



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)

Διπλωματική Εργασία

**Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: ΜΕΛΕΤΗ
ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ
ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΑΛΥΣΙΔΑΣ.**

ΤΕΛΕΜΕΣ ΣΤΑΘΗΣ

Πειραιάς, 2018

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:

«...Ο Ξενοδοχειακός κλάδος στην Ελλάδα: Μελέτη επίπτωσης
...ανάπτυξης...οικονομικών δεδομένων...ξυνοδοχειακής αλυσίδας...»

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.

Όνοματεπώνυμο: Στάθης Τελεμής

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή: 

Αφιερώνεται στην οικογένειά μου

Ο ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΗΣ ΑΛΥΣΙΔΑΣ.

Τελεμές Στάθης

Σημαντικοί όροι: Διεθνείς οικονομικές εξελίξεις, εξελίξεις στην ελληνική οικονομία, ζήτηση ξενοδοχειακού κλάδου, υπόδειγμα Porter, στατιστική ανάλυση, κριτική διερεύνηση δεικτών

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα εργασία γίνεται εφαρμογή της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων για τις εταιρείες του ξενοδοχειακού κλάδου ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ, ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε, ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε, και ΓΕΚΑ Α.Ε. Η ανάλυση αφορά την τετραετία 2013-2016. Αντικειμενικός σκοπός της εργασίας είναι να αποτυπώσει την χρηματοοικονομική κατάσταση των εταιρειών για την προαναφερθείσα περίοδο.

Η μεθοδολογία που ακολουθείται περιλαμβάνει την ανίχνευση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος έχοντας ως εργαλεία την ανάλυση της διεθνούς και ελληνικής οικονομίας. Περιλαμβάνει επίσης την ανίχνευση του μικροοικονομικού περιβάλλοντος μέσω της εξέτασης του κλάδου και της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων των επιλεγμένων εταιρειών.

Σε ότι αφορά την ανάλυση της διεθνούς οικονομίας συμπεραίνεται ότι οι ρυθμοί ανάπτυξης είναι σταθεροί και η ανεργία έχει καταγράψει μείωση κυρίως λόγω της βελτίωσης του οικονομικού κλίματος στις ανεπτυγμένες χώρες. Επίσης ο πληθωρισμός ακολούθησε πτωτική τάση σε παγκόσμιο επίπεδο. Η ελληνική οικονομία παρουσιάζει σημάδια ανάκαμψης μετά από συνεχόμενα χρόνια ύφεσης (2008- 2014). Το 2014 άρχισε επίσης να μειώνεται και το ποσοστό ανεργίας μετά τα ιστορικά υψηλά επίπεδα του 27,5% που είχε φθάσει το 2013. Την περίοδο ανάλυσης ο πληθωρισμός ήταν αρνητικός για τρία συνεχόμενα χρόνια μεταξύ 2013 και 2015.

Ο ξενοδοχειακός κλάδος δείχνει υγιής και πρωταρχικό ρόλο σε αυτό έχουν διαδραματίσει οι σταθερά ανοδικές τουριστικές αφίξεις στη χώρα μας. Η σημαντικότητα του τουρισμού για την οικονομία διαχρονικά αυξάνεται. Το ποσοστό συμμετοχής του τουρισμού στο Α.Ε.Π της χώρας αυξήθηκε κατά 2,2% από το 2012 στο 2016 και το ποσοστό συμμετοχής του τουρισμού στην απασχόληση αυξήθηκε από 18,3% σε 23,4% την ίδια περίοδο. Διαχρονικά από το 2005 έως το 2015 οι διανυκτερεύσεις στα ξενοδοχεία αυξήθηκαν από τα 54 εκατομμύρια στα 79 εκατομμύρια. Οι βασικοί δείκτες του κλάδου επίσης υποδεικνύουν μία θετική τροχιά σε βασικά οικονομικά μεγέθη.

Οι εξεταζόμενες εταιρείες δείχνουν μία σταθερότητα στην πλειοψηφία των οικονομικών τους μεταβλητών και υπάρχει τάση βελτίωσης τα τελευταία έτη.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον Καθηγητή μου Κ. Παναγιώτη Αρτίκη, καθητή Χρηματοοικονομικής Διοίκησης του τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς για την εξαιρετική συνεργασία μας καθώς και για την ευκαιρία που μου προσέφερε να ασχοληθώ με ένα τόσο ενδιαφέρον θέμα.

Θα ήθελα επίσης να ευχαριστήσω τους φίλους, τους συναδέλφους και όλα τα άτομα που βοήθησαν στην εκπόνηση της εργασίας με πληροφορίες και συμβουλές.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 2.1 Παγκόσμιο Α.Ε.Π.....	4
Πίνακας 2.2 Απασχόληση-Ανεργία.....	8
Πίνακας 2.3 Παγκόσμιος Πληθωρισμός.....	10
Πίνακας 2.4 Δημοσιονομικό Αποτέλεσμα.....	12
Πίνακας 2.5 Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος.....	13
Πίνακας 3.1 Ζήτηση και Α.Ε.Π.....	20
Πίνακας 3.2 Δείκτες Τιμών.....	29
Πίνακας 3.3 Αποτελέσματα Γενικής Κυβέρνησης και Κρατικού Προϋπολογισμού.....	33
Πίνακας 3.4 Ενοποιημένο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης.....	36
Πίνακας 4.1 Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού.....	47
Πίνακας 4.2 Αφίξεις ανά Κλίνη.....	50
Πίνακας 4.3 Αφίξεις μη κατοίκων στην Ελλάδα (2007-2016).....	54
Πίνακας 4.4 Διανυκτερεύσεις και Πληρότητες Ξενοδοχειακών Καταλυμάτων (2005-2015).....	55
Πίνακας 4.5 Εξέλιξη του Ξενοδοχειακού Δυναμικού Ελλάδας (2005-2015).....	57
Πίνακας 4.6 Γεωγραφική κατανομή ξενοδοχειακού δυναμικού Ελλάδας (2015).....	58
Πίνακας 4.7 Μέγεθος Αγοράς Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων ανά Κατηγορία (2006-2016).....	59

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 2.1 Βασικά Επιτόκια Κεντρικών Τραπεζών.....	16
Διάγραμμα 3.1 Απασχόληση και Ανεργία στην Ελλάδα (2011-2016).....	25
Διάγραμμα 3.2 Απασχόληση ανά φύλο στην Ελλάδα (2011-2016).....	25
Διάγραμμα 3.3 Καταθέσεις των Επιμέρους Τομέων στα Πιστωτικά Ιδρύματα στην Ελλάδα (2008-2015).....	39
Διάγραμμα 3.4 Επιτόκια νέων Τραπεζικών Δανείων και Καταθέσεων (2014-2016)....	41
Διάγραμμα 3.5 Ρυθμός μεταβολής Τραπεζικής Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων και Νοικοκυριών.....	43
Διάγραμμα 4.1 Κατάταξη Ξενοδοχείων βάσει Πόντων.....	49
Διάγραμμα 4.2 Μεριδία Αγοράς ανά Κατηγορία Ξενοδοχείων (2015).....	59

Διάγραμμα 4.3 Υπόδειγμα Porter.....	61
Διάγραμμα 7.1 Συνολική Αποδοτικότητα	89
Διάγραμμα 7.2 Περιθώριο Κέρδους.....	90
Διάγραμμα 7.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i).....	90
Διάγραμμα 7.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii).....	91
Διάγραμμα 7.5 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	91
Διάγραμμα 7.6 Αποτελεσματικότητα.....	92
Διάγραμμα 7.7 Ρευστότητα.....	92
Διάγραμμα 7.8 Δανειακή Επιβάρυνση.....	93
Διάγραμμα 7.9 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων.....	93
Διάγραμμα 7.10 Παγιοποίηση Περιουσίας.....	94
Διάγραμμα 7.11 Χρηματοδότηση Ενεργητικού.....	94
Διάγραμμα 7.12 Συνολική Αποδοτικότητα	95
Διάγραμμα 7.13 Περιθώριο Κέρδους.....	95
Διάγραμμα 7.14 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i).....	96
Διάγραμμα 7.15 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii).....	96
Διάγραμμα 7.16 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	97
Διάγραμμα 7.17 Αποτελεσματικότητα.....	97
Διάγραμμα 7.18 Ρευστότητα.....	98
Διάγραμμα 7.19 Δανειακή Επιβάρυνση.....	98
Διάγραμμα 7.20 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων.....	99
Διάγραμμα 7.21 Παγιοποίηση Περιουσίας.....	99
Διάγραμμα 7.22 Χρηματοδότηση Ενεργητικού.....	100
Διάγραμμα 7.23 Συνολική Αποδοτικότητα	100
Διάγραμμα 7.24 Περιθώριο Κέρδους.....	101
Διάγραμμα 7.25 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i).....	101
Διάγραμμα 7.26 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii).....	102
Διάγραμμα 7.27 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	102
Διάγραμμα 7.28 Αποτελεσματικότητα.....	103
Διάγραμμα 7.29 Ρευστότητα.....	103
Διάγραμμα 7.30 Δανειακή Επιβάρυνση.....	104
Διάγραμμα 7.31 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων.....	104
Διάγραμμα 7.32 Παγιοποίηση Περιουσίας.....	105
Διάγραμμα 7.33 Χρηματοδότηση Ενεργητικού.....	105

Διάγραμμα 7.34 Συνολική Αποδοτικότητα	106
Διάγραμμα 7.35 Περιθώριο Κέρδους.....	106
Διάγραμμα 7.36 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i).....	107
Διάγραμμα 7.37 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii).....	107
Διάγραμμα 7.38 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	108
Διάγραμμα 7.39 Αποτελεσματικότητα.....	108
Διάγραμμα 7.40 Ρευστότητα.....	109
Διάγραμμα 7.41 Δανειακή Επιβάρυνση.....	109
Διάγραμμα 7.42 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων.....	110
Διάγραμμα 7.43 Παγιοποίηση Περιουσίας.....	110
Διάγραμμα 7.44 Χρηματοδότηση Ενεργητικού.....	111
Διάγραμμα 7.45 Συνολική Αποδοτικότητα	111
Διάγραμμα 7.46 Περιθώριο Κέρδους.....	112
Διάγραμμα 7.47 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i).....	112
Διάγραμμα 7.48 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii).....	113
Διάγραμμα 7.49 Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	113
Διάγραμμα 7.50 Αποτελεσματικότητα.....	114
Διάγραμμα 7.51 Ρευστότητα.....	114
Διάγραμμα 7.52 Δανειακή Επιβάρυνση.....	115
Διάγραμμα 7.53 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων.....	115
Διάγραμμα 7.54 Παγιοποίηση Περιουσίας.....	116
Διάγραμμα 7.55 Χρηματοδότηση Ενεργητικού.....	116

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	i
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ	ii
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ	iii
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ	iii
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	1
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.1 Αντικειμενικός Σκοπός	1
1.2 Μεθοδολογία Εργασίας.....	1
1.3 Διάρθρωση Εργασίας	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	4
ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	4
2.1 Παγκόσμιο Α.Ε.Π	4
2.2 Απασχόληση – Ανεργία	8
2.3 Παγκόσμιος Πληθωρισμός.....	10
2.4 Δημοσιονομική Πολιτική.....	12
2.5 Νομισματική Πολιτική.....	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	20
ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	20
3.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π).....	20
3.2 Απασχόληση – Ανεργία.....	24
3.3 Πληθωρισμός.....	28
3.4 Δημοσιονομική Πολιτική.....	32
3.4.1 Προϋπολογισμός Γενικής & Κεντρικής Κυβέρνησης	32
3.4.2 Δημόσιο Χρέος	36
3.5 Νομισματική Πολιτική.....	38
3.5.1 Νομισματικά Μεγέθη.....	38
3.5.2 Τραπεζικά Επιτόκια	40
3.5.3 Πιστωτικές Εξελίξεις	42
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	46
ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	46
4.1 Εισαγωγή.....	46
4.2 Γενικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου.....	48
4.3 Λειτουργίες Ξενοδοχείων και Εξωτερική Ανάθεση.....	50
4.4 Ζήτηση του Ξενοδοχειακού Κλάδου	51

4.4.1	Χαρακτηριστικά της Ζήτησης Ξενοδοχειακού Κλάδου.....	52
4.4.2	Παράγοντες Επηρεασμού Ζήτησης του Ξενοδοχειακού Κλάδου.....	53
4.5	Αφίξεις Τουριστών	54
4.6	Διανυκτερεύσεις - Πληρότητες Ξενοδοχείων	56
4.7	Εξέλιξη του Ξενοδοχειακού Δυναμικού της Χώρας.....	57
4.8	Μέγεθος Αγοράς Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων	59
4.9	Υπόδειγμα Porter.....	61
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5	67
ΘΕΩΡΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	67
5.1	Εισαγωγή.....	67
5.2	Φάσεις Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων	68
5.2.1	Στατιστική Ανάλυση	68
5.2.2	Κριτική Διερεύνηση Αριθμοδεικτών.....	69
5.2.3	Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων	70
5.2.4	Εξαγωγή Συμπερασμάτων	71
5.3	Αριθμοδείκτες.....	71
5.3.1	Συνολική Αποδοτικότητα	72
5.3.2	Περιθώριο Κέρδους	72
5.3.3	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα.....	72
5.3.4	Ιδιωφελής Αποδοτικότητα.....	74
5.3.5	Αποτελεσματικότητα	74
5.3.6	Ρευστότητα.....	75
5.3.7	Δανειακή Επιβάρυνση	76
5.3.8	Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων	76
5.3.9	Παγιοποίηση Περιουσίας	76
5.3.10	Χρηματοδότηση Ενεργητικού.....	77
5.3.11	Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες	78
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6	80
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ	80
6.1	Εισαγωγή.....	80
6.2	ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ	80
6.2.1	Γενικά Στοιχεία.....	80
6.2.2	Ιστορικοί Σταθμοί.....	81
6.2.3	Στόχοι.....	82
6.2.4	Στρατηγική.....	82
6.3	ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.....	83
6.3.1	Γενικά Στοιχεία.....	83

6.3.2	Ιστορικοί Σταθμοί.....	84
6.4	ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε	85
6.4.1	Γενικά και Ιστορικά Στοιχεία.....	85
6.4.2	Εγκαταστάσεις.....	86
6.4.3	Όραμα.....	87
6.5	ΓΕΚΑ Α.Ε.....	87
6.5.1	Γενικά Στοιχεία.....	87
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7		89
ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ		89
7.1	Κριτική διερεύνηση δεικτών.....	89
7.1.1	ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	89
7.1.2	ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε	95
7.1.3	ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.....	100
7.1.4	ΓΕΚΑ Α.Ε	106
7.1.5	ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	111
7.2	Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων.....	117
7.2.1	ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	117
7.2.2	ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε	118
7.2.3	ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.....	119
7.2.4	ΓΕΚΑ Α.Ε	120
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8		123
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....		123
8.1	Εισαγωγή.....	123
8.2	Εξαγωγή Συμπερασμάτων.....	123
8.2.1	Διεθνείς Οικονομικές Εξελίξεις	123
8.2.2	Εξελίξεις στην Ελληνική Οικονομία	124
8.2.3	Ξενοδοχειακός Κλάδος.....	126
8.2.4	ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ.....	127
8.2.5	ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε	128
8.2.6	ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.....	130
8.2.7	ΓΕΚΑ Α.Ε	131
8.3	Κατευθύνσεις για Περαιτέρω Έρευνα	132
ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ.....		133
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....		135

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Αντικειμενικός Σκοπός

Η παρούσα εργασία μελετά τον ξενοδοχειακό κλάδο, ο οποίος είναι ένας σημαντικός κλάδος για την ελληνική οικονομία. Είναι στενά συνδεδεμένος με την πορεία του τουρισμού, και σπουδαία οικονομικά μεγέθη μιας οικονομίας όπως η απασχόληση συνδέονται με την πορεία του ξενοδοχειακού κλάδου.

Αντικειμενικός σκοπός της εργασίας είναι να αναλυθεί η χρηματοοικονομική κατάσταση ορισμένων βασικών εταιρειών του ξενοδοχειακού κλάδου της Ελλάδας τη χρονική περίοδο 2013-2016. Με εργαλεία την κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των επιχειρήσεων θα γίνει προσπάθεια μελέτης βασικών τους μεταβλητών. Στη συνέχεια θα γίνει ανάλυση του κλάδου μέσω της κριτικής διερεύνησης αριθμοδεικτών, με σκοπό να βγουν ορισμένα γενικά κλαδικά συμπεράσματα. Ο κλάδος θα οριστεί ως ο μέσος όρος των τεσσάρων επιλεγμένων ξενοδοχειακών επιχειρήσεων.

1.2 Μεθοδολογία Εργασίας

Η μεθοδολογία που ακολουθείται περιλαμβάνει τα ακόλουθα σκέλη. Γίνεται ανίχνευση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος μέσω της ανάλυσης της διεθνούς οικονομίας και της εγχώριας οικονομίας και των εξελίξεών τους. Έπειτα, ανιχνεύεται το μικροοικονομικό περιβάλλον μέσω της ανάλυσης του ξενοδοχειακού κλάδου και εφαρμόζεται η χρηματοοικονομική ανάλυση στις επιλεγμένες εταιρείες για να επιτευχθεί ο σκοπός της εργασίας.

Ειδικότερα, η εργασία ξεκινά με την ανάλυση του διεθνούς περιβάλλοντος της οικονομίας και έπειτα της ελληνικής οικονομίας για να εντοπιστούν οι επιδράσεις του εξωτερικού περιβάλλοντος στον ξενοδοχειακό κλάδο αλλά και στις υπό εξέταση εταιρείες. Στο κομμάτι αυτό παρουσιάζονται οι σημαντικότερες μεταβολές σε μεγέθη ουσιαστικά για την πορεία της οικονομίας όπως Α.Ε.Π, απασχόληση και πληθωρισμός.

Έπειτα, στην ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου παρουσιάζονται τα βασικά χαρακτηριστικά του κλάδου και ορισμένα μεγέθη του που επηρεάζουν την οικονομία.

Επίσης εξετάζονται οι πέντε δυνάμεις του υποδείγματος Porter που αναλύουν τις συνθήκες ανταγωνισμού στον κλάδο.

Στη συνέχεια πραγματοποιείται ανάλυση λογιστικών καταστάσεων για τις επιλεγμένες εταιρείες την χρονική περίοδο 2013-2016. Οι μεταβλητές τους μελετούνται μέσω αριθμοδεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

1.3 Διάρθρωση Εργασίας

Η εργασία αποτελείται από οκτώ κεφάλαια και τα παραρτήματα. Ειδικότερα, το παρόν κεφάλαιο είναι η εισαγωγή όπου παρουσιάζεται το θέμα, ο αντικειμενικός σκοπός της εργασίας καθώς και η διάρθρωσή της.

Ακολουθεί το δεύτερο κεφάλαιο όπου γίνεται αναφορά στις διεθνείς οικονομικές εξελίξεις στις σημαντικότερες παγκόσμιες οικονομίες, στις βαρυσήμαντες μεταβλητές της και πως επηρεάστηκαν. Αναλύεται η περίοδος 2012-2016 και εξετάζονται βασικά οικονομικά μεγέθη όπως Α.Ε.Π, ανεργία, πληθωρισμός και βασικά επιτόκια τραπεζών. Αναφέρονται επίσης μεταβολές νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής στο παγκόσμιο επίπεδο.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι σημαντικότερες ελληνικές οικονομικές εξελίξεις την χρονική περίοδο 2012-2016. Και εδώ θα εξεταστούν μεγέθη όπως Α.Ε.Π, ανεργία, πληθωρισμός καθώς και η δημοσιονομική και η νομισματική πολιτική της χώρας.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται περιγραφή και ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου. Συγκεκριμένα, παρουσιάζονται τα γενικά χαρακτηριστικά του κλάδου και κάποια σημαντικά μεγέθη του. Γίνεται αναφορά στη ζήτηση στον κλάδο και στα χαρακτηριστικά που φέρει αυτή. Επίσης παρουσιάζονται ορισμένα σημαντικά στατιστικά και νούμερα που επηρεάζουν τον ξενοδοχειακό κλάδο όπως αφίξεις τουριστών, διανυκτερεύσεις και πληρότητες ξενοδοχείων και το μέγεθος αγοράς των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων.

Στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η θεωρία της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων που αποτελείται από τα εξής κομμάτια. Την στατιστική ανάλυση, τη κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών, την κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και την εξαγωγή συμπερασμάτων.

Στο έκτο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι εταιρείες που θα μελετηθούν οι οποίες είναι:

- ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ
- ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε

- ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε
- ΓΕΚΑ Α.Ε

Αναφέρονται ορισμένα γενικά και ιστορικά τους στοιχεία και οι δραστηριότητές τους, η στρατηγική και το όραμα που έχουν καθώς και ορισμένα μελλοντικά τους σχέδια.

Στο έβδομο κεφάλαιο γίνεται κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων για την περίοδο 2013-2016. Στον ξενοδοχειακό κλάδο επίσης θα γίνει διερεύνηση αριθμοδεικτών με τον κλάδο να είναι στην εργασία αυτή ορισμένος ως ο μέσος όρος των τεσσάρων υπό μελέτη εταιρειών.

Στο κεφάλαιο οκτώ γίνεται εξαγωγή συμπερασμάτων της παρούσης εργασίας που προκύπτουν από την ανάλυση της διεθνούς και ελληνικής οικονομίας και από την κριτική διερεύνηση των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

Τέλος, η εργασία ολοκληρώνεται με την παράθεση των παραρτημάτων όπου βρίσκονται οι πίνακες. Συγκεκριμένα οι ισολογισμοί και τα αποτελέσματα χρήσεως των εταιρειών με κάθετη μορφή, οι ισολογισμοί και τα αποτελέσματα χρήσεως με βάση ανάλυσης κοινού μεγέθους αλλά και με βάση ανάλυση δεικτών. Επίσης παρατείνονται πίνακες των σημαντικότερων αριθμοδεικτών αλλά και πίνακες κίνησης κεφαλαίων των υπό μελέτη εταιρειών και του κλάδου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

2.1 Παγκόσμιο Α.Ε.Π

Τα μεγέθη της παγκόσμιας οικονομίας από το 2012 και έπειτα ακολούθησαν σχετικά σταθερή πορεία με ανοδικό ρυθμό περίπου 3%. Ωστόσο, διαφέρουν από χώρα σε χώρα εξαιτίας διαφορετικών συνθηκών και οικονομικών κύκλων της κάθε οικονομίας. Θα παρουσιαστούν οι μεταβολές στο παγκόσμιο Α.Ε.Π, η συνδρομή των κρατών στο παγκόσμιο Α.Ε.Π και τα ποσοστά μεταβολής σε κάποιες κύριες οικονομίες στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 2.1
Παγκόσμιο Α.Ε.Π
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές όγκου)

Έτη	Συμμετοχή στο Α.Ε.Π ¹ %	Μεταβολές Α.Ε.Π % ανά έτος				
		2012	2013	2014	2015	2016
Παγκόσμιο ΑΕΠ	100	3,1	3,3	3,4	3,2	3,1
Κίνα	17,3	7,7	7,8	7,3	6,9	6,7
Η.Π.Α	15,8	2,8	2,2	2,4	2,6	1,6
Ζώνη Ευρώ ²	12	-0,7	-0,5	0,9	2	1,7
Ιαπωνία	4,2	1,4	1,6	0	1,2	0,9
Ρωσία	3,3	3,4	1,3	0,6	-3,7	-0,6
Ηνωμένο Βασίλειο	2,4	0,3	1,7	2,9	2,2	2
Προηγμένες οικονομίες ³	42,4	1,4	1,3	1,8	2,1	1,6
Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	57,6	4,9	4,7	4,6	4,1	4,1

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2013, 2014, 2015, 2016.

1. Ποσοστά συμμετοχής στο παγκόσμιο Α.Ε.Π (2015) με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων.

2. Στη ζώνη του Ευρώ συμμετέχουν 19 χώρες.

3. Οι προηγμένες οικονομίες συμπεριλαμβάνουν 39 κράτη ενώ οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες 152.

Το 2012 ήταν μία χρονιά που υπήρχε μείωση του ρυθμού αύξησης παγκόσμιου Α.Ε.Π στο 3,1% από το 3,9% του 2011. Η Κίνα υπήρξε η ατμομηχανή της παγκόσμιας οικονομίας με αύξηση 7,7% ποσοστό χαμηλότερο από 9,3% του προηγούμενου έτους. Η Ρωσία κατέγραψε άνοδο του 3,4% στο Α.Ε.Π και ήταν από τους κύριους λόγους μαζί με την Κίνα που τα ποσοστά των αναδυόμενων και αναπτυσσόμενων οικονομιών σημείωσαν αύξηση κατά 4,9% για το έτος. (Πίνακας 2.1). Οι Η.Π.Α κινήθηκαν στο ικανοποιητικό 2,8% για μια ανεπτυγμένη οικονομία, ωστόσο ήταν μια αρνητική χρονιά για τις χώρες της Ευρωζώνης όπου σημειώθηκε μείωση 0,7% του Α.Ε.Π τους. Αυτό ήταν και το χαμηλότερο σημείο της πενταετίας 2012-2016. Η Ιαπωνία κατέγραψε αύξηση 1,4% και το Ηνωμένο Βασίλειο είχε τη χειρότερη χρονιά του από θέμα αύξησης Α.Ε.Π μέσα στην πενταετία που αναλύεται με το αναιμικό 0,3%.

Οι κυριότεροι λόγοι επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομίας ήταν η κρίση χρέους στην Ευρωζώνη που δημιούργησε αβεβαιότητα στο οικονομικό κλίμα και ανυσηχίες σχετικά με τη βιωσιμότητα του ευρώ. Έπειτα, η επικράτηση πολύ υψηλών τιμών πετρελαίου και σε βασικά εμπορεύματα όπως τα τρόφιμα είχε αρνητικές επιπτώσεις στην παγκόσμια ανάπτυξη. Τέλος σημειώθηκε επιβράδυνση στο παγκόσμιο εμπόριο εξαιτίας και της ύφεσης στην Ευρώπη όπου είχε κακές επιπτώσεις στις αναδυόμενες εξαγωγικές οικονομίες. [1]

Το 2013 το Α.Ε.Π της παγκόσμιας οικονομίας ήταν στο 3,3% σημειώνοντας μια ελαφριά άνοδο σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η Κίνα σημείωσε περίπου τον ίδιο ρυθμό ανόδου στο 7,8% και οι Η.Π.Α υποχώρησαν ελαφρώς σε ανάπτυξη του 2,2%. Η Ιαπωνία κινήθηκε σε σταθερούς ανοδικούς ρυθμούς του 1,6% και η Ευρωζώνη συνέχισε την καθοδική της πορεία με το παρόμοιο -0,5% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Οι μεγαλύτερες διαφορές παρατηρούνται στη Ρωσία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Το Ηνωμένο Βασίλειο είχε θετική χρονιά αυξάνοντας το Α.Ε.Π του κατά 1,7%, σαφή βελτίωση σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Στον αντίποδα, η Ρωσία σημείωσε υποχώρηση και αναπτύχθηκε μόνο κατά 1,3%, ποσοστό που είναι αρκετά χαμηλό για μία αναδυόμενη οικονομία.

Η επιβράδυνση των ανεπτυγμένων οικονομιών συνολικά περιέχει διαφορετικές εξελίξεις από χώρα σε χώρα. Στις Η.Π.Α αιτία του μειωμένου ρυθμού ανάπτυξης ήταν η δημοσιονομική περιστολή. Στην Ιαπωνία που σημειώθηκε άνοδος στο ρυθμό ανάπτυξης οφείλεται στην εφαρμογή μιας εξαιρετικά επεκτατικής δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής καθώς και από τη βελτίωση του εξωτερικού της ισοζυγίου. [2]

Το 2014 το παγκόσμιο Α.Ε.Π έχει το καλύτερο ποσοστό ανόδου στην πενταετία με 3,4%. Κίνα και Η.Π.Α κινήθηκαν σε παρόμοιους ρυθμούς ανάπτυξης με τους περσινούς τους

στο 7,3% και 2,4% αντίστοιχα. Η ζώνη του ευρώ παρουσιάζει ανάκαμψη και βρίσκεται στο 0,9% μετά από δύο αρνητικές χρονιές και το Ηνωμένο Βασίλειο ενισχύεται σε ρυθμούς ανάπτυξης με 2,9%. Αρνητική χρονιά και αυτή για τη Ρωσία όπου έχει ανάπτυξη στο Α.Ε.Π μόνο κατά 0,6% και πολύ κακή χρονιά για την Ιαπωνία όπου είναι στάσιμη σε ανάπτυξη Α.Ε.Π.

Η χρονιά σηματοδεύτηκε από γεωπολιτικούς κινδύνους που επιβάρυναν την ανάπτυξη τόσο των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου όσο και του παγκόσμιου εμπορίου. Συνολικά, στις ανεπτυγμένες οικονομίες ο ρυθμός οικονομικής ανόδου επιταχύνθηκε ενώ στις αναπτυσσόμενες επιβραδύνθηκε ελαφρά. Τα αίτια για την επιβράδυνση στις αναπτυσσόμενες οικονομίες διαφέρουν, ωστόσο κοινό γνώρισμα ήταν η μειωμένη διεθνής ενεργός ζήτηση και η επιβράδυνση του εξωτερικού εμπορίου κυρίως ανάμεσα στις αναδυόμενες οικονομίες και η μειωμένη καταναλωτική ζήτηση. [3]

Το 2015 καταγράφηκε μικρή πτώση στο ρυθμό ανάπτυξης του παγκόσμιου Α.Ε.Π όπου κυμάνθηκε στο 3,2% σε σχέση με το 3,4% του 2014. Ένας από τους κύριους λόγους ήταν η επιβράδυνση της ανάπτυξης στην Κίνα με ρυθμό 6,9% για το έτος, η πρώτη φορά που κατεβαίνει κάτω από το 7% μετά από δεκαετίες.

Η οικονομία της βρίσκεται σε μία διαδικασία αλλαγής του παραγωγικού υποδείγματος, με στροφή από τις επενδύσεις και τη μεταποίηση προς την κατανάλωση και τις υπηρεσίες, που συνεπάγεται, σταδιακή προσαρμογή σε χαμηλότερους σε σχέση με το παρελθόν, αλλά υψηλούς και διατηρήσιμους ρυθμούς ανόδου των εξαγωγών, της πιστωτικής επέκτασης και των επενδύσεων. [4]

Στις Η.Π.Α συνεχίστηκε ανοδικά η μεταβολή του Α.Ε.Π στο 2,6% , στη ζώνη του ευρώ πήγε στο 2% μετά από 2 χρόνια ύφεσης και ένα με οριακή ανάπτυξη και η Ιαπωνία επανήλθε με 1,2% αύξηση. Η Ρωσία κατέγραψε σημαντική πτώση στο Α.Ε.Π της με -3,7%. Το χάσμα στους ρυθμούς ανάπτυξης μεταξύ ανεπτυγμένων και μη χωρών κλείνει σταδιακά αφού τα ποσοστά τους ήταν 2,1% και 4,1% αντίστοιχα σε σχέση με το 1,4% και 4,9% του 2012.

Η ανάπτυξη στις ανεπτυγμένες οικονομίες στηρίχθηκε σημαντικά στην ενίσχυση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και της ιδιωτικής κατανάλωσης (2,3%, έναντι 1,7% το 2014), ως συνέπεια της πτώσης των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της υποχώρησης του ποσοστού ανεργίας. Στις αναδυόμενες οικονομίες που εξάγουν βασικά εμπορεύματα (λ.χ Ρωσία και Βραζιλία) επλήγησαν ιδιαίτερα από τη μεγάλη πτώση των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου, των μετάλλων και των άλλων βασικών εμπορευμάτων. [5]

Το 2016 οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες κινούνται στο ίδιο ποσοστό ανάπτυξης 4,1% και οι αναπτυγμένες παρουσιάζουν επιβράδυνση στο 1,6% έπειτα από δύο συνεχείς ανοδικές χρονιές. Η Κίνα υποχώρησε ελαφρά σε ρυθμούς ανάπτυξης με 6,7% και η Ρωσία περιόρισε τις απώλειες του Α.Ε.Π της στο -0,6%.

Ο ρυθμός ανάπτυξης στις δύο μεγαλύτερες αναδυόμενες οικονομίες (Κίνα και Ινδία) επιβραδύνθηκε, ενώ μικρότερη ύφεση έναντι του 2015 σημειώθηκε στη Βραζιλία και ιδιαίτερα στη Ρωσία, καθώς οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων των οποίων είναι βασικοί εξαγωγείς ανέκαμψαν στη διάρκεια του έτους. Ο ρυθμός ανάπτυξης επιταχύνθηκε στις χώρες της Μέσης Ανατολής, ενώ επιβραδύνθηκε στις αναδυόμενες ευρωπαϊκές οικονομίες. Στην οικονομία της Κίνας, η διαδικασία επιβράδυνσης και εξισορρόπησης της εγχώριας ζήτησης εμφανίζεται ομαλή επί του παρόντος. Το Α.Ε.Π επιβραδύνθηκε λιγότερο από ό,τι αναμενόταν, καθώς οι αυξημένες δημόσιες επενδύσεις υποκατέστησαν την υποχώρηση των ιδιωτικών, ενώ η αγορά ακινήτων, η οποία επλήγη το 2015 ανέκαμψε. Οι εξαγωγές της Κίνας εκτιμάται ότι αυξήθηκαν εκ νέου το 2016, έναντι μείωσης του προηγούμενου έτους (2016: +1,9%, 2015: -1,8%). [6]

Στις Η.Π.Α ο ρυθμός αύξησης του Α.Ε.Π υποχώρησε στο 1,6%, μειωμένο κατά 1% σε σχέση με το περσινό. Η Ιαπωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο υποχώρησαν με ρυθμούς 0,9% και 2% αντίστοιχα στην μεταβολή του Α.Ε.Π τους. Οι χώρες της ζώνης του ευρώ επίσης υποχώρησαν στο 1,7%.

Στις Η.Π.Α η πτώση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου κυρίως στον ενεργειακό κλάδο, η αυξημένη διόρθωση των αποθεμάτων και η συνεχιζόμενη ισχυροποίηση του δολαρίου υπήρξαν τα κύρια αίτια της επιβράδυνσης. Στην Ιαπωνία η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας ήταν μία εξέλιξη που ανέστειλε τις προσπάθειες δημοσιονομικής προσαρμογής και οδήγησε σε αναβολή για το 2019 της προγραμματισμένης αύξησης του φόρου κατανάλωσης. Οι ιαπωνικές αρχές προέβησαν τον Δεκέμβριο του 2016 σε αναθεώρηση της μεθοδολογίας καταγραφής και των ιστορικών εθνικολογιστικών στοιχείων, με αποτέλεσμα την προς τα πάνω αναθεώρηση του ρυθμού ανόδου του Α.Ε.Π. Στο Ηνωμένο Βασίλειο, η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε ισχυρή, συγκρατώντας τον καθοδικό κύκλο της οικονομίας. Οι επιπτώσεις από το αποτέλεσμα του βρετανικού δημοψηφίσματος τον Ιούνιο εμφανίστηκαν περιορισμένες στην πραγματική οικονομία το 2016 και εστίασαν κυρίως στις αγορές συναλλάγματος. Για το 2017, προβλέπεται ανάκαμψη του παγκόσμιου εμπορίου με επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου στο 3,8% που όμως υπολείπεται σημαντικά από το 5,8% μακροχρόνιο μέσο όρο της τελευταίας εικοσιπενταετίας. Η υποτονικότητα του ρυθμού αύξησης του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου, σε σχέση με το παρελθόν αλλά και σε σχέση με την άνοδο του παγκόσμιου

Α.Ε.Π, αποδίδεται κυρίως χαμηλό ρυθμό ανόδου των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, και συνεπώς στην περιορισμένη διεθνή ζήτηση κεφαλαιακών και ενδιάμεσων αγαθών και στην ανάσχεση της τάσης διεθνοποίησης των αλυσίδων παραγωγής και αξίας. [7]

2.2 Απασχόληση – Ανεργία

Η Απασχόληση και η ανεργία είναι σημαντικοί παράμετροι για την πορεία της οικονομίας καθώς αυξημένη απασχόληση σημαίνει και περισσότερη καταναλωτική δύναμη στους πολίτες των χωρών όπου έχει αυξητική επίδραση στο σύνολο των οικονομικών δεικτών. Στη συνέχεια θα παρουσιαστούν οι μεταβολές στους δείκτες της απασχόλησης και της ανεργίας ορισμένων σημαντικών χωρών για την παγκόσμια οικονομία όπως οι Η.Π.Α, ο Καναδάς, Η Ιαπωνία, το Ηνωμένο Βασίλειο και των κρατών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Πίνακας 2.2
Απασχόληση - Ανεργία
(Ανεργοί ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού)

Έτη	2012	2013	2014	2015	2016
Απασχόληση %					
Η.Π.Α	67,1	67,4	68,1	68,7	69,4
Ε.Ε 28	64,1	64	64,8	65,8	66,6
Ιαπωνία	70,6	71,8	72,8	73,4	74,4
Ηνωμένο Βασίλειο	70	70,5	71,9	72,7	73,5
Καναδάς	72	72,4	72,3	72,5	72,6
Ανεργία %					
Η.Π.Α	8,1	7,4	6,2	5,3	4,9
Ε.Ε 28	10,4	10,8	10,2	9,4	8,5
Ιαπωνία	4,3	4	3,6	3,4	3,1
Ηνωμένο Βασίλειο	7,9	7,5	6,1	5,3	4,8
Καναδάς	7,3	7,1	6,9	6,9	7

Πηγή: OECD org για το 2012, 2013, 2014, 2015, 2016.

Το 2012 παρατηρούμε ότι η Ιαπωνία με 70,6%, ο Καναδάς με 72% και το Ηνωμένο Βασίλειο είχαν τα καλύτερα ποσοστά απασχόλησης. Ακολουθούν οι Η.Π.Α με 67,1% και το χαμηλότερο έχει η Ευρωπαϊκή Ένωση των 28 κρατών με 64,1%. (Πίνακας 2.2). Όπως είναι λογικό, η Ε.Ε έχει και το υψηλότερο ποσοστό ανεργίας με 10,4% ενώ η Ιαπωνία έχει το μικρότερο της τάξης του 4,3%.

Την πενταετία 2008-2012 χάθηκαν στη ζώνη του ευρώ 4 εκατομμύρια θέσεις εργασίας, ενώ τα έτη 2005-2007 είχαν δημιουργηθεί περίπου 5 εκατομμύρια θέσεις. Το δεύτερο τρίμηνο του 2012 το ποσοστό απασχόλησης διαμορφώθηκε στο επίπεδο του αντίστοιχου τριμήνου του 2005, ενώ το ποσοστό ανεργίας είχε ξεπεράσει το 11%. Το κόστος εργασίας συνολικά στη ζώνη του ευρώ εξακολουθούσε να αυξάνεται, αλλά με πολύ χαμηλούς ρυθμούς, ιδίως στο δημόσιο τομέα. [8]

Το 2013 στις Η.Π.Α η απασχόληση αυξήθηκε ελαφρώς στο 67,4%, στον Καναδά και το Ηνωμένο Βασίλειο η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,4% και 0,5% αντίστοιχα σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Στην Ιαπωνία σημειώθηκε άνοδος κατά 1,2% σε σχέση με την περασμένη χρονιά ενώ στην Ε.Ε των 28 είχαμε μικρή μείωση κατά 0,1% σε σχέση με το 2012. Σε όλες τις χώρες πλην της Ε.Ε 28 η ανεργία μειώθηκε.

Το 2014 συνεχίστηκαν οι ανοδικές τάσεις της απασχόλησης. Στις Η.Π.Α βρέθηκε στο 68,1% από το 67,4%, στο Ηνωμένο Βασίλειο στο 71,9% από το 70,5% και στον Καναδά αυξήθηκε κατά 0,9% το έτος αυτό. Η Ιαπωνία κατέγραψε αυξημένα ποσοστά απασχόλησης κατά 1% ενώ και η Ε.Ε των 28 σημείωσε άνοδο απασχόλησης στο 64,8% έπειτα από μία καθοδική χρονιά. Το Ηνωμένο Βασίλειο και οι Η.Π.Α σημείωσαν τις μεγαλύτερες υποχωρήσεις στην ανεργία κατά 1,2% και 1,4% αντίστοιχα. Στον Καναδά μειώθηκε κατά 0,2% φτάνοντας έτσι στο 6,9% και η Ιαπωνία έφτασε το εντυπωσιακό 3,6% από το 4% του 2013.

Το 2015 υπάρχει όμοια πορεία των δεικτών απασχόλησης και ανεργίας στην παγκόσμια οικονομία. Η απασχόληση αυξήθηκε σε όλες τις υπό μελέτη χώρες (Πίνακας 2.2). Η ανεργία στις Η.Π.Α έπεσε κατά 0,9% στο Ηνωμένο Βασίλειο κατά 0,8% όπως και στη Ε.Ε που διαμορφώθηκε στο 9,4% μετά το 10,2% της προηγούμενης χρονιάς.

Στις οικονομίες της ζώνης του ευρώ οι οποίες αντιμετώπισαν την οξύτερη κρίση και είχαν τις σοβαρότερες εσωτερικές και εξωτερικές ανισορροπίες και διαρθρωτικές αδυναμίες πριν από αυτή, το ποσοστό ανεργίας, αν και υποχωρεί, παραμένει ιδιαίτερα υψηλό. Τα υψηλότερα ποσοστά ανεργίας στην ευρωζώνη το 2015 εκτιμάται ότι είχαν η Ελλάδα (25,1%), η Ισπανία (22,3%), η Κύπρος (15,5%), η Πορτογαλία (12,6%) και η Ιταλία (11,9%). [9]

Το 2016 σηματοδοτείται από αύξηση της απασχόλησης στις χώρες ανάλυσης. Στην Ιαπωνία αυξάνεται κατά 1% και αγγίζει το 74,4%. Στην Ε.Ε των 28 αυξάνεται κατά 0,8% και τις Η.Π.Α κατά 0,7%. Ο Καναδάς είναι η μόνη χώρα με ελάχιστη αύξηση στον δείκτη απασχόλησης της τάξης του 0,1%. Η ανεργία μειώνεται σε όλα τα κράτη πλην του Καναδά που πήγε από το 6,9% στο 7%.

Η βελτίωση της αγοράς εργασίας υπήρξε ένα από τα κυριότερα χαρακτηριστικά των οικονομικών εξελίξεων στη ζώνη του ευρώ το 2016, καθώς η απασχόληση αυξήθηκε με ετήσιο ρυθμό 1,3% το τρίτο τρίμηνο του έτους, που αποτελεί την καλύτερη επίδοση από τα μέσα του 2008, και το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 9,6% το Δεκέμβριο, το χαμηλότερο από το Μάιο του 2009. Η τάση αυτή προβλέπεται να συνεχιστεί και το 2017, αν και με χαμηλότερους ρυθμούς, υπό την επίδραση της προβλεπόμενης αύξησης του μισθολογικού κόστους ανά εργαζόμενο και ελείψεων στην προσφορά εργασίας εξειδικευμένου προσωπικού σε ορισμένες χώρες. Έτσι το ποσοστό ανεργίας προβλέπεται να υποχωρήσει σε 9,6% σε μέσα επίπεδα, το 2017 από 10% το 2016. Οι διαφορές στα ποσοστά ανεργίας ανάμεσα στις χώρες μέλη προβλέπεται να μειωθούν σταδιακά, παραμένοντας ωστόσο σημαντικές, όπως φαίνεται από το εύρος των ποσοστών ανεργίας το οποίο προβλέπεται να κυμανθεί μεταξύ 4,1% στη Γερμανία και 22% στην Ελλάδα. [10]

2.3 Παγκόσμιος Πληθωρισμός

Την πενταετία που αναλύεται ο παγκόσμιος πληθωρισμός παρουσίασε σταδιακή πτώση εξαιτίας των οικονομικών εξελίξεων στα μεγέθη των οικονομιών. Στις ανεπτυγμένες χώρες είχε σημαντική μείωση αλλά και οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες βίωσαν την ελάττωση του ρυθμού αύξησης του γενικού επιπέδου τιμών τους. Ακολουθεί η παρουσίαση των μεταβολών του πληθωρισμού σε ορισμένες χώρες.

Πίνακας 2.3
Παγκόσμιος Πληθωρισμός
(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Έτη	Ετήσιες Μεταβολές Πληθωρισμού ¹ %				
	2012	2013	2014	2015	2016
Κίνα	2,7	2,6	2	1,4	2,1
Η.Π.Α	2,1	1,5	1,6	0,1	1,2
Ζώνη Ευρώ ²	2,5	1,4	0,4	0	0,2
Ιαπωνία	0	0,6	2,7	0,8	-0,2
Ρωσία	5,1	6,8	7,8	15,5	7,2
Ηνωμένο Βασίλειο	2,8	2,6	1,5	0	0,7
Προηγμένες οικονομίες ³	2	1,4	1,4	0,3	0,8
Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	6,1	5,9	5,1	4,7	4,5

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2013, 2014, 2015, 2016.

1. ΕνΔΤΚ για τη ζώνη του Ευρώ και το Η.Β και ΔΤΚ για τις υπόλοιπες περιπτώσεις. Μέσα επίπεδα έτους.
2. Στη ζώνη του Ευρώ συμμετέχουν 19 χώρες.
3. Οι προηγμένες οικονομίες συμπεριλαμβάνουν 39 κράτη ενώ οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες 152.

Για το 2012 παρατηρούμε ότι τα υψηλότερα ποσοστά πληθωρισμού σημειώθηκαν στη Ρωσία με 5,1%. Η Ιαπωνία κινήθηκε σε μηδενικά επίπεδα με τις Η.Π.Α να βρίσκονται στο 2,1% και την Κίνα στο 2,7%. Τόσο οι προηγμένες οικονομίες όσο και οι μη βρέθηκαν στο υψηλότερο σημείο της πενταετίας 2012-2016 με ποσοστά 2% και 6,1% αντίστοιχα.

Το 2013 αποτελεί σταθερή χρονιά για τη Κίνα και το Ηνωμένο Βασίλειο. Στη ζώνη του ευρώ και τις Η.Π.Α ωστόσο υπάρχει μείωση στο ρυθμό αύξησης του γενικού επιπέδου τιμών στο 1,5% για τις Η.Π.Α από το 2,1% και σε 1,4% από το 2,5% για την ευρωζώνη. Αύξηση του πληθωρισμού παρατηρείται στη Ρωσία με 6,8% και στην Ιαπωνία με 0,6% για το έτος. (Πίνακας 2.3).

Ο πληθωρισμός στις προηγμένες οικονομίες υποχώρησε περαιτέρω το 2013 (1,4% από 2% το 2012) ως συνέπεια του υψηλού και αυξημένου σε σχέση με το προηγούμενο έτος παραγωγικού κενού (3,2% του δυνητικού Α.Ε.Π από 3% το 2012), της επιβράδυνσης της ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και της μικρής υποχώρησης των διεθνών τιμών του αργού πετρελαίου και των λοιπών βασικών εμπορευμάτων. [11]

Το 2014 ο πληθωρισμός μειώνεται σε όλες τις χώρες μελέτης πλην της Ρωσίας και της Ιαπωνίας όπου αυξάνεται με ρυθμούς 7,8% και 2,7% αντίστοιχα. Στην Κίνα βρίσκεται στο 2%, στις Η.Π.Α στο 1,6% και στις χώρες της ευρωζώνης στο 0,4%.

Το επόμενο έτος σηματοδοτεί τον πιο υψηλό ρυθμό πληθωρισμού για τη Ρωσία με το πολύ υψηλό 15,5% όπου δεν συμβαδίζει με τις εξελίξεις στις υπόλοιπες χώρες. Στην ζώνη του ευρώ και στο Ηνωμένο Βασίλειο είναι μηδενικός. Στις Η.Π.Α σημειώνει αμελητέα άνοδο 0,1% και στην Ιαπωνία επίσης μειώθηκε στο 0,8% για τη χρονιά.

Το 2016 υπάρχει σε γενικές γραμμές αύξηση στον πληθωρισμό στις ανεπτυγμένες χώρες όπου σημείωσε 0,8% έναντι 0,3% της προηγούμενης χρονιάς. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες έπεσε στο 4,5% από το 4,7% του 2015 και η Κίνα ήταν ο κύριος λόγος που συγκρατήθηκε σε αυτά τα επίπεδα καθώς σημείωσε 2,1% εκεί μετά το 1,4% του προηγούμενου έτους. Η Ιαπωνία πέρασε σε φάση αρνητικού πληθωρισμού με -0,2% και η Ρωσία είχε 7,2% πληθωρισμό.

Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων, παρά την ανάκαμψη που σημείωσαν στη διάρκεια του 2016, σε μέσα επίπεδα έτους υποχώρησαν έναντι του 2015, για τέταρτο συνεχόμενο έτος. Ως αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών, παρατηρήθηκε περαιτέρω

επιδείνωση τόσο του ισοζυγίου πληρωμών και των δημόσιων οικονομικών των αναδυόμενων οικονομιών οι οποίες εξαγουν βασικά εμπορεύματα (Ρωσία, Βραζιλία, Βενεζουέλα κ.ά.) όσο και της κερδοφορίας και του χρέους των πετρελαϊκών εταιριών κυρίως στις Η.Π.Α. Οι διεθνείς τιμές του αργού πετρελαίου εκτιμάται ότι υποχώρησαν κατά 15,9% το 2016 (σε 42,7 δολ. το βαρέλι , μέσα επίπεδα έτους) έναντι μεγάλης μείωσης κατά 47,2% το 2015, σε περιβάλλον συνεχούς αύξησης της παγκόσμιας παραγωγής και των αποθεμάτων και υποτονικής ανόδου της παγκόσμιας ζήτησης. Οι διεθνείς τιμές των βασικών εμπορευμάτων πλην καυσίμων εκτιμάται ότι υποχώρησαν κατά 2,7% το 2016, έναντι μείωσης κατά 17,4% το 2015. [12]

2.4 Δημοσιονομική Πολιτική

Στους παρακάτω πίνακες θα παρουσιαστούν το δημοσιονομικό αποτέλεσμα ως ποσοστό του Α.Ε.Π, καθώς και το Ακαθάριστο δημόσιο χρέος επίσης ως ποσοστό του Α.Ε.Π από κάποιες κύριες οικονομίες ανά τον κόσμο.

Πίνακας 2.4
Δημοσιονομικό Αποτέλεσμα
(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Έτη	Δημοσιονομικό Αποτέλεσμα ¹ (% του Α.Ε.Π)				
	2012	2013	2014	2015	2016
Κίνα	-2,2	-0,9	-1,2	-2,7	-3
Η.Π.Α	-9,3	-5,8	-4,1	-3,5	-4,1
Ζώνη Ευρώ ²	-3,7	-2,9	-2,6	-2,1	-1,7
Ιαπωνία	-9,5	-8,2	-7,3	-5,2	-5,2
Ρωσία	0,4	-1,3	-1,2	-3,5	-3,9
Ηνωμένο Βασίλειο	-6,1	-5,8	-5,7	-4,4	-3,4
Προηγμένες οικονομίες ³	-5,9	-4,3	-3,4	-2,8	-3
Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	-2,1	-1,7	-2,6	-4,5	-4,7

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2013, 2014, 2015, 2016.

1. Γενικής κυβέρνησης

2. Στη ζώνη του Ευρώ συμμετέχουν 19 χώρες.

3. Οι προηγμένες οικονομίες συμπεριλαμβάνουν 39 κράτη ενώ οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες 152.

Πίνακας 2.5
Ακαθάριστο Δημόσιο Χρέος
(Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)

Έτη	Ακαθάριστο δημόσιο χρέος (% του Α.Ε.Π)				
	2012	2013	2014	2015	2016
Κίνα	26,1	39,4	41,1	43,9	46,8
Η.Π.Α	102,1	105,6	104,8	105,8	107,5
Ζώνη Ευρώ ¹	92,6	93,1	94,5	92,9	92,2
Ιαπωνία	218,8	243,2	246,2	248,1	249,3
Ρωσία	12,5	13,9	17,8	17,7	18,4
Ηνωμένο Βασίλειο	88,7	87,2	88,2	89,2	89,7
Προηγμένες οικονομίες ²	108,7	105,5	105,7	104,8	106,6
Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες	36,5	39,9	40,1	45,1	47,3

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2013, 2014, 2015, 2016. Έκθεση νομισματικής πολιτικής 2015-2016.

1. Στη ζώνη του Ευρώ συμμετέχουν 19 χώρες.

2. Οι προηγμένες οικονομίες συμπεριλαμβάνουν 39 κράτη ενώ οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες 152.

Το 2012 η Κίνα είχε δημοσιονομικό αποτέλεσμα αρνητικό μόνο κατά 2,2% σε σύγκριση με το -9,3% των Η.Π.Α και το -9,5% της Ιαπωνίας. (Πίνακας 2.4). Αυτό σε συνδιασμό με το μικρό Ακαθάριστο δημόσιο χρέος της, κανούν την Κίνα μία από τις πιο υγιείς μεγάλες οικονομίες στη υφήλιο. Συγκεκριμένα, η Ιαπωνία έχει Ακαθάριστο δημόσιο χρέος ίσο με 218,8% του Α.Ε.Π της, οι Η.Π.Α 102,1% ενώ η Κίνα μόνο 26,1%. (Πίνακας 2.5). Γενικά οι ανεπτυγμένες χώρες έχουν μεγαλύτερο χρέος όπου για το 2012 κυμάνθηκε στο 108,7% του Α.Ε.Π τους ενώ στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες ήταν 36,5% του Α.Ε.Π. Χαρακτηριστικό παράδειγμα η Ρωσία με μόνο 12,5% του Α.Ε.Π της να είναι ακαθάριστο δημόσιο χρέος.

Η δημοσιονομική πολιτική στις ανεπτυγμένες οικονομίες συνέχισε να έχει περιοριστική κατεύθυνση και τα διαρθρωτικά ελλείματα μειώθηκαν για δεύτερο συνεχές έτος το 2012 -με εξαίρεση την Ιαπωνία- με στόχο τον περιορισμό των κινδύνων που απορρέουν από το εξαιρετικά υψηλό και ακόμη αυξανόμενο δημόσιο χρέος. Αν και ο βαθμός δημοσιονομικής πολιτικής προσαρμογής ποικίλλει αρκετά ανά χώρα, οι δημοσιονομικοί πολλαπλασιαστές υπήρξαν υψηλότεροι του παρελθόντος και η ασκούμενη συσταλτική δημοσιονομική πολιτική γενικά υπήρξε περισσότερο ανασχετική της ανάπτυξης σε σύγκριση με τις προβλέψεις. Αυτό συνέβη λόγω της διάχυτης αβεβαιότητας σχετικά με τις εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ, η οποία συνέβαλλε στην εκ νέου άνοδο των επιτοκίων των κρατικών ομολόγων της Ιταλίας και της Ισπανίας. [13]

Το 2013 παρατηρείται βελτίωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος στις Η.Π.Α με -5,8% και στην Ιαπωνία με -8,2%. Στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε από το -3,7% του προηγούμενου έτους στο -2,9%. Συνολικά τόσο οι προηγμένες οικονομίες που πήγαν από -5,9 σε -4,3% όσο και οι μη που από -2,1% πήγαν σε -1,7% βελτίωσαν το δημοσιονομικό τους αποτέλεσμα. Το χρέος των χωρών παρέμεινε σε σταθερά επίπεδα εκτός της Κίνας που σημείωσε σημαντική άνοδο στο 39,4% του Α.Ε.Π από το 26,1% της προηγούμενης χρονιάς και της Ιαπωνίας που επίσης αυξήθηκε σημαντικά στο 243,2% του Α.Ε.Π.

Η δημοσιονομική πολιτική στις ανεπτυγμένες χώρες συνέχισε να λειτουργεί περιοριστικά. Τα διαρθρωτικά ελλείματα μειώθηκαν για τρίτο συνεχόμενο έτος το 2013 - με εξαίρεση την Ιαπωνία- με στόχο την εξάλειψη των κινδύνων στους οποίους εγκυμονεί το εξαιρετικά υψηλό και αυξανόμενο δημόσιο χρέος, ως ποσοστό του Α.Ε.Π, σε πολλές από αυτές. Σε όλες σχεδόν τις οικονομίες της ζώνης του ευρώ συνεχίστηκε με προσήλωση η πολιτική περιορισμού των δημοσιονομικών ελλειμάτων για την εξάλειψη των κινδύνων από τα δημόσια οικονομικά και τη ρήξη του φαύλου κύκλου μεταξύ δημόσιων οικονομικών, πραγματικής οικονομίας και χρηματοπιστωτικού τομέα. Στις Η.Π.Α αν και το “δημοσιονομικό βάραθρο” στις αρχές του 2013 αποφεύχθηκε τελικά, η περιστολή του ελλείματος της γενικής κυβέρνησης υπήρξε δραστική, ενώ η δημοσιονομική προσαρμογή αναμένεται να συνεχιστεί ηπιότερα, για πέμπτο συνεχόμενο έτος και το 2014. [14]

Το 2014 οι προηγμένες οικονομίες βελτίωσαν το δημοσιονομικό τους αποτέλεσμα στο -3,4% από το -4,3% αλλά οι αναδυόμενες αύξησαν το έλλειμμα στο 2,6% από το 1,7%. Τα ακαθάριστα δημόσια χρέη των χωρών παρέμειναν σχετικά σταθερά για το έτος σημειώνοντας αμελητέα αύξηση.

