεων του Λάμψα σε μεταγενέστερο χρονικό διάστημα ώστε να βελτιωθεί ακόμα περισσότερο ο Εμπορικός Κύκλος.

Αναφορικά με τους Επενδυτικούς Αριθμοδείκτες, ο Όμιλος παρουσίασε έντονες μεταβολές στα αποτελέσματα περιόδου με αποτέλεσμα την αντανάκλαση αυτών στους δείκτες της ενότητας 2.4.3. Συγκεκριμένα, ο Λάμψας προέβη σε διανομή μερισμάτων μόνο κατά την χρονική περίοδο 2004 – 2011. Συνεπώς, ο Όμιλος δεν ακολουθεί πιστά κάποια μερισματική πολιτική. Επιπλέον, ο λόγος Κέρδη προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής παρουσίασε θετικά αποτελέσματα για τη περίοδο 2015 – 2017, με τη διαμόρφωση αυτού στο 0,36 κατά το έτος 2017. Αυτό αποτελεί αποτέλεσμα των κερδών περιόδου του Ομίλου κατά το προαναφερθέν χρονικό διάστημα, συμβάλλοντας στην αύξηση των κερδών ανά μετοχή και κατ' επέκταση την αύξηση του λόγου Κέρδη προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής. Όπως τονίστηκε και στο κεφάλαιο 7, οι περισσότεροι Όμιλοι δε παραθέτουν δημόσια πληροφορίες για τη κατηγορία των Επενδυτικών Αριθμοδεικτών. Συγκρίνοντας τον Όμιλος Λάμψα με την Ιονική, γίνεται σαφές ότι ο Λάμψας συμφέρει περισσότερο τους εν δυνάμει επενδυτές να αγοράσουν μετοχές βάση του λόγου Κέρδη προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής. Η πρόταση που παρατίθεται είναι η συνέχιση της πολιτικής διανομής μικρών μερισμάτων στους μετόχους κατά τα προσεχή έτη, εφόσον ο Όμιλος παρουσιάζει θετικά αποτελέσματα περιόδου, με σκοπό την περαιτέρω ενίσχυση της εικόνας ενός οικονομικά υγιή οργανισμού και αποφεύγοντας τις συνεχείς μεταβολές.

Αναφορικά με το μοντέλο Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας, γίνεται κατανοητό ότι ο Όμιλος βελτίωσε εν μέρει την οικονομική του θέση. Ως αποτέλεσμα, ο Όμιλος κατατάσσεται στην γκρίζα ζώνη για την περίοδο 2007 - 2017. Από την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων, είναι σαφές ότι ο Όμιλος πρέπει να λάβει επιπρόσθετα μέτρα, τα οποία θα συμβάλλουν στην περαιτέρω ενίσχυση της οικονομικής του θέσης, ώστε να βελτιστοποιηθεί η πιστοληπτική του ικανότητα. Σε σύγκριση με άλλους Ομίλους του κλάδου, ο οργανισμός Λάμψας Α.Ε. παρουσιάζει παρόμοια εικόνα καθώς ανήκει στην

ίδια κατηγορία με τους υπόλοιπους παρά την αύξηση των δεικτών που απαρτίζουν το μοντέλο. Η πρόταση που παρατίθεται επ' αυτού είναι η περαιτέρω ανάπτυξη της κερδοφορίας του Ομίλου μέσω της αποτελεσματικότερης χρήσης των κεφαλαίων του σε μελλοντικές επενδύσεις.

Εν κατακλείδι, ο Όμιλος Λάμψα Α.Ε. ενίσχυσε μερικώς την οικονομική του θέση κατά το χρονικό διάστημα 2004 - 2017. Οι κύριοι παράγοντες της προόδου ήταν η βελτίωση των περιθωρίων κέρδους, καθώς και οι μεταβολές στις μέσες περιόδους εξόφλησης υποχρεώσεων και είσπραξης απαιτήσεων υπέρ του Ομίλου. Επιπλέον, βάση του μοντέλου αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ο οργανισμός δεν διατρέχει άμεσο πιστωτικό κίνδυνο. Παρόλα αυτά, κρίνεται αναγκαίο να βελτιωθεί η αποδοτικότητα των επενδεδυμένων κεφαλαίων μέσω του ελέγχου των εξόδων του οργανισμού και τη συνεχόμενη κερδοφορία του. Στα ίδια πλαίσια, κρίνεται σημαντική η αύξηση της ρευστότητας του Ομίλου, με στόχο την καλύτερη ικανότητα αποπληρωμής των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών του.

Ολοκληρώνοντας τη διπλωματική εργασία, αξίζει να σημειωθεί ότι ο Όμιλος εξακολουθεί να επενδύει στην Ελλάδα¹⁰⁵. Παράλληλα, ο τουρισμός στην Ελλάδα παρουσιάζει ανοδική πορεία, η οποία σε συνδυασμό με την αστάθεια τουριστικών προορισμών της ευρύτερης περιοχής συνεισφέρει στην βελτίωση της Ελλάδας ως χώρα τουριστικού προορισμού.

Αναφορικά με την επιχειρησιακή στρατηγική, η πρόταση που παρατίθεται για τον όμιλο αποτελεί επιλογή μίας επιλεκτικής επένδυσης. Οι επενδύσεις που προτείνονται αφορούν την εξαγορά επιχειρήσεων οι οποίες δραστηριοποιούνται στον τουριστικό κλάδο και πιο συγκεκριμένα στον ξενοδοχειακό. Στο πλαίσιο αυτό, ο όμιλος Λάμψα δύναται να μειώσει περαιτέρω τον ανταγωνισμό του ενώ θα αυξήσει την κερδοφορία του. Οι παράγοντες που θα συμβάλλουν στην επιτυχία αυτής της στρατηγικής είναι η εκμετάλλευση της φήμης του οργανισμού και κατά συνέπεια ενίσχυση του χαρτοφυλακίου του.

Μία πρόταση για μελλοντική έρευνα είναι η σύγκριση του ομίλου Λάμψα με άλλους ομίλους του ξενοδοχειακού κλάδου που δραστηριοποιήθηκαν σε άλλες χώρες με όμοια οικονομικά περιβάλλοντα και κατά την ίδια χρονική περίοδο. Η έρευνα αυτή θα προσφέρει σημαντικές πληροφορίες για την καλύτερη κατανόηση της επίδρασης των εξωτερικών γεγονότων στις επιχειρήσεις, καθώς και των στρατηγικών που ακολούθησαν οι εν λόγω επιχειρήσεις ώστε να αντιμετωπίσουν τα γεγονότα του εξωτερικού περιβάλλοντος.

105 CAPITAL Τα σχέδια του ομίλου Λάμψα για το πρώην King's Palace στο Σύνταγμα | 16/6/2018

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

| ΠΙΝΑΚΑΣ 1 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ΕΤΟΣ | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 30.498 | 31.001 | 45.320 | 58.277 | 60.375 | 47.021 | 45.079 | 41.525 | 34.844 | 39.063 | 48.693 | 51.522 | 52.380 | 62.731 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 18.823 | 19.992 | 28.476 | 32.291 | 36.234 | 31.607 | 31.079 | 31.153 | 28.361 | 27.690 | 32.115 | 32.467 | 33.136 | 37.129 |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 11.674 | 11.009 | 16.575 | 25.986 | 24.141 | 15.414 | 13.370 | 10.372 | 6.483 | 11.372 | 16.577 | 19.055 | 19.244 | 25.602 |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΙΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 8.651 | 8.510 | 16.132 | 25.044 | 15.576 | 7.139 | 2.335 | 901 | 2.476 | 3.522 | 1.001 | 4.906 | 7.717 | 13.171 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 4.299 | 4.398 | 8.954 | 13.425 | 10.569 | 3.992 | 31 | 2.110 | 5.291 | 1.810 | 6.870 | 1.548 | 3.112 | 12.128 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 1.265 | 958 | 2.081 | 760 | 1563 | 989 | 139 | 1.319 | 1138 | 1.615 | 1.945 | 294 | 1.194 | 3.359 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 3.034 | 3.440 | 6.873 | 12.665 | 12.132 | 3.004 | 171 | 3.428 | 4.096 | 3.425 | 4.925 | 1.254 | 1.919 | 8.770 |

Πίνακας 1 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. (προςά σε χιλ. ευρώ) | | | | | | | | | | | | | | |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ΕΤΟΣ | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 787 | 1.268 | 5.383 | 4.170 | 9.574 | 12.139 | 13.146 | 13.910 | 11.595 | 14.002 | 10.056 | 9.169 | 8.706 | 8.325 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 86.670 | 86.670 | 134.018 | 131.162 | 155.377 | 153.628 | 151.125 | 149.319 | 144.673 | 125.025 | 118.984 | 114.812 | 111.328 | 154.893 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 89.492 | 87.938 | 139.401 | 135.332 | 164.951 | 165.767 | 164.271 | 163.229 | 156.268 | 139.027 | 129.040 | 123.981 | 120.034 | 163.218 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 387 | 429 | 1.018 | 1.073 | 1.099 | 1.079 | 910 | 824 | 831 | 860 | 871 | 1.108 | 1.204 | 1.612 |
| ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 2.190 | 2.383 | 3.168 | 3.605 | 3.537 | 2.588 | 2.477 | 1.804 | 1.625 | 1.576 | 1.827 | 1.189 | 1.708 | 2.414 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 8.026 | 11.844 | 10.026 | 12.122 | 15.147 | 10.603 | 5.277 | 2.234 | 2.374 | 3.947 | 3.057 | 5.770 | 7.365 | 13.084 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 12.218 | 15.446 | 15.446 | 18.409 | 22.838 | 17.583 | 11.489 | 6.297 | 8.177 | 8.340 | 7.241 | 9.790 | 11.979 | 19.303 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 101.710 | 103.384 | 154.847 | 153.741 | 187.789 | 183.350 | 175.760 | 169.526 | 164.445 | 147.367 | 136.281 | 133.771 | 132.013 | 182.521 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 24.996 | 23.500 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 | 23.928 |
| ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 | 38.641 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 65.478 | 66.417 | 79.378 | 90.082 | 90.567 | 91.399 | 91.746 | 88.498 | 83.721 | 86.995 | 81.327 | 83.254 | 84.949 | 93.740 |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 28.500 | 30.000 | 0 | 0 | 78.479 | 56.007 | 67.667 | 61.397 | 42.113 | 38.827 | 35.605 | 31.067 | 25.794 | 3.841 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 350 | 1.255 | 1.968 | 1.822 | 2.291 | 1.046 | 1.004 | 2.514 | 4.420 | 4.258 | 3.845 | 3.428 | 3.126 | 2.891 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 29.715 | 32.033 | 59.827 | 51.777 | 83.462 | 60.188 | 71.616 | 66.645 | 49.211 | 45.267 | 42.380 | 37.628 | 32.337 | 10.561 |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 1.077 | 984 | 1.717 | 1.569 | 1.601 | 1.720 | 1.896 | 1.552 | 2.044 | 1.988 | 2.779 | 2.272 | 2.547 | 3.289 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΠΛΗΡΩΤΕΟΣ | 1.329 | 1.552 | 1.861 | 911 | 1.100 | 570 | 181 | 140 | 165 | 315 | 106 | 182 | 782 | 3.027 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 6.518 | 4.934 | 15.643 | 11.881 | 13.761 | 31.762 | 12.400 | 14.383 | 31.525 | 15.105 | 12.571 | 12.887 | 14.725 | 78.219 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 101.711 | 103.384 | 154.848 | 153.740 | 187.790 | 183.349 | 175.762 | 169.526 | 164.457 | 147.367 | 136.278 | 133.769 | 132.011 | 182.520 |

Πίνακας 2 Ισολογισμοί του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 3 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | | | | | | | | | | | |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΕΤΟΣ | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | | | | | | | | | | | |
| ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 4.299 | 4.398 | 8.954 | 13.425 | 10.569 | 3.992 | 31 | 2.110 | 5.291 | 1.810 | 6.870 | 1.548 | 3.112 | 12.128 |
| ΠΛΕΟΝ/ ΜΕΙΟΝ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ: | | | | | | | | | | | | | | |
| ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 2.780 | 2.838 | 3.578 | 4.489 | 5.406 | 5.628 | 5.342 | 5.499 | 5.666 | 4.625 | 4.650 | 4.935 | 4.970 | 5.308 |
| ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | 92 | 169 | 281 | 293 | 240 | 319 | 285 | 155 | 221 | 46 | 53 | 49 | 28 | 29 |
| ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ | 1.612 | 1.275 | 3.600 | 4.000 | 4.427 | 3.203 | 2.357 | 3.058 | 2.805 | 1.725 | 1.660 | 1.322 | 1.126 | 1.043 |
| ΠΛΕΟΝ/ ΜΕΙΟΝ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ Η ΠΟΥ ΣΧΕΤΙΖΟΝΤΑΙ ΜΕ ΤΙΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ: | | | | | | | | | | | | | | |
| ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ | 17 | 42 | 78 | 55 | 26 | 20 | 169 | 86 | 7 | 7 | 10 | 237 | 96 | 409 |
| ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (ΜΕΙΩΣΗ)/ΑΥΞΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΠΛΗΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ)) | 1.999 | 452 | 276 | 3.086 | 2.382 | 702 | 483 | 1891 | 247 | 1.147 | 236 | 942 | 767 | 958 |
| 1.910 | 4.808 | 999 | 1.750 | 967 | 2.618 | 2.572 | 838 | 857 | 1.153 | 32 | 246 | 479 | 1.812 | |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | 8.548 | 13.374 | 16.991 | 21.030 | 18.464 | 9.866 | 6.986 | 7.759 | 3.299 | 7.467 | 10.289 | 12.632 | 13.176 | 18.569 |
| Μείον: | | | | | | | | | | | | | | |
| ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ ΕΞΟΔΑ ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΑ | 1.587 | 1.248 | 848 | 4.437 | 4.426 | 3.421 | 1.565 | 2.851 | 2.421 | 1.876 | 1.679 | 1.227 | 1.613 | 1.078 |
| ΚΑΤΑΒΕΒΛΗΜΕΝΟΙ ΦΟΡΟΙ | 2.036 | 4.892 | 1.005 | 902 | 1.137 | 1.116 | 180 | 436 | 138 | 119 | 430 | 100 | 159 | 1.066 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ (Α) | 4.925 | 7.143 | 15.138 | 15.689 | 12.901 | 5.330 | 5.241 | 4.472 | 741 | 5.970 | 8.541 | 11.307 | 11.403 | 16.425 |
| ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | | | | | | | | | | | |
| ΑΓΟΡΑ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 1.314 | 835 | 3.196 | 1.665 | 5.335 | 4.023 | 2.836 | 4.002 | 1.112 | 3.556 | 2.406 | 2.793 | 4.556 | 48.437 |
| ΤΟΚΟΙ ΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΕΣ | - | - | 280 | 293 | 240 | 251 | 232 | 113 | 221 | 46 | 2 | 49 | 28 | 29 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ (Β) | 1.314 | 835 | 13.822 | 26.373 | 23.005 | 7.100 | 2.631 | 3.869 | 2.408 | 549 | 2.353 | 3.244 | 4.528 | 48.424 |
| ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | | | | | | | | | | | |
| ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ | 45.684 | 30.000 | 2.136 | 9.818 | 3.235 | 3.894 | 9.586 | 5.396 | 3.109 | 6.063 | 6.869 | 5.255 | 5.277 | 5.278 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | 96 | 2.490 | 3.133 | 10.316 | 13.129 | 2.774 | 7.936 | 3.646 | 3.009 | 4.274 | 7.077 | 5.350 | 5.280 | 37.718 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ/(ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΧΡΗΣΗΣ | 3.706 | 3.818 | 1.818 | 368 | 3.025 | 4.544 | 5.326 | 3.043 | 140 | 1.680 | 890 | 2.713 | 1.595 | 5.719 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ | 4.320 | 8.026 | 11.844 | 10.026 | 12.122 | 15.147 | 10.603 | 5.277 | 2.234 | 2.267 | 3.947 | 3.057 | 5.770 | 7.365 |
| ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΦΟΡΩΝ | 0 | 0 | 0 | 2.464 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ | 8.026 | 11.844 | 10.026 | 12.122 | 15.147 | 10.603 | 5.277 | 2.234 | 2.374 | 3.947 | 3.057 | 5.770 | 7.365 | 13.084 |

