

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

**Διπλωματική Εργασία**  
**ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ**  
**ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**Επιβλέπων Καθηγητής**  
κ. Παναγιώτης Αρτίκης

**Όνομ/νο:** ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΥ ΒΑΣΙΛΙΚΗ

**ΑΜ:** ΜΔΕ 2046

Πειραιάς, 2022

## ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο:

«Χρηματοδότηση και Κεφαλαιακή Διάρθρωση Τουριστικών Επιχειρήσεων»

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 Ονοματεπώνυμο



Παπαδόπουλος Βασίλειος

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΤΙΤΛΟΣ	ΣΕΛΙΔΑ
1.	<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b>	<b>4-5</b>
2.	<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ</b>	<b>6-31</b>
2.1.	ΟΡΙΣΜΟΣ	6-7
2.2.	ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	7-8
2.3.	ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ	8-30
2.3.1.	ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	8-10
2.3.2.	ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ	10-11
2.3.2.1.	ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	11-12
2.3.2.2.	ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΕΝΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ)	12-13
2.3.2.3.	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ	13-14
2.3.2.4.	ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	14-16
2.3.2.5.	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ	16-17
2.3.2.6.	ΣΥΓΧΡΟΝΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ	17-18
2.3.2.6.1.	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ LEASING	18
2.3.2.6.2.	ΜΟΡΦΕΣ LEASING	19-23
2.3.2.6.3.	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΟΥ LEASING	23-25
2.3.2.6.4.	FACTORING	25-26
2.3.2.6.5.	ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΕΙΔΗ ΣΥΜΒΑΣΗΣ FACTORING	26
2.3.2.6.6.	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ FACTORING	27-28
2.3.2.6.7.	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ- VENTURE CAPITAL	28-30
2.3.2.6.8.	ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΑΓΓΕΛΟΙ (BUSINESS ANGELS)	30
2.3.2.7.	ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	31
3.	<b>ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ</b>	<b>31-39</b>
3.1.	ΟΡΙΣΜΟΣ	31-32
3.2.	ΘΕΩΡΗΜΑ «MODIGLIANI-MILLER»	32-33
3.2.1.	ΚΡΙΤΙΚΗ ΤΩΝ ΠΡΟΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ MODIGLIANI – MILLER	33-34
3.3.	Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΑΝΤΙΣΤΑΘΜΙΣΗΣ (TRADE OFF)	34-35

3.4.	Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΙΕΡΑΡΧΙΚΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ (PECKING ORDER)	35-36
3.5.	ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΥΠΕΡΕΠΕΝΔΥΣΗΣ (ASSET SUBSTITUTION)	36-37
3.6.	Η ΥΠΟΘΕΣΗ ΤΩΝ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (FREE CASH FLOW HYPOTHESIS)	36
3.7.	Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΣΥΓΧΡΟΝΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ (MARKET TIMING)	37
3.8.	Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΣΗΜΑΝΣΗΣ (SIGNALING THEORY)	38
3.9.	Η ΘΕΩΡΙΑ ΚΟΣΤΟΥΣ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΥΣΗΣ (AGENCY COST)	38
<b>4.</b>	<b>ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ</b>	<b>39-67</b>
4.1.	ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ	39
4.2.	ΤΟ ΜΕΙΓΜΑ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ	39
4.3.	Ο ΚΥΚΛΟΣ ΖΩΗΣ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ	40-41
4.4.	ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΤΙΣ ΟΠΟΙΕΣ ΔΙΑΚΡΙΝΕΤΑΙ	41-43
4.5.	ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ	43
4.6.	Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΣΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ	44-46
4.7.	ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟΝ ΤΟΥΡΙΣΜΟ	46-48
4.8.	ΚΡΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	48-51
4.9.	ΣΥΜΠΡΑΞΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ-ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ	51-52
4.10	ΜΑΚΡΟ-ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ Η ΓΕΝΙΚΕΥΜΕΝΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ (PEST ANALYSIS)	53-57
4.11.	ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΜΙΚΡΟ-ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ PORTER	57-61
4.12.	SWOT ANALYSIS ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ	61-68
<b>5.</b>	<b>ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ</b>	<b>69-88</b>
5.1.	Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	69-70

5.1.1.	Η ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	70-71
5.2.	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ	71-73
5.3.	«ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε»	74-75
5.3.1.	ΙΣΤΟΡΙΑ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	75-77
5.4.	«ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε»	77-79
5.4.1.	ΙΣΤΟΡΙΑ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.	79-81
5.5.	«ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ ΑΞΕ»	81-82
5.5.1.	ΙΣΤΟΡΙΑ ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ	82-84
5.6.	ΟΙ ΤΕΛΕΥΤΑΙΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ	84-88
<b>6.</b>	<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ</b>	<b>88-102</b>
6.1.	ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	92-93
6.2.	ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε.	94-95
6.3.	ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ	95-96
6.4.	ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	97-98
6.5.	ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ	98-99
6.6.	ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ	100-101
6.7.	ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	101-102
<b>7.</b>	<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ</b>	103-106
<b>8.</b>	<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</b>	107-110

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη και παρουσίαση των διαφόρων πηγών χρηματοδότησης και κυρίως της τραπεζικής χρηματοδότησης, η μελέτη του θεωρητικού υπόβαθρου της κεφαλαιακής διάρθρωσης, καθώς και η εξαγωγή συμπερασμάτων σχετικά με την κεφαλαιακή δομή και χρηματοδότηση των εταιρειών ΛΑΜΨΑ ΑΕ, ΙΟΝΙΚΗ ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, καθώς και ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΑΞΕ, οι οποίες και δραστηριοποιούνται στο χώρο του τουρισμού και της φιλοξενίας.

Στο πρώτο κεφάλαιο, που είναι και η Εισαγωγή, παρουσιάζεται το θέμα της διπλωματικής εργασίας, καθώς και η διάρθρωσή της.

Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στις διάφορες μορφές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, με σκοπό να αναπτυχθούν τα βασικά χαρακτηριστικά κάθε μορφής. Πιο συγκεκριμένα, αναλύονται οι μορφές του τραπεζικού δανεισμού, καθώς και σύγχρονα χρηματοδοτικά εργαλεία όπως το leasing, το factoring και η χρηματοδότηση μέσω venturecapital. Παρουσιάζονται ενδελεχώς τα χαρακτηριστικά τους, οι επιμέρους κατηγορίες, καθώς και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματά τους.

Στο τρίτο κεφάλαιο προσεγγίζεται θεωρητικά η έννοια της κεφαλαιακής διάρθρωσης επιχειρήσεων. **Κεφαλαιακή διάρθρωση** (capital structure) είναι ο συνδυασμός μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και ιδίων κεφαλαίων μιας επιχείρησης και επομένως δείχνει την έκταση κατά την οποία οι δραστηριότητες μιας επιχείρησης χρηματοδοτούνται από τις μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης. Οι θεωρίες που αναλύθηκαν είναι αυτές των Modigliani-Miller, trade off, η θεωρία κόστους αντιπροσώπευσης, η peckin gorder, η market timing και η θεωρία σήμανσης.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναλύεται το τουριστικό προϊόν και οι κατηγορίες στις οποίες διακρίνεται, ο ξενοδοχειακός κλάδος, καθώς και ο ελληνικός τουρισμός.

Στο πέμπτο κεφάλαιο μελετάται η ιστορία, η δομή και οι παρεχόμενες υπηρεσίες των εταιρειών ΛΑΜΨΑ ΑΕ, ΙΟΝΙΚΗ ξενοδοχειακές επιχειρήσεις και ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΑΣ ΑΞΕ.

Στο έκτο κεφάλαιο αναλύονται οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης, οι δείκτες χρηματοδότησης ενεργητικού και οι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας των παραπάνω

επιχειρήσεων προκειμένου να καταλήξουμε στην εξαγωγή συμπερασμάτων στο τελευταίο κεφάλαιο.

Συμπερασματικά, θα μπορούσαμε να πούμε ότι δεν προτιμάται κάποια από τις θεωρίες κεφαλαιακής διάρθρωσης στις υπό εξέταση επιχειρήσεις. Στόχος είναι η απλή καταγραφή και παρουσίαση των ποικίλων θεωριών κεφαλαιακής διάρθρωσης των τουριστικών επιχειρήσεων, οι οποίες σαφώς επηρεάζονται από το γενικότερο οικονομικό κλίμα.

## 2. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

### 2.1. ΟΡΙΣΜΟΣ

Σκοπός μιας επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση του κέρδους της και προκειμένου να το πετύχει πολύ σημαντικό ρόλο παίζει η χρηματοδότηση. Η χρηματοδότηση σχετίζεται με τον τρόπο άντλησης κεφαλαίων προκειμένου η επιχείρηση να καλύψει τις διάφορες ανάγκες της. Χρηματοδότηση είναι η παροχή πόρων, συνήθως με την μορφή χρημάτων (financing), αλλά και με άλλες μορφές, όπως η παροχή χρόνου και εργασίας (sweat equity). Σε χρηματοδότηση μπορούν να προβούν ιδιώτες, καθώς και οργανισμοί και επιχειρήσεις του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα.

Για να λάβει η διοίκηση της επιχείρησης την απόφαση για να χρηματοδοτήσει τα περιουσιακά της στοιχεία, θα πρέπει να έχει προσδιορίσει την μορφή της επένδυσης. Αν η επένδυση είναι τακτικής μορφής, όπως είναι η αγορά πάγιου εξοπλισμού, ενός μηχανήματος για παράδειγμα, τότε η τοποθέτηση κεφαλαίων είναι περιορισμένη και οι αποφάσεις είναι παρόμοιες με εκείνες που έχει πάρει και στο παρελθόν. Αν η επένδυση έχει στρατηγική μορφή, όπως για παράδειγμα η επέκταση της μονάδας σε νέες παραγωγικές δραστηριότητες, τότε οι τοποθετήσεις κεφαλαιακών πόρων είναι σημαντικές και μπορεί να συνεπάγονται τη στροφή της επιχείρησης σε σημαντικές μεταβολές της δομής της οικονομικής της κατάστασης. Η χρηματοοικονομική ανάλυση των πληροφοριών αυτών συμβάλει στην επιλογή της καλύτερης μεταξύ των διαφόρων εναλλακτικών χρηματοοικονομικών λύσεων για τη μελλοντική δραστηριότητα της επιχείρησης (Θάνος, Κιόχος και Παπανικολάου, 2000)

Οι επενδύσεις σε πάγια και κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία είναι αυτές που καθορίζουν το ύψος των χρηματοδοτήσεων. Αντικειμενικός σκοπός της χρηματοδότησης μίας επιχείρησης είναι η μεγιστοποίηση του οικονομικού αποτελέσματος του μετόχου. Η ορθή διαχείριση όγκου πληροφοριών μέσα και έξω από την επιχείρηση έχει κάνει αρκετά πιο αποτελεσματική τη λήψη αποφάσεων και την αντιμετώπιση πολύπλοκων χρηματοοικονομικών προβλημάτων. Κατά τη διαδικασία της αξιολόγησης των διαθέσιμων χρηματοδοτικών επιλογών λαμβάνονται αποφάσεις αναφορικά με τη σύνθεση του συνολικού κεφαλαίου της επιχείρησης (δηλαδή η σχέση



ιδίων και ξένων κεφαλαίων), η σχέση των δανειακών κεφαλαίων ανάλογα με τη μορφή τους (βραχυπρόθεσμη, μεσοπρόθεσμη, μακροπρόθεσμη), το κόστος κεφαλαίου, το διάστημα αποπληρωμής (απόσβεσης) των δανειακών κεφαλαίων, οι πηγές χρηματοδότησης, ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος κ.α. (Θάνος, Κιόχος και Παπανικολάου, ο.π.).

Στόχος της οικονομικής διεύθυνσης είναι να βρεθεί η σωστή πηγή και το σωστό μίγμα χρηματοδότησης. Αυτές οι πηγές χρησιμοποιούνται σε διαφορετικές περιπτώσεις και κατηγοριοποιούνται με βάση τη χρονική περίοδο την οποία αφορούν (μακροπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες) και με βάση την πηγή, την ιδιοκτησία και τον έλεγχο του κεφαλαίου (ίδια ή δανειακά κεφάλαια). Για να ληφθεί δε η σωστή απόφαση απαιτείται η μελέτη εις βάθος όλων των διαθέσιμων εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης της επιχείρησης και η κατανόηση των επιμέρους χαρακτηριστικών τους.

## 2.2. ΣΚΟΠΟΙ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ

Οι βασικότεροι λόγοι χρηματοδότησης μιας επιχείρησης είναι οι εξής:

α) Η εξασφάλιση του μέλλοντος. Μια επιχείρηση χρηματοδοτείται για να εξοικονομήσει τα μέσα που θα της χρειαστούν όταν θα παύσει κάποτε να είναι παραγωγική η ίδια. Η εν λόγω χρηματοδότηση συνίσταται συνήθως στο δανεισμό από τρίτους. Άρα για να εξασφαλίσει μια επιχείρηση το μέλλον της χρηματοδοτείται συνήθως με εξωτερική χρηματοδότηση, γιατί εκείνη την περίοδο δεν είναι παραγωγική η ίδια για να κάνει χρηματοδότηση.

β) Η δημιουργία πραγματικού κεφαλαίου. Ο μόνος τρόπος δημιουργίας νέου πραγματικού κεφαλαίου είναι η ανακατανομή των παραγωγικών δυνάμεων μεταξύ των τομέων παραγωγής καταναλωτικών αγαθών και αγαθών κεφαλαίου. Αν περιορίσουμε λοιπόν την παραγωγή των πρώτων, επεκτείνεται η παραγωγή των παραγωγικών μέσων. Μέσω της μείωσης λοιπόν στην παραγωγή καταναλωτικών αγαθών, ταυτόχρονα αυξάνεται η παραγωγή αγαθών κεφαλαίου. Αυτό θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι ένα είδος εσωτερικής χρηματοδότησης.

γ) Αναγκαστική χρηματοδότηση. Εάν μια επιχείρηση δεν έχει χρήμα δεν μπορεί να λειτουργήσει. Αναγκαστικά από κάπου θα πρέπει να βρει κεφάλαιο η επιχείρηση για να επιβιώσει και να αναπτυχθεί. Αυτή η χρηματοδότηση καλείται αναγκαστική εν αντιθέσει με τις δύο άλλες μορφές αυτής που έχουν ηθελημένο χαρακτήρα. Οποσδήποτε η επιχείρηση θα πρέπει να έχει χρήματα για να αγοράσει α΄ ύλης, να πληρώσει τους εργαζόμενους και να μπορεί να έχει μία κανονική ροή εργασιών.

δ) Αντιμετώπιση έκτακτων κινδύνων. Ακόμα και αν μια επιχείρηση έχει την ικανότητα να έχει το απαραίτητο κεφάλαιο για να καλύψει τις ανάγκες μέσα από τις λειτουργίες της, όπως παραγωγή και διάθεση, δηλαδή ακόμα και αν έχει μια φυσιολογική ζωή, θα πρέπει να έχει και την ικανότητα να βρει χρήμα ανά πάσα στιγμή το χρειαστεί. Μπορεί μια επιχείρηση να λειτουργεί σωστά για μεγάλο χρονικό διάστημα, όμως αν κάποια στιγμή αναγκαστεί να αντιμετωπίσει κάποιον έκτακτο κίνδυνο θα πρέπει και τότε να χρηματοδοτηθεί είτε εσωτερικά με κεφαλαιοποίηση πραγματοποιηθέντων κερδών και αύξηση αρχικού κεφαλαίου είτε εξωτερικά όπως δάνεια από τράπεζα, εμπορικές πιστώσεις.

ε) Επενδύσεις. Ο ακριβής καθορισμός της έννοιας της χρηματοδότησης προκάλεσε αντιγνώμεις μεταξύ των οικονομολόγων, οι οποίες φαίνεται εντελώς να έχουν αρθεί. Κάποιοι ταύτισαν τον ορισμό της χρηματοδότησης σχεδόν με εκείνο της επένδυσης. Ο Keynes (1971) υποστήριξε αντιθέτως ότι η επένδυση είναι εκείνη που δημιουργεί τη χρηματοδότηση (Αποστολόπουλος, 2012)

## 2.3. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ

### 2.3.1. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΕΛΕΥΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Οι κύριες πηγές χρηματοδότησης επιχειρήσεων χωρίζονται σε εσωτερικές και εξωτερικές.

**Εσωτερική χρηματοδότηση :** Είναι τα κεφάλαια που η εταιρεία λαμβάνει μέσω της δραστηριότητάς της (επανεπενδυμένα κέρδη από την ίδια την εταιρεία), όπως επίσης και από κέρδη, τα οποία αν και προορίζονται για τους εταίρους, τελικά δεν μοιράζονται ως μερίσματα, αλλά επενδύονται στην εταιρεία. Οι πιο βασικές πηγές εσωτερικής χρηματοδότησης είναι με την αύξηση των ίδιων κεφαλαίων, με έκδοση νέων μετοχών, με μετατροπή των πιστωτών σε μετόχους, με ενσωμάτωση των υπαρχόντων αποθεματικών στο μετοχικό κεφάλαιο, δηλαδή μετατροπή του αποθεματικού σε νέες μετοχές και διανομή στους παλαιούς μετόχους. Η κύρια πηγή όμως αυτοχρηματοδότησεως είναι τα κέρδη που δε μοιράζονται, αλλά χρησιμοποιούνται από την ίδια την επιχείρηση. Η εσωτερική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων με όποια μορφή και αν γίνεται συνιστά ένα σημαντικό μέρος της συνολικής χρηματοδότησης και αποτελεί συνήθως το μοναδικό τρόπο χρηματοδότησης στην περίπτωση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για τις οποίες δεν είναι εύκολη η εξωτερική χρηματοδότηση και ειδικά η μακροπρόθεσμη.

**Εξωτερική χρηματοδότηση:** Όταν η εσωτερική χρηματοδότηση δεν μπορεί να καλύψει τις απαιτήσεις της επιχείρησης για κεφάλαια, τότε θα πρέπει να απευθυνθεί στο εξωτερικό της περιβάλλον για χρηματοδότηση. Η εξωτερική χρηματοδότηση λοιπόν είναι τα επενδυτικά κεφάλαια από το εξωτερικό περιβάλλον της εταιρείας που προέρχονται είτε από πιστωτές είτε από συνεταίρους. Η εξωτερική χρηματοδότηση διαχωρίζεται σε συμμετοχική χρηματοδότηση (τυπική και άτυπη) και σε μη συμμετοχική χρηματοδότηση.

Στη **συμμετοχική** χρηματοδότηση δεν προβλέπεται η επιστροφή των μετρητών (δόσεις κ.τ.λ.) από την επιχείρηση προς τον χρηματοδότη/επενδυτή. Αυτό που προβλέπεται είναι η παραχώρηση μεριδίου από τους ιδιοκτήτες προς τους χρηματοδότες/επενδυτές. Με αυτόν τον τρόπο γίνεται «περιορισμένος» συνεταίρος στην εταιρεία και έτσι θα επωφεληθεί ή θα ζημιωθεί αντίστοιχα από τις επενδύσεις στις οποίες θα προχωρήσει με το συγκεκριμένο κεφάλαιο και όχι ανάλογα με τη γενική επενδυτική στρατηγική της εταιρείας. Όταν ένα κεφάλαιο καλύψει το στόχο για τον οποίο συγκεντρώθηκε, κλείνει. Σε αυτό το σημείο οι νέοι επενδυτές δεν μπορούν να λάβουν μέρος στα συμφέροντα του κεφαλαίου εκτός εάν τα εξαγοράσουν μέσω της δευτερογενούς αγοράς χρεογράφων. Η συμμετοχική χρηματοδότηση διακρίνεται σε δύο κατηγορίες, σε άτυπη κι τυπική.

Οι μορφές συμμετοχικής χρηματοδότησης είναι οι εξής:

- Φίλοι και Οικογένεια - 3F
- Επιχειρηματικοί Άγγελοι - Business Angels
- Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών - Venture Capital
- Κεφάλαια Ανάπτυξης - Growth Capital
- Δημόσια Διαπραγμάτευση
- Εξαγορές - Συγχωνεύσεις

Η *μη συμμετοχική χρηματοδότηση* είναι πιο δύσκολο να πραγματοποιηθεί απ' ό τι η συμμετοχική χρηματοδότηση, γιατί προβλέπει την καταβολή μετρητών και εγγυήσεων από τους δανειζόμενους. Επιπλέον προβλέπει την επιστροφή των κεφαλαίων και κάποιο επιπλέον προκαθορισμένο ποσό (τόκοι) από την επιχείρηση προς τους χρηματοδότες. Οι μορφές μη συμμετοχικής χρηματοδότησης είναι οι εξής:

- Δανειακή Χρηματοδότηση (Debt finance)
- Δημόσιος Τομέας
- Επιχειρησιακές Απαιτήσεις (Factoring)
- Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)

### 2.3.2. ΚΑΤΗΓΟΡΙΟΠΟΙΗΣΗ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ

**Βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση:** Είναι η χρηματοδότηση της οποίας η λήξη ή η περίοδος αποπληρωμής είναι μικρότερη από 1 έτος. Κάποια παραδείγματα είναι η τραπεζική πίστωση με κάλυψη ή χωρίς κάλυψη, η χρηματοδότηση εξασφαλιζόμενη με απαιτήσεις, κ.α.

**Μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση:** Είναι η χρηματοδότηση της οποίας η λήξη ή η περίοδος αποπληρωμής είναι από 1 έως 5 έτη. Μια επιχείρηση προβαίνει σε αυτού του είδους την χρηματοδότηση όταν θέλει να ανανεώσει, να επεκτείνει ή και να εκσυγχρονίσει τις παραγωγικές εγκαταστάσεις της. Κάποια παραδείγματα μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης είναι η χρηματοδοτική μίσθωση, τα τραπεζικά δάνεια, κ.α.

**Μακροπρόθεσμη (long term)** χρηματοδότηση σημαίνει πως οι κεφαλαιακές ανάγκες ξεπερνούν τα 5 χρόνια και συνήθως φτάνουν έως και τα 20 χρόνια και αναλόγως την περίπτωση μπορεί και παραπάνω. Οι κεφαλαιουχικές δαπάνες σε πάγιο ενεργητικό, όπως μηχανήματα ακίνητα και κτήρια, χρηματοδοτούνται από μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης. Επίσης, με μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση μπορεί να χρηματοδοτηθεί και μέρος του κεφαλαίου κίνησης στη περίπτωση που αυτό παραμένει καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας της επιχείρησης. Οι μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις είναι οι εξής:

- Το μετοχικό κεφάλαιο (κοινές και προνομιούχες μετοχές)
- Τα κεφαλαιοποιημένα πραγματοποιηθέντα κέρδη (αποθεματικά)
- Τα ομόλογα
- Τα δάνεια(τραπεζικά, ομολογιακά, ενιαία)
- Τα επιχειρηματικά κεφάλαια(venture funding)
- Η τιτλοποίηση περιουσιακών στοιχείων

### 2.3.2.1. ΑΥΞΗΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Ένας τρόπος χρηματοδότησης μιας επιχείρησης είναι η έκδοση νέων μετοχών. Το μετοχικό κεφάλαιο ονομάζεται επίσης καθαρή θέση ή ίδια κεφάλαια, είναι τα «μόνιμα» κεφάλαια της επιχείρησης, επενδύονται κυρίως σε μακροχρόνιες επενδύσεις και κατά επέκταση εκτίθενται σε περισσότερους κινδύνους από ότι τα δανειακά. Είναι δηλαδή τα κεφάλαια που επωμίζονται τον επιχειρηματικό κίνδυνο που αναπόφευκτα υπάρχει σε κάθε επιχείρηση. Τα ίδια κεφάλαια είναι μακροχρόνια και η λήξης τους συμπίπτει με την λήξη ζωής της επιχείρησης, δηλαδή τα ίδια κεφάλαια παραμένουν επενδυμένα στα στοιχεία του Ενεργητικού μέχρι να επιτευχθεί ο σκοπός της ίδρυσης και της λειτουργίας της επιχείρησης, γι' αυτό και είναι το πιο μακροχρόνιο από όλα τα στοιχεία του Παθητικού. Επιπλέον τα ίδια κεφάλαια δεν επιβαρύνουν την επιχείρηση με τόκους και αποφέρουν εισόδημα στους φορείς της επιχείρησης. Το εισόδημα αυτό είναι τα κέρδη της επιχείρησης σε κάποιο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, βέβαια οι φορείς αυτοί δεν ωθούν την επιχείρηση σε πτώχευση αν δεν τους εξασφαλίσει το προσδοκώμενο εισόδημα (Θάνος, Κιόχος και Παπανικολάου, 2002).

Κατά την ίδρυση της επιχείρησης το μετοχικό κεφάλαιο καλύπτει, κατά κανόνα, το σύνολο των αναγκών της. Ωστόσο, για να επεκτείνει την δραστηριότητά της και να πραγματοποιήσει τα επενδυτικά της προγράμματα χρειάζεται επιπρόσθετα κεφάλαια. Ένας λοιπόν από τους τρόπους χρηματοδότησης μιας επιχείρησης, αν και όχι ο μόνος, είναι η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Τα τελευταία χρόνια οι επιχειρήσεις δέχονται ολοένα και πιο εύκολα το ενδεχόμενο αύξησης του μετοχικού τους κεφαλαίου. Ακόμα και οι επενδυτές είναι ολοένα και λιγότερο επιφυλακτικοί στην τοποθέτηση των κεφαλαίων τους σε εταιρείες που προχωρούν σε αύξηση του μετοχικού τους κεφαλαίου, πάντα ωστόσο σε συνάρτηση με τις κρατούσες οικονομικές συνθήκες.

Οι μέτοχοι είναι συνέταιροι στην επιχείρηση κατά το ποσό των μετοχών τους, με μοναδική υποχρέωση την καταβολή της αξίας της μετοχής. Επιπλέον, δεν έχουν ουδεμία ευθύνη πέρα από την ονομαστική αξία των μετοχών τους, όμως έχουν ορισμένα δικαιώματα. Αυτά είναι η συμμετοχή στα καθαρά κέρδη της ανώνυμης εταιρίας μέσω της λήψης μερίσματος, συμμετοχή στο προϊόν εκκαθάρισης της εταιρικής περιουσίας σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης, συμμετοχή στις γενικές συνελεύσεις με δικαίωμα ψήφου, δυνατότητα πρόσκλησης της γενικής συνέλευσης, δικαίωμα λήψης του ισολογισμού της επιχείρησης μαζί με τις εκθέσεις του διοικητικού συμβουλίου και των ελεγκτών, δυνατότητα μεταβίβασης των μετοχών χωρίς περιορισμούς και δικαίωμα προτίμησης κατά την έκδοση νέων μετοχών(υπό περιορισμούς) (Θάνος, Κιόχος και Παπανικολάου, 2002).

Οι τιμές των μετοχών στην χρηματιστηριακή αγορά επηρεάζονται από μια σειρά από παράγοντες, όπως τη μερισματική πολιτική της επιχείρησης, την ποιότητα της επιχείρησης, το διεθνές περιβάλλον, το μακροοικονομικό περιβάλλον της χώρας (ρυθμοί ανάπτυξης, πληθωρισμός, επιτόκια, ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών κ.α.), η εξέλιξη της τεχνολογίας, η γενικότερη πορεία του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση και η ψυχολογία της αγοράς (Νούλας, 2016).

Η χρηματοδότηση της εταιρείας με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της, η οποία μπορεί να καλύπτεται είτε τους ήδη μετόχους είτε από νέους μετόχους, παρουσιάζει κάποια πλεονεκτήματα. Σ' αυτά συγκαταλέγονται η απεριόριστη χρονικά διαθεσιμότητα των κεφαλαίων, που παρέχει στην εταιρία μεγαλύτερη χρηματοδοτική εξασφάλιση, η μη επιβάρυνση της ρευστότητας της εταιρίας με τόκους και χρεολύσια, καθώς και η ενίσχυση της φερεγγυότητας της εταιρείας από αντίστοιχης τουλάχιστον αξίας περιουσιακά στοιχεία, τα οποία υπόκεινται στον

επιχειρηματικό κίνδυνο και είναι υπέγγυα για την εκπλήρωση των εταιρικών υποχρέωσεων. Στον αντίποδα, στα μειονεκτήματα περιλαμβάνεται η καταχρηστική αύξηση κεφαλαίου όταν αυτή δε γίνεται για να προωθηθεί το συμφέρον της εταιρίας, αλλά για να ενισχυθεί η θέση της πλειοψηφίας σε βάρος της μειοψηφίας. Για το λόγο αυτό η αύξηση του κεφαλαίου της εταιρίας πρέπει να διενεργείται βάσει ορθολογικών κριτηρίων και να στηρίζεται σε χρηματοοικονομική ανάλυση των δεδομένων που αφορούν τη λειτουργία της επιχείρησης.

### 2.3.2.2. ΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΜΕΝΑ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΘΕΝΤΑ ΚΕΡΔΗ (ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ)

Κατά τη διάρκεια της δραστηριότητας της, η επιχείρηση πραγματοποιεί κέρδη τα οποία είτε διανέμονται πλήρως στους κατόχους της επιχείρησης είτε διανέμεται ένα μέρος αυτών και τα υπόλοιπα κεφαλαιοποιούνται (μένουν, δηλαδή, με την επιχείρηση) και δημιουργούνται τα αποθεματικά, τα οποία συνιστούν αυτογενές ίδιο κεφάλαιο της και συμβάλλουν στην εξασφάλιση της οικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης. Γενικά, η επένδυση των αποθεματικών σε στοιχεία του ενεργητικού αποτελεί μία μορφή εσωτερικής χρηματοδότησης της επιχείρησης που δεν επιβαρύνεται από τόκους, ενώ επίσης επωφελείται και της καλής φορολογικής τους μεταχείρισης (Ευθύμογλου και Ελευθεριάδης, 2012).

Με τις διατάξεις του Ν. 4646/2019, ο οποίος τροποποίησε τα αρ. 71B και 71Γ του Κώδικα Φορολογίας Εισοδήματος, δόθηκαν σημαντικά κίνητρα στις επιχειρήσεις για την κεφαλαιοποίηση αποθεματικών αναπτυξιακών νόμων ή αποθεματικών λόγω συγχώνευσης ή απόσχισης κλάδου. Ανώνυμες εταιρείες, με μετοχές εισηγμένες ή μη, που έχουν σχηματίσει αποθεματικά είτε από υπεραξία μετοχών που προέρχεται από απόσχιση κλάδου ή από συγχώνευση εταιρειών στις οποίες συμμετέχει μπορούν να προβούν σε κεφαλαιοποίηση των αποθεματικών αυτών (βλ. στο <https://www.capital.gr/me-apopsi/3527819/kodikas-forologias-eisodimatos-kinitra-se-epixeiriseis-gia-kefalaiopoiisi-apothematikon>) .

### 2.3.2.3. ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

Τα ομολογιακά δάνεια είναι αξιόγραφα σταθερού εισοδήματος που ο εκδότης αναλαμβάνει να καταβάλει ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό στο τέλος κάθε χρονικής περιόδου για όλο το διάστημα διάρκειας του αξιόγραφου. Χρησιμοποιούνται από το κράτος, τις δημόσιες αλλά και τις ιδιωτικές επιχειρήσεις. Χαρακτηριστικά των ομολογιακών δανείων είναι ότι διαιρούνται σε ομολογίες, έχουν ορισμένη χρονική διάρκεια μετά το τέλος της οποίας επιστρέφει το κεφάλαιο καθώς και τους αναλογούντες τόκους οι οποίοι είναι καθορισμένοι από το επιτόκιο που έχει συμφωνηθεί. Ένα σημαντικό πλεονέκτημα για τις επιχειρήσεις είναι ότι το ύψος του ομολογιακού δανείου δεν υπόκειται σε περιορισμούς ((Θάνος, Κιόχος και Παπανικολάου, 2002).

Τα εταιρικά ομολογιακά δάνεια αποτελούν μία εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων έναντι του απευθείας τραπεζικού δανεισμού και των αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου. Εκδίδονται για τη χρηματοδότηση μιας εταιρίας με ξένα κεφάλαια, χρησιμοποιούνται για κάλυψη αναγκών σε κεφάλαια κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα και επενδύσεων και καλύπτονται είτε από τραπεζικά ιδρύματα (συνήθως σε κοινοπρακτική βάση), είτε μέσω αυτών από θεσμικούς ή ιδιώτες επενδυτές. Τα εταιρικά ομολογιακά δάνεια διέπονται από τον Ν.3156/2003 (βλ. στο <https://www.nbg.gr/el/corporate/long-term-lending/solutions/bond-loans> ).

### 2.3.2.4. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

Οι περισσότερες επιχειρήσεις καταφεύγουν για τη χρηματοδότησή τους στις τράπεζες, είτε για την κάλυψη του επενδυτικού κόστους (αγορά εξοπλισμού, πρώτη εγκατάσταση κ.λπ.), είτε για την τρέχουσα λειτουργία τους (κεφάλαιο κίνησης). Ο Τραπεζικός Δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση. Με κριτήριο τα χαρακτηριστικά των πελατών στους οποίους απευθύνονται, οι χρηματοδοτήσεις διακρίνονται σε: α) Corporate Banking όπου περιλαμβάνεται η παροχή τραπεζικών υπηρεσιών προς μεγάλες επιχειρήσεις και β) Retail Banking όπου εδώ περιλαμβάνεται η παροχή τραπεζικών υπηρεσιών προς τους ιδιώτες και τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Ανάλογα



με το σκοπό χρηματοδότησης οι τράπεζες προσφέρουν δύο μεγάλες κατηγορίες δανείων προς τις επιχειρήσεις: Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης και τα Μακροπρόθεσμα δάνεια. Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης ή αλλιώς Βραχυπρόθεσμα δάνεια αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας. Η συμφωνημένη περίοδος αποπληρωμής τους είναι μικρότερη του έτους. Στα δάνεια αυτά, συνήθως, υπολογίζεται απλός τόκος, ανάλογος του κεφαλαίου, και στη λήξη τους επιστρέφεται το κεφάλαιο μαζί με τον απλό τόκο, που αναλογεί. Στον αντίποδα, τα Μακροπρόθεσμα δάνεια είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού. Το επιτόκιο των Μακροπρόθεσμων δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων Κεφαλαίου Κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής του, που υπερβαίνει το έτος.

### **Δάνεια για Κεφάλαια Κίνησης**

Τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν σήμερα ολοκληρωμένα πακέτα για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ή των ελεύθερων επαγγελματιών. Τέτοια προϊόντα είναι τα ανοιχτά ή ανακυκλούμενα δάνεια και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Στα ανοιχτά δάνεια οι τράπεζες δίνουν ένα πιστωτικό όριο στον πελάτη τους μέχρι το οποίο μπορεί να δανείζεται. Ο δανειολήπτης μπορεί αν θέλει να εξοφλήσει μέρος ή το σύνολο της οφειλής του, ενώ μπορεί να επαναδανείζεται όταν έχει ανάγκη ως το όριο που του έχει χορηγηθεί, χωρίς να απαιτείται να επιστρέφει σε συγκεκριμένο διάστημα το κεφάλαιο που χρησιμοποίησε. Υπάρχουν τράπεζες που χρηματοδοτούν για κεφάλαιο κίνησης ποσοστό ως και το 100% του τζίρου της επιχείρησης και άλλες όπου το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνά το 50% του τζίρου.

Η παραγωγή, οι επιχειρησιακές συναλλαγές και τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας καθορίζουν την πραγματική ανάγκη για δανειοδότηση. Αυτά τα δεδομένα πρέπει να συνεξεταστούν προτού ξεκινήσει η χρηματοδοτική διαδικασία (Αρτίκης 2002). Πιο συγκεκριμένα, πρέπει να μελετηθούν:

- Η φύση της εταιρικής δραστηριότητας και η χρονική διάρκεια του κύκλου των εργασιών, η οποία όσο μεγαλύτερη είναι, αυξάνει τις ανάγκες της εταιρείας για κεφάλαια κίνησης κι επομένως για χρηματοδότηση.

- Το μέγεθος των πωλήσεων επηρεάζει άμεσα το ύψος της χρηματοδότησης για κεφάλαιο κίνησης. Όταν οι πωλήσεις αναμένονται να αυξηθούν, τότε μεγαλώνει και η ανάγκη για χρηματοδότηση.
- Εάν οι πιστώσεις της εταιρείας είναι αυξημένες, τότε αυξάνεται και το ύψος του δανεισμού που απαιτείται.
- Εάν η δραστηριότητα της επιχείρησης είναι εποχιακή ή όχι. Οι εταιρείες με εποχική δραστηριότητα, για την χρονική περίοδο που δεν λειτουργούν έχουν μεγαλύτερη ανάγκη για ρευστότητα.
- Το στάδιο του εταιρικού κύκλου που βρίσκεται ο οργανισμός. Στην αναπτυξιακή φάση που πρέπει να βρεθούν πελάτες και να κατακτηθεί η αγορά, οι ανάγκες είναι μεγαλύτερες.
- Η πιθανότητα υποτίμησης της τιμής του αποθέματος, μεγεθύνει την εταιρική ανάγκη. Ένα ευπαθές προϊόν δεν μπορεί να δώσει ορθή εικόνα για το μέγεθος των πωλήσεων και της ζήτησης.
- Οι όροι που θέτει μια εταιρεία για τις πελατειακές πιστώσεις. Οι μεγάλες πιστώσεις δημιουργούν αυξημένες ανάγκες δανειοδότησης λόγω έλλειψης ρευστού κεφαλαίου.