Η βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης συνεχίστηκε στις μεγαλύτερες από τις προηγμένες οικονομίες ως σύνολο και το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π άρχισε να υποχωρεί το 2015. Η επιτάχυνση του Α.Ε.Π και η μείωση του παραγωγικού κενού υποβοήθησαν τις προσπάθειες των κυβερνήσεων προς την κατεύθυνση αυτή. Μετά τη σημαντική διόρθωση των υπερβολικών δημοσιονομικών ανισορροπιών σε όρους ροών (ελλείματα) που επιτεύχθηκε μετά τη μεγάλη ύφεση του 2009, προτεραιότητα πλέον δίνεται στη διόρθωση των υπερβολικών ανισορροπιών σε όρους αποθεμάτων (δημόσιο και ιδιωτικό χρέος), ώστε να υποχωρήσουν οι συστημικοί κίνδυνοι για την παγκόσμια οικονομία. [15]

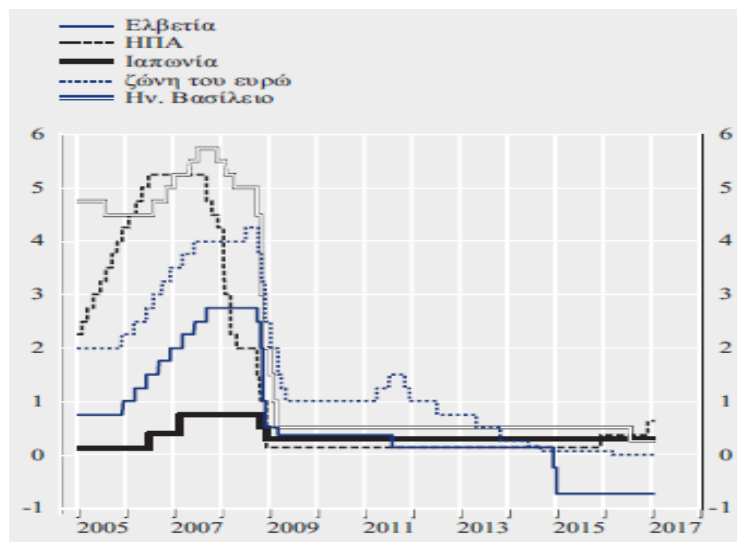
Η δημοσιονομική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες εκτιμάται ότι προσέφερε ήπια στήριξη στην οικονομική δραστηριότητα το 2016. Η δημοσιονομική επίδραση, όπως αυτή

υπολογίζεται από τη μεταβολή του λόγου του διαρθρωτικού αποτελέσματος, προς το δυνητικό προϊόν, εκτιμάται από το ΔΝΤ ότι υπήρξε ελαφρώς επεκτατική στη Γερμανία, για πρώτη φορά ύστερα από τρία έτη, αλλά και στις Η.Π.Α και στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο ενώ υπήρξε ουδέτερη στην Ιαπωνία και συσταλτική στο Ηνωμένο Βασίλειο. Στις μεγαλύτερες από τις ανεπτυγμένες οικονομίες, το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε ως ποσοστό του Α.Ε.Π για πρώτη φορά το 2016 μετά από έξι συνεχόμενα έτη μείωσης του, και εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε στο 3,6% του Α.Ε.Π. Στις Η.Π.Α το δημοσιονομικό έλλειμμα εκτιμάται ότι αυξήθηκε στο 4,1% του Α.Ε.Π από 3,5% το 2015 (αισθητά χαμηλότερο από το μέγιστο 13,1% του Α.Ε.Π το 2009), ενώ το ακαθάριστο δημόσιο χρέος της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι αυξήθηκε περαιτέρω στο 108,2% του Α.Ε.Π. Στην Ιαπωνία το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι παρέμεινε σχετικά υψηλό και σταθερό στο 5,2% του Α.Ε.Π το 2016 (συγκρινόμενο με το μέγιστο 10,4% του Α.Ε.Π το 2009), ενώ το ακαθάριστο δημόσιο χρέος αυξήθηκε εκ νέου στο 250,4% του Α.Ε.Π. Στο Ηνωμένο Βασίλειο το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι υποχώρησε στο 3,4% του Α.Ε.Π από το 4,4% το 2015, ενώ το διαρθρωτικό έλλειμμα μειώθηκε στο 3,7% του δυνητικού προϊόντος από 4,5% το προηγούμενο έτος. Η συσταλτική αυτή δημοσιονομική πολιτική είχε ως αποτέλεσμα τη σταθεροποίηση του δημόσιου χρέους στο 89% του Α.Ε.Π. [16]

2.5 Νομισματική Πολιτική

Η νομισματική πολιτική αποτελεί σημαντικό εργαλείο των χωρών για τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών και της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Επίσης μπορεί να επηρεάσει την ποσότητα χρήματος στην οικονομία μέσω των επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών. Θα παρουσιαστούν τα επιτόκια των κεντρικών τραπεζών ορισμένων σημαντικών οικονομιών.

Διάγραμμα 2.1
 Βασικά Επιτόκια Κεντρικών Τραπεζών
 (Ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2016.

Η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαλαρή στις προηγμένες οικονομίες διευκολύνοντας έτσι τη δημοσιονομική προσαρμογή με το μικρότερο δυνατό αναπτυξιακό κόστος. Στην Ιαπωνία και το Ηνωμένο Βασίλειο οι κεντρικές τράπεζες επέκτειναν κατά το 2012 τα προγράμματα αγοράς ομολόγων κατά 36 τρισεκατομμύρια γιεν και κατά συνολικά 100 δισεκατομμύρια στερλίνες αντιστοίχως. Η ομοσπονδιακή τράπεζα των Η.Π.Α το Σεπτέμβριο του 2012 ανακοίνωσε και τρίτο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης για να αντισταθμίσει εν μέρει την επίπτωση της προβλεπόμενης δημοσιονομικής περιστολής (του “δημοσιονομικού βάραθρου”), ενώ στις 30 Ιανουαρίου του 2013 επιβεβαίωσε ότι θα διατηρήσει το επιτόκιο-στόχο μεταξύ 0% και 0,25% για όσο διάστημα το ποσοστό ανεργίας εξακολουθεί να υπερβαίνει το 6,5% και εφόσον (α) οι μεσοπρόθεσμες προβλέψεις για τον πληθωρισμό δεν απέχουν από το μακροπρόθεσμο στόχο του 2% περισσότερο από μισή εκατοστιαία μονάδα και (β) οι μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες παραμένουν σταθερές. Στη ζώνη του ευρώ, η ΕΚΤ, μετά τις τέσσερις διαδοχικές μειώσεις του βασικού της επιτοκίου μέσα στο 2011, προέβη σε νέα μείωση κατά 25 μονάδες βάσης στις 11 Ιουλίου του 2012, καθορίζοντάς το στο 0,75%. Στα τέλη του 2011 αποφάσισε να διενεργήσει δύο πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, μία που πραγματοποιήθηκε το Δεκέμβριο του 2011 και μία δεύτερη το Φεβρουάριο του 2012, οι οποίες ενίσχυσαν σημαντικά τη ρευστότητα και είχαν θετικό αντίκτυπο στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Επίσης, η ΕΚΤ προχώρησε σε αγορές κρατικών ομολόγων στη δευτερογενή αγορά, βελτίωσε τους όρους μακροπρόθεσμης

αναχρηματοδότησης και διεύρυνε τα κριτήρια καταλληλότητας όσο αφορά τους τίτλους που γίνονται αποδεκτοί για την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα. [17]

Έπειτα, η νομισματική πολιτική, με συμβατικά και μη μέτρα, συνεχίζει να είναι εξαιρετικά χαλαρή στις προηγμένες οικονομίες, υποστηρίζοντας αποφασιστικά τις προσπάθειες ανάκαμψης από τη μεγάλη ύφεση, ενώ αποκτά περιοριστική κατεύθυνση σε αρκετές αναδυόμενες οικονομίες προκειμένου να αντιμετωπιστούν τα προβλήματα υπερθέρμανσης ή εκροής κεφαλαίων. Στη ζώνη του ευρώ, όπου ο πληθωρισμός βρίσκεται σημαντικά κάτω από το μεσοπρόθεσμο στόχο, η ΕΚΤ συνέχισε τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης, ενώ μείωσε περαιτέρω το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης δύο φορές, στις 8 Μαΐου και στις 13 Νοεμβρίου 2013, καθορίζοντας το πλέον στο 0,25%. Στις Η.Π.Α, η ισχυρότερη των προσδοκιών ανάπτυξη και η συνεχιζόμενη τάση μείωσης του ποσοστού ανεργίας οδήγησε την Ομοσπονδιακή Τράπεζα να ανακοινώσει μειώσεις του ανώτατου μηνιαίου ύψους αγοράς ομολόγων από το τρίτο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης (QE3) κατά 20 δισεκατομμύρια δολάρια συνολικά (με δύο διαδοχικές αποφάσεις με ισχύ από τις αρχές Ιανουαρίου και Φεβρουαρίου 2014) στα 65 δισεκατομμύρια δολάρια. Στην Ιαπωνία, η νέα στόχευση της τράπεζας της Ιαπωνίας για επίτευξη πληθωρισμού στο 2% μέσω διπλασιασμού της νομισματικής βάσης εκτιμάται ότι έχει συμβάλει στη βελτίωση του οικονομικού κλίματος και του εμπορικού ισοζυγίου μέσω της σημαντικής εξασθένησης της ισοτιμίας του γιεν από τον Αύγουστο του 2012 και μετά. [18]

Το επόμενο διάστημα, η νομισματική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες ακολουθεί αποκλίνουσες κατευθύνσεις μετά την απόφαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των Η.Π.Α στις 16 Δεκεμβρίου 2015 να αυξήσει το βασικό επιτόκιο κατά $\frac{1}{4}$ της ποσοστιαίας μονάδας. Η νομισματική πολιτική των Η.Π.Α αναμένεται να διατηρήσει την περιοριστική της κατεύθυνση το 2016. Στις υπόλοιπες προηγμένες οικονομίες η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά χαμηλή. Μάλιστα, η κεντρική τράπεζα της Ελβετίας στις αρχές του 2015 καθόρισε αρνητικά τα βασικά της επιτόκια σε μια προσπάθεια αποθάρρυνσης της μεγάλης εירוής κεφαλαίων και της συνακόλουθης ανατιμητικής πίεσης επί του ελβετικού φράγκου. Η τράπεζα της Ιαπωνίας αποφάσισε τον Ιανουάριο του 2016 να συμπληρώσει τα μέτρα ποσοτικής και ποιοτικής χαλάρωσης με αρνητικό επιτόκιο -0,1% στις καταθέσεις που τηρούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε αυτήν, σε μια παρόμοια κίνηση με το αρνητικό επιτόκιο διεκόλυσης αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ. [19]

Την επόμενη χρονιά η νομισματική πολιτική στις προηγμένες οικονομίες ακολουθεί αποκλίνουσες κατευθύνσεις, αφού μόνο η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α έχει ξεκινήσει διαδικασία επιστροφής της νομισματικής πολιτικής στην κανονικότητα, καθώς

η αγορά εργασίας έχει βελτιωθεί σημαντικά και ο πληθωρισμός ενισχύεται. Αντιθέτως, η ΕΚΤ και η Τράπεζα της Αγγλίας άσκησαν ακόμη περισσότερο διευκολυντική νομισματική πολιτική εντός 2016. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α αύξησε το βασικό της επιτόκιο κατά 25 μονάδες βάσης στο εύρος-στόχο 0,5%-0,75% στις 15 Δεκεμβρίου 2016, μετά την αύξησή του κατά 0,25 της ποσοστιαίας μονάδας στις 16 Δεκεμβρίου 2015. Η ΕΚΤ στις 10 Μαρτίου 2016 μείωσε κατά 5 μονάδες βάσης στο 0,0% το βασικό επιτόκιο για πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης. Παράλληλα μείωσε περαιτέρω το ήδη αρνητικό επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων από τις εμπορικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος κατά 10 μονάδες βάσης στο -0,40%. Τέλος, εγκαινίασε το πρόγραμμα αγοράς ομολογιακών τίτλων τους οποίους έχουν εκδώσει μη τραπεζικές επιχειρήσεις στη ζώνη του ευρώ. Το Δεκέμβριο ανακοινώθηκε η παράταση του προγράμματος αγοράς τίτλων (APP) και μετά το Μάρτιο του 2017 μέχρι το Δεκέμβριο του 2017, ανάλογα με τις εξελίξεις στον πληθωρισμό της ζώνης του ευρώ, με μείωση όμως του μηνιαίου αγорών από τα 80 στα 60 δισεκατομμύρια ευρώ. Η Τράπεζα της Αγγλίας στις 4 Αυγούστου 2016 προέβη σε μείωση του βασικού της επιτοκίου κατά 0,25 της ποσοστιαίας μονάδας στο 0,25%, ενώ αύξησε το ανώτατο ύψος των αγορών των περιουσιακών στοιχείων κατά 60 δισεκατομμύρια στα 435 δισεκατομμύρια στερλίνες. Παράλληλα, ξεκίνησε πρόγραμμα αγοράς εταιρικών ομολόγων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα ύψους 10 δισεκατομμυρίων στερλίνων. Στις υπόλοιπες προηγμένες οικονομίες η νομισματική πολιτική παρέμεινε εξαιρετικά διευκολυντική. Χαρακτηριστικότερη περίπτωση εκείνη της κεντρικής τράπεζας της Ελβετίας, η οποία συνεχίζει να διατηρεί αρνητικά, από τις αρχές του 2015, τα βασικά της επιτόκια σε μια προσπάθεια αποθάρρυνσης της μεγάλης εισροής κεφαλαίων και της συνακόλουθης ανατιμικής πίεσης επί του ελβετικού φράγκου. [20]

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2012, σελ: 31.
2. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 34.
3. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 31.
4. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 33.
5. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 32.
6. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 31.
7. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 30-31.
8. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 40.
9. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 39.
10. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 37.
11. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 35.
12. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 32.
13. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 34.
14. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 36-37.
15. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 35.
16. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 33-34.
17. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 35.
18. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 37.
19. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 35.
20. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 32-33.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

3.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Α.Ε.Π)

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μία μεγάλη πτωτική τάση στα μεγέθη της Ελληνικής οικονομίας και στο Α.Ε.Π. Συγκεκριμένα από το 2008 έως το 2013 υπήρχαν έξι συνεχόμενα χρόνια ύφεσης και μείωσης του δείκτη που αναλύεται. Η τάση αυτή έλαβε τέλος το έτος 2014 καθώς σημειώθηκε μία μικρή άνοδος της τάξης του 0,4%. Το επόμενο έτος ωστόσο η οικονομία κύλησε πάλι σε αρνητικούς ρυθμούς αναπτυξης κυρίως λόγω του κινδύνου που διέτρεχε η χώρα για στάση πληρωμών το καλοκαίρι του 2015 και την επιβολή ελέγχου κεφαλαίων και ορίων επιτρεπτής ανάληψης που δημιούργησαν ένα αρνητικό κλίμα και φυγή κεφαλαίων σε συνδιασμό με την αβεβαιότητα στα προγράμματα συνεργασίας μεταξύ της χώρας και των χωρών δανειστών. Το 2016 όμως υπάρχει τάση για μικρή αύξηση του δείκτη. Στον παρακάτω πίνακα θα παρουσιαστούν οι μεταβολές του Α.Ε.Π και της ζήτησης.

Πίνακας 3.1
Ζήτηση και Α.Ε.Π
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές και συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες, σταθερές αγοραίες τιμές 2010)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 εννεάμηνο
Ιδιωτική κατανάλωση	-6,4 (-4,4)	-9,9 (-6,8)	-7,9 (-5,5)	-2,7 (-1,9)	0,6 (0,4)	-0,3 (-0,2)	1,0 (0,7)
Δημόσια κατανάλωση	-4,2 (-0,9)	-7,0 (-1,5)	-7,2 (-1,6)	-5,5 (-1,2)	-1,2 (-0,3)	0,0 (0,0)	-1,2 (-0,3)
Ακαθάριστες επενδύσεις πέραν κεφαλαίου	-19,3 (-4,0)	-20,7 (-3,6)	-23,5 (-3,6)	-8,4 (-1,1)	-4,6 (-0,5)	-0,1 (0,0)	6,1 (0,7)
<i>Επενδύσεις σε κατοικίες</i>	-26,3 (-1,7)	-14,4 (-0,7)	-38,1 (-1,8)	-31,1 (-1,0)	-53,1 (-1,2)	-26,0 (-0,3)	-15,5 (-0,1)
Εγχώρια τελική ζήτηση¹	-8,3 (-9,3)	-11,0 (-12,0)	-10,0 (-10,7)	-4,0 (-4,1)	-0,4 (-0,4)	-0,2 (-0,2)	1,0 (1,1)
Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (ως % του ΑΕΠ)	-0,5%	-0,6%	-0,6%	-0,8%	0,2%	-0,8%	-0,5%
Εγχώρια ζήτηση	-6,8 (-7,3)	-10,8 (-11,9)	-9,8 (-10,4)	-4,4 (-4,5)	0,4 (0,5)	-1,1 (-1,1)	1,3 (1,3)
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	4,5 (0,9)	0,7 (0,2)	1,0 (0,3)	1,1 (0,3)	7,7 (2,1)	3,1 (0,9)	-1,6 (-0,5)
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-3,4 (1,0)	-8,3 (2,5)	-9,4 (2,9)	-3,4 (1,0)	7,6 (-2,3)	0,3 (-0,1)	2,0 (-0,7)
Εξωτερική ζήτηση	... (1,9)	... (2,7)	... (3,1)	... (1,3)	... (-0,1)	... (0,8)	... (-1,1)
Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς	-5,5	-9,2	-7,3	-3,2	0,4	-0,3	0,2

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2016, σελίδα 87.

1. Δεν έχει περιληφθεί η προκαταρκτική εκτίμηση της 14.2.2017.
2. Δεν περιλαμβάνονται αποθέματα και στατιστικές διαφορές.

Ειδικότερα, το 2010 υπάρχει μία πτώση της τάξης του 5,5% του Α.Ε.Π που ακολουθήθηκε από τη μεγαλύτερη πτώση της περιόδου που αναλύεται δηλαδή το 2011

και ύστερα με ποσοστό 9,2%. (Πίνακας 3.1). Από την πλευρά της δαπάνης, το 2011 η ιδιωτική κατανάλωση η οποία μειώθηκε κατά 9,9% και οι επενδύσεις οι οποίες μειώθηκαν κατά 20,7% είχαν τη μεγαλύτερη συμβολή στην υποχώρηση του Α.Ε.Π με ποσοστά 6,8% και 3,6% αντίστοιχα. Η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης κατά 7% είχε ως επακόλουθο την αρνητική μεταβολή του Α.Ε.Π κατά 1,5% ενώ η πτώση της εισαγωγής αγαθών και υπηρεσιών κατά 8,3% ερμηνεύει την μείωση του Α.Ε.Π κατά 2,5% ως ποσοστό. Υπήρχαν και ορισμένοι θετικοί οικονομικοί δείκτες για το έτος 2011 ωστόσο με τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών να αυξάνονται κατά 0,7% έχοντας θετική συμβολή στο Α.Ε.Π της τάξης του 0,2%. Η μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης αποτυπώνεται στη σημαντική μείωση του όγκου λιανικών πωλήσεων κατά 10,2%, του αριθμού των νέων Ι.Χ επιβατικών αυτοκινήτων που τέθηκαν σε κυκλοφορία κατά 29,8% όπως επίσης και της ζήτησης υπηρεσιών. Οι κύριοι λόγοι υποχώρησης της ιδιωτικής κατανάλωσης είναι η μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, η μείωση των μισθών, η απώλεια θέσεων εργασίας και η αυξημένη ανησυχία για τις προοπτικές της απασχόλησης και των μελλοντικών εισοδημάτων. Τα εθνικολογιστικά στοιχεία δείχνουν ότι για το 2011 υπάρχει μείωση σε τρέχουσες τιμές της συνολικής μισθολογικής δαπάνης (περιλαμβανομένων των εργοδοτικών ασφαλιστικών εισφορών) κατά 10,2%. Καθώς μειώθηκε σημαντικά η απασχόληση, η μισθολογική δαπάνη ανά μισθωτό μειώθηκε κατά 3,1% (σωρευτικά την τελευταία διετία η μείωση της μισθολογικής δαπάνης ανά μισθωτό σε ονομαστικές τιμές ανήλθε σε 6,4%). Το 2011, η μεγαλύτερη υποχώρηση στις αμοιβές ανά μισθωτό καταγράφηκε στον κλάδο των κατασκευών και τον κλάδο “ενημέρωση και επικοινωνία” (που περιλαμβάνει εκδοτικές δραστηριότητες, τηλεπικοινωνία, δραστηριότητες σχετικές με τον προγραμματισμό Η/Υ κ.λ.π.). Το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα επηρεάστηκε επίσης από την σημαντική αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης, καθώς και την άνοδο των τιμών. [1]

Το έτος 2012 το Α.Ε.Π συνέχισε την καθοδική του πορεία και παρουσίασε τη δεύτερη μεγαλύτερη πτώση των τελευταίων ετών της τάξης του 7,3%. (Πίνακας 3.1). Η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 7,9%, και οι επενδύσεις μειώθηκαν κατά 23,5% ποσό που αποτελεί τη μεγαλύτερη μείωση της περιόδου της ύφεσης που πέρασε η χώρα. Οι αντίστοιχες μειώσεις ως ποσοστό του Α.Ε.Π που οφείλονταν στην ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις ήταν 5,5% και 3,6% αντίστοιχα. Σύμφωνα με την έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας για το 2012 οι λόγοι μείωσης της ιδιωτικής κατανάλωσης είναι η μείωση των αμοιβών, η σημαντική μείωση του αριθμού των απασχολούμενων, η αυξημένη φορολογική επιβάρυνση, ο περιορισμός της καταναλωτικής πίστης, καθώς και η διάχυτη αβεβαιότητα στην οικονομία. Η μείωση της δημόσιας κατανάλωσης κατά 7,2% αποτελεί ακόμα μεγαλύτερη πτώση από αυτή του 2011 και είχε συμβολή στην

υποχώρηση του Α.Ε.Π με ποσοστό 1,6%. Ο κύριος λόγος που συνέβη αυτό είναι ότι η χώρα έλαβε μέτρα δημοσιονομικής εξυγίανσης στα πλαίσια των συμφωνηθέντων με τους δανειστές. Η υποχώρηση της κατανάλωσης και των επενδύσεων είχε ως αποτέλεσμα τη συρρίκνωση των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών κατά 9,4% που είχε συμβολή 2,9% στη μείωση του Α.Ε.Π για εκείνη τη χρονιά. Σε ότι αφορά τις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, αυτές ενισχύθηκαν κατά 1% με θετική συμβολή 0,3% στο Α.Ε.Π. Συνοψίζοντας, το έτος 2012 χαρακτηρίστηκε από συνέχιση της βαθιάς ύφεσης έχοντας ως κύριους παράγοντες τη μείωση της εγχώριας ζήτησης (της ιδιωτικής και δημόσιας κατανάλωσης και των επενδύσεων), καθώς και την εξασθένηση της ανάκαμψης της διεθνούς οικονομίας ειδικότερα στη ζώνη του ευρώ οι οποίες είχαν ως αποτέλεσμα να περιορισθεί το διεθνές εμπόριο και επομένως και η θετική συμβολή της αύξησης των εξαγωγών. [2]

Το 2013 είναι μία χρονιά όπου η μεγάλη πτώση των οικονομικών δεικτών επιβραδύνεται δημιουργώντας ένα θετικότερο κλίμα για τις επόμενες χρονιές. Παρ'όλα αυτά, το Α.Ε.Π κατέγραψε μείωση της τάξης του 3,2%, η ιδιωτική κατανάλωση κατά 2,7% και οι επενδύσεις κατά 8,4%. Το ποσοστό της αρνητικής μεταβολής του Α.Ε.Π που οφείλεται στην ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις είναι 1,9% και 1,1% αντίστοιχα. Η δημόσια κατανάλωση μειώνεται κατά 5,5% και οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών καταγράφουν πτώση κατά 3,4%, ποσοστά που είναι βελτιωμένα σε σχέση με τις προηγούμενες χρονιές. Οι εξαγωγές προϊόντων και υπηρεσιών κυμάνθηκαν στη στην ελαφρώς ανοδική τροχιά αύξησης του 1%.

Η τετραετία 2010-2013 χαρακτηρίζεται από σωρευτική υποχώρηση (σε σταθερές τιμές) του Α.Ε.Π κατά 20,4% και του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών κατά περισσότερο από 30%. Η συρρίκνωση αυτή, ανάλογη της οποίας δεν έχει καταγραφεί μεταπολεμικά σε άλλη οικονομία του ΟΟΣΑ, έλαβε χώρα ταυτόχρονα με την προσπάθεια για εξάλειψη των εκτεταμένων ανισορροπιών στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης και στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών, οι οποίες υπήρξαν και οι αφορμές για την εκδήλωση της κρίσης. Η προσπάθεια αυτή συντελέστηκε σε περιβάλλον περιορισμένης τραπεζικής χρηματοδότησης μέσα σε κλίμα μεγάλης αβεβαιότητας, το οποίο επέτεινε την ύφεση που προκλήθηκε. Η οικονομική πολιτική για την εξάλειψη των ανισορροπιών στηρίχθηκε σε μέτρα άμεσης απόδοσης (π.χ μείωση στους μισθούς και στις συντάξεις, επιβολή έκτακτων φόρων κ.α), αλλά και σε μέτρα με στόχο την αναδιάρθρωση της οικονομίας και επομένως τη μακροχρόνια διατηρήσιμη ανάπτυξη. Τα μέτρα άμεσης απόδοσης οδήγησαν σε επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος το 2013, σε σημαντική μείωση του κόστους ανά μονάδα προϊόντος και σε ανάκτηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας κόστους που είχε απολεστεί κατά το διάστημα 2000-2009. [3]

Το έτος 2014 υπάρχει για πρώτη φορά στην περίοδο της ύφεσης μία επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς μεγένθυνσης της οικονομίας. Συγκεκριμένα, συντελέστηκε αύξηση 0,4% του Α.Ε.Π και 0,6% της ιδιωτικής κατανάλωσης. Ένας από τους λόγους ενίσχυσης της ιδιωτικής κατανάλωσης αποτελεί η πτώση των τιμών του πετρελαίου και των λοιπών καυσίμων που ενίσχυσαν το διαθέσιμο εισόδημα των ελληνικών νοικοκυριών. Ο δείκτης των εξαγωγών σημείωσε σημαντική άνοδο της τάξης του 7,7% που αποτελεί σημαντική διαφορά σε σχέση με προηγούμενα έτη. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των εξαγόμενων υπηρεσιών και κυρίως του τουρισμού και της ναυτιλίας που έδωσαν ώθηση στις εξαγωγές συνολικά. Η εντυπωσιακή ανάκαμψη του τουρισμού βασίστηκε πέρα από την αύξηση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές και στη βελτίωση του οικονομικού κλίματος. Τα στοιχεία των αφίξεων δείχνουν στροφή σε νέους τουριστικούς προορισμούς και επιμήκυνση τουριστικής περιόδου. Επίσης θετική επίδραση είχε η στροφή σε εναλλακτικές μορφές τουρισμού, η επαναπροβολή της τουριστικής και πολιτιστικής εικόνας της χώρας, ορισμένα μέτρα βελτίωσης των τουριστικών αξιοθέατων και η υποτίμηση του ευρώ έναντι άλλων νομισμάτων που αποτελούν ανταγωνιστικές χώρες προορισμούς στη Μεσόγειο. Έγινε αύξηση των εισπράξεων από παροχή υπηρεσιών θαλάσσιων μεταφορών κυρίως λόγω της ανόδου των ναύλων στις διεθνείς ναυλαγορές κατά 14%. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σημείωσαν επίσης άνοδο κατά 7,6% έχοντας αρνητική συμβολή κατά 2,6% στην αλλαγή του Α.Ε.Π. Οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου κατέγραψαν μείωση της τάξης του 4,6% παρά την αύξηση των δημοσίων επενδύσεων. Υπήρχε μείωση ιδιωτικών επενδύσεων εξαιτίας του περιορισμού της τραπεζικής χρηματοδότησης και του υψηλού κόστους δανεισμού. Η πτώση των ιδιωτικών επενδύσεων εντοπίζεται κυρίως στις επενδύσεις σε κατοικίες, ενώ οι επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό έχουν αρχίσει να δείχνουν σημάδια ανάκαμψης και το μερίδιό τους ως ποσοστό του Α.Ε.Π έχει αυξηθεί. [4]

Το 2015 σημαδεύτηκε από περιόδους μεγάλης οικονομικής αναταραχής και αβεβαιότητας για τη χώρα μας κυρίως εξαιτίας της διαμάχης και της χρονοβόρας διαδικασίας συμφωνίας με τους δανειστές για το πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων και δανεισμού. Σημαντική παράμετρος επηρεασμού του Α.Ε.Π υπήρξε επίσης το κλείσιμο των τραπεζών και της περιορισμένης κίνησης κεφαλαίων που ξεκίνησε το καλοκαίρι εκείνης της χρονιάς. Συγκεκριμένα, το Α.Ε.Π σημείωσε πτώση κατά 0,3% όσο και η ιδιωτική κατανάλωση. Η εξέλιξη της ιδιωτικής κατανάλωσης αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό στη σταθεροποίηση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά. Επίσης, η καταναλωτική δαπάνη στηρίχθηκε από τα ρευστά διαθέσιμα που είχαν αποσύρει τα νοικοκυριά κατά τη

διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2015, αλλά και από την ευρεία χρήση χρεωστικών και πιστωτικών καρτών. Η δημόσια κατανάλωση παρέμεινε αμετάβλητη και οι επενδύσεις μεταβλήθηκαν αρνητικά κατά μόνο 0,1%. Οι εξαγωγές σημείωσαν άνοδο κατά 3,1% ποσό μικρότερο του προηγούμενου έτους. Οι εισαγωγές είχαν ελαφρά άνοδο κατά 0,3%. Αξιοσημείωτη, ιδιαίτερα κατά το τρίτο τρίμηνο του έτους, είναι η υποχώρηση των αποθεμάτων της οικονομίας όπως καταγράφονται από την ΕΛΣΤΑΤ στις ακαθάριστες επενδύσεις. Μέρος της εξέλιξης αυτής θα πρέπει να αποδοωθεί στις προσπάθειες των επιχειρήσεων να ανταπεξέλθουν στις δυσκολίες των κεφαλαιακών περιορισμών κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους. [5]

Το έτος 2016 παρουσιάζει συνολικά μία ελαφριά ανοδική πορεία στο Α.Ε.Π με άνοδο κατά 0,2% για το εννεάμηνο. (Πίνακας 3.1). Το πρώτο εξάμηνο του έτους η ύφεση διατηρήθηκε, αλλά στο δεύτερο εξάμηνο παρατηρήθηκε στροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, ως συνέπεια της ολοκλήρωσης της πρώτης αξιολόγησης του προγράμματος και της βελτίωσης του οικονομικού κλίματος.

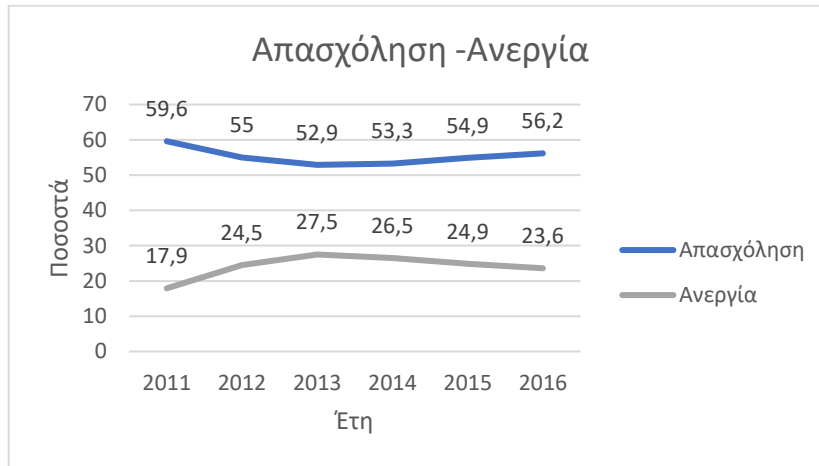
Η εξέλιξη αυτή στηρίχθηκε στη σταθεροποίηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και την προοδευτική ανάκαμψη των επενδύσεων στη διάρκεια του έτους. Η ανάκαμψη τόσο της ιδιωτικής κατανάλωσης όσο και των επενδύσεων το τρίτο τρίμηνο του έτους (+5,1% και +12,6% αντίστοιχα), οδήγησε σε θετικά οριακά θετικό ρυθμό ανάπτυξης του εννεαμήνου Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου (+0,2%). Οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου σημείωσαν αύξηση κατά 6,1% το εννεάμηνο του έτους έχοντας θετική συμβολή στο 0,7% του Α.Ε.Π. Οι εισαγωγές κατέγραψαν αύξηση κατά 2% ενώ είχαμε αρνητική μεταβολή στις εξαγωγές κατά 1,6% στα τρία πρώτα τρίμηνα του έτους. Αξίζει να σημειωθεί πως η καταναλωτική δαπάνη των νοικοκυριών υποστηρίχθηκε από την αύξηση της μισθωτής απασχόλησης, η οποία συνέβαλε στην άνοδο του εισοδήματος από μισθωτή εργασία. [6]

3.2 Απασχόληση – Ανεργία

Τα τελευταία χρόνια μπορούμε να πούμε ότι η υφεσιακή πορεία της οικονομίας έχει επηρεάσει την απασχόληση αρνητικά όπως είναι λογικό μειώνοντας τον αριθμό των απασχολούμενων και ανεβάζοντας τον αριθμό των ανέργων. Την περίοδο 2011-2013 υπήρξε μείωση του ποσοστού των απασχολούμενων ενώ από το 2014 και έπειτα παρατηρείται μία αντιστροφή της τάσης. Στο δείκτη της ανεργίας αντίστοιχα, υπάρχει αύξηση για την περίοδο 2011-2013 και μία μικρή πτώση τις επόμενες χρονιές. Παρακάτω

θα παρουσιαστούν τα γενικά επίπεδα απασχόλησης και ανεργίας όπως και οι διαφορές στα ποσοστά απασχόλησης μεταξύ των δύο φύλων.

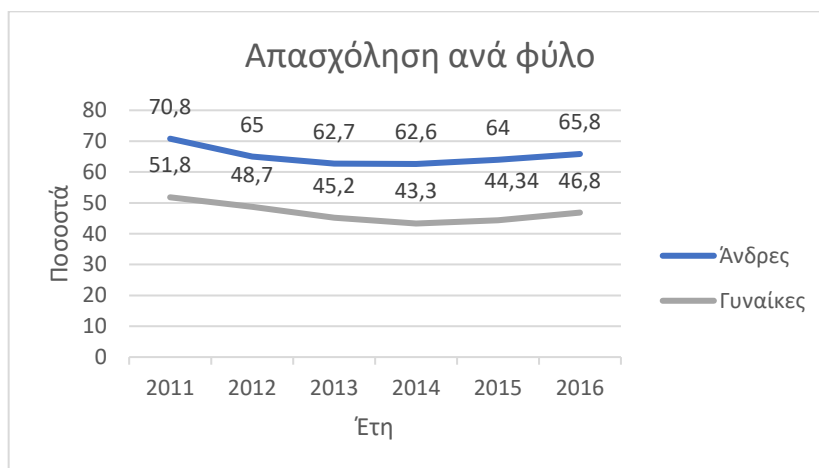
Διάγραμμα 3.1
Απασχόληση και Ανεργία στην Ελλάδα (2011-2016)
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: Eurostat.

1. Ανεργία ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού.
2. Απασχολούμενοι 20-64 ετών ως ποσοστό του πληθυσμού ηλικίας 20-64.

Διάγραμμα 3.2
Απασχόληση ανά φύλο στην Ελλάδα (2011-2016)
(ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: Eurostat

1. Απασχολούμενοι άνδρες και γυναίκες 20-64 ετών ως ποσοστό του πληθυσμού ηλικίας 20-64.

Συγκεκριμένα παρατηρείται ότι από το 2011 στο 2012 υπάρχει η μεγαλύτερη μείωση της απασχόλησης από το 59,6% στο 55% αλλά και η μεγαλύτερη αύξηση της ανεργίας όπου αυξάνει κατά 6,6% μέσα στο έτος. Στους άνδρες η απασχόληση πέφτει κατά 5,8% και στις γυναίκες καταγράφει μικρότερη πτώση κατά 3,1%.

Συνέπεια της συνεχιζόμενης πολύ περιορισμένης δημιουργίας θέσεων εργασίας είναι ότι τα άτομα που έχασαν την εργασία τους στην αρχή της κρίσης αδυνατούν να βρουν απασχόληση, με αποτέλεσμα η διάρκεια της ανεργίας να έχει αυξηθεί σημαντικά. Ταυτόχρονα με τη συρρίκνωση του συνολικού αριθμού απασχολούμενων καταγράφεται μετατόπιση της απασχόλησης υπέρ μεγαλύτερων μονάδων – ένα φαινόμενο που είναι ιδιαίτερα έντονο στο εμπόριο. [7]

Το 2013 η απασχόληση φτάνει στο χαμηλότερο σημείο της περιόδου με μόνο το 52,9% του ενεργού πληθυσμού να έχει εργασία. Οι άνδρες απασχολούμενοι καταγράφουν μείωση κατά 2,3% και οι γυναίκες κατά 3,5%. Η ανεργία φτάνει στο μέγιστό της σημείο στο 27,5%.

Η μείωση του αριθμού των απασχολούμενων προέκυψε τόσο από την οριστική παύση λειτουργίας μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων, όσο και από τη μείωση του προσωπικού των επιχειρήσεων που συνέχισαν να λειτουργούν. Ο αριθμός των επιχειρήσεων μειώθηκε περισσότερο στο εμπόριο, τη μεταποίηση, τις κατασκευές, τα ξενοδοχεία, τα εστιατόρια και την εκπαίδευση. Ο αριθμός των μικρών επιχειρήσεων μειώθηκε, σε όλους τους κλάδους, με εξαίρεση τη μεταποίηση, περισσότερο από ότι ο αριθμός των μεγάλων και έτσι ο μέσος αριθμός απασχολούμενων ανά επιχείρηση αυξήθηκε. Τα επαγγέλματα τα οποία επλήγησαν περισσότερο είναι οι ανειδίκευτοι εργάτες, οι πωλητές, οι χειριστές μηχανημάτων και οι υπάλληλοι γραφείου. Η χρήση του θεσμού της μερικής απασχόλησης επεκτάθηκε σημαντικά, ιδίως στον ιδιωτικό τομέα. Το ποσοστό των μισθωτών στον ιδιωτικό τομέα που είναι μερικώς απασχολούμενοι αυξήθηκε κατά 5,2 εκατοστιαίες μονάδες, από 7,7 το εννεάμηνο του 2010 σε 12,9 το αντίστοιχο διάστημα του 2013, αντανakλώντας την αυξημένη προσφυγή σε συμβάσεις μερικής απασχόλησης σε πολλούς κλάδους, αλλά και την αναδιάρθρωση της απασχόλησης σε κλάδους στους οποίους η μερική απασχόληση είναι συνήθως πιο διαδεδομένη (λιανικό εμπόριο). [8]

Το 2014 σηματοδοτεί την πρώτη χρονιά όπου υπάρχει μία μικρή αντιστροφή κλίματος και αναιμική ανάπτυξη οπότε έχουμε και την μικρή αύξηση της απασχόλησης στο 53,3% από το 52,9% που βρισκόταν και η ανεργία μειώθηκε κατά 1% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Στη θετική μεταβολή της απασχόλησης συνέτεινε η αύξηση της μισθωτής απασχόλησης, η οποία για πρώτη φορά από το 2008 εμφανίζει θετικό ρυθμό μεταβολής. Σε αντίθεση με την αύξηση των μισθωτών, μείωση παρουσίασαν οι λοιπές κατηγορίες απασχολούμενων, κυρίως των αυτοαπασχολούμενων με προσωπικό (6,6%) και των συμβοηθούσων μελών (5,2%), κυρίως ως συνέπεια της παύσης της λειτουργίας μικρών επιχειρήσεων. Όσο αφορά την εξέλιξη της απασχόλησης σε κλαδικό επίπεδο, οι κλάδοι

που σχετίζονται με υπηρεσίες τουρισμού, κατέγραψαν το εννεάμηνο του 2014 θετικό ρυθμό μεταβολής (13% έναντι -5,2% το 2013) ως συνέπεια της ιδιαίτερα ευνοϊκής τουριστικής περιόδου. Αύξηση παροσιάστηκε στους κλάδους των διοικητικών και υποστηρικτικών δραστηριοτήτων και της εκπαίδευσης. Αντίθετα οι κλάδοι μεταποίησης, κατασκευών, χονδρικού-λιανικού εμπορίου συνέχισαν και το εννεάμηνο του 2014 να εμφανίζουν αρνητική εικόνα, ωστόσο παρατηρήθηκε επιβράδυνση του ρυθμού μείωσης της απασχόλησης (μείωση κατά 3,3%, 8,3% και 1,6% αντίστοιχα σε σχέση με το εννεάμηνο του 2013). [9]

Το 2015, αποτελεί τη δεύτερη συνεχή χρονιά με θετικά αποτελέσματα για την απασχόληση και την ανεργία. Συγκεκριμένα η απασχόληση αυξάνεται κατά 1,6% αγγίζοντας το 54,9% και η ανεργία μειώνεται στο 24,9% από το 26,5% του προηγούμενου έτους. (Διάγραμμα 3.1). Στην απασχόληση στους άνδρες υπάρχει αύξηση 1,4% και στις γυναίκες αύξηση 1,04% σε σχέση με το 2014. (Διάγραμμα 3.2).

Η σύνθεση της ανεργίας και ειδικότερα της μακροχρόνιας ανεργίας αναδεικνύει την ανάγκη να δωθεί έμφαση στη διά βίου εκπαίδευση και στον εκσυγχρονισμό και την καλύτερη αντιστοίχιση των δεξιοτήτων των εργαζομένων με τις ανάγκες της σύγχρονης αγοράς εργασίας. Οι ενεργητικές πολιτικές απασχόλησης και τα προγράμματα κατάρτισης του ΟΑΕΔ μπορούν να συμβάλουν προς αυτήν την κατεύθυνση με τον κατάλληλο σχεδιασμό και στόχευση και την ορθή αξιοποίηση των διαθέσιμων, κυρίως ευρωπαϊκών, πόρων. Σύμφωνα με το σχέδιο κοινής έκθεσης της ευρωπαϊκής επιτροπής και του συμβουλίου των Υπουργών της Ε.Ε για την απασχόληση, η επανένταξη των μακροχρόνια άνεργων αποτελεί βασική προτεραιότητα, καθώς η μακροχρόνια ανεργία έχει αρνητικές επιδράσεις στην οικονομική ανάπτυξη και τις δημογραφικές εξελίξεις. Στην έκθεση επισημαίνεται ότι η μετάβαση από την μακροχρόνια ανεργία στην απασχόληση πρέπει να ενισχυθεί με περαιτέρω με πολιτικές απασχόλησης που ευνοούν τη ζήτηση και την προσφορά εργασίας, έτσι ώστε να αποτραπεί η δυνατότητα μετάβασης των μακροχρόνια ανέργων εκτός του εργατικού δυναμικού. Η περαιτέρω αποκλιμάκωση της ανεργίας των νέων και της μακροχρόνιας ανεργίας και η αύξηση του ποσοστού απασχόλησης θα εξαρτηθούν από τη σταθεροποίηση του οικονομικού κλίματος και της οικονομικής δραστηριότητας, τη συνέχιση της υλοποίησης διαρθρωτικών αλλαγών και τη σταδιακή επαναφορά της οικονομίας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης. [10]

Το 2016 αποτελεί τη τρίτη συνεχή χρονιά με θετικά αποτελέσματα για την απασχόληση και την ανεργία. Η απασχόληση πάλι στο 56,2%, δηλαδή σημειώνει άνοδο 1,3% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά και η ανεργία πέφτει στο 23,6% καταγράφει δηλαδή

πτώση κατά 1,3%. (Διάγραμμα 3.1). Στους άνδρες υπάρχει αύξηση κατά 1,8% και στις γυναίκες κατά 2,46% για το έτος. (Διάγραμμα 3.2)

Στη συνεχιζόμενη αύξηση της απασχόλησης το 2016 εκτιμάται ότι συνέβαλλαν κυριώς η βελτίωση του οικονομικού κλίματος και η επίτευξη καλύτερων από ό,τι αναμενόταν ρυθμών ανάπτυξης το εννεάμηνο του 2016, ιδιαίτερος στο δευτερογενή τομέα, όπου η σημαντική αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής συνοδεύτηκε από αντίστοιχη αύξηση της απασχόλησης, αλλά και στις τουριστικές υπηρεσίες. Παράλληλα, οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας βελτίωσαν την ευελιξία της. Η ευελιξία στην αγορά εργασίας αντικατοπτρίζεται στα υψηλά ποσοστά των ευέλικτων μορφών απασχόλησης και στην αύξηση της κινητικότητας των εργαζομένων, ενώ το κόστος εργασίας των επιχειρήσεων παρέμεινε στα χαμηλά επίπεδα τα οποία είχε διαμορφωθεί τα προηγούμενα έτη. [11]

3.3 Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός είναι ένα μέγεθος που συνδέεται στενά με την πορεία της οικονομίας. Συγκεκριμένα είναι η συνεχής αύξηση του γενικού επιπέδου τιμών μιας οικονομίας η οποία προκαλεί μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών. Συνεπώς, αν δεν υπάρχει μεταβολή στις τιμές ο πληθωρισμός είναι μηδενικός. Αν υπάρχει μείωση του γενικού επιπέδου τιμών τότε παρατηρείται το φαινόμενο του αρνητικού πληθωρισμού ή αλλιώς αποπληθωρισμού. Στην Ελλάδα, τα τελευταία χρόνια με την ύφεση σε γενικές γραμμές ο πληθωρισμός όπως είναι λογικό μειώνεται φτάνοντας μάλιστα σε μηδενικά επίπεδα για το έτος 2015 προτού επανέλθει σε οριακά θετικούς ρυθμούς το επόμενο έτος. Στον πίνακα που ακολουθεί θα παρουσιαστούν οι μεταβολές του πληθωρισμού τα τελευταία έτη.

Πίνακας 3.2
Δείκτες Τιμών
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)

	2012	2013	2014	2015	2016
A. Ζώνη ευρώ					
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>					
Γενικός δείκτης	2,5	1,4	0,4	0,0	0,2
Αγαθά	3,0	1,3	-0,2	-0,8	-0,4
Είδη διατροφής	3,1	2,7	0,5	1,0	0,9
Επεξεργασμένα είδη διατροφής ¹	3,1	2,2	1,2	0,6	0,6
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	3,0	3,5	-0,8	1,6	1,4
Βιομηχανικά αγαθά	3,0	0,6	-0,5	-1,8	-1,1
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	1,2	0,6	0,1	0,3	0,4
Ενέργεια	7,6	0,6	-1,9	-6,8	-5,1
Υπηρεσίες	1,8	1,4	1,2	1,2	1,1
<i>Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία</i>	<i>2,8</i>	<i>-0,2</i>	<i>-1,5</i>	<i>-2,7</i>	<i>-2,3</i>
B. Ελλάδα					
<i>Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συνιστώσες του</i>					
Γενικός δείκτης	1,0	-0,9	-1,4	-1,1	0,0
Αγαθά	1,9	0,7	-1,0	-2,0	-1,3
Είδη διατροφής	1,3	0,9	-1,0	1,7	0,2
Επεξεργασμένα είδη διατροφής ¹	1,2	0,7	0,6	1,8	1,0
Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	1,4	1,3	-3,5	1,7	-1,3
Βιομηχανικά αγαθά	2,3	0,4	-1,2	-5,3	-2,7
Βιομηχανικά αγαθά εκτός ενέργειας	-0,6	-1,7	-1,0	-1,8	-1,4
Ενέργεια	12,6	6,3	-2,0	-11,1	-5,2
Υπηρεσίες	-0,2	-2,9	-2,0	0,0	1,4
<i>Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία</i>	<i>4,9</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,8</i>	<i>-5,8</i>	<i>-5,4</i>

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2016,σελίδα 113.

1. Περιλαμβάνονται τα αλκοολούχα ποτά και ο καπνός.

Το 2012 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού στην Ελλάδα με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών του Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) , ο οποίος προσφέρεται για συγκρίσεις με την εξέλιξη του πληθωρισμού στη ζώνη του ευρώ, κατέγραψε σημαντική πτώση και κυμάνθηκε στο 1% σε σύγκριση με το 3,1% του προηγούμενου έτους. Η διαφορά του πληθωρισμού στην Ελλάδα 1% από το μέσο ετήσιο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ 2,5% ήταν της τάξης του 1,5%. (Πίνακας 3.2) Τα αγαθά παρουσίασαν πληθωρισμό της τάξης του 1,9% σε σχέση με το 2,5% της ευρωζώνης και τα βιομηχανικά αγαθά κυμάνθηκαν στο 2,3% σε σύγκριση με το 3% της ευρωζώνης.

Οι λόγοι για τους οποίους έχουμε χαμηλό πληθωρισμό το 2012 είναι ότι: Συνεχίστηκε με έντονο ρυθμό η πτώση της καταναλωτικής ζήτησης. Έπειτα, ο ρυθμός μείωσης του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στον επιχειρηματικό τομέα ήταν

υπερτριπλάσιος σε σχέση με το 2011. Επίσης εξασθένησαν ταχύτερα οι επιδράσεις της έμμεσης φορολογίας και επιβραδύνθηκε αισθητά ο ρυθμός ανόδου τιμών του αργού πετρελαίου στην παγκόσμια αγορά. [12]

Το 2013 υπάρχει για πρώτη φορά αρνητικός μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών του Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και συγκεκριμένα κυμάνθηκε στο -0.9%. Στις χώρες του ευρώ ο γενικός δείκτης ήταν στο 1,4% δηλαδή -1,1% σε σχέση με το 2012. Η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ Ελλάδας και μέσου όρου χωρών ευρωζώνης αυξάνεται στο 2,3% από το 1,5% που υπήρχε το προηγούμενο έτος. Στα αγαθά η αύξηση του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών του Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) ήταν μόνο 0,7% σε σχέση με το 1,9% του προηγούμενου έτους. Στα βιομηχανικά αγαθά ο δείκτης βρίσκεται στο 0,4% είναι δηλαδή οριακά θετικός. Στις υπηρεσίες υπάρχει αποπληθωρισμός με ποσοστό 2,9%, μία μεγάλη διαφορά σε σχέση με το 0.2% του 2012. Η διαφορά πληθωρισμού στις υπηρεσίες μεταξύ Ελλάδας και μέσου όρου χωρών του ευρώ είναι στο αρκετά σημαντικό ποσοστό του 4,3%.

Το 2013 η συμπλήρωση του ετήσιου κύκλου των παλαιότερων αυξήσεων των έμμεσων φόρων, σε συνδιασμό με την υποχώρηση του μοναδιαίου κόστους εργασίας, που σωρευτικά ήταν της τάξεως του 18% περίπου κατά την τετραετία 2010-2013 (στο σύνολο της οικονομίας), τις δραστικές μειώσεις του διαθέσιμου εισοδήματος και τη συνακόλουθη κατακόρυφη πτώση της ζήτησης, οδήγησαν το μέσο γενικό πληθωρισμό σε αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς από το Μάρτιο του 2013, οι οποίοι εντάθηκαν κατά το τελευταίο τρίμηνο του έτους. Στους αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς του πληθωρισμού προς το τέλος του 2013 συνέβαλαν επίσης η μείωση συντελεστή ΦΠΑ στην εστίαση στο 13% από 23%, η συμπήρωση του ετήσιου κύκλου από το ΕΦΚ στο πετρέλαιο θέρμανσης τον Οκτώβριο του 2012 αλλά και ο νέος θεσμός των ενδιάμεσων εκπτώσεων που εφαρμόστηκε για πρώτη φορά το πρώτο δεκαήμερο του Νοεμβρίου. [13]

Το 2014 ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού στην Ελλάδα με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών του Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) κατέγραψε για ακόμα μια φορά πτώση και κυμάνθηκε στο -1,4% σε σύγκριση με το -0,9% του προηγούμενου έτους. Στα αγαθά υπάρχει αρνητικός πληθωρισμός -1%, στα βιομηχανικά αγαθά -1,2% και στις υπηρεσίες η τάση αποπληθωρισμού συνεχίζεται με -2%. Στην ευρωζώνη ο πληθωρισμός κινήθηκε στα πολύ χαμηλά επίπεδα του 0,4% για το έτος.

Η αδυναμία της ζήτησης, σε συνδιασμό με την αρνητική επίδραση της έμμεσης φορολογίας και τη μεγάλη πτώση των διεθνών τιμών του πετρελαίου, συνέβαλαν στην περεταίρω πτώση του πληθωρισμού. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εξακολούθησε και το 2014 να μειώνεται, αλλά σαφώς με επιβραδυνόμενο ρυθμό. [14]

Το 2015 παρατηρείται για πρώτη φορά στην περίοδο που αναλύεται μηδενικός πληθωρισμός στην ευρωζώνη. Σημαντικό ρόλο σε αυτό έπαιξε η παρατεταμένη περίοδος αβεβαιότητας για το νόμισμα και η κρίση στις σχέσεις μεταξύ Ελλάδας και χωρών της ευρωζώνης σχετικά με το πρόγραμμα σταθερότητας, αλλά και οι χαμηλότερες τιμές που καταγράφηκαν τα τελευταία χρόνια στο πετρέλαιο. Στην Ελλάδα ο πληθωρισμός συνεχίζει και είναι αρνητικός και κυμάνθηκε στο -1.1% για το έτος. Στα αγαθά υπάρχει περαιτέρω πτώση του επιπέδου τιμών στο -2% ενώ την προηγούμενη χρονιά ήταν στο -1% , ωστόσο στις υπηρεσίες μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών του Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) ήταν μηδενικός ενώ το προηγούμενο έτος αρνητικός στο -2%. Στα βιομηχανικά αγαθά παρατηρείται το υψηλότερο ποσοστό αποπληθωρισμού των τελευταίων χρόνων στο -5,3%.

Συνολικά, το 2016 υπάρχει μία οριακή αύξηση στο γενικό επίπεδο τιμών της τάξης του 0,2% στην ευρωζώνη. Στην Ελλάδα, για πρώτη φορά έπειτα από την τριετία 2013-2015 παύει να υφίσταται αποπληθωρισμός και υπάρχει στασιμότητα στο γενικό δείκτη επιπέδου τιμών. Τα αγαθά καταγράφουν αρνητικό πληθωρισμό με -1,3%, τα βιομηχανικά αγαθά βρίσκονται στο -2,7% μία σαφή βελτίωση από το -5,3% του περασμένου έτους. Έπειτα, οι υπηρεσίες για πρώτη φορά έπειτα από το τετραετές διάστημα 2012-2015 παρουσιάζουν ανάκαμψη στο γενικό επίπεδο τιμών τους με 1,4%.

Κατά τη διάρκεια του έτους ο πληθωρισμός παρουσίασε έντομη μεταβλητότητα, καθώς υπήρχαν συνεχείς μεταβολές ανάμεσα σε θετικούς και αρνητικούς ετήσιους ρυθμούς μεταβολής των τιμών καταναλωτή. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν οι πολλαπλές αυξήσεις στην έμμεση φορολογία τόσο το 2015 όσο και το 2016, καθώς επίσης και η πορεία των διεθνών τιμών του πετρελαίου. Η μετάταξη, το καλοκαίρι του 2015, σημαντικού αριθμού επεξεργασμένων τροφίμων αλλά και κάποιων υπηρεσιών από το μειωμένο συντελεστή ΦΠΑ (13%) στον τότε κανονικό συντελεστή (23%) επέδρασε πληθωριστικά κατά το τελευταίο πεντάμηνο του 2015 αλλά και κατά τους επτά πρώτους μήνες του 2016. Η μεταφερόμενη επίδραση κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 δεν είχε ωστόσο την αναμενόμενη πληθωριστική επιβάρυνση, λόγω της περιορισμένης μετακίνησής της στις τελικές τιμές καταναλωτή, αλλά και της αντιπληθωριστικής επίδρασης των πολύ χαμηλών τιμών πετρελαίου. Υπενθυμίζεται ότι η τιμή του πετρελαίου Brent από μία υψηλή μέση μηνιαία τιμή τον Ιούνιο του 2014 (111,87 \$/βαρέλι ή 82,30 €/βαρέλι) κατέγραψε τη χαμηλότερη τιμή τον Ιανουάριο του 2016 (30,8 \$/βαρέλι ή 28,36 €/βαρέλι) και διατηρήθηκε σε χαμηλά επίπεδα το πρώτο τρίμηνο του 2016 (κάτω από 40 \$/βαρέλι) μέχρι και το Νοέμβριο (περίπου 50\$/ βαρέλι). Έτσι η συνολική συμβολή των διεθνών τιμών του πετρελαίου στην αποπληθωριστική διαδικασία υπήρξε έντονη. [15]

Ο αποπληθωρισμός συντήρησε το πραγματικό εισόδημα των ελληνικών νοικοκυριών, που είχε υποστεί μεγάλες μειώσεις στα χρόνια της κρίσης. Συνέβαλε στην ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων στις διεθνείς αγορές και βοήθησε στην βελτίωση του τουριστικού προϊόντος. Αντιθέτως, αρνητική υπήρξε η επίδρασή του στο ύψος του χρέους ως ποσοστού του Α.Ε.Π. Οι νέες αυξήσεις στην έμμεση φορολογία από τον Ιανουάριο του 2017 και πιο συγκεκριμένα οι αυξήσεις των ειδικών φόρων κατανάλωσης στα καύσιμα αυτοκινήτου (αμόλυβδη βενζίνη, πετρέλαιο κίνησης, υγραέριο κίνησης), στον καπνό, στην σταθερή τηλεφωνία, σε συνδιασμό με τις ανοδικές διεθνείς τιμές του πετρελαίου, αναμένεται να επιφέρουν σημαντική πληθωριστική επιβάρυνση και να σταθεροποιήσουν τον εναρμονισμένο πληθωρισμό σε θετικό έδαφος για το 2017. [16]

3.4 Δημοσιονομική Πολιτική

Τα τελευταία χρόνια από την ύφεση που άρχισε από το 2008 και έπειτα έχουν δρομολογηθεί εξελίξεις που επηρέασαν και τη δημοσιονομική πολιτική των κρατών. Σημείο αναφοράς για την Ελλάδα ήταν ο Μάιος του 2010 όπου η χώρα πήρε χρηματοδοτική βοήθεια στο πλαίσιο του μνημονίου οικονομικής και χρηματοπιστωτικής πολιτικής που συμφωνήθηκε με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Στην Ελλάδα εξαιτίας του υψηλού δανεισμού και των χρεών έχει επιλεγεί σε συνεργασία με τους εταίρους της χώρας ο δρόμος της αυστηρής δημοσιονομικής προσαρμογής περικόπτοντας περιττά έξοδα όπου κρίνεται απαραίτητο αλλά και μέσω της εσωτερικής υποτίμησης της οικονομίας. Βραχυπρόθεσμα αξίζει να αναφερθεί ότι έχει πληγεί το Α.Ε.Π και έχουν χειροτερέψει οι δείκτες ανεργίας και αγοραστικής δύναμης. Στα θετικά ωστόσο της δημοσιονομικής εξυγίανσης, συγκαταλέγεται η βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών όπως του πρωτογενούς αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναφέρει χαρακτηριστικά στην έκθεση του Δεκεμβρίου του 2012 ότι η δημοσιονομική προσαρμογή στην Ελλάδα είναι μία από τις μεγαλύτερες που έχουν επιτευχθεί στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης τα τελευταία 30 χρόνια.