Πίνακας 3 Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 4 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 28.915 | 29.784 | 29.021 | 32.158 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 25.099 | 25.592 | 25.135 | 26.301 |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 3.816 | 4.192 | 3.886 | 5.857 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 592 | 1.052 | 522 | 666 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 272 | 1.116 | 2.888 | 286 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 320 | 2.168 | 2.366 | 381 |

Πίνακας 4 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 5 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 44 | 302 | 241 | 227 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 171.354 | 168.778 | 165.811 | 162.426 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 184.057 | 182.877 | 176.989 | 173.320 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 721 | 707 | 696 | 797 |
| ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 1.187 | 1.129 | 955 | 1.089 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 3.851 | 4.429 | 2.966 | 6.845 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 6.274 | 7.155 | 5.416 | 10.665 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 190.781 | 190.032 | 182.405 | 183.986 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 115.680 | 115.680 | 115.680 | 115.680 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 112.141 | 114.279 | 111.836 | 112.303 |
| ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΔΑΝΕΙΟ | 70.000 | 67.000 | 61.755 | 61.844 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 72.938 | 69.486 | 64.259 | 64.376 |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 1.937 | 2.004 | 1.844 | 1.986 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 6.242 | 6.267 | 6.310 | 7.308 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 190.781 | 190.032 | 182.405 | 183.986 |

Πίνακας 5 Ισολογισμοί της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 6 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 592 | 1.052 | 522 | 666 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΕΣΟΔΑ | 52 | 58 | 39 | 41 |
| ΧΡΗΜ/ΚΑ ΕΞΟΔΑ | 1.687 | 1.506 | 1.508 | 3.229 |
| ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ: | | | | |
| ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ | 61 | 14 | 11 | 100 |
| ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ | 68 | 133 | 269 | 1.270 |
| (ΜΕΙΩΣΗ)/ΑΥΞΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΠΛΗΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ)) | 55 | 46 | 153 | 668 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | 4.642 | 5.486 | 3.736 | 4.611 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | |
| ΑΓΟΡΑ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 1.603 | 1.974 | 1.250 | 783 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ (Β) | 1.551 | 1.908 | 1.199 | 732 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | |
| ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ | 1.500 | 3.000 | 67.000 | 0 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | 1.500 | 3.000 | 4.000 | 0 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ/(ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΧΡΗΣΗΣ | 1.591 | 578 | 1.463 | 3.879 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ | 2.260 | 3.851 | 4.429 | 2.966 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ | 3.851 | 4.429 | 2.966 | 6.845 |

Πίνακας 6 Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 7 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΣΗΣ | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΚΑΘΑΡΟΣ) | 111.419 | 115.587 | 100.400 | 119.781 |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 19.396 | 10.091 | 2.120 | 10.544 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 10.062 | 2.146 | 1.484 | 6.167 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 144 | 411 | 513 | 765 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 9.917 | 1.735 | 1.998 | 5.401 |

Πίνακας 7 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του ομίλου Μήτση Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 8 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΣΗΣ (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 33.071 | 31.355 | 30.580 | 28.552 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 388.645 | 386.600 | 322.081 | 323.619 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 435.547 | 424.637 | 357.690 | 356.905 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 1.922 | 2.226 | 1.417 | 1.321 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 60.633 | 49.275 | 32.772 | 28.856 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 1.924 | 9.895 | 3.932 | 5.024 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100.912 | 96.981 | 93.035 | 92.395 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 536.459 | 521.619 | 450.725 | 449.300 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 133.927 | 133.927 | 122.982 | 122.982 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 133.927 | 133.927 | 122.982 | 122.982 |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ | 76.368 | 83.002 | 64.563 | 58.206 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 153.087 | 136.689 | 106.641 | 92.944 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 32.114 | 31.241 | 38.600 | 43.677 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 116.551 | 116.379 | 97.193 | 103.588 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 536.459 | 521.619 | 450.725 | 449.300 |

Πίνακας 8 Ισολογισμοί του ομίλου Μήτσης Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 9 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΗΣΗΣ (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 2146 | 10062 | 1.484 | 6.167 |
| ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ: | | | | |
| ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ | 247 | 304 | 569 | 96 |
| ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ | 7.574 | 7.779 | 9.621 | 2.778 |
| (ΜΕΙΩΣΗ)/ΑΥΞΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ (ΠΛΗΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ)) | 33.421 | 16.234 | 7.469 | 216 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | 7.754 | 12.652 | 17.566 | 23.567 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | |
| ΠΛΗΡΩΜΕΣ/ ΕΙΣΠΡΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΑΠΟΚΤΗΣΗ/ΠΩΛΗΣΗ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ | 14.076 | 6.961 | 8.769 | 16.331 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ (Β) | 14.076 | 6.961 | 8.769 | 16.331 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | |
| ΕΞΟΦΛΗΣΕΙΣ ΔΑΝΕΙΩΝ | 7.130 | 2.219 | 15.565 | 6.143 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | 7.130 | 2.280 | 15.565 | 6.143 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ/(ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΧΡΗΣΗΣ | 808 | 7.971 | 6.767 | 1.091 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ | 116 | 1.924 | 10.699 | 3.932 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ | 1.924 | 9.895 | 3.932 | 5.024 |

Πίνακας 9 Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών του ομίλου Μήτσης Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 10 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 62.403 | 37.785 | 27.251 | 20.334 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 55.539 | 35.820 | 26.849 | 27.005 |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 6.863 | 1.965 | 402 | 6.671 |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 10.690 | 7.376 | 2.415 | 50.876 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 9.085 | 6.101 | 4.519 | 47.797 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 901 | 9.678 | 2.773 | 16.203 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 8.184 | 3.576 | 7.293 | 31.593 |

Πίνακας 10 Στοιχεία Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 11 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 229.836 | 441.023 | 440.205 | 509.840 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 807 | 1.278 | 1.411 | 516 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 3.427 | 6.612 | 10.251 | 3.900 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 31.534 | 21.305 | 17.051 | 16.107 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 61.136 | 45.685 | 43.450 | 36.665 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 465.396 | 486.708 | 483.655 | 546.505 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 137.036 | 137.048 | 137.048 | 137.048 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 320.466 | 323.166 | 316.774 | 359.094 |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ | 2.432 | 4.699 | 11.799 | 1.000 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 92.220 | 111.303 | 118.913 | 125.930 |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 22.598 | 27.800 | 21.958 | 22.455 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 52.708 | 52.239 | 47.967 | 61.480 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 465.396 | 486.708 | 483.655 | 546.505 |

Πίνακας 11 Ισολογισμοί του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 12 ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΩΝ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ (ποσά σε χιλ. ευρώ) | | | | |
|---|--------------|---------------|---------------|---------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 9.085 | 6.101 | 4.519 | 47.797 |
| ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΓΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ: | | | | |
| ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ | 645 | 475 | 133 | 895 |
| ΜΕΙΩΣΗ/(ΑΥΞΗΣΗ) ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ | 15.261 | 2.389 | 2.160 | 6.457 |
| (ΜΕΙΩΣΗ)/ΑΥΞΗΣΗ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 4.028 | 4.007 | 8.322 | 1.224 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | 7.754 | 12.652 | 17.566 | 23.567 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | |
| ΑΓΟΡΕΣ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΠΑΓΙΩΝ | 1.766 | 994 | 1.187 | 4.544 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ (B) | 8 | 2.413 | 6.109 | 1.909 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΕΣ ΡΟΕΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | | | | |
| ΔΑΝΕΙΑ ΑΝΑΛΗΦΘΕΝΤΑ | 4.927 | 4.207 | 13.839 | 4.600 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/(ΕΚΡΟΩΝ) ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ | 565 | 1.498 | 10.967 | 588 |
| ΚΑΘΑΡΗ ΑΥΞΗΣΗ/(ΜΕΙΩΣΗ) ΣΤΑ ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΧΡΗΣΗΣ | 2.401 | 3.232 | 1.290 | 201 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΕΝΑΡΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ | 3.233 | 5.635 | 2.403 | 1.112 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ ΛΗΞΗΣ ΧΡΗΣΗΣ | 5.635 | 2.403 | 1.112 | 910 |

Πίνακας 12 Στοιχεία Κατάστασης Ταμειακών Ροών του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε.

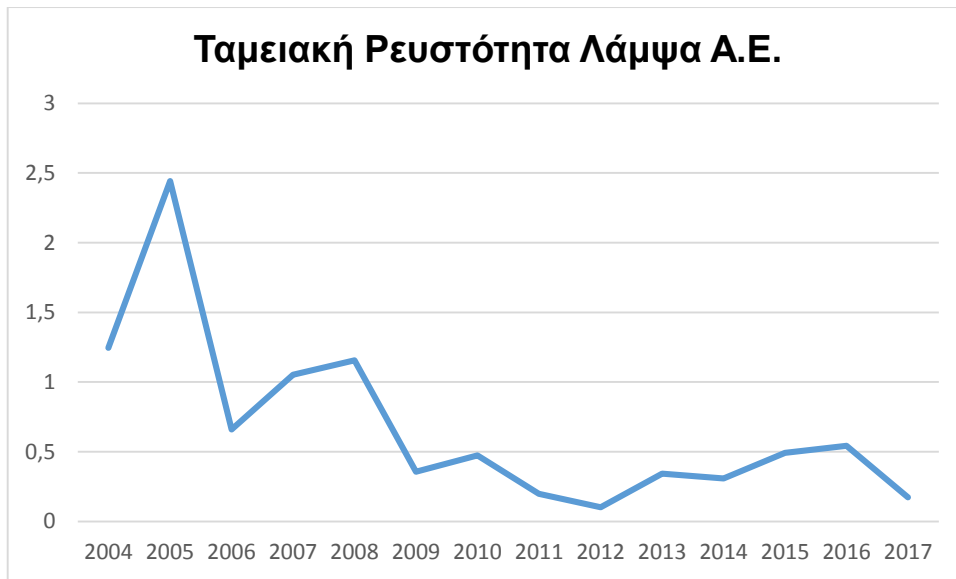
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ



Διάγραμμα 1 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 2 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Λάμψα Α.Ε.



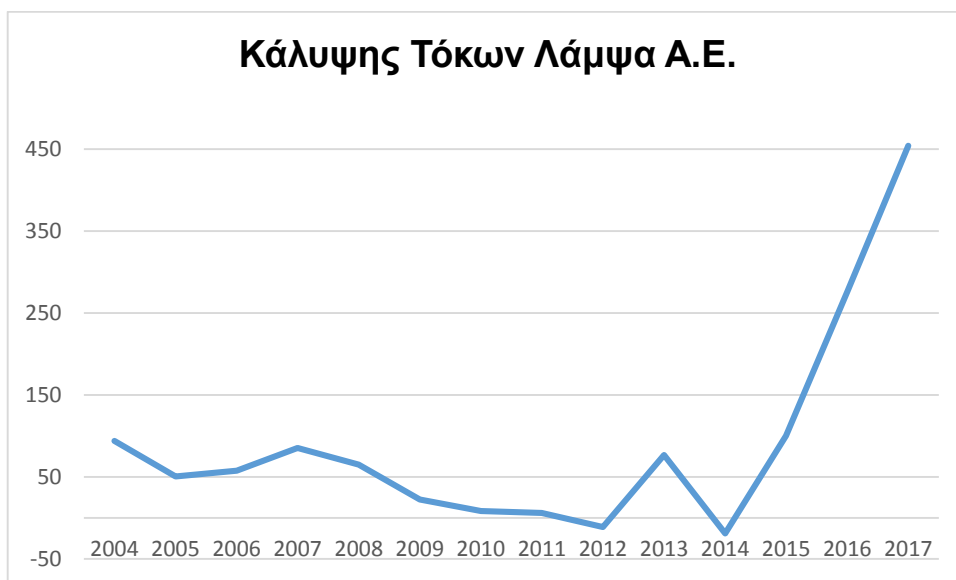
Διάγραμμα 3 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ροής Λειτουργικής Δραστηριότητας Λάμψα Α.Ε.



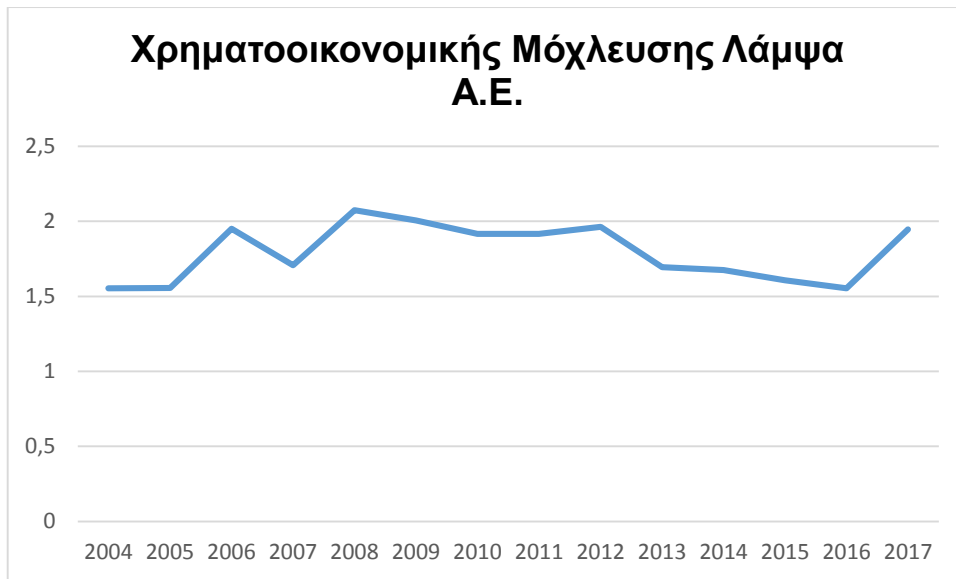
Διάγραμμα 4 Αριθμοδείκτης Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 5 Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 6 Αριθμοδείκτης Κάλυψης Τόκων Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 7 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 8 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού Μετά Φόρων Λάμψα Α.Ε.



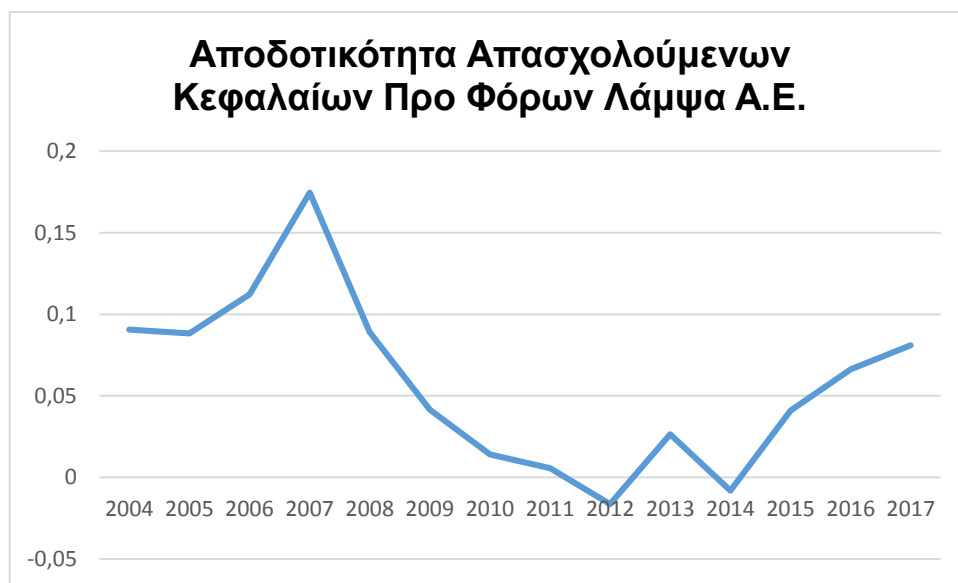
Διάγραμμα 9 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού Προ Φόρων Λάμπα Α.Ε.