## **Μακροπρόθεσμα δάνεια**

Στα δάνεια αυτά υπολογίζεται ο σύνθετος τόκος με ανατοκισμό των τόκων του δανείου και στη λήξη τους επιστρέφεται το κεφάλαιο ανατοκισμένο. Τα μακροπρόθεσμα δάνεια, επίσης, μπορούμε να θεωρήσουμε ότι χωρίζονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία είναι **πάγια δάνεια**, για τα οποία πληρώνονται μόνο τόκοι, και το κεφάλαιο παραμένει δανεικό χωρίς να επιστρέφεται. Τέτοιου είδους δάνεια συνάπτονται, κυρίως, μεταξύ κρατών. Η δεύτερη κατηγορία είναι τα **συνηθισμένα δάνεια**, που εξοφλούνται σε συγκεκριμένη χρονική διάρκεια. Η δεύτερη αυτή κατηγορία αποτελείται από δύο είδη δανείων, τα ενιαία δάνεια και τα ομολογιακά δάνεια.

Στα **ενιαία δάνεια** υπάρχει ένας μόνο δανειστής που δανείζει ολόκληρο το ποσό του δανείου στον οφειλέτη. Ο οφειλέτης είναι υποχρεωμένος να επιστρέψει το ποσό δανείου μαζί με τον ανάλογο τόκο σε προκαθορισμένο χρόνο και με τρόπο που καθορίζεται στη σύμβαση του δανείου.

Στα *ομολογιακά* δάνεια υπάρχουν πολλοί δανειστές που δανείζουν μέρος από το ποσό του δανείου στον οφειλέτη. Το ποσό ενός ομολογιακού δανείου συνήθως είναι πολύ μεγάλο, για να το δώσει μόνο ένας δανειστής. Ο οφειλέτης είναι υποχρεωμένος να επιστρέψει το ποσό δανείου, μαζί με τον ανάλογο τόκο, σε προκαθορισμένο χρόνο, και με τρόπο που καθορίζεται στη σύμβαση του δανείου, σε κάθε δανειστή.

### 2.3.2.5. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

Ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί αμφιλεγόμενο ζήτημα για πολλές επιχειρήσεις που επιθυμούν να χρηματοδοτηθούν. Σύμφωνα με τους Puri et al. (2011), ο τραπεζικός δανεισμός διακρίνεται τόσο για τα πλεονεκτήματα όσο και για τα μειονεκτήματά του. Τα πλεονεκτήματα του τραπεζικού δανεισμού είναι τα εξής (Παπαδόπουλος, 2012): Αρχικά, το χαμηλό επιτόκιο δανεισμού και η δυνατότητα επαναδιαπραγμάτευσης των όρων ανάλογα με τις ανάγκες της επιχείρησης είναι οι σημαντικότεροι λόγοι που ο δανεισμός από μία τράπεζα είναι τόσο ελκυστικός. Άλλος ένας σημαντικός λόγος είναι ότι η εταιρία που δέχεται τη χρηματοδότηση μέσω τραπεζικού δανείου διατηρεί την κυριότητα όλων των πάγιων στοιχείων της και η τράπεζα δεν επεμβαίνει στην επένδυση που επιθυμεί να κάνει ο δανειολήπτης. Ένα τρίτο πλεονέκτημα είναι ότι υπάρχει ευελιξία στην αποπληρωμή του δανείου, η οποία μπορεί να προσαρμοστεί στις ανάγκες του πελάτη..

Από την άλλη πλευρά, ο τραπεζικός δανεισμός χαρακτηρίζεται και από σημαντικά μειονεκτήματα (Bharath et al. 2007). Η εξασφάλιση της αποπληρωμής του δανείου αναγκάζει τους δανειζόμενους να υποθηκεύσουν ακίνητη περιουσία, να προσημειώνουν περιουσιακά στοιχεία, να εκχωρούν έσοδα και να ενεχυριάζουν μετοχές. Επίσης, η διαδικασία χορήγησης του δανείου είναι αργή και έτσι δεν υπάρχει ευελιξία στην άμεση υλοποίηση της επένδυσης. Ακόμη, το κυμαινόμενο επιτόκιο αποτελεί ένα ακόμα μειονέκτημα του τραπεζικού δανεισμού, καθώς περιέχει ρίσκο για τον οφειλέτη. Επιπροσθέτως, υπάρχει ανυπαρξία φορολογικών ελαφρύνσεων και μερική μόνο χρηματοδότηση της επένδυσης. Επιπλέον, το γεγονός ότι η τράπεζα δεν έχει άμεση οικονομική ανάμειξη με την επένδυση, ο επιχειρηματίας στερείται την παροχή συμβουλών που θα είχε σε άλλη περίπτωση και είναι υπαρκτός ο κίνδυνος

δυσκολίας αποπληρωμής του δανείου. Παρά το γεγονός, λοιπόν, πως τα μειονεκτήματα του τραπεζικού δανεισμού δεν μπορούν εύκολα να παραλειφθούν, ωστόσο παραμένει ένας ελκυστικός τρόπος χρηματοδότησης κυρίως εξαιτίας της ύπαρξης και ισχυρών πλεονεκτημάτων (Αποστολόπουλος, 2012) .

### 2.3.2.6. ΣΥΓΧΡΟΝΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ

Στις μέρες μας οι πηγές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων έχουν διαφοροποιηθεί αρκετά, καθώς οι τράπεζες δε δανειοδοτούν με την ίδια ευκολία όπως στο παρελθόν. Συνεπώς, τα τελευταία χρόνια στην Ελλάδα αναπτύχθηκαν νέοι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί, οι οποίοι έχουν χρησιμοποιηθεί στο παρελθόν στις αναπτυγμένες δυτικές οικονομίες. Κρίνεται λοιπόν αναγκαίο να αναλύσουμε κάποια σχετικά νέα και εναλλακτικά εργαλεία χρηματοδότησης όπως η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), οι εταιρείες κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital) και το factoring,

#### 2.3.2.6.1. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ LEASING

Το leasing (χρηματοδοτική μίσθωση) είναι μία σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης που βοηθά επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν να ανανεώσουν, να εκσυγχρονίσουν ή να επεκτείνουν τις παραγωγικές τους εγκαταστάσεις, χωρίς να απαιτείται η διάθεση ιδίων κεφαλαίων ή η προσφυγή σε δανεισμό. Πιο αναλυτικά, με το Ν. 1665/1986 (ΦΕΚ Α' 194) «Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης» καθιερώθηκε και στην Ελλάδα η σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Με τον όρο αυτό αποδόθηκε στα ελληνικά ο διεθνώς γνωστός όρος «Leasing», ένας σύγχρονος οικονομικονομικός θεσμός (βλ.στο [https://www.lawspot.gr/nomika-blogs/eyaggelos\\_margaritis/leasing-meros-mia-morfi-hrimatodotisis-se-eidos](https://www.lawspot.gr/nomika-blogs/eyaggelos_margaritis/leasing-meros-mia-morfi-hrimatodotisis-se-eidos))

Η χρηματοδοτική Μίσθωση είναι σύμβαση βάσει της οποίας μία επιχείρηση ή ένας επαγγελματίας, έναντι καταβολής περιοδικής αμοιβής στους εκμισθωτές, μισθώνει ένα πράγμα (συνήθως κεφαλαιουχικό εξοπλισμό) για επαγγελματική χρήση, για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. (Χριστόπουλος και Ντόκας, 2012). Το εργαλείο του

leasing είναι γενικό και μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη χρηματοδότηση κάθε είδους εξοπλισμού, μηχανημάτων ή ακινήτων που χρησιμοποιούνται για βιομηχανικό, βιοτεχνικό ή επαγγελματικό σκοπό, όπως μηχανολογικός εξοπλισμός, εξοπλισμός γραφείων, ηλεκτρονικοί υπολογιστές, μέσα μεταφοράς, μηχανήματα τεχνικών έργων κ.α. Οι συναλλασσόμενοι στην περίπτωση του leasing είναι τρεις, ο κατασκευαστής του πάγιου στοιχείου, ο εκμισθωτής που αγοράζει και κατέχει το πάγιο στοιχείο και ο μισθωτής που αποκτά το δικαίωμα χρήσης με αντάλλαγμα μια ή περισσότερες πληρωμές. Βασικό χαρακτηριστικό του leasing, το οποίο και το διαφοροποιεί από τον τραπεζικό δανεισμό, είναι το γεγονός ότι εκπίπτει ως έξοδο το μίσθωμα αποπληρωμής στο χρόνο διάρκειας της σύμβασης. Συνεπώς, προσαρμόζεται και ο χρόνος απόσβεσης του εξοπλισμού ανάλογα με τις δυνατότητες της επιχείρησης. (βλ. στο

<https://eclass.aueb.gr/modules/document/file.php/LOXR160/%CE%A0%CF%81%CF%8C%CF%83%CE%B8%CE%B5%CF%84%CE%BF%20%CF%85%CE%BB%CE%B9%CE%BA%CF%8C/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%9C%CE%AF%CF%83%CE%B8%CF%89%CF%83%CE%B7%20%28Leasing%29/L2-Leasing.pdf>)

#### 2.3.2.6.2. ΜΟΡΦΕΣ LEASING

Πέρα από το θεσμό του «κλασσικού» leasing, που αφορά στη μίσθωση κάθε είδους εξοπλισμού, έχουν δημιουργηθεί και άλλες μορφές leasing, οι οποίες σε συνδυασμό με διάφορες νομοθετικές προβλέψεις έχουν διαμορφώσει περαιτέρω ειδικά πλεονεκτήματα. Υπάρχουν διάφορες μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι βασικότερες είναι οι εξής:

1. Άμεση Μίσθωση (Direct Leasing)
2. Πώληση-Μίσθωση (Sale and Lease Back)
3. Συμμετοχική ή Εξισορροπητική Μίσθωση (Leveraged Leasing)
4. Μίσθωση Κατά Παραγγελία (Custom Lease)
5. Πρόγραμμα Μίσθωση-Πώληση (Vendor Lease Line)

6. Ειδική Μορφή Μίσθωσης (Master Lease Line)
7. Διεθνής ή Διασυνοριακή Μίσθωση (Off-Shore ή Cross-Border Leasing)
8. Ειδικότερες Μορφές Leasing

## 1. ΑΜΕΣΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (DIRECT LEASING)

Στην περίπτωση αυτή υπάρχει διμερής σχέση, δηλαδή έχουμε τον εκμισθωτή, που είναι και ο κατασκευαστής του πάγιου στοιχείου, και τον μισθωτή (χρήστη). Σε ορισμένες περιπτώσεις μπορεί η σχέση να είναι τριμερής, δηλαδή να έχουμε τον εκμισθωτή-κατασκευαστή του παγίου στοιχείου, την εταιρία Leasing που είναι ελεγχόμενη από τον κατασκευαστή και τον μισθωτή. Είναι η απλούστερη μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπου ο πελάτης επιλέγει τον επαγγελματικό εξοπλισμό (ή το ακίνητο) της αρεσκείας του και εν συνεχεία η εταιρεία Leasing αγοράζει τον εξοπλισμό προκειμένου να τον εκμισθώσει στον πελάτη. Η συγκεκριμένη μέθοδος ορίζει ότι η ιδιοκτησία του παγίου παραμένει στον εκμισθωτή, ο οποίος στη συνέχεια παραχωρεί τη χρήση του στον μισθωτή. Η χρήση διαρκεί συγκεκριμένη χρονική περίοδο - η οποία έχει ήδη προσυμφωνηθεί - και αποπληρώνεται μέσω συμφωνημένου ενοικίου (μισθώματος), το οποίο θα καταβάλλεται σε καθορισμένα χρονικά διαστήματα. Συγχρόνως, παρέχεται το δικαίωμα στον μισθωτή είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.

Κύρια χαρακτηριστικά της άμεσης μίσθωσης είναι η τυποποίηση του μισθωμένου παγίου στοιχείου, καθώς και η σύντομη χρονική διάρκειά της (συνήθως 12 μήνες). Ακόμη, η μίσθωση μπορεί να διακοπεί με μια απλή προειδοποίηση του μισθωτή πριν από τη λήξη της ημερομηνίας της σύμβασης. Τέλος, ο εκμισθωτής, συνήθως, αναλαμβάνει την συντήρηση των παγίων στοιχείων ειδικής και μη τεχνολογίας, όπως ηλεκτρονικών υπολογιστών, μηχανών γραφείου, αγροτικών μηχανημάτων κ.α.

## 2. ΠΩΛΗΣΗ-ΜΙΣΘΩΣΗ (SALE AND LEASE BACK)

Σε αυτό το είδος του Leasing, που προβλέπεται από το νόμο 1665/87), μια επιχείρηση που έχει στην κυριότητα και κατοχή της κάποιο μηχανικό εξοπλισμό επιλέγει, προκειμένου να βελτιώσει τη ρευστότητά της, χωρίς όμως να προσφύγει στον τραπεζικό δανεισμό, τη λύση της πώλησης στην εταιρεία Leasing του εξοπλισμού

αυτού, με τον όρο όμως της επανεκμίσθωσής του σε αυτήν (την επιχείρηση) δεδομένου ότι αυτό είναι απαραίτητο για τη συνέχιση της παραγωγικής διαδικασίας. Έτσι ο κύριος του μηχανικού εξοπλισμού μετατρέπεται σε μισθωτή. Μια δυσχέρεια στην εφαρμογή του SALE AND LEASE BACK είναι να βρεθεί μια κοινά αποδεκτή βάση για την εκτίμηση της τρέχουσας αξίας του εξοπλισμού. Η συμφωνημένη τιμή του αντικειμένου της πώλησης και επανεκμίσθωσής, εκτός του ότι διαμορφώνεται με βάση το νόμο της προσφοράς και της ζήτησης, πρέπει να βρίσκεται μέσα στα κατά την εκτίμηση του εκμισθωτή, όρια της πιστοληπτικής ικανότητας του μισθωτή. Το SALE AND LEASE BACK έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για πολλές ελληνικές μεταποιητικές επιχειρήσεις, των οποίων η χρηματοοικονομική κατάσταση σε μεγάλο βαθμό πάσχει από υπερπαγιοποίηση του ενεργητικού, επειδή έχουν χρηματοδοτήσει την αγορά παγίων στοιχείων με βραχυπρόθεσμα και όχι με μεσομακροπρόθεσμα δάνεια, όπως επιβάλλεται από χρηματοοικονομική άποψη.

### 3. ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ Η ΕΞΙΣΟΡΡΟΠΗΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEVERAGED LEASING)

Η Συμμετοχική Χρηματοδοτική Μίσθωση εφαρμόζεται συνήθως σε πάγια στοιχεία μεγάλης αξίας (όπως τραίνα, αεροπλάνα, κ.λ.π.) και περιλαμβάνει συνήθως τέσσερα μέρη:

- Το μισθωτή (χρήστη)
- Τον εκμισθωτή (εταιρία Leasing)
- Τον κατασκευαστή ή προμηθευτή) του πάγιου στοιχείου και
- Την τράπεζα ή άλλο χρηματοδοτικό οργανισμό

Η τράπεζα ή ο χρηματοδοτικός οργανισμός χρηματοδοτεί με μακροπρόθεσμο δανεισμό τον εκμισθωτή (εταιρία Leasing) με εγγύηση το σύνολο των μισθωμάτων που θα λάβει από τον εκμισθωτή. Το θετικό χαρακτηριστικό αυτής της σύμβασης είναι ότι η εταιρεία leasing, παρά το γεγονός της μικρής της συμμετοχής στην κυριότητα του εξοπλισμού, ωστόσο αναλαμβάνει τις αποσβέσεις όλου του εξοπλισμού.

#### 4. ΜΙΣΘΩΣΗ ΚΑΤΑ ΠΑΡΑΓΓΕΛΙΑ (CUSTOM LEASE)

Οι όροι της μίσθωσης προσαρμόζονται στις ειδικές ανάγκες του μισθωτή. Συνεπώς τα μισθώματα καθορίζονται με τις δυνατότητες και τις εποχικές ανάγκες του μισθωτή και μπορεί να είναι φθίνοντα ή αύξοντα.

#### 5. ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΙΣΘΩΣΗ-ΠΩΛΗΣΗ (VENDOR LEASE LINE)

Είναι μια μέθοδος προώθησης των πωλήσεων από τους κατασκευαστές ή προμηθευτές και αντιπρόσωπους εξοπλισμού. Συγκεκριμένα, ο κατασκευαστής ή αντιπρόσωπος του εξοπλισμού υπογράφει μια σύμβαση-πλαίσιο με μια εταιρία Leasing και στη συνέχεια φέρνει πελάτες στην εταιρία αυτή, η οποία στη συνέχεια εκμισθώνει τον εξοπλισμό στον μισθωτή (πελάτη) με μακροχρόνια σύμβαση. Η εταιρία Leasing (εκμισθωτής) πληρώνει τον κατασκευαστή - προμηθευτή - πωλητή και αναλαμβάνει την υποχρέωση να εισπράξει τα μισθώματα από τον μισθωτή. Η εταιρία Leasing μπορεί να παρέχει στον κατασκευαστή - αντιπρόσωπο - πωλητή και υπηρεσίες σε αντικείμενα Marketing (π.χ. προώθηση, διαφήμιση, κ.λ.π.). Το πρόσθετο όφελος για τον πελάτη είναι η έτοιμη λύση χρηματοδότησης που του παρέχεται με την επαφή του με τον προμηθευτή, ενώ απολαμβάνει και τα υπόλοιπα πλεονεκτήματα του Leasing. Ο προμηθευτής έχει το βασικό πλεονέκτημα ότι επιτυγχάνει πωλήσεις τοις μετρητοίς και το ανταγωνιστικό του πλεονέκτημα για αύξηση του μεριδίου του στην αγορά που δραστηριοποιείται, ενώ απαλλάσσεται του κόστους χρηματοδότησης των πελατών του. Η συνεργασία που αναπτύσσεται μεταξύ της εταιρείας Leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού αποφέρει τεχνολογικά και οικονομικά οφέλη για τον τελικό χρήστη, ενώ για τον προμηθευτή αποτελεί το εργαλείο προώθησης των πωλήσεων τοις μετρητοίς. Ακόμη, δίνεται η δυνατότητα αύξησης των εσόδων για το προμηθευτή από συμπληρωματικές υπηρεσίες, όπως ασφάλιση, συντήρηση, εφοδιασμός αναλωσίμων. Τέλος, προσφέρει σημαντικές φορολογικές εκπτώσεις για τον πελάτη-μισθωτή, προσφέρει ταχύτητα και ευελιξία



στην απόφαση του μισθωτή-τελικού χρήστη να αποκτήσει τον εξοπλισμό, αλλά και τον προστατεύει από ενδεχόμενη τεχνολογική απαξίωσή του.

## 6.ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (MASTER LEASE LINE)

Αυτή η μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης προσφέρει τη δυνατότητα στο μισθωτή να μισθώνει σταδιακά τον εξοπλισμό που χρειάζεται, με βάση τους όρους της ίδιας σύμβασης, χωρίς να είναι υποχρεωμένος να διαπραγματεύεται νέο συμβόλαιο για κάθε στάδιο ή είδος εξοπλισμού.

## 7.ΔΙΕΘΝΗΣ Η ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (OFF-SHORE Η CROSSBORDER LEASING)

Συστατικό στοιχείο αυτής της μορφής του Leasing είναι ότι δύο τουλάχιστον από τα συμβαλλόμενα μέρη έχουν το κέντρο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους σε διαφορετικές χώρες. Όταν ο πωλητής του αντικειμένου εδρεύει στο εξωτερικό και ο μισθωτής και εκμισθωτής στο εσωτερικό, έχουμε το IMPORT LEASING, ενώ αντίθετα, όταν ο μισθωτής έχει την έδρα σε χώρα του εξωτερικού, τότε μιλάμε για EXPORT LEASING.

Το CROSS-BORDER LEASING ενέχει, σε σύγκριση με το εγχώριο Leasing, δυο πρόσθετους κινδύνους για τον εκμισθωτή:

- Το συναλλαγματικό κίνδυνο που συνίσταται στη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ειδικότερα του νομίσματος, στο οποίο εκφράζονται τα μισθώματα, έναντι του εθνικού νομίσματος της χώρας του εκμισθωτή.
- Τον κίνδυνο χώρας (COUNTRY RISK) που διακρίνεται σε δύο συνιστώσες:
  - α) Τον οικονομικό κίνδυνο, δηλαδή το ενδεχόμενο αδυναμίας της χώρας του μισθωτή να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις στο εξωτερικό.

β) Τον πολιτικό κίνδυνο, δηλαδή την ενδεχόμενη απροθυμία του νέου καθεστώτος της χώρας του μισθωτή να αναγνωρίσει τις συμβατικές δεσμεύσεις κ.λ.π. του προηγούμενου καθεστώτος.

## 8. ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΕΣ ΜΟΡΦΕΣ LEASING (ΚΟΙΝΟΠΡΑΚΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ)

Πρόκειται στην ουσία για σύμπραξη δύο ή περισσότερων εταιρειών μισθώσεων, προκειμένου να χρηματοδοτηθεί κάποια σύμβαση μεγάλης αξίας.

(βλ. στο

[### 2.3.2.6.3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΟΥ LEASING](https://eclass.aueb.gr/modules/document/file.php/LOXR160/%CE%A0%CF%81%CF%8C%CF%83%CE%B8%CE%B5%CF%84%CE%BF%20%CF%85%CE%BB%CE%B9%CE%BA%CF%8C/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%9C%CE%AF%CF%83%CE%B8%CF%89%CF%83%CE%B7%20%28Leasing%29/L2-Leasing.pdf, ο.π.)</a></p></div><div data-bbox=)

Η χρήση του leasing παρέχει στην επιχείρηση μια σειρά σημαντικών πλεονεκτημάτων. Κάποια από τα πλεονεκτήματα της μίσθωσης είναι η, ως συνήθως, συνολική χρηματοδότηση του εξοπλισμού και η άμεση χρησιμοποίησή του μετά την υπογραφή της σύμβασης, η προκαθορισμένη διάρκεια της μίσθωσης και του ύψους του μισθώματος, προστατεύοντας, με αυτόν τον τρόπο, τον μισθωτή από τον πληθωρισμό, με βάση τις ανάγκες της επιχείρησης, ενώ υπάρχει και η δυνατότητα προσαρμογής των μισθωμάτων, βάση εποχικών παραγόντων ή περιόδου χάριτος για την αντιμετώπιση έκτακτων οικονομικών γεγονότων (Χριστόπουλος και Ντόκας, 2012). Το κυριότερο πλεονέκτημα του leasing είναι ότι ο επενδυτής προστατεύεται από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού του και συνεπώς από τις αρνητικές επιπτώσεις στην

παραγωγικότητα και αποδοτικότητα της επιχείρησης. Δεν απαιτείται λοιπόν η συμμετοχή του επενδυτή στην αγορά του εξοπλισμού, κάτι που συνεπάγεται εξοικονόμηση κεφαλαίων, καθώς προσφέρεται η δυνατότητα χρηματοδότησης μεγάλου ποσοστού της εμπορικής αξίας. Κατά δεύτερον, τα μισθώματα του Leasing θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έξοδα του επενδυτή. Έτσι μειώνεται το ετήσιο φορολογητέο εισόδημα. Δεν προβλέπονται λοιπόν φορολογικές επιβαρύνσεις για της συμβάσεις Leasing, όπως συμβαίνει με άλλες δανειακές συμβάσεις. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να βελτιώνεται η εικόνα του ισολογισμού της επιχείρησης, να παρέχεται μεγάλη ευελιξία, καθώς και ανταπόκριση στις δυνατότητες και στις ανάγκες μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Συνεπώς, η επιχείρηση μέσα από τη χρηματοδοτική μίσθωση εξοικονομεί κεφάλαια και έτσι μπορεί να χρησιμοποιεί συνεχώς καινούριες τεχνολογίες με αποτέλεσμα να αυξάνει διαρκώς την αποδοτικότητα της (Dalfard et al., 2012). Επιπλέον η διαδικασία κατάρτισης μίας σύμβασης Leasing είναι ταχύτερη και πιο οικονομική έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού, καθώς επίσης και η διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης. Ένα ακόμη πλεονέκτημα είναι ότι ο επενδυτής μπορεί να επιτύχει καλύτερους όρους προμήθειας εξοπλισμού ή απόκτησης επαγγελματικού ακινήτου, καθώς η αξία τους εξοφλείται άμεσα τοις μετρητοίς και με το πέρας της μισθωτικής περιόδου ο μισθωτής μπορεί να προχωρήσει στην εξαγορά του παγίου στο τίμημα που έχει προσυμφωνηθεί. Η απόκτηση δε του εξοπλισμού μπορεί να πραγματοποιηθεί και με ταυτόχρονη υπαγωγή σε Αναπτυξιακό Νόμο, εφόσον πληρούνται οι προϋποθέσεις που έχουν οριστεί.

Η χρήση, όμως, του leasing περιέχει και ορισμένα μειονεκτήματα. Το φαινομενικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού. Αν ληφθούν ωστόσο υπόψη οι φοροαπαλλαγές τα οικονομικά οφέλη μπορεί να είναι περισσότερα. Επιπλέον, παρά τη θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια, μπορεί η χρηματοδότηση μίας επιχείρησης με τη μέθοδο του leasing να αποτελέσει ανασχετικό παράγοντα για επιπλέον τραπεζική χρηματοδότηση. Τέλος, στα σημαντικά μειονεκτήματα περιλαμβάνονται η μετάθεση στο μισθωτή ευρύτερου κύκλου ευθυνών, καθώς και η δημιουργία αμφιβολιών για την οικονομική επιφάνεια του μισθωτή. Ο μισθωτής υπόκειται στους ελέγχους του εκμισθωτή για τη διαπίστωση της καλής λειτουργικής κατάστασης του εξοπλισμού διατρέχοντας τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης αν αθετήσει κάποιον όρο της για σημαντικό διάστημα.

Παράλληλα, ενέχει ο κίνδυνος της δυσανάλογης αύξηση μισθωμάτων απο πλευράς του εκμισθωτή σε σχέση με τον βασικό χρόνο εκμίσθωσης, καθώς και υπερεκτίμησης των πραγματικών δυνατοτήτων της επιχείρησης.

Η ισχύς όλων των επιχειρημάτων που προαναφέρθηκαν είτε υπέρ είτε κατά του Leasing εξαρτάται άμεσα από τις πάσης φύσεως μικρο και μακρο-οικονομικές συνθήκες που επικρατούν κάθε φορά. Απο μικρο-οικονομική σκοπιά θα πρέπει να εξετάζεται πάντα με προσοχή το είδος, η φύση και η χρησιμότητα του περιουσιακού στοιχείου, η διάρκεια της μίσθωσης, καθώς και η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης. Από μακρο-οικονομική σκοπιά θα πρέπει να εξετάζονται πάντα το υψηλό επίπεδο επιτοκίων, οι περίοδοι έντονων πληθωριστικών πιέσεων, η επιταχυνόμενη τεχνολογική εξέλιξη, καθώς και η έκταση και το ύψος των φορολογικών απαλλαγών που συναρτώνται με τη χρήση του Leasing.

[https://eclass.uowm.gr/modules/document/file.php/MECH238/Leasing\\_oc\\_new.pdf](https://eclass.uowm.gr/modules/document/file.php/MECH238/Leasing_oc_new.pdf)

#### **2.3.2.6.4. FACTORING**

Τα συνεχώς μεταβαλλόμενα δεδομένα του εμπορίου σήμερα και ο αυξανόμενος ανταγωνισμός καθιστούν αδήριτη ανάγκη τη μείωση των λειτουργικών εξόδων των επιχειρήσεων. Το Factoring είναι μία εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης που συμπληρώνει τον παραδοσιακό δανεισμό, ενώ παράλληλα προσφέρει επιπλέον χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και προϊόντα. Απευθύνεται σε όλες τις επιχειρήσεις οι οποίες πωλούν αγαθά και προσφέρουν υπηρεσίες με βραχυπρόθεσμη πίστωση σε πελάτες με επαναληπτική κατά κανόνα αγοραστική συμπεριφορά, στην εγχώρια και διεθνή αγορά.

Μέσω του Factoring μια επιχείρηση εκχωρεί την ευθύνη είσπραξης των απαιτήσεων στον Factor, ο οποίος αναλαμβάνει τη διαχείριση, λογιστική παρακολούθηση, είσπραξη των επιχειρηματικών απαιτήσεων, τη χορήγηση προκαταβολών (χρηματοδότηση) επί της αξίας τους, , την αξιολόγηση της φερεγγυότητας των οφειλετών, καθώς και την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου. Πρόκειται για σύναψη μεταξύ του πράκτορα και του προμηθευτή, βάσει της οποίας ο προμηθευτής (εκχωρητής) εκχωρεί στον πράκτορα τις απαιτήσεις του έναντι των πελατών (οφειλετών) του. Το Factoring μπορεί να ασκηθεί μόνο από τράπεζες που έχουν

εγκατασταθεί και λειτουργούν μόνιμα στην Ελλάδα και από ανώνυμες εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό την άσκηση του Factoring.

Προκειμένου ο πράκτορας να προβεί στην αγορά των λογαριασμών μελετά την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών του πωλητή. Στη συνέχεια, αν αναλάβει τον πιστωτικό κίνδυνο, παρακολουθεί λογιστικά τις απαιτήσεις και τις εισπράττει όταν αυτές ωριμάσουν. Προϋπόθεση για να πραγματοποιηθεί το Factoring είναι η νομιμότητα και οι αξιόπιστες και διαρκείς συναλλαγές μεταξύ πωλητή και πελάτη, μιας και αποφεύγεται η χρηματοδότηση ευκαιριακών συνεργασιών.

#### 2.3.2.6.5. ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΕΙΔΗ ΣΥΜΒΑΣΗΣ FACTORING

Ανάλογα με την εντοπιότητα των απαιτήσεων, το factoring διακρίνεται σε (Τσερμπίνου, 2008):

1. **Εγχώριο Factoring:** το οποίο και καλύπτει τις ανάγκες της επιχείρησης για τις πωλήσεις της στην εγχώρια αγορά.
2. **Διεθνές Factoring:** το οποίο αφορά στις ανάγκες της επιχείρησης από τις συναλλαγές της στη Διεθνή αγορά. Ακόμη, το Διεθνές Factoring διακρίνεται σε (Παπαϊωάννου, 2015):
  - ο **Εξαγωγικό Factoring**, το οποίο απευθύνεται σε εξαγωγικές επιχειρήσεις οι οποίες πωλούν στους αλλοδαπούς αγοραστές τους με όρους ανοιχτής πίστωσης (open account)
  - ο **Εισαγωγικό Factoring**, το οποίο απευθύνεται σε εισαγωγικές επιχειρήσεις, οι οποίες αγοράζουν από τους αλλοδαπούς προμηθευτές τους με όρους ανοιχτής πίστωσης (open account)

Επιπροσθέτως, ανάλογα με την ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου (credit risk) από τον factor, το factoring διακρίνεται σε:

1. **Factoring με δικαίωμα αναγωγής (with recourse)**, όπου ο πιστωτικός κίνδυνος, έναντι της οικονομικής αδυναμίας του αγοραστή να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του, παραμένει στον προμηθευτή.
  2. **Factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής (without recourse)**, όπου ο Factor αναλαμβάνει την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου έναντι της οικονομικής αδυναμίας του αγοραστή να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις του.
- (βλ. στο <http://www.hellenicfactors.gr/dynamicpage.aspx?id=1203> )

#### 2.3.2.6.6. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ FACTORING

Το Factoring μπορεί να εξασφαλίσει στην επιχείρηση άμεση ρευστότητα και ακριβή απεικόνιση των εισπρακτέων απαιτήσεών της. Παράλληλα, επιτυγχάνει ευελιξία προσαρμογής σε οποιαδήποτε εισπρακτική διαδικασία, έλεγχο των περιόδων είσπραξης και συμφωνία υπολοίπων με τους οφειλέτες, ενώ μέσω των υπηρεσιών διεθνούς Factoring μπορεί να απλοποιήσει, να επιταχύνει και να ελαχιστοποιήσει το κόστος στις συναλλαγές από και προς το εξωτερικό. Η επιχείρηση θα έχει επίσης τη δυνατότητα να αυξήσει το εμπόρευσμά της και να μειώσει το κόστος της, αφού η αύξηση της καθημερινής ρευστότητας θα της επιτρέψει να εξασφαλίσει μεγαλύτερες ποσότητες σε καλύτερες τιμές.

Επιπρόσθετα, το Factoring συμβάλλει στην εξάλειψη του κόστους για την αξιολόγηση της φερεγγυότητας των πελατών της επιχείρησης, καθώς και του κόστους διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης, τη βελτίωση των μεθόδων είσπραξης και κάλυψης των πιστωτικών κινδύνων. Συνεισφέρει, ακόμη, στην αύξηση των ταμειακών εισροών και στη βελτίωση της εικόνας που παρουσιάζει ο ισολογισμός της επιχείρησης, ενώ παρέχει ασφαλιστική κάλυψη των απαιτήσεων έναντι της αφερεγγυότητας των χρεωστών.

Πιο συγκεκριμένα, τα πλεονεκτήματα της χρηματοδότησης που εξασφαλίζεται μέσω Factoring είναι τα εξής:

1. Μεγάλη ευελιξία και δυνατότητα προσαρμογής στις συγκεκριμένες ανάγκες των πελατών.

2. Συνεχής αξιολόγηση από τον πράκτορα της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών και διατήρηση του πελατολογίου του προμηθευτή μακριά από προβλήματα.
3. Δημιουργία συνθηκών υγιούς αντιμετώπισης των απαιτήσεων. Ο προμηθευτής αναπροσαρμόζει έγκαιρα την πιστωτική του πολιτική και συγκεντρώνεται αποκλειστικά στην ανάπτυξη των εργασιών του.
4. Απόλυτη σύνδεση με τον κύκλο εργασιών του προμηθευτή. Γεγονός που εξασφαλίζει συνεχή ρευστότητα, η οποία αποτελεί ισχυρό διαπραγματευτικό «χαρτί» για επίτευξη ευνοϊκών συμφωνιών με τους προμηθευτές.
5. Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από τον πράκτορα διασφαλίζει την πληρωμή των τιμολογίων και την αποφυγή επισφαλειών, γεγονός που διευκολύνει τον οικονομικό σχεδιασμό του προμηθευτή και εγγυάται την ανάπτυξή του. Παράλληλα, βελτιώνει την εικόνα του ισολογισμού του και την πιστοληπτική ικανότητά του, δεδομένου ότι η λαμβανόμενη προκαταβολή έναντι της αξίας των τιμολογίων δεν εμφανίζεται στις υποχρεώσεις του.

Τα μειονεκτήματα τώρα της χρηματοδότησης που εξασφαλίζεται με απαιτήσεις είναι το υψηλό κόστος χρηματοδότησης, σε περίπτωση που το πλήθος των τιμολογίων της επιχείρησης είναι μεγάλο, αλλά το καθένα έχει μικρή αξία.. Σε περίπτωση πώλησης των απαιτήσεων δεν παρουσιάζονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό του ισολογισμού `

της επιχείρησης με αποτέλεσμα οι προμηθευτές της να διστάζουν να παρέχουν εμπορικές πιστώσεις (βλ.στο <https://www.ellinasfinance.com/content/factoring-%CF%84%CE%B9-%CE%B5%CE%AF%CE%BD%CE%B1%CE%B9-%CE%B1%CF%85%CF%84%CE%AE-%CE%B7-%CE%BD%CE%AD%CE%B1-%CE%B4%CF%85%CE%BD%CE%B1%CF%84%CF%8C%CF%84%CE%B7%CF%84%CE%B1-%CE%BA%CE%B1%CE%B9-%CF%84%CE%B9-%CF%80%CF%81%CE%BF%CF%83%CF%86%CE%AD%CF%81%CE%B5%CE%B9-%CF%83%CF%84%CE%B9%CF%82-%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82>)

### 2.3.2.6.7. ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ- VENTURE CAPITAL

Η χρηματοδότηση μέσω venture capital για την ίδρυση, ανάπτυξη ή εξαγορά μιας επιχείρησης αφορά στην απόκτηση τμήματος του μετοχικού κεφαλαίου μιας εταιρείας από κάποιον επενδυτή σαν αντάλλαγμα για την παροχή χρηματοδότησης. . Ως μέθοδος χρηματοδότησης εμφανίστηκε αρχικά στις ΗΠΑ το 1946 και στη συνέχεια μεταφέρθηκε στην Ευρώπη ενώ στην Ελλάδα άρχισε να αναπτύσσεται μετά την ψήφιση του σχετικού νόμου 1775/88 σύμφωνα με τον οποίο οι εταιρίες επιχειρηματικού κεφαλαίου έχουν ως στόχο την υλοποίηση και προώθηση επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας. Οι εταιρίες που επιζητούν venture capitals ενέχουν μεγάλο κίνδυνο και έτσι κεφάλαια αυτά είναι η μόνη τους δυνατότητα για χρηματοδότηση, αφού, λόγω του κινδύνου αυτού, δεν μπορούν να χρηματοδοτηθούν από «παραδοσιακές» πηγές χρηματοδότησης, όπως τα δάνεια από τράπεζες. Οι εταιρίες που επιλέγονται, συνήθως ασχολούνται με υπο-κλάδους της τεχνολογίας, αν και αυτό δεν αποτελεί κανόνα. Ο κανόνας είναι ότι επιλέγονται οι επιχειρήσεις που έχουν προοπτικές ανάπτυξης μεγαλύτερες από τα κανονικά επίπεδα και επειδή η τεχνολογία είναι, αναμφισβήτητα ο κλάδος με την γρηγορότερη άνοδο, τις τελευταίες δεκαετίες, τα περισσότερα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών κατευθύνονται σε εκείνο το κλάδο (βλ.