3.4.1 Προϋπολογισμός Γενικής & Κεντρικής Κυβέρνησης

Το 2012, το αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης ήταν ελλειμματικό κατά 8,8% του Α.Ε.Π. Έλλειμμα παρουσίασε επίσης και το αποτέλεσμα του κρατικού προϋπολογισμού

με ποσοστό 8,2% βάσει δημοσιονομικών στοιχείων και 5,6% βάσει ταμειακών στοιχείων. Θα παρουσιαστούν τα αποτελέσματα της γενικής κυβέρνησης και του κρατικού προϋπολογισμού στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 3.3
Αποτελέσματα Γενικής Κυβέρνησης και Κρατικού Προϋπολογισμού
(Ποσοστά % του Α.Ε.Π)

	2012	2013	2014	2015	2016
Αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης¹ <i>(στοιχεία εθνικών λογαριασμών – κριτήριο σύγκρισης)</i>	-8,8	-13,2	-3,6	-7,5	-2,2*
– Κεντρική κυβέρνηση	-8,4	-15,4	-4,3	-7,5	-2,2*
– Ασφαλιστικοί οργανισμοί, οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης και ΝΠΔΔ	-0,5	2,3	0,7	-0,1	0,0*
Αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης διορθωμένο ως προς την καθαρή κρατική υποστήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα¹	-6,0	-2,4	-3,7	-3,5	-2,2*
Πρωτογενές αποτέλεσμα γενικής κυβέρνησης διορθωμένο ως προς την καθαρή κρατική υποστήριξη προς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα¹	-0,9	1,6	0,3	0,1	1,3*
Αποτέλεσμα κρατικού προϋπολογισμού					
<i>Δημοσιονομικά στοιχεία²</i>	-8,2	-3,0	-2,1	-2,0	-0,7
<i>Ταμειακά στοιχεία³</i>	-5,6 ⁴	-7,1 ⁵	-2,4 ⁶	-1,9 ⁷	-2,0 ⁸

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2016, σελ. 143.

* Προσωρινά στοιχεία (ΓΛΚ, εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού του 2017).

1. Στοιχεία ΕΛΣΤΑΤ, όπως γνωστοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος). Το άθροισμα των επιμέρους στοιχείων ενδέχεται να μη συμφωνεί με το σύνολο λόγω στρογγυλοποίησης.

2. Στοιχεία Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (Δελτία Εκτέλεσης ΚΠ και Εισηγητική Έκθεση Προϋπολογισμού του 2017)

3. Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος. Τα στοιχεία αυτά αφορούν μόνο το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού σε ταμειακή βάση χωρίς την κίνηση του λογαριασμού του ΟΠΕΚΕΠΕ.

4. Δεν περιλαμβάνονται δεδουλευμένοι τόκο ύψους 4.751 εκατ. ευρώ για τα ομόλογα που συμμετείχαν στο PSI, καθώς και τόκοι ύψους 519 εκατ. ευρώ λόγω επαναγοράς χρέους, που καταβλήθηκαν με τη μορφή βραχυπρόθεσμων τίτλων του EFSF.

5. Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 2 δισεκ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Program- SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους 6.155 εκατ. ευρώ που αφορούν την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

6. Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 62 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά αποδόσεων ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Program- SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους 1.152 εκατ. ευρώ που αφορούν την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

7. Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 55 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Program- SMP).

8. Δεν περιλαμβάνονται έσοδα ύψους 43 εκατ. ευρώ από τη μεταφορά των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος (Securities Market Program- SMP). Περιλαμβάνονται δαπάνες ύψους 3.850 εκατ. ευρώ που αφορούν την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών.

Οι έως τώρα προσδιορισμένες παρεμβάσεις που έχουν ήδη δρομολογηθεί περιλαμβάνουν ενέργειες για την αναδιάρθρωση της κεντρικής διοίκησης και των ΟΤΑ, τον περιορισμό της μισθολογικής και συνταξιοδοτικής δαπάνης, τον εξορθολογισμό των κοινωνικών, υγειονομικών και εκπαιδευτικών δαπανών, τον περιορισμό των αμυντικών δαπανών, καθώς και αλλαγές στο φορολογικό σύστημα. Παράλληλα, προωθούνται

δράσεις για τον περιορισμό της σπατάλης (μέσω της συγχώνευσης και κατάργησης φορέων της ΓΚ), τον καλύτερο έλεγχο των δαπανών και την πιο αποτελεσματική παρακολούθηση της εκτέλεσης του προϋπολογισμού σε επίπεδο Γενικής Κυβέρνησης. Οι παρεμβάσεις αυτές περιλαμβάνουν την εισαγωγή δημοσιονομικών κανόνων που αφορούν τριμηνιαίους στόχους και τη θεσμοθέτηση ενός εσωτερικού συμφώνου σταθερότητας με τους ΟΤΑ, καθώς και την επιβολή κυρώσεων σε περίπτωση απόκλισης από τους στόχους μη συμμόρφωσης. [17]

Το 2013 το αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης ήταν ελλειμματικό κατά 13,2% του Α.Ε.Π που το καθιστά και το μεγαλύτερο της πενταετίας που αναλύεται. Το αποτέλεσμα του κρατικού προϋπολογισμού παρουσίασε έλλειμα κατά 3% με βάση δημοσιονομικά στοιχεία και 7,1% με βάση ταμειακά στοιχεία. (Πίνακας 3.3).

Αφαιρόντας την επίδραση του οικονομικού κύκλου στα έσοδα και στις δαπάνες του δημοσίου, καθώς και προσωρινών παρεμβάσεων, η βελτίωση του διαρθρωτικού πρωτογενούς πλεονάσματος της ΓΚ την περίοδο 2010-2013 εκτιμάται βάσει μεθοδολογίας του Ευρωσυστήματος σε περισσότερο από 19,0 εκατοστιαίες μονάδες του δυνητικού Α.Ε.Π, οπότε το διαρθρωτικό πρωτογενές αποτέλεσμα εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε πλεόνασμα άνω του 4,4% του δυνητικού Α.Ε.Π το 2013. Αντίθετα με την περίοδο 2010-2012 όπου η προσαρμογή είχε βασιστεί κυρίως σε αύξηση εσόδων, η δημοσιονομική προσαρμογή το 2013 στηρίχθηκε κατά κύριο λόγο σε μέτρα περιορισμού και εξορθολογισμού των κοινωνικών δαπανών, των δαπανών προσωπικού και της καταναλωτικής δαπάνης του Δημοσίου μέσω της εφαρμογής των μέτρων που προβλέπονταν στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ) 2013-2016. [18]

Το 2014, το αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης ήταν ελλειμματικό κατά 3,6% του Α.Ε.Π. Έλλειμμα παρουσίασε επίσης και το αποτέλεσμα του κρατικού προϋπολογισμού με ποσοστό 2,1% βάσει δημοσιονομικών στοιχείων και 2,4% βάσει ταμειακών στοιχείων.

Η βελτίωση των δημοσιονομικών στοιχείων συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια του έτους, με την εκτέλεση του Κρατικού Προϋπολογισμού (ΚΠ) να υπερβαίνει σταθερά τους στόχους περιόδου έως το Νοέμβριο και το ταμειακό αποτέλεσμα της ΓΚ να εμφανίζεται βελτιωμένο έναντι του 2013. Οι εξελίξεις αυτές συντέλεσαν στη δημιουργία κατάλληλων προϋποθέσεων για την έξοδο της Ελλάδας στις αγορές τον Απρίλιο και τον Ιούλιο του 2014, όταν άντλησε 4,5 δισεκ. ευρώ με την έκδοση ομολόγων πενταετούς και τριετούς διάρκειας. Η δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας αποτελεί προϋπόθεση για τη σταδιακή μείωση του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του Α.Ε.Π. Γενικότερα, η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων θα πρέπει να

επιτευχθεί κυρίως μέσα από την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Τα περιθώρια βελτίωσης του δημοσιονομικού αποτελέσματος με μέτρα εισπρακτικού τύπου είναι περιορισμένα, καθώς έχει εξαντληθεί η φοροδοτική ικανότητα των συνεπών φορολογουμένων. [19]

Το 2015 υπήρξαν έντονες αναταράξεις στο πολιτικοοικονομικό κλίμα που επηρέασαν σημαντικά τις δημοσιονομικές εξελίξεις. Το δεύτερο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής έληξε τον Ιούνιο και το διαδέχθηκε ένα νέο πρόγραμμα χρηματοδοτικής διευκόλυνσης, που υπογράφηκε τον Αύγουστο του 2015 και περιλαμβάνει ως προϋπόθεση τη λήψη σειράς διαρθρωτικών και δημοσιονομικών μέτρων. Στο πλαίσιο του νέου προγράμματος και δεδομένης της επιδείνωσης των φορολογικών εσόδων, οι δημοσιονομικοί στόχοι για το 2015 και εφεξής αναθεωρήθηκαν σημαντικά προς τα κάτω, με αποτέλεσμα το 2015 ο δημοσιονομικός στόχος να τεθεί για πρωτογενές έλλειμμα σε επίπεδο χαμηλότερο του 2013. Η μετάβαση αυτή δεν ήταν ομαλή, αφού προηγήθηκε παρατεταμένη περίοδος πολιτικής αβεβαιότητας και κρίσης εμπιστοσύνης. Συγκεκριμένα, το πρώτο εξάμηνο του 2015 χαρακτηρίστηκε από τις παρατεταμένες διαπραγματεύσεις με τους εταίρους, πάγωμα της χρηματοδότησης στο πλαίσιο του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής, άνοδο των επιτοκίων δανεισμού και απόκλιση φορολογικών εσόδων από τους στόχους του Προϋπολογισμού του 2015. Ως εκ τούτου, η ταμειακή διαχείριση προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι υφιστάμενες υποχρεώσεις πληρωμών κατέστη εξαιρετικά δύσκολη και χαρακτηρίστηκε από αναβολές πληρωμών προς τους προμηθευτές των φορέων της Γενικής Κυβέρνησης και βραχυπρόθεσμο δανεισμό διαθέσιμων πόρων από φορείς της Γενικής Κυβέρνησης. [20]

Το 2016 το αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης παρουσίασε έλλειμμα κατά 2,2% του Α.Ε.Π που το καθιστά το χαμηλότερο της πενταετίας 2012-2016. Το αποτέλεσμα του κρατικού προϋπολογισμού παρουσίασε έλλειμα κατά 0,7% με βάση δημοσιονομικά στοιχεία και 2% με βάση ταμειακά στοιχεία. (Πίνακας 3.3).

Κατά τη διάρκεια του 2016 συνεχίστηκε η εφαρμογή του νέου προγράμματος με τη θεσμοθέτηση σημαντικών δημοσιονομικών ρυθμίσεων, που σχετίζονται με τη δημόσια διοίκηση, τη φορολογική και την ασφαλιστική μεταρρύθμιση, τη διασφάλιση της επίτευξης του στόχου του δημοσιονομικού αποτελέσματος, καθώς και την ενίσχυση των ηλεκτρονικών συναλλαγών. [21]

3.4.2 Δημόσιο Χρέος

Το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης το 2012 διαμορφώθηκε στα 305.096 εκατομμύρια ευρώ ποσό που αντιστοιχεί στο 159,6% του Α.Ε.Π ένα ποσοστό μειωμένο σε σχέση με το 172,1% του Α.Ε.Π που υπήρχε τη χρονιά 2011. (Πίνακας 3.4)

Η δυναμική του χρέους ενισχύεται περαιτέρω από τις αναθεωρημένες προς τα κάτω προβλέψεις για την εξέλιξη των αποκρατικοποιήσεων και την επιμήκυνση του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής. Αξίζει ταυτόχρονα να επισημανθεί ότι η μεγάλη σε έκταση και ένταση προσαρμογή και τα βήματα προς την αντιμετώπιση των διαρθρωτικών προβλημάτων του δημοσίου τομέα έχουν αρχίσει να αποδίδουν, αφού η συμβολή του πρωτογενούς δημοσιονομικού αποτελέσματος στην άυξηση του δημοσίου χρέους είναι (από το 2010) και μετά όλο και μικρότερη. [22]

Στον πίνακα που ακολουθεί θα παρουσιαστούν τα στοιχεία του ενοποιημένου χρέους της γενικής κυβέρνησης Ελλάδας για την περίοδο από το 2009 και έπειτα.

Πίνακας 3.4
Ενοποιημένο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης¹
(Σε εκατ. ευρώ)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	11.620	10.125	12.506	16.875	12.176	12.601	11.311
– τίτλοι	10.820	9.121	11.844	16.516	11.993	12.249	11.014
– δάνεια	800	1.004	662	359	183	352	297
Μεσομακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	287.779	319.242	342.677	287.166	307.247	300.753	294.811
– τίτλοι	251.953	253.434	239.832	76.927	67.212	57.821	50.622
– δάνεια	35.826	65.808	102.845	210.239	240.035	242.932	244.189
Κέρματα και καταθέσεις	1.663	1.203	1.106	1.055	1.088	6.375	5.551
Σύνολο	301.062	330.570	356.289	305.096	320.511	319.729	311.673
% του ΑΕΠ	126,7	146,2	172,1	159,6	177,4	179,7	177,4
– χρέος σε ευρώ	299.802	324.557	347.104	295.109	307.261	305.894	300.515
εκ του οποίου:							
– προς την Τράπεζα της Ελλάδος	(6.706)	(6.110)	(5.665)	(5.193)	(4.721)	(4.249)	(3.777)
– προς το Μηχανισμό Στήριξης		(27.121)	(65.379)	(174.557)	(199.915)	(204.472)	(209.660)
– χρέος σε νομίσματα εκτός ευρώ ²	1.260	6.013	9.185	9.987	13.250	13.835	11.158
εκ του οποίου: προς το Μηχανισμό Στήριξης		(4.704)	(7.831)	(8.541)	(13.237)	(13.453)	(10.771)

Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2016, σελίδα 164.

1. Σύμφωνα με τον ορισμό της Συνθήκης του Μάαστριχ.

2. Αποτίμηση με βάση τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στις 31.12 εκάστου έτους.

Το 2013 το δημόσιο χρέος ανήλθε στα 320.511 εκατομμύρια ευρώ ποσό που αντιστοιχεί στο 177,4% του Α.Ε.Π και είναι αυξημένο σε σχέση με το προηγούμενο έτος κατά περίπου 17 εκατοστιαίες μονάδες.

Η παρατηρούμενη αύξηση του δημόσιου χρέους το 2013 αποδίδεται κυρίως στη χρηματοδότηση της αναμενόμενης ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (7,2 δισεκ. ευρώ) και στον πρόσθετο δανεισμό για την αποπληρωμή των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων ύψους 6,5 δισεκ. ευρώ. Παρά τα εξαιρετικά χαμηλά επιτόκια, εξακολουθεί να είναι ιδιαίτερα επιβαρυντική η διαφορά επιτοκίων-ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης. [23]

Το 2014 το δημόσιο χρέος σε απόλυτα νούμερα ανήλθε στα 319.729 εκατ. ευρώ ποσό ελαφρώς μειωμένο σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Το ποσοστό του άγγιξε το 179,7% του Α.Ε.Π που είναι ωστόσο αυξημένο από το έτος 2013. (Πίνακας 3.4)

Η παρατηρούμενη αύξηση του λόγου χρέους προς Α.Ε.Π αντανακλά αποκλειστικά τη μείωση του ονομαστικού Α.Ε.Π, αφού σε απόλυτα μεγέθη το δημόσιο χρέος αναμένεται να παρουσιάσει μικρή μείωση λόγω του αναμενόμενου πρωτογενούς πλεονάσματος το 2014 καθώς και της αρνητικής επίδρασης της προσαρμογής ελλείμματος-χρέους. Η επιβαρυντική συμβολή του ονομαστικού Α.Ε.Π στο λόγο του χρέους προς το Α.Ε.Π αποτυπώνεται στην επίδραση από τη μεταβολή του Α.Ε.Π και τη μεταβολή του επιτοκίου, που συμβάλλει στην αύξηση του λόγου του χρέους προς το Α.Ε.Π κατά 7,6 εκατοστιαίες μονάδες, δεδομένου ότι το μέσο ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού του Δημοσίου δεν έχει μεταβληθεί σημαντικά. [24]

Το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης το 2015 διαμορφώθηκε στα 311.673 εκατομμύρια ευρώ ποσό που αντιστοιχεί στο 177,4% του Α.Ε.Π. (Πίνακας 3.4). Και για το έτος αυτό όπως και το 2014 παρατηρείται το φαινόμενο της μείωσης του χρέους σε απόλυτα μεγέθη που όμως δε μεταφέρεται με τον ίδιο τρόπο σε μείωση στο λόγο χρέους προς Α.Ε.Π εξαιτίας της ελλάτωσης του ονομαστικού Α.Ε.Π της χώρας.

Η διαφορά μεταξύ επιτοκίου και ρυθμού μεταβολής ονομαστικού Α.Ε.Π αποτελεί τον κύριο επιβαρυντικό παράγοντα στη διάρκεια της περιόδου 2009-2015, συμβάλλοντας σωρευτικά κατά 85.6 ποσοστιαίες μονάδες στην αύξηση του χρέους ως ποσοστού του Α.Ε.Π. Συγκριτικά, η επιβάρυνση από τα πρωτογενή αποτελέσματα στην ίδια περίοδο ανέρχεται σε 29,5 ποσοστιαίες μονάδες. Η συρρίκνωση του ονομαστικού Α.Ε.Π έχει συμβάλει καθοριστικά, εξουδετερώνοντας τη θετική επίδραση από τη θεαματική μείωση του έμμεσου ονομαστικού επιτοκίου από 4,5% το 2009 σε 2,2% το 2015. [25]

Στον προϋπολογισμό του 2017, εκτιμάται ότι το δημόσιο χρέος θα αυξηθεί σε 315,4 δισεκατ. ευρώ το 2016 από περίπου 311,7 δισεκ το 2015. Η εκτίμηση περιλαμβάνει δανεισμό ύψους 10,3 δισεκ. ευρώ μέσω του ESM, εκ των οποίων τα 3,5 δισεκατ. ευρώ προορίζονται για την αποπληρωμή ληξιπρόθεσμων οφειλών. Ως ποσοστό του Α.Ε.Π το δημόσιο χρέος αναμένεται να αυξηθεί σε 180,3% από 177,4% το 2015 ,εξαιτίας, μεταξύ άλλων και της μείωσης του ονομαστικού Α.Ε.Π. Η διαφορά μεταξύ του έμμεσου επιτοκίου δανεισμού και του ρυθμού μεταβολής του ονομαστικού Α.Ε.Π (snowball effect) επιβαρύνει κατά 4,2 ποσοστιαίες μονάδες το λόγο χρέους προς το Α.Ε.Π, υπερβαίνοντας τη μειωτική συμβολή του πρωτογενούς αποτελέσματος, καθώς και της προσαρμογής ελλείμματος-χρέους. [26]

3.5 Νομισματική Πολιτική

3.5.1 Νομισματικά Μεγέθη

Κατά το οκτάμηνο Ιανουαρίου-Αυγούστου 2012 ο ετήσιος ρυθμός μείωσης του νομισματικού μεγέθους M3 (καταθέσεις μιας ημέρας, προθεσμίας έως 2 ετών και υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών, τις συμφωνίες επαναγοράς, τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων χρηματαγοράς και τα χρεόγραφα διάρκειας 2 ετών) χωρίς τα κέρματα και τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία ενισχυόταν προσδευτικά με κάποιες διακυμάνσεις (Αύγουστος 2012: -18,9%, Δεκέμβριος 2011: -16,5%). Την περίοδο Σεπτεμβρίου-Δεκεμβρίου 2012 ο ετήσιος ρυθμός μείωσης του εν λόγω νομισματικού μεγέθους μετριάστηκε και το Δεκέμβριο διαμορφώθηκε σε -6,2% καθώς τους μήνες αυτούς η επιστροφή καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα λάμβανε πλέον ικανή έκταση. Η βαθιά οικονομική ύφεση, η αβεβαιότητα των αποταμιευτών και η πτώση της αξίας των λοιπών περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών συνιστούν βασικούς ερμηνευτικούς παράγοντες της προσδευτικής ενίσχυσης του ετήσιου ρυθμού μείωσης του M3 χωρίς τη νομισματική κυκλοφορία μέχρι τον Αύγουστο. Αντιστοίχως, ο περιορισμός του ετήσιου ρυθμού μείωσης αυτού του νομισματικού μεγέθους την περίοδο Σεπτεμβρίου-Δεκεμβρίου 2012 αντανακλά κυρίως τη διαδικασία της επιστροφής καταθέσεων η οποία βρίσκεται σε εξέλιξη από τον Ιούλιο και οφείλεται στη υποχώρηση της αβεβαιότητας. [27]

Στο διάγραμμα που ακολουθεί θα παρουσιαστεί ο ρυθμός μεταβολής των καταθέσεων από το 2008 και έπειτα.

Διάγραμμα 3.3
Καταθέσεις των Επιμέρους Τομέων στα Πιστωτικά Ιδρύματα στην Ελλάδα (2008-2015)
(ετήσιος ρυθμός μεταβολής %, μέσος όρος έτους)



Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2015,σελίδα 174.

Το 2013 καταγράφηκαν και πάλι εκροές καταθέσεων, οι οποίες όμως είχαν πολύ μικρότερο μέγεθος κατά μέσο όρο (600 εκατ. ευρώ μηνιαίως) από ότι οι εκροές κατά την περίοδο από την εκδήλωση της κρίσης μέχρι τα μέσα του 2012 (4 δισεκ. ευρώ). Η σύγκριση αυτή επιβεβαιώνει ότι οι εκροές το 2013 δεν οφείλονταν σε εξάρσεις της αβεβαιότητας – αν εξαιρέσουμε την μεγάλη εκροή τον Απρίλιο η οποία ήταν επακόλουθο της ανασφάλειας που προκάλεσε η κυπριακή κρίση με την απομείωση της αξίας των καταθέσεων στην Κύπρο – αλλά στην πτωτική τάση του ονομαστικού Α.Ε.Π. Πάντως, το υπόλοιπο τόσο των συνολικών καταθέσεων όσο και των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών παρέμεινε κατά μέσο όρο υψηλότερο το 2013 σε σύγκριση με το 2012. [28]

Επί έξη μήνες κατά η διάρκεια του 2014 καταγράφηκαν καθαρές εισροές στις τραπεζικές καταθέσεις του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας και επί έξη μήνες καταγράφηκαν καθαρές εκροές. Ωστόσο, το συνολικό μέγεθος των μηνιαίων καθαρών εκρών καταθέσεων υπερέβει αυτό των καθαρών μηνιαίων εισροών κατά 2,8 δισεκ. ευρώ περίπου. Ως ποσοστό του Α.Ε.Π, οι εν λόγω καταθέσεις αναμένεται να αυξηθούν σε ετήσια βάση το 2014 έναντι του προηγούμενου έτους. [29]

Μεταξύ Νοεμβρίου 2014 και Ιουνίου 2015, οι τραπεζικές καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών που κατεχοχόν επηρεάζονται αρνητικά από την αβεβαιότητα, υποχώρησαν κατά 40,5 δισεκ. ευρώ, δηλαδή κατά -26%. Η εκροή καταθέσεων που σημειώθηκε τον Ιανουάριο του 2015 ήταν η μεγαλύτερη που έχει καταγραφεί από την εκδήλωση της ελληνικής κρίσης το τέταρτο τρίμηνο του 2009. Κατ'εκτίμηση το ποσοστό των τραπεζογραμματίων και των κερμάτων εκτός τραπεζικού

συστήματος στο M3 στην Ελλάδα πλησίασε λόγω αποθησαυρισμού, το 25% κατά μέσο όρο κατά το πρώτο ήμισυ του 2015 (2014: 16%) έναντι 10% στο σύνολο της ζώνης του ευρώ. Σε αντίθεση με το παρελθόν, οπότε αφορούσε κυρίως μεταφορά κεφαλαίων σε καταθέσεις εκτός Ελλάδας, η εκροή στις αρχές του 2015 έλαβε κατά κύριο λόγο τη μορφή τοποθετήσεων σε αμοιβαία κεφάλαια. [30]

Στο τέλος Ιουνίου 2015 επιβλήθηκε πλαίσιο περιορισμών στα πιστωτικά ιδρύματα, που περιλάμβανε μεταξύ άλλων, εβδομαδιαίο όριο στις αναλήψεις μετρητών από τραπεζικές καταθέσεις, ελέγχους όσον αφορά τις διεθνείς πληρωμές και απαγορεύσεις στις διασυνοριακές μεταφορές κεφαλαίων. Τον Ιούλιο του 2015 η Ελλάδα κατέληξε σε συμφωνία με τους εταίρους όσον αφορά στη λήψη χρηματοδοτικής διευκόλυνσης. Η συμφωνία ενσωμάτωνε ειδική πρόβλεψη για την ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, με συνεισφορά των διεθνών πιστωτών σε πρώτο στάδιο. Οι εξελίξεις αυτές εξασφάλισαν τη σταδιακή αποκατάσταση του κλίματος εμπιστοσύνης, γεγονός που άσκησε θετική επίδραση, μεταξύ άλλων στη ζήτηση καταθέσεων στις εγχώριες τράπεζες. Οι εισροές τραπεζογραμματίων και ο επαναπατρισμός κεφαλαίων προκάλεσαν άνοδο του υπολοίπου των τραπεζικών καταθέσεων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών, τόσο το δεύτερο εξάμηνο του 2015 (κατά 1,3 διεκ. Ευρώ) όσο και συνολικά το 2016 (4,4 δισεκ. ευρώ). Η άνοδος των καταθέσεων προήλθε κυρίως από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις. [31]

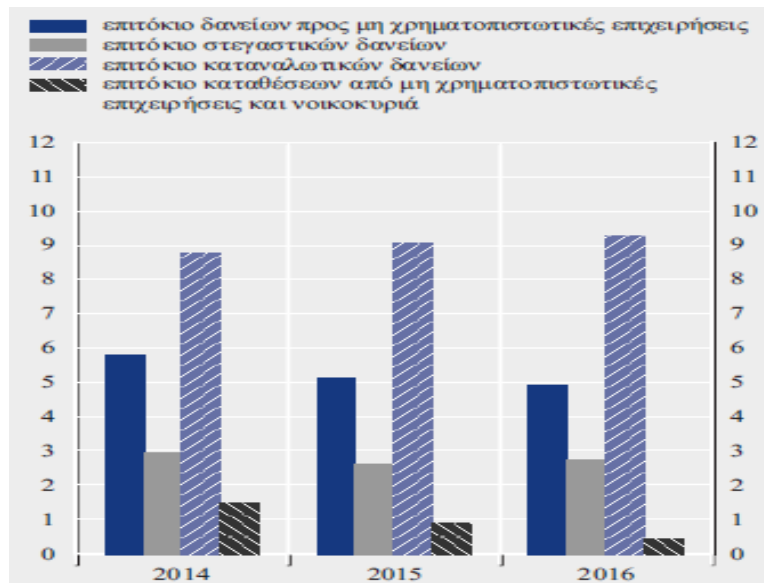
3.5.2 Τραπεζικά Επιτόκια

Σε αντίθεση με την έντονη άνοδο που παρουσίασαν από τα τέλη του 2009 μέχρι και το πρώτο εξάμηνο του 2012, τα επιτόκια καταθέσεων σημείωσαν την περίοδο Ιουλίου-Δεκεμβρίου 2012 μικρή υποχώρηση. Η σχεδόν τριετής ανοδική πορεία των επιτοκίων των καταθέσεων προθεσμίας αποδίδεται στην προσπάθεια των τραπεζών να συγκρατήσουν τη μεγάλη εκροή καταθέσεων λιανικής που παρατηρήθηκε διαρκούς της κρίσης. Το επιτόκιο στη σημαντικότερη κατηγορία εγχώριων καταθέσεων, τις καταθέσεις νοικοκυριών με συμφωνημένη διάρκεια έως ένα έτος, που στην Ελλάδα είναι το υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ, υποχώρησε την περίοδο Ιανουαρίου-Δεκεμβρίου 2012 κατά 18 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε σε 4,7%, έναντι αύξησης κατά 120 μονάδες βάσης το 2011. Σε αντίθεση με την εξέλιξη των ονομαστικών επιτοκίων, τα πραγματικά επιτόκια των νέων δανείων στην Ελλάδα παρουσίασαν στην πλειονότητα άνοδο, η οποία κυμάνθηκε μεταξύ 25 και 170 μονάδων βάσης. Η εν λόγω αύξηση αντανάκλα κυρίως τη σημαντική αποκλιμάκωση του πληθωρισμού το 2012. Ενδεικτικά, αναφέρεται ότι το Δεκέμβριο του 2012 το πραγματικό επιτόκιο στα επιχειρηματικά δάνεια

εκτιμάται σε 6,15% (Δεκ. 2011: 4,86%), στα στεγαστικά δάνεια σε 2,65% (Δεκ. 2011: 1,97%) και στα καταναλωτικά δάνεια σε 7,14% (Δεκ. 2011: 6,75%). [32]

Στο παρακάτω διάγραμμα θα φανούν τα επιτόκια των νέων τραπεζικών δανείων και καταθέσεων.

Διάγραμμα 3.4
Επιτόκια νέων Τραπεζικών Δανείων και Καταθέσεων (2014-2016)
(ποσοστά % ετησίως, μέσος όρος έτους)



Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2016,σελίδα 178.

Μεταξύ Δεκεμβρίου 2011 και Δεκεμβρίου 2013, το επιτόκιο επιχειρηματικών πιστώσεων μειώθηκε περίπου κατά $1^{3/4}$ εκατοστιαία μονάδα. Το επιτόκιο των στεγαστικών δανείων ακολούθησε καθοδική πορεία μετά τον Αύγουστο 2011 και μειώθηκε μέχρι το Νοέμβριο του 2013 κατά περίπου $1^{3/4}$ εκατοστιαίες μονάδες. Πάντως, εκτιμάται ότι τα επιτόκια δανεισμού σε πραγματικούς όρους ακολουθούν ανοδική τάση από το 2010. Τούτο μάλλον οφείλεται στο γεγονός ότι ο απλός υπολογισμός υπερεκτιμά το πραγματικό επιτόκιο, διότι υποεκτιμά τον αναμενόμενο σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα πληθωρισμό, καθώς τον προσεγγίζει με τον πραγματοποιούμενο πληθωρισμό, ο οποίος λόγω της προηγηθείσας πολυετούς ύφεσης, είναι προσωρινά αρνητικός. [33]

Κατά τη διάρκεια του 2014, τα επιτόκια των νέων καταθέσεων προθεσμίας ακολούθησαν καθοδική τάση (επιτόκιο καταθέσεων νοικοκυριών: 2013: 2,4%, 2014: 1,5%). Το μέσο επιτόκιο της νέας τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ακολούθησε, όπως και κατά τα αμέσως προηγούμενα έτη, καθοδική πορεία με διακυμάνσεις το 2014 και κατέγραψε περιορισμένη μείωση συνολικά (2013: 6,2%, 2014: 5,8%). [34]

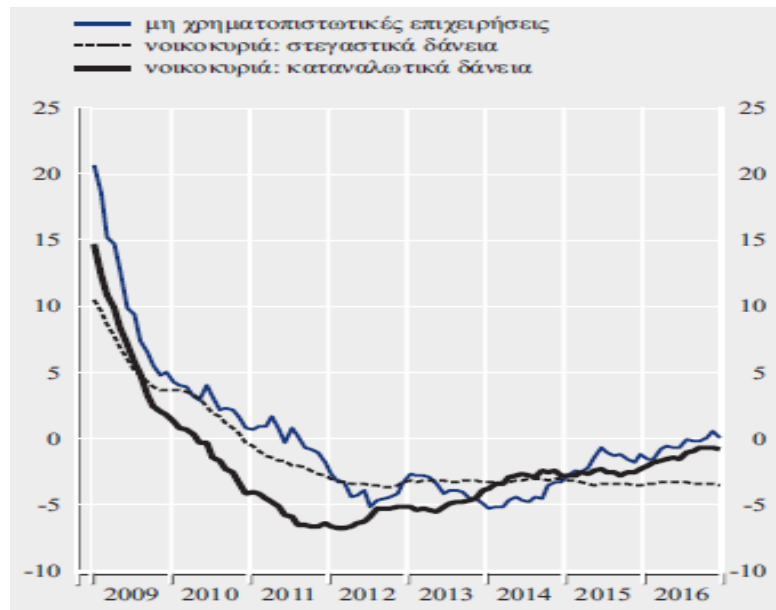
Το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκε σημαντικά (μέσος όρος 2015: 5,1%, 2014: 5,8%). Το κόστος της τραπεζικής χρηματοδότησης για τα νοικοκυριά, συνολικά μέσω στεγαστικών δανείων και καταναλωτικής πίστης, υποχώρησε κατά τι (μέσος όρος 2015: 4,6%, 2014: 4,8%). Τα δανειακά επιτόκια υποχώρησαν και σε πραγματικούς όρους (μέσος όρος κατά το 2015 του πραγματικού επιτοκίου τραπεζικής χρηματοδότησης προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις: 6,2%, προς νοικοκυριά: 5,7%), εν μέρει λόγω του περιορισμού του ρυθμού μείωσης των τιμών σε σχέση με τα επίπεδα στα οποία είχε διαμορφωθεί στις αρχές του έτους. [35]

Το 2016 επανεμφανίστηκε η από ετών καθοδική τάση του επιτοκίου τραπεζικού δανεισμού προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, η οποία είχε διακοπεί στα μέσα του 2015 (μέση μηνιαία υποχώρηση επιτοκίου κατά το πρώτο εξάμηνο του 2015: - 4 μονάδες βάσης, δεύτερο εξάμηνο του 2015: μέση μηνιαία άνοδος: 8 μονάδες βάσης, κατά το 2016: μέση μηνιαία υποχώρηση: - 4 μονάδες βάσης). Η μείωση του επιτοκίου στη διάρκεια του 2016 αφορά τόσο τις πιστώσεις χωρίς προκαθορισμένη λήξη όσο και τα δάνεια με προκαθορισμένη διάρκεια, το κόστος των οποίων ωστόσο παρουσίασε σημαντική διακύμανση από μήνα σε μήνα. Το επιτόκιο στεγαστικών δανείων, αφού υποχώρησε το δεύτερο εξάμηνο του 2015, παρουσίασε άνοδο (αύξηση κατά το 2016 έναντι του τέλους του 2015: 43 μονάδες βάσης). [36]

3.5.3 Πιστωτικές Εξελίξεις

Το 2012, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης του συνόλου της ελληνικής οικονομίας (γενικής κυβέρνησης και ιδιωτικού τομέα) από τα εγχώρια ΝΧΙ γινόταν, σχεδόν αδειαιείπτως, ολοένα και περισσότερο αρνητικός (Δεκέμβριος 2012: -4,9%, Δεκέμβριος 2011: -1,9%). Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση δεν ακολούθησε σαφή τάση, αλλά παρουσίασε σημαντική μεταβλητότητα (Δεκέμβριος 2012: - 8%, Δεκέμβριος 2011: 2%). [37]

Διάγραμμα 3.5
Ρυθμός μεταβολής Τραπεζικής Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων και Νοικοκυριών
(Ιανουάριος 2009- Δεκέμβριος 2016)
(ετήσιος ρυθμός μεταβολής %)



Πηγή: Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2016,σελίδα 186.

Η τραπεζική χρηματοδότηση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, τους ελεύθερους επαγγελματίες, τις ατομικές επιχειρήσεις τους αγρότες και τα νοικοκυριά εξακολουθούσε να υποχωρεί το 2014. Ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ήταν κατά μέσο όρο -4,7% το τέταρτο τρίμηνο του 2013 και -4,4% το 2014, ενώ αυτός προς νοικοκυριά ήταν κατά μέσο όρο -3,6% το 2013 και περιορίστηκε σε -3,1% το 2014. [38]

Το 2015, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις σταδιακά περιορίστηκε (Δεκέμβριος 2015: -1,2%, 2014: -4,4%). Ομοίως, ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της καταναλωτικής πίστης συγκρατήθηκε ελαφρά (μέσος όρος 2015: -2,6%, 2014: -2,9%). Τούτο σημαίνει ότι η εξέλιξη της τραπεζικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, και των καταναλωτών ήταν λιγότερο δυσμενής το 2015 σε σύγκριση με το 2014. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα προς τη γενική κυβέρνηση διατηρήθηκε σε θετικά επίπεδα και συνολικά κατέγραψε επιτάχυνση στη διάρκεια του 2015 (11,6% το 2015 έναντι -8,1% το 2014). [39]

Η τριμηνιαία καθαρή ροή τραπεζικής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις έγινε προοδευτικά λιγότερο αρνητική μεταξύ του 2015 (-1,4 δισεκ. ευρώ) και του τρίτου τριμήνου του 2016 (-900 εκατ. ευρώ), τάση η οποία συνεχίστηκε ώστε το

τέταρτο τρίμηνο του 2016 η καθαρή ροή να γίνει θετική (250 εκατ. ευρώ). Σε όρους δωδεκάμηνου ρυθμού μεταβολής, η ένταση με την οποία συρρικνώνεται η πιστωτική επέκταση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μετριάστηκε κατά τη διάρκεια του 2016 (μέσος όρος ετήσιου ρυθμού το δεύτερο εξάμηνο του 2015: -1,4%, μέσος όρος το 2016: -0,5%), ώστε από τον Οκτώβριο και τον Νοέμβριο του 2016 η τραπεζική χρηματοδότηση να η οποία έχει χορηγηθεί προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις να καταγράψει αυξήσεις σε ετήσια βάση. Ομοίως, η τριμηνιαία καθαρή ροή τραπεζικών πιστώσεων προς τα νοικοκυριά για τη χρηματοδότηση καταναλωτικών αναγκών έγινε σταδιακά λιγότερο αρνητική μετά το τρίτο τρίμηνο του 2015 (-220 εκατ. ευρώ), ώστε το τρίτο τρίμηνο του 2016 να διαμορφωθεί σε περίπου -15 εκατ. ευρώ και το τέταρτο τρίμηνο του 2016 σε περίπου -50 εκατ. ευρώ. [40]

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2011, σελ: 47-50.
2. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 57-61.
3. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 59.
4. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 73-74.
5. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 80-82.
6. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 86-87.
7. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 75.
8. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 72.
9. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 98-99.
10. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 107-108.
11. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 101.
12. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 91.
13. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 76-77.
14. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 101.
15. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 112.
16. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 113.
17. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 144-145.
18. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 104.
19. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 130-131.
20. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 137.
21. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 142.
22. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 154.
23. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 115.
24. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 143.
25. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 158.
26. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 163.
27. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 179.
28. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 141.
29. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 154.
30. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 174-175.
31. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 174-175.
32. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 182-183, 186-187.
33. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2013, σελ: 143-144.
34. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 162.
35. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 175-176.
36. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 178.
37. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2012, σελ: 187.
38. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014, σελ: 155.
39. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2015, σελ: 177.
40. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2016, σελ: 185.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΝΑΛΥΣΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

4.1 Εισαγωγή

Ο τουρισμός αποτελεί μία από τις σημαντικότερες υπηρεσίες που προσφέρει η χώρα και παραδοσιακά έχει ειδικό βάρος στην οικονομία της. Οι κυρίαρχοι λόγοι που συμβαίνει κάτι τέτοιο εντοπίζονται στην πλούσια ιστορία της Ελλάδας σε πολιτισμό, αρχαιολογικούς και πολιτιστικούς χώρους καθώς και στο μεσογειακό της κλίμα και την πληθώρα των παραλιών που διαθέτει. Αυτό είναι ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που η Ελλάδα έχει προσπαθεί να εκμεταλλευτεί διαχρονικά και ο λόγος που απέκτησε ο τουρισμός σπουδαία σημασία για τη χώρα.

Σύμφωνα με το Ινστιτούτο Συνδέσμου Ελληνικών Τουριστικών Επιχειρήσεων (ΙΝΣΕΤΕ), η άμεση συμβολή του ελληνικού τουρισμού στη διαμόρφωση του Α.Ε.Π της χώρας εκτιμάται σε €17,2 δισεκατομμύρια συνεισφέροντας κατά 9,8% στο Α.Ε.Π το 2015 (από 9,3% το 2014 και 8,3% το 2013). Επίσης, η απασχόληση στους τομείς των υπηρεσιών καταλύματος και εστίασης ανήλθε στο 9% της συνολικής απασχόλησης το 2015 (έναντι 8,4% το 2014). Με βάση τα στοιχεία του Παγκόσμιου Τουριστικού Συμβουλίου (WTTC), ο ελληνικός τουρισμός κατέβαλε το 2015 μερίδιο 2% στην παγκόσμια αγορά και 3,1% στην αγορά της Ευρώπης σε αριθμό αφίξεων. [1]

Ακολουθεί πίνακας με τα βασικά μεγέθη του ελληνικού τουρισμού.

Πίνακας 4.1
Βασικά Μεγέθη του Ελληνικού Τουρισμού

Μεταβλητές	Έτη				
	2012	2013	2014	2015	2016
Συμμετοχή στο Α.Ε.Π (%)	16,4	16,3	17,3	18,5	18,6
Συμμετοχή στην απασχόληση (%)	18,3	18,2	17,3	23,1	23,4
Συνολική απασχόληση	688.800	657.100	699.000	821.900	860.315
Έσοδα ¹	10,02 δισ. €	11,7 δισ. €	13,0 δισ. €	13,6 δισ. €	12,7 δισ. €
Αφίξεις αλλοδαπών ²	15,52 εκατομ.	17,9 εκατομ.	22 εκατομ.	23,6 εκατομ.	24,7 εκατομ.
Μέση κατά κεφαλή δαπάνη ³	646 €	653 €	590 €	580 €	514 €
Μερίδιο αγοράς στην Ευρώπη (%)	2,9	2,9	3,8	3,1	3,1
Μερίδιο αγοράς στον Κόσμο (%)	1,5	1,6	1,8	2	2
Σύνολο Ξενοδοχείων	9.670	6.677	9.851	9.757	9.730

Πηγή: www.sete.gr

1. Δεν περιλαμβάνονται τα έσοδα από κρουαζιέρα.

2. Δεν περιλαμβάνονται οι αφίξεις από κρουαζιέρα.

3. Δεν περιλαμβάνονται τα ποσά κρουαζιέρας.

Με τον όρο τουρισμός, νοείται η πολυσύνθετη εκείνη επιχειρηματική δραστηριότητα της μεταφοράς, διαμονής, εξυπηρέτησης και διασκέδασης τουριστών. Πρόκειται για μια “τεράστια βιομηχανία”, συνισταμένες της οποίας είναι:

- Οι μονάδες καταλυμάτων (π.χ. ξενοδοχεία, μοτέλ, ενοικιαζόμενα δωμάτια, διαμερίσματα, ξενώνες).
- Οι επισιτιστικές μονάδες (π.χ. εστιατόρια, ταβέρνες, μπαρ).
- Οι επιχειρήσεις μεταφοράς (π.χ. αεροπορικές και ναυτιλιακές εταιρείες, εταιρείες μεταφοράς επί χερσαίου εδάφους όπως τρένα, λεωφορεία, επιχειρήσεις ενοικίασης αυτοκινήτων).
- Τα τουριστικά-ταξιδιωτικά γραφεία. Οι οικονομικές μονάδες που περιλαμβάνονται στο τμήμα αυτό είναι συνήθως εγκατεστημένες στο σημείο που ξεκινά ο επιβάτης (τόπος προέλευσης) και όχι στον τόπο προορισμού του.
- Οι μονάδες – εγκαταστάσεις αναψυχής. Ο συγκεκριμένος τομέας αποτελείται από ένα συνδυασμό επιχειρήσεων και δραστηριοτήτων (π.χ. πάρκα και ειδικά

διαμορφωμένοι χώροι για αναψυχή, χιονοδρομικά κέντρα, εκδρομές με ειδικά διαμορφωμένα πλοιάρια, πολιτιστικές εκδηλώσεις).

- Διάφορες άλλες επιχειρήσεις οι οποίες ικανοποιούν δευτερεύουσες ανάγκες των ταξιδιωτών (π.χ. καταστήματα που πωλούν διάφορα είδη εθνικού ή τοπικού χαρακτήρα ως αναμνηστικά).

Οι δύο βασικοί πόλοι του τουριστικού κυκλώματος είναι οι τουρίστες και τα καταλύματα προς τα οποία πρόκειται να μετακινηθούν. Τα καταλύματα και οι συμπληρωματικές υπηρεσίες διαμορφώνουν το τουριστικό προϊόν που προσφέρει ο προορισμός κύρια συστατικά στοιχεία του οποίου είναι: 1) οι φυσικοί και πολιτιστικοί πόροι έλξης του προορισμού, 2) η υποδομή και η ανωδομή του, 3) η προσπελασιμότητά του, 4) οι παραστάσεις που διαμορφώνουν οι επισκέπτες του και 5) η τιμή του τουριστικού προϊόντος. [2]

4.2 Γενικά Χαρακτηριστικά του Κλάδου

Ο ξενοδοχειακός κλάδος ή αλλιώς η ξενοδοχειακή βιομηχανία αποτελεί σημαντικό τομέα της ελληνικής οικονομίας καθώς αποτελεί προβολή για την χώρα και εν δυνάμει ένα πλεονέκτημα για τον τουρισμό της. Προσφέρει πληθώρα προϊόντων και υπηρεσιών που επικεντρώνονται κυρίως γύρω από το χώρο των ξενοδοχείων. Ως ορισμό μπορούμε να πούμε το εξής:

Η ξενοδοχειακή βιομηχανία αποτελεί τμήμα της βιομηχανίας «Τουρισμός» και χαρακτηρίζεται από τη δυνατότητά της να παρέχει διαμονή-διανυκτέρευση και να προσφέρει στους πελάτες μια σειρά αγαθών (όπως π.χ. τροφή, υπνοδωμάτια, ποτά) και υπηρεσιών (όπως π.χ. κρατήσεις δωματίων, πληροφορίες, καθαριότητα, φροντίδα, ασφάλεια). Στην ξενοδοχειακή βιομηχανία λοιπόν, ανήκουν όλες εκείνες οι κτιριακές εγκαταστάσεις στις οποίες προσφέρεται ο συνδυασμός αγαθών και υπηρεσιών που αναφέρθηκε πιο πάνω και μας είναι γνωστές ως ξενοδοχεία ή μοτέλς ή πανσιόνς. [3]

Οι ξενοδοχειακές μονάδες μπορούν να διακριθούν με διάφορους τρόπους σε διαφορετικές κατηγορίες π.χ ανάλογα με: 1) Το επίπεδο του συνδυασμού αγαθών – υπηρεσιών που προσφέρουν, 2) τον τύπο ιδιοκτησίας (ελληνικών ή ξένων συμφερόντων, αλυσίδα, όμιλος κλπ.) και 3) τη γεωγραφική περιοχή στην οποία λειτουργούν. Σύμφωνα με τον Ελληνικό Οργανισμό Τουρισμού (ΕΟΤ) τα ξενοδοχεία ανάλογα με το είδος των προσφερόμενων υπηρεσιών διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

- Ξενοδοχεία τυπικά (Πολυτελείας, Α, Β, Γ, Δ, Ε).
- Ξενοδοχεία τύπου μοτέλ (Α, Β).
- Ξενοδοχεία τύπου ξενώνα (Πολυτελείας, Α, Β, Ξενώνες Νεότητας).
- Ξενοδοχεία επιπλωμένων διαμερισμάτων (Α, Β, Γ, Δ). [4]

Μία τεχνική διάκρισης ξενοδοχείων που επικρατεί ωστόσο τα τελευταία χρόνια σε παγκόσμιο επίπεδο είναι η διάκριση με βάση τα αστέρια. Η κλίμακά της είναι από το 1 έως το 5 και δίνει έμφαση όχι μόνο στην κατασκευή αλλά και σε πληθώρα νέων υπηρεσιών που παρέχονται ή όχι από τα ξενοδοχεία, δίνοντας έτσι μία βαθμολογία που θα τα κατατάξει από 1 έως 5 αστέρια.

Διάγραμμα 4.1
Κατάταξη Ξενοδοχείων βάσει Πόντων



Πηγή: HotelStars Union – Classification Criteria 2015-2020, σελίδα:22.

Οι μέγιστοι πόντοι που μπορεί να συγκεντρώσει ένα ξενοδοχείο είναι 940. Και τα ελάχιστα κριτήρια για το κάθε αστέρι είναι:

- 1 Αστέρι: Ελάχιστα συμπληρωμένα κριτήρια – 45.
- 2 Αστέρι: Ελάχιστα συμπληρωμένα κριτήρια – 56.
- 3 Αστέρι: Ελάχιστα συμπληρωμένα κριτήρια – 80.
- 4 Αστέρι: Ελάχιστα συμπληρωμένα κριτήρια – 101.
- 5 Αστέρι: Ελάχιστα συμπληρωμένα κριτήρια – 121.

Το σύνολο των κριτηρίων είναι 270. Κάποια παραδείγματα είναι ο ανελκυστήρας, ο αριθμός των σουίτων, πρωινό μενού στο δωμάτιο και πάρκινγκ.

Σε ότι αφορά την τιμολογιακή πολιτική στα ξενοδοχεία, οι κυρίαρχοι παράγοντες που την καθορίζουν είναι: 1) Οι τρέχουσες συνθήκες της αγοράς. 2) Η οικονομική κατάσταση του εκάστοτε ξενοδοχείου. 3) Η διαπραγματευτική ικανότητα των ξενοδοχείων. 4) Η χώρα

προέλευσης της πελατείας. Αξίζει να αναφερθεί ότι οι πίνακες ελαχίστων τιμών που εκδίδονται από τον Ε.Ο.Τ δεν διαδραματίζουν κάποιο σημαντικό ρόλο στην τιμολόγηση. Επίσης στον καθορισμό τιμής λαμβάνονται υπόψη η διαφημιστική προβολή, οι δημόσιες σχέσεις, το επίπεδο των υποδομών, το είδος των καταλυμάτων όπως και το είδος του τουρισμού που αναφέρεται.

Ένα σημαντικό μέγεθος που μας επιτρέπει να κρίνουμε την εξέλιξη του ξενοδοχειακού κλάδου είναι οι αφίξεις και το σύνολο των κλινών που διατίθενται. Αξίζει ωστόσο 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]

Θα παρουσιαστούν τα στοιχεία αφίξεων και κλινών στον παρακάτω πίνακα.

Πίνακας 4.2
Αφίξεις ανά κλίνη

Έτος	Αφίξεις	Κλίνες	Αφίξεις/Κλίνη
2012	15.517.621	771.271	20,1
2013	17.919.580	773.445	23,2
2014	22.033.463	780.721	28,2
2015	23.599.455	784.315	30,1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ/ Ξ.Ε.Ε

Τα ξενοδοχεία οφείλουν να δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στην ποιότητα των υπηρεσιών που προσφέρουν. Έχει αποδειχθεί πως η ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών έχει άμεσο αντίκτυπο στα κέρδη των εταιρειών. Αυτό γιατί συνδέεται στενά με την ικανότητα της επιχείρησης να κρατήσει τον καταναλωτή και να είναι αυτός πιστός στην ίδια εταιρεία. [6]

Έρευνες έχουν δείξει ότι σε μια επιχείρηση κοστίζει έξι φορές παραπάνω να προσελκύσει καινούριους πελάτες από το να διατηρήσει τους ήδη υπάρχοντες πελάτες. [7]

4.3 Λειτουργίες Ξενοδοχείων και Εξωτερική Ανάθεση

Οι επιχειρησιακές λειτουργίες και η βελτιστοποίησή τους θεωρούνται από την θεωρία της διοίκησης ένα κύριο συστατικό για οποιαδήποτε στρατηγική θέλει να επιφέρει βελτιώσεις. Έτσι κατά την αξιολόγηση των ξενοδοχείων αν δε ληφθεί υπόψιν και αυτός

ο παράγοντας θα υπάρχουν περιορισμοί στο αποτέλεσμα και τη σωστή κριτική των ξενοδοχείων. [8]

Σε ότι αφορά τις λειτουργίες τις οποίες οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις επιλέγουν αν θα κάνουν οι ίδιες ή θα δώσουν σε συνεργάτες αυτές πρέπει να μελετηθούν προσεκτικά υπό το πρίσμα των πόρων που διατίθενται και των δυνατοτήτων που προσφέρουν. Η στρατηγική αξία μιας λειτουργίας καθορίζει την δυνατότητά της να αποτελέσει πηγή ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος για την εταιρεία. Το διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα είναι προϊόν της επεξεργασίας δυσκίνητων πόρων που επιτρέπουν μία διαφοροποίηση προϊόντος ή υπηρεσίας. Ωστόσο δεν έχουν όλοι οι πόροι τη δυναμική να γίνουν πηγές διατηρήσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Για να έχει μία λειτουργία αυτή τη δυναμική πρέπει να συντρέχουν τέσσερις προϋποθέσεις: Να είναι πολύτιμη, σπάνια, μη αντικαταστήσιμη και να μη μπορεί να μιμηθεί εύκολα. [9]

Τα ξενοδοχεία πρέπει να μπορούν να δικαιολογήσουν τις υπηρεσίες που κάνουν εξωτερική ανάθεση δείχνοντας βελτίωση σε σχέση με τα αποτελέσματα που υπήρχαν σε σχέση με όταν τη λειτουργία έτρεχε η ίδια η ξενοδοχειακή επιχείρηση. Συνεπώς η εξωτερική ανάθεση πρέπει να πηγάζει από την επιθυμία της ξενοδοχειακής μονάδας να αποκτήσει τέτοιους συγκεκριμένους πόρους που δεν κατέχει τη δεδομένη χρονική στιγμή και μπορούν να διατεθούν πιο αποδοτικά από ένα εξωτερικό συνεργάτη. [10]

4.4 Ζήτηση του Ξενοδοχειακού Κλάδου

Η ζήτηση του ξενοδοχειακού κλάδου είναι ένας σημαντικός παράγοντας που πρέπει να μελετηθεί γιατί προσφέρει καλύτερη κατανόηση του ίδιου του κλάδου, των προοπτικών του, των πρακτικών του και η ανάλυση της ζήτησης αποτελεί πολύτιμη πληροφορία που επηρεάζει σημαντικά τον κλάδο.

Ζήτηση είναι η ποσότητα των ξενοδοχειακών αγαθών και υπηρεσιών που ορισμένοι καταναλωτές είναι διατεθειμένοι να αγοράσουν σε δεδομένες αγορές, δεδομένο χρόνο και σε συγκεκριμένες τιμές. Οι καταναλωτές έχουν ορισμένους περιορισμούς όπως ένα όριο στο χρόνο που μπορούν να διαθέσουν και ένα χρηματικό ποσό από το εισόδημά τους. [11]

4.4.1 Χαρακτηριστικά της Ζήτησης Ξενοδοχειακού Κλάδου

Έπειτα, αξίζει να τονισθεί ότι η ζήτηση έχει ορισμένα χαρακτηριστικά τα οποία τη διαμορφώνουν και παίζουν σημαντικό ρόλο στη λήψη αποφάσεων. Παρακάτω θα παρατεθούν ορισμένα από τα πιο βασικά χαρακτηριστικά ζήτησης του ξενοδοχειακού κλάδου.