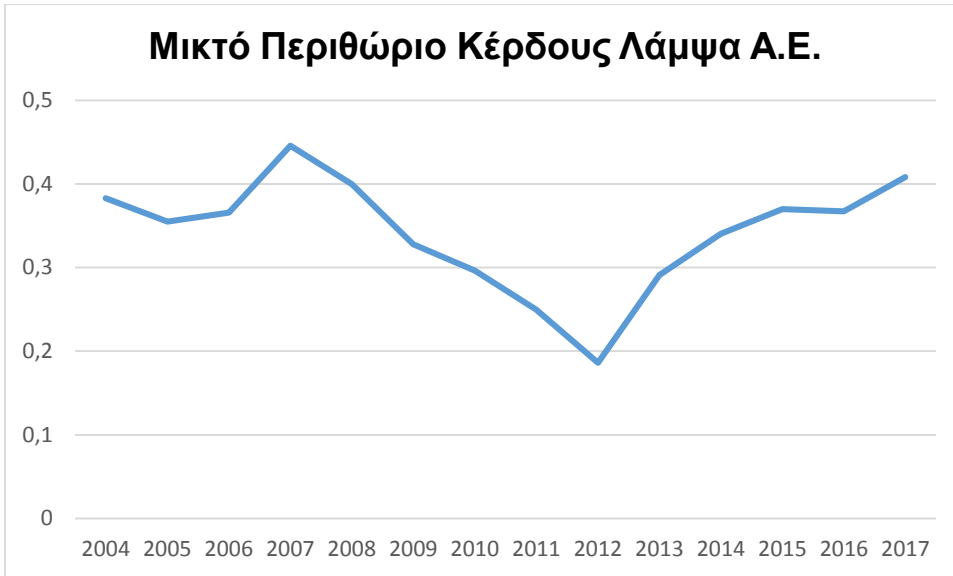
Διάγραμμα 10 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων Λάμπα Α.Ε.



Διάγραμμα 11 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Μετά Φόρων Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 12 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Προ Φόρων Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 13 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 14 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Λάμψα Α.Ε.



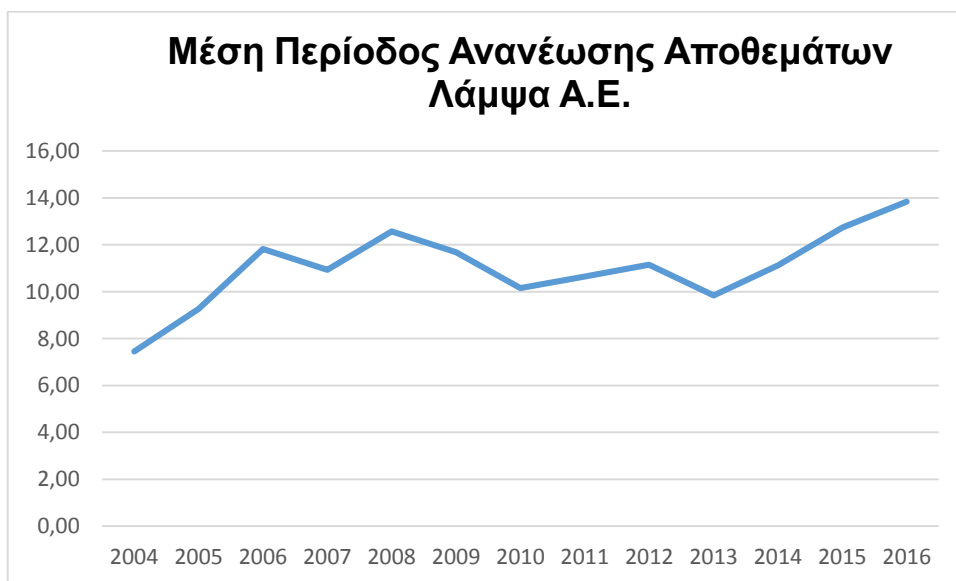
Διάγραμμα 15 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Περιθώριου Κέρδους Λάμπα Α.Ε.



Διάγραμμα 16 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης Απαιτήσεων Λάμπα Α.Ε.



Διάγραμμα 17 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Εξόφλησης Προμηθευτών Λάμψα Α.Ε.



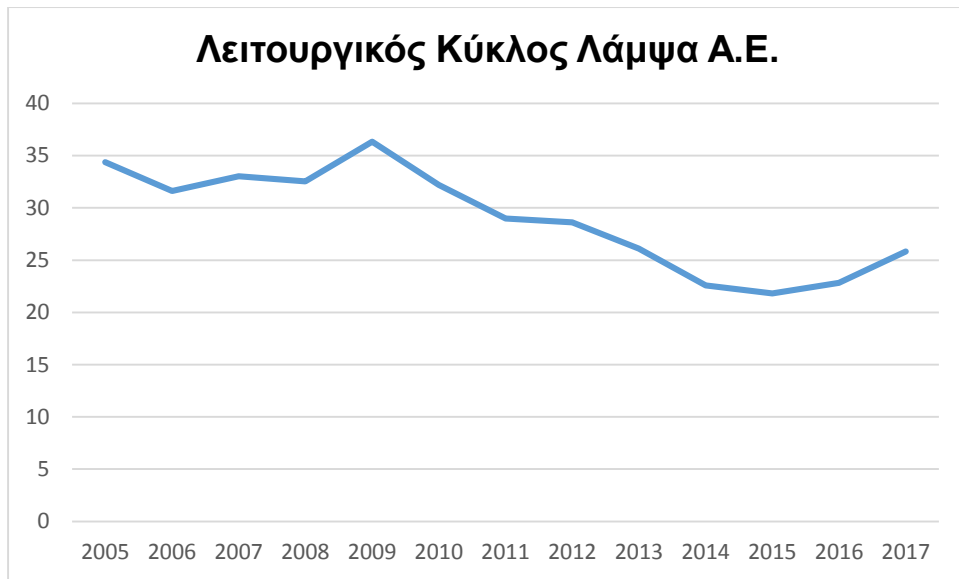
Διάγραμμα 18 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Ανανέωσης Αποθεμάτων Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 19 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 20 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Λάμψα Α.Ε.



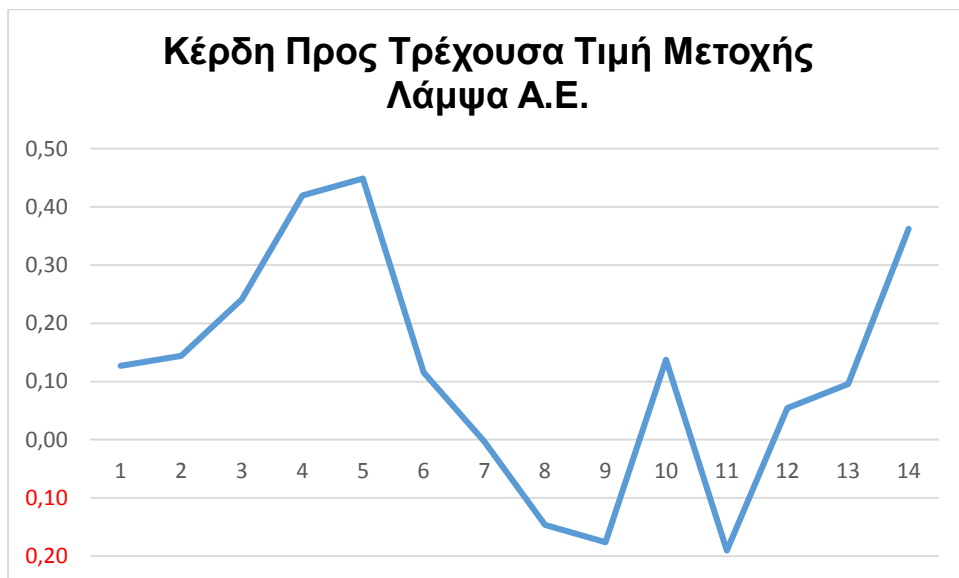
Διάγραμμα 21 Αριθμοδείκτης Λειτουργικός Κύκλος Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 22 Αριθμοδείκτης Εμπορικός Κύκλος Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 23 Αριθμοδείκτης Τιμής Προς Κέρδη Λάμψα Α.Ε.



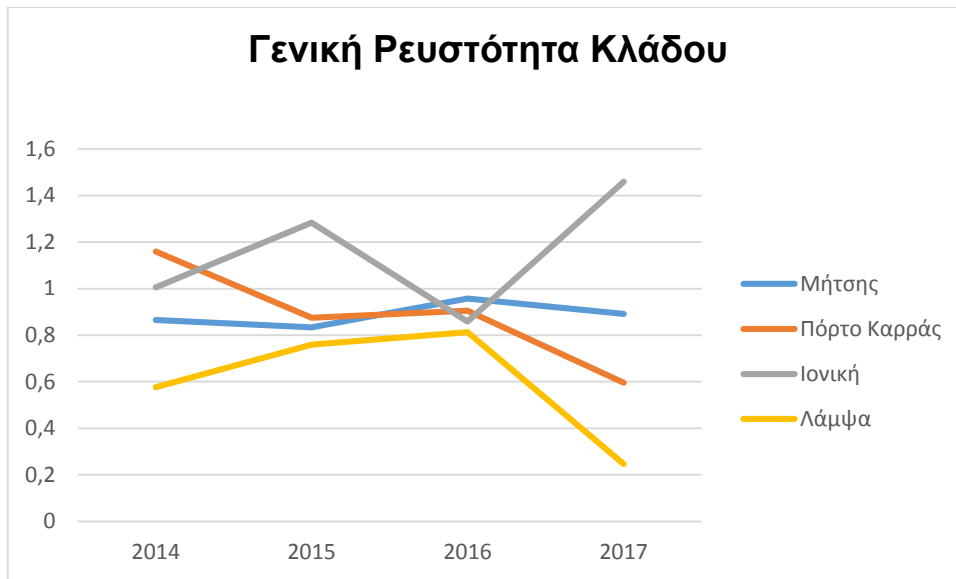
Διάγραμμα 24 Λόγος Κέρδους προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής Λάμψα Α.Ε.



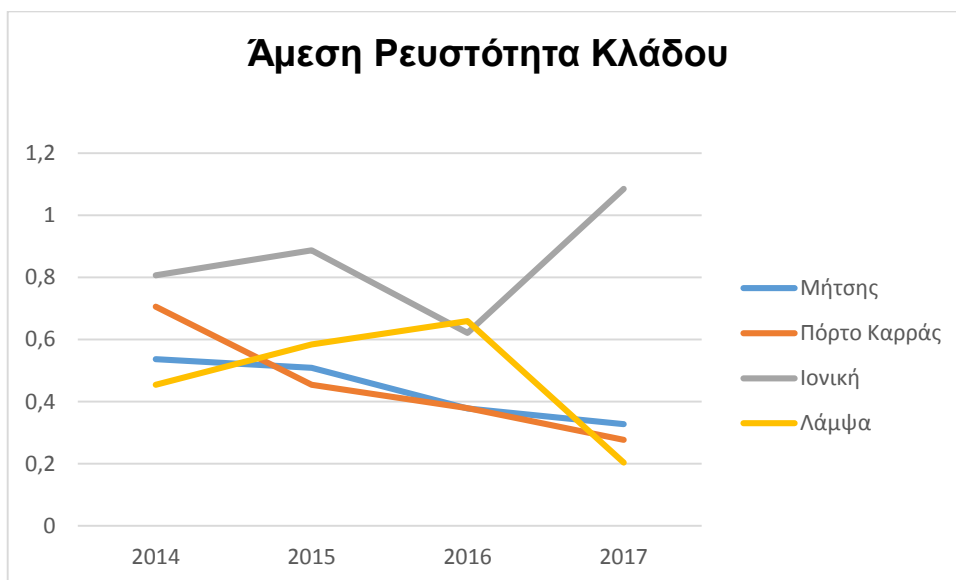
Διάγραμμα 25 Αριθμοδείκτης Απόδοσης Μερισμάτων Λάμψα Α.Ε.



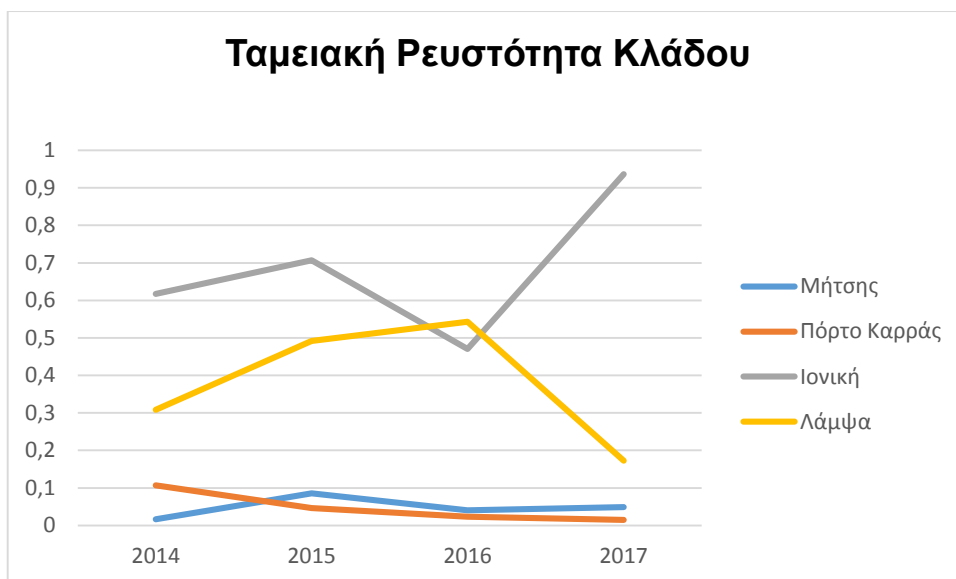
Διάγραμμα 26 Αριθμοδείκτης Ποσοστού Διανεμόμενων Κερδών Λάμψα Α.Ε.