[https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1\\_%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD\\_%CF%83%CF%85%CE%BC%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CF%8E%CE%BD](https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1_%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD_%CF%83%CF%85%CE%BC%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CF%8E%CE%BD)).

Η συνεισφορά των venture capitals γίνεται είτε αποκλειστικά, μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας, επομένως οι επενδυτές αποκτούν ένα ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας είτε, εν μέρει, με δάνειο, το οποίο, όταν η εταιρία ξεπεράσει κάποιο επίπεδο κινδύνου, μετατρέπεται σε επιπρόσθετο ποσοστό στο μετοχικό κεφάλαιο της. Οι αποδόσεις στις οποίες αποβλέπουν οι εταιρείες venture capital είναι ανάλογες του επιχειρηματικού κινδύνου που αναλαμβάνουν και προέρχεται από την αύξηση της αξίας που ενδεχομένως θα επιτευχθεί μέσω της



πώλησης του ποσοστού τους σε άλλο επενδυτή ή μέσω της εισαγωγής της επιχείρησης στο χρηματιστήριο.

Τα επιχειρηματικά κεφάλαια έχουν συγκεκριμένα πλεονεκτήματα έναντι των άλλων μορφών χρηματοδότησης. Πιο συγκεκριμένα:

- Οι άλλες πηγές χρηματοδότησης ζητούν εξασφαλίσεις προκειμένου να προβούν στην χρηματοδότηση. Αντίθετα, ο *venture capitalist* συμμετέχει στον κίνδυνο, παρέχοντας ισχυρή κεφαλαιακή βάση για την μελλοντική εξέλιξη της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης.
- Οι εταιρίες *venture capital*, στα Διοικητικά Συμβούλια των επιχειρήσεων που χρηματοδοτούν, όπου και αντιπροσωπεύονται, παρέχουν συμβουλές σε θέματα στρατηγικής, οργάνωσης και χρηματοοικονομικής διοίκησης, αξιοποιώντας τις εμπειρίες που έχουν από την χρηματοδότηση άλλων ομοειδών επιχειρήσεων. Επίσης, διαθέτουν ένα ισχυρό δίκτυο επαφών, το οποίο μπορεί να είναι ιδιαίτερα χρήσιμο στην προσέλκυση άλλων επενδυτών ή πελατών.
- Διαθέτουν εμπειρία και γνώσεις όσον αφορά στην προετοιμασία εισαγωγής μιας επιχείρησης στο χρηματιστήριο καθώς και σε θέματα εξαγορών και συγχωνεύσεων.
- Η συμμετοχή τους σε μία επιχείρηση προσδίδει κύρος στην εικόνα της συγκεκριμένης επιχείρησης.

### **2.3.2.6.8. ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΑΓΓΕΛΟΙ (BUSINESS ANGELS)**

«*Επιχειρηματικοί άγγελοι*» (*angel investors* ή *business angels*) είναι απλοί ιδιώτες που έχουν αρκετά καλή οικονομική κατάσταση, ώστε να προμηθεύσουν κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών σε εταιρίες που τα αναζητούν, όμως διαφέρουν αρκετά από τις άλλες κατηγορίες κεφαλαιούχων του κλάδο. Τα κεφάλαια που επενδύονται από “*angel*” επενδυτές, είναι αποτέλεσμα κοινωνικών και συγγενικών σχέσεων και τύχης και η ενημέρωση του υποψήφιου επενδυτή γίνεται συνήθως μέσα από μια μη επίσημη συνομιλία. Αν και, προφανώς, είναι πολύ πιο δύσκολο να εντοπιστούν τέτοιοι επενδυτές, ο κλάδος αυτών των επενδύσεων γίνεται όλο και πιο οργανωμένος και

σημαντικός, καθώς οι επαγγελματίες προσηλώνονται σε συγκεκριμένες επενδύσεις. Οι Επιχειρηματικοί άγγελοι είναι ιδιώτες επενδυτές, οι οποίοι επενδύουν χρήματα και διαθέτουν χρόνο, εμπειρία και τεχνογνωσία σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης. Συνήθως, λοιπόν, οι επιχειρηματικοί άγγελοι είναι άτομα με εμπειρία στη διοίκηση και οργάνωση των επιχειρήσεων και το marketing και είναι κατά κύριο λόγο μέτοχοι, ιδιοκτήτες, σύμβουλοι ή στελέχη επιχειρήσεων (Mason, 2013). Οι business angels, σε γενικές γραμμές, διακρίνονται από μια μεγαλύτερη ελευθερία και ευελιξία στο σύνολο των κινήσεων και των αποφάσεών τους. Επιπροσθέτως, ενδιαφέρονται περισσότερο για τους ανθρώπους παρά για τον ανταγωνισμό και το ρίσκο που λαμβάνουν σε μια επένδυση όταν την αναλαμβάνουν. Ακόμη, επενδύουν λίγα σχετικά κεφάλαια με ανεπαρκή έρευνα σε σχέση με τους venture capitals που επενδύουν πολλά περισσότερα με εκλεπτυσμένες μεθόδους έρευνας της εταιρίας προς χρηματοδότηση. Αυτό συμβαίνει επειδή ένας venture capitalist διαφέρει από έναν angel επενδυτή κυρίως στο ότι θέλει μεγαλύτερο έλεγχο της εταιρίας και γρηγορότερα αποτελέσματα (βλ. στο [https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1\\_%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD\\_%CF%83%CF%85%CE%BC%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CF%8E%CE%BD](https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1_%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD_%CF%83%CF%85%CE%BC%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CF%8E%CE%BD) ).

### 2.3.2.7. ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Τα συνήθη προβλήματα που απαντώνται και λειτουργούν ανασταλτικά στη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων είναι τα ακόλουθα:

- Αβεβαιότητα-Κίνδυνος
- Τεχνική (ή Τεχνολογική)
- Για το Προϊόν και την Αγορά
- Για την Επιχείρηση
- Ασύμμετρη Πληροφόρηση
- Ευκαιριακή συμπεριφορά (Free Rider)

### 3. ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ

#### 3.1. ΟΡΙΣΜΟΣ

Με τον όρο κεφαλαιακή διάρθρωση (capital structure) εννοούμε τη δομή χρηματοδότησης της επιχείρησης που αποτελείται από τον βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο δανεισμό, τα ίδια κεφάλαια ή άλλες μορφές κεφαλαίων. Το πρόβλημα της άριστης κεφαλαιακής διάρθρωσης είναι από τα πιο κεντρικά προβλήματα της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Άριστη κεφαλαιακή διάρθρωση σημαίνει την ιδανική αναλογία πηγών χρηματοδότησης (π.χ μακροπρόθεσμα δάνεια, κοινές μετοχές, προνομιούχες μετοχές), η οποία μεγιστοποιεί την αξία της επιχείρησης ελαχιστοποιώντας το κόστος κεφαλαίου της (βλ. στο <https://eclass.upatras.gr/modules/document/file.php/BMA556/Capital%20structure.pdf> )

Πιο συγκεκριμένα, η χρηματοοικονομική διάρθρωση της εταιρείας είναι το μείγμα όλων των στοιχείων που εμφανίζονται στο δεξιό μέρος του ισολογισμού. Περιλαμβάνονται εκεί το σύνολο των υποχρεώσεων της εταιρείας, όπως επίσης ο μακροπρόθεσμος δανεισμός και η καθαρή θέση των μετόχων. Για σκοπούς ανάλυσης των εταιρικών χρηματοοικονομικών αποφάσεων, περιορίζουμε την εξέτασή μας στην εταιρική κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας, στην οποία περιλαμβάνονται οι τοκοφόρες υποχρεώσεις, όπως ο βραχυπρόθεσμος και μακροπρόθεσμος δανεισμός, συν το μετοχικό κεφάλαιο (κοινές και προνομιούχες μετοχές). Η απόφαση σχετικά με τη αναλογία ιδίων και ξένων κεφαλαίων που θα χρησιμοποιήσει μια επιχείρηση για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της είναι μία από τις πιο σημαντικές στο χρηματοοικονομικό μάνατζμεντ. Ο υπολογισμός του κόστους κεφαλαίου της επιχείρησης, καθώς και η επίτευξη της βέλτιστης κεφαλαιακής διάρθρωσης αποτελεί αντικείμενο μελέτης από το 1950 (Titman, Keown & Martin, 2015).

Για τον καθορισμό της βέλτιστης κεφαλαιακής διάρθρωσης της εταιρείας, ο χρηματοοικονομικός υπεύθυνος πρέπει να σταθμίσει τα κόστη και τις ωφέλειες

προκειμένου να καταλήξει στα κατάλληλα επίπεδα χρέους. Ως τμήμα αυτής της διαδικασίας, ο χρηματοοικονομικός υπεύθυνος θα πρέπει να συγκρίνει την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας με τις αντίστοιχες άλλων συγκρίσιμων εταιρειών. Επιπλέον θα πρέπει να εξεταστεί η επίδραση κάθε εναλλακτικής μορφής χρηματοδότησης στο επίπεδο και τη μεταβλητότητα των κερδών ανά μετοχή, όπως και η πιθανότητα η εταιρεία να προβεί σε αθέτηση πληρωμών (Titman, Keown & Martin, ο.π.)

Ακολουθώς παρουσιάζονται οι σημαντικότερες θεωρίες κεφαλαιακής διάρθρωσης:

### 3.2. ΘΕΩΡΗΜΑ «MODIGLIANI-MILLER»

Οι Franco Modigliani και Merton Miller (1958) απέδειξαν ότι μέσα σε μια οικονομία απαλλαγμένη από κρατικούς φόρους και κόστη συναλλαγής, με συμμετρική πληροφόρηση της αγοράς προς όλες τις επιχειρήσεις, το συνολικό κόστος κεφαλαίου και η τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης δεν επηρεάζονται από τη σύνθεση των μακροπρόθεσμων πηγών χρηματοδότησης της. Η αύξηση της χρησιμοποίησης ξένων κεφαλαίων οδηγεί στην αύξηση των κερδών και των μερισμάτων ανά μετοχή λόγω της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Η αύξηση όμως αυτή αντισταθμίζεται πλήρως από την αύξηση του κόστους του μετοχικού κεφαλαίου. Η αύξηση του τελευταίου προκύπτει από την αύξηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου, ο οποίος προέρχεται από την αύξηση των ξένων κεφαλαίων. Η άποψη στηρίζεται σε κάποιες ιδιαίτερα περιοριστικές παραδοχές:

- Δεν υπάρχουν φόροι εισοδήματος ιδιωτών ή επιχειρήσεων.
- Οι επιχειρήσεις με τον ίδιο βαθμό επιχειρηματικού κινδύνου λέγεται ότι ανήκουν σε μια κατηγορία ομογενούς κινδύνου.
- Οι χρηματικές ροές που δημιουργεί μια εταιρεία δεν επηρεάζονται από τον τρόπο χρηματοδότησής της
- Όλες οι ταμειακές ροές είναι διηγετικές, άρα αναμένεται μηδενικός βαθμός μεγέθυνσης των επιχειρήσεων. Τα κέρδη θα είναι σταθερά και θα διανέμονται στους μετόχους.
- Οι μετοχές και ομολογίες διαπραγματεύονται σε τέλειες αγορές (οι επενδυτές και επιχειρήσεις μπορούν να δανείζονται με το ίδιο επιτόκιο, δεν υπάρχουν κόστη συναλλαγών και κόστη αντιπροσώπευσης).

-Ο δανεισμός των επενδυτών και επιχειρήσεων δεν ενέχει κίνδυνο και επομένως το κόστος δανεισμού ισούται με το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο ((Titman, Keown & Martin,ο.π.).

### 3.2.1. ΚΡΙΤΙΚΗ ΤΩΝ ΠΡΟΤΑΣΕΩΝ ΤΩΝ MODIGLIANI – MILLER

Σχετικά με τις υποθέσεις των Modigliani Miller υπάρχουν αρκετές ενστάσεις από τους οικονομολόγους με βασικότερες τις εξής:

- Δεν είναι ρεαλιστική η προσέγγιση της μη ύπαρξης προμηθειών στις συναλλαγές.
  - Δεν είναι δυνατόν όλοι οι επενδυτές να δανείζονται με το ίδιο επιτόκιο.
  - Δεν αναφέρονται κόστη αντιπροσώπευσης και χρηματοοικονομικές δυσχέρειες.
  - Ο τόκος των δανείων είναι σταθερή υποχρέωση και οι εταιρείες που αδυνατούν να την καλύψουν μπορεί να οδηγηθούν σε χρεωκοπία, γεγονός με αμέτρητα κόστη.
  - Η φορολογική ωφέλεια δεν είναι αναλογική, αλλά διαφοροποιείται ανάλογα με το ύψος της κερδοφορίας και διαφέρει από επιχείρηση σε επιχείρηση.
  - Οι ιδιώτες έχουν διαφορετική χρηματοοικονομική μόχλευση από τις επιχειρήσεις και ο κίνδυνος των μετόχων μιας επιχείρησης που δεν χρησιμοποιεί δανειακά κεφάλαια διαφέρει από των μετόχων μιας επιχείρησης που χρησιμοποιεί δανειακά κεφάλαια.
  - Η απειλή χρεωκοπίας και γενικότερα χρηματοοικονομικής δυσπραγίας μπορεί να καταστήσει την εταιρεία μη ελκυστική, τόσο ως προμηθευτή όσο και ως εργοδότη.
- Από την αντίθετη άποψη, οι υπερασπιστές της έρευνας των MM υποστηρίζουν ότι μπορεί οι θέσεις τους να μην αποδεικνύουν με ποιον τρόπο οι επιχειρήσεις χρηματοδοτούν στην πραγματικότητα τις δραστηριότητές τους, αλλά αποτελούν την βάση ώστε να αναζητήσουμε τους λόγους για τους οποίους ο τρόπος χρηματοδότησης των επιχειρήσεων έχει σημασία (Frank & Goyal, 2007).

### 3.3. Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ ΑΝΤΙΣΤΑΘΜΙΣΗΣ (TRADE OFF)

Οι Kraus και Litzenger (1973) υποστήριξαν ότι το ιδανικό επίπεδο μόχλευσης αποτελεί μια εξισορρόπηση (trade off) ανάμεσα στα φορολογικά οφέλη που

προκύπτουν από τη χρήση δανειακών κεφαλαίων και κόστος πτώχευσης που μπορεί να προκύψει από την χρήση αυτών.

Η προσθήκη δανειακών κεφαλαίων σε μια επιχείρηση μειώνει την φορολογική υποχρέωση (λόγω της πληρωμής τόκων), με αποτέλεσμα να αυξάνει τις ταμειακές ροές μετά την φορολόγηση που είναι διαθέσιμες στους μετόχους. Αναμένεται λοιπόν να υπάρχει θετική σχέση ανάμεσα στην αξία μιας επιχείρησης και στις φορολογικές ελαφρύνσεις (Drobetz & Fix, 2003).

Αντίθετα, όταν μια επιχείρηση δανείζεται συνεχώς για να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές της τότε αυξάνεται ο κίνδυνος πτώχευσης από το υπερβολικό χρέος της. Και ενώ μπορεί η πτώχευση από την μη εξυπηρέτηση των υποχρεώσεων προς τους ομολογιούχους να σημαίνει απλά ότι η ιδιοκτησία της επιχείρησης μεταφέρεται στους ομολογιούχους, αυτό που εξετάζεται είναι το *άμεσο* και *έμμεσο* κόστος από την πιθανότητα πτώχευσης.

Το άμεσο κόστος είναι σχετικά ξεκάθαρο και προκύπτει από τα διαχειριστικά έξοδα και τις νομικές δαπάνες που προκύπτουν όταν μια επιχείρηση εισέλθει στην διαδικασία πτώχευσης. Το συγκεκριμένο κόστος παρουσιάζει οικονομίες κλίμακας, αφού μπορεί να είναι αμελητέο για μια μεγάλη επιχείρηση, αλλά πολύ σημαντικό για μια επιχείρηση μικρού μεγέθους. Από την άλλη το έμμεσο κόστος από την πιθανότητα πτώχευσης μπορεί να έχει σημαντική αρνητική επίδραση ανεξάρτητα από το μέγεθος της επιχείρησης. Όταν εμφανιστούν οικονομικές δυσχέρειες, είναι πιθανό να αλλάξει η διαχείριση της επιχείρησης και να επηρεαστεί τόσο η επενδυτική πολιτική όσο και η αλληλεπίδρασή της με τους πελάτες. Και τα δύο έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην τελική αξία της επιχείρησης λόγω εξασθένησης της εξυπηρέτησης αλλά και την μείωση της αξιοπιστίας και εμπιστοσύνης.

Συνοπτικά, η θεωρία της αντιστάθμισης μας λέει ότι οι φορολογικές ωφέλειες που προκύπτουν από τη χρηματοδότηση μέσω δανειακών κεφαλαίων μειώνουν την τιμή του σταθμισμένου μέσου κόστους κεφαλαίου για σημαντικό εύρος των τιμών του αριθμοδείκτη δανειακής επιβάρυνσης. Ωστόσο, καθώς οι εταιρείες προχωρούν στην έκδοση ολοένα και περισσότερο χρέους, τα αναμενόμενα κόστη της χρεοκοπίας αρχίζουν να αυξάνονται, γεγονός που με τη σειρά του οδηγεί σε αύξηση του κόστους δανεισμού. Η αύξηση του κόστους δανεισμού μπορεί να αντισταθμίσει τη φορολογική ωφέλεια που προκύπτει από τη χρήση δανειακών κεφαλαίων και τελική να οδηγήσει σε αύξηση του σταθμισμένου μέσου κόστους κεφαλαίου (Titman, Keown & Martin, 2015).

### 3.4. Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΙΕΡΑΡΧΙΚΟΥ ΜΟΝΤΕΛΟΥ (PECKING ORDER)

Το μοντέλο ιεράρχησης της χρηματοδότησης (pecking order) αναφέρθηκε αρχικά από τον Gordon Donaldson (1961) ο οποίος μελετώντας την οικονομική συμπεριφορά των μεγάλων επιχειρήσεων διαπίστωσε ότι "οι διοικήσεις προτιμούν με σθένος τα εσωτερικά κεφάλαια ώστε να αποκλείσουν εξωτερικές πηγές κεφαλαίου, εκτός και αν αυτές είναι αναπόφευκτες για την εισαγωγή νέων κεφαλαίων". Η εισαγωγή ξένων κεφαλαίων δεν επηρέαζε την μερισματική πολιτική, καθώς θεωρούταν αδιανόητο από τις διοικήσεις να μειώσουν την πληρωμή μερισμάτων με εξαίρεση τις περιόδους έντονων οικονομικών δυσχερειών. Στις περιπτώσεις όπου η εξωτερική χρηματοδότηση ήταν αναγκαία η διοίκηση σπάνια σκεφτόταν να εκδώσει μετοχικό κεφάλαιο.

Σύμφωνα με την pecking order θεωρία οι επιχειρήσεις δεν θέτουν κάποιο άριστο επίπεδο μόχλευσης, όπως ορίζει η trade off θεωρία. Αντίθετα έχουν μια ακολουθία στην άντληση κεφαλαίων για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους. Οι δύο βασικές υποθέσεις της θεωρίας είναι ότι i) η πληροφόρηση της επιχείρησης για τις αναπτυξιακές ευκαιρίες είναι πολύ καλύτερη στο εσωτερικό της επιχείρησης (διοίκηση) από ότι στο εξωτερικό της περιβάλλον (ασύμμετρη πληροφόρηση) και ii) προτεραιότητα της επιχείρησης είναι η ικανοποίηση των συμφερόντων των τωρινών μετόχων (Myers & Majluf, 1984).

Η ιεράρχηση αυτή έχει ως πρώτη επιλογή άντλησης κεφαλαίων τα εσωτερικά κεφάλαια της επιχείρησης. Έτσι οι επιχειρήσεις προτιμούν αρχικά να κεφάλαια από το εσωτερικό τους περιβάλλον και αυτό περιλαμβάνει κυρίως τα αδιανέμητα κέρδη. Με αυτό τον τρόπο αποφεύγονται οι εξωτερικές παρεμβάσεις και υπάρχουν ελάχιστα κόστη συναλλαγών. Στην συνέχεια και εφόσον απαιτηθούν εξωτερικά κεφάλαια θα προτιμήσουν τα δανειακά κεφάλαια (πριν τα μετατρέψιμα ομόλογα). Το κόστος δανειακών κεφαλαίων είναι χαμηλότερο συγκριτικά με τις άλλες μορφές εξωτερικής χρηματοδότησης. Η έκδοση μετοχικού κεφαλαίου είναι η τελευταία επιλογή και προτιμάται μόνο εάν έχει εξαντληθεί η ικανότητα άντλησης δανειακών κεφαλαίων (debt capacity), καθώς έχει υψηλά κόστη και μειώνει την δύναμη των υφιστάμενων μετόχων.

### 3.5. ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΥΠΕΡΕΠΕΝΔΥΣΗΣ (ASSET SUBSTITUTION)

Η διοίκηση, η οποία αναφέρεται μόνο στους μετόχους, είναι πιθανό να δεχτεί έργα τα οποία αυξάνουν τον πλούτο των μετόχων αλλά όχι απαραίτητα την αξία της επιχείρησης. Αν θεωρήσουμε ότι οι μετοχές είναι ένα εν δυνάμει δικαίωμα αγοράς (call option) είναι πιθανό να υλοποιούνται έργα με αρνητική παρούσα αξία τα οποία έχουν υψηλό κίνδυνο με υψηλές αποδόσεις και οδηγούν σε μείωση της αξίας της επιχείρησης παράλληλα με μια μικρότερη σε μέγεθος αύξηση της τιμής της μετοχής, εξυπηρετώντας με αυτό τον τρόπο τα συμφέροντα των μετόχων (πρόβλημα υπερεπένδυσης).

### 3.6. Η ΥΠΟΘΕΣΗ ΤΩΝ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ (FREE CASH FLOW HYPOTHESIS)

Το πρόβλημα των ελεύθερων ταμειακών ροών αποτελεί μια σύγκρουση συμφερόντων ανάμεσα στην διοίκηση της εταιρείας και τους μετόχους. Ως ελεύθερη ταμειακή ροή ορίζεται η ταμειακή ροή που μένει στην επιχείρηση, αφού χρηματοδοτηθούν όλες οι δραστηριότητες οι οποίες έχουν θετική καθαρή παρούσα αξία

### 3.7. Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΣΥΓΧΡΟΝΙΣΜΟΥ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ (MARKET TIMING)

Σύμφωνα με την θεωρία market timing, η οποία εισήχθη από τους Baker και Wurgler (2002) και βασίζεται στην αναποτελεσματικότητα των αγορών, κάθε επιχείρηση επιλέγει για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της δανειακά κεφάλαια ή έκδοση μετοχικού κεφαλαίου ανάλογα με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Η Market Timing αναφέρει πως δεν υπάρχει κάποια ιδανική κεφαλαιακή διάρθρωση, αλλά η τωρινή σύνθεση κεφαλαίων κάθε επιχείρησης είναι αποτέλεσμα του παρελθόντος να



συγχρονιστεί με την αγορά (Baker και Wurgler 2002). Έτσι οι διαχειριστές της εταιρείας επιλέγουν την έκδοση μετοχών όταν θεωρούν ότι οι μετοχές της εταιρείας είναι υπεριτιμημένες στην αγορά μετοχών. Στην περίπτωση που αναμένεται αύξηση του πληθωρισμού και πτώση της τιμής των ομολόγων θα επιλεγθεί η έκδοση ομολογίων. Η θεωρία υποστηρίζει ότι μπορεί να υπάρξει και άντληση κεφαλαίων ακόμη και όταν αυτά δεν είναι απαραίτητα αρκεί οι συνθήκες της αγοράς να είναι ευνοϊκές (Frank και Goyal, 2003).

### 3.8. Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΣΗΜΑΝΣΗΣ (SIGNALING THEORY)

Η θεωρία της σήμανσης (Signaling theory) βασίζεται κυρίως στην ασύμμετρη πληροφόρηση. Ο Ross (1977) θεωρεί ότι η κεφαλαιακή διάρθρωση των επιχειρήσεων αποτελεί για τους εξωτερικούς επενδυτές ενημέρωση για το εσωτερικό της επιχείρησης. Οι διαχειριστές της επιχείρησης είναι σε θέση να γνωρίζουν πολύ καλύτερα από το εξωτερικό περιβάλλον τις πραγματικές αποδόσεις μιας εταιρείας. Επομένως η απόφαση για την έκδοση χρέους από την επιχείρηση λαμβάνεται ως ένα θετικό σήμα και η ανάληψη χρέους σημαίνει αύξηση των αναμενόμενων ταμειακών ροών στο μέλλον και πίστη στην απόδοση της επιχείρησης. Η έκδοση χρέους σημαίνει και ανάληψη μελλοντικών υποχρεώσεων προς αποπληρωμή οι οποίες αν δεν πραγματοποιηθούν θα οδηγήσουν την εταιρεία σε πτώχευση.

### 3.9. Η ΘΕΩΡΙΑ ΚΟΣΤΟΥΣ ΑΝΤΙΠΡΟΣΩΠΕΥΣΗΣ (AGENCY COST)

Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία η άριστη κεφαλαιακή διάρθρωση καθορίζεται από τα κόστη αντιπροσώπευσης δηλαδή από τα κόστη που προέρχονται από τα συγκρουόμενα συμφέροντα ομάδων που έχουν πρόσβαση στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Η θεωρία αντιπροσώπευσης των Jensen και Meckling (1976) αναφέρεται σε κάθε σχέση αντιπροσώπευσης όπου ο εντολέας -αντιπροσωπευόμενος προσλαμβάνει ένα άλλο άτομο τον αντιπρόσωπο για να εκτελέσει κάποιες εργασίες εξουσιοδοτώντας τον. Αυτή η συνεργασία γίνεται με τη μορφή σύμβασης μεταξύ των δυο μερών καθένα από τα οποία τείνει να μεγιστοποιήσει τα οφέλη του.

Η βασική ιδέα είναι ότι οι μάνατζερ προτιμούν την εσωτερική από την εξωτερική χρηματοδότηση, καθώς στην περίπτωση της εξωτερικής χρηματοδότησης οι μάνατζερ υπόκεινται σε έλεγχο από τους εξωτερικούς επενδυτές. Επειδή αυτή η διαδικασία δεν είναι επιθυμητή από τους μάνατζερ προτιμούν την εσωτερική από την εξωτερική χρηματοδότηση, χωρίς όμως να υπάρχει σαφής ένδειξη αν προτιμάται ο δανεισμός ή η έκδοση μετοχών.

Οι Jensen και Meckling(1976) στην έρευνα τους επισημαίνουν ότι μέτοχοι και μάνατζερ επιδιώκουν της μεγιστοποίησης της χρησιμότητάς τους. Οι μάνατζερ δεν επωφελούνται πλήρως από τις κερδοφόρες επενδύσεις με αποτέλεσμα να αποφεύγουν επενδυτικά σχέδια με υψηλές αποδόσεις προκειμένου να ελαχιστοποιήσουν τον κίνδυνο να απολυθούν αν τα πράγματα δεν εξελιχθούν ομαλά. Τα παραπάνω συντείνουν στο να μη διαχειρίζονται με τον άριστο τρόπο τις πηγές χρηματοδότησης αλλά προσπαθώντας να εξυπηρετήσουν τα δικά τους συμφέροντα. Επιπλέον τα διοικητικά στελέχη μπορεί να προσανατολίζονται στη βραχυπρόθεσμη βελτίωση των οικονομικών αποτελεσμάτων της επιχείρησης και όχι στη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη.

Από την άλλη, οι μέτοχοι αντιλαμβανόμενοι πως ο αντιπρόσωπος δε θα ενεργεί πάντα προς το συμφέρον τους, θα προσπαθήσουν να περιορίσουν ενέργειες του μάνατζερ που αποκλίνουν από τα συμφέροντα τους δημιουργώντας ένα σύστημα ελέγχου ώστε να περιορίζεται η παρεκκλίνουσα δράση του αντιπροσώπου και σε ορισμένες περιπτώσεις επιβάλλουν δεσμευτικές ασφαλιστικές ρήτρες μέσω συμβολαίων οι οποίες έχουν όμως έχουν και αυτές ένα κόστος που εντάσσεται στο κόστος αντιπροσώπευσης.

## 4. ΤΟΥΡΙΣΜΟΣ

### 4.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ

Η τουριστική βιομηχανία αποτελεί εθνικά σημαντικό παράγοντα για τη χώρα μας. Είναι πολύ γνωστό ότι η φιλοξενία και ο τουρισμός είναι σίγουρα δύο από τις πιο ευρέως χρησιμοποιούμενες λέξεις στους τομείς των ξενοδοχείων, των εστιατορίων, των ταξιδιών και των συναφών περιοχών. Σαν τουριστικό προϊόν μπορεί να οριστεί οποιοδήποτε τουριστικό αγαθό ή υπηρεσία που προσφέρεται μεμονωμένα ή και

συνδυασμένα στην τουριστική αγορά και έχει την ιδιότητα να ικανοποιεί συγκεκριμένες τουριστικές ανάγκες ή συγκεκριμένες επιθυμίες των ανθρώπων-καταναλωτών. Με αυτή την έννοια ο ορισμός του τουριστικού προϊόντος περιλαμβάνει αγαθά, υπηρεσίες, άτομα, προορισμούς, οργανισμούς και ιδέες. Αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι δεν περιλαμβάνει αποκλειστικά υπηρεσίες διαμονής, όπως πιστεύεται γενικά. Περιλαμβάνει σημαντικές δραστηριότητες όπως μεταφορά, αναψυχή, φαγητό και πολλές άλλες συναφείς υπηρεσίες. Εμείς εδώ θα επικεντρωθούμε στον ορισμό του τουριστικού προϊόντος ως υπηρεσία, στο πλαίσιο των υπηρεσιών που παρέχονται στους ξενοδοχειακούς ομίλους που θα αναλυθούν ακολούθως.

## 4.2. ΤΟ ΜΕΙΓΜΑ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ

Το μείγμα του προϊόντος έχει τα εξής χαρακτηριστικά:

- α) Πλάτος
- β) Βάθος και
- γ) Συνέπεια

Το πλάτος μας δείχνει το σύνολο των διαφορετικών σειρών προϊόντων παραγωγής που λειτουργούν μέσα σε μια τουριστική επιχειρησιακή μονάδα. Το βάθος μας δείχνει το πλήθος των παραλλαγών που προσφέρεται για κάθε προϊόν. Και τέλος η συνέπεια δείχνει το πόσο συνδέονται λειτουργικά μεταξύ τους οι διάφορες γραμμές παραγωγής μιας τουριστικής επιχειρησιακής μονάδας.

## 4.3. Ο ΚΥΚΛΟΣ ΖΩΗΣ ΤΟΥ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ

Τα 5 κυριότερα στάδια του κύκλου ζωής των τουριστικών προϊόντων είναι τα παρακάτω:

1. **Εισαγωγή:** το τουριστικό προϊόν που πλασάρεται στην άκρως ανταγωνιστική τουριστική αγορά πρέπει να γίνεται άμεσα όχι μόνο γνωστό αλλά και διάσημο στο αγοραστικό κοινό. Το πραπάνω μπορεί να επιτευχθεί με κάθε είδους διαφήμισης, κατάλληλες δημόσιες σχέσεις αλλά και προσωπικές πωλήσεις, προκειμένου το τουριστικό προϊόν να καταστεί πιο ανταγωνιστικό. Η προώθηση ενός τουριστικού προϊόντος τείνει να έχει μεγάλες οικονομικές δαπάνες και άκρως υψηλό κόστος

παραγωγής. Έχουν υπάρξει παραδείγματα που όταν δεν ακολουθήθηκε αυτό το στάδιο είχε σχετικά αρνητικές συνέπειες το τουριστικό προϊόν στην αγορά, όπως περιορισμένες πωλήσεις, χαμηλή αναγνωρισιμότητα, ελάχιστη διανομή και έλλειψη άμεσου ανταγωνισμού.

2. **Ανάπτυξη**: η ζήτηση του τουριστικού προϊόντος που γίνεται άμεσα αποδεκτό στην τουριστική αγορά συνεπάγεται με τα παρακάτω:

- Κατακόρυφη αύξηση πωλήσεων λόγω της ευρείας αποδοχής του τουριστικού προϊόντος από την αγορά
- Ορθή αύξηση κερδών Περιορισμένη μείωση του κόστους παραγωγής και διάθεσης ανα μονάδα.
- Εισαγωγή ανταγωνιστών στην τουριστική αγορά.

3. **Ωρίμανση**: οι τουριστικές πωλήσεις και τα τουριστικά κέρδη φθάνουν με ταχύ ρυθμο στο υψηλότερο σημείο της καμπής του προϊόντος και μετέπειτα αρχίζουν με βραδύ ρυθμό αυτή τη φορά να πέφτουν και αυτό έχει ως συνέπεια την να μην αύξηση των πωλήσεων, αλλά με σχετικά χαμηλούς ρυθμούς, και την περιορισμένη μεν αλλά αύξηση δε, του ανταγωνισμού όσον αφορά την τιμή με στόχο την απόκτηση μεριδίου από την τουριστική αγορά.

4. **Πτώση**: οι τουριστικές πωλήσεις και τα τουριστικά κέρδη τείνουν να έχουν μια αυξημένη πτώση με αρκετά γοργούς ρυθμούς. Οι πωλήσεις ελαττώνονται και περιορίζονται για ποικίλους λόγους και κυρίως λόγω των αλλαγών των προτιμήσεων των καταναλωτών αλλά και του έντονου ανταγωνισμού. Ως συνέπεια όλων αυτών το τουριστικό προϊόν τείνει να έχει συνεχόμενες μειώσεις τιμών και περιορισμό κερδών.

5. **Κορεσμός**: Οι πωλήσεις του τουριστικού προϊόντος τείνουν να έχουν μια περιορισμένη αύξηση. Οι τουριστικές πωλήσεις καταφθάνουν στα μέγιστα όριά τους σε σύντομο χρονικό διάστημα. Η «κυριαρχία» στην τουριστική αγορά έχει επιτευχθεί στον ύψιστο βαθμό. Συνήθως επίσης παρουσιάζεται μείωση των τιμών με την ιδιαίτερη χρήση της τεχνολογίας και της μαζικής παραγωγής.

#### 4.4. ΤΟ ΕΓΧΩΡΙΟ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΟ ΠΡΟΪΟΝ

Η τουριστική στρατηγική της Ελλάδας στοχεύει στην προβολή της χώρας ως παγκόσμιου και ελκυστικού προορισμού όλο το χρόνο προσφέροντας μοναδικές και αυθεντικές ταξιδιωτικές εμπειρίες. Ο τουρισμός βρίσκεται στο επίκεντρο της

κυβερνητικής πολιτικής για την εθνική ανάπτυξη, την καινοτομία και το άνοιγμα της αγοράς.