- Η μεταβολή της ζήτησης των ξενοδοχειακών υπηρεσιών επηρεάζεται σημαντικά τόσο από τις μεταβολές που πραγματοποιούνται στις τιμές των υπηρεσιών αυτών όσο και από τις μεταβολές του διαθέσιμου εισοδήματος του τουρίστα που καταναλώνει τις ξενοδοχειακές υπηρεσίες αυτές.
- Η εμφάνιση νέων και ειδικών τύπων ξενοδοχείων οδήγησε σε τμηματοποίηση της αγοράς με απώτερο σκοπό να ικανοποιήσουν καλύτερα συγκεκριμένες επιθυμίες-απαιτήσεις συγκεκριμένων ομάδων καταναλωτών.
- Ο κλάδος εξαιτίας της εξέλιξης της τεχνολογίας και εφαρμογών που αφορούν ξενοδοχεία και παρελκόμενες υπηρεσίες έχει εισέλθει σε φάση διεθνοποίησης. Πλέον οι συγκρίσεις και ο ανταγωνισμός στον κλάδο γίνεται σε παγκόσμιο επίπεδο διότι η πληροφορία διαχέεται γρήγορα και οι αποστάσεις έχουν μειωθεί σε ότι αφορά τις δυνατότητες να γνωρίσει κάποιος μια νέα ξενοδοχειακή μονάδα ή νέα υπηρεσία των ξενοδοχείων.
- Ένα άλλο χαρακτηριστικό της ζήτησης του ξενοδοχειακού κλάδου αποτελεί ο παγκόσμιος χαρακτήρας και προφίλ των καταναλωτών. Είναι ένας από τους κλάδους όπου η πλειοψηφία των καταναλωτών-τουριστών είναι πολίτες άλλων χωρών. Αυτό οι επιχειρήσεις του κλάδου πρέπει να το αναλύσουν ώστε να τα χρησιμοποιήσουν προς το συμφέρον τους και για να υπάρχει βελτίωση του ξενοδοχειακού προϊόντος και υπηρεσιών. Δηλαδή πρέπει να υπάρχει κατάλληλη εκπαίδευση του προσωπικού σε γλώσσες οι οποίες είναι οι πιο συχνά ομιλούμενες στο εκάστοτε ξενοδοχειακό συγκρότημα όπως και προσαρμογή στις συνήθειες και τα αιτήματα της πλειοψηφίας των πελατών που συχνά αφορούν συνήθειες και έθιμα από τις χώρες προέλευσής τους που θα τους κάνουν τη διαμονή πιο ευχάριστη και εύκολη.
- Η ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών στον κλάδο αυτό δε μπορεί να κριθεί εκ των προτέρων αλλά γίνεται η κρίση στο τέλος της ταξιδιωτικής εμπειρίας. Το ξενοδοχείο αποτελεί μόνο ένα μέρος αυτής της ταξιδιωτικής εμπειρίας έτσι θα ήταν θετικό για τις ξενοδοχειακές μονάδες να φροντίζουν και για την ενημέρωση των πελατών τους σχετικά με τις επιλογές μετακίνησής τους και διασκέδασης

που διαθέτουν μέσω χαρτών και φυλλαδίων για να κάνουν την εμπειρία των καταναλωτών πιο θετική κερδίζοντας οι ίδιες μονάδες θετικές κριτικές.

4.4.2 Παράγοντες Επηρεασμού Ζήτησης του Ξενοδοχειακού Κλάδου

Έπειτα, πρέπει να αναφερθεί ότι ορισμένοι παράγοντες έχουν σημαντική επίδραση στη διαμόρφωση της ζήτησης και αποτελούν σημαντικούς παράγοντες μελέτης για όσους ενδιαφέρονται για τον ξενοδοχειακό κλάδο. Ορισμένοι από τους πιο σημαντικούς παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση των τουριστικών και ξενοδοχειακών υπηρεσιών είναι:

- Οι οικονομικές εξελίξεις στις χώρες προέλευσης των τουριστών. Γίνεται δηλαδή κατανοητό ότι τυχόν αρνητικές συγκυρίες στην οικονομία χωρών των οποίων οι πολίτες αποτελούν τουρίστες-πελάτες των ξενοδοχειακών μονάδων επιφέρουν αρνητικά αποτελέσματα σε κρατήσεις και στα ποσά που θα διατεθούν σε διακοπές και ξενοδοχειακές υπηρεσίες στην Ελλάδα.
- Το οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον στην Ελλάδα που αποτελούν ένα καθρέφτη της χώρας. Επίσης, η «εικόνα» της χώρας όπως προβάλεται από τα μέσα ενημέρωσης και τις διαφημιστικές εκστρατείες διεθνώς. Σε περίπτωση σταθεροποιημένου οικονομικοπολιτικού περιβάλλοντος οι τουρίστες το εκλαμβάνουν ως κάτι θετικό και η ζήτηση αυξάνεται. Στην αντίθετη περίπτωση η και σε περιπτώσεις κακής δημοσιότητας της χώρας μας για τον οποιονδήποτε λόγο, αυτό αποτελεί ανασταλτικό παράγοντα για προσέλκυση τουρισμού συνεπώς η ζήτηση ξενοδοχειακών υπηρεσιών φθίνει.
- Η διεθνής ανταγωνιστικότητα του ελληνικού τουριστικού προϊόντος. Σε ένα παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον οι τιμές και η ποιότητα των τουριστικών και ξενοδοχειακών υπηρεσιών πρέπει να μπορούν να ανταγωνισθούν με αυτές άλλων χωρών. Έτσι αν οι υπηρεσίες σε κάποιο τομέα π.χ στις διαδικτυακές πλατφόρμες ή εφαρμογές των ξενοδοχείων υστερούν, αυτό αποτελεί αρνητικό παράγοντα για τη ζήτηση. Αντίστοιχα οι μεγάλες τιμές που δεν συνοδεύονται με την αντίστοιχη ποιότητα αποτελούν ανάχωμα για την αύξηση του τουρισμού στον ξενοδοχειακό κλάδο.
- Διάφορες γεωπολιτικές εξελίξεις και διεθνή γεγονότα που συμβαίνουν ανά πάσα στιγμή και επηρεάζουν τη χώρα μας. Ένα παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση συγκρούσεων-πολέμων ή καιρικής καταστροφής σε κοντινές χώρες που επηρεάζουν τη συνολική εικόνα της περιοχής. Οι τουρίστες συχνά κατηγοριοποιούν τις περιοχές γεωγραφικά και η φήμη και τα γεγονότα των

περιοχών εξαπλώνονται ραγδαία, επηρεάζοντας έτσι είτε θετικά είτε αρνητικά τη ζήτηση για τουριστικές υπηρεσίες. [12]

4.5 Αφίξεις Τουριστών

Ένα πολύ σημαντικό μέγεθος το οποίο αποτελεί δείκτη για την πορεία και τις προοπτικές του ξενοδοχειακού κλάδου αποτελεί ο αριθμός αφίξεων από τουρίστες. Ο λόγος για τον οποίο συμβαίνει αυτό είναι επειδή η πλειοψηφία των πελατών-καταναλωτών των ξενοδοχειακών υπηρεσιών είναι αλλοδαποί πολίτες συνεπώς αποτελούν την κύρια στόχευση και πελατεία των ξενοδοχειακών μονάδων.

Οι αφίξεις τουριστών εξωτερικού στην Ελλάδα αυξήθηκαν κατά 65% την περίοδο 2010-2016, προσεγγίζοντας τα 25 εκατομμύρια το 2016. Με το 60% αυτών να διανέμουν σε ξενοδοχεία, η δυναμική αυτή μεταφράστηκε σε αυξημένη ζήτηση για τον κλάδο των ξενοδοχείων, η οποία αντιστάθμισε πλήρως την πτώση της εσωτερικής ζήτησης (16% την περίοδο 2010-2016). Ως αποτέλεσμα οι συνολικές αφίξεις τουριστών σε ελληνικά ξενοδοχεία αυξήθηκαν κατά 12% την περίοδο 2010-2016 με τους ξένους τουρίστες πλέον να καλύπτουν τα 2/3 των αφίξεων σε ελληνικά ξενοδοχεία (από το 55% το 2010). Η αύξηση της ζήτησης ξένων τουριστών φαίνεται να προήλθε αποκλειστικά από μεμονωμένους τουρίστες, οι οποίοι διπλασιάστηκαν στο διάστημα 2008-2016. Αντίθετα, οι κρατήσεις μέσω πρακτορείων μειώθηκαν κατά 20% - με τη συνεισφορά τους να μειώνεται σε 25% των αφίξεων το 2016, από 43% το 2008. Η εξέλιξη αυτή είναι σημαντική, καθώς οι μεμονωμένες κρατήσεις είναι πιο προσοδοφόρες, με τις δαπάνες ανά διανυκτέρευση να είναι 8% υψηλότερες κατά μέσο όρο την τελευταία δεκαετία έναντι των κρατήσεων μέσω πρακτορείων, με τη διαφορά να αγγίζει το 20% το 2016. [13]

Ακολουθεί πίνακας με τα ιστορικά στοιχεία των αφίξεων αλλοδαπών την τελευταία δεκαετία στην Ελλάδα.

Πίνακας 4.3
Αφίξεις μη κατοίκων στην Ελλάδα (2007-2016)

Έτος	Αφίξεις
2007	16.165.283
2008	15.938.806
2009	14.914.534
2010	15.007.490
2011	16.427.247
2012	15.517.621
2013	17.919.580
2014	22.033.463
2015	23.599.455
2016 (Εκτίμηση)	25.000.000

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Στον πίνακα διαπιστώνεται μία σταθερή αύξηση της ροής τουριστών ειδικά από το 2013 και έπειτα. Ενώ την περίοδο 2007-2012 υπάρχουν αυξομειώσεις στις αφίξεις εξαιτίας των οικονομικών και πολιτικών κρίσεων στη χώρα διαφαίνεται μια δυναμική η οποία εκδηλώθηκε από το 2013 και έπειτα με τη σταθεροποίηση στα οικονομικά μεγέθη της χώρας και την σταδιακή ανάκαμψη των δεικτών της οικονομίας και της επιστροφής θετικού κλίματος στις προβλέψεις.

Η αύξηση της τουριστικής κίνησης καταδεικνύει την ανθεκτικότητα του ελληνικού τουρισμού σε περιόδους κρίσης και αποδίδεται κυρίως σε: 1) Στην αυξημένη διεθνή ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας η οποία ενισχύεται ακόμη περισσότερο από τη διαμόρφωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του Ευρώ σε σχετικά χαμηλά επίπεδα με εξαίρεση το ρούβλι της Ρωσίας και τη λίρα της Τουρκίας. 2) Στην ανάκαμψη των οικονομιών των χωρών προέλευσης των ξένων τουριστών στην Ελλάδα, η οποία προήλθε σε μεγάλο βαθμό από την πολιτική μηδενικών ή αρνητικών επιτοκίων. 3) Στη θεώρηση της Ελλάδος ως ασφαλούς τουριστικού προορισμού τα τελευταία χρόνια στα οποία η τρομοκρατία και οι αρνητικές επιπτώσεις σημαντικών γεωπολιτικών αναταραχών επιβαρύνουν πολλές από τις ανταγωνίστριες χώρες. 4) Στην υψηλού επιπέδου οικονομική υποδομή στους τομείς των μεταφορών και των επικοινωνιών που συνέβαλαν στην αναβάθμιση πολλών περιοχών της χώρας όσον αφορά την ανάδειξή τους ως περιοχές προσφοράς τουριστικών υπηρεσιών. 5) Στην ικανοποιητική ανάπτυξη και αναβάθμιση του ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας, των παντός είδους καταλυμάτων και των επιχειρήσεων εστίασης σε συνδυασμό με την σταδιακά

βελτιούμενη επιχειρηματικότητα σε όλους τους τομείς προσφοράς τουριστικών υπηρεσιών. [14]

Αξίζει να αναφερθεί ότι η πλειοψηφία των αλλοδαπών τουριστών που επισκέπτονται τη χώρα μας επιλέγει το αεροπλάνο ως μέσο μεταφοράς. Ειδικότερα, το ποσοστό των ξένων τουριστών που έφθασαν αεροπορικώς στην Ελλάδα το 2015 αποτελεί το 63,5% των συνολικών αφίξεων με όλα τα μέσα. Οι πιο σημαντικές αγορές για τον ξενοδοχειακό κλάδο και τον ελληνικό τουρισμό γενικότερα κατά την τελευταία δεκαετία είναι η Γερμανία και η Μεγάλη Βρετανία. Συγκεκριμένα, το 2015 αφίχθησαν στην Ελλάδα 2,8 εκατομμύρια Γερμανοί και 2,4 εκατομμύρια Βρετανοί τουρίστες. Οι δύο αυτές χώρες κατέλαβαν από κοινού μερίδιο περίπου 22% του συνόλου των αφίξεων στην Ελλάδα. Οι χώρες της Ευρώπης στο σύνολό τους κάλυψαν τη συντριπτική πλειοψηφία των συνολικών αφίξεων στην Ελλάδα με ποσοστό κοντά στο 88%. Σε ότι αφορά τα τουριστικά έσοδα για το 2015, αυτά σημείωσαν αύξηση 5,5% σε σχέση με το 2014 και διαμορφώθηκαν σε 14,1 δισεκατομμύρια €. Σύμφωνα με στοιχεία του Σ.Ε.Τ.Ε ο αριθμός των διεθνών αφίξεων στα κυριότερα αεροδρόμια της χώρας το οκτάμηνο του 2016 σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2015, κατέγραψε αύξηση 6,5%, ενώ οι τελευταίες εκτιμήσεις κάνουν λόγο για περίπου 25 εκατομμύρια αφίξεις (χωρίς τις κρουαζιέρες) για το 2016 σε σχέση με τα 23.599.455 αφίξεων του έτους 2015. [15]

4.6 Διανυκτερεύσεις - Πληρότητες Ξενοδοχείων

Τα μεγέθη των διανυκτερεύσεων και της πληρότητας των ξενοδοχείων αποτελούν σημαντικούς δείκτες για την κατάσταση και τη πορεία του ξενοδοχειακού κλάδου. Ακολουθεί πίνακας όπου παρουσιάζονται τα μεγέθη αυτά την τελευταία δεκαετία στην Ελλάδα.

Πίνακας 4.4
Διανυκτερεύσεις και Πληρότητες Ξενοδοχειακών Καταλυμάτων (2005-2015)

Έτος	Διανυκτερεύσεις	Πληρότητα (%)
2005	54.017.256	58,6
2006	56.707.728	59,8
2007	64.085.254	57,0
2008	64.073.727	56,7
2009	64.292.443	51,1
2010	65.059.095	48,1

2011	69.138.050	48,3
2012	63.054.739	43,2
2013	70.089.017	45,2
2014	73.951.641	47,3
2015	76.772.113	49,1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Οι συνολικές διανυκτερεύσεις στα διάφορα ξενοδοχειακά καταλύματα το 2015 ανήλθαν στον αριθμό ρεκόρ των 76,7 εκατομμυρίων. Αποτελεί αύξηση κατά 3,8% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά και είναι μέρος της συνεχιζόμενης αυξητικής τάσης την τελευταία δεκαετία. Με εξαίρεση την τριετία 2007-2009 όλες οι υπόλοιπες χρονιές από το 2005 και έπειτα έχουν σημαδευτεί από σημαντική άνοδο διανυκτερεύσεων. Το 2005 ο αριθμός ήταν στα 54 εκατομμύρια συνεπώς σε μία δεκαετία σημειώθηκε άνοδος της τάξης των 22 περίπου εκατομμυρίων διανυκτερεύσεων. Τα ποσοστά πληρότητας ωστόσο φθίνουν με την πιο χαμηλή χρονιά να είναι το 2012 με 43,2%. Από το 2005 έως το 2012 σημειώθηκε πτώση κατά 15,4% στο δείκτη αυτό. Από το 2012 έως το 2015 όμως υπάρχει αυξητική τάση με το ποσοστό πληρότητας το 2015 να φτάνει το 49,1%. (Πίνακας 4.4).

Από πλευράς κατανομής των συνολικών διανυκτερεύσεων ανά μήνα, έντονος είναι ο παράγοντας της εποχικότητας. Οι μήνες Ιούνιος, Ιούλιος, Αύγουστος και Σεπτέμβριος συγκέντρωσαν το 75% του συνόλου των διανυκτερεύσεων το 2015. Σχετικά με την κατανομή των συνολικών διανυκτερεύσεων κατά γεωγραφική περιφέρεια για το 2015, η περιφέρεια της Κρήτης συγκεντρώνει το μεγαλύτερο μερίδιο επί του συνόλου των διανυκτερεύσεων με 27,5% και ακολουθεί η περιφέρεια Νοτίου Αιγαίου με 24,5%. Σε ότι αφορά την κατανομή των διανυκτερεύσεων των ημεδαπών τουριστών, το 2015 η περιφέρεια Αττικής συγκέντρωσε το μεγαλύτερο μερίδιο 17,7%, ενώ μεταξύ των διανυκτερεύσεων των αλλοδαπών τουριστών η Κρήτη και το Νότιο Αιγαίο συγκέντρωσαν από κοινού 59,6% του συνόλου. [16]

4.7 Εξέλιξη του Ξενοδοχειακού Δυναμικού της Χώρας

Το ξενοδοχειακό δυναμικό της χώρας αποτελεί δείκτη ανάπτυξης του κλάδου αλλά και του τουρισμού γενικότερα καθώς η πορεία του τουρισμού είναι στενά συνδεδεμένη με αυτή του ξενοδοχειακού κλάδου. Στον παρακάτω πίνακα, θα παρουσιαστούν οι μεταβολές των ξενοδοχειακού δυναμικού της χώρας τα τελευταία έτη.

Πίνακας 4.5
Εξέλιξη του Ξενοδοχειακού Δυναμικού Ελλάδας (2005-2015)

Έτος	Σύνολο μονάδων
2005	9.036
2006	9.111
2007	9.207
2008	9.385
2009	9.559
2010	9.732
2011	9.648
2012	9.670
2013	9.677
2014	9.745
2015	9.757

Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο.

Παρατηρείται μία σταθερή αύξηση την τελευταία δεκαετία με εξαίρεση το έτος 2011 που υπήρξε μείωση. Συνολικά από το 2005 έως το 2015 υπάρχει αύξηση 7,3% στο σύνολο των ξενοδοχειακών μονάδων.

Οι μονάδες δεν είναι κατανομημένες ίσα ανά γεωγραφική περιφέρειες στην Ελλάδα, καθώς είναι φανερό ότι οι περιφέρειες με μεγαλύτερη τουριστική σημασία και κίνηση θα έχουν μεγαλύτερο ξενοδοχειακό δυναμικό. Ακολουθεί πίνακας με την παρουσίαση των μεγεθών ανά περιφέρεια.

Πίνακας 4.6
Γεωγραφική Κατανομή Ξενοδοχειακού Δυναμικού Ελλάδας (2015)

Περιφέρεια	Μονάδες	Δωμάτια	Κλίνες
Αν.Μακεδονία-Θράκη	384	10.956	21.484
Αττική	664	31.927	59.279
Βόρειο Αιγαίο	389	11.676	22.050
Δυτική Ελλάδα	270	9.657	18.815
Δυτική Μακεδονία	126	2.864	5.805
Ήπειρος	397	8.129	16.022
Θεσσαλία	571	14.849	29.016
Ιόνια Νησιά	931	47.631	91.555
Κεντρική Μακεδονία	1.195	44.338	88.245
Κρήτη	1.558	88.614	168.682
Νότιο Αιγαίο	2.076	100.016	195.648
Πελοπόννησος	664	19.802	38.791
Στερεά Ελλάδα	532	15.141	28.923
Σύνολο	9.757	406.200	784.315

Πηγή: Ξενοδοχειακό Επιμελητήριο.

Για το έτος 2015 ο αριθμός των κλινών διαμορφώθηκε σε 784.315. Η περιφέρεια με το μεγαλύτερο αριθμό κλινών είναι αυτή του Νοτίου Αιγαίου με 195.648 μερίδιο κοντά στο 25% του συνόλου των κλινών στην Ελλάδα. Αυτό είναι λογικό καθώς στη περιφέρεια βρίσκονται ορισμένα πολύ δημοφιλή νησιά που είναι πόλος έλξης τουριστών ειδικά για τους καλοκαιρινούς μήνες. Ακολουθεί η περιφέρεια Κρήτης με 168.682 κλίνες, νούμερο που αντιστοιχεί στο 21,5% των συνολικών. Τρίτη σημαντικότερη περιφέρεια από θέμα μεγέθους είναι αυτή των Ιονίων νήσων με 91.555 κλίνες, ένα μερίδιο 11,6% του συνόλου.

4.8 Μέγεθος Αγοράς Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων

Στην ενότητα αυτή θα παρουσιαστεί το μέγεθος της αγοράς σε αξία των ξενοδοχειακών επιχειρήσεων που εκμεταλλεύονται μονάδες πολυτελείας L, A και B κατηγορίας. Στον πίνακα που ακολουθεί θα παρουσιαστούν τα μεγέθη αυτά καθώς και οι μεταβολές ανά έτος.

Πίνακας 4.7
Μέγεθος Αγοράς Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων ανά Κατηγορία (2006-2016)

Έτος	L	A	B	Σύνολο	Μεταβολή(%)
2006	900.000	1.300.000	620.000	2.820.000	12,6
2007	1.100.000	1.500.000	660.000	3.260.000	15,6
2008	1.150.000	1.580.000	700.000	3.430.000	5,2
2009	1.000.000	1.320.000	660.000	2.980.000	-13,1
2010	980.000	1.270.000	600.000	2.850.000	-4,4
2011	1.080.000	1.400.000	620.000	3.100.000	8,8
2012	1.010.000	1.330.000	570.000	2.910.000	-6,1
2013	1.170.000	1.490.000	630.000	3.290.000	13,1
2014	1.400.000	1.640.000	720.000	3.760.000	14,3
2015	1.440.000	1.700.000	760.000	3.900.000	3,7
2016 ¹	1.480.000	1.805.000	810.000	4.095.000	5,0

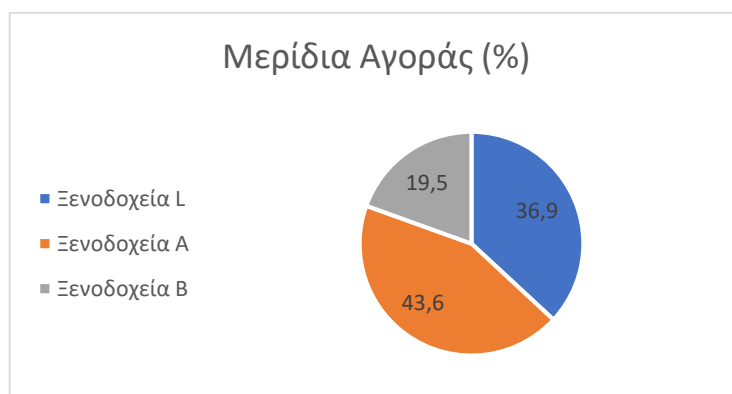
Πηγή: ICAP GROUP A.E, Εκτιμήσεις της αγοράς.

1. Προβλέψεις για το έτος 2016.

Την τελευταία δεκαετία υπάρχει αυξητική τάση στην αγορά των ξενοδοχείων με εξαίρεση τις χρονιές 2009, 2010 και 2012. Το 2015 η αγορά των πολυτελών ξενοδοχείων φτάνει τα 1.480.000 €, στα ξενοδοχεία κατηγορίας A τα 1.805.000 € και στις κατηγορίας B τα 810.000 €. Τις χρονιές 2013 και 2014 σημειώθηκαν οι μεγαλύτερες μεταβολές στο σύνολο αυτών των αγορών από το 2007 και έπειτα με ποσοστά 13,1% και 14,3% αντίστοιχα.

Η κατηγορία A αποσπά το μεγαλύτερο ποσοστό αγοράς και ακολουθεί η κατηγορία πολυτελών L και έπειτα η κατηγορία B. Θα παρουσιαστούν τα μερίδια αγοράς ανά κατηγορία για το έτος 2015 στο παρακάτω διάγραμμα.

Διάγραμμα 4.2
Μερίδια Αγοράς ανά Κατηγορία Ξενοδοχείων (2015)



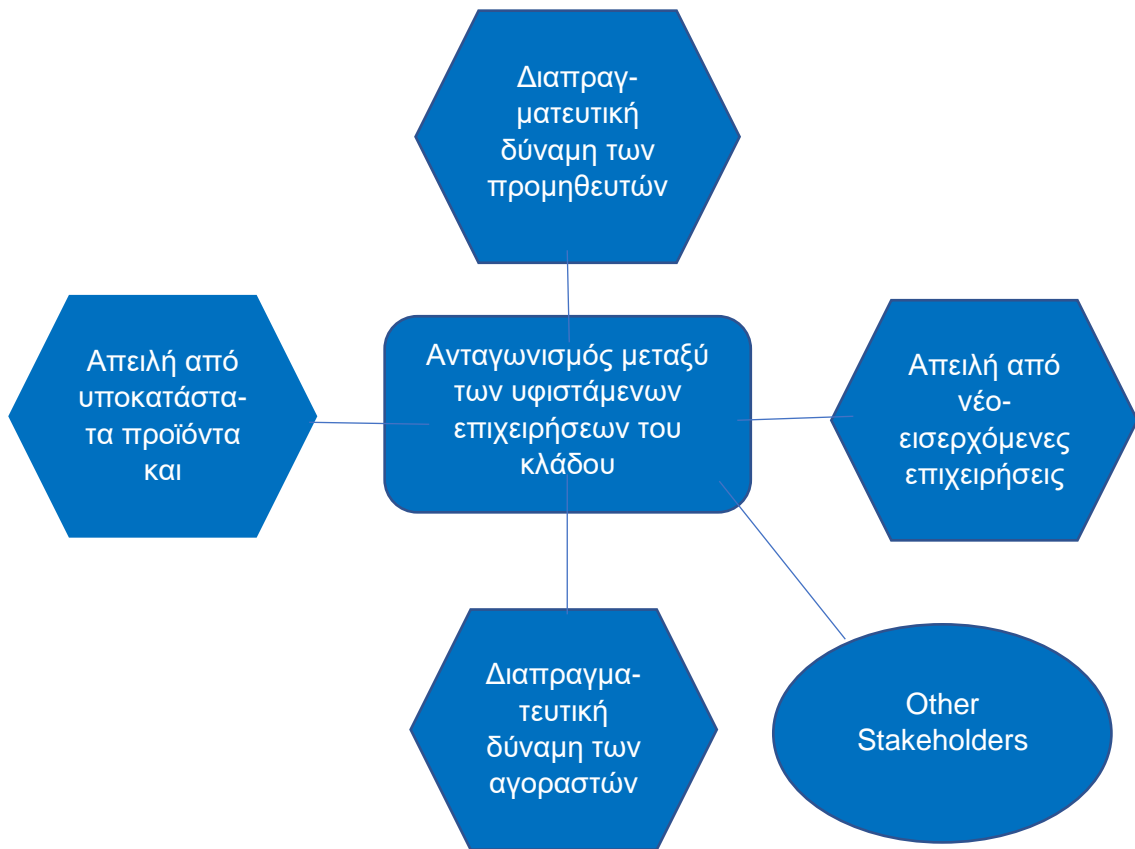
Είναι φανερό ότι οι πιο σημαντικές κατηγορίες ξενοδοχείων από πλευράς μεγέθους είναι οι κατηγορίες L και A με το ποσοστό τους να αγγίζει αθροιστικά το 80,5%.

4.9 Υπόδειγμα Porter

Ο καθηγητής Michael E. Porter παρουσίασε το 1979 στο επιστημονικό περιοδικό «Harvard Business Review» ένα μοντέλο που χρησιμεύει στην ανάλυση του ανταγωνιστικού περιβάλλοντος των επιχειρήσεων σε ένα κλάδο αλλά και στο να βρεθεί κατά πόσο ελκυστικός ή μη είναι ο κλάδος αυτός. Υπάρχουν πέντε δυνάμεις ή παράγοντες που αναλύονται για τα χαρακτηριστικά του αναλυόμενου κλάδου και μέσω αυτής της ανάλυσης μπορούν να βγουν συμπεράσματα για την ελκυστικότητα και πιθανή κερδοφορία του κλάδου. Στο κέντρο του μοντέλου βρίσκεται ο ανταγωνισμός μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων στον κλάδο. Περιφερειακά αναλύονται κάποιοι παράγοντες και η επίδρασή τους. Αυτές είναι η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών, είναι η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών, η απειλή εισόδου από νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις στον κλάδο και η απειλή από υποκατάστατα προϊόντα ή υπηρεσίες. Τα τελευταία χρόνια έχει έρθει να προστεθεί στην ανάλυση και η επίδραση των other stakeholders με σκοπό να κάνει πιο ολοκληρωμένο το υπόδειγμα περιλαμβάνοντας ορισμένα στοιχεία του άμεσου εξωτερικού περιβάλλοντος. [17]

Το υπόδειγμα Porter θα παρουσιαστεί διαγραμματικά στο παρακάτω σχήμα.

Διάγραμμα 4.3
Υπόδειγμα Porter



Ανταγωνισμός μεταξύ των υφιστάμενων επιχειρήσεων του κλάδου

Οι συνθήκες που επικρατούν στον ξενοδοχειακό κλάδο μπορούν να περιγραφούν ως άκρως ανταγωνιστικές. Υπάρχει μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στον κλάδο αυξάνοντας έτσι τις δυσκολίες των επιχειρήσεων να ανταγωνιστούν. Συνεπώς οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις στοχεύουν στη διατήρηση ή βελτίωση του μεριδίου που διαθέτουν στην αγορά μέσω της βελτίωσης των παρεχόμενων υπηρεσιών. Έπειτα, ο ρυθμός ανάπτυξης της αγοράς στον συγκεκριμένο κλάδο είναι μικρός καθώς δεν αποτελεί ένα καινούριο κλάδο όπου υπάρχει μεγάλο περιθώριο αύξησης των οικονομικών του μεγεθών. Οι περισσότερες μεγάλες επιχειρήσεις του κλάδου είναι εδραιωμένες χρόνια, κατέχουν σταθερά μερίδια αγοράς και έχουν χτίσει σταδιακά το “brand name” τους. Υπάρχει ένα σταθερό κόστος που δεν είναι αμελητέο καθώς υπάρχουν έξοδα συντήρησης και λειτουργίας των ξενοδοχειακών

καταλυμάτων πέραν των εξόδων μισθοδοσίας για το προσωπικό. Τα εμπόδια εξόδου για τον συγκεκριμένο κλάδο είναι υψηλά για το λόγο ότι το ξενοδοχείο είναι μία επένδυση που δεν μπορεί να αλλάξει μορφή αν δεν αποδώσει όσο θα ήταν θεμιτό συνεπώς δε μπορεί εύκολα μία επιχείρηση να εξέλθει του κλάδου. Μία επίσης σημαντική παράμετρος που δυσκολεύει τον υφιστάμενο ανταγωνισμό είναι ο χαμηλός βαθμός διαφοροποίησης των προϊόντων και υπηρεσιών που μπορεί να προσφέρει μία επιχείρηση μέσα στον κλάδο. Οι καινοτόμες υπηρεσίες εύκολα αντιγράφονται και υιοθετούνται από ανταγωνιστές καθώς δεν αποτελούν κάποιο προϊόν που προστατεύεται από πατέντα πνευματικών δικαιωμάτων. Επίσης ο κλάδος έχει σαν βασική φιλοσοφία μία απλή λειτουργία: Την παροχή διαμονής, διανυκτέρευσης και παρελκόμενων υπηρεσιών. Οπότε εξ'ορισμού είναι κάτι που θα έχει μικρό βαθμό διαφοροποίησης. Τέλος κάποιοι παράγοντες που δυσκολεύουν περαιτέρω τις συνθήκες στον κλάδο είναι η κακή συνολικά οικονομική κατάσταση της χώρας τα τελευταία χρόνια που έχει μειώσει τον εσωτερικό τουρισμό. Υπάρχει επίσης μεγάλος ανταγωνισμός με γειτονικές χώρες που έχουν ανταγωνιστικές τιμές και παρόμοιες κλιματολογικές συνθήκες που επηρεάζει τις συνθήκες ανταγωνισμού και στην Ελλάδα.

Διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών

Στον κλάδο των ξενοδοχείων στους προμηθευτές έχουμε κυρίως εταιρείες τροφίμων και ποτών καθώς και διάφορες επιχειρήσεις που πωλούν ξενοδοχειακό εξοπλισμό όπως έπιπλα, πετσέτες, αναλώσιμα. Δεν υπάρχει συγκέντρωση προμηθευτών. Υπάρχει μεγάλος αριθμός προμηθευτών για τον κλάδο. Το προϊόν των προμηθευτών στις περισσότερες περιπτώσεις δεν είναι διαφοροποιημένο έτσι οι ξενοδοχειακές μονάδες μπορούν να το προμηθευτούν από διαφορετικούς προμηθευτές. Οι προμηθευτές συνήθως δεν διαθέτουν την ικανότητα να κάνουν ολοκλήρωση προς τα εμπρός, κάτι που θα δυσκόλευε τις επιχειρήσεις του κλάδου. Δηλαδή δεν έχει νόημα για μία εταιρεία τροφίμων ή επίπλων να εξαγοράσει ή να δημιουργήσει ξενοδοχειακή μονάδα απλά και μόνο επειδή μπορεί να την προμηθεύει με ορισμένα προϊόντα. Το κόστος μετακίνησης σε άλλους προμηθευτές δεν είναι υψηλό. Συνοψίζοντας, εξάγεται το συμπέρασμα ότι η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών είναι μικρή έναντι των επιχειρήσεων του ξενοδοχειακού κλάδου.

Διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών

Σε ότι αφορά τους αγοραστές, αυτοί είναι κυρίως τα ταξιδιωτικά γραφεία τόσο του εξωτερικού όσο και της Ελλάδας. Αυτά διαθέτουν κάποιο βαθμό συγκέντρωσης σε αντίθεση με τους μεμονομένους τουρίστες-αγοραστές ξενοδοχειακών υπηρεσιών. Οι τουριστικοί πράκτορες και τα γραφεία εκμεταλεύονται την πληθώρα επιλογών στα ξενοδοχειακά καταλύματα αλλά και την δύναμη που τους δίνεται από την ικανότητα μαζικών αγορών ή προαγορών πολλών κλινών καθώς αντιπροσωπεύουν μεγάλο ποσοστό της πελατείας των ξενοδοχείων. Έτσι συχνά διαθέτουν τη δύναμη να επιβάλλουν τις δικές τους τιμές και όρους στις συναλλαγές τους με τα ξενοδοχεία. Έπειτα η δυνατότητα πληροφόρησης είναι αρκετά υψηλή στους αγοραστές. Οι μεμονομένοι πελάτες έχουν αποκτήσει διαπραγματευτική δύναμη τα τελευταία χρόνια μέσω της χρήσης του διαδικτύου και των εφαρμογών του που επιτρέπει ταχύτερη σύγκριση τιμών και άμεση ενημέρωση σχετικά με τις υπηρεσίες των ξενοδοχείων. Η δυνατότητα ολοκλήρωσης προς τα πίσω για τους αγοραστές, δηλαδή η αγορά ξενοδοχείων είναι κάτι που δεν έχει ιδιαίτερη αξία ή οικονομική λογική έτσι δεν έχουν να φοβηθούν για κάτι τέτοιο οι ξενοδοχειακές επιχειρήσεις. Τέλος το κόστος μετακίνησης για τους αγοραστές σε άλλες επιχειρήσεις είναι πολύ μικρό έως μηδαμινό. Λαμβάνοντας υπόψιν όλα τα παραπάνω, γίνεται σαφές ότι οι αγοραστές διαθέτουν τεράστια διαπραγματευτική δύναμη στον κλάδο, κάτι που αποτελεί πρόβλημα για τις επιχειρήσεις του κλάδου και οξύνει το περιβάλλον ανταγωνισμού.

Απειλή από νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις

Μία επιχείρηση για να εισέλθει στο κλάδο απαιτείται σημαντικό ποσό. Υπάρχουν οικονομίες κλίμακας. Η ανέγερση και η λειτουργία ενός ξενοδοχείου απαιτεί σημαντικά κεφάλαια. Πρέπει να γίνει ένα λεπτομερές σχέδιο για την βιωσιμότητα και το στόχο της επένδυσης, να βρεθούν οι επενδύσεις, να γίνει η κατάλληλη προώθηση και να στελεχωθεί με το κατάλληλο έμπυχο δυναμικό. Υπάρχει πρόσβαση σε κανάλια διανομής εφόσον αξιοποιηθεί σωστά το διαδίκτυο και δαπανηθούν σοφά τα διαφημιστικά κονδύλια. Από πλευράς διαδικασιών αδειοδότησης και λειτουργίας τουριστικών καταλυμάτων, η είσοδος νέων επιχειρήσεων δεν θεωρείται δύσκολη διαδικασία καθώς το τελευταίο διάστημα έχουν ληφθεί νομοθετικές ρυθμίσεις προκειμένου να απλουστευτούν οι διαδικασίες αυτές. Η πολιτεία ψήφισε σχετικό νόμο που έχει στόχο να ελατώσει τα εμπόδια της γραφειοκρατίας στο ζήτημα των επενδύσεων και εισόδου στον κλάδο αυτό. Συνολικά, η απειλή εισόδου από νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις βρίσκεται σε

μέτρια επίπεδα καθώς παρά τα λίγα εμπόδια εισόδου, είναι κάπως δύσκολο να βρεθούν τα ποσά της επένδυσης και η βούληση για την είσοδο στον κλάδο.

Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα και υπηρεσίες

Οι υποκατάσταση των ξενοδοχειακών υπηρεσιών προέρχεται συνήθως από τα κάμπινγκ και τα ενοικιαζόμενα δωμάτια. Διαφέρουν όμως αρκετά στις παρεχόμενες υπηρεσίες, στην ποιότητά τους, στις τιμές τους και στις προδιαγραφές τους. Συνεπώς, δε μπορεί να υπάρξει ολική υποκατάσταση του κλάδου. Μία υπηρεσία που μπορεί επίσης να θεωρηθεί υποκατάσταση, αν και σε λιγότερο βαθμό, είναι η κρουαζιέρες. Αυτές συνδιάζουν διαμονή, διανυκτερεύσεις και πολλές άλλες παρόμοιες υπηρεσίες με εκείνες των ξενοδοχείων. Η τάση που σημειώνει μεγάλη άνοδο τα τελευταία έτη ωστόσο και έχει προκαλέσει μεγάλα προβλήματα ανταγωνισμού στον ξενοδοχειακό κλάδο είναι η οικονομία διαμοιρασμού. Σε αυτήν, η πώληση των υπηρεσιών γίνεται συνήθως μέσω διαδικτυακών πλατφόρμων και εφαρμογών και αφορά ενοικίαση διαμερισμάτων, δωματίων ή ακόμα και σπιτιών για ένα συμφωνημένο χρονικό διάστημα και έναντι συμφωνημένου αντίτιμου. Η βιομηχανία αυτή έχει αναπτυχθεί ραγδαία και το μεγάλο της πλεονέκτημα αφορά ότι έχει σχεδόν μηδενικά σταθερά κόστη σε σχέση με τα ξενοδοχεία, συνεπώς επιτυγχάνει πολύ ανταγωνιστικές τιμές. Οι υποκατάστατες υπηρεσίες συνεπώς με την ραγδαία εξάπλωσή τους, είναι ικανές να κρατήσουν τα κέρδη του κλάδου σε χαμηλά επίπεδα, κάτι που είναι ιδιαίτερα αρνητικό για προσέλκυση επενδύσεων στον κλάδο. Όσα αναφέρθηκαν οδηγούν στο συμπέρασμα ότι η απειλή από υποκατάστατα προϊόντα και υπηρεσίες για τον κλάδο είναι πολύ υψηλή, κάτι αρνητικό που επηρεάζει την ελκυστικότητα του ξενοδοχειακού κλάδου και αυξάνει τον ανταγωνισμό.

Other Stakeholders

Other Stakeholders είναι κάποιοι παράγοντες από το άμεσο εξωτερικό περιβάλλον του κλάδου που δύναται να επηρεάσουν τις συνθήκες μέσα σε αυτόν. Δεν ανήκουν στις πέντε δυνάμεις που αναλύθηκαν αλλά μπορούν να έχουν ορισμένη επιρροή. Παραδείγματα είναι οι διάφορες τοπικές ενώσεις που ίσως εμποδίζουν την κατασκευή ξενοδοχείων, εργατικά σωματεία που ίσως κινητοποιηθούν με απεργίες και εμπορικοί σύλλογοι που ίσως έχουν διαμάχες με πρακτικές ξενοδοχείων όπως το πακέτο “all inclusive”. Συνολικά όμως οι ομάδες ενδιαφέροντος αυτές έχουν μικρή επιρροή στον ξενοδοχειακό κλάδο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. ICAP, Κλαδική Μελέτη Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Οκτώβριος 2016, σελ: 2.
2. ICAP, Κλαδική Μελέτη Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Οκτώβριος 2016, σελ: 2-3.
3. Χυτήρης Λεωνίδας Σ., Αθήνα, 1991, Το μάνατζμεντ των Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων, Εκδόσεις INTERBOOKS, σελ: 24-25.
4. Χυτήρης Λεωνίδας Σ., Αθήνα, 1991, Το μάνατζμεντ των Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων, Εκδόσεις INTERBOOKS, σελ: 25-26.
5. ICAP, Κλαδική Μελέτη Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Οκτώβριος 2016, σελ: 5.
6. Baker, D. and Compton, J., 2000, "Quality, satisfaction and behavioral intentions", *Annals of Tourism Research*, Vol 27, σελ: 785-804.
7. Rosenberg, L. and Czepiel, J., 1983, A marketing approach for consumer retention, *Journal of Consumer Marketing*, Vol 1, σελ: 45-51.
8. Anderson, P., N. Peterson. A Procedure for Ranking Efficient Units in Data Envelopment Analysis, 1993, *Management Science* 39, σελ: 1261-1264.
9. Barney, J. B., 1991, Firm recourses and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, σελ: 99-120.
10. Thomas F. Espino Rodriguez, Victor Padron – Robaina, 2004, A resource-based view of outsourcing and its implications for organizational performance in the hotel sector, Universidad de Las Palmas. σελ: 708.
11. Παγκόσμιος Οργανισμός Τουρισμού (WTO) , 1998.
12. ICAP, Κλαδική Μελέτη Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Οκτώβριος 2016, σελ: 7.
13. Εθνική Τράπεζα ,Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης, Μικρομεσαίες επιχειρήσεις: Έρευνα Συγκυρίας Κλάδος Ξενοδοχείων, Αύγουστος 2017, σελ: 7.
14. ICAP, Κλαδική Μελέτη Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Οκτώβριος 2016, σελ: 7-8.
15. ICAP, Κλαδική Μελέτη Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Οκτώβριος 2016, σελ: 8.
16. ICAP, Κλαδική Μελέτη Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Οκτώβριος 2016, σελ: 9.
17. Γεωργόπουλος Νικόλαος, Αθήνα, 2010, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Μπένου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΘΕΩΡΙΑ ΑΝΑΛΥΣΗΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ

5.1 Εισαγωγή

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων μίας εταιρείας αποτελεί ένα πρώτο βήμα για τον στρατηγικό προσδιορισμό της εταιρείας αυτής. Αυτό, διότι τα συμπεράσματά της ανάλυσης αυτής προσφέρουν μία εικόνα για την οικονομική της κατάσταση συνολικά και δύναται να φανερώσουν πιθανούς τομείς της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης και λειτουργίας της εταιρείας που έχουν πρόβλημα. [1]

Οι λογιστικές καταστάσεις περιλαμβάνουν ισολογισμούς και τα αποτελέσματα χρήσεως της εταιρείας. Γίνεται χρήση δεικτών και πινάκων κίνησης κεφαλαίων για να διαγνωστεί η χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρείας. Ορισμένοι δείκτες είναι:

- Αποδοτικότητα
- Περιθώριο κέρδους
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα
- Αποτελεσματικότητα διαχείρισης αποθεμάτων και πιστώσεων
- Ρευστότητα
- Δανειακή επιβάρυνση
- Περιθώριο ασφαλείας
- Σύνθεση ενεργητικών στοιχείων
- Χρηματοδοτική διάρθρωση

Διαφορετικές ομάδες διαφορετικών ενδιαφερόντων βρίσκων χρήσιμες τις πληροφορίες και τα συμπεράσματα που προσφέρει μία τέτοια ανάλυση. Έτσι οι μέτοχοι ενδεχομένως να επικεντρώνονται σε άλλα στοιχεία και άλλους δείκτες από τους υποψήφιους αγοραστές ή τους προμηθευτές ή τους δανειστές.

Η ανάλυση διακρίνεται σε τέσσερις διαδοχικές φάσεις. Είναι η στατιστική ανάλυση, η κριτική διερεύνηση δεικτών, η κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και τέλος η εξαγωγή συμπερασμάτων. [2]

5.2 Φάσεις Ανάλυσης Λογιστικών Καταστάσεων

Όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω οι τέσσερις διαδοχικές φάσεις της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων είναι η στατιστική ανάλυση, η κριτική διερεύνηση αριθμοδεικτών, η κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων και η εξαγωγή συμπερασμάτων.

5.2.1 Στατιστική Ανάλυση

Η διαδικασία της στατιστικής ανάλυσης περιλαμβάνει μία σειρά βημάτων. Αυτά είναι:

- Ο καθορισμός του αριθμού των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων.
- Η επισκόπηση των λογαριασμών του ισολογισμού προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους.
- Η ενδεχόμενη ανακατάταξη των στοιχείων του ισολογισμού ως αποτέλεσμα της πιο πάνω επισκόπησης.
- Η επισκόπηση των στοιχείων του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους.
- Η εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός δίπλα στον άλλο ξεκινώντας από αριστερά από τον παλαιότερο.
- Η ανάλυση κοινού μεγέθους, όπου κάθε στοιχείο του ενεργητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του παθητικού ως ποσοστό του συνόλου του παθητικού.
- Η ανάλυση δεικτών όπου τα στοιχεία των διαδοχικών ισολογισμών εκφράζονται ως ποσοστό των αντίστοιχων στοιχείων του αρχικού ισολογισμού ο οποίος αποτελεί τον ισολογισμό βάσης.
- Η εμφάνιση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως με κάθετη μορφή και στη συνέχεια την παράθεση των λογαριασμών δίπλα στους άλλους.
- Ο υπολογισμός των δεικτών της επιχείρησης. Οι δείκτες είναι το κύριο εργαλείο της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων και είναι κλάσματα.
- Η σύνταξη πινάκων κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης.
- Ο υπολογισμός για την ίδια χρονική περίοδο των δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών.
- Ο υπολογισμός για την ίδια χρονική περίοδο των μέσων δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίου για τον αντίστοιχο κλάδο.

- Η γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της επιχείρησης, των ανταγωνιστών και του κλάδου. [3]

5.2.2 Κριτική Διερεύνηση Αριθμοδεικτών

Οι δείκτες είναι κλάσματα τα οποία δεν παρέχουν πληροφορία σαν απόλυτα μεγέθη αλλά ως μέτρα σύγκρισης. Στη χρηματοοικονομική λειτουργία δεν υπάρχουν σταθερά πρότυπα σύγκρισης, έτσι οι δείκτες θα πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για την εξαγωγή ορθών συμπερασμάτων.

Κατά την ανάλυση δεικτών προτείνεται να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω πρότυπα:

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας επιχείρησης, προκειμένου να υπάρξει διαχρονική εξέταση των διαφόρων δεικτών της.
- Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστικών επιχειρήσεων.
- Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο δραστηριοποιείται η επιχείρηση.

Η διαμόρφωση των δεικτών επηρεάζεται τόσο από τους αντικειμενικούς σκοπούς της επιχείρησης, όσο και από τις γενικές, συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης. Παράλληλα με τις παραπάνω συγκρίσεις των δεικτών θα πρέπει να μελετηθούν και ορισμένοι παράγοντες. Ο συσχετισμός μεταξύ των δεικτών συμβάλλει στην εξαγωγή ορθότερων συμπερασμάτων. Η χαμηλή αποδοτικότητα μιας επιχείρησης, μπορεί να οφείλεται σε χαμηλό περιθώριο κέρδους είτε σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα είτε και στα δύο. Έπειτα, η ανάλυση της απόκλισης ενός δείκτη από τον αντίστοιχο μέσο δείκτη του κλάδου είναι απαραίτητο να βασίζεται στην κατανομή των δεικτών του κλάδου. Έτσι αν η εξεταζόμενη επιχείρηση έχει δείκτη ρευστότητας 1 και η μέση τιμή του κλάδου είναι 2, ο αναλυτής θα επιθυμούσε να γνωρίζει την αναλογία των επιχειρήσεων των οποίων η ρευστότητα είναι μικρότερη από 2. Στην περίπτωση που η αναλογία αυτή είναι μόνο 3%, ο αναλυτής θα πρέπει να είναι περισσότερο προσεκτικός με τη ρευστότητα της επιχείρησης σε σύγκριση με την περίπτωση όπου το 40% των επιχειρήσεων του κλάδου έχει ρευστότητα μικρότερη από 2. Συνεπώς, ο αναλυτής χρειάζεται πληροφορίες για την τυπική απόκλιση της κατανομής των δεικτών ρευστότητας των επιχειρήσεων του κλάδου προκειμένου να αξιολογήσει την απόκλιση ενός δείκτη από τον αντίστοιχο μέσο δείκτη του κλάδου. Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί πως όταν μία επιχείρηση έχει καλύτερη συμπεριφορά από το μέσο όρο του κλάδου δε σημαίνει απαραίτητα ότι η επιχείρηση αυτή είναι υγιής. Αν η συμπεριφορά

όλου του κλάδου είναι μη ικανοποιητική, τότε η επιχείρηση παρουσιάζει απλώς καλύτερη συμπεριφορά από τις άλλες του κλάδου. [4]

5.2.3 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων

Ο ισολογισμός παρουσιάζει μία στατική εικόνα της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης. Ωστόσο, τα διάφορα ενεργητικά στοιχεία της επιχείρησης μεταβάλλονται ανάλογα με την πορεία των εργασιών της, αλλά και το ύψος της χρηματοδότησης από κάθε πηγή υφίσταται αντίστοιχες μεταβολές. Η σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξεως με τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών, παρέχει μία παραστατική εικόνα των μεταβολών που συντελέστηκαν στα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού κατά τη διάρκεια της περιόδου που εξετάζεται. Η σύγκριση αυτή επιτρέπει τον καταρτισμό του πίνακα κίνησης κεφαλαίων από τον οποίο προκύπτουν:

- Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, είτε για αύξηση των ενεργητικών στοιχείων είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης.
- Οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση ιδίων ή ξένων κεφαλαίων, είτε από μείωση των στοιχείων του ενεργητικού της.

Ο πίνακας βασίζεται στην εξής ισότητα: Αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού + μειώσεις στοιχείων παθητικού = Αυξήσεις στοιχείων παθητικού + μειώσεις στοιχείων ενεργητικού.

Πρέπει να τονισθεί ότι:

- Από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων, προκύπτουν μόνο καθαρές μεταβολές που συντελέστηκαν στην περιουσιακή διάρθρωση της επιχείρησης σε δεδομένη χρονική στιγμή και όχι κάθε μεταβολή της.
- Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων παρουσιάζει ιδιαίτερη σημασία όταν καλύπτει μία περίοδο ανάπτυξης της επιχείρησης, καθώς απεικονίζεται ο τρόπος χρηματοδότησής της.

Για την εξαγωγή συμπερασμάτων οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης συγκρίνονται με τους αντίστοιχους πίνακες των κυριότερων ανταγωνιστών. [5]

5.2.4 Εξαγωγή Συμπερασμάτων

Η εξαγωγή των συμπερασμάτων αποτελεί το τελικό στάδιο της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων και προϋποθέτει τα εξής:

- Αρμονικό σχεδιασμό λογιστικών και χρηματοοικονομικών γνώσεων, δεδομένου ότι η επικράτηση μίας εκ των δύο απόψεων οδηγεί σε ανεπαρκή και λανθασμένα συμπεράσματα.
- Γνώση του κλάδου της υπό εξέταση επιχείρησης. Όσο καλύτερα γνωρίζει ο αναλυτής το σχετικό κλάδο της οικονομίας, τόσο περισσότερο αποκαλυπτικές γίνονται οι καταστάσεις που αναλύονται και τόσο βαθύτερη γίνεται η κατανόηση της πραγματικότητας που βρίσκεται πίσω από τους αριθμούς.
- Γνώση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας. Η διεθνής οικονομία επηρεάζει την εγχώρια και αυτή επηρεάζει τον κλάδο μέσα στον οποίο δραστηριοποιείται η εξεταζόμενη επιχείρηση. [6]

5.3 Αριθμοδείκτες

Υπάρχουν έντεκα βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών οι οποίες με τη σειρά τους δύναται να έχουν υποκατηγορίες. Οι βασικοί αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούνται στην ανάλυση λογιστικών καταστάσεων είναι:

- Συνολική αποδοτικότητα
- Περιθώριο κέρδους
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα
- Ιδιωφελής αποδοτικότητα
- Αποτελεσματικότητα
- Ρευστότητα
- Δανειακή επιβάρυνση
- Κάλυψη τόκων και μερισμάτων
- Παγιοποίηση περιουσίας
- Χρηματοδότηση ενεργητικού
- Δείκτες σε τρέχουσες αξίες

Ακολουθεί η επεξήγηση των αριθμοδεικτών αυτών.

5.3.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Ο δείκτης που υπολογίζει την συνολική αποδοτικότητα είναι ο ακόλουθος:

$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

Τα συνολικά κέρδη είναι ίσα με τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης συν τους χρεωστικούς τόκους συν τα συναφή έξοδα. Το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως.

5.3.2 Περιθώριο Κέρδους

Το περιθώριο κέρδους έχει δύο δείκτες. Αυτός του μικτού και αυτός του καθαρού.

$$\text{Μικτό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Εδώ υπολογίζονται τα συνολικά κέρδη προς τις καθαρές πωλήσεις. Έτσι υπάρχει αύξηση του δείκτη σε περίπτωση που το κόστος μείνει σταθερό και αυξηθούν είτε οι μονάδες από το προϊόν που πωλείται είτε η τιμή πώλησής του. Υπάρχει και το ενδεχόμενο βελτίωσης του δείκτη αν μείνουν σταθερές οι πωλήσεις και μειωθεί το κόστος.

$$\text{Καθαρό περιθώριο κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

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

5.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Υπάρχουν πέντε γενικές κατηγορίες του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας. Αυτές είναι:

- Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων και κυκλοφορούντων στοιχείων
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων
- Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων

5.3.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Ο αριθμοδείκτης μας δείχνει τον αριθμό των φορών που ανακυκλώνονται τα κεφάλαια που έχουν επενδυθεί σε στοιχεία του ενεργητικού κατά τη διάρκεια ενός έτους.

$$\text{Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Σύνολο καθαρού ενεργητικού}}$$

Το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως.

5.3.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων και Κυκλοφορούντων Στοιχείων

Το πάγιο ενεργητικό είναι ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και το τέλος της χρήσεως. Για το κυκλοφορούν είναι η ίδια διαδικασία αντίστοιχα.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίου ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

5.3.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Ο δείκτης αυτός μας ενημερώνει σχετικά με το πόσο συχνά ανανεώνονται τα αποθέματα κατά τη διάρκεια ενός έτους. Ως αποθέματα συνήθως χρησιμοποιούνται ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και το τέλος της χρήσεως.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

5.3.3.4 Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων

Ο αριθμοδείκτης εκφράζει την συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων κατά τη διάρκεια ενός έτους.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}{\text{Πελάτες}}$$

Ως πελάτες συνήθως λαμβάνονται ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως.

5.3.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Ο δείκτης εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων κατά τη διάρκεια ενός έτους.

$$\text{Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

5.3.4 Ιδιωφελής Αποδοτικότητα

Η εξίσωση που μας δίνει τον δείκτη της ιδιωφελής αποδοτικότητας ή αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι η παρακάτω:

$$\text{Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

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

Ως ίδια κεφάλαια λαμβάνονται ο μέσος όρος του μετοχικού κεφαλαίου, των αποθεματικών, των κερδών της προηγούμενης χρήσεως που υπάρχουν στην αρχή της χρήσεως αφού αφαιρεθούν τα κέρδη που διανεμήθηκαν κατά τη διάρκεια της τρέχουσας χρήσεως και του μετοχικού κεφαλαίου, των αποθεματικών, των κερδών στο τέλος της χρήσεως.

5.3.5 Αποτελεσματικότητα

Υπάρχουν τρεις δείκτες μέτρησης αποτελεσματικότητας. Αυτές αφορούν τη διαχείριση αποθεμάτων, των απαιτήσεων προς είσπραξη και των υποχρεώσεων προς πληρωμή.

5.3.5.1 Μέση Διάρκεια Επένδυσης σε Αποθέματα

Ο δείκτης υπολογίζεται από την παρακάτω εξίσωση:

$$\text{Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} \times 365}{\text{Καθαρές πωλήσεις}}$$

Για τα αποθέματα ισχύουν όσα αναφέρθηκαν και στο δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Ο παραπάνω δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων.

5.3.5.2 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο δείκτης υπολογίζεται από την παρακάτω εξίσωση και μας δείχνει το χρόνο που απαιτείται έτσι ώστε η επιχείρηση να εισπράξει τα ποσά των πωλήσεων που έχει πραγματοποιήσει:

$$\text{Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες} \times 365}{\text{Καθαρές πωλήσεις με πίστωση}}$$

Για τους πελάτες ισχύουν όσα αναφέρθηκαν στο δείκτη κυκλοφορικής ταχύτητας απαιτήσεων.

5.3.5.3 Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

Ο αριθμοδείκτης μας φανερώνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται μία επιχείρηση για να αποπληρώσει τα ποσά των υποχρεώσεών της.

$$\text{Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων} = \frac{\text{Προμηθευτές} \times 365}{\text{Αγορές με πίστωση}}$$

Ως προμηθευτές λαμβάνονται ο μέσος όρος των αντίστοιχων ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως. Αν οι αγορές με πίστωση δεν είναι γνωστές, ο αναλυτής μπορεί, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις να τις αντικαταστήσει με το κόστος πωληθέντων.