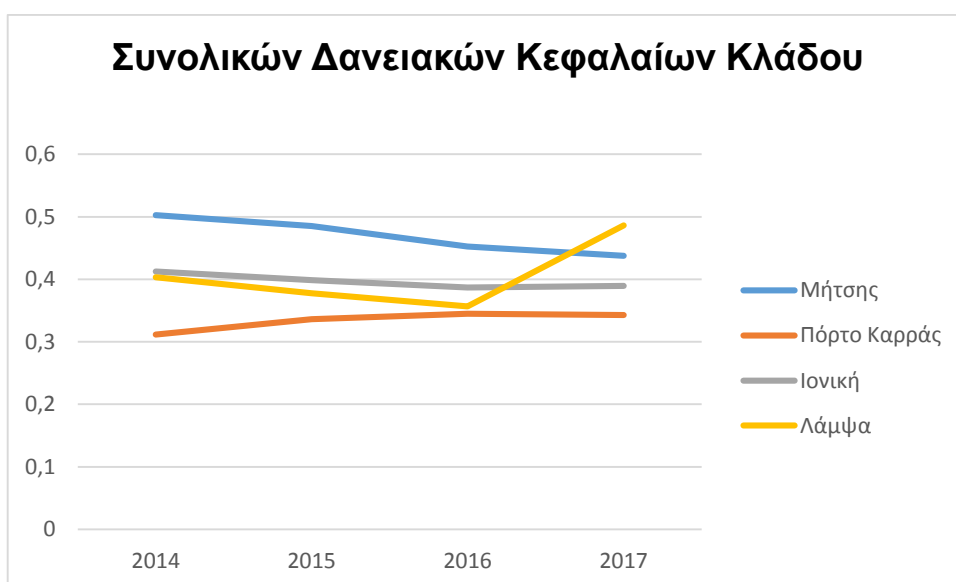
Διάγραμμα 27 Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας Κλάδου 2014 - 2017



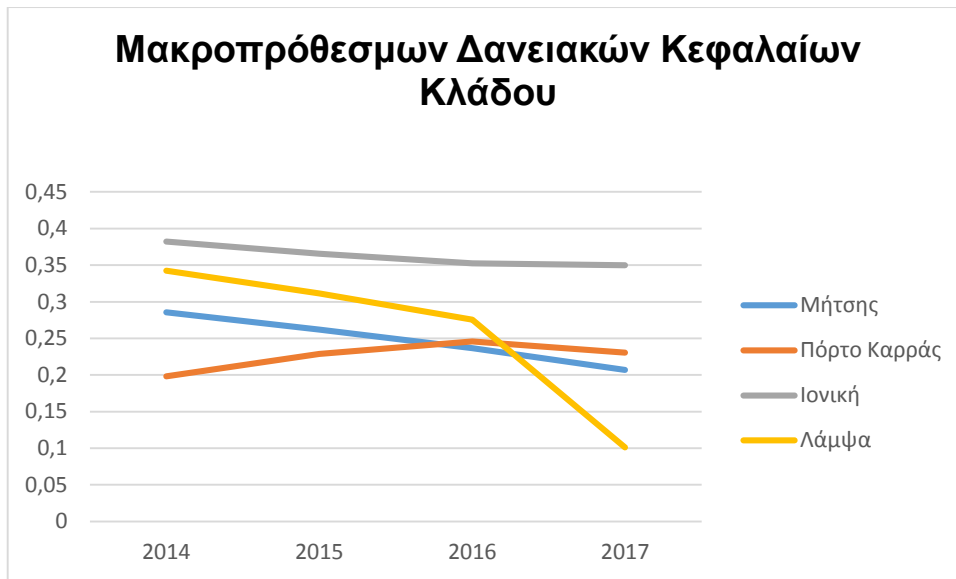
Διάγραμμα 28 Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας Κλάδου 2014 - 2017



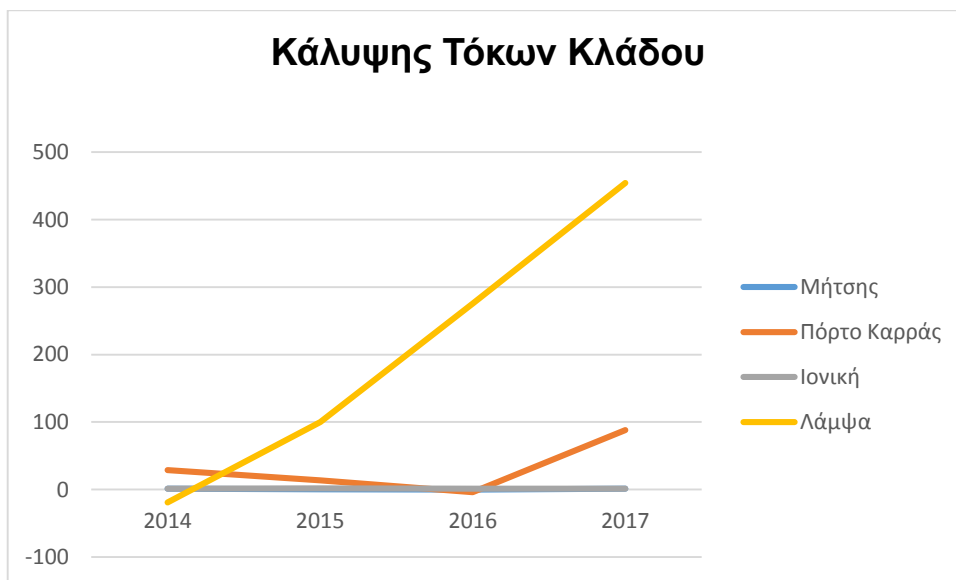
Διάγραμμα 29 Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας Κλάδου 2014 – 2017



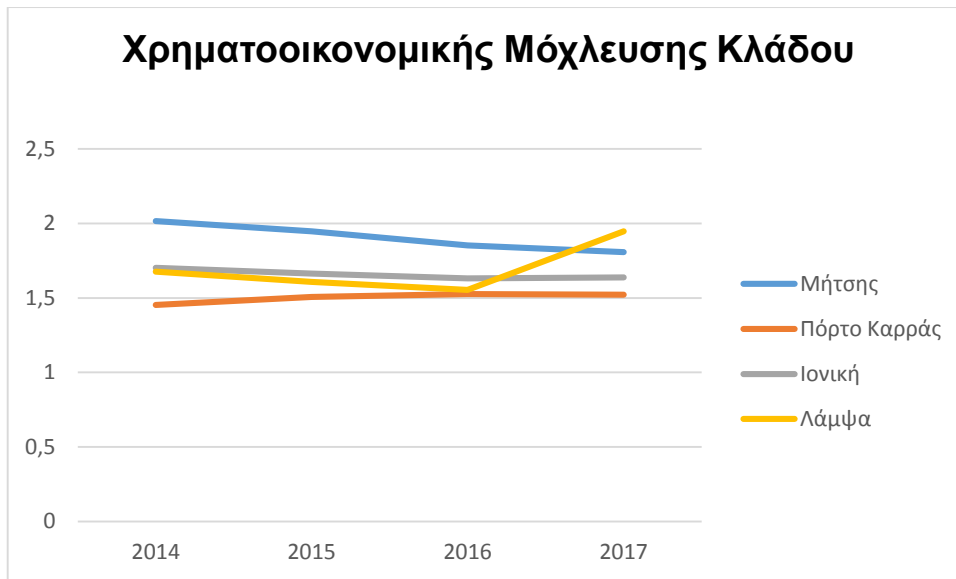
Διάγραμμα 30 Αριθμοδείκτης Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων Κλάδου 2014 – 2017



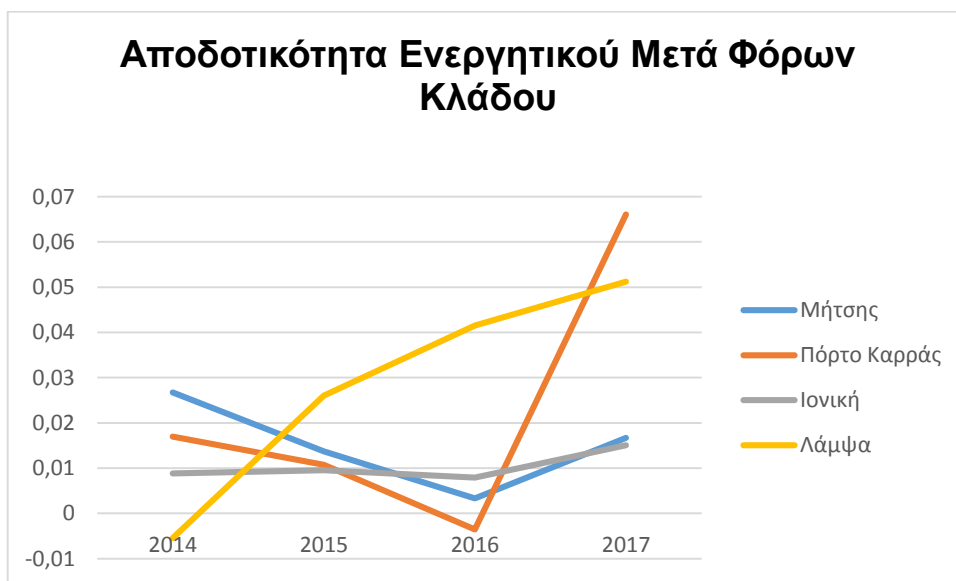
Διάγραμμα 31 Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων Κλάδου 2014 – 2017



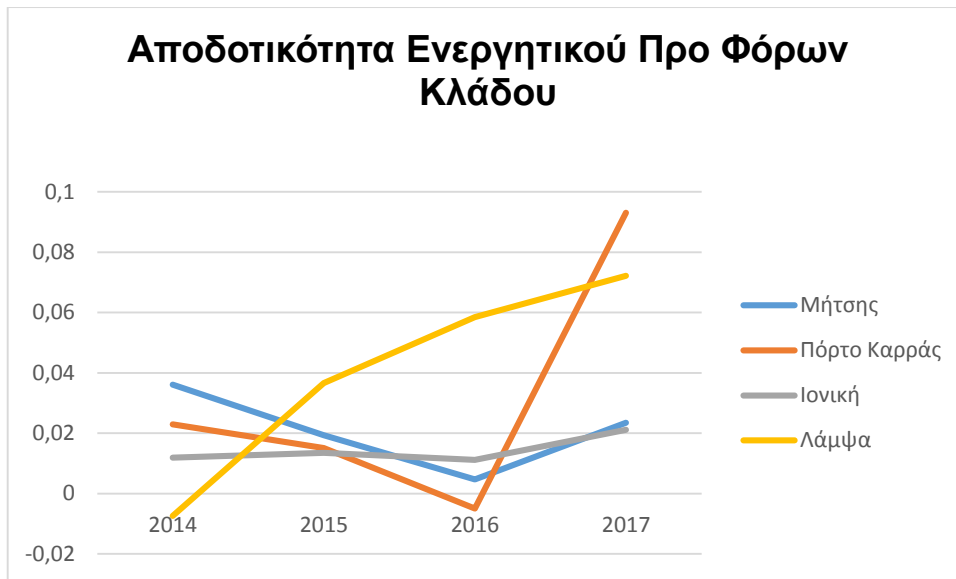
Διάγραμμα 32 Αριθμοδείκτης Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων Κλάδου 2014 – 2017



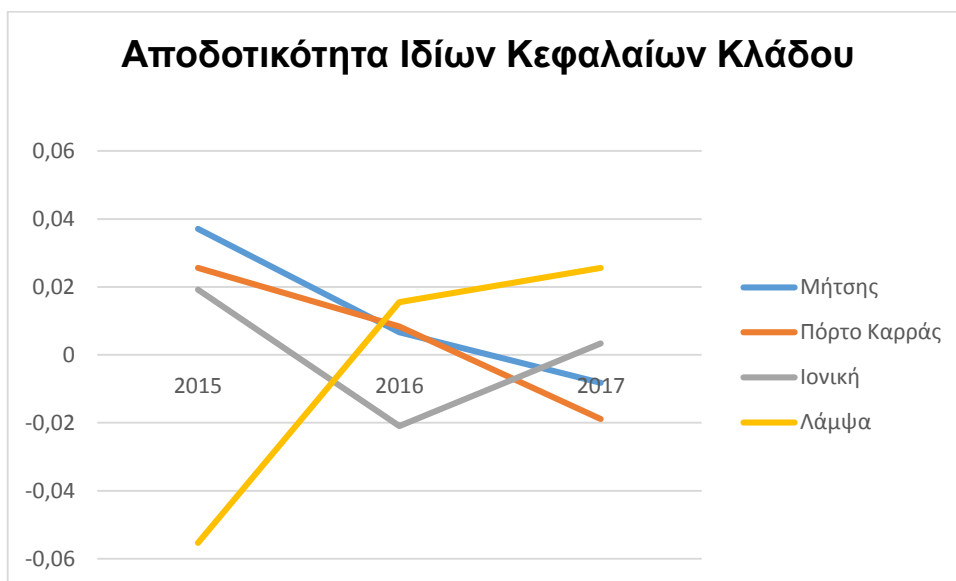
Διάγραμμα 33 Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης Κλάδου 2014 – 2017



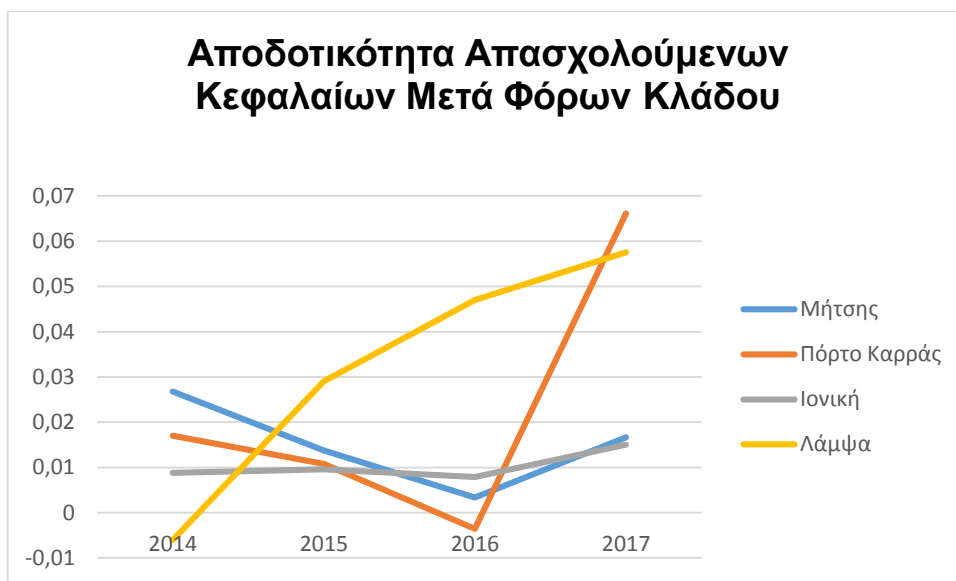
Διάγραμμα 34 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού Μετά Φόρων Κλάδου 2014 – 2017



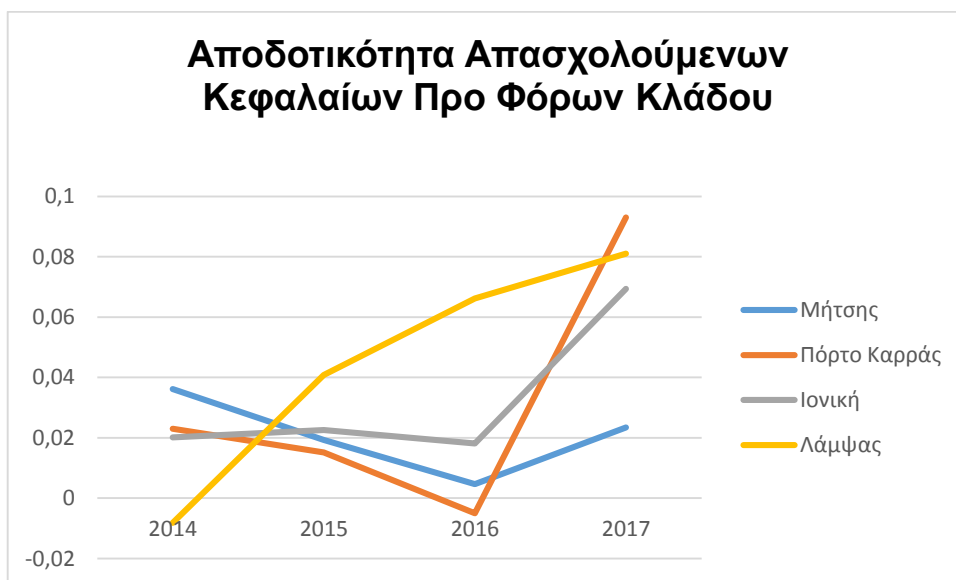
Διάγραμμα 35 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού Προ Φόρων Κλάδου 2014 – 2017



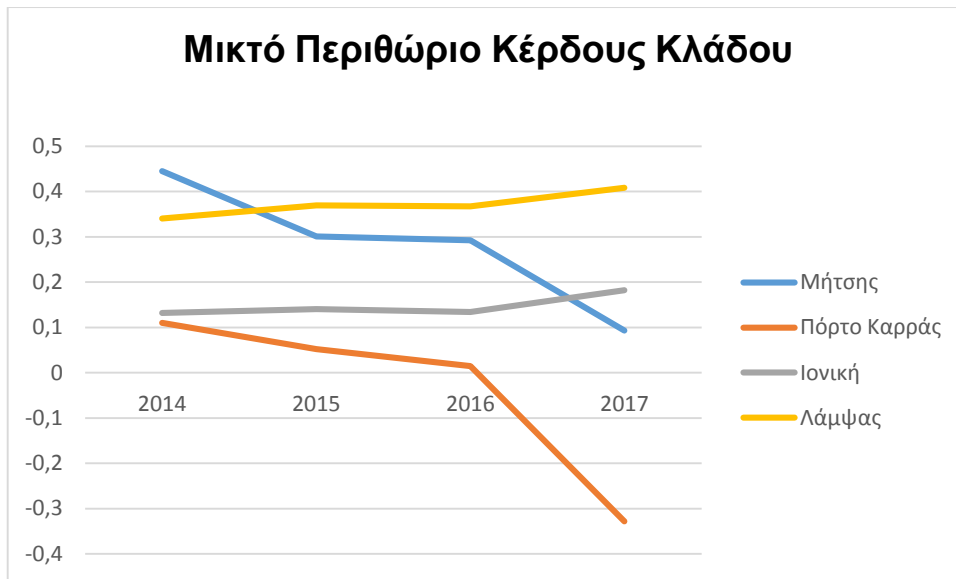
Διάγραμμα 36 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων Κλάδου 2014 – 2017