Υπάρχουν 4 τύποι τουριστικών επιχειρήσεων:

- Οι πολυεθνικές
- Οι μεγάλες εθνικές τουριστικές επιχειρήσεις
- Οι μικρές επιχειρήσεις
- Οι μικρές οικογενειακού επιπέδου επιχειρήσεις

Οι μικρομεσαίες (και οι οικογενειακές) επιχειρήσεις αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο μέρος της ελληνικής τουριστικής βιομηχανίας. Όμως, ενώ αυτές συχνά συμβαδίζουν με την επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης, αντιμετωπίζουν ανταγωνιστικά μειονεκτήματα εξαιτίας κάποιων ενδογενών χαρακτηριστικών τους (π.χ. μικρό μέγεθος και συνεπώς υψηλό κόστος παραγωγής) ή εξαιτίας των πεπερασμένων δυνατοτήτων τους (π.χ. περιορισμένη πρόσβαση σε οικονομικούς πόρους και σε τεχνογνωσία). Η ανάπτυξη δικτύων και δια-επιχειρησιακών συνεργασιών αποτελεί μία αποδεδειγμένα ορθή πολιτική και ανταγωνιστική πρακτική, έτσι ώστε οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις να μπορέσουν να διατηρήσουν τον ιδιοκτησιακό τους χαρακτήρα και την ανεξαρτησία τους, αλλά και ταυτόχρονα να ξεπεράσουν διάφορες δυσκολίες και μειονεκτήματα ένεκα του μικρού τους μεγέθους. Ενδείκνυται μάλιστα και η ανάπτυξη συνεργασιών μεταξύ τουριστικών και άλλων επιχειρήσεων που δε συνδέονται άμεσα με τον τουρισμό (όπως χειροτέχνες, αγρότες, παραγωγοί τοπικών προϊόντων, πολιτιστικοί σύλλογοι), έτσι ώστε αυτά τα δίκτυα να μπορούν να σχεδιάσουν και να προσφέρουν «σύνθετα» τουριστικά πακέτα, εμπλουτισμένα με διάφορες τουριστικές εμπειρίες και δραστηριότητες, οι οποίες αυξάνουν τις πολλαπλασιαστικές επιπτώσεις του τουρισμού και υποστηρίζουν την **περιφερειακή οικονομική ανάπτυξη**, την **απασχόληση** και επιχειρηματικότητα. Επίσης, οι τουριστικές επιχειρήσεις δε θα πρέπει να διστάζουν να συνεργάζονται ακόμα και με ανταγωνιστές τους, ώστε να αναπτύξουν μοντέλα **συνανταγωνισμού** (competitors cooperating together) με σκοπό την αποτελεσματικότερη επίτευξη κοινών στόχων. Για παράδειγμα, η ανάπτυξη ενός consortium μικρών ξενοδοχείων μπορεί πιο εύκολα να χρηματοδοτήσει μια εκστρατεία προώθησης του προορισμού, έτσι ώστε να μεγαλώσει τη συνολική ζήτηση για τον συγκεκριμένο προορισμό. Δραστηριότητες και λειτουργίες που μπορούν να

αναπτύξουν δίκτυα επιχειρήσεων ώστε να αυξήσουν την ανταγωνιστικότητά τους είναι:

- Μάρκετινγκ, προώθηση και κτίσιμο της εικόνας του προορισμού με παραδοσιακά αλλά και με ηλεκτρονικά μέσα.
- Εκπαίδευση και συνεχή επιμόρφωση των στελεχών και των υπαλλήλων των επιχειρήσεων.
- Πρακτικές διαχείρισης γνώσης (π.χ. συλλογή, ανάλυση, διάχυση και αξιοποίηση τουριστικών πληροφοριών) για την καλύτερη διοίκηση και για τη συνεχή ανάπτυξη του προορισμού και των τουριστικών προϊόντων του.
- Ανάπτυξη συνεργασιών μεταξύ των διάφορων επιχειρήσεων, η οποία δεν είναι μόνο αναγκαία προϋπόθεση για τον σχεδιασμό και την υλοποίηση νέων τουριστικών εμπειριών (π.χ. γαστρονομικός τουρισμός), αλλά και προϋπόθεση για τη διάχυση της τουριστικής δαπάνης σε πολλές και διάφορες επιχειρήσεις και την επίτευξη **βιωσιμότητας (sustainability)** σε επίπεδο προορισμού.

Σε ευρύτερο επίπεδο, θα πρέπει να ενισχυθεί πανεθνικά η τουριστική επιχειρηματικότητα μέσω στοχευμένων δράσεων, όπως:

- Δημιουργία σταθερού επενδυτικού και φορολογικού πλαισίου για τις επιχειρήσεις του τουρισμού.
- Διαρκής απλοποίηση της γραφειοκρατίας (έκδοση και επανέκδοση αδειών, διαδικασίες fast track, διαδικασίες θεώρησης).
- Ανάπτυξη υποστηρικτικού κανονιστικού πλαισίου για τις ειδικές μορφές τουρισμού (όπως για παράδειγμα, για τον τουρισμό υπαίθρου, τον ιαματικό και τον ιατρικό τουρισμό και για τον καταδυτικό τουρισμό)

#### 4.5. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Από τα αρχαία χρόνια υπάρχει ο ομαδικός τουρισμός στην Ελλάδα. Οι πρώτες οργανωμένες εκδρομές αρχίζουν το 1900, όμως οι δύο πόλεμοι εξαφάνισαν αυτές τις διοργανώσεις. Το 1950 η Ελλάδα τελείως εξαντλημένη από τους πολέμους βρίσκεται χωρίς πρόγραμμα, η βιομηχανοποίηση απαιτεί χρόνο και έτσι ο τουρισμός δίνει γρήγορες λύσεις στο οικονομικό πρόβλημα της χώρας που διαθέτει τις κατάλληλες προϋποθέσεις όπως το καλό κλίμα, την τέχνη και την ιστορία.

Από το 1950 με την βοήθεια του κράτους αρχίζει η τουριστική ανάπτυξη, κατασκευάζονται δρόμοι καλύτερους οι επικοινωνίες και αρχίζουν οι δανειοδοτήσεις για την κατασκευή ξενοδοχείων. Από το 1953 αρχίζει μια συνεχής αύξηση του τουριστικού ρεύματος προς την Ελλάδα που σταθεροποιείται από το 1965 και μετά. Το 1963 αναπτύσσεται και ο εσωτερικός τουρισμός που βοηθά την περιφερειακή ανάπτυξη. Ο εξωτερικός τουρισμός εξαρτάται από την νοοτροπία και τις συνήθειες των τουριστών, αν κάθε περιοχή προσπαθεί να προσαρμοσθεί στην ζήτηση, για να προσφέρει τις κατάλληλες συνθήκες στους τουρίστες που δέχεται. Η ανάπτυξη του παραλλιακού τουρισμού παίρνει μεγάλες διαστάσεις και αρχίζει η χώρα να αξιοποιεί με κατάλληλες εγκαταστάσεις τις παραλίες της τις οποίες εκμεταλλεύονται.

#### 4.6. Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΣΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ο τουρισμός είναι ένα σύνολο δραστηριοτήτων με σημαντική άμεση και έμμεση επίδραση στο ΑΕΠ και στην απασχόληση πολλών κλάδων της ελληνικής οικονομίας. Πριν από την εμφάνιση της πανδημίας COVID-19, οι προοπτικές για τον ελληνικό τουρισμό, αλλά και για τον κλάδο παγκοσμίως και για την Ευρώπη ειδικότερα, ήταν πολύ ενθαρρυντικές. Ωστόσο, μετά τις έκτακτες συνθήκες που διαμορφώθηκαν από την πανδημία και τις απαγορεύσεις ή την αποφυγή διασυνοριακών μετακινήσεων, ο τουρισμός δέχθηκε σημαντικό πλήγμα.

Ο τουρισμός συνέβαλε άμεσα στην οικονομία της χώρας το 2019 με 23,4 δισ. Ευρώ ενώ συνολικά (άμεσα και έμμεσα) συνέβαλε από 51, 6 δισ. Ευρώ σε 62,1 δισ. Ευρώ. Η άμεση δραστηριότητα του τουρισμού αντιστοιχεί στο 12,5% του ΑΕΠ και το σύνολο από 27,5% σε 33,1%. Παράλληλα, σύμφωνα με το INSETE, η αύξηση της άμεσης συμβολής του τουρισμού εκτιμήθηκε στα 2,3 δισ. Ευρώ, όταν η συνολική αύξηση του ΑΕΠ το 2019 ήταν 2,7 δισ. Ευρώ. Το 2019 τόσο η εισερχόμενη ταξιδιωτική κίνηση σε παγκόσμιο επίπεδο όσο και αυτή σε ευρωπαϊκό επίπεδο σημείωσαν άνοδο κατά 4%, ενώ το 2020 παρουσίασαν μείωση κατά 74% και 71% αντίστοιχα, με αποτέλεσμα να επιστρέψουν στα μεγέθη του 1990 (βλ. <https://www.bankofgreece.gr/Publications/ekthdkth2020.pdf>)

Σίγουρα, το 2019 ήταν η χρονιά που ο ελληνικός τουρισμός πέτυχε τις καλύτερες επιδόσεις, όπως σημείωσε το Ινστιτούτο της Ένωσης Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων (INSETE), το οποίο κατέγραψε σε δύο μελέτες τη σημαντική συμβολή του τουριστικού τομέα στην ελληνική οικονομία και απασχόληση.

Ωστόσο, είναι δεδομένο ότι ο COVID-19 έχει αλλάξει δραματικά τον τρόπο ζωής μας. Οι κοινωνικές μας αλληλεπιδράσεις, η επαγγελματική μας δυναμική και οι ψηφιακές μας σχέσεις μεταμορφώνονται. Ο τομέας του Ταξιδιού & Τουρισμού σίγουρα δεν έμεινε απρόσβλητος από αυτή τη μετάβαση. Πράγματι, ο τομέας Ταξίδια & Τουρισμός έχει ήδη επηρεαστεί εξαιρετικά.

Οι χώρες που αποτελούν κύριες αγορές προέλευσης ταξιδιωτών για την Ελλάδα κατέγραψαν σημαντικές απώλειες εισοδήματος (που κυμαίνονται από 3,4% στις ΗΠΑ έως 10% στο Ηνωμένο Βασίλειο). Επιπρόσθετα, χώρες όπως οι ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο, η Γερμανία, η Γαλλία και η Ιταλία κατέγραψαν ταυτόχρονα και σημαντικό αριθμό κρουσμάτων της νόσου, γεγονός που ενισχύει την τάση αποφυγής διασυνοριακών μετακινήσεων ακόμη και χωρίς ταξιδιωτικούς περιορισμούς (βλ. <https://www.bankofgreece.gr/Publications/ekthdkth2020.pdf>, ο.π.)

Σύμφωνα με το τελευταίο τεύχος του Παγκόσμιου Βαρόμετρου Τουρισμού UNWTO, οι διεθνείς αφίξεις τουριστών μειώθηκαν κατά 72% τον Ιανουάριο-Οκτώβριο του 2020 σε σχέση με την αντίστοιχη περσινή περίοδο, ακολουθούμενες από χαμηλή εμπιστοσύνη των ταξιδιωτών και σημαντικούς περιορισμούς στα ταξίδια, λόγω της πανδημίας του COVID-19. Η πτώση τους πρώτους δέκα μήνες του έτους αντιπροσωπεύει 900 εκατομμύρια λιγότερες αφίξεις διεθνών τουριστών σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019 και μεταφράζεται σε απώλεια 935 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ από εξαγωγικά έσοδα από το διεθνή τουρισμό, πάνω από 10 φορές την απώλεια του 2009 υπό τον αντίκτυπο της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης.

Οι επιδόσεις στις εισπράξεις και τις επισκέψεις διαφοροποιούνται αρκετά μεταξύ των περιφερειών της ελληνικής επικράτειας. Ο κύριος όγκος των επισκεπτών συγκεντρώνεται συνολικά στις τρεις περιφέρειες Νοτίου Αιγαίου, Κρήτης και Ιονίων Νήσων, που περιλαμβάνουν τα νησιά με τις καλύτερες τουριστικές υποδομές και τη μεγαλύτερη τουριστική ζήτηση. Παράλληλα, μαζί με τις περιφέρειες της Αττικής (Αθήνα) και της Κεντρικής Μακεδονίας (Θεσσαλονίκη-Χαλκιδική), αυτές οι πέντε περιφέρειες αντιπροσωπεύουν πάνω από το 80% των εισπράξεων.



Το 2020 οι περισσότεροι ταξιδιώτες προήλθαν από τις συνήθεις χώρες προέλευσης. Αυτό σημαίνει ότι η Ελλάδα διατήρησε τη θέση της στις προτιμήσεις των ταξιδιωτών, κυρίως αυτών που προέρχονται από την ΕΕ, των οποίων η δυνατότητα πραγματοποίησης αυξημένης δαπάνης βελτιώνεται την τελευταία δεκαετία. Η περιφέρεια Αττικής κατέγραψε καλύτερη επίδοση (μικρότερη μείωση εισπράξεων και επισκέψεων) από τους νησιωτικούς προορισμούς, αυξάνοντας το μερίδιό της στο σύνολο της χώρας, γεγονός που αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στην επιτυχία προσέλκυσης επισκεπτών στην αρχή του έτους. Έτσι, η ενίσχυση των αστικών προορισμών, όπως στην περίπτωση της Αθήνας, θα έχει θετική επίδραση στα μεγέθη του τουρισμού.

Τα εκτεταμένα σενάρια του UNWTO για το 2021-2024 υποδηλώνουν ανάκαμψη του διεθνούς τουρισμού έως το δεύτερο εξάμηνο του 2021. Ο τουρισμός αναμένεται να επουλωθεί σταθερά, αλλά η επιστροφή στα επίπεδα του 2019 όσον αφορά τις διεθνείς αφίξεις θα μπορούσε να διαρκέσει 2½ έως 4 χρόνια. (βλ. στο <https://www.unwto.org/impact-assessment-of-the-covid-19-outbreak-on-international-tourism>).

Ο ανταγωνισμός που αντιμετωπίζει η Ελλάδα στη Μεσόγειο είναι σημαντικός. Η θέση της όσον αφορά τον αριθμό των αφίξεων διατηρήθηκε, ενώ όσον αφορά τις εισπράξεις υποβιβάστηκε στη σχετική κατάταξη, παρότι τα τελευταία χρόνια έχει αρχίσει να προσελκύει ταξιδιώτες με υψηλότερο εισόδημα που δαπανούν περισσότερο. Η περαιτέρω βελτίωση σε ποιοτικά χαρακτηριστικά και, κατ' επέκταση, η βελτίωση της **διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας** της χώρας στον κλάδο αυτό, όπως και του εμπορικού της σήματος (brand name) στο εξωτερικό θα βοηθήσουν τη χώρα να σταθεροποιήσει τη θέση της στη μεσογειακή αγορά, αλλά και θα συμβάλουν στην επίτευξη του στόχου για άνοιγμα σε νέες αγορές πέρα από τις παραδοσιακές. Επιπλέον, εναλλακτικές μορφές τουρισμού με μικρότερο βαθμό εποχικότητας και μικρότερη σύνδεση με το προϊόν “ήλιος και θάλασσα” και το μαζικό τουρισμό θα μπορούσαν να παίξουν σημαντικό ρόλο στο μέλλον και να συνδράμουν στην αύξηση των αφίξεων, ειδικότερα ταξιδιωτών υψηλότερου εισοδηματικού επιπέδου (βλ. <https://www.bankofgreece.gr/Publications/ekthdkth2020.pdf>, ο.π.).

#### 4.7. ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΕΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΣΤΟΝ ΤΟΥΡΙΣΜΟ

Το περιβάλλον των τουριστικών προορισμών (φυσικό, δομημένο, πολιτισμικό και κοινωνικό) αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της τουριστικής εμπειρίας. Κατά συνέπεια, η ποιότητα τόσο των υλικών (π.χ. κτιρίων, υποδομών, φυσικών πόρων) όσο και των άυλων (π.χ. ατμόσφαιρα, εικόνα, πληροφορίες, συμπεριφορές και κουλτούρα ανθρώπων - κατοίκων και υπαλλήλων), συστατικών στοιχείων που συνθέτουν το τουριστικό προϊόν, επηρεάζει τόσο την ανταγωνιστικότητα όσο και τη θελκτικότητα της τουριστικής εμπειρίας. Δυστυχώς όμως, οι επιδόσεις της Ελλάδας όσον αφορά στην περιβαλλοντική διατηρησιμότητα και προστασία, τη φιλοξενία και αποδοχή ξένων, καθώς και την ποιότητα των ανθρώπινων πόρων φθίνουν συνεχώς.

Συνεπώς, θα πρέπει άμεσα να θεσπιστούν και να υλοποιηθούν ουσιαστικές πολιτικές που να στοχεύουν στη βιώσιμη διαχείριση και την προστασία των φυσικών και πολιτιστικών πόρων της χώρας, καθώς και στη βελτίωση των τουριστικών αλλά και των μη άμεσα τουριστικών υποδομών σε κάθε προορισμό (π.χ. ιατρικές υπηρεσίες και κοινωνικές παροχές). Οι περισσότεροι τουρίστες θεωρούν τη βιωσιμότητα του τουριστικού προϊόντος ως σημαντικό παράγοντα της ποιότητας της τουριστικής τους εμπειρίας (Sigala, 2014). Οι τουρίστες είναι επίσης όχι μόνο πιο ευαίσθητοι, κριτικοί και απαιτητικοί, όσον αφορά στα βιώσιμα χαρακτηριστικά του τουριστικού προϊόντος που επιλέγουν, αλλά είναι και ολοένα περισσότερο διατεθειμένοι να πληρώσουν υψηλότερη τιμή, έτσι ώστε να εξασφαλίσουν ότι το προϊόν που καταναλώνουν είναι βιώσιμο (Choi et al., 2009). Συνεπώς, η ανταγωνιστικότητα του τουριστικού προϊόντος καθορίζεται σημαντικά και από την ικανότητά του να υποστηρίξει τη βιώσιμη αξιοποίηση και προστασία των τουριστικών προορισμών και των πόρων τους.

Η υλοποίηση προγραμμάτων και πολιτικών βιώσιμης ανάπτυξης (καθαριότητα, ανακύκλωση, υιοθέτηση πράσινης ενέργειας, εξοικονόμηση ενέργειας, θέσπιση και προώθηση κώδικα περιβαλλοντικής συμπεριφοράς από τουρίστες και κατοίκους, διαχείριση αριθμού τουριστών που επισκέπτονται ευαίσθητες περιοχές) πρέπει να αποτελούν πρωταρχική προτεραιότητα κάθε τουριστικής επιχείρησης και προορισμού (Σιγάλα&Χρήστου, 2014). Ως πολιτικές βιώσιμης ανάπτυξης στην τουριστική βιομηχανία προτείνονται οι εξής:

- Εκπαίδευση και ευαισθητοποίηση των τουριστικών επιχειρήσεων, κατοίκων αλλά και επισκεπτών σε θέματα βιωσιμότητας.

- Η ενεργή συμμετοχή και εμπλοκή των επισκεπτών στην επίτευξη βιωσιμότητας, π.χ. ανάπτυξη εθελοντισμού.
- Υιοθέτηση βιώσιμων και πράσινων πρακτικών από τουριστικές επιχειρήσεις, οργανισμούς και προορισμούς.
- Η υποστήριξη και ενίσχυση της «πράσινης» και κοινωνικής επιχειρηματικότητας στην ελληνική τουριστική βιομηχανία.
- Η προώθηση και ενίσχυση πρακτικών εταιρικής κοινωνικής ευθύνης από τουριστικές επιχειρήσεις, μέσω της παροχής διευκολύνσεων ή/και φορολογικών ελαφρύνσεων.

Αντίστοιχα σε επίπεδο ανθρώπινων πόρων απαιτείται η επένδυση σε καλή τουριστική εκπαίδευση και κατάρτιση. Οι άνθρωποι πόροι αποτελούν αναπόσπαστο συστατικό της αλυσίδας της αξίας του τουριστικού προϊόντος για τρεις βασικούς λόγους: α) το τουριστικό προϊόν αποτελεί εμπειρία και τις εμπειρίες τις βιώνουν και τις διαχειρίζονται άνθρωποι, β) το τουριστικό προϊόν περιλαμβάνει και άυλο στοιχείο (υπηρεσία) το οποίο επίσης παρέχουν άνθρωποι σε άλλους ανθρώπους, και γ) οι ίδιοι οι παροχείς (οι άνθρωποι) του προϊόντος αποτελούν και στοιχείο του. Έτσι η επένδυση στον ανθρώπινο παράγοντα αποτελεί υψίστης σημασίας για την προώθηση και ανάπτυξη του εγχώριου τουριστικού προϊόντος, κάτι το οποίο μπορεί να επιτευχθεί μέσω της περαιτέρω βελτίωσης και της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της τουριστικής εκπαίδευσης. Σε μια χώρα, όπως η Ελλάδα, όπου ο τουρισμός αποτελεί τον βασικό οικονομικό κλάδο, η ύπαρξη τουριστικής παιδείας σε όλους πρέπει να αποτελεί προτεραιότητα. Επίσης, περισσότερο συνειδητοποιημένοι (και με μεγαλύτερες ικανότητες) νέοι και νέες θα επιλέξουν μελλοντικά να σπουδάσουν σε κάποια από τις τριτοβάθμιες βαθμίδες της τουριστικής εκπαίδευσης ή της τουριστικής κατάρτισης. Η διασύνδεση του εκπαιδευτικού συστήματος με την αγορά εργασίας συνιστά αδήριτη ανάγκη για το μέλλον της τουριστικής βιομηχανίας και την ποιότητα των υπηρεσιών που παρέχει.

#### 4.8. ΚΡΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ο Ελληνικός Εθνικός Οργανισμός Τουρισμού (ΕΟΤ) είναι δημόσιος φορέας (ΠΕ) που εποπτεύεται από το Υπουργείο Τουρισμού. Ο ΕΟΤ ιδρύθηκε για πρώτη φορά το 1927 και επανιδρύθηκε το 1950 με τον Έκτακτο Νόμο 1565/50, που κυρώθηκε με νόμο (1624/51). Από το 1950, ο ΕΟΤ αποτελεί την κυρίαρχη κρατική υπηρεσία για τον τουριστικό τομέα. Στόχοι του ΕΟΤ είναι η οργάνωση, ανάπτυξη και προώθηση του τουρισμού στην Ελλάδα σε εθνικό και διεθνές επίπεδο.

Ο ΕΟΤ έχει κύρια αποστολή την οργάνωση, ανάπτυξη και προώθηση του τουρισμού στην Ελλάδα με την αξιοποίηση όλων των δυνατοτήτων της χώρας, ακολουθώντας δράσεις τουριστικής προβολής της Ελλάδας στο εσωτερικό και το εξωτερικό αλλά και κάθε άλλη δραστηριότητα που κρίνεται απαραίτητη για την υποστήριξη και προβολή του ελληνικού τουριστικού προϊόντος.

Η αποστολή του είναι να ενισχύσει την αξία του Ελληνικού Τουρισμού, σε συνεργασία με την τουριστική βιομηχανία και όλους τους εμπλεκόμενους φορείς με στόχο την αύξηση του εισερχόμενου τουρισμού και ταυτόχρονα τουριστικών εσόδων. Ο ΕΟΤ λειτουργεί με γνώμονα την ανάπτυξη του τουρισμού, του σημαντικότερου πυλώνα οικονομικής και κοινωνικής ανάπτυξης της χώρας, έχοντας πλήρη συνείδηση ότι το παραγόμενο προϊόν του διαχέεται σε όλες τις κοινωνικές ομάδες της χώρας επηρεάζοντας άμεσα την ποιότητα ζωής των Ελλήνων πολιτών. Ο ΕΟΤ αποσκοπεί στην εκπλήρωση της αποστολής προώθησης του εγχώριου τουριστικού προϊόντος, ανταποκρινόμενος με επιτυχία σε ένα ιδιαίτερα ανταγωνιστικό διεθνές περιβάλλον.

Λόγω της μεγάλης εμπειρίας και εμπειρογνωμοσύνης του και του μεγάλου δικτύου συνεργατών και ενδιαφερόμενων μερών του τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό, ο ΕΟΤ υπήρξε -και συνεχίζει να είναι- θεμελιώδης σε μια εθνική προσπάθεια προώθησης της "Ελλάδας", αυτού του πραγματικά μοναδικού και εκπληκτικού προορισμού, τόσο οικονομικά και αποτελεσματικά.

Ο ΕΟΤ αποκάλυψε πρόσφατα σχέδια σχετικά με μια νέα στρατηγική για την προώθηση της Ελλάδας στο εξωτερικό μετά την Covid 19. Σε αυτό το σημείο, ο πρόεδρος του ΕΟΤ είπε ότι "ο ελληνικός τουρισμός πρέπει τώρα να ακολουθήσει έναν νέο δρόμο για να έχει επιτυχημένες επιδόσεις σε αυτούς τους καινούργιους καιρούς" και υπογράμμισε την ανάγκη σύνδεσής του με άλλους οικονομικούς και παραγωγικούς τομείς της χώρας. Έχουν ήδη γίνει ενέργειες μέσω εκστρατειών κοινωνικής δικτύωσης και διαφημιστικών συμφωνιών τόσο με αεροπορικές εταιρείες όσο και με ταξιδιωτικούς πράκτορες, προκειμένου να προωθηθεί ο ελληνικός τουρισμός

[https://news.gtp.gr/2020/09/16/gnto-president-reveals-plans-greeces-tourism-promotion/?fbclid=IwAR0X1qcMAkM9hXJkDSbngKv6Ih5-con6\\_8ENeYejROQMtAAbYu0CycDK9eU](https://news.gtp.gr/2020/09/16/gnto-president-reveals-plans-greeces-tourism-promotion/?fbclid=IwAR0X1qcMAkM9hXJkDSbngKv6Ih5-con6_8ENeYejROQMtAAbYu0CycDK9eU) ).

Σύμφωνα με το Γενικό Γραμματέα του Ελληνικού Οργανισμού Τουρισμού (ΕΟΤ), Δημήτρη Φραγκάκη, «το υπουργείο τουρισμού θα παραμείνει σε πορεία προσέλκυσης ταξιδιωτών, με ιδιαίτερη έμφαση στην ανάπτυξη νέων αγορών». «Αυτή η στρατηγική θα βασιστεί στην προώθηση της χώρας στο εξωτερικό, αλλά με διαφορετικό τρόπο και με διαφορετική στόχευση, όσον αφορά στην ιδιότητα του επισκέπτη που θέλουμε να προσελκύσουμε. Η καμπάνια που σχεδιάζουμε για το 2022 την οποία αναμένουμε να ξεκινήσει πολύ νωρίτερα από κάθε άλλη χρονιά, θα επικεντρωθεί ακριβώς σε νέες αγορές και εύπορους ταξιδιώτες, αλλά θα διατηρήσει επίσης τον αριθμό των επισκεπτών μας όπως είναι σήμερα », είπε (βλ. στο <https://www.moneyreview.gr/business-and-finance/tourism/61913/d-fragkakis-oi-treis-proteraiotites-gia-ton-elliniko-toyrismo-to-2022/>)

Για τον κ. Φραγκάκη τρεις είναι οι βασικές προκλήσεις της επόμενης μέρας στον ελληνικό τουρισμό, όπως ανέφερε μιλώντας στο ΑΠΕ ΜΠΕ.

**Πρώτη προτεραιότητα** είναι η προστασία των φυσικών πόρων και του περιβάλλοντος, στοιχεία άρρηκτα συνδεδεμένα με το τουριστικό προϊόν και συγκριτικό πλεονέκτημα εδώ και δεκαετίες, όπως αναφέρει και προσθέτει ότι η βιωσιμότητα θα αποτελέσει πυρήνα της τουριστικής πολιτικής και εθνικό στόχο έως το 2030.

**Δεύτερη προτεραιότητα** είναι η ενίσχυση των υποδομών στους τουριστικούς προορισμούς, με τον κ. Φραγκάκη να κάνει λόγο για την ανάγκη να δοθεί έμφαση στις δημόσιες οδικές, λιμενικές και άλλες υποδομές αλλά και στις ιδιωτικές, ειδικά στους τομείς της φιλοξενίας και των μεταφορών. Βασικός στόχος παραμένει η ενεργειακή αναβάθμιση καταλυμάτων και η ενίσχυση του πράσινου στόλου μεταφορών.

**Τρίτη προτεραιότητα** πρέπει να αποτελέσει, σύμφωνα με τον κ. Φραγκάκη, η αναβάθμιση και ενίσχυση του ανθρώπινου δυναμικού που απασχολείται στον τουρισμό. «Η ενίσχυση της τουριστικής εκπαίδευσης, τα κίνητρα προς νέους εργαζόμενους στον κλάδο, η αντιμετώπιση της εποχικότητας αποτελούν μερικά από τα βασικά εργαλεία μας στην ενίσχυση του ανθρώπινου δυναμικού», σημειώνει

Η υιοθέτηση του ψηφιακού μετασχηματισμού είναι μια περαιτέρω βασική προτεραιότητα και η προγραμματισμένη ανάπτυξη θα δημιουργήσει ένα ψηφιακό οικοσύστημα για τον ελληνικό τουρισμό χρησιμοποιώντας τέσσερις στρατηγικούς πυλώνες: ψηφιακός μετασχηματισμός υπηρεσιών προς πολίτες και επιχειρήσεις.

Ψηφιακή αναβάθμιση της τουριστικής εκπαίδευσης. ένα ολοκληρωμένο σύστημα ηλεκτρονικής συλλογής και επεξεργασίας δεδομένων· και αξιοποίηση νέων τεχνολογιών στην τουριστική προβολή.

Οι συνέργειες με δημόσιους και ιδιωτικούς φορείς μπορούν να συμβάλουν στην ενίσχυση της εικόνας της Ελλάδας ως τουριστικού προορισμού και αποτελούν βασικές παραμέτρους της νέας στρατηγικής του οργανισμού. Η στρατηγική στοχεύει στην προβολή της χώρας ως διεθνούς προορισμού πολιτισμού με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά. Ο ΕΟΤ συνεπώς προσπαθεί να διαχειριστεί τις ανάγκες του εισερχόμενου και εσωτερικού τουρισμού, να δημιουργήσει σύγχρονες καμπάνιες, να δημιουργήσει ένα μητρώο για τους επαγγελματίες του τουρισμού στη χώρα και έναν ψηφιακό χάρτη, καθώς και να προωθήσει προϊόντα και να δημιουργήσει πληροφορίες για τους σημερινούς επισκέπτες.

(βλ. στο [https://en.wikipedia.org/wiki/Greek\\_National\\_Tourism\\_Organization](https://en.wikipedia.org/wiki/Greek_National_Tourism_Organization))

#### 4.9. ΣΥΜΠΡΑΞΕΙΣ ΔΗΜΟΣΙΟΥ-ΙΔΙΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ

Οι ΣΔΙΤ είναι μακροπρόθεσμες συμβάσεις μεταξύ φορέων του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα, με στόχο την υλοποίηση έργων και την παροχή υπηρεσιών. Οι συμπράξεις ή αλλιώς ΣΔΙΤ, όπως είναι περισσότερο γνωστές από την εφαρμογή τους στην ελληνική πραγματικότητα, μπορούν με την εφαρμογή τους στον τουρισμό να δώσουν νέα ώθηση για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και παράλληλα να ενισχύσουν την περιφερειακή και τοπική ανάπτυξη. Βασική προτεραιότητα πολιτικής είναι η ανάπτυξη ενός νέου στρατηγικού σχεδίου για βιώσιμο τουρισμό με μακροπρόθεσμο ορίζοντα, η παροχή κατευθυντήριων γραμμών για την εφαρμογή της πολιτικής, η τόνωση των αναπτυξιακών έργων και η δημιουργία εταιρικών σχέσεων, και η ενίσχυση αυτών των δράσεων με την υιοθέτηση μιας προσέγγισης ολόκληρης της κυβέρνησης.

Μια σημαντική συνεργασία δημόσιου-ιδιωτικού τομέα είναι η τόνωση της ανάπτυξης του θαλάσσιου τουρισμού βελτιώνοντας και ενισχύοντας το εθνικό δίκτυο τουριστικών λιμένων. Ο επανασχεδιασμός του τουριστικού προϊόντος και ο επαναπροσδιορισμός της μάρκας και των επικοινωνιών θα πρέπει επίσης να αντικατοπτρίζουν την εστίαση

στην ποιότητα, την αυθεντικότητα, την ανθεκτικότητα, τη βιωσιμότητα και τη σχέση ποιότητας/τιμής.

Ειδικοί στόχοι μέσω αυτής της συνεργασίας είναι:

- Τα υψηλά πρότυπα υποδομών, με βελτιώσεις στο καθεστώς αδειοδότησης, προκειμένου να προσελκύσουν επενδύσεις υψηλής ποιότητας.
- Καλύτερη διαχείριση της τουριστικής εμπειρίας, αύξηση της ποιότητας και της ελκυστικότητας μέσω εστίασης στη βιώσιμη διαχείριση προορισμών και τουριστική εκπαίδευση.
- Σεβασμός στις αρχές της βιωσιμότητας.
- Βελτιωμένη προσβασιμότητα και συνδεσιμότητα, ενισχύοντας το δίκτυο αεροπορικών διαδρομών της χώρας.
- Υλοποίηση πρακτικής άσκησης στον τομέα του τουρισμού για φοιτητές της μεταδευτεροβάθμιας εκπαίδευσης και λειτουργία προγραμμάτων επαγγελματικής κατάρτισης για την ενίσχυση των δεξιοτήτων και της απασχολησιμότητας.
- Βελτιώσεις στην εκπαίδευση και την αδειοδότηση των ξεναγών.
- Νέα Διυπουργική Ομάδα Εργασίας για τη βελτίωση της συνεργασίας και του συντονισμού μεταξύ του Υπουργείου Τουρισμού και του Υπουργείου Πολιτισμού και Αθλητισμού σε θέματα κοινού ενδιαφέροντος.
- Συνεργασία με την Ελληνική Στατιστική Αρχή για τη βελτίωση των στατιστικών εισερχόμενου τουρισμού και άλλων δεδομένων σχετικά με την πληρότητα, τη δομή του κλάδου.

Βασική πρόκληση για τον τουριστικό τομέα στην Ελλάδα είναι η συμφόρηση που προκαλείται από τον υπερβολικό όγκο τουριστών, ειδικά κατά την περίοδο αιχμής του καλοκαιριού. Η νέα νομοθεσία που σχετίζεται με την ανάπτυξη θεματικών προϊόντων δημιουργεί το θεσμικό πλαίσιο που επιτρέπει τη διαφοροποίηση των προϊόντων, με απώτερο στρατηγικό στόχο τη μείωση της οξείας εποχικότητας. Σε στενή συνεργασία με τους μεγάλους ταξιδιωτικούς πράκτορες, το σχέδιο στοχεύει να αναδείξει τους αναδυόμενους προορισμούς και να προσελκύσει επισκέπτες να γνωρίσουν λιγότερο γνωστά μέρη και περιουσιακά στοιχεία κατά τη διάρκεια των μηνών

Για την επίτευξη αυτών των στόχων είναι απαραίτητη η μελέτη και παρουσίαση των ευκαιριών και των κινδύνων με βάση την ανάλυση του Porter και του ευρύτερου

εξωτερικού περιβάλλοντος και για τους δύο τους φορείς. (βλ. στο <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/f3180e03-en/index.html?itemId=/content/component/f3180e03-en>).

Το εξωτερικό περιβάλλον μια επιχείρησης διακρίνεται στο γενικευμένο ή μακρο-περιβάλλον και στο άμεσο ή ανταγωνιστικό ή μικρο-περιβάλλον (Γεωργόπουλος, 2004). Οι παράγοντες του μακρο-περιβάλλοντος είναι δυναμικοί και μεταβάλλονται συνεχώς. Ακολουθεί η ανάλυση του μακρο-περιβάλλοντος ή γενικευμένου περιβάλλοντος μέσω της PEST Analysis και η καταγραφή των σημαντικών γεγονότων και τάσεων που δύνανται να επηρεάσουν μια τουριστική επιχείρηση και τη στρατηγική της άμεσα ή εμμεσα.

#### 4.10. ΜΑΚΡΟ-ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ Η ΓΕΝΙΚΕΥΜΕΝΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ (PEST ANALYSIS)

Η Ανάλυση PEST είναι ένα πλαίσιο για την ανάλυση των βασικών παραγόντων (Πολιτικοί, Οικονομικοί, Κοινωνιολογικοί, Τεχνολογικοί, που επηρεάζουν έναν οργανισμό ή μια ολόκληρη βιομηχανία από έξω. Για τις επιχειρήσεις σήμερα η ανάγκη ανάλυσης του εξωτερικού περιβάλλοντος καθίσταται πιο επιτακτική από ποτέ (Γεωργόπουλος, 2004). Με την ανάλυση του πολυδιάστατου και συνεχώς μεταβαλλόμενου μακροπεριβάλλοντος μια επιχείρηση σκοπεύει στην εύρεση και εκμετάλλευση πιθανόν παρουσιαζόμενων ευκαιριών, αλλά και στην αποφυγή των πιθανόν παρουσιαζόμενων απειλών. Σκοπός της ανάλυσης του περιβάλλοντος αυτού είναι συνεπώς ο εντοπισμός των σημαντικών μεταβλητών που επηρεάζουν την επιχείρηση, δίνοντάς της έτσι τη δυνατότητα να αντιδράσει άμεσα και ταχύτατα στις μεταβαλλόμενες εξωτερικές συνθήκες, ώστε να βελτιώσει ην ανταγωνιστικότητά της και να ισχυροποιήσει τη θέση της τόσο στην εγχώρια όσο και στην παγκόσμια αγορά (Γεωργόπουλος,ο.π.).