5.3.6 Ρευστότητα

Υπάρχουν δύο δείκτες ρευστότητας. Είναι η τρέχουσα και η άμεση. Ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας δείχνει το βαθμό στον οποίο η επιχείρηση μπορεί να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\text{Τρέχουσα ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Στον δείκτη άμεσης ρευστότητας αλλάζει ότι αφαιρούμε τα αποθέματα από το κυκλοφορούν ενεργητικό για να έχουμε μια διαφορετική εικόνα ρευστότητας.

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό} - \text{Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

5.3.7 Δανειακή Επιβάρυνση

Η δανειακή επιβάρυνση έχει δύο αριθμοδείκτες που μπορούν να χρησιμοποιηθούν. Αρχικά μπορεί να είναι το κλάσμα των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης.

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα κεφάλαια}}{\text{Ίδια κεφάλαια}}$$

Διαφορετικά ο δείκτης γίνεται:

$$\text{Δανειακή επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}$$

Όσο οι δείκτες αυτοί διατηρούνται σε χαμηλά επίπεδα τόσο καλύτερο είναι για την υγεία της εταιρείας που αναλύεται. Ορισμένοι αναλυτές κατατάσσουν στα ξένα κεφάλαια το προνομιούχο μετοχικό κεφάλαιο, επειδή συνεπάγεται σταθερές επιβαρύνσεις για την επιχείρηση και πολλές φορές ανεξάρτητα της επίτευξης κερδών.

5.3.8 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων

Οι δείκτες αυτοί καταδεικνύουν το πλήθος των φορών που μπορεί να πραγματοποιηθεί μία πληρωμή με τη χρησιμοποίηση των διαθέσιμων της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης κάλυψης τόκων δείχνει το βαθμό στον οποίο η επιχείρηση μπορεί να εξυπηρετεί τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα μέσω των συνολικών της κερδών.

$$\text{Κάλυψη τόκων} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Χρηματοοικονομικά έξοδα}}$$

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης μερισμάτων δείχνει πόσες φορές τα καθαρά κέρδη μιας εταιρείας υπερβαίνουν τα μερίσματα.

$$\text{Κάλυψη μερισμάτων} = \frac{\text{Καθαρά κέρδη}}{\text{Μερίσματα}}$$

5.3.9 Παγιοποίηση Περιουσίας

Ο αριθμοδείκτης που υπολογίζει το βαθμό παγιοποίησης περιουσίας μας καταδεικνύει πόσες φορές το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν.

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}}$$

Υπάρχει και άλλος τρόπος υπολογισμού του βαθμού παγιοποίησης περιουσίας που συνδέει το πάγιο ενεργητικό με το σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{Παγιοποίηση περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο ενεργητικό}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$$

Μία επιχείρηση κατατάσσεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος του ένα ή αν ο δεύτερος δείκτης είναι πάνω από μισή μονάδα. Αλλιώς χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

5.3.10 Χρηματοδότηση Ενεργητικού

Είναι προτιμότερο για μία εταιρεία η χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού της να γίνεται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο αριθμοδείκτης που μπορεί να μας δείξει κατά πόσο τηρείται αυτό το επιθυμητό σενάριο είναι ο ακόλουθος:

$$\begin{aligned} &\text{Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας} \\ &= \frac{\text{Απασχοληθέντα κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}} \end{aligned}$$

Το πάγιο ενεργητικό πρέπει να χρηματοδοτείται με ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης που μας επιτρέπει να ελέγξουμε την αρχή αυτή είναι:

$$\text{Χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια κεφάλαια}}{\text{Πάγιο ενεργητικό}}$$

Επίσης μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού συμπεριφέρεται ως πάγιο ενεργητικό, άρα το συγκεκριμένο ποσοστό ενεργητικού θα πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο αριθμοδείκτης που επιτρέπει στον αναλυτή να δει τον βαθμό επίτευξης αυτής της πρότασης είναι ο παρακάτω:

$$\begin{aligned} &\text{Χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας} \\ &= \frac{\text{Καθαρό κεφάλαιο κίνησης}}{\text{Κυκλοφορούν ενεργητικό}} \end{aligned}$$

5.3.11 Δείκτες σε Τρέχουσες Αξίες

Οι δείκτες που συσχετίζουν τις τρέχουσες αξίες του μετοχικού κεφαλαίου μια επιχείρησης με τα κέρδη της, τη λογιστική αξία των μετοχών και τα μερίσματα είναι οι ακόλουθοι:

$$\text{Δείκτης τιμής/κέρδη} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά μετοχή}}$$

Στις αναλύσεις λογιστικών καταστάσεων συνήθως λαμβάνεται η τρέχουσα τιμή στο τέλος της χρήσεως ως η πλέον πρόσφατη. Τα κέρδη ανά μετοχή υπολογίζονται με βάση τα καθαρά κέρδη που εμφανίζονται στο λογαριασμό αποτελέσματα χρήσεως της επιχείρησης πριν από κάθε κράτηση για σχηματισμό αποθεματικών, πληρωμή μερισμάτων και φόρου εισοδήματος. Είναι θετικό αν ο παραπάνω δείκτης εμφανίσει υψηλή τιμή.

Ο δείκτης που καθορίζει κατά πόσο είναι αποδοτικά τα μερίσματα είναι ο παρακάτω:

$$\text{Απόδοση μερισμάτων} = \frac{\text{Μέρισμα ανά μετοχή}}{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}$$

Διανέμονται χαμηλά μερίσματα συνήθως σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε φάση ανάπτυξης και προτιμούν να επανεπενδύουν τα κέρδη τους για λόγους έρευνας.

Ο αριθμοδείκτης που ακολουθεί εξετάζει την τρέουσα τιμή της μετοχής μιας επιχείρησης σε σχέση με τη λογιστική αξία της μετοχής.

$$\text{Δείκτης τιμής/λογιστική αξία} = \frac{\text{Τρέχουσα τιμή μετοχής}}{\text{Λογιστική αξία μετοχής}}$$

Αν ο δείκτης λάβει τιμή χαμηλότερη της μονάδας σημαίνει ότι η εταιρεία αποτιμάται χαμηλά στο χρηματιστήριο. [7]

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. Thomas L. Wheelen, David J. Hunger, Strategic Management and Business Policy, 2004, Prentice Hall, 9th edition, σελ: 342.
2. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Αθήνα, 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, σελ: 113.
3. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Αθήνα, 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, σελ: 113-116.
4. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Αθήνα, 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, σελ: 116-117.
5. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Αθήνα, 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, σελ: 133-134.
6. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Αθήνα, 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, σελ: 118.
7. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Αθήνα, 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος, σελ: 120-131.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΚΛΑΔΟΥ

6.1 Εισαγωγή

Στο σημείο αυτό θα γίνει η παρουσίαση των εταιρειών από τον ξενοδοχειακό κλάδο που θα αναλυθούν. Η ανάλυση θα αφορά τις ακόλουθες τέσσερις εταιρείες:

- ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ
- ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε
- ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε
- ΓΕΚΑ Α.Ε

Θα παρουσιαστούν στοιχεία που αφορούν γενικά στοιχεία των εταιριών όπως η ίδρυση, η στρατηγική, οι στόχοι που έχουν τεθεί, διάφορες επενδύσεις που σχεδιάζονται καθώς και ορισμένα ιστορικά στοιχεία των επιχειρήσεων. Τα στοιχεία που παρουσιάζονται στο κεφάλαιο αυτό αντλήθηκαν από τις ιστοσελίδες των εταιρειών καθώς και από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις τους.

6.2 ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

6.2.1 Γενικά Στοιχεία

Η εταιρεία Λάμψα Α.Ε Ελληνικών Ξενοδοχείων είναι μια επιχείρηση της οποίας η παρουσία και η δράση είναι συνυφασμένες με τη δημιουργία και τη διαχείριση του ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρετανία”. Η δράση της επικεντρώνεται κατά κύριο λόγο στην λειτουργία και διαχείριση των πολυτελών ξενοδοχείων που βρίσκονται υπό τον ιδιοκτησιακό της έλεγχο. Πρόκειται για το ιστορικό ξενοδοχείο “Μεγάλη Βρετανία” στην Αθήνα, το πολυτελές ξενοδοχείο “Hyatt Regency” στο Βελιγράδι, το ιστορικό ξενοδοχείο “Excelsior” στο Βελιγράδι, το ξενοδοχείο “Sheraton Rhodes” του οποίου κατέχει το 50% του μετοχικού κεφαλαίου και την λειτουργία του ενοικιασθέντος υπερπολυτελούς ξενοδοχείου King George στην Πλατεία Συντάγματος. Παρακάτω θα παρουσιαστούν ορισμένοι σημαντικοί ιστορικοί σταθμοί για την επιχείρηση αυτή.

6.2.2 Ιστορικοί Σταθμοί

- Το 1878, οι Σάββας Κέντρος και Στάθης Λάμπας δημιουργούν το ξενοδοχείο “Μεγάλη Βρεταννία”, το οποίο στεγάζεται σ’ ένα αρχοντικό της πόλης των Αθηνών, δημιούργημα του φημισμένου Δανού αρχιτέκτονα Θεόφιλου Χάνσεν.
- Έπειτα, το 1888 μετά το θάνατο του Κέντρου, ο Λάμπας αποκτά την πλήρη κυριότητα του ξενοδοχείου που αρχίζει και γίνεται γνωστό σ’ όλη την Ελλάδα.
- Το 1896, το ξενοδοχείο φιλοξενεί τον 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, το ξενοδοχείο περνά στα χέρια του Θεόδωρου Πετρακόπουλου, ο οποίος ιδρύει την εταιρεία Λάμπα Α.Ε Ελληνικών Ξενοδοχείων και προγραμματίζει την πρώτη μεγάλη ανακαίνιση και επέκτασή της.
- Την περίοδο 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.
- Τη χρονιά 1991, οι οικογένειες Πετρακόπουλου και Δοξιάδη, ιδιοκτήτες μέχρι τότε του ξενοδοχείου, πωλούν το πλειοψηφικό πακέτο των μετοχών της εταιρείας Λάμπα Α.Ε Ελληνικών Ξενοδοχείων στο διεθνή Όμιλο Ξενοδοχείων Ciga.
- Το 1995, ο Όμιλος Ξενοδοχείων Ciga εξαγοράζεται διεθνώς από την αμερικανική πολυεθνική εταιρεία ξενοδοχείων sheraton.
- Τη χρονιά 1998, Η Sheraton εξαγοράζεται από την πολυεθνική Starwood hotels & resorts worldwide inc, μία πολυεθνική εταιρεία διαχείρισης franchise ξενοδοχείων και τουριστικών θέρετρων, η οποία διαχειρίζεται 850 ξενοδοχεία σε 95 χώρες, τα οποία απασχολούν 145.000 εργαζόμενους.
- Το 2000, ο Όμιλος Regency entertainment ψυχαγωγική & τουριστική Α.Ε αποκτά τον έλεγχο της εταιρείας Λάμπα Α.Ε Ελληνικών Ξενοδοχείων.
- Το 2001, γίνεται επένδυση 85 εκατομμυρίων ευρώ με σκοπό την πλήρη ανακαίνιση και τον εκσυγχρονισμό του ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρεταννία”.
- Το 2006, η εταιρεία Λάμπα Α.Ε Ελληνικών Ξενοδοχείων μέσω της θυγατρικής της κυπριακής εταιρείας Luella enterprises company ltd, αποκτά το 51% των μετοχών του ξενοδοχείου “Hyatt Regency” στο Βελιγράδι, πραγματοποιώντας την πρώτη επένδυση στην ιστορία της που δεν σχετίζεται με το ξενοδοχείο “Μεγάλη Βρεταννία”.

- Το 2012, η εταιρεία και η Τράπεζα Eurobank Ergasias A.E. υπέγραψαν συμφωνητικό για την μακροχρόνια μίσθωση του Ξενοδοχείου “King George Palace”. Η διαχείριση του ξενοδοχείου ανατέθηκε στον όμιλο Starwood.
- Το 2013, μετά από την ολοκλήρωση των εργασιών ανακαίνισης, το ξενοδοχείο King George Palace ξεκινά την λειτουργία του υπό τον μανδύα της Λάμψα.

6.2.3 Στόχοι

Η Λάμψα Α.Ε ελληνικών ξενοδοχείων εφαρμόζει μία αποδοτική επιχειρηματική πολιτική όπου συνδυάζονται δημιουργικά οι δυνάμεις της παράδοσης και της καινοτομίας. Έτσι τα κύρια βήματα για να επιτευχθούν οι παραπάνω αρχές και πολιτικές είναι οι εξής στόχοι:

- Ενίσχυση της θέσης της εταιρείας στον ξενοδοχειακό κλάδο και αύξηση του μεριδίου της στην αγορά.
- Η διατήρηση της ηγετικής θέσης του ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρεταννία” στον κλάδο των πολυτελών ξενοδοχείων της Ελλάδας και η ανάδειξή του σε ένα από τα κορυφαία πολυτελή ξενοδοχεία σε όλο τον κόσμο.
- Η διεύρυνση της επιχειρηματικής παρουσίας της εταιρείας στο διεθνή τουριστικό χώρο, με αφετηρία την απόκτηση του πλειοψηφικού πακέτου μετοχών του ξενοδοχείου “Hyatt Regency” στο Βελιγράδι.
- Η αναζήτηση νέων επενδυτικών ευκαιριών, με την είσοδο στις νέες αγορές των Βαλκανίων, την απόκτηση ή δημιουργία νέων ξενοδοχείων πόλεων (City Hotels) και την αξιοποίηση των δυνατοτήτων του Real Estate.
- Η συνεργασία με τους εθνικούς φορείς για την υποστήριξη της εθνικής στρατηγικής για τον τουρισμό και την προβολή της χώρας στο εξωτερικό.
- Η διαρκής απόδοση ουσιαστικής αξίας στους μετόχους, τους εργαζόμενους, αλλά και τους επισκέπτες των ξενοδοχείων της εταιρείας.

6.2.4 Στρατηγική

Η εταιρεία Λάμψα Α.Ε ελληνικών ξενοδοχείων αξιοποιώντας την εμπειρία της στον τουριστικό χώρο αλλά και το ισχυρό όνομα του ιστορικού ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρεταννία” στην εγχώρια και τη διεθνή αγορά, επιδιώκει να χαράξει μια δυναμική και μεθοδική στρατηγική. Απώτερος στόχος είναι να ανταποκριθεί στις αυξανόμενες

απαιτήσεις του διαρκώς μεταβαλλόμενου τουριστικού κλάδου. Βασικές επιδιώξεις της επιχειρηματικής αυτής στρατηγικής είναι:

- Η περαιτέρω ενίσχυση της φήμης του ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρετανία” και η παραμονή του στην κορυφή των Ξενοδοχείων Πολυτελείας της χώρας.
- Η προώθηση του ξενοδοχείου “Μεγάλη Βρετανία” ως ιδανικού για incentives, στην ευρωπαϊκή και αμερικάνικη αγορά.
- Η ενίσχυση της θέσης του ξενοδοχείου “Hyatt Regency” στο Βελιγράδι στην ανερχόμενη τουριστική αγορά των Βαλκανίων.
- Η προσφορά ανταγωνιστικών παροχών για την κατηγορία των Ξενοδοχείων Πολυτελείας και για τις δύο αυτές τουριστικές μονάδες.
- Η επέκταση του χαρτοφυλακίου των υπηρεσιών της εταιρείας με ποιοτικά και καινοτόμα προγράμματα φιλοξενίας.
- Η ορθή επιλογή, διαρκής εκπαίδευση και συνετή αξιοποίηση του ανθρώπινου δυναμικού της εταιρείας. [1]

6.3 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε

6.3.1 Γενικά Στοιχεία

Η εταιρεία "Ιονική Ξενοδοχειακά ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε" ιδρύθηκε το 1957 με αρχική ονομασία "Ξενοδοχειακά ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΠΕΖΑ Α.Ε". Έδρα της Εταιρείας έχει ορισθεί ο Δήμος Π. Φαλήρου. Η εταιρεία έχει στην κατοχή της το ξενοδοχείο Athens Hilton το οποίο αποτελεί πόλο έλξης πελατείας υψηλού εισοδηματικού επιπέδου, όπως επίσης επιχειρηματικών ή κοινωνικών δραστηριοτήτων και εκδηλώσεων υψηλών απαιτήσεων. Το Athens Hilton είναι η πρώτη ξενοδοχειακή μονάδα που λειτούργησε στην Ελλάδα με διεθνή πρότυπα. Υιοθετώντας τη φιλοσοφία της διεθνούς αλυσίδας Hilton συνέβαλε στην ανάπτυξη του Ελληνικού τουρισμού, όχι μόνο στον τομέα των υπηρεσιών, αλλά παράλληλα στη δημιουργία εξειδικευμένων επαγγελματιών, οι οποίοι στελέχωσαν τις μετέπειτα ξενοδοχειακές μονάδες. Από την 1η Οκτωβρίου 2001 τέθηκε σε εφαρμογή σύμβαση λειτουργίας και διαχείρισης με την Hilton Ελλάς Μονοπρόσωπη Ε.Π.Ε. η οποία είναι ο διαχειριστής της εκμεταλλεύσεως και της διευθύνσεως του ξενοδοχείου εξ' ονόματος και για λογαριασμό της «Ιονική Ξενοδοχειακά ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε.». Το Hilton Athens απετέλεσε την έδρα της Διεθνούς Ολυμπιακής Επιτροπής την περίοδο των Ολυμπιακών Αγώνων της Αθήνας το 2004.

6.3.2 Ιστορικοί Σταθμοί

- Το 1957 γίνεται σύσταση της εταιρείας με διάρκεια ζωής 70 έτη και αρχικό κεφάλαιο 750.000 δολάρια ΗΠ..Α 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.
- Τη χρονιά 1959 ξεκίνησε η ανέγερση του σημερινού ξενοδοχείου Hilton Αθηνών επί οικοπέδου εκτάσεως 17.011,50 τ.μ. Κατά την διάρκεια των εργασιών η οικογένεια Πεζά εκδήλωσε αδυναμία να συνεχίσει και να αποπερατώσει το έργο.
- Το 1960 Η κυριότητα των μετοχών της "Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις ΠΕΖΑ Α.Ε." περιήλθε στην Ιονική Τράπεζα, η οποία χρηματοδότησε την κατασκευή του ξενοδοχείου. Τότε η εταιρεία μετονομάστηκε σε "Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε."
- Το 1963 ολοκληρώνεται η ανέγερση του Hilton Αθηνών. Το κόστος κατασκευής, συμπεριλαμβανομένης και της αξίας του οικοπέδου (με τα οικονομικά δεδομένα της εποχής εκείνης) ανήλθε σε 15 εκατομμύρια δολάρια Η.Π.Α.
- Τη χρονιά 1987 υπάρχει επέκταση των δραστηριοτήτων της εταιρείας στο νησί της Ρόδου. Στις αρχές του έτους ξεκίνησε η ανέγερση ενός υπερπολυτελούς ξενοδοχείου, στην θέση Ιζιά 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.
- Το 1988 οι μετοχές της εταιρείας εισήχθησαν για διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.
- Στις αρχές του 1993 γίνεται ολοκλήρωση των εργασιών του ξενοδοχείου της Ρόδου. Τη διαχείριση του ξενοδοχείου ανέλαβε η ελληνική εταιρεία Grecotel Α.Ε. Τα επίσημα εγκαίνια έγιναν τον Ιούνιο του 1993 και η πρώτη επωνυμία του ήταν "RHODES IMPERIAL GRECOTEL".
- Το 1999 η κυριότητα των μετοχών της εταιρείας περιήλθε στην Alpha Bank, μετά την εξαγορά της Ιονικής Τράπεζας.
- Το 2000 υπογράφηκαν οι νέες συμβάσεις λειτουργίας και διαχειρίσεως για τις ιδιόκτητες ξενοδοχειακές μονάδες Αθηνών και Ρόδου μεταξύ της εταιρείας 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 A.E.

- Το 2017 γίνεται διαγραφή των μετόχων της εταιρείας από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. [2]

6.4 ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε

6.4.1 Γενικά και Ιστορικά Στοιχεία

Το Πόρτο Καρράς (Porto Carras Grand Resort) είναι ξενοδοχειακό συγκρότημα που βρίσκεται στη Σιθωνία της Χαλκιδικής, στη Βόρεια Ελλάδα. Βρίσκεται σε απόσταση περίπου 120 χιλιομέτρων νοτιο-ανατολικά της Θεσσαλονίκης. Το συγκρότημα περιλαμβάνει τρία ανακαινισμένα ξενοδοχεία πολυτελείας, το Μελίτων, το Σιθωνία και το Village Inn. Το Πόρτο Καρράς περιλαμβάνει μεγαλύτερη ιδιωτική μαρίνα στη Βόρεια Ελλάδα και μία από τις μεγαλύτερες στα Βαλκάνια, γήπεδα γκολφ, καλαθοσφαίρισης, ποδοσφαίρου, ιππασίας και το μεγαλύτερο κέντρο Spa και θαλασσοθεραπείας της νοτιοανατολικής Ευρώπης. Σε απόσταση περίπου τριών χιλιομέτρων βρίσκεται η τουριστική παραθαλάσσια κωμόπολη Νέος Μαρμαράς. Χτίστηκε τη δεκαετία του 1970 από τον εφοπλιστή Ιωάννη Καρρά. Η μελέτη έγινε αρχικά από τον αρχιτέκτονα Βάλτερ Γκρόπιους, οποίος όμως πέθανε το 1969. Τον Ιούνιο του 2003 φιλοξένησε τη Σύνοδο Κορυφής της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στο οποίο παρουσιάστηκε το προσχέδιο του Ευρωπαϊκού Συντάγματος. Κατά τη διάρκεια της Συνόδου το ξενοδοχείο υπέστη φθορές. Κάθε χρόνο διοργανώνονται ιστιοπλοϊκοί αγώνες, ενώ κάθε καλοκαίρι λαμβάνει χώρα το ομώνυμο Φεστιβάλ με πλήθος καλλιτεχνικών εκδηλώσεων.

Πρόκειται για ένα από τα μεγαλύτερα και πιο άρτια εξοπλισμένα ξενοδοχειακά συγκροτήματα της Ευρώπης που προσελκύει επισκέπτες ειδικού και γενικού τουρισμού, προσφέροντας υψηλού επιπέδου υπηρεσίες και πληθώρα δραστηριοτήτων. Ο Όμιλος Τεχνική Ολυμπιακή, παρέλαβε το ιστορικό συγκρότημα του Γιάννη Καρρά το 1999 και από το 2001 ξεκίνησε ένα ευρύ και φιλόδοξο επενδυτικό πρόγραμμα για την ολοκληρωτική αναβάθμιση του συγκροτήματος. Στόχος ήταν εξ αρχής η ανάδειξη του συγκροτήματος και της συνολικής έκτασης στην οποία βρίσκονται οι εγκαταστάσεις σε ένα πρότυπο χώρο τουριστικής δραστηριότητας.

6.4.2 Εγκαταστάσεις

Το Porto Carras είναι ένας από τους πιο ενδεδειγμένους τουριστικούς ευρωπαϊκούς προορισμούς, αναβαθμίζοντας την περιοχή της Σιθωνίας συνολικά. Στις εγκαταστάσεις του συγκροτήματος περιλαμβάνονται:

- Τέσσερα ξενοδοχεία: Το Villa Galinio, το Meliton , το Sithonia , το Village Inn.
- Συνεδριακό κέντρο
- Καζίνο
- Μαρίνα σκαφών αναψυχής
- Κέντρα θαλασσοθεραπείας, αισθητικής και spa
- Γήπεδο Γκολφ 18 οπών
- Το κτήμα Πόρτο Καρράς

Το συγκρότημα διαθέτει επίσης αθλητικές εγκαταστάσεις ιππασίας, καταδύσεων, τένις, μπάσκετ, ποδοσφαίρου κλπ.

Και τα τέσσερα ξενοδοχεία του Porto Carras: Villa Galini, Meliton, Sithonia και Village Inn υπήρχαν στις παλιές εγκαταστάσεις που παρέλαβε ο Όμιλος Τεχνική Ολυμπιακή κατά την αγορά του συγκροτήματος. Έκτοτε ο Όμιλος ανακαίνισε πλήρως τα τρία πρώτα ξενοδοχεία και εκσυγχρόνισε όλες τις εγκαταστάσεις προκειμένου να ανταποκρίνονται στις σύγχρονες απαιτήσεις για πολυτελή ξενοδοχεία και να πληρούν τις αυστηρότερες προδιαγραφές ασφαλείας. Το Village Inn βρίσκεται στην διαδικασία ανακαίνισης, επέκτασης και αναβάθμισης σε ξενοδοχείο πέντε αστέρων.

Η Villa Galini είναι ένα εντυπωσιακό κτίσμα που υπήρξε στο παρελθόν η κατοικία της οικογένειας του Γιάννη Καρρά και βρίσκεται σε ένα από τα ομορφότερα σημεία του κτήματος του Porto Carras. Είναι χτισμένη με την αισθητική αγιορείτικου μοναστηριού και αποτελεί έναν περιζήτητο χώρο φιλοξενίας.

Το Συνεδριακό κέντρο του Porto Carras περιλαμβάνει 2 αίθουσες συνεδρίων συνολικής χωρητικότητας περίπου 3.000 ατόμων, ένα ανοιχτό αμφιθέατρο 800 συνέδρων και έξι πλήρως εξοπλισμένες υπερσύγχρονες αίθουσες για τη φιλοξενία ποικίλων επιστημονικών, κοινωνικών και άλλων εκδηλώσεων.

Το Casino Porto Carras είναι το πρώτο ιδιωτικό καζίνο της χώρας και βρίσκεται στις ειδικά διαμορφωμένες εγκαταστάσεις του ξενοδοχείου Sithonia. Η Μαρίνα του Porto Carras είναι η μεγαλύτερη ιδιωτική μαρίνα της Βόρειας Ελλάδας, βραβευμένη κάθε χρόνο με Γαλάζια Σημαία.

Το γήπεδο Golf του Porto Carras είναι 18 οπών, πλήρως ανακαινισμένο και συμβατό με τις διεθνείς προδιαγραφές και καλύπτει μια έκταση 770 στρεμμάτων. Είναι ανοικτό όλο τον χρόνο και παρέχει υπηρεσίες κατηγορίας πέντε αστέρων στους παίκτες.

6.4.3 Όραμα

Το όραμα για το Porto Carras είναι η δημιουργία ενός συγκροτήματος που θα συνδιάζει ξενοδοχειακές εγκαταστάσεις πολυτελείας και εξοχικές κατοικίες αντίστοιχου επιπέδου και θα αποτελεί πρότυπο τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Γι' αυτό, ιδιαίτερη σημασία δόθηκε στην διασφάλιση της ποιότητας των υπηρεσιών που προσφέρονται σε όλους τους χώρους και τις δραστηριότητες, στην αδιάκοπη επαγρύπνηση σε ζητήματα ασφάλειας και βεβαίως, στην απόλυτη συμμόρφωση με την περιβαλλοντική πολιτική του Ομίλου θέτοντας τη λειτουργία όλων των εγκαταστάσεων πάνω στη βάση της εξοικονόμησης ενέργειας και του σεβασμού προς το περιβάλλον. [3]

6.5 ΓΕΚΑ Α.Ε

6.5.1 Γενικά Στοιχεία

Η εταιρεία ΓΕΚΑ Α.Ε αποτελεί τον μεγαλομέτοχο του ιστορικού ξενοδοχείου President που βρίσκεται στην περιοχή των Αμπελόκηπων επί της οδού Κηφισίας. Το κτίριο του ξενοδοχείου είναι από τα μεγαλύτερα της Αθήνας. Έχει εικοσιδύο ορόφους και είναι ύψους εξηνταοκτώ μέτρων. Η κατασκευή του άρχισε το 1974 και ολοκληρώθηκε το 1978. Το σύνολο των κλινών που υπάρχουν στο ξενοδοχείο ανέρχονται στις 517. Το κτίριο ανακαινίστηκε το 2004 την περίοδο των Ολυμπιακών αγώνων. Η εταιρεία είναι αφοσιωμένη στην παροχή υπηρεσιών υψηλού επιπέδου με σκοπό την βέλτιστη εμπειρία των φιλοξενούμενων της.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. www.lampsa.eu
2. www.ionianhe.gr
3. www.techol.gr
4. www.president.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

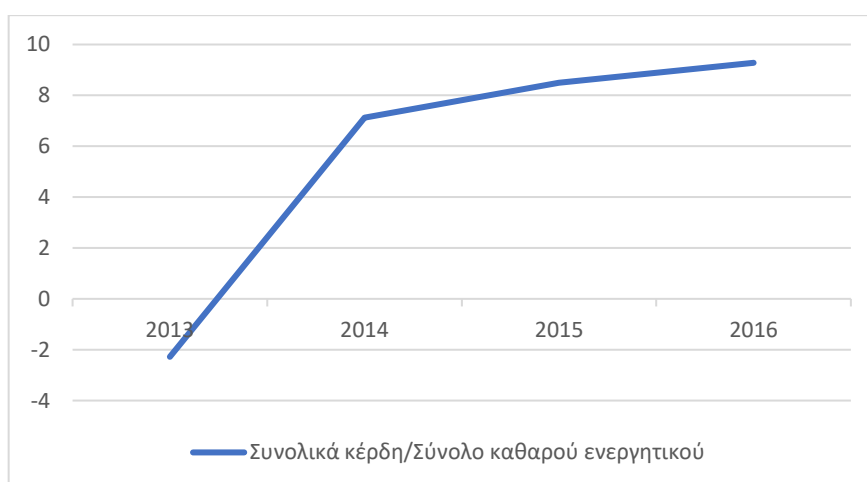
7.1 Κριτική διερεύνηση δεικτών

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει η κριτική διερεύνηση δεικτών για τις εταιρείες ΛΑΜΨΑ Α.Ε, ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε, ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε και ΓΕΚΑ Α.Ε. Θα γίνει επίσης και συνολικά του κλάδου ως ο μέσος όρος αυτών των εταιρειών. Η διερεύνηση αφορά τα έτη 2013-2016. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν στην ανάλυση δεικτών αντλήθηκαν από τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως των εταιρειών. Τις πληροφορίες τις προσέφεραν οι ετήσιες οικονομικές εκθέσεις των εταιρειών όπως είναι δημοσιευμένες στις ιστοσελίδες τους. Οι πίνακες 7, 18, 29, 40 των αριθμοδεικτών θα παρουσιαστούν στο παράρτημα.

7.1.1 ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

Στο σημείο αυτό θα παρουσιαστούν οι βασικές κατηγορίες δεικτών της εταιρείας Λάμψα Α.Ε μέσω διαγραμμάτων.

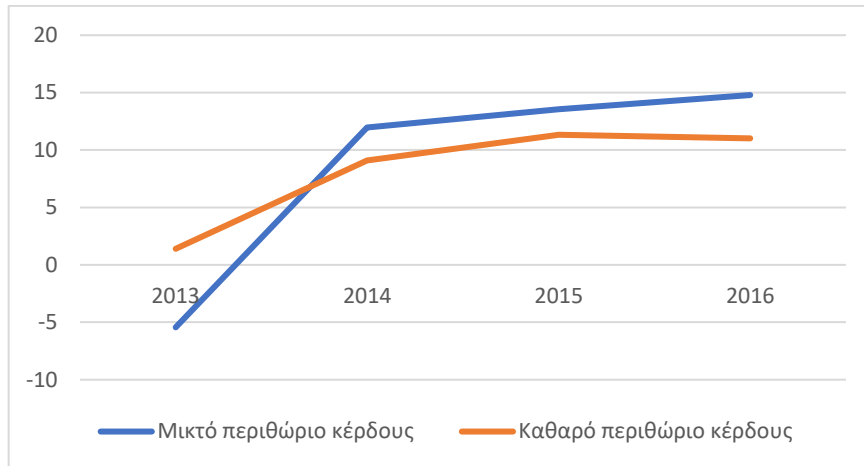
Διάγραμμα 7.1
Συνολική Αποδοτικότητα



Παρατηρείται ότι υπάρχει αυξητική τάση στο δείκτη κατά τις χρονιές ανάλυσης. Είχε τη μικρότερη τιμή τη χρονιά 2013 όπου και παρουσιάστηκε αρνητικός κατά 2,28%. Αυτό

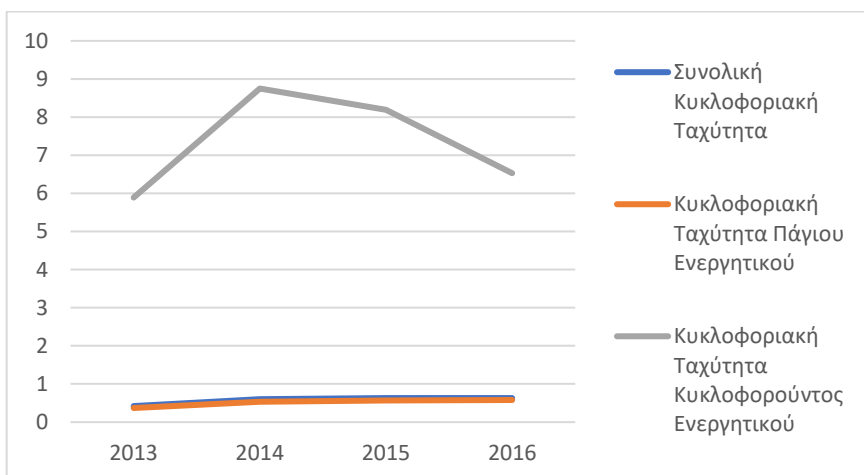
οφείλεται κυρίως στην αύξηση των κερδών από το 2014 και έπειτα. Τη χρονιά 2016 καταγράφει το μεγαλύτερο ποσοστό με 9,28%

Διάγραμμα 7.2
Περιθώριο Κέρδους



Το μικτό περιθώριο κέρδους βρίσκεται σε αρνητικό κατά 5,44% ποσοστό εξαιτίας των ζημιών που καταγράφει η εταιρεία το 2013. Ο δείκτης καταγράφει άνοδο τις μετέπειτα χρονιές ανεβαίνοντας στο 14,79% το 2016, δείγμα των αυξανόμενων κερδών. Το καθαρό περιθώριο κέρδους ακολουθεί παρόμοια αυξουσα τροχιά αν και με λιγότερο εύρος. Το σημείο εκκίνησης του δείκτη το 2013 ήταν στο 1,4% για να κορυφωθεί στο 11,33% το 2015.

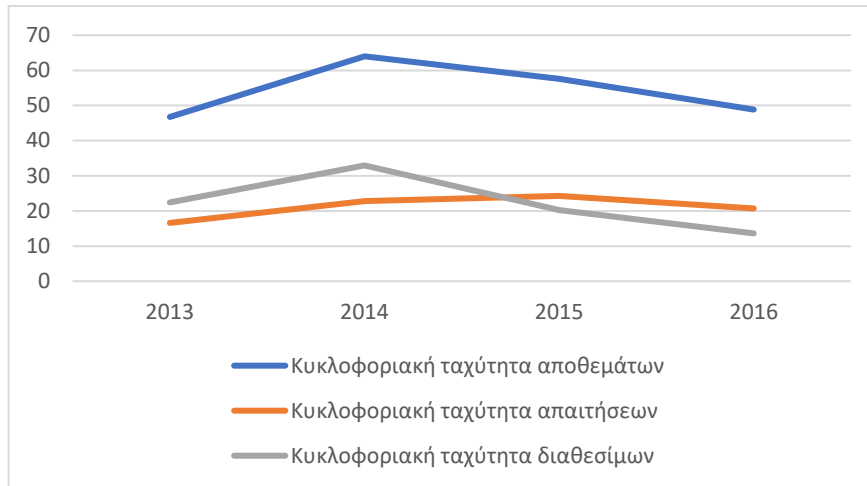
Διάγραμμα 7.3
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i)



Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα και η κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού ακολουθούν παρόμοιες τροχίες με τιμές που βρίσκονται μεταξύ 0,37 και 0,63 φορές. Αντίθετα η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού κειμένεται μεταξύ 5,89

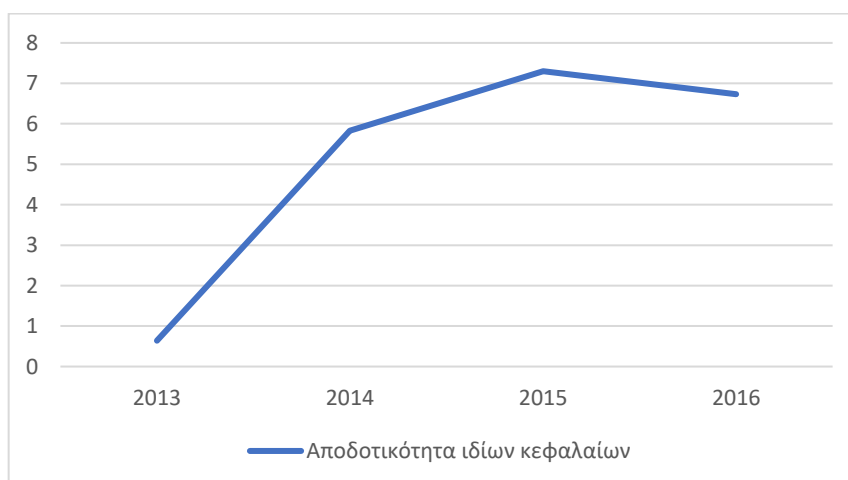
και 8,75 φορές. Η μεγάλη τους διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι η επιχείρηση έχει κατά πολύ μεγαλύτερο πάγιο ενεργητικό έναντι κυκλοφορούντος ενεργητικού.

Διάγραμμα 7.4
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii)



Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων λαμβάνει τιμές από 46,75 έως 63,99 φορές με τη μέγιστη τιμή να σημειώνεται το 2014 και να ακολουθεί σταδιακή πτώση. Παρατηρείται δηλαδή ότι τα αποθέματα ανανεώνονται συχνά. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων ακολουθεί μια σταθερά ανδοδική τροχιά την περίοδο ανάλυσης με τιμές από 16,6 έως 24,28 φορές. Αντίθετα παρατηρείται ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων μειώνεται από τις 22,44 φορές το 2013 στις 13,62 φορές το 2016.

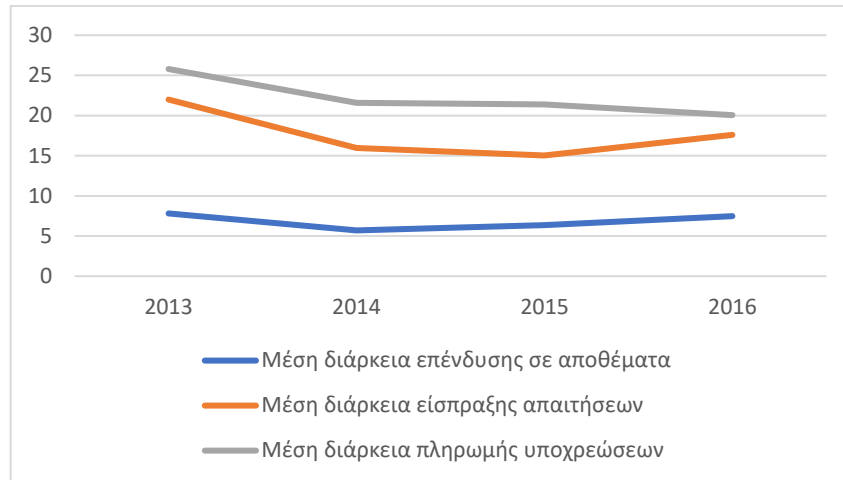
Διάγραμμα 7.5
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει άνοδο από το 0,64% το 2013 σε 6,73% το 2016 με τα προηγούμενα δύο έτη να κινούνται επίσης πάνω από 5%. Η πρώτη χρονιά

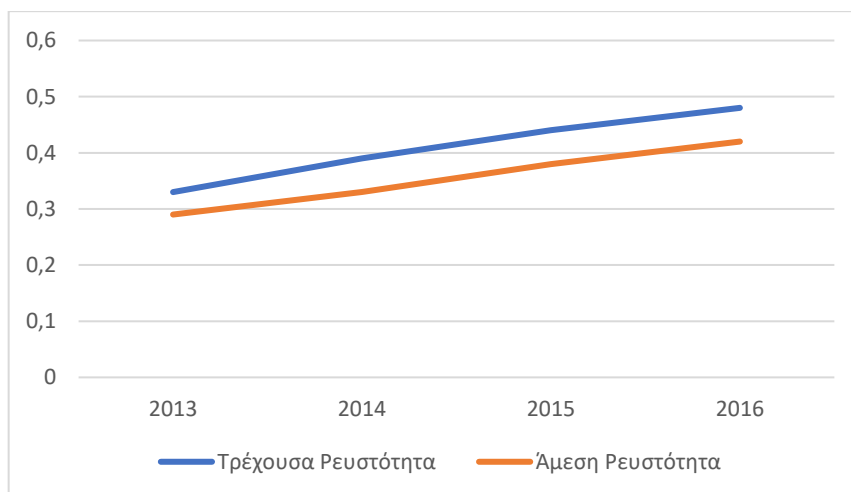
ανάλυσης για την εταιρεία είχε πολύ λιγότερα κέρδη για αυτό και οι δείκτες έλαβαν αυτές τις τιμές.

Διάγραμμα 7.6
Αποτελεσματικότητα



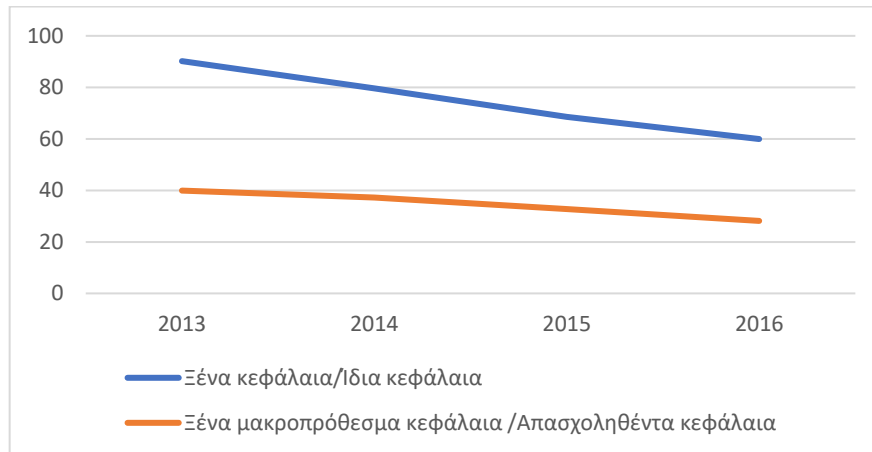
Οι τιμές της μέσης διάρκειας επένδυσης σε αποθέματα κυμνούνται από 5,7 έως 7,81 μέρες και παρουσιάζουν ελαφριά πτώση τα έτη ανάλυσης. Υπάρχει υψηλή ανανέωση αποθεμάτων για αυτό και είναι λίγη η μέση διάρκεια επένδυσης σε αυτά. Οι τιμές της μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων είναι μεταξύ 15,03 και 21,99 ημερών. Αντίθετα παρατηρείται ότι η μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων είναι μεταξύ 20,05 και 25,79 ημερών. Δηλαδή η επιχείρηση πληρώνει αργότερα από ότι πληρώνεται, που είναι καλό για τη ρευστότητά της.

Διάγραμμα 7.7
Ρευστότητα



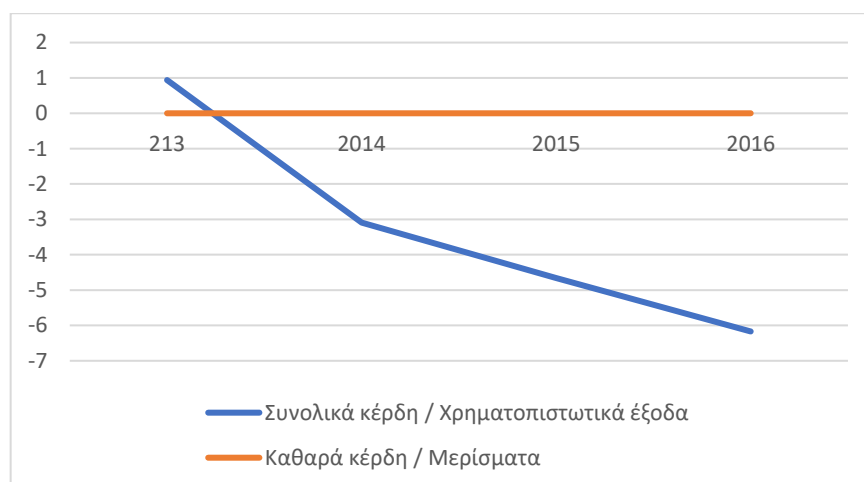
Η τρέχουσα ρευστότητα λαμβάνει τιμές από 0,33 έως 0,48 φορές και είναι αύξουσα στα έτη ανάλυσης. Η άμεση ρευστότητα είναι ακόμα πιο χαμηλά με τιμές από 0,29 έως 0,42 φορές. Δεν είναι ικανοποιητικά επίπεδα εφόσον είναι κάτω της μονάδας.

Διάγραμμα 7.8
Δανειακή Επιβάρυνση



Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ξένων προς ιδίων κεφαλαίων βαίνει μειούμενος από το 90,18 στο 59,94%, ποσοστό όχι υψηλό. Ο δεύτερος δείκτης βρίσκεται σε ακόμα χαμηλότερο επίπεδο μεταξύ 28,15 και 39,92% για την τετραετία 2013 - 2016.

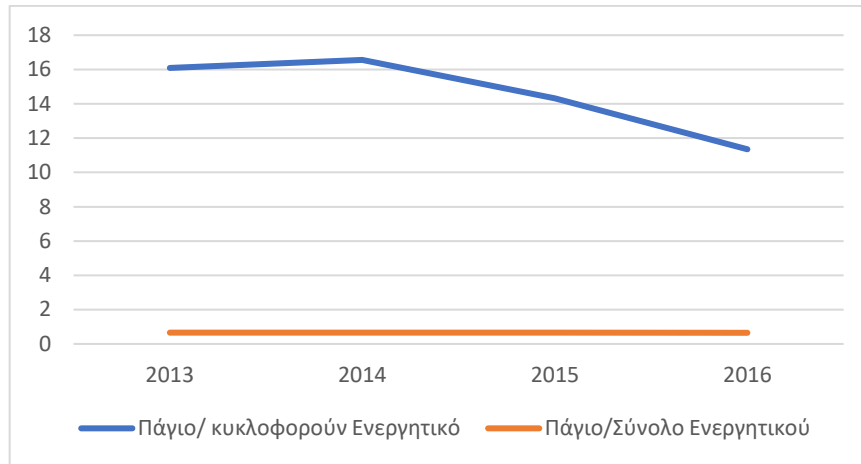
Διάγραμμα 7.9
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων



Με εξαίρεση τη χρονιά 2013 όπου ο δείκτης κάλυψης τόκων ήταν 0,94 φορές, όλα τα υπόλοιπα έτη ήταν αρνητικός με τιμές από -3,09 έως -6,17 φορές. Σε ότι αφορά τα

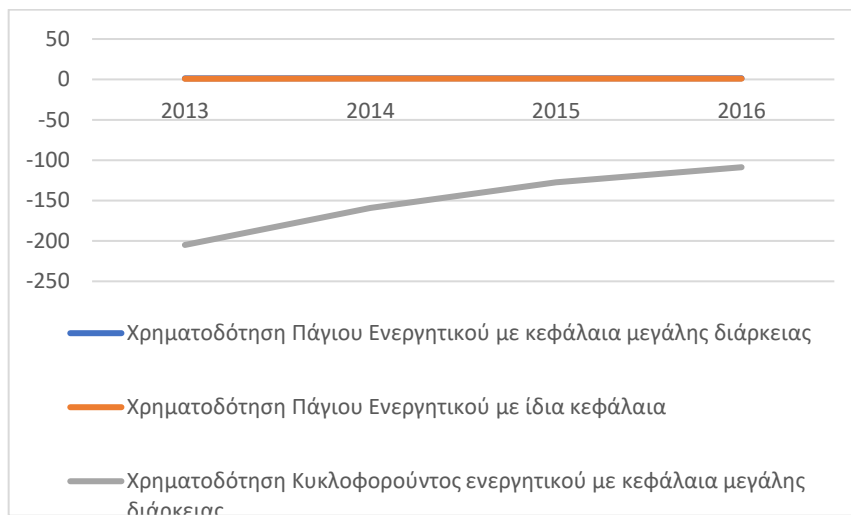
μερίσματα η εταιρία δεν έδωσε μέρισμα συνεπώς ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων δεν δείχνει κάποιο αποτέλεσμα.

Διάγραμμα 7.10
Παγιοποίηση Περιουσίας



Ο πρώτος δείκτης λαμβάνει τιμές από 11,35 έως 16,1 φορές που είναι κατά πολύ μεγαλύτερη της μονάδας. Συνεπώς η εταιρία ανήκει στις επιχειρήσεις εντάσεως πάγιας περιουσίας. Ο δεύτερος δείκτης λαμβάνει τιμές από 0,65 έως 0,66 φορές.

Διάγραμμα 7.11
Χρηματοδότηση Ενεργητικού



Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας λαμβάνει τιμές από 1,33 έως 1,37 φορές που θεωρείται ικανοποιητικό. Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια κυμένεται από 0.8 έως 0,94 φορές που δεν ξεπερνά την μονάδα για τα έτη ανάλυσης συνεπώς δεν γίνεται καλή χρηματοδότηση με ίδια κεφάλαια. Ο δείκτης χρηματοδότησης με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας είναι από το -204,95% το 2013 έως το -108,74% το 2016. Αν και παρουσιάζει

βελτίωση είναι αρνητικός , πράγμα όχι θετικό για την χρηματοδότηση κυκλοφορούντος ενεργητικό.

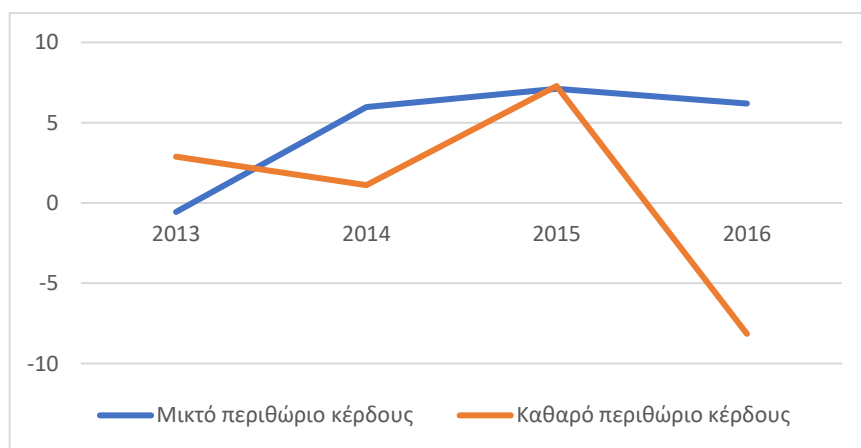
7.1.2 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε

Διάγραμμα 7.12
Συνολική Αποδοτικότητα



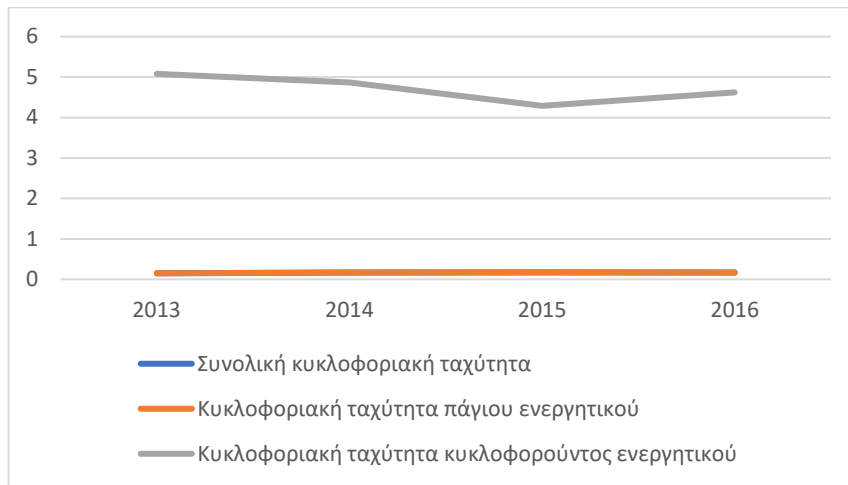
Ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας για την Ιονική ξενοδοχειακά επιχειρήσεις Α.Ε είναι αρνητικός κατά 0,09% για το 2013 και τα υπόλοιπα έτη κινείται κοντά στη μονάδα. Το 2013 καταγράφησαν ζημιές για την επιχείρηση και για αυτό ο δείκτης έλαβε αρνητικές τιμές.

Διάγραμμα 7.13
Περιθώριο Κέρδους



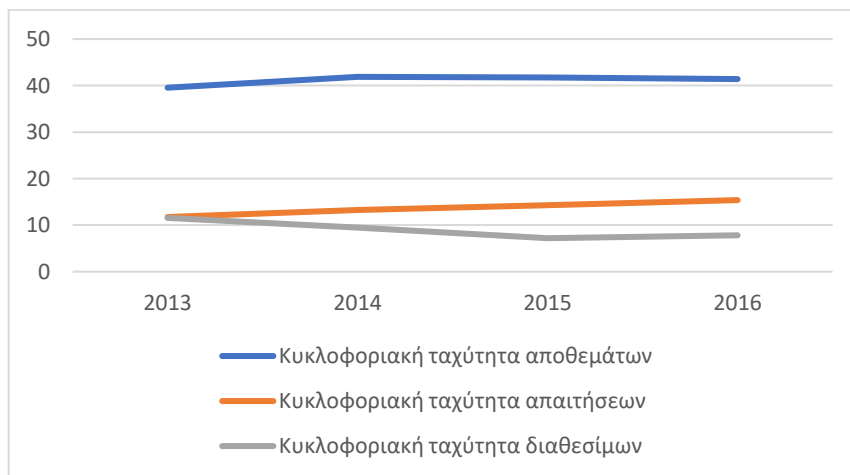
Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους ήταν στο -0,56% το 2013 και σταθεροποιείται τα υπόλοιπα έτη κοντά στο 6%. Αυτό οφείλεται ότι εξαλήφθηκαν τα αρνητικά κέρδη στα επόμενα έτη. Το καθαρό περιθώριο κέρδους παρουσιάζει μεγαλύτερη διακύμανση με τιμές από 7,28% το 2015 έως και -8,15% για το 2016.

Διάγραμμα 7.14
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i)



Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα όπως και η κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού κυμάνθηκαν μεταξύ 0,15 και 0,18 φορές για τα έτη μελέτης. Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού επίσης παρουσιάζει μια σταθερή τροχιά με τιμές μεταξύ 4,29 και 5,08 φορές.

Διάγραμμα 7.15
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii)



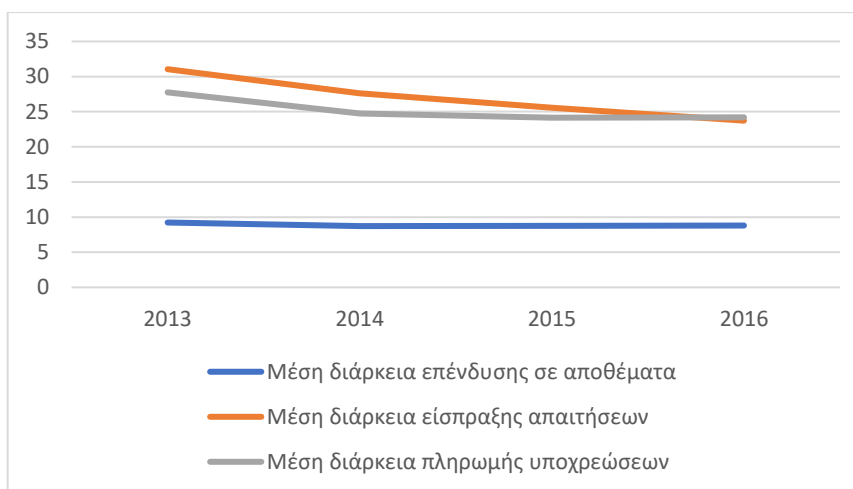
Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων λαμβάνει τιμές από 39,55 και 41,88 φορές για την επιχείρηση. Στο δείκτη απαιτήσεων βρίσκεται μεταξύ 11,75 και 15,38 φορές και στον δείκτη ταχύτητας διαθεσίμων από 7,19 μέχρι 11,55 φορές για τα έτη 2013-2016.

Διάγραμμα 7.16
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



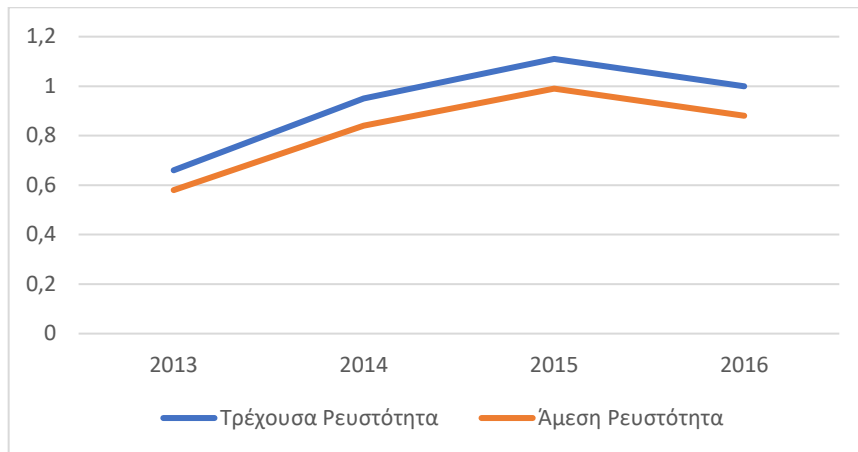
Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ήταν μεταξύ 0,29 και 1,92% για τα πρώτα τρία έτη ανάλυσης. Το 2016 ωστόσο έπεσε στο -2,09% και για αυτό οφείλονται τα καθαρά κέρδη τα οποία έγιναν αρνητικά.