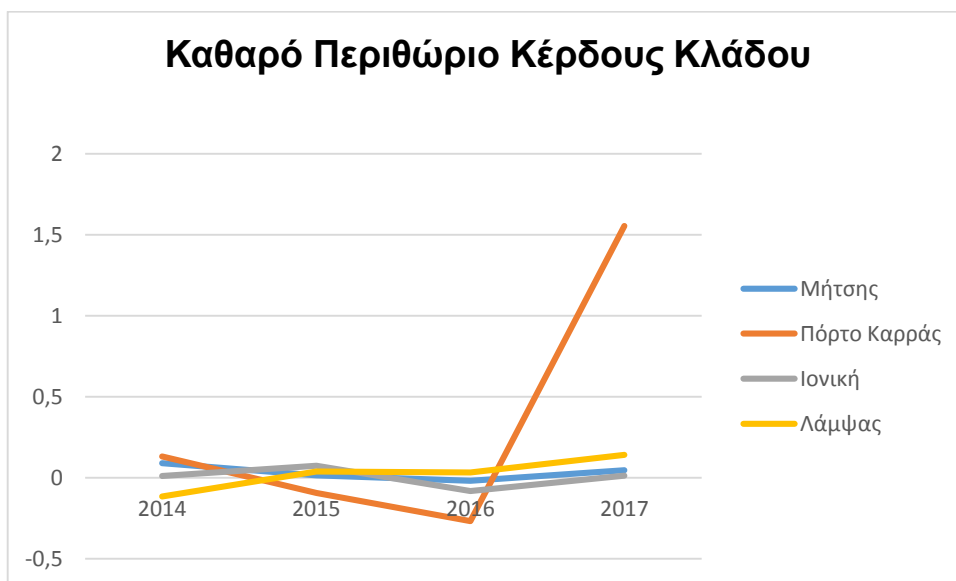
Διάγραμμα 37 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Μετά Φόρων 2014 – 2017



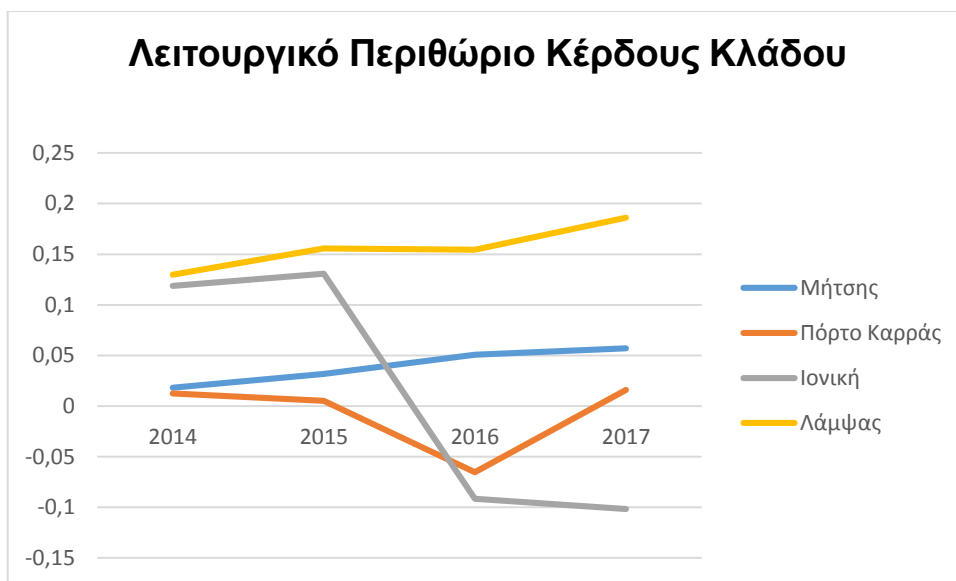
Διάγραμμα 38 Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Απασχολούμενων Κεφαλαίων Προ Φόρων 2014 – 2017



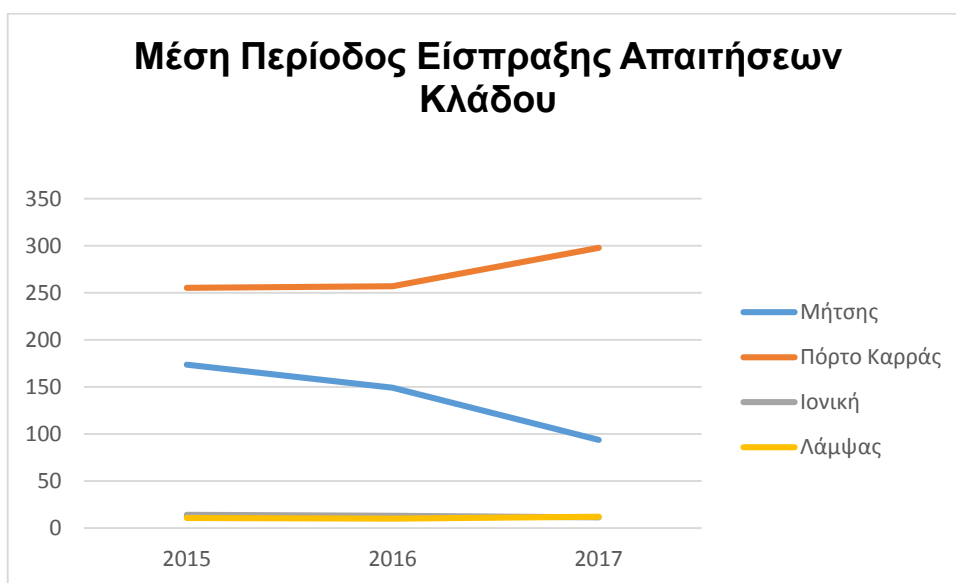
Διάγραμμα 39 Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου 2014 – 2017



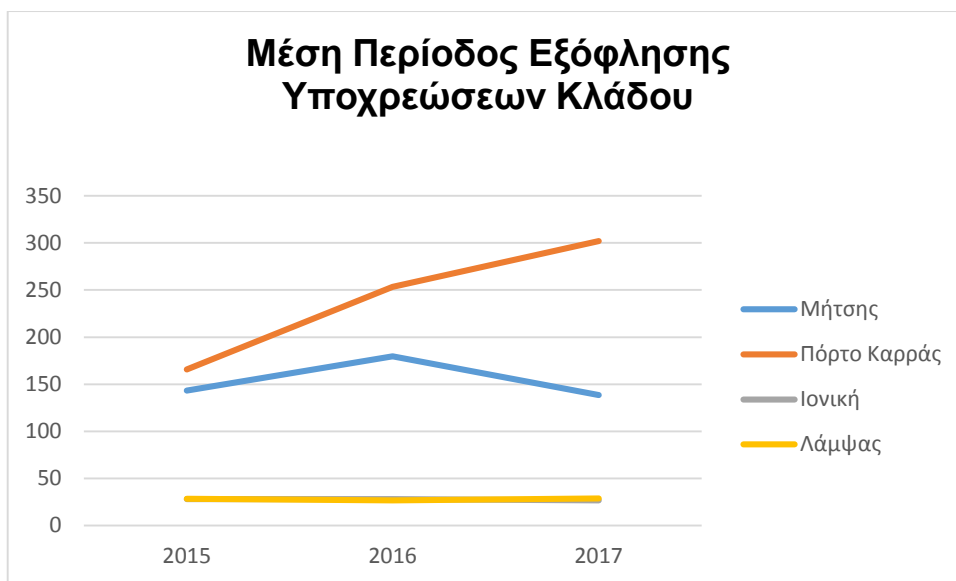
Διάγραμμα 40 Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου 2014 – 2017



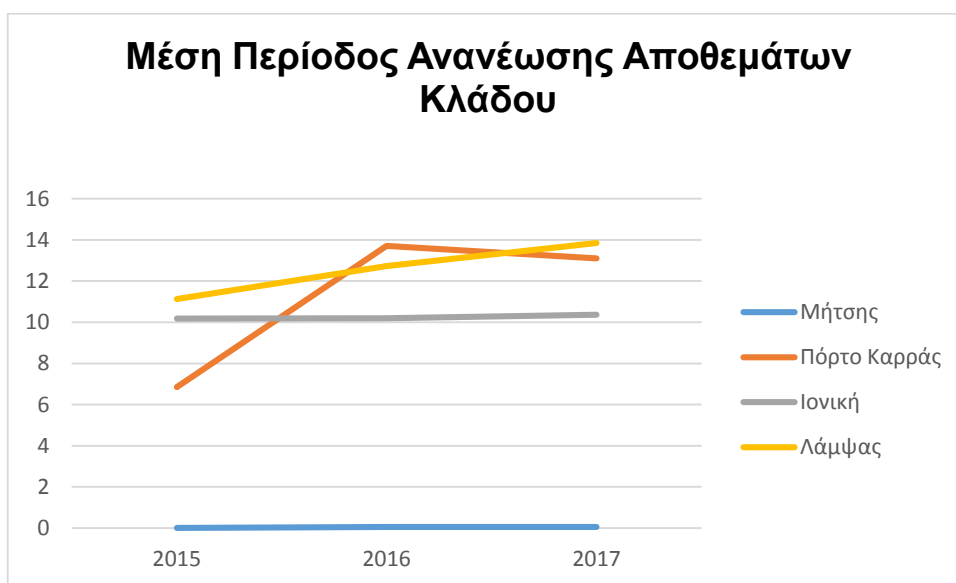
Διάγραμμα 41 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Περιθωρίου Κέρδους Κλάδου 2014 – 2017



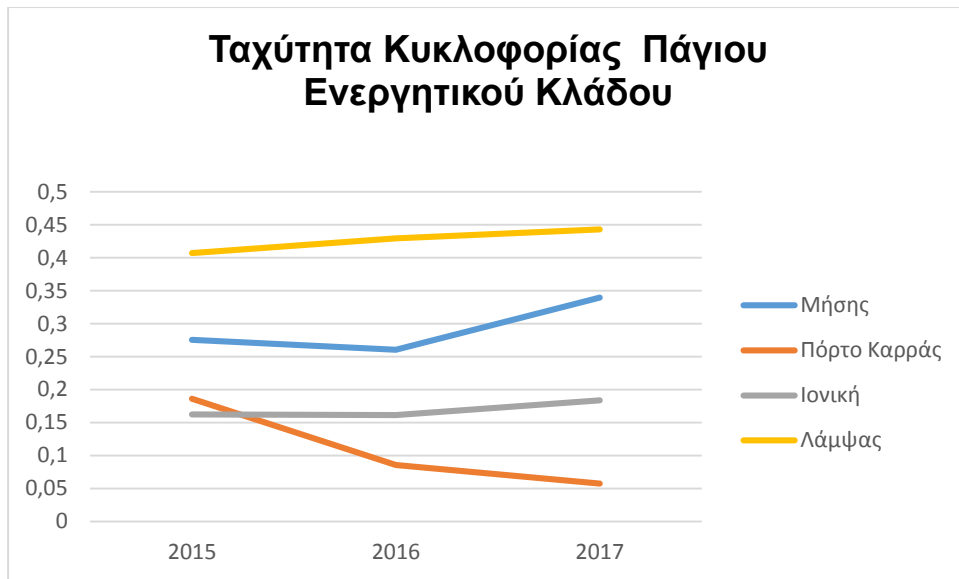
Διάγραμμα 42 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Είσπραξης Απαιτήσεων Κλάδου 2014 – 2017



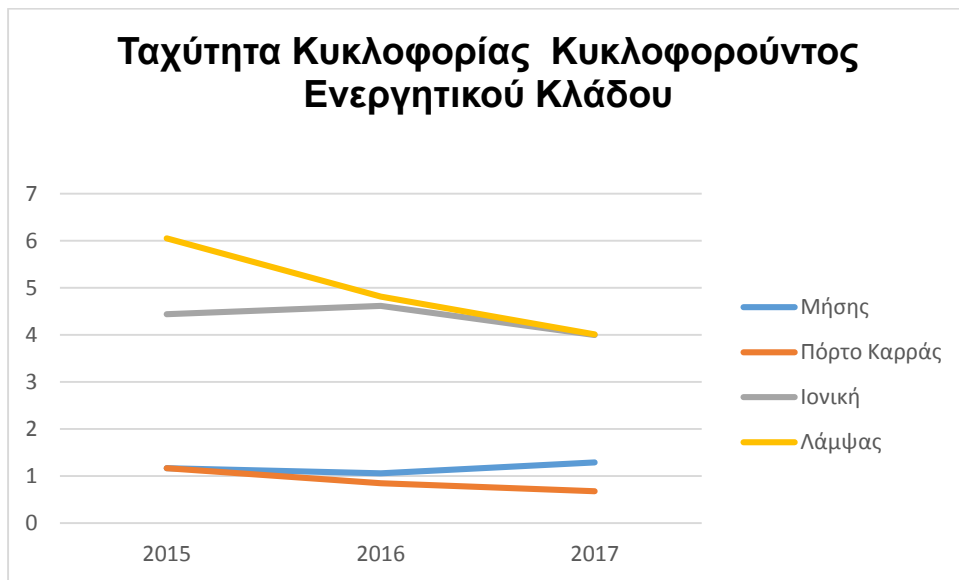
Διάγραμμα 43 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Εξόφλησης Υποχρεώσεων Απαιτήσεων Κλάδου 2014 – 2017



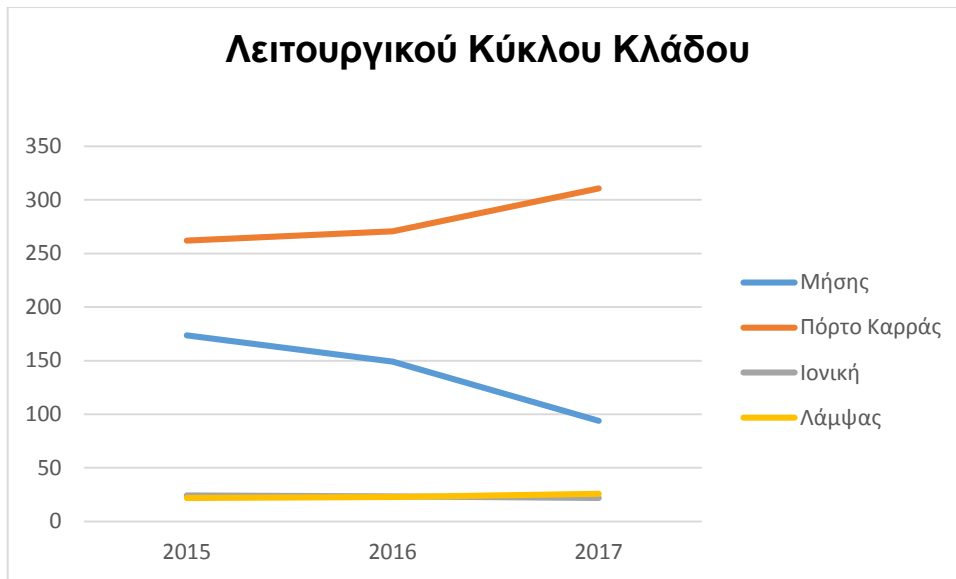
Διάγραμμα 44 Αριθμοδείκτης Μέσης Περιόδου Ανανέωσης Αποθεμάτων Κλάδου 2014 – 2017