Στην παρούσα εργασία μέσω της P.E.S.T. ανάλυσης παρουσιάζεται μια επαγγελματική εικόνα για τους εξωτερικούς παράγοντες που επηρεάζουν τον τουριστικό κλάδο. Η ανάλυση P.E.S.T. είναι ένα στρατηγικό εργαλείο του μάρκετινγκ που χρησιμοποιείται για την ανάλυση του μακροπεριβάλλοντος μια επιχείρησης. Με την έννοια του περιβάλλοντος δεν εννοούμε περιβάλλον, αλλά τα συστήματα και τις δομές που περιβάλλουν μια επιχείρηση. Πιο συγκεκριμένα, διακρίνουμε τα εξής περιβάλλοντα:



### ***-Πολιτικό περιβάλλον (Political environment)***

Αρχικά, όσον αφορά στο πολιτικό περιβάλλον αξίζει να σημειωθεί ότι περιλαμβάνει τη γενικότερη πολιτική κατάσταση της χώρας στην οποία δραστηριοποιείται μια επιχείρηση, καθώς επίσης μας δείχνει και τη γενικότερη στάση της κυβέρνησης απέναντι στις συνθήκες αυτές. Οι κρατούσες πολιτικές καταστάσεις συνεπώς συνιστούν σημαντικό παράγοντα για τις επιχειρήσεις, καθώς επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τις ενέργειες που θα εφαρμόσουν. Η σαφής γνώση του νομικού και θεσμικού πλαισίου κρίνεται λοιπόν απαραίτητη για τη λήψη διοικητικών αποφάσεων στις επιχειρήσεις. Είναι δε αναμφίβολο ότι το πολιτικό περιβάλλον στην Ελλάδα χαρακτηρίζεται τα τελευταία χρόνια από μεγάλη αστάθεια, κάτι που δημιουργεί στους επιχειρηματίες του τουρισμού και τη σχετική ανασφάλεια. Η πολιτική αστάθεια και αβεβαιότητα που επικρατούν διαχρονικά δημιουργούν αντικίνητρα για ανάληψη επενδύσεων, ενώ οι ταξιδιωτικοί περιορισμοί που τίθενται λόγω του COVID-19 πλήττουν σοβαρά την τουριστική βιομηχανία σε εθνικό, ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο. Πιο συγκεκριμένα, σε επίπεδο πολιτικού περιβάλλοντος:

- Οι απαγορεύσεις ταξιδιού έπληξαν και συνεχίζουν να πλήττουν σοβαρά την ξενοδοχειακή και τουριστική βιομηχανία.
- Οι ιδιοκτήτες ξενοδοχείων θα μπορούσαν να απολαμβάνουν φορολογικής μεταρρύθμισης.
- Φόβος για τις επικείμενες κυβερνητικές εκλογές.
- Η ύπαρξη νόμων και ρυθμίσεων που καθορίζουν το εργατικό ωράριο, τον ελάχιστο και μέγιστο μισθό των εργαζομένων, τους άμεσους και έμμεσους φόρους, καθώς και την τιμολόγηση των παρεχόμενων υπηρεσιών.

### ***-Οικονομικό περιβάλλον (Economical environment)***

Το οικονομικό περιβάλλον αποτελεί μια σημαντική μεταβλητή και επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Οικονομικοί παράγοντες, όπως τα επιτόκια, ο πληθωρισμός, οι μεταβολές στο διαθέσιμο εισόδημα, καθώς και οι δείκτες χρηματιστηρίου επηρεάζουν σημαντικά τις επιχειρηματικές πρακτικές σε έναν οργανισμό. Σημαντικά στοιχεία ανιχνεύονται τόσο σε επίπεδο επιχειρησιακού οικονομικού περιβάλλοντος (που αφορά στη συγκεκριμένη επιχείρηση) και βιομηχανικού οικονομικού περιβάλλοντος όσο και σε επίπεδο εθνικού και παγκόσμιου οικονομικού περιβάλλοντος λόγω της παγκοσμιοποίησης των αγορών. Τα βασικά στοιχεία που επηρεάζουν το οικονομικό περιβάλλον είναι αρχικά η οικονομική αστάθεια που επικρατεί στη χώρα, καθώς και ο πληθωρισμός και η ανεργία που οδηγούν σε μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, και συνεπώς σε μείωση της ζήτησης. Πιο συγκεκριμένα, τα στοιχεία του οικονομικού περιβάλλοντος που ασκούν σημαντική επίδραση στο εγχώριο τουριστικό προϊόν είναι τα ακόλουθα:

- Η ισχύς του νομίσματος μπορεί να ενισχύσει τη βιομηχανία.
- Ευαίσθητο σε οικονομικές μεταβολές, όπως τα ποσοστά ανεργίας, η αύξηση της απασχόλησης, η ύφεση.
- Προσαρμόζεται στους θαμώνες σε διαφορετικές τοποθεσίες για να προσφέρει καλύτερη εμπειρία προσαρμοσμένη στους πελάτες.
- Η παγκοσμιοποίηση του ανταγωνισμού, καθώς τα μερίδια του τουρισμού που λανσάρουν τον «Ήλιο και τη Θάλασσα» μοιράζονται σε αρκετές μεσογειακές χώρες, όπως Ελλάδα, Γαλλία, Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία κ.α.

#### ***-Κοινωνικό-πολιτιστικό περιβάλλον (Sociocultural environment)***

Το κοινωνικό περιβάλλον αφορά στην κοινωνική δομή, τις αντιλήψεις των ντόπιων κατοίκων, τα δημογραφικά, ψυχογραφικά και άλλα κριτήρια που επηρεάζουν μια περιοχή, γι' αυτό και μελετάται από την ανάλυση PEST. Γενικότερα το περιβάλλον αυτό αντιπροσωπεύει το σύνολο των ιδανικών, αξιών και πεποιθήσεων που διακρίνουν τα μέλη μιας κοινωνίας σε σχέση με την άλλη. Τα παραπάνω στοιχεία είναι ιδιαίτερα σημαντικά για τις τουριστικές επιχειρήσεις, καθώς η ελλιπής γνώση αυτών των στοιχείων μπορεί να οδηγήσει τους λήπτες αποφάσεων σε εσφαλμένες παραδοχές, κάτι το οποίο έχει αρνητικές συνέπειες στη διοίκηση και οργάνωση των εν λόγω

επιχειρήσεων. Γι' αυτό το λόγο, οι επιχειρήσεις οφείλουν να είναι ενήμερες για το βαθμό επίδρασης διάφορων πολιτισμικών και κοινωνικών παραγόντων σε διάφορες επιχειρηματικές δραστηριότητες, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στο μάρκετινγκ και στους ανθρώπινους πόρους. Σημαντικοί κοινωνικοί παράγοντες που φαίνεται να επηρεάζουν την ανάπτυξη του εγχώριου τουριστικού προϊόντος είναι οι ακόλουθοι:

- Η Airbnb είναι ο μεγαλύτερος ανταγωνιστής της ξενοδοχειακής βιομηχανίας
- Οι χαμηλότερες τιμές, η μαζική επιλογή προσφορών δωματίων, η βολική κράτηση μέσω μιας εφαρμογής αποτελούν ένα πολύ ανταγωνιστικό περιβάλλον για τα ξενοδοχεία.
- Οι συχνές κοινωνικές αναταραχές σε όλη τη χώρα και κυρίως στην Αθήνα διαμορφώνουν δύσκολες συνθήκες για την ανάπτυξη του ελληνικού τουρισμού, υπονομεύοντας την εικόνα της χώρας προς τα έξω.
- Η διεθνής προβολή της χώρας μέσω της οργάνωσης εκστρατειών τουρισμού, κυρίως από τους Ολυμπιακούς Αγώνες και ύστερα, η ενίσχυση των σχέσεων με τα τουριστικά δίκτυα διανομής, καθώς και η βελτίωση των υποδομών συνεισφέρουν στην αναβάθμιση του τουριστικού κλάδου.
- Άλλα σημαντικά στοιχεία του κοινωνικού περιβάλλοντος που πρέπει να ληφθούν υπ' όψιν είναι οι αλλαγές στον τρόπο ζωής που επιφέρουν τα νέα οικονομικά δεδομένα, η στάση των καταναλωτών σε συγκεκριμένες ενέργειες μάρκετινγκ, καθώς και οι ηθικές κανόνες και η κοινωνική υπευθυνότητα που διέπουν τις επιχειρήσεις.

### ***-Τεχνολογικό περιβάλλον (Technological environment)***

Οι καινοτομίες, τα εμπόδια εισόδου που σχετίζονται με τα τεχνολογικά επιτεύγματα, καθώς και η τεχνολογική διάχυση συνιστούν σημαντικά στοιχεία του τεχνολογικού περιβάλλοντος. Τα διάφορα τεχνολογικά επιτεύγματα που λαμβάνουν χώρα είναι δυνατόν να επιδρούν σημαντικά στην επιχείρηση και την επιλογή στρατηγικής της. Τα τεχνολογικά επιτεύγματα λειτουργούν ως ευκαιρίες ενίοτε για τις επιχειρήσεις που δύνανται να τα εκμεταλλευτούν προς όφελός τους και να τα υιοθετήσουν αποτελεσματικά στις δραστηριότητές τους. Ωστόσο, μια τεχνολογία μπορεί να αποτελέσει απειλή για μια επιχείρηση αν δεν ενσωματωθεί αρμονικά σε αυτήν.

Γενικότερα, ο τουριστικός κλάδος δεν υπόκειται σε έντονες τεχνολογικές εξελίξεις, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η ανάπτυξη της τεχνολογίας χάνει την αξία της στον τομέα αυτόν. Σημαντικοί τεχνολογικοί παράγοντες που επηρεάζουν τον τουριστικό κλάδο είναι οι ακόλουθοι:

- Τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης είναι σημαντικά εργαλεία για τους ιδιοκτήτες ξενοδοχείων για τη διαφήμιση των επιχειρήσεων τους.
- Γρήγορη ανταλλαγή ειδήσεων χάρη στο διαδίκτυο, ενημερωμένες πληροφορίες για τους ενδιαφερόμενους
- Οι κριτικές σε ιστολόγια μπορούν να αυξήσουν ή να χαλάσουν τη φήμη ενός ξενοδοχείου.
- Οι ταξιδιωτικές ιστοσελίδες αναγκάζουν τα ξενοδοχεία να παραμείνουν ανταγωνιστικά.
- Η χρήση των Η/Υ για μηχανογράφηση των λειτουργιών της εταιρείας επιτρέπει τον καλύτερο έλεγχο και συντονισμό των όσων συμβαίνουν μέσα σε αυτή.
- Η τεχνολογία του διαδικτύου δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να προωθήσει παγκόσμια το προϊόν της με ένα σχετικό φτηνό μέσο.

#### 4.11. ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΜΙΚΡΟ-ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΟΣ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ PORTER

Οι κύριες προτεραιότητες μιας εθνικής τουριστικής πολιτικής είναι η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας, της ποιότητας, της αυθεντικότητας, της ανθεκτικότητας και της βιωσιμότητας του τουριστικού προϊόντος και η ενίσχυση των επενδύσεων σε υψηλής ποιότητας καταλύματα και άλλες δράσεις τουριστικής ανάπτυξης με χαμηλό περιβαλλοντικό αποτύπωμα. Η τουριστική βιομηχανία συνθέτει ένα μοναδικό επιχειρηματικό περιβάλλον που επηρεάζει όλους τους ανταγωνιστές. Το υπόδειγμα των 5 δυνάμεων του Porter είναι ένα από τα πιο αποτελεσματικά υποδείγματα που κάθε επιχείρηση-κλάδος χρησιμοποιεί για την εκτίμηση του ανταγωνισμού. Ένας υψηλά ελκυστικός κλάδος είναι εκείνος όπου σχετικά εύκολα μπορεί μια επιχείρηση να πραγματοποιήσει κέρδη, αλλά και να υποστεί τον έντονο ανταγωνισμό.

Σύμφωνα με την ανάλυση του Porter, υπάρχουν πέντε παράγοντες που επηρεάζουν τον ανταγωνισμό εντός μιας βιομηχανίας:

1. Η Διαπραγματευτική Δύναμη των Αγοραστών
2. Η Διαπραγματευτική Δύναμη των Προμηθευτών
3. Η Απειλή από Νεοεισερχόμενους
4. Η Απειλή από Υποκατάστατα
5. Η Ένταση του Ανταγωνισμού Μεταξύ Υφιστάμενων Εταιρειών

## 1.Η ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ ΤΩΝ ΑΓΟΡΑΣΤΩΝ

Οι αγοραστές, σαν ορθολογικοί καταναλωτές, επιθυμούν να αγοράζουν προϊόντα στην κατώτερη δυνατή τιμή που μπορούν να εξασφαλίσουν με σκοπό την ικανοποίηση μιας ανάγκης τους. Αυτό καθιστά την δύναμη τους ισχυρή, καθώς διαπραγματεύονται σχετικά με την τιμή, τη ποιότητα, την εξυπηρέτηση κτλ

Ο κύριος στόχος τους είναι να εξασφαλίσουν χαμηλές τιμές με υψηλό επίπεδο ποιότητας. Γενικά, η ισχύς τους είναι υψηλή όταν:

- Το προϊόν των προμηθευτών είναι αδιάφορο.
- Αγοράζουν μεγάλες ποσότητες προϊόντων ή υπηρεσιών.
- Οι αγοραστές είναι περιορισμένοι.

Έτσι οι αγοραστές μπορούν να θεωρηθούν σαν ανταγωνιστική απειλή για τις επιχειρήσεις του κλάδου και ειδικά στις περιπτώσεις που υπάρχει μικρός αριθμός αγοραστών. Επίσης, σύμφωνα με τον Porter έχουν μεγάλη διαπραγματευτική δύναμη όταν ο όγκος των αγορών που πραγματοποιούν είναι μεγάλος και αντιπροσωπεύουν ένα μεγάλο ποσοστό του συνολικού κόστους τους.

## 2.Η ΔΙΑΠΡΑΓΜΑΤΕΥΤΙΚΗ ΔΥΝΑΜΗ ΤΩΝ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ

Οι προμηθευτές είναι οι κύριοι συνεργάτες των επιχειρήσεων, γι αυτό και η δύναμη που αλληλεπιδρά μεταξύ τους, ορισμένες φορές μπορεί να είναι καθοριστική και μοιραία. Ο καθορισμός της τιμής και της ποιότητας της προμήθειας που παρέχουν στις

επιχειρήσεις είναι τα μέσα με τα οποία εξασκούν πίεση σε αυτές. Γενικά, η ισχύς τους είναι υψηλή όταν:

- Δεν υπάρχουν υποκατάστατα και πολλοί άλλοι προμηθευτές. Με αυτόν τον τρόπο, οι επιχειρήσεις υποχρεούνται να συνεργάζονται με συγκεκριμένους προμηθευτές.
- Το προϊόν ή η υπηρεσία τους αποτελεί σημαντική συμβολή στη διαδικασία παραγωγής.

Οι tour operators αποτελούν τους κύριους προμηθευτές για τα ξενοδοχεία και γενικά το κλάδο του τουρισμού. Όσο μικρότερος είναι ο αριθμός των προμηθευτών τόσο μεγαλύτερη δύναμη έχουν, γιατί τα ξενοδοχεία εξαρτώνται από αυτούς. Ειδικά τώρα, στις μέρες μας, σχεδόν το 80% των κρατήσεων και η έρευνά τους γίνεται μέσω internet και αυτό κάνει ακόμα πιο δυνατούς τους ενδιάμεσους. Αυτοί ασκούν πίεση στα ξενοδοχεία με σκοπό την αγορά δωματίων στη χαμηλότερη δυνατή τιμή. Επίσης, οι πωλήσεις των προμηθευτών στον κλάδο αντιπροσωπεύουν υψηλό ποσοστό των πωλούμενων από αυτούς προϊόντα.

### 3.Η ΑΠΕΙΛΗ ΑΠΟ ΝΕΟΕΙΣΕΡΧΟΜΕΝΟΥΣ

Ο κύριος στόχος τους είναι να αποκτήσουν μερίδιο αγοράς. Οι νέο-εισερχόμενοι σε έναν κλάδο εισάγουν σ' αυτόν νέα δυναμικότητα, με στόχο να κερδίσουν μερίδιο αγοράς, καθώς και σημαντικούς πόρους. Αυτό έχει ως συνέπεια να αποτελούν απειλή για τους ήδη υφιστάμενους ανταγωνιστές μέσα στον κλάδο. Η απειλή εισόδου είναι η δυσκολία των νέων επιχειρήσεων να εισέλθουν στον κλάδο και εξαρτάται από τη κυβερνητική πολιτική, τη πρόσβαση σε κανάλια διανομής, τις απαιτήσεις σε κεφάλαια και τη διαφοροποίηση του προϊόντος. Η απειλή είναι μεγάλη όταν:

- Δεν υπάρχουν εμπόδια εισόδου.
- Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις είναι χαμηλές.
- Όταν το προϊόν ή η υπηρεσία τους είναι καινοτόμα.

Ο κλάδος του τουρισμού και αντίστοιχα ο ξενοδοχειακός κλάδος είναι γεγονός ότι αποφέρουν αρκετά κέρδη για τη χώρα μας και τους επιχειρηματίες. Η ζήτηση των τουριστικών καταλυμάτων και των κλινών αυξάνεται κάθε χρόνο. Οπότε είναι φυσικό

να υπάρχει μεγάλη απειλή εισόδου νέων επιχειρήσεων που θέλουν να αποκτήσουν το δικό τους μερίδιο στην αγορά. Επίσης, με σκοπό την ίδρυση νέων μονάδων, υπάρχουν και αρκετές επιδοτήσεις και κονδύλια από την ΕΕ που επιτρέπουν ακόμα πιο εύκολα την είσοδο νέων επιχειρήσεων και καθιστούν τον ανταγωνισμό ακόμα πιο υψηλό.

Από την άλλη πλευρά, η υψηλή φορολογία, ειδικά σε κάποια νησιά, καθώς και η πληρότητα των κλινών που δεν επιτρέπουν τη δόμηση πχ 2 ή 3 αστέρων ξενοδοχεία, λειτουργούν αποτρεπτικά για αρκετούς νέους επιχειρηματίες που επιθυμούν να εισέλθουν στο κλάδο.

Άλλη μια μεγάλη απειλή για το ξενοδοχειακό κλάδο είναι το νεοεμφανιζόμενο μοντέλο της airbnb.

#### 4.Η ΑΠΕΙΛΗ ΑΠΟ ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΑΤΑ

Υπάρχει μεγάλος ανταγωνισμός μεταξύ επιχειρήσεων που παράγουν υποκατάστατα προϊόντα. Για παράδειγμα, ο τομέας του τουρισμού μπορεί να ανταγωνιστεί τη βιομηχανία εστιατορίων λόγω παροχής all inclusive. Η απειλή είναι μεγάλη όταν:

- Οι αγοραστές αντιμετωπίζουν μικρότερα κόστη μετακίνησης (switching costs).
- Η τιμή των υποκατάστατων είναι χαμηλότερη από τα κανονικά προϊόντα.
- Η ποιότητα των κανονικών προϊόντων είναι χαμηλότερη ή ίδια με τα υποκατάστατα.

Οι επιχειρήσεις στον κλάδο θα πρέπει να διαφοροποιήσουν τις υπηρεσίες τους, να προσαρμόσουν τις τιμές τους και να αυξήσουν την ποιότητα τους αν θέλουν να παραμείνουν ανταγωνιστικές μέσα στον κλάδο.

#### 5.ΕΝΤΑΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΜΕΤΑΞΥ ΥΦΙΣΤΑΜΕΝΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η ένταση ανταγωνισμού που υπάρχει σε έναν κλάδο είναι ένα στοιχείο το οποίο πρέπει να μελετηθεί καλά πριν την ίδρυση μιας επιχείρησης και για τη διεύθυνση αυτής στον κλάδο, αλλά και κατά τη διάρκεια λειτουργίας της, καθώς ο κλάδος του τουρισμού και

των ξενοδοχείων αποτελεί όχι μόνο έναν από τους πιο κερδοφόρους κλάδους στην Ελλάδα, αλλά και άκρως ανταγωνιστικές μπορούν να χαρακτηρισθούν οι συνθήκες που επικρατούν μέσα σ' αυτόν. Οι δραστηριοποιούμενες επιχειρήσεις προσπαθούν όχι μόνο μέσω της συμπίεσης των τιμών, αλλά και μέσω της βελτίωσης της ποιότητας των υπηρεσιών που προσφέρουν να διευρύνουν το μερίδιό τους στην αγορά. Η ένταση του ανταγωνισμού ενισχύεται από το μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων σε συνδυασμό με τον υψηλό βαθμό συγκέντρωσης που χαρακτηρίζει το κλάδο, καθώς κυριαρχούν λίγες, καλά οργανωμένες εταιρείες, κυρίως δε αυτές που εκπροσωπούν κάποιο διεθνή τουριστικό οίκο.

**Ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς** : Ο ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς για τον τουριστικό κλάδο φαίνεται να αυξάνεται κατά πολύ τα τελευταία χρόνια. Ο αριθμός των αφίξεων έχει ανοδικές τάσεις και αυτό καθιστά απαραίτητο την αύξηση της επιχειρηματικότητας για άμεση ανάπτυξη των υποδομών.

**Τα χαρακτηριστικά των ανταγωνιστών**: Ο ανταγωνισμός μεταξύ των ανταγωνιζόμενων επιχειρήσεων είναι έντονος. Όσον αφορά στα ξενοδοχεία, τα περισσότερα είναι ίσης περίπου δυναμικότητας και κινούνται στα ίδια επίπεδα τιμών σε κάθε περιοχή ανάλογα με τις παροχές τους. Τα τουριστικά πρακτορεία επίσης προωθούν ελκυστικά πακέτα για τους πελάτες εντός και εκτός χώρας.

**Το υψηλό σταθερό κόστος και οι οικονομίες κλίμακας** : Το υψηλό σταθερό κόστος είναι παράγοντας που επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τη λειτουργία της επιχείρησης όσο και τον ανταγωνισμό. Για παράδειγμα, στο ξενοδοχειακό κλάδο το υψηλό σταθερό κόστος είναι αναπόφευκτα μεγάλο.

#### 4.12. SWOT ANALYSIS ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΟΥΡΙΣΜΟΥ

Στο παρόν κεφάλαιο κρίνεται σκόπιμο να παρουσιαστεί η ανάλυση των δυνατών (strengths) και αδύνατων (weaknesses) σημείων, καθώς και των ευκαιριών (opportunities) και απειλών (threats) που χαρακτηρίζουν τον ελληνικό τουρισμό. Η ανάλυση αυτή, γνωστή και ως SWOT Analysis, στηρίζεται στην καταγραφή της υφιστάμενης κατάστασης και συμβάλλει στην εξαγωγή συμπερασμάτων για την



υιοθέτηση των κατάλληλων στρατηγικών με απώτερο σκοπό την επίτευξη επιμέρους ποιοτικών στόχων.

#### A. Δυνάμεις (Strengths):

- Ελκυστικό το Ελληνικό Τουριστικό προϊόν Το τουριστικό προϊόν που προσφέρει η χώρα μας αποτελεί ένα διαφοροποιημένο από τα άλλα προϊόντα, καθώς αυτό που πρεσβεύει και προωθεί είναι το μοναδικό μοντέλο ήλιος-θάλασσα, το παγκοσμίως γνωστό «sun and sea». Είναι ο κορμός της τουριστικής δραστηριότητας και ο λόγος έλξης πολλών επισκεπτών.
- Η ύπαρξη αναλλοίωτου φυσικού περιβάλλοντος σε συνδυασμό με την πλούσια πολιτιστική κληρονομιά. Τα φυσικά πλεονεκτήματα της χώρας προσδιορίζονται από το μεσογειακό της τοπίο, της ήπιες κλιματολογικές της συνθήκες και την πλούσια ιστορική και πολιτιστική της κληρονομιά (μνημεία, παραδόσεις, ήθη και έθιμα), τα οποία και συνιστούν πόλο έλξης και προσέλκυσης τουριστών απ' όλον τον κόσμο.
- Τα πολυάριθμα νησιωτικά συμπλέγματα και οι εκτενείς νησιωτικές και ηπειρωτικές ακτές καθιστούν την Ελλάδα ιδανικό προορισμό διακοπών.
- Η γεωγραφική θέση της χώρας είναι άλλο ένα από τα δυνατά της σημεία, καθώς βρίσκεται στο σταυροδρόμι τριών ηπείρων, ενώνει τον Ανατολικό με τον Δυτικό κόσμο. Έχει πρόσβαση κάποιος ακτοπλοϊκώς αλλά και αεροπορικώς, ενώ το αεροδρόμιο Ελ. Βενιζέλος αποτελεί και αυτό σημαντικό κόμβο διέλευσης τουριστών.
- Η αναβάθμιση της τουριστικής και κοινωνικής υποδομής της χώρας, ιδίως μετά τη διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων. Οι Ολυμπιακοί Αγώνες συνέβαλαν στην ουσιαστική αναβάθμιση των συστημάτων ασφαλείας, ενώ η ολοκλήρωση μεγάλων οδικών αρτηριών (Εγνατία, Ιωνία Οδός), η βελτίωση των ακτοπλοϊκών συγκοινωνιών, καθώς και η ταχεία ανάπτυξη του οδικού δικτύου και των επικοινωνιών αίρουν σταδιακά τα εμπόδια που αντιμετώπιζε η ανάπτυξη του τουρισμού τα προηγούμενα χρόνια.
- Η Ελλάδα αποτελεί έναν από τους πιο δημοφιλείς προορισμούς παγκοσμίως με ισχυρό **brand name**. Είναι ένας προορισμός για τον οποίο οι περισσότεροι έρχονται για να διασκεδάσουν, να ξεκουραστούν, να απολαύσουν τη θάλασσα και τον ήλιο. Με αποτέλεσμα όλων αυτών η χώρα μας να τυγχάνει καλής προφορικής διαφήμισης, την συστήνει ο ένας στον άλλον σαν ιδανικό

προορισμό για να επισκεφθεί και έτσι το brand name της γίνεται όλο και πιο ηχηρό και ισχυρό.

- Η ιδιαίτερη ελληνική παραδοσιακή «φιλοξενία», η παιδεία και ο ελληνικός τρόπος ζωής έχουν αναβαθμίσει την Ελλάδα ως τουριστικό προορισμό.
- Το μικρό γεωγραφικό μέγεθος της Ελλάδας σε συνδυασμό με το καλό κλίμα και την ποικιλία τόπων (ηπειρωτική-νησιωτική χώρα) και καταστάσεων.
- Η μεσογειακή κουζίνα που αποτελεί από τις πλέον διάσημες και -σύμφωνα με έρευνες- υγιεινές διατροφές στον κόσμο.
- Η ψυχαγωγία και η νυχτερινή διασκέδαση ως αναπόσπαστο κομμάτι της ελληνικής κουλτούρας και κοινωνίας συνιστά έναν ακόμη πόλο έλξης τουριστών.
- Η συμμετοχή της χώρας στη Ο.Ν.Ε. (2001), και κατ' επέκταση η χρήση της ενιαίας νομισματικής μονάδας (ευρώ), που διευκολύνει τη διεξαγωγή των συναλλαγών.

**B. Αδυναμίες (Weaknesses):** Σε αντίθεση με τα δυνατά σημεία (Strengths), τα αδύνατα σημεία (Weaknesses) δρουν ανασταλτικά στην τουριστική ανάπτυξη. Πρόκειται για παράγοντες που με την αρνητική τους επιρροή μειώνουν την απόδοση και αποτελεσματικότητα είτε ορισμένων είτε όλων των παραμέτρων που συνδέονται με την τουριστική ανάπτυξη, συνιστώντας παράλληλα τροχοπέδη για περαιτέρω αναβάθμιση του τουριστικού προϊόντος.

Κρίνεται λοιπόν σκόπιμο να εντοπιστούν όλα αυτά τα αδύνατα σημεία που χρήζουν ουσιαστικής αντιμετώπισης για τη βελτίωση της ανταγωνιστικότητας του εγχώριου τουριστικού προϊόντος σε ευρωπαϊκό και διεθνές επίπεδο.

- Η γεωγραφική συγκέντρωση της τουριστικής προσφοράς σε συγκεκριμένες περιφέρειες της χώρας (πχ Αττική, ορισμένα νησιά), που παρουσιάζουν πλέον κορεσμό σε βάρος άλλων περιοχών μη τουριστικά ανεπτυγμένων. Αξίζει εδώ να σημειωθεί ότι το ήμισυ και πλέον των ξενοδοχειακών μονάδων βρίσκεται στην Αττική, την Κρήτη, τα Δωδεκάνησα και τη Στερεά Ελλάδα.
- Η έντονα εποχικότητα (seasonality) της τουριστικής ζήτησης με το 50% των τουριστών να έρχονται στην Ελλάδα το τρίμηνο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου, ενώ το 70% των τουριστών έρχεται στη χώρα μας την περίοδο Μάιο-Σεπτέμβριο. Το

φαινόμενο αυτό σε συνδυασμό με τις ελλειπίες, σε πολλές περιπτώσεις, υποδομές δρα ανασταλτικά στην ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, αλλά και στην υγιή ανάπτυξη των επιχειρήσεων.

- Είναι αλήθεια πως λόγω της οικονομικής κρίσης στη χώρα μας έχουν σημειωθεί αρκετές περικοπές από τους προϋπολογισμούς έργων, με συνέπεια να υπάρχει ανεπάρκεια σε σημαντικές υποδομές, όπως στο μεταφορικό σύστημα (π.χ. λιγότερα ακτοπλοϊκά δρομολόγια, κακό οδικό δίκτυο, κυκλοφοριακή συμφόρηση). Επίσης παρατηρείται η έλλειψη υποδομών και σε τουριστικές εγκαταστάσεις με αποτέλεσμα να μην υπάρχει η δυνατότητα να ικανοποιηθεί η πρόθεση επιπλέον τουριστών για διαμονή στην Ελλάδα.
- Η σημαντική ανεπάρκεια σε υποστηρικτικές υποδομές (γήπεδα γκολφ, συνεδριακά κέντρα, κέντρα τουρισμού υγείας, θεματικά πάρκα, χιονοδρομικά κέντρα), η ύπαρξη των οποίων θα οδηγούσε στην ανάπτυξη εναλλακτικών μορφών τουρισμού, πέραν του παραδοσιακού προϊόντος.
- Οι ανθρώπινοι πόροι που ασχολούνται με τον τουρισμό δεν έχουν πάντα την κατάλληλη εκπαίδευση και κατάρτιση για να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις ενός υγιούς και υψηλού ανταγωνιστικού περιβάλλοντος. Απόρροια του φαινομένου αυτού είναι η χαμηλή εξειδίκευση και η χαμηλή ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών.
- Έντονη εξακολουθεί να παραμένει η εξάρτηση των ελληνικών τουριστικών επιχειρήσεων από τους μεγάλους διεθνείς τουριστικούς οργανισμούς οργάνωσης πακέτων διακοπών (Tour Operators), τα συμφέροντα των οποίων επηρεάζουν σημαντικά τόσο τη διαμόρφωση της τουριστικής κίνησης προς τη χώρα όσο και το κομμάτι της τιμολογιακής πολιτικής των τουριστικών πακέτων. Εκμεταλλευόμενοι τη μεγάλη διαπραγματευτική τους δύναμη, οι Tour Operators πιέζουν τις ελληνικές επιχειρήσεις τόσο για περισσότερες και ποιοτικότερες υπηρεσίες, σε χαμηλότερες τιμές, δυσκολεύοντας έτσι την επικερδή λειτουργία τους.
- Η ανυπαρξία συνεχούς και αποτελεσματικού marketing από τους αρμόδιους, με αποτέλεσμα ένας πολύ μεγάλος αριθμός εισερχόμενου τουρισμού να έρχεται στη χώρα μας μέσω πτήσεων charter που δρομολογούν μεγάλοι tour operators. Αυτό κάνει την δύναμη τους μεγαλύτερη και τους εξουσιοδοτεί να αγοράζουν φθηνά πακέτα διακοπών για τη χώρα μας και να τα προσφέρουν όπως αυτοί θέλουν και ορίζουν.

- Η επιχειρηματικότητα σε όλους τους κλάδους και υπο-κλάδους του τουρισμού εκδηλώνεται με τη μορφή πολλών μικρομεσαίων επιχειρήσεων που πολλαπλασιάζονται συνεχώς χωρίς τη διαμόρφωση ενός ισχυρού brandname και χωρίς την τάση ανάπτυξης συνεργειών και συμπράξεων που θα εξασφαλίσουν μακροπρόθεσμο αναπτυξιακό ορίζοντα και βιωσιμότητα. Ενώ λοιπόν στη χώρα μας κυριαρχεί το μοντέλο της οικογενειακής τουριστικής επιχείρησης, σε επίπεδο προσφοράς τουριστικών υπηρεσιών, στις υπόλοιπες χώρες η ζήτηση τουριστικών υπηρεσιών συγκεντρώνεται σε λίγες επιχειρήσεις, παγκόσμιας εμβέλειας με μεγάλη διαπραγματευτική δύναμη.
- Η έλλειψη ενός κατάλληλου χωροταξικού σχεδιασμού και υγιούς θεσμικού πλαισίου για τουριστικές επενδύσεις στην Ελλάδα μέχρι σήμερα λειτούργησε ως τροχοπέδη στη δημιουργία κατάλληλα χωροθετημένων τουριστικών επενδύσεων. Αντίθετα, συνετέλεσε στην υπέρμετρη ανάπτυξη αυθαίρετων και παράνομων τουριστικών εγκαταστάσεων. Έτσι, τις τελευταίες δεκαετίες η προσπάθεια των Αρχών επικεντρώνεται στο σχεδιασμό των διαδικασιών και των προϋποθέσεων νομιμοποίησης αυθαίρετων τουριστικών εγκαταστάσεων, παρά στο σχεδιασμό προϋποθέσεων για τη χωροθέτηση και ανάπτυξη των νόμιμων τουριστικών μονάδων.
- Η πολιτική αστάθεια που επικρατεί στη χώρα μας, ειδικά τα τελευταία χρόνια, οι συχνές εκλογές, η επιβολή των capital controls και άλλες τέτοιες ενέργειες είναι αρνητικό δείγμα προς τον τουρίστα.

### **Γ. Ευκαιρίες (Opportunities)**

- Η νέα τουριστική ταυτότητα που προωθεί η κυβέρνηση, που συνοδεύεται με ένα νέο νομικό πλαίσιο για την καταπολέμηση της γραφειοκρατίας, την αξιοποίηση εναλλακτικών μορφών ενέργειας, την αναβάθμιση υποδομών, τη δημιουργία ενός τουριστικού πρωτοκόλλου προσαρμοσμένου στις ανάγκες του πελάτη, την καθιέρωση ενός ευνοϊκότερου φορολογικού πλαισίου για τις νεοφυείς τουριστικές επιχειρήσεις, σίγουρα συμβάλλει καθοριστικά στη διαμόρφωση ενός ελκυστικού τουριστικού προφίλ προς τα έξω. Σ' αυτά θα προσθέταμε τη δημιουργία κινήτρων για επενδύσεις στον πράσινο τουρισμό, τη συνεργασία με τον ευρύτερο δημόσιο τομέα, αλλά και τις αναγκαίες συνέργειες με τους τομείς του πολιτισμού και του αθλητισμού. Η αξιοποίηση εναλλακτικών

μορφών τουρισμού, όπως ο ευρύτερος θαλάσσιος τουρισμός, ο πολιτιστικός τουρισμός, ο θρησκευτικός τουρισμός, ο αθλητικός τουρισμός είναι ένα σημαντικό βήμα για το μέλλον. Η διαφοροποίηση του προϊόντος μπορεί να επιτευχθεί με την ανάπτυξη νέων εναλλακτικών μορφών τουρισμού, δημιουργώντας αξία στο συνολικό εγχώριο τουριστικό προϊόν.