Διάγραμμα 7.17
Αποτελεσματικότητα



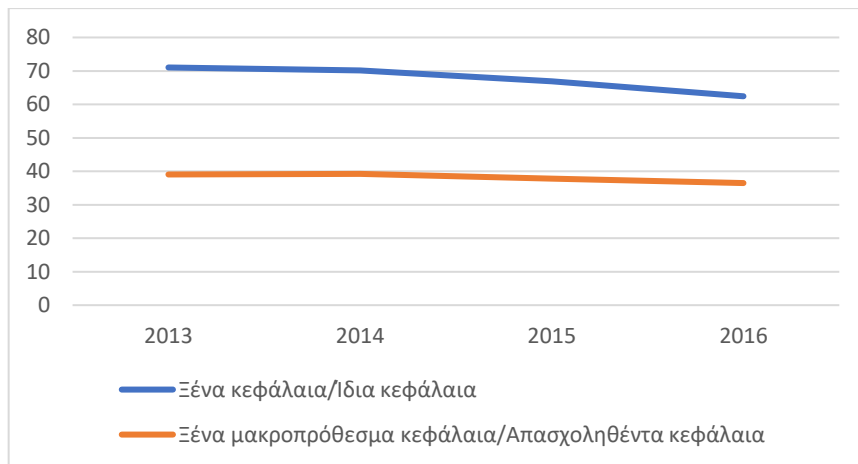
Από τους δείκτες αποτελεσματικότητας, η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα διαγράφει μια σταθερή πορεία με τιμές μεταξύ 8,72 και 9,23 μέρες. Η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων έχει πτωτική τάση. Ξεκίνησε στις 31,05 ημέρες και κατέληξε το 2016 στις 23,73 μέρες. Ο δείκτης μέσης διάρκειας πληρωμής υποχρεώσεων είναι από 27,75 έως 24,15 μέρες ακολουθώντας ελαφρώς πτωτική πορεία για την εταιρεία.

Διάγραμμα 7.18
Ρευστότητα



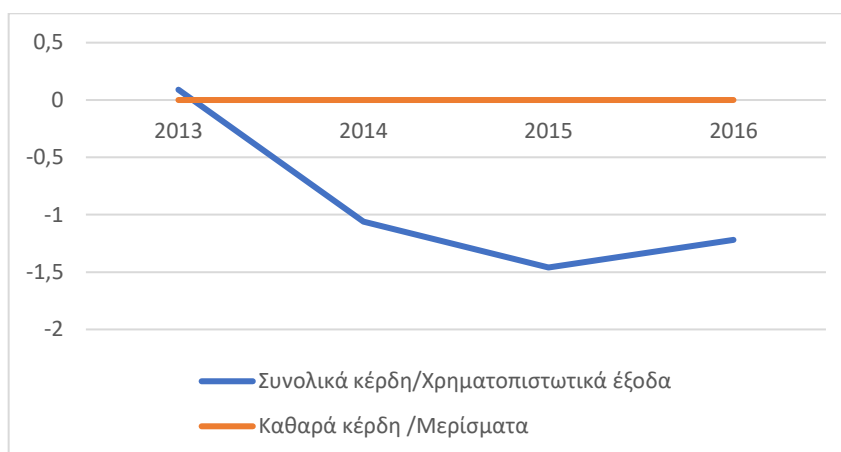
Ο δείκτης τρέχουσας ρευστότητας είναι πάνω από τη μονάδα τα έτη 2015 και 2016. Αντίθετα η άμεση ρευστότητα αγγίζει τη μονάδα μόνο το 2015 με 0,99 φορές. Η εταιρεία παρουσιάζει σχετικά ικανοποιητική ρευστότητα για τα δεδομένα του κλάδου.

Διάγραμμα 7.19
Δανειακή Επιβάρυνση



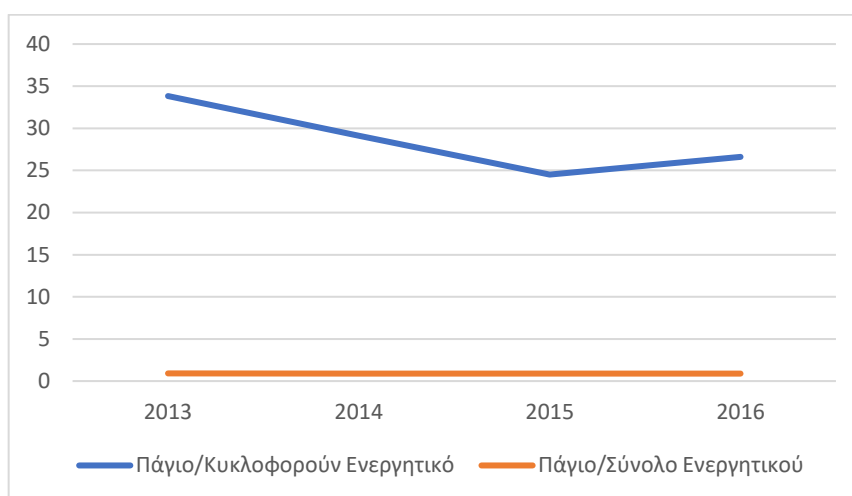
Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης ακολουθούν σταθερές τροχιές και με ελαφριά πτώση για τα έτη μελέτης. Οι τιμές του πρώτου είναι μεταξύ 62,42 και 71, 03% και του δεύτερου ακόμα πιο χαμηλά.

Διάγραμμα 7.20
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων



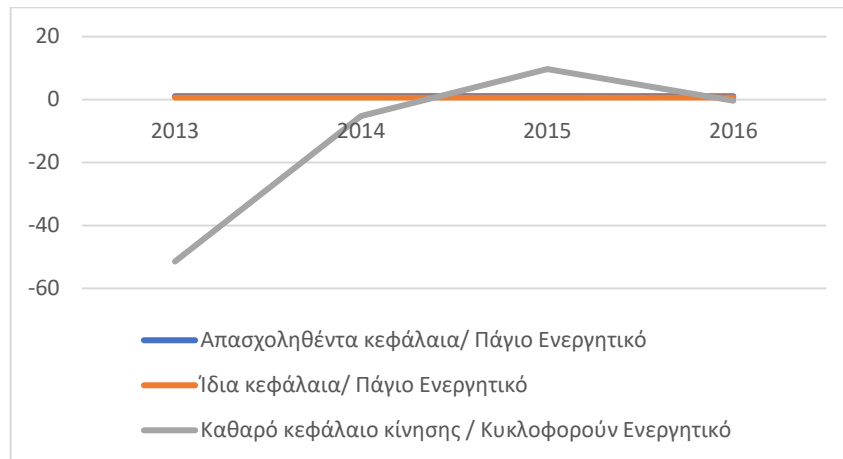
Ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι αρνητικός τα τρία τελευταία χρόνια ανάλυσης με τιμές από -1,06 έως -1,46 φορές πράγμα όχι θετικό για την δυνατότητα της επιχείρησης να αποπληρώνει τους τόκους που έχει. Στο δείκτη μερισμάτων δεν διεξάγεται κάποιο συμπέρασμα καθώς τα μερίσματα της επιχείρησης ήταν μηδενικά.

Διάγραμμα 7.21
Παγιοποίηση Περιουσίας



Ο πρώτος δείκτης παγιοποίησης περιουσίας έχει σταθερές τιμές με τη μεγαλύτερη να είναι 33,83 φορές και τη μικρότερη 24,51 φορές. Είναι τιμές υψηλές και η επιχείρηση θα χαρακτηριστεί εντάσεως πάγιας περιουσίας. Ο δεύτερος δείκτης κυμαίνεται μεταξύ 0,89 και 0,91 φορές.

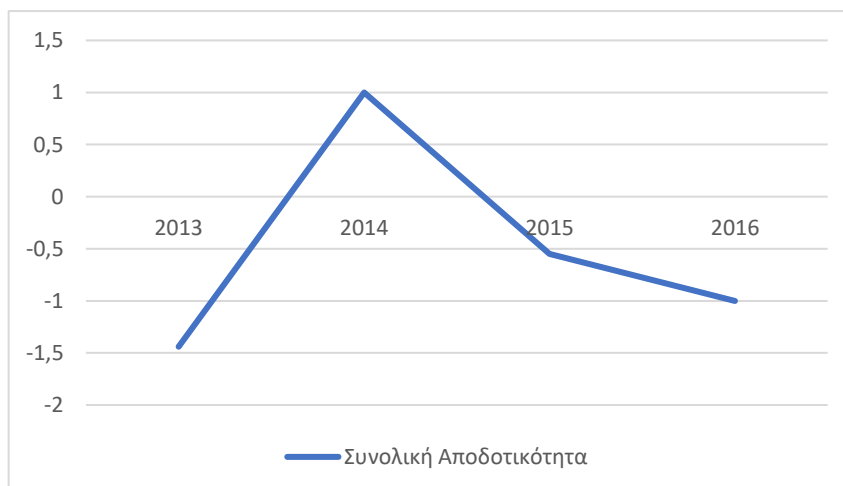
Διάγραμμα 7.22
Χρηματοδότηση Ενεργητικού



Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με απασχοληθέντα κεφάλαια βρίσκεται σταθερά πάνω από τη μονάδα μεταξύ 1,05 και 1,08 φορών για την τετραετία ανάλυσης, που αποτελεί θετική ένδειξη. Ωστόσο ο δείκτης ιδίων κεφαλαίων λαμβάνει μικρότερες τιμές της μονάδας. Σε ότι αφορά το δείκτη χρηματοδότησης κυκλοφορούντος ενεργητικού ξεκινά από -51,45% το 2013 και βελτιώνεται με την πάροδο των ετών.

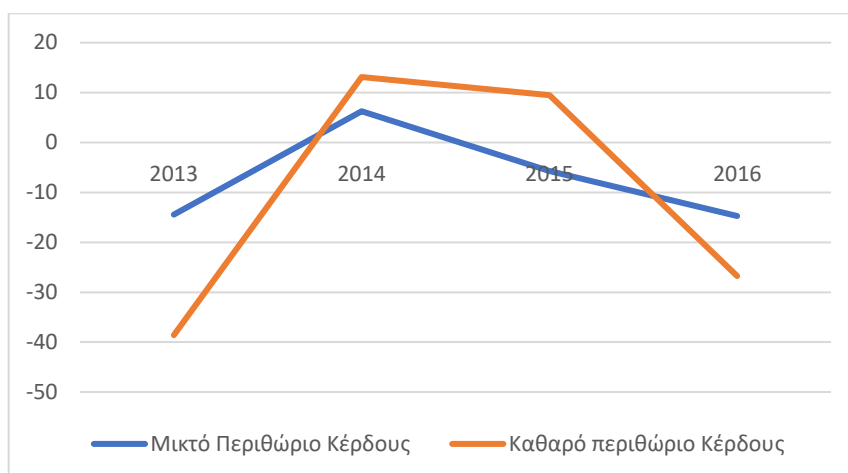
7.1.3 ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε

Διάγραμμα 7.23
Συνολική Αποδοτικότητα



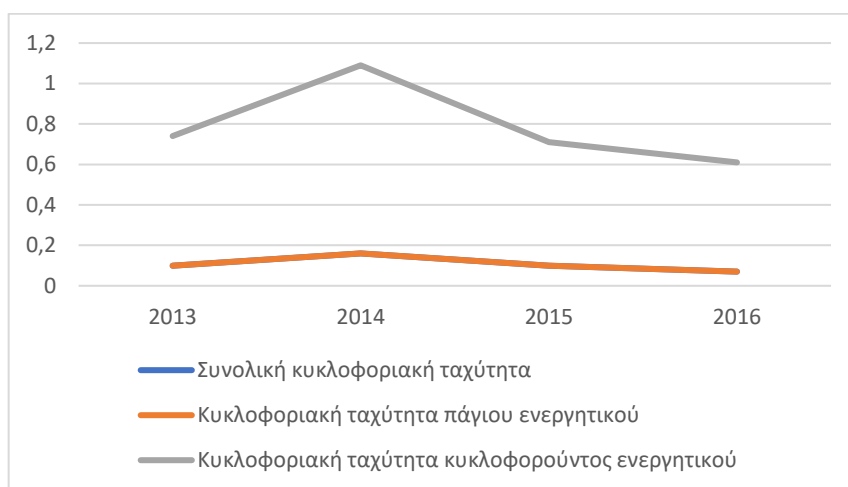
Ο δείκτης είναι αρνητικός για τα έτη 2013, 2015 και 2016 εξαιτίας των αρνητικών συνολικών κερδών. Το 2014 ήταν η μόνη θετική χρονιά για το δείκτη με τιμή 1%.

Διάγραμμα 7.24
Περιθώριο Κέρδους



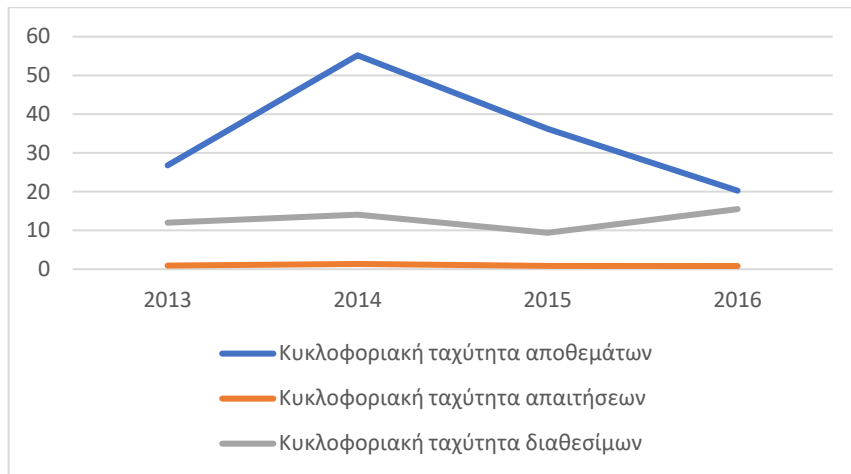
Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους είναι αρνητικός για τα όλα τα έτη μελέτης πλην του 2014 όπου κατέγραψε τιμή 6,26% για το λόγο ότι υπήρχαν θετικά συνολικά κέρδη. Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους ακολουθεί παρόμοια τροχιά με το έτος 2014 να είναι το μόνο θετικό του δείκτη με 13,11%.

Διάγραμμα 7.25
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i)



Οι δείκτες συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας και πάγιου ενεργητικού έχουν τις ίδιες ακριβώς τιμές από 0,07 έως 0,16 φορές , αριθμοί χαμηλοί. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού ακολουθεί πτωτική τάση στα έτη ανάλυσης με τη χαμηλότερη τιμή να καταγράφεται το 2016 στις 0,61 φορές.

Διάγραμμα 7.26
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii)



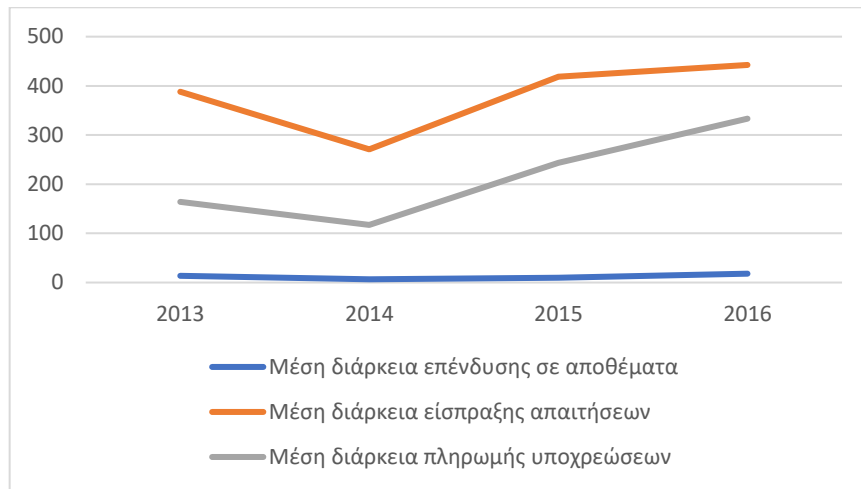
Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων καταγράφει άνοδο για το 2014 με 55,19 φορές και έπειτα πτώση στις 20,16 φορές για το 2016. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων είναι σταθερός και των διαθεσίμων έχει αυξητική πορεία.

Διάγραμμα 7.27
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



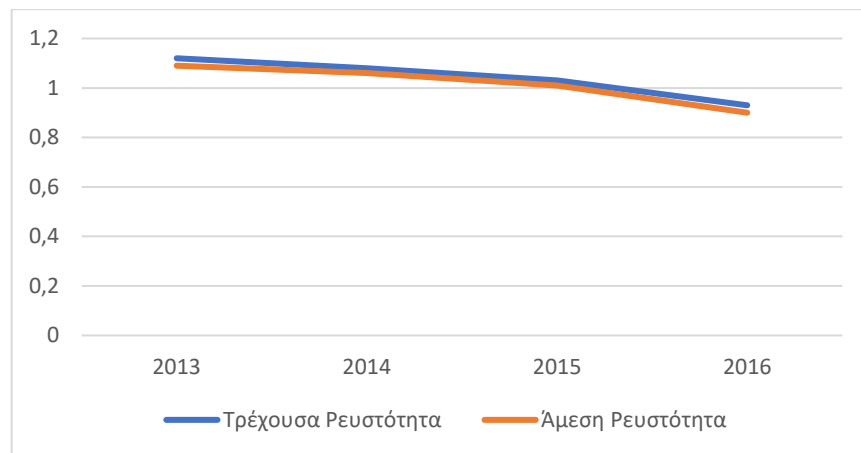
Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων με εξαίρεση το έτος 2014 είναι αρνητικός. Σε αυτό οφείλονται τα αρνητικά αποτελέσματα μετά φόρων για τα τρία αυτά έτη. Το 2014 υπήρξε θετικός με 2,63%.

Διάγραμμα 7.28
Αποτελεσματικότητα



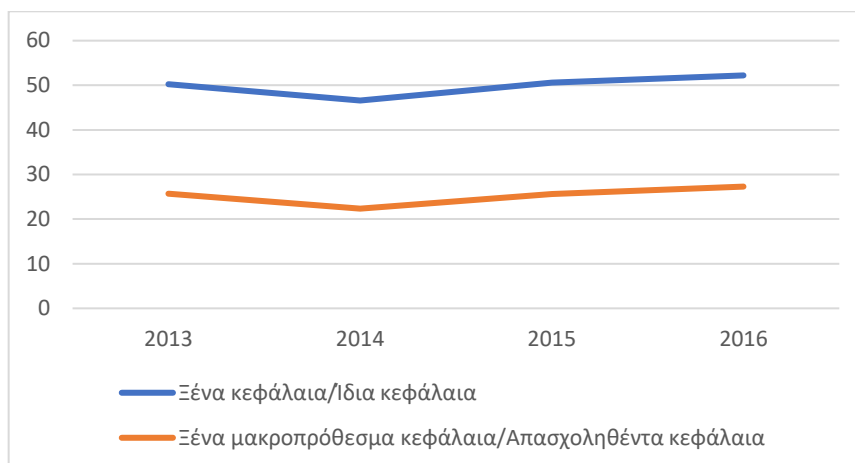
Η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα αυξήθηκε το 2016 σε 18,01 μέρες ενώ το 2013 βρισκόταν στις 13,63 μέρες. Και στους υπόλοιπους δύο δείκτες υπάρχει αυξητική τάση στα έτη ανάλυσης.

Διάγραμμα 7.29
Ρευστότητα



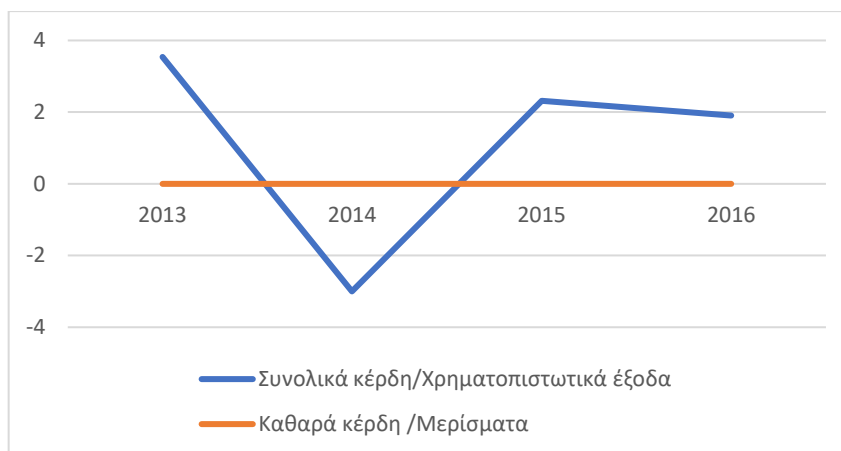
Η ρευστότητα τα πρώτα τρία έτη ανάλυσης βρίσκεται σε ικανοποιητικά επίπεδα άνω του ένα. Ωστόσο το τελευταίο έτος ανάλυσης έχει πέσει η τρέχουσα στις 0,93 φορές και η άμεση στις 0,9 φορές.

Διάγραμμα 7.30
Δανειακή Επιβάρυνση



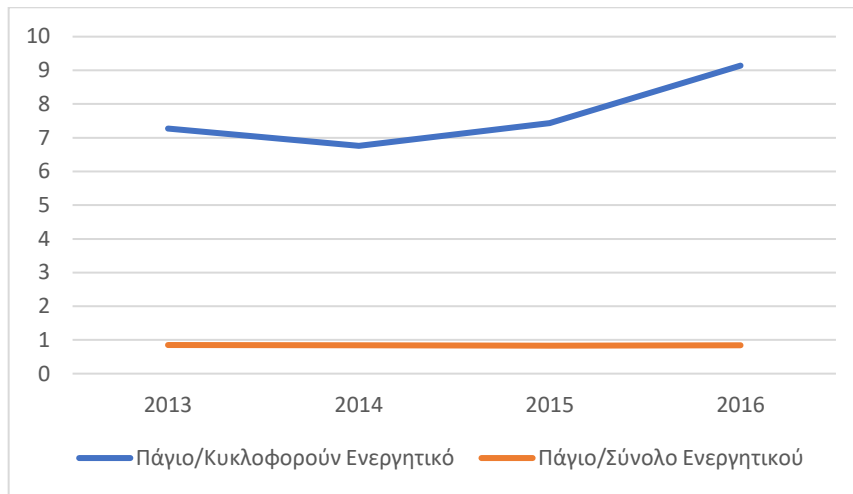
Ο πρώτος δείκτης δανειακής επιβάρυνσης βρίσκεται μεταξύ 46,58% και 52,21%. Ο δεύτερος είναι χαμηλότερα με τιμές μεταξύ 22,35% και 27,29% για την τετραετία ανάλυσης. Η επιχείρηση δεν έχει εκτεθεί σε υπερβολικό δανεισμό.

Διάγραμμα 7.31
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων



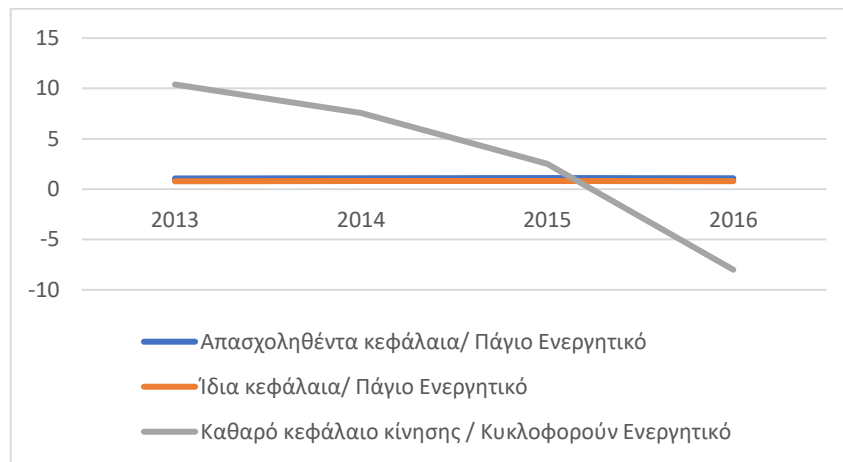
Ο δείκτης κάλυψης τόκων παρουσίασε μία πτώση για το 2014 και έπειτα επανήλθε σε θετικά επίπεδα. Η υψηλότερη τιμή του καταγράφηκε το 2013 με 3,54 φορές. Τα μερίσματα ήταν μηδενικά συνεπώς και ο δείκτης μερισμάτων.

Διάγραμμα 7.32
Παγιοποίηση Περιουσίας



Ο πρώτος δείκτης λαμβάνει τιμές μεταξύ 6,76 και 9,14 φορές, που είναι μεγαλύτερα της μονάδας. Ο δεύτερος δείκτης τιμές μεταξύ 0,83 και 0,85 φορές που είναι μεγαλύτερες της μισής μονάδας. Συνεπώς συντρέχουν οι προϋποθέσεις για να χαρακτηριστεί η επιχείρηση εντάσεως πάγιας περιουσίας.

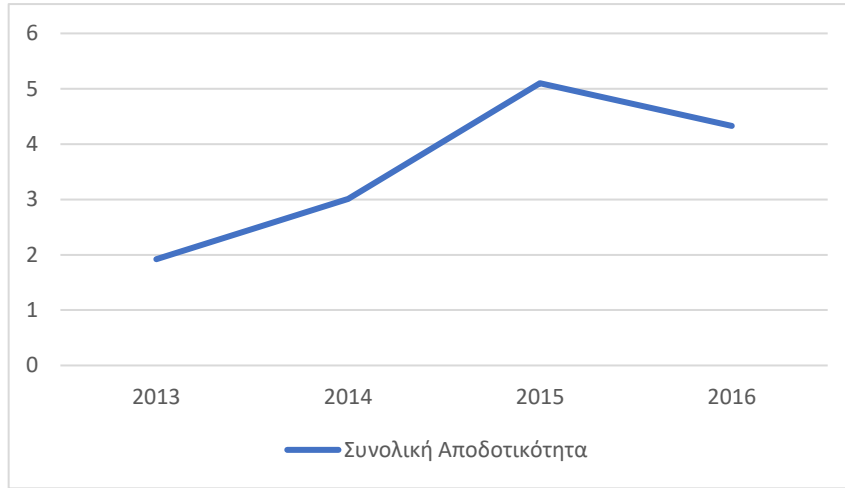
Διάγραμμα 7.33
Χρηματοδότηση Ενεργητικού



Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας λαμβάνει τιμές μεταξύ των 1,06 και 1,10 φορές. Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια τιμές μεταξύ 0,78 και 0,81 φορές για τα χρόνια ανάλυσης. Ο δείκτης χρηματοδότησης κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας είναι θετικός μέχρι το 2015 ωστόσο το 2016 υποχωρεί στο -8%.

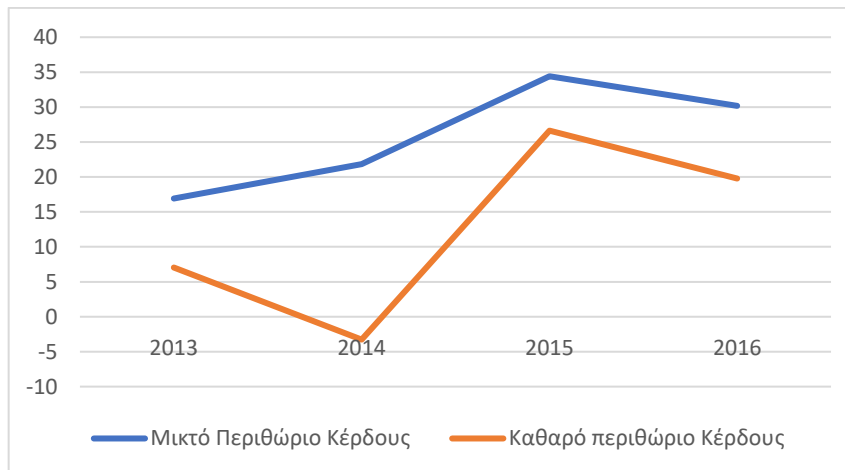
7.1.4 ΓΕΚΑ Α.Ε

Διάγραμμα 7.34
Συνολική Αποδοτικότητα



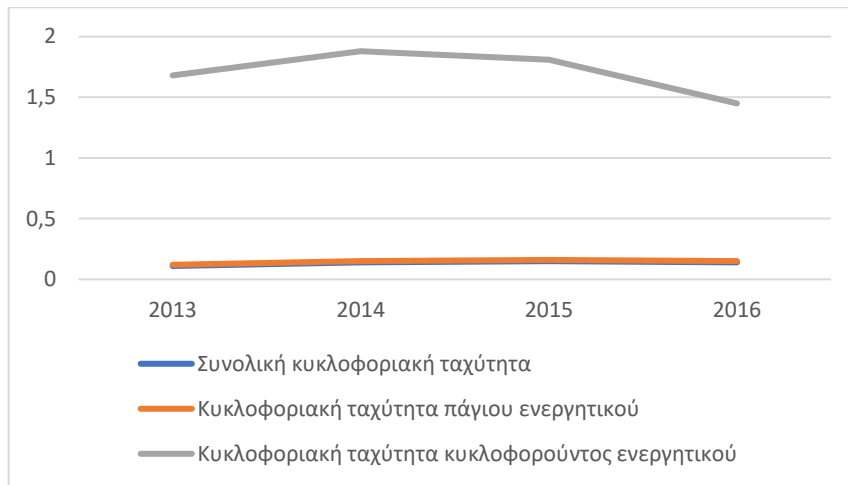
Ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας για τη Γέκα Α.Ε τα έτη μελέτης ακολουθεί ανοδική τροχιά. Το 2013 βρισκόταν στο 1,92% και το 2016 ανήλθε σε 4,33%. Τα αποτελέσματα χαρακτηρίζονται θετικά.

Διάγραμμα 7.35
Περιθώριο Κέρδους



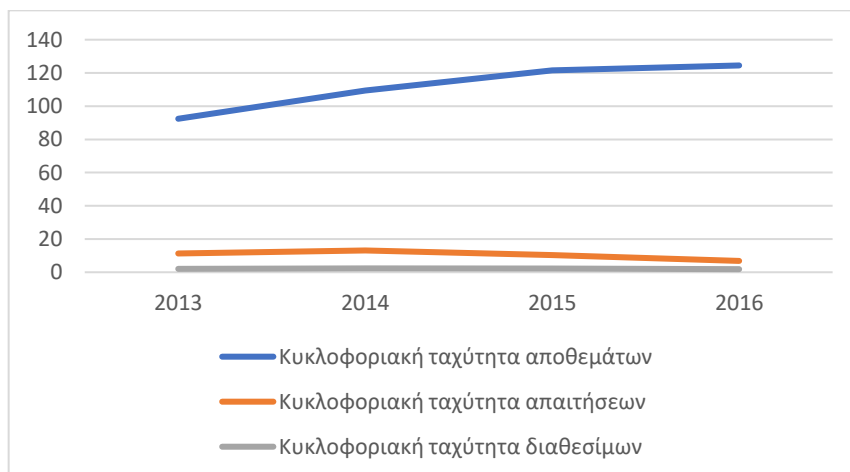
Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους λαμβάνει τιμές από 16,92% έως 34,41% έχοντας συνολικά αυξητική τάση επηρεασμένος από την πορεία των συνολικών κερδών. Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους λαμβάνει τιμές από -3,27% έως 26,63% παρουσιάζοντας και αυτός αυξητική τάση επηρεασμένος από τη πορεία των καθαρών κερδών της επιχείρησης για τα έτη μελέτης.

Διάγραμμα 7.36
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i)



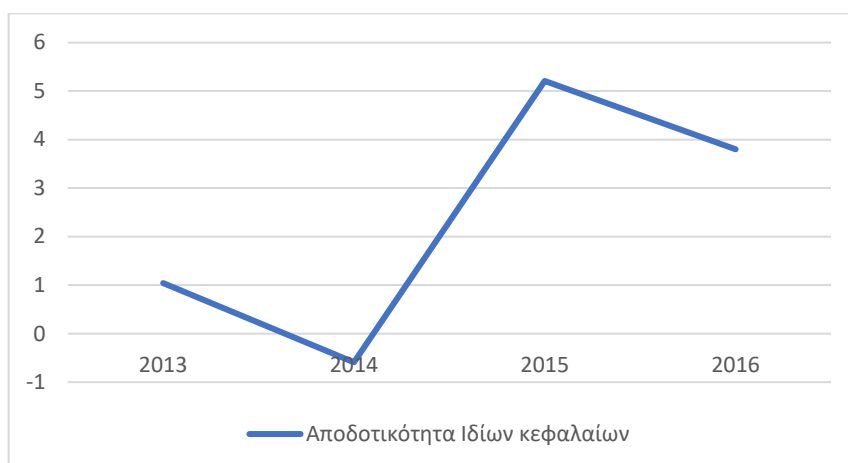
Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού ακολουθεί ελαφρώς πτωτική πορεία με τις τιμές της το έτος 2013 να είναι στις 1,68 φορές και το 2016 να πέφτουν στις 1,45 φορές. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα και η κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού έχουν σταθερή τροχιά για τα έτη μελέτης με τιμές μεταξύ 0,11 και 0,16 φορές.

Διάγραμμα 7.37
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii)



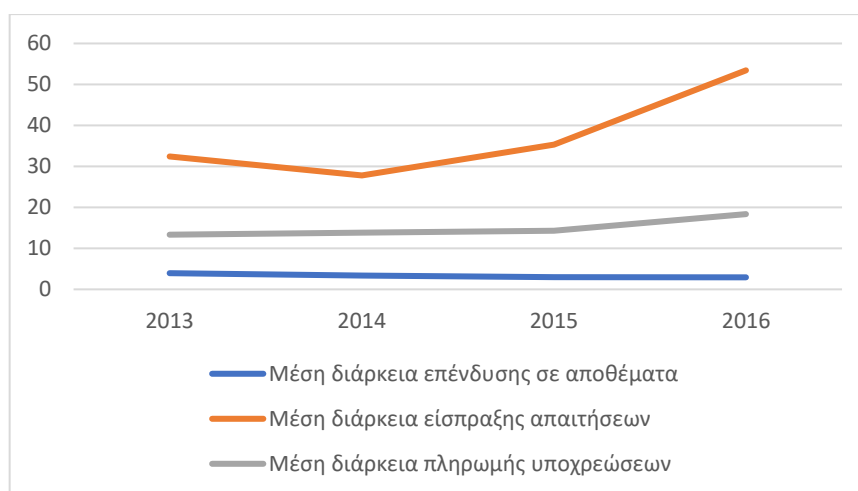
Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων παρουσιάζει άνοδο για την τετραετία ανάλυσης και πήγε από τις 92,41 φορές το 2013 στις 124,49 φορές το 2016. Αντίθετα η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων και η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων έχουν πτωτική τάση.

Διάγραμμα 7.38
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



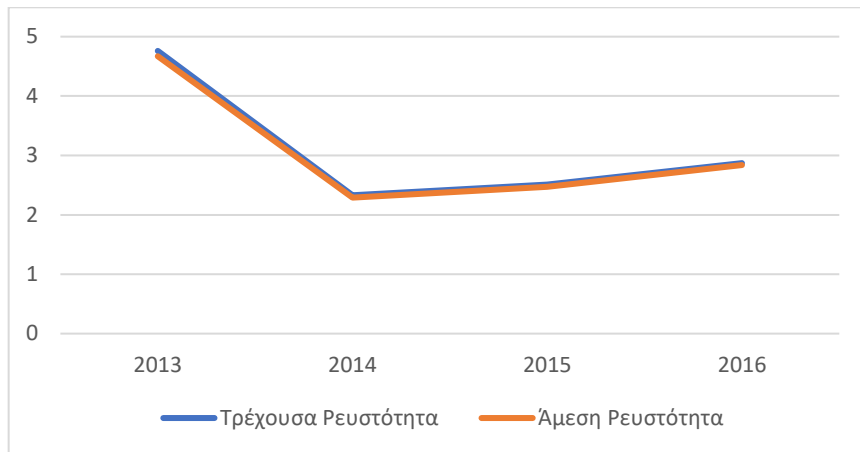
Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει μεγάλες μεταβολές κατά τη διάρκεια των ετών ανάλυσης. Η χαμηλότερή της τιμή ήταν το 2014 με -0,59% και η υψηλότερη το 2015 με 5,21%. Ο δείκτης επηρεάζεται από την εξέλιξη των καθαρών κερδών.

Διάγραμμα 7.39
Αποτελεσματικότητα



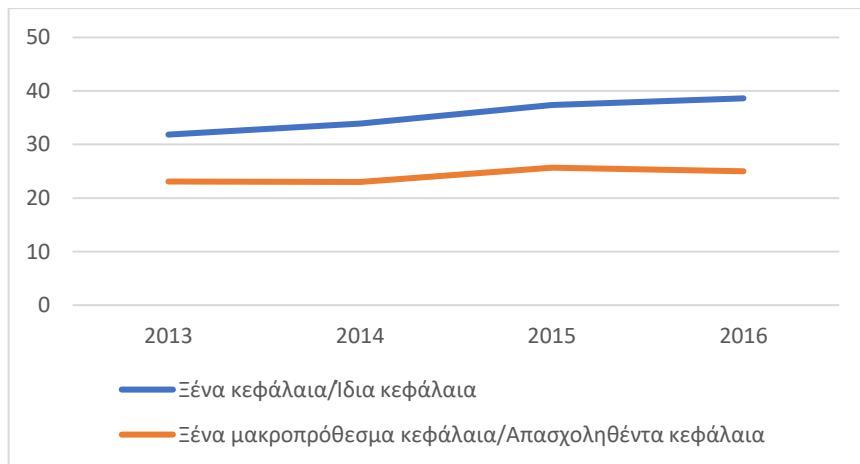
Η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα καταγράφει πτώση από τις 3,95 μέρες για το 2013 στις 2,93 μέρες για το 2016. Αντίθετα οι δείκτες μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων και μέσης διάρκειας πληρωμής υποχρεώσεων διαγράφουν ανοδική πορεία στην τετραετία ανάλυσης.

Διάγραμμα 7.40
Ρευστότητα



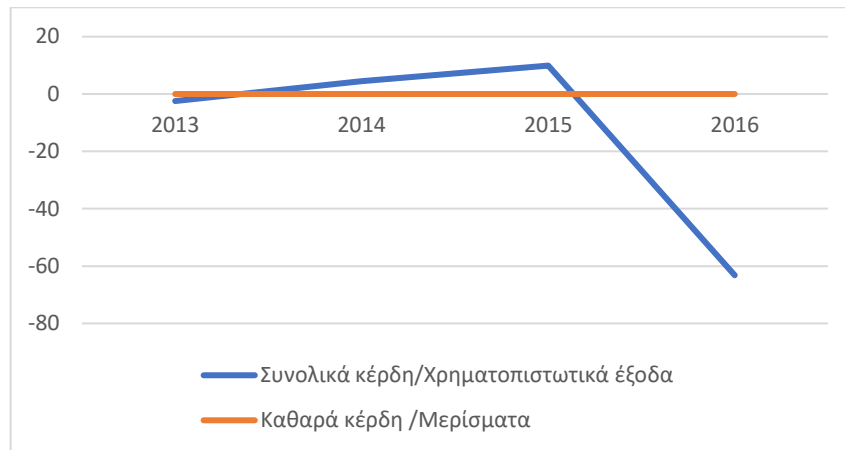
Οι δείκτες ρευστότητας τόσο τρέχουσας όσο και άμεσης είναι καλοί για την εταιρεία διότι έχουν τιμές πάνω από τη μονάδα. Το 2014 υπέστησαν μία πτώση και τα επόμενα δύο έτη υπάρχει ανοδική πορεία.

Διάγραμμα 7.41
Δανειακή Επιβάρυνση



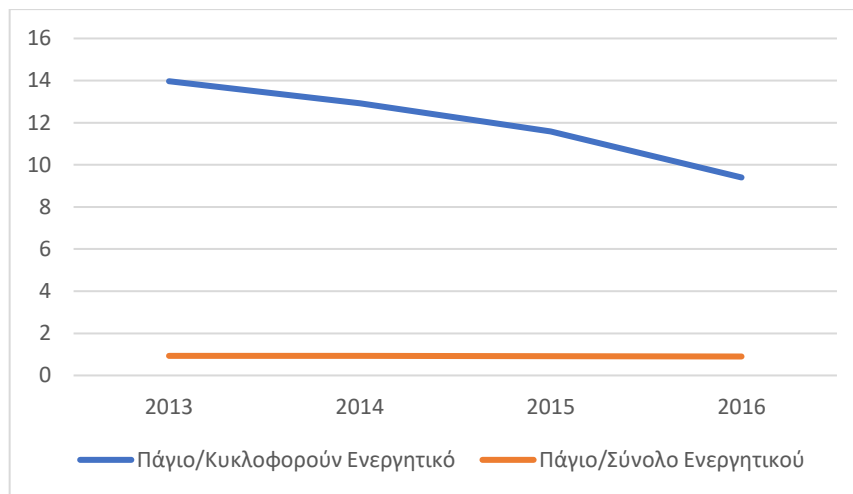
Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης έχουν μια σταθερή πορεία. Ο πρώτος λαμβάνει τιμές μεταξύ 31,86 και 38,63%. Ο δεύτερος τιμές μεταξύ 23,01 και 25,68%.

Διάγραμμα 7.42
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων



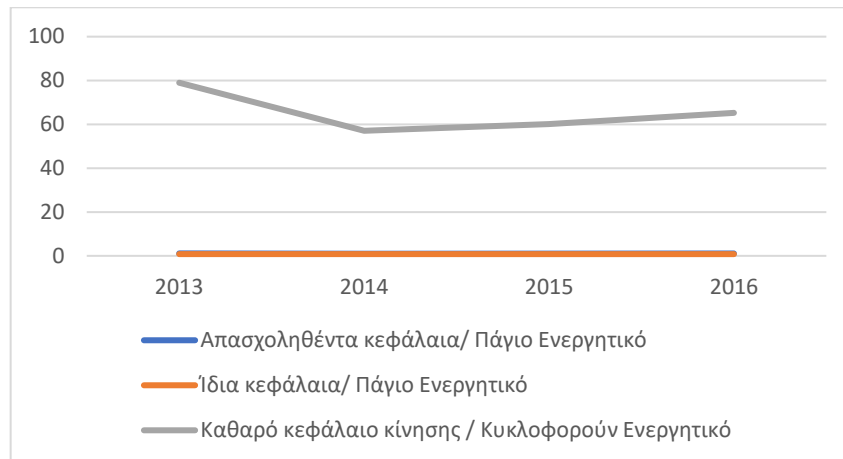
Ο δείκτης κάλυψης τόκων παρουσίαζε τα τρία πρώτα χρόνια ανάλυσης μία θετική εικόνα ωστόσο ακολούθησε ραγδαία πτώση για το 2016. Ο δείκτης μερισμάτων είναι μηδέν καθότι η εταιρεία δεν διένειμε μέρισμα.

Διάγραμμα 7.43
Παγιοποίηση Περιουσίας



Ο πρώτος δείκτης παγιοποίησης περιουσίας λαμβάνει τιμές μεταξύ 13,97 φορών και 9,40 φορών για τα έτη ανάλυσης. Ο δεύτερος δείκτης τιμές μεταξύ 0,9 και 0,93 φορών. Η επιχείρηση χαρακτηρίζεται εντάσεως πάγιας περιουσίας.

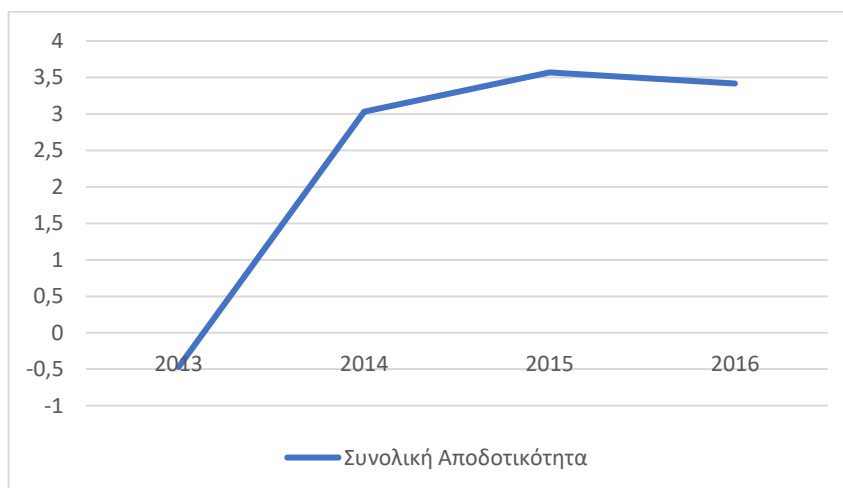
Διάγραμμα 7.44
Χρηματοδότηση Ενεργητικού



Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας είναι σταθερός με τιμές μεταξύ 1,03 και 1,09 φορές. Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια λαμβάνει τιμές μεταξύ 0,8 και 0,81 φορές παρουσιάζοντας σταθερότητα. Η χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού δεν είναι ικανοποιητική. Ο δείκτης χρηματοδότησης κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας παρουσιάζει πτωτική τάση από 78,98 σε 65,18% την τετραετία ανάλυσης.

7.1.5 ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ

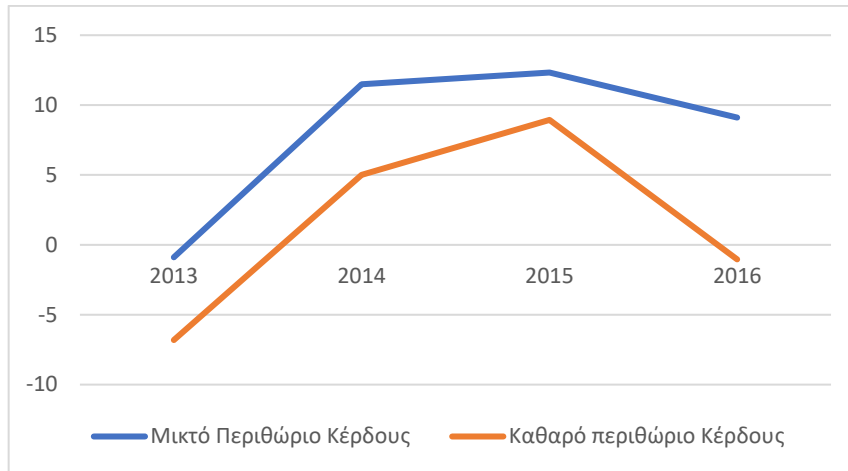
Διάγραμμα 7.45
Συνολική Αποδοτικότητα



Η συνολική αποδοτικότητα του ξενοδοχειακού κλάδου όπως έχει οριστεί όπου είναι ο μέσος όρος των τεσσάρων υπό μελέτη εταιρειών βρίσκεται σε ανοδική τροχιά. Ήταν

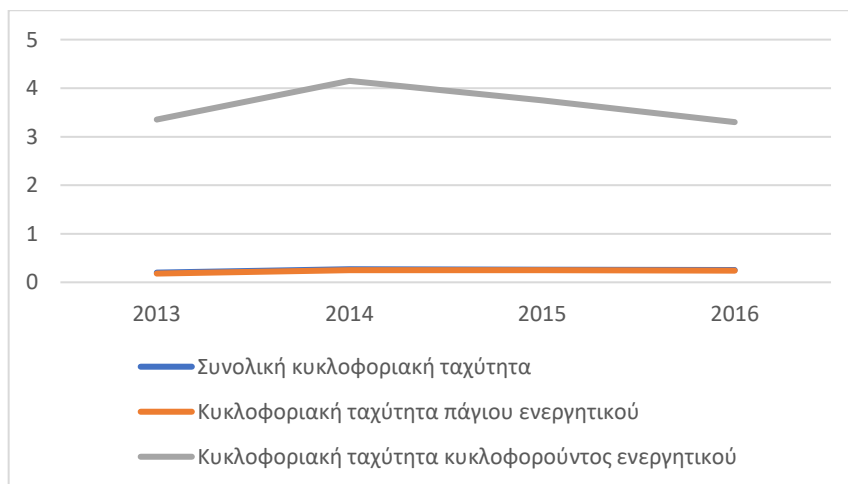
αρνητικός για το 2013 με τιμή -0,47% εξαιτίας των αρνητικών συνολικών εσόδων. Τα επόμενα τρία έτη η τιμή του αριθμοδείκτη σταθεροποιείται μεταξύ 3,03 και 3,57%.

Διάγραμμα 7.46
Περιθώριο Κέρδους



Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους για τον κλάδο είναι στο -0,89% για το 2013 και σταθεροποιείται μεταξύ 9,11 και 12,33% τα επόμενα τρία έτη. Διαγράφει δηλαδή ανοδική τροχιά τα έτη μελέτης. Αντίθετα, το καθαρό περιθώριο κέρδους αυξάνει τα τρία πρώτα έτη από το -6,81% το 2013 σε 8,94% το 2015 για να μειωθεί πάλι το 2016 σε -1.03%.

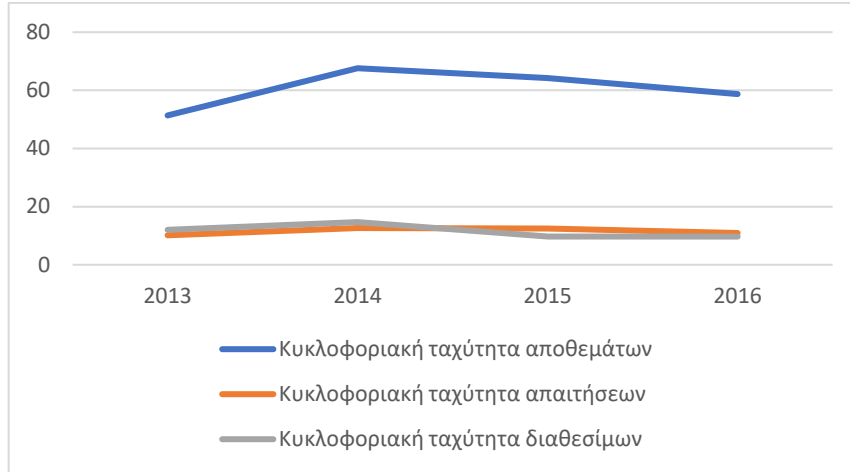
Διάγραμμα 7.47
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (i)



Ο δείκτης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας για τον κλάδο ακολουθεί σταθερή τροχιά με τιμές μεταξύ 0,2 και 0,27 φορές. Ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού επίσης δεν παρουσιάζει έντονες διακυμάνσεις με τιμές μεταξύ 0,18 και 0,25

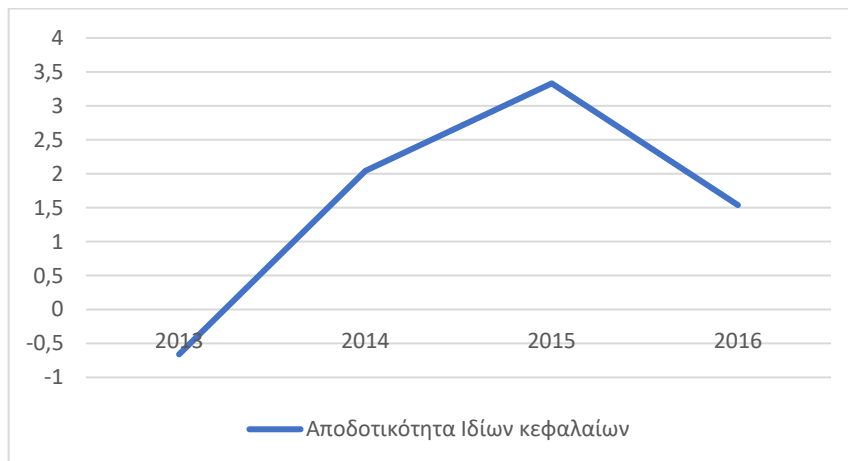
φορών. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού λαμβάνει τιμές μεταξύ 3,3 και 4,15 φορές στα έτη μελέτης.

Διάγραμμα 7.48
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα (ii)



Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων λαμβάνει τιμές μεταξύ 51,37 και 67,61 φορών με τα τελευταία έτη να έχει σημειώσει μια μικρή πτώση. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων βρίσκεται μεταξύ 10,14 και 12,64 φορών με τα πρώτα και τελευταία έτη ανάλυσης να είναι παρόμοια έπειτα από μια ενδιάμεση αύξηση. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων παρουσιάζει πτωτική πορεία με μέγιστη τιμή της το 2014 με 14,68 φορές και ελάχιστη το 2016 με 9,71 φορές.

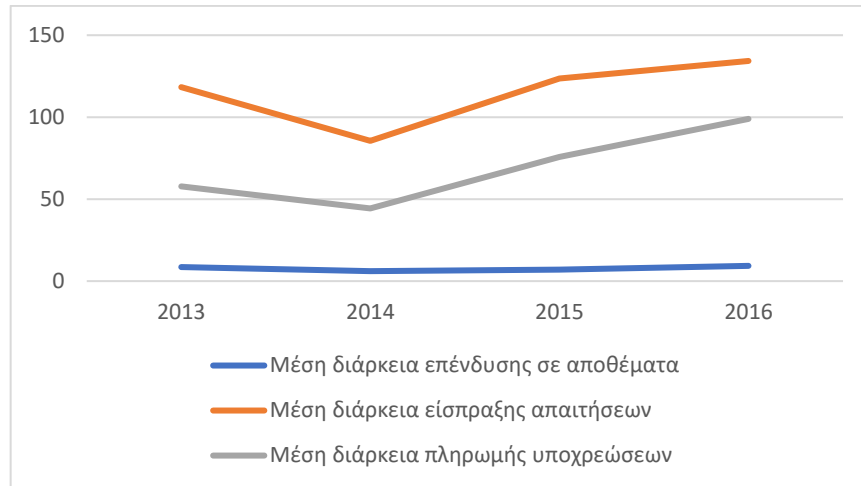
Διάγραμμα 7.49
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων



Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για τον ξενοδοχειακό κλάδο ακολουθεί ανοδική τροχιά σε γενικές γραμμές με εξαίρεση το τελευταίο έτος ανάλυσης. Λαμβάνει τιμές μεταξύ -0,66% το 2013 όπου εξαιτίας αρνητικών κερδών είναι αρνητικός και 3,33%

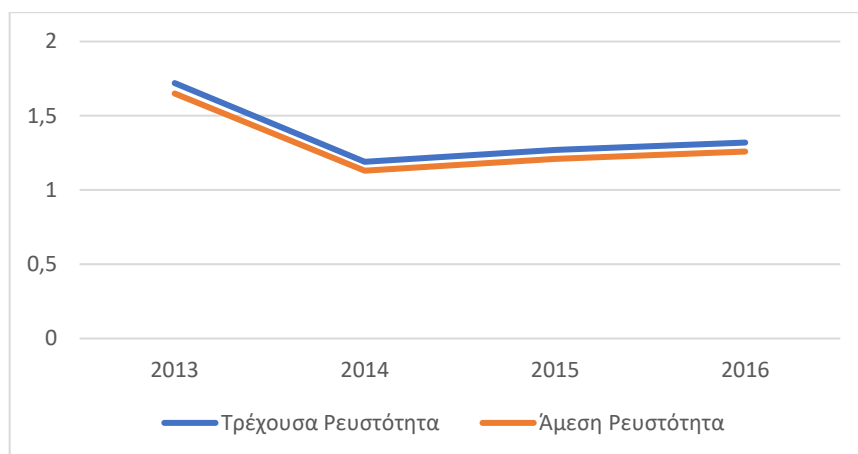
το 2015 όπου είναι και η μέγιστη τιμή για την περίοδο που αναλύεται. Το 2016 κατέγραψε μικρή πτώση και έλαβε τιμή 1,54%.

Διάγραμμα 7.50
Αποτελεσματικότητα



Ο δείκτης μέσης διάρκειας επένδυσης σε αποθέματα είναι σχετικά σταθερός για τον κλάδο ξεκινώντας στις 8,65 μέρες το 2013 και καταλήγωντας στις 9,31 μέρες το 2016. Ακολουθεί παρόμοια τάση με το δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων όπου κατεγράφησαν οι μεγαλύτερες τιμές για τους δείκτες στα ενδιάμεσα έτη της ανάλυσης. Ο δείκτης μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων ακολουθεί ανοδική πορεία από τις 118,31 μέρες το 2013 στις 134,3 μέρες το 2016. Ο δείκτης μέσης διάρκειας πληρωμής υποχρεώσεων αυξάνεται από τις 57,69 μέρες το 2013 στις 98,96 μέρες το 2016.