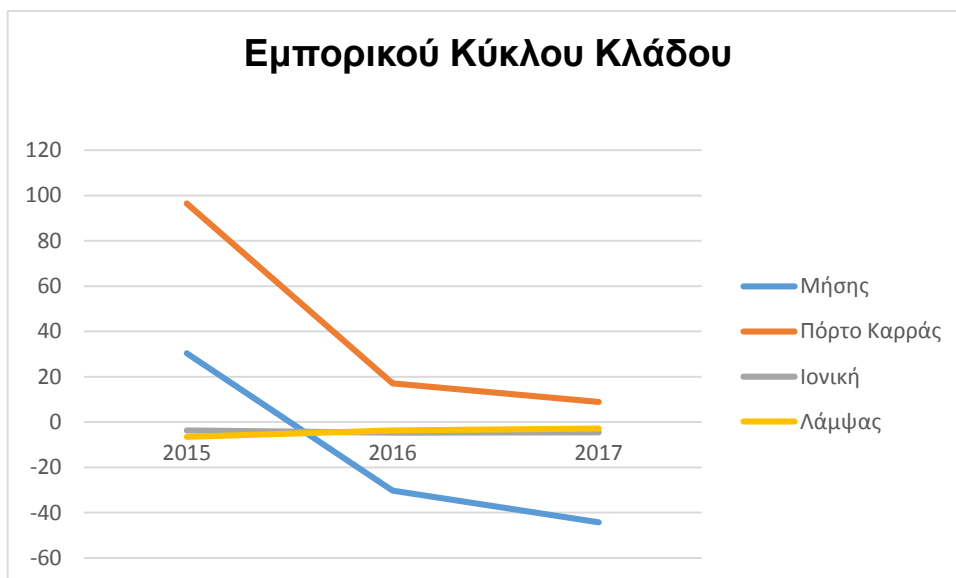
Διάγραμμα 45 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού Κλάδου 2014 – 2017



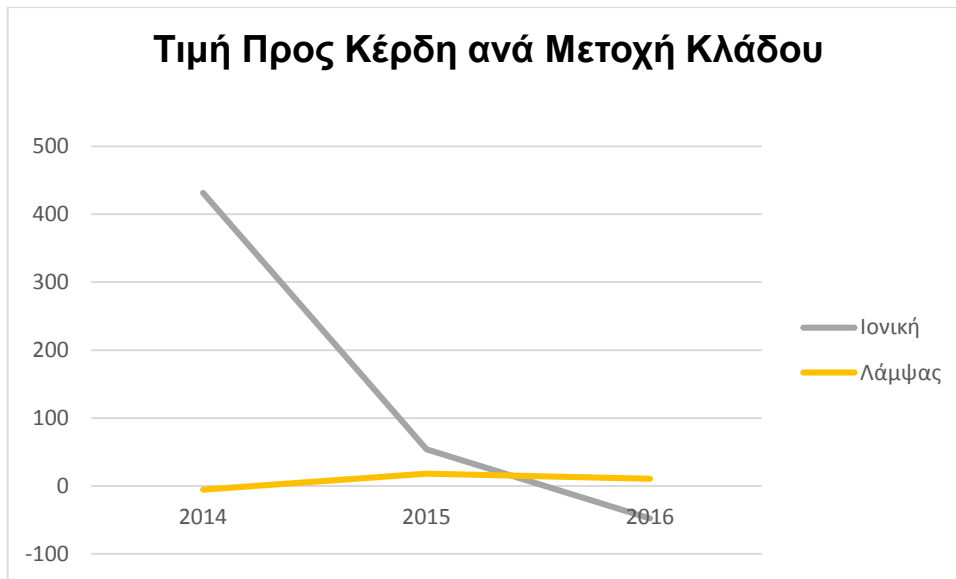
Διάγραμμα 46 Αριθμοδείκτης Ταχύτητας Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού Κλάδου 2014 – 2017



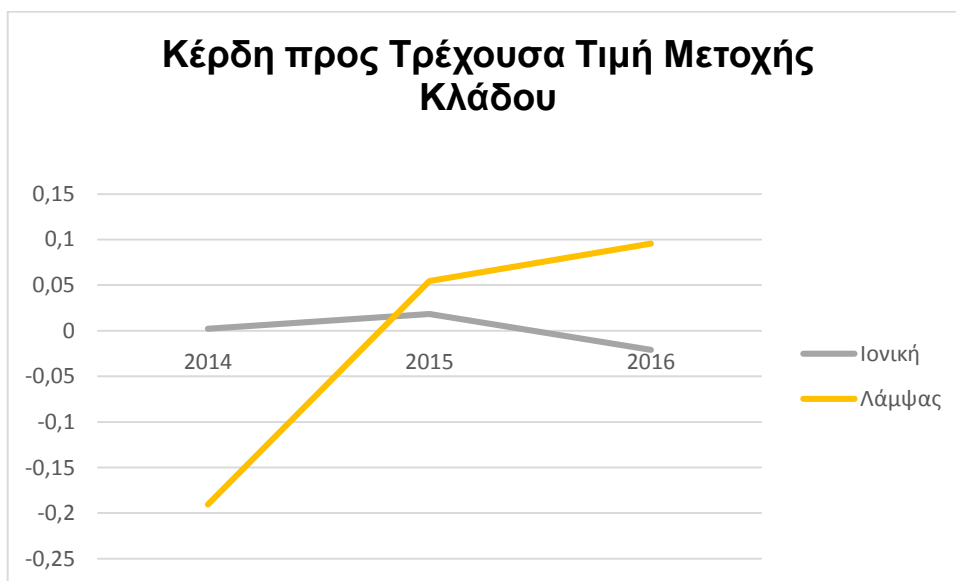
Διάγραμμα 47 Αριθμοδείκτης Λειτουργικού Κύκλου Κλάδου 2014 – 2017



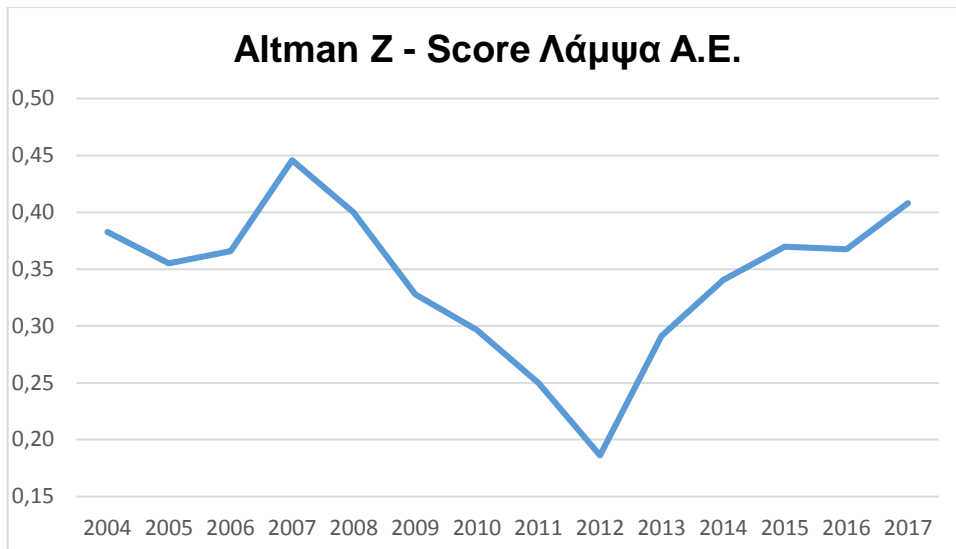
Διάγραμμα 48 Αριθμοδείκτης Εμπορικού Κύκλου Κλάδου 2014 – 2017



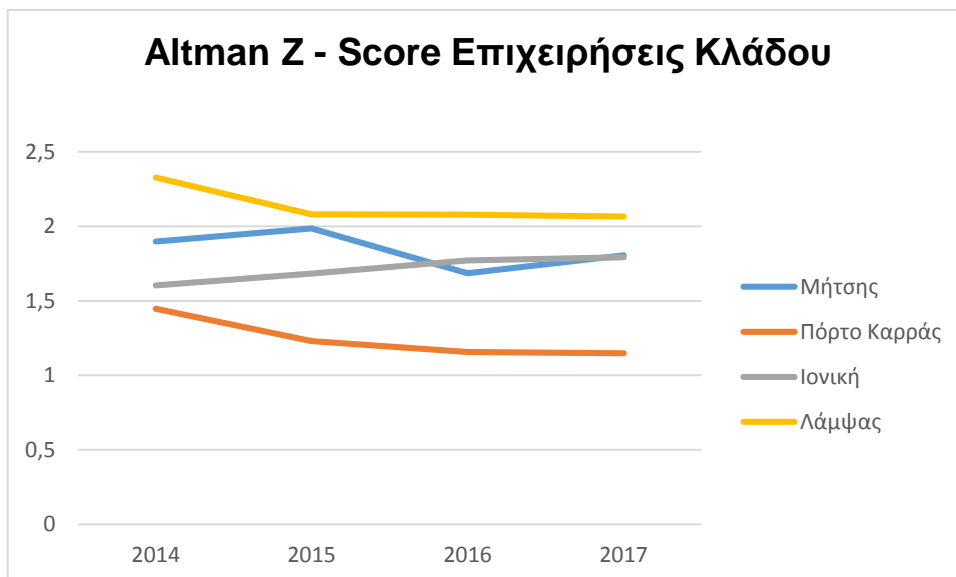
Διάγραμμα 49 Αριθμοδείκτης Τιμή Προς Κέρδη ανά Μετοχή Κλάδου 2014 – 2016



Διάγραμμα 50 Λόγος Κέρδη προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής Κλάδου 2014 – 2016



Διάγραμμα 51 Εφαρμογή Μοντέλου Altman Z - Score για τον όμιλο Λάμψα Α.Ε.



Διάγραμμα 52 Εφαρμογή Μοντέλου Altman Z - Score για τις επιχειρήσεις του κλάδου

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 13 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2004 ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

| ΕΤΟΣ | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 100 | 161 | 684 | 530 | 1217 | 1542 | 1670 | 1767 | 1473 | 1779 | 1278 | 1165 | 1106 | 1058 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 100 | 100 | 155 | 151 | 179 | 177 | 174 | 172 | 167 | 144 | 137 | 132 | 128 | 179 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 98 | 156 | 151 | 184 | 185 | 184 | 182 | 175 | 155 | 144 | 139 | 134 | 182 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 100 | 111 | 263 | 277 | 284 | 279 | 235 | 213 | 215 | 222 | 225 | 286 | 311 | 417 |
| ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 100 | 109 | 145 | 165 | 162 | 118 | 113 | 82 | 74 | 72 | 83 | 54 | 78 | 110 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 100 | 38 | 62 | 81 | 150 | 173 | 147 | 53 | 167 | 47 | 44 | 76 | 70 | 116 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 126 | 126 | 151 | 187 | 144 | 94 | 52 | 67 | 68 | 59 | 80 | 98 | 158 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 102 | 152 | 151 | 185 | 180 | 173 | 167 | 162 | 145 | 134 | 132 | 130 | 179 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 100 | 94 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 |
| ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 100 | 101 | 121 | 138 | 138 | 140 | 140 | 135 | 128 | 133 | 124 | 127 | 130 | 143 |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 105 | 0 | 0 | 275 | 197 | 237 | 215 | 148 | 136 | 125 | 109 | 91 | 13 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 359 | 562 | 521 | 655 | 299 | 287 | 718 | 1263 | 1217 | 1099 | 979 | 893 | 826 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 108 | 201 | 174 | 281 | 203 | 241 | 224 | 166 | 152 | 143 | 127 | 109 | 36 |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 91 | 159 | 146 | 149 | 160 | 176 | 144 | 190 | 185 | 258 | 211 | 236 | 305 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΠΛΗΡΩΤΕΟΣ | 100 | 117 | 140 | 69 | 83 | 43 | 14 | 11 | 12 | 24 | 8 | 14 | 59 | 228 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 76 | 240 | 182 | 211 | 487 | 190 | 221 | 484 | 232 | 193 | 198 | 226 | 1200 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100 | 102 | 152 | 151 | 185 | 180 | 173 | 167 | 162 | 145 | 134 | 132 | 130 | 179 |

Πίνακας 13 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2004 του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 14 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. | | | | | | | | | | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 0,8% | 1,2% | 3,5% | 2,7% | 5,1% | 6,6% | 7,5% | 8,2% | 7,1% | 9,5% | 7,4% | 6,9% | 6,6% | 4,6% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 85,2% | 83,8% | 86,5% | 85,3% | 82,7% | 83,8% | 86,0% | 88,1% | 88,0% | 84,8% | 87,3% | 85,8% | 84,3% | 84,9% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 88,0% | 85,1% | 90,0% | 88,0% | 87,8% | 90,4% | 93,5% | 96,3% | 95,0% | 94,3% | 94,7% | 92,7% | 90,9% | 89,4% |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 0,4% | 0,4% | 0,7% | 0,7% | 0,6% | 0,6% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,6% | 0,6% | 0,8% | 0,9% | 0,9% |
| ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 2,2% | 2,3% | 2,0% | 2,3% | 1,9% | 1,4% | 1,4% | 1,1% | 1,0% | 1,1% | 1,3% | 0,9% | 1,3% | 1,3% |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 7,9% | 11,5% | 6,5% | 7,9% | 8,1% | 5,8% | 3,0% | 1,3% | 1,4% | 2,7% | 2,2% | 4,3% | 5,6% | 7,2% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 12,0% | 14,9% | 10,0% | 12,0% | 12,2% | 9,6% | 6,5% | 3,7% | 5,0% | 5,7% | 5,3% | 7,3% | 9,1% | 10,6% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 24,58% | 22,73% | 15,45% | 15,56% | 12,74% | 13,05% | 13,61% | 14,11% | 14,55% | 16,24% | 17,56% | 17,89% | 18,13% | 13,11% |
| ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ | 37,99% | 37,38% | 24,95% | 25,13% | 20,58% | 21,08% | 21,98% | 22,79% | 23,50% | 26,22% | 28,35% | 28,89% | 29,27% | 21,17% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 64,38% | 64,24% | 51,26% | 58,59% | 48,23% | 49,85% | 52,20% | 52,20% | 50,91% | 59,03% | 59,68% | 62,24% | 64,35% | 51,36% |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 28,02% | 29,02% | 0,00% | 0,00% | 41,79% | 30,55% | 38,50% | 36,22% | 25,61% | 26,35% | 26,13% | 23,22% | 19,54% | 2,10% |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 0,34% | 1,21% | 1,27% | 1,19% | 1,22% | 0,57% | 0,57% | 1,48% | 2,69% | 2,89% | 2,82% | 2,56% | 2,37% | 1,58% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 29,22% | 30,98% | 38,64% | 33,68% | 44,44% | 32,83% | 40,75% | 39,31% | 29,92% | 30,72% | 59,68% | 62,24% | 64,35% | 51,36% |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 1,06% | 0,95% | 1,11% | 1,02% | 0,85% | 0,94% | 1,08% | 0,92% | 1,24% | 1,35% | 2,04% | 1,70% | 1,93% | 1,80% |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΠΛΗΡΩΤΕΟΣ | 1,31% | 1,50% | 1,20% | 0,59% | 0,59% | 0,31% | 0,10% | 0,08% | 0,10% | 0,21% | 0,08% | 0,14% | 0,59% | 1,66% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 6,41% | 4,77% | 10,10% | 7,73% | 7,33% | 17,32% | 7,05% | 8,48% | 19,17% | 10,25% | 9,22% | 9,63% | 11,15% | 42,86% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

Πίνακας 14 Ισολογισμοί Κοινού Μεγέθους του ομίλου Λάμπα Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 15 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2004 ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ Α.Ε. ΛΑΜΨΑ | | | | | | | | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| ΕΤΟΣ | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 100 | 102 | 149 | 191 | 198 | 154 | 148 | 136 | 114 | 128 | 160 | 169 | 172 | 206 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 100 | 106 | 151 | 172 | 192 | 168 | 165 | 166 | 151 | 147 | 171 | 172 | 176 | 197 |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 100 | 94 | 142 | 223 | 207 | 132 | 115 | 89 | 56 | 97 | 142 | 163 | 165 | 219 |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 100 | 98 | 186 | 289 | 180 | 83 | 27 | 10 | 29 | 41 | 12 | 57 | 89 | 152 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 100 | 102 | 208 | 312 | 246 | 93 | 1 | 49 | 123 | 42 | 160 | 36 | 72 | 282 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 100 | 76 | 165 | 60 | 124 | 78 | 11 | 104 | 90 | 128 | 154 | 23 | 94 | 266 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 100 | 113 | 227 | 417 | 406 | 67 | 31 | 113 | 187 | 108 | 187 | 63 | 56 | 290 |