- Η ενοποίηση του πολιτισμού και του τουρισμού, μέσω της αξιοποίησης της αρχαιολογικής πολιτιστικής κληρονομιάς, ώστε να επιτευχθεί η μέγιστη αξιοποίηση των ευρωπαϊκών κονδυλίων, εξαλείφοντας τα γραφειοκρατικά εμπόδια που στο παρελθόν δημιουργούσαν σε σχετικές δυσχέρειες, δείγμα της ανεπάρκειας του κρατικού μηχανισμού.
- Η ενίσχυση των ελληνικών ξενοδοχειακών επιχειρήσεων από το ενδιαφέρον που επιδεικνύουν οι πολυεθνικές αλυσίδες για επενδύσεις και ανάληψη της διοίκησης γνωστών ελληνικών ξενοδοχείων. Η ανάπτυξη δε συνεργασίας μεταξύ εγχώριων επιχειρηματικών οικογενειών και πολυεθνικών αλυσίδων μπορεί να οδηγήσει σε αναβάθμιση του εγχώριου τουριστικού προϊόντος. Χαρακτηστικό παράδειγμα αποτελεί το εμβληματικό ξενοδοχείο Χίλτον επί της Βασιλίσσης Σοφίας, το οποίο από το 2024 και έπειτα θα ονομάζεται Conrad μετά τη συμφωνία του Ομίλου Hilton και της Ιονικής Ξενοδοχειακής της οικογένειας Κωνσταντόπουλου. Πρόκειται για μια συμφωνία δημιουργίας ενός νέου ξενοδοχείου και ιδιωτικών κατοικιών στο κέντρο της Αθήνας, όπου τα brands πολυτελείας της Hilton, και συγκεκριμένα τα Conrad Hotels & Resorts, Conrad Residences και Waldorf Astoria Residences, θα αποκτήσουν παρουσία στην Ελλάδα και θα λειτουργήσουν εντός του νέου προορισμού που αναπτύσσει η Ιονική Ξενοδοχειακή.
- Η αύξηση της χρήσης του διαδικτύου και η προβολή μέσω αυτού του ελληνικού τουριστικού προϊόντος. Όλο και περισσότερες κρατήσεις πραγματοποιούνται πλέον μέσω του διαδικτύου. Οι τουρίστες ενημερώνονται από αυτό, βλέπουν τη χώρα και τη περιοχή που θέλουν να επισκεφθούν και κάνουν την κράτηση. Η δυναμική προβολή της χώρας μέσα από το internet και η αξιοποίηση της τεχνολογίας μπορούν να δράσουν θετικά και να αυξήσουν το τουρισμό και τα έσοδα της Ελλάδας σαν προορισμό.
- Οι αναδύομενες αγορές της Κίνας και της Ρωσίας μπορούν να προσφέρουν πολύ σημαντικά οικονομικά οφέλη στη χώρα μας μέσω των τουριστών που θα

την επισκεφθούν. Για να γίνει όμως αυτό, είναι αναγκαία η ανάπτυξη μιας συνεχούς προσπάθειας μέσω ενός αποτελεσματικού σχεδίου marketing

- Στοιχείο αισιοδοξίας για τη συνέχιση της δυναμικής πορείας του τουρισμού στη χώρα μας είναι ότι ο τουρισμός συνιστά αγαθό πολυτελείας με υψηλή εισοδηματική ελαστικότητα, που σημαίνει ότι όσο το παγκόσμιο εισοδηματικό και βιοτικό επίπεδο αυξάνεται, οι τουριστικές δαπάνες θα αυξάνονται με ακόμη μεγαλύτερους ρυθμούς.
- Η συνεχής αύξηση του εσωτερικού τουρισμού, μέσω της παροχής «ελκυστικών τουριστικών πακέτων» συμβάλει στην επέκταση της τουριστικής περιόδου, πέραν των μηνών Ιουλίου-Σεπτεμβρίου, καταπολεμώντας την εποχικότητα της ζήτησης.
- Η αξιοποίηση των αναρίθμητων φυσικών ηπειρωτικών και νησιωτικών συγκροτημάτων, τουριστικών θέρετρων και προορισμών σε συνδυασμό με την πλούσια ιστορική και πολιτιστική κληρονομιά συνιστούν το έρεισμα για την ανάπτυξη και του χειμερινού τουρισμού, που αντιμετωπίζει μέχρι και σήμερα σχετική στασιμότητα και παρεμποδίζει την επιμήκυνση της τουριστικής περιόδου.
- Η εφαρμογή του ειδικού χωροταξικού σχεδίου για τον τουρισμό σε συνδυασμό με την ορθή αξιοποίηση των κοινοτικών κονδυλίων μπορεί να συμβάλει καθοριστικά στο συνεχή εμπλουτισμό και εκσυγχρονισμό του εγχώριου τουριστικού προϊόντος. Μέσω προγραμμάτων επιδότησης για μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΕΣΠΑ 2021-2027) επιχειρείται η **διαφοροποίηση του τουριστικού προϊόντος**: Πρόκειται για προγράμματα που απευθύνονται σε υφιστάμενες τουριστικές επιχειρήσεις που προτίθενται να κάνουν επενδύσεις για τον εκσυγχρονισμό τους. Θα αφορούν σε ανακαίνιση υφιστάμενων τουριστικών επιχειρήσεων, στον εκσυγχρονισμό των τουριστικών καταλυμάτων και των τουριστικών επιχειρήσεων, σε εναλλακτικές μορφές τουρισμού και σε νέες υπηρεσίες υψηλής προστιθέμενης αξίας (βλ. στο <https://www.tovima.gr/2021/07/20/finance/espa-me-poia-erga-tha-ksekinisei-apo-ton-noemvrio-oi-protos-draseis>).

#### Δ. Απειλές (Threats)

- Ο εντεινόμενος ανταγωνισμός από μεσογειακές χώρες είναι ιδιαίτερα έντονος, κυρίως σε επίπεδο τιμών. Ως συνέπεια, το παγκόσμιο μερίδιο της Ελλάδας στις αφίξεις τουριστών έχει μειωθεί τα τελευταία χρόνια λόγω των «ελκυστικότερων» τουριστικών πακέτων που προσφέρουν χώρες, όπως η Ιταλία, η Ισπανία, η Κροατία και η Τουρκία.
- Ο ανταγωνισμός και η ανάδειξη νέων ταξιδιωτικών προορισμών με παρόμοια χαρακτηριστικά με αυτά της Ελλάδας (π.χ. Ισπανία, Πορτογαλία) είναι απειλή για το τουριστικό προϊόν της, καθώς πολλά τουριστικά πρακτορεία μπορούν να στρέψουν προς τα εκεί τη δράση τους με αποτέλεσμα να χαθεί ένας σημαντικός αριθμός επισκεπτών στη χώρα μας.
- Υπάρχει κίνδυνος εύκολης υποκατάστασης από άλλες χώρες, καθώς η βασική σύνθεση των πλεονεκτημάτων της Ελλάδας παραμένει διαχρονικά η ίδια: ήλιος, θάλασσα, περιβάλλον, φιλοξενία, άνθρωποι. Δε φαίνεται να αξιοποιούνται στο έπακρο οι ψηφιακές τεχνολογίες, ενώ απουσιάζει το στοχευμένο μάρκετινγκ για καλύτερη προώθηση του εγχώριου τουριστικού προϊόντος και των πλεονεκτημάτων του στο εξωτερικό.
- Οι έντονοι κραδασμοί που δέχεται το τελευταίο διάστημα η παγκόσμια οικονομία, και κυρίως λόγω της υγειονομικής κρίσης του COVID-19, επιτάχυναν τις αρνητικές εξελίξεις στον κλάδο του τουρισμού λόγω της μαζικής ακύρωσης των αεροπορικών ταξιδιών. Χαρακτηριστικός είναι ο μεγάλος αριθμός ακυρώσεων κρατήσεων από μεγάλα τουριστικά γραφεία.
- Οι δύσκολες οικονομικές συνθήκες και η αβεβαιότητα, αποθαρρύνουν τις επενδύσεις στο Ελληνικό στερέωμα. Λιγότερες καινούριες τουριστικές εγκαταστάσεις ιδρύονται, ενώ αρκετές είναι αυτές που κλείνουν λόγω οικονομικής επιβάρυνσης. Όλες αυτές οι αλλαγές μπορούν να επιφέρουν πλήγματα στον τουρισμό.

Τα παραπάνω στοιχεία της ανάλυσης swot μας βοηθούν να κατανοήσουμε τη θέση στην οποία βρίσκεται ο ελληνικός τουρισμός, αλλά δείχνουν και την κατεύθυνση στην οποία πρέπει να στραφούν όσοι εμπλέκονται με αυτόν τον νευραλγικό κλάδο της οικονομίας μας, με απώτερο σκοπό να επέλθει η τουριστική ανάπτυξη στον επιθυμητό βαθμό με νέα χαρακτηριστικά στο ελληνικό τουριστικό προϊόν.

## 5. ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

### 5.1. Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο ξενοδοχειακός κλάδος εξετάζεται ως αναπόσπαστο τμήμα της τουριστικής βιομηχανίας, διότι εκτός από τα καταλύματα περιλαμβάνει ταξιδιωτικά γραφεία, μονάδες αναψυχής, γραφεία ενοικίασης αυτοκινήτων, επισιτιστικές μονάδες κλπ. Η διεθνής λέξη Hotel είναι γαλλικής προέλευσης. Μέχρι την μέση του 20ου αιώνα στην Ελλάδα τα ξενοδοχεία βρίσκονταν στα αστικά κέντρα και στην δεκαετία του 1950 με το πρόγραμμα Ξενία του ΕΟΤ ξεκίνησε η δημιουργία τουριστικής υποδομής στην επαρχία . Τα ξενοδοχεία λειτουργούν είτε ως ανεξάρτητες μονάδες είτε ως τμήματα μεγάλων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που ονομάζονται αλυσίδες. Η διοίκηση των ξενοδοχείων που αποτελούν κρίκους μιας ξενοδοχειακής αλυσίδας διαφέρει από αυτή των ανεξάρτητων επιχειρήσεων. Οι αλυσίδες διοικούνται από ένα κέντρο αποφάσεων, έχουν κοινό σύστημα οργάνωσης και λειτουργίας και συνήθως προσφέρουν ποιοτικό επίπεδο υπηρεσιών .

Οι ξενοδοχειακές μονάδες διακρίνονται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με: α) το επίπεδο του συνδυασμού αγαθών – υπηρεσιών που προσφέρουν, β) τον τύπο ιδιοκτησίας (ελληνικών ή ξένων συμφερόντων, αλυσίδα, όμιλος κλπ.) και γ) τη γεωγραφική περιοχή στην οποία λειτουργούν.

Ανάλογα με την περιοχή και τη δραστηριότητά τους, τα ξενοδοχεία διακρίνονται σε **αστικά**, τα οποία είναι εγκατεστημένα στα αστικά κέντρα και λειτουργούν σε δωδεκάμηνη βάση και στα **εποχιακής λειτουργίας** (ξενοδοχεία διακοπών - resorts), τα οποία είναι γεωγραφικά διάσπαρτα στην ευρύτερη περιφέρεια και στην πλειοψηφία τους βρίσκονται σε παραθαλάσσιες και κυρίως νησιωτικές περιοχές.

Η διαθέσιμη ξενοδοχειακή υποδομή υποδηλώνει, ως ένα βαθμό, το μέγεθος της τουριστικής ανάπτυξης μιας περιοχής, γεγονός που μαρτυρεί ότι ο ξενοδοχειακός κλάδος αποτελεί το σημαντικότερο τμήμα της τουριστικής βιομηχανίας. Είναι βέβαιο ότι ένα μεγάλο μέρος της συμβολής του τουρισμού στην περιφερειακή ανάπτυξη της χώρας οφείλεται στην ύπαρξη πολλών ξενοδοχειακών επιχειρήσεων. Μάλιστα, η ποιότητα, αλλά και το μέγεθος της τουριστικής δραστηριότητας σε μία περιοχή επηρεάζονται σημαντικά από την ποιότητα των χώρων και των υπηρεσιών που



προσφέρουν τα τοπικά ξενοδοχεία, σε συνδυασμό με την ευρύτερη υπάρχουσα υποδομή, όπως το δίκτυο μεταφορών / συγκοινωνιών, οι υπηρεσίες υγείας, τα κέντρα ψυχαγωγίας, αλλά και το φυσικό περιβάλλον.

Η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθεί ο κάθε επιχειρηματίας - ξενοδόχος καθορίζεται κυρίως από τη διαπραγματευτική ικανότητα της εκάστοτε ξενοδοχειακής επιχείρησης, την οικονομική της κατάσταση, τη χώρα προέλευσης της πελατείας της, τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς κλπ.

Ένας άλλος σημαντικός παράγοντας, με βάση τον οποίο διαμορφώνεται η τιμολογιακή πολιτική που ακολουθείται τα τελευταία χρόνια, είναι η δυναμική την οποία έχει ο ελληνικός προορισμός στις διεθνείς αγορές. Αυτό σημαίνει ότι λαμβάνεται σοβαρά υπόψη το επίπεδο των υποδομών, το είδος των καταλυμάτων, η απόσταση από τις χώρες προέλευσης, η διαφημιστική προβολή, οι δημόσιες σχέσεις, καθώς και το είδος του τουρισμού που προωθείται. Οι παράγοντες αυτοί διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη ζήτηση για ξενοδοχειακές και εν γένει τουριστικές υπηρεσίες στην Ελλάδα διαχρονικά.

(βλ. στο [https://piraeusbsc.gr/wp-content/uploads/2021/04/4.%CE%A3%CF%8D%CE%BD%CF%84%CE%BF%CE%BC%CE%B7-%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%BF%CF%85\\_%CE%9E%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%87%CE%B5%CE%B9%CE%B1%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf](https://piraeusbsc.gr/wp-content/uploads/2021/04/4.%CE%A3%CF%8D%CE%BD%CF%84%CE%BF%CE%BC%CE%B7-%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%BF%CF%85_%CE%9E%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%87%CE%B5%CE%B9%CE%B1%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf))

### 5.1.1. Η ΖΗΤΗΣΗ ΓΙΑ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Η ζήτηση εν γένει τουριστικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, επηρεάζεται σε κάθε περίοδο από τους ακόλουθους παράγοντες:

- από τις οικονομικές εξελίξεις στις χώρες προέλευσης των τουριστών

- από το οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον στην Ελλάδα και ιδιαίτερα από την «εικόνα» της χώρας στο εξωτερικό,
- από τη διεθνή ανταγωνιστικότητα του ελληνικού τουριστικού προϊόντος
- από τις διάφορες γεωπολιτικές εξελίξεις και διεθνή γεγονότα.

Ειδικά σε ό,τι αφορά στη ζήτηση για ξενοδοχειακές υπηρεσίες, ο βασικός παράγοντας που την επηρεάζει είναι ο αριθμός αφίξεων των τουριστών. Ιδιαίτερη σημασία έχει ο εισερχόμενος τουρισμός, καθώς κυριότεροι πελάτες των ελληνικών ξενοδοχείων είναι οι αλλοδαποί τουρίστες, οι οποίοι επισκέπτονται την Ελλάδα για διακοπές κυρίως κατά τους καλοκαιρινούς μήνες. (ICAP, 2017, βλ. στο [https://www-2.aueb.gr/sites/default/files/library/ICAP/icap\\_pdf\\_17/%CE%9E%CE%95%CE%9D%CE%9F%CE%94%CE%9F%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%91%CE%9A%CE%95%CE%A3%20%CE%95%CE%A0%CE%99%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%97%CE%A3%CE%95%CE%99%CE%A3%202017.pdf](https://www-2.aueb.gr/sites/default/files/library/ICAP/icap_pdf_17/%CE%9E%CE%95%CE%9D%CE%9F%CE%94%CE%9F%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%91%CE%9A%CE%95%CE%A3%20%CE%95%CE%A0%CE%99%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%97%CE%A3%CE%95%CE%99%CE%A3%202017.pdf))

## 5.2.ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

Η παρούσα εργασία θα εστιάσει στη διαχρονική εξέλιξη του ξενοδοχειακού κλάδου κατά την περίοδο 2017-2021. Λόγω της υγειονομικής κρίσης του COVID-19, που είχε δραματικές συνέπειες και για τον ξενοδοχειακό κλάδο, θα εξετάσουμε ξεχωριστά τις χρονικές περιόδους 2017-2018 και 2019-2021, καθώς οι οικονομικές και κοινωνικές μεταβλητές διαφοροποιούνται στο χρονικό διάστημα της πανδημίας. Τα ποσοτικά μας δεδομένα θα βασιστούν στις στατιστικές έρευνες της ΕΛΣΤΑΤ και του ΙΤΕΠ για τα χρονικά διαστήματα των 2017-2018 και 2019-2021.

Αρχικά, σύμφωνα με την ΕΛΣΤΑΤ, το 2018 καταγράφηκαν περίπου **30,1** εκατ. αφίξεις, έναντι **27,2** εκατ. αφίξεων το 2017 (αύξηση 10,8%). Θα πρέπει να τονισθεί ότι η πορεία του αριθμού αφίξεων των αλλοδαπών επισκεπτών στη χώρα μας, αποτελεί έναν μόνο παράγοντα με βάση τον οποίο μπορούν να εκτιμηθούν τα αποτελέσματα του ελληνικού τουρισμού. Είναι απαραίτητος ο συνυπολογισμός των διανυκτερεύσεων που πραγματοποιήθηκαν από τους τουρίστες που αφίχθηκαν και κυρίως η συναλλαγματική απόδοση της τουριστικής κίνησης.

### 5.2.1. ΠΙΝΑΚΑΣ ΑΦΙΞΕΙΣ/ΚΛΙΝΗ (2017-2018)

Έτος	Αφίξεις	Κλίνες	Αφίξεις/Κλίνη
2017	27.194.200	806.045	<b>33,7</b>
2018	30.122.781	835.773	<b>36,0</b>

Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ

Σύμφωνα με τα στοιχεία του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου, το 2018 λειτούργησαν στη χώρα 835.773 κλίνες έναντι των 806.000 το 2017, κάτι που φανερώνει την ενδεικτική αύξηση της προσφοράς, παράλληλα με την αύξηση των αφίξεων, μέσα σε ένα έτος.

Οι δύο σημαντικότερες αγορές για το ελληνικό τουριστικό προϊόν κατά τα τελευταία χρόνια είναι η Γερμανία και η Βρετανία. Συγκεκριμένα, το 2018 στη χώρα μας αφίχθηκαν 4,4 εκατ. Γερμανοί και 2,9 εκατ. Βρετανοί τουρίστες, καταλαμβάνοντας από κοινού μερίδιο περίπου 24% επί του συνόλου των αφίξεων. Οι χώρες της Ε.Ε. κάλυψαν την πλειοψηφία (μερίδιο 71%) των συνολικών αφίξεων το 2018. **Αύξηση 2,6%** εμφάνισαν οι συνολικές διανυκτερεύσεις στα διάφορα ξενοδοχειακά καταλύματα της χώρας, το 2018 σε σχέση με το 2017, με τις συνολικές διανυκτερεύσεις να ανέρχονται σε περίπου 89,9 εκατ. Οι αλλοδαποί τουρίστες εξακολουθούν να αποτελούν τη βασικότερη κατηγορία πελατών των ξενοδοχείων της χώρας, καθώς αντιπροσωπεύουν το 85% περίπου των συνολικών διανυκτερεύσεων για το 2018.

Αναφορικά με την εξέλιξη των τουριστικών εσόδων, το 2018 ανήλθαν στο ύψος των **€16,1** δισ. σημειώνοντας αύξηση 10% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2017).

Επιπροσθέτως, σύμφωνα με το ΙΤΕΠ, ο τζίρος των ελληνικών ξενοδοχείων το 2019 παρουσίασε αύξηση **7,3%** έναντι του 2018 και διαμορφώθηκε σε 8,7 δισ. ευρώ έναντι 8,1 δισ. ευρώ το 2018, ενώ το μέσο έσοδο ανά δωμάτιο παρουσίασε αύξηση 3,3%. Σημαντικό στοιχείο επίσης είναι ότι την τελευταία τριετία (2017-2019) πραγματοποιήθηκαν επενδύσεις ανακαίνισης που προσεγγίζουν τα 3 δισ. ευρώ (2,89 δισ. ευρώ), ενώ για κάθε 2,5 δωμάτια δημιουργείται μια νέα θέση εργασίας. Η έρευνα του ΙΤΕΠ αναδεικνύει την τεράστια συμβολή των ξενοδοχείων της χώρας σε επενδύσεις και απασχόληση, γεγονός που υποδηλώνει τον καταλυτικό ρόλο των

ξενοδοχείων στην ελληνική οικονομία (βλ. στο <https://www.tornosnews.gr/foreis/xee/42070-itep-ta-xenodocheia-sthrizoyn-thn-apascholhsh-%E2%80%93289-dis-eyro-ependyseis-thn-trietia.html>).

Ακολουθεί η παρουσίαση του τζίρου των ελληνικών ξενοδοχείων κατά την τριετία 2019-2021, λαμβάνοντας υπ' όψιν τις οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας του COVID-19.

#### 5.2.2. ΤΖΙΡΟΣ ΤΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΤΟ 2021 ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ ΤΟ 2019

	2021 (σε εκατ. €)	2019 (σε εκατ. €)	Δ % 2021/2019
ΣΥΝΕΧΟΥΣ	966,2	2250,6	-57,1%

	2021 (σε εκατ. €)	2019 (σε εκατ. €)	Δ % 2021/2019
ΕΠΟΧΙΚΗΣ	4514,7	6166,7	-26,8%

	2021 (σε εκατ. €)	2019 (σε εκατ. €)	Δ % 2021/2019
ΣΥΝΟΛΟ	5480,8	8417,3	-34,9%

Όπως παρατηρούμε, ο τζίρος στα ξενοδοχεία συνεχούς λειτουργίας το 2021 **μειώθηκε κατά 57%** σε σχέση με το 2019.

Επίσης, κατά μέσο όρο ο τζίρος στα ξενοδοχεία της χώρας το 2021 **μειώθηκε κατά 35%** σε σχέση με το 2019.

(βλ. στο [www.itep.gr](http://www.itep.gr) )

Τα αποτελέσματα της έρευνας του Ινστιτούτου Τουριστικών Ερευνών και Προβλέψεων, που εκπονήθηκε για λογαριασμό του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου Ελλάδος, σχολίασε ο πρόεδρος της Πανελληνίας Ομοσπονδίας Ξενοδόχων Γρηγόρης Τάσιος, ο οποίος επεσήμανε: «Εκτός από τα ξενοδοχεία 5 αστέρων που είχαν τη μεγαλύτερη ανάκαμψη σε σχέση με το 2019, οι τζίροι συνολικά στη φιλοξενία παραμένουν σημαντικά μειωμένοι, έπειτα από ένα αρνητικό 2020 και έπεται συνέχεια. Η πλειονότητα των τουριστικών επιχειρήσεων στενάζει από την έλλειψη ρευστότητας, όπως έδειξε και το τεράστιο έλλειμμα ταμειακών διαθεσίμων εξαιτίας μειωμένων προκαταβολών, οι οποίες παραμένουν παράλληλα εξαιρετικά ασταθείς» (βλ. στο <https://m.naftemporiki.gr/story/1827213/me-megali-apoleia-esodon-o-ksenodoxeiakos-klados-to-2021>)

Η έρευνα του ΙΤΕΠ δείχνει ότι πάνω από το 33% των ξενοδόχων πιστεύει ότι ο τζίρος του θα επιστρέψει στα επίπεδα του 2019 το 2023, ενώ ακόμα ένα 33% των συμμετεχόντων στην έρευνα εκτιμά ότι αυτό θα γίνει μετά το 2024.

Όσον αφορά το 2022, το **36%** των ξενοδόχων δήλωσε ότι έχει υπογράψει συμβόλαια για το 2022. Από αυτούς το 70% με τιμές ίδιες με αυτές του 2021, το 25% με τιμές αυξημένες -κατά μέσο όρο- κατά 7,1% και το 5% με τιμές μειωμένες -κατά μέσο όρο- κατά 17,8%.

Κατά μέσο όρο, **το 9,2% (924 ξενοδοχεία)** των ξενοδοχείων υπέγραψε συμβόλαια τύπου Commitment για το 2022. Από αυτά, το ποσοστό των δεσμευμένων δωματίων για το 2022 είναι 44,1%. Το αντίστοιχο ποσοστό για μια τυπική χρονιά (2019) ήταν 52,6%.

Υπό το πρίσμα αυτό, γίνεται φανερό, σύμφωνα με τον κ. Τάσιο, ότι απαιτείται εγκαίρως η λήψη όχι οριζόντιων, αλλά στοχευμένων μέτρων για τη διάσωση των τουριστικών επιχειρήσεων. Τα τρία χρόνια πανδημίας και (πλέον) με έκρηξη του ενεργειακού κόστους, του πληθωρισμού και των ανατιμήσεων σε βασικά αγαθά καθιστούν ως αδήριτη ανάγκη τη λήψη ενεργών πολιτικών παρέμβασης από πλευράς αρχών με σκοπό τη διάσωση του ξενοδοχειακού, και εν γένει, τουριστικού κλάδου (βλ. στο [www.itep.gr](http://www.itep.gr), ο.π.).

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

Η LAMPSA HELLENIC HOTELS S.A. επικεντρώνει σήμερα την επιχειρηματική της δραστηριότητα κυρίως στη λειτουργία των πολυτελών ξενοδοχείων που ανήκουν στην ιδιοκτησία της. Αυτά περιλαμβάνουν το ιστορικό ξενοδοχείο "Grande Bretagne" και το πολυτελές ξενοδοχείο "King George" στην Αθήνα, το "Hyatt Regency" και το "Mercure Excelsior Hotel" στο Βελιγράδι και το "Sheraton Rhodes Resort" στο νησί της Ρόδου, τα οποία κατατάσσονται μεταξύ τις σημαντικότερες ξενοδοχειακές μονάδες στην Ευρώπη. Επιπλέον, η LAMPSA HELLENIC HOTELS S.A. επικεντρώνει την επιχειρηματική της δραστηριότητα στη μελλοντική λειτουργία του μισθωμένου «Hotel King's Palace» στην καρδιά της Αθήνας.

Οι κύριες αξίες της εταιρείας είναι η παραδοσιακή φιλοξενία και η προσαρμογή στις ραγδαίες εξελίξεις που χαρακτηρίζουν τη σημερινή τουριστική αγορά. Ο συνδυασμός της εμπειρίας με τη σύγχρονη διαχείριση γνώρισε αξιοσημείωτη επιτυχία. Είναι μια κατάλληλη αντανάκλαση του υψηλού επιπέδου οργάνωσης, εσωτερικής δομής και τρόπου λειτουργίας της εταιρείας.

Η LAMPSA HELLENIC HOTELS S.A. υιοθέτησε και εφαρμόζει πάντα μια κερδοφόρα επιχειρηματική πολιτική που στοχεύει στον δημιουργικό συνδυασμό παράδοσης και καινοτομίας. Η Διοίκηση της εταιρείας χαράζει μια δυναμική και μεθοδική στρατηγική, προκειμένου να ανταποκριθεί στις αυξανόμενες απαιτήσεις του διαρκώς μεταβαλλόμενου τουριστικού κλάδου. Οι κύριοι στόχοι της εταιρείας είναι σύμφωνοι με τις αρχές αυτής της πολιτικής και στοχεύουν:

- Ενίσχυση της θέσης της στον τομέα της φιλοξενίας και αύξηση της αγοράς της.
- Η παγίωση της θέσης του ξενοδοχείου «Grande Bretagne» ως το κορυφαίο πολυτελές ξενοδοχείο στην Ελλάδα και η καθιέρωσή του ως ένα από τα μεγαλύτερα πολυτελή ξενοδοχεία παγκοσμίως.
- Η διεύρυνση της επιχειρηματικής παρουσίας της εταιρείας στο διεθνή τουριστικό τομέα έχοντας ήδη δημιουργήσει ένα χαρτοφυλάκιο πέντε ακινήτων και ενός μισθωμένου ξενοδοχείου και αναθέτοντας τη διαχείριση των ξενοδοχείων στις μεγαλύτερες διεθνείς αλυσίδες ξενοδοχείων (Marriott, Hyatt, Accor).

- Η αναζήτηση νέων επενδυτικών ευκαιριών, όπως η διείδυση στις νέες αγορές στα Βαλκάνια, η απόκτηση ή η δημιουργία νέων City Hotels και η εκμετάλλευση του τομέα της Real Estate.
- Η συνεργασία με τα σχετικά ελληνικά ιδρύματα προκειμένου να υποστηρίξει την εθνική στρατηγική για διεθνή προώθηση.
- Η προσφορά σταθερά υψηλών αποδόσεων στους μετόχους, στους εργαζόμενους, καθώς και στους επισκέπτες των εταιρικών ξενοδοχείων.

(βλ. στο [https://www.lampsa.gr/company/?fbclid=IwAR2vKribN6zycQohzj-hr\\_6QpMix4pguOz6TXPZg62KtuqOCTJ-h9lCfsJU](https://www.lampsa.gr/company/?fbclid=IwAR2vKribN6zycQohzj-hr_6QpMix4pguOz6TXPZg62KtuqOCTJ-h9lCfsJU)).

### 5.3.1.ΙΣΤΟΡΙΑ ΛΑΜΨΑ Α.Ε

Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. είναι μια ιστορική επιχείρηση της οποίας η παρουσία και η δράση είναι συνυφασμένες με τη δημιουργία και τη διαχείριση του ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρεταννία”, που η αδιάλειπτη λειτουργία του αγγίζει τα 90 χρόνια ζωής. Οι κυριότεροι σταθμοί αυτής της μακρόχρονης πορείας είναι οι ακόλουθοι:

- Το 1878 ο Σάββας Κέντρος και ο Στάθης Λάμπας δημιουργούν το ξενοδοχείο “Μεγάλη Βρεταννία”, το οποίο στεγάζεται σε ένα από τα πιο όμορφα αρχοντικά της πόλης των Αθηνών-δημιούργημα του φημισμένου Δανού αρχιτέκτονα, Θεόφιλου Χάνσεν.
- Μετά το θάνατο του Κέντρον, ο Λάμπας, παλιός σεφ του περίφημου Maison Doree στο Παρίσι, αποκτά την πλήρη κυριότητα του ξενοδοχείου, που με την πάροδο του χρόνου γίνεται γνωστό σ’ όλη την Ελλάδα.
- Το 1896 το Ξενοδοχείο “Μεγάλη Βρεταννία” φιλοξενεί το βαρόνο Πιερ ντε Κουμπερτέν, τη Διεθνή Ολυμπιακή Επιτροπή, καθώς και όλους τους ξένους αθλητές που πήραν μέρος στους πρώτους σύγχρονους Ολυμπιακούς Αγώνες αποκτώντας παγκόσμια φήμη.
- Το 1919 η “Μεγάλη Βρεταννία” περνά στα χέρια του γαμπρού του Λάμπας, Θεόδωρου Πετρακόπουλου, ο οποίος ιδρύει την ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε., και προγραμματίζει την πρώτη μεγάλη ανακαίνιση και επέκτασή της.

- Το χρονικό διάστημα 1924-1930 με την κατασκευή νέων πτερύγων και την προσθήκη ενός ορόφου στον αρχικό πυρήνα του κτιρίου, η “Μεγάλη Βρετανία” μεταμορφώνεται σε ένα τετραώροφο επιβλητικό ξενοδοχείο που περιλαμβάνει τη λαμπρή αίθουσα Salle des Fetes-το σημερινό Grand Ballroom-σε σχέδια του Ελβετού αρχιτέκτονα Emil Vogt.
- Το χρονικό διάστημα 1940-1944, τις παραμονές και κατά τη διάρκεια του πολέμου και της Κατοχής, το ξενοδοχείο “Μεγάλη Βρετανία” σφραγίζεται ανεξίτηλα από τα ιστορικά γεγονότα. Επί Μεταξά, για το φόβο του επερχόμενου πολέμου, ετοιμάζεται ένα νέο σύγχρονο Στρατηγείο στο υπόγειο του κτιρίου, το οποίο φιλοξενεί το αρχηγείο του Ελληνικού Στρατού τις μέρες του έπους του '40, καθώς και το Αρχηγείο των Άγγλων και Νεοζηλανδών συμμάχων ως την κατάρρευση του μετώπου. Μετά την κατάληψη των Αθηνών, η “Μεγάλη Βρετανία” επιτάσσεται από τα γερμανικά στρατεύματα και στο κτίριο της εγκαθίσταται το Αρχηγείο του Στρατού Κατοχής.
- Το χρονικό διάστημα 1956-1963, το ξενοδοχείο σταδιακά επεκτείνεται και ανακατασκευάζεται. Ο αρχικός του πυρήνας κατεδαφίζεται, το κτίριο επισκευάζεται εκ βάθρων, επεκτείνεται κατά τέσσερις ορόφους με σχέδια του αρχιτέκτονα Κωνσταντίνου Βουτσινά και ανακαινίζεται ριζικά.
- Το 1991 οι οικογένειες Πετρακόπουλου και Δοξιάδη-ιδιοκτήτες μέχρι τότε του ξενοδοχείου- πωλούν το πλειοψηφικό πακέτο των μετοχών της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. στο διεθνή όμιλο ξενοδοχείων CIGA.
- Το 1995, ο όμιλος ξενοδοχείων CIGA εξαγοράζεται διεθνώς από την αμερικάνικη πολυεθνική εταιρεία ξενοδοχείων SHERATON.
- Το 2000, ο όμιλος REGENCY ENTERTAINMENT ΨΥΧΑΓΩΓΙΚΗ & ΤΟΥΡΙΣΤΙΚΗ Α.Ε. αποκτά τον έλεγχο της ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και του ιστορικού ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρετανία”.
- Το 2001, αποφασίζεται η πλήρης ανακαίνιση και ο εκσυγχρονισμός του ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρετανία”, το οποίο, με μια επένδυση 85.000.000 €, προορίζεται να γίνει ένα από τα πολυτελέστερα της Ευρώπης.
- Το 2006, Η ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ ΛΑΜΨΑ Α.Ε. αποκτά το 51% των μετοχών του ξενοδοχείου “Hyatt Regency” στο Βελιγράδι.



- Το 2012, η εταιρεία και η τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. υπέγραψαν συμφωνητικό για τη μακροχρόνια μίσθωση του Ξενοδοχείου King George Palace.
- Το 2013, το King George Palace ξεκινά τη λειτουργία του υπό το μανδύα της Λάμψα.
- Το 2016, η εταιρεία Starwood Hotels & Resorts Worldwide Inc, που διαχειρίζεται τα ξενοδοχεία του ομίλου, “Μεγάλη Βρεταννία”, “King George” και “Sheraton Rhodes” εξαγοράστηκε από τον Αμερικανικό Ξενοδοχειακό Όμιλο «Marriott International».
- Το 2018, η εταιρεία προχώρησε σε συμφωνία με το διεθνή ξενοδοχειακό όμιλο AccorHotels για την ανάληψη της διαχείρισης του ιστορικού ξενοδοχείου Kings Palace, με την εμπορική επωνυμία MGallery (βλ. στο <https://www.lampsa.gr/el/timeline/>)

#### 5.4. ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Η εταιρεία ιδρύθηκε με αρχική ονομασία " Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις Πεζα Α.Ε. το 1957. Ο σκοπός της Εταιρίας σύμφωνα με το άρθρο 2 του καταστατικού της είναι η ανέγερση και λειτουργία τουριστικών ξενοδοχείων πολυτελείας και κάθε άλλης ξενοδοχειακής επιχειρήσεως, είτε από την ίδια, είτε σε συνεργασία με άλλους ξενοδοχειακούς οργανισμούς ημεδαπούς ή αλλοδαπούς και η ενδεχόμενη παραχώρηση της εκμεταλλεύσεως ξενοδοχείων προς οποιοδήποτε τρίτο. Η Εταιρία έχει στην κατοχή της το **ATHENS HILTON** το οποίο αποτελεί πόλο έλξης πελατείας υψηλού εισοδηματικού επιπέδου, ως επίσης επιχειρηματικών ή κοινωνικών δραστηριοτήτων και εκδηλώσεων υψηλών απαιτήσεων.

Στην τελετή των εγκαινίων ο ιδρυτής της γνωστής ξενοδοχειακής αλυσίδας, Conrad Hilton, ο οποίος δήλωσε: «Συμφωνώ με όσους πιστεύουν ότι το ξενοδοχείο Hilton Αθηνών είναι το ωραιότερο Hilton του κόσμου». Κατασκευάστηκε στο διάστημα μεταξύ 1958-1963 από τους σημαντικούς αρχιτέκτονες της εποχής Εμμανουήλ Βουρέκα Προκόπη Βασιλειάδη και Σπύρο Στάικο. Τον Απρίλιο του 1963, άνοιξε στο κοινό. Τα επίσημα εγκαίνια του Hilton Αθηνών έγιναν στις 20 Απριλίου 1963 με τριήμερες εορταστικές εκδηλώσεις που συγκέντρωσαν εκλεκτούς καλεσμένους απ'

όλον τον κόσμο και αποτέλεσαν πρωτοφανές γεγονός για τα κοσμικά χρονικά της πόλης.

Είναι εξοπλισμένο με την τελευταία λέξη της ξενοδοχειακής τεχνολογίας και τεχνογνωσίας, με άριστη εσωτερική οργάνωση και ελκυστικό περιβάλλον. Καλύπτει δε όλο το φάσμα των ξενοδοχειακών υπηρεσιών που απαιτεί το σύγχρονο πνεύμα στον τομέα της προσφοράς υπηρεσιών.

Το **ATHENS HILTON**, σημείο αναφοράς πλέον για την Αθηναϊκή κοινωνία, είναι η πρώτη ξενοδοχειακή μονάδα που λειτούργησε στην Ελλάδα με διεθνή πρότυπα. Υιοθετώντας τη φιλοσοφία της διεθνούς αλυσίδας **HILTON** συνέβαλε τα μέγιστα στην ανάπτυξη του Ελληνικού τουρισμού, όχι μόνο στον τομέα των υπηρεσιών, αλλά παράλληλα στη δημιουργία αξιόλογων επαγγελματιών, οι οποίοι στελέχωσαν τις μετέπειτα ξενοδοχειακές μονάδες.

Διαθέτει 506 ευρύχωρα δωμάτια, μεταξύ των οποίων 34 σουίτες. Το Hilton Αθηνών διαθέτει 18 αίθουσες συνεδρίων, η μεγαλύτερη από τις οποίες μπορεί να φιλοξενήσει έως 1600 άτομα. Οι περισσότεροι χώροι έχουν φυσικό φως και προσφέρουν μέγιστη ευελιξία για όλους τους τύπους εκδηλώσεων. Το ξενοδοχείο διαθέτει 2 εστιατόρια: το πολυβραβευμένο Galaxy Bar & Restaurant, που προσφέρει εντυπωσιακή θέα στην Ακρόπολη και το εστιατόριο Βυζαντινό με Μεσογειακή κουζίνα (βλ. στο <http://www.ionianhe.gr/index.php/hilton-athens>)

Από την 1η Οκτωβρίου 2001 τέθηκε σε εφαρμογή σύμβαση λειτουργίας και διαχείρισης με την **Hilton ΕΛΛΑΣ ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Ε.Π.Ε.** η οποία είναι ο διαχειριστής της εκμεταλλεύσεως και της διευθύνσεως του ξενοδοχείου εξ' ονόματος και για λογαριασμό της «**ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.**» (βλ. στο <http://www.ionianhe.gr/>)

Από τα τέλη Ιανουαρίου συντελείται οριστική αλλαγή σελίδας για το εμβληματικό Χίλτον, που μετά από 58 χρόνια έκλεισε τις πόρτες του για να δημιουργηθεί στην θέση του το Conrad, με 280 δωμάτια και σουίτες, αλλά και περίπου 50 ιδιωτικές κατοικίες. Το νέο μοντέλο αναμένεται να προσδώσει σημαντική προστιθέμενη αξία στο τουριστικό προϊόν της Αθήνας, αλλά και στην τοπική οικονομία, ενώ θα αποτελέσει παράγοντα αναβάθμισης της ευρύτερης περιοχής.