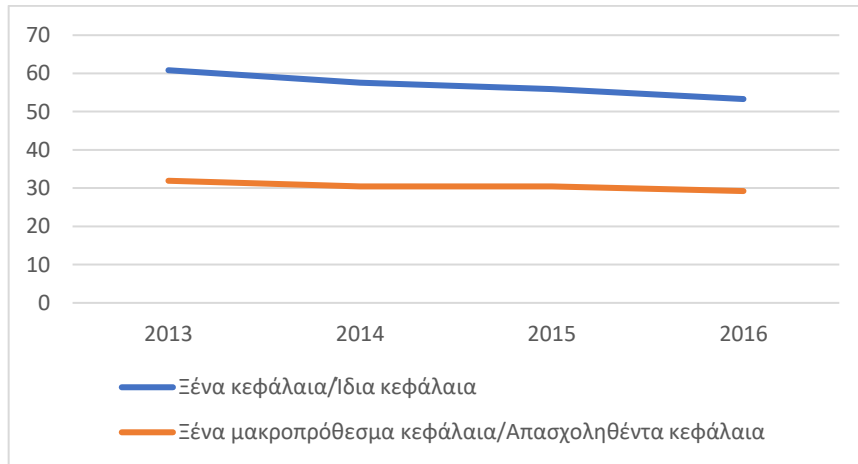
Διάγραμμα 7.51
Ρευστότητα



Οι δείκτες τρέχουσας και άμεσης ρευστότητας ακολουθούν όμοιες τροχιές με πτώση για το 2014 και σταδιακή άνοδο τα επόμενα δύο έτη. Λαμβάνουν τιμές μεταξύ 1,13 και 1,72

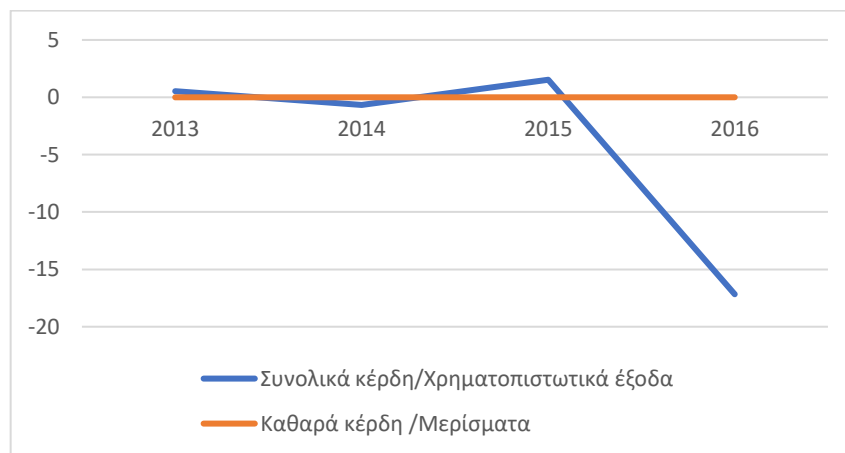
φορές. Οι τιμές είναι πάνω από τη μονάδα γεγονός που δηλώνει ότι υπάρχει σχετικά καλή ρευστότητα στον ξενοδοχειακό κλάδο όπως έχει ορισθεί για τα έτη μελέτης.

Διάγραμμα 7.52
Δανειακή Επιβάρυνση



Ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης ξένων προς ίδιων κεφαλαίων ακολουθεί πτωτική τάση με αρχική τιμή το 2013 να είναι 60,83% και να πέφτει στο 53,30% το 2016. Ο δεύτερος δείκτης έχει μια πιο ήπια πτωτική τάση.

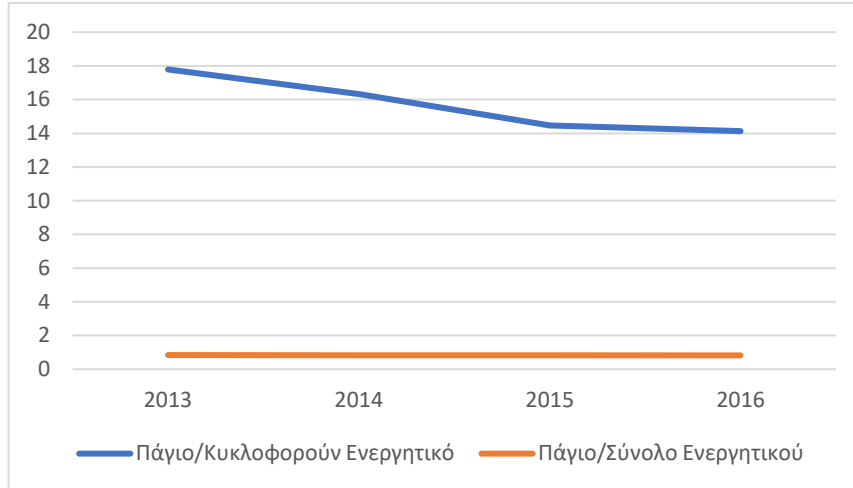
Διάγραμμα 7.53
Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων



Ο δείκτης κάλυψης τόκων καταγράφει ραγδαία πτώση για το 2016. Συγκεκριμένα είχε τιμές μεταξύ -0,68 και 1,53 φορές τα τρία πρώτα έτη για να πέσει στις -17,17 φορές το 2016. Το νούμερο βέβαια δεν είναι άκρως αντιπροσωπευτικό διότι μία εταιρεία έχει

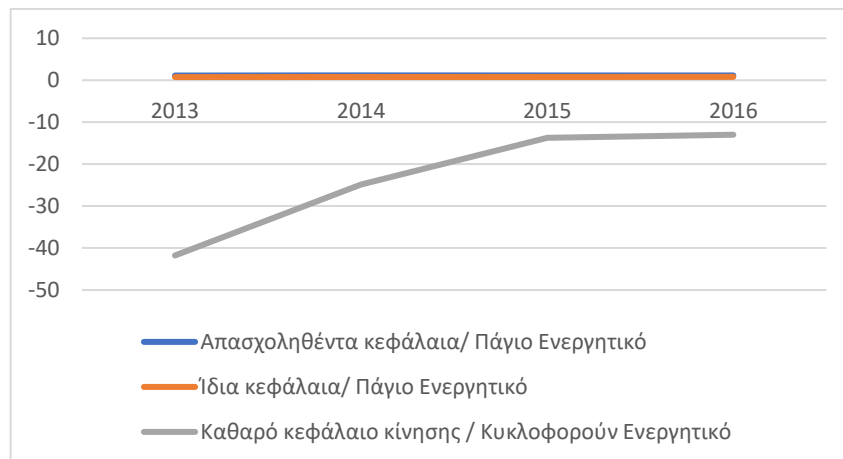
ακραία τιμή και παρασύρει όλο τον κλάδο προς τα κάτω. Ο δείκτης μερισμάτων είναι μηδέν, διότι οι εταιρείες που αναλύονται δεν διένειμαν μερίσματα.

Διάγραμμα 7.54
Παγιοποίηση Περιουσίας



Ο πρώτος δείκτης παγιοποίησης περιουσίας λαμβάνει τιμές μεταξύ 17,79 και 14,13 φορών με ελαφρώς πτωτική τάση. Ο δεύτερος δείκτης είναι σταθερός μεταξύ 0,82 και 0,84 φορών που είναι άνω της μισής μονάδας. Ο ξενοδοχειακός κλάδος χαρακτηρίζεται εντάσεως πάγιας περιουσίας με βάση τους συγκεκριμένους αριθμοδείκτες για τα έτη ανάλυσης.

Διάγραμμα 7.55
Χρηματοδότηση Ενεργητικού



Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας είναι σταθερός ανά τα έτη για τον κλάδο και λαμβάνει τιμές μεταξύ 1,12 και 1,14 φορών. Ο δείκτης χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού με ίδια κεφάλαια λαμβάνει τιμές μεταξύ 0,76 και 0,8 φορών παρουσιάζοντας ελαφριά άνοδο. Ο δείκτης χρηματοδότησης

κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας ξεκινά από το -41,76% το 2013 και σταδιακά βελτιώνεται στο -12,99% παραμένοντας ωστόσο αρνητικός για όλα τα έτη μελέτης.

7.2 Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει η κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων για τις εταιρείες ΛΑΜΨΑ Α.Ε, ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε, ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε και ΓΕΚΑ Α.Ε. Η διερεύνηση αφορά τα έτη 2013-2016. Τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν στην ανάλυση πινάκων κίνησης κεφαλαίων αντλήθηκαν από τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως των εταιρειών. Τις πληροφορίες τις προσέφεραν οι ετήσιες οικονομικές εκθέσεις των εταιρειών όπως είναι δημοσιευμένες στις ιστοσελίδες τους. Οι σχετικοί πίνακες 8-10, 19-21, 30,32 και 41-43 θα παρουσιαστούν στο παράρτημα της εργασίας. Οι τιμές των πινάκων αναφέρονται σε χιλιάδες ευρώ και σε ποσοστά %.

7.2.1 ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

Η ανάλυση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων βρίσκεται στους πίνακες 8-10 του παραρτήματος για την εταιρεία ΛΑΜΨΑ Α.Ε. Παρακάτω θα γίνει η παρουσίαση των κεφαλαίων και των πηγών χρηματοδότησης για την εταιρεία.

Τις χρονιές 2013-2014, το μεγαλύτερο ποσοστό των απαιτούμενων κεφαλαίων (83,31%) χρησιμοποιήθηκε για μείωση στοιχείων του παθητικού. Τα κυριότερα ήταν τα άλλα αποθεματικά (35,77%), οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (21,88%) και οι βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (12,91%). Το ποσοστό των κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκε για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού ανήλθε σε 16,69%. Εξ'αυτών το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχουν οι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις (14,08%) και οι πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις με 1,48%. Οι πηγές χρηματοδότησης προήλθαν κυρίως από αύξηση στοιχείων του παθητικού (67,73%), όπως κέρδη/ζημιές εις νέον (58,43%) και προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις (5,71%). Η υπόλοιπη χρηματοδότηση σε ποσοστό 32,27% προήλθε από μείωση στοιχείων του ενεργητικού όπως επενδύσεις σε θυγατρικές (17,6%) και ενσώματες ακινητοποιήσεις (10,27%). Το σύνολο των απαιτούμενων κεφαλαίων ανήλθε σε 13.209.000 €.

Την περίοδο 2014-2015, η πλειοψηφία των απαιτούμενων κεφαλαίων (66,07%) χρησιμοποιήθηκε για μείωση στοιχείων του παθητικού όπως μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (58,37%) και προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις (6,58%). Το ποσοστό των κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκε για αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού ανήλθε σε 33,93% και αφορούσε κυρίως ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα με 25,14% και λοιπές απαιτήσεις (6,31%). Οι πηγές χρηματοδότησης προήλθαν κυρίως από αύξηση στοιχείων του παθητικού (78,22%), όπως κέρδη/ζημιές εις νέον με 65,14%, λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (4,76%) και λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (3,36%). Η υπόλοιπη χρηματοδότηση σε ποσοστό 21,78% προήλθε από μείωση στοιχείων του ενεργητικού όπως αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (7,96%) και πελάτες, λοιπές εμπορικές απαιτήσεις (7,7%) και λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού με 3,83%. Τα απαιτούμενα κεφάλαια ανήλθαν σε 7.208.000 €.

Το διάστημα 2015-2016, το 67,06% των κεφαλαίων απαιτήθηκε για μείωση στοιχείων του παθητικού, κυρίως μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις με 63,11%. Το εναπομείναν ποσοστό των κεφαλαίων (32,94%) απαιτήθηκε για αύξηση στοιχείων του ενεργητικού, όπως ενσώματες ακινητοποιήσεις (18,16%), πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις (6,72%) και ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα με 3,47%. Η χρηματοδότηση των παραπάνω κεφαλαίων προήλθε κυρίως από αύξηση στοιχείων του παθητικού (88,47%), όπως κέρδη/ζημιές εις νέον (57,91%), λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (11,23%) και φόρος εισοδήματος πληρωτέος/εισφορές με 10,01%. Το υπόλοιπο 11,53% της χρηματοδότησης προήλθε από μείωση στοιχείων του ενεργητικού όπως επενδύσεις σε θυγατρικές με 8,18% και αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις με 3,11%. Το σύνολο των απαιτούμενων κεφαλαίων ανήλθε σε 7.829.000 €.

7.2.2 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε

Η ανάλυση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων βρίσκεται στους πίνακες 19-21 του παραρτήματος για την εταιρεία ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε. Παρακάτω θα γίνει η παρουσίαση των κεφαλαίων και των πηγών χρηματοδότησης για την εταιρεία.

Τις χρονιές 2013-2014, η πλειοψηφία των απαιτούμενων κεφαλαίων (51,28%) χρησιμοποιήθηκε για μείωση στοιχείων παθητικού. Αυτά ήταν κυρίως βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (39,59%), λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (6,04%) και λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις (2,38%). Το υπόλοιπο 48,72% των κεφαλαίων χρησιμοποιήθηκε για αύξηση στοιχείων ενεργητικού όπως ταμειακά διαθέσιμα και

ισοδύναμα (41,99%). Η χρηματοδότηση των απαιτούμενων κεφαλαίων πραγματοποιήθηκε σε ποσοστό 78,78% από μείωση στοιχείων του ενεργητικού και κυρίως ενσώματες ακινητοποιήσεις (67,72%) και πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις με 6,94%. Το υπόλοιπο 21,22% της χρηματοδότησης προήλθε από αύξηση στοιχείων παθητικού όπως υποχρεώσεις παρόχων προσωπικού (15,07%) και φόρος εισοδήματος πληρωτέος/εισφορές με 6,15%. Το σύνολο των απαιτούμενων κεφαλαίων ανήλθε σε 3.789.000 €.

Την περίοδο 2014-2015, το 61,13% των απαιτούμενων κεφαλαίων της επιχείρησης οφειλόταν σε μείωση στοιχείων παθητικού, κυρίως ομολογιακό δάνειο (59,07%). Το υπόλοιπο 38,87% προήλθε από αύξηση στοιχείων ενεργητικού όπως αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις (22,41) και ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (11,38%). Σε ότι αφορά τη χρηματοδότηση των απαιτούμενων κεφαλαίων, το 53,61% προήλθε από μείωση στοιχείων ενεργητικού όπως ενσώματες ακινητοποιήσεις με 50,72%. Το υπόλοιπο 46,39% της χρηματοδότησης προήλθε από αύξηση στοιχείων παθητικού, κυρίως από κέρδη/ζημιές εις νέον με 42,09%. Το σύνολο των απαιτούμενων κεφαλαίων ανήλθε σε 5.079.000 €.

Το διάστημα 2015-2016, το 100% των απαιτούμενων κεφαλαίων προήλθε από μείωση στοιχείων παθητικού. Αυτά είναι ομολογιακό δάνειο με 66,21%, κέρδη/ζημιές εις νέον με 30,84%. Η χρηματοδότηση των παρακάτω κεφαλαίων προήλθε κυρίως από μείωση στοιχείων ενεργητικού με 96,28%. Από αυτά τα κύρια είναι ενσώματες ακινητοποιήσεις (37,45%), αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (36,06%) και ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα με 18,47%. Η χρηματοδότηση που προήλθε από αύξηση στοιχείων παθητικού ανέρχεται μόνο σε 3,72 % με τις λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (2,06%) να έχουν κυρίαρχο ρόλο. Τα απαιτούμενα κεφάλαια ανήλθαν σε 7.922.000 €.

7.2.3 ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε

Η ανάλυση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων για την εταιρεία ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε. βρίσκεται στους πίνακες 30-32 του παραρτήματος. Παρακάτω θα γίνει η παρουσίαση των κεφαλαίων και των πηγών χρηματοδότησης για την εταιρεία.

Την περίοδο 2013-2014, η πλειοψηφία των απαιτούμενων κεφαλαίων (53,07%) προήλθε από μείωση στοιχείων παθητικού, κυρίως των λογαριασμών μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (27,23%), άλλα αποθεματικά (12,85%) και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (6,03%). Το υπόλοιπο 46,93% προήλθε από αύξηση στοιχείων ενεργητικού κυρίως πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις (13,83%) και λοιπές

απαιτήσεις (13,35%). Η χρηματοδότηση των κεφαλαίων προήλθε κατά κύριο λόγο από αύξηση στοιχείων παθητικού (85,95%). Οι λογαριασμοί με το μεγαλύτερο μερίδιο είναι κέρδη/ζημιές εις νέον (35,63%) , μετοχικό κεφάλαιο (28,66%) και προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις με 14,04%. Το υπόλοιπο 14,05% της χρηματοδότησης προήλθε από μείωση στοιχείων ενεργητικού, κυρίως λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού (9,38%). Τα απαιτούμενα κεφάλαια ανήλθαν σε 36.456.000 €.

Το διάστημα 2014-2015, το 79,78% των απαιτούμενων κεφαλαίων προήλθε από αύξηση στοιχείων ενεργητικού, κυρίως ενσώματες ακινητοποιήσεις (42,8%) και λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις (29,99%). Το υπόλοιπο 20,22% των απαιτούμενων κεφαλαίων προήλθε από μείωση στοιχείων παθητικού. Η χρηματοδότηση των παρακάτω κεφαλαίων προήλθε κυρίως από αύξηση στοιχείων παθητικού με 60,89%. Οι κυριότεροι λογαριασμοί είναι αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις (29,28%), τακτικό αποθεματικό (12,39%) και προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις (9,99%). Το υπόλοιπο 39,11% της χρηματοδότησης προήλθε από μείωση στοιχείων ενεργητικού κυρίως πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις (19,64%) και λοιπές απαιτήσεις (10,84%). Τα απαιτούμενα κεφάλαια ανήλθαν σε 52.245.000 €.

Το διάστημα 2015-2016, το 79,71% των απαιτούμενων κεφαλαίων προήλθε από μείωση στοιχείων παθητικού, κυρίως κέρδη/ζημιές εις νέον (29,49%) και προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις (23,6%). Το υπόλοιπο 20,29% των απαιτούμενων κεφαλαίων προήλθε από αύξηση στοιχείων ενεργητικού κυρίως από τον λογαριασμό λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού με 14,7%. Σε ότι αφορά τη χρηματοδότηση των απαιτούμενων κεφαλαίων, το 67,8% προήλθε από αύξηση στοιχείων παθητικού με λογαριασμούς όπως μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (28,3%), βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (23,81%) και Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις (11,35%) να είναι οι πιο σημαντικοί. Το υπόλοιπο 32,2% της χρηματοδότησης προήλθε από πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις (16,96%) , ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (5,15%) και επενδύσεις σε ακίνητα (4,68%). Το σύνολο των απαιτούμενων κεφαλαίων ανήλθε σε 24.754.000 €.

7.2.4 ΓΕΚΑ Α.Ε

Η ανάλυση των πινάκων κίνησης κεφαλαίων για την εταιρεία ΓΕΚΑ Α.Ε. βρίσκεται στους πίνακες 41-43 του παραρτήματος. Παρακάτω θα γίνει η παρουσίαση των κεφαλαίων και των πηγών χρηματοδότησης για την εταιρεία.

Την περίοδο 2013-2014, το μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων (64,07%) απαιτήθηκε για αύξηση στοιχείων ενεργητικού κυρίως των λογαριασμών ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (50,44%) και λοιπες απαιτήσεις με 13,41%. Το υπόλοιπο 35,93% των κεφαλαίων απαιτήθηκε για μείωση στοιχείων παθητικού όπως κέρδη/ζημιές εις νέον (23,93%) και αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις (11,93%). Η χρηματοδότηση των κεφαλαίων προήλθε σε ποσοστό 87,25% από αύξηση στοιχείων παθητικού κυρίως των λογαριασμών φόρος εισοδήματος πληρωτέος/εισφορές με 57,02% και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις με 19,47%. Το υπόλοιπο 12,75% της χρηματοδότησης προήλθε από μείωση στοιχείων ενεργητικού όπως πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις 10,15% και ενσώματες ακινητοποιήσεις (2,37%). Το σύνολο των απαιτούμενων κεφαλαίων ανήλθε σε 1.350.000 €.

Τα έτη 2014-2015, το 98,98% των απαιτούμενων κεφαλαίων απαιτήθηκε για μείωση στοιχείων παθητικού όπως άλλα αποθεματικά (93,85%). Αντίθετα μόνο το 1,02% των κεφαλαίων απαιτήθηκε για αύξηση στοιχείων ενεργητικού όπως λοιπές απαιτήσεις με 0,96%. Η χρηματοδότηση των κεφαλαίων προήλθε ως επί το πλείστον από αύξηση στοιχείων παθητικού (91,32%), κυρίως από λογαριασμό τακτικό αποθεματικό με 87,43%. Μόνο το 8,68% της χρηματοδότησης προήλθε από μείωση στοιχείων ενεργητικού όπως ενσώματες ακινητοποιήσεις (7,91%). Τα απαιτούμενα κεφάλαια ανήλθαν σε 40.496.000 €.

Το διάστημα 2015-2016, το μεγαλύτερο ποσοστό των κεφαλαίων (92,67%) απαιτήθηκε για αύξηση στοιχείων ενεργητικού, κυρίως των λογαριασμών ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα 72,61% και λοιπές απαιτήσεις 19,69%. Το υπόλοιπο 7,33% των κεφαλαίων απαιτήθηκε για μείωση στοιχείων παθητικού και συγκεκριμένα για το λογαριασμό φόρος εισοδήματος πληρωτέος/εισφορές. Η χρηματοδότηση των εξής κεφαλαίων προήλθε σε ποσοστό 93,41% από αύξηση στοιχείων παθητικού όπως κέρδη/ζημιές εις νέον με 49,56% και άλλα αποθεματικά 30,49%. Μόνο το 6,59% της χρηματοδότησης προήλθε από μείωση στοιχείων ενεργητικού κυρίως από ενσώματες ακινητοποιήσεις με 6,46%. Το σύνολο των απαιτούμενων κεφαλαίων ανήλθε σε 2.169.000 €.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

1. www.lampsa.eu
2. www.ionianhe.gr
3. www.techol.gr
4. www.president.gr
5. www.helex.com

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

8.1 Εισαγωγή

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει εξαγωγή συμπερασμάτων που αποτελεί το τελευταίο μέρος της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων. Υπόψιν θα ληφθούν αρχικά τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση της διεθνούς αλλά και της ελληνικής οικονομίας όπως επίσης και του κλάδου των ξενοδοχείων. Έπειτα, θα εξαχθούν συμπεράσματα που προκύπτουν από την ανάλυση λογιστικών καταστάσεων των τεσσάρων επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου με τη βοήθεια της κριτικής διερεύνησης αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων.

8.2 Εξαγωγή Συμπερασμάτων

8.2.1 Διεθνείς Οικονομικές Εξελίξεις

Η παγκόσμια οικονομία κατά την πενταετία 2012-2016 διατήρησε ένα ρυθμό αύξησης 3,1 με 3,4% με το υψηλότερο ποσοστό να σημειώνεται το ενδιάμεσο έτος μελέτης 2014. Οι προηγμένες οικονομίες είχαν έναν ανοδικό ρυθμό ανόδου των Α.Ε.Π τους την περίοδο 2012 έως 2015 με ποσοστά 1,4% και 2,1% αντίστοιχα. Ωστόσο το 2016 μειώθηκε σε 1,6% εξαιτίας ορισμένων γεγονότων. Στις Η.Π.Α υπήρξε πτώση των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου και συνεχιζόμενη ισχυροποίηση του δολαρίου που έπληξε τις εξαγωγές. Στην Ιαπωνία οι αρχές προέβησαν σε αναθεώρηση της μεθοδολογίας καταγραφής των ιστορικών εθνικολογιστικών στοιχείων με αποτέλεσμα την αναθεώρηση του ρυθμού ανόδου του Α.Ε.Π. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες οι οποίες έχουν συμβολή κατά 57,6% στο παγκόσμιο Α.Ε.Π, υπάρχει πτώση του ρυθμού ανόδου των οικονομιών από 4,9% το 2012 σε 4,1% το 2016. Αυτό οφείλεται σε πτώση των τιμών πετρελαίου και βαικών εμπορευμάτων όπου οι αναδυόμενες χώρες εξάγουν καθώς και σε μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων στην Κίνα όπου αντιπροσωπεύει μεγάλο ποσοστό των οικονομιών αυτών και υπέστησε μείωση του ρυθμού ανόδου της οικονομίας της.

Η ανεργία σε γενικές γραμμές ακολουθεί πτωτική τάση στο παγκόσμιο περιβάλλον για την πενταετία ανάλυσης. Το 2012 στις Η.Π.Α ο δείκτης ανεργίας βρισκόταν στο 8,1% και

το 2016 είχε μειωθεί σε 4,9%. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 28 επίσης ελατώθηκε από 10,4% σε 8,5% μέσα στην πενταετία που αναλύεται. Στο Ηνωμένο Βασίλειο κατέγραψε πτώση κατά 3,1% από το 2012 στο 2016.

Ο πληθωρισμός ακολούθησε πτωτική τάση σε παγκόσμιο επίπεδο. Σε αυτό κυρίαρχο ρόλο έπαιξε η υποχώρηση της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου καθώς και των βασικών εμπορευμάτων. Στις προηγμένες οικονομίες το 2012 ο πληθωρισμός ήταν στο 2% για να πέσει το 2016 σε 0,8%. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες επίσης εντοπίζεται μείωση του ρυθμού ανόδου του γενικού επιπέδου τιμών. Το 2012 ο πληθωρισμός ήταν 6,1% για να ελλατωθεί σε 5,1% το 2014 και να φτάσει το 2016 στο 4,5%.

Το ακαθάριστο δημόσιο χρέος ως ποσοστό του Α.Ε.Π υπήρξε σχετικά σταθερό για τις αναπτυσσόμενες οικονομίες και κυμάνθηκε μεταξύ 108,7% και 104,8% για τα έτη μελέτης. Στις αναπτυσσόμενες οικονομίες παρουσίασε μεγαλύτερη διακύμανση. Το 2012 βρισκόταν στα επίπεδα του 36,5% και ανήλθε το 2016 σε 47,3%. Η δημοσιονομική πολιτική στις τόσο στις ανεπτυγμένες όσο και στις αναδυόμενες οικονομίες είχε περιοριστική κατεύθυνση.

Η νομισματική πολιτική ήταν εξαιρετικά χαλαρή στις προηγμένες οικονομίες για τα έτη μελέτης. Οι κεντρικές τράπεζες Ιαπωνίας και οι Η.Π.Α είχαν σχεδόν μηδενικά επιτόκια. Το 2016 το επιτόκιο της Ομοσπονδιακής τράπεζας των Η.Π.Α ανήλθε σε 0,75% μετά από σειρά ετών που ήταν σχεδόν μηδενικό. Στις Η.Π.Α έχει ξεκινήσει διαδικασία επιστροφής της νομισματικής πολιτικής στην κανονικότητα, καθώς η αγορά εργασίας έχει βελτιωθεί σημαντικά και ο πληθωρισμός ενισχύεται. Στην ευρωζώνη αντίθετα, το 2016 το βασικό επιτόκιο της Ευρωπαϊκής κεντρικής τράπεζας μειώθηκε σε 0,0%.

8.2.2 Εξελίξεις στην Ελληνική Οικονομία

Την πενταετία 2012-2016 με εξαίρεση δύο έτη αναιμικής ανάπτυξης η οικονομία είχε αρνητικούς ρυθμούς μεγένθυσης. Αξίζει να αναφερθεί ότι από το 2008 έως το 2014 η χώρα είχε συνεχόμενα έτη μείωσης του Α.Ε.Π της. Η μείωση συνεχίστηκε και στα περισσότερα από τα πέντε αναλυόμενα έτη. Το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι η περίοδος αυτή ήταν τα πρώτα χρόνια της δημοσιονομικής προσαρμογής και της πολιτικής εσωτερικής υποτίμησης που εφαρμόστηκε στη χώρα μας εξαιτίας των προβλημάτων χρηματοδότησης που αντιμετώπισε το 2011 και εξαιτίας του αυξανόμενου δημόσιου χρέους της. Ειδικότερα, τις χρονιές 2012 και 2013 η χώρα έχασε 7,3 και 3,3% του Α.Ε.Π της αντίστοιχα. Είχε προηγηθεί η χειρότερη χρονιά των τελευταίων δεκαετιών

για το Α.Ε.Π, το 2011, με μείωση 9,2 ποσοστιαίων μονάδων. Το 2014 ήταν η πρώτη χρονιά όπου σημειώθηκε αναιμική ανάπτυξη της τάξης του 0,4%. Αυτή η τάση δεν κράτησε ωστόσο για πολύ και το 2015 η χώρα είχε χάσει το 0,3% του Α.Ε.Π της. Η χρονιά αυτή παρουσίασε μεγάλη οικονομική αβεβαιότητα εξαιτίας της αντιπαράθεσης της κυβέρνησης με τους δανειστές και ορισμένους θεσμούς. Υπήρξε μια χρονοβόρα διαδικασία συμφωνίας με τις χώρες της Ευρωζώνης σχετικά με το πρόγραμμα δανεισμού και μεταρρυθμίσεων που ήθελαν να υιοθετήσει η χώρα. Επίσης ρόλο στη μείωση του Α.Ε.Π για το 2015 έπαιξε και η φυγή καταθέσεων από τη χώρα και η τραπεζική αργία το καλοκαίρι της χρονιάς αυτής. Το 2016 υπήρξε ανάπτυξη 0,2% στο πρώτο εννιάμηνο του έτους καθώς βελτιώθηκε το οικονομικό κλίμα. Οι επενδύσεις σημείωσαν άνοδο και η ιδιωτική κατανάλωση σταθεροποιήθηκε.

Η Ελλάδα την περίοδο ανάλυσης κατείχε από τα μεγαλύτερα ποσοστά ανεργίας. Συγκεκριμένα το 2012 είχε 24,5% σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat και το ποσοστό σκαρφάλωσε στο 27,5% την επόμενη χρονιά. Το 2014 ήταν η πρώτη χρονιά που σημειώθηκε πτωτικός ρυθμός στο ποσοστό ανεργίας όπου υποχώρησε κατά μία ποσοστιαία μονάδα. Τα επόμενα δύο και τελευταία έτη μελέτης η ανεργία μειώθηκε σε 24,9% για το 2015 και 23,6% για το 2016. Υπάρχει δηλαδή τάση μείωσης από το 2014 και μετά κάτι που αναμένεται να συνεχιστεί.

Οι μεταβολές του πληθωρισμού στην Ελλάδα την περίοδο 2012-2016 με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) είναι αρνητικές με εξαίρεση το πρώτο και τελευταίο έτος της περιόδου. Το 2012 υπήρχε αύξηση του γενικού επιπέδου τιμών κατά 1%. Ακολούθησαν τρεις διαδοχικές χρονιές αποπληθωρισμού με -0,9%, -1,4% και -1,1%. Το 2016 ο πληθωρισμός ήταν στο 0%. Οι λόγοι για αυτή την πορεία του πληθωρισμού είναι κυρίως η αδύναμη ζήτηση και η περίοδος αβεβαιότητας που πέρασε η οικονομία.

Το αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του Α.Ε.Π ήταν ελλειματικό για όλα τα χρόνια μελέτης. Το 2012 και 2013 ήταν στο μεγαλύτερο ποσοστό του με -8,8% και -13,2%. Τα επόμενα χρόνια οι ρυθμοί μείωσης ανακόπηκαν με ποσοστά -3,6% και -7,5%. Το ενοποιημένο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ως ποσοστό του Α.Ε.Π αυξάνεται τις χρονιές 2013 και 2014. Από 179,7% που είναι το 2014 μειώνεται ελαφρά σε 177,4% το επόμενο έτος.

Σε ότι αφορά τις νομισματικές εξελίξεις στην Ελλάδα για την αναλυόμενη περίοδο, το νομισματικό μέγεθος Μ3 κινήθηκε σε θετικά επίπεδα το 2013 και 2014 ενώ είχε πτωτική πορεία το 2012 και 2015. Το επιτόκιο καταθέσεων από μη χρηματοπιστωτικές

επιχειρήσεις και νοικοκυριά καταγράφει πτώση την περίοδο 2014-2016. Αντίθετα αυξάνεται το επιτόκιο καταναλωτικών δανείων αυξάνεται.

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης του συνόλου της ελληνικής οικονομίας (γενικής κυβέρνησης και ιδιωτικού τομέα) από τα εγχώρια ΝΧΙ είναι πτωτικός για τα έτη μελέτης. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της τραπεζικής χρηματοδότησης προς τη γενική κυβέρνηση επίσης παρά τη μεταβλητότητα που παρουσίασε κινείται σε αρνητικούς ρυθμούς.

8.2.3 Ξενοδοχειακός Κλάδος

Ο ξενοδοχειακός κλάδος παρά τις κακές οικονομικές επιδόσεις της Ελλάδας, σε γενικές γραμμές βρίσκεται σε ανοδικό στάδιο και για αυτό συντρέχουν μια πληθώρα λόγων. Αξίζει να τονισθεί, πως η συμμετοχή του τουρισμού ως ποσοστό του Α.Ε.Π αυξάνεται σταθερά κατά τα έτη μελέτης και το 2012 αντιπροσώπευε το 16,4% του Α.Ε.Π, το 2016 το ποσοστό ανήλθε σε 18,6%, δηλαδή μια αύξηση κατά 2,2%. Επίσης οι αφίξεις αλλοδοτών στην Ελλάδα το 2012 ήταν 15,52 εκατομμύρια και το 2016 ανήλθαν σε 24,7 εκατομμύρια. Το σύνολο των ξενοδοχείων στη χώρα κατέγραψε πτώση κατά περίπου 3.000 το 2013 αλλά ο αριθμός τους ανέκαμψε στα προηγούμενα επίπεδα τα επόμενα έτη κοντά στις 9.700. Οι διανυκτερεύσεις για τα ελληνικά ξενοδοχεία αυξήθηκαν από 63,05 εκατομμύρια το 2012 σε 76,77 εκατομμύρια το 2016.

Σε ότι αφορά τα συμπεράσματα της διερεύνησης δεικτών για τον κλάδο, η συνολική αποδοτικότητα κυμαίνεται σε καλά επίπεδα. Ο δείκτης έλαβε τιμή -0,47% για το πρώτο έτος ανάλυσης αλλά τα επόμενα τρία έτη το ποσοστό του έλαβε τιμές μεταξύ 3,03 και 3,57%.

Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους παρουσιάζουν επίσης καλή εικόνα. Το μικτό περιθώριο κέρδους βρίσκεται στο -0,89% το 2013 αλλά την τριετία 2013-2016 το ποσοστό κυμαίνεται μεταξύ 9,11 και 12,33%. Το καθαρό περιθώριο κέρδους είναι αρνητικό για το πρώτο και τελευταίο έτος ανάλυσης και θετικό για τα ενδιάμεσα έτη.

Οι δείκτες συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας και κυκλοφοριακής ταχύτητας πάγιου ενεργητικού του κλάδου είναι χαμηλοί και λαμβάνουν τιμές μεταξύ 0,18 και 0,27 φορές για το έτη μελέτης. Οι επιχειρήσεις του κλάδου δηλαδή χρησιμοποιούν λιγότερα τα πάγια στοιχεία ενεργητικού σε σχέση με τις πωλήσεις. Αντιθέτως ο δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κυκλοφορούντος ενεργητικού που λαμβάνει τιμές μεταξύ 3,3 και 4,15 φορές υποδεικνύει ότι τα κυκλοφορούντα στοιχεία του ενεργητικού χρησιμοποιούνται σε μεγαλύτερο βαθμό από τις πωλήσεις. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων

παρουσιάζει αυξομειώσεις με τιμές μεταξύ 51,37 και 67,61 φορών. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα τόσο των απαιτήσεων όσο και των πελατών διαγράφουν σταθερές πορείες τα έτη ανάλυσης και κρίνονται ικανοποιητικές.

Στους δείκτες αποτελεσματικότητας, η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα λαμβάνει τιμές μεταξύ 6,61 και 18,01 ημερών παρουσιάζοντας ανοδική τάση. Ο δείκτης μέσης διάρκειας απαιτήσεων λαμβάνει πολύ υψηλές μεταξύ 85,67 και 134,30 ημερών. Ωστόσο δε μπορεί να εξαχθεί ασφαλές συμπέρασμα καθώς τον μέσο όρο του κλάδου έχει ανεβάσει μία εταιρεία που λαμβάνει πολύ μεγάλες τιμές στον συγκεκριμένο δείκτη, περίπου δεκαπλάσιες από τις άλλες τρεις εταιρείες μελέτης. Στη μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων υφίσταται η ίδια περίπτωση και δε μπορεί να εξαχθεί ασφαλές συμπέρασμα.

Οι δείκτες ρευστότητας του κλάδου κινούνται σε ικανοποιητικά επίπεδα άνω της μονάδας αν και παρουσιάζουν πτωτική τροχιά. Οι τιμές τους κυμαίνονται μεταξύ 1,21 και 1,72 φορών για την τετραετία ανάλυσης. Οι δείκτες δανειακής επιβάρυνσης για τον κλάδο επίσης κρίνονται ικανοποιητικοί. Λαμβάνουν τιμές μεταξύ 29,24 και 60,83%, αριθμοί που υποδηλώνουν ότι οι εταιρείες του κλάδου δεν είναι υπερβολικά μοχλευμένες.

Η πιστοληπτική ικανότητα του κλάδου δεν είναι καλή καθώς ο δείκτης κάλυψης τόκων μειώνεται όσο περνάει ο καιρός για να καταλήξει στις -17,17 φορές το 2016.

Σε ότι αφορά τους δείκτες παγιοποίησης περιουσίας, λαμβάνουν τιμές αρκετά άνω του 1 για τον πρώτο δείκτη και άνω της μισής μονάδας για τον δεύτερο. Συνεπώς συντρέχουν οι προϋποθέσεις για να χαρακτηριστούν οι εταιρείες του κλάδου εντάσεως πάγιας περιουσίας.

Οι δείκτες χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού έχουν σταθερή τροχιά και λαμβάνουν τιμές μεταξύ 0,76 και 1,14 φορών για όλη την τετραετία. Ο δείκτης χρηματοδότησης κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφαλαία μεγάλης διάρκειας, λαμβάνει αρνητικές τιμές καθώς οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις λαμβάνουν μεγάλες τιμές.

8.2.4 ΛΑΜΨΑ Α.Ε ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΩΝ

Μελετώντας τις λογιστικές καταστάσεις της εταιρείας ΛΑΜΨΑ Α.Ε προκύπτει το συμπέρασμα ότι το σύνολο του ενεργητικού της παρουσιάζει μεγάλη σταθερότητα με μικρές μόνο αυξομειώσεις. Συγκεκριμένα από το 2013 έως το 2016 η μεταβολή του ήταν θετική κατά 0,45%. Οι πωλήσεις ωστόσο αυξάνονται από το πρώτο στο τελευταίο έτος ανάλυσης κατά 55,71%. Αυτό δημιουργεί δυναμική στα καθαρά κέρδη της εταιρείας που

σε μια τετραετία σημειώνουν άνοδο κατά 1.128,04% από τις 378.000 ευρώ στα 4,64 εκατομμύρια ευρώ. Το σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων ήταν άκρως σταθερό με άνοδο για την τετραετία μόνο κατά 0,45% από τα 112 εκατομμύρια στα 112,5.

Από την κριτική διερεύνηση δεικτών προκύπτει ότι η συνολική αποδοτικότητα της εταιρείας βρίσκεται σε καλά επίπεδα διότι κάθε χρόνο έχει αύξηση 7,13 με 9,28% με εξαίρεση μόνο το 2013. Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους είναι άκρως ικανοποιητικοί με τιμές μεταξύ 9 και 14% τα τρία τελευταία έτη. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων παρουσιάζει σταθερά ανοδική τροχιά για τα έτη μελέτης φτάνοντας το 6,73% για το 2016. Στο δείκτη αποτελεσματικότητας για τη μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα διατηρεί σταθερή πορεία. Επίσης η εταιρεία εισπράτει κατά μέσο όρο 5,5 μέρες νωρίτερα τις απαιτήσεις της από ότι αποπληρώνει τις υποχρεώσεις της. Σε ότι αφορά τη ρευστότητα, η εταιρεία δεν έχει υψηλή καθώς οι τιμές των δεικτών της είναι κάτω της μισής μονάδας για όλα τα έτη. Η δανειακή της επιβάρυνση δεν ήταν καλή τα πρώτα έτη, όμως βαίνει μειούμενη κατά 30% περίπου στο πρώτο δείκτη και 12% στο δεύτερο δείκτη. Η επιχείρηση είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας βάση των δεικτών παγιοποίησης περιουσίας. Η χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού είναι καλή βάση των δύο δεικτών δεν είναι υγιής όμως ο δείκτης χρηματοδότησης κυκλοφορούντος ενεργητικού με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας διότι λαμβάνει αρνητικές τιμές καθόλη την περίοδο.

Η μελέτη πινάκων κίνησης κεφαλαίων αποκαλύπτει ότι το διάστημα 2013-2014, η πλειοψηφία των απαιτούμενων κεφαλαίων (83,31%) απαιτήθηκε για μείωση στοιχείων παθητικού κυρίως στους λογαριασμούς άλλα αποθεματικά και μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις. Η χρηματοδότηση προήλθε κατά κύριο λόγο από αύξηση στοιχείων του παθητικού (67,73%) όπως κέρδη/ζημιές εις νέον. Την περίοδο 2014-2015, το 66,07% των κεφαλαίων απαιτήθηκε προς μείωση στοιχείων του παθητικού έναντι του υπόλοιπου 33,93% που πήγε για αύξηση στοιχείων ενεργητικού. Η χρηματοδότηση έγινε κατά κύριο λόγο από αύξηση στοιχείων παθητικού όπως κέρδη/ζημιές εις νέον. Τα έτη 2015-2016, τα ποσοστά απαιτούμενων κεφαλαίων που απαιτήθηκαν είχαν παρόμοια κατανομή. Ωστόσο η χρηματοδότηση προήλθε κυρίως από αύξηση στοιχείων του παθητικού με 88,47% εκ των οποίων το 57,91% της συνολικής χρηματοδότησης ανήκει στο λογαριασμό κέρδη/ζημιές εις νέον.

8.2.5 ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε

Μελετώντας τις λογιστικές καταστάσεις της εταιρείας ΙΟΝΙΚΗ ΞΕΝΟΔΟΧΕΙΑΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ Α.Ε προκύπτει το συμπέρασμα ότι κατά τη διάρκεια της τετραετίας

ανάλυσης, το σύνολο του ενεργητικού έχει μειωθεί κατά 4,96%. Η μείωση του μη κυκλοφορούντος ενεργητικού και κυρίως του λογαριασμού ενσώματες ακινητοποιήσεις είναι η αιτία πτώσης του συνολικού διότι το κυκλοφορούν έχει μείνει σχετικά σταθερό. Οι πωλήσεις σημειώνουν άνοδο κατά 11,17% από το 2013 στο 2016. Τα κέρδη μετά φόρων ωστόσο καταγράφουν πτώση της τάξης του 413,38% από το πρώτο στο τελευταίο έτος της ανάλυσης. Η εταιρεία παρουσίασε ζημιές το τελευταίο έτος ανάλυσης.

Από την κριτική διερεύνηση δεικτών εξάγεται το συμπέρασμα ότι η συνολική αποδοτικότητα της εταιρείας είναι χαμηλή. Το πρώτο έτος είναι οριακά αρνητική και τα επόμενα τρία έτη ο δείκτης κινείται μεταξύ 1,01 και 1,24%. Ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους με εξαίρεση το πρώτο έτος που έλαβε αρνητική τιμή τα υπόλοιπα έτη κυμαίνεται μεταξύ 5,97 και 7,11%. Το καθαρό περιθώριο κέρδους ωστόσο το τελευταίο έτος μελέτης λαμβάνει τιμή -8,15 % συνεπώς υπάρχουν μικτά συμπεράσματα. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι θετικός τα πρώτα τρία έτη ωστόσο το 2016 έλαβε τιμή -2,09%. Στους δείκτες αποτελεσματικότητας, η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων και η μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων διαφέρουν μόνο κατά 1,7 μέρες με τις εισπράξεις να είναι αυτές που καθυστερούν παραπάνω. Οι δείκτες ρευστότητας δεν κρίνονται ικανοποιητικοί για την εταιρεία καθώς μόνο μία φορά υπερέβησαν τη μονάδα. Η δανειακή επιβάρυνση της είναι μικρή καθώς ο δείκτης ξένα προς ίδια κεφάλαια δεν ξεπερνά ποτέ το 71,03% για τα έτη μελέτης. Η εταιρεία έχει υψηλή παγιοποίηση, την υψηλότερη από όλες τις άλλες εταιρείες και είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας. Ο δείκτης κάλυψης τόκων κινείται σε αρνητικά επίπεδα για την τετραετία πράγμα όχι θετικό για την εταιρεία. Οι δείκτες χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού δεν είναι καλοί καθώς μόνο ο ένας υπερβαίνει τη μονάδα κατά λίγο.

Η μελέτη πινάκων κίνησης κεφαλαίων δείχνει ότι το διάστημα 2013-2014, έγινε χρήση κεφαλαίων λίγο περισσότερο για μείωση στοιχείων παθητικού (51,28%) όπως βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (39,59%) και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (6,04%). Από το ποσοστό των υπόλοιπων κεφαλαίων που πήγαν για αύξηση στοιχείων ενεργητικού κυρίαρχο ρόλο είχε ο λογαριασμός ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα με 41,99%. Οι πηγές χρηματοδότησης προήλθαν σε ποσοστό 78,78% από μείωση στοιχείων ενεργητικού όπως ενσώματες ακινητοποιήσεις (67,72%). Την περίοδο 2014-2015, το 61,13% των απαιτούμενων κεφαλαίων προήλθε από μείωση στοιχείων παθητικού και μόνο το 38,87% από αύξηση στοιχείων ενεργητικού όπως αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις με 22,41%. Η μεγαλύτερη πηγή χρηματοδότησης ήταν οι μειώσεις στοιχείων ενεργητικού κατά 53,61% με λογαριασμούς όπως ενσώματες ακινητοποιήσεις (50,72%). Τις χρονιές 2015-2016 το σύνολο των κεφαλαίων απαιτήθηκε για μείωση στοιχείων παθητικού όπως λογαριασμός ομολογιακό δάνειο με 66,21% και

κέρδη/ζημιές εις νέον με 30,84%. Η χρηματοδότηση προήλθε κατά 96,28% από μείωση στοιχείων παθητικού όπως ενσώματες ακινητοποιήσεις με 37,45% και αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις με 36,06%.

8.2.6 ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε

Κοιτάζοντας τις λογιστικές καταστάσεις της εταιρείας ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε βγαίνουν ορισμένα συμπεράσματα. Συγκεκριμένα το σύνολο του ενεργητικού από το 2013 στο 2016 έχει αυξηθεί κατά 6,67% και διέγραφε σταθερά ανοδική τροχιά με εξαίρεση μια μικρή πτώση το τελευταίο έτος. Οι πωλήσεις της εταιρείας έχουν μειωθεί κατά 30% μέσα στην τετραετία. Παρουσιάζονται καθαρά κέρδη μόνο σε μια χρονιά και οι υπόλοιπες κλείνουν με μείωση.

Μέσω της κριτικής διερεύνησης δεικτών φαίνεται ότι ο δείκτης συνολικής αποδοτικότητας είναι αρνητικός για όλα τα έτη μελέτης με εξαίρεση το 2014. Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους επίσης λαμβάνουν αρνητικές τιμές για όλα τα έτη πλην του 2014. Αυτό συμβαίνει διότι τα συνολικά κέρδη της εταιρείας ήταν τις περισσότερες χρονιές αρνητικά. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι αρνητικός για τα τρία από τα τέσσερα έτη. Η εταιρεία παρουσιάζει πολύ μεγάλη διάρκεια τόσο στις εισπράξεις των απαιτήσεων με μέσο όρο τις 379 ημέρες όσο και στη πληρωμή των υποχρεώσεων με 214 ημέρες. Οι δείκτες ρευστότητας βρίσκονται σε καλά επίπεδα και άνω της μονάδας. Έπειτα, η επιχείρηση δεν είναι πολύ εκτεθειμένη σε δανεισμό με τους δείκτες δανειακής επιβάρυνσης να κυμαίνονται μεταξύ 25,67 και 50,77%. Ο δείκτης κάλυψης τόκων είναι θετικός για όλες τις χρονιές πλην του 2014. Η επιχείρηση και σε αυτή την περίπτωση χαρακτηρίζεται εντάσεως πάγιας περιουσίας βάσει των δεικτών παγιοποίησης. Η χρηματοδότηση πάγιου ενεργητικού κρίνεται ικανοποιητική με τιμές άνω του 1.

Η μελέτη πινάκων κίνησης κεφαλαίων αποκαλύπτει ότι την περίοδο 2013-2014, το μέρος των κεφαλαίων που πήγε για μείωση στοιχείων παθητικού ήταν ελαφρώς μεγαλύτερο (53,07%). Οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις (27,23%) και τα άλλα αποθεματικά (12,85%) κατείχαν το μεγαλύτερο μερίδιο. Το μεγαλύτερο μερίδιο της χρηματοδότησης κατείχαν οι αυξήσεις στοιχείων του παθητικού κατά 85,95%. Το διάστημα 2014-2015, το 79,78% των απαιτούμενων κεφαλαίων προήλθε από αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού κυρίως ενσώματες ακινητοποιήσεις (42,8%). Κύρια πηγή χρηματοδότησης αποτέλεσαν οι αυξήσεις στοιχείων του παθητικού (60,89%). Την περίοδο 2015-2016, η πλειοψηφία των απαιτούμενων κεφαλαίων (79,71%) προήλθε από μειώσεις στοιχείων παθητικού όπως κέρδη/ζημιές εις νέον (29,49%) και

προμηθευτές (23,6%). Οι πηγές χρηματοδότησης που προήλθαν από αύξηση στοιχείων παθητικού ήταν το 67,8%.

8.2.7 ΓΕΚΑ Α.Ε

Μελετώντας τις λογιστικές καταστάσεις της εταιρείας ΓΕΚΑ Α.Ε προκύπτει το συμπέρασμα ότι κατά τη διάρκεια της τετραετίας ανάλυσης, τα μεγέθη συνολικού ενεργητικού και παθητικού αντίστοιχα διατηρούν μια σταθερότητα. Η πτώση από το 2013 στο 2016 ήταν μόνο 0,79% για το σύνολο του ενεργητικού. Οι πωλήσεις παρουσιάζουν επίσης μεγάλη σταθερότητα κάθε έτος. Τα κέρδη μετά φόρων είναι σε τρία από τα τέσσερα έτη θετικά.

Από την κριτική διερεύνηση δεικτών προκύπτει ότι η συνολική αποδοτικότητα της εταιρείας βρίσκεται σε καλά επίπεδα καθώς κάθε χρόνο ο δείκτης είναι θετικός και μεταξύ 2 και 5%. Οι δείκτες περιθωρίου κέρδους διαγράφουν καλά αποτελέσματα, με το μικτό περιθώριο κέρδους να βρίσκεται μεταξύ 16,92 και 34,41% την τετραετία ανάλυσης. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων με εξαίρεση το έτος 2014 κινήθηκε σε θετικούς ρυθμούς μεταξύ 1,04 και 5,21%. Η μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα είναι η μικρότερη από όλες τις εταιρείες του κλάδου με το δείκτη να κινείται μεταξύ 2,93 και 3,95 ημερών καταδεικνύοντας τα λίγα αποθέματα της. Η εταιρεία πληρώνει τις υποχρεώσεις της πιο γρήγορα από όσο εισπράτει απαιτήσεις κατά περίπου 25 μέρες σε μέσο όρο. Οι δείκτες ρευστότητας της εταιρείας κρίνονται ικανοποιητικοί με τιμές μεταξύ 2,29 και 4,76 φορών. Ο δείκτης κάλυψης τόκων παρουσιάζεται αρνητικός για δύο από τις τέσσερις χρονιές. Οι δείκτες παγιοποίησης περιουσίας λαμβάνουν τιμές πάνω από 1 και ½ έτσι και αυτή η εταιρεία είναι εντάσεως πάγιας περιουσίας. Η χρηματοδότησή της είναι ικανοποιητική βάσει δεικτών.

Η μελέτη πινάκων κίνησης κεφαλαίων αποκαλύπτει ότι το διάστημα 2013-2014, η πλειοψηφία των απαιτούμενων κεφαλαίων με 64,07% απαιτήθηκε για αύξηση στοιχείων του ενεργητικού όπως ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα (50,44%). Το υπόλοιπο 35,93% προήλθε από μείωση στοιχείων παθητικού όπως κέρδη/ζημιές εις νέον με 23,93%. Κύρια πηγή χρηματοδότησης για τα κεφάλαια αυτά με 87,25% ήταν η αύξηση στοιχείων παθητικού, κυρίως των λογαριασμών φόρος εισοδήματος πληρωτέος/εισφορές με 57,02% και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (19,47%). Το διάστημα 2014-2015, σχεδόν η απόλυτη πλειοψηφία των απαιτούμενων κεφαλαίων προήλθε από μείωση στοιχείων του παθητικού. Κύρια πηγή χρηματοδότησης αποτέλεσαν οι αυξήσεις στοιχείων ενεργητικού με 91,32% της συνολικής χρηματοδότησης. Ο λογαριασμός

τακτικό αποθεματικό με 87,43% έχει το μεγαλύτερο ποσοστό. Την περίοδο 2015-2016, το 92,67% των απαιτούμενων κεφαλαίων ήταν για αύξηση στοιχείων ενεργητικού και κυρίως των ταμειακών διαθεσίμων με 72,61%. Οι πηγές χρηματοδότησης με ποσοστό 93,41% προήλθαν από αυξήσεις στοιχείων παθητικού όπως του λογαριασμού κέρδη /ζημιές εις νέον (49,56%).

8.3 Κατευθύνσεις για Περαιτέρω Έρευνα

Στην παρούσα εργασία πραγματοποιήθηκε μελέτη του ξενοδοχειακού κλάδου και ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων τεσσάρων επιλεγμένων εταιρειών του κλάδου μέσω της κριτικής διερεύνησης των αριθμοδεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των εταιρειών. Οι εταιρείες αυτές έχουν στην κατοχή τους μεγάλα και ιστορικά ξενοδοχειακά συγκροτήματα. Για πιο σωστά αποτελέσματα και συμπεράσματα έγινε ανίχνευση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος που λειτουργούν οι επιχειρήσεις και ο κλάδος. Αυτή πραγματοποιήθηκε μέσω της ανάλυσης της διεθνούς αλλά και της ελληνικής οικονομίας.

Σε ότι αφορά τις εταιρείες που επιλέχθηκαν αυτές αποτελούν μεγάλες ξενοδοχειακές αλυσίδες συνεπώς η ανάλυση καλύπτει αυτή την κατηγορία και όχι το σύνολο του ξενοδοχειακού κλάδου. Μία πρόταση για μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να αφορά τη μελέτη μικρότερων σε μέγεθος ξενοδοχειακών μονάδων που συνεπώς αφορούν διαφορετικό κομμάτι του ξενοδοχειακού κλάδου. Έπειτα μία ενδεχόμενη διαφορετική κατεύθυνση για έναν μελετητή θα μπορούσε να είναι η ανάλυση του ξενοδοχειακού κλάδου ανά γεωγραφικές περιοχές στην Ελλάδα, κάτι το οποίο δεν απασχόλησε τη συγκεκριμένη εργασία. Σε αυτό το ενδεχόμενο, θα μπορούσε να γίνει μία πιο ενδελεχής έρευνα για δεδομένα των ξενοδοχείων ανά περιφέρειες, καθώς και τα διαφορετικά χαρακτηριστικά των ξενοδοχείων και της ζήτησης που υπάρχει ανά γεωγραφική περιοχή. Τέλος, μία κατεύθυνση μελλοντικής έρευνας θα μπορούσε να αφορά την ανάλυση των οικονομικών καταστάσεων όλων των εταιρειών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα στον ξενοδοχειακό κλάδο. Αυτό το ενδεχόμενο θα επέφερε όπως είναι λογικό και πιο ασφαλή συμπεράσματα εξαιτίας του εύρους ανάλυσης που θα κάλυπτε.

ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

Ελληνική Βιβλιογραφία

1. Αρτίκης Π. Γεώργιος, Αθήνα, 2013, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδοτικός Οίκος Φαίδιμος.
2. Γεωργόπουλος Νικόλαος, Αθήνα, 2010, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδόσεις Μπένου.
3. Εθνική Τράπεζα ,Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης, Μικρομεσαίες επιχειρήσεις: Έρευνα Συγκυρίας Κλάδος Ξενοδοχείων, Αύγουστος 2017
4. Χυτήρης Λεωνίδα Σ., Αθήνα,1991, Το μάνατζμεντ των Ξενοδοχειακών Επιχειρήσεων, Εκδόσεις INTERBOOKS.
5. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2011.
6. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2012.
7. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2013.
8. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2014.
9. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2015.
10. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2016.
11. ICAP, Κλαδική Μελέτη Ξενοδοχειακές Επιχειρήσεις, Οκτώβριος 2016
12. www.lampsa.eu
13. www.ionianhe.gr
14. www.techol.gr
15. www.president.gr
16. www.helex.com

Ξένη Βιβλιογραφία

1. Anderson, P., N. Peterson. A Procedure for Ranking Efficient Units in Data Envelopment Analysis, 1993, Management Science 39.
2. Baker, D. and Compton, J., 2000, "Quality, satisfaction and behavioral intentions", Annals of Tourism Research, Vol 27.
3. Barney, J. B., 1991, Firm recourses and sustained competitive advantage. Journal of Management.
4. Rosenberg, L. and Czepiel, J., 1983, A marketing approach for consumer retention, Journal of Consumer Marketing, Vol 1.
5. Thomas F. Espino Rodriguez, Victor Padron – Robaina, 2004, A resource-based view of outsourcing and its implications for organizational performance in the hotel sector, Universidad de Las Palmas.
6. Thomas L. Wheelen, David J. Hunger, Strategic Management and Business Policy, 2004, Prentice Hall, 9th edition.
7. Παγκόσμιος Οργανισμός Τουρισμού (WTO), 1998.
8. HotelStars Union – Classification Criteria 2015-2020.
9. www.oecd.org

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Οι τιμές των πινάκων αναγράφονται σε χιλιάδες ευρώ.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Ισολογισμός με Κάθετη Μορφή ΛΑΜΨΑ Α.Ε				
Λογαριασμοί (ποσά σε χιλ. ευρώ)	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	73.841	72.484	72.406	73.828
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	68	93	78	60
Επενδύσεις σε θυγατρικές	26.165	23.840	23.840	23.204
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	107	179	107	107
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	7.232	9.092	8.518	8.276
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	107.413	105.688	104.949	105.475
Αποθέματα	578	630	809	912
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	1.334	1.529	974	1.500
Λοιπές απαιτήσεις	294	228	683	898
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	1.175	722	446	487
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.204	1.142	2.954	3.226
Κυκλοφορούν ενεργητικό	4.585	4.251	5.866	7.023
Σύνολο ενεργητικού	111.998	109.939	110.815	112.498
Μετοχικό κεφάλαιο	23.928	23.928	23.928	23.928
Διαφορά υπέρ το άρτιο	38.641	38.641	38.641	38.641
Τακτικό αποθεματικό	878	878	878	1.019
Άλλα αποθεματικά	5.049	324	494	270
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	-9.607	-1.889	2.806	7.307
Ίδια κεφάλαια	58.889	61.882	66.747	71.165
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	1.872	2.340	2.277	2.615
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0	0	0	0
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	37.035	34.145	29.938	24.997
Ομολογιακό δάνειο	0	0	0	0
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	17	23	265	180
Προβλέψεις	202	107	89	89
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	39.126	36.615	32.569	27.881
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.909	2.663	2.189	2.434

Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	1	0	0	778
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.705	0	0	0
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	6.003	4.923	5.110	5.169
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.364	3.855	4.198	5.071
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	13.982	11.441	11.497	13.452
Σύνολο υποχρεώσεων	53.108	48.056	44.066	41.333
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	111.997	109.938	110.813	112.498

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Ισολογισμός με Βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΛΑΜΨΑ Α.Ε				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	65,93	65,93	65,34	65,63
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,06	0,08	0,07	0,05
Επενδύσεις σε θυγατρικές	23,36	21,68	21,51	20,63
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,10	0,16	0,10	0,10
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,00	0,00	0,00	0,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	0,00	0,00	0,00	0,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	6,46	8,27	7,69	7,36
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	95,91	96,13	94,71	93,76
Αποθέματα	0,52	0,57	0,73	0,81
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	1,19	1,39	0,88	1,33
Λοιπές απαιτήσεις	0,26	0,21	0,62	0,80
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	1,05	0,66	0,40	0,43
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,08	1,04	2,67	2,87
Κυκλοφορούν ενεργητικό	4,09	3,87	5,29	6,24
Σύνολο ενεργητικού	100,00	100,00	100,00	100,00
Μετοχικό κεφάλαιο	21,36	21,76	21,59	21,27
Διαφορά υπέρ το άρτιο	34,50	35,15	34,87	34,35
Τακτικό αποθεματικό	0,78	0,80	0,79	0,91
Άλλα αποθεματικά	4,51	0,29	0,45	0,24
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	-8,58	-1,72	2,53	6,50
Ίδια κεφάλαια	52,58	56,29	60,23	63,26
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	1,67	2,13	2,05	2,32
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	33,07	31,06	27,02	22,22
Ομολογιακό δάνειο	0,00	0,00	0,00	0,00
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,02	0,02	0,24	0,16

Προβλέψεις	0,18	0,10	0,08	0,08
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	34,93	33,30	29,39	24,78
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1,70	2,42	1,98	2,16
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	0,00	0,00	0,00	0,69
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1,52	0,00	0,00	0,00
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	5,36	4,48	4,61	4,59
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3,90	3,51	3,79	4,51
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	12,48	10,41	10,37	11,96
Σύνολο υποχρεώσεων	47,42	43,71	39,77	36,74
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00	100,00	100,00	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Ισολογισμός με Βάση Ανάλυση Δεικτών ΛΑΜΨΑ Α.Ε				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	100,00	98,16	98,06	99,98
Άϋλα περιουσιακά στοιχεία	100,00	136,76	114,71	88,24
Επενδύσεις σε θυγατρικές	100,00	91,11	91,11	88,68
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00	167,29	100,00	100,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση				
Επενδύσεις σε ακίνητα				
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	100,00	125,72	117,78	114,44
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	100,00	98,39	97,71	98,20
Αποθέματα	100,00	109,00	139,97	157,79
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	100,00	114,62	73,01	112,44
Λοιπές απαιτήσεις	100,00	77,55	232,31	305,44
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	100,00	61,45	37,96	41,45
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00	94,85	245,35	267,94
Κυκλοφορούν ενεργητικό	100,00	92,72	127,94	153,17
Σύνολο ενεργητικού	100,00	98,16	98,94	100,45
Μετοχικό κεφάλαιο	100,00	100,00	100,00	100,00
Διαφορά υπέρ το άρτιο	100,00	100,00	100,00	100,00
Τακτικό αποθεματικό	100,00	100,00	100,00	116,06
Άλλα αποθεματικά	100,00	6,42	9,78	5,35
Συναλλαγματικές διαφορές				
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	100,00	19,66	-29,21	-76,06
Ίδια κεφάλαια	100,00	105,08	113,34	120,85
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	100,00	125,00	121,63	139,69
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις				

Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100,00	92,20	80,84	67,50
Ομολογιακό δάνειο				
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων				
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	135,29	1.558,82	1.058,82
Προβλέψεις	100,00	52,97	44,06	44,06
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	93,58	83,24	71,26
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00	139,50	114,67	127,50
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	100,00	0,00	0,00	77.800,00
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100,00	0,00	0,00	0,00
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	100,00	82,01	85,12	86,11
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	88,34	96,20	116,20
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	81,83	82,23	96,21
Σύνολο υποχρεώσεων	100,00	90,49	82,97	77,83
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00	98,16	98,94	100,45

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

Αποτελέσματα Χρήσεως με Κάθετη Μορφή ΛΑΜΨΑ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	27.020	38.651	41.443	42.072
Κόστος πωληθέντων	-	-	-	-
Μεικτό κέρδος	6.660	13.736	16.448	16.530
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	-8.130	-9.112	10.835	10.306
Λοιπά έσοδα/έξοδα	922	707	391	796
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	0	0	0	0
Αποτελέσματα εκμετάλευσης	-548	5.331	6.004	7.020
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	-1.560	-1.497	-1.205	-1.008
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	1.096	-1.990	412	-260
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	0	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	-1.012	1.844	5.211	5.752
Φόρος εισοδήματος	1.390	1.675	-517	-1.110
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	378	3.519	4.694	4.642
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	30	-525	170	-223
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	408	2.994	4.864	4.419
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0,02	0,16	0,22	0,22

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

Αποτελέσματα Χρήσεως με βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΛΑΜΨΑ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	-75,35	-64,46	-60,31	-60,71
Μικτό κέρδος	24,65	35,54	39,69	39,29
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	-30,09	-23,58	-26,14	-24,50
Λοιπά έσοδα/έξοδα	3,41	1,83	0,94	1,89
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	-2,03	13,79	14,49	16,69
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	-5,77	-3,87	-2,91	-2,40
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	4,06	-5,15	0,99	-0,62
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	-3,75	4,77	12,57	13,67
Φόρος εισοδήματος	5,14	4,33	-1,25	-2,64
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	1,40	9,10	11,33	11,03
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	0,11	-1,36	0,41	-0,53
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	1,51	7,75	11,74	10,50
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0,00	0,00	0,00	0,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 6

Αποτελέσματα Χρήσεως με βάση Ανάλυση Δεικτών ΛΑΜΨΑ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00	143,05	153,38	155,71
Κόστος πωληθέντων	100,00	122,37	122,77	125,45
Μικτό κέρδος	100,00	206,25	246,97	248,20
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	100,00	112,08	133,27	126,77
Λοιπά έσοδα/έξοδα	100,00	76,68	42,41	86,33
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας				
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	100,00	-972,81	1.095,62	1.281,02
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	100,00	95,96	77,24	64,62
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	100,00	-181,57	37,59	-23,72
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων				
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	100,00	-182,21	-514,92	-568,38
Φόρος εισοδήματος	100,00	120,50	-37,19	-79,86
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	100,00	930,95	1.241,80	1.228,04
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	100,00	1.750,00	566,67	-743,33
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	100,00	733,82	1.192,16	1.083,09
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	100,00	925,28	1.234,83	1.220,22

ΠΙΝΑΚΑΣ 7

Βασικές Κατηγορίες Δεικτών ΛΑΜΨΑ Α.Ε.					
Δείκτες	Έτη				Μονάδες
	2013	2014	2015	2016	
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					Μέτρησης
Συνολικά κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού	-2,28	7,13	8,50	9,28	%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Μικτό περιθώριο κέρδους	-5,44	11,96	13,54	14,79	%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	1,40	9,10	11,33	11,03	%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ					
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα	0,42	0,60	0,63	0,63	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	0,37	0,53	0,57	0,58	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	5,89	8,75	8,19	6,53	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	46,75	63,99	57,60	48,89	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	16,60	22,84	24,28	20,75	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	22,44	32,95	20,24	13,62	Φορές
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
Καθαρά κέρδη / Ίδια κεφάλαια	0,64	5,83	7,30	6,73	%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	7,81	5,70	6,34	7,47	Μέρες
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	21,99	15,98	15,03	17,59	Μέρες
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	25,79	21,59	21,37	20,05	Μέρες
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Τρέχουσα ρευστότητα	0,33	0,39	0,44	0,48	Φορές
Άμεση ρευστότητα	0,29	0,33	0,38	0,42	Φορές
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ					
Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια	90,18	79,58	68,52	59,94	%
Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / Απασχοληθέντα κεφάλαια	39,92	37,17	32,79	28,15	%
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ					
Συνολικά κέρδη / Χρηματοπιστωτικά έξοδα	0,94	-3,09	-4,66	-6,17	Φορές
Καθαρά κέρδη / Μερίσματα	0,00	0,00	0,00	0,00	Φορές
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ					
Πάγιο / Κυκλοφορούν ενεργητικό	16,10	16,56	14,32	11,35	Φορές
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,66	0,66	0,66	0,65	Φορές

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	1,33	1,35	1,37	1,35	Φορές
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	0,80	0,83	0,89	0,94	Φορές
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό	204,95	158,96	127,28	108,74	%

ΠΙΝΑΚΑΣ 8

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΛΑΜΨΑ Α.Ε		
2013-2014		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	25	0,19
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	72	0,55
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1.860	14,08
Αποθέματα	52	0,39
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	195	1,48
Σύνολο	2.204	16,69
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Άλλα αποθεματικά	4.725	35,77
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2.890	21,88
Προβλέψεις	95	0,72
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	1	0,01
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.705	12,91
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	1.080	8,18
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	509	3,85
Σύνολο	11.005	83,31
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	13.209	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	7.718	58,43
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	468	3,54
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6	0,05
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	754	5,71
Σύνολο	8.946	67,73
Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.357	10,27
Επενδύσεις σε θυγατρικές	2.325	17,60
Λοιπές απαιτήσεις	66	0,50
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	453	3,43
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	62	0,47

Σύνολο	4.263	32,27
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	13.209	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 9

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΛΑΜΨΑ Α.Ε		
2014-2015		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Αποθέματα	179	2,48
Λοιπές απαιτήσεις	455	6,31
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.812	25,14
Σύνολο	2.446	33,93
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	63	0,87
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	4.207	58,37
Προβλέψεις	18	0,25
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	474	6,58
Σύνολο	4.762	66,07
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	7.208	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Άλλα αποθεματικά	170	2,36
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	4.695	65,14
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	242	3,36
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	187	2,59
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	343	4,76
Σύνολο	5.637	78,22
Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	78	1,08
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	15	0,21
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	72	1,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	574	7,96
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	555	7,70
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	276	3,83
Σύνολο	1.570	21,78
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	7.207	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 10

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΛΑΜΨΑ Α.Ε		
2015-2016		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.422	18,16
Αποθέματα	103	1,32
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	526	6,72
Λοιπές απαιτήσεις	215	2,75
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	41	0,52
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	272	3,47
Σύνολο	2.579	32,94
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Άλλα αποθεματικά	224	2,86
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	4.941	63,11
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	85	1,09
Σύνολο	5.250	67,06
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	7.829	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Τακτικό αποθεματικό	141	1,81
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	4.501	57,91
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	338	4,35
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	245	3,15
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	778	10,01
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	873	11,23
Σύνολο	6.876	88,47
Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	18	0,23
Επενδύσεις σε θυγατρικές	636	8,18
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	242	3,11
Σύνολο	896	11,53
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	7.772	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 11

Σύγκριση Ισολογισμών ΛΑΜΨΑ Α.Ε			
Λογαριασμοί	Έτη Μεταβολές		
	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	-1.357	-78	1.422
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	25	-15	-18
Επενδύσεις σε θυγατρικές	-2.325	0	-636
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	72	-72	0
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1.860	-574	-242
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	-1.725	-739	526
Αποθέματα	52	179	103
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	195	-555	526
Λοιπές απαιτήσεις	-66	455	215
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	-453	-276	41
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	-62	1.812	272
Κυκλοφορούν ενεργητικό	-334	1.615	1.157
Σύνολο ενεργητικού	-2.059	876	1.683
Μετοχικό κεφάλαιο	0	0	0
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0	0	0
Τακτικό αποθεματικό	0	0	141
Άλλα αποθεματικά	-4.725	170	-224
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	7.718	4.695	4.501
Ίδια κεφάλαια	2.993	4.865	4.418
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	468	-63	338
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0	0	0
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	-2.890	-4.207	-4.941
Ομολογιακό δάνειο	0	0	0
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	6	242	-85
Προβλέψεις	-95	-18	0
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-2.511	-4.046	-4.688
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	754	-474	245
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	-1	0	778
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	-1.705	0	0
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	-1.080	187	59
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-509	343	873

Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-2.541	56	1.955
Σύνολο υποχρεώσεων	-5.052	-3.990	-2.733
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	-2.059	875	1.685

ΠΙΝΑΚΑΣ 12

Ισολογισμός με Κάθετη Μορφή ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε				
Λογαριασμοί (ποσά σε χιλ. ευρώ)	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	173.920	171.354	168.778	165.811
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	49	44	302	241
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	105	105	105	102
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	12.705	12.554	13.692	10.835
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	186.779	184.057	182.877	176.989
Αποθέματα	660	721	707	696
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	1.450	1.187	1.129	955
Λοιπές απαιτήσεις	771	965	890	799
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	0	0	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.260	3.851	4.429	2.966
Κυκλοφορούν ενεργητικό	5.141	6.724	7.155	5.416
Σύνολο ενεργητικού	191.920	190.781	190.032	182.405
Μετοχικό κεφάλαιο	115.680	115.680	115.680	115.680
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0	0	0	0
Τακτικό αποθεματικό	1.210	1.210	1.210	1.210
Άλλα αποθεματικά	0	0	0	0
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	-4.673	-4.749	-2.611	-5.054
Ίδια κεφάλαια	112.217	112.141	114.279	111.836
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	1.614	2.185	2.294	2.386
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0	0	0	0
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0	0	0	0
Ομολογιακό δάνειο	70.000	70.000	67.000	61.755
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	249	159	138	118
Προβλέψεις	54	54	54	0
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	71.917	72.398	69.486	64.259
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.985	1.937	2.004	1.844

Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	731	964	880	920
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.500	0	0	0
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.570	3.341	3.383	3.546
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	7.786	6.242	6.267	6.310
Σύνολο υποχρεώσεων	79.703	78.640	75.753	70.569
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	191.920	190.781	190.032	182.405

ΠΙΝΑΚΑΣ 13

Ισολογισμός με Βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	90,62	89,82	88,82	90,90
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,03	0,02	0,16	0,13
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,05	0,06	0,06	0,06
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,00	0,00	0,00	0,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	0,00	0,00	0,00	0,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	6,62	6,58	7,21	5,94
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	97,32	96,48	96,23	97,03
Αποθέματα	0,34	0,38	0,37	0,38
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	0,76	0,62	0,59	0,52
Λοιπές απαιτήσεις	0,40	0,51	0,47	0,44
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	0,00	0,00	0,00	0,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1,18	2,02	2,33	1,63
Κυκλοφορούν ενεργητικό	2,68	3,52	3,77	2,97
Σύνολο ενεργητικού	100,00	100,00	100,00	100,00
Μετοχικό κεφάλαιο	60,28	60,63	60,87	63,42
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0,00	0,00	0,00	0,00
Τακτικό αποθεματικό	0,63	0,63	0,64	0,66
Άλλα αποθεματικά	0,00	0,00	0,00	0,00
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	-2,43	-2,49	-1,37	-2,77
Ίδια κεφάλαια	58,47	58,78	60,14	61,31
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	0,84	1,15	1,21	1,31
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Ομολογιακό δάνειο	36,47	36,69	35,26	33,86
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,13	0,08	0,07	0,06

Προβλέψεις	0,03	0,03	0,03	0,00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	37,47	37,95	36,57	35,23
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1,03	1,02	1,05	1,01
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	0,38	0,51	0,46	0,50
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0,78	0,00	0,00	0,00
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,86	1,75	1,78	1,94
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4,06	3,27	3,30	3,46
Σύνολο υποχρεώσεων	41,53	41,22	39,86	38,69
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00	100,00	100,00	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 14

Ισολογισμός με Βάση Ανάλυση Δεικτών ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	100,00	98,52	97,04	95,34
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100,00	89,80	616,33	491,84
Επενδύσεις σε θυγατρικές				
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00	100,00	100,00	97,14
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση				
Επενδύσεις σε ακίνητα				
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	100,00	98,81	107,77	85,28
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	100,00	98,54	97,91	94,76
Αποθέματα	100,00	109,24	107,12	105,45
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	100,00	81,86	77,86	65,86
Λοιπές απαιτήσεις	100,00	125,16	115,43	103,63
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού				
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00	170,40	195,97	131,24
Κυκλοφορούν ενεργητικό	100,00	130,79	139,18	105,35
Σύνολο ενεργητικού	100,00	99,41	99,02	95,04
Μετοχικό κεφάλαιο	100,00	100,00	100,00	100,00
Διαφορά υπέρ το άρτιο				
Τακτικό αποθεματικό	100,00	100,00	100,00	100,00
Άλλα αποθεματικά				
Συναλλαγματικές διαφορές				
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	100,00	101,63	55,87	108,15
Ίδια κεφάλαια	100,00	99,93	101,84	99,66
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	100,00	135,38	142,13	147,83

Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις				
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις				
Ομολογιακό δάνειο	100,00	100,00	95,71	88,22
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων				
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	63,86	55,42	47,39
Προβλέψεις	100,00	100,00	100,00	0,00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	100,67	96,62	89,35
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00	97,58	100,96	92,90
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	100,00	131,87	120,38	125,85
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100,00	0,00	0,00	0,00
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων				
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	93,59	94,76	99,33
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	80,17	80,49	81,04
Σύνολο υποχρεώσεων	100,00	98,67	95,04	88,54
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00	99,41	99,02	95,04

ΠΙΝΑΚΑΣ 15

Αποτελέσματα Χρήσεως με Κάθετη Μορφή ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	26.105	28.915	29.784	29.021
Κόστος πωληθέντων	-	-	-	-
	24.222	25.099	25.592	25.135
Μεικτό κέρδος	1.883	3.816	4.192	3.886
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	-2.029	-2.090	-2.074	-2.088
Λοιπά έσοδα/έξοδα	90	569	450	463
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	-199	-68	-68	-270
Αποτελέσματα εκμετάλευσης	-255	2.227	2.500	1.991
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	-1.645	-1.635	-1.448	-1.469
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	0	0	0	0
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	0	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	-1.900	592	1.052	522
Φόρος εισοδήματος	2.655	-272	1.116	-2.888
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	755	320	2.168	-2.366
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	0	0	0	0
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	755	320	2.168	-2.366
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0,06	0,02	0,16	-0,18

ΠΙΝΑΚΑΣ 16

Αποτελέσματα Χρήσεως με βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	-92,79	-86,80	-85,93	-86,61
Μεικτό κέρδος	7,21	13,20	14,07	13,39
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	-7,77	-7,23	-6,96	-7,19
Λοιπά έσοδα/έξοδα	0,34	1,97	1,51	1,60
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	-0,76	-0,24	-0,23	-0,93
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	-0,98	7,70	8,39	6,86
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	-6,30	-5,65	-4,86	-5,06
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	-7,28	2,05	3,53	1,80
Φόρος εισοδήματος	10,17	-0,94	3,75	-9,95
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	2,89	1,11	7,28	-8,15
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	0,00	0,00	0,00	0,00
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	2,89	1,11	7,28	-8,15
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0,00	0,00	0,00	0,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 17

Αποτελέσματα Χρήσεως με βάση Ανάλυση Δεικτών ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00	110,76	114,09	111,17
Κόστος πωληθέντων	100,00	103,62	105,66	103,77
Μεικτό κέρδος	100,00	202,66	222,62	206,37
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	100,00	103,01	102,22	102,91
Λοιπά έσοδα/έξοδα	100,00	632,22	500,00	514,44
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	100,00	34,17	34,17	135,68
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	100,00	873,33	980,39	780,78
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	100,00	99,39	88,02	89,30
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα				
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων				
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	100,00	-31,16	-55,37	-27,47
Φόρος εισοδήματος	100,00	-10,24	42,03	108,78
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	100,00	42,38	287,15	313,38
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων				

Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	100,00	42,38	287,15	313,38	-
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	100,00	33,33	266,67	300,00	-

ΠΙΝΑΚΑΣ 18

Βασικές Κατηγορίες Δεικτών ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε.					
Δείκτες	Έτη				Μονάδες Μέτρησης
	2013	2014	2015	2016	
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Συνολικά κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού	-0,09	1,01	1,24	1,07	%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Μικτό περιθώριο κέρδους	-0,56	5,97	7,11	6,20	%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	2,89	1,11	7,28	-8,15	%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ					
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα	0,15	0,17	0,17	0,17	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	0,15	0,17	0,18	0,17	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	5,08	4,87	4,29	4,62	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	39,55	41,88	41,71	41,37	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	11,75	13,22	14,28	15,38	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	11,55	9,46	7,19	7,85	Φορές
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
Καθαρά κέρδη / Ίδια κεφάλαια	0,67	0,29	1,92	-2,09	%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	9,23	8,72	8,75	8,82	Μέρες
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	31,05	27,60	25,56	23,73	Μέρες
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	27,75	24,75	24,15	24,20	Μέρες
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Τρέχουσα ρευστότητα	0,66	0,95	1,11	1,00	Φορές
Άμεση ρευστότητα	0,58	0,84	0,99	0,88	Φορές
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ					
Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια	71,03	70,10	66,91	62,42	%
Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / Απασχοληθέντα κεφάλαια	39,06	39,23	37,81	36,49	%
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ					
Συνολικά κέρδη / Χρηματοπιστωτικά έξοδα	0,09	-1,06	-1,46	-1,22	Φορές

Καθαρά κέρδη / Μερίσματα	0,00	0,00	0,00	0,00	Φορές
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ					
Πάγιο / Κυκλοφορούν ενεργητικό	33,83	29,10	24,51	26,62	Φορές
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,91	0,90	0,89	0,90	Φορές
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	1,06	1,07	1,08	1,05	Φορές
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	0,65	0,65	0,67	0,68	Φορές
	-				
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό	51,45	-5,22	9,69	-0,39	%

ΠΙΝΑΚΑΣ 19

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε		
2013-2014		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Αποθέματα	61	1,61
Λοιπές απαιτήσεις	194	5,12
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.591	41,99
Σύνολο	1.846	48,72
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	76	2,01
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	90	2,38
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	48	1,27
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	1.500	39,59
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	229	6,04
Σύνολο	1.943	51,28
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	3.789	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	571	15,07
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	233	6,15
Σύνολο	804	21,22
Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	2.566	67,72
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	5	0,13
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	151	3,99
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	263	6,94
Σύνολο	2.985	78,78

Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	3.789	100,00
-----------------------------	-------	--------

ΠΙΝΑΚΑΣ 20

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε		
2014-2015		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
A) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	258	5,08
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	1.138	22,41
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	578	11,38
Σύνολο	1.974	38,87
B) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Ομολογιακό δάνειο	3.000	59,07
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	21	0,41
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	84	1,65
Σύνολο	3.105	61,13
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	5.079	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
A) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	2.138	42,09
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	109	2,15
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	67	1,32
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	42	0,83
Σύνολο	2.356	46,39
B) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	2.576	50,72
Αποθέματα	14	0,28
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	58	1,14
Λοιπές απαιτήσεις	75	1,48
Σύνολο	2.723	53,61
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	5.079	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 21

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε		
2015-2016		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
A) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		

Σύνολο	0	0,00
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	2.443	30,84
Ομολογιακό δάνειο	5.245	66,21
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	20	0,25
Προβλέψεις	54	0,68
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	160	2,02
Σύνολο	7.922	100,00
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	7.922	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	92	1,16
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	40	0,50
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	163	2,06
Σύνολο	295	3,72
Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	2.967	37,45
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	61	0,77
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	3	0,04
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	2.857	36,06
Αποθέματα	11	0,14
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	174	2,20
Λοιπές απαιτήσεις	91	1,15
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.463	18,47
Σύνολο	7.627	96,28
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	7.922	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 22

Σύγκριση Ισολογισμών ΙΟΝΙΚΗ Α.Ε			
Λογαριασμοί	Έτη Μεταβολές		
	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	-2.566	-2.576	-2.967
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-5	258	-61
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0	0	-3
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	-151	1.138	-2.857
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	-2.722	-1.180	-5.888

Αποθέματα	61	-14	-11
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	-263	-58	-174
Λοιπές απαιτήσεις	194	-75	-91
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	0	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.591	578	-1.463
Κυκλοφορούν ενεργητικό	1.583	431	-1.739
Σύνολο ενεργητικού	-1.139	-749	-7.627
Μετοχικό κεφάλαιο	0	0	0
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0	0	0
Τακτικό αποθεματικό	0	0	0
Άλλα αποθεματικά	0	0	0
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	-76	2.138	-2.443
Ίδια κεφάλαια	-76	2.138	-2.443
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	571	109	92
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	0	0	0
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0	0	0
Ομολογιακό δάνειο	0	-3.000	-5.245
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-90	-21	-20
Προβλέψεις	0	0	-54
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	481	-2.912	-5.227
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	-48	67	-160
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	233	-84	40
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	-1.500	0	0
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-229	42	163
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-1.544	25	43
Σύνολο υποχρεώσεων	-1.063	-2.887	-5.184
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	-1.139	-749	-7.627

ΠΙΝΑΚΑΣ 23

Ισολογισμός με Κάθετη Μορφή ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε				
Λογαριασμοί (ποσά σε χιλ. ευρώ)	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	175.178	174.422	196.782	198.030
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	5.037	4.738	4.737	4.738
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	10.970	13.442	29.110	28.217

Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	4	4	4	4
Επενδύσεις σε ακίνητα	209.327	211.654	210.391	209.217
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0	0	0	0
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	400.516	404.259	441.024	440.205
Αποθέματα	1.454	808	1.278	1.412
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	26.494	31.535	21.305	17.051
Λοιπές απαιτήσεις	14.864	19.732	14.086	13.623
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	6.848	3.428	6.612	10.252
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.233	5.635	2.403	1.112
Κυκλοφορούν ενεργητικό	52.893	61.137	45.685	43.450
Σύνολο ενεργητικού	453.409	465.396	486.709	483.655
Μετοχικό κεφάλαιο	126.586	137.036	137.049	137.049
Διαφορά υπέρ το άρτιο	3.536	3.458	3.458	3.458
Τακτικό αποθεματικό	0	0	6.455	7.243
Άλλα αποθεματικά	21.622	16.939	16.939	16.939
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0	-169	-47
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	150.043	163.034	159.435	152.134
Ίδια κεφάλαια	301.787	320.467	323.167	316.775
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	125	143	172	187
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	73.378	72.289	87.540	90.387
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	12.360	2.433	4.700	11.800
Ομολογιακό δάνειο	0	0	0	0
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	18.236	17.230	16.640	14.648
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	0	2.252	1.892
Προβλέψεις	127	127	0	0
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	104.226	92.221	111.303	118.914
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	17.480	22.598	27.800	21.959
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	365	0	239	405
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	3.444	6.202	3.316	9.288
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	26.107	23.908	20.718	16.481
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	47.396	52.709	52.073	48.133
Σύνολο υποχρεώσεων	151.622	144.929	163.377	167.046
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	453.409	465.396	486.543	483.821

ΠΙΝΑΚΑΣ 24

Ισολογισμός με Βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	38,64	37,48	40,43	40,94
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	1,11	1,02	0,97	0,98
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2,42	2,89	5,98	5,83
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,00	0,00	0,00	0,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	46,17	45,48	43,23	43,26
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	88,33	86,86	90,61	91,02
Αποθέματα	0,32	0,17	0,26	0,29
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	5,84	6,78	4,38	3,53
Λοιπές απαιτήσεις	3,28	4,24	2,89	2,82
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	1,51	0,74	1,36	2,12
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	0,71	1,21	0,49	0,23
Κυκλοφορούν ενεργητικό	11,67	13,14	9,39	8,98
Σύνολο ενεργητικού	100,00	100,00	100,00	100,00
Μετοχικό κεφάλαιο	27,92	29,45	28,16	28,34
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0,78	0,74	0,71	0,72
Τακτικό αποθεματικό	0,00	0,00	1,33	1,50
Άλλα αποθεματικά	4,77	3,64	3,48	3,50
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00	0,00	-0,03	-0,01
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	33,09	35,03	32,76	31,45
Ίδια κεφάλαια	66,56	68,86	66,40	65,50
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	0,03	0,03	0,04	0,04
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	16,18	15,53	17,99	18,69
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2,73	0,52	0,97	2,44
Ομολογιακό δάνειο	0,00	0,00	0,00	0,00
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	4,02	3,70	3,42	3,03
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,46	0,39
Προβλέψεις	0,03	0,03	0,00	0,00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	22,99	19,82	22,87	24,59
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	3,86	4,86	5,71	4,54
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	0,08	0,00	0,05	0,08
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0,76	1,33	0,68	1,92
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	5,76	5,14	4,26	3,41
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	10,45	11,33	10,70	9,95

Σύνολο υποχρεώσεων	33,44	31,14	33,57	34,54
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00	100,00	99,97	100,03

ΠΙΝΑΚΑΣ 25

Ισολογισμός με Βάση Ανάλυση Δεικτών ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	100,00	99,57	112,33	113,04
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100,00	94,06	94,03	94,06
Επενδύσεις σε θυγατρικές				
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00	122,54	265,37	257,22
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	100,00	100,00	100,00	100,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	100,00	101,11	100,51	99,95
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις				
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	100,00	100,93	110,11	109,91
Αποθέματα	100,00	55,57	87,92	97,12
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	100,00	119,03	80,42	64,36
Λοιπές απαιτήσεις	100,00	132,75	94,77	91,65
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	100,00	50,05	96,56	149,71
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00	174,28	74,32	34,40
Κυκλοφορούν ενεργητικό	100,00	115,59	86,37	82,15
Σύνολο ενεργητικού	100,00	102,64	107,34	106,67
Μετοχικό κεφάλαιο	100,00	108,26	108,27	108,27
Διαφορά υπέρ το άρτιο	100,00	97,81	97,81	97,81
Τακτικό αποθεματικό				
Άλλα αποθεματικά	100,00	78,34	78,34	78,34
Συναλλαγματικές διαφορές				
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	100,00	108,66	106,26	101,39
Ίδια κεφάλαια	100,00	106,19	107,08	104,97
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	100,00	113,76	137,55	149,16
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00	98,52	119,30	123,18
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100,00	19,68	38,02	95,47
Ομολογιακό δάνειο				
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	100,00	94,49	91,25	80,33
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις				
Προβλέψεις	100,00	100,00	0,00	0,00
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	88,48	106,79	114,09
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00	129,28	159,04	125,62
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	100,00	0,00	65,57	110,98
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	100,00	180,07	96,28	269,68

Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων				
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	91,58	79,36	63,13
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	111,21	109,87	101,55
Σύνολο υποχρεώσεων	100,00	95,59	107,75	110,17
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00	102,64	107,31	106,71

ΠΙΝΑΚΑΣ 26

Αποτελέσματα Χρήσεως με Κάθετη Μορφή ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	38.929	62.403	37.786	27.252
Κόστος πωληθέντων	-	-	-	-
Μεικτό κέρδος	-3.108	6.863	1.966	403
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	-2.525	-2.958	-4.138	-4.417
Λοιπά έσοδα/έξοδα	1.466	1.634	2.370	1.820
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	0	0	0	0
Αποτελέσματα εκμετάλευσης	-4.167	5.539	199	-2.194
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	-1.592	-1.302	-937	-2.105
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-1.587	-2.759	-23	-6
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	6.193	7.608	6.863	-215
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	-1.153	9.086	6.102	-4.520
Φόρος εισοδήματος	-	-	-	-
	13.872	-902	-9.678	-2.774
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	15.025	8.184	-3.576	-7.294
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	317	10.496	6.264	902
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	14.708	18.680	2.687	-6.392
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0	0	0	0

ΠΙΝΑΚΑΣ 27

Αποτελέσματα Χρήσεως με βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	-	-	-	-
	107,98	-89,00	-94,80	-98,52
Μεικτό κέρδος	-7,98	11,00	5,20	1,48
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	-6,49	-4,74	-10,95	-16,21
Λοιπά έσοδα/έξοδα	3,77	2,62	6,27	6,68
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποτελέσματα εκμετάλευσης	-10,70	8,88	0,53	-8,05
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	-4,09	-2,09	-2,48	-7,72

Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	-4,08	-4,42	-0,06	-0,02
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	15,91	12,19	18,16	-0,79
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	-2,96	14,56	16,15	-16,59
Φόρος εισοδήματος	-35,63	-1,44	-25,61	-10,18
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	-38,60	13,11	-9,46	-26,76
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	0,81	16,82	16,58	3,31
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	-37,78	29,93	7,11	-23,46
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0,00	0,00	0,00	0,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 28

Αποτελέσματα Χρήσεως με βάση Ανάλυση Δεικτών ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00	160,30	97,06	70,00
Κόστος πωληθέντων	100,00	132,12	85,21	63,87
Μεικτό κέρδος	100,00	-220,85	-63,26	-12,95
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	100,00	117,15	163,84	174,91
Λοιπά έσοδα/έξοδα	100,00	111,45	161,71	124,17
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας				
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	100,00	-132,91	-4,76	52,66
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	100,00	81,74	58,83	132,16
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	100,00	173,88	1,43	0,40
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	100,00	122,84	110,81	-3,47
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	100,00	-787,85	-529,10	391,93
Φόρος εισοδήματος	100,00	6,50	69,77	19,99
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	100,00	-54,47	23,80	48,54
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	100,00	3.310,43	1.975,60	284,35
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	100,00	-127,01	-18,27	43,46
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0,00	0,00	0,00	0,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 29

Βασικές Κατηγορίες Δεικτών ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε.					
Δείκτες	Έτη				
	2013	2014	2015	2016	Μονάδες
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					Μέτρησης
Συνολικά κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού	-1,44	1,00	-0,55	-1,00	%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Μικτό περιθώριο κέρδους	-14,47	6,26	-5,75	-14,73	%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-38,60	13,11	-9,46	-26,76	%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ					
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα	0,10	0,16	0,10	0,07	Φορές

Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	0,10	0,16	0,10	0,07	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	0,74	1,09	0,71	0,61	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	26,78	55,19	36,23	20,26	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	0,94	1,35	0,87	0,82	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	12,04	14,07	9,40	15,50	Φορές
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
Καθαρά κέρδη / Ίδια κεφάλαια	-4,98	2,63	-1,11	-2,28	%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	13,63	6,61	10,08	18,01	Μέρες
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	387,78	270,88	418,54	442,43	Μέρες
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	163,90	117,21	243,42	333,23	Μέρες
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Τρέχουσα ρευστότητα	1,12	1,08	1,03	0,93	Φορές
Άμεση ρευστότητα	1,09	1,06	1,01	0,90	Φορές
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ					
Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια	50,24	46,58	50,77	52,21	%
Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / Απασχοληθέντα κεφάλαια	25,67	22,35	25,62	27,29	%
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ					
Συνολικά κέρδη / Χρηματοπιστωτικά έξοδα	3,54	-3,00	2,32	1,91	Φορές
Καθαρά κέρδη / Μερίσματα	0,00	0,00	0,00	0,00	Φορές
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ					
Πάγιο / Κυκλοφορούν ενεργητικό	7,27	6,76	7,43	9,14	Φορές
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,85	0,84	0,83	0,84	Φορές
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	1,06	1,07	1,10	1,07	Φορές
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	0,78	0,81	0,81	0,79	Φορές
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό	10,39	7,55	2,50	-8,00	%

ΠΙΝΑΚΑΣ 30

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε		
2013-2014		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.472	6,78
Επενδύσεις σε ακίνητα	2.327	6,38
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	5.041	13,83

Λοιπές απαιτήσεις	4.868	13,35
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.402	6,59
Σύνολο	17.110	46,93
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Διαφορά υπέρ το άρτιο	77	0,21
Άλλα αποθεματικά	4.684	12,85
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	1.089	2,99
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	9.927	27,23
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	1.006	2,76
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	365	1,00
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.198	6,03
Σύνολο	19.346	53,07
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	36.456	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Μετοχικό κεφάλαιο	10.450	28,66
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	12.991	35,63
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	17	0,05
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	5.118	14,04
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2.758	7,57
Σύνολο	31.334	85,95
Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	756	2,07
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	299	0,82
Αποθέματα	646	1,77
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	3.421	9,38
Σύνολο	5.122	14,05
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	36.456	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 31

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε		
2014-2015		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	22.360	42,80
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	15.668	29,99
Αποθέματα	470	0,90
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	3.185	6,10
Σύνολο	41.683	79,78
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Συναλλαγματικές διαφορές	170	0,33
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	3.599	6,89

Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	590	1,13
Προβλέψεις	127	0,24
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2.886	5,52
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	3.190	6,11
Σύνολο	10.562	20,22
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	52.245	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
A) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Μετοχικό κεφάλαιο	13	0,02
Τακτικό αποθεματικό	6.455	12,39
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	30	0,06
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	15.251	29,28
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2.267	4,35
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	2.252	4,32
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	5.202	9,99
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	239	0,46
Σύνολο	31.709	60,89
B) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Άϋλα περιουσιακά στοιχεία	1	0,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.263	2,43
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	10.229	19,64
Λοιπές απαιτήσεις	5.645	10,84
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.232	6,21
Σύνολο	20.370	39,11
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	52.079	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 32

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε		
2015-2016		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
A) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	1.248	5,04
Άϋλα περιουσιακά στοιχεία	1	0,00
Αποθέματα	134	0,54
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	3.640	14,70
Σύνολο	5.023	20,29
B) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	7.301	29,49
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	1.992	8,05
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	359	1,45
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	5.842	23,60

Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4.237	17,12
Σύνολο	19.731	79,71
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	24.754	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
A) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Τακτικό αποθεματικό	787	3,14
Συναλλαγματικές διαφορές	122	0,49
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	15	0,06
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2.847	11,35
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	7.100	28,30
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	166	0,66
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	5.972	23,81
Σύνολο	17.009	67,80
B) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	893	3,56
Επενδύσεις σε ακίνητα	1.175	4,68
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	4.254	16,96
Λοιπές απαιτήσεις	464	1,85
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.291	5,15
Σύνολο	8.077	32,20
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	25.086	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 33

Σύγκριση Ισολογισμών ΠΟΡΤΟ ΚΑΡΡΑΣ Α.Ε			
Λογαριασμοί	Έτη Μεταβολές		
	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	-756	22.360	1.248
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-299	-1	1
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	2.472	15.668	-893
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	2.327	-1.263	-1.175
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0	0	0
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	3.743	36.764	-818
Αποθέματα	-646	470	134
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	5.041	-10.229	-4.254
Λοιπές απαιτήσεις	4.868	-5.645	-464
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	-3.421	3.185	3.640
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	2.402	-3.232	-1.291
Κυκλοφορούν ενεργητικό	8.244	-15.452	-2.235

Σύνολο ενεργητικού	11.987	21.313	-3.054
Μετοχικό κεφάλαιο	10.450	13	0
Διαφορά υπέρ το άρτιο	-77	0	0
Τακτικό αποθεματικό	0	6.455	787
Άλλα αποθεματικά	-4.684	0	0
Συναλλαγματικές διαφορές	0	-170	122
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	12.991	-3.599	-7.301
Ίδια κεφάλαια	18.680	2.700	-6.392
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	17	30	15
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-1.089	15.251	2.847
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	-9.927	2.267	7.100
Ομολογιακό δάνειο	0	0	0
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	-1.006	-590	-1.992
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	2.252	-359
Προβλέψεις	0	-127	0
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-12.005	19.082	7.610
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	5.118	5.202	-5.842
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	-365	239	166
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	2.758	-2.886	5.972
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	-2.198	-3.190	-4.237
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	5.313	-635	-3.941
Σύνολο υποχρεώσεων	-6.693	18.447	3.670
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	11.987	21.147	-2.722

ΠΙΝΑΚΑΣ 34

Ισολογισμός με Κάθετη Μορφή ΓΕΚΑ Α.Ε				
Λογαριασμοί (ποσά σε χιλ. ευρώ)	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	62.845	62.814	59.616	59.470
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	15	12	17	22
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	6	6	6	6
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0	0	0	0
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	62.866	62.832	59.638	59.498
Αποθέματα	82	85	72	75
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	255	122	144	140
Λοιπές απαιτήσεις	415	597	984	1.411

Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	0	0	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	3.746	4.426	4.132	5.706
Κυκλοφορούν ενεργητικό	4.498	5.230	5.332	7.333
Σύνολο ενεργητικού	67.364	68.062	64.970	66.831
Μετοχικό κεφάλαιο	2.526	2.526	2.526	2.526
Διαφορά υπέρ το άρτιο	62	62	62	62
Τακτικό αποθεματικό	2.716	2.716	38.042	38.042
Άλλα αποθεματικά	42.098	42.098	4.094	4.783
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	3.716	3.393	1.928	3.048
Ίδια κεφάλαια	51.116	50.793	46.651	48.461
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	147	146	168	172
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	14.958	14.797	15.566	15.606
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0	0	0	0
Ομολογιακό δάνειο	0	0	0	0
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	237	237	0	0
Προβλέψεις	0	0	387	387
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	15.342	15.181	16.122	16.165
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	276	416	333	588
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	150	897	1.291	1.131
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0	0	0	0
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	520	775	482	486
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	946	2.088	2.106	2.205
Σύνολο υποχρεώσεων	16.287	17.269	18.228	18.370
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	67.404	68.062	64.879	66.831

ΠΙΝΑΚΑΣ 35

Ισολογισμός με Βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΓΕΚΑ Α.Ε				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	93,29	92,29	91,76	88,99
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0,02	0,02	0,03	0,03
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0,01	0,01	0,01	0,01
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0,00	0,00	0,00	0,00
Επενδύσεις σε ακίνητα	0,00	0,00	0,00	0,00
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	93,32	92,32	91,79	89,03

Αποθέματα	0,12	0,13	0,11	0,11
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	0,38	0,18	0,22	0,21
Λοιπές απαιτήσεις	0,62	0,88	1,52	2,11
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	0,00	0,00	0,00	0,00
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	5,56	6,50	6,36	8,54
Κυκλοφορούν ενεργητικό	6,68	7,68	8,21	10,97
Σύνολο ενεργητικού	100,00	100,00	100,00	100,00
Μετοχικό κεφάλαιο	3,75	3,71	3,89	3,78
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0,09	0,09	0,09	0,09
Τακτικό αποθεματικό	4,03	3,99	58,55	56,92
Άλλα αποθεματικά	62,49	61,85	6,30	7,16
Συναλλαγματικές διαφορές	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	5,52	4,99	2,97	4,56
Ίδια κεφάλαια	75,88	74,63	71,80	72,51
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	0,22	0,21	0,26	0,26
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	22,20	21,74	23,96	23,35
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Ομολογιακό δάνειο	0,00	0,00	0,00	0,00
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,35	0,35	0,00	0,00
Προβλέψεις	0,00	0,00	0,60	0,58
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	22,77	22,30	24,81	24,19
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	0,41	0,61	0,51	0,88
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	0,22	1,32	1,99	1,69
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0,00	0,00	0,00	0,00
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0,00	0,00	0,00	0,00
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	0,77	1,14	0,74	0,73
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1,40	3,07	3,24	3,30
Σύνολο υποχρεώσεων	24,18	25,37	28,06	27,49
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,06	100,00	99,86	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 36

Ισολογισμός με Βάση Ανάλυση Δεικτών ΓΕΚΑ Α.Ε				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	100,00	99,95	94,86	94,63
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	100,00	79,57	112,79	148,44
Επενδύσεις σε θυγατρικές				
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση				
Επενδύσεις σε ακίνητα				

Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις				
Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	100,00	99,95	94,87	94,64
Αποθέματα	100,00	104,23	88,02	92,01
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	100,00	47,82	56,29	54,98
Λοιπές απαιτήσεις	100,00	143,62	237,00	339,79
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού				
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	100,00	118,18	110,30	152,34
Κυκλοφορούν ενεργητικό	100,00	116,28	118,54	163,03
Σύνολο ενεργητικού	100,00	101,04	96,45	99,21
Μετοχικό κεφάλαιο	100,00	100,00	100,00	100,00
Διαφορά υπέρ το άρτιο	100,00	100,00	100,00	100,00
Τακτικό αποθεματικό	100,00	100,00	1.400,86	1.400,86
Άλλα αποθεματικά	100,00	100,00	9,72	11,36
Συναλλαγματικές διαφορές				
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	100,00	91,31	51,89	82,03
Ίδια κεφάλαια	100,00	99,37	91,26	94,80
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	100,00	99,50	114,75	117,05
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	100,00	98,93	104,06	104,33
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις				
Ομολογιακό δάνειο				
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων				
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	100,00	0,00	0,00
Προβλέψεις				
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	98,95	105,08	105,37
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	100,00	150,96	120,72	213,14
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	100,00	598,00	860,45	754,23
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις				
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων				
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	149,03	92,81	93,52
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	100,00	220,82	222,73	233,22
Σύνολο υποχρεώσεων	100,00	106,02	111,91	112,79
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	100,00	100,98	96,25	99,15

ΠΙΝΑΚΑΣ 37

Αποτελέσματα Χρήσεως με Κάθετη Μορφή ΓΕΚΑ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	7.546	9.122	9.541	9.152
Κόστος πωληθέντων	-5.326	-5.816	-5.131	-5.209
Μικτό κέρδος	2.220	3.306	4.411	3.942

Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	-944	-1.316	-1.128	-1.181
Λοιπά έσοδα/έξοδα	40	-244	154	31
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	0	0	0	0
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	1.317	1.746	3.437	2.792
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	-512	450	331	-44
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	0	0	0	0
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	0	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	805	2.196	3.768	2.749
Φόρος εισοδήματος	-273	-2.495	-1.228	-940
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	532	-299	2.541	1.808
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	-2.851	-323	-1.501	1.809
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	-2.319	-622	1.040	3.617
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0,0632	0,0355	0,3018	0,2148

ΠΙΝΑΚΑΣ 38

Αποτελέσματα Χρήσεως με βάση Ανάλυση Κοινού Μεγέθους ΓΕΚΑ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00	100,00	100,00	100,00
Κόστος πωληθέντων	-70,57	-63,76	-53,77	-56,92
Μεικτό κέρδος	29,43	36,24	46,23	43,08
Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	-12,51	-14,42	-11,82	-12,90
Λοιπά έσοδα/έξοδα	0,53	-2,67	1,61	0,34
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποτελέσματα εκμετάλλευσης	17,45	19,14	36,02	30,51
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	-6,78	4,93	3,47	-0,48
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα	0,00	0,00	0,00	0,00
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων	0,00	0,00	0,00	0,00
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	10,67	24,08	39,49	30,03
Φόρος εισοδήματος	-3,61	-27,35	-12,87	-10,27
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	7,06	-3,27	26,63	19,76
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	-37,79	-3,54	-15,73	19,77
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	-30,73	-6,82	10,90	39,53
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	0,00	0,00	0,00	0,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 39

Αποτελέσματα Χρήσεως με βάση Ανάλυση Δεικτών ΓΕΚΑ Α.Ε.				
Λογαριασμοί	Έτη			
	2013	2014	2015	2016
Πωλήσεις	100,00	120,88	126,44	121,27
Κόστος πωληθέντων	100,00	109,21	96,34	97,82
Μεικτό κέρδος	100,00	148,87	198,63	177,54

Έξοδα διοίκησης & διάθεσης	100,00	139,39	119,47	125,10
Λοιπά έσοδα/έξοδα	100,00	610,02	384,98	77,15
Φόροι / τέλη ακίνητης περιουσίας				
Αποτελέσματα εκμετάλευσης	100,00	132,63	261,02	212,07
Χρηματοοικονομικά έξοδα / έσοδα	100,00	-87,93	-64,78	8,54
Λοιπά χρηματοοικονομικά αποτελέσματα				
Αποτελέσματα αποτίμησης επενδυτικών ακινήτων				
Κέρδη / Ζημιές προ φόρων	100,00	272,83	468,13	341,45
Φόρος εισοδήματος	100,00	915,44	450,42	345,02
Κέρδη / Ζημιές μετά φόρων	100,00	-56,10	477,19	339,62
Λοιπά συνολικά εισοδήματα περιόδου μετά φόρων	100,00	11,33	52,63	-63,45
Συγκεντρωτικά συνολικά εισοδήματα περιόδου	100,00	26,81	-44,86	156,00
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων	100,00	-56,17	477,53	339,87

ΠΙΝΑΚΑΣ 40

Βασικές Κατηγορίες Δεικτών ΓΕΚΑ Α.Ε.					
Δείκτες	Έτη				Μονάδες Μέτρησης
	2013	2014	2015	2016	
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Συνολικά κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού	1,92	3,01	5,10	4,33	%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Μικτό περιθώριο κέρδους	16,92	21,82	34,41	30,17	%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	7,06	-3,27	26,63	19,76	%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ					
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα	0,11	0,14	0,15	0,14	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	0,12	0,15	0,16	0,15	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	1,68	1,88	1,81	1,45	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	92,41	109,39	121,55	124,49	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	11,25	13,13	10,33	6,83	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	2,01	2,23	2,23	1,86	Φορές
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
Καθαρά κέρδη / Ίδια κεφάλαια	1,04	-0,59	5,21	3,80	%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	3,95	3,34	3,00	2,93	Μέρες
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	32,44	27,80	35,32	53,44	Μέρες
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	13,34	13,85	14,33	18,36	Μέρες
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					

Τρέχουσα ρευστότητα	4,76	2,33	2,51	2,87	Φορές
Άμεση ρευστότητα	4,67	2,29	2,47	2,84	Φορές
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ					
Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια	31,86	33,89	37,41	38,63	%
Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / Απασχοληθέντα κεφάλαια	23,08	23,01	25,68	25,01	%
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ					
Συνολικά κέρδη / Χρηματοπιστωτικά έξοδα	-2,50	4,42	9,90	-63,20	Φορές
Καθαρά κέρδη / Μερίσματα	0,00	0,00	0,00	0,00	Φορές
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ					
Πάγιο / Κυκλοφορούν ενεργητικό	13,97	12,92	11,59	9,40	Φορές
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,93	0,93	0,92	0,90	Φορές
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	1,06	1,05	1,03	1,09	Φορές
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	0,81	0,81	0,80	0,80	Φορές
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό	78,98	57,07	60,12	65,18	%

ΠΙΝΑΚΑΣ 41

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΓΕΚΑ Α.Ε		
2013-2014		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Αποθέματα	3	0,22
Λοιπές απαιτήσεις	181	13,41
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	681	50,44
Σύνολο	865	64,07
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	323	23,93
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	1	0,07
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	161	11,93
Σύνολο	485	35,93
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	1.350	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	141	10,76
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	747	57,02
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	255	19,47
Σύνολο	1.143	87,25

Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	31	2,37
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	3	0,23
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	133	10,15
Σύνολο	167	12,75
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	1.310	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 42

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΓΕΚΑ Α.Ε		
2014-2015		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	5	0,01
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	22	0,05
Λοιπές απαιτήσεις	388	0,96
Σύνολο	415	1,02
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Άλλα αποθεματικά	38.004	93,85
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	1.465	3,62
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	237	0,59
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	83	0,20
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	292	0,72
Σύνολο	40.081	98,98
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	40.496	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Τακτικό αποθεματικό	35.327	87,43
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	22	0,05
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	769	1,90
Προβλέψεις	387	0,96
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	394	0,98
Σύνολο	36.899	91,32
Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	3.198	7,91
Αποθέματα	13	0,03
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	295	0,73
Σύνολο	3.506	8,68
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	40.405	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 43

Πίνακας κίνησης κεφαλαίων ΓΕΚΑ Α.Ε		
2015-2016		
Απαιτούμενα κεφάλαια	Ποσά	%
Α) Για αύξηση των παρακάτω στοιχείων του ενεργητικού		
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	5	0,23
Αποθέματα	3	0,14
Λοιπές απαιτήσεις	427	19,69
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	1.575	72,61
Σύνολο	2.010	92,67
Β) Για μείωση των παρακάτω στοιχείων του παθητικού		
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	159	7,33
Σύνολο	159	7,33
Σύνολο απαιτούμενων κεφαλαίων	2.169	100,00
Πηγές Χρηματοδότησης		
Α) Από αύξηση στοιχείων του παθητικού		
Άλλα αποθεματικά	689	30,49
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	1.120	49,56
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	40	1,77
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	3	0,13
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	255	11,28
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	4	0,18
Σύνολο	2.111	93,41
Β) Από μείωση στοιχείων ενεργητικού		
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	146	6,46
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	3	0,13
Σύνολο	149	6,59
Σύνολο πηγών χρηματοδότησης	2.260	100,00

ΠΙΝΑΚΑΣ 44

Σύγκριση Ισολογισμών ΓΕΚΑ Α.Ε			
Λογαριασμοί	Έτη Μεταβολές		
	2013-2014	2014-2015	2015-2016
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	-31	-3.198	-146
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	-3	5	5
Επενδύσεις σε θυγατρικές	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	0	0	0
Χρηματοοικονομικά στοιχεία διαθέσιμα προς πώληση	0	0	0
Επενδύσεις σε ακίνητα	0	0	0
Αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις	0	0	0

Μη κυκλοφορούν ενεργητικό	-34	-3.193	-141
Αποθέματα	3	-13	3
Πελάτες και λοιπές εμπορικές απαιτήσεις	-133	22	-3
Λοιπές απαιτήσεις	181	388	427
Λοιπά κυκλοφοριακά στοιχεία ενεργητικού	0	0	0
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	681	-295	1.575
Κυκλοφορούν ενεργητικό	732	101	2.002
Σύνολο ενεργητικού	698	-3.092	1.861
Μετοχικό κεφάλαιο	0	0	0
Διαφορά υπέρ το άρτιο	0	0	0
Τακτικό αποθεματικό	0	35.327	0
Άλλα αποθεματικά	0	-38.004	689
Συναλλαγματικές διαφορές	0	0	0
Κέρδη / Ζημιές εις νέον	-323	-1.465	1.120
Ίδια κεφάλαια	-323	-4.142	1.809
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	-1	22	3
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	-161	769	40
Μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0	0	0
Ομολογιακό δάνειο	0	0	0
Κρατικές επιχορηγήσεις παγίων	0	0	0
Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	0	-237	0
Προβλέψεις	0	387	0
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις	-161	941	44
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	141	-83	255
Φόρος εισοδήματος πληρωτέος/Εισφορές	747	394	-159
Βραχυπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις	0	0	0
Βραχυπρόθεσμο τμήμα ομολ/κών & τρ/κών δανείων	0	0	0
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	255	-292	4
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	1.142	18	99
Σύνολο υποχρεώσεων	981	959	143
Σύνολο Ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	658	-3.183	1.952

ΠΙΝΑΚΑΣ 45

Βασικές Κατηγορίες Δεικτών ΚΛΑΔΟΥ					
Δείκτες	Έτη				Μονάδες Μέτρησης
	2013	2014	2015	2016	
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Συνολικά κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού	-0,47	3,03	3,57	3,42	%
ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ					
Μικτό περιθώριο κέρδους	-0,89	11,50	12,33	9,11	%
Καθαρό περιθώριο κέρδους	-6,81	5,01	8,94	-1,03	%
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ					
Συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα	0,20	0,27	0,26	0,25	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού	0,18	0,25	0,25	0,24	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού	3,35	4,15	3,75	3,30	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων	51,37	67,61	64,27	58,75	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων	10,14	12,64	12,44	10,95	Φορές
Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων	12,01	14,68	9,77	9,71	Φορές
ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ					
Καθαρά κέρδη / Ίδια κεφάλαια	-0,66	2,04	3,33	1,54	%
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ					
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα	8,65	6,09	7,04	9,31	Μέρες
Μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων	118,31	85,57	123,62	134,30	Μέρες
Μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων	57,69	44,35	75,82	98,96	Μέρες
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ					
Τρέχουσα ρευστότητα	1,72	1,19	1,27	1,32	Φορές
Άμεση ρευστότητα	1,65	1,13	1,21	1,26	Φορές
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ					
Ξένα κεφάλαια / Ίδια κεφάλαια	60,83	57,54	55,90	53,30	%
Ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια / Απασχοληθέντα κεφάλαια	31,93	30,44	30,48	29,24	%
ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΚΩΝ ΚΑΙ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ					
Συνολικά κέρδη / Χρηματοπιστωτικά έξοδα	0,52	-0,68	1,53	-17,17	Φορές
Καθαρά κέρδη / Μερίσματα	0,00	0,00	0,00	0,00	Φορές
ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ					
Πάγιο / Κυκλοφορούν ενεργητικό	17,79	16,33	14,46	14,13	Φορές
Πάγιο / Σύνολο ενεργητικού	0,84	0,83	0,83	0,82	Φορές

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ					
Απασχοληθέντα κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	1,12	1,13	1,14	1,14	Φορές
Ίδια κεφάλαια / Πάγιο ενεργητικό	0,76	0,77	0,79	0,80	Φορές
Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό	-41,76	24,89	-13,74	-12,99	%