Πίνακας 15 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2004 του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 16 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ΕΤΟΣ | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 61,72% | 64,49% | 62,83% | 55,41% | 60,01% | 67,22% | 68,94% | 75,02% | 81,39% | 70,89% | 65,95% | 5,61% | 63,26% | 59,19% |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 38,28% | 35,51% | 36,57% | 44,59% | 39,99% | 32,78% | 29,66% | 24,98% | 18,61% | 29,11% | 34,04% | 36,98% | 36,74% | 40,81% |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 28,37% | 27,45% | 35,60% | 42,97% | 25,80% | 15,18% | 5,18% | 2,17% | 7,11% | 9,02% | 2,06% | 9,52% | 14,73% | 21,00% |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 14,10% | 14,19% | 19,76% | 23,04% | 17,51% | 8,49% | 0,07% | 5,08% | 15,18% | 4,63% | 14,11% | 3,00% | 5,94% | 19,33% |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 4,15% | 3,09% | 4,59% | 1,30% | 2,59% | 2,10% | 0,31% | 3,18% | 3,27% | 4,13% | 3,99% | 0,57% | 2,28% | 5,35% |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 9,95% | 11,10% | 15,17% | 21,73% | 20,39% | 4,30% | 2,09% | 8,26% | 16,28% | 8,39% | 11,65% | 3,74% | 3,24% | 14,04% |

Πίνακας 16 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

**ΠΙΝΑΚΑΣ 17 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΕΤΟΣ ΒΑΣΗΣ
ΤΟ 2014 ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.**

| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|------|------|------|------|
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 100 | 91 | 87 | 83 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 100 | 96 | 94 | 130 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 96 | 93 | 126 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 100 | 127 | 138 | 185 |
| ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 100 | 65 | 93 | 132 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 100 | 189 | 241 | 428 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 135 | 165 | 267 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 98 | 97 | 134 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 100 | 100 | 100 | 100 |
| ΔΙΑΦΟΡΑ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ | 100 | 100 | 100 | 100 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 100 | 102 | 104 | 115 |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 87 | 72 | 11 |
| ΑΝΑΒΑΛΛΟΜΕΝΕΣ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 89 | 81 | 75 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 89 | 76 | 25 |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 82 | 92 | 118 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΠΛΗΡΩΤΕΟΣ | 100 | 172 | 738 | 2856 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 103 | 117 | 622 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100 | 98 | 97 | 134 |

Πίνακας 17 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 18 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2014 ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΛΑΜΨΑ | | | | |
|--|------|------|------|------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 100 | 106 | 108 | 129 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 100 | 101 | 103 | 116 |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 100 | 115 | 116 | 154 |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 100 | 106 | 107 | 114 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 100 | 23 | 45 | 177 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 100 | 15 | 61 | 173 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 100 | 34 | 30 | 155 |

Πίνακας 18 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 19 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2014 ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 100 | 686 | 548 | 516 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 100 | 98 | 97 | 95 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 99 | 96 | 94 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 100 | 98 | 97 | 111 |
| ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 100 | 95 | 80 | 92 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 100 | 115 | 77 | 178 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 114 | 86 | 170 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 100 | 96 | 96 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 100 | 100 | 100 | 100 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 100 | 102 | 100 | 100 |
| ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΔΑΝΕΙΟ | 100 | 96 | 88 | 88 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 95 | 88 | 88 |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 103 | 95 | 103 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 100 | 101 | 117 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100 | 100 | 96 | 96 |

Πίνακας 19 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2014 της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 20 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 0,02% | 0,16% | 0,13% | 0,12% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 89,82% | 88,82% | 90,90% | 88,28% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 96,48% | 96,23% | 97,03% | 94,20% |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 0,38% | 0,37% | 0,38% | 0,43% |
| ΠΕΛΑΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 0,62% | 0,59% | 0,52% | 0,59% |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 2,02% | 2,33% | 1,63% | 3,72% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 3,29% | 3,77% | 2,97% | 5,80% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100% | 100% | 100% | 100% |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 60,63% | 60,87% | 63,42% | 62,87% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 58,78% | 60,14% | 61,31% | 61,04% |
| ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ ΔΑΝΕΙΟ | 36,69% | 35,26% | 33,86% | 33,61% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 38,23% | 36,57% | 35,23% | 34,99% |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 1,02% | 1,05% | 1,01% | 1,08% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 3,27% | 3,30% | 3,46% | 3,97% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100% | 100% | 100% | 100% |

Πίνακας 20 Ισολογισμοί Κοινού

Μεγέθους 2014 της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακή Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 21 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2014 ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 100 | 103 | 100 | 111 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 100 | 102 | 100 | 105 |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 100 | 110 | 102 | 153 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 100 | 112 | 89 | 173 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 100 | 178 | 88 | 113 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 100 | 410 | 1.062 | 105 |

Πίνακας 21 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2014 της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 22 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 100% | 100% | 100% | 100% |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 87% | 86% | 87% | 82% |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 13% | 14% | 13% | 18% |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 2% | 4% | 2% | 2% |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 1% | 4% | 10% | 1% |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 1% | 7% | 8% | 1% |

Πίνακας 22 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 23 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2014 ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΣΗΣ | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | <u>2014</u> | <u>2015</u> | <u>2016</u> | <u>2017</u> |
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 100 | 95 | 92 | 86 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 100 | 99 | 83 | 83 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 97 | 82 | 82 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 100 | 116 | 74 | 69 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 100 | 81 | 54 | 48 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 100 | 514 | 204 | 261 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 96 | 92 | 92 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 97 | 84 | 84 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 100 | 100 | 92 | 92 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 100 | 101 | 91 | 93 |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ | 100 | 109 | 85 | 76 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 89 | 70 | 61 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 97 | 120 | 136 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 100 | 83 | 89 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100 | 97 | 84 | 84 |

Πίνακας 23 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Μήτσης Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 24 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΣΗΣ | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΑΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 6,16% | 6,01% | 6,78% | 6,35% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΣΩΜΑΤΩΝ ΑΚΙΝΗΤΟΠΟΙΗΣΕΩΝ | 72,45% | 74,12% | 71,46% | 72,03% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 81,19% | 81,41% | 79,36% | 79,44% |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 0,36% | 0,43% | 0,31% | 0,29% |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 11,30% | 9,45% | 7,27% | 6,42% |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 0,36% | 1,90% | 0,87% | 1,12% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 18,81% | 18,59% | 20,64% | 20,56% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100% | 100% | 100% | 100% |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 24,97% | 25,68% | 27,29% | 27,37% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 49,59% | 51,33% | 53,95% | 55,32% |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ | 0,52% | 0,97% | 2,44% | 0,18% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 19,82% | 22,87% | 24,59% | 23,04% |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 4,86% | 5,71% | 4,54% | 4,11% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 11,33% | 10,73% | 9,92% | 11,25% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100% | 100% | 100% | 100% |

Πίνακας 24 Ισολογισμοί Κοινού Μεγέθους του ομίλου Μήτσης Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 25 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2014 ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΣΗΣ | | | | |
|---|------|------|------|------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΚΑΘΑΡΟΣ) | 100 | 104 | 90 | 108 |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 100 | 52 | 11 | 54 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 100 | 21 | 15 | 61 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 100 | 285 | 356 | 531 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 100 | 17 | 20 | 54 |

Πίνακας 25 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Μήτσης Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 26 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΜΗΤΣΗΣ | | | | |
|---|------|------|------|------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ (ΚΑΘΑΡΟΣ) | 100% | 100% | 100% | 100% |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 17% | 9% | 2% | 9% |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 9% | 2% | 1% | 5% |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 0% | 0% | 1% | 1% |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 9% | 2% | 2% | 5% |

Πίνακας 26 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους του ομίλου Μήτσης Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 27 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2014 ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 192 | 192 | 222 |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 100 | 158 | 175 | 64 |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 100 | 68 | 54 | 51 |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 100 | 43 | 20 | 16 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 75 | 71 | 60 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100 | 105 | 104 | 117 |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 100 | 100 | 100 | 100 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 100 | 101 | 99 | 112 |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ | 100 | 193 | 485 | 41 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 121 | 129 | 137 |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 100 | 123 | 97 | 99 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 100 | 99 | 91 | 117 |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100 | 105 | 104 | 117 |

Πίνακας 27 Ισολογισμοί Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 28 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | <u>2014</u> | <u>2015</u> | <u>2016</u> | <u>2017</u> |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 49,39% | 90,61% | 91,02% | 93,29% |
| ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ | 0,17% | 0,26% | 0,29% | 0,09% |
| ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ | 6,78% | 4,38% | 3,53% | 2,95% |
| ΤΑΜΕΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΚΑΙ ΙΣΟΔΥΝΑΜΑ | 1,21% | 0,49% | 0,23% | 0,17% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 13,14% | 9,39% | 8,98% | 6,71% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ | 100% | 100% | 100% | 100% |
| ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ | 29,45% | 28,16% | 28,34% | 25,08% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ | 68,86% | 66,40% | 65,50% | 65,71% |
| ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ | 0,52% | 0,97% | 2,44% | 0,18% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 19,82% | 22,87% | 24,59% | 23,04% |
| ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΕΙΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ | 4,86% | 5,71% | 4,54% | 4,11% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ | 11,33% | 10,73% | 9,92% | 11,25% |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ | 100% | 100% | 100% | 100% |

Πίνακας 28 Ισολογισμοί Κοινού Μεγέθους του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 29 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΤΑΣΗΣ ΜΕ ΣΤΑΘΕΡΗ ΒΑΣΗ ΤΟ 2014 ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 100 | 61 | 44 | 33 |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 100 | 64 | 48 | 49 |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 100 | 29 | 6 | 97 |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 100 | 69 | 23 | 476 |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 100 | 67 | 50 | 526 |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 100 | 1.074 | 308 | 1.798 |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 100 | 33 | 78 | 514 |

Πίνακας 29 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Τάσης με σταθερή βάση το 2014 του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 30 ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ ΚΟΙΝΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ ΟΜΙΛΟΥ ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ΕΤΟΣ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ | 89,00% | 94,80% | 98,52% | 132,81% |
| ΜΙΚΤΟ ΚΕΡΔΟΣ | 11,00% | 5,20% | 1,48% | 32,81% |
| ΚΕΡΔΗ /ΖΗΜΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΤΟΚΩΝ | 17,13% | 19,52% | 8,86% | 250,20% |
| ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | 14,56% | 16,15% | 16,58% | 235,06% |
| ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ | 1,44% | 25,61% | 10,18% | 79,68% |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ/ΖΗΜΙΕΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ | 13,19% | 7,11% | 23,45% | 208,12% |

Πίνακας 30 Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης Κοινού Μεγέθους του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε.

| Αριθμοδείκτες / Έτη | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Ρευστότητα | | | | | | | | | | | | | | |
| Γενική Ρευστότητα | 1,87 | 3,13 | 0,99 | 1,55 | 1,66 | 0,55 | 0,93 | 0,44 | 0,26 | 0,55 | 0,58 | 0,76 | 0,81 | 0,25 |
| Άμεση Ρευστότητα | 1,58 | 2,93 | 0,86 | 1,36 | 1,41 | 0,44 | 0,67 | 0,32 | 0,15 | 0,45 | 0,45 | 0,58 | 0,66 | 0,20 |
| Ταμειακή Ρευστότητα | 1,24 | 2,44 | 0,66 | 1,05 | 1,16 | 0,36 | 0,47 | 0,20 | 0,10 | 0,34 | 0,31 | 0,49 | 0,54 | 0,17 |
| Κεφαλαιακή Διάθροση και Φερεγγυότητα | | | | | | | | | | | | | | |
| Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων | 0,36 | 0,36 | 0,49 | 0,41 | 0,52 | 0,50 | 0,48 | 0,48 | 0,49 | 0,41 | 0,40 | 0,38 | 0,36 | 0,49 |
| Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων | 0,31 | 0,33 | 0,43 | 0,36 | 0,48 | 0,40 | 0,44 | 0,43 | 0,37 | 0,34 | 0,34 | 0,31 | 0,28 | 0,10 |
| Κάλυψης Τόκων | 94,03 | 50,36 | 57,41 | 85,47 | 64,90 | 22,38 | 8,19 | 5,81 | 11,20 | 76,57 | 18,89 | 100,12 | 275,61 | 454,17 |
| Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης | 1,55 | 1,56 | 1,95 | 1,71 | 2,07 | 2,01 | 1,92 | 1,92 | 1,96 | 1,69 | 1,68 | 1,61 | 1,55 | 1,95 |
| Αποδόσεις Επενδεδυμένων Κεφαλαίων | | | | | | | | | | | | | | |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού Μετά Φόρων | 0,06 | 0,06 | 0,07 | 0,12 | 0,06 | 0,03 | 0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,02 | 0,01 | 0,03 | 0,04 | 0,05 |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού Προ Φόρων | 0,09 | 0,08 | 0,10 | 0,16 | 0,08 | 0,04 | 0,01 | 0,01 | 0,02 | 0,02 | 0,01 | 0,04 | 0,06 | 0,07 |
| Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων | | 0,05 | 0,05 | 0,07 | 0,11 | 0,12 | 0,03 | 0,00 | 0,04 | 0,05 | 0,04 | 0,06 | 0,02 | 0,03 |
| Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων ΜΦ | 0,06 | 0,06 | 0,08 | 0,13 | 0,07 | 0,03 | 0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,02 | 0,01 | 0,03 | 0,05 | 0,06 |
| Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων ΠΦ | 0,09 | 0,09 | 0,11 | 0,17 | 0,09 | 0,04 | 0,01 | 0,01 | 0,02 | 0,03 | 0,01 | 0,04 | 0,07 | 0,08 |
| Περιθώρια Κέρδους | | | | | | | | | | | | | | |
| Μικτό Περιθώριο Κέρδους | 0,38 | 0,36 | 0,37 | 0,45 | 0,40 | 0,33 | 0,30 | 0,25 | 0,19 | 0,29 | 0,34 | 0,37 | 0,37 | 0,41 |
| Καθαρό Περιθώριο Κέρδους | 0,10 | 0,11 | 0,15 | 0,22 | 0,20 | 0,04 | 0,02 | 0,08 | 0,16 | 0,08 | 0,12 | 0,04 | 0,03 | 0,14 |
| Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους | | 0,16 | 0,24 | 0,20 | 0,16 | 0,09 | 0,09 | 0,09 | 0,02 | 0,11 | 0,13 | 0,16 | 0,15 | 0,19 |
| Αποτελεσματική Διαχείριση | | | | | | | | | | | | | | |
| Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων | | 13,56 | 16,33 | 17,21 | 16,91 | 15,35 | 17,80 | 19,40 | 20,32 | 24,41 | 28,62 | 34,17 | 36,16 | 30,44 |
| ΜΠΕΑ | | 27 | 22 | 21 | 22 | 24 | 21 | 19 | 18 | 15 | 13 | 11 | 10 | 12 |
| Ταχύτητα Πληρωμής Προμηθευτών | | 19,40 | 21,09 | 19,65 | 22,86 | 19,03 | 17,19 | 18,07 | 15,77 | 13,74 | 13,47 | 12,86 | 13,75 | 12,72 |
| ΜΠΕΠ | | 19 | 17 | 19 | 16 | 19 | 21 | 20 | 23 | 27 | 27 | 28 | 27 | 29 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων | | 49,00 | 39,36 | 30,89 | 33,36 | 29,02 | 31,25 | 35,93 | 34,27 | 32,75 | 37,11 | 32,81 | 28,66 | 26,37 |
| ΜΠΑΑ | | 7 | 9 | 12 | 11 | 13 | 12 | 10 | 11 | 11 | 10 | 11 | 13 | 14 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού | | 0,35 | 0,40 | 0,42 | 0,40 | 0,28 | 0,27 | 0,25 | 0,22 | 0,26 | 0,36 | 0,41 | 0,43 | 0,44 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού | | 2,24 | 2,93 | 3,44 | 2,93 | 2,33 | 3,10 | 4,67 | 4,81 | 4,73 | 6,25 | 6,05 | 4,81 | 4,01 |
| Λειτουργικός Κύκλος | | 34 | 32 | 33 | 33 | 36 | 32 | 29 | 29 | 26 | 23 | 22 | 23 | 26 |
| Εμπορικός Κύκλος | | 16 | 14 | 14 | 17 | 17 | 11 | 9 | 5 | 0 | 4 | 7 | 4 | 3 |
| Επενδυτικοί | | | | | | | | | | | | | | |
| Τιμή Προς Κέρδη | 7,89 | 6,96 | 4,15 | 2,38 | 2,23 | 8,67 | 350,00 | 6,85 | 5,69 | 7,29 | 5,25 | 18,36 | 10,46 | 2,76 |
| Λόγος Κέρδη προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής | 0,13 | 0,14 | 0,24 | 0,42 | 0,45 | 0,12 | 0,00 | 0,15 | 0,18 | 0,14 | 0,19 | 0,05 | 0,10 | 0,36 |
| Απόδοση Μερισμάτων | | 0,05 | 0,07 | 0,09 | 0,02 | 0,04 | 0,02 | - | - | - | - | - | - | 0,18 |
| Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών | | 0,31 | 0,30 | 0,21 | 0,04 | 0,39 | 6,25 | - | - | - | - | - | - | 0,49 |