Κατά τη διάρκεια της κατασκευής αναμένεται να εργασθούν μέχρι και 800 άτομα ενώ κατά τη λειτουργία θα απασχοληθούν πάνω από 600 εργαζόμενοι. Η ανακατασκευή

του κτιριακού συγκροτήματος περιλαμβάνει τη δημιουργία του νέου πολυτελούς ξενοδοχείου Conrad που θα διαθέτει 280 δωμάτια και σουίτες, τη δημιουργία 50 πολυτελών κατοικιών, οι οποίες θα λειτουργήσουν υπό τα brands Conrad Residences και Waldorf Astoria Residences της Hilton, τη συνολική ανάπλαση του τελευταίου ορόφου όπου θα φιλοξενηθούν εμπειρίες γαστρονομίας και ψυχαγωγίας, καθώς και τη δημιουργία θεματικών εμπορικών χώρων, εγκαταστάσεων ψυχαγωγίας και ευεξίας, καθώς και σύγχρονης λέσχης μελών. Πρόκειται για ένα έργο μεγάλης κλίμακας, το οποίο θα διατηρήσει αναλλοίωτη και θα αναδείξει περαιτέρω, την αρχιτεκτονική κληρονομιά του κτιρίου και τις διαχρονικές προσόψεις που είχε φιλοτεχνήσει ο Γιάννης Μόραλης. Οι εργασίες ξεκίνησαν στα τέλη του 2020 σε τμήματα του ξενοδοχείου τα οποία σταμάτησαν τη λειτουργία τους και το σύνολο της ανακατασκευής αναμένεται να ολοκληρωθεί στα τέλη του 2024.

(βλ. στο <https://www.naftemporiki.gr/finance/story/1827353/xilton-epese-i-aulaia-58-xronia-meta-erxetai-to-conrad-to-2024>)

#### 5.4.1. ΙΣΤΟΡΙΑ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.

Οι κυριότεροι σταθμοί της ΙΟΝΙΚΗΣ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. είναι οι ακόλουθοι:

- 1957: Σύσταση της Εταιρίας με διάρκεια ζωής 70 έτη και αρχικό κεφάλαιο Δολάρια ΗΠΑ 750.000 από τον Όμιλο Αποστόλου Πεζά. Η αρχική επωνυμία της Εταιρίας ήταν "Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις ΠΕΖΑ Α.Ε." με σκοπό την ανέγερση και λειτουργία τουριστικών ξενοδοχείων υπερπολυτελείας και κάθε άλλης ξενοδοχειακής επιχειρήσεως.
- 1959: Στο πλαίσιο αυτό ξεκίνησε η ανέγερση του σημερινού ξενοδοχείου HILTON ΑΘΗΝΩΝ επί οικοπέδου εκτάσεως 17.011,50 τ.μ. Ένα εγχείρημα πρωτόγνωρο σε έκταση και τόλμη για την εποχή του, εισάγοντας παράλληλα στην Ελληνική ξενοδοχειακή αγορά μια νέα μορφή συνεργασίας, αυτή του ιδιοκτήτη και του διαχειριστή. Κατά την διάρκεια των εργασιών η οικογένεια Πεζά εκδήλωσε αδυναμία να συνεχίσει και να αποπερατώσει το έργο.

- 1960: Η κυριότητα των μετοχών της "Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις ΠΕΖΑ Α.Ε." περιήλθε στην ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, η οποία χρηματοδότησε την κατασκευή του ξενοδοχείου. Τότε η Εταιρία μετονομάστηκε σε "Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις Η ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε."
- 1963: Ολοκλήρωση ανεγέρσεως του HILTON ΑΘΗΝΩΝ. Τα επίσημα εγκαίνια έγιναν στις 20 Απριλίου του ίδιου έτους με τριήμερες εορταστικές εκδηλώσεις. Την αρχιτεκτονική ομάδα του έργου αποτελούσαν οι κ.κ. Π. Βασιλειάδης, Ε. Βουρέκας και Στ. Στάικος. Σύμβουλοι αρχιτέκτονες ήταν οι κ.κ. Warners, Burus, Ioan και Lunde από την Νέα Υόρκη σε συνεργασία με το Αρχιτεκτονικό Τμήμα της Hilton International. Υπεύθυνος αρχιτέκτων του έργου ήταν ο κ. Α. Γεωργιάδης. Το κόστος κατασκευής, συμπεριλαμβανομένης και της αξίας του οικοπέδου (με τα οικονομικά δεδομένα της εποχής εκείνης) ανήλθε σε Δολάρια ΗΠΑ 15.000.000.
- 1987: Επέκταση των δραστηριοτήτων της Εταιρίας στο νησί της Ρόδου. Στις αρχές του έτους ξεκίνησε η ανέγερση ενός υπερπολυτελούς ξενοδοχείου, στην θέση Ιξιά του Δήμου Ιαλυσού, επί οικοπέδου 85.000 τ.μ. Την αρχιτεκτονική ομάδα ελλήνων αρχιτεκτόνων συμπλήρωνε το αρχιτεκτονικό τμήμα της Hilton International, δεδομένου ότι υπήρχε αρχική συμφωνία με την Hilton για την διαχείριση του ξενοδοχείου.
- 1988: Οι μετοχές της Εταιρίας εισήχθησαν για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
- 1993: Ολοκλήρωση των εργασιών του ξενοδοχείου της Ρόδου στις αρχές του έτους. Τη διαχείριση του ξενοδοχείου ανέλαβε η Ελληνική Εταιρία GRECOTEL Α.Ε. Τα επίσημα εγκαίνια έγιναν τον Ιούνιο του 1993, η δε πρώτη επωνυμία του ήταν "RHODES IMPERIAL GRECOTEL".
- 1999: Η κυριότητα των μετοχών της Εταιρίας περιήλθε στην ALPHA BANK, μετά την εξαγορά της ΙΟΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ.
- 2000: Υπογράφηκαν οι νέες συμβάσεις λειτουργίας και διαχείρισεως για τις ιδιόκτητες ξενοδοχειακές μονάδες Αθηνών και Ρόδου μεταξύ της Εταιρίας και της Hilton (Ελλάς) Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε., με εγγυητή την Hilton International Co. Στις 31 Δεκεμβρίου 2000 έληξε η σύμβαση διαχείρισεως με την GRECOTEL Α.Ε.
- 2003: Μετά την ολοκλήρωση των εργασιών ανακαινίσεως, άρχισε την 11/2/2003 η τμηματική επαναλειτουργία του Hilton Αθηνών.

- 2004: Κατά τη διάρκεια των Ολυμπιακών Αγώνων το ξενοδοχείο Hilton Αθηνών λειτούργησε ως το επίσημο ξενοδοχείο της Διεθνούς Ολυμπιακής Επιτροπής.
- 2008: Πώληση του 100% των μετοχών της θυγατρικής "Τουριστικά Θέρετρα Α.Ε.", ιδιοκτήτριας του ξενοδοχείου "Hilton Rhodes Resort", κατά 50% στην "Εταιρία Ελληνικών Ξενοδοχείων Λάμψα Α.Ε." και κατά 50% στην "Πλάκα Α.Ε."
- 2016: Πώληση και μεταβίση του συνόλου συμμετοχής της Alpha Bank στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας, στην "HOME HOLDINGS S.A. , εταιρεία των "Τουριστικές Επιχειρήσεις Μεσσηνίας Α.Ε." και "D-Marine Investments Holding B.V."
- 2017: Διαγραφή των μετόχων της Εταιρίας από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (βλ. στο <http://www.ionianhe.gr/>)

## 5.5. ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ Α.Ε.Ε.

Η Astir Palace Vouliagmeni S.A. («Astir») είναι πρωτοπόρος στην αγορά φιλοξενίας με ιστορία άνω των 50 ετών κατά τη διάρκεια των οποίων έγινε ένας παγκοσμίου φήμης προορισμός πολυτελείας. Η εταιρεία αυτή τη στιγμή βρίσκεται σε μια σημαντική ανανέωση του χαρτοφυλακίου της, συμπεριλαμβανομένης της επαναλειτουργίας του ξενοδοχείου ως Four Seasons Astir Palace Hotel Athens, της αναβάθμισης του Astir Marina και του Astir Beach, καθώς και της ανάπτυξης έως και 13 πολυτελών κατοικιών.

Η Astir δεσμεύεται να παρέχει τα υψηλότερα πρότυπα υπηρεσιών, ενώ επαναπροσδιορίζει την απόλυτη εμπειρία επισκέπτη. Το όραμα της εταιρείας καθοδηγείται από τη θεμελιώδη αρχή της για τη διαφύλαξη της κληρονομιάς του προορισμού και την ενίσχυση του προφίλ της ως διεθνούς προορισμού τουρισμού υψηλής ποιότητας.

Η εταιρεία εξαγοράστηκε από την Jermyn Street Real Estate Fund IV LP («Jermyn Street») τον Οκτώβριο του 2016 σε μια συναλλαγή που αποτιμούσε το μετοχικό κεφάλαιο της Astir στα 444 εκατομμύρια ευρώ. Η Jermyn Street, την οποία συμβουλεύει η AGC Equity Partners με έδρα το Λονδίνο, είναι ένα επενδυτικό ταμείο

του οποίου οι επενδυτές περιλαμβάνουν δύο κρατικά ταμεία από το Άμπου Ντάμπι και το Κουβέιτ, άλλους Άραβες επενδυτές και τον τουρκικό όμιλο Dogus (βλ. στο <https://astir.gr/company/>).

### 5.5.1. ΙΣΤΟΡΙΑ ΑΣΤΕΡΑ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ

Ο Αστέρας Βουλιαγμένης είναι ένας ζωντανός θρύλος και αναπόσπαστο κομμάτι της σύγχρονης κοσμικής Ελλάδας. Από το 1959, ο Αστέρας δεσπόζει στην πευκόφυτη πλαγιά πάνω από τον κόλπο του Λαιμού της Βουλιαγμένης. Το όνομά του δεν είναι καθόλου τυχαίο. Στα 54 χρόνια της ιστορίας του έχει φιλοξενήσει πολιτικούς, κοσμικούς, επιχειρηματίες, καθώς και τα μεγαλύτερα ονόματα της χώρας και του εξωτερικού.

Ο Αστέρας Βουλιαγμένης ανήκε στο παρελθόν στην Εθνική Τράπεζα και το Δημόσιο που έψαχναν τρόπους και αγοραστές για να τον πουλήσουν. Ακόμα και σήμερα, στην "αγκαλιά" του Αστέρα Βουλιαγμένης κυκλοφορούν μερικοί από τους πιο πλούσιους και διάσημους ανθρώπους της Ελλάδας και του κόσμου.

Μέσα στην πλαζ βρίσκονται τα ερείπια ενός πολύ σημαντικού αρχαίου ναού, του Απόλλωνα Ζωστήρα, ο οποίος χτίστηκε τον 6ο αιώνα π.Χ. Σύμφωνα με το μύθο, παιδιά του ορφανοτροφείου της Βουλιαγμένης που έπαιζαν στην παραλία, σκάβοντας έφεραν στο φως το 1924 το ναό που είναι σε μία θέση στρατηγική για τον έλεγχο της θάλασσας αλλά και για τη σύνδεση με το μεγάλο ιερό του Απόλλωνα στη Δήλο.

Το 1961 ξεκίνησε η λειτουργία των μπάνγκαλόους του Αστέρα, ενώ το 1966, δημιουργήθηκε η σχολή θαλάσσιου σκι. Γρήγορα, η πλαζ του Αστέρα καθιερώθηκε ως σημείο συνάντησης διασήμων. Το 1967 εγκαινιάστηκε το ξενοδοχείο Arion, το 1979 το Nafsika και το 1984 το ξενοδοχείο Aphrodite το οποίο βρίσκεται στην πίσω πλευρά της χερσονήσου και τα τελευταία χρόνια δεν λειτουργεί.

Το πολυτελές ξενοδοχείο «Ναυσικά» λειτούργησε το 1979 στο Μικρό Καβούρι σε μελέτη του Αντώνη Γεωργιάδη, το οποίο, αν και εξάωροφο, εντάσσεται με επιτυχία στο φυσικό τοπίο. Όπως γράφτηκε, τα δωμάτια, οι σουίτες, οι βοηθητικοί χώροι αλλά και οι χώροι στάθμευσης στην πίσω πλευρά αναπτύσσονται κλιμακωτά και «μοιάζουν με αποικία από πεταλίδες κολλημένες στον βράχο». Το κάθε δωμάτιο έχει δικό του υπαίθριο χώρο, απομονωμένο από το διπλανό. Εκεί υπάρχει και η μεγαλύτερη πισίνα

ξενοδοχείου στην Ελλάδα και η πρώτη πισίνα με μπαρ μέσα στο νερό. Εκεί και οι χαρακτηριστικές ριγέ καμπίνες του Platinum Lounge.

Μετά τη μεταπολίτευση, η Εθνική Τράπεζα αποφάσισε να προχωρήσει στην ανέγερση τρίτου ξενοδοχείου. Το 1984 άνοιξε στη βόρεια πλευρά της χερσονήσου, στην ωραιότερη ίσως θέα όλου του συγκροτήματος, το ξενοδοχείο «Αφροδίτη». Εκείνο το σημείο θεωρείται το καταλληλότερο για όσους πραγματικά επιθυμούν ησυχία, γαλήνη και χαλάρωση. Η πισίνα και το μπαρ βρίσκονταν μακριά από τις πτέρυγες των δωματίων, ενώ το εστιατόριο «Σπηλιά» είχε δημιουργηθεί μέσα σε φυσική σπηλιά. Το «Αφροδίτη», όμως, δεν είχε ιδιαίτερη τύχη, όπως αποδείχθηκε εκ των υστέρων. Τελικά κατεδαφίστηκε και στη θέση του αναπτύχθηκαν οι 13 εμβληματικές κατοικίες του project.

Το 2004, με την ευκαιρία των Ολυμπιακών Αγώνων και της επετείου των 40 χρόνων από την ίδρυση του συγκροτήματος, πραγματοποιήθηκε ριζική ανανέωση του Αστέρα στις καμπάνες αλλά και στις ξενοδοχειακές μονάδες για να καλύψουν τις αυξημένες νέες απαιτήσεις των πελατών τους.. Ο Αστέρας Βουλιαγμένης, λίγο πριν τη νέα του εποχή, είχε χτίσει τον μύθο του όχι μόνο για την εξαιρετική του τοποθεσία, τις παροχές και τη δόμηση, αλλά και για το προσωπικό που διακρινόταν για την απόλυτη εμπιστευτικότητα και προσέφεραν την «ελληνική φιλοξενία» με απόλυτο γούστο και μέτρο.

Σήμερα το υπέροχο 5άστερο Four Seasons Astir Palace στην Αθηναϊκή Ριβιέρα διαθέτει 8 εστιατόρια και μπαρ, ένα κέντρο SPA με 10 δωμάτια, κέντρο fitness και πριβέ παραλία. Η νέα εποχή του Αστέρα σηματοδοτείται το 2016 από την εξαγορά της εταιρείας Αστήρ Παλλάς Βουλιαγμένης ΑΞΕ. Η εξαγορά έγινε με ίδια κεφάλαια 444 εκατ. ευρώ της Jermyn Street Real Estate Fund IV L. με βασικό σύμβουλο την AGC Equity Partners, ένα επενδυτικό ταμείο του οποίου οι επενδυτές περιλαμβάνουν δύο κρατικά κεφάλαια από το Αμπού Ντάμπι και το Κουβέιτ, και τον τουρκικό Όμιλο Dogus.

Με τους νέους ιδιοκτήτες η εμβληματική «ναυαρχίδα» της Αθηναϊκής Ριβιέρας μπαίνει σε μια νέα τροχιά ανάπτυξης μέσα από επενδύσεις των οποίων το συνολικό ύψος μαζί με την εξαγορά υπολογίζεται πως θα ξεπεράσει τα 700 εκατ. ευρώ. Ο στόχος είναι να αποτελέσει ο Αστέρας ολοκληρωμένο τουριστικό προορισμό πολυτελείας, να συστηθεί ξανά στο διεθνές αλλά και εγχώριο κοινό ως ολοκληρωμένος τουριστικός

πόλος, καθώς και να γίνει νέο πρότυπο αναφοράς για την ευρύτερη περιοχή της Μεσογείου.

Με την ολοκλήρωση της πρώτης φάσης της επένδυσης, η οποία αφορούσε στην αναβάθμιση των ξενοδοχειακών εγκαταστάσεων και απορρόφησε πάνω από 200 εκατ. ευρώ, το ιστορικό συγκρότημα του Αστέρα Βουλιαγμένης το 2019 επαναλειτούργησε με την υπογραφή της Four Seasons. Είναι το μοναδικό συγκρότημα στη Μεσόγειο που φέρει την υπογραφή της κορυφαίας αλυσίδας διαθέτοντας 101 υπερπολυτελή δωμάτια και σουίτες του Αρίωνα, 133 της Ναυσικάς και 61 καμπάνες του Four Seasons Astir Palace Hotel Athens.

Η δεύτερη φάση της επένδυσης ολοκληρώθηκε με την πλήρη αναβάθμιση της παραλίας, τη δημιουργία του πάρκου και συνεχίζεται με την ανάπτυξη 13 πολυτελών βιλών και την ανάπλαση της νέας home port μαρίνας.

«Πηγή: [https://www.athensvoice.gr/722816\\_asteras-voyliagmenis-i-istoria-toy-thrylikoy-sygtkrotimatos](https://www.athensvoice.gr/722816_asteras-voyliagmenis-i-istoria-toy-thrylikoy-sygtkrotimatos)»

## 5.6. ΟΙ ΤΕΛΕΥΤΑΙΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Οι εξελίξεις στους τομείς των νέων τεχνολογιών, της αρχιτεκτονικής και διακόσμησης, της αειφορίας και της εξυπηρέτησης πελατών έπαιξαν για άλλη μια χρονιά, σημαίνοντα ρόλο στον καθορισμό των παγκόσμιων τάσεων στον ξενοδοχειακό κλάδο. Ακολουθούν οι πιο σημαντικές ξενοδοχειακές τάσεις όπως διαμορφώθηκαν μέσα στο 2018 και τις κατέγραψε η Trivago:

**Διανομή:** Οι απευθείας κρατήσεις στις ιστοσελίδες των ξενοδοχειακών brands μέσα από μηχανές metasearch αποδεικνύεται η πιο σημαντική τάση στις κρατήσεις,



προσφέροντας υψηλές αξίες στα ξενοδοχεία και ταυτόχρονα άνετη διαδικασία στον ταξιδιώτη. Επιπλέον, περισσότεροι ταξιδιώτες άρχισαν από το 2017 να αναζητούν εναλλακτικά καταλύματα για τις διακοπές τους (π.χ. εξοχικές κατοικίες) και ήδη μέσα στο 2018 πολλά κανάλια διανομής ενέταξαν και αυτή την κατηγορία διαμονής δίπλα στα ξενοδοχειακά δωμάτια, μια τάση που αναμένεται να συνεχιστεί και στο μέλλον.

**Τεχνολογία:** Blockchain, cloud και mobile αποτελούν τις νέες τεχνολογίες που αναμένεται να επηρεάσουν σημαντικά την ξενοδοχειακή βιομηχανία τα επόμενα χρόνια. Διεθνώς εκφράζονται φόβοι ότι η τεχνολογία blockchain, πάνω στην οποία στηρίζεται η συναλλαγή με εικονικά νομίσματα, ενδέχεται να δημιουργήσει προβλήματα και στα ξενοδοχεία. Από την άλλη, όσο τα ξενοδοχεία επικεντρώνουν την προσοχή τους στη βελτίωση της ποιότητας των παρεχόμενων υπηρεσιών και στην ικανοποίηση του πελάτη, επενδύουν σε συστήματα διαχείρισης που βασίζονται στο cloud (cloudbased management systems), επιχειρώντας να εξορθολογήσουν τις λειτουργικές διαδικασίες και να διευκολύνουν την εσωτερική επικοινωνία μεταξύ του προσωπικού. Τέλος, η άνοδος των mobile συσκευών έχει επεκταθεί και στον ξενοδοχειακό κλάδο που βλέπει τις κρατήσεις του να αυξάνονται από αυτά τα μέσα και νιώθει την πίεση να αυξάνεται προκειμένου να προσφέρει στους πελάτες του την υπέρτατη εμπειρία στις κινητές συσκευές, με τη λειτουργία αναζήτησης με φωνητική ανταπόκριση να βρίσκεται προ των πυλών.

**Δωμάτια:** Όλο και περισσότερα δωμάτια που έχουν εμπνευστεί από το Internet-of-Things έκαναν την εμφάνισή τους το 2018, ρυθμίζοντας αυτόματα το φωτισμό και τη θερμοκρασία και μεταφέροντας τις αγαπημένες επιλογές του Netflix από τα smartphones στις τηλεοράσεις. Σε ό,τι αφορά στην αρχιτεκτονική και εσωτερική διακόσμηση, η απλότητα, η αύξηση των κοινόχρηστων χώρων, η ενσωμάτωση περισσότερων ζωντανών φυτών και φυσικού φωτός κυριαρχούν, ενώ η προσθήκη περισσότερων (διακριτικών) πριζών ρεύματος θα ήταν μια καλή ιδέα.

**Προγράμματα αφοσίωσης:** Το word of mouth έχει γίνει ψηφιακό και έχει μεγάλη επίδραση στους ταξιδιώτες που κάνουν online τις κρατήσεις τους. Κάτι που σημαίνει ότι το βάρος πέφτει στη διαχείριση της online φήμης, στην καλύτερη προώθηση για την αύξηση τόσο των κρατήσεων όσο και της αφοσίωσης των πελατών. Τα ίδια τα προγράμματα αφοσίωσης (loyalty programs) αναβαθμίζονται με νέες ιδέες και

προσφορές, ενώ οι ειδικές προσφορές που εκδίδουν ανά διαστήματα τα ξενοδοχεία ενθαρρύνουν τους πελάτες να προχωρούν σε απευθείας κρατήσεις.

**Αειφορία:** Η παγκόσμια πίεση για μείωση του περιβαλλοντικού αποτυπώματος της βιομηχανίας της φιλοξενίας έχει αναγκάσει τα ξενοδοχεία να αναζητούν τρόπους μείωσης των εκπομπών αερίων μέσω των σχετικών τεχνολογικών επιτευγμάτων, ενώ η καταγραφή των στόχων αλλά και των μετρήσιμων αποτελεσμάτων αποτελούν τη νέα πρόκληση.

(βλ.στο [https://piraeusbsc.gr/wp-content/uploads/2021/04/4.%CE%A3%CF%8D%CE%BD%CF%84%CE%BF%CE%BC%CE%B7-%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%BF%CF%85\\_%CE%9E%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%87%CE%B5%CE%B9%CE%B1%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf](https://piraeusbsc.gr/wp-content/uploads/2021/04/4.%CE%A3%CF%8D%CE%BD%CF%84%CE%BF%CE%BC%CE%B7-%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%BF%CF%85_%CE%9E%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%87%CE%B5%CE%B9%CE%B1%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf))

## 6.ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων (financial statements analysis) είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης μίας επιχείρησης. Η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με την χρησιμοποίηση διαφόρων εργαλείων επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μιας επιχείρησης.

Ειδικότερα, η ανάλυση λογιστικών καταστάσεων με τη χρησιμοποίηση διάφορων εργαλείων, όπως δείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίων, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μίας επιχείρησης, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται:

- Η αποδοτικότητα

- Το περιθώριο κέρδους
- Η κυκλοφοριακή ταχύτητα
- Η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των αποθεμάτων και των πιστώσεων (χορηγούμενων και λαμβανόμενων),
- Η ρευστότητα
- Η δανειακή επιβάρυνση
- Το περιθώριο ασφάλειας
- Η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων και
- Η χρηματοδοτική διάρθρωση

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ενδιαφέρει τη διοίκηση της επιχείρησης, τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, το κράτος και γενικά όλους που έχουν ή σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με την επιχείρηση.

Για παράδειγμα, οι μέτοχοι ενδιαφέρονται κυρίως για τα παρόντα και τα αναμενόμενα κέρδη, τη σταθερότητα αυτών των κερδών και τη συνδιακύμανσή τους με τα κέρδη άλλων επιχειρήσεων. Κατά συνέπεια, οι μέτοχοι ενδεχομένως να επικεντρώσουν την ανάλυσή τους στην αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Οι απαιτήσεις των ομολογιούχων (δανειστών) είναι μακροπρόθεσμες. Έτσι, οι ομολογιούχοι ενδιαφέρονται περισσότερο για την ικανότητα της επιχείρησης να συσσωρεύει ταμιακές ροές για εξυπηρέτηση δανείων μακροχρόνια. Οι ομολογιούχοι μπορούν να αξιολογήσουν αυτή την ικανότητα αναλύοντας τη διάρθρωση κεφαλαίων της επιχείρησης, τις κύριες πηγές και χρήσεις κεφαλαίων, την αποδοτικότητα διαχρονικά και την προβολή της αποδοτικότητας στο μέλλον.

Οι προμηθευτές ενδιαφέρονται κυρίως για τη ρευστότητα της επιχείρησης. Οι απαιτήσεις τους είναι βραχυπρόθεσμες και η ικανότητα της επιχείρησης να εξοφλήσει αυτές τις απαιτήσεις αξιολογείται καλύτερα με μία ενδελεχή ανάλυση της ρευστότητάς της.

Οι μέτοχοι, οι τράπεζες και οι διάφοροι πιστωτές αποτελούν τις κυριότερες πηγές προέλευσης κεφαλαίων. Η ανάλυση της δομής και προέλευσης κεφαλαίων έχει ως βασικό σκοπό την εκτίμηση της μακροχρόνιας επιβίωσης μιας επιχείρησης αναλύοντας τις βασικές πηγές κεφαλαίων, τα οφέλη και τους κινδύνους που δημιουργούν. Η χρήση ξένων κεφαλαίων προσφέρει ένα σημαντικό όφελος στην επιχείρηση, το οποίο είναι και

γνωστό ως πλεονέκτημα της χρηματοοικονομικής μόχλευσης, αυξάνοντας παράλληλα τον κίνδυνο χρεωκοπίας της επιχείρησης σε περίπτωση αδυναμίας να αποπληρώσει τους δανειστές της.

Τρεις είναι οι βασικοί σκοποί της ανάλυσης και αξιοποίησης χρηματοοικονομικών δεδομένων, ανεξάρτητα από το συγκεκριμένο υπεύθυνο λήψης αποφάσεων. Ειδικότερα, οι βασικοί αυτοί σκοποί είναι η μέτρηση της προηγούμενης επίδοσης της επιχείρησης, η μέτρηση της παρούσας κατάστασης της επιχείρησης, καθώς και η πρόβλεψη των μελλοντικών δυνατοτήτων της επιχείρησης. Για την εξαγωγή συμπερασμάτων χρησιμοποιήθηκε ο υπολογισμός διάφορων αριθμοδεικτών, η οποία συνιστά μια από τις πλέον διαδεδομένες και δυναμικές μεθόδους ανάλυσης και ερμηνείας των χρηματοοικονομικών στοιχείων μιας επιχείρησης. Οι αριθμοδείκτες εκφράζουν τη μαθηματική σχέση μεταξύ δύο ποσών, η οποία μπορεί να αξιολογηθεί καταλλήλως και να επηρεάσει τη λήψη κάποιων χρηματοοικονομικών αποφάσεων.

Οι αριθμοδείκτες χρησιμοποιούνται με σκοπό τον έλεγχο της αποδοτικότητας και το προσδιορισμό της πραγματικής θέσης μιας οικονομικής μονάδας, ή επιμέρους τμημάτων μιας μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η μονάδα αυτή. Η καθιέρωση της χρήσης των αριθμοδεικτών προέρχεται από την ανάγκη να γίνει άμεσα αντιληπτή η πραγματική αξία και η σπουδαιότητα των μεγεθών που εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης.

Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, όμως, ο υπολογισμός και η παρουσίαση των διαφόρων αριθμοδεικτών πολλές φορές παρέχει μόνο ενδείξεις κι όχι αποδείξεις ως προς τη λειτουργία και τα πραγματικά αποτελέσματα μιας οικονομικής μονάδας. Για το λόγο αυτό η τιμή ενός μεμονωμένου δείκτη δεν μπορεί να μας δώσει ουσιαστική πληροφόρηση παρά μόνο αν συγκριθεί με άλλους αντιπροσωπευτικούς δείκτες ομοειδών επιχειρήσεων, ή με τη εξέλιξή του κατά τη διάρκεια διαδοχικών χρήσεων.

Δεδομένου ότι κάθε επιχείρηση έχει τα δικά της ατομικά χαρακτηριστικά, τα οποία επηρεάζουν την οικονομική της θέση και την λειτουργικότητά της, είναι πολύτιμος ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για ολόκληρο τον κλάδο. Κι αυτό γιατί χωρίς τις πληροφορίες σχετικά με το τι συμβαίνει στο κλάδο, είναι πολύ δύσκολο για τον αναλυτή να σχηματίσει σωστή γνώμη σχετικά με την οικονομική θέση και την αποδοτικότητα της επιχείρησης (Νικήτα Α. Νιάρχου, 2004).

Οι οικονομικές καταστάσεις των εταιριών ΛΑΜΨΑ και ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ που θα αναλυθούν αφορούν στα έτη 2017 μέχρι 2020 και έχουν συνταχθεί σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, όπως προστάζει η Ελληνική νομοθεσία. Θα προχωρήσουμε στη σύγκριση των συγκεκριμένων εταιριών, καθώς οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας ΑΣΤΗΡ ΒΟΥΛΙΑΓΜΕΝΗΣ Α.Ε. δε διατίθενται δημοσίως. Η ανάλυση των συγκριτικών καταστάσεων πραγματοποιείται με δημιουργία συγκριτικών πινάκων οι οποίοι παρουσιάζουν την πορεία των χρηματοοικονομικών μεγεθών των επιχειρήσεων σε χρονικό διάστημα πέντε ετών.

### 6.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

Από μια πρώτη ματιά στον ισολογισμό της εταιρείας ΛΑΜΨΑ Α.Ε., ως εξωτερικοί αναλυτές, παρατηρούμε τα πιο βασικά σημεία, τα οποία, τα οποία μας βοηθούν στο να κατανοήσουμε τις κινήσεις που κάνει. Παρακάτω, αναφέρονται συνοπτικές πληροφορίες που αφορούν στις δραστηριότητες της εταιρείας, την οικονομική της κατάσταση, τα αποτελέσματα και την πορεία της κατά την τετραετία από το 2017 έως και το 2020. Διενεργήσαμε τον έλεγχο μας σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου (ΔΠΕ), όπως αυτά έχουν ενσωματωθεί στην Ελληνική Νομοθεσία.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6.1.1. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΛΑΜΨΑ Α.Ε.

ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	2017	2018	2019	2020
<b><u>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ 31.12</u></b> <b><u>(ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ)</u></b>				
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	118.804	148.406	148.528	139.978
ΑΛΛΟ ΜΑΚΡ/ΣΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ <sup>1</sup>	31.296	30.179	41.488	50.814
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	11.487	11.561	17.604	23.177
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>161.587</b>	<b>190.146</b>	<b>207.620</b>	<b>213.969</b>
ΒΡΑΧ/ΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	12.558	15.825	16.730	14.256
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ <sup>2</sup>	64.343	73.621	10.680	16.527
ΜΑΚΡ/ΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.907	5.714	6.668	6.116
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ <sup>3</sup>	3.012	21.632	96.549	113.044
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>	<b>82.820</b>	<b>116.792</b>	<b>130.627</b>	<b>149.943</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ</b>	<b>78.767</b>	<b>73.354</b>	<b>76.993</b>	<b>64.026</b>
<b><u>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ</u></b> <b><u>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ 31.12</u></b>				
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	50.506	54.667	65.075	12.789
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	(28.824)	(29.270)	(36.006)	(17.239)
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ (ΜΙΚΤΟ) ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	<b>21.682</b>	<b>25.397</b>	<b>29.069</b>	<b>(4.450)</b>
<b>ΚΕΡΛΗ ΠΡΟ ΤΟΚΩΝ, ΦΟΡΩΝ ΚΑΙ ΑΠΟΣΒΕΣΕΩΝ</b>	<b>10.740</b>	<b>10.735</b>	<b>13.085</b>	<b>(10.304)</b>
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	(992)	(2.897)	(3.354)	(3.975)
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	1.095	4.630	44	167
ΛΟΙΠΑ Χ/Ο	-	1	1.974	(1.828)
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ)</b>	<b>10.843</b>	<b>12.469</b>	<b>11.749</b>	<b>(15.940)</b>

Από τον ισολογισμό, παρατηρούμε ότι η εταιρεία ΛΑΜΨΑ Α.Ε. είναι εντάσεως παγίου κεφαλαίου και ως προς το παθητικό της αφορά κατά βάση δανεισμό, ο οποίος από το

<sup>1</sup> Περιλαμβάνονται αναβαλλόμενοι φόροι, απαιτήσεις μητρικής έναντι θυγατρικών και λοιπές απαιτήσεις

<sup>2</sup> Περιλαμβάνονται και οι χρηματοδοτικές μισθώσεις

<sup>3</sup> Περιλαμβάνονται και οι χρηματοδοτικές μισθώσεις

2018 και μετά άλλαξε σύνθεση (από υψηλό βραχυπρόθεσμο κατέληξε σε υψηλό μακροπρόθεσμο). Παράλληλα, όσον αφορά στα αποτελέσματά της, παρατηρούμε ότι το 2020 έχει μειωθεί ο κύκλος εργασιών, με τα κόστη όμως να διατηρούνται σταθερά, οπότε και έχουμε ζημιά.

## 6.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΑΣΕΩΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε.

Παρατηρώντας και αναλύοντας τον ισολογισμό της εταιρείας ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε., παρατίθενται συνοπτικές πληροφορίες που αφορούν στις δραστηριότητες της εταιρείας, την οικονομική της κατάσταση, τα αποτελέσματα και την πορεία κατά την δεκαετία από το 2017 ως και το 2020, καθώς δεν παρατίθεται η οικονομική κατάσταση της εταιρείας για το έτος 2021. Διενεργήσαμε τον έλεγχο μας σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Ελέγχου (ΔΠΕ), όπως αυτά έχουν ενσωματωθεί στην Ελληνική Νομοθεσία.

### 6.2.1. ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΤΑΡΕΙΑΣ ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε.

ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε.	2017	2018	2019	2020
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΣΗ</b>				
<b>31.12 (ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ)</b>				
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	162.652	173.081	170.645	172.819
ΑΛΛΟ ΜΑΚΡ/ΘΕΣΜΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ <sup>4</sup>	10.669	9.065	9.068	11.726
ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	10.665	13.166	17.691	10.235
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>183.986</b>	<b>195.312</b>	<b>197.404</b>	<b>194.780</b>
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	7.308	7.006	8.259	5.785
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ <sup>5</sup>	-	2.153	1.520	1.521
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	2.531		4.289	4.726
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΔΑΝΕΙΑ <sup>6</sup>	61.844	96.772	95.577	99.257
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>	<b>71.683</b>	<b>105.932</b>	<b>109.646</b>	<b>111.289</b>
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΣΥΝΑΦΗ</b>	<b>112.303</b>	<b>89.380</b>	<b>87.758</b>	<b>83.491</b>

<sup>4</sup> Περιλαμβάνονται αναβαλλόμενοι φόροι, απαιτήσεις μητρικής έναντι θυγατρικών και λοιπές απαιτήσεις

<sup>5</sup> Περιλαμβάνονται και οι χρηματοδοτικές μισθώσεις

<sup>6</sup> Περιλαμβάνονται και οι χρηματοδοτικές μισθώσεις

**ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε.      2017      2018      2019      2020**

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ  
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ 31.12**

ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	32.158	34.977	35.066	7.098
ΚΟΣΤΟΣ ΠΩΛΗΣΕΩΝ	(26.301)	(27.640)	(27.238)	(13.423)
<b>ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ (ΜΙΚΤΟ)</b>	<b>5.857</b>	<b>7.337</b>	<b>7.828</b>	<b>(6.325)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3.855</b>	<b>5.618</b>	<b>5.652</b>	<b>(8.612)</b>
ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ	(3.189)	(4.641)	(5.582)	(3.449)
ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ ΤΟΚΟΙ				
ΛΟΙΠΑ Χ/Ο				
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ</b>	<b>666</b>	<b>977</b>	<b>70</b>	<b>(12.062)</b>

Αντίστοιχα με την εταιρεία ΛΑΜΨΑ Α.Ε., και η εταιρεία ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ χαρακτηρίζεται εντάσεως παγίου κεφαλαίου και ως προς το παθητικό της αφορά κατά βάση δανεισμό, με τη διαφορά εδώ ότι καθ'όλη την τετραετία 2017-2020 διέπεται από σταθερό χαμηλό βραχυπρόθεσμο και σταθερά υψηλό μακροπρόθεσμο δανεισμό. Παράλληλα, όσον αφορά στα αποτελέσματά της, παρατηρούμε ότι το 2020 έχει μειωθεί ο κύκλος εργασιών, με τα κόστη να διατηρούνται σταθερά, οπότε και έχουμε ζημιά.

### 6.3. ΔΕΙΚΤΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΗΣ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗΣ

6.3.1. ΞΕΝΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΡΟΣ  
ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ



Ένας εναλλακτικός τρόπος για να εκφράσουμε τη δανειακή επιβάρυνση μίας επιχείρησης είναι το πηλίκο των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων προς τα απασχοληθέντα κεφάλαια, που προκύπτουν αν από το παθητικό αφαιρέσουμε τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Οι δανειστές συνήθως επιδιώκουν ο δείκτης αυτός να βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα, σε αντίθεση με τους μετόχους που μπορεί να θεωρήσουν ότι η επιχείρηση δεν εκμεταλλεύεται ξένα κεφάλαια.

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	0,42	0,50	0,52	0,61
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	0,34	0,51	0,49	0,52

Με βάση τον πίνακα, διαπιστώνουμε ότι η επιβάρυνση της εταιρείας ΛΑΜΨΑ Α.Ε. από ξένα κεφάλαια κινείται από 40 έως 60%, που σημαίνει η εταιρεία χρειάζεται σε σχέση με την καθαρή περιουσία της άλλα 50% περίπου σε ξένα κεφάλαια για να λειτουργήσει.

Η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε. έχει διαφορετικό μέγεθος δανεισμού και μεγαλύτερη καθαρή περιουσία στην αρχή, γι' αυτό και η εξάρτηση από ξένα κεφάλαια φαίνεται μικρή (0,34). Ωστόσο από το 2018 και μετά φαίνεται ότι καταλήγει να έχει ζημιές, μικραίνουν τα ίδια κεφάλαια, οπότε ο δανεισμός μεγαλώνει σε σχέση με το 2017, ενώ στη συνέχεια παραμένει σταθερός.

### 6.3.2. ΞΕΝΑ ΠΡΟΣ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο δείκτης αυτός παρουσιάζει την σχέση των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια της επιχείρησης. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης (και για την ακρίβεια πάνω από το 1), τόσο υπερχρεωμένη είναι η επιχείρηση. Χρησιμοποιείται από τους δανειστές της επιχείρησης για να εκτιμήσουν τον βαθμό ασφάλειας που τους εξασφαλίζουν τα ίδια κεφάλαια, αλλά και από τη διοίκηση και τους μετόχους της επιχείρησης για να διαπιστώσουν το επίπεδο στο οποίο έχει φθάσει η χρήση κεφαλαιακής μόχλευσης.

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑΣ Α.Ε.	0,86	1,30	1,39	2,02
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	0,55	1,11	1,11	1,21

Παρατηρούμε ότι από το 2018 και μετά ο δανεισμός έχει αυξηθεί και έχει γίνει σταθερή η εξάρτηση από δάνεια. Αυτό οφείλεται στη μείωση του τζίρου και των δύο εταιρειών, με αποτέλεσμα να μειωθούν τα ίδια κεφάλαια και να επέλθει αύξηση του δανεισμού. Φαίνεται ότι από το 2018 και μετά υπάρχει θέμα, καθώς ο δείκτης είναι πάνω από τη μονάδα (1).

### 6.3.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΤΟΚΩΝ

Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει διαιρώντας τα καθαρά κέρδη εκμετάλλευσης προ τόκων και φόρων με τον τόκο των ξένων κεφαλαίων και δείχνει πόσες φορές οι τόκοι καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της οικονομικής μονάδας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης, τόσο μεγαλύτερη και η ικανότητα της οικονομικής μονάδας να εξοφλεί τους τόκους της και τόσο μικρότερος ο κίνδυνος για τους πιστωτές της.

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	10,83	3,71	3,90	(2,59)
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	1,21	1,21	1,01	(2,50)

Ο πίνακας φανερώνει πόσες φορές η λειτουργική κερδοφορία μιας εταιρείας απορροφά τους χρεωστικούς τόκους του δανεισμού, οπότε στην αρχή που υπάρχουν κέρδη είναι μεγαλύτερη η κερδοφορία από τους τόκους. Από τη στιγμή που η κερδοφορία και στις δύο εταιρείες μειώνεται, ενώ οι τόκοι παραμένουν σταθεροί, ο δείκτης σταδιακά πέφτει, παρόλο που πρέπει να ναι μεγαλύτερος από τη μονάδα (1) (Νιάχου, 2004).

## 6.4. ΔΕΙΚΤΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

### 6.4.1. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΜΕ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο δείκτης αυτός δείχνει κατά πόσο το πάγιο ενεργητικό χρηματοδοτείται με ίδια κεφάλαια.

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	1,51	2,02	1,93	2,19
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	1,45	1,94	1,94	2,07

Οι παραπάνω δείκτες προκύπτουν από το λόγο: Πάγιο ενεργητικό/Ιδια κεφάλαια (ενεργητικό-υποχρεώσεις), που συνιστούν την καθαρή περιουσία της κάθε εταιρείας. Είναι σημαντικό ο δείκτης να είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα. Παρατηρούμε και στις δύο εταιρείες ότι υπάρχει αύξηση του πάγιου ενεργητικού. Αυτό συμβαίνει, διότι ενώ το πάγιο ενεργητικό διατηρείται ψιλοσταθερό, τα ίδια κεφάλαια όμως της εταιρείας, λόγω ζημιών, μειώνονται, με αποτέλεσμα ο παρονομαστής να μικραίνει και συνεπώς ο δείκτης φαίνεται να μεγαλώνει. Επιπλέον, και οι 2 εταιρείες στηρίζονται στο δανεισμό, οπότε οι επενδύσεις σε πάγια ενισχύονται.

### 6.4.2. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΑΓΙΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ

Ο αριθμοδείκτης αυτός προκύπτει διαιρώντας το πάγιο ενεργητικό με το σύνολο των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων και αντανakλά το βαθμό ασφαλείας που απολαμβάνουν οι μακροχρόνιοι πιστωτές της οικονομικής μονάδας. Είναι σημαντικό

το πάγιο ενεργητικό να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας, δηλαδή ο δείκτης να είναι μεγαλύτερος της μονάδας, καθώς δε γνωρίζουμε αν τα βραχυπρόθεσμα δάνεια ανανεωθούν και αν ναι υπό ποιους όρους.

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	20,07	5,43	1,44	1,17
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	2,53	1,79	1,71	1,66

Οι παραπάνω δείκτες προκύπτουν από το λόγο: Μακροπρόθεσμο ενεργητικό/ μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις, δηλαδή των υποχρεώσεων πέραν του έτους. Στην περίπτωση της ΛΑΜΨΑ Α.Ε. στην αρχή τα μακροπρόθεσμα δάνεια της εταιρείας είναι χαμηλά, στη συνέχεια όμως είναι υψηλά, οπότε και ο δείκτης πέφτει, καθώς μεγαλώνει ο παρονομαστής.

Από την άλλη η ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΧΕΙΑΚΗ βασιζόταν διαχρονικά σε μακροπρόθεσμα δάνεια, οπότε δεν παρατηρούνται σημαντικές αλλαγές. Σε κάθε περίπτωση, όσο μικρότερος είναι ο δείκτης, τόσο περισσότερο εξαρτάται μια εταιρεία από το δανεισμό.

#### 6.4.3. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΜΕ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΜΕΓΑΛΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ

Σύμφωνα με την τρίτη αρχή χρηματοδότησης μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού πρέπει επίσης να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Σύμφωνα με τη παραπάνω αρχή, η επιχείρηση δε μπορεί να βασίζεται αποκλειστικά σε βραχυπρόθεσμα κεφάλαια για την χρηματοδότηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού.

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	1,94	0,42	0,17	0,19

ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.      0,17      0,14      0,18      0,10

Οι παραπάνω δείκτες προκύπτουν από το λόγο του Κυκλοφορούντος ενεργητικού/μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις. Σύμφωνα με τους δείκτες, φαίνεται η επίπτωση που υπάρχει ανάμεσα στον υψηλό μακροπρόθεσμο δανεισμό και στη σταθερή αξία του κυκλοφορούντος ενεργητικού (αποθέματα+απαιτήσεις+ρευστά διαθέσιμα).

## 6.5. ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ

Οι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας διακρίνονται σε:

- Πάγιο ενεργητικό προς Κυκλοφορούν Ενεργητικό (φορές): Πάγιο Ενεργητικό/Κυκλοφορούν Ενεργητικό
- Πάγιο ενεργητικό προς Σύνολο Ενεργητικού (φορές): Πάγιο Ενεργητικό/Σύνολο Ενεργητικού

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μίας επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί αν εκφράσουμε το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης. Ανάλογα με την τιμή του δείκτη, οι επιχειρήσεις διακρίνονται σε εντάσεως πάγιων ενεργητικών στοιχείων και σε επιχειρήσεις εντάσεως κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων.

### 6.5.1. ΠΑΓΙΟ ΠΡΟΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Ένας τρόπος υπολογισμού του βαθμού παγιοποίησης της περιουσίας είναι με ένα δείκτη ο οποίος δίνει το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν ενεργητικό.

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	10,34	12,84	8,44	6,04
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	15,25	13,15	9,65	16,89

### 6.5.2. ΠΑΓΙΟ ΠΡΟΣ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μίας επιχείρησης μπορεί να υπολογιστεί και αν εκφράσουμε το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης.

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑΣ Α.Ε.	0,74	0,78	0,72	0,65
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	0,88	0,89	0,86	0,89

### 6.6. ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης (overall rate of return) μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη:

**Συνολική αποδοτικότητα** = Συνολικά κέρδη/ Σύνολο καθαρού ενεργητικού

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	0,09	0,08	0,08	(0,11)
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	0,004	0,01	0,0004	(0,07)

Με βάση τον πίνακα, παρατηρούμε ότι τα συνολικά κέρδη είναι μικρό κομμάτι ως προς την αξία του συνόλου του καθαρού ενεργητικού.

Τα συνολικά κέρδη ορίζονται ως το άθροισμα των ολικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης, των τόκων χρεωστικών και των λοιπών εξόδων ξένης χρηματοδότησης, ενώ το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως.

Αν στο ενεργητικό περιλαμβάνονται επενδύσεις εκτός επιχείρησης, αυτές αφαιρούνται από τον υπολογισμό του συνόλου του καθαρού ενεργητικού, ενώ αντίστοιχα η πρόσοδος που προκύπτει από αυτές αφαιρείται από τα συνολικά κέρδη. Αυτό είναι απαραίτητο, προκειμένου ο δείκτης που καταρτίζεται να ανταποκρίνεται στην έννοια της αποδοτικότητας (ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη).

Ακόμη, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Με άλλα λόγια, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί επίσης να υπολογισθεί ως το γινόμενο του δείκτη του περιθωρίου κέρδους και του δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Η ανάλυση αυτή είναι ιδιαίτερα χρήσιμη, γιατί υποδεικνύει δύο ενδεχόμενους τρόπους βελτίωσής της. Συγκεκριμένα, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση του περιθωρίου κέρδους είτε με την εξασφάλιση μεγαλύτερης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

Πιο συγκεκριμένα, εξετάζοντας τους δείκτες αποδοτικότητας των εταιρειών ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε., διαπιστώνουμε ότι :

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	0,14	0,15	0,17	(0,16)

ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.      0,03      0,06      0,06      (0,10)

Οι παραπάνω δείκτες προκύπτουν από τον τύπο:

$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Κύκλος εργασιών}} \times \frac{\text{Κύκλος Εργασιών}}{\text{Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

## 6.7. ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους (gross profit margin ratio) εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

**Μικτό περιθώριο κέρδους** = Συνολικά Κέρδη/Καθαρές πωλήσεις

Το περιθώριο κέρδους μπορεί να βελτιωθεί είτε με αύξηση των τιμών πώλησης των προϊόντων είτε με αύξηση του αριθμού των πωλουμένων προϊόντων και εφόσον το κόστος παραμένει αμετάβλητο ή αυξάνει με ρυθμό μικρότερο από την αύξηση των τιμών ή του αριθμού των πωλουμένων προϊόντων. Επίσης, το περιθώριο κέρδους μπορεί να βελτιωθεί με μείωση του κόστους, ακόμη και αν οι πωλήσεις παραμένουν στο ίδιο επίπεδο.

Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin ratio) εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

**Καθαρό περιθώριο κέρδους** = Καθαρά κέρδη/Καθαρές πωλήσεις

Ως καθαρά κέρδη λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη που εμφανίζονται στο λογαριασμό αποτελεσμάτων χρήσεως της επιχείρησης πριν από κάθε κράτηση για σχηματισμό αποθεματικών, πληρωμή μερισμάτων και φόρου εισοδήματος (καθαρά αποτελέσματα χρήσεως).

Εξετάζοντας τους παραπάνω δύο δείκτες συνδυαστικά, ο αναλυτής μπορεί να έχει μία αρκετά καθαρή εικόνα των λειτουργιών μίας επιχείρησης. Αν το μικτό περιθώριο



κέρδους παραμένει ουσιαστικά αμετάβλητο για μία μεγάλη σειρά ετών, αλλά το καθαρό περιθώριο κέρδους μειώνεται κατά τη διάρκεια της ίδιας περιόδου, ο αναλυτής γνωρίζει ότι η αιτία είναι η μεγαλύτερη αύξηση των εξόδων που δε συμπεριλαμβάνονται στο κόστος πωληθέντων με ρυθμό μεγαλύτερο από την αύξηση των πωλήσεων. Αντίθετα, αν το μικτό περιθώριο κέρδους μειώνεται, ο αναλυτής γνωρίζει ότι το κόστος παραγωγής αυξήθηκε περισσότερο από τις πωλήσεις.

Ειδικότερα, εξετάζοντας τους δείκτες περιθωρίου κέρδους των εταιρειών ΛΑΜΨΑ Α.Ε. και ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗ Α.Ε., διαπιστώνουμε ότι κατά την τριετία 2017-2019 το μικτό περιθώριο κέρδους διατηρείται στα ίδια επίπεδα, εκτός από το 2020, όπου και εμφανίζει αρνητικές τιμές, καθώς οι εταιρείες εμφάνισαν ζημιές.

#### ***Μικτό περιθώριο κέρδους***

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	0,43	0,46	0,45	(0,35)
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	0,18	0,21	0,22	(0,89)

#### ***Καθαρό περιθώριο κέρδους***

	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
ΛΑΜΨΑ Α.Ε.	0,21	0,23	0,18	(1,25)
ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝ/ΚΗ Α.Ε.	0,02	0,03	0,002	(1,70)

## 7.ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ-ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ

Συμπερασματικά, για να επιτευχθούν τα καλύτερα αποτελέσματα για τον τουριστικό κλάδο και να αποφευχθούν μελλοντικές κρίσεις απαιτείται η συνεργασία μεταξύ Δημόσιου και Ιδιωτικού τομέα. Ακολούθως αναπτύσσονται συγκεκριμένες προτάσεις προώθησης του ελληνικού εγχώριου τουριστικού προϊόντος:

- **Συνδημιουργία με τον Ιδιωτικό Τομέα:** Ενώ ο κλάδος συζητά εδώ και χρόνια τη σημασία της ετοιμότητας, της διαχείρισης και της ανάκαμψης σε κρίσεις, είναι σαφές ότι ο κόσμος δεν ήταν προετοιμασμένος για τον COVID-19. Ωστόσο, αυτή η κρίση έδωσε μια ευκαιρία για αλλαγή στον τομέα και ελπίζουμε ότι έχει αυξηθεί η ετοιμότητα για μελλοντικές κρίσεις. Για να διασφαλιστεί η μελλοντική ετοιμότητα και ευθυγράμμιση σε όλο τον κλάδο, οι κυβερνήσεις θα πρέπει να ενισχύσουν τη συνεργασία τους με τον ιδιωτικό τομέα.
- **Η ψηφιοποίηση του ελληνικού τουρισμού:** Στην πραγματικότητα, για το 2021, σύμφωνα με τον γενικό γραμματέα του ΕΟΤ, Δημήτρη Φραγκάκη, το GNTO θα χρησιμοποιήσει ψηφιακά εργαλεία για την προώθηση του ελληνικού τουρισμού και θα ποντάρει επίσης στην πώληση τουριστικών προϊόντων σε εξειδικευμένες πλατφόρμες. "Θέλουμε να συνεργαστούμε με τον ιδιωτικό τομέα για να δημιουργήσουμε κάτι καινοτόμο. Τα οφέλη θα διαδοθούν σε όλη την κοινωνία. Εάν και οι δύο τομείς είναι ενωμένοι, οι δυσκολίες μπορούν να ξεπεραστούν και μπορούμε να προχωρήσουμε στην επόμενη μέρα".
- **Η εξασφάλιση της υγείας των ελληνικών τουριστικών προορισμών** είναι ο κύριος στόχος, καθώς η πρόκληση αντανάκλαται στην "Υγεία και ασφάλεια", η οποία απαιτεί επενδύσεις σε υγειονομικές υποδομές. Ο δημόσιος τομέας και οι εταιρείες σε όλο τον κόσμο έχουν υιοθετήσει παγκόσμια πρωτόκολλα υγείας και υγιεινής. Ο δημόσιος και ο ιδιωτικός τομέας είναι αρμόδιοι, με τις γνώσεις και τις κατευθυντήριες γραμμές για αλληλεπίδραση και εφαρμογή, για την εξασφάλιση της ασφάλειας των ταξιδιωτών.
- **Η ψηφιοποίηση πληροφοριών υγείας:** Λαμβάνοντας υπόψη την αυξανόμενη εστίαση στην υγεία και την υγιεινή, οι κυβερνήσεις θα πρέπει να εντοπίσουν λύσεις για την ψηφιοποίηση των πληροφοριών υγείας και να τις ενσωματώσουν ως απρόσκοπτο συστατικό των διασυννοριακών ταξιδιών, σε συνεργασία με

ειδικούς και καινοτόμους της αγοράς. Συνεπώς, υπάρχει αναμφισβήτητη ανάγκη συνεργασίας μεταξύ δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, ως βασικού παράγοντα για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης με τα ρυθμιστικά πρωτόκολλα υγείας και ασφάλειας.

- **Εφαρμογή Ενεργοποιητικών Πολιτικών για Επιχειρήσεις:** (Δώστε ώθηση στις επιχειρήσεις). Με αυξημένη υποστήριξη, ο τομέας του Ταξιδιού & Τουρισμού θα είναι σε θέση να αποκαταστήσει και να επαναφέρει τα εκατομμύρια των επηρεαζόμενων θέσεων εργασίας. Η ρητή πολιτική και οικονομική δέσμευση από τις κυβερνήσεις, όπως η εφαρμογή πακέτων τόνωσης ταξιδιού και τουρισμού, με την υποστήριξη τόσο των μεγάλων επιχειρήσεων (ξενοδοχειακές αλυσίδες, όπως η Lampsa) όσο και των μέσων ενημέρωσης, θα είναι απαραίτητες για την επιβίωση του κλάδου.
- **Επίτευξη Ισορροπίας στους εργασιακούς κανονισμούς:** Είναι απαραίτητο να επιτευχθεί ισορροπία μεταξύ ασφάλειας και ευελιξίας στους εργασιακούς κανονισμούς, προκειμένου να μεγιστοποιηθούν οι ευκαιρίες απασχόλησης στον τομέα των Ταξιδιών και Τουρισμού. Οι κυβερνήσεις πρέπει να βεβαιωθούν ότι οι εργοδότες είναι ευέλικτοι όσον αφορά στις προσλήψεις και ότι υπάρχει προστασία του εργατικού δυναμικού για να προστατεύει τους εργαζόμενους από κάθε απροσδόκητη κρίση. Μεταξύ άλλων, ο Δημόσιος και ο Ιδιωτικός τομέας θα πρέπει να επικεντρωθούν στην απόκτηση ψηφιακών δεξιοτήτων καθώς και σε οριζόντια σύνολα δεξιοτήτων, όπως η συναισθηματική νοημοσύνη, η επικοινωνία, η δημιουργικότητα, η ευκινησία και η κριτική σκέψη.
- **Ευκαιρίες κατάρτισης:** Οι κυβερνήσεις θα πρέπει να προωθήσουν συμπράξεις πολλών ενδιαφερόμενων μερών, να μοιραστούν τις βέλτιστες πρακτικές για προγράμματα αναβάθμισης και επανεκπαίδευσης, για να διασφαλίσουν ότι το εργατικό δυναμικό του τομέα Ταξιδιών & Τουρισμού είναι έτοιμο για το μέλλον. Αντιμετωπίζοντας τόσο τις τρέχουσες όσο και τις επερχόμενες ανάγκες, οι Όμιλοι Ξενοδοχείων όπως η Lampsa δεν πρέπει να δίνουν προτεραιότητα μόνο στους υφιστάμενους υπαλλήλους στην κατάλληλη κατάρτιση, αλλά και σε αυτούς που απολύθηκαν πρόσφατα και απολύθηκαν, και ίσως ακόμη και άτομα που έχουν εκδηλώσει ενδιαφέρον για τον τομέα.

- **Δημιουργία του *Incentivize Travel*:** Για την ενεργοποίηση της ζήτησης, οι κυβερνήσεις θα πρέπει να προσφέρουν πρόιμα κίνητρα στους καταναλωτές για τα έξοδα ταξιδιού, ξεκινώντας από τους εγχώριους ταξιδιώτες και να επεκταθούν όσο το δυνατόν γρηγορότερα σε περιφερειακό και διεθνές επίπεδο. Αυτά τα μέτρα μπορούν να χρησιμοποιηθούν παράλληλα με το άμεσο μάρκετινγκ για να δώσουν κίνητρα στα ταξίδια βραχυπρόθεσμα, ιδιαίτερα όταν οι ταξιδιώτες ενδέχεται να εξακολουθούν να είναι επιφυλακτικοί. Τα κίνητρα των καταναλωτών θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν εξειδικευμένη ασφάλιση, εγγυήσεις για ιατρική περίθαλψη ενώ ταξιδεύετε, καθώς και άμεσες επιδοτήσεις μετρητών ή κουπονιών για διακοπές.
- **Η συμβολή στη διατήρηση της κοινωνικής συνοχής και ευημερίας των τοπικών κοινοτήτων** είναι απαραίτητες προϋποθέσεις για μια βιώσιμη και μακροπρόθεσμη, βιώσιμη τουριστική ανάπτυξη, προσδίδοντας στο ελληνικό προϊόν υψηλότερη προστιθέμενη αξία. Η συνεργασία με τις τοπικές κοινότητες είναι βασικός παράγοντας για τη διασφάλιση της βιωσιμότητας. Η κοινωνική συμμετοχή στην ετοιμότητα, τη διαχείριση και την ανάκαμψη κρίσεων μπορεί επίσης να αυξήσει την ευαισθητοποίηση σε μελλοντικές κρίσεις. Οι επιχειρήσεις και οι κυβερνήσεις θα πρέπει να συνεργαστούν με τις τοπικές κοινότητες για να ασχοληθούν με αυτά τα περίπλοκα ζητήματα και να προωθήσουν τη βιώσιμη ζωή.
- **Σχεδιασμός μάρκετινγκ** προσαρμοσμένος στις επιλεγμένες στρατηγικές βιομηχανίες τουρισμού που αντιστοιχούν σε νέα προϊόντα. Επανεκτίμηση ενός μείγματος μέσων προώθησης και επικοινωνίας με στόχο τη μεγιστοποίηση των αποτελεσμάτων:

-Διαφήμιση στο διαδίκτυο και τα μέσα κοινωνικής δικτύωσης

-Διαφήμιση κλαδικού και γενικού τύπου

-Άλλες δραστηριότητες επικοινωνίας, μετάδοση παρουσιάσεων, δημιουργική χρήση μέσων, πρότζεκτ συνεργασίας

- **Σχεδιασμός και υλοποίηση προγραμμάτων** από κοινούς έως σημαντικούς παράγοντες της τουριστικής αγοράς όπως η Πρωτοβουλία "Alliance for Greece" της Lampsas Group of Hotels. Ενθάρρυνση για ανταλλαγή τεχνογνωσίας και πρακτικής εμπειρίας, πληροφοριών και στατιστικών

δεδομένων που θα είναι διαθέσιμα σε αυτούς, ώστε να επιτευχθεί η κοινή εφαρμογή του Ολοκληρωμένου Σχεδίου Δράσης για την Προώθηση του Ελληνικού Τουρισμού.

- **Δημιουργία κοινής πλατφόρμας επωνυμίας (Branding platform)** με σεβασμό στην προσωπικότητα κάθε προορισμού. Μεταξύ άλλων, τα ευρήματα της έρευνας του SETE δείχνουν ότι τα δομικά στοιχεία για μια επιτυχημένη εκστρατεία στη χώρα είναι: η αυθεντικότητα, η ανθρωπιά, η μαγεία, ο πολιτισμός και ο δυναμισμός.
- **Συνεργασία σε εθνικό και διεθνές επίπεδο** και συμμετοχή, κατά περίπτωση, σε συναντήσεις, συνέδρια και φόρουμ διεθνών και μη διεθνών οργανισμών, με ενδιαφέρον ή δραστηριότητα στον τουρισμό, καθώς και εξειδικευμένων διεθνών οργανισμών τουρισμού. Εξορθολογισμός σχετικά με τη συμμετοχή του ΕΟΤ σε διεθνείς εκθέσεις.
- **Πρωτοβουλίες Συμμαχίας** που αποσκοπούν στην ενίσχυση του εσωτερικού Τουρισμού, τη συνεργασία για κοινές προγραμματισμένες δράσεις, με στόχο την πιο εκτεταμένη και πολύπλευρη προώθηση του τουρισμού μέσα από την έμφαση στη συνεργασία με καινοτόμους και ποιοτικούς «βασικούς παράγοντες» της τουριστικής βιομηχανίας. Τόσο ο Δημόσιος όσο και ο Ιδιωτικός τομέας θα συμβάλουν στην ειδική τεχνογνωσία, εμπειρία και «θεσμική θωράκιση» για την πιο αποτελεσματική και άμεση εξυπηρέτηση των παραπάνω στόχων. Η τελευταία συνεργασία μεταξύ του Υπουργείου Τουρισμού, του Ξενοδοχειακού Επιμελητηρίου Ελλάδας (XCH) και της νεοσύστατης αστικής μη κερδοσκοπικής εταιρείας Urban "HOTELS FOR" επιβεβαιώνει αυτή τη συνολική συνεισφορά.
- **Βασική πρόθεση της συνεργασίας Δημόσιου και Ιδιωτικού τομέα** είναι η προστασία και η προώθηση του εγχώριου τουριστικού προϊόντος μέσω της αναβάθμισης του Ελληνικού Ξενοδοχείου και καλών πρακτικών σε θέματα βιώσιμης, εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και ανάπτυξης στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Ο Όμιλος Ξενοδοχείων Lampsa και άλλες αλυσίδες ξενοδοχείων θα πρέπει να στοχεύουν στην επίτευξη αυτού του στόχου μέσω συνεργασίας, ανταλλαγής και τελικά σύγκλισης με τον δημόσιο τομέα. (βλ. στο <https://wtcc.org/Research/To-Recovery-Beyond>)

## 9. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική:

- Αρτίκης, Π. (2002), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση-Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων*, Interbooks
- Γεωργόπουλος, Ν. (2004), *Στρατηγικό Μάνατζμεντ*, εκδόσεις Μπένου
- Ευθύμογλου, Π. Ελευθεριάδης, Ι. (2012), *Θέματα Χρηματοοικονομικής Διοίκησης*, Τεύχος Β', αυτοέκδοση
- Θάνος, Γ. Κιόχος, Π. Παπανικολάου, Γ. (2002), *Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων*, α' Έκδοση, Σύγχρονη Εκδοτική Ε.Π.Ε.
- Νικήτα Α. Νιάρχου, *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Έβδομη Έκδοση 2004
- Νούλας, Α. (2016), *Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου*, β' Έκδοση, Ανικούλα
- Παπαδόπουλος, Κ. (2012), *Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων*, Μεταπτυχιακή Διατριβή, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Παπαϊωάννου, Π. (2015), *Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων*, Μεταπτυχιακή Διατριβή, Πανεπιστήμιο Πειραιώς.
- Titman, S, Keown, A. & Martin, J (2015), *Χρηματοοικονομική Διαχείριση, Αρχές και Εφαρμογές*, μτφρ Γ. Μελάς, εκδ. Παπαζήση
- Τσερπίνου, Ε. (2008), *Ο ρόλος του factoring στην Ελλάδα. Αναφέρατε παραδείγματα Ελληνικών Επιχειρήσεων που χρηματοδοτούνται μέσω Factoring*, Μεταπτυχιακή Διατριβή, Ανώτατο Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτη
- Χριστόπουλος, Α. Ντόκας, Ι., (2012) *Θέματα Τραπεζικής και Χρηματοοικονομικής Θεωρίας*, Κριτική.

Ξένη:

- Dalfard, V.M., Sohrabian ,A. Najafabadi, A.M. Alvani, J. (2012) Performance evaluation and prioritization of leasing companies using the super efficiency data envelopment analysis model. *Acta Polytechnica Hungarica*, Vol.9,No 3, pp.183–194

- Mason, C. and Botelho, T. (2013) «The transformation of the business angel market: evidence from Scotland»,  
[https://www.gla.ac.uk/media/media\\_302219\\_en.pdf](https://www.gla.ac.uk/media/media_302219_en.pdf)
- Modigliani F. & Miller M. (1958), “The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment”, American Economic Review”, pp. 261-297
- Modigliani F.- Miller M. (1963), “Taxes and the Cost of Capital: A correction”, The American Economic Review, Vol.53, No.3, pp. 433-443
- F. Modigliani – M. Miller (1963), ‘Corporate income taxes and the cost of capital: a correction

#### Ηλεκτρονικές Πηγές

- ΑΣΤΗΡ ΠΑΛΛΑΣ Α.Ξ.Ε., βλ. στο <https://astir.gr/> και <https://astir.gr/company/>
- Αστέρας Βουλιαγμένης: *Η ιστορία του θρυλικού συγκροτήματος*, βλ. στο [https://www.athensvoice.gr/722816\\_asteras-voyliagmenis-i-istoria-toy-thrylikoy-sygkrotimatos](https://www.athensvoice.gr/722816_asteras-voyliagmenis-i-istoria-toy-thrylikoy-sygkrotimatos)
- Βικιπαίδεια, *GNTO*  
[https://en.wikipedia.org/wiki/Greek\\_National\\_Tourism\\_Organization](https://en.wikipedia.org/wiki/Greek_National_Tourism_Organization)
- Βικιπαίδεια, *Κεφάλαια Επιχειρηματικών Συμμετοχών*, βλ. στο [https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1\\_%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD\\_%CE%83%CF%85%CE%BC%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CF%8E%CE%BD](https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9A%CE%B5%CF%86%CE%AC%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%B1_%CE%B5%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8E%CE%BD_%CE%83%CF%85%CE%BC%CE%BC%CE%B5%CF%84%CE%BF%CF%87%CF%8E%CE%BD)
- Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος, βλ. στο <https://www.bankofgreece.gr/Publications/ekthdkth2020.pdf>
- *ΕΣΠΑ: Με ποια έργα θα ξεκινήσει από το Νοέμβριο-Οι πρώτες δράσεις*, βλ. στο <https://www.tovima.gr/2021/07/20/finance/espa-me-poia-erga-tha-ksekinisei-apo-ton-noemvrio-oi-protres-drasesis>
- *GNTO President Reveals Plans for Greece’s Tourism Promotion*, βλ. στο <https://news.gtp.gr/2020/09/16/gnto-president-reveals-plans-greeces->

[tourism-promotion/?fbclid=IwAR0X1qcMAkM9hXJkDSbngKv6Ih5-con6\\_8ENeYejROQMtAAbYu0CycDK9eU](https://www.facebook.com/tourism-promotion/?fbclid=IwAR0X1qcMAkM9hXJkDSbngKv6Ih5-con6_8ENeYejROQMtAAbYu0CycDK9eU)

- ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ, βλ. στο <http://www.ionianhe.gr/>
- ΙΤΕΠ: *Τα ξενοδοχεία στηρίζουν την απασχόληση – 2,9 δισ. ευρώ επενδύσεις την τριετία*, βλ. <https://www.tornosnews.gr/foreis/xe/42070-itep-ta-xenodocheia-sthrizoun-thn-apascholhsh-%E2%80%93289-dis-eyro-ependyseis-thn-trietia.html> και <https://www.itep.gr/>
- Κλαδική Μελέτη ICAP/Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις (2007), βλ. στο [https://www-2.aueb.gr/sites/default/files/library/ICAP/icap\\_pdf\\_17/%CE%9E%CE%95%CE%9D%CE%9F%CE%94%CE%9F%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%91%CE%9A%CE%95%CE%A3%20%CE%95%CE%A0%CE%99%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%97%CE%A3%CE%95%CE%99%CE%A3%202017.pdf](https://www-2.aueb.gr/sites/default/files/library/ICAP/icap_pdf_17/%CE%9E%CE%95%CE%9D%CE%9F%CE%94%CE%9F%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%91%CE%9A%CE%95%CE%A3%20%CE%95%CE%A0%CE%99%CE%A7%CE%95%CE%99%CE%A1%CE%97%CE%A3%CE%95%CE%99%CE%A3%202017.pdf)
- Lampsia Hellenic Hotels S.A., βλ. στο <https://www.lampsia.gr/el/>
- Ναυτεμπορική, βλ. στο <https://www.naftemporiki.gr/finance/story/1827353/xilton-epese-i-aulaia-58-xronia-meta-erxetai-to-conrad-to-2024>
- Ναυτεμπορική, βλ. στο <https://m.naftemporiki.gr/story/1827213/megali-apoleia-esodon-o-ksenodoxeiakos-klados-to-2021>
- OECD Tourism Trends and Policies 2020, βλ. στο <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/f3180e03-en/index.html?itemId=/content/component/f3180e03-en>
- Το Leasing-Μέρος Α: Μια μορφή χρηματοδότησης σε «είδος», βλ. στο [https://www.lawspot.gr/nomika-blogs/eyaggelos\\_margaritis/leasing-meros-mia-morfi-hrimatodotisis-se-eidos](https://www.lawspot.gr/nomika-blogs/eyaggelos_margaritis/leasing-meros-mia-morfi-hrimatodotisis-se-eidos)
- To Recovery & Beyond: The Future of Travel & Tourism in the Wake of COVID-19, βλ. στο <https://wtcc.org/Initiatives/To-Recovery-Beyond>
- Σιγάλα, Μ. & Χρήστου, Ε. (2014), *Από το μαζικό τουρισμό στον τουρισμό της εμπειρίας*, βλ. στο <https://www.hba.gr/5Ekdosis/UplPDFs/sylltomos14/191-206%20Sigala%202014.pdf>



- Στοιχεία Κλάδου, Ξενοδοχειακές επιχειρήσεις, βλ. στο [https://piraeusbsc.gr/wp-content/uploads/2021/04/4.%CE%A3%CF%8D%CE%BD%CF%84%CE%BF%CE%BC%CE%B7-%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%BF%CF%85\\_%CE%9E%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%87%CE%B5%CE%B9%CE%B1%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf](https://piraeusbsc.gr/wp-content/uploads/2021/04/4.%CE%A3%CF%8D%CE%BD%CF%84%CE%BF%CE%BC%CE%B7-%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CE%BB%CF%85%CF%83%CE%B7-%CE%BA%CE%BB%CE%AC%CE%B4%CE%BF%CF%85_%CE%9E%CE%B5%CE%BD%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%87%CE%B5%CE%B9%CE%B1%CE%BA%CE%AD%CF%82-%CE%95%CF%80%CE%B9%CF%87%CE%B5%CE%B9%CF%81%CE%AE%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82.pdf)
- *Τεχνολογία και Καινοτομία: Αρχές Βιομηχανικής Επιστήμης*, βλ. στο [https://eclass.uowm.gr/modules/document/file.php/MECH238/Leasing\\_oc\\_new.pdf](https://eclass.uowm.gr/modules/document/file.php/MECH238/Leasing_oc_new.pdf)
- Φραγκάκης, Δ.: *Οι τρεις προτεραιότητες για τον ελληνικό τουρισμό*, βλ. στο <https://www.moneyreview.gr/business-and-finance/tourism/61913/d-fragkakis-oi-treis-proteraiotites-gia-ton-elliniko-toyrismo-to-2022/>
- Χρηματοδοτική Μίσθωση (σημειώσεις), βλ. στο <https://eclass.aueb.gr/modules/document/file.php/LOXR160/%CE%A0%CF%81%CF%8C%CF%83%CE%B8%CE%B5%CF%84%CE%BF%20%CF%85%CE%BB%CE%B9%CE%BA%CF%8C/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CE%B4%CE%BF%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE%20%CE%9C%CE%AF%CF%83%CE%B8%CF%89%CF%83%CE%B7%20%28Leasing%29/L2-Leasing.pdf>
- World Tourism Organization <http://www2.unwto.org/>, βλ. στο <https://www.unwto.org/>