Πίνακας 31 Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών του ομίλου Λάμψα Α.Ε.

| Αριθμοδείκτες / Έτη | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|--------|-------|-------|-------|
| Ρευστότητα | | | | |
| Γενική Ρευστότητα | 1,01 | 1,28 | 0,86 | 1,46 |
| Άμεση Ρευστότητα | 0,81 | 0,89 | 0,62 | 1,09 |
| Ταμειακή Ρευστότητα | 0,62 | 0,71 | 0,47 | 0,94 |
| Κεφαλαιακή Διάρθρωση και Φερεγγυότητα | | | | |
| Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων | 0,41 | 0,40 | 0,39 | 0,39 |
| Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων | 0,38 | 0,37 | 0,35 | 0,35 |
| Κάλυψης Τόκων | 1,35 | 1,70 | 1,35 | 1,21 |
| Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης | 1,70 | 1,66 | 1,63 | 1,64 |
| Αποδόσεις Επενδεδυμένων Κεφαλαίων | | | | |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού Μετά Φόρων | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,02 |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού Προ Φόρων | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,02 |
| Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων | | 0,02 | 0,02 | 0,00 |
| Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων ΜΦ | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,02 |
| Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων ΠΦ | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,07 |
| Περιθώρια Κέρδους | | | | |
| Μικτό Περιθώριο Κέρδους | 0,13 | 0,14 | 0,13 | 0,18 |
| Καθαρό Περιθώριο Κέρδους | 0,01 | 0,07 | 0,08 | 0,01 |
| Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους | 0,12 | 0,13 | 0,09 | 0,10 |
| Αποτελεσματική Διαχείριση | | | | |
| Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων | | 25,72 | 27,85 | 31,47 |
| ΜΠΕΑ | | 14 | 13 | 12 |
| Ταχύτητα Πληρωμής Προμηθευτών | | 12,99 | 13,06 | 13,73 |
| ΜΠΕΠ | | 28 | 28 | 27 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων | | 36 | 36 | 35 |
| ΜΠΑΑ | | 10 | 10 | 10 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού | | 0,16 | 0,16 | 0,18 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού | | 4,44 | 4,62 | 4,00 |
| Λειτουργικός Κύκλος | | 24 | 23 | 22 |
| Εμπορικός Κύκλος | | 4 | 5 | 5 |
| Επενδυτικοί | | | | |
| Τιμή Προς Κέρδη | 431,50 | 53,94 | 47,94 | - |
| Λόγος Κέρδη προς Τρέχουσα Τιμή Μετοχής | 0,00 | 0,02 | 0,02 | - |
| Απόδοση Μερισμάτων | - | - | - | - |
| Ποσοστό Διανεμόμενων Κερδών | - | - | - | - |

Πίνακας 32 Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών της εταιρείας Ιονική Ξενοδοχειακά Α.Ε.

| Αριθμοδείκτες / Έτη | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|------|-------|------|------|
| Ρευστότητα | | | | |
| Γενική Ρευστότητα | 0,87 | 0,83 | 0,96 | 0,89 |
| Άμεση Ρευστότητα | 0,54 | 0,51 | 0,38 | 0,33 |
| Ταμειακή Ρευστότητα | 0,02 | 0,09 | 0,04 | 0,05 |
| Κεφαλαιακή Διάρθρωση και Φερεγγυότητα | | | | |
| Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων | 0,50 | 0,49 | 0,45 | 0,44 |
| Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων | 0,29 | 0,26 | 0,24 | 0,21 |
| Κάλυψης Τόκων | 1,08 | 0,27 | 0,26 | 1,22 |
| Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης | 2,02 | 1,95 | 1,85 | 1,81 |
| Αποδόσεις Επενδεδυμένων Κεφαλαίων | | | | |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού Μετά Φόρων | 0,03 | 0,01 | 0,00 | 0,02 |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού Προ Φόρων | 0,04 | 0,02 | 0,00 | 0,02 |
| Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων | | 0,04 | 0,01 | 0,01 |
| Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων ΜΦ | 0,03 | 0,01 | 0,00 | 0,02 |
| Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων ΠΦ | 0,04 | 0,02 | 0,00 | 0,02 |
| Περιθώρια Κέρδους | | | | |
| Μικτό Περιθώριο Κέρδους | 0,44 | 0,30 | 0,29 | 0,09 |
| Καθαρό Περιθώριο Κέρδους | 0,09 | 0,02 | 0,02 | 0,05 |
| Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους | 0,02 | 0,03 | 0,05 | 0,06 |
| Αποτελεσματική Διαχείριση | | | | |
| Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων | | 2,10 | 2,45 | 3,89 |
| ΜΠΕΑ | | 174 | 149 | 94 |
| Ταχύτητα Πληρωμής Προμηθευτών | | 2,55 | 2,03 | 2,64 |
| ΜΠΕΠ | | 143 | 179 | 138 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων | | 80765 | 5919 | 6580 |
| ΜΠΑΑ | | 0 | 0 | 0 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού | | 0,28 | 0,26 | 0,34 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού | | 1,17 | 1,06 | 1,29 |
| Λειτουργικός Κύκλος | | 174 | 149 | 94 |
| Εμπορικός Κύκλος | | 30 | 30 | 44 |

Πίνακας 33 Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών του ομίλου Μήτσης Α.Ε.

| Αριθμοδείκτες / Έτη | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-------|-------|------|-------|
| Ρευστότητα | | | | |
| Γενική Ρευστότητα | 1,16 | 0,87 | 0,91 | 0,60 |
| Άμεση Ρευστότητα | 0,71 | 0,45 | 0,38 | 0,28 |
| Ταμειακή Ρευστότητα | 0,11 | 0,05 | 0,02 | 0,01 |
| Κεφαλαιακή Διάρθρωση και Φερεγγυότητα | | | | |
| Συνολικών Δανειακών Κεφαλαίων | 0,31 | 0,34 | 0,35 | 0,34 |
| Μακροπρόθεσμων Δανειακών Κεφαλαίων | 0,20 | 0,23 | 0,25 | 0,23 |
| Κάλυψης Τόκων | 28,74 | 13,76 | 3,85 | 88,17 |
| Χρηματοοικονομικής Μόχλευσης | 1,45 | 1,51 | 1,53 | 1,52 |
| Αποδόσεις Επενδεδυμένων Κεφαλαίων | | | | |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού Μετά Φόρων | 0,02 | 0,01 | 0,00 | 0,07 |
| Αποδοτικότητα Ενεργητικού Προ Φόρων | 0,02 | 0,02 | 0,00 | 0,09 |
| Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων | | 0,03 | 0,01 | 0,02 |
| Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων ΜΦ | 0,02 | 0,01 | 0,00 | 0,07 |
| Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων ΠΦ | 0,02 | 0,02 | 0,00 | 0,09 |
| Περιθώρια Κέρδους | | | | |
| Μικτό Περιθώριο Κέρδους | 0,11 | 0,05 | 0,01 | 0,33 |
| Καθαρό Περιθώριο Κέρδους | 0,13 | 0,09 | 0,27 | 1,55 |
| Λειτουργικό Περιθώριο Κέρδους | 0,01 | 0,01 | 0,07 | 0,02 |
| Αποτελεσματική Διαχείριση | | | | |
| Ταχύτητα Είσπραξης Απαιτήσεων | | 1,43 | 1,42 | 1,23 |
| ΜΠΕΑ | | 255 | 257 | 298 |
| Ταχύτητα Πληρωμής Προμηθευτών | | 2,20 | 1,44 | 1,21 |
| ΜΠΕΠ | | 166 | 254 | 302 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Αποθεμάτων | | 53 | 27 | 28 |
| ΜΠΑΑ | | 7 | 14 | 13 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Πάγιου Ενεργητικού | | 0,19 | 0,09 | 0,06 |
| Ταχύτητα Κυκλοφορίας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού | | 1,17 | 0,85 | 0,68 |
| Λειτουργικός Κύκλος | | 262 | 271 | 311 |
| Εμπορικός Κύκλος | | 96 | 17 | 9 |

Πίνακας 34 Αποτελέσματα Αριθμοδεικτών του ομίλου Πόρτο Καρράς Α.Ε.

| Έτη Αριθμοδείκτες | Έτη | | | | | | | | | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού | 0,05 | 0,11 | 0,01 | 0,05 | 0,06 | 0,06 | 0,00 | 0,04 | 0,14 | 0,03 | 0,02 | 0,00 | 0,01 | 0,30 |
| Παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο Ενεργητικο | 0,05 | 0,11 | 0,27 | 0,67 | 0,83 | 1,14 | 1,69 | 2,52 | 1,40 | 1,80 | 2,12 | 1,63 | 1,51 | 1,39 |
| ΚΠΦΤ / Σύνολο Ενεργητικού | 0,09 | 0,08 | 0,10 | 0,16 | 0,08 | 0,04 | 0,01 | 0,01 | 0,02 | 0,02 | 0,01 | 0,04 | 0,06 | 0,07 |
| Αγοραία Αξία Κεφαλαίων / Σύνολο Υποχρεώσεων | 0,69 | 0,64 | 0,32 | 0,38 | 0,25 | 0,26 | 0,28 | 0,30 | 0,30 | 0,40 | 0,44 | 0,47 | 0,51 | 0,27 |
| Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού | 0,30 | 0,30 | 0,29 | 0,38 | 0,32 | 0,26 | 0,26 | 0,24 | 0,21 | 0,27 | 0,36 | 0,39 | 0,40 | 0,34 |
| Z score | 1,08 | 0,99 | 0,99 | 1,64 | 1,42 | 1,50 | 1,85 | 2,55 | 1,57 | 2,05 | 2,33 | 2,08 | 2,08 | 2,07 |

Πίνακας 35 Εφαρμογή μοντέλου Altman Z - Score για τον Όμιλο ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

| Αριθμοδείκτες | Έτη | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού | 0,04 | 0,05 | 0,08 | 0,09 |
| Παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού | 1,20 | 1,27 | 0,93 | 0,98 |
| ΚΠΦΤ / Σύνολο Ενεργητικού | 0,04 | 0,02 | 0,00 | 0,02 |
| Αγοραία Αξία Κεφαλαίων / Σύνολο Υποχρεώσεων | 0,50 | 0,53 | 0,60 | 0,63 |
| Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού | 0,21 | 0,22 | 0,22 | 0,27 |
| Z score | 1,90 | 1,99 | 1,68 | 1,81 |

Πίνακας 36 Εφαρμογή μοντέλου Altman Z - Score για τον Όμιλο Μήτσης Α.Ε.

| Αριθμοδείκτες | Έτη | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού | 0,01 | 0,03 | 0,03 | 0,05 |
| Παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού | 0,35 | 0,33 | 0,31 | 0,34 |
| ΚΠΦΤ / Σύνολο Ενεργητικού | 0,02 | 0,02 | 0,00 | 0,09 |
| Αγοραία Αξία Κεφαλαίων / Σύνολο Υποχρεώσεων | 0,95 | 0,84 | 0,82 | 0,73 |
| Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού | 0,13 | 0,08 | 0,06 | 0,04 |
| Z score | 1,45 | 1,23 | 1,16 | 1,15 |

Πίνακας 37 Εφαρμογή μοντέλου Altman Z - Score για τον Όμιλο Πόρτο Καρράς Α.Ε.

| Αριθμοδείκτες | Έτη | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Κεφάλαιο Κίνησης / Σύνολο Ενεργητικού | 0,00 | 0,00 | 0,01 | 0,01 |
| Παρακρατηθέντα κέρδη / Σύνολο Ενεργητικού | 0,02 | 0,01 | 0,03 | 0,02 |
| ΚΠΦΤ / Σύνολο Ενεργητικού | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,02 |
| Αγοραία Αξία Κεφαλαίων / Σύνολο Υποχρεώσεων | 1,47 | 1,53 | 1,64 | 1,61 |
| Κύκλος Εργασιών / Σύνολο Ενεργητικού | 0,15 | 0,16 | 0,16 | 0,17 |
| Z score | 1,60 | 1,68 | 1,77 | 1,79 |

Πίνακας 38 Εφαρμογή μοντέλου Altman Z - Score για την εταιρεία Ιονική Ξενοδοχειακή Α.Ε.

ΠΗΓΕΣ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

A. Ελληνική Βιβλιογραφία

- Γ. Αρτίκης (2013), Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδότης ΦΑΙΔΙΜΟΣ
- Γ. Αρτίκης (2010), Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks
- Δ. Βασιλείου, Ν. Ηρειώτης (2008), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Θεωρία & Πρακτική, Εκδόσεις Rosili
- Ν. Γεωργόπουλος (2013), Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Μπένου
- Δ. Γκίκας, Α. Παπαδάκη, & Γ. Σιουγλέ (2010), Ανάλυση και Αποτίμηση Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Γ. Μπένου
- Α. Δράκου, Γ. Καραθανάση (2010), Χρηματοοικονομική Διοίκηση των Επιχειρήσεων, Εκδόσεις Μπένου
- Κ.Ρ. Subramanyam (2014), Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Πασχαλίδης

B. Αγγλική Βιβλιογραφία

- Jonathan Berk, Peter DeMarzo (2013), Corporate Finance, Pearson, Third Edition
- A. Damodaran (2014), Applied Corporate Finance, John Wiley and sons, 4th Edition
- M. Fridson, Alvarez F. (2002), Financial Statement Analysis, John Wiley & Sons, Inc., Third Edition
- Thomas R. Ittelson (2009), Financial Statements, the Career Press, Inc., Second Edition
- Belverd E. Needles, Marian Power (2011), Financial Management, Houghton Mifflin College Div, 11e Edition
- C. Paramasivan, T. Subramanian (2009), Financial Management, New Age International Publishers
- Garrison H. Ray, Noreen w. Eric. (2003), Managerial Accounting, the McGraw-Hill Companies Inc, 10th Edition.
- K.R. Subramanyam, John J. Wild (2009), Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 10e edition
- K.R. Subramanyam, (2014), Financial Statement Analysis, McGraw-Hill Companies Inc, 11th edition.
- J. Sepe, M. Nelson, T. Tan, D. Spiceland (2012), Intermediate Accounting IFRS Global Edition, Seventh Edition, Mc Graw Succeed

- Knechel, W Robert, Salterio, Steven E, Ballou, Brian (2007), Auditing: Assurance & Risk, Third Edition Canada, Thompson South-Western
- James M. Wahlen, Stephen P. Baginski, Mark Bradshaw (2008), Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation, Boston, MA: Cengage Learning, 7th Edition

APOPA

Mary E. Barth, William H. Beaver, Wayne R. Landsman (2001), The Relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view, Journal of Accounting and Economics 31

P. Kalantonos, C. Gaganis, C. Zopounidi (2014), The role of financial statements in the prediction of innovative firms: empirical evidence from Greece, Operational research: an international Journal, Vol. 14, Issue 